

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ



ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΗ
ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ

«ΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΣΤΕΝΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ
ΑΝΑΠΥΞΗ»

Σαρρής Ν. Γεώργιος

Διπλωματική εργασία υποβληθείσα στο τμήμα Οικονομικών Επιστήμων του Πανεπιστήμιου Πειραιώς ως μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης στην Οικονομική και Επιχειρησιακή Στρατηγική

Πειραιάς, Οκτώβριος 2015

UNIVERSITY OF PIRAEUS
DEPARTMENT OF ECONOMICS



MASTER PROGRAM IN
ECONOMIC AND BUSINESS STRATEGY

« CREDIT CRUNCH AND ECONOMIC
DEVELOPMENT »

By
Sarris N. Georgios

Master Thesis submitted to the Department of Economics of the University of Piraeus in partial fulfillment of the requirements for the degree of Master of Arts in Economic and Business Strategy

Piraeus, Greece, October 2015

Αφιέρωση:

Στην οικογένειά μου

Ευχαριστίες

Η παρούσα διπλωματική εργασία εκπονήθηκε στα πλαίσια του Μεταπτυχιακού Προγράμματος Σπουδών <<Οικονομική και Επιχειρησιακή Στρατηγική>> του τμήματος Οικονομικής Επιστήμης του Πανεπιστημίου Πειραιώς υπό την επίβλεψη της καθηγήτριας κας Μαρίας Ψυλλάκη.

Θα ήθελα να ευχαριστήσω την επιβλέπουσα καθηγήτριά μου για την πολύτιμη βοήθεια και καθοδήγηση καθ' όλη την διάρκεια εκπόνησης της παρούσας διπλωματικής. Ιδιαίτερες ευχαριστίες θα ήθελα να εκφράσω στην οικογένειά μου για την αμέριστη στήριξή τους.

ΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΣΤΕΝΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ

Σημαντικοί όροι: ελληνική οικονομία, ελληνικό τραπεζικό σύστημα, χρηματοπιστωτική κρίση, δείκτες, ΑΕΠ, δάνειο, χρονοσειρά

Περίληψη

Η παρούσα διπλωματική μελέτη εξετάζει τη μορφολογία του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, αναδεικνύει τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του, και προσπαθεί, μέσα από τα πλαίσια της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, να υπογραμμίσει τις επιπτώσεις στη λειτουργία του. Στο πρώτο κεφάλαιο περιγράφεται το ελληνικό τραπεζικό σύστημα από την ένταξή του στην ΟΝΕ και από το 2000 μέχρι και την έλευση της δημοσιονομικής κρίσης το 2009. Εν συνεχεία περιγράφεται το ελληνικό τραπεζικό σύστημα την περίοδο 2010-2014. Τέλος αναλύεται το PSI. Στο δεύτερο κεφάλαιο εξετάζεται ο μηχανισμός μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής και το κανάλι του τραπεζικού δανεισμού. Συγκεκριμένα αναλύεται το παραδοσιακό κανάλι επιτοκίου, το κανάλι συναλλαγματικών ισοτιμιών, το κανάλι τιμών των περιουσιακών στοιχείων και το κανάλι του τραπεζικού δανεισμού. Στο τρίτο κεφάλαιο γίνεται αναλυτική παρουσίαση χαρακτηριστικών της Ελληνικής οικονομίας ενώ ταυτόχρονα παρουσιάζονται διάφοροι δείκτες για την κατάσταση του τραπεζικού συστήματος. Το τέταρτο κεφάλαιο επικεντρώνεται στην κατασκευή ενός μοντέλου πρόβλεψης του Ελληνικού ΑΕΠ μέσω του όγκου των δανείων που έχουν δοθεί από τις Ελληνικές τράπεζες στην Ελληνική οικονομία. Εξετάζεται η στασιμότητα των χρονοσειρών, υπολογίζεται ο αριθμός των lags και κατόπιν δημιουργείται το μοντέλο πρόβλεψης.

CREDIT CRUNCH AND ECONOMIC DEVELOPMENT

Keywords: Greek economy, Greek banking system, financial crisis, indicators, GDP, loan, time series

Abstract

This diploma study examines the morphology of the Greek banking system, highlights its particular characteristics, and attempts through the framework of the international financial crisis, to highlight the implications for the operation. The first chapter describes the Greek banking system by joining EMU from 2000 until the advent of the financial crisis in 2009. Subsequently, it is described the Greek banking system in the period 2010-2014. Finally it is analyzed the PSI. In the second chapter is examined the transmission mechanism of monetary policy and the bank lending channel. Specially, is analyzed the traditional interest rate channel, the exchange rate channel, the channel values of the assets and the bank lending channel. The third chapter describes the full features of the Greek economy while presents several indicators on the state of the banking system. The fourth chapter focuses on the construction of a Greek GDP forecasting model by the volume of loans granted by Greek banks in the Greek economy. It is examined the stagnation of time series, calculated the number of lags and then the predictive model is created.

Περιεχόμενα

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	1
ABSTRACT.....	2
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ.....	4
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ.....	5
ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ.....	6
1.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	6
1.2 ΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΝΤΑΞΗ ΣΤΗΝ ΟΝΕ (2000) ΕΩΣ ΤΗΝ ΕΛΕΥΣΗ ΤΗΣ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ (2009).....	7
1.3 ΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΕΛΕΥΣΗ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ (2010-2014).....	20
1.4 P.S.I (PRIVATE SECTOR INVOLVEMENT).....	36
1.5 ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΩΣΗ.....	39
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2.....	40
ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΣ ΜΕΤΑΔΟΣΗΣ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΤΟ ΚΑΝΑΛΙ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ.....	40
2.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	40
2.2 ΠΑΡΑΔΟΣΙΑΚΟ ΚΑΝΑΛΙ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ (TRADITIONAL INTEREST RATE CHANNEL).....	41
2.3 ΚΑΝΑΛΙ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΙΣΟΤΙΜΙΩΝ.....	42
2.4 ΚΑΝΑΛΙ ΤΙΜΩΝ ΤΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ.....	44
2.5 ΚΑΝΑΛΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ.....	46
2.6 ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΩΣΗ.....	54
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3.....	55
ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ ΓΙΑ ΤΗ ΧΡΟΝΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟ 2008 -2013.....	55
3.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	55
3.2 ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΔΕΠ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2008-2013.....	55
3.3 ΣΥΝΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΕΠ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2008-2013.....	56
3.4 ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ, ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ, ΌΓΚΟΣ ΛΙΑΝΙΚΩΝ ΠΩΛΗΣΕΩΝ, ΕΞΑΓΩΓΕΣ & ΕΙΣΑΓΩΓΕΣ..	63
3.5 ΤΡΑΠΕΖΙΚΕΣ ΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ. ΕΞΕΛΙΞΗ ΚΑΘΥΣΤΕΡΟΥΜΕΝΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ ΑΝΑ ΕΤΟΣ.....	68
3.6 ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΩΣΗ.....	70
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4.....	71
ΜΟΝΤΕΛΟ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ ΤΟΥ ΔΕΠ ΑΠΟ ΤΟΝ ΟΓΚΟ ΤΩΝ ΧΟΡΗΓΟΥΜΕΝΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ.....	71
4.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	71
4.2 Έλεγχος στασιμότητας.....	74
4.3 ΜΟΝΤΕΛΟ ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΗΣ.....	77
4.4 ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΩΣΗ.....	78
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	80

Κατάλογος πινάκων

Πίνακας 1-1 Κεφαλαιακή επάρκεια ελληνικών εμπορικών τραπεζών και των ομίλων τους ..	15
Πίνακας 1-2 Δείκτες αποδοτικότητας και αποτελεσματικότητας των ελληνικών εμπορικών τραπεζών και ομίλων με μετοχές εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών	16
Πίνακας 1-3 Συνολικό ποσό χρηματοδοτήσεων και ποσοστό επί του συνόλου ανά κατηγορία δανεισμού. Υπόλοιπα έως την 31 ^η Δεκεμβρίου 2009	17
Πίνακας 1-4 Πολιτική δανεισμού προς νοικοκυριά	19
Πίνακας 1-5 Καταθέσεις νοικοκυριών και επιχειρήσεων	22
Πίνακας 1-6 Βασικοί Δείκτες τραπεζών και ομίλων	29
Πίνακας 1-7 Κατανομή καταθέσεων φυσικών προσώπων	31
Πίνακας 1-8 Επιτόκια καταθέσεων Απρίλιος 2014	33
Πίνακας 2-1 Έρευνες όσον αφορά την ύπαρξη ή όχι του τραπεζικού καναλιού δανεισμού και των παραγόντων που ενισχύουν αυτή την ύπαρξη.	49
Πίνακας 3-1 Η εξέλιξη του ΑΕΠ κατά το χρονικό διάστημα 2008-2013.....	55
Πίνακας 3-2 Η ετήσια μεταβολή του ΑΕΠ κατά το χρονικό διάστημα 2008-2013	56
Πίνακας 3-3 Κλάδοι που συνεισέφεραν στο ΑΕΠ το χρονικό διάστημα 2008 – 2013	59
Πίνακας 3-4 Η διάρθρωση του ΑΕΠ για τους κλάδους που αύξησαν την συνεισφορά τους στο ΑΕΠ την περίοδο 2008-2013	60
Πίνακας 3-5 Η διάρθρωση του ΑΕΠ για τους κλάδους που μείωσαν την συνεισφορά τους στο ΑΕΠ την περίοδο 2008-2013	62
Πίνακας 3-6 Η εξέλιξη του μέσου ετήσιου δείκτη.....	64
Πίνακας 3-7 Η ετήσια μεταβολή του πληθωρισμού κατά το χρονικό διάστημα 2008-2013... ..	64
Πίνακας 3-8 Οι ετήσιες τιμές του δείκτη όγκου λιανικών πωλήσεων	65
Πίνακας 3-9 Η εξέλιξη των εισαγωγών	66
Πίνακας 3-10 Οι εισαγωγές ως ποσοστό του ΑΕΠ κατά το χρονικό διάστημα 2008-2013	66
Πίνακας 3-11 Οι εξαγωγές για το χρονικό διάστημα 2008-2013	67
Πίνακας 3-12 Οι εξαγωγές ως ποσοστό του ΑΕΠ κατά το χρονικό διάστημα 2008-2013	68
Πίνακας 3-13 Η εξέλιξη των καθυστερούμενων δανείων	69

Πίνακας 3-14 Ο λόγος των συνολικών χορηγήσεων προς την ιδιωτική οικονομία ως ποσοστό του ΑΕΠ	69
Πίνακας 3-15 Ο λόγος των συνολικών χορηγήσεων για δάνεια ως ποσοστό του ΑΕΠ.....	70
Πίνακας 4-1 ΑΕΠ και τραπεζικός δανεισμός 1995-2015	74
Πίνακας 4-2 Οι λογάριθμοι των χρονοσειρών	75
Πίνακας 4-3 Έλεγχος στασιμότητας της Log(GDP).....	75
Πίνακας 4-4 Έλεγχος στασιμότητας της Log(bankingcredit).....	76
Πίνακας 4-5 Πρώτες διαφορές των χρονοσειρών	77
Πίνακας 4-6 Γραμμικό μοντέλο	78

Κατάλογος διαγραμμάτων

Διάγραμμα 1-1 Χρηματοδότηση επιχειρήσεων νοικοκυριών και γενικής κυβέρνησης	34
Διάγραμμα 1-2 Επιτόκια νέων τραπεζικών δανείων	35

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

1.1 Εισαγωγή

Οι τράπεζες, με την εισαγωγή τους στην ONE, θέλοντας να δημιουργήσουν πελατειακή βάση και να αυξήσουν με τον τρόπο αυτό την κερδοφορία τους προχώρησαν σε χρηματοδοτήσεις με κριτήρια που προεξοφλούσαν τη μελλοντική ανάπτυξη των επιχειρήσεων. Ωστόσο το ξέσπασμα της κρίσης ανάγκασε τις τράπεζες να προβούν σε δραστικές μεταρρυθμίσεις. Συγκεκριμένα, οι επιπτώσεις της χρηματοπιστωτικής και δημοσιονομικής κρίσης στην πραγματική οικονομία συνέτειναν στην κατεύθυνση της μείωσης της πιστωτικής επέκτασης προς τα νοικοκυριά. Τα ίδια αποτελέσματα είχε η μείωση της ζήτησης δάνειων τόσο καταναλωτικών όσο και στεγαστικών από τα νοικοκυριά, καθώς και η αυστηροποίηση των κριτηρίων χορήγησης δάνειων από τις τράπεζες.

Η ελληνική οικονομία όπως ήταν φυσικό επηρεάστηκε από την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση. Σε ότι αφορά το τραπεζικό σύστημα οι επιπτώσεις στην Ελλάδα τουλάχιστον μέχρι το 2009 ήταν περιορισμένες σε σχέση με τα χρηματοπιστωτικά συστήματα άλλων ευρωπαϊκών χωρών. Παρόλα αυτά όμως τους τελευταίους μήνες του 2009 και κυρίως το πρώτο τρίμηνο του 2010 αυξήθηκε σημαντικά ο κίνδυνος ρευστότητας που αντιμετώπιζαν οι ελληνικές τράπεζες καθώς περιορίστηκαν ακόμα περισσότερο οι πηγές χρηματοδότησης και άρχισε να καταγράφεται εκροή καταθέσεων. Τα επόμενα χρόνια παρουσιάστηκαν σημαντικοί κίνδυνοι που η αντιμετώπιση τους απαιτούσε συντονισμένες και επίπονες προσπάθειες.

Το παρόν κεφάλαιο έχει στόχο να περιγράψει το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, από την ένταξή του στην ONE, το 2000 και μέχρι την έλευση της δημοσιονομικής κρίσης το 2009. Εν συνεχεία περιγράφει το ελληνικό τραπεζικό σύστημα την περίοδο 2010-2014 και τέλος αναφέρεται στο PSI.

1.2 Το τραπεζικό σύστημα στην Ελλάδα από την ένταξη στην ΟΝΕ (2000) έως την έλευση της δημοσιονομικής κρίσης (2009)

Τον Ιούνιο του 2001 το Ευρωπαϊκό συμβούλιο έκρινε ότι η Ελλάδα με βάση τα μακροοικονομικά και δημοσιονομικά στοιχεία του 1999, είχε ικανοποιήσει τα κριτήρια της Συνθήκης του Μάαστριχτ και επομένως γινόταν δεκτή ως 12^ο μέλος της ΟΝΕ. Έτσι από την 1^η Ιανουαρίου του 2001 η Ελλάδα συμμετείχε στο ενιαίο νόμισμα το οποίο οι πρώτες 11 χώρες της ζώνης του ευρώ είχαν ήδη υιοθετήσει από το 1999.

Με την είσοδο της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ, η Τράπεζα της Ελλάδος έγινε μέρος του Ευρωσυστήματος, ενώ μετείχε στο Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ), μαζί με όλες τις εθνικές τράπεζες των κρατών μελών της ΕΕ, από την ίδρυση του τον Ιούνιο του 1998. όπως προβλεπόταν και στο άρθρο 2, παρ. 3, του Ν.2548/1997¹. Ο πρωταρχικός σκοπός της Τράπεζας της Ελλάδος, όπως και των άλλων κεντρικών τραπεζών του Ευρωσυστήματος, είναι η διασφάλιση της σταθερότητας των τιμών μεσοπρόθεσμα.

Με την υιοθέτηση του ενιαίου νομίσματος η ελληνική οικονομία άρχισε να λειτουργεί σε ένα σταθερό μακροοικονομικό περιβάλλον, πρωτόγνωρο για τα ελληνικά δεδομένα, που εξασφάλιζε τις προϋποθέσεις για μακροχρόνια οικονομική ανάπτυξη. Ο συναλλαγματικός κίνδυνος εξαφανίστηκε καθώς και το συνακόλουθο στοιχείο της αβεβαιότητας στις διασυνοριακές εμπορικές και χρηματοοικονομικές συναλλαγές. Επιπλέον αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι η πρόσβαση των επιχειρήσεων και των καταναλωτών σε χαμηλότοκο τραπεζικό δανεισμό ήταν ευκολότερη από κάθε άλλη περίοδο μετά το Β' Παγκόσμιο Πόλεμο, όπως υποδηλώνουν οι υψηλοί ρυθμοί πιστωτικής επέκτασης η οποία ωστόσο ξεκίνησε από σχετικά χαμηλή βάση.

Χαρακτηριστικά στην έκθεση για το 2001, τον Απρίλιο του 2002 επισημαινόταν ότι ο συνολικός δανεισμός των νοικοκυριών ως ποσοστό του ΑΕΠ παρέμεινε σχετικά χαμηλός σε σύγκριση με το μέσο ορό της ζώνης του ευρώ. (Προβόπουλος, 2014)

Στο πλαίσιο της επέκτασης που άρχισε να πραγματοποιείται στην ελληνική αγορά, πολλές τράπεζες επιχείρησαν να επεκταθούν και να αποκτήσουν μερίδιο αγοράς. Ο ανταγωνισμός αυξήθηκε, ενώ σχετικά μικρές τράπεζες παρουσίασαν υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης και

¹ Η Τράπεζα της Ελλάδος μετέχει στο Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (Ε.Σ.Κ.Τ.) από της ιδρύσεώς του. Από της υιοθετήσεως του ευρώ ως κεντρικού νομίσματος της χώρας και κατά την άσκηση των καθηκόντων που απορρέουν από τις αρμοδιότητες της παραγράφου 1 του παρόντος άρθρου, η Τράπεζα της Ελλάδος ενεργεί σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές και οδηγίες της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας κατά το άρθρο 105 παράγραφοι 2 και 3 της Συνθήκης και τα άρθρα 3 και 14 παράγραφος 3 του καταστατικού Ε.Σ.Κ.Τ. <https://nomoi.info.html>

απέκτησαν μεγάλο μερίδιο αγοράς. Ιδιαίτερα συνέβαλε προς αυτήν την κατεύθυνση το γεγονός της προετοιμασίας για τους Ολυμπιακούς Αγώνες του 2004.

Υπήρξαν επίσης σημαντικές αλλαγές στην κατεύθυνση της περαιτέρω βελτίωσης των θεσμικών ρυθμίσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα. Ο μετασχηματισμός του οικονομικού περιβάλλοντος υπαγόρευσε μια αλλαγή στάσης όσον αφορά την διαχείριση των πιστωτικών κινδύνων και τη χάραξη νέας στρατηγικής. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών για την κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου και του κινδύνου αγοράς είχε υποχωρήσει στο 12,6% το πρώτο εξάμηνο του 2001, δηλαδή περίπου κατά δύο εκατοστιαίες μονάδες σε σύγκριση με το μέσο όρο της τριετίας 1998-2000. Το γεγονός αυτό, σε σημαντικό βαθμό συνδεόταν με την αποδέσμευση των υψηλών υποχρεωτικών καταθέσεων των τραπεζών στην Τράπεζα της Ελλάδος και τη χρησιμοποίηση των σχετικών κεφαλαίων για τη χορήγηση δανείων στην οικονομία καθώς δόθηκε ιδιαίτερη μέριμνα για τη διασφάλιση επαρκούς ρευστότητας κατά την αρχική περίοδο μετά την ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ.

Επιπλέον τέθηκαν λιγότερο αυστηρά πιστωτικά κριτήρια και ακολούθησε μια περίοδος ανάπτυξης και διεύρυνσης του δανειακού χαρτοφυλακίου των τραπεζών σε βάρος της ποιότητας των δανειοληπτών. Η πιστωτική πολιτική που εφαρμόστηκε, λόγω του θετικού κλίματος που είχε αναπτυχθεί, χαρακτηριζόταν από υπέρμετρη αισιοδοξία για τα μελλοντικά αποτελέσματα των αγορών. Οι επιχειρήσεις κατά την περίοδο της ανάπτυξης παρουσίαζαν αυξητικούς κύκλους εργασιών, κέρδη και αυξημένη ρευστότητα.

Μέσα σε αυτό το κλίμα οι επιχειρήσεις αναζητούσαν πηγές χρηματοδότησης για την ανάπτυξη τους, είτε σε μερίδια αγοράς, είτε σε επενδύσεις παγίων, σε μια αγορά ακινήτων με συνεχώς αυξητικές τάσεις τιμών.

Οι τράπεζες, με σκοπό τη δημιουργία ικανοποιητικής πελατειακής βάσης και την αύξηση της κερδοφορίας από τις παράπλευρες εργασίες, προχώρησαν σε χρηματοδοτήσεις με κριτήρια που προεξοφλούσαν τη μελλοντική ανάπτυξη των επιχειρήσεων.

Σε όλο αυτό το διάστημα η Τράπεζα της Ελλάδος σε συνεργασία με τις Ευρωπαϊκές εποπτικές αρχές παρακολουθούσαν τις εξελίξεις στο Ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Με στόχο τόσο την προστασία των δανειοληπτών αλλά κυρίως την διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας θέσπισαν όρους διαφάνειας σε όλες τις συναλλαγές.

Επιπλέον στην περίοδο που μελετάμε ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών διατηρούνταν στα ικανοποιητικά επίπεδα του πάνω από 8% που είναι και το ελάχιστο εποπτικό όριο παρόλο που όπως προαναφέραμε σε προηγούμενη παράγραφο παρουσίαζε είτε

τάσεις αύξησης, είτε μείωσης, επηρεαζόμενος από τις εξελίξεις.. Η κερδοφορία των τραπεζών ήταν υψηλή ιδιαίτερα μετά το 2002 όπου σταμάτησε η συνεχής πτώση τιμών του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών. Η κατάσταση ρευστότητας του ελληνικού τραπεζικού συστήματος εμφανιζόταν ικανοποιητική σύμφωνα με τους δυο συναφείς δείκτες που είχε καταρτίσει η Τράπεζα της Ελλάδος, τον δείκτη ρευστών διαθέσιμων προς υποχρεώσεις και τον δείκτη ασυμφωνίας ληκτότητας απαιτήσεων –υποχρεώσεων. Τέλος οι εκθέσεις που πραγματοποιήθηκαν αυτήν την περίοδο από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο επαληθεύουν όσα προαναφέραμε ωστόσο εξαιρούν μια σειρά προβλημάτων που σχετίζονται με τους κινδύνους από την ταχεία πιστωτική επέκταση και τον υψηλό λόγο των δάνειων σε καθυστέρηση προς το σύνολο των δάνειων. (Προβόπουλος, 2014)

Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση που ξεκίνησε από το τραπεζικό σύστημα των ΗΠΑ τον Άγουστο του 2007 και επιδεινώθηκε ραγδαία το φθινόπωρο του 2008 με την κατάρρευση της επενδυτικής τράπεζας Lehman Brothers μετεξελίχθηκε σε παγκόσμια οικονομική κρίση μέσω μιας διαδικασίας διάχυσης (spillover). Έτσι προκλήθηκε η μεγαλύτερη οικονομική ύφεση από τη δεκαετία του 1930 και σοβαρή δημοσιονομική επιδείνωση με δυσμενής οικονομικές επιπτώσεις για τις περισσότερες χώρες του πλανήτη.

Η κρίση κατέδειξε την ανάγκη βελτίωσης του θεσμικού πλαισίου ρύθμισης και εποπτείας του παγκοσμίου χρηματοπιστωτικού συστήματος και οδήγησε στη στήριξη και αναδιάρθρωση του χρηματοπιστωτικού τομέα σε πολλές χώρες παγκοσμίως.

Στην Ευρώπη η χρηματοπιστωτική και στη συνέχεια η κρίση δημόσιου χρέους αποτέλεσαν το έναυσμα προκειμένου να προκληθούν δραστικές μεταρρυθμίσεις στο σύστημα διακυβέρνησης της οικονομικής και νομισματικής ένωσης.

Τον Οκτώβριο του 2008 οι χώρες της ζώνης του ευρώ συμφώνησαν να αναλάβουν συντονισμένη δράση για τη σταθεροποίηση του τραπεζικού συστήματος. Στις 12 Οκτωβρίου του 2008 υπογράφηκε από τους ηγέτες των χωρών της ζώνης του ευρώ η Διακήρυξη των Παρισίων² (Υπουργείο Εξωτερικών, 2014).

Αυτή προέβλεπε τη λήψη συντονισμένων μέτρων για την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης και την βελτίωση των συνθηκών χρηματοδότησης στην οικονομία. Μια σημαντική διάταξη που περιλαμβάνεται στα μετρά είναι η παροχή κρατικών εγγυήσεων για την έκδοση τραπεζικών χρεογράφων και η ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών. Τον ίδιο χρόνο και πιο συγκεκριμένα τον Δεκέμβριο, το Συμβούλιο ECOFIN καθόρισε γενικό

² Για την Διακήρυξη των Παρισίων 2008 βλ στη διεύθυνση <http://www.aidfunding.mfa.gr>

προσανατολισμό του σχεδίου Οδηγίας για την αύξηση του ανωτάτου ορίου στα συστήματα εγγύησης καταθέσεων από 20.000 ευρώ σε 50.000 ευρώ τον Ιούνιο του 2009 και την εναρμόνιση του στις 100.000 ευρώ από 31/12/2011.

Σε παγκόσμιο επίπεδο ορόσημο αποτέλεσε η Σύνοδος Κορυφής της "Ομάδας των 20" (G20) στο Λονδίνο τον Απρίλιο του 2009. Η σύνοδος αποφάσισε την ίδρυση του Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (FSB) ως διάδοχου του Φόρουμ Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, με διευρυμένη σύνθεση και ενισχυμένες αρμοδιότητες όσον αφορά την διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Η Σύνοδος είχε ως αποτέλεσμα να δοθεί το έναυσμα για ριζικές μεταρρυθμίσεις του εποπτικού πλαισίου τόσο σε παγκόσμιο όσο και σε Ευρωπαϊκό επίπεδο.

Επιστρέφοντας στην Ευρώπη επισημαίνουμε ότι παράλληλα με τις αποφάσεις της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την αντιμετώπιση της κρίσης, παρενέβη και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), λαμβάνοντας τόσο συμβατικά όσο και μη συμβατικά μετρά νομισματικής πολιτικής. Παρακάτω θα περιγράψουμε κάποια από τα βασικότερα μετρά νομισματικής πολιτικής που έλαβε η ΕΚΤ.

- Προχώρησε σε τρεις μειώσεις του επιτοκίου των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης το τελευταίο τρίμηνο του 2008, και σε τέσσερις ακόμη διαδοχικές μειώσεις έως τον Μάιο του 2009, με αποτέλεσμα το κύριο επιτόκιο του Ευρωσυστήματος να διαμορφωθεί στο 1%.
- Χορήγησε ρευστότητα μέσω δημοπρασιών σταθερού επιτοκίου, με κατανομή ολοκλήρου του αιτουμένου πόσου. Αποτέλεσμα αυτού του μέτρου είναι η απεριόριστη λήψη ρευστότητας από τις τράπεζες με το βασικό επιτόκιο της ΕΚΤ, υπό την προϋπόθεση ότι θα παρείχαν επαρκείς εξασφαλίσεις με τη μορφή αποδεκτών τίτλων.
- Προχώρησε σε μείωση της διαφοράς μεταξύ του επιτοκίου της πάγιας διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και του επιτοκίου της πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων.

Τα μετρά αυτά στόχευαν στον τραπεζικό τομέα λόγω του δραστικού του ρόλου στη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής καθώς και στη χρηματοδότηση της οικονομίας στη ζώνη του ευρώ.

Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση άρχισε να επηρεάζει αρνητικά και την ελληνική οικονομία, ιδίως από τον Οκτώβριο του 2008 και μετά όποτε και η κρίση επιδεινώθηκε

δραματικά , προκαλώντας σημαντική εξασθένηση των προσδοκιών. Όλες οι εξελίξεις έδειχναν ότι η οικονομία κινούνταν προς επιδείνωση γεγονός το οποίο επαληθεύτηκε τον αμέσως επόμενο χρόνο. Οι προειδοποιήσεις από το εξωτερικό ήταν συνεχείς³ (Προβόπουλος,2014). Η μακρά περίοδος ταχείας ανάπτυξης που είχε προηγηθεί στήριζε την εσφαλμένη πρόβλεψη ότι η υφιστάμενη κατάσταση θα συνεχιστεί και για τα επόμενα χρόνια, ενώ υπήρχαν και συγκεκριμένοι λόγοι χάρη στους οποίους οι επιπτώσεις της παγκόσμιας κρίσης καθυστερούσαν να εκδηλωθούν πλήρως.

Το 2009 αποτέλεσε ένα ιδιαίτερα κρίσιμο έτος καθώς τα προβλήματα που προϋπήρχαν και είχαν παραβλεφθεί λόγω της προγενέστερης ανάπτυξης αναδυθήκαν με οξύτητα.

Στο γεγονός αυτό συνέβαλε και το ότι το 2009 ήταν έτος δυο εκλογικών αναμετρήσεων, για το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο την άνοιξη και για την Ελληνική Βουλή τον Οκτώβριο. Αποτέλεσμα των παραπάνω ήταν η άνοδος των δημοσίων δαπανών και η χαλάρωση του φοροεισπρακτικού μηχανισμού καθώς και τα εμπόδια που προκλήθηκαν στην ύπαρξη συνεννόησης του πολιτικού συστήματος με τους αρμοδίους Ευρωπαϊκούς και Ελληνικούς φορείς για την αντιμετώπιση των έκτακτων συνθηκών που ήταν φανερό ότι θα διαμορφώνονταν.

Το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν μετά από μια δεκαπενταετία (1994-2008) συνεχούς ανόδου υποχώρησε το 2009 κατά 3,2%. Συγκεκριμένα το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης έφτασε το 15,7% του ΑΕΠ και το πρωτόγενες έλλειμμα στο 10,5% του ΑΕΠ παρουσιάζοντας σημαντική διεύρυνση σε σχέση με τα ποσοστά του 2008. Τον Ιανουάριο του 2009, η Standard & Poor's προχώρησε σε υποβάθμιση της πιστοληπτικής αξιολόγησης της χώρας από Α σε Α- λόγω της απώλειας ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας.

Τρεις ακόμα διαδοχικές υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας επήλθαν στις 8 Δεκεμβρίου του 2009 από την Fitch (από Α- σε BBB+), στις 16 Δεκεμβρίου από την Standard & Poor's (από Α- σε BBB+) και στις 22 Δεκεμβρίου από την Moody's (από Α1 σε Α2). (Προβόπουλος, 2014)

³ Είναι χαρακτηριστικό ότι ήδη στις αρχές Μαρτίου του 2008 ο πρόεδρος της ΕΚΤ Jean-Claude Trichet, απαντώντας σε ερώτημα για την αύξηση των spreads μεταξύ ιταλικών και γερμανικών ομολόγων αλλά και για τις υψηλές αποδόσεις των πορτογαλικών, ισπανικών και ελληνικών ομολόγων, δήλωσε ότι πρόκειται για “κλήση αφύπνισης” και ότι χρειάζεται προσοχή όσον αφορά τη δημοσιονομική πολιτική. Δύο μήνες αργότερα, απαντώντας σε ερώτημα για τις οικονομίες με μεγάλο έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών επί πολλά έτη, τόνισε ότι οι οικονομίες αυτές, “περιλαμβανομένης της Ελλάδος”, πρέπει να παρακολουθούν με προσοχή τους δείκτες ανταγωνιστικότητας κόστους και σχετικής ανταγωνιστικότητας, ιδίως όταν έχει παρατηρηθεί επιδείνωση της ανταγωνιστικής τους θέσης και το επίπεδο απασχόλησης δεν είναι ικανοποιητικό. (βλ. Το χρονικό της μεγάλης κρίσης , Ιούνιος 2014, Γεώργιος Προβόπουλος υποσημείωση 4 σελ 37)

Αξίζει να επαναλάβουμε σε αυτήν την παράγραφο ότι η χώρα μας άργησε να επηρεαστεί από τις επιπτώσεις της κρίσης ειδικά στην αρχική φάση της εκδήλωσης της. Σε αυτό συνέβαλλε τόσο το θετικό κλίμα που αναφέραμε παραπάνω ότι υπήρχε λόγω της συνεχής οικονομικής επέκτασης των προηγούμενων χρονών αλλά και η πτώση των τιμών του πετρελαίου , σε συνδυασμό με την μεγάλη πετρελαϊκή εξάρτηση της εγχώριας οικονομίας. Επιπλέον η περιορισμένη κινητικότητα του εργατικού δυναμικού και η ανελαστικότητα των μισθών στις πραγματικές οικονομικές συνθήκες ευνόησαν με τη σειρά τους αυτήν την καθυστέρηση.

Ακόμα μεγαλύτερη ήταν η καθυστέρηση εμφάνισης των επιπτώσεων της κρίσης στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα. Σε αντίθεση με ότι συνέβη σε άλλες χώρες, όπου η κρίση εκδηλώθηκε στις τράπεζες και συμπαρέσυρε όλη την οικονομία, στην Ελλάδα η πορεία ήταν αντίστροφη. Η κρίση του δημόσιου τομέα και η υποβάθμιση της πιστοληπτικής του ικανότητας συμπαρέσυραν τις τράπεζες, οι οποίες υπέστησαν ανάλογες υποβαθμίσεις και συρρίκνωση της ρευστότητας τους.

Είναι ενδεικτικό το γεγονός ότι η δεύτερη μεγαλύτερη κερδοφορία των ελληνικών τραπεζών καταγράφεται το 2008, δηλαδή μερικούς μήνες μετά την κατάρρευση της Lehman Brothers (15.9.2008) στο μέσο της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης (Γκόρτσος, 2014). Η Τράπεζα της Ελλάδος μάλιστα τόνιζε ότι παρά τις αρνητικές μακροοικονομικές επιδράσεις το ελληνικό τραπεζικό σύστημα παρέμεινε κατά βάση υγιές. Παράλληλα έγινε σύσταση στις ελληνικές τράπεζες που δραστηριοποιούνταν σε χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, οι οποίες αντιμετώπιζαν εντεινόμενους κινδύνους να αξιολογούν προσεχτικά τις κατά τόπους οικονομικές συνθήκες καθώς και το ενδεχόμενο να βρεθούν εκτεθειμένες όχι μόνο σε πιστωτικό αλλά και σε συναλλαγματικό κίνδυνο.

Στο πλαίσιο για την τόνωση της ρευστότητας στην οικονομία και την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της χρηματοπιστωτικής κρίσης ψηφίστηκε από το Ελληνικό Κοινοβούλιο ο Ν.3723/2008. Στόχος του νόμου ήταν η θωράκιση της ελληνικής οικονομίας μέσω της ενίσχυσης της ρευστότητας, ώστε να αμβλυνθούν οι πιέσεις στα επιτόκια χορηγήσεων και να διευκολυνθούν τα πιστωτικά ιδρύματα όσον αφορά την χορήγηση πιστώσεων σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις (Νομικός Οδηγός, 2014).

Επιπρόσθετα η Τράπεζα της Ελλάδος ξεκίνησε τη διενέργεια ασκήσεων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (stress tests), οι οποίες αποτελούν σημαντικό εργαλείο διαχείρισης κινδύνων. Μέσω αυτών εντοπίζονται τόσο οι κίνδυνοι που έχουν αναλάβει οι τράπεζες και

αφετέρου διερευνάται η επίπτωση που θα μπορούσε να έχει στην οικονομική τους κατάσταση η επέλευση ακραίων και μάλλον απίθανων καταστάσεων, βάσει υποθετικών σεναρίων, ώστε, για λόγους πρόνοιας και ετοιμότητας, να προσαρμόζεται ανάλογα η πολιτική αντιμετώπισης κινδύνων.

Παρακάτω θα παρουσιάσουμε ορισμένα μεγέθη, ποσοστά και τάσεις που χαρακτηρίζουν το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα στην υπό εξέταση περίοδο προκειμένου να δούμε πως αυτά επηρεάστηκαν μέχρι την έλευση της κρίσης.

Ο αριθμός των πιστωτικών ιδρυμάτων που παρέχουν τραπεζικές υπηρεσίες αυξήθηκε σε 462 το 2009 έναντι 397 το προηγούμενο έτος. Στο γεγονός αυτό συνέβαλε βεβαία η παγκοσμιοποίηση της αγοράς, η ελεύθερη κυκλοφορία ανθρώπων, επιχειρήσεων και κεφαλαίων, καθώς και η τεχνολογική εξέλιξη. Το παραπάνω νούμερο αποτελείται από 65 πιστωτικά ιδρύματα με έδρα ή υποκαταστήματα στην Ελλάδα, 340 πιστωτικά ιδρύματα που παρέχουν στην Ελλάδα υπηρεσίες εξ αποστάσεως και 57 εταιρείες που ειδικεύονται στην παροχή συγκεκριμένων χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. (Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, 2010)

Σε ότι αφορά τον αριθμό των τραπεζικών καταστημάτων που έχουν έδρα στην Ελλάδα αυτός αυξήθηκε από 3.300 το 2003 σε 4.264 το 2009. Να σημειώσουμε ότι σε αυτά τα νούμερα δεν υπολογίζεται ο αριθμός των καταστημάτων της Τράπεζας της Ελλάδας. Στο τέλος του 2009 αντιστοιχούσε ένα κατάστημα για κάθε 2.632 κατοίκους ενώ την ίδια περίοδο στην Ευρωζώνη και στην Ευρωπαϊκή Ένωση ήταν 1.730 και 2.092 κάτοικοι ανά κατάστημα αντίστοιχα. Σημαντική αύξηση παρουσίασε επίσης και ο αριθμός των ATM ο οποίος σύμφωνα με τα διαθέσιμα στοιχεία ανήλθε σε 7.750 το 2009 σε σχέση με 6.667 το 2006 καθώς και η αναβάθμιση των υπηρεσιών που παρέχονται από αυτά, αφού εκτός από αναλήψεις και καταθέσεις μετρητών και ενημερώσεις υπόλοιπου μπορούν να πραγματοποιήσουν ποικίλες τραπεζικές συναλλαγές. Εντυπωσιακή τέλος υπήρξε, η συνεχιζόμενη αύξηση του αριθμού των εγγεγραμμένων χρηστών στις υπηρεσίες ηλεκτρονικής τραπεζικής που έχουν αναπτύξει οι Ελληνικές τράπεζες. Σημειώνεται ότι το 2009 τα φυσικά και νομικά πρόσωπα που ήταν εγγεγραμμένοι χρηστές ανέρχονταν σε 1.719.800 ενώ ενδεικτικά αναφέρουμε ότι ο αριθμός αυτός δεν υπερέβαινε τις 100.000 το 2004.

Η χρηματοπιστωτική κρίση επηρέασε αρνητικά τις τιμές των μετοχών του τραπεζικού κλάδου στο Χρηματιστήριο Αξιών με αποκορύφωμα τον Δεκέμβριο του 2008 όπου οι τιμές

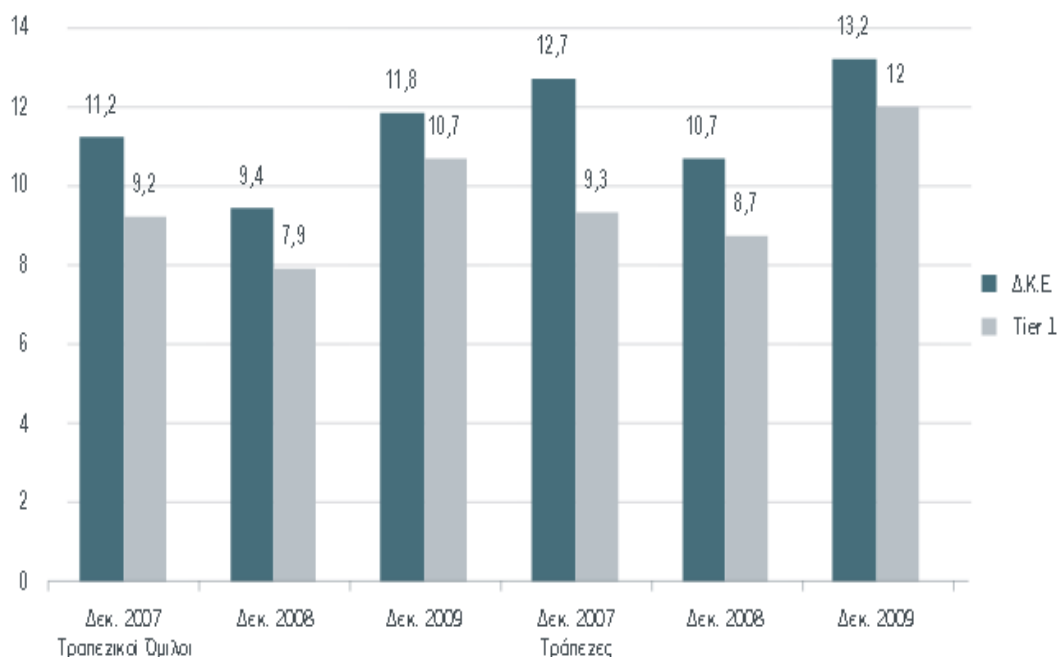
των μετοχών σημείωσαν μείωση της τάξεως του 73,9% σε σχέση με τον αντίστοιχο μηνά του προηγούμενου έτους. Η προαναφερθείσα μείωση των τιμών οδήγησε σε πτώση της χρηματιστηριακής αξίας του τραπεζικού κλάδου η οποία στο τέλος του 2008 κάλυπτε το 33% του συνόλου της αγοράς έναντι 43% το προηγούμενο έτος. Η κεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών εκτός της Τράπεζας της Ελλάδος ανερχόταν σε 32,87 δισεκ. ευρώ ποσό που αντιστοιχούσε στο 39,4% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του Χρηματιστηρίου Αθηνών ενώ το προηγούμενο έτος η κεφαλαιοποίηση ανερχόταν σε 21,61 δισεκ. ευρώ ποσό που αντιστοιχούσε στο 31,7% της συνολικής κεφαλαιοποίησης.

Το παραπάνω στοιχείο φανερώνει ότι παρά την κρίση οι ελληνικές τράπεζες εξακολουθούν να διατηρούν την εμπιστοσύνη των επενδυτών, κάθε κατηγορίας, ως προς τις επιχειρηματικές επιλογές τους και αυτό γεννά προοπτικές περαιτέρω ανάπτυξης και κερδοφορίας τους.

Στην Ελλάδα το μερίδιο αγοράς των 5 μεγαλύτερων τραπεζών σε όρους ενεργητικού διαμορφώθηκε το 2008 σε 69.5% παρουσιάζοντας μια ελαφρά αύξηση του βαθμού συγκέντρωσης από το 2003 όπου ανερχόταν σε 66,9%. Αξιοσημείωτο είναι ότι η ίδια τάση παρουσιάζεται σε όλες τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) λόγω του ότι πολλές μικρομεσαίες τράπεζες συγχωνευτήκαν ή εξαγοράστηκαν από μεγάλους τραπεζικούς ομίλους. Παρόλο που η συγκέντρωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος ξεπερνά το μέσο όρο την ΕΕ, ωστόσο διατηρείται σε χαμηλότερα επίπεδα από τον αντίστοιχο βαθμό συγκέντρωσης των τραπεζικών συστημάτων χωρών μελών της ευρωζώνης με πληθυσμό αντίστοιχο με την Ελλάδα όπως η Δανία, η Ολλανδία και το Βέλγιο. (Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, 2010)

Ο δείκτης κεφαλαιακής υποχώρησε το 2008 σε σχέση με το 2007 αλλά ανήλθε σε ικανοποιητικά επίπεδα το 2009. Το ίδιο συνέβη και με το δείκτη βασικών κεφαλαίων (Core Tier 1). Η παραπάνω αύξηση το 2009 οφείλεται στην έκδοση από τις τράπεζες προνομιούχων μετοχών που διατέθηκαν στο Ελληνικό Δημόσιο, αλλά και λόγω της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου που πραγματοποίησαν με επιτυχία ορισμένες τράπεζες το 2009. Να υπενθυμίσουμε ότι το ελάχιστο κατώτερο όριο για τον δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας είναι το 8% και για το δείκτη βασικών κεφαλαίων το 4%. Στον **Πίνακα 1.1** που παραθέτουμε παρακάτω θα παρουσιάσουμε τα μεγέθη των δεικτών που προαναφέραμε σε αυτήν την παράγραφο για τους τραπεζικούς ομίλους και τις τράπεζες.

Πίνακας 1-1 Κεφαλαιακή επάρκεια ελληνικών εμπορικών τραπεζών και των ομίλων τους



Πηγή: Ελληνική Ένωση Τραπεζών (2009), *Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα το 2009*, ανάκτηση από: <http://www.hba.gr/>

Οι ελληνικές τράπεζες παρουσίασαν την εξεταζόμενη περίοδο όπως έχουμε προαναφέρει μια συνεχή αύξηση των κερδών τους ειδικά από 2003 και μετά όπου και σταμάτησε η συνεχής πτώση του Χρηματιστηρίου Αξιών. Ωστόσο αυτή η θετική πορεία ανακόπτεται το 2009 όπου παρουσιάζεται σημαντική μείωση των προ φόρων κερδών σε σχέση με το 2008 (93,7% σε επίπεδο τραπεζών και 59,6% σε επίπεδο ομίλων). Ο βασική αίτια του παραπάνω γεγονότος είναι η αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δάνειων. Επιπρόσθετα προς αυτήν την κατεύθυνση συνέβαλλαν το αυξημένο κόστος άντλησης κεφαλαίων που συνδέεται με την προσπάθεια των τραπεζών να προσελκύσουν προθεσμιακές καταθέσεις για λόγους εξασφάλισης ρευστότητας, καθώς και τα μειωμένα κέρδη από χρηματοοικονομικές πράξεις και το επενδυτικό χαρτοφυλάκιο. Στον **Πίνακα 1.2** που παραθέτουμε παρακάτω θα δούμε πως επηρεάστηκαν βασικοί δείκτες των τραπεζών και των τραπεζικών ομίλων από την προαναφερθείσα κατάσταση.

Πίνακας 1-2 Δείκτες αποδοτικότητας και αποτελεσματικότητας των ελληνικών εμπορικών τραπεζών και ομίλων με μετοχές εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών

Ποσοστά %				
	Τραπεζικοί όμιλοι		Τράπεζες	
	Δεκ. 2008	Δεκ. 2009	Δεκ. 2008	Δεκ. 2009
Δείκτης αποδοτικότητας του σταθμισμένου με βάση τον κίνδυνο ενεργητικού (μετά από φόρους)	0,7	0,2	0,2	-0,1
Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (μετά από φόρους)	9,9	2,4	3,2	-1,5
Καθαρό επιτοκιακό περιθώριο	2,9	2,6	2,2	1,9
Δείκτης αποτελεσματικότητας	56,1	54,9	60,0	57,4

Πηγή: Ελληνική Ένωση Τραπεζών (2009), *Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα το 2009*, ανάκτηση από: <http://www.hba.gr/>

Σε ότι αφορά τον τομέα των χρηματοδοτήσεων προς επιχειρήσεις και νοικοκυριά το σύνολο των χρηματοδοτήσεων για το 2009 ανέρχεται σε 253,45 δισ. Ο Πίνακας 1.3 παρουσιάζει πως κατανέμονται οι χρηματοδοτήσεις των τραπεζών προς την ελληνική οικονομία.

Πίνακας 1-3 Συνολικό ποσό χρηματοδοτήσεων και ποσοστό επί του συνόλου ανά κατηγορία δανεισμού. Υπόλοιπα έως την 31^η Δεκεμβρίου 2009

Κατηγορίες χρηματοδότησης	Ποσά (δισ. ευρώ)	Ποσοστό (%) επί του συνόλου των χρηματοδοτήσεων
Προς εγχώριες επιχειρήσεις	133,8	52,8%
Προς νοικοκυριά στην Ελλάδα:	119,6	47,2%
- Στεγαστικά δάνεια	80,6	31,8%
- Πιστωτικές κάρτες	9,5	3,7%
- Καταναλωτικά δάνεια με ή χωρίς δικαιολογητικά	26,5	10,5%
- Λοιπά δάνεια	3	1,2%
Συνολική χρηματοδότηση των εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών την 31.12.2009	253,45	100,0%

Πηγή: Ελληνική Ένωση Τραπεζών (2009), *Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα το 2009*, ανάκτηση από: <http://www.hba.gr/>

Το μεγαλύτερο ποσοστό της χρηματοδότησης προς νοικοκυριά πηγαίνει στα στεγαστικά δάνεια τα όποια μάλιστα παρουσιάζουν από τα χαμηλότερα επιτόκια μεταξύ των 16 κρατών μελών της Ευρωζώνης. Σε ότι αφορά τα υπόλοιπα επιτόκια με τα όποια οι ελληνικές τράπεζες δανείζουν επιχειρήσεις και νοικοκυριά αυτά μπορούμε να πούμε ότι εξακολουθούν παρά τις σημαντικές τάσεις μειώσεως⁴ τους να βρίσκονται σε επίπεδο υψηλότερο από το μέσο ορό της Ευρωζώνης.

Στα ελληνικά νοικοκυριά και επιχειρήσεις εξακολουθούν να προσφέρονται τα υψηλότερα επιτόκια προθεσμιακής κατάθεσης έως 1 έτος. Το Δεκέμβριο του 2009 τα επιτόκια ήταν υψηλότερα κατά 0,43 και 0,41 μονάδες σε σχέση με το μέσο ορό της ευρωζώνης. Σε αντίθεση με τα επιτόκια δανεισμού η τάση εδώ είναι αντίστροφη. Τα επιτόκια καταθέσεων αυξάνονται καθώς οι τράπεζες αναζητούν ρευστότητα από την εγχώρια αγορά , προσφέροντας υψηλότερα επιτόκια καταθέσεων.

⁴ Ενδεικτικά σύμφωνα με τα στοιχεία από την Τράπεζα της Ελλάδος (4 Φεβρουαρίου 2010) στα νέα επιχειρηματικά δάνεια έχει επέλθει μείωση έως και 2,55% στο επιτόκιο δανεισμού. Το ίδιο έχει συμβεί αλλά σε χαμηλότερο βαθμό και στις υπόλοιπες κατηγορίες δανείων προς επιχειρήσεις.

Από τα παραπάνω στοιχεία γίνεται αντιληπτό ότι υπάρχουν αποκλίσεις των ελληνικών επιτοκίων από το μέσο ορό της Ευρωζώνης. Αυτό οφείλεται στους παρακάτω παράγοντες:

- Η πιστοληπτική ικανότητα της Ελλάδας και των ελληνικών τραπεζών παρέμεινε χαμηλότερη από τα περισσότερα κράτη μέλη της ευρωζώνης λόγω του υψηλού δημόσιου χρέους.
- Ο μέσος ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού στην Ελλάδα παρέμεινε από τους υψηλότερους αν όχι ο υψηλότερος της ευρωζώνης.
- Το λειτουργικό κόστος των ελληνικών τραπεζών έχει μειωθεί σημαντικά τα τελευταία χρόνια ωστόσο κατά μέσο ορό και σε σύγκριση με τα τραπεζικά συστήματα άλλων κρατών μελών της ευρωζώνης παραμένει υψηλό.
- Η απελευθέρωση της καταναλωτικής πίστης και η συνακόλουθη ραγδαία αύξηση της ζήτησης καταναλωτικών δανείων εκθέτουν τις τράπεζες σε υψηλότερο πιστωτικό κίνδυνο και υψηλότερα ποσοστά μη εξυπηρετούμενων δανείων. Αυτό απαιτεί δέσμευση περισσότερων κεφαλαίων με αποτέλεσμα το υψηλότερο κόστος τους.
- Το ρυθμιστικό πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζών στην Ελλάδα παραμένει αυστηρότερο από ότι επιβάλλουν οι κοινοτικές οδηγίες.

Η διεθνής ύφεση έχει επηρεάσει δυσμενώς την εγχώρια οικονομική δραστηριότητα και, μέσω αυτής, τη χρηματοοικονομική κατάσταση των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών. Το 2009 η εφαρμογή από τις τράπεζες αυστηρότερων κριτηρίων χορήγησης πιστώσεων προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά περιόρισε την προσφορά δανείων, ενώ ο κλονισμός της εμπιστοσύνης των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων ως προς τις μελλοντικές τους επιδόσεις και αντίστοιχα εισοδήματά τους και η επακόλουθη υποχώρηση της ροπής προς κατανάλωση, επενδύσεις και ανάληψη πιστωτικών υποχρεώσεων, περιόρισαν τη ζήτηση δανείων. Οι τράπεζες εξακολουθούν να είναι ιδιαίτερα αυστηρές κατά τη χορήγηση καταναλωτικών και στεγαστικών δανείων με στόχο τη σταδιακή βελτίωση του χαρτοφυλακίου των δανείων τους προς τα νοικοκυριά. Ειδικότερα, το 2009 σε σχέση με το 2008, για όλες τις κατηγορίες δανεισμού προς νοικοκυριά, τα ποσοστά εγκρίσεων, σε επίπεδο μεμονωμένων τραπεζών, ως ποσοστό του συνόλου των αιτήσεων χορήγησης δανείων ήταν, στο σύνολό τους, χαμηλότερα. Εξαιρεση αποτελούν τα καταναλωτικά δάνεια χωρίς εξασφάλιση, για τα οποία παρουσιάστηκε οριακή αύξηση του ανώτατου ποσοστού εγκρίσεων κατά 3 ποσοστιαίες μονάδες. Παράλληλα, το χαμηλότερο ποσοστό εγκρίσεων, για τη συγκεκριμένη κατηγορία

δανεισμού, περιορίστηκε σημαντικά κατά 16 ποσοστιαίες μονάδες. Τα παραπάνω απεικονίζονται στον **Πίνακα 1.4**

Πίνακας 1-4 Πολιτική δανεισμού προς νοικοκυριά

	2008	2009
Εγκρίσεις στεγαστικών δανείων , ως ποσοστό του συνόλου των αιτήσεων χορήγησης στεγαστικού δανείου:	53% - 86%	38% - 76%
Εγκρίσεις πιστωτικών καρτών , ως ποσοστό του συνόλου των αιτήσεων χορήγησης πιστωτικής κάρτας:	45% - 62%	25% - 51%
Εγκρίσεις καταναλωτικών δανείων χωρίς εξασφάλιση , ως ποσοστό του συνόλου των αιτήσεων χορήγησης καταναλωτικού δανείου χωρίς εξασφάλιση:	45% - 59%	29% - 62%

Πηγή: Ελληνική Ένωση Τραπεζών (2009), *Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα το 2009*, ανάκτηση από: <http://www.hba.gr/>

Η μετάδοση των επιπτώσεων της χρηματοπιστωτικής και δημοσιονομικής κρίσης στην πραγματική οικονομία συνέτειναν στην κατεύθυνση της μείωσης της πιστωτικής επέκτασης προς τα νοικοκυριά. Τα ίδια αποτελέσματα είχε η μείωση της ζήτησης δάνειων τόσο καταναλωτικών όσο και στεγαστικών από τα νοικοκυριά, καθώς και η αυστηροποίηση των κριτηρίων χορήγησης δάνειων από τις τράπεζες. Επιπλέον σύμφωνα με τα στοιχεία από την Τράπεζα της Ελλάδος σχεδόν διπλασιάστηκε ο λόγος των δάνειων σε καθυστέρηση προς το σύνολο των δάνειων καταναλωτικής και στεγαστικής πίστης λόγω της επιβάρυνσης των εισοδημάτων στα νοικοκυριά. Όσον αφορά τις επιχειρήσεις αξίζει να σημειωθεί ότι οι τράπεζες συνέβαλλαν στο μέγιστο στην προσπάθεια να εξασφαλίσουν κεφάλαια κίνησης σε όλη την διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου σε αντίθεση με την τάση που παρατηρήθηκε σε πολλά κράτη μέλη της ευρωζώνης.

Η ελληνική οικονομία επηρεάστηκε με χρονική υστέρηση από την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση. Σε ότι αφορά το τραπεζικό σύστημα της χώρας μας οι επιπτώσεις τουλάχιστον μέχρι το 2009 ήταν περιορισμένες σε σχέση με τα χρηματοπιστωτικά συστήματα άλλων ευρωπαϊκών χωρών. Οι ελληνικές τράπεζες ήταν απαλλαγμένες από τοξικά ομόλογα τα οποία θα οδηγούσαν στην καταγραφή ζημιών.

Ο λόγος αυτής της απαλλαγής ήταν το ότι τον καιρό που οι ξένες τράπεζες άρχισαν να επενδύουν σε αυτά τα ομόλογα στην Ελλάδα πραγματοποιούνταν η επέκταση της τραπεζικής δραστηριότητας στην στεγαστική και καταναλωτική πιστή. Τα μετρά που ελήφθησαν από την ελληνική κυβέρνηση για την ενίσχυση της ρευστότητας ήταν δραστικά. Παρόλα αυτά όμως τους τελευταίους μήνες του 2009 και κυρίως το πρώτο τρίμηνο του 2010 αυξήθηκε σημαντικά ο κίνδυνος ρευστότητας που αντιμετώπιζαν οι ελληνικές τράπεζες καθώς περιορίστηκαν ακόμα περισσότερο οι πηγές χρηματοδότησης και άρχισε να καταγράφεται εκροή καταθέσεων. Στα επόμενα χρόνια παρουσιάστηκαν σημαντικοί κίνδυνοι που η αντιμετώπιση τους απαιτούσε συντονισμένες και επίπονες προσπάθειες.

1.3 Το τραπεζικό σύστημα στην Ελλάδα μετά την έλευση της κρίσης (2010-2014)

Το 2010 αποτέλεσε τη χρόνια που ξέσπασε η κρίση δημόσιου χρέους σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ. Η Ελλάδα βρέθηκε μάλιστα στο επίκεντρο, ως η πιο αδύναμη οικονομία της ζώνης του ευρώ, με μεγάλα ελλείμματα (δημοσιονομικά και τρεχουσών συναλλαγών) και σοβαρά διαρθρωτικά προβλήματα. Από τις αρχές Μαΐου του 2010 είχε καταστεί σαφές ότι το πρόβλημα που αντιμετώπιζε η χώρα μας είχε μετατραπεί σε πρόβλημα για το σύνολο της ζώνης του ευρώ. Στις 25 Μαρτίου του 2010 οι αρχηγοί των κρατών μελών της ζώνης του ευρώ συμφώνησαν στην παροχή συντονισμένων διήμερων δάνειων σε ένα μηχανισμό χρηματοδότησης που θα περιλάμβανε σημαντικό μέγεθος χρηματοδότηση και από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο. Με βάση την παραπάνω απόφαση στις αρχές Μαΐου του 2010 ενεργοποιήθηκε ο μηχανισμός στήριξης της Ελλάδας από τα κράτη-μέλη της ζώνης του ευρώ και από το ΔΝΤ. (Προβόπουλος, 2014)

Η κλιμάκωση της ελληνικής δημοσιονομικής κρίσης από το 2009 οδήγησε σε ραγδαία επιδείνωση των συνθηκών στο τραπεζικό σύστημα. Οι αρνητικές αυτές εξελίξεις και το κλίμα αβεβαιότητας που επικράτησε σχετικά με το τραπεζικό σύστημα της χώρας, καθώς και το ενδεχόμενο εξόδου της χώρας από το ευρώ πυροδότησαν αυξημένη ζήτηση τραπεζογραμματίων ευρώ. Ενδεικτικά από την ανακοίνωση της πρώτης δέσμης μέτρων για το δημόσιο τομέα στις 9 Φεβρουαρίου του 2010 μέχρι και τις βουλευτικές εκλογές της 17^{ης} Ιουνίου του 2012 η αξία των τραπεζογραμμάτων ευρώ σε κυκλοφορία υπερδιπλασιάστηκε και ανήλθε σε 47,7 δισ. ευρώ, έναντι 20 δισ. ευρώ (+138%) ξεπερνώντας κατά πολύ το μέσο

ορό αύξησης των προηγούμενων ετών (περίπου 7,5% ετησίως), καθώς και το μέσο ορό του Ευρωσυστήματος. Ο ρυθμός της ζήτησης για τραπεζογραμμάτια δεν ήταν ομαλός. Ανάλυση της ζήτησης σε εβδομαδιαία βάση δείχνει ότι την εβδομάδα πριν από τις επαναληπτικές εκλογές του Ιουνίου του 2012 είχαμε εκροές 3 δισ. ευρώ, την εβδομάδα από 22-26 Μάρτιου του 2010 όποτε υπήρξαν φήμες κήρυξης πτώχευσης στις 25 Μαρτίου είχαμε εκροές 2 δισ. ευρώ. Τέλος την εβδομάδα που ανακοινώθηκε η είσοδος της Ελλάδας στο μνημόνιο είχαμε εκροές 1,5 δισ. ευρώ. Η ζήτηση αυτή ήταν τεραστία αν αναλογιστεί κανείς ότι πριν την έναρξη της κρίσης οι καθαρές εκροές ανέρχονταν κατά μέσο ορό σε 112 εκατ. ευρώ ενώ και τους μήνες αιχμής όπως τον Δεκέμβριο λόγω Χριστουγέννων οι εκροές άγγιζαν το πολύ τα 2 δισεκ. ευρώ. (Προβόπουλος, 2014)

Στην αρχή της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης, παρατηρήθηκε μια διόγκωση των καταθέσεων, που σχετιζόταν με τη μαζική εισροή κεφαλαίων από το εξωτερικό στο πλαίσιο αναζήτησης φερέγγυων τραπεζών και υψηλότερων αποδόσεων από τους επενδυτές. Οι ελληνικές τράπεζες, αφενός δεν είχαν επενδύσει σε «τοξικά» ομόλογα, ενώ αφετέρου προσέφεραν και υψηλότερα επιτόκια καταθέσεων για να προσελκύσουν ρευστότητα όταν έκλεισαν οι αγορές χρήματος. Στη συνέχεια, από τα μέσα του 2009 και ενώ είχαν ήδη εμφανισθεί σημάδια οικονομικής ανάκαμψης και ομαλοποίησης των χρηματοοικονομικών συνθηκών στο εξωτερικό, οι καταθέσεις αυτές άρχισαν να φεύγουν από τις ελληνικές τράπεζες τη στιγμή που στην Ελλάδα γινόταν όλο και πιο έκδηλη η δημοσιονομική παρέκκλιση. Οι τάσεις αυτές επιταχύνθηκαν, η κρίση δημόσιου χρέους άρχισε να εμφανίζεται στην Ελλάδα και να λαμβάνει όλο και μεγαλύτερες διαστάσεις στις αρχές του 2010. Το ελληνικό Δημόσιο έχασε τελικά την πρόσβαση στις αγορές και η Ελλάδα αναγκάστηκε τον Μάιο του 2010 να ζητήσει διακρατική χρηματοδότηση από τους εταίρους της στην Ευρωζώνη. Ακολούθησε μια περίοδος όπου η εμπιστοσύνη στις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας άρχισε να αποδυναμώνεται με συνεχείς αναφορές σε διαδικασίες χρεοκοπίας και εξόδου της χώρας από το ευρώ. Στον **Πίνακα 1.5** απεικονίζεται η πορεία των καταθέσεων των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών τα τελευταία χρόνια.

Πίνακας 1-5 Καταθέσεις νοικοκυριών και επιχειρήσεων

Τέλος περιόδου	Επιχειρήσεις	Νοικοκυριά	Σύνολο	Τέλος περιόδου	Επιχειρήσεις	Νοικοκυριά	Σύνολο
Ιαν. 2007	32.697	140.716	173.414	Ιουλ. 2010	34.996	177.395	212.391
Φεβρ. 2007	32.195	141.368	173.564	Αύγ. 2010	35.661	177.470	213.131
Μάρτ. 2007	33.501	143.811	177.312	Σεπτ. 2010	36.514	176.500	213.013
Απρ. 2007	33.316	145.042	178.358	Οκτ. 2010	35.214	176.414	211.628
Μάιος 2007	33.697	145.027	178.724	Νοέμ. 2010	35.802	173.433	209.235
Ιούν. 2007	35.702	149.774	185.476	Δεκ. 2010	36.094	173.510	209.604
Ιουλ. 2007	39.861	149.287	189.148	Ιαν. 2011	34.894	170.627	205.521
Αύγ. 2007	38.654	150.292	188.945	Φεβρ. 2011	33.887	169.030	202.918
Σεπτ. 2007	38.128	151.153	189.282	Μάρτ. 2011	33.680	165.505	199.185
Οκτ. 2007	37.153	151.228	188.381	Απρ. 2011	32.935	163.821	196.756
Νοέμ. 2007	38.960	152.303	191.263	Μάιος 2011	32.612	159.321	191.933
Δεκ. 2007	39.515	158.414	197.929	Ιούν. 2011	32.064	156.116	188.179
Ιαν. 2008	38.055	158.615	196.671	Ιουλ. 2011	30.951	156.265	187.217
Φεβρ. 2008	37.981	159.998	197.980	Αύγ. 2011	31.528	157.135	188.663
Μάρτ. 2008	39.710	161.316	201.026	Σεπτ. 2011	30.657	152.549	183.206
Απρ. 2008	38.289	164.817	203.106	Οκτ. 2011	29.523	146.898	176.420
Μάιος 2008	39.265	166.250	205.515	Νοέμ. 2011	28.757	144.142	172.898
Ιούν. 2008	41.137	168.570	209.707	Δεκ. 2011	28.857	145.370	174.227
Ιουλ. 2008	39.323	170.954	210.276	Ιαν. 2012	26.771	142.186	168.957
Αύγ. 2008	40.604	173.242	213.846	Φεβρ. 2012	25.833	138.548	164.381
Σεπτ. 2008	42.904	175.337	218.241	Μάρτ. 2012	25.773	139.583	165.356
Οκτ. 2008	43.173	179.909	223.083	Απρ. 2012	25.676	140.276	165.952
Νοέμ. 2008	42.589	181.434	224.024	Μάιος 2012	24.245	133.193	157.438
Δεκ. 2008	42.196	185.424	227.620	Ιούν. 2012	23.174	127.414	150.587
Ιαν. 2009	40.668	188.181	228.849	Ιουλ. 2012	23.540	130.357	153.897
Φεβρ. 2009	39.891	189.528	229.418	Αύγ. 2012	23.241	130.157	153.398
Μάρτ. 2009	40.168	190.140	230.308	Σεπτ. 2012	23.398	130.932	154.329
Απρ. 2009	41.097	193.017	234.114	Οκτ. 2012	24.251	130.995	155.246
Μάιος 2009	39.283	193.022	232.305	Νοέμ. 2012	24.770	131.120	155.889
Ιούν. 2009	42.172	195.346	237.518	Δεκ. 2012	26.388	135.063	161.451
Ιουλ. 2009	39.974	194.578	234.552	Ιαν. 2013	25.172	135.796	160.968
Αύγ. 2009	41.169	195.228	236.397	Φεβρ. 2013	25.980	138.037	164.017
Σεπτ. 2009	42.652	195.171	237.824	Μάρτ. 2013	25.888	138.253	164.141
Οκτ. 2009	40.618	194.881	235.499	Απρ. 2013	25.551	136.784	162.335
Νοέμ. 2009	41.091	193.354	234.445	Μάιος 2013	26.543	136.870	163.413
Δεκ. 2009	40.670	196.860	237.531	Ιούν. 2013	26.083	136.591	162.674
Ιαν. 2010	38.097	194.968	233.064	Ιουλ. 2013	25.970	136.416	162.386
Φεβρ. 2010	37.040	192.797	229.836	Αύγ. 2013	25.908	136.300	162.208
Μάρτ. 2010	36.329	191.464	227.792	Σεπτ. 2013	26.106	135.241	161.347
Απρ. 2010	36.413	186.299	222.712	Οκτ. 2013	25.582	134.802	160.384
Μάιος 2010	36.732	183.499	220.230	Νοέμ. 2013	26.168	134.874	161.042
Ιούν. 2010	37.969	178.905	216.874	Δεκ. 2013	28.257	134.994	163.251

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, (2014), *Το χρονικό της κρίσης 2008-2013*, ανάκτηση από

<http://www.bankofgreece.gr/>

Το σύνολο των καταθέσεων των ελληνικών νοικοκυριών και επιχειρήσεων κορυφώθηκε το Σεπτέμβριο του 2009 φτάνοντας σύμφωνα με τα στοιχεία του πίνακα τα 238 δισεκ. ευρώ. Από εκεί και πέρα οι καταθέσεις άρχισαν να υποχωρούν για να κατέλθουν στα 151 δισεκ. ευρώ των Ιούνιο του 2012. Το πιο δημοφιλές και ισχυρό επιχείρημα που έχει προταθεί προκειμένου να εξηγηθεί η αργή αλλά επίμονη διάβρωση της καταθετικής βάσης, είναι η επίδραση της παρατεταμένης οικονομικής ύφεσης στο διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών, στην κερδοφορία των επιχειρήσεων και εν τέλει στον πλούτο της ελληνικής κοινωνίας. Όπως συνήθως τίθεται, τα ελληνικά νοικοκυριά παρουσιάζουν «αρνητική» αποταμίευση, δηλαδή αντλούν πόρους από τις καταθέσεις τους προκειμένου να ικανοποιήσουν τις βασικές καταναλωτικές τους ανάγκες και να διατηρήσουν ένα δεδομένο βιοτικό επίπεδο.

Το κύριο πρόβλημα που αντιμετώπιζαν οι ελληνικές τράπεζες εξαιτίας των παραπάνω γεγονότων ήταν η έλλειψη ρευστότητας. Σε αυτό οδηγούσαν τόσο ο αποκλεισμός από τις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίων όσο και οι εκροή τραπεζογραμμάτιων και καταθέσεων που προαναφέραμε. Η χορήγηση ρευστότητας πραγματοποιούνταν μόνο από το Ευρωσύστημα το οποίο συνέβαλε δραστικά στον περιορισμό φαινομένων πιστωτικής ασφυξίας.

Στις συνθήκες αυτές, οι αρμόδιοι φορείς, δηλαδή η Τράπεζα της Ελλάδος και το Υπουργείο Οικονομικών (υπό την επίβλεψη της Τρόικας), εκλήθησαν να λάβουν σημαντικές αποφάσεις σχετικά με το μέλλον του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Η πρώτη επιλογή ήταν να ανασταλεί πλήρως η λειτουργία ορισμένων μη βιώσιμων τραπεζών, με ενεργοποίηση του Ταμείου Εγγύησης Καταθέσεων, ωστόσο ο κίνδυνος πανικού από τους καταθέτες ήταν επακόλουθος αυτής της επιλογής. Η δεύτερη επιλογή ήταν η εξυγίανση (ή διευθέτηση) των τραπεζών που κρίθηκαν ως μη βιώσιμες μέσω δύο νομικών εργαλείων διευθέτησης. Το ένα αφορούσε τη δημιουργία ενός νέου μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος και τη μεταφορά σε αυτό όλων των καταθέσεων της μη βιώσιμης τράπεζας, καθώς και την ανάκληση της άδειας της μη βιώσιμης τράπεζας και της θέσης της σε εκκαθάριση. Το δεύτερο εργαλείο διευθέτησης που χρησιμοποιήθηκε ήταν η μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων, περιλαμβανομένων όλων των καταθέσεων, της μη βιώσιμης τράπεζας σε μία άλλη υφιστάμενη τράπεζα.

Η τρίτη επιλογή ήταν να γίνει ανακεφαλαιοποίηση, μέσω δημοσίων πόρων, των τραπεζών που θα εκρίνετο ως "συστημικά σημαντικές", και συνεπώς βιώσιμες. Ως "συστημικά σημαντικές" τράπεζες στην Ελλάδα αξιολογήθηκαν η Τράπεζα Πειραιώς, η Εθνική Τράπεζα

της Ελλάδος, η Alpha Bank και η Eurobank, η ανακεφαλαιοποίηση των οποίων έγινε με τη συμβολή του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ), αλλά και (στην περίπτωση των τριών πρώτων τραπεζών) με τη συνδρομή ιδιωτικών κεφαλαίων ύψους άνω του 10% των αναγκαίων κεφαλαίων.

Το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας ιδρύθηκε τον Ιούλιο του 2010 (Ν. 3864/2010)⁵ ως νομικό πρόσωπο ιδιωτικού δικαίου, το οποίο διαθέτει διοικητική και οικονομική αυτοτέλεια, λειτουργεί αμιγώς κατά τους κανόνες της ιδιωτικής οικονομίας και διέπεται από τις διατάξεις του ιδρυτικού του νόμου, όπως ισχύει (Ταμείο Χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, 2015). Ο σκοπός του Ταμείου είναι η διατήρηση της σταθερότητας του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, μέσω της ενίσχυσης της κεφαλαιακής επάρκειας των πιστωτικών ιδρυμάτων, συμπεριλαμβανομένων θυγατρικών αλλοδαπών πιστωτικών ιδρυμάτων, και μέσω της κεφαλαιακής ενίσχυσης μεταβατικών πιστωτικών ιδρυμάτων. Η Τράπεζα της Ελλάδος διαδραμάτισε σημαντικό ρόλο στη διαμόρφωση του θεσμικού πλαισίου για το Ταμείο αλλά και στα πρώτα βήματα της οργανωτικής του δομής, καθώς συμμετείχε στη διαδικασία αξιολόγησης για τη στελέχωσή του.

Στην συνέχεια συστάθηκε το Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων και Επενδύσεων (ΤΕΚΕ) με στόχο την εκ νόμου διασφάλιση εγγυημένων καταθέσεων και κατ' επέκταση την διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Επιπλέον με απόφαση του Γενικού Συμβουλίου της Τράπεζας της Ελλάδος στις 20 Φεβρουαρίου του 2012 συστάθηκε η Μονάδα Εξυγίανσης Πιστωτικών Ιδρυμάτων με αρμοδιότητες την αξιολόγηση εναλλακτικών μέτρων εξυγίανσης, την αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων του υπό εξυγίανση πιστωτικού ιδρύματος και τη διαμόρφωση του σχετικού νομικού και θεσμικού πλαισίου για την αποτελεσματικότερη εξυγίανση των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Λαμβάνοντας υπόψη ότι η ύφεση οδήγησε σε συνεχή αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δάνειων και ότι η κρίση ρευστότητας είχε μετατραπεί σε κρίση φερεγγυότητας η Τράπεζα της Ελλάδας έπρεπε να επανασχεδιάσει τον τραπεζικό χάρτη και να προετοιμάσει τις τράπεζες για την επόμενη μέρα.

Οι επιλογές όπως προαναφέραμε ήταν τρεις. Προκειμένου λοιπόν οι αρχές να προβούν σε υλοποίηση τους (εκτός από την πρώτη που απορρίφθηκε), σε πρώτη φάση έπρεπε να υπολογίσουν το ύψος των αναγκαίων κεφαλαίων για την ανακεφαλαιοποίηση του τραπεζικού συστήματος. Δεύτερη σε σειρά προτεραιότητας θα έμπαινε η αξιολόγηση των τραπεζών ώστε

⁵ Βλ. στην διεύθυνση <http://www.hfsf.gr> ΦΕΚ Περί ιδρύσεως Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας

να ξεχωρίσουν αυτές που θεωρούνταν συστημικά σημαντικές και στη συνέχεια να προβούν σε ανακεφαλαιοποίηση. Παράλληλα όσες τράπεζες δεν κατάφεραν να ισχυροποιηθούν και να ακολουθήσουν βιώσιμη πορεία αυτόνομα, θέτοντας σε κίνδυνο τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, θα υπάγονταν σε εξυγίανση.

Οι επιπτώσεις της παρατεταμένης και εντεινόμενης ύφεσης στα μεγέθη των ελληνικών εμπορικών τραπεζών και κυρίως η συμμετοχή τους στο πρόγραμμα αναδιάρθρωσης του ελληνικού δημόσιου χρέους (Private Sector Involvement – PSI) είχαν ως αποτέλεσμα τη διάβρωση της κεφαλαιακής τους βάσης και κατέστησαν αναγκαία την εκπόνηση σχεδίου για την ανακεφαλαιοποίησή τους. Το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, σε συνεργασία με την Τρόικα, υπέγραψε στα τέλη Μαΐου 2012 με τις τέσσερις μεγαλύτερες ελληνικές εμπορικές τράπεζες συμβάσεις προεγγραφής στις επικείμενες αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου και τους διέθεσε ομόλογα του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (European Financial Stability Fund –EFSF), συνολικής αξίας 18 δισ. ευρώ. Με τον τρόπο αυτό αποκαταστάθηκε η κεφαλαιακή επάρκειά τους και βελτιώθηκε η ρευστότητά τους. Τέλος αξίζει να σημειωθεί ότι τα κεφάλαια που χρησιμοποιήθηκαν για την ολοκλήρωση της ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών ανήλθαν σε 30 δισ. ευρώ περίπου, ποσό που είναι με κάποιες αποκλίσεις κοντά στο ύψος των ζημιών που κατέγραψαν λόγω PSI. (Συνέντευξη κ. Γκόρτσου, 2014)

Ταυτόχρονα με τη διαδικασία ανακεφαλαιοποίησης, προχωρούσε και εκείνη της αναδιάρθρωσης του τραπεζικού συστήματος κυρίως μέσω της εφαρμογής των διατάξεων του νόμου περί εξυγίανσης και δευτερευόντως με τη μεταβίβαση των υποκαταστημάτων των κυπριακών τραπεζών στην Τράπεζα Πειραιώς. Όσον αφορά τα μέτρα εξυγίανσης, η πρώτη εφαρμογή έγινε με τη λήψη μέτρων για την Proton Bank. Η λύση εξυγίανσης της Proton έγινε μέσω της ίδρυσης μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος. Στο τέλος του 2011 η Τράπεζα της Ελλάδας προχώρησε στην ανάκληση της άδειας λειτουργίας της T Bank.

Η λύση που δόθηκε για αυτήν την τράπεζα ήταν η μεταφορά των καταθέσεων στο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο καθώς η πρόταση που παράθεσε στην δημοπρασία που έγινε για την μεταβίβαση των επιλεγμένων στοιχείων, προκάλούσε την μικρότερη επιβάρυνση στο ΤΕΚΕ. Ακολούθως οι τρεις συνεταιριστικές (Λάμιας, Αχαϊκή, Λέσβου-Λήμνου) μέσω διαγνωστικής διαδικασίας από την Τράπεζα της Ελλάδος ορίστηκε ως ανάδοχος των καταθέσεων τους την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος. Τα μετρά εξυγίανσης συνεχίστηκαν στην ATEBank της οποίας τα περιουσιακά στοιχεία, το προσωπικό και το δίκτυο μεταβιβάστηκαν

στην Τράπεζα Πειραιώς. Επιπλέον σημαντικά μετρά πάρθηκαν για την εξυγίανση του ΤΤ και αφού εξετάστηκαν όλες οι πιθανές λύσεις, η επιλογή ίδρυσης μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος αποτέλεσε μονόδρομο. Τέλος σημαντικές ενέργειες πραγματοποιήθηκαν από την Τράπεζα της Ελλάδος προκειμένου να εκμηδενιστεί ο κίνδυνος μετάδοσης των κραδασμών από το κυπριακό στο ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα λόγω της απόφασης που πάρθηκε στις 15 Μάρτιου του 2013 από την Ευρώ-ομάδα για κούρεμα των καταθέσεων. (Προβόπουλος, 2014)

Το επόμενο κρίσιμο βήμα ήταν ο σχεδιασμός ενός μακροχρόνια βιώσιμου επιχειρηματικού υποδείγματος, με σταδιακή απεξάρτηση των τραπεζών από τη χρηματοδότηση με χρήμα κεντρικής τράπεζας και με τη δημιουργία συνθηκών επαναλαμβανόμενης και υγιούς κερδοφορίας. Στο πλαίσιο αυτό, η Τράπεζα της Ελλάδος έχει σχεδιάσει τους βασικούς άξονες δράσης, οι οποίοι θα πρέπει να αφορούν κυρίως τον εξορθολογισμό του κόστους λειτουργίας και την εσωτερική δημιουργία κεφαλαίου μέσω οργανικής κερδοφορίας, την απεμπλοκή από μη αμιγώς τραπεζικές εργασίες, τον επανασχεδιασμό των δραστηριοτήτων στο εξωτερικό και την ενεργό διαχείριση των προβληματικών στοιχείων του ενεργητικού.

Τον Ιούλιο του 2013, η Τράπεζα της Ελλάδος ανέθεσε στη διεθνώς αναγνωρισμένη συμβουλευτική εταιρία Black Rock Solutions την εκπόνηση επικαιροποιημένης διαγνωστικής μελέτης με στόχο την αξιολόγηση της ποιότητας του χαρτοφυλακίου δάνειων τόσο των εγχώριων τραπεζών όσο και των ελληνικών που δραστηριοποιούνται στο εξωτερικό, την αξιολόγηση των προβληματικών δάνειων καθώς και την εκτίμηση της αναμενομένης ζημιάς που ενδέχεται να προκύψει από το δανειακό χαρτοφυλάκιο.

Στις 6 Μαρτίου 2014 η Τράπεζα της Ελλάδος δημοσίευσε τα αποτελέσματα της Έκθεσης Άσκησης Προσομοίωσης Ακραίων Καταστάσεων για τον Ελληνικό Τραπεζικό Τομέα και προσδιόρισε τις κεφαλαιακές ανάγκες που προέκυψαν για το σύνολο των ελληνικών εμπορικών τραπεζών σε €6,4 δισ. ευρώ. Επιπλέον, η Τράπεζα της Ελλάδος ζήτησε από τις τράπεζες να υποβάλουν, το αργότερο μέχρι τις 15 Απριλίου 2014, σχέδιο κεφαλαιακής ενίσχυσης με βάση τα αποτελέσματα του βασικού σεναρίου και με χρονοδιάγραμμα υλοποίησης το συντομότερο εύλογο χρονικό διάστημα. Σε αυτό το πλαίσιο, ήδη δύο συστημικές τράπεζες ανακοίνωσαν αυξήσεις (Eurobank, Alpha, Bank) μετοχικού κεφαλαίου πολλαπλάσιες των κεφαλαιακών τους αναγκών και μια συστημική τράπεζα ανακοίνωσε κάλυψη των κεφαλαιακών της αναγκών χωρίς, κατ' αρχήν, αύξηση μετοχικού κεφαλαίου (Εθνική Τράπεζα).

Παρακάτω θα παρουσιάσουμε κάποια από τα μεγέθη που αφορούν το τραπεζικό σύστημα στη χώρα μας, τα όποια παραθέσαμε και στην πρώτη υποενότητα, για να παρατηρήσουμε πως επηρεάστηκαν σύμφωνα με τα διαθέσιμα στοιχεία στα χρόνια μετά από την εκδήλωση της κρίσης.

Ο αριθμός των πιστωτικών ιδρυμάτων που παρέχουν τραπεζικές υπηρεσίες αυξήθηκε σε 487 το 2011 έναντι 466 το προηγούμενο έτος. Στο γεγονός αυτό συνέβαλε βεβαία η παγκοσμιοποίηση της αγοράς, η ελεύθερη κυκλοφορία ανθρώπων, επιχειρήσεων και κεφαλαίων, καθώς και η τεχνολογική εξέλιξη. Το παραπάνω νούμερο αποτελείται από 52 πιστωτικά ιδρύματα με έδρα ή υποκαταστήματα στην Ελλάδα, 374 πιστωτικά ιδρύματα που παρέχουν στην Ελλάδα υπηρεσίες εξ αποστάσεως και 61 εταιρείες που ειδικεύονται στην παροχή συγκεκριμένων χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών.

Σε ότι αφορά τον αριθμό των τραπεζικών καταστημάτων που έχουν έδρα στην Ελλάδα αυτός μειώθηκε από 4005 το 2010 σε 3845 το 2011. Να σημειώσουμε ότι σε αυτά τα νούμερα δεν υπολογίζεται ο αριθμός των καταστημάτων της Τράπεζας της Ελλάδας.

Το 2011, συστηματική υπήρξε η προσπάθεια των εγκατεστημένων στην χώρα μας τραπεζών να αναπτύξουν εναλλακτικά δίκτυα διανομής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών όπως ταμειολογιστικές μηχανές, τηλεφωνική τραπεζική και ηλεκτρονική τραπεζική. Η προσπάθεια αυτή είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση του αριθμού των ΑΤΜ από 7.580 το 2010 σε 7277 το 2011.

Εντυπωσιακή εξακολουθούσε να υπάρχει, η συνεχιζόμενη αύξηση του αριθμού των εγγεγραμμένων χρηστών στις υπηρεσίες ηλεκτρονικής τραπεζικής που έχουν αναπτύξει οι Ελληνικές τράπεζες. Σημειώνεται ότι το 2010 τα φυσικά και νομικά πρόσωπα που ήταν εγγεγραμμένοι χρηστές ανέρχονταν σε 2.400.805 ενώ έως τον Ιούνιο του 2012 ο αριθμός αυτός ανήλθε σε 2.761.654 χρηστές.

Εντός του 2011 συνεχίστηκε με μεγάλη ένταση η αρνητική πορεία των τιμών των μετοχών του τραπεζικού κλάδου, αλλά και των υπολοίπων κλάδων του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Ειδικότερα, ο δείκτης των τραπεζών σημείωσε πτώση κατά 78,99% σε ετήσια βάση, έναντι μείωσης κατά 53,59% το προηγούμενο έτος. Η εξέλιξη αυτή είναι αποτέλεσμα σειράς παραγόντων, όπως, μεταξύ άλλων, το δυσμενές επενδυτικό κλίμα που έχει διαμορφωθεί στην Ελλάδα εξαιτίας της δημοσιονομικής κρίσης και της επίπτωσης που αυτή έχει στην κερδοφορία των εισηγμένων επιχειρήσεων στο ΧΑ, η ανησυχία για τη συσσώρευση μη εξυπηρετούμενων δανείων, καθώς και η αβεβαιότητα σχετικά με τις επιπτώσεις στα

οικονομικά μεγέθη των τραπεζών από τη συμμετοχή τους στο εθελοντικό πρόγραμμα ανταλλαγής των κρατικών ομολόγων (PSI+).

Επιπροσθέτως, τα κεφάλαια που αντλήθηκαν από τον χρηματοπιστωτικό τομέα και τις τράπεζες μέσω του Χρηματιστηρίου Αθηνών ανήλθαν σε 2.931,5 εκατ. ευρώ έναντι 3.537,2 εκατ. το 2010, εμφάνισαν δηλαδή μείωση της τάξης του 17%, αποτέλεσαν, ωστόσο, το 92,6% έναντι του συνόλου των αντληθέντων κεφαλαίων των εισηγμένων στο ΧΑ εταιρειών, διατηρώντας την εμπιστοσύνη των επενδυτών στις μετοχές του τραπεζικού κλάδου.

Η συνολική κεφαλαιοποίηση της ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς διαμορφώθηκε στα 33,76 δισ. ευρώ στο τέλος του 2012 έναντι 26,78 δισ. ευρώ στο τέλος του 2011. Η κεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών διαμορφώθηκε στις 31 Δεκεμβρίου 2012 σε 3 δισεκ. ευρώ περίπου, στα ίδια επίπεδα με το 2011 (30 Δεκεμβρίου), ποσό που αντιστοιχούσε στο 8,5% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του ΧΑ για το 2012, έναντι 11% για το 2011 και 26% για το 2010.

Οι εποπτικοί δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας υποχώρησαν το 2011 σε σχέση με το 2010, ωστόσο διατηρήθηκαν άνω του ελάχιστου αποδεκτού ορίου. Σύμφωνα με τα στοιχεία του Σεπτεμβρίου του 2011 ο Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας και ο Δείκτης Βασικών Κεφαλαίων διαμορφώθηκαν για τις τράπεζες στο 11,7% (13,9% Δεκ. 2010) και 10,7% (12,5% Δεκ. 2010) αντιστοίχως, για τους δε τραπεζικούς ομίλους στο 10,1% (12,3% Δεκ. 2010) και 9,2% (11,2% Δεκ. 2010) αντιστοίχως. Όσον αφορά τον Δείκτη Κύριων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων (Core Tier 1), αυτός διαμορφώθηκε στο 8,9% (10,6% Δεκ. 2010) για τις τράπεζες και 8,2% (9,9% Δεκ. 2010) για τους τραπεζικούς ομίλους. (Ενωση Ελληνικών Τραπεζών, 2013)

Μικρή θετική επίδραση στα οργανικά αποτελέσματα του τραπεζικού κλάδου είχε η υποχώρηση που εμφάνισαν τα λειτουργικά έξοδα το πρώτο εννεάμηνο του 2011 κατά 7,1% σε επίπεδο τραπεζών και 5,4% σε επίπεδο τραπεζικών ομίλων. Ωστόσο, λόγω των έντονων και αυξανόμενων πιέσεων που δέχτηκε ο κλάδος κατά τη διάρκεια του 2011 συμπεριλαμβανομένης και της επιβάρυνσης της απομείωσης της αξίας των ομολόγων του ελληνικού Δημοσίου, οι τράπεζες εμφάνισαν ζημιές ύψους 7,4 δισ. ευρώ και οι τραπεζικοί όμιλοι ζημιές ύψους 7,3 δισ. ευρώ. Στον **Πίνακα 1.6** παρουσιάζονται οι βασικοί δείκτες των ελληνικών εμπορικών τραπεζών και ομίλων.

Πίνακας 1-6 Βασικοί Δείκτες τραπεζών και ομίλων

%	Τράπεζες		Τραπεζικοί όμιλοι	
	Δεκ. 2010	Σεπτ. 2011	Δεκ. 2010	Σεπτ. 2011
▶ Λόγος δανείων προς καταθέσεις	116,8	130,1	120,9	132,7
▶ Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας (Δ.Κ.Ε.)	13,9	11,7	12,3	10,1
▶ Δείκτης Βασικών Κεφαλαίων (Tier 1)	12,5	10,7	11,2	9,2
▶ Δείκτης Κύριων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων (Core Tier 1)	10,6	8,9	9,9	8,2
	Ιαν.-Σεπτ. 2010	Ιαν.-Σεπτ. 2011	Ιαν.-Σεπτ. 2010	Ιαν.-Σεπτ. 2011
▶ Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (μετά από φόρους)	-0,5	-2,1	-0,3	-1,9
▶ Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (μετά από φόρους)	-8,6	-34,2	-3,8	-28,2
▶ Καθαρό επιτοκιακό περιθώριο	1,9	2,0	2,7	2,6
▶ Δείκτης αποτελεσματικότητας	63,9	58,6	58,2	56,5

Πηγή: Ελληνική Ένωση Τραπεζών, (2013), *Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα το 2011-2012*, ανάκτηση από: <http://www.hba.gr/>

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 έναντι μείωσης κατά 1,4 δισ. ευρώ το 2010. Η πτωτική αυτή τάση, η οποία είναι αποτέλεσμα κυρίως της μείωσης της ζήτησης για παροχή δανείων, της έλλειψης ρευστότητας, αλλά και της αυστηροποίησης των πιστοδοτικών κριτηρίων που θέτουν τα πιστωτικά ιδρύματα φαίνεται ότι συνεχίστηκε και κατά το πρώτο εξάμηνο του 2012.

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, στο τέλος Μαρτίου του 2012 ο λόγος των δανείων σε καθυστέρηση προς το σύνολο των δανείων ανήλθε στο 18,7% έναντι 16% που είχε καταγραφεί τον Δεκέμβριο του 2011 και 10,5% τον Δεκέμβριο του 2010. Η αύξηση των δανείων σε καθυστέρηση θα πρέπει να αποδοθεί στην αβεβαιότητα γύρω από την οικονομική κατάσταση της Ελλάδας το 2011 και στη συνεχιζόμενη επιδείνωση των εισοδημάτων των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων. Τα πιστωτικά ιδρύματα που είναι

εγκατεστημένα στην Ελλάδα συνέχισαν και κατά τη διάρκεια του 2011 τη συντηρητική πολιτική δανεισμού, στοχεύοντας στη βελτίωση του χαρτοφυλακίου των δανείων τους προς τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις.

Τέλος, σύμφωνα στατιστικά στοιχεία της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, οι καταθέσεις νοικοκυριών και επιχειρήσεων στις τράπεζες της χώρας μας μειώθηκαν (αναλυτικότερα βλ. σελίδες 16-17), στο τέλος Ιουνίου 2012, κατά 35% σε σχέση με τον Σεπτέμβριο του 2009. Εξάλλου, την 30ή Ιουνίου 2012, το 93% των φυσικών προσώπων-καταθετών των ελληνικών τραπεζών διέθεταν καταθέσεις συνολικού ύψους έως 10.000 ευρώ, ενώ μόλις το 0,4% αυτών είχαν καταθέσεις άνω των 100.000 ευρώ, ποσό που συνιστά και το ανώτατο όριο αποζημίωσης ανά καταθέτη από το Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων και Επενδύσεων (ΤΕΚΕ). Στον **Πίνακα 1.7** παρουσιάζεται η κατανομή των καταθέσεων των φυσικών προσώπων ανά κατηγορία ποσού.

Πίνακας 1-7 Κατανομή καταθέσεων φυσικών προσώπων

Κατηγορία ποσού σε ευρώ	Ποσοστό επί συνόλου φυσικών προσώπων με λογαριασμό ευρώ
€ 0 - 2.000	81,5%
€ 2.001 - 10.000	11,3%
€ 10.001 - 50.000	5,9%
€ 50.001 - 100.000	0,9%
€ 100.001 και άνω	0,4%

Κατηγορία ποσού σε δολ. ΗΠΑ	Ποσοστό επί συνόλου φυσικών προσώπων με λογαριασμό δολ. ΗΠΑ
\$ 0 - 2.500	76%
\$ 2.501 - 12.000	13%
\$ 12.001 - 60.000	8,5%
\$ 60.000 και άνω	2,5%

Κατηγορία ποσού σε στερλίνας	Ποσοστό επί συνόλου φυσικών προσώπων με λογαριασμό στερλίνας
£ 0-1.500	83%
£ 1.501-8.000	11%
£ 8.001 - 40.000	5%
£ 40.001 και άνω	1%

Κατηγορία ποσού σε ελβετικό φράγκο	Ποσοστό επί συνόλου φυσικών προσώπων με λογαριασμό ελβ. φράγκου
CHF 0 - 2.500	84,5%
CHF 2.501 - 12.000	8,5%
CHF 12.001 - 60.000	6%
CHF 60.000 και άνω	1%

Πηγή: Ελληνική Ένωση Τραπεζών, (2013), *Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα το 2011-2012*, ανάκτηση από: <http://www.hba.gr/>

Γίνεται αντιληπτό ότι όλα τα χρόνια της κρίσης πραγματοποιήθηκαν σημαντικές προσπάθειες προκειμένου να διασωθεί το τραπεζικό σύστημα. Ο λόγος αυτών των προσπαθειών είναι το ότι αν καταρρεύσει ένα τραπεζικό σύστημα οι ζημιές οι οποίες θα επέλθουν στο σύνολο της οικονομίας είναι καταστροφικές. Δεν θα υπήρχε η δυνατότητα ούτε οι καταθέτες να έχουν τις αποταμιεύσεις τους, αλλά ούτε οι επιχειρήσεις να συνεχίσουν να χρηματοδοτούνται.

Η ανακεφαλαιοποίηση που αναφέραμε παραπάνω υπήρξε ενδιάμεσο στάδιο για να αποκατασταθεί η φερεγγυότητα των τραπεζών και μέσω αυτής να επανέλθουν συνθήκες

ομαλότητας στην αγορά. Τα ίδια κεφάλαια που έλαβαν οι ελληνικές τράπεζες ενίσχυσαν την κεφαλαιακή τους επάρκεια, σε καμία περίπτωση όμως δεν λύθηκε το πρόβλημα ρευστότητας.

Τα προαναφερθέντα κεφάλαια δεν μπορούν να χρησιμοποιηθούν στην πιστωτική επέκταση των τραπεζών αλλά στο να καταστούν αυτές φερέγγυες να μπορέσουν να βγουν στις αγορές, να εκδώσουν ομόλογα, να προσφύγουν στη διατραπεζική αγορά και να προσελκύσουν καταθέσεις, ούτως ώστε να αυξηθεί η δεξαμενή από την οποία θα μπορούν να χορηγήσουν δάνεια.

Μέσα στο 2014 η κατάσταση άρχισε να αλλάζει και η οικονομία άρχισε να έχει μια πιο θετική πορεία. Ποιο συγκεκριμένα το ελληνικό δημόσιο βγήκε στις αγορές και άντλησε κεφάλαια ύψους 3 δισεκ ευρώ με έκδοση πενταετών ομολόγων. Προς την ίδια κατεύθυνση στραφήκαν και εταιρείες υψηλής κεφαλαιοποίησης οι οποίες άντλησαν από τις αγορές εταιρικών ομολόγων του εξωτερικού 4,8 δισεκ ευρώ. Προς την ίδια αισιόδοξη τροπή φαίνεται να κινείται και η παγκόσμια οικονομία, η οποία μετά από μια πενταετή κρίση εμφανίζει πλέον σημάδια ανάκαμψης. Ενδεικτικά το παγκόσμιο ΑΕΠ αυξήθηκε με ρυθμό 3,6% το 2014 έναντι 3% το 2013. (Τράπεζα της Ελλάδος, 2014)

Τα παραπάνω είχαν ως αποτέλεσμα την ενίσχυση της δυνατότητας των τραπεζών για άντληση διαθέσιμων από τη διεθνή αγορά χρήματος, την ανάκτηση της πρόσβασης των τραπεζών στις διεθνείς αγορές ομολόγων και μετοχικών κεφαλαίων. Επιπλέον η εισροή κεφαλαίων από ξένους επενδυτές στο Χρηματιστήριο Αξιών συνέβαλε στην άνοδο των τιμών των μετοχών. Τέλος η τόνωση της εμπιστοσύνης των καταθετών είχε ως αποτέλεσμα των επαναπατρισμό των κεφαλαίων από το εξωτερικό στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα. Ωστόσο τόσο το 2013 όσο και το 2014 η πιστωτική επέκταση παρέμεινε αρνητική. Σε αυτό βέβαια συνέβαλε σημαντικά το υψηλό απόθεμα προβληματικών στοιχείων του ενεργητικού καθώς και όπως προαναφέραμε παρά τα θετικά σημάδια που προσέδιδε η ικανοποιητική κεφαλαιακή επάρκεια, στη φερεγγυότητα των τραπεζών, το πρόβλημα ρευστότητας εξακολουθούσε να υφίσταται.

Αξιοσημείωτη για την περίοδο 2013-2014 είναι η μείωση των επιτοκίων των νέων καταθέσεων ειδικά των καταθέσεων προθεσμίας. Η εξέλιξη αυτή συνδέεται με την υποχώρηση της αβεβαιότητας, την διερεύνηση των εναλλακτικών προς τις καταθέσεις λιανικής πηγών άντλησης διαθέσιμων εκ μέρους των τραπεζών και τη μείωση του κόστους άντλησης ρευστότητας από την Κεντρική Τράπεζα. Στον **Πίνακα 1.8** παρατηρούμε το πώς

επηρεάστηκαν τα επιτόκια των νέων τραπεζικών καταθέσεων από τον Δεκέμβριο του 2012 έως τον Απρίλιο του 2014.

Η μεγαλύτερη μείωση παρατηρείται στις καταθέσεις προθεσμίας έως 1 έτος και αγγίζει το 2% περίπου ενώ οριακή αύξηση της τάξεως του 0,57% παρουσιάζουν τα επιτόκια για καταθέσεις άνω του ενός εκατομμύριου ευρώ προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις.

Πίνακας 1-8 Επιτόκια καταθέσεων Απρίλιος 2014

	Απρίλιος 2014	Μεταβολή μεταξύ Δεκ. 2012 και Απρ. 2014 (σε εκατ. μονάδες)
Καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια (δηλ. καταθέσεις προθεσμίας)¹		
έως 1 έτος από νοικοκυριά	2,71	-1,99
έως 1 έτος από μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	2,55	-1,60
Δάνεια προς νοικοκυριά και μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις²		
με επιτόκιο κυμαινόμενο ή σταθερό έως 1 έτος:		
- στεγαστικά δάνεια	3,03	-0,01
- καταναλωτικά δάνεια	7,69	0,10
- μέχρι 1 εκατ. ευρώ προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	6,19	-0,27
- άνω του 1 εκατ. ευρώ προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	6,64	0,57
χωρίς καθορισμένη διάρκεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	7,22	-0,30

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, 2014, Νομισματική Πολιτική 2013-2014, ανάκτηση από:

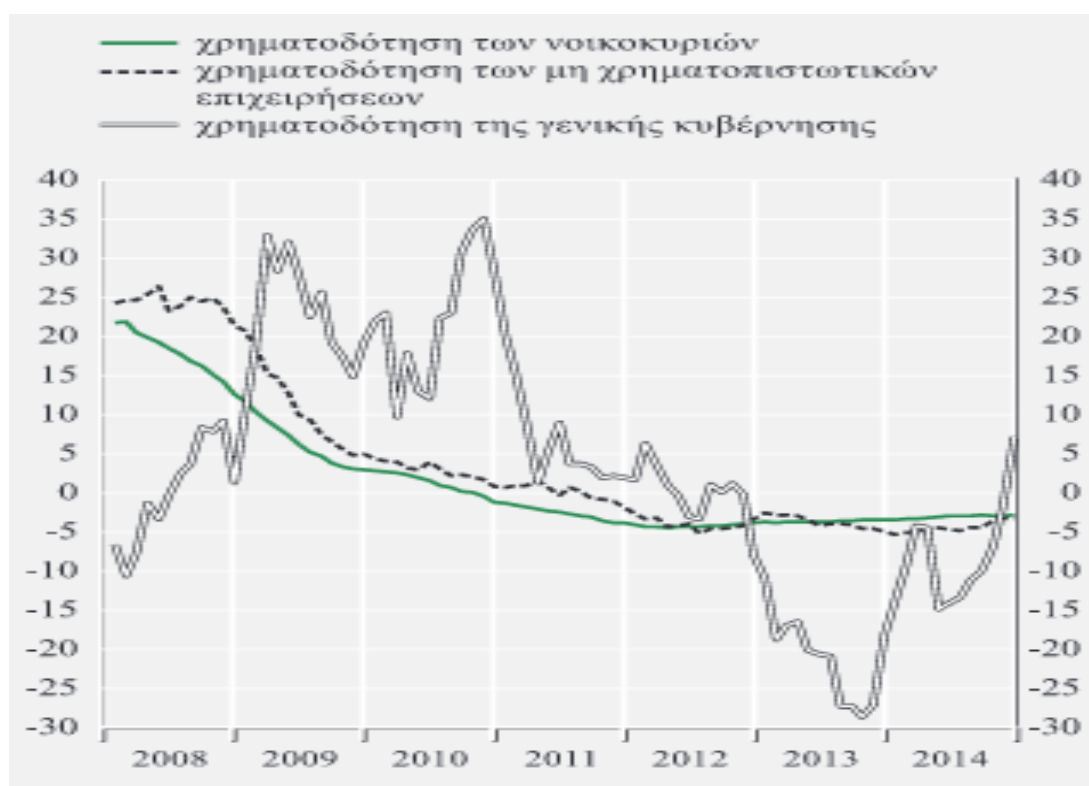
<http://www.bankofgreece.gr/>

Η τραπεζική χρηματοδότηση προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, τους ελεύθερους επαγγελματίες, τις ατομικές επιχειρήσεις, τους αγρότες και τα νοικοκυριά εξακολούθησε να υποχωρεί για τα έτη από 2012 έως και το 2014. Ωστόσο οι πιστώσεις προς τα νοικοκυριά αυξήθηκαν κατά ένα μικρό ποσοστό. Ενδεικτικά η μείωση του 4,2% το 2012 ανήλθε σε μείωση της τάξεως του 3,6% για το 2013 και σε 3,1% για το 2014. Αντίθετη πορεία είχαν οι πιστώσεις προς τις επιχειρήσεις οι οποίες υποχώρησαν από το -3,3% το 2012 σε -4,7% το 2013 και στη συνέχεια ανήλθαν κατά ένα μικρό ποσοστό φτάνοντας το -4,4% για το 2014. Τέλος ο ετήσιος ρυθμός μείωσης της τραπεζικής χρηματοδότησης προς την

γενική κυβέρνηση συγκρατήθηκε το 2014 όπου ο μέσος όρος ανήλθε στο -8,1% από το -21% του 2013.

Η υποχώρηση της χρηματοδότησης της γενικής κυβέρνησης σε σύγκριση με τα προηγούμενα έτη (κυρίως πριν το 2011) αποτυπώνει το γεγονός ότι η κάλυψη των δανειακών αναγκών του Δημοσίου, κυρίως από τους διεθνείς πιστωτές απελευθερώνει πόρους του εγχώριου τραπεζικού συστήματος για την χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα της ελληνικής οικονομίας. Στο **Διάγραμμα 1.1** απεικονίζονται όλα τα παραπάνω.

Διάγραμμα 1-1 Χρηματοδότηση επιχειρήσεων νοικοκυριών και γενικής κυβέρνησης



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, (2014), Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2014, ανάκτηση από:

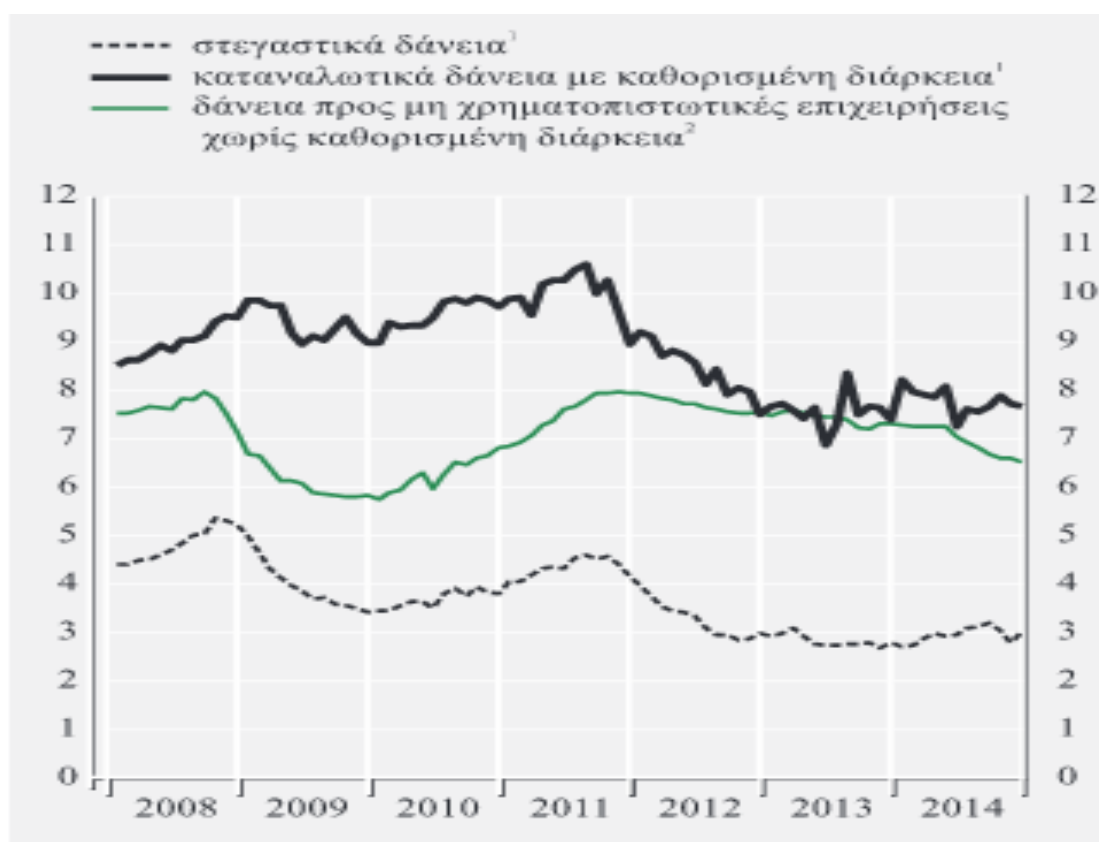
<http://www.bankofgreece.gr/>

Τα επιτόκια των νέων τραπεζικών δανείων άνω του 1 εκατ. ευρώ τα οποία απαρτίζουν το μεγαλύτερο μέρος των νέων επιχειρηματικών δανείων με τακτή λήξη παρουσίασαν συγκριτικά μεγαλύτερη μεταβλητότητα, αλλά συνολικά κατέγραψαν μείωση από 5,8% το 2013 σε 5,5% το 2014. Τα επιτόκια των δανείων χωρίς συγκεκριμένη διάρκεια λήξης

παρουσίασαν και αυτά καθοδική πορεία, καθώς από 7,4% το 2013 κατήλθαν σε 6,9% το 2014.

Όσον αφορά τα στεγαστικά δάνεια τα επιτόκια ανήλθαν από 2,7% το 2013 σε 2,9% το 2014. Η έκταση της μεταβολή ωστόσο ήταν περιορισμένη. Στο **Διάγραμμα 1.2** απεικονίζονται τα επιτόκια των νέων τραπεζικών δανείων από τον Ιανουάριο του 2008 έως τον Δεκέμβριο του 2014.

Διάγραμμα 1-2 Επιτόκια νέων τραπεζικών δανείων



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, (2014), Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2014, ανάκτηση από:

<http://www.bankofgreece.gr/>

Σημαντικό βήμα των τελευταίων μηνών το οποίο έχει σημαντική απήχηση και στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα είναι η Τραπεζική Ένωση. Η ιδέα αυτή στηρίζεται σε μια ενιαία εποπτική αρχή που θα είναι η ΕΚΤ η οποία θα συνεργάζεται με τις εθνικές εποπτικές αρχές. Παράλληλα θα υπάρχει ένας ενιαίος φορέας ο οποίος θα μεριμνά την διευθέτηση των πιστωτικών ιδρυμάτων. Αργότερα ενδέχεται να δημιουργηθεί ένα ενιαίο σύστημα εγγύησης

καταθέσεων το οποίο θα χρηματοδοτείται κεντρικά και θα ενεργοποιείται όταν κλείσει μια τράπεζα.

Οι κανόνες που διέπουν την Τραπεζική Ένωση έχουν ήδη αρχίσει να εφαρμόζονται από την 1-1-2014 με την πιο πρόσφατη εφαρμογή αυτή της 4^{ης} Νοεμβρίου του 2014 με τη δημιουργία ενιαίου εποπτικού μηχανισμού υπό την επίβλεψη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. (Συνέντευξη κ. Γκόρτσου, 2014)

Από όλα τα παραπάνω γίνεται αντιληπτό ότι το τραπεζικό σύστημα έχει σήμερα διευρυμένες δυνατότητες σε σχέση με το πρόσφατο παρελθόν. Τα προβλήματα που αναφέραμε μπορούν και πρέπει να λυθούν. Οι τράπεζες μπορούν να αποτελέσουν μοχλό για την παραγωγική αναδιάρθρωση και του επιχειρηματικού τομέα με γνώμονα τα οφέλη για την οικονομία στο σύνολό της.

1.4 P.S.I (Private Sector Involvement)

Σε αυτή την υποενότητα θα κάνουμε ξεχωριστή αναφορά λόγω της σημασίας που είχε για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα στο PSI. Εφαρμόστηκε στα ελληνικά ομόλογα και αποτελεί την μεγαλύτερη αναδιάρθρωση χρέους παγκοσμίως. Ήταν τον Οκτώβριο του 2010 στην γαλλική πόλη Ντωβίλ όταν η Γερμανίδα Καγκελάρια Άνγκελα Μέρκελ παρουσίασε στον Νικολά Σαρκοζί το γερμανικής έμπνευσης σχέδιο συμμετοχής του ιδιωτικού τομέα στο κόστος διάσωσης των κρατών της Ευρωζώνης. Ο δεύτερος συναίνεσε σε αυτό ωστόσο λόγω της αναστάτωσης που προκαλούσε στις αγορές καθώς δημιουργούσε περισσότερα προβλήματα από αυτά που καλούνταν να λύσει, το σχέδιο εγκαταλείφθηκε. Αυτό δεν συνέβη ωστόσο για την Ελλάδα, για την οποία επέμειναν για την εφαρμογή του σχεδίου, επικαλούμενοι το υπέρογκο χρέος και την αδυναμία ελέγχου των ελλειμμάτων.

Η αρχική συμφωνία για το PSI επήλθε τον Ιούλιο του 2011. Σύμφωνα με αυτή οι ιδιώτες δανειστές (τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρείες και θεσμικοί επενδυτές) καλούνταν να αντικαταστήσουν τα ομόλογα που κατείχαν ύψους 135 δισ. ευρώ και που έληγαν από το 2011 έως το 2020 με αλλά μεγαλύτερης διάρκειας, προκειμένου να καλυφτούν οι ανάγκες του δημόσιου έως το 2020. Η συμφωνία για το ελληνικό PSI ωστόσο, έφερε μεγαλύτερη αναστάτωση στις χώρες της ζώνης του ευρώ, όπως η Ιρλανδία, η Πορτογαλία, η Ισπανία και η Ιταλία. Επομένως η κατάσταση χειροτέρευσε το εγχώριο οικονομικό κλίμα, καθώς το

χρηματοπιστωτικό σύστημα επλήγη και μάλιστα σημειώθηκε εκροή καταθέσεων, επιδεινώνοντας το ήδη υπαρκτό πρόβλημα της ρευστότητας. (Alpha Bank, 2012)

Λόγω των παραπάνω εξελίξεων από το Σεπτέμβριο του 2011 μια νέα άποψη διαμορφώθηκε σύμφωνα με την οποία το Πρόγραμμα Στήριξης για την Ελλάδα θα έπρεπε να αναδιοργανωθεί με ένα νέο PSI plus. Σύμφωνα λοιπόν με την νέα άποψη θα έπρεπε να υπάρξει μεγαλύτερη συμβολή του ιδιωτικού τομέα μέσω του PSI plus, η οποία θα συνέβαλε σε μείωση της ονομαστικής αξίας του χρέους του ελληνικού δημόσιου, προκειμένου να επέλθει σταθεροποίηση στη ζώνη του ευρώ. Υπολογίστηκε μάλιστα μια νέα απομείωση των Εντόκων Γραμμάτων Ελληνικού Δημόσιου τα οποία οι ελληνικές τράπεζες είχαν στο ενεργητικό τους. Το γεγονός αυτό οδήγησε σε εκτίναξη των ελληνικών spreads και κατακόρυφη πτώση των τιμών των τραπεζικών μετοχών. Η τόνωση που είχε επέλθει στην χρηματοοικονομική αγορά από την αναγγελία συγχώνευσης της Alpha Bank με τη Eurobank, εξαλείφθηκε μέσα σε λίγες μέρες. Αρνητικά επηρεάστηκαν από τις εξελίξεις οι ιδιωτικοποιήσεις και η αξιοποίηση της δημόσιας περιουσίας. Συνεπώς στα μετρά στήριξης προς τη χώρα μας συμπεριλήφθηκε και το PSI plus το οποίο θα καθιστούσε το δημόσιο χρέος βιώσιμο.

Η υλοποίηση του PSI plus πραγματοποιήθηκε με ταχύς ρυθμούς και είχε στοιχεία καταναγκασμού τόσο για την Ελληνική κυβέρνηση όσο και για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Έτσι πραγματοποιήθηκε η μείωση της αξίας των ομολόγων που κατείχαν ιδιώτες (έχουμε προαναφέρει ότι κατά κύριο λόγο οι ιδιώτες ήταν τράπεζες, ασφαλιστικά ταμεία, φυσικά πρόσωπα και άλλοι κάτοχοι) κατά 53,5%. Για το υπόλοιπο ποσό πήραν 15% σε διετή ομολόγα του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ισοδυναμούν με μετρητά αφού μπορούν να πουληθούν ανά πάσα στιγμή στην ονομαστική τους αξία) και το υπόλοιπο 31,5% σε ομολόγα του Ελληνικού Δημόσιου που λήγουν σε 10 έως 30 χρόνια. (Ναυτεμπορική, 2014)

Με το PSI plus διαγράφηκε χρέος ύψους 106 δισ. ευρώ αλλά το πλαίσιο συμφωνίας με τους δανειστές προέβλεπε την λήψη νέων δάνειων ύψους 130 δισ. ευρώ. Από αυτά τα χρήματα τα 40 δισ. ευρώ θα προσφέρονταν για την ενίσχυση των κεφαλαίων του ελληνικού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας το οποίο θα είχε στην κατοχή του μετά από αυτήν την ενεργεία συνολικά κεφάλαια ύψους 50 δισ. ευρώ, που θα χρησιμοποιούνταν για τις δυνητικές ανάγκες ανακεφαλαιοποίησης των ελληνικών τραπεζών για την κάλυψη των

ζημιών από την απομείωση των ελληνικών ομολόγων στο χαρτοφυλάκιό τους. Η συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα στο PSI plus ανήλθε στο 96,6% της συνολικής συμμετοχής.

Τέλος αξίζει να σημειωθεί ότι μπορεί οι τράπεζες να αποζημιώθηκαν από το ΤΧΣ για τις απώλειες που κατέγραψαν λόγω PSI, ωστόσο τα ασφαλιστικά ταμεία και οι υπόλοιποι φορείς και πρόσωπα που είχαν επενδύσει σε ελληνικά ομόλογα έχασαν αποταμιεύσεις πολλών ετών.

Συμφώνα με τα στοιχεία της Ένωσης Ελλήνων Τραπεζών για το 2012 με το PSI plus οι τράπεζες κάτοχοι ομολόγων του Ελληνικού Δημόσιου σημείωσαν ζημίες περίπου 30 δισεκ. ευρώ. Οι ζημίες αυτές είχαν σοβαρότατη επίπτωση στα ίδια κεφάλαια των ελληνικών τραπεζών και αποτέλεσαν αν όχι αποκλειστικό, κύριο παράγοντα της ανάγκης προσφυγής τους σε ανακεφαλαιοποίηση. Είναι συνεπώς προφανές ότι οι ελληνικές τράπεζες αντιμετώπισαν κατά κύριο λόγο προβλήματα φερεγγυότητας από τη συμμετοχή τους στο PSI plus. Αρνητικά επηρεάστηκαν και οι δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών. Η αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δάνειων, λόγω της ύφεσης και της μείωσης των εισοδημάτων των νοικοκυριών και επιχειρήσεων, δεν θα αποτελούσε από μόνη της ικανή και αναγκαία συνθήκη για την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών από το ΤΧΣ.

Δεν υπάρχει καμιά αμφιβολία ότι τα τρέχοντα προβλήματα των ελληνικών τραπεζών είναι αποτέλεσμα της επιλογής τους να διατηρούν στο χαρτοφυλάκιό τους κρατικά ομόλογα. Την επιλογή αυτή ενισχύει βεβαία και το ελληνικό κανονιστικό πλαίσιο το οποίο ορίζει ρητά ότι οι επενδύσεις σε τίτλους του Ελληνικού Δημόσιου είναι μηδενικού κίνδυνου, ενθαρρύνοντας τους, συνεπώς, προφανώς εσφαλμένα (εκ του αποτελέσματος) να προβαίνουν σε αυτές.

Σε ότι αφορά τον βασικό στόχο του PSI plus μπορούμε να πούμε ότι, το να μειωθεί το έλλειμμα κάτω από 100% ως ποσοστό του ΑΕΠ το 2020 και να καταστεί βιώσιμο αποτελεί φανταστικό σενάριο. Μάλιστα συμφώνα με τα στοιχεία του Υπουργείου Οικονομικών και της Τρόικας το έλλειμμα το 2012 ήταν 306 δις. ή 151% του ΑΕΠ, το 2013 321 δις. ή 176% του ΑΕΠ και το 2014 326 δις. ή 188% του ΑΕΠ. Οι καθυστερήσεις, καθώς και το μονόπλευρο κούρεμα του χρέους⁶ μας οδήγησαν στο να συζητάμε ξανά σήμερα για το πώς το ελληνικό χρέος θα καταστεί βιώσιμο. (Ναυτεμπορική, 2014))

⁶ Δόθηκε χρόνος στις ξένες τράπεζες να ξεφορτωθούν τα ελληνικά ομόλογα που κατείχαν και να τα φορτώσουν στις ελληνικές με αποτέλεσμα να πολλαπλασιαστούν οι απώλειες για τις δεύτερες. Επιπλέον εξαιρέθηκαν από το κούρεμα, ομόλογα ύψους 56 δισεκ. ευρώ που κατείχαν η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και οι Κεντρικές Τράπεζες της Ευρωζώνης.

1.5 Ανακεφαλαίωση

Οι τράπεζες, με την εισαγωγή τους στην ONE, θέλοντας να δημιουργήσουν πελατειακή βάση και να αυξήσουν με τον τρόπο αυτό την κερδοφορία τους προχώρησαν σε χρηματοδοτήσεις με κριτήρια που προεξοφλούσαν τη μελλοντική ανάπτυξη των επιχειρήσεων. Ωστόσο το ξέσπασμα της κρίσης ανάγκασε τις τράπεζες να προβούν σε δραστικές μεταρρυθμίσεις. Τους τελευταίους μήνες του 2009 και κυρίως το πρώτο τρίμηνο του 2010 αυξήθηκε σημαντικά ο κίνδυνος ρευστότητας καθώς περιορίστηκαν ακόμα περισσότερο οι πηγές χρηματοδότησης και άρχισε να καταγράφεται εκροή καταθέσεων, ενώ αργότερα παρουσιάστηκαν σημαντικοί κίνδυνοι που η αντιμετώπιση τους απαιτούσε συντονισμένες και επίπονες προσπάθειες. Μάλιστα το 2012 με το PSI plus οι τράπεζες κάτοχοι ομολόγων του Ελληνικού Δημόσιου σημείωσαν ζημίες περίπου 30 δισεκ. ευρώ.

Το τραπεζικό σύστημα έχει σήμερα διευρυμένες δυνατότητες σε σχέση με το πρόσφατο παρελθόν. Ωστόσο, οι τράπεζες μπορούν να αποτελέσουν μοχλό για την παραγωγική αναδιάρθρωση και του επιχειρηματικού τομέα με γνώμονα τα οφέλη για την οικονομία στο σύνολό της.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΣ ΜΕΤΑΔΟΣΗΣ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΤΟ ΚΑΝΑΛΙ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ

2.1 Εισαγωγή

Η νομισματική πολιτική αποτελεί στις μέρες μας το βασικό εργαλείο για την προώθηση της αιεφόρου ανάπτυξης και της διατήρησης του πληθωρισμού σε χαμηλά επίπεδα στην οικονομία. Η νομισματική πολιτική κατέλαβε αυτή την θέση λόγω της εξασθένησης του ρόλου της δημοσιονομικής πολιτικής ως ένα εργαλείο το οποίο θα οδηγήσει την οικονομία στην αναγκαία σταθερότητα. Η εξασθένηση αυτή οφειλόταν στα μόνιμα και συνεχώς διογκωμένα ελλείμματα που προκαλούσε η εκτόπιση του ιδιωτικού τομέα, καθώς και στη χρονική υστέρηση με την οποία λαμβάνονταν οι αποφάσεις γι' αυτή (για περισσότερα μέτρα δημοσιονομικής πολιτικής απαιτείται έγκριση από το κοινοβούλιο).

Αντίθετα, η νομισματική πολιτική, η οποία ασκείται από την Κεντρική Τράπεζα κάθε χώρας ή την Κεντρική Τράπεζα μιας ένωσης χωρών (π.χ. Ευρωπαϊκής Ένωσης), προσφέρει πιο άμεσες δυνατότητες παρέμβασης στην οικονομία. Οι παρεμβάσεις αυτές πραγματοποιούνται συνήθως όταν η οικονομία υπερθερμαίνεται (υψηλός πληθωρισμός και απασχόληση) και αποτελούνται κυρίως από αυξήσεις των επιτοκίων. Αν ανατρέξουμε στην Οικονομική Ιστορία του πλανήτη, χαρακτηριστικές παρεμβάσεις Κεντρικών Τραπεζών στην Οικονομία είναι αυτές της δεκαετίας του '90 από την Κεντρική Τράπεζα των Η.Π.Α, όπου φοβούμενη μια πληθωριστική έξαρση λόγω του πολύ μεγάλου ρυθμού αύξησης του Α.Ε.Π και την πτώση του ποσοστού ανεργίας κάτω από το φυσικό ποσοστό της, προέβη σε προληπτική αύξηση των επιτοκίων. Αντίθετα, μετά το τρομοκρατικό χτύπημα της 11^{ης} Σεπτεμβρίου του 2001 η Κεντρική Τράπεζα των Η.Π.Α προχώρησε σε διαδοχικές μειώσεις του επιτοκίου θέλοντας να ενισχύσει την οικονομική δραστηριότητα λόγω της διαφαινόμενης οικονομικής ύφεσης. Την ίδια χρονική περίοδο παρόμοια πολιτική, αλλά πιο συντηρητική, εφάρμοσε και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. (Κορλίρας, 2006).

Ο πιο συνήθης τρόπος προκειμένου η νομισματική πολιτική να μεταδοθεί στα μακροοικονομικά μεγέθη αποτελεί το επιτόκιο. Ωστόσο, το επιτόκιο δεν αποτελεί το μόνο

τρόπο, αλλά προκειμένου να μπορεί η νομισματική πολιτική να εφαρμοσθεί σωστά, χωρίς δυσάρεστες εκπλήξεις, είναι απαραίτητα να κατανοηθούν και οι υπόλοιποι μηχανισμοί με τους οποίους αυτή επιδρά στην οικονομία (Κορλίρας, 2006). Στις επόμενες υποενότητες θα εξετάσουμε αναλυτικότερα τα βασικότερα κανάλια μέσω των οποίων οι επιδράσεις της νομισματικής πολιτικής διαχέονται στο μακροοικονομικό περιβάλλον.

2.2 Παραδοσιακό Κανάλι Επιτοκίου (Traditional Interest rate Channel)

Η μετάδοση της νομισματικής πολιτικής μέσω του καναλιού του επιτοκίου αναπτύχθηκε από τον Keynes και αποτέλεσε απαραίτητο στοιχείο της μικροοικονομικής θεωρίας για πολλά χρόνια. Το παραδοσιακό Κευνσιανό υπόδειγμα IS,LM παρουσιάζει το πώς επηρεάζονται τα μικροοικονομικά μεγέθη από την εφαρμογή είτε επεκτατικής είτε περιοριστικής νομισματικής πολιτικής.

Στην πρώτη περίπτωση η αύξηση της προσφοράς χρήματος γίνεται είτε με απευθείας ανταλλαγή ομολογιών με χρήμα είτε μέσω της αύξησης των τραπεζικών χορηγήσεων.

Η άμεση και πρώτη επίπτωση της παραπάνω ενέργειας είναι η μείωση του επιτοκίου και εντοπίζεται στην αγορά χρήματος, καθώς αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση για την απορρόφηση της αυξημένης ρευστότητας στα ιδιωτικά χαρτοφυλάκια.

Αυτή είναι, όπως είπαμε, η αρχική, πρώτη επίπτωση της μεταβολής της προσφοράς χρήματος η οποία μέσω της προκαλούμενης μείωσης του επιτοκίου θα επηρεάσει και τους υπόλοιπους τομείς της οικονομίας (εκτός από την αγορά χρήματος), εφόσον υπάρχουν τμήματα της συνολικής δαπάνης που εμφανίζουν ελαστικότητα ως προς το επιτόκιο. Το βασικότερο στοιχείο της δαπάνης που παρουσιάζει ευαισθησία στις μεταβολές του επιτοκίου είναι οι επενδύσεις (I), δηλαδή οι δαπάνες που πραγματοποιούνται με σκοπό το σχηματισμό παγίου κεφαλαίου. Επομένως, η αύξηση της προσφοράς χρήματος που προκαλεί μια τάση μείωσης του επιτοκίου θα οδηγήσει σε μια αύξηση των επενδύσεων επηρεάζοντας έτσι και το ονομαστικό εισόδημα (Y) το οποίο αυξάνεται καθώς αυτό εξαρτάται από τις επενδύσεις (Κορλίρας, 2006). Εξαιτίας όλων των παραπάνω θα υπάρξει μια αυξημένη ζήτηση χρήματος για συναλλακτικούς σκοπούς η οποία θα αναχαιτίσει την πτωτική τάση του επιτοκίου, προκαλώντας έτσι μια πιο ομαλή μεταβολή τόσο στο επιτόκιο όσο και στις επενδύσεις. Το τελικό αποτέλεσμα θα είναι μια πτώση του επιτοκίου ηπιότερη από αυτήν που αντιστοιχούσε στην αρχική τάση και μια αύξηση του εισοδήματος ανάλογα με την ευαισθησία των

επενδύσεων παγίου κεφαλαίου προς το επιτόκιο και την οριακή ροπή προς κατανάλωση. Στον παρακάτω σχηματισμό απεικονίζονται όλα όσα προαναφέραμε:

$$M\uparrow \rightarrow ir\downarrow \rightarrow I\uparrow \rightarrow Y\uparrow$$

Όπου $M\uparrow$ υποδηλώνει μια επεκτατική πολιτική που οδηγεί σε πτώση των επιτοκίων ($ir\downarrow$) η οποία με τη σειρά της μειώνει το κόστος του κεφαλαίου με αποτέλεσμα την αύξηση των επενδύσεων ($I\uparrow$) η οποία τελικά οδηγεί σε αύξηση του εισοδήματος ($Y\uparrow$) και κατ' επέκταση της παραγωγής.

Αντίθετη αλληλουχία επιδράσεων θα έχουμε όταν μειωθεί η προσφορά χρήματος. Η πρώτη επίπτωση θα είναι η αύξηση των επιτοκίων, η οποία θα οδηγήσει σε αύξηση του κόστους του κεφαλαίου με αποτέλεσμα τη μείωση των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου και στη συνέχεια τη μείωση του εισοδήματος.

Αξίζει να σημειωθεί ότι ενώ η αρχική θεωρία εστίαζε μόνο στην επίπτωση της αύξησης των επιτοκίων στις επενδύσεις των επιχειρήσεων, στη συνέχεια συμπεριέλαβε και τις επιπτώσεις στις δαπάνες των ατόμων για διαρκή αγαθά, καθώς αυτά θεωρούνται ότι ανήκουν στην επενδυτική αγορά (Κορλίρας, 2006).

Η προϋπόθεση προκειμένου να λειτουργήσει το κανάλι του επιτοκίου είναι οι άκαμπτες τιμές. Αυτό σημαίνει ότι σε μια επεκτατική ή σε μια περιοριστική νομισματική πολιτική στις οποίες τα επιτόκια μειώνονται ή αυξάνονται αντίστοιχα, οι τιμές θα πρέπει να παραμείνουν ανεπηρέαστες και να μην αυξάνονται (επεκτατική) ή μειώνονται (περιοριστική) προκειμένου να αντισταθμίσουν την αύξηση ή τη μείωση της ποσότητας του χρήματος. Αν όλα τα παραπάνω υφίστανται, τότε η νομισματική πολιτική επιδρά τόσο στα βραχυπρόθεσμα όσο και στα μακροπρόθεσμα επιτόκια και κατ' επέκταση στα υπόλοιπα μακροοικονομικά μεγέθη.

2.3 Κανάλι Συναλλαγματικών Ισοτιμιών

Μία από τις συνέπειες της αύξησης ή της μείωσης των επιτοκίων, η οποία οφείλεται σε μείωση ή αύξηση της προσφοράς χρήματος αντίστοιχα, είναι οι μεταβολές στις συναλλαγματικές ισοτιμίες του εγχώριου νομίσματος έναντι των ξένων νομισμάτων. Θα εξετάσουμε την περίπτωση που έχουμε περιοριστική νομισματική πολιτική, η οποία οδηγεί σε αύξηση των επιτοκίων και στη συνέχεια τα επιτόκια οδηγούν σε αύξηση της

συναλλαγματικής ισοτιμίας του εγχώριου νομίσματος έναντι των ξένων. Αυτό συμβαίνει γιατί μια αύξηση των επιτοκίων κάνει τις καταθέσεις στο νόμισμα της χώρας περισσότερο ελκυστικές έναντι των καταθέσεων σε ξένα νομίσματα. Η αύξηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας προκαλεί μείωση των καθαρών εξαγωγών, καθώς τα προϊόντα της χώρας είναι ακριβότερα για τους ξένους και αντίστροφα τα εισαγωγικά φθηνότερα για τους ντόπιους.

Παρακάτω απεικονίζονται σχηματικά οι επιδράσεις που παρουσιάζονται στα μακροοικονομικά μεγέθη, επηρεαζόμενα από τη νομισματική πολιτική η οποία μεταδίδεται μέσω του καναλιού των συναλλαγματικών ισοτιμιών:

$$M\downarrow \rightarrow ir\uparrow \rightarrow E\uparrow \rightarrow NX\downarrow \rightarrow Y\downarrow$$

Επομένως, η μείωση της προσφοράς χρήματος ($M\downarrow$) οδηγεί σε αύξηση των εγχώριων επιτοκίων ($ir\uparrow$) η οποία με τη σειρά της οδηγεί σε άνοδο της συναλλαγματικής ισοτιμίας ($E\uparrow$)

Στη συνέχεια, η άνοδος της συναλλαγματικής ισοτιμίας προκαλεί μείωση των καθαρών εξαγωγών ($NX\downarrow$) που τελικά οδηγεί σε μείωση του εισοδήματος ($Y\downarrow$).

Αξίζει να σημειωθεί ότι ο μηχανισμός μετάδοσης μέσω των συναλλαγματικών ισοτιμιών έκανε την εμφάνιση του μετά την εγκατάλειψη του καθεστώτος των σταθερών ισοτιμιών και από τότε κεντρίζει συνεχώς το ενδιαφέρον των οικονομικών αναλυτών (Κορλίρας Παναγιώτης 2006).

2.4 Κανάλι τιμών των περιουσιακών στοιχείων

Ένας άλλος τρόπος μέσα από τον οποίο μπορούν να μεταδοθούν στο μακροοικονομικό περιβάλλον οι επιδράσεις είτε της περιοριστικής είτε της επεκτατικής νομισματικής πολιτικής είναι αυτός των τιμών των περιουσιακών στοιχείων. Το βασικότερο περιουσιακό στοιχείο μέσω του οποίου μπορεί να συμβεί το προαναφερθέν γεγονός είναι οι μετοχές, οι τιμές των οποίων επιδρούν είτε στις επενδύσεις είτε στην κατανάλωση (Κορλίρας, 2006).

Ας εξετάσουμε τώρα τι επίδραση έχει η άσκηση περιοριστικής νομισματικής πολιτικής στις τιμές των μετοχών και αυτές με τη σειρά τους στις επενδύσεις. Η μείωση της ποσότητας του χρήματος που επιβάλλει η παραπάνω πολιτική μειώνει και τη ποσότητα των μετοχών που είναι διατεθειμένοι να διακρατήσουν οι επενδυτές καθώς προσπαθούν να αυξήσουν τα ρευστά διαθέσιμα και κατ' επέκταση τη τιμή τους (Κορλίρας, 2006). Εναλλακτικά θα μπορούσαμε να οδηγηθούμε στο ίδιο αποτέλεσμα από το κανάλι του επιτοκίου καθώς, λόγω της μείωσης της ποσότητας του χρήματος, τα επιτόκια αυξάνονται ενώ οι αποδόσεις των μετοχών μένουν σταθερές. Προκειμένου να αντισταθμιστεί αυτή η αύξηση του επιτοκίου πρέπει να μειωθούν οι τιμές των μετοχών. Μία μείωση των τιμών, επομένως, είναι ανεπιθύμητη για τους επενδυτές που διακρατούν μετοχές καθώς θα καταγράψουν απώλειες και τελικά τις πωλούν.

Η θεωρία, μέσω της οποίας ερμηνεύονται οι μειωμένες τιμές των μετοχών και η επίπτωση που αυτές έχουν στις επενδύσεις, οφείλεται στον J. Tobin και αποκαλείται ως «Θεωρία του q των επενδύσεων» (Κορλίρας, 2006).

Ως q ορίζεται ο λόγος της αγοραίας αξίας μιας μετοχής προς το κόστος απόκτησης ή αντικατάστασης των περιουσιακών στοιχείων που μεταβιβάζονται σε αυτή. Με άλλα λόγια το q αντικατοπτρίζει την αξία που προσδίδει στην επιχείρηση η αγορά μιας νέας μονάδας κεφαλαίου.

Όταν το q είναι μεγαλύτερο από τη μονάδα σημαίνει ότι συμφέρει την επιχείρηση να αυξήσει τις επενδύσεις της σε νέες μετοχές καθώς θα παρουσιάσει κεφαλαιουχικά κέρδη, τα οποία θα ενσωματωθούν στη παραγωγική διαδικασία και θα συμβάλλουν στην ανάπτυξη της επιχείρησης. Με τη σειρά του τώρα ένας επενδυτής, εφόσον η αξία μιας μονάδας κεφαλαίου ισούται με τη παρούσα αξία των μελλοντικών χρηματικών ροών, τον συμφέρει να την αγοράσει στη τιμή μιας μονάδας νέου κεφαλαίου. Ωστόσο, η έκδοση των νέων μετοχών δεν θα είναι άπειρη καθώς για το κεφάλαιο που απαιτείται ως αντίτιμο για την απόκτηση μιας

μετοχής υπάρχει και ένα εσωτερικό κόστος για την επιχείρηση προκειμένου αυτό να ενσωματωθεί στην παραγωγή. Όσες περισσότερες είναι οι επενδύσεις σε νέες μετοχές τόσο υψηλότερο είναι και το εσωτερικό κόστος ενσωμάτωσης με αποτέλεσμα να δημιουργούνται φθίνουσες αποδόσεις κλίμακας. Με την είσοδο τώρα νέων κεφαλαιουχικών αγαθών, η προσφορά των υφιστάμενων αυξάνεται με αποτέλεσμα η τιμή τους να πέφτει και να καταλήγουμε σε ένα σημείο όπου το q είναι ίσο με τη μονάδα, το οποίο μάλιστα αποτελεί σημείο ισορροπίας (Κορλίρας, 2006). Επιπρόσθετα, αξίζει να σημειωθεί ότι στο σημείο ισορροπίας τα κέρδη θα είναι ίσα με το κόστος ευκαιρίας, δηλαδή με το επιτόκιο της αγοράς. Επιπλέον, η αξία για την απόκτηση μιας μετοχής ισούται με το κόστος αντικατάστασης του περιουσιακού στοιχείου που αντιστοιχεί σε αυτή και κατά συνέπεια οι νέες επενδύσεις είναι ίσες με τις αποσβέσεις (Κορλίρας, 2006).

Στην αντίπερα όχθη, όταν η αξία των κεφαλαιουχικών αγαθών που υφίστανται ήδη σε μία επιχείρηση είναι μικρότερη από την τιμή των νέων τότε οι νέες επενδύσεις μηδενίζονται και λόγω μάλιστα των αποσβέσεων που τρέχουν στα υφιστάμενα περιουσιακά στοιχεία η καθαρή επένδυση στην οικονομία είναι αρνητική. Δεν συμφέρει κανέναν επενδυτή να κάνει μια επένδυση σε μια νέα επιχείρηση όταν μπορεί να αγοράσει από μια ήδη υπάρχουσα φθηνότερα. Και εδώ στην ισορροπία οι τιμές των υπαρχόντων περιουσιακών στοιχείων είναι ίσες με τις τιμές αντικατάστασης τους (Κορλίρας, 2006).

Εφόσον εξετάσαμε πως λειτουργεί ο μηχανισμός των q επενδύσεων, θα παρουσιάσουμε τώρα πως λειτουργεί σχηματικά και πως επηρεάζει το εισόδημα μέσα από την άσκηση περιοριστικής νομισματικής πολιτικής.

$$M\downarrow \rightarrow Pe\downarrow \rightarrow q\downarrow \rightarrow I\downarrow \rightarrow Y\downarrow$$

Άρα η μείωση της ποσότητας του χρήματος ($M\downarrow$) μειώνει τις τιμές των μετοχών ($Pe\downarrow$) άρα μειώνεται το q ($q\downarrow$) καθώς το Pe αποτελεί τον αριθμητή του κλάσματος. Στη συνέχεια, όπως παρουσιάσαμε παραπάνω, ακολουθεί μείωση των επενδύσεων ($I\downarrow$), η οποία επηρεάζει το εισόδημα το οποίο κατέρχεται ($Y\downarrow$). Το αντίθετο συμβαίνει όταν ακολουθήσουμε επεκτατική νομισματική πολιτική. Το κανάλι μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής που περιγράψαμε παραπάνω, αρχικά εστίασε στις τιμές των μετοχών καθώς αυτές παρουσιάζουν τις μεγαλύτερες διακυμάνσεις, ωστόσο μπορεί να συμπεριλάβει και όλα τα περιουσιακά στοιχεία όπως για παράδειγμα την ακίνητη περιουσία.

Η επίδραση της νομισματικής πολιτικής μέσω των τιμών των περιουσιακών στοιχείων επηρεάζει, εκτός από τις επενδύσεις είτε σε μετοχές είτε σε ακίνητα περιουσιακά στοιχεία που περιγράψαμε παραπάνω, και την συνολική κατανάλωση. Η κατανάλωση επηρεάζεται από τον πλούτο. Ο πλούτος είναι όλα τα περιουσιακά στοιχεία που μπορεί να κατέχει ένα άτομο ή μια επιχείρηση.

Παρακάτω παρουσιάζεται σχηματικά το πώς επηρεάζεται το μακροοικονομικό περιβάλλον από την άσκηση περιοριστικής νομισματικής πολιτικής μέσω του καναλιού των τιμών των περιουσιακών στοιχείων τα οποία αποτελούν τον πλούτο για τον κάτοχό τους.

$$M\downarrow \rightarrow Re\downarrow \rightarrow \text{πλούτος} \downarrow \rightarrow \text{κατανάλωση} \downarrow \rightarrow Y\downarrow$$

Άρα, η μείωση της ποσότητας του χρήματος ($M\downarrow$) μειώνει τις τιμές των περιουσιακών στοιχείων ($Re\downarrow$) και συνεπώς τον πλούτο (wealth effect)⁷ που κατέχει κάποιος (πλούτος \downarrow) με αποτέλεσμα να μειώνεται η κατανάλωση για τον κάτοχο των περιουσιακών στοιχείων (κατανάλωση \downarrow) και στο τέλος το εισόδημα ($Y\downarrow$). Αντίστροφη πορεία ακολουθείται στην περίπτωση επεκτατικής νομισματικής πολιτικής.

2.5 Κανάλι τραπεζικού δανεισμού

Η ανάλυση της μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής μέσω του καναλιού του τραπεζικού δανεισμού στα μακροοικονομικά μεγέθη, είναι ένας από τους πιο ερευνημένους τομείς στη λογοτεχνία της μακροοικονομίας και σημείο αναφοράς για τους κεντρικούς τραπεζίτες. (Benkovskis, 2008)

Το κανάλι του τραπεζικού δανεισμού έρχεται σε αντίθεση με τα προαναφερθέντα κανάλια μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής καθώς συνεπάγεται την άμεση αλληλεπίδραση αυτής, στην παροχή ενός δανείου (Koray et al., 2012). Επιπλέον το συγκεκριμένο κανάλι στηρίζεται στην άποψη ότι οι τράπεζες διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στο οικονομικό σύστημα, επειδή κατά κάποιο τρόπο είναι κατάλληλες για την επίλυση προβλημάτων ασύμμετρης πληροφόρησης στις πιστωτικές αγορές. Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά υποφέρουν κατά το μέγιστο από προβλήματα ασύμμετρης πληροφόρησης. Έτσι όσο μεγαλύτερη είναι η συμμετοχή των προαναφερθέντων δανειζομένων στις πιστωτικές αγορές τόσο μεγαλύτερη είναι η εξάρτησή τους από τις τράπεζες, καθώς αυτές είναι αρμόδιες

⁷ Η επίδραση του πλούτου είναι μια αλλαγή στις δαπάνες που συνοδεύει μια αλλαγή στην αντίληψη του πλούτου. Συνήθως οι αλλαγές στις δαπάνες έχουν την ίδια κατεύθυνση με την αύξηση ή τη μείωση του πλούτου. Ως πλούτος ορίζεται η αφθονία αγαθών που κατέχει κάποιος (<https://el.wikipedia.org>).

όπως προαναφέραμε, στο να επιλύσουν τέτοιου είδους προβλήματα και κατά συνέπεια οδηγούμαστε σε ενδυνάμωση του τραπεζικού καναλιού δανεισμού (Benkovskis, 2008).

Στις δεκαετίες πριν από την παγκόσμια κρίση του 2008 στο μεγαλύτερο μέρος της μακροοικονομικής θεωρίας έτεινε να αγνοηθεί ο ρόλος των τραπεζών ως πιθανή πηγή τριβών στο μηχανισμό μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής. Οι περισσότερες κεντρικές τράπεζες σε όλο τον κόσμο δεν συμπεριελάμβαναν τον τραπεζικό τομέα στα μακροοικονομικά τους μοντέλα. Αυτό συνέβαινε για τρεις κυρίως λόγους (Gambacorta & Marques-Ibanez, 2011): α) ήταν τεχνικά αδύνατο να συμπεριληφθούν οι χρηματοπιστωτικοί μεσάζοντες στα μακροοικονομικά μοντέλα, καθώς η όψη του τραπεζικού συστήματος ήταν ανέφικτο να παρουσιαστεί σε ένα δυναμικό, στοχαστικό, γενικής ισορροπίας υπόδειγμα. β) Ο ρόλος των χρηματοπιστωτικών μεσαζόντων δεν αναμενόταν να είναι σχετικός με τις περισσότερες οικονομικές συνθήκες. γ) Οι περισσότερες εμπειρικές μελέτες που πραγματοποιήθηκαν τόσο στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής όσο και στην Ευρώπη, προκειμένου να εξεταστεί το κατά ποσό το τραπεζικό κανάλι δανεισμού έχει ισχύ στα μακροοικονομικά μεγέθη οδήγησαν σε μεικτά συμπεράσματα. Παρακάτω θα γίνει αναφορά σε κάποιες από αυτές τις μελέτες και τα συμπεράσματα τους (Gambacorta & Marques-Ibanez, 2011).

Πριν λοιπόν αναφέρουμε πως λειτουργεί το κανάλι τραπεζικού δανεισμού, τι το αποδυναμώνει και πως επηρεάζει τα πραγματικά μακροοικονομικά μεγέθη, θα προβούμε σε περιγραφή των ερευνών που προαναφέραμε και πραγματοποιήθηκαν τις τελευταίες δεκαετίες. Αυτές είχαν ως αντικείμενό τους, να εξετάσουν από τι επηρεάζεται το κανάλι δανεισμού, ώστε να μεσολαβεί και να είναι ισχυρό, επιδρώντας στην προσφορά δανείων από τις τράπεζες, όταν ασκείτε περιοριστική νομισματική πολιτική. Τα αποτελέσματα ήταν ανάμεικτα κυρίως στην Ευρώπη, σε αντίθεση με την Αμερική που εκεί οι περισσότερες έρευνες έδειξαν ότι το κανάλι τραπεζικού δανεισμού είναι ισχυρό στις μικρές τράπεζες οι οποίες αντιδρούν δραστικά στην νομισματική πολιτική.

Πιο συγκεκριμένα αρκετές έρευνες πραγματοποιήθηκαν στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής (ΗΠΑ) την δεκαετία του 1990. Έτσι οι Kayshap and Stein (1995) οι Kayshap and Stein (1997a) οι Kishan and Orie (2000) ενδεικτικά αναφέρουν ότι το κανάλι του τραπεζικού δανεισμού λειτουργεί κατά κανόνα στις μικρές τράπεζες οι οποίες επηρεάζονται από τη νομισματική πολιτική, καθώς χαρακτηρίζονται από ανεπάρκεια κεφαλαίων και χαμηλή ρευστότητα (Sowxqedua et al., 2000).

Σε ότι αφορά την Ευρώπη οι Kayshap and Stein (1997b) υποστηρίζουν ότι το κανάλι δανεισμού λειτουργεί δραστικά στην Ιταλία αλλά έχει μικρή επίδραση στη δανειακή δραστηριότητα στο Ηνωμένο Βασίλειο. Στη συνέχεια ο Debondt το 1998 και το 1999 μέσα από δυο διαφορετικές προσεγγίσεις καταλήγει στο συμπέρασμα το 1998 ότι το κανάλι δανεισμού επιδρά στη Γερμανία, το Βέλγιο και την Ολλανδία σε αντίθεση με τη Γαλλία, την Ιταλία και το Ηνωμένο Βασίλειο όπου δεν παρατηρείται καμία επίδραση.

Το 1999 μέσω ενός τελείως διαφορετικού μοντέλου η έρευνα έδειξε ότι η περιοριστική νομισματική πολιτική επιδρά μέσω του τραπεζικού καναλιού στη δανειακή πολιτική που ακολουθείται από τις τράπεζες της Γαλλίας, της Γερμανίας και της Ιταλίας ενώ στο Βέλγιο, την Ολλανδία και το Ηνωμένο Βασίλειο δεν υπάρχει καμία επιρροή.

Ο Favero (1999) εξετάζει την ανταπόκριση μεμονωμένων τραπεζών στην Γαλλία, την Γερμανία, την Ισπανία και την Ιταλία. Μάλιστα καταλήγει στο συμπέρασμα ότι το τραπεζικό κανάλι δανεισμού δεν λειτουργεί στις τράπεζες που δραστηριοποιούνται στις προαναφερθείσες χώρες. Τα αποτελέσματα δηλώνουν ότι οι εξεταζόμενες τράπεζες καταφεύγουν σε άλλες εναλλακτικές πρακτικές προκειμένου η πρόσφορα δανείων προς την οικονομία να μείνει ανεπηρέαστη από τη συμπίεση ρευστότητας (Sowxqedua et al., 2000).

Ο M. Ehrmann, ο L. Gambacorta, ο J Martines-Pages και ο A. Worms το 2003 υποστήριξαν ότι στις ευρωπαϊκές τράπεζες η ρευστότητα αποτελεί έναν σημαντικό δείκτη στις αντιδράσεις των τραπεζών στη νομισματική πολιτική, καθώς οι τράπεζες με περιορισμένη ρευστότητα αντιδρούν εντονότερα σε σχέση με αυτές που έχουν εξασφαλισμένη ρευστότητα σε μια εφαρμογή αυστηρής νομισματικής πολιτικής. Από την άλλη μεριά το μέγεθος των τραπεζών και ο βαθμός κεφαλαιοποίησης τους δεν επηρεάζουν την δανειακή τους πολιτική όταν πραγματοποιούνται μεταβολές στην νομισματική βάση.

Τέλος ο A. Worms το 2003 ερευνώντας το τραπεζικό σύστημα της Γερμανίας, συμπέρανε ότι οι τραπεζικές αντιδράσεις στην εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής και κατά συνέπεια η λειτουργία του τραπεζικού καναλιού, εξαρτάται κατά κύριο λόγο από το μερίδιο των βραχυπρόθεσμων διατραπεζικών καταθέσεων στο σύνολο του ενεργητικού και από την ρευστότητα τους. (Gambacorta & Marques-Ibanez, 2011)

Παρακάτω στον **Πίνακα 2.1** παρουσιάζονται συνοπτικά οι μελέτες που παρουσιάσαμε παραπάνω.

Πίνακας 2-1 Έρευνες όσον αφορά την ύπαρξη ή όχι του τραπεζικού καναλιού δανεισμού και των παραγόντων που ενισχύουν αυτή την ύπαρξη.

Hypothesis	Authors	Sample	Results
Το τραπεζικό κανάλι δανεισμού. Ύπαρξη και παράγοντες που συμβάλλουν σε αυτή.	A. Worms (2003)	Γερμανία	Η έρευνα έδειξε ότι η ύπαρξη του τραπεζικού καναλιού εξαρτάται από τις διατραπεζικές καταθέσεις και τη ρευστότητα.
	M.Ehrmann,L. Gambacorta, J Martines-Pages, A. Worms (2003)	Ευρώπη	Έδειξαν πως η ρευστότητα αποτελεί ένα σημαντικό παράγοντα που καθορίζει την ύπαρξη του τραπεζικού καναλιού.
	Favero (1999)	Γαλλία, Γερμανία, Ισπανία, Ιταλία	Μη ύπαρξη του τραπεζικού καναλιού δανεισμού λόγω προσφυγής των τραπεζών σε εναλλακτικές πρακτικές χρηματοδότησης της δανειακής τους δραστηριότητας.
	Debondt (1999)	Γαλλία, Ολλανδία,	Το τραπεζικό κανάλι λειτουργεί στην Γαλλία την Γερμανία και το Βέλγιο και όχι στις άλλες τρεις χώρες.
	Debondt (1998)	Βέλγιο, Γερμανία, Ηνωμένο Βασίλειο, Ιταλία	Το τραπεζικό κανάλι λειτουργεί στην Γερμανία, το Βέλγιο και την Ολλανδία και όχι στις άλλες τρεις χώρες.
	Kayshap and Stein (1997b)	Ηνωμένο Βασίλειο, Ιταλία	Το τραπεζικό κανάλι λειτουργεί δραστικά στην Ιταλία αλλά έχει μικρή επίδραση στο Ηνωμένο Βασίλειο
	Kayshap and Stein (1997a)	Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής	Το τραπεζικό κανάλι λειτουργεί δραστικά στις μικρές τράπεζες των Η.Π.Α., καθώς αυτές χαρακτηρίζονται από χαμηλή ρευστότητα και ανεπάρκεια κεφαλαίων.
	Kayshap and Stein (1995)	Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής	Το τραπεζικό κανάλι λειτουργεί δραστικά στις μικρές τράπεζες των Η.Π.Α., καθώς αυτές χαρακτηρίζονται από χαμηλή ρευστότητα και ανεπάρκεια κεφαλαίων.

	Kishan and Opie (2000)	Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής	Το τραπεζικό κανάλι λειτουργεί δραστικά στις μικρές τράπεζες των Η.Π.Α., καθώς αυτές χαρακτηρίζονται από χαμηλή ρευστότητα και ανεπάρκεια κεφαλαίων.
--	------------------------	-----------------------------	--

Πηγή: Συγγραφείς (2015)

Εφόσον παραθέσαμε τις μελέτες που προηγήθηκαν τα προηγούμενα χρόνια σχετικά με το τραπεζικό κανάλι δανεισμού, παρακάτω θα παρουσιάσουμε βασικά στοιχεία που το αφορούν και το επηρεάζουν. Η ύπαρξη του προϋποθέτει ότι υπάρχουν επιχειρήσεις για τις οποίες τα τραπεζικά δάνεια αποτελούν τη μόνη πηγή εξωτερικής χρηματοδότησης.

Πέρα από την ασύμμετρη πληροφόρηση που αναφέραμε στην αρχή αυτής της ενότητας, το κανάλι τραπεζικού δανεισμού προκύπτει επειδή μια τράπεζα αντιμετωπίζει μια σημαντική παρεμβολή μεταξύ του κόστους για την απόκτηση ασφαλισμένων καταθέσεων και του κόστους ανάμεσα σε άλλες πηγές χρηματοδότησης όπως τα αμοιβαία κεφάλαια και οι τίτλοι της χρηματαγοράς. Ως εκ τούτου η άσκηση περιοριστικής νομισματικής πολιτικής η οποία στραγγίζει τα αποθεματικά από την οικονομία και μειώνει την ποσότητα των προστατευμένων καταθέσεων, μεταφράζεται σε μείωση της δραστηριότητας του τραπεζικού δανεισμού. Αυτό κατά κύριο λόγο συμβαίνει όταν οι τράπεζες δεν είναι σε θέση να αντικαταστήσουν κάθε δολάριο των καταθέσεων με άλλα κεφάλαια. (Cetorelli & Goldberg, 2008)

Η περισσότερη βιβλιογραφία τόσο στην Αμερική όσο και στην Ευρώπη που αφορά το τραπεζικό κανάλι δανεισμού, υποστηρίζει πως το μέγεθος του ενεργητικού των τραπεζών, το μέγεθος του κεφαλαιακού δείκτη μόχλευσης καθώς η ποιότητα και η ποσότητα του τραπεζικού κεφαλαίου επηρεάζουν την ικανότητα των τραπεζών στο να αντλήσουν εναλλακτικά κεφάλαια χρηματοδότησης (αποδυνάμωση τραπεζικού καναλιού) σε περιόδους περιοριστικής νομισματικής πολιτικής (Cetorelli & Goldberg, 2008).

Έτσι ο δανεισμός των μικρών τραπεζών των οποίων οι δραστηριότητες περιορίζονται στην εγχώρια οικονομία και συνεπώς χαρακτηρίζονται από στενότητα εναλλακτικών πηγών άντλησης κεφαλαίων παρουσιάζει υψηλή απόκριση στις διαταραχές της νομισματικής πολιτικής. Το αντίθετο συμβαίνει στις μεγαλύτερες τράπεζες. Οι δεύτερες είναι σε καλύτερη θέση στο να απορροφήσουν τα δυνητικά σοκ ρευστότητας που μπορεί να προκύψουν καθώς

οι δραστηριότητα τους ξεφεύγει από τα όρια της εγχώριας οικονομίας, εφόσον διαθέτουν γραφεία σε όλο τον κόσμο. Πιο συγκεκριμένα οι τράπεζες μεγάλου βεληνεκούς ενεργοποιούν μια εσωτερική αγορά κεφαλαίων μεταξύ των εγχώριων και των ξένων γραφείων τους.

Με αυτόν τον τρόπο το σοκ από την πλευρά του παθητικού του ισολογισμού τους μεταβιβάζεται στο ενεργητικό. Το συμπέρασμα που προκύπτει από τα παραπάνω είναι ότι όσο το μέγεθος των τραπεζών αυξάνεται, τόσο το τραπεζικό κανάλι δανεισμού αποκτά έναν πιο περιθωριακό ρόλο (Cetorelli & Goldberg, 2008).

Μια ακόμα επισήμανση που οφείλουμε να κάνουμε είναι ότι η παγκοσμιοποίηση του τραπεζικού συστήματος τόσο σε χώρες των Η.Π.Α όσο και στην Ευρώπη εξασθενεί τη λειτουργία του καναλιού δανεισμού, καθώς οι τράπεζες με διεθνή δραστηριότητα σε περίπτωση μειωμένης ρευστότητας λόγω περιοριστικής νομισματικής πολιτικής, μπορούν να προβούν σε αναδιανομή των διαθέσιμων που διαθέτουν μεταξύ των διάφορων χωρών που δραστηριοποιούνται με στόχο την εξασφάλιση της αναγκαίας ρευστότητας. Με αυτόν τον τρόπο εξασθενεί η λειτουργία του καναλιού ωστόσο μπορούμε να πούμε ότι υπάρχουν και περιπτώσεις όπου οι επιδράσεις μιας περιοριστικής πολιτικής σε κάποια χώρα μπορούν λόγω του παγκοσμίου χαρακτήρα του τραπεζικού συστήματος να μεταδοθούν στις θυγατρικές τράπεζες σε μια άλλη χώρα με αποτέλεσμα να ενισχύεται ο ρόλος του τραπεζικού καναλιού στην ξένη χώρα. (Cetorelli & Goldberg, 2008)

Αξιοσημείωτη σε αυτό το σημείο θεωρείται η περιγραφή κάποιων παραγόντων οι οποίοι επηρεάζουν τη δανειακή πολιτική των τραπεζών, καθώς μπορεί να εξασθενήσουν ή και να σπάσουν το δεσμό μεταξύ αποθεματικών και της προσφοράς ενός δανείου με αποτέλεσμα αυτή να παραμένει ανεπηρέαστη από την εκάστοτε νομισματική πολιτική που ακολουθείται από τις Κεντρικές Τράπεζες.

Ο πρώτος παράγοντας είναι η ικανότητα της τράπεζας να αντλήσει κεφάλαια με μορφές χρηματοδότησης, που δεν παρουσιάζουν αυστηρές απαιτήσεις σε αποθεματικά. Μερικές μορφές καταθέσεων υπόκεινται σε διαφορετικές απαιτήσεις ή ακόμα και σε απαιτήσεις μη αποκλειστικής ανάθεσης. Επιπλέον υπάρχουν και άλλες δυνατότητες για τις τράπεζες προκειμένου να χρηματοδοτήσουν την δανειακή τους δραστηριότητα. Για παράδειγμα μέσω της έκδοσης μακροπρόθεσμων ομολόγων, μακροπρόθεσμων δανειακών ή ίδιων κεφαλαίων ή με την παροχή πιστοποιητικών καταθέσεων. Σκοπός των παραπάνω είναι να αποδυναμώσουν το τραπεζικό κανάλι δανεισμού που όπως δείξαμε στην προηγούμενη σελίδα επιδρά αρνητικά

στο προϊόν σε μια σφιχτή νομισματική πολιτική. Το αρνητικό του εγχειρήματος που προαναφέραμε, είναι ότι είναι κοστοβόρο για το τραπεζικό σύστημα .

Επίσης πολλές από τις κύριες κατηγορίες τραπεζικών υποχρεώσεων οι οποίες διαφεύγουν από την τήρηση ελάχιστων αποθεματικών, δεν καλύπτονται από την ασφάλεια των καταθέσεων. (Sowxqedua et al., 2000).

Ένας δεύτερος παράγοντας είναι η ικανότητα της τράπεζας να αντιδρά στις αλλαγές των αποθεματικών της, με την αναπροσαρμογή της εκμετάλλευσης των ρευστών διαθεσίμων της και όχι των δάνειων της. Σε οποιαδήποτε στιγμή της λειτουργίας της μια τράπεζα μπορεί να αντιμετωπίσει το πρόβλημα της ανάληψης των καταθέσεων από τους καταθέτες. Προκειμένου να αποφευχθεί το κόστος από την ρευστοποίηση των δανείων σε σύντομο χρονικό διάστημα, οι τράπεζες πρέπει να διαθέτουν ρευστά περιουσιακά στοιχεία με τη μορφή εύκολα εμπορεύσιμων χρεογράφων. Έτσι μπορεί να χρησιμοποιηθεί ένα <<ρυθμιστικό>> χαρτοφυλάκιο, στο χαρτοφυλάκιο τίτλων της τράπεζας, προκειμένου να αντιμετωπιστεί το σοκ ρευστότητας. Ωστόσο και εδώ υπάρχει η άποψη ότι τα εν λόγω αποθέματα ασφάλειας δε θα αντισταθμίσουν πλήρως τις συνέπειες της περιοριστικής νομισματικής πολιτικής γιατί το <<ρυθμιστικό>> απόθεμα είναι δαπανηρό. (Sowxqedua et al., 2000).

Το τρίτο στοιχείο που αποδυναμώνει τη σχέση μεταξύ αποθεματικών με την προσφορά δανείων και κατά συνέπεια χαλαρώνει τη λειτουργία του τραπεζικού καναλιού είναι η ύπαρξη κεφαλαιακών απαιτήσεων με βάση τον κίνδυνο. Ο ρόλος του κεφαλαίου στην απορρόφηση των κραδασμών είναι ένας δείκτης που δείχνει την υγεία των τραπεζών και επιπλέον δηλώνει τη δυνατότητα τους να αυξήσουν την εναλλακτική εξωτερική χρηματοδότηση κατά τη διάρκεια εφαρμογής περιοριστικής νομισματικής πολιτικής. Έτσι όταν μια τράπεζα διαθέτει τα πλήρη κεφάλαια τότε η πιστωτική της δραστηριότητα μένει ανεπηρέαστη από μια περιοριστική νομισματική πολιτική. (Sowxqedua et al., 2000).

Ο τελευταίος παράγοντας που αποδυναμώνει το τραπεζικό κανάλι δανεισμού είναι η ύπαρξη τραπεζικών δανειακών δεσμεύσεων. Οι δεσμεύσεις αυτές πραγματοποιούνται προς δανειολήπτες με υψηλή πιστοληπτική ικανότητα με αποτέλεσμα αυτοί να συνεχίσουν να λαμβάνουν δάνεια και σε περιόδους που ασκείτε περιοριστική νομισματική πολιτική. Η μείωση των τραπεζικών πιστώσεων σε μια τέτοια κατάσταση, αφορά μόνο επιχειρήσεις δανειολήπτες χωρίς δεσμεύσεις κεφαλαίων.

Ωστόσο και εδώ η παραπάνω άποψη δέχθηκε κριτική καθώς οι δεσμεύσεις που προαναφέραμε ασκούν μόνο περιορισμένη επίδραση στο τραπεζικό κανάλι δανεισμού. (Sowxqedua et al., 2000).

Εφόσον περιγράψαμε τους παράγοντες που ενισχύουν ή αποδυναμώνουν το τραπεζικό κανάλι δανεισμού, στη συνέχεια θα προβούμε σε μια σύντομη περιγραφή του τρόπου με τον οποίο επηρεάζονται οι επιχειρήσεις, τα νοικοκυριά και στο βάθος η οικονομία. Έτσι η περιοριστική νομισματική πολιτική συνεπάγεται τη μείωση της ποσότητας του χρήματος ($M\downarrow$) η οποία με τη σειρά της προκαλεί μείωση των διαθεσίμων και των καταθέσεων των τραπεζών (καταθέσεις \downarrow). Ως επακόλουθο των παραπάνω, οι τράπεζες μειώνουν τα δάνεια (δάνεια \downarrow) προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά και κατ' επέκταση μειώνονται οι επενδύσεις ($I\downarrow$), και η κατανάλωση ($C\downarrow$). Τελικός αποδέκτης όλων των παραπάνω είναι το εισόδημα το οποίο μειώνεται ($Y\downarrow$).

$M\downarrow \rightarrow \text{καταθέσεις } \downarrow \rightarrow \text{δάνεια } \downarrow \rightarrow I\downarrow, C\downarrow \rightarrow Y\downarrow$

Μια σημαντική συνέπεια του δανεισμού είναι ότι η νομισματική πολιτική θα έχει μεγαλύτερη επίδραση στις δαπάνες και τις επενδύσεις των μικρότερων επιχειρήσεων οι οποίες εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από τα τραπεζικά δάνεια, από ότι σε μεγαλύτερες επιχειρήσεις οι οποίες μπορεί να έχουν ευκολότερη πρόσβαση στις πιστωτικές αγορές μέσω μετοχών και ομολόγων. (Κορλίρας, 2006)

Σε αντίθεση με τις παλαιότερες μελέτες που οδηγούσαν σε ποίκιλα συμπεράσματα για την ύπαρξη και τη λειτουργία του τραπεζικού καναλιού δανεισμού τα τελευταία χρόνια τα δεδομένα έχουν αλλάξει. Ο τραπεζικός κλάδος γνώρισε μια περίοδο χρηματοπιστωτικής απορρύθμισης. Ο ανταγωνισμός στον τραπεζικό τομέα αυξήθηκε με αποτέλεσμα οι τράπεζες να αναλαμβάνουν νέες δραστηριότητες επεκτείνοντας τη δραστηριότητα τους. Ως αποτέλεσμα των ανωτέρω είναι η έντονη αύξηση των δανείων σε συνδυασμό με την επέκταση των χρηματοπιστωτικών προϊόντων που προσφέρονται από τα πιστωτικά ιδρύματα. Παράλληλα οι τράπεζες μέσω κάποιων καινοτομιών που ανέπτυξαν εξασφάλισαν την πρόσβαση στο τραπεζικό σύστημα σε ένα μεγάλο αριθμό θεσμικών επενδυτών. Επομένως η χρηματοδότηση των τραπεζών άρχισε να εξαρτάται από τις αντιλήψεις της χρηματοπιστωτικής αγοράς.

Όλες αυτές οι αλλαγές οδήγησαν στην υπερύψωση του τραπεζικού καναλιού δανεισμού, με αποτέλεσμα οι τράπεζες να παρουσιάζουν μεγαλύτερη ευαισθησία στις πολιτικές της Κεντρικής Τράπεζας, ειδικά κατά τη διάρκεια της κρίσης που ξέσπασε το 2008 (Gambacorta & Marques-Ibanez, 2011).

2.6 Ανακεφαλαίωση

Στην Ευρώπη η δημιουργία της νομισματικής ένωσης και η άσκηση ενιαίας νομισματικής πολιτικής από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και τις εθνικές κεντρικές τράπεζες έκαναν επίκαιρη αλλά και αναγκαία τη γνώση των επιδράσεων της ενιαίας νομισματικής πολιτικής στα βασικά μικροοικονομικά μεγέθη των χωρών μελών της ένωσης. Αυτή η γνώση παρέχεται από το μηχανισμό μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής, ο οποίος αποτελεί το σύνολο των διαδικασιών διαμέσω των οποίων οι αποφάσεις της νομισματικής πολιτικής μεταδίδονται και επιδρούν στον ενδιάμεσο και τελικό στόχο της, που είναι η σταθερότητα των τιμών. Σε μία γενικότερη διατύπωση ο μηχανισμός μετάδοσης περιγράφει τον τρόπο με τον οποίον ο ιδιωτικός τομέας αντιδρά στις αποφάσεις των νομισματικών αρχών αλλά και την αλληλεπίδραση μεταξύ τους (Γκαργκάνας, 2001).

Σύμφωνα με το κανάλι τραπεζικού δανεισμού, οι τράπεζες διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στο οικονομικό σύστημα, επειδή κατά κάποιο τρόπο είναι κατάλληλες για την επίλυση προβλημάτων ασύμμετρης πληροφόρησης στις πιστωτικές αγορές. Το κανάλι του τραπεζικού δανεισμού λειτουργεί κατά κανόνα στις μικρές τράπεζες οι οποίες επηρεάζονται από τη νομισματική πολιτική, καθώς χαρακτηρίζονται από ανεπάρκεια κεφαλαίων και χαμηλή ρευστότητα.

Ωστόσο, η παγκοσμιοποίηση του τραπεζικού συστήματος εξασθενεί τη λειτουργία του καναλιού δανεισμού, καθώς οι τράπεζες με διεθνή δραστηριότητα σε περίπτωση μειωμένης ρευστότητας λόγω περιοριστικής νομισματικής πολιτικής, μπορούν να προβούν σε αναδιανομή των διαθεσίμων που διαθέτουν μεταξύ των διάφορων χωρών που δραστηριοποιούνται με στόχο την εξασφάλιση της αναγκαίας ρευστότητας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ ΓΙΑ ΤΗ ΧΡΟΝΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟ 2008 -2013

3.1 Εισαγωγή

Το παρόν κεφάλαιο έχει στόχο να περιγράψει την ελληνική οικονομία και τις τραπεζικές χορηγήσεις από το 2008 έως και το 2013. Πιο συγκεκριμένα θα παρουσιάσει την εξέλιξη του ΑΕΠ, τη σύνθεσή του, τους μακροοικονομικούς δείκτες, τον πληθωρισμό, τον όγκο των λιανικών πωλήσεων, τις εξαγωγές και τις εισαγωγές και τέλος τις τραπεζικές χορηγήσεις και την εξέλιξη των καθυστερούμενων δανείων.

3.2 Εξέλιξη του ΑΕΠ την περίοδο 2008-2013

Στην παρούσα ενότητα παρουσιάζεται η εξέλιξη του ΑΕΠ κατά το χρονικό διάστημα 2008-2013. Αρχικά στον **Πίνακα 3.1** παρακάτω παρατηρείται σε εκατομμύρια ευρώ η ανά έτος εξέλιξή του. Παρατηρείται ότι το 2008 το ΑΕΠ ήταν 233197,7 εκ. ευρώ και το 2013 έφθασε τα 182054,2 εκ. ευρώ. Δηλαδή η Ελληνική οικονομία συρρικνώθηκε κατά 24,66% εντός μιας πενταετίας (<http://ec.europa.eu/eurostat>).

Πίνακας 3-1 Η εξέλιξη του ΑΕΠ κατά το χρονικό διάστημα 2008-2013

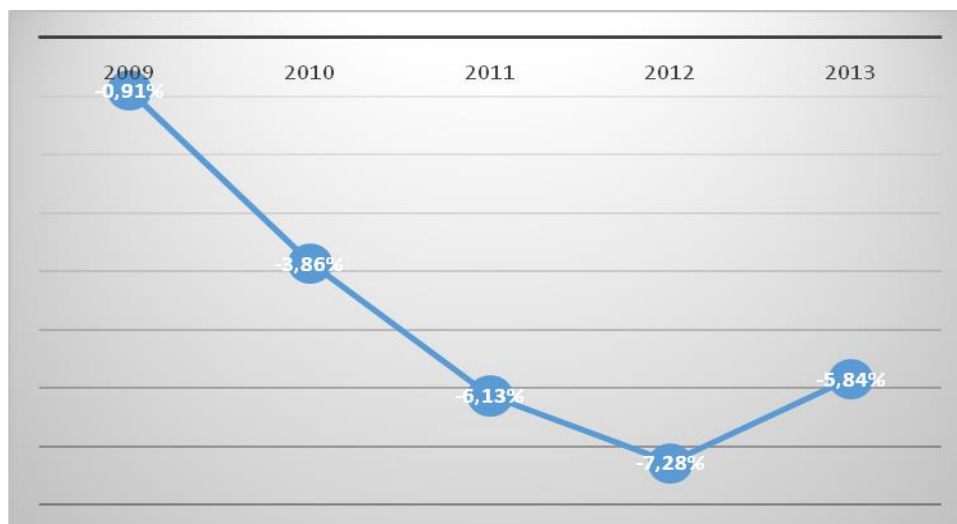
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Απόλυτες τιμές	233197,7	231081,2	222151,5	208531,7	193347	182054,2
Ποσοστιαία μεταβολή	-0,64%	-0,91%	-3,86%	-6,13%	-7,28%	-5,84%

Πηγή: EUROSTAT/ ΑΕΠ (σε αγοραίες τιμές)(σε εκ. ευρώ)

Στον **Πίνακα 3.2** παρατηρείτε η ετήσια μεταβολή του ΑΕΠ κατά το χρονικό διάστημα 2008-2013. Παρατηρείτε ότι το 2009 η μεταβολή έναντι του 2008 ήταν αρνητική αλλά μικρή, της τάξης του -0,91% ενώ τα επόμενα τρία χρόνια κλιμακώθηκε. Μάλιστα το 2012 ήταν το

χειρότερο έτος ως προς την μείωση του ΑΕΠ (-7,28%) ενώ το 2013 παρόλο που υπήρχε ξανά μείωση της τάξης του -5,84% η τάση μείωσης του ΑΕΠ άρχισε να επιβραδύνεται.

Πίνακας 3-2 Η ετήσια μεταβολή του ΑΕΠ κατά το χρονικό διάστημα 2008-2013



Πηγή: Eurostat, (2014), Η ετήσια μεταβολή του ΑΕΠ κατά το χρονικό διάστημα 2008-2013, ανάκτηση από: <http://ec.europa.eu/eurostat>

3.3 Σύνθεση του ΑΕΠ την περίοδο 2008-2013

Στην παρούσα ενότητα παρουσιάζεται η διάρθρωση του ΑΕΠ κατά την χρονική περίοδο 2008 -2013. Για την καλύτερη παρουσίαση της διάρθρωσης του χρησιμοποιούνται οι δείκτες της μέσης τιμής, του συντελεστή μεταβλητότητας και της ποσοστιαίας μεταβολής από το 2008 έως το 2013. Επιπλέον παρουσιάζονται παρακάτω στον **Πίνακα 3.3** εκείνοι οι τομείς της οικονομίας που η συνεισφορά τους στο ΑΕΠ κατά μέσο όρο το χρονικό διάστημα 2008 -2013 ήταν άνω του 1%. Με βάση αυτό το κριτήριο προέκυψαν 20 οικονομικοί κλάδοι που αντιπροσωπεύουν το 83,49% του μέσου όρου του ΑΕΠ το 2008-2013. Οι υπόλοιποι 42 (σύνολο 62) οικονομικοί κλάδοι οι οποίοι αποτελούν μέρος του ΑΕΠ της Ελλάδος εξηγούν το 16,51% της οικονομικής δραστηριότητας (ΕΛ.ΣΤΑΤ., 2014).

Σύμφωνα με τον **Πίνακα 3.3** ο κλάδος με την μεγαλύτερη συνεισφορά στο ΑΕΠ το χρονικό διάστημα 2008 – 2013 ήταν η διαχείριση ακίνητης περιουσίας (17,42% κατά μέσο όρο του ΑΕΠ). Ο συγκεκριμένος κλάδος παρουσίασε αρκετή μεταβλητότητα εντός του εξεταζόμενου χρονικού διαστήματος ενώ παράλληλα αυξήθηκε η συνεισφορά του στο ΑΕΠ

κατά 42% (προσοχή: όταν χρησιμοποιούνται οι όροι ‘αύξηση’ ή μείωση’ δεν σημαίνει απαραίτητα ότι οι κλάδοι στους οποίους αναφερόμαστε βελτιώθηκαν ή χειροτέρεψαν, η ερμηνεία των όρων εδώ χρησιμοποιείται για να παρουσιάσει την σύνθεση του ΑΕΠ, κατά πόσο ο κάθε κλάδος είχε πιο έντονη ή μικρότερη συμβολή στο ΑΕΠ για την εξεταζόμενη περίοδο). Δηλαδή αυξήθηκε η συμμετοχή του στο ΑΕΠ μεταξύ του 2008 και του 2013 κατά 42%. Ο δεύτερος κλάδος με την αμέσως μεγαλύτερη συνεισφορά ήταν ο κλάδος της δημόσιας διοίκησης και άμυνας-υποχρεωτικής κοινωνικής ασφάλισης (9,66% κατά μέσο όρο του ΑΕΠ). Ο συγκεκριμένος κλάδος παρουσίασε μικρή μεταβλητότητα παρόλο που αυξήθηκε η παρουσία του στο ΑΕΠ κατά 15% μεταξύ του 2008 και του 2013. Στην τρίτη θέση έχουμε την εκπαίδευση (5,98% κατά μέσο όρο του ΑΕΠ) με μικρή μεταβλητότητα και μικρή σχετικά % μεταβολή καθώς αυξήθηκε η συνεισφορά της στο ΑΕΠ κατά 8% (ΕΛ.ΣΤΑΤ., 2014).

Εκτός των τριών πρώτων κλάδων με την μεγαλύτερη συνεισφορά στη τέταρτη θέση έχουμε το χονδρικό εμπόριο, εκτός από το εμπόριο μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσυκλετών (5,88% κατά μέσο όρο του ΑΕΠ) με μικρή μεταβλητότητα και σχετικά μεγάλη μείωση της συνεισφοράς του κλάδου στο ΑΕΠ κατά 16%. Ακολουθούν στη πέμπτη θέση οι δραστηριότητες της ανθρώπινης υγείας (κατά μέσο όρο με 5,21% του ΑΕΠ) με μικρή μεταβλητότητα της τάξης του 9% αλλά με μεγάλη μείωση της τάξης του 18% ως προς την συνεισφορά του κλάδου αυτού στο ΑΕΠ. Στην έκτη θέση έχουμε τα καταλύματα και δραστηριότητες υπηρεσιών εστίασης (4,81% κατά μέσο όρο) με μικρή μεταβλητότητα της τάξης του 7% και μικρή αύξηση της τάξης του 7% εντός του εξεταζόμενου χρονικού διαστήματος. Στην έβδομη θέση έχουμε το λιανικό εμπόριο, εκτός από το εμπόριο μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσυκλετών (4,61% κατά μέσο όρο του ΑΕΠ) με μικρή μεταβλητότητα της τάξης του 6% και μικρή αύξηση ως προς την συνεισφορά του κλάδου στο ΑΕΠ της τάξης του 5%. Στην όγδοη θέση είναι οι δραστηριότητες χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, με εξαίρεση τις ασφαλιστικές εταιρείες και τα ασφαλιστικά ταμεία (3,79% κατά μέσο όρο του ΑΕΠ) με μικρή μεταβλητότητα και μικρή αύξηση της συνεισφοράς του κλάδου στο ΑΕΠ κατά 8%. Στην ένατη θέση έχουμε τις κατασκευές (3,78% κατά μέσο όρο του ΑΕΠ) με πολύ μεγάλη μεταβλητότητα της τάξης του 34% αλλά και πολύ μεγάλη μείωση της συνεισφοράς του κλάδου στο ΑΕΠ κατά 61%. Στην δέκατη θέση έχουμε τις πλωτές μεταφορές (3,67% κατά μέσο όρο του ΑΕΠ) με σχετικά μεγάλη μεταβλητότητα της τάξης

του 17% και μεγάλη σχετικά μείωση της συνεισφοράς του κλάδου στο ΑΕΠ κατά 15% (ΕΛ.ΣΤΑΤ., 2014).

Εκτός της πρώτης δεκάδας στην ενδέκατη θέση έχουμε το κλάδο της φυτικής και ζωικής παραγωγή, θήρας και συναφείς με δραστηριότητες (3,67% κατά μέσο όρο του ΑΕΠ) με μικρή μεταβλητότητα της τάξης του 8% αλλά με έντονη αύξηση της συνεισφοράς του στο ΑΕΠ κατά 21%.

Στην δωδέκατη θέση έχουμε τις τηλεπικοινωνίες (2,46% κατά μέσο όρο του ΑΕΠ) με μικρή μεταβλητότητα και μικρή αύξηση της συνεισφοράς του στο ΑΕΠ κατά 6%. Στην δέκατη τρίτη θέση έχουμε την βιομηχανία τροφίμων, ποτών και καπνού (2,33% κατά μέσο όρο του ΑΕΠ) με μικρή μεταβλητότητα και έντονη αύξηση της συνεισφοράς του κλάδου στο ΑΕΠ κατά 25%. Στην δέκατη τέταρτη θέση έχουμε τις νομικές και λογιστικές δραστηριότητες-δραστηριότητες κεντρικών γραφείων, δραστηριότητες παροχής συμβουλών (2,15% κατά μέσο όρο του ΑΕΠ) με μικρή μεταβλητότητα της τάξης του 5% και σχετικά ήπια αύξηση της συνεισφοράς του κλάδου στο ΑΕΠ κατά 11%. Στην δέκατη πέμπτη θέση έχουμε τις χερσαίες μεταφορές και μεταφορές μέσω αγωγών (2,02% κατά μέσο όρο του ΑΕΠ) με μικρή μεταβλητότητα της τάξης του 5% και μικρή σχετικά αύξηση της συνεισφοράς του κλάδου στο ΑΕΠ κατά 9% (ΕΛ.ΣΤΑΤ., 2014).

Για τις τελευταίες 5 θέσεις, 16^η-20^η έχουμε στην δέκατη έκτη θέση το χονδρικό και λιανικό εμπόριο και επισκευή μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσυκλετών (1,71% κατά μέσο όρο του ΑΕΠ) με μεγάλη μεταβλητότητα της τάξης του 31% και πολύ μεγάλη μείωση της συνεισφοράς του κλάδου στο ΑΕΠ κατά 51%. Στην δέκατη έβδομη θέση έχουμε την παροχή ηλεκτρικού ρεύματος, φυσικού αερίου, ατμού και κλιματισμού (1,59% κατά μέσο όρο του ΑΕΠ) με σχετικά μεγάλη μεταβλητότητα της τάξης του 13% και αρκετά μεγάλη μείωση της συνεισφοράς τους κλάδου στο ΑΕΠ κατά 18%. Στην δέκατη όγδοη θέση έχουμε τις λοιπές διοικητικές και υποστηρικτικές δραστηριότητες (1,28% κατά μέσο όρο του ΑΕΠ) με μεγάλη μεταβλητότητα της τάξης του 39% και πολύ μεγάλη μεταβλητότητα της συνεισφοράς του κλάδου στο ΑΕΠ κατά 53%. Στην δέκατη ένατη θέση έχουμε τις άλλες δραστηριότητες παροχής προσωπικών υπηρεσιών (1,1% κατά μέσο όρο του ΑΕΠ) με μικρή μεταβλητότητα της τάξης του 6% και μικρή μείωση της συνεισφοράς του κλάδου κατά 7%. Τέλος στην εικοστή θέση έχουμε τις δραστηριότητες εξυγίανσης και άλλες υπηρεσίες για τη διαχείριση αποβλήτων (ΕΛ.ΣΤΑΤ., 2014).

Πίνακας 3-3 Κλάδοι που συνεισέφεραν στο ΑΕΠ το χρονικό διάστημα 2008 – 2013

	Μέση τιμή	Συντελεστής μεταβλητότητας	% Μεταβολή (2008-2013)
1 Διαχείριση ακίνητης περιουσίας	17,42	15,00%	42,00%
2 Δημόσια διοίκηση και άμυνα· υποχρεωτική κοινωνική ασφάλιση	9,66	5,00%	15,00%
3 Εκπαίδευση	5,98	5,00%	8,00%
4 Χονδρικό εμπόριο, εκτός από το εμπόριο μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσυκλετών	5,88	6,00%	-16,00%
5 Δραστηριότητες ανθρώπινης υγείας	5,21	9,00%	-18,00%
6 Καταλύματα και δραστηριότητες υπηρεσιών εστίασης	4,81	7,00%	7,00%
7 Λιανικό εμπόριο, εκτός από το εμπόριο μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσυκλετών	4,61	6,00%	5,00%
8 Δραστηριότητες χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, με εξαίρεση τις ασφαλιστικές εταιρείες και τα συνταξιοδοτικά ταμεία	3,79	4,00%	8,00%
9 Κατασκευές	3,78	34,00%	-61,00%
10 Πλωτές μεταφορές	3,67	17,00%	-15,00%
11 Φυτική και ζωική παραγωγή, θήρα και συναφείς δραστηριότητες	2,99	8,00%	21,00%
12 Τηλεπικοινωνίες	2,46	3,00%	6,00%
13 Βιομηχανία τροφίμων, ποτών και καπνού	2,33	8,00%	25,00%
14 Νομικές και λογιστικές δραστηριότητες-Δραστηριότητες κεντρικών γραφείων· δραστηριότητες παροχής συμβουλών διαχείρισης	2,15	5,00%	11,00%
15 Χερσαίες μεταφορές και μεταφορές μέσω αγωγών	2,02	5,00%	9,00%
16 Χονδρικό και λιανικό εμπόριο και επισκευή μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσυκλετών	1,71	31,00%	-51,00%
17 Παροχή ηλεκτρικού ρεύματος, φυσικού αερίου, ατμού και κλιματισμού	1,59	13,00%	-18,00%
18 Λοιπές διοικητικές και υποστηρικτικές δραστηριότητες	1,28	39,00%	-53,00%
19 Άλλες δραστηριότητες παροχής προσωπικών υπηρεσιών	1,1	6,00%	-7,00%
20 Δραστηριότητες εξυγίανσης και άλλες υπηρεσίες για τη διαχείριση αποβλήτων"	1,05	19,00%	-27,00%
	83,49		

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ. (2014), Στοιχεία ΑΕΠ για την περίοδο 2008-2013, ανάκτηση από:

(<http://www.statistics.gr>)

Στον **Πίνακα 3.4** παρατηρείτε η διάρθρωση του ΑΕΠ για τους κλάδους που αύξησαν την συνεισφορά τους στο ΑΕΠ την περίοδο 2008-2013 κατά τουλάχιστον 10%. Οι κλάδοι αυτοί στον αριθμό είναι 18 και αντιπροσωπεύουν το 39,71% κατά μέσο όρο του ΑΕΠ στο συγκεκριμένο χρονικό διάστημα.

Πίνακας 3-4 Η διάρθρωση του ΑΕΠ για τους κλάδους που αύξησαν την συνεισφορά τους στο ΑΕΠ την περίοδο 2008-2013

	Μέση τιμή	Τυπική Απόκλιση	Συντελεστής ής μεταβλητ %	Μεταβολή (2008-
1 Επιστημονική έρευνα και ανάπτυξη	0,23	0,07	30,00%	113,00%
2 Αποθήκευση και υποστηρικτικές προς τη μεταφορά δραστηριότητες	0,92	0,22	24,00%	101,00%
3 Δραστηριότητες οργανώσεων	0,99	0,23	23,00%	76,00%
4 Δραστηριότητες απασχόλησης	0,04	0,01	25,00%	61,00%
5 Αεροπορικές μεταφορές	0,36	0,07	20,00%	60,00%
6 Δασοκομία και υλοτομία	0,03	0,01	22,00%	48,00%
7 Παραγωγή βασικών φαρμακευτικών προϊόντων και φαρμακευτικών παρασκευασμάτων	0,32	0,04	13,00%	45,00%
8 Παραγωγή οπτάνθρακα και προϊόντων δύλισης πετρελαίου	0,78	0,2	26,00%	43,00%
9 Διαχείριση ακίνητης περιουσίας	17,42	2,67	15,00%	42,00%
10 Αλιεία και υδατοκαλλιέργεια	0,39	0,05	13,00%	37,00%
11 Εκδοτικές δραστηριότητες	0,5	0,05	10,00%	32,00%
12 Κατασκευή ηλεκτρονικών υπολογιστών, ηλεκτρονικών και οπτικών προϊόντων	0,13	0,02	18,00%	29,00%
13 Βιομηχανία τροφίμων, ποτών και καπνού	2,33	0,2	8,00%	25,00%
14 Δραστηριότητες προγραμματισμού ηλεκτρονικών υπολογιστών, παροχής συμβουλών και συναφείς δραστηριότητες. Δραστηριότητες υπηρεσιών ενημέρωσης	0,35	0,04	10,00%	24,00%
15 Φυτική και ζωική παραγωγή, θήρα και	2,99	0,25	8,00%	21,00%

	συναφείς δραστηριότητες				
16	Αθλητικές δραστηριότητες και δραστηριότητες διασκέδασης και ψυχαγωγίας	0,12	0,02	12,00%	21,00%
17	Δημόσια διοίκηση και άμυνα· υποχρεωτική κοινωνική ασφάλιση	9,66	0,52	5,00%	15,00%
18	Νομικές και λογιστικές δραστηριότητες- Δραστηριότητες κεντρικών γραφείων· δραστηριότητες παροχής συμβουλών διαχείρισης	2,15	0,11	5,00%	11,00%
		39,71			

*Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ. (2014), Στοιχεία ΑΕΠ για την περίοδο 2008-2013, ανάκτηση από:
(<http://www.statistics.gr>)*

Στον **Πίνακα 3.5** παρατηρείτε η διάρθρωση του ΑΕΠ για τους κλάδους που μείωσαν την συνεισφορά τους στο ΑΕΠ την περίοδο 2008-2013 κατά τουλάχιστον 10%. Οι κλάδοι αυτοί στον αριθμό είναι 27 και αντιπροσωπεύουν το 30,81% κατά μέσο όρο του ΑΕΠ στο συγκεκριμένο χρονικό διάστημα (ΕΛ.ΣΤΑΤ., 2014).

Πίνακας 3-5 Η διάρθρωση του ΑΕΠ για τους κλάδους που μείωσαν την συνεισφορά τους στο ΑΕΠ την περίοδο 2008-2013

	Μέση τιμή	Τυπική Απόκλιση	Συντέλεστος ής μεταβλητή %	Μεταβολή % 2008-
1 Παραγωγή κλωστοϋφαντουργικών υλών, ειδών ενδυμασίας, δέρματος και δερματίνων ειδών	0,55	0,03	5,00%	-12,00%
2 Πλωτές μεταφορές	3,67	0,64	17,00%	-15,00%
3 Χονδρικό εμπόριο, εκτός από το εμπόριο μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσυκλετών	5,88	0,36	6,00%	-16,00%
4 Δραστηριότητες ανθρώπινης υγείας	5,21	0,48	9,00%	-18,00%
5 Παροχή ηλεκτρικού ρεύματος, φυσικού αερίου, ατμού και κλιματισμού	1,59	0,21	13,00%	-18,00%
6 Κατασκευή μεταλλικών προϊόντων, με εξαίρεση τα μηχανήματα και τα είδη εξοπλισμού	0,69	0,08	11,00%	-22,00%
7 Χαρτοποιία και κατασκευή χάρτινων προϊόντων	0,14	0,02	15,00%	-23,00%
8 Ταχυδρομικές και ταχυμεταφορικές δραστηριότητες	0,33	0,04	12,00%	-24,00%
9 Παραγωγή βασικών μετάλλων	0,59	0,13	23,00%	-26,00%
10 Κατασκευή μηχανημάτων και ειδών εξοπλισμού π.δ.κ.α.	0,26	0,04	16,00%	-26,00%
11 Δραστηριότητες εξυγίανσης και άλλες υπηρεσίες για τη διαχείριση αποβλήτων"	1,05	0,2	19,00%	-27,00%
12 Κατασκευή μηχανοκίνητων οχημάτων, ρυμουλκούμενων και ημιρυμουλκούμενων οχημάτων	0,05	0,01	22,00%	-28,00%
13 Κατασκευή ηλεκτρολογικού εξοπλισμού	0,26	0,03	13,00%	-30,00%
14 Δραστηριότητες ταξιδιωτικών πρακτορείων, γραφείων οργανωμένων ταξιδιών και άλλων υπηρεσιών κρατήσεων	0,25	0,06	25,00%	-30,00%
15 Δραστηριότητες αρχιτεκτόνων και μηχανικών· τεχνικές δοκιμές και αναλύσεις	0,79	0,15	19,00%	-37,00%
16 Κατασκευή επίπλων και άλλες μεταποιητικές δραστηριότητες	0,34	0,08	22,00%	-38,00%
17 Επισκευή ηλεκτρονικών υπολογιστών και ειδών ατομικής ή οικιακής χρήσης	0,35	0,13	36,00%	-45,00%
18 Παραγωγή άλλων μη μεταλλικών ορυκτών προϊόντων	0,54	0,17	33,00%	-46,00%

19	Εκτυπώσεις και αναπαραγωγή προεγγεγραμμένων μέσων	0,24	0,07	28,00%	-46,00%
20	Κατασκευή λοιπού εξοπλισμού μεταφορών	0,14	0,07	47,00%	-46,00%
21	Χονδρικό και λιανικό εμπόριο και επισκευή μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσυκλετών	1,71	0,53	31,00%	-51,00%
22	Λοιπές διοικητικές και υποστηρικτικές δραστηριότητες	1,28	0,49	39,00%	-53,00%
23	Άλλες επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες	0,33	0,1	32,00%	-53,00%
24	Δραστηριότητες ενοικίασης και εκμίσθωσης	0,22	0,06	28,00%	-56,00%
25	Βιομηχανία ξύλου και κατασκευή προϊόντων από ξύλο και φελλό, εκτός από έπιπλα· κατασκευή ειδών καλαθοποιίας και σπαρτοπλεκτικής	0,17	0,06	36,00%	-60,00%
26	Κατασκευές	3,78	1,29	34,00%	-61,00%
27	Παραγωγή κινηματ/κών ταινιών, βίντεο και τηλεοπτικών προγραμμάτων, ηχογραφήσεις και μουσικές εκδόσεις. Δραστηριότητες προγραμματισμού και ραδιοτηλεοπτικών εκπομπών	0,4	0,19	47,00%	-64,00%
		30,81			

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ. (2014), Στοιχεία ΑΕΠ για την περίοδο 2008-2013, ανάκτηση από:
(<http://www.statistics.gr>)

3.4 Μακροοικονομικοί δείκτες, Πληθωρισμός, Όγκος λιανικών πωλήσεων, Εξαγωγές & Εισαγωγές

Στην ενότητα 3.3 παρουσιάζονται άλλοι συναφείς δείκτες σε σχέση με το ΑΕΠ οι οποίοι προσδίδουν μια πιο λεπτομερή και ακριβή εικόνα της οικονομικής κατάστασης της χώρας για την περίοδο 2008 -2013. Αρχικά γίνεται αναφορά στον πληθωρισμό, κατόπιν στον δείκτη του όγκου των λιανικών πωλήσεων και τέλος στις εισαγωγές και εξαγωγές.

Παρακάτω παρουσιάζεται η εξέλιξη του πληθωρισμού κατά το χρονικό διάστημα 2008-2013. Αρχικά στον Πίνακα 3.6 παρατηρείται για τον μέσο ετήσιο δείκτη με τιμή αναφοράς το έτος 2005 η εξέλιξη του. Παρατηρείται ότι το 2008 η τιμή του ήταν 110,9 και το 2013 έφθασε τις 121,56 μονάδες Δηλαδή αυξήθηκε κατά 9,61% εντός μιας πενταετίας.

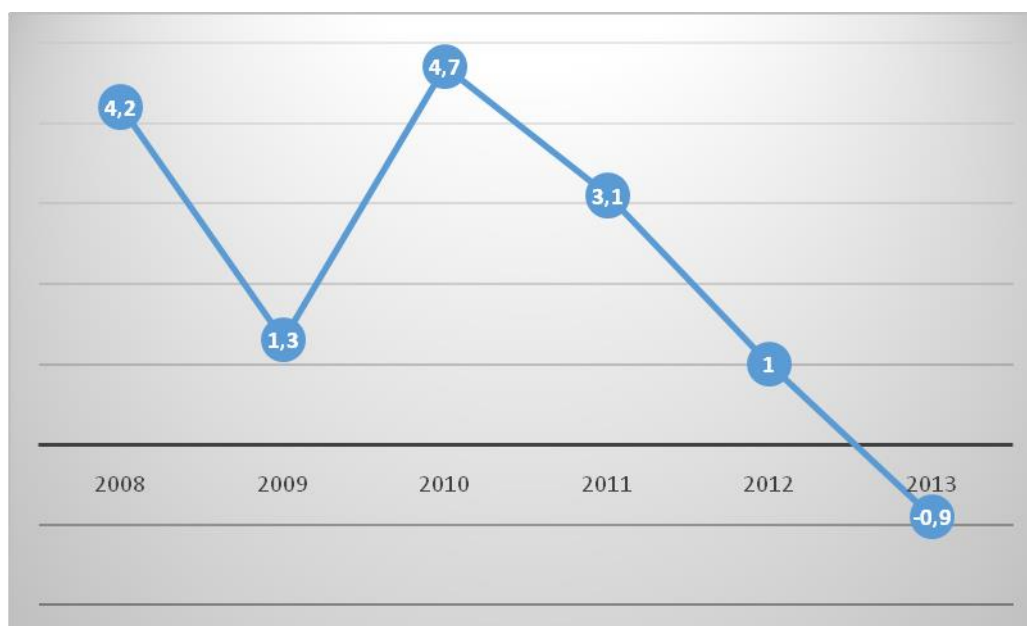
Πίνακας 3-6 Η εξέλιξη του μέσου ετήσιου δείκτη

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Απόλυτες τιμές	110,9	112,4	117,68	121,35	122,61	121,56
Ποσοστιαία μεταβολή	1,35%	4,70%	3,12%	1,04%	0,86%	1,35%

Πηγή: Eurostat, (2014), Η ετήσια μεταβολή του ΑΕΠ κατά το χρονικό διάστημα 2008-2013, ανάκτηση από: <http://ec.europa.eu/eurostat>

Στον **Πίνακα 3.7** παρατηρείτε η ετήσια μεταβολή του πληθωρισμού κατά το χρονικό διάστημα 2008-2013. Παρατηρείτε ότι το 2009 η μεταβολή έναντι του 2008 ήταν θετική, της τάξης του 4,2% ενώ τα επόμενα υπήρξαν έντονες διακυμάνσεις. Μάλιστα το 2013 η μεταβολή του πληθωρισμού ήταν αρνητική της τάξης του -0,9% (<http://ec.europa.eu/eurostat>).

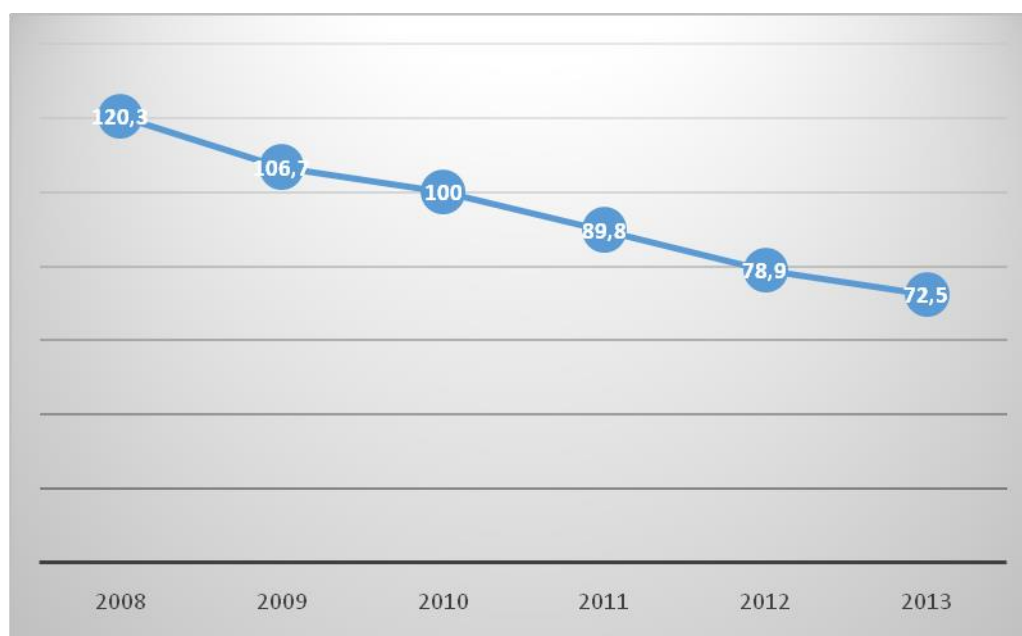
Πίνακας 3-7 Η ετήσια μεταβολή του πληθωρισμού κατά το χρονικό διάστημα 2008-2013



Πηγή: Eurostat, (2014), Η ετήσια μεταβολή του ΑΕΠ κατά το χρονικό διάστημα 2008-2013, ανάκτηση από: <http://ec.europa.eu/eurostat>

Συνεχίζοντας για τον δείκτη όγκου λιανικών πωλήσεων στον **Πίνακα 3.8** παρατηρούνται οι ετήσιες τιμές του, κατά το χρονικό διάστημα 2008-2013. Παρατηρείτε ότι το 2008 η τιμή του δείκτη ήταν στις 120,3 μονάδες ενώ το έτος 2013 μειώθηκε στις 72,5 μονάδες. Δηλαδή υπήρξε μείωση της τάξης του 39,73% στο συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Αυτό υποδεικνύει την έντονη ραγδαία συρρίκνωση του λιανεμπορίου κατά την διάρκεια της οικονομικής κρίσης που είναι σε αντιστοιχία με την μείωση του ΑΕΠ. Βέβαια φαίνεται λογικό να υποθέσουμε από την μείωση του ΑΕΠ ότι ένας από τους κλάδους της Ελληνικής οικονομίας που χτυπήθηκε πρώτος και περισσότερο ήταν ο κλάδος του λιανεμπορίου καθώς η μείωση του είναι πολύ μεγαλύτερη από αυτή του ΑΕΠ. (<http://www.statistics.gr>)

Πίνακας 3-8 Οι ετήσιες τιμές του δείκτη όγκου λιανικών πωλήσεων



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ. (2014), Στοιχεία ΑΕΠ για την περίοδο 2008-2013, ανάκτηση από:
(<http://www.statistics.gr>)

Ως προς την εξέλιξη των εισαγωγών κατά την διερευνούμενη περίοδο στον **Πίνακα 3.9** παρακάτω παρατηρούνται σε εκ. ευρώ οι εισαγωγές ανά έτος. Παρατηρείται ότι το 2008 οι εισαγωγές ήταν 90052,1 εκ. ευρώ και το 2013 μειώθηκαν στα 57815,4. Δηλαδή μειώθηκαν κατά 35,79% εντός μιας πενταετίας. (<http://ec.europa.eu/eurostat>)

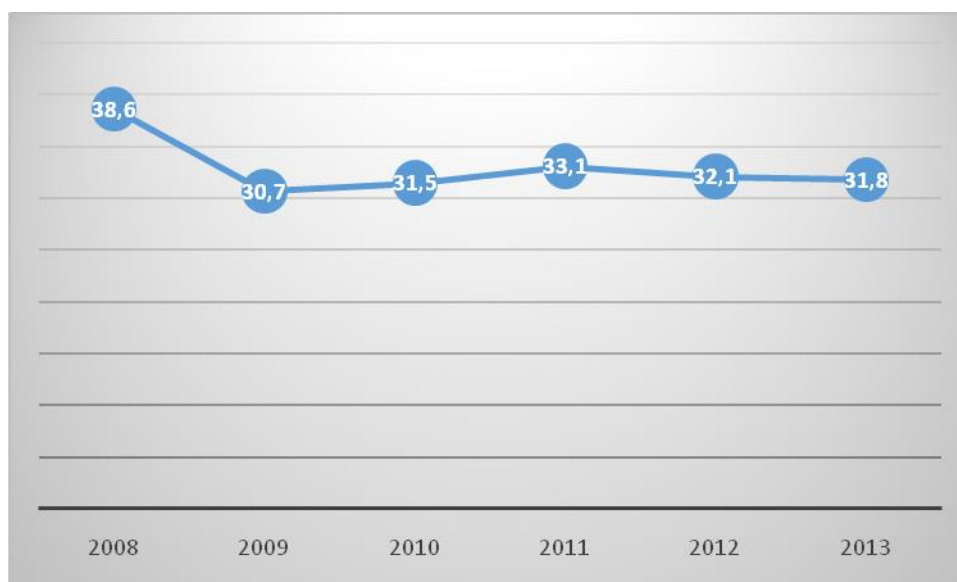
Πίνακας 3-9 Η εξέλιξη των εισαγωγών

2008	2009	2010	2011	2012	2013
90052,1	71001,8	70019,9	69118,9	62049,4	57815,4

Πηγή: Eurostat, (2014), Η ετήσια μεταβολή του ΑΕΠ κατά το χρονικό διάστημα 2008-2013, ανάκτηση από: <http://ec.europa.eu/eurostat>

Στον **Πίνακα 3.10** παρατηρούνται οι εισαγωγές ως ποσοστό του ΑΕΠ κατά το χρονικό διάστημα 2008-2013. Παρατηρείτε ότι το 2008 οι εισαγωγές αντιπροσώπευαν το 38,6% του ΑΕΠ ενώ τα επόμενα 5 έτη αντιπροσώπευαν 31,5%-33,1% του ΑΕΠ. Ουσιαστικά υπήρξε μια μεγάλη μείωση το 2009 ενώ κατόπιν υπήρξε μια σχετική σταθεροποίηση, τουλάχιστον σε ποσοστιαία βάση καθώς σε απόλυτες τιμές η μείωση συνεχίζεται αλλά με μικρότερη ένταση (<http://ec.europa.eu/eurostat>).

Πίνακας 3-10 Οι εισαγωγές ως ποσοστό του ΑΕΠ κατά το χρονικό διάστημα 2008-2013



Πηγή: Eurostat, (2014), Η ετήσια μεταβολή του ΑΕΠ κατά το χρονικό διάστημα 2008-2013, ανάκτηση από: <http://ec.europa.eu/eurostat>

Μετά την παρουσίαση των εισαγωγών παρουσιάζονται πλέον οι εξαγωγές για το χρονικό διάστημα 2008-2013. Αρχικά στον **Πίνακα 3.11** παρακάτω παρατηρούνται σε εκ. ευρώ οι εξαγωγές ανά έτος. Παρατηρείται ότι το 2008 οι εξαγωγές ήταν 56271,1 εκ. ευρώ και το 2013 μειώθηκαν στα 53013,9 εκ. ευρώ. Δηλαδή μειώθηκαν κατά 5,78% εντός μιας πενταετίας (<http://ec.europa.eu/eurostat>).

Πίνακας 3-11 Οι εξαγωγές για το χρονικό διάστημα 2008-2013

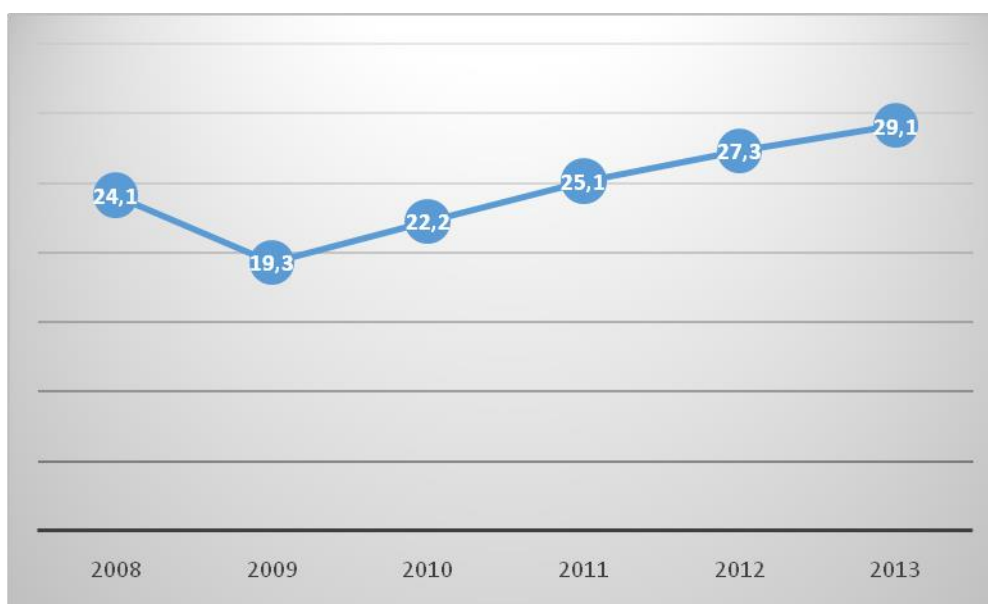
2008	2009	2010	2011	2012	2013
56271,1	44514,1	49413,9	52247,5	52727,9	53013,9

Eurostat, (2014), Η ετήσια μεταβολή του ΑΕΠ κατά το χρονικό διάστημα 2008-2013, ανάκτηση από: <http://ec.europa.eu/eurostat>

Στον **Πίνακα 3.12** παρατηρούνται οι εξαγωγές ως ποσοστό του ΑΕΠ κατά το χρονικό διάστημα 2008-2013. Παρατηρείτε ότι το 2008 οι εξαγωγές αντιπροσώπευαν το 24,1% του ΑΕΠ, το 2009 μειώθηκαν στο 19,3% και άρχισαν να αυξάνουν από το 2010 μέχρι το 2013 που έφθασαν το 29,1%. Ουσιαστικά η εξαγωγική ικανότητα της χώρας υπέστη μεγάλες διακυμάνσεις εντός της τελευταίας πενταετίας και στο τέλος αυτής ανέκτησε σχεδόν την παραγωγική ικανότητα που είχε το 2008.

Αυτό προκύπτει από τα απόλυτα μεγέθη των εξαγωγών καθώς ως ποσοστό του ΑΕΠ φαίνεται ότι αυξήθηκαν, κάτι όμως που δεν συμβαίνει αφού αυτό οφείλεται στην μείωση του ΑΕΠ (Eurostat, 2014).

Πίνακας 3-12 Οι εξαγωγές ως ποσοστό του ΑΕΠ κατά το χρονικό διάστημα 2008-2013



Πηγή: Eurostat, (2014), Η ετήσια μεταβολή του ΑΕΠ κατά το χρονικό διάστημα 2008-2013, ανάκτηση από: <http://ec.europa.eu/eurostat>

3.5 Τραπεζικές χορηγήσεις. Εξέλιξη καθυστερούμενων δανείων επί του συνόλου ανά έτος.

Στην παρούσα ενότητα παρουσιάζεται η εξέλιξη των καθυστερούμενων δανείων, ο λόγος συνολικής χρηματοδότησης του εγχώριου ιδιωτικού τομέα προς το ΑΕΠ και ο λόγος συνολικών χορηγήσεων στεγαστικών, καταναλωτικών και λοιπών δανείων προς νοικοκυριά προς το ΑΕΠ ανά έτος για το χρονικό διάστημα 2008-2013. Αρχικά στον **Πίνακα 3.13** παρατηρείται ότι το 2008 τα καθυστερούμενα δάνεια ήταν το 4,7% επί του συνόλου των δανείων ενώ το 2009 υπήρξε μεγάλη αύξηση που έφτασε στο 7,0, μέσα στο 2010 σε σχέση με το 2009 το ποσοστό είχε περεταίρω αύξηση φτάνοντας στο 9,1%, το 2011 το ποσοστό σε σχέση με το 2008 σχεδόν διπλασιάστηκε φτάνοντας το 14,4 ενώ τέλος το 2012 και 2013 τα ποσοστά είχαν μεγάλη αύξηση φτάνοντας στο 23,3 και 31,9 αντίστοιχα (Τράπεζα της Ελλάδος, 2014)).

Πίνακας 3-13 Η εξέλιξη των καθυστερούμενων δανείων

2008	2009	2010	2011	2012	2013
4,7	7,0	9,1	14,4	23,3	31,9

Τράπεζα της Ελλάδος, (2014), Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2014, ανάκτηση από:

<http://www.bankofgreece.gr/>

Στον **Πίνακα 3.14** παρατηρείται το 2008 ότι ο λόγος των συνολικών χορηγήσεων προς την ιδιωτική οικονομία ως ποσοστό του ΑΕΠ ήταν το 107% και αυξήθηκε στο 116% το 2011. Το πιθανότερο είναι αυτή η αύξηση να οφείλεται όχι τόσο στην αύξηση των χορηγήσεων αλλά στην σημαντική μείωση του ΑΕΠ αυτή την περίοδο. Στις επιμέρους κατηγορίες όπως των επιχειρήσεων, των ιδιωτών και ιδιωτικών μη κερδοσκοπικών ιδρυμάτων δεν παρατηρείτε σημαντική διαφοροποίηση εντός του χρονικού διαστήματος που ερευνούμε (www.bankofgreece.gr)

Πίνακας 3-14 Ο λόγος των συνολικών χορηγήσεων προς την ιδιωτική οικονομία ως ποσοστό του ΑΕΠ

	2008	2009	2010	2011
Επιχειρήσεις	57%	56%	54%	56%
Ελεύθεροι επαγγελματίες, αγρότες, ατομικές επιχειρήσεις				7%
Ιδιώτες και ιδιωτικά μη κερδοσκοπικά ιδρύματα	50%	52%	52%	53%
Σύνολο	107%	108%	106%	116%

Τράπεζα της Ελλάδος, (2014), Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2014, ανάκτηση από:

<http://www.bankofgreece.gr/>

Στον **Πίνακα 3.15** παρατηρείται το 2008 ότι ο λόγος των συνολικών χορηγήσεων για στεγαστικά, καταναλωτικά και λοιπά δάνεια ως ποσοστό του ΑΕΠ ήταν στο 50% και αυξήθηκε στο 52% το 2011, δηλαδή επήλθε πολύ μικρή αύξηση. Εφόσον το ΑΕΠ μειώθηκε αυτή την περίοδο αυτό σημαίνει ότι υπήρξε κάποια σημαντική αύξηση στις χορηγήσεις σε απόλυτα νούμερα αλλά όχι τόσο έντονη. Αυτή η αύξηση πιθανόν να οφείλεται στα

στεγαστικά δάνεια καθώς ο λόγος των χορηγήσεων σε αυτή την κατηγορία μεταβλήθηκε από το 33% το 2008 στο 36% το 2011 (www.bankofgreece.gr).

Πίνακας 3-15 Ο λόγος των συνολικών χορηγήσεων για δάνεια ως ποσοστό του ΑΕΠ

	2008	2009	2010	2011
Στεγαστικά δάνεια	33%	33%	35%	36%
Καταναλωτική πίστη	16%	16%	15%	15%
Λοιπά δάνεια	1%	1%	1%	1%
Σύνολο	50%	52%	51%	52%

Τράπεζα της Ελλάδος, (2014), Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2014, ανάκτηση από:

<http://www.bankofgreece.gr/>

3.6 Ανακεφαλαίωση

Το παρόν κεφάλαιο παρουσίασε την εξέλιξη του ΑΕΠ, τη σύνθεσή του, τους μακροοικονομικούς δείκτες, τον πληθωρισμό, τον όγκο των λιανικών πωλήσεων, τις εξαγωγές και τις εισαγωγές και τέλος τις τραπεζικές χορηγήσεις και την εξέλιξη των καθυστερούμενων δανείων. Από το σύνολο του κεφαλαίου συμπεραίνεται πως όσον αφορά στην εξέλιξη του ΑΕΠ το 2012 ήταν το χειρότερο έτος ως προς την μείωση του ΑΕΠ ενώ το 2013 παρόλο που υπήρχε ξανά μείωση, η τάση μείωσης του ΑΕΠ άρχισε να επιβραδύνεται. Αναφορικά με τη σύνθεση του ΑΕΠ την περίοδο 2008-2013, ο κλάδος με την μεγαλύτερη συνεισφορά στο ΑΕΠ ήταν η διαχείριση ακίνητης περιουσίας. Αναφορικά με τον πληθωρισμό αυτός αυξήθηκε εντός μιας πενταετίας ενώ το 2009 η μεταβολή έναντι του 2008 ήταν θετική. Όσον αφορά στον δείκτη όγκου λιανικών πωλήσεων, το 2013 μειώθηκε, γεγονός που υποδεικνύει την έντονη ραγδαία συρρίκνωση του λιανεμπορίου κατά την διάρκεια της οικονομικής κρίσης που είναι σε αντιστοιχία με την μείωση του ΑΕΠ. Επίσης τόσο οι εισαγωγές, όσο και οι εξαγωγές μειώθηκαν, ενώ τα καθυστερούμενα δάνεια το 2010 σχεδόν διπλασιάστηκαν.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΜΟΝΤΕΛΟ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ ΤΟΥ ΑΕΠ ΑΠΟ ΤΟΝ ΟΓΚΟ ΤΩΝ ΧΟΡΗΓΟΥΜΕΝΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ

4.1 Εισαγωγή

Στο παρόν κεφάλαιο παρουσιάζεται ένα μοντέλο χρονοσειράς πρόβλεψης του ΑΕΠ της Ελλάδος σε σχέση με τον όγκο των δανείων που έχουν δώσει οι Ελληνικές τράπεζες. Το μοντέλο αφορά τα έτη 1995-2014 και η επιλογή αυτή έγινε έτσι ώστε να υπάρχει επαρκής αριθμός παρατηρήσεων. Τα δεδομένα συλλέχθηκαν από το διεθνές νομισματικό ταμείο. Για την δημιουργία του μοντέλου επιλέχθηκε να πάρουμε τους λογάριθμους των μεταβλητών που αφορούσαν το ΑΕΠ και τον όγκο των δανείων που δόθηκαν από τις Ελληνικές τράπεζες.

Η επιλογή αυτή έγινε κυρίως για να γνωρίζουμε για οποιαδήποτε ποσοστιαία μεταβολή του όγκου των δανείων την ποσοστιαία μεταβολή του ΑΕΠ. Επιπλέον ο λογάριθμος στην εξαρτημένη μεταβλητή βελτιώνει το σχήμα της προσεγγίζοντας την περισσότερο στην κανονική κατανομή.

Υπάρχουν δυο μοντέλα προκειμένου να εξετάσουμε την συμπεριφορά της εξαρτημένης μεταβλητής σε σχέση με άλλες ανεξάρτητες μεταβλητές. Συνεπώς όταν η πρώτη εξαρτάται από μια μόνο ανεξάρτητη μεταβλητή χρησιμοποιούμε το απλό γραμμικό υπόδειγμα. Όταν όμως η εξαρτημένη μεταβλητή εξαρτάται όχι μόνο από μία αλλά από περισσότερες ανεξάρτητες μεταβλητές χρησιμοποιούμε το πολλαπλό γραμμικό υπόδειγμα. Το πολλαπλό υπόδειγμα είναι αυτό που θα χρησιμοποιηθεί και στην τρέχουσα ανάλυση.

Ας υποθέσουμε ότι υπάρχουν $k, k > 1$ ανεξάρτητες μεταβλητές, δηλαδή οι X_1, X_2, \dots, X_k , οι τιμές των οποίων ερμηνεύουν τη συμπεριφορά των τιμών της εξαρτημένης μεταβλητής Y . Το πολλαπλό υπόδειγμα για $t=1, 2, \dots, n$ δίνεται από την ακόλουθη σχέση:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_{1t} + \beta_2 X_{2t} + \dots + \beta_k X_{kt} + u_t$$

όπου u είναι το τυχαίο σφάλμα του υποδείγματος, το οποίο εκφράζει όλους τους άλλους παράγοντες που δεν λαμβάνονται υπόψη στο υπόδειγμα.

Οι συντελεστές $\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_k$ εκφράζουν την μερική μεταβολή της εξαρτημένης μεταβλητής Y όταν μεταβληθεί μια από τις ανεξάρτητες μεταβλητές κατά μια μονάδα και οι υπόλοιπες

παραμείνουν σταθερές. Επίσης, ο σταθερός όρος β_0 του υποδείγματος δηλώνει την αναμενόμενη τιμή της εξαρτημένης μεταβλητής Y , όταν όλες οι ανεξάρτητες λάβουν ταυτόχρονα τιμή ίση με το μηδέν.

Οι υποθέσεις του υποδείγματος δίνονται παρακάτω:

α) Ο μέσος Όρος των τιμών του τυχαίου σφάλματος είναι μηδέν, δηλαδή για κάθε $t=1,2,\dots,n$ ισχύει η σχέση:

$$E(u_t)=0$$

β) Η διακύμανση των τιμών του τυχαίου σφάλματος είναι σταθερή και ίση με σ^2 δηλαδή για κάθε $t=1,2,\dots,n$ ισχύει η σχέση:

$$\text{var}(u_t)=\sigma^2$$

όπου σ^2 είναι ένας σταθερός θετικός πεπερασμένος αριθμός, δηλαδή, ισχύει η υπόθεση της ομοσκεδαστικότητας.

γ) Οι τιμές του τυχαίου σφάλματος δεν συσχετίζονται μεταξύ τους, δηλαδή, για κάθε $t \neq s$, ισχύει η σχέση:

$$E(u_t u_s)=0$$

η οποία φανερώνει την έννοια της ανεξαρτησίας των τιμών του τυχαίου σφάλματος.

δ) Οι τιμές του τυχαίου σφάλματος δεν συσχετίζονται με τις τιμές των k ανεξάρτητων μεταβλητών, δηλαδή, ισχύει η σχέση:

$$E(x_{t,i} u_t)=0$$

για κάθε $t=1,2,\dots,n$ και για κάθε $i=1,2,\dots,k$

ε) Οι τιμές του τυχαίου σφάλματος ακολουθούν κανονική κατανομή:

$$u_t \sim N(0, \sigma^2)$$

δηλαδή, οι τιμές του τυχαίου σφάλματος είναι ανεξάρτητες μεταξύ τους και ακολουθούν την κανονική κατανομή με μέσο ορό μηδέν και διακύμανση σ^2 .

στ) Οι τιμές των k ανεξάρτητων μεταβλητών δεν συσχετίζονται γραμμικά μεταξύ τους (Αγιακλόγλου Χ. Οικονόμου Γ. 2004).

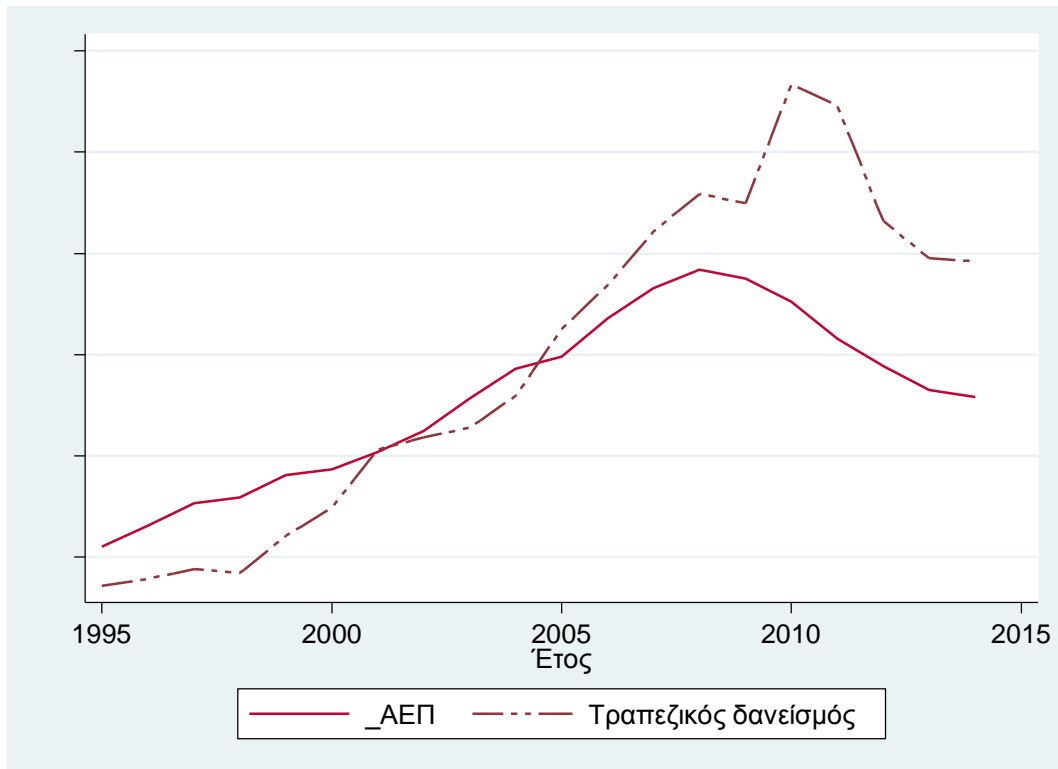
Όπως προαναφέραμε το μοντέλο της πολλαπλής παλινδρόμησης είναι αυτό που θα χρησιμοποιηθεί στην τρέχουσα ερευνα. Ωστόσο την ακριβή μορφή του θα τη δούμε στην ενότητα **4.3** μετά από τον προσδιορισμό του αριθμού των lags.

Η διαδικασία που ακολουθήθηκε ήταν αρχικά να ελεγχθεί οπτικά η στασιμότητα των μεταβλητών πριν το μετασχηματισμό και μετά τον μετασχηματισμό. Επιπλέον εξετάστηκε με το Augmented Dickey Fuller test για την μοναδιαία ρίζα η στασιμότητα των μεταβλητών. Το dfgls test είναι το τροποποιημένο τεστ του Dickey –Fuller το οποίο έχει προταθεί από τον Elliott, Rothenberg & Stock (1966). Με βάση αυτό το τεστ η χρονοσειρά μεταχηματίζεται μέσω της γενικευμένης γραμμικής παλινδρόμησης (υλοποιείται στην πρώτη διαφορά της μεταβλητής) πριν πραγματοποιηθεί το τεστ. Το τεστ αυτό έχει μεγαλύτερη ισχύ από τις προηγούμενες εκδόσεις του ελέγχου augmented Dickey Fuller. Κατόπιν πήραμε τις πρώτες διαφορές για την βελτίωση των μεταβλητών. Εξετάστηκε πάλι η στασιμότητα των μεταβλητών οπτικά και με στατιστικό έλεγχο. Στη συνέχεια εφόσον καθορίστηκε ο ιδανικός αριθμός από lags πραγματοποιήθηκε η γραμμική παλινδρόμηση.

4.2 Έλεγχος στασιμότητας

Από τον πίνακα 4.1 παρατηρείται μια ραγδαία αύξηση του ΑΕΠ και του τραπεζικού δανεισμού για όλη την περίοδο αλλά κυρίως μετά το 2005 όπου τραπεζικός ξεπερνάει και το ΑΕΠ. Και οι δύο χρονοσειρές είναι φανερό ότι δεν είναι στάσιμες.

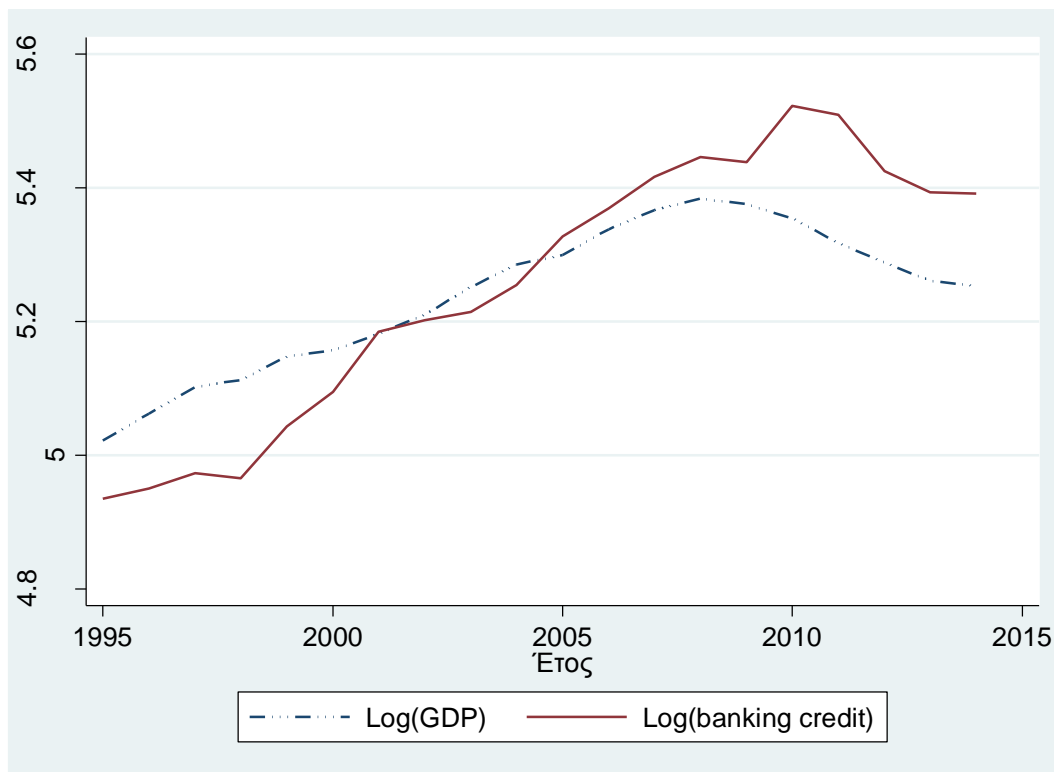
Πίνακας 4-1 ΑΕΠ και τραπεζικός δανεισμός 1995-2015



Πηγή: ΔΝΤ/Εξέλιξη του ΑΕΠ & του τραπεζικού δανεισμού την περίοδο 1995-2015

Από τον πίνακα 4.2 παρατηρείται ότι οι λογάριθμοι των χρονοσειρών δεν είναι στάσιμες.

Πίνακας 4-2 Οι λογάριθμοι των χρονοσειρών



Πηγή: ΔΝΤ/Εξέλιξη των λογαριθμοποιημένων τιμών του ΑΕΠ & του τραπεζικού δανεισμού την περίοδο 1995-2015

Πίνακας 4-3 Έλεγχος στασιμότητας της Log(GDP)

DF-GLS tau	1% Critical	5% Critical	10% Critical	
[lags]	Test Statistic	Value	Value	Value
8	-0.217	-3.770	-6.632	-4.903
7	-0.368	-3.770	-4.929	-3.642
6	-0.269	-3.770	-3.828	-2.861
5	-1.430	-3.770	-3.218	-2.467
4	-1.795	-3.770	-2.989	-2.368

3	-1.991	-3.770	-3.030	-2.474
2	-2.340	-3.770	-3.229	-2.692
1	-2.365	-3.770	-3.476	-2.932

Opt Lag (Ng-Perron seq t) = 1 with RMSE .0120988

Min SC = -8.393324 at lag 1 with RMSE .0120988

Min MAIC = -7.177782 at lag 6 with RMSE .0106414

Από τον παραπάνω πίνακα παρατηρείται ότι πρέπει να δεχτούμε την μηδενική υπόθεση ότι η χρονοσειρά περιέχει την μοναδιαία ρίζα που σημαίνει ότι η χρονοσειρά δεν είναι στάσιμη. Επιπλέον ο βέλτιστος αριθμός lag που προτείνεται από τον Ng-Perron είναι ίσος με 1

Πίνακας 4-4 Έλεγχος στασιμότητας της Log(bankingcredit)

DF-GLS tau [lags]	1% Critical Test Statistic	5% Critical Value	10% Critical Value	Value
8	-0.761	-3.770	-6.632	-4.903
7	-1.124	-3.770	-4.929	-3.642
6	-1.933	-3.770	-3.828	-2.861
5	-1.577	-3.770	-3.218	-2.467
4	-1.469	-3.770	-2.989	-2.368
3	-1.280	-3.770	-3.030	-2.474
2	-0.910	-3.770	-3.229	-2.692
1	-1.023	-3.770	-3.476	-2.932

Opt Lag (Ng-Perron seq t) = 0 [use maxlag(0)]

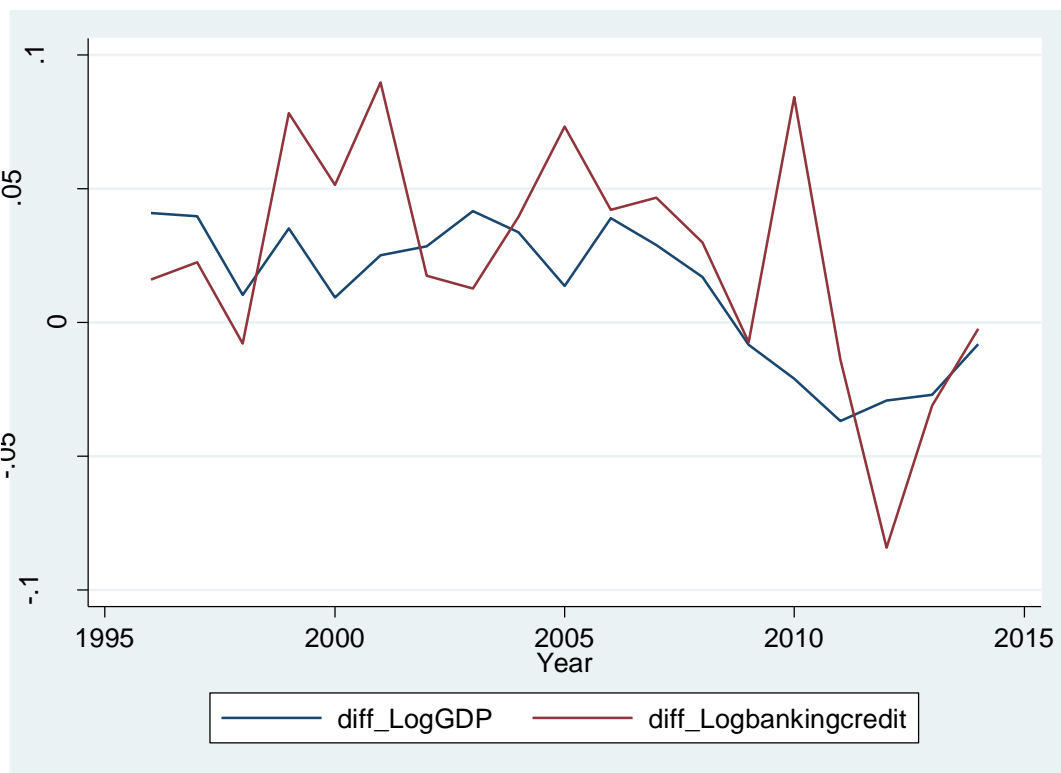
Min SC = -5.877266 at lag 1 with RMSE .0425692

Min MAIC = -5.824744 at lag 1 with RMSE .0425692

Από τον παραπάνω πίνακα παρατηρείται ότι πρέπει να δεχτούμε την μηδενική υπόθεση ότι η μεταβλητή περιέχει την μοναδιαία ρίζα που σημαίνει ότι η χρονοσειρά δεν είναι στάσιμη. Επιπλέον ο βέλτιστος αριθμός lag που προτείνεται από τον Ng-Perron είναι ίσος με 0.

Υπολογίζουμε πλέον τις πρώτες διαφορές των χρονοσειρών. Το αποτέλεσμα του υπολογισμού φαίνεται στο παρακάτω πίνακα 4.5. Από το σχήμα παρατηρείται σημαντική βελτίωση στη στασιμότητα των χρονοσειρών σε σχέση με πριν.

Πίνακας 4-5 Πρώτες διαφορές των χρονοσειρών



Εξέλιξη των πρώτων διαφορών για τις λογαριθμοποιημένες τιμές του ΑΕΠ & του τραπεζικού δανεισμού την περίοδο 1995-2015

4.3 Μοντέλο Παλινδρόμησης

Εφόσον έχει προσδιοριστεί πλέον ο αριθμός των lag η εξίσωση παλινδρόμησης που υπολογίζουμε είναι η παρακάτω:

$$Y_t = \beta + \beta_1 Y_{t-1} + \beta_2 X_{2t} + u_t$$

Όπου Y η μεταβλητή που αντιπροσωπεύει το ΑΕΠ και X η μεταβλητή που αντιπροσωπεύει τον όγκο των δανείων που χορήγησαν οι τράπεζες.

Σύμφωνα με τον πίνακα 4.6 το γραμμικό μοντέλο με ανεξάρτητες μεταβλητές τις πρώτες διαφορές των λογαρίθμων για το ΑΕΠ (ένα έτος πίσω) και του όγκου των δανείων εξηγούν το 63,53% της μεταβλητότητας της πρώτης διαφοράς του λογαρίθμου για το ΑΕΠ. Το μοντέλο είναι στατιστικά σημαντικό $\text{prob}>F=0.0005$. Επιπλέον παρατηρείται ότι στατιστικά σημαντική είναι η μεταβλητή που αφορά την πρώτη διαφορά του ΑΕΠ για ένα έτος πίσω ($\text{lag1diff}(\text{GDP})$) ενώ η δεύτερη μεταβλητή και η σταθερά δεν είναι στατιστικά σημαντική.

Πίνακας 6 Γραμμικό μοντέλο

Πηγή	SS	df	MS	Αριθμός παρατηρήσεων	18	
Μοντέλο	0,0074	2	0,0037	F(2, 15)	13,07	
Κατάλοιπα	0,0042	15	0,0003	Prob>F	0,0005	
Σύνολο	0,0116	17	0,0007	R-squared	0,6353	
				Adj Rsquared	0,5867	
				Root MSE	0,0168	
					3	
	Συντελεστές	Τυπικό σφάλμα	t	p>t	95% Δ.Ε	
Πρώτη διαφορά του $\log(\text{GDP})_{t-1}$	0,6677	0,1752	3,81	0,00	0,2942	1,0411
Πρώτη διαφορά του $\log(\text{όγκος δανείων})_t$	0,1166	0,104	1,12	0,28	-0,1052	0,3383
Σταθερά	-0,0012	0,0047	-0,25	0,80	-0,0111	0,0089
				8		

4.4 Ανακεφαλαίωση

Στο τέταρτο κεφάλαιο δημιουργήθηκε ένα μοντέλο χρονοσειράς μεταξύ του Ελληνικού ΑΕΠ και του όγκου των δανείων που έχουν χορηγηθεί από το τραπεζικό σύστημα. Μετά τον έλεγχο της στασιμότητας των χρονοσειρών μέσω της γραφικής αναπαράστασης αλλά και του ελέγχου Augmented Dickey Fuller test για την μοναδιαία ρίζα οι χρονοσειρές τροποποιήθηκαν με το να υπολογιστούν οι πρώτες διαφορές των λογαρίθμων των αρχικών τιμών. Ταυτόχρονα μέσω του παραπάνω ελέγχου υπολογίστηκε ο αριθμός των lags για κάθε μια μεταβλητή και η ανάλυση κατέληξε σε ένα μοντέλο πρόβλεψης που εξηγεί το 63,53% της

μεταβλητότητας της πρώτης διαφοράς του λογαρίθμου του ΑΕΠ τη χρονική στιγμή t με προβλεπτικές μεταβλητές την πρώτη διαφορά του λογαρίθμου του ΑΕΠ τη χρονική στιγμή $t-1$ και την πρώτη διαφορά του λογαρίθμου του όγκου των δανείων τη χρονική στιγμή t . Το μοντέλο που δημιουργήθηκε μας πληροφορεί ότι το τρέχον ΑΕΠ ενός έτους εξαρτάται από το ΑΕΠ της προηγούμενης χρονιάς, μάλιστα η εξάρτηση του τρέχοντος ΑΕΠ σε σχέση με το περσινό κυμαίνεται σε ποσοστό της τάξης του 66,77%. Δηλαδή το 66,77% του τρέχοντος ΑΕΠ εξηγείται από το περσινό ενώ το εναπομένον 33,33% από άλλους παράγοντες. Ο όγκος των δανείων που έχουν διαθέσει οι τράπεζες στην οικονομία δεν ήταν ικανός να ερμηνεύσει/προβλέψει το ΑΕΠ. Μια πιθανή ερμηνεία του φαινομένου αυτού είναι ότι πιθανόν υπάρχουν περισσότεροι από ένας παράγοντες (πληθωρισμός, ξένες επενδύσεις, όγκος λιανικών πωλήσεων κ.λ.π) που επηρεάζουν/εξηγούν το ποσοστό του ΑΕΠ που δεν εξηγείται από το περσινό ΑΕΠ. Αν αυτό συμβαίνει μπορεί η μη εκπροσώπηση τους στο τρέχον γραμμικό μοντέλο να μην δίνει την δυνατότητα να φανεί η σχέση μεταξύ του ΑΕΠ και του όγκου του δανείου. Μια δεύτερη πιθανή ερμηνεία είναι ότι υφίσταται η έλλειψη σχέσης μεταξύ του όγκου των δανείων που έχουν χορηγήσει οι τράπεζες και του ΑΕΠ της χώρας. Αυτό μπορεί να συμβαίνει διότι η Ελληνική οικονομία δεν λειτουργεί σε υγιή βάση, κάτι που πιστοποιείται και από την τρέχουσα οικονομική κρίση. Επομένως μπορούμε να υποθέσουμε ότι τα δάνεια που χορηγούνται δεν αξιοποιούνται σε παραγωγικούς τομείς, αλλά αντιθέτως χάνονται σε μη παραγωγικούς τομείς, αφήνοντας ταυτόχρονα ανεπηρέαστο και το ΑΕΠ. Ενδεχομένως βέβαια να ισχύουν ταυτόχρονα και οι δύο πιθανές ερμηνείες που αναφέρθηκαν παραπάνω. Τέλος όσον αφορά το κανάλι του τραπεζικού δανεισμού που περιγράψαμε σε προγενέστερο κεφάλαιο, αυτό που μπορούμε να συμπεράνουμε από την τρέχουσα εργασία είναι ότι στην περίπτωση της χώρας μας, για την εξεταζόμενη περίοδο, αυτό δεν έχει ισχύ.

Βιβλιογραφία

Ελληνική

- Alpha Bank (2012). Το μνημόνιο και η διάσωση της ελληνικής οικονομίας: Αστοχίες σχεδιασμού και εφαρμογής. Η διαχείριση κρίσεων στην Ευρωζώνη: η ελληνική περίπτωση. Οικονομικό δελτίο 117, εκδόσεις Alpha Bank, Αθήνα
- Γκαργκάνας, Χ. Ν. (2001). Οικονομικό δελτίο, 18, Τράπεζα της Ελλάδος, Αθήνα
- Ένωση Ελληνικών Τραπεζών (2009). Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2009, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, Αθήνα
- Ένωση Ελληνικών Τραπεζών (2010). Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2010, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, Αθήνα
- Ένωση Ελληνικών Τραπεζών (2011). Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2011 και το 2012, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, Αθήνα
- Ένωση Ελληνικών Τραπεζών (2014). Συνέντευξη του Καθηγητή κ. Χρήστου Βλ. Γκόρτσου, Γενικού Γραμματέα της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών, στο Παρατηρητήριο για την Κρίση, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, Αθήνα
- Κορλιράς, Π. (2006). Νομισματική θεωρία και πολιτική, Εκδόσεις Ε. Μπένου, Αθήνα
- Προβόπουλος, Γ. (2014). Το χρονικό της μεγάλης κρίσης, Τράπεζα της Ελλάδος, Αθήνα
- Τράπεζα της Ελλάδος (2013). Ευρωσύστημα: Το Χρονικό της Μεγάλης Κρίσης. Η Τράπεζα της Ελλάδος 2008-2013, Τράπεζα της Ελλάδος, Αθήνα
- Τράπεζα της Ελλάδος (2014). Ευρωσύστημα: Η Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2014, Τράπεζα της Ελλάδος, Αθήνα
- Τράπεζα της Ελλάδος (2015). Ευρωσύστημα : Νομισματική πολιτική για το 2013-2014, Τράπεζα της Ελλάδος, Αθήνα

Χαρδούβελης, Γ. (2011α). Εισαγωγή Συλλογικού Τόμου : ο χρηματοοικονομικός τομέας και το αβέβαιο μέλλον της ελληνικής οικονομίας, εκδόσεις Ελληνική Ένωση Τραπεζών, Αθήνα

Γκόρτσου, Σ.(2014) Χρηματοπιστωτική κρίση, Ανάκτηση στις 29-9-2015 από: [http://www.hba.gr/\[20-9-2015\]](http://www.hba.gr/[20-9-2015])

Νομικός Οδηγός.(2014) Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, Ανάκτηση από: [http://www.nomikosodigos.info\[26-9-2015\]](http://www.nomikosodigos.info[26-9-2015])

Ταμείο Χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.(2015) Περί ιδρύσεως Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, Ανάκτηση από: [http://www.hfsf.gr\[30-9-2015\]](http://www.hfsf.gr[30-9-2015])

Υπουργείο Εξωτερικών.(2014) Τραπεζικό σύστημα, Ανάκτηση από: [http://www.aidfunding.mfa.gr\[30-9-2015\]](http://www.aidfunding.mfa.gr[30-9-2015])

Ελληνική Ένωση Τραπεζών (2009), Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα το 2009, ανάκτηση από: <http://www.hba.gr/>

Τράπεζα της Ελλάδος, (2014), Το χρονικό της κρίσης 2008-2013, ανάκτηση από <http://www.bankofgreece.gr/>

Ελληνική Ένωση Τραπεζών, (2013), Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα το 2011-2012, ανάκτηση από: <http://www.hba.gr/>

Τράπεζα της Ελλάδος, 2014, Νομισματική Πολιτική 2013-2014, ανάκτηση από: <http://www.bankofgreece.gr/>

Τράπεζα της Ελλάδος, (2014), Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2014, ανάκτηση από: <http://www.bankofgreece.gr/>

Τράπεζα της Ελλάδος, (2014), Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2014, ανάκτηση από: <http://www.bankofgreece.gr/>

Ναυτεμπορική, (2014), Γνώμη: Δύο χρόνια μετά το PSI, ανάκτηση από: <http://www.naftemporiki.gr/>

Eurostat, (2014), Η ετήσια μεταβολή του ΑΕΠ κατά το χρονικό διάστημα 2008-2013, ανάκτηση από: <http://ec.europa.eu/eurostat>

ΕΛ.ΣΤΑΤ. (2014), Στοιχεία ΑΕΠ για την περίοδο 2008-2013, ανάκτηση από: (<http://www.statistics.gr>)

Ξένη

Cetorelli, N., & Goldberg, L. S. (2008). Banking Globalization, Monetary Transmission, and the Lending Channel, Discussion Paper Series 1: Economic Studies,21, Deutsche Bundesbank, Research Centre.

Elliott, G. R., T. J. Rothenberg, and J. H. Stock. 1996. Efficient tests for an autoregressive unit root. *Econometrica* 64: 813–836.

Gambacorta, L., and Marques-Ibanez, D. (2011). The bank lending channel: lessons from the crisis, Bank for International Settlements, European Central Bank

Hempell H.S., and Sørense, C. K. (2010). The Impact of Supply Constraints on bank lending in the euro area Crisis Induced Crunching?, European Central Bank, Working Paper Series no 1262

Kishan P. R., and Opiela, T.P. (2000). Bank Size, Bank Capital, and the Bank Lending Channel. *Journal of Money, Credit and Banking*, 32(1), 121-141 Published by: Blackwell Publishing

Koray A., Timur H., and Gürsu Keles, (2012). An Empirical Study on Liquidity and Bank Lending, Central Bank of the Republic of Turkey

Rodrigo A., Helmut F. C., and Jara G. A. (2003). Bank Lending Channel and The Monetary Transmission Mechanism: The Case of Chile, Central Bank of Chile, Working Papers N° 223

Sowxqewa, Y., Fazylovb, O., and Molyneuxa, P. (2000). Evidence on the Bank Lending Channel in Europe, Central Bank of Uzbekistan, Andijan, Uzbekistan