

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ



ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΗ
ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ

ΤΟ PSI ΚΑΙ Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΟΥ ΣΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ
ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

Πρωτόπαπας Χρήστος

Διπλωματική Εργασία υποβληθείσα στο Τμήμα Οικονομικών Επιστημών του Πανεπιστημίου Πειραιώς ως μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης στην Οικονομική και Επιχειρησιακή Στρατηγική

Πειραιάς, Σεπτέμβριος 2016

UNIVERSITY OF PIRAEUS
DEPARTMENT OF ECONOMICS



MASTER PROGRAM IN
ECONOMIC AND BUSINESS STRATEGY

PSI AND ITS IMPACT ON THE GREEK
FINANCIAL SECTOR

By
Protopapas Christos

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, September 2016

Στην οικογένειά μου

Ευχαριστίες

Η παρούσα εργασία αποτελεί διπλωματική εργασία στα πλαίσια του προγράμματος μεταπτυχιακών σπουδών του τμήματος "Οικονομικής & Επιχειρησιακής Στρατηγικής" του Πανεπιστημίου Πειραιά. Πρώτα απ όλους θα ήθελα να ευχαριστήσω την επιβλέπουσα καθηγήτρια μου κα Ψυλλάκη Μαρία για την υπομονή και την καθοδήγηση της για την εκπόνηση της διπλωματικής μου.

Επίσης ένα μεγάλο ευχαριστώ στους γονείς μου, οι οποίοι έχουν σταθεί δίπλα μου τόσο στις προπτυχιακές μου όσο και στις μεταπτυχιακές μου σπουδές υποστηρίζοντας τις επιλογές μου, και τη γυναίκα μου για την υπομονή της και την υποστήριξή της όλο το χρονικό αυτό διάστημα.

ΤΟ PSI ΚΑΙ Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΟΥ ΣΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

Σημαντικοί Όροι: Δημοσιονομική κρίση, τράπεζες, PSI, CAMELS

Περίληψη

Η πρόσφατη διεθνής οικονομική κρίση είναι συνυφασμένη με την εντυπωσιακή εξάπλωση των χρηματοοικονομικών καινοτομιών και αποδίδεται στις αδυναμίες των πιστωτικών ιδρυμάτων να διαχειρίζονται αποτελεσματικά την εκτίμηση και αξιολόγηση κινδύνων που υπάρχουν στο σύγχρονο διεθνές χρηματοοικονομικό περιβάλλον. Η πορεία της ελληνικής οικονομίας από τα μέσα της δεκαετίας του '90 μέχρι το 2009, οπότε και εκδηλώθηκαν τα πρώτα σημάδια της ελληνικής δημοσιονομικής ύφεσης η οποία συνεχίζεται με αυξανόμενους ρυθμούς μέχρι και σήμερα, χαρακτηρίστηκε από ιδιαίτερα υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης, οι οποίοι στηρίχτηκαν κατά κύριο λόγο στην ταχεία αύξηση της εγχώριας ζήτησης. Το 2009 υπήρξε ένα έτος ορόσημο για την ελληνική οικονομία, καθώς αναδύθηκαν τα οξύτατα δημοσιονομικά κυρίως προβλήματα που προϋπήρχαν, τα οποία όμως παραβλέπονταν μέσα στο κλίμα εφησυχασμού που υπήρχε λόγω της προηγηθείσας ανάπτυξης.

Η εργασία αυτή επικεντρώνεται στον εντοπισμό και τη σκιαγράφηση της σημασίας του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος για την οικονομική δραστηριότητα. Η ελληνική οικονομία και οι ελληνικές τράπεζες, δεν έμειναν ανεπηρέαστες από αυτή την κρίση. Οι 4 εναπομένουσες πλέον συστημικές τράπεζες καλούνται να λειτουργήσουν σε ένα περιβάλλον γεμάτο προκλήσεις, όπως η περαιτέρω μείωση των ρυθμών ανάπτυξης, η αύξηση των δανείων σε καθυστέρηση, καθώς και οι γενικότερες δυσκολίες στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου. Τα αποτελέσματα της συμφωνίας του Φεβρουαρίου 2012 με τη συμμετοχή των ιδιωτών ομολόγων ελληνικού δημοσίου μέσω της απομείωσής τους (PSI και PSI Plus) επέφερε σημαντικές απώλειες στον τραπεζικό κλάδο και οι κεφαλαιακές ανάγκες που θα πρέπει να καλύψουν¹ τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα, στην προσπάθειά τους να

¹ Η έκθεση της ΤτΕ προβλέπει κεφάλαια αξίας 50 δις ευρώ για την ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών, με τις αναμενόμενες ζημιές από τον πιστωτικό κίνδυνο (τα περίφημα κόκκινα δάνεια) να φτάνουν τα 46,8 δις ευρώ. Οι κεφαλαιακές ανάγκες των τραπεζών διαμορφώνονται ως εξής:

Εθνική Τράπεζα: 9,7 δις ευρώ με τις ζημιές από το PSI να διαμορφώνονται στα 11,7 δις ευρώ ενώ οι ακαθάριστες αναμενόμενες ζημιές πιστωτικού κινδύνου σε 8,3 δις ευρώ.

απορροφήσουν τους "κραδασμούς" από την συμμετοχή τους στο πρόγραμμα υπολογίζεται ότι θα φτάσουν στα 40 δισ. ευρώ (Blackrock 2012). Κατά την πρώτη ανακεφαλαιοποίηση οι ελληνικές τράπεζες ολοκλήρωσαν τις αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου τους όπως προκύπτει και από τον παρακάτω πίνακα (Πίνακας 1).

Πίνακας 1

Αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου ελληνικών τραπεζών (5-6/2013)

Τράπεζα	Συνολικά καταβληθέντα κεφάλαια από το ΤΧΣ	Συμμετοχή ιδιωτών σε μετρητά (%/εκατ.)		Συνολική ΑΜΚ (εκατ.)
Εθνική	8.676	11,06%	1.079	9.756
Πειραιώς	6.985	19,68%	1.443	8.429
Alpha Bank	4.021	12%	550	4.571
Eurobank	5.839	-	-	5.839

Πηγή: Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας

Παρόλο που οι ελληνικές τράπεζες τηρούσαν τους απαραίτητους κανόνες του ρυθμιστικού κειμένου της Βασιλείας για την αντιμετώπιση των διαφόρων κινδύνων, κατέστη σαφές ότι θα πρέπει να υπάρξουν αυστηρότεροι κανόνες λειτουργίας, αυστηρότεροι τρόποι αξιολόγησης και αυστηρότερα μέτρα με σκοπό την έγκαιρη πρόβλεψη και άμεση αντιμετώπιση των κινδύνων που αντιμετωπίζουν. Η ανακεφαλαιοποίηση, η ανασυγκρότηση και τα αυστηρότερα πλαίσια ελέγχου του ελληνικού τραπεζικού συστήματος θεωρούνται πλέον αναγκαία για την περαιτέρω εύρυθμη λειτουργία, την αξιοπιστία του τραπεζικού συστήματος, καθώς και την καλυτέρευση της ελληνικής οικονομίας μέσω των δημοσιονομικών μεταρρυθμίσεων.

Eurobank: Η τράπεζα θα χρειαστεί ενίσχυση των κεφαλαίων της κατά 5,8 δισ ευρώ λόγω ζημιών από το PSI της τάξης των 5,7 δισ ευρώ και επιπλέον 8,2 δισ ευρώ έναντι αναμενόμενων ζημιών από πιστωτικούς κινδύνους.

Τράπεζα Πειραιώς: Με ζημιές της τάξης των 2,6 δισ ευρώ από το PSI και αναμενόμενες ζημιές πιστωτικού κινδύνου 6,2 δισ ευρώ, η τράπεζα καλείται να ενισχυθεί κεφαλαιακά με 7,3 δισ ευρώ.

Alpha Bank: Η τράπεζα κατέγραψε ζημιές 4,7 δισ ευρώ από το PSI και λαμβάνοντας υπόψιν τις αναμενόμενες ζημιές πιστωτικού κινδύνου οι οποίες διαμορφώνονται στα 8,4 δισ ευρώ οι κεφαλαιακές της ανάγκες ανέρχονται σε 4,5 δισ ευρώ.

Η ανάλυση των παραπάνω εξετάζεται στο τέταρτο κεφάλαιο που γίνεται αξιολόγηση των τεσσάρων “συστημικών τραπεζών” (Εθνική Τράπεζα, Πειραιώς, Eurobank, Alpha Bank) για τα έτη από το 2009 έως και το 2015 με τη χρήση της μεθόδου CAMELS μέσω της οποίας θα εξαχθούν χρήσιμα συμπεράσματα για την γενική εικόνα των ελληνικών τραπεζών κατά τη διάρκεια της κρίσης. Από την εμπειρική μελέτη θα εξαχθούν πληροφορίες που αφορούν την κεφαλαιακή επάρκεια, τη ρευστότητα και την κερδοφορία του κατά την περίοδο της κρίσης. Τέλος θα γίνει ανάλυση της αποτελεσματικότητας των δεδομένων και θα παρουσιαστούν προτάσεις για την μελλοντική εξέλιξη της λειτουργίας των ελληνικών τραπεζών.

PSI AND ITS EFFECTS ON THE GREEK FINANCIAL SYSTEM

Keywords: Fiscal crisis, banks, PSI, CAMELS

Abstract

The recent global economic crisis is combined with the spectacular spread of financial innovations and attributed to the weaknesses of financial institutions to manage the assessment and evaluation of risks that exist in the modern world of international finance. The course of the Greek economy since the mid-90s until 2009, when the first signs of Greek fiscal recession occurred which continues with increasing rate until today, was marked by strong growth, which were based primarily to the rapid growth of domestic demand. The landmark year for the Greek economy has been in 2009, because Greece came against an enormous financial crisis already existed before, but actually overlooked in the positive climate that existed during the past years.

This work focuses on identifying and outlining the importance of the Greek financial system for economic activity. The Greek economy and the Greek banks have not remained unaffected by this crisis. The 4 remaining systemic banks are required to operate in a challenging environment such as the further reduction of growth rates, the increase in NPLs (Non Performing Loans) and the general difficulties in the money and capital markets. The results of the February 2012 agreement with the private participation of Greek government bonds through their impairment (PSI and PSI Plus) resulted in significant losses in the banking sector and the capital requirements should cover the Greek credit institutions, in an attempt to absorb the "shock" of their participation (Table 1) in the program is estimated to reach 40 billion euro (Blackrock 2012).

Table 1

Greek banks recapitalization (5-6/2013)

Bank	Recapitalization from HFSF	Private Participation (%/mn euro)		Total Recapitalization (mn euro)
NBG	8.676	11,06%	1.079	9.756
Piraeus	6.985	19,68%	1.443	8.429
Alpha Bank	4.021	12%	550	4.571
Eurobank	5.839	-	-	5.839

Source: HFSF (Hellenic Financial Stability Fund)

Although Greek banks observing the necessary rules of the Basel regulatory text to address the risk, it became clear that there should be stricter rules, stricter assessment methods and stringent measures to anticipate the risks faced. The recapitalization, restructuring and tighter control within the Greek banking system now seems to be necessary to further smooth operation, reliability of the banking system and the improvement of the Greek economy through fiscal reforms.

The analysis of the above is discussed in the fourth chapter of this thesis. The evaluation of the four Greek systemic banks (NBG, Piraeus, Eurobank, Alpha Bank) for the years 2009 to 2015 by using the CAMELS method will help us draw useful conclusions for the impact of financial crisis in the Greek banking system. From the empirical study conclusions are drawn related to capital adequacy, liquidity and profitability during the crisis. Finally we analyze the effectiveness of the data and presented recommendations for the future development of the operation of Greek banks.

Περιεχόμενα

Περίληψη	ix
Abstract	xii
Κατάλογος Πινάκων	xviii
Κατάλογος Διαγραμμάτων	xix
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1:.....	1
Το Ελληνικό Χρηματοπιστωτικό Σύστημα	1
1.1. Εισαγωγή	1
1.2 Το χρηματοπιστωτικό σύστημα: Ιστορική αναδρομή	1
1.3 Ο ρόλος και η λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος	5
1.4 Χρηματοπιστωτικό σύστημα και οικονομική δραστηριότητα	7
1.5 Το ρυθμιστικό πλαίσιο των τραπεζών	9
1.6 Οι τάσεις του εγχώριου τραπεζικού συστήματος πριν την διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση του 2008.....	10
1.7 Ανακεφαλαίωση.....	17
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2:.....	18
Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση και οι επιπτώσεις της στην Ευρώπη και την ελληνική οικονομία.....	18
2.1 Εισαγωγή.....	18
2.2 Η Παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση: αίτια και επιπτώσεις	19
2.3 Οι μηχανισμοί της κρίσης	20
2.4 Τα αποτελέσματα της χρηματοπιστωτικής κρίσης σε διεθνές επίπεδο	22
2.5 Το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα κατά την περίοδο 2007-2008..	24
2.6 Ανακεφαλαίωση.....	27

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3:	28
Η ελληνική δημοσιονομική κρίση και το PSI: επιπτώσεις στην οικονομία και στο τραπεζικό σύστημα	28
3.1 Εισαγωγή.....	28
3.2 Η ελληνική κρίση χρέους: οι επιπτώσεις στην οικονομία.....	29
3.3 Η συμφωνία του 2012 και το πλαίσιο του PSI	32
3.4 Η συμφωνία για το πλαίσιο του PSI Plus	34
3.5 Οι επιπτώσεις της υλοποίησης του PSI στον τραπεζικό κλάδο.....	35
3.6 Ανακεφαλαίωση.....	40
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4:	42
Αξιολόγηση τραπεζών με βάση τη μέθοδο CAMELS	42
4.1 Εισαγωγή.....	42
4.2 Σύστημα αξιολόγησης CAMELS για τα πιστωτικά ιδρύματα	43
4.3 Μέθοδος συλλογής δεδομένων και βαθμολόγηση τραπεζών.....	45
4.4 Τρόπος υπολογισμού των δεικτών.....	46
4.4.1 Κεφαλαιακή επάρκεια.....	47
4.4.2 Ποιότητα στοιχείων ενεργητικού (Asset Quality).....	49
4.4.3 Διοίκηση – Διαχείριση (Management)	50
4.4.4 Κερδοφορία (Earnings).....	51
4.4.5 Ρευστότητα (Liquidity).....	53
4.4.6 Ευαισθησία στους κινδύνους της αγοράς (Sensitivity to market risk)	
.....	54
4.5 Αξιολόγηση των ελληνικών τραπεζών	56
4.6 Ανάλυση αποτελεσμάτων μεθόδου CAMELS	62
4.7 Συμπεράσματα – Προτάσεις	74
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	76

Κατάλογος Πινάκων

1.1 Δίκτυο πιστωτικών ιδρυμάτων που λειτουργούν στην Ελλάδα (12/2008)	13
1.2 Πιστωτικά ιδρύματα με παρουσία στην Ελλάδα	14
1.3 Πιστωτικά ιδρύματα με παρουσία στην Ελλάδα	14
1.4 Η διάρθρωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος (12/2008)	15
2.1 Η πορεία των τιτλοποιήσεων στεγαστικών δανείων στις Η.Π.Α. (2009)	22
3.1 Ρυθμόςμεταβολής παραγωγικότητας	30
3.2 Δίκτυο τραπεζικών καταστημάτων και αριθμός προσωπικού	37
4.1 Συνιστώσες μεθόδου CAMELS	47
4.2 Ταξινόμηση τραπεζών σύμφωνα με τη μέθοδο ROA (Return on Assets)	52
4.3 Σταθμίσεις μεθόδου CAMELS	57

Κατάλογος Διαγραμμάτων

1.1 Ομολογιακές εκδόσεις ελληνικών τραπεζών	4
1.2 Τραπεζικά δάνεια προς ιδιωτικό τομέα (% ΑΕΠ)	5
1.3 Δομή του ελληνικού τραπεζικού συστήματος	6
1.4 Συνολική αξία τραπεζικών μετοχών στο ελληνικό χρηματιστήριο (εκατ. Ευρώ)	11
1.5 Μεταβολή Α.Ε.Π. (% Ετήσια)	16
2.1 Σύνολο τραπεζικών πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα το 2008 (% του Α.Ε.Π)	25
3.1 Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% Α.Ε.Π. 2007,2011)	31
3.2 Χρηματοδότηση από ΕΚΤ ως % του ενεργητικού των τραπεζών	38
3.3 Συνολική αξία τραπεζικών μετοχών στο ελληνικό χρηματιστήριο (εκατ. Ευρώ)	39
4.1 Ανάλυση αριθμοδεικτών	44
4.2 Εξέλιξη της βαθμολογίας CAMELS	63
4.3 Εξέλιξη του δείκτη Κεφαλαιακής Επάρκειας	64
4.4 Εξέλιξη του δείκτη Ποιότητας Ενεργητικού	66
4.5 Εξέλιξη του δείκτη Διοίκησης – Διαχείρισης	67
4.6 Εξέλιξη του δείκτη Κερδοφορίας ROA	68
4.7 Εξέλιξη του δείκτη Κερδοφορίας ROE	68
4.8 Εξέλιξη του δείκτη Ρευστότητας L1	70
4.9 Εξέλιξη του δείκτη Ρευστότητας L2	71
4.10 Εξέλιξη του δείκτη Ευαισθησίας	72

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Το 2001, όταν η Ελλάδα έγινε μέλος της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης και υιοθέτησε το ενιαίο νόμισμα του ευρώ, οι προσδοκίες για μια ομαλή και συνεχιζόμενη θετική εξέλιξη ήταν σχεδόν δεδομένες. Λόγω του γενικού κλίματος της ευρωζώνης αλλά και των μακροοικονομικών αποτελεσμάτων που παρουσίαζε η Ελληνική οικονομία δημιουργήθηκε η προσδοκία ότι η ένταξη της Ελλάδας στο σκληρό ευρωπαϊκό πυρήνα θα λειτουργούσε θετικά και θα ωθούσε την ελληνική οικονομία να ακολουθήσει τις υπόλοιπες ανεπτυγμένες χώρες της Ευρώπης τόσο σε οικονομικό όσο και σε κοινωνικό επίπεδο.

Με την πάροδο λίγων ετών όμως αυτές οι προβλέψεις έδειξαν να μην επαληθεύονται. Η ευρωπαϊκή αλλά και παγκόσμια οικονομία φάνηκε πως δεν στηρίχτηκε πάνω σε ένα υγιές αναπτυξιακό μοντέλο το οποίο θα μπορούσε να διασφαλίσει την οικονομική και κοινωνική πρόοδο, αντιθέτως οι οικονομίες των κρατών και ιδιαίτερα εκείνο της ελληνικής ακολούθησαν μια προτίμηση στην κατανάλωση έναντι της αποταμίευσης και της επένδυσης. Η ελληνική οικονομία δεν θέλησε να ακολουθήσει τις υποχρεώσεις που απέρρεαν από την υιοθέτηση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής με αποτελέσματα τα οποία αποδείχτηκαν και αποδεικνύονται ακόμα και σήμερα ολέθρια.

Από το καλοκαίρι του 2008, η παγκόσμια οικονομία αντιμετωπίζει μια βαθιά κρίση που οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην κρίση των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού ρίσκου (subprime loans), και η οποία έχει σταδιακά εξελιχτεί σε απειλή για μεγάλη παγκόσμια οικονομική ύφεση. Τα τελευταία χρόνια διανύονταν στις ΗΠΑ μια περίοδος ιστορικά χαμηλών επιτοκίων και συνεχών αυξήσεων των τιμών κατοικιών. Τεράστια ποσά χορηγήθηκαν για στεγαστικά δάνεια υψηλού ρίσκου, σε αφερέγγυους δανειολήπτες. Όταν τα επιτόκια άρχισαν να αυξάνονται, και οι τιμές των κατοικιών να μειώνονται, πολλοί δανειολήπτες βρέθηκαν στη δύσκολη θέση να αδυνατούν να ικανοποιήσουν τις απαιτήσεις αποπληρωμής των δανείων τους. Η κρίση στα ενυπόθηκα δάνεια υψηλού κινδύνου (subprime mortgage loans) επεκτάθηκε στα ομόλογα, υποθηκευμένα με άλλα χρεόγραφα (collateralized debt obligations), και στις εταιρείες ασφάλισης και αντασφάλισης χρεογράφων, δημιουργώντας τελικά χρηματοπιστωτική ασφυξία.

Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση δημιούργησε ένα εξαιρετικά δυσμενές οικονομικό και κοινωνικό κλίμα τόσο σε αμερικάνικο, ευρωπαϊκό όσο και σε ελληνικό επίπεδο. Αρχικά οι πρώτες ενέργειες αντιμετώπισης της κρίσης περιελάμβαναν νομισματικές διευκολύνσεις και μέτρα ανασυγκρότησης του τραπεζικού τομέα, όπως ενίσχυση της κεφαλαιακής του

θέσης. Η Ελλάδα όπως ήταν αναμενόμενο δεν θα μπορούσε να μείνει ανεπηρέαστη από αυτή την κατάσταση. Η διαφορά όμως της ελληνικής οικονομίας με αυτές των υπολοίπων χωρών ήταν ότι η Ελλάδα αντιμετώπισε επιπλέον μια εγγώρια κρίση χρέους, προερχόμενη κυρίως από λάθος εκτιμήσεις και στοιχεία που αφορούσαν μακροοικονομικά αποτελέσματα, καθώς και από τη μη συμμόρφωσή της στα ευρωπαϊκά οικονομικά και κοινωνικά δεδομένα. Η κρίση χρέους εξελίχθηκε ραγδαία ειδικά από το 2010 και έπειτα ως αποτέλεσμα της αποτυχίας μείωσης των δημοσιονομικών ελλειμμάτων της κατά την περίοδο 2001-2007.

Φυσικά από τον δημοσιονομικό εκτροχιασμό δεν θα μπορούσε να μείνει ανεπηρέαστος και ο τραπεζικός κλάδος, ο οποίος αντιμετώπισε σοβαρά ζητήματα εκροής καταθέσεων (Ένωση Ελληνικών Τραπεζών 2012), ανόδου των επισφαλών και μη εξυπηρετούμενων δανείων, ενώ η συνεχής εξάρτηση από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα για άντληση ρευστότητας δεν απέδωσε σημαντικά οφέλη. Οι συνθήκες που διαμορφώθηκαν είχαν σαν αποτέλεσμα την παροχή στην Ελλάδα Πακέτου Χρηματοδοτικής Ενίσχυσης από την Ευρωπαϊκή Ένωση και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο για να καλυφθούν οι ανάγκες του ελληνικού δημοσίου και των τραπεζών με ορίζοντα το τέλος του 2014, ενώ παράλληλα επιβλήθηκε η πιστή εφαρμογή ενός Μεσοπρόθεσμου Πλαισίου Δημοσιονομικής Προσαρμογής για την περίοδο 2011-2015. Ταυτόχρονα με τη συμφωνία του PSI και PSI Plus το 2012 (Private Sector Involvement), η απομείωση της αξίας των ελληνικών ομολόγων που είχαν στην κατοχή τους οι ελληνικές τράπεζες δημιούργησαν ακόμα περισσότερη ασφυξία στον τραπεζικό κλάδο (συνολικές ζημιές ύψους 28,25 δις ευρώ παρουσίασαν στους ετήσιους ισολογισμούς του 2011 οι τέσσερις μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες, ενώ με το PSI Plus οι ζημιές ανήλθαν σε 25,5 δις ευρώ που σε ποσοστό άγγιζαν περίπου το 75% της αξίας των ομολόγων που είχαν πριν την ανταλλαγή (Alpha Bank 2012).

Η κατάσταση βέβαια των ελληνικών τραπεζών θα μπορούσε να ήταν ακόμα χειρότερη αν αυτές είχαν εκτεθεί σε "τοξικά" προϊόντα. Η απομείωση της αξίας των ομολόγων, η φυγή καταθέσεων και η γενικευμένη οικονομική κατάσταση στην Ελλάδα δημιούργησαν ένα ασφυκτικό κλίμα στις τράπεζες μειώνοντας ακόμα περισσότερο το δείκτη κεφαλαιακής τους επάρκειας, επηρεάζοντας τη ρευστότητά τους και την κερδοφορία τους.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1:

Το Ελληνικό Χρηματοπιστωτικό Σύστημα

1.1.Εισαγωγή

Τον πυρήνα του χρηματοπιστωτικού συστήματος αποτελούν οι τράπεζες καθώς έχουν τη δυνατότητα να μεταβάλλουν την προσφορά χρήματος μιας χώρας και να επιδρούν στην αγοραστική δύναμη των καταναλωτών.

Τα τελευταία χρόνια στα πλαίσια της παγκοσμιοποίησης της οικονομίας έχουν σημειωθεί ραγδαίες εξελίξεις στο χρηματοπιστωτικό κλάδο, με σημαντικότερες εκείνες της απελευθέρωσης της κίνησης κεφαλαίων και της ενοποίησης των αγορών. Μετά τη δημιουργία του ενιαίου νομίσματος το χρηματοπιστωτικό σύστημα δέχτηκε μεγάλες πιέσεις λόγω του ανταγωνισμού, με αποτέλεσμα οι τράπεζες να προβούν σε αναδιαρθρώσεις των δομών λειτουργίας τους καθώς και της επιχειρηματικής στρατηγικής τους. Η παγκοσμιοποίηση των αγορών και η απελευθέρωση κίνησης των κεφαλαίων όμως με το πέρασμα των χρόνων δημιούργησαν και προβλήματα, τα οποία όμως θα πρέπει να επιλυθούν σε ένα διεθνές περιβάλλον γεμάτο προκλήσεις (Λώλος, Σ. 2007).

Σε αυτό το κεφάλαιο θα κάνουμε μια αναφορά σχετικά με το εγχώριο χρηματοπιστωτικό, θα αναπτύξουμε τη δομή και τη λειτουργία του. Επίσης θα δούμε πως το χρηματοπιστωτικό σύστημα επιδρά στην οικονομική δραστηριότητα μιας οικονομίας, πως η ασκούμενη πολιτική μέσω του χρηματοπιστωτικού συστήματος επηρεάζει καθοριστικά την κατανομή και το κόστος των πιστώσεων κεφαλαίων ανάμεσα στους διάφορους τομείς της οικονομίας.

1.2 Το χρηματοπιστωτικό σύστημα: Ιστορική αναδρομή

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα αποτελεί ένα οικονομικό σύστημα στηριγμένο στο χρηματικό αντίκρισμα και την βαθμολόγηση της εμπιστοσύνης της διαθεσιμότητας των φυσικών και άυλων πόρων, που χρησιμοποιεί τη διαμεσολάβηση στην ανταλλαγή αγαθών και υπηρεσιών στις αγορές με σκοπό την ελάττωση του κόστους των ατελειών που εμφανίζονται κατά τις

συναλλαγές. Κύριο ρόλο στο σύστημα αυτό παίζουν οι διαμεσολαβητές οι οποίοι, πρώτον, συγκεντρώνουν την πληροφορία εμπιστοσύνης των συναλλασσομένων και, δεύτερον, διεκπεραιώνουν τις συμφωνίες των συναλλαγών. Σκοπός του χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι η βελτίωση της κατανομής των πόρων στο χώρο και το χρόνο μέσα σε ένα αβέβαιο περιβάλλον συναλλαγών. Από τα τέλη της δεκαετίας του '70, το μεγάλο διεθνές «κύμα» της χρηματοοικονομικής απελευθερώσεως, σε συνδυασμό με τις ταχύτατες τεχνολογικές εξελίξεις στη διαχείριση και την ανάλυση πληροφοριών, την πρόοδο στη χρηματοοικονομική θεωρία, τη χρηματοοικονομική καινοτομία, την παγκοσμιοποίηση και τον διεθνή έντονο ανταγωνισμό, επηρέασαν πάρα πολύ και μετασχημάτισαν τα χρηματοοικονομικά συστήματα σε όλο τον κόσμο.

Στον τραπεζικό τομέα ιδιαίτερα, η στρατηγική απάντηση των τραπεζών στους κινδύνους και τις ευκαιρίες που δημιουργήθηκαν στο νέο και ταχύτατα μεταβαλλόμενο χρηματοοικονομικό περιβάλλον αντικατοπτρίζεται στη μεγάλη αλλαγή του τραπεζικού συστήματος από τις παραδοσιακές δραστηριότητες διαμεσολαβήσεως σε νέες μεθόδους, νέα προϊόντα και νέες αγορές χρήματος και κεφαλαίων. Έτσι οι τράπεζες άρχισαν να επεκτείνουν τις δραστηριότητες τους προς την επενδυτική τραπεζική (investment banking) καθώς και σε ασφάλειες και ασφαλιστικά προϊόντα. Βέβαια οι νέες τάσεις δεν ακολουθήθηκαν ομοιόμορφα από όλες τις οικονομίες, αντιθέτως κάθε μια ξεχωριστά χάραξε τη δική της στρατηγική επέκταση και ανάπτυξη (Προβόπουλος, 2011).

Εστιάζοντας στην Ελλάδα, οι τεχνολογικές εξελίξεις, και η χρήση νέων προϊόντων και υπηρεσιών άρχισε να υιοθετείται μετά το 1985. Ο πυρήνας του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος αποτελείται από τις ελληνικές τράπεζες με διαχειριστή την Τράπεζα της Ελλάδος. Η περίοδος αυτή και πιο συγκεκριμένα από τις αρχές του '90, η αυξανόμενη καταναλωτική και στεγαστική πίστη δημιούργησαν πρόσφορο έδαφος για την υλοποίηση και εισαγωγή των νέων δεδομένων του χρηματοπιστωτικού τομέα στην ελληνική οικονομία. Ο ελληνικός τραπεζικός τομέας που χαρακτηριζόταν από εσωστρέφεια και αδυναμίες, τα τελευταία χρόνια έχει υποστεί σημαντικές αλλαγές προσπαθώντας να ακολουθήσει αποτελεσματικά τις διεθνείς εξελίξεις και αγορές. Στα τέλη της δεκαετίας του '90 λειτουργούν δεκαεπτά εμπορικές τράπεζες ελληνικών συμφερόντων. Στην ελληνική αγορά αν και κατά την περίοδο αυτή παρατηρήθηκαν ορισμένες ανακατατάξεις στα μερίδια αγοράς εξαιτίας του εντεινόμενου ανταγωνισμού, εντούτοις το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα παραμένει ολιγοπωλιακό δεδομένου ότι 5 εμπορικές τράπεζες κατέχουν

δεσπόζουσα θέση στην ελληνική αγορά με ποσοστά συμμετοχής σε ενεργητικό, καταθέσεις και χορηγήσεις μεγέθους 82-87% (Θωμόπουλος, Π. 2006)².

Το ιδιαίτερα ολιγοπωλιακό καθεστώς που έχει δημιουργηθεί στην ελληνική αγορά κατά την περίοδο 1994-1999 όμως δεν είναι το ίδιο και για τα μικρότερα πιστωτικά ιδρύματα τα οποία κατέχουν μικρά μερίδια στην χρηματοπιστωτική αγορά, και τα οποία ακολουθούν μια στρατηγική μέσω εξαγορών³ (Χαρδούβελης Γκ., Γκόρτσος Χ.) και συγχωνεύσεων. Στην ελληνική αγορά λειτουργούν και υποκαταστήματα ξένων τραπεζών, με σημαντικότερη παρουσία αυτή της Citibank (αμερικάνικων συμφερόντων), ενώ δεύτερη είναι η ABN Amro Bank (ολλανδικών συμφερόντων) (Ελληνική Ένωση Τραπεζών, 2011).

Εστιάζοντας στην περίοδο έως το 2005, βλέπουμε ότι ο ρόλος των τραπεζών στην κινητοποίηση της χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα όχι μόνο δεν μειώθηκε αλλά αντιθέτως αυξήθηκε, ακολουθώντας τις τάσεις και των υπολοίπων ευρωπαϊκών χωρών. Επίσης θα πρέπει να αναφερθεί ότι η περίοδος του 2001 με την είσοδο της Ελλάδας στο ενιαίο ευρωπαϊκό νόμισμα σηματοδοτήθηκε από τη ραγδαία αύξηση των τραπεζικών δανείων. Αυτό συνέβη σε μια περίοδο χαμηλών επιτοκίων, ευνοϊκών προσδοκιών και γενικευμένης ευφορίας λόγω της συμμετοχής της Ελλάδας στην νομισματική ένωση, που δημιουργούσε συνθήκες εμπιστοσύνης και σταθερότητας. Σύμφωνα με ανάλυση των στοιχείων από την Τράπεζα της Ελλάδος κατά την περίοδο αυτή υπήρξε αύξηση των πιστώσεων προς τα νοικοκυριά που δημιούργησε μια εικόνα ευημερίας η οποία όμως όπως θα αναλύσουμε και παρακάτω δεν συμβάδιζε με την πραγματικότητα. Η περίοδος μέχρι και το 2007, λίγο πριν το ξέσπασμα της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, οι ελληνικές τράπεζες δείχνουν αρκετά στιβαρές, με ταχύτατη ανάπτυξη τόσο εντός των ελληνικών συνόρων όσο και εκτός Ελλάδος με επεκτατικές πολιτικές σε Νοτιοανατολική Ευρώπη⁴ και Τουρκία (μέσω θυγατρικών)⁵. Η αναπτυξιακή πορεία των ελληνικών τραπεζών δεν αφορούσε

² Θωμόπουλος, Π. 2006: Supervision of credit and financial institutions-Structure of the Greek banking system, Επεξεργασία στοιχείων από δημοσιευμένους Ισολογισμούς και Αποτελέσματα Χρήσης των τραπεζών.

³ Ο όμιλος της Alpha Πίστεως εξαγόρασε το 51% του μετοχικού κεφαλαίου της Ιονικής και Λαϊκής Τράπεζας (1999).

Ο όμιλος της Πειραιώς εξαγόρασε τις: Τράπεζα Μακεδονίας (1997), Χίου (1998), Credit Lyonnais Greece (1997), National Westminster Bank (1998).

Ο όμιλος της Eurobank εξαγόρασε τις: Interbank (1996), Αθηνών (1998), Κρήτης (1998), Εργασίας (1999).

Η Εθνική συγχωνεύθηκε με τη θυγατρική της Κτηματική Τράπεζα (1998).

Η Εγνατία εξαγόρασε την Τράπεζα Κεντρικής Ελλάδος (1998).

Η Telesis χρηματοπιστωτική εξαγόρασε τη Δωρική Τράπεζα.

Χαρδούβελης Γκ., Γκόρτσος Χ., Η διεθνής κρίση, η κρίση στην ευρωζώνη και το ελληνικό τραπεζικό σύστημα.

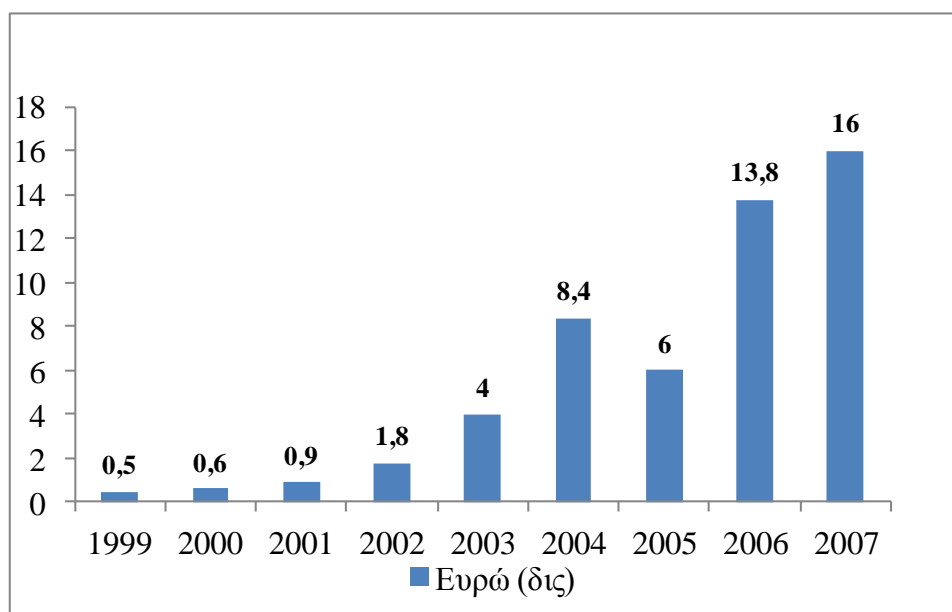
⁴ Σύμφωνα με έκθεση της Moody's Banking System Outlook (2010), το μερίδιο των ελληνικών τραπεζών στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης διαμορφώθηκε για το 2008 ως εξής: Αλβανία (27,1%), Βουλγαρία (28,7%), Π.Γ.Δ.Μ. (24,6%), Ρουμανία (16,2%), Σερβία (15,8%), Τουρκία (4,4%).

⁵ **Εθνική:** Βουλγαρία, Σερβία, Τουρκία, Ρουμανία, Κύπρος, Ν. Αφρική, Π.Γ.Δ.Μ.

Eurobank: Λουξεμβούργο, Ρουμανία, Βουλγαρία, Ουκρανία, Τουρκία, Σερβία

μόνο σε επέκταση του δικτύου καταστημάτων τους αλλά και σε επίπεδο νέων χρηματοοικονομικών προϊόντων (Ελληνική Ένωση Τραπεζών, 2010) (άντληση μεσοπρόθεσμης ρευστότητας μέσω ομολογιών), η οποία είχε ξεκινήσει λίγα χρόνια πριν (1999) (Διάγραμμα 1.1).

Διάγραμμα 1.1
Ομολογιακές εκδόσεις ελληνικών τραπεζών



Πηγή: Ελληνική Ένωση Τραπεζών

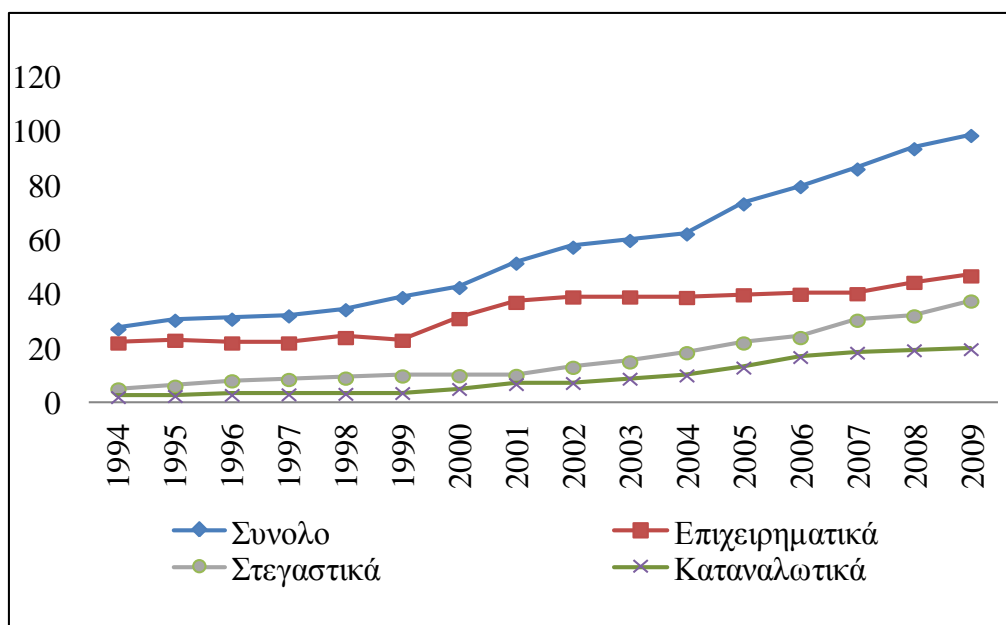
Το αναπτυξιακό πρότυπο της ελληνικής οικονομίας στηρίχτηκε στην τόνωση της εγχώριας κατανάλωσης και την ενίσχυση των επενδύσεων, και όχι σε ένα μοντέλο αποταμίευσης, που σε μεγάλο βαθμό χρηματοδοτήθηκαν από εισροές κεφαλαίων από το εξωτερικό. Η επενδυτική δραστηριότητα κατευθύνθηκε κυρίως σε έργα υποδομών στους τομείς των μεταφορών των τηλεπικοινωνιών, της ενέργειας και των κατασκευών. Κατά την περίοδο 1994-2009, η συνολική χρηματοδότηση του εγχώριου ιδιωτικού μη τραπεζικού τομέα ως ποσοστό του ΑΕΠ υπερτριπλασιάστηκε (από 27,1% το 1991 σε 97,0% το 2009). Ιδιαίτερα έντονη άνοδο σημείωσε η χρηματοδότηση των νοικοκυριών. Η στεγαστική πίστη ως ποσοστό του ΑΕΠ από 3,8% το 1994 διαμορφώθηκε στο 33,9% το 2009, ενώ η καταναλωτική πίστη ως ποσοστό του ΑΕΠ από 0,9% το 1994 έφτασε το 16,5% το 2009. Η τραπεζική χρηματοδότηση προς τις επιχειρήσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ περίπου

Πειραιώς: Ρουμανία, Αλβανία, Σερβία, Ουκρανία, Αίγυπτος, Βουλγαρία.

Alpha: Π.Γ.Δ.Μ., Κύπρος, Μ. Βρετανία, Ρουμανία, Σερβία.

διπλασιάστηκε (από 22,5% το 1994 σε 46,7% το 2009) ((Μόσχος Δ., Χορταρέας Γ.,2009) (Διάγραμμα 1.2).

Διάγραμμα 1.2
Τραπεζικά δάνεια προς ιδιωτικό τομέα (% ΑΕΠ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

1.3 Ο ρόλος και η λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος

Σε μια αγορά χωρίς ατέλειες που λειτουργεί χωρίς τριβές δεν υπάρχει ανάγκη ύπαρξης του χρηματοπιστωτικού συστήματος δεδομένου ότι ανάμεσα στις πλεονασματικές και ελλειμματικές μονάδες οι συναλλαγές μπορούν να γίνονται με τρόπο «αυτόματο».

Επειδή όμως οι αγορές δεν είναι τέλειες, και δεν λειτουργούν χωρίς κόστος και τριβές, το χρηματοπιστωτικό σύστημα παρέχει τις υπηρεσίες εκείνες οι οποίες κάμπτουν τις δυσκολίες και τους κινδύνους μιας αγοράς. Έτσι λοιπόν μπορεί να χαρακτηριστεί το χρηματοπιστωτικό σύστημα ως ένα οικονομικό σύστημα, το οποίο διαμεσολαβεί για την ανταλλαγή αγαθών και υπηρεσιών στις αγορές, με σκοπό την ελάττωση του κόστους και των ατελειών που εμφανίζονται κατά τη διάρκεια των συναλλαγών. Ουσιαστικά ο ρόλος του συστήματος είναι να φέρνει σε επαφή τους αποταμιευτές με τους επενδυτές, ή διαφορετικά να μεταφέρει την αγοραστική δύναμη από τις πλεονασματικές μονάδες στις ελλειμματικές

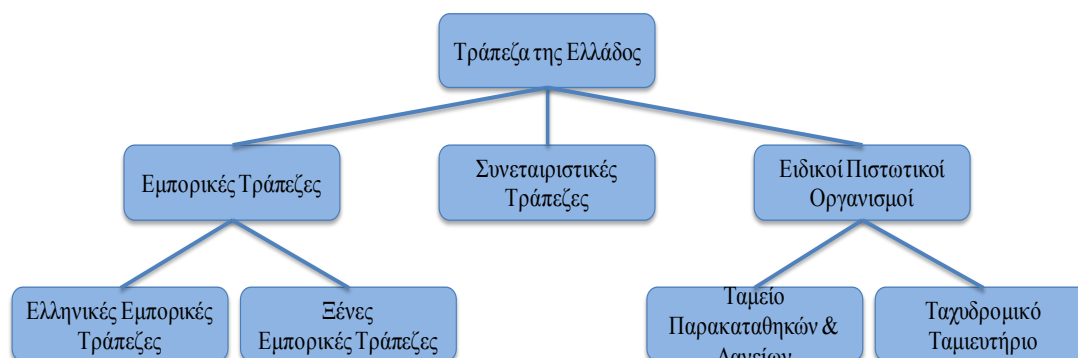
(Προβόπουλος Γ., Καπόπουλος Π., 2001). Η βασική αυτή λειτουργία μπορεί να διακριθεί στις εξής κατηγορίες:

- Να δημιουργεί ένα ασφαλές κλίμα για την αποφυγή και αντιμετώπιση κινδύνων
- Να αριστοποιεί την κατανομή πόρων
- Να κινητοποιεί την αποταμίευση
- Να διευκολύνει την ανταλλαγή αγαθών και υπηρεσιών

Το τραπεζικό σύστημα αποτελεί την καρδιά του χρηματοπιστωτικού συστήματος μιας χώρας. Η αποτελεσματικότητα της συμβολής του εξαρτάται από την ύπαρξη αξιόπιστου θεσμικού πλαισίου το οποίο ρυθμίζει την λειτουργία της κοινωνίας σε οικονομικό επίπεδο και στηρίζει τις αναπτυξιακές διαδικασίες. Το σύστημα αυτό αποτελείται από δύο είδη τραπεζών, την κεντρική τράπεζα και τις εμπορικές τράπεζες (διάγραμμα 1.3).

Διάγραμμα 1.3

Δομή του ελληνικού τραπεζικού συστήματος



Πηγή: Ελληνική Ένωση Τραπεζών

Η Κεντρική τράπεζα αποτελεί τον συντονιστή των εγχώριων τραπεζών όσον αφορά την γενική πολιτική τους και έχει την δυνατότητα να ελέγχει τις εμπορικές τράπεζες (ΤτΕ)⁶. Αναλυτικότερα η κεντρική τράπεζα:

- Προσδιορίζει τα επιτόκια δανεισμού των τραπεζών
- Ορίζει την προσφορά χρήματος της αγοράς με την έκδοση ομολόγων ή την εκτύπωση χρήματος παράλληλα με την εξέλιξη και πορεία της οικονομίας
- Συντάσσει μελέτες που αφορούν τα μακροοικονομικά μεγέθη της αγοράς

⁶ Τράπεζα της Ελλάδος: Η σχέση του χρηματοπιστωτικού συστήματος με την πραγματική οικονομία, Λώλος Σ., 2008.: Χρηματοπιστωτικό σύστημα και οικονομική ανάπτυξη.

- Εποπτεύει το τραπεζικό σύστημα μιας χώρας

Ο ρόλος των εμπορικών τραπεζών είναι αυτός του διαμεσολαβητή ανάμεσα σε αποταμιευτές και πιστούχους. Οι τράπεζες διαχειρίζονται το παθητικό τους χορηγώντας δάνεια, δημιουργώντας έτσι το ενεργητικό τους. Εναλλακτικά μπορούμε να πούμε ότι οι τράπεζες διαχειρίζονται το ενεργητικό τους, το οποίο χρηματοδοτείται από καταθέσεις ή άλλα στοιχεία του παθητικού. Αναλυτικότερα οι τράπεζες:

- Λειτουργούν ως διαμεσολαβητές στην αγορά χρήματος
- Επηρεάζουν την προσφορά χρήματος
- Διαχειρίζονται τα διαθέσιμα κεφάλαια τους με τρόπο τέτοιο ώστε να εξυπηρετούν τη στρατηγική πολιτική τους, αλλά και να δανείζουν χρήματα στην αγορά (Λώλος Σ., 2008).

1.4 Χρηματοπιστωτικό σύστημα και οικονομική δραστηριότητα

Οι απόψεις των οικονομολόγων για το πόσο σημαντική είναι η σχέση του χρηματοπιστωτικού συστήματος και της οικονομικής ανάπτυξης διαφέρουν. Ορισμένοι υποστηρίζουν ότι η σχέση αυτή είναι πολύ σημαντική γιατί όταν οι τράπεζες λειτουργούν αποτελεσματικά επιλέγουν να χρηματοδοτήσουν, και άρα προωθούν, τις πλέον κερδοφόρες επιχειρήσεις και τελικά διευκολύνουν την αναπτυξιακή διαδικασία. Ωστόσο, άλλοι έχουν υποστηρίξει ότι προϋπόθεση για να προχωρήσει η οικονομική ανάπτυξη είναι οι επιχειρήσεις να προχωρούν, και η χρηματοδότηση να ακολουθεί (Λώλος Σ., 2007).

Η πρωταρχική λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος συνίσταται στη μεταφορά κεφαλαίων από ετερογενείς πηγές αποταμίευσης προς τους επενδυτές. Ο διαμεσολαβητικός ρόλος των τραπεζών στην οικονομία, εκτός από την κινητοποίηση των αποταμιεύσεων, συνίσταται στη συλλογή και αξιοποίηση της πληροφόρησης για το επιχειρηματικό περιβάλλον και τις οικονομικές προοπτικές, και κατά συνέπεια, τη σε βάθος ανάλυση και καλύτερη διαχείριση του κίνδυνου. Η ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος συμβάλλει στην οικονομική μεγέθυνση μέσω της παροχής πληρέστερης πληροφόρησης και της μείωσης του κόστους συναλλαγών. Επιπλέον, συνεισφέρει στη βελτίωση της παραγωγικότητας και της αποτελεσματικότητας του χρηματοπιστωτικού τομέα, ενθαρρύνει την αποταμίευση και διευκολύνει τις επενδύσεις. Γενικότερα, πιο ανεπτυγμένα

χρηματοπιστωτικά συστήματα έχουν τη δυνατότητα να διοχετεύουν με αποτελεσματικό τρόπο μεγαλύτερες ποσότητες κεφαλαίων από τους αποταμιευτές στους επενδυτές. Ταυτόχρονα μπορεί να λεχθεί πως το χρηματοπιστωτικό σύστημα μετριάζει τους κινδύνους της αγοράς και των επενδυτικών αποφάσεων και κυρίως τον κίνδυνο ρευστότητας. Εξάλλου η οικονομική δραστηριότητα μιας χώρας στηρίζεται κυρίως στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, από το οποίο δανείζεται για ανάπτυξη της παραγωγής, των εγκαταστάσεων και των επενδυτικών στόχων των επιχειρήσεων (Μόσχος Δ., Χορταρέας Γ.).

Σημαντική είναι και η μείωση του κόστους συναλλαγών μέσω ενός μηχανισμού διοχέτευσης κεφαλαίων από αποταμιευτές σε επενδυτές. Στο σημείο αυτό θα πρέπει να σημειωθεί ότι η σχέση μεταξύ χρηματοοικονομικής ανάπτυξης και οικονομικής μεγέθυνσης μπορεί να είναι και αμφίδρομη, δηλαδή η επιχειρηματική δραστηριότητα να είναι αυτή που συντελεί στην ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος και όχι αντίστροφα (Robinson J., 1952).

Είναι τελικά το χρηματοπιστωτικό σύστημα πηγή δεινών και αστάθειας για την οικονομία ή μια πηγή ανάπτυξης και σταθερότητας; Από τη μια πλευρά υπάρχει μεγάλη μερίδα οικονομολόγων οι οποίοι συγκλίνουν στην τελευταία άποψη. Από την άλλη, κάποιιοι αναλυτές υπογραμμίζουν τους κινδύνους που συνεπάγεται η σύνθετη δομή του χρηματοπιστωτικού συστήματος και η εντεινόμενη συνύφανση του με κάθε σχεδόν πλευρά της οικονομικής δραστηριότητας. Η σύνθετη και περίπλοκη δομή του χρηματοοικονομικού συστήματος στις καπιταλιστικές οικονομίες αποτελεί βασικό συστατικό στοιχείο της υπόθεσης της «χρηματοπιστωτικής αστάθειας», η οποία υποστηρίζει ότι η κερδοσκοπικού χαρακτήρα χρηματοοικονομική δραστηριότητα μπορεί να αποσταθεροποιήσει την οικονομία.

Πράγματι, η δραστηριότητα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων θεωρείται ότι συνέβαλε στην παγκόσμια οικονομική κρίση που ξεκίνησε το 2008 (Jenkinson, 2008), μεταξύ άλλων, λόγω της ανάληψης υπερβολικών κινδύνων και των δυσλειτουργιών της αγοράς. Οι γενικευμένες τραπεζικές/χρηματοοικονομικές κρίσεις μπορούν σε γενικές γραμμές να θεωρηθούν ακραία φαινόμενα για τις βιομηχανικές χώρες. Όμως ακόμα και όταν η αστάθεια και οι κρίσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα δεν συνοδεύονται από μια γενικευμένη οικονομική κρίση, οι επιπτώσεις τους στην ευρύτερη οικονομική δραστηριότητα είναι σημαντικές. Συνήθως, οι περίοδοι που έπονται των τραπεζικών κρίσεων χαρακτηρίζονται από παρατεταμένη και έντονη συστολή της οικονομικής δραστηριότητας και εκτίναξη της ανεργίας.

Οι Reinhart και Rogoff (2009), μελετώντας την εμπειρία μιας σειράς χωρών που αντιμετώπισαν τραπεζικές κρίσεις, υπολογίζουν ότι κατά μέσο όρο το κατά κεφαλή ΑΕΠ μειώνεται κατά 9,3% και το ποσοστό ανεργίας αυξάνεται κατά 7%. Οι εκτιμήσεις αυτές δεν απέχουν πολύ από παλαιότερες εκτιμήσεις του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου. Φυσικά, οι τραπεζικές κρίσεις δεν αποτελούν πρόσφατο μόνο φαινόμενο και αρκετές τέτοιες εκδηλώθηκαν στις δεκαετίες που προηγήθηκαν της παγκόσμιας κρίσης του 2008.

1.5 Το ρυθμιστικό πλαίσιο των τραπεζών

Η έλλειψη εμπιστοσύνης των αγορών και του κοινού απέναντι στο τραπεζικό σύστημα μπορεί να δημιουργήσει ανεπανόρθωτα γεγονότα, δεδομένου ότι οι οικονομίες στηρίζονται σε μεγάλο βαθμό πάνω στον τραπεζικό τομέα. Για την αποφυγή ή την ελαχιστοποίηση των κινδύνων που απορρέουν από την αυθαίρετη λειτουργία των χρηματοπιστωτικών συστημάτων κρίνεται απαραίτητο ένα ρυθμιστικό πλαίσιο το οποίο οφείλει να διευκολύνει την επιχειρηματική δράση πάντα όμως μέσα σε συγκεκριμένα πλαίσια και το οποίο θα μπορεί να παρακολουθεί την ανάληψη κινδύνων. Το ρυθμιστικό πλαίσιο θα πρέπει να βρει τη βέλτιστη ισορροπία για την ορθή λειτουργία του τραπεζικού συστήματος. Καταρχάς θα πρέπει να ελαχιστοποιούνται τυχόν εμπόδια τα οποία μειώνουν την αποδοτικότητα των αγορών και αποδυναμώνουν τον ανταγωνισμό, και επιπλέον να μειώνουν το συστημικό κίνδυνο. Συμπερασματικά μπορούμε να πούμε ότι η θέσπιση ενός ρυθμιστικού πλαισίου αποσκοπεί κατά κύριο λόγο στην εξάλειψη ανορθόδοξων πρακτικών από τις διοικήσεις των χρηματοπιστωτικών οργανισμών με απρόβλεπτες αρνητικές συνέπειες τόσο για τις οικονομικές μονάδες όσο και για την παγκόσμια οικονομία.

Για την απρόσκοπτη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος υλοποιήθηκε το 1974 μια επιτροπή εποπτείας του συστήματος⁷. Έτσι δημιουργήθηκε η Επιτροπή της Βασιλείας με σκοπό την αντιμετώπιση του πιστωτικού κινδύνου, και τη θέσπιση ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων. Το 1988 η επιτροπή εισήγαγε τη Βασιλεία 1, με στόχο την αντιμετώπιση του πιστωτικού κινδύνου και την ελάχιστη κεφαλαιακή επάρκεια του τραπεζικού συστήματος. Οι εξελίξεις όμως στον τραπεζικό τομέα κατέστησαν το σύμφωνο αυτό αναποτελεσματικό, με αποτέλεσμα στις αρχές της δεκαετίας του 2000 (26 Ιουνίου

⁷ Bank for international settlements: History of the Basel Committee, http://en.wikipedia.org/wiki/Basel_Committee_on_Banking_Supervision, Τράπεζα της Ελλάδος.

2004), το πλαίσιο Βασιλεία 2 να αντικαταστήσει το προηγούμενο, το οποίο ουσιαστικά αποσκοπούσε στην πληρέστερη απεικόνιση των κινδύνων και στη σύνδεση τους με τις κεφαλαιακές απαιτήσεις. Το νέο κείμενο ουσιαστικά προσεγγίζει καλύτερα τη φύση των κινδύνων που αναλαμβάνει ένα χρηματοπιστωτικό σύστημα. Συγκεκριμένα οι προτάσεις του συμφώνου ομαδοποιούνται σε τρεις πυλώνες:

- Στην τροποποίηση του υπολογισμού των ελάχιστων κεφαλαιακών υποχρεώσεων έναντι πιστωτικών κινδύνων
- Στην καθιέρωση διαδικασιών για τον έλεγχο της επάρκειας των ιδίων κεφαλαίων
- Στην ενδυνάμωση της πειθαρχίας που επιβάλλει η αγορά στις τράπεζες

Το σύμφωνο της Βασιλείας 2 δημιουργούσε σαφώς πιο στιβαρές συνθήκες λειτουργίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, όμως από το 2008 που ξέσπασε η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση φάνηκαν τα ελαττώματα αλλά και οι ατέλειες του. Έτσι το Σεπτέμβριο του 2010 επήλθε νέα τροποποίηση στο υπάρχον σύμφωνο, το οποίο σταδιακά μέχρι το 2013 αντικαταστάθηκε από το πλαίσιο της Βασιλείας 3 στο οποίο παρουσιάζονται κανονιστικά πρότυπα που αφορούν την κεφαλαιακή επάρκεια (σχεδόν τριπλασιασμός αποθεμάτων) και τη ρευστότητα των τραπεζών. Βασική διαφορά αυτού του συμφώνου είναι ότι για πρώτη φορά καθιερώνονται δύο συντελεστές ρευστότητας:

- Ένας βραχυχρόνιος μέσω του οποίου επιδιώκεται η διασφάλιση των επαρκών ρευστοποιήσιμων στοιχείων του ενεργητικού για να καλύπτονται ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις
- Ένας μακροχρόνιος για την αντιμετώπιση προβλημάτων που απορρέουν από τον ετεροχρονισμό στη ρευστοποιησιμότητα στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού του ισολογισμού των τραπεζών

1.6 Οι τάσεις του εγχώριου τραπεζικού συστήματος πριν την διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση του 2008

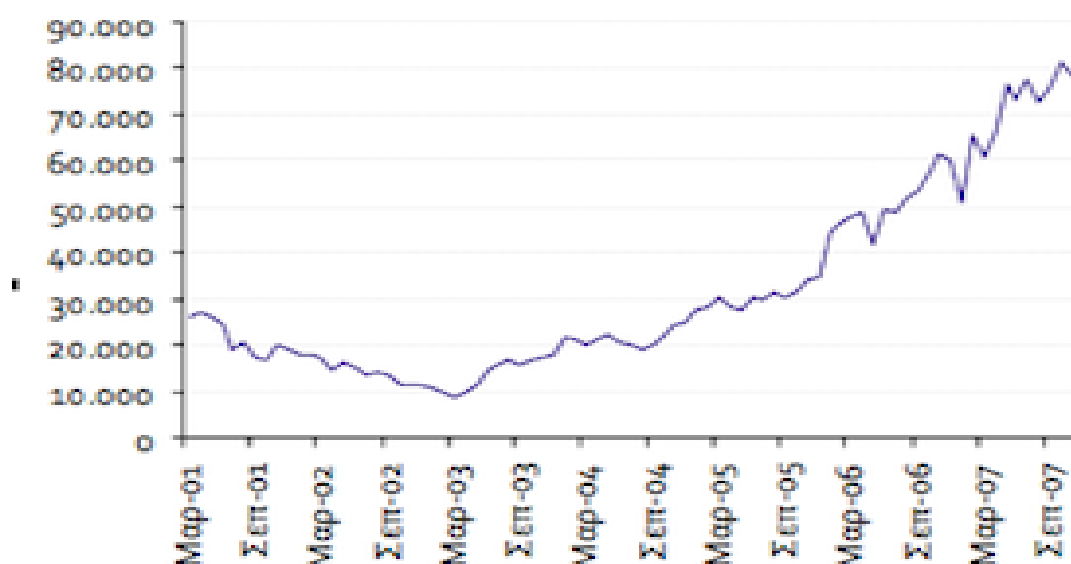
Τα τελευταία χρόνια πριν τη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 ο τραπεζικός κλάδος στην Ελλάδα αποτελεί ουσιαστικά τη ραχοκοκαλιά του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος με τις προοπτικές να παραμένουν ευοίωνες. Η απελευθέρωση της αγοράς και η ίδρυση αρκετών νέων ιδιωτικών τραπεζών τα προηγούμενα χρόνια (κυρίως κατά την περίοδο

της δεκαετίας του '90), της συνεχούς ενίσχυσης της θέσης των υφιστάμενων τραπεζών, των ιδιωτικοποιήσεων με σημαντικότερη αυτή της Εθνικής τράπεζας, δημιούργησαν ένα κλίμα ανταγωνισμού και ευημερίας στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα.

Οι μετοχές των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων πριν την κρίση επιδεικνύουν σημαντική άνοδο στις τιμές τους (Διάγραμμα 1.4) (EFG Eurobank Research). Δεδομένων αυτών των συνθηκών η προσοχή των επενδυτών είναι ιδιαίτερα στραμμένη στα μεγέθη (έσοδα από τόκους, καθαρά κέρδη, κεφαλαιακή επάρκεια) των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων τα οποία όπως δείχνουν οι συνθήκες μπορούν να αποτελέσουν κριτήριο για τις όποιες επενδυτικές επιλογές. Μια από αυτές τις επιλογές κατά τη δεκαετία 2000-2008 είναι το έντονο ενδιαφέρον στην αγορά στεγαστικής πίστης, με τα στεγαστικά δάνεια να γνωρίζουν ιδιαίτερη αύξηση λόγω της ενισχυμένης ζήτησης για την αγορά κατοικιών. Οι ελληνικές τράπεζες έδειξαν μεγάλο ενδιαφέρον προς αυτή την κατεύθυνση λόγω του ότι η λιανική τραπεζική δημιούργησε μεγάλη κερδοφορία. Τόσο τα καταναλωτικά δάνεια όσο και οι πιστωτικές κάρτες εμφάνισαν κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου μεγάλη αύξηση (από 25% έως 40% το 2005 σε ετήσια βάση) (Eurobank Research, 2012).

Διάγραμμα 1.4

Συνολική αξία τραπεζικών μετοχών στο ελληνικό χρηματιστήριο (εκατ. Ευρώ)



Πηγή: Bloomberg, EFG Eurobank Research

Αύξηση του χαρτοφυλακίου τους είδαν οι τράπεζες και με τα επιχειρηματικά δάνεια προς μικρομεσαίες και μεγάλες επιχειρήσεις, με το ποσοστό αυτών να αποτελεί το μεγαλύτερο τμήμα του συνολικού χαρτοφυλακίου δανείων τους. Το 2008 το ενεργητικό των ελληνικών τραπεζών (Εθνική, Πειραιώς, Εμπορική, Eurobank και Alpha) αποτελεί το 80% περίπου του συνολικού ενεργητικού του εγχώριου συστήματος (Ελληνική Ένωση Τραπεζών, 2013), τα έσοδα των οποίων προέρχονται κυρίως από τόκους δανείων. Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΤτΕ το Μάρτιο του 2008 στην Ελλάδα ήταν εγκατεστημένα και λειτουργούσαν 64 πιστωτικά ιδρύματα, εκ των οποίων:

- 35 πιστωτικά ιδρύματα (19 εμπορικές και 16 συνεταιριστικές τράπεζες) που έχουν έδρα στην Ελλάδα
- 23 υποκαταστήματα ιδρυμάτων που έχουν έδρα σε άλλο κράτος μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης
- 5 υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν έδρα εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης
- Το ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων.

Επιπλέον των 64 πιστωτικών ιδρυμάτων (ελληνικών και αλλοδαπών) τα οποία έχουν εμπορική παρουσία στην Ελλάδα, υπάρχουν άλλα 283 πιστωτικά ιδρύματα, τα οποία έχουν έδρα σε άλλα κράτη μέλη του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου⁸, τα οποία ελέγχονται και εποπτεύονται από τις χώρες καταγωγής τους, και έχουν εκδηλώσει το ενδιαφέρον τους για παροχή των υπηρεσιών τους χωρίς εγκατάσταση στην Ελλάδα.

⁸ Ο Ευρωπαϊκός Οικονομικός Χώρος περιλαμβάνει τα 27 κράτη μέλη καθώς και τις Ισλανδία, Λιχτενστάιν και Νορβηγία.

Πίνακας 1.1

Δίκτυο πιστωτικών ιδρυμάτων που λειτουργούν στην Ελλάδα (12/2008)

Δίκτυο Ελληνικών Ιδρυμάτων στην Ελλάδα	Δίκτυο Μελών Ε.Ε. Ιδρυμάτων στην Ελλάδα
Εθνική Τράπεζα	Bayerische HVb
Alpha Bank	HSBC Bank
Εμπορική Τράπεζα	BNP Paribas
EFG Eurobank	ABN Amro
Τράπεζα Πειραιώς	CETELEM
Γενική Τράπεζα	INTESA SANPAOLO S.p.A.
Marfin Εγνατία	CITIBANK
Αγροτική Τράπεζα	F.C.E. Bank
Τράπεζα Ατικής	EUROHYPO AG.
Millenium Bank	Union de Creditos Inmobiliarios
Proton Bank	FIDIS Bank
Probank	Τράπεζα Κύπρου
Πανελλήνια Τράπεζα	BNP Securities Services
First Business Bank	Fortis Bank
Aspis Bank	Daimlerchrysler Bank
Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο	Deutsche Bank
Aegean Baltin Bank	Banka IMI
Επενδυτική Τράπεζα Ελλάδος	
Παρακαταθηκών & Δανείων	

Πηγή: Ελληνική Ένωση Τραπεζών

Πίνακας 1.2**Πιστωτικά ιδρύματα με παρουσία στην Ελλάδα**

Χώρα Προέλευσης	Αριθμός Ιδρυμάτων	Χώρα Προέλευσης	Αριθμός Ιδρυμάτων
Αυστρία	22	Λιχτενστάιν	2
Βέλγιο	4	Λουξεμβούργο	30
Γαλλία	33	Μάλτα	3
Γερμανία	43	Νορβηγία	3
Δανία	6	Ολλανδία	19
Ην. Βασίλειο	67	Ουγγαρία	2
Ιρλανδία	25	Πολωνία	1
Ισπανία	4	Πορτογαλία	3
Ιταλία	6	Σουηδία	2
Κύπρος	3	Φινλανδία	4
		Σύνολο	283

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, 2007

Εκτός των πιστωτικών ιδρυμάτων που λειτουργούν στην Ελλάδα, υπάρχουν και άλλες εταιρίες που εξειδικεύονται στην παροχή χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών διαφόρων κατηγοριών.

Πίνακας 1.3**Πιστωτικά ιδρύματα με παρουσία στην Ελλάδα**

	Αριθμός Εταιριών
Ανταλλακτήρια Συναλλάγματος	12
Εταιρίες Χρηματοδοτικής Μίσθωσης	14
Εταιρίες Πρακτορείας Επιχειρηματικών Απαιτήσεων	4
Εταιρίες Παροχής Πιστώσεων	2
Ιδρύματα Ηλεκτρονικού Χρήματος	7
Χρηματοδοτικά Ιδρύματα	1
Εταιρίες Διαμεσολάβησης Μεταφοράς Κεφαλαίων	10
Σύνολο	50

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Δεκέμβριος 2008

Όπως παρατηρούμε και στον παρακάτω πίνακα (Πίνακας 1.4) το τραπεζικό σύστημα έχει χαρακτηριστικά ολιγοπωλιακής αγοράς, ενώ ο ανταγωνισμός που καταγράφεται μεταξύ

των πιστωτικών ιδρυμάτων είναι ιδιαίτερα οξύς. Η ένταση του οφείλεται τόσο στην ενοποίηση του ευρύτερου ευρωπαϊκού χρηματοοικονομικού χώρου, όσο και στην παρουσία ξένων πιστωτικών ιδρυμάτων.

Πίνακας 1.4

Η διάρθρωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος (12/2008)

Κατηγορία Πιστωτικών Ιδρυμάτων	Εκτιμώμενα Μερίδια (%) σε:		
	Ενεργητικό	Χορηγήσεις	Καταθέσεις
Εμπορικές Τράπεζες	97,8	95,8	97,1
<i>Με Έδρα στην Ελλάδα</i>	89,3	87,2	89,5
<i>Με Έδρα στο Εξωτερικό</i>	8,5	8,6	7,6
Συνεταιριστικές Τράπεζες	0,8	1,4	1,0
Ειδικά Πιστωτικά Ιδρύματα	1,4	2,8	1,9
Σύνολο	100,0	100,0	100,0

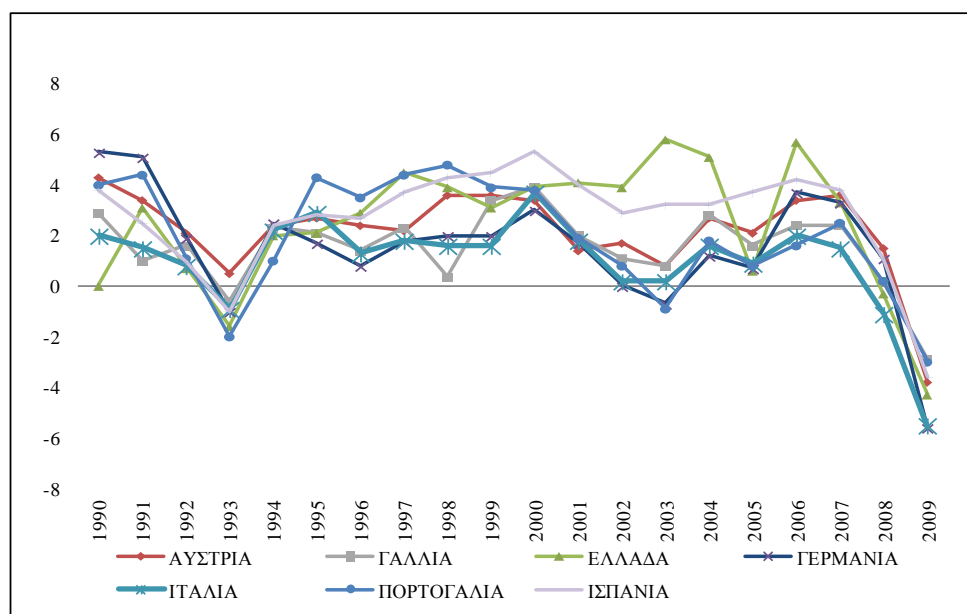
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, 2009

Ο έντονος ανταγωνισμός της τραπεζικής αγοράς αποτυπώνεται κυρίως στην ποικιλία νέων προϊόντων και υπηρεσιών. Αξίζει να αναφερθεί η προσπάθεια των πιστωτικών ιδρυμάτων για να αποσπάσουν πελάτες το ένα από το άλλο, υποσχόμενα καλύτερους όρους και προϋποθέσεις για μεταφορά καταναλωτικών και υπολοίπων δανείων.

Όπως αναφέραμε και παραπάνω όμως το τραπεζικό μοντέλο τα τελευταία χρόνια πριν την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση στηρίχτηκε πάνω σε ένα πρότυπο το οποίο δεν θα μπορούσε μελλοντικά να εξασφαλίσει την αναπτυξιακή του πορεία. Η κοινωνία έδειξε σαφή προτίμηση στην κατανάλωση και όχι στην αποταμίευση και την επένδυση. Η έκρηξη της προσφοράς κάθε μορφής δανείων δεν πιστεύεται ότι αποτέλεσε την αιτία επέκτασης του τραπεζικού τομέα, αλλά σύμπτωμα της στρεβλής αναπτυξιακής του πορείας. Αποτελεί διαφορετικό θέμα η επέκταση των τραπεζικών εργασιών και η εντονότερη παρουσία τους ως αποτέλεσμα της πορείας της οικονομίας, από την υπερπροσφορά κεφαλαίων προς τους καταναλωτές που οδήγησε σε αλόγιστο δανεισμό, και όπως θα αναλύσουμε και στα επόμενα κεφάλαια, πέρα από κάθε βασική τραπεζική αρχή, αλλά και δυνατότητα αποπληρωμής του. Η ευημερία του χρηματοπιστωτικού συστήματος βοηθήθηκε ιδιαίτερα και από τους υψηλούς

ρυθμούς ανάπτυξης του Α.Ε.Π. τόσο σε εγχώριο όσο και σε παγκόσμιο επίπεδο. Όπως θα δούμε και στο παρακάτω διάγραμμα (Διάγραμμα 1.5) η περίοδος από το 1990 έως και το 2007 αποτυπώνει την αναπτυξιακή πορεία των μεγάλων ευρωπαϊκών οικονομιών αλλά και των μεσογειακών χωρών.

Διάγραμμα 1.5
Μεταβολή Α.Ε.Π. (% Ετήσια)



Πηγή: World Databank

Σε αυτή την περίοδο περιλαμβάνεται και η περίοδος πριν το ευρώ και η περίοδος μετά την είσοδο της Ελλάδας στην ευρωζώνη. Ειδικά για την Ελλάδα και την αναπτυξιακή της πορεία, η περίοδος από το 2001 με την έναρξη της στο ευρώ όπως παρουσιάζεται και στο παραπάνω διάγραμμα αποτελεί ορόσημο τόσο για την οικονομία της όσο και για το τραπεζικό σύστημα.

Στο παραπάνω όμως διάγραμμα εξάγεται και μια άλλη πληροφορία, που δεν είναι άλλη από την έναρξη της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης με έναρξη το 2008 και αποτελέσματα δυσμενέστατα ακόμα και σήμερα, τόσο για την παγκόσμια οικονομία όσο και για την ελληνική.

1.7 Ανακεφαλαίωση

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα αποτελεί τη ραχοκοκαλιά μιας οικονομίας, με τις τράπεζες να παίζουν τον καθοριστικό παράγοντα ευημερίας και οικονομικής ανάπτυξης. Ο χρηματοπιστωτικός τομέας με την πάροδο των ετών άλλαξε μορφή πριν καταλήξει στη σημερινή του δομή και λειτουργία. Παλαιωμένα συστήματα και μικρός αριθμός τραπεζικών προϊόντων έδωσαν τη θέση τους σε νέα πιο εξελιγμένα μοντέλα διαχείρισης, ενώ η λιανική τραπεζική αποτέλεσε για τις τράπεζες το δυνατό τους όπλο για την κερδοφορία και επέκταση τους.

Η είσοδος της Ελλάδας στην ευρωζώνη, με την ταυτόχρονη αναπτυξιακή πορεία των οικονομιών των χωρών τόσο του ευρωπαϊκού τόξου όσο και γενικότερα της παγκόσμιας οικονομίας, έθεσαν γερές βάσεις για την επεκτατική πολιτική των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων στο εξωτερικό αλλά και την εγκατάσταση ξένων στην ελληνική αγορά. Τα στοιχεία τις δεκαετίες του '90 και του '00 και η εικόνα που παρουσίαζε η ελληνική οικονομία και το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα έδωσαν το έναυσμα για μια βιώσιμη αναπτυξιακή πορεία, η οποία ενώ στηριζόταν κυρίως στην καταναλωτική πίστη, υποσχόταν ένα πολύ αισιόδοξο μέλλον.

Όμως το 2008 αποτέλεσε μια χρονιά σταθμό για την παγκόσμια οικονομία, αφού με το ξέσπασμα της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης επαληθεύτηκαν κάποιες φωνές ότι το μοντέλο ανάπτυξης που υιοθετήθηκε τα τελευταία χρόνια αποδείχτηκε πολύ ευάλωτο και τρωτό απέναντι σε ακραίες κοινωνικές και οικονομικές καταστάσεις. Έτσι όπως θα αναλύσουμε και στα παρακάτω κεφάλαια, η ελληνική οικονομία εισήλθε το 2008 και ιδιαίτερα από το 2009 σε μια υφεσιακή φάση, η οποία ακόμα και σήμερα αποτελεί πρώτο θέμα εντός και εκτός συνόρων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2:

Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση και οι επιπτώσεις της στην Ευρώπη και την ελληνική οικονομία

2.1 Εισαγωγή

Όπως αναφέρθηκε και στο προηγούμενο κεφάλαιο από τα τέλη του 1970 και μετά το κύμα της χρηματοοικονομικής απελευθέρωσης σε συνδυασμό με τις ραγδαίες τεχνολογικές εξελίξεις, επηρέασαν και μετασχημάτισαν το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό μοντέλο. Οι παραδοσιακές δραστηριότητες έδωσαν τη θέση τους σε ένα άκρως ανταγωνιστικό περιβάλλον με σκοπό τη μεγιστοποίηση της κερδοφορίας του τραπεζικού συστήματος. Οι χορηγήσεις υψηλότερου κινδύνου χωρίς πάντα να αντισταθμίζονται οι κίνδυνοι αποτέλεσαν τα τελευταία χρόνια πάγια τακτική του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην Ελλάδα αλλά και γενικότερα στην παγκόσμια αγορά.

Το 2008, όπως θα αναλύσουμε σε αυτό το κεφάλαιο, αποτελεί χρονιά ορόσημο για την παγκόσμια οικονομία η οποία εισήλθε σε μια κατάσταση οικονομικής ύφεσης στον ευρύτερο χρηματοοικονομικό και τραπεζικό τομέα, με γενεσιουργό χώρα τις Η.Π.Α.. Χαρακτηριστικά αυτής της κατάστασης στην οποία εισήλθε η παγκόσμια οικονομία αποτελούν ο κίνδυνος κατάρρευσης τραπεζών, η πώληση και συγχώνευση άλλων με ιδιαίτερα χαμηλό κόστος και η άσκηση νομισματικής πολιτικής από τις κεντρικές τράπεζες με σκοπό τη διάσωση του χρηματοοικονομικού συστήματος.

Σε αυτό το κεφάλαιο θα γίνει ανάλυση των χαρακτηριστικών και των επιπτώσεων της χρηματοπιστωτικής κρίσης στο παγκόσμιο σύστημα, θα γίνει αναφορά των συνεπειών για την ελληνική οικονομία και τον τραπεζικό κλάδο.

2.2 Η Παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση: αίτια και επιπτώσεις

Ύστερα από μια μακρά περίοδο ευημερίας, το 2007 επικρατούσε μια φημολογία γύρω από την στεγαστική αγορά των Η.Π.Α., με αναλυτές να εκφράζουν την ανησυχία τους για μια πιθανή επερχόμενη κρίση. Το φθινόπωρο του 2007 με τη διάχυση των προβλημάτων της αγοράς των στεγαστικών δανείων των Η.Π.Α. στις κεφαλαιαγορές, επλήγη η εμπιστοσύνη των επενδυτών προς τις τράπεζες. Τα δάνεια χαμηλής εξασφάλισης (subprime loans) αποτέλεσαν τύπους στεγαστικών δανείων που δίδονταν σε δανειζόμενους με χαμηλό εισόδημα, καθώς και σε άλλους οι οποίοι δεν πληρούσαν τις απαραίτητες προδιαγραφές δανειοδότησης. Αυτό το μοντέλο αρχικά έδειξε ότι μπορούσε να λειτουργήσει προς όφελος των τραπεζών διότι οι τιμές των ακινήτων στις Η.Π.Α. παρουσίασαν αύξηση. Με τη σειρά τους οι τράπεζες τιτλοποιούσαν τα δάνεια και με τα χρήματα που εισέπρατταν ξανά δάνειζαν.

Οι τιτλοποιήσεις αυτές κατέληγαν σε hedge funds μέσω CDOs⁹ (Collateralized Debt Obligations), τα οποία αφορούσαν ουσιαστικά προϊόντα που προσέφεραν στους επενδυτές μεγαλύτερη διαφοροποίηση κινδύνου. Ουσιαστικά τα CDOs αποτελούν απαιτήσεις πληρωμών που προέρχονται από τα σύνολα τραπεζικών ενεργητικών. Οι αμερικάνικες τράπεζες τιτλοποιούσαν τα στεγαστικά δάνεια μέσω των CDOs τα οποία πωλούσαν σε επενδυτές, οι οποίοι κατηγοριοποιούνται σε βαθμίδες ανάλογα με την απόδοση και τον κίνδυνο που θα ήθελαν (senior tranches και junior tranches). Η αγορά των παράγωγων αυτών προϊόντων είχε μεγάλη άνθηση την περίοδο 2000-2005. Τα προϊόντα όμως αυτά θεωρούνταν από επενδυτές ότι αύξαναν την αβεβαιότητα των ενεργητικών στα οποία στηρίζονταν (Warren Buffet).

Πρωταγωνιστικό ρόλο σε αυτή την περίπτωση έπαιξε η αμερικάνικη ασφαλιστική AIG, η θυγατρική της οποίας ασφάλιζε τα CDOs μέσω της αγοράς των CDS (Credit Default Swaps). Η AIG η οποία διαχειριζόταν αυτά τα προϊόντα χρησιμοποιούσε σαν δέλεαρ την αξιολόγηση της η οποία ήταν σε επίπεδο 3A, και με αυτό τον τρόπο είχε κατορθώσει να πείσει τους ελεγκτές της αμερικάνικης κυβέρνησης ότι το ρίσκο στις συναλλαγές αυτές ήταν αμελητέο. Όσο λοιπόν η αγορά ακινήτων στις Η.Π.Α. ακολουθούσε ανοδική πορεία, η κατάσταση αυτή έδειχνε να λειτουργεί χωρίς προβλήματα. Όσο οι τιμές των ακινήτων

⁹ Arjun Jayadev (2009): What is collateralized Debt Obligation (CDO), Henry Liu (2009): How the financial system swept risk under the rug

διατηρούνταν ψηλά, οι πτωχεύσεις δεν επηρέαζαν τα CDOs καθώς ακόμα και να μην αποπλήρωνε ο δανειολήπτης, η εκποίηση του υποθηκευμένου του ακινήτου κάλυπτε το σύνολο του δανείου του και δεν έχαναν οι επενδυτές το κεφάλαιο τους. Όμως από τα τέλη του 2005, οι τιμές των ακινήτων άρχισαν να πέφτουν, οι πτωχεύσεις αυξήθηκαν σταδιακά ενώ άρχισαν σιγά σιγά να εμφανίζονται ζημίες που χτυπούσαν τα χαμηλά στρώματα των CDOs. Τα προβλήματα αυτά θα μπορούσαν να έχουν περιοριστεί εάν οι κάτοχοι αυτών των προϊόντων δεν ήταν κυρίως hedge funds. Το πρόβλημα που δημιουργήθηκε ήταν πολύ σύνθετο, και αποτέλεσε γρήγορα κύριο παράγοντα περιορισμού της ρευστότητας στην τραπεζική αγορά. Οι κεντρικές τράπεζες μεσολάβησαν με "ενέσεις ρευστότητας", ενώ ταυτόχρονα μείωσαν το βασικό επιτόκιο χρηματοδότησης. Τα στεγαστικά δάνεια στις ΗΠΑ έγιναν πιο δυσπρόσιτα, ενώ η δυσπιστία στην τραπεζική αγορά μείωσε τους ρυθμούς πιστωτικής επέκτασης των τραπεζικών δανείων. Το 2008 αποτέλεσε χρονιά ορόσημο για την αμερικάνικη αγορά, με την πτώχευση της Lehman Brothers, και τη διάσωση της AIG με κρατική χρηματοδότηση ύψους 85 δις δολαρίων. Ταυτόχρονα η Merrill Lynch εξαγοράστηκε από την Bank of America, όπως επίσης και οι κρατικές τράπεζες Freddie Mac και Fannie Mae, οι οποίες δραστηριοποιούνταν στην στεγαστική αγορά.

Η ανεξέλεγκτη αυτή κατάσταση επεκτάθηκε γρήγορα και στις διεθνείς αγορές, και εξελίχθηκε σε κρίση εμπιστοσύνης στην χρηματοπιστωτική αγορά. Η κρίση αυτή μπορεί να χαρακτηριστεί ως αποτέλεσμα της φύσης της λειτουργίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, της πλήρους απελευθέρωσης των αγορών και της διάσπασης της αυστηρής εποπτείας των τραπεζών. Τα τελευταία χρόνια το τραπεζικό σύστημα λειτουργούσε κάτω από "σκιάδεις συνθήκες", με αδιαφάνεια και δυσκολία εντοπισμού των κινδύνων που θα απέρρεαν από την αλόγιστη και ανεξέλεγκτη χρήση δομημένων χρηματοοικονομικών προϊόντων (Krugman 2009).

2.3 Οι μηχανισμοί της κρίσης

Η κρίση του 2008 μπορεί να χαρακτηριστεί ως συστημική διότι το ξέσπασμα της αφορούσε το χρηματοπιστωτικό τομέα των Η.Π.Α., όμως επεκτάθηκε στις περισσότερες οικονομίες του πλανήτη, και τα απόνερα της έχουν αφήσει σοβαρά προβλήματα ακόμα και σήμερα. Η

τιτλοποίηση των εξαιρετικά επισφαλών ενυπόθηκων δανείων γιγάντωσε την κερδοσκοπία, αυξάνοντας ταυτόχρονα και τον πιστωτικό κίνδυνο. Όσο χρονικό διάστημα οι αγορά ακινήτων είχε αυξητική τάση, καταγράφονταν και υψηλά κέρδη στο χρηματοπιστωτικό τομέα. Όμως αυτό ήταν σίγουρο πως δεν θα διαρκούσε για πάντα. Οι οικονομία μιας αγοράς κινείται σε κυκλική μορφή οπότε θα μπορούσαμε να πούμε πως μια πτώση του κατασκευαστικού τομέα και της αγοράς ακινήτων θα ήταν δεδομένη. Έτσι λοιπόν, όταν οι τιμές των ακινήτων άρχισαν να ακολουθούν πτωτική πορεία εμφανίστηκαν και τα πρώτα προβλήματα στην αναχρηματοδότηση των επισφαλών δανείων. Η χρήση παράγωγων προϊόντων από πολλές τράπεζες και άλλα πιστωτικά ιδρύματα δημιούργησε ένα αρνητικό ντόμινο εξελίξεων και πολύ υψηλών ζημιών. Φυσικά δεν επρόκειτο μόνο για τις αμερικάνικες τράπεζες αλλά για όλες ανά την υφήλιο τράπεζες που συμμετείχαν στην αγορά CDOs.

Η "μόλυνση" από τα δομημένα παράγωγα προϊόντα οδήγησε τον παγκόσμιο τραπεζικό κλάδο σε μεγάλες απώλειες του ενεργητικού του. Η αντίδραση των εθνικών κυβερνήσεων ήταν άμεση, με εγγύηση καταθέσεων για να μην δημιουργηθεί περαιτέρω πρόβλημα ρευστότητας στις τράπεζες. ταυτόχρονα επιχείρησαν μείωση των φορολογικών βαρών των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων προκειμένου με αυτό τον τρόπο να διασωθεί η επιχειρηματικότητα. Παρόλα αυτά τα άμεσα μέτρα η κατάσταση της παγκόσμιας οικονομίας δεν έδειχνε να ανταποκρίνεται ιδιαίτερα. Χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στη Βρετανία και σε άλλες χώρες υπέστησαν σοβαρά λειτουργικά προβλήματα, ακόμα και πτωχεύσεις. Οι κυβερνήσεις από τη μεριά τους προχώρησαν σε επιπλέον "ενέσεις ρευστότητας" για να καλύψουν τις προσωρινές τους ανάγκες.

Το βασικό πρόβλημα ήταν ότι λόγω της δομής και λειτουργίας αυτού του συστήματος, κανείς δεν γνώριζε πραγματικά σε ποια σημεία της αγοράς βρίσκονταν οι εξασφαλισμένοι με περιουσιακά στοιχεία τίτλοι, αφού οι επενδυτές ήταν στην ουσία διασκορπισμένοι σε όλο τον κόσμο. Το αβέβαιο και συνεχώς μεταβαλλόμενο περιβάλλον καθιστούσε σχεδόν αδύνατη την ύπαρξη εμπιστοσύνης μεταξύ αγορών και επενδυτών με αποτελέσματα δυσοίωνα. Η χρηματοπιστωτική κρίση βρίσκεται ακόμα σε εξέλιξη ήδη από το 2008 και οι επιπτώσεις της ακόμα δεν μπορούν να μετρηθούν, αλλά ούτε και να γίνουν προβλέψεις για το άμεσο μέλλον (Ackerman 2007).¹⁰

¹⁰ Ackermann 2007: The sub prime crisis and its implications.

Βούλγαρης 2008: Η κρίση των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού ρίσκου, (Διπλωματική εργασία).

2.4 Τα αποτελέσματα της χρηματοπιστωτικής κρίσης σε διεθνές επίπεδο

Σε διεθνές επίπεδο οι αντιδράσεις ήταν αλυσιδωτές, με κατακόρυφη πτώση των χρηματιστηρίων και των οικονομιών των κρατών. Αυτό ήταν αποτέλεσμα της σύνδεσης των οικονομιών πολλών κρατών με τα λεγόμενα "τοξικά προϊόντα", τα οποία κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου έδειξαν να επηρεάζονται δραματικά. Τραπεζικοί όμιλοι πολλών ευρωπαϊκών χωρών αντιμετώπισαν γρήγορα πρόβλημα ρευστότητας η οποία αποκαταστάθηκε κυρίως από κρατικές χρηματοδοτήσεις και παρεμβάσεις.

Ο ρόλος της τιτλοποίησης (Πίνακας 2.1), ο ανεπαρκής εποπτικός έλεγχος, η έλλειψη διαφάνειας των συναλλαγών και ο ρόλος που έπαιξαν οι οίκοι αξιολόγησης, θεωρείται πως δημιούργησαν τις ευνοϊκές συνθήκες για την έκρηξη και εξάπλωση της.

Πίνακας 2.1

Η πορεία των τιτλοποιήσεων στεγαστικών δανείων στις Η.Π.Α. (2009)

Έτος	Σύνολο στεγαστικών δανείων (δισ \$)	Τιτλοποιημένα στεγαστικά δάνεια/Σύνολο στεγαστικών δανείων
1980	1,458	12%
1985	2,368	25%
1990	3,781	35%
1995	4,525	52%
2000	6,754	53%
2005	12,065	60%
2007	14,529	63%
2008	14,616	62%
3 ^ο τρίμηνο 2009	14,419	64%

Πηγή: Securities Industry and Financial Markets Association, EFG Eurobank Research

Τα αποτελέσματα της δεν άρχισαν να φανούν σε παγκόσμιο επίπεδο, λόγω της σύνδεσης των χρηματοπιστωτικών αγορών με τα "τοξικά" αυτά προϊόντα. Αποτέλεσμα ήταν η οικονομική κρίση να δημιουργήσει συνθήκες επισφαλούς εργασίας, φτώχειας και κοινωνικού αποκλεισμού. Ενώ τα πρώτα χρόνια τα κράτη μεταξύ τους έδειξαν σημάδια συνεργασίας για

την επίλυση των σοβαρών επιπτώσεων της κρίσης, μετέπειτα κάθε οικονομία προσπάθησε να ακολουθήσει τη δική της στρατηγική λόγω και του εμφανούς κλίματος δυσπιστίας και έλλειψης εμπιστοσύνης που είχε δημιουργηθεί. Η Ευρώπη θέλοντας να αντιδράσει άμεσα έσπευσε να ενισχύσει τις ευρωπαϊκές τράπεζες με τεράστιες ποσότητες δημόσιου χρήματος ώστε να αντικαταστήσουν το τοξικό-ιδιωτικό χρήμα που κυκλοφορούσε στην αγορά. Τις ίδιες κινήσεις μπορούμε να πούμε πως έκαναν και οι Η.Π.Α., με κάποιες όμως θεμελιώδεις διαφορές:

- Στην πρώτη περίπτωση πρέπει να πούμε πως το δολάριο δεν μοιάζει σε τίποτα με το ευρώ.
- Η δεύτερη διαφορά έγκειται στο ότι η Ευρώπη δεν διέθετε ένα εσωτερικό μηχανισμό ανακύκλωσης των πλεονασμάτων, δηλαδή μεταφοράς κερδών από μια πλεονασματική χώρα σε μια άλλη ελλειμματική.
- Τέλος η τρίτη διαφορά έχει να κάνει με τον τρόπο που Η.Π.Α. και Ευρωπαϊκή Ένωση προσπάθησαν να μεταφέρουν στις αγορές τους νέο ιδιωτικό χρήμα, εξαλείφοντας έτσι τα κατάλοιπα των τοξικών προϊόντων. Οι Η.Π.Α. υλοποίησαν ένα σχέδιο διαγραφής των CDOs από τα βιβλία των αμερικάνικων τραπεζών και κατ'επέκταση από τους φορολογούμενους, ενώ οι ευρωπαϊκές τράπεζες επιχείρησαν το ίδιο χωρίς όμως την πρότερη γνώση και συνεργασία της Ευρωπαϊκής Επιτροπής ή των κυβερνήσεων των κρατών μελών.

Την ώρα που οι ευρωπαϊκές τράπεζες προσπαθούσαν να διαχειριστούν τις τεράστιες ζημιές που κατέγραφαν, οι οικονομίες των ευρωπαϊκών κρατών εισέρχονταν σε μια οικονομική ασφυξία. Ενδεικτικά στις ευρωπαϊκές αγορές την περίοδο 2008-2009 το ΑΕΠ της Γερμανίας μειώθηκε κατά 5%, της Γαλλίας 2,6%, της Ολλανδίας 4%, της Σουηδίας 5,2% και της Ιρλανδίας 7,1% (Τράπεζα της Ελλάδος, 2009)¹¹. Η Ευρώπη απέναντι σε αυτή την πρωτόγνωρη συγκυρία, προσπάθησε να βρει τις λύσεις εκείνες που θα άμβλυναν την κατάρρευση του ευρωπαϊκού οικοδομήματος. Όμως το ευρωπαϊκό σχέδιο διάσωσης των τραπεζών ναί μεν έδωσε την ευκαιρία να παράξει ιδιωτικό χρήμα αλλά με λάθος τρόπο και σε βάρος της οικονομίας. Μέσα σε αυτό το κλίμα η Ευρώπη θέλοντας να παράξει νέο χρήμα αλλά ταυτόχρονα μην θέλοντας να αναλάβει και το κόστος μιας πιθανής αποτυχίας αυτού του εγχειρήματος στράφηκε στην έκδοση CDS, ασφαλιστικών δηλαδή συμβολαίων τα οποία

¹¹ ΓτΕ: Ετήσια έκθεση του διοικητή για το 2009

πληρώνουν τον κάτοχο τους στην περίπτωση που κάποιος άλλος αδυνατεί να καταβάλει τις πληρωμές του. Αποτέλεσμα αυτής της επιλογής ήταν το σχέδιο αυτό να μην δημιουργήσει νέες καλύτερες συνθήκες για την ευρωπαϊκή οικονομία, αντιθέτως να οδηγήσει με μαθηματική ακρίβεια στη δημιουργία επιπρόσθετων προβλημάτων, ένα από τα οποία αποτέλεσε και αποτελεί ακόμα η ελληνική οικονομία.

2.5 Το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα κατά την περίοδο 2007-2008

Το ξέσπασμα της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης επιδεινώθηκε πολύ γρήγορα και εξαπλώθηκε ραγδαία στην παγκόσμια οικονομία. Η πρωτόγνωρη όμως επιδείνωση του παγκόσμιου επενδυτικού κλίματος στα τέλη του 2008 βρήκε τις ελληνικές τράπεζες με μηδενική έκθεση σε «τοξικά» διεθνή χρηματοοικονομικά προϊόντα ή άλλες επενδύσεις υψηλού ρίσκου που, κατά κοινή ομολογία, αποτέλεσαν τη βασική αιτία της πρόσφατης διεθνούς οικονομικής κρίσης και οδήγησαν στην κατάρρευση πολλών τραπεζών στις Η.Π.Α. και στην Ευρώπη. Αντί αυτού, τα εγχώρια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα είχαν επικεντρωθεί σε παραδοσιακές τραπεζικές εργασίες και στη χρηματοδότηση της ελληνικής οικονομίας. Δεν είναι λοιπόν τυχαίο ότι οι εισροές καταθέσεων παρουσίασαν αύξηση τους πρώτους μήνες μετά την κατάρρευση της αμερικανικής επενδυτικής τράπεζας Lehman Brothers το Σεπτέμβριο του 2008. Οι ανωτέρω εξελίξεις υποδηλώνουν την εμπιστοσύνη καταθετών και επενδυτών στη σταθερότητα και την ευρωστία του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, ιδιαίτερα πριν την πρόσφατη σοβαρή επιδείνωση της κρίσης χρέους της χώρας μας (<https://www.wikipedia.org>).

Παρά τις όποιες υπερβολές που έχουν ενδεχομένως σημειωθεί, οι ελληνικές τράπεζες απέφυγαν να ακολουθήσουν πρακτικές αλόγιστης χρηματοδότησης των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων.

Συγκεκριμένα:

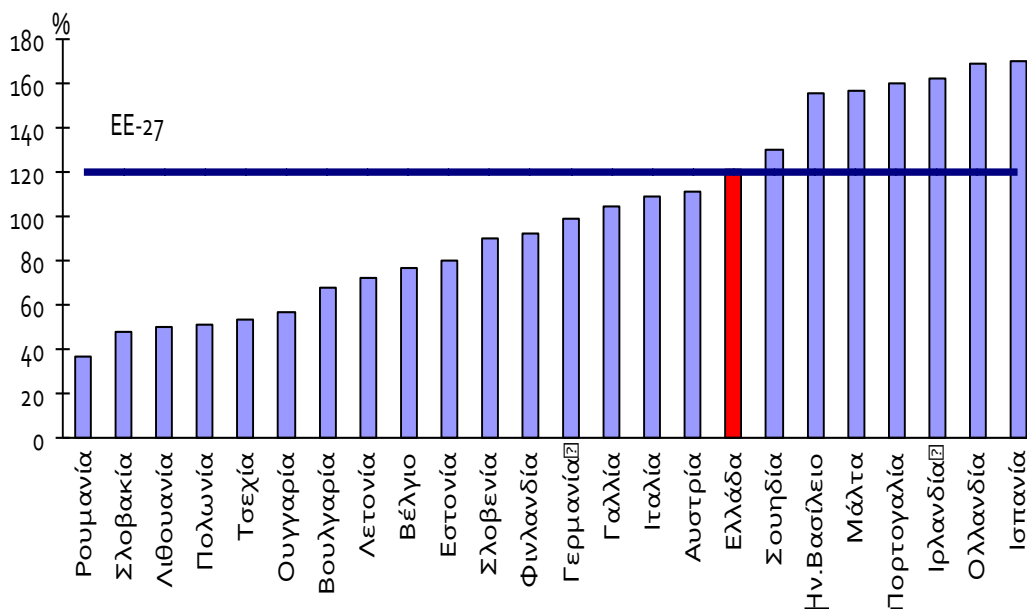
- Ο συνολικός δανεισμός του ιδιωτικού τομέα από το εγχώριο τραπεζικό σύστημα δεν υπερβαίνει τον αντίστοιχο μέσο ευρωπαϊκό όρο. Το σύνολο των πιστώσεων με τη μορφή καταναλωτικών δανείων παραμένει κοντά στο 13% επί του συνόλου των χορηγηθέντων δανείων στον ιδιωτικό τομέα. Επιπροσθέτως, το σύνολο του δανεισμού

προς τις εγχώριες επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά διαμορφώνεται στο 123% του ΑΕΠ, πολύ κοντά στον αντίστοιχο ευρωπαϊκό μέσο (Διάγραμμα 6), με την πρόσφατη αύξηση του παραπάνω ποσοστού να οφείλεται στην δραματική μείωση του ΑΕΠ και όχι στην ενίσχυση του δανεισμού.

- Ενδεικτική της ποιότητας των πιστοδοτικών πολιτικών των ελληνικών τραπεζών τα προηγούμενα έτη αποτελεί η διαγνωστική μελέτη της Τράπεζας της Ελλάδος και της Blackrock. Η σχετική έκθεση συμπεραίνει ότι οι προβλεπόμενες ζημιές από τις ιδιωτικές χορηγήσεις των ελληνικών τραπεζών (Διάγραμμα 2.1), κάτω από υποθετικά ακραίες συνθήκες στην αγορά, αναμένεται σε μεγάλο βαθμό να καλυφθούν από τις προβλέψεις που ήδη αυτές έχουν λογιστικοποιήσει, τα κέρδη από τις δραστηριότητες εξωτερικού και την αναμενόμενη (προ-προβλέψεων) κερδοφορία τους τα επόμενα 2-3 έτη. Είναι αξιοσημείωτο ότι αυτό συμβαίνει παρά την πρωτοφανή οικονομική ύφεση του 2008, που δύσκολα θα μπορούσε να αντιμετωπισθεί από οποιοδήποτε τραπεζικό σύστημα διεθνώς (Eurobank 2012).

Διάγραμμα 2.1

Σύνολο τραπεζικών πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα το 2008 (% του Α.Ε.Π)



Πηγή: EFG Eurobank Research, 2012

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα κατά τα πρώτα έτη της κρίσης έδειξε ιδιαίτερα στιβαρό, λόγω του ότι οι ελληνικές τράπεζες δεν είχαν στο χαρτοφυλάκιο τους τοποθετήσεις σε "τοξικά ομόλογα", εν αντιθέσει με τις ξένες που αντιμετώπισαν άμεσα προβλήματα

ρευστότητας. Συνεπώς, οι ελληνικές τράπεζες δεν ήταν υποχρεωμένες να καταγράψουν ζημίες από τέτοια ομόλογα. Αντιθέτως η ικανοποιητική ρευστότητα, η ισχυρή κεφαλαιακή επάρκεια και η κερδοφορία έδωσαν την ευκαιρία στις ελληνικές τράπεζες να αυξήσουν τις τοποθετήσεις τους σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια του ελληνικού δημοσίου. Είναι αναγκαίο να σημειωθεί ότι οι ελληνικές τράπεζες δεν είχαν λόγο να επενδύσουν σε τέτοιου είδους ομόλογα, καθώς η ανάπτυξή τους κατά τη διάρκεια των τελευταίων ετών βασίστηκε κυρίως:

- Στην επέκταση της δραστηριότητάς τους στη στεγαστική και την καταναλωτική πίστη, η οποία απελευθερώθηκε στην Ελλάδα την ίδια εποχή που ξένες τράπεζες άρχισαν να επενδύουν σε αυτά τα ομόλογα λόγω έλλειψης άλλων πηγών κερδοφορίας και
- Στη διεθνή τους δραστηριότητα που γνώρισε κατά το ίδιο διάστημα πολύ μεγάλη ανάπτυξη.

Συμπερασματικά, το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα κατά την περίοδο 2007-2009 αποδείχτηκε ότι είχε σημαντική θωράκιση απέναντι στους κινδύνους που ανέκυψαν, με αποτέλεσμα να είναι ασφαλείς και οι καταθέτες τους. Η φερεγγυότητα των ελληνικών τραπεζών δεν κινδύνευσε από αυτήν την περίοδο, διότι δεν υπήρχαν οι δίαυλοι για τη μετάδοση και στην Ελλάδα των προβλημάτων που ανέκυψαν στις χώρες που επλήγησαν κατά κύριο λόγο από την κρίση.

Παρ' όλη την εύρυθμη λειτουργία του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος, η Ελληνική οικονομία δεν θα μπορούσε να βγει αλώβητη από αυτή την κρίση. Μπορεί ο τραπεζικός τομέας κατά την περίοδο 2007-2008 να μην δέχτηκε ιδιαίτερες πιέσεις, όμως η ελληνική οικονομία λίγο αργότερα θα δοκιμαζόταν όχι τόσο από την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση αλλά από την ραγδαία αύξηση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων. Γι' αυτό το λόγο στην Ελλάδα δεν μιλάμε για χρηματοπιστωτικό γεγονός αλλά για κρίση χρέους.

2.6 Ανακεφαλαίωση

Η αναταραχή που ξεκίνησε το δεύτερο εξάμηνο του 2007 και κορυφώθηκε το 2008 στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα είχε γενεσιουργό αιτία την αποσταθεροποίηση του στεγαστικού τομέα στις ΗΠΑ. Η αλόγιστη χρήση στεγαστικών δανείων χαμηλής εξασφάλισης πυροδότησε μια κρίση, η οποία εξαπλώθηκε σε πολύ μικρό χρονικό διάστημα σε όλο τον κόσμο. Οι δυσμενείς επιπτώσεις διευρύνθηκαν το δεύτερο εξάμηνο του 2008 όταν αφέθηκε να χρεοκοπήσει μια από τις μεγαλύτερες επενδυτικές τράπεζες, η Lehman Brothers και ακολούθησε η μεγαλύτερη ασφαλιστική του κόσμου, η AIG για την οποία αποφασίστηκε τελευταία στιγμή κρατική χρηματοδότηση.

Η κρίση εξαπλώθηκε με γοργούς ρυθμούς λόγω της ιδιαιτερότητας των επενδυτικών προϊόντων που είχαν επενδύσει τραπεζικοί όμιλοι ανά τον κόσμο, η οποία επεκτάθηκε στις αγορές ομολόγων και στις διατραπεζικές αγορές δημιουργώντας ένα κλίμα ασφυξίας. Τόσο οι ΗΠΑ όσο και η Ευρώπη αντιμετώπισαν ελλείψεις ρευστότητας, οι οποίες αντιμετωπίστηκαν σε πρώτο βαθμό από συνεχιζόμενες "ενέσεις" από τις κεντρικές τράπεζες. Η Ελλάδα λόγω της μη έκθεσης της σε "τοξικά χρηματοοικονομικά προϊόντα" το 2008 δεν βρέθηκε εκτεθειμένη σε πιστωτικούς κινδύνους. Αντίθετα το ελληνικό τραπεζικό σύστημα συνέχισε την εύρυθμη λειτουργία του.

Όμως όπως θα αναλύσουμε και στο παρακάτω κεφάλαιο, η Ελλάδα δεν θα μπορούσε να μείνει ανεπηρέαστη από τη διεθνή αρνητική συγκυρία. Με τη μόνη διαφορά ότι η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση μετατράπηκε σε δημοσιονομική κρίση για την Ελλάδα, με ανεξέλεγκτα αποτελέσματα ακόμα και σήμερα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3:

Η ελληνική δημοσιονομική κρίση και το PSI: επιπτώσεις στην οικονομία και στο τραπεζικό σύστημα

3.1 Εισαγωγή

Η σημερινή κρίση στην Ελλάδα είναι συνδεδεμένη με χρόνια προβλήματα και ανισορροπίες του δημόσιου τομέα, και όχι τόσο πολύ λόγω της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης. Οι δυσλειτουργίες του ευρύτερου δημόσιου τομέα και η λανθασμένη οικονομική πολιτική που ακολουθήθηκε στην Ελλάδα, δημιούργησαν τεράστια ελλείμματα, με αποτέλεσμα το ελληνικό δημόσιο χρέος να εκτοξευτεί σε μη βιώσιμα επίπεδα.

Όπως θα αναλύσουμε σε αυτό το κεφάλαιο υπήρξαν διάφοροι παράγοντες οι οποίοι δεν δημιούργησαν το ελληνικό δημόσιο χρέος, όμως στην πραγματικότητα το ενέτειναν. Η χρηματοπιστωτική κρίση οδήγησε στην ανάδυση αδυναμιών της ελληνικής οικονομίας, οι οποίες για αρκετά χρόνια καλύπτονταν. Το 2001 με την είσοδο της Ελλάδας στο ενιαίο νόμισμα οι οίκονομοί ήταν πολύ ευνοϊκοί για την ελληνική οικονομία. Η ιδέα του κοινού νομίσματος, και της ενιαίας οικονομικής πολιτικής θα δημιουργούσαν συνθήκες εμπιστοσύνης και αλληλεγγύης στο ευρωπαϊκό στερέωμα. Τα υψηλά δημόσια χρέη τα οποία αποτέλεσαν την αφορμή της μεταφοράς της κρίσης στο πεδίο του κρατικού δανεισμού, ήταν σε κάποιον τουλάχιστον βαθμό, συμπτώματα των υφισταμένων ανισορροπιών, ενώ στις περισσότερες των περιπτώσεων, με την εξαίρεση δηλαδή της Ιρλανδίας, υπήρχαν επί δεκαετίες.

Η επιβράδυνση της ελληνικής οικονομίας, η ραγδαία αύξηση της ανεργίας, και η αύξηση της φορολογίας σαν μέτρο αντιστάθμισης των ελλειμματικών προϋπολογισμών, είχαν σαν αποτέλεσμα την αναγκαστική χρηματοδότηση της ελληνικής οικονομίας από τις υπόλοιπες χώρες της Ευρώπης μέσω πακέτων διάσωσης. Επίσης μετά το 2010 οι ελληνικές τράπεζες συνέβαλαν καθοριστικά στην αντιμετώπιση της κρίσης ρευστότητας του Δημοσίου, απορροφώντας, σχεδόν πλήρως, όλες τις εκδόσεις των εντόκων γραμματίων, καθώς το ενδιαφέρον από άλλους επενδυτές ήταν μηδενικό και η έλλειψη ρευστότητας έθετε σε κίνδυνο την εύρυθμη λειτουργία του δημόσιου τομέα, της οικονομίας και τελικά και του

τραπεζικού συστήματος. Μετά το 2010 όμως και με τα δημόσια οικονομικά να χειροτερεύουν, αποφασίστηκε από τη σύνοδο των χωρών της ευρωζώνης ένα πρόγραμμα ανταλλαγής των ομολόγων (PSI) που κατείχαν ιδιώτες με άλλα ομόλογα μεγαλύτερης διάρκειας και απομείωσής της αξίας τους σε ποσοστό 21%. Το αρχικό πρόγραμμα απέτυχε και τον Οκτώβριο του 2011 αποφασίστηκε να προταθεί νέο πρόγραμμα που θα προέβλεπε απομείωση άνω του 50% (PSI Plus) (Alpha Bank, 2012).

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα όπως αναφέρθηκε και στα προηγούμενα κεφάλαια δεν είχε εκτεθεί σε δομημένα προϊόντα όπως είχε συμβεί με άλλες ευρωπαϊκές τράπεζες. Αυτό όμως δεν σημαίνει ότι δεν φέρουν και ευθύνη για την σημερινή κατάσταση τους. Οι ελληνικές τράπεζες συμμετείχαν στη ροή κεφαλαίων η οποία ερχόταν από τις τράπεζες του εξωτερικού. Μπορεί οι ίδιες να μην παρήγαγαν και να μην επένδυναν σε "τοξικά παράγωγα" όμως εισήγαγαν στη χώρα ρευστότητα και τη διοχέτευαν στην ελληνική οικονομία. Ρευστότητα η οποία προερχόταν από και από τοποθετήσεις σε δομημένα προϊόντα. Μπορεί να ειπωθεί λοιπόν ότι μπορεί το ελληνικό τραπεζικό σύστημα να μην παρήγαγε από μόνο του "τοξικό χρήμα" όμως το διακινούσε στην ελληνική αγορά. Όταν το χρήμα αυτό εξαυλώθηκε μετά το 2008 ήταν φυσικό επακόλουθο να βρεθούν και οι ελληνικές τράπεζες στο τέλμα της πτώχευσης (Βαρουφάκης Γ, *et. al.*, 2011).

3.2 Η ελληνική κρίση χρέους: οι επιπτώσεις στην οικονομία

Ο βασικός οικονομικός και πολιτικός στόχος των οικονομιών του ευρωπαϊκού νότου από το ξεκίνημα της προηγούμενης δεκαετίας ήταν η σταδιακή προσέγγιση του επιπέδου οικονομικής ευμάρειας των παραδοσιακά πλουσιότερων βόρειων χωρών της ηπείρου. Μετά από μία δεκαετία, τα στοιχεία δεν είναι απολύτως σαφή ως προς το εάν ο στόχος αυτός ήταν εφικτός. Θα πρέπει βέβαια να σημειωθεί ότι η πραγματική σύγκλιση των ευρωπαϊκών οικονομιών δεν θα μπορούσε να επιτευχθεί, ακόμα και υπό τις ευνοϊκότερες δυνατές συνθήκες, μέσα σε ένα τόσο μικρό χρονικό διάστημα. Εντούτοις, τα στοιχεία δείχνουν ότι σε κάποιες περιπτώσεις η διαδικασία σύγκλισης δεν ξεκίνησε καν, ενώ στις περιπτώσεις όπου πράγματι ξεκίνησε φαίνεται να έχει όχι απλώς διακοπεί, αλλά αντιστραφεί πλήρως ως αποτέλεσμα της πρόσφατης κρίσης. Και ενώ η κρίση θα μπορούσε να θεωρηθεί ως μια

απρόσμενη διαταραχή η οποία διέκοψε την εγγενή, φυσική ροή των πραγμάτων, η αντίληψη αυτή δεν εξηγεί το γιατί επλήγησαν σε μεγαλύτερο βαθμό ακριβώς αυτές οι χώρες οι οποίες συνέκλιναν με τους πλουσιότερους εταίρους τους. Παράδειγμα δύο ευρωπαϊκών χωρών με αυτά τα χαρακτηριστικά αποτελούν η Ελλάδα και η Ισπανία.

Μιλώντας για την Ελλάδα τη δεκαετία του 2000 η οικονομία της παρουσίαζε δημοσιονομικά στοιχεία τα οποία σε κάποιες περιπτώσεις ήταν και πάνω από το μέσο όρο της ευρωζώνης (Πίνακας 3.1).

Πίνακας 3.1

Ρυθμός μεταβολής παραγωγικότητας

Ρυθμός μεταβολής παραγωγικότητας	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ελλάδα	3,9	4	1,7	4,9	2,9	1,3	-1,2	4	0,8	2,6	-6,1
Ιρλανδία	5,2	2,8	5,7	4,1	1,3	1,9	1,5	2,5	-0,4	3,9	-4
Πορτογαλία	4,4	-0,1	0,2	1,1	0,4	1,7	0,6	4,1	-1,5	1,6	3,2
Ισπανία	0,1	0,7	0,6	0,9	0,7	0,8	0,8	1,7	0,6	2,7	1,6
Ιταλία	2,5	0,8	-0,6	-1,2	1,1	0,5	0,3	0,1	-0,9	-2	1,7
Βέλγιο	3,9	-2,6	1,3	1,1	3,9	-0,7	1,4	1,7	-1,2	-1,3	1,4
Γερμανία	2,6	1,8	1,5	1,2	0,6	1,4	3	1	-0,2	-2,3	1
Γαλλία	3,4	0,9	3	1,1	0,5	1,5	2,8	-0,5	-0,9	-1,2	0,8
Μέσος όρος ευρωζώνης	n/a	1	1,2	0,8	1,1	1,2	1,7	1,2	-0,2	-0,8	1,2

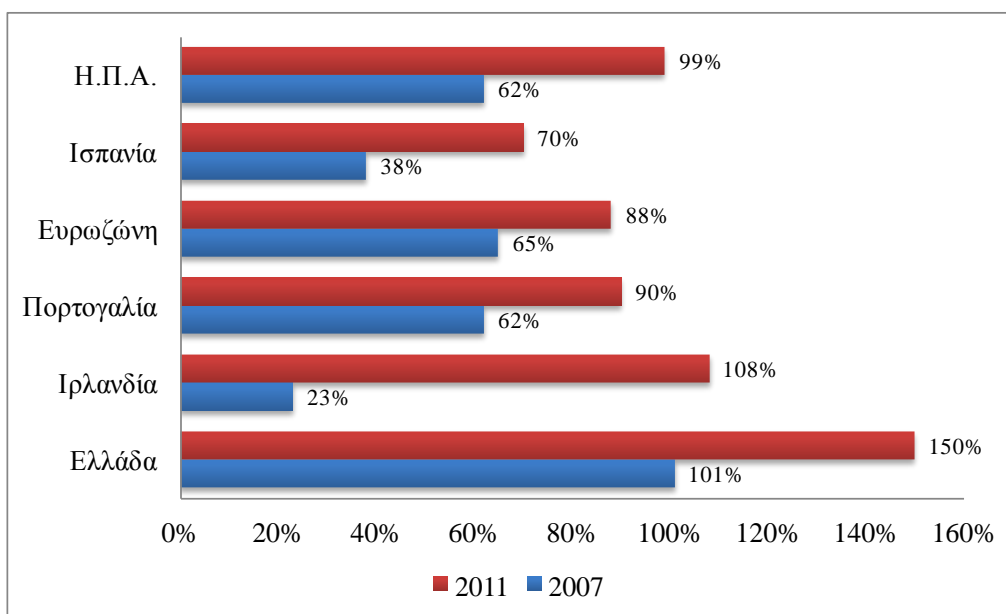
Πηγή: ΟΟΣΑ

Τα παραπάνω στοιχεία μαρτυρούν την καλή εικόνα της Ελλάδας συγκριτικά με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο. Το ίδιο σύμφωνα με μελέτη του ΟΟΣΑ συνέβη την ίδια περίοδο με το κατά κεφαλήν Α.Ε.Π. (σε δολάρια Η.Π.Α.), το οποίο σε σταθερές τιμές αυξήθηκε από τις 20,3 στις 26,3 χιλ. μεταξύ 2000 και 2007, για να υποχωρήσει το 2010 σε 24,2 χιλ (ΟΟΣΑ).

Τα τρέχοντα οικονομικά προβλήματα στην Ελλάδα τα οποία αποτελούν τροχοπέδη ακόμα και σήμερα για την αναπτυξιακή της πορεία έχουν προκληθεί από ένα συνδυασμό εθνικών και διεθνών παραγόντων. Εσωτερικούς παράγοντες αποτελούν το υψηλό κόστος του δημόσιου τομέα, οι διαρθρωτικές αδυναμίες, η φοροδιαφυγή και η διαφθορά. Η υιοθέτηση του ευρώ χωρίς την υιοθέτηση των κανόνων της Ευρωπαϊκής Ένωσης που στόχευαν στη μείωση του δημόσιου χρέους, πιστεύεται πως οδήγησαν την ελληνική οικονομία στα πρόθυρα χρεοκοπίας. Η κρίση στην Ελλάδα ξεκίνησε με αφορμή την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση αλλά σύντομα εξελίχθηκε σε κρίση χρέους, ενώ έκανε εμφανείς τις επιπτώσεις της έλλειψης ενός κατάλληλα διαμορφωμένου ρυθμιστικού και εποπτικού πλαισίου. Η ανεργία, ο

πληθωρισμός (από 2,9 το 2000 στο 4,7 το 2010) (Eurostat), η μειωμένη κατανάλωση και η μείωση του Α.Ε.Π. περίπου 14% (από 241,9 δις ευρώ το 2008 μειώθηκε σε 207,0 δις ευρώ το 2011) (Ελστατ, Εθνικοί λογαριασμοί) αποτέλεσαν βασικούς παράγοντες της συνεχούς επιδείνωσης της ελληνικής οικονομίας. Το χρέος ως ποσοστό του Α.Ε.Π. επίσης αυξήθηκε ραγδαία αγγίζοντας τα μεγαλύτερα ποσοστά συγκριτικά με άλλες ευρωπαϊκές οικονομίες (Διάγραμμα 3.1), δυσχεραίνοντας ακόμα περισσότερο την ελληνική αγορά.

Διάγραμμα 3.1
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% Α.Ε.Π. 2007,2011)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Στο σημείο αυτό μπορούμε να αναφέρουμε πως η χρηματοπιστωτική κρίση και μεν έπαιξε πολύ σημαντικό ρόλο στην ανάδυση προβλημάτων τα οποία ταλάνιζαν την ελληνική οικονομία, όμως τα προβλήματα αυτά είχαν προκληθεί και από την ανισορροπία που δημιουργήθηκε από την ένταξη της Ελλάδας στην ευρωζώνη. Περιφερειακές οικονομίες της Ευρώπης όπως η ελληνική υπήρξαν πάντα λιγότερο ανταγωνιστικές και παραγωγικές σε σχέση με αυτές του ευρωπαϊκού κέντρου, μακριά από την καρδιά της βιομηχανικής παραγωγής της Ευρώπης, απομονωμένες αν θα μπορούσαμε να πούμε από τη ζωτική βιομηχανία της υπόλοιπης ευρωπαϊκής ζώνης (Research and money finance, 2010).

Τα επόμενα χρόνια για την ελληνική οικονομία υπήρξαν ιδιαίτερα δύσκολα. Η ελληνική οικονομία δείχνει να ξεχωρίζει από τις υπόλοιπες οικονομίες στις Ευρώπης, ενώ από τον Απρίλιο του 2010 η επιδείνωση της ελληνικής οικονομίας δέχεται ένα ακόμα

μεγαλύτερο πλήγμα με φόβους για πιθανή χρεοκοπία. Μετά από αναθεώρηση των στοιχείων για το έλλειμμα το 2009 το οποίο αναπροσδιορίστηκε στο 12,7% του ΑΕΠ έναντι του επίσημου 6% (Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 2010), ξεκίνησε σε συνεργασία με την ελληνική κυβέρνηση μια συνεχή επιτήρηση από τους ευρωπαϊκούς θεσμούς. Ακολούθησαν συνεχείς υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας της ελληνικής οικονομίας, με αυτήν να βρίσκεται σε ασφυξία. Μην έχοντας επιλογές η ελληνική πλευρά ζήτησε και πήρε πακέτο στήριξης ύψους 110 δις ευρώ (30 δις από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και 80 δις ευρώ από τα κράτη μέλη της ένωσης). Παρά τις προσπάθειες τόσο από την ελληνική πλευρά όσο και από τους εμπλεκόμενους στο πρόγραμμα διάσωσης, η ελληνική οικονομία δεν έδειξε σημάδια ανάκαμψης. Αντίθετα ο πληθωρισμός αυξήθηκε στο 5,5% από 5,2% τον Ιούνιο του 2010, ενώ τα έσοδα τον Ιούλιο εμφάνισαν μείωση της τάξης του 10%¹² (Γώγος Μ., 2012)

3.3 Η συμφωνία του 2012 και το πλαίσιο του PSI

Οι αποκλίσεις των οικονομικών στοιχείων της ελληνικής οικονομίας δημιούργησαν ένα ντόμινο αρνητικών εξελίξεων τόσο σε δημοσιονομικό επίπεδο όσο και στην τραπεζική αγορά. Η βιωσιμότητα του χρέους αμφισβητήθηκε και από την ελληνική πλευρά και από κάποιες ευρωπαϊκές ομάδες. Όπως αναφέραμε παραπάνω τα δημοσιονομικά στοιχεία διέγραφαν μια αρνητική τροχιά παρά τις προσπάθειες Ελλάδας και εταίρων να κρατήσουν σταθερά τα μακροοικονομικά μεγέθη, με αποτέλεσμα τον ουσιαστικά αποκλεισμό της ελληνικής αγοράς από τις διεθνείς (μη βιώσιμα επιτόκια). Παράλληλα αυτή την περίοδο δημιουργήθηκε ένα όργανο ειδικού σκοπού, το EFSF (European Financial Stability Facility) με σκοπό την διατήρηση της οικονομικής σταθερότητας στην Ευρώπη με την παροχή οικονομικής βοήθειας προς τα κράτη της ευρωζώνης σε οικονομική δυσκολία. Αρχικά ο οργανισμός αυτός σχεδιάστηκε σαν ένα προσωρινό ταμείο, το οποίο όμως μετέπειτα και λόγω των δυσμενών οικονομικών συνθηκών στην Ευρώπη μετεξελίχθηκε σε ένα μόνιμο θεσμό που αργότερα θα ονομαζόταν ESM (European Stability Mechanism). Ουσιαστικά σκοπός αυτού του οργανισμού ήταν η έκδοση ομολόγων ή άλλων χρεογράφων για να αυξήσει τα κεφάλαια που προορίζονταν για τις χώρες που αντιμετώπιζαν οικονομικά προβλήματα, καθώς και για να αγοράζει κρατικά ομόλογα.

¹² Γώγος Μ., 2012: " Διεθνής οικονομική κρίση & κρίση χρέους στην Ελλάδα και στην Ευρωζώνη"

Μερικούς μήνες μετά το πρώτο μνημόνιο και τη δημιουργία του EFSF η ελληνική οικονομία έφτασε εκ νέου σε ένα νέο κομβικό σημείο. Ανακοινώθηκε το κούρεμα του ελληνικού χρέους προκειμένου να καταστεί βιώσιμο, με τη διαφορά ότι στην απομείωση του θα έπρεπε να πάρουν μέρος ιδιώτες ιδιοκτήτες ελληνικών ομολόγων. Η συμφωνία αυτή έγινε το καλοκαίρι του 2011 και ονομάστηκε PSI (Private Sector Involvement). Έτσι με βάση αυτή τη συμφωνία του 2011 οι ιδιώτες δανειστές του ελληνικού δημοσίου καλούνται να αντικαταστήσουν τα ήδη υπάρχοντα ομόλογα τους ύψους περίπου 135 δις ευρώ με λήξη μεταξύ 2011 και 2020, με άλλα μακροπρόθεσμα χρεόγραφα του ελληνικού δημοσίου. Σκοπός ήταν η μείωση των χρηματοδοτικών αναγκών του δημοσίου μέχρι το 2020(www.kathimerini.gr). Η απώλεια για τους ιδιώτες ομολογιούχους εκτιμήθηκε περίπου στο 21%. Συμμέτοχοι σε αυτό το πρόγραμμα ήταν και οι ελληνικές τράπεζες που κατείχαν ομόλογα. Η συμβολή του PSI στην απομείωση του χρέους εκτιμήθηκε στις 12 ποσοστιαίες μονάδες, ενώ σύμφωνα με μελέτες του ΔΝΤ προβλεπόταν μείωση του χρέους στο 122% του ΑΕΠ για το 2015 και στο 98% για το 2020 (IMF 2011). Όπως ήταν αναμενόμενο όμως η συμφωνία αυτή επέφερε μεγάλη αναταραχή στις αγορές λόγω της έλλειψης εμπιστοσύνης από άλλα κράτη για τα κρατικά ομόλογα που είχαν στην κατοχή τους.

Σύμφωνα με μελέτη του παρατηρητηρίου οικονομικών και κοινωνικών εξελίξεων η συμφωνία χαρακτηρίστηκε ως "φιάσκο" διότι από τη μια το ελληνικό δημόσιο δεν θα είχε κανένα κέρδος (σε αντίθεση με τα hedge funds) ενώ από την άλλη η ύφεση πήρε νέα τροπή πολύ γρήγορα με τους ηγέτες της Ευρώπης πολύ γρήγορα να παραδεχτούν ότι η λύση του Ιουλίου δεν ήταν παρά επιδείνωση του προβλήματος. Μελέτη της Blackrock το 2012 έδειξε ότι η ζημιά στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα λόγω του PSI εκτιμάται στα 40 δις ευρώ. Με δεδομένο το "μαξιλάρι" των 30 δις (European Banking Authority 2011) που είχαν προβλεφθεί από το πρόγραμμα για την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών, οι ελληνικές τράπεζες καλούνται να βρουν τα υπόλοιπα 10 δις. Με αυτά τα δεδομένα, σε συνδυασμό με το γεγονός ότι η Τράπεζα της Ελλάδος να έχει ήδη στα χέρια της το πόρισμα της Blackrock για την ποιότητα των δανείων των ελληνικών τραπεζών, οι διοικήσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων επιχειρούν να προσδιορίζουν το "ύψος του τελικού λογαριασμού". Τραπεζικοί αναλυτές ισχυρίζονται ότι το PSI θα προκαλέσει ζημιές στο εγχώριο πιστωτικό σύστημα που θα υπερβαίνουν τα 20 δις. ευρώ (οι εκτιμήσεις δίνουν ένα εύρος από 22 μέχρι 24 δις ευρώ), ενώ αν αφαιρεθούν τα 6,1 δις. ευρώ του αρχικού PSI (με κούρεμα 21%) η καθαρή ζημιά για τις ελληνικές τράπεζες κυμαίνεται 14 με 18 δις. ευρώ. Με αυτή τη συγκυρία μπροστά τους οι

ελληνικές τράπεζες κάνοντας έναν απολογισμό για την ορθή λειτουργία τους καλούνται να ακολουθήσουν ένα σχέδιο αναπροσαρμογής στα νέα αυτά δεδομένα. Η πώληση περιουσιακών στοιχείων, ακινήτων, θυγατρικών, ακόμα και χαρτοφυλακίων δανείων θα πρέπει να αποτελέσουν βασικές προτεραιότητες προκειμένου να διατηρήσουν την κεφαλαιακή τους επάρκεια¹³.

3.4 Η συμφωνία για το πλαίσιο του PSI Plus

Οι ευρωπαϊκοί θεσμοί και το ΔΝΤ έχοντας αναλύσει τα πρώτα αποτελέσματα του πλαισίου του PSI, θεώρησαν σκόπιμο ένα ακόμα βαθύτερο κούρεμα του χρέους αφού το πρώτο PSI δεν έφερε τα αναμενόμενα αποτελέσματα. Κάπως έτσι γεννήθηκε το δεύτερο πλαίσιο το οποίο ονομάστηκε PSI Plus. Στην ουσία το δεύτερο αυτό πλαίσιο είχε την ίδια δομή με το πρώτο με τη μόνη διαφορά ότι το κούρεμα των ομολόγων θα έπρεπε να είναι ακόμα μεγαλύτερο για την αναδιάρθρωση του ελληνικού χρέους. Επί της ουσίας το PSI Plus προέβλεπε κούρεμα της τάξης του 50% στην ονομαστική αξία των ομολόγων που κατείχαν οι τράπεζες (Alpha Bank 2012). Επίσης προέβλεπε την αντικατάσταση των παλαιών ομολόγων με νέα μισής ονομαστικής αξίας και πολύ μεγαλύτερης διάρκειας. Έτσι το Μάρτιο του 2012 ολοκληρώθηκε η διαδικασία υλοποίησης του νέου αυτού προγράμματος του οποίου οι άξονες ήταν οι εξής:

- Επιπλέον κρατική χρηματοδότηση από την Ευρωπαϊκή Ένωση και το ΔΝΤ ύψους 100 δις ευρώ για τη χρηματοδότηση του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής σταθερότητας (50 δις), τα οποία μετέπειτα θα χρησιμοποιούσε το ταμείο για την ανακεφαλαιοποίηση του τραπεζικού συστήματος λόγω των απωλειών που θα καταγράφονταν από το PSI Plus.
- Μείωση της ονομαστικής αξίας των ελληνικών ομολόγων που βρίσκονταν στην κατοχή των ιδιωτών (206 δις ευρώ) με ταυτόχρονη ενίσχυση ύψους 30 δις ευρώ για

¹³ www.dealnews.gr/trapezes (2012)

την βελτίωση της πιστοληπτικής διαβάθμισης των νέων ομολόγων ονομαστικής πλέον αξίας 103 δις ευρώ¹⁴.

Από αυτό το πλαίσιο δεν γλίτωσαν ούτε δημόσιοι οργανισμοί οι οποίοι είχαν στην κατοχή τους εγγυημένα ομόλογα, επιβαρύνοντας ακόμα περισσότερο τις τράπεζες. Το Μάρτιο, με την ολοκλήρωση του πλαισίου, έγινε η ανταλλαγή των ομολόγων ύψους 177 δις ευρώ, με νέα μακροπρόθεσμα ομόλογα ονομαστικής αξίας κατά 53,5% χαμηλότερης των αρχικών. Η συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα στο PSI Plus ανήλθε στο 83% των συνολικά 206 δις ευρώ (Alpha Bank 2012).

Η διαδικασία αυτή ουσιαστικά έγινε για τη μείωση των χρηματοδοτικών αναγκών του ελληνικού δημοσίου, και τη μείωση του λόγου χρέους/ΑΕΠ σε βιώσιμα επίπεδα, περίπου στο 12% μέχρι το 2020 και με την προϋπόθεση να μην υπάρξει περαιτέρω χρηματοδότηση. Σύμφωνα με μελέτη της Τράπεζας της Ελλάδας, η συμφωνία αυτή είχε στόχο:

- Τη μείωση των επιτοκίων δανεισμού λόγω της απομείωσης του χρέους.
- Την εξασφάλιση χρηματοδότησης μέχρι η ελληνική οικονομία να έχει πρόσβαση ξανά στις αγορές.
- Ένα πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής για τον περιορισμό των δαπανών και λοιπών εξόδων που βάρυναν τον κρατικό προϋπολογισμό.

3.5 Οι επιπτώσεις της υλοποίησης του PSI στον τραπεζικό κλάδο

Η ελληνική οικονομία και το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα έχουν μπει σε μια δίνη αρνητικών συγκυριών με αποτελέσματα ιδιαίτερα αρνητικά και δυσοίωνα για το προσεχές μέλλον. Η δημοσιονομική κρίση, η οποία αποτέλεσε τη μεγαλύτερη πρόκληση των τελευταίων ετών για την Ελλάδα άφησε πολλά κατάλοιπα στην ελληνική αγορά, με τους δημοσιονομικούς δείκτες να υπολείπονται κατά πολύ από τους στόχους της Ευρωπαϊκής Ένωσης, και τον τραπεζικό κλάδο να έχει υποστεί μια πολύ μεγάλη υποχώρηση, τόσο σε επίπεδο ρευστότητας όσο και κεφαλαιακής επάρκειας λόγω της συμμετοχής του στο

¹⁴ Τράπεζα της Ελλάδος, www.casestudiesjournal.com, Working paper: The recapitalization of the Greek banking system and the fallacy of PSI (2015)

εθελοντικό πρόγραμμα του PSI. Η έλλειψη επαρκών κεφαλαίων έχει αρνητική επίδραση στο ενεργητικό των πιστωτικών ιδρυμάτων γιατί δημιουργεί τη λεγόμενη απομόχλευση. Αυτό πρακτικά σημαίνει ότι στην προσπάθεια τους οι τράπεζες να κρατήσουν το λόγο ιδίων κεφαλαίων προς το ενεργητικό τους σταθερό, μειώνουν τον παρονομαστή τους όταν δεν μπορούν να αυξήσουν τον αριθμητή.

Η μείωση του παρονομαστή γίνεται με πώληση περιουσιακών στοιχείων των τραπεζών, μέσω πώλησης ομολόγων ή μετοχών με αποτέλεσμα την περαιτέρω επιβάρυνση της κατάσταση της. Ενδεικτική είναι η εικόνα που παρουσίασε το τραπεζικό σύστημα κατά την περίοδο του 2012. Κάνοντας μια ιστορική σύγκριση, το 1998 λειτουργούσαν στην Ελλάδα 25 ελληνικές τράπεζες (συμπεριλαμβανομένων των ειδικών πιστωτικών οργανισμών), 21 ξένες τράπεζες και 13 συνεταιριστικές τράπεζες. Σύνολο δηλαδή 59 τράπεζες κάθε μορφής, πλέον της Τράπεζας της Ελλάδος βέβαια. Συνολικά είχαμε 2.806 Καταστήματα ή Θυρίδες και 61.052 εργαζόμενους (Ελληνική Ένωση Τραπεζών).

Πριν από 11 χρόνια (στοιχεία ΕΕΤ 31/12/2003) λειτουργούσαν 24 ελληνικές τράπεζες (συμπεριλαμβανομένων των ειδικών πιστωτικών οργανισμών), 20 ξένες τράπεζες και 15 συνεταιριστικές τράπεζες. Σύνολο δηλαδή 59 τράπεζες κάθε μορφής, πλέον της Τράπεζας της Ελλάδος βέβαια. Συνολικά είχαμε 3.297 Καταστήματα ή Θυρίδες και 63.611 εργαζόμενους. Πριν από 6 χρόνια (στοιχεία ΕΕΤ 31/12/2008) λειτουργούσαν 20 τράπεζες με έδρα την Ελλάδα (συμπεριλαμβανομένων των ειδικών πιστωτικών οργανισμών), 30 υποκαταστήματα ξένων τραπεζών και 16 συνεταιριστικές τράπεζες. Σύνολο δηλαδή 66 τράπεζες κάθε μορφής, πλέον της Τράπεζας της Ελλάδος βέβαια. Συνολικά είχαμε 4.162 Καταστήματα ή Θυρίδες και 68.659 εργαζόμενους. Σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος (2014) η ελληνική ένωση τραπεζών έχει μόλις 9 μέλη με 2.882 καταστήματα και περίπου 50.034 εργαζομένους και 4 συνδεδεμένα καταστήματα και 133 εργαζομένους (Πίνακας 3.2).

Πίνακας 3.2

Δίκτυο τραπεζικών καταστημάτων και αριθμός προσωπικού

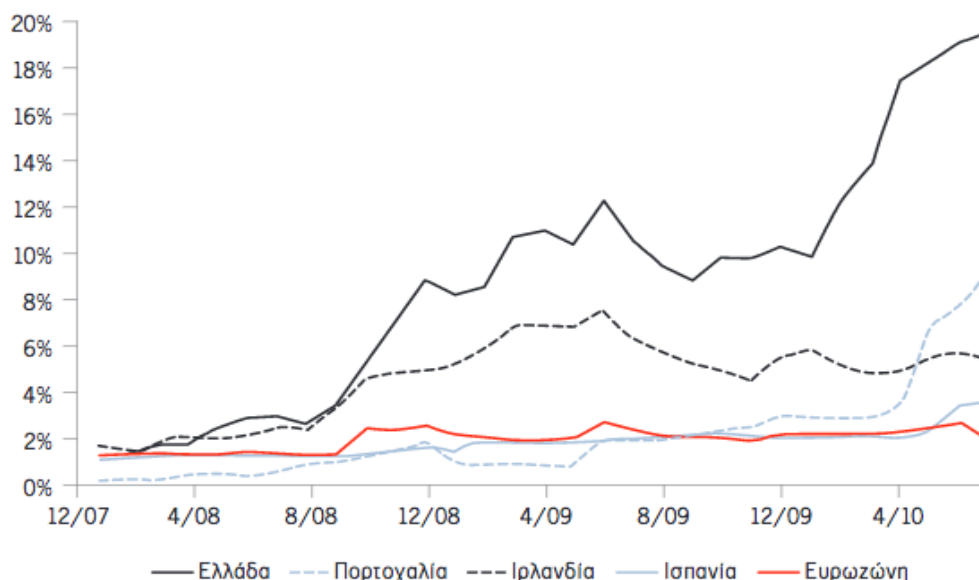
Τράπεζες Μέλη ΕΕΤ	Αττική	Θεσσαλονίκη	Λοιπή Επικράτεια	Σύνολο	Αριθμός Υπαλλήλων
Εθνική Τράπεζα	213	49	278	540	12.818
Τράπεζα Πειραιώς	359	103	495	957	14.110
Alpha Τράπεζα	271	63	292	626	10.452
Eurobank	240	65	232	537	9.158
Attica Bank	41	10	29	80	908
Γενική Τράπεζα	35	6	39	80	1.108
Citibank	19	2	0	21	944
HSBC	14	1	0	15	372
Πανελλήνια Τράπεζα	10	4	12	26	164
Συνδεδεμένα Μέλη ΕΕΤ					
Bank of America Merrill Lynch	1	0	0	1	18
Deutsche bank	1	0	0	1	11
Royal Bank of Scotland	1	0	0	1	81
Unicredit Bank	1	0	0	1	23

Πηγή: Ελληνική Ένωση Τραπεζών

Μοναδικό καταφύγιο του τραπεζικού συστήματος φαίνεται να είναι πλέον η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Η αποδοχή των ελληνικών κρατικών ομολόγων εξασφαλίζει έστω και βραχυχρόνια την πιστοληπτική ικανότητα των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων. Οι τράπεζες όμως σιγά σιγά αυξάνουν την εξάρτηση τους από τη Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και ενώ αρχικά οι προβλέψεις για αδυναμία χρηματοδότησης εκτός ΕΚΤ έδειχναν υπερβολικές, τώρα αρχίζουν να εξελίσσονται σε πραγματικότητα. Ενδεικτικό είναι ότι το σύνολο δανεισμού των ελληνικών τραπεζών από την ΕΚΤ αγγίζει τα 95 δις ευρώ το 2011 έναντι 50 δις ευρώ το 2009 (Διάγραμμα 3.2).

Διάγραμμα 3.2

Χρηματοδότηση από ΕΚΤ ως % του ενεργητικού των τραπεζών



Πηγή: Eurostat, Bloomberg

Κάτω από αυτές τις δυσμενείς συνθήκες καλείται το τραπεζικό σύστημα να βρει τον τρόπο εκείνο που θα επανέφερε την ηρεμία σε καταθέτες και επενδυτές, καθώς και τη ρευστότητα τόσο στον τραπεζικό κλάδο όσο και στην ελληνική αγορά. Η περίοδος που ακολούθησε άλλαξε ριζικά το χάρτη στην ελληνική τραπεζική αγορά. Οι τοποθετήσεις των ελληνικών τραπεζών σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου αποδείχθηκαν, εκ των υστέρων ασύμφορες για τις τράπεζες και τους μετόχους τους λόγω της δημοσιονομικής κρίσης και του PSI. Από το 2007 έως και το 2012 με το PSI οι μέτοχοι μεταξύ αυτών περί τους 500.000 ιδιώτες επενδυτές και ασφαλιστικά ταμεία απώλεσαν άνω του 95% των επενδύσεών τους σε τραπεζικές μετοχές (Διάγραμμα 3.3). Συγκεκριμένα, ενώ στο τέλος του 2007 η χρηματιστηριακή αξία του τραπεζικού κλάδου ανερχόταν στα 80 δις ευρώ περίπου, σήμερα είναι μικρότερη από 3,5 δις ευρώ (EFG Eurobank Research 2012).

Διάγραμμα 3.3

Συνολική αξία τραπεζικών μετοχών στο ελληνικό χρηματιστήριο (εκατ. Ευρώ)



Πηγή: Bloomberg

Μπροστά στον υπαρκτό φόβο της χρεοκοπίας του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος, βασικό συστατικό για τη διάσωση του αποτελεί η αναγκαιότητα της επιτυχούς ανακεφαλαιοποίησης των ελληνικών τραπεζών προκειμένου να αυξήσουν το βασικό δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας (core tier 1 capital ratio) στο 9%. Το πρόγραμμα ανακεφαλαιοποίησης αποτελεί έναν από τους βασικούς στρατηγικούς πυλώνες του προγράμματος ανασυγκρότησης της ελληνικής οικονομίας. Αυτό βέβαια δεν αποτελεί νεωτερισμό, καθώς η διεθνής εμπειρία με πλειάδα παρόμοιων προγραμμάτων σταθεροποίησης μετά από μεγάλες δημοσιονομικές ή συναλλαγματικές κρίσεις έχει δείξει ότι είναι αδύνατη η επιστροφή σε θετικούς και βιώσιμους ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης χωρίς την αρωγή ενός υγιούς τραπεζικού συστήματος. Η ανακεφαλαιοποίηση κρίνεται απαραίτητη για τους εξής λόγους:

- Αποτελεί προϋπόθεση για τη βιωσιμότητα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος
- Είναι απαραίτητη για να συνεχιστεί ομαλά πλέον η ρευστότητα στην ελληνική αγορά
- Όπως έχουμε αναφέρει και σε προηγούμενο κεφάλαιο ο τραπεζικός κλάδος αποτελεί το βασικό πυλώνα ανάπτυξης μιας οικονομίας αφού είναι αυτός που χρηματοδοτεί την παραγωγική και επιχειρηματική τάξη.

- Αποτελεί αναγκαία συνθήκη για την επανάκτηση της εμπιστοσύνης, η οποία με τη σειρά της θα βοηθήσει την επιστροφή μέρους των καταθέσεων που έχουν αποσυρθεί τα τελευταία χρόνια από το εγχώριο τραπεζικό σύστημα.

Την άνοιξη λοιπόν του 2014 το ελληνικό κράτος ακολουθώντας τη μέθοδο της ανακεφαλαιοποίησης παρείχε κεφάλαια ύψους 27,5 δις ευρώ στις τέσσερις πλέον συστημικές τράπεζες (Εθνική 8,7 δις, Πειραιώς & δις, Alpha 4 δις και Eurobank 5,8 δις). Αναλυτικότερα:

- Η Εθνική τράπεζα ολοκλήρωσε την αύξηση κεφαλαίου ύψους 2,5 δις ευρώ. Η τιμή διάθεσης της μετοχής ήταν 2,2 ευρώ μειωμένη κατά 48,7% έναντι της αντίστοιχης τιμής (4,29 ευρώ) από την πρώτη ανακεφαλαιοποίηση.
- Η Alpha Bank ολοκλήρωσε την αύξηση κεφαλαίου ύψους 1,2 δις. ευρώ. Η τιμή διάθεσης των νέων μετοχών ήταν 0,65 ευρώ ανά μετοχή, αυξημένη κατά 47,7% έναντι της αντίστοιχης τιμής (0,44 ευρώ) διάθεσης από την πρώτη ανακεφαλαιοποίηση.
- Η Πειραιώς ολοκλήρωσε την αύξηση κεφαλαίου ύψους 1,75 δις. ευρώ. Η τιμή διάθεσης των νέων μετοχών ήταν 0,30 ευρώ ανά μετοχή, μειωμένη κατά 82,4% έναντι της αντίστοιχης τιμής (1,70 ευρώ) της πρώτης ανακεφαλαιοποίησης.
- Η Eurobank ολοκλήρωσε αύξηση κεφαλαίου ύψους 2,864 δις. ευρώ. Η τιμή διάθεσης των νέων μετοχών ήταν 0,30 ευρώ ανά μετοχή, μειωμένη κατά 80,5% έναντι της αντίστοιχης τιμής (1,54 ευρώ) της πρώτης ανακεφαλαιοποίησης¹⁵.

3.6 Ανακεφαλαίωση

Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση αν και καθυστερημένα σε σχέση με άλλες οικονομίες της Ευρώπης, επηρέασε και την Ελλάδα ως φυσικό επακόλουθο. Με τη διαφορά ότι στην Ελλάδα η διεθνής κρίση "ξύπνησε" συσσωρευμένα προβλήματα, δυσλειτουργίες και παθογένειες της ελληνικής οικονομίας πολλών ετών. Έτσι η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση μετατράπηκε για την Ελλάδα σε κρίση χρέους. Η ελληνική οικονομία μέσα σε λίγα μόλις χρόνια συρρικνώθηκε δραματικά, τα δημοσιονομικά της στοιχεία χρόνο με το χρόνο χειροτέρευαν, ενώ το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ άγγιζε μη βιώσιμα επίπεδα.

¹⁵ www.kathimerini.gr

Ο τραπεζικός κλάδος δεν θα μπορούσε να μείνει ανεπηρέαστος. Χωρίς να έχει άμεση συμμετοχή σε "τοξικά προϊόντα" επηρεάστηκε από τις διεθνείς συγκυρίες και σύντομα παρουσίασε σημάδια κεφαλαιακής ανεπάρκειας. Η ελληνική οικονομία έχοντας βρεθεί σε δεινή θέση ακολούθησε ένα πρόγραμμα για την απομείωση του χρέους της, το οποίο ονομάστηκε PSI. Το πρόγραμμα αυτό περιελάμβανε κούρεμα των ομολόγων που είχαν στην κατοχή τους ιδιώτες αλλά και δημόσιοι οργανισμοί όπως ασφαλιστικά ταμεία, μέχρι και 50% κάτω από την αρχική τους αξία, και αντικατάσταση τους με άλλα ομόλογα μικρότερης ονομαστικής αξίας και μεγαλύτερης διάρκειας. Σκοπός αυτού του προγράμματος ήταν η μείωση του δημόσιου χρέους και η επιμήκυνση του για μεγαλύτερο διάστημα για τη μείωση των τόκων που θα έπρεπε να καταβάλει το ελληνικό δημόσιο στους δανειστές του.

Το κούρεμα αυτό των ομολόγων όπως ονομάστηκε δημιούργησε πλήθος προβλημάτων στον τραπεζικό κλάδο, ο οποίος για να μπορέσει να διατηρήσει την κεφαλαιακή επάρκεια προχώρησε σε πωλήσεις θυγατρικών του, συγχωνεύσεις και εξαγορές τραπεζών. Οι εναπομένουσες τέσσερις συστημικές τράπεζες (Πειραιώς, Εθνική, Alpha, Eurobank), ανακεφαλαιοποιήθηκαν από το ελληνικό δημόσιο και από το πακέτο διάσωσης των εταίρων.

Με την ανακεφαλαιοποίηση οι ελληνικές τράπεζες κατάφεραν να αντισταθμίσουν τις ζημιές που κατέγραψαν λόγω της κρίσης και της συμμετοχής τους στο PSI, όμως υπάρχουν πολλά που θα πρέπει να γίνουν ακόμα, διότι η κρίση στην Ελλάδα δεν έχει ξεπεραστεί και το τραπεζικό σύστημα δέχεται ισχυρές πιέσεις τις οποίες θα πρέπει να βρει τρόπους να τις απορροφήσει.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4:

Αξιολόγηση τραπεζών με βάση τη μέθοδο CAMELS

4.1 Εισαγωγή

Το τραπεζικό σύστημα κάθε χώρας όπως αναφέραμε και σε προηγούμενο κεφάλαιο αποτελεί την ατμομηχανή για την ανάπτυξη της εθνικής οικονομίας. Για αυτό οι τράπεζες αποτελούν αντικείμενο πολλών μελετών, όπου εξετάζεται η σταθερότητά τους μέσω μεγεθών, όπως η κερδοφορία, η ρευστότητα ή η αποτελεσματικότητά τους. Σκοπός του παρόντος κεφαλαίου είναι η αξιολόγηση της κερδοφορίας και της αποτελεσματικότητας των 4 ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων μέσω υπολογισμού των βασικότερων αριθμοδεικτών για την εξαετία 2009 - 2015.

Για τον υπολογισμό και την επισκόπηση της αποτελεσματικότητας των τεσσάρων συστημικών τραπεζών θα χρησιμοποιηθεί η μέθοδος CAMELS (CAPITAL, ASSET QUALITY, MANAGEMENT, LIQUIDITY, SENSITIVITY TO MARKET RISK). Η χρήση της μεθοδολογίας CAMELS, πέραν του αποτελέσματος της για τις δυνατότητες της κάθε τράπεζας ξεχωριστά, δίνει την δυνατότητα να προσδιοριστούν τα δυνατά και αδύναμα σημεία τους. Η κατάταξη αυτή γίνεται εκτός από την συνολική τους εικόνα και για κάθε αριθμοδείκτη ξεχωριστά, σύμφωνα δηλαδή με την κεφαλαιακή τους επάρκεια, τη ρευστότητα τους, την κερδοφορία τους κλπ. Για την ανάλυση της συγκεκριμένης μεθοδολογίας χρησιμοποιούνται στοιχεία που προέρχονται από τις οικονομικές αναλύσεις των τραπεζών όπως τα αποτελέσματα χρήσης του και τους ισολογισμούς. Ο κάθε δείκτης έχει μια τιμή αναφοράς και με βάση τα αποτελέσματα των υπό αξιολόγηση τραπεζών εξάγονται τα τελικά συμπεράσματα.

4.2 Σύστημα αξιολόγησης CAMELS για τα πιστωτικά ιδρύματα

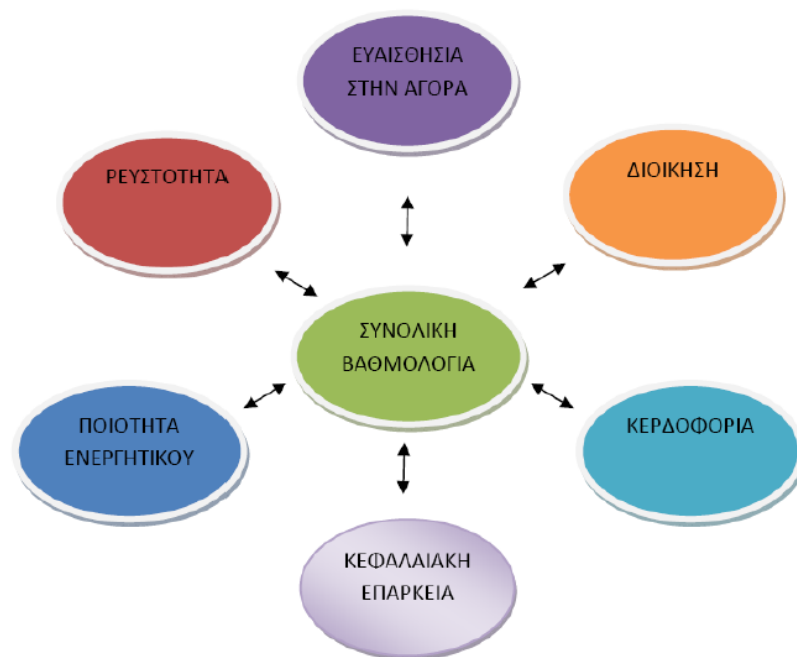
Η αξιολόγηση των τραπεζών πρέπει να γίνεται με κοινή μεθοδολογία, κοινά κριτήρια και στοιχεία έτσι ώστε να εξασφαλίζεται η σωστή και ανόθευτη πληροφορία των αποτελεσμάτων, να εξάγονται ασφαλή συμπεράσματα τα οποία μετέπειτα αξιολογούνται από την αρμόδια εποπτική αρχή και συγκρίνονται με τα δεδομένα των διεθνών συμβάσεων (Σύμφωνα Βασιλείας). Η μεθοδολογία που χρησιμοποιείται βασίζεται στα διεθνή λογιστικά πρότυπα (ΔΛΠ) και εξετάζονται συγκεκριμένοι χρηματοοικονομικοί δείκτες (CAMELS), όπως επίσης και ποιοτικά χαρακτηριστικά (αριθμός και διασπορά των καταστημάτων ενός πιστωτικού ιδρύματος). Οι έξι περιοχές των κινδύνων που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες και για τους οποίους υπολογίζεται η σειρά αριθμοδεικτών είναι οι εξής:

- Κίνδυνος κεφαλαίων
- Πιστωτικός κίνδυνος
- Κίνδυνος διοίκησης
- Κίνδυνος κερδοφορίας
- Κίνδυνος ρευστότητας
- Επιτοκιακός κίνδυνος
- Συναλλαγματικός κίνδυνος
- Λειτουργικός κίνδυνος

Το μοντέλο CAMELS, βασίζεται στην ανάλυση των αποτελεσμάτων χρήσης στην ετήσια έκθεση της τράπεζας. Η μεθοδολογία αυτή εφαρμόστηκε αρχικά στην Βόρεια Αμερική με σκοπό την αξιολόγηση των αμερικανικών εμπορικών τραπεζών και μέχρι σήμερα αποτελεί το βασικότερο εργαλείο αξιολόγησης για την κατάταξη των περίπου 8.500 τραπεζών στις Η.Π.Α. Η χρήση της μεθοδολογίας CAMELS, δίνει σημαντικά αποτελέσματα σχετικά με τις δυνατότητες της κάθε τράπεζας σε σχέση με τις υπόλοιπες του κλάδου. Επιπλέον εξετάζει την διαχρονική εξέλιξη της τράπεζας και προσδιορίζει τα δυνατά και αδύνατα σημεία της τράπεζας. Οι έξι περιοχές κινδύνων που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες και για τους οποίους υπολογίζεται σειρά αριθμοδεικτών είναι οι εξής:

- **CAPITAL** (Κεφαλαιακή Επάρκεια)
- **ASSET QUALITY** (Ποιότητα Ενεργητικού)
- **MANAGEMENT** (Ποιότητα Διοίκησης)
- **EARNINGS** (Κερδοφορία)
- **LIQUIDITY** (Ρευστότητα)
- **SENSITIVITY to market risk** (Ευαισθησία στον κίνδυνο της Αγοράς)¹⁶

Διάγραμμα 4.1
Ανάλυση αριθμοδεικτών



Πηγή: Πάσχος Α. 2012

Πιο συγκεκριμένα, ο χρηματοοικονομικός έλεγχος μιας εμπορικής τράπεζας με τη μεθοδολογία CAMELS, αποτελείται στην πραγματικότητα από περίπου είκοσι (20) βασικούς αριθμοδείκτες. Μετά τον υπολογισμό των δεικτών, ο καθένας από αυτούς τους δείκτες σταθμίζεται με ένα συντελεστή βαρύτητας, που είναι συγκεκριμένος για κάθε κατηγορία. Υπό φυσιολογικές συνθήκες οι σταθμίσεις των CAMELS ακολουθούν την εξής βαρύτητα¹⁷:

¹⁶ Διπλωματική εργασία: Κόκκινος Β. (2013) Αξιολόγηση τραπεζών με τη μεθοδολογία CAMELS και STRESS TEST η περίπτωση της Τράπεζας Αττικής

¹⁷ Χριστόπουλος Α., Ντόκας Ι., 2012. "Θέματα τραπεζικής και χρηματοοικονομικής θεωρίας"

- Κεφαλαιακή Επάρκεια 25%
- Ποιότητα Ενεργητικού 20%
- Ποιότητα Διοίκησης 25%
- Ρευστότητα 10%
- Κερδοφορία 10%
- Ευαισθησία στην Αγορά 10%

Χρησιμοποιώντας τους δείκτες CAMELS αντλούμε στοιχεία για:

- Τη δυνατότητα μιας τράπεζας να αντλήσει βασικά κεφάλαια με χαμηλό κόστος (Tier I & II) για την περίπτωση της Κεφαλαιακής Επάρκειας.
- Τη διαδικασία έγκρισης και χορήγησης δανείων, τη διαδικασία προβλέψεων και παρακολούθησης των καθυστερήσεων στην περίπτωση της Ποιότητας Ενεργητικού.
- Τη λειτουργία του συστήματος πληροφόρησης (MIS) και την ποιότητα των συστημάτων εσωτερικού ελέγχου, την ποιότητα των στελεχών της τράπεζας σε όλα τα επίπεδα και των συστημάτων διαχείρισης λειτουργικού κινδύνου για την ποιότητα της Διοίκησης
- Την ποιότητα της Κερδοφορίας της τράπεζας
- Το Δείκτη Ρευστότητας
- Το Δείκτη της Ευαισθησίας στην Αγορά (Χριστόπουλος Α., Ντόκας Γ. 2012).

4.3 Μέθοδος συλλογής δεδομένων και βαθμολόγηση τραπεζών

Η ανάλυση των δεικτών CAMELS βασίζεται σε στοιχεία που συλλέγονται κυρίως από τις παρακάτω πηγές άντλησης δεδομένων:

- Ετήσια έκθεση αποτελεσμάτων χρήσεως
- Ετήσια έκθεση πεπραγμένων
- Υποχρεωτικές εποπτικές αναφορές που υποβάλουν οι τράπεζες στην Κεντρική Τράπεζα της χώρας τους

- Αναφορές που συντάσσονται από την Υπηρεσία Εσωτερικού Ελέγχου και τους Ορκωτούς Λογιστές που ελέγχουν τις οικονομικές τους καταστάσεις.

Για την κάθε τράπεζα οι δείκτες CAMELS παρέχουν μια βαθμολογία σχετικά με τη συνολική της απόδοση (Composite Rating) και έξι επιμέρους βαθμολογίες για την κάθε κατηγορία αριθμοδείκτη μεμονωμένα. Ταυτόχρονα ο κάθε δείκτης σταθμίζεται από συντελεστές στάθμισης, οι οποίοι κατατάσσουν την τράπεζα σε βαθμολογική κλίμακα που κυμαίνεται από 1 έως 5. (1 = μέγιστη βαθμολογία, 5 = ελάχιστη βαθμολογία) (Χριστόπουλος Α., Ντόκας Γ.2012).

4.4 Τρόπος υπολογισμού των δεικτών

Οι αριθμοδείκτες CAMELS υπολογίζονται ως εξής:

- CAPITAL: Δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας – CAR
- ASSET QUALITY: (Δάνεια σε καθυστέρηση > 90 ημερών – προβλέψεις) / Δάνεια
- MANAGEMENT: Έξοδα διοίκησης / Πωλήσεις
- 4. EARNINGS: ROE και ROA
- 5. LIQUIDITY: Κυκλοφορούν ενεργητικό / Μ.Ο. Ενεργητικού
- 6. SENSITIVITY to market risk: Σύνολο αξιόγραφων / Μ.Ο. Ενεργητικού

Ο χρηματοοικονομικός έλεγχος ενός τραπεζικού ιδρύματος με τη μεθοδολογία CAMELS, αποτελείται στην πραγματικότητα από περίπου είκοσι (20) βασικούς αριθμοδείκτες. Μετά τον υπολογισμό των δεικτών, ο καθένας από αυτούς τους δείκτες σταθμίζεται με ένα συντελεστή βαρύτητας, που είναι συγκεκριμένος για κάθε κατηγορία.

Ακολούθως γίνεται επεξήγηση των συνιστωσών που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό των δεικτών CAMELS καθώς και επεξήγηση του τρόπου υπολογισμού αυτών.

Πίνακας 4.1
Συνιστώσες μεθόδου CAMELS

Στοιχεία Αξιολόγησης	C	A	M	E	L	S
Αριθμοδείκτες	(Tier I + Tier II) / Σταθμισμένο ενεργητικό	(Δάνεια σε καθυστέρηση > 90 ημερών – Προβλέψεις) / Δάνεια	Έξοδα Διοίκησης / Πωλήσεις	ROE & ROA	L1 & L2	Σύνολο Αξιογράφων / Συν. Ενεργητ.

Πηγή: Χριστόπουλος Α., Ντόκας Γ. 2012

Οι δείκτες αυτοί παρέχουν για την τράπεζα μια βαθμολογία για την συνολική της απόδοση και έξι επιμέρους βαθμολογίες για κάθε κατηγορία αριθμοδεικτών ξεχωριστά. Κάθε αριθμοδείκτης χαρακτηρίζεται από ειδική στάθμιση, σύμφωνα με την οποία διαμορφώνεται η συνολική κατάσταση της υπό εξέταση τράπεζας. Οι δείκτες CAMELS παρέχουν στον αναλυτή την δυνατότητα να διακρίνει παράγοντες, εφόσον υπάρχουν, οι οποίοι μπορεί να συμβάλουν στην χρεοκοπία μιας τράπεζας. Η σημαντικότερη ωστόσο προσφορά των δεικτών αυτών είναι η δυνατότητα που παρέχουν στον αναλυτή να προβλέψει την χρεοκοπία και να λάβει άμεσα μέτρα προς αποφυγή της μαζικής ανάληψης καταθέσεων από τους αποταμιευτές, η οποία θα οδηγήσει στην κατάρρευση της τράπεζας.

4.4.1 Κεφαλαιακή επάρκεια

Η κεφαλαιακή επάρκεια αποτελεί το βασικότερο μέλημα της διοίκησης μιας τράπεζας. Με την ύπαρξη επαρκών κεφαλαίων, η τράπεζα εξασφαλίζει την ομαλή λειτουργία της και παράλληλα αυξάνει την κερδοφορία της, καθώς μπορεί να παρέχει δάνεια, να προχωρά σε επενδύσεις και να εξασφαλίζει τους καταθέτες και τους επενδυτές της κατά την διάρκεια μιας αρνητικής συγκυρίας, όπως η τωρινή χρηματοπιστωτική κρίση. Οι Το ύψος και η ποιότητα των κεφαλαίων επιδρούν θετικά στα εξής:

- Την ικανότητα της διοίκησης να καλύψει μια άμεση κεφαλαιακή ανάγκη
- Το είδος και το μέγεθος των επισφαλών απαιτήσεων καθώς και η έγκαιρη πρόβλεψή τους

- Την ποιότητα και η δυναμική των κερδών
- Την πρόσβαση σε νέες αγορές και οι προοπτικές ανάπτυξης της τράπεζας

Ο αριθμοδείκτης που εκτιμά την κεφαλαιακή επάρκεια ορίζεται ως:

$$CAR = \frac{\text{Βασικά Κεφάλαια (Tier 1)} + \text{Συμπληρωματικά Κεφάλαια (Tier 2)}}{\text{Σταθμισμένο Έναντι Κινδύνων Ενεργητικού}}$$

όπου,

Tier I: Είναι τα βασικά ίδια κεφάλαια που αποτελούνται από κοινές και προνομιακές μετοχές, μετατρέψιμες ομολογίες, καθώς και από μειοψηφικά δικαιώματα της τράπεζας σε θυγατρικές εταιρίες.

Tier II: Είναι τα συμπληρωματικά κεφάλαια που αποτελούνται από κεφάλαια από ομόλογα που εκδίδει η τράπεζα και τα χρησιμοποιεί ως κεφάλαια, τα οποία στην πραγματικότητα είναι ξένα κεφάλαια αλλά διαθέτουν χαρακτηριστικά του μετοχικού κεφαλαίου.

Σταθμισμένο Έναντι Κινδύνου Ενεργητικό: Αποτελείται από όλα τα στοιχεία του ενεργητικού τα οποία σταθμίζονται με βάση τον κίνδυνο τους.

Ο δείκτης CAR μας δείχνει κατά πόσο τα κεφάλαια επαρκούν για την αντιμετώπιση των κινδύνων που έχει αναλάβει η τράπεζα. Με βάση το σύμφωνο της Βασιλείας, το ελάχιστο όριο για τον δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας είναι το 8%. Όσο υψηλότερη είναι η τιμή του δείκτη, τόσο μικρότερη είναι η ανάγκη εξωτερικής χρηματοδότησης για την κάλυψη του κεφαλαιακού ελλείμματος. Σε αυτή την περίπτωση η τράπεζα θεωρείται ότι εκπληρώνει τις υποχρεωτικές κεφαλαιακές απαιτήσεις έναντι του πιστωτικού κινδύνου στον οποίο εκτίθεται.

Με βάση τα αποτελέσματα που εξάγονται η τράπεζα με τη μεγαλύτερη κεφαλαιακή επάρκεια βαθμολογείται με 1 που σημαίνει πολύ καλό επίπεδο των κεφαλαίων της σε σχέση με τον αναλαμβανόμενο κίνδυνο. Με βαθμολογία 2 η τράπεζα έχει ικανοποιητικό αριθμό κεφαλαίων, με 3 λιγότερο ικανοποιητικό, με 4 υπάρχει περίπτωση η τράπεζα να χρειαστεί

οικονομική στήριξη ενώ με βαθμολογία 5 η τράπεζα χρειάζεται άμεση οικονομική βοήθεια (Χριστόπουλος Α., Ντόκας Γ.2012).

4.4.2 Ποιότητα στοιχείων ενεργητικού (Asset Quality)

Η ποιότητα των στοιχείων του ενεργητικού μας δείχνει τον βαθμό του πιστωτικού κινδύνου που συνδέεται με τις απαιτήσεις της τράπεζας, καθώς και την ικανότητα της διοίκησης να αντιμετωπίζει αυτόν τον κίνδυνο. Είναι απαραίτητο να γνωρίζουμε την πραγματική αξία των απαιτήσεων που εμφανίζονται στο ενεργητικό της τράπεζας για να μπορέσουμε να προσδιορίσουμε τον κίνδυνο της δραστηριότητάς της. Με την χρήση αριθμοδεικτών εξετάζονται τα περιουσιακά στοιχεία του ενεργητικού και υπολογίζεται ο κίνδυνος που συμπεριλαμβάνεται σε κάθε ένα από αυτά. Με τον τρόπο αυτό υπολογίζεται το ύψος των επισφαλειών του χαρτοφυλακίου της τράπεζας, και έτσι διακρίνουμε αν το ενεργητικό της είναι χαμηλής ποιότητας, σε περίπτωση ύπαρξης πολλών επισφαλειών, ή καλής ποιότητας στην αντίθετη περίπτωση. Οι παράγοντες που προσδιορίζουν την ποιότητα των στοιχείων του ενεργητικού και κυριότερα του δανειακού χαρτοφυλακίου είναι:

- Η επάρκεια των μηχανισμών πρόβλεψης και αντιστάθμισης του πιστωτικού κινδύνου
- Η φύση και το ύψος των επισφαλών απαιτήσεων καθώς και οι προβλέψεις για αυτές
- Η διαφοροποίηση και η ποιότητα των απαιτήσεων.

Ο αριθμοδείκτης αξιολόγησης της ποιότητας του ενεργητικού ορίζεται ως :

$$A = \frac{\text{Δάνεια σε καθυστέρηση άνω των 90 ημερών} - \text{Προβλέψεις}}{\text{Σύνολο Δανείων}}$$

Στον αριθμητή εμφανίζονται το σύνολο των δανείων που παρουσιάζουν καθυστέρηση και οι προβλέψεις, δηλαδή τα κεφάλαια που έχει κρατήσει ως αποθεματικά η τράπεζα για την αντιμετώπιση ζημιών που θα προκύψουν από δάνεια σε καθυστέρηση. Ο δείκτης αυτός δείχνει τις καθαρές καθυστερήσεις σε σχέση με το σύνολο των χορηγήσεων της τράπεζας. Μια μικρή τιμή του δείκτη μας δείχνει ότι οι προβλέψεις για καθυστερήσεις αποπληρωμής

δανείων προσεγγίζουν τις καθυστερήσεις που τελικά πραγματοποιήθηκαν, γεγονός που χαρακτηρίζει σωστό τρόπο προβλέψεων και ένα αξιόπιστο και καλής ποιότητας χαρτοφυλάκιο για μια τράπεζα.

Η τράπεζα με το μικρότερο αριθμοδείκτη βαθμολογείται με 1 που σημαίνει ότι είναι ισχυρή, με 2 αρκετά ισχυρή, με 3 λιγότερο ισχυρή, με 4 η τράπεζα αντιμετωπίζει σημαντικά προβλήματα, ενώ με 5 χρειάζεται άμεση ενίσχυση των παγίων της .

4.4.3 Διοίκηση – Διαχείριση (Management)

Το Management αναφέρεται στην ικανότητα της διοίκησης να περιορίζει τον κίνδυνο των δραστηριοτήτων της τράπεζας καθώς και στην ικανότητα σωστού καθορισμού των διαδικασιών και της στρατηγικής για την σωστή και αποδοτική λειτουργία της τράπεζας. Οι παράγοντες που προσδιορίζουν την διοίκηση είναι:

- Ο βαθμός και ο τρόπος συμμετοχής των στελεχών της τράπεζας στην διεκπεραίωση των καθημερινών δραστηριοτήτων της
- Η ταχεία αναπροσαρμογή της στρατηγικής σύμφωνα με τις συνεχώς μεταβαλλόμενες συνθήκες
- Η ακρίβεια και αποτελεσματικότητα των πληροφοριακών συστημάτων
- Η επάρκεια μηχανισμών εσωτερικής εποπτείας

Ο αριθμοδείκτης υπολογισμού του Management είναι:

$$M = \text{Έξοδα Διοίκησης} / \text{Πωλήσεις}$$

Με τον όρο έξοδα διοίκησης εννοούμε τα καθαρά λειτουργικά έξοδα της τράπεζας, ενώ με τον όρο πωλήσεις τους τόκους και τα εξομοιούμενα έσοδα. Μια μικρή τιμή του δείκτη αντικατοπτρίζει την ύπαρξη σωστής διοίκησης της τράπεζας.

Ένα πιστωτικό ίδρυμα με χαμηλό δείκτη βαθμολογείται με 1 που σημαίνει διοικητικά ισχυρή τράπεζα. Με δείκτη 2 αρκετά ισχυρή, με 3 θεωρείται λιγότερο ικανοποιητική η

διοίκηση της, με 4 εμφανίζονται προβλήματα, ενώ με 5 υπάρχει ανάγκη για αντικατάσταση της διοίκησης της.

4.4.4 Κερδοφορία (Earnings)

Ο δείκτης κερδοφορίας αντανακλά τόσο το ύψος όσο και την ποιότητα των κερδών της τράπεζας. Προκύπτει από την διαφορά του επιτοκίου δανεισμού από το επιτόκιο καταθέσεων, καθώς και από τα κέρδη προμηθειών από επιπλέον υπηρεσίες και επενδύσεις. Οι παράγοντες που καθορίζουν την κερδοφορία των τραπεζών είναι:

Η φύση και το ύψος των κερδών

- Η αξιοποίηση αδιανέμητων κερδών για την δημιουργία νέων
- Η απόδοση των πληροφοριακών συστημάτων και η επάρκεια των προβλέψεων
- Οι πηγές των κεφαλαίων, η ποιότητά τους και οι κίνδυνοι που εμπεριέχουν

Για την αξιολόγηση της κερδοφορίας χρησιμοποιούνται δύο αριθμοδείκτες. Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού, ROA, και ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων, ROE.

$$ROA = \text{Καθαρά Κέρδη} / \text{Σύνολο Ενεργητικού}$$

Ο δείκτης ROA απεικονίζει την κερδοφορία της τράπεζας σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού της, ενώ δείχνει και τον τρόπο με τον οποίο η τράπεζα διαχειρίζεται τα περιουσιακά της στοιχεία για την επίτευξη κερδών. Όσο μεγαλύτερη η τιμή του δείκτη τόσο αποδοτικότερο είναι ο ενεργητικό της τράπεζας και άρα τόσο αποδοτικότερη η διαχείριση των περιουσιακών της στοιχείων. Μία ικανοποιητική απόδοση αναμένεται να κυμαίνεται από 1% έως 5%.

Από τον ορισμό του δείκτη βλέπουμε ότι μας παρέχει πληροφορίες σχετικά με το πόσο αποτελεσματικό είναι το μάνατζμεντ της επιχείρησης, ώστε να αξιοποιεί τα στοιχεία του ενεργητικού με κατάλληλο τρόπο ώστε να παράγουν έσοδα.

Σύμφωνα με την ταξινόμηση του Golin (2001), οι Τράπεζες κατατάσσονται ως ακολούθως ανάλογα με τις τιμές του ROA:

Πίνακας 4.2

Ταξινόμηση τραπεζών σύμφωνα με τη μέθοδο ROA (Return on Assets)

Τιμή ROA	Κατάταξη Τραπεζών
< 0,5%	Αδύναμη
0,5% - 1,0%	Μέτρια
1,0% - 2,0%	Καλή
> 2,0%	Πολύ καλή
> 2,5%	Λειτουργία "καρτέλ", είτε υψηλός πιστωτικός κίνδυνος είτε έκτακτα έσοδα

Πηγή: Golin 2001

$$ROE = \text{Καθαρά Κέρδη} / \text{Ίδια Κεφάλαια}$$

Ο δείκτης ROE δείχνει την αποδοτικότητα των εσόδων ως προς τα ίδια κεφάλαια της τράπεζας. Τα ίδια κεφάλαια προέρχονται από το άθροισμα του μετοχικού κεφαλαίου με τα αποθεματικά που βρίσκονται στο παθητικό του ισολογισμού. Μια υψηλή τιμή του δείκτη δείχνει ότι η τράπεζα χρησιμοποιεί αποδοτικά τα ίδια κεφάλαιά της, ενώ και σε αυτόν τον δείκτη μια ικανοποιητική ένδειξη αποτελεί μία τιμή μεταξύ 1% και 2.5%. Οι δύο αυτοί δείκτες συνθέτουν τον γενικό δείκτη κερδοφορίας ως αποτέλεσμα του μέσου όρου τους, με ικανοποιητική τιμή μεταξύ 1% και 2.5%.

Ένας πολύ σημαντικός δείκτης για την γενικότερη εικόνα και λειτουργία μιας τράπεζας είναι ο δείκτης κερδοφορίας. Με βαθμολογία 1 η τράπεζα δείχνει αρκετά ισχυρή, με δείκτη 2 ικανοποιητική, με δείκτη 3 έχει ανάγκη βελτίωσης της κερδοφορίας της, με 4

υπάρχει ανάγκη για διαρθρωτικές αλλαγές ενώ με 5 η τράπεζα χρήζει άμεσης στήριξης για την αποφυγή πιθανής χρεοκοπίας.

4.4.5 Ρευστότητα (Liquidity)

Η ρευστότητα αποτελεί τη φωτογραφία της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης. Εκφράζει την ικανότητα των τραπεζών να ανταποκρίνονται τόσο στις κεφαλαιακές ανάγκες των δραστηριοτήτων τους, όσο και στις χρηματοοικονομικές ανάγκες των πελατών τους. Βάσει των κανόνων της Βασιλείας III, η αξιολόγηση της ρευστότητας των Πιστωτικών Ιδρυμάτων βασίζεται σε δύο Αριθμοδείκτες: το Δείκτη Κάλυψης Ρευστότητας (ρευστά και εύκολα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία) και το Δείκτη Σταθερής Καθαρής Χρηματοδότησης (επίτευξη ισόρροπης χρηματοδότησης με προτίμηση στις σταθερές πηγές).

Οι παράγοντες που επηρεάζουν την ρευστότητα είναι:

- Η επάρκεια ταμειακών διαθεσίμων για βραχυχρόνιες υποχρεώσεις
- Ο βαθμός μετατρεψιμότητας των περιουσιακών στοιχείων άμεσα σε ρευστό
- Η αποδοτικότητα των στελεχών σε ένα ενδεχόμενο κίνδυνο ρευστότητας
- Ο βαθμός διαφοροποίησης των πηγών κεφαλαίου
- Η δυνατότητα πρόσβασης σε νέες αγορές

Ουσιαστικά η ρευστότητα προκειμένου να υπολογιστεί χωρίζεται σε δύο επιμέρους δείκτες και αντλούμε το μέσο όρο αυτών για τη μελέτη μας.

$$L1 = \text{Δάνεια} / \text{Καταθέσεις}$$

και

$$L2 = \text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} / \text{Σύνολο Ενεργητικού}$$

Ο δείκτης L1 δείχνει την σχέση μεταξύ των άμεσα ρευστοποιήσιμων στοιχείων στο κυκλοφορούν ενεργητικό προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της τράπεζας. Μέσω του δείκτη άμεσης ρευστότητας διαπιστώνουμε αν η τράπεζα χρηματοδοτεί σωστά τα δάνεια που χορηγεί μέσα από τις καταθέσεις της, διασφαλίζοντας παράλληλα αποθεματικά κεφάλαια. Μια τιμή του δείκτη μεγαλύτερη του 1 δείχνει την ανάγκη της τράπεζας να δανείζεται στην διατραπεζική αγορά για να μπορεί να χορηγεί δάνεια. Ο δείκτης L1 είναι ικανοποιητικός για μια τράπεζα αν είναι μικρότερος της μονάδος. Σε αυτή τη περίπτωση εξάγουμε το συμπέρασμα ότι η τράπεζα είναι ικανή να ανταποκριθεί στις ανάγκες των καταθετών της, είτε σε συνήθειες είτε σε έκτακτες περιπτώσεις.

Ο δείκτης L2 δείχνει τον βαθμό έμμεσης ρευστότητας της τράπεζας, αναφορικά με το κυκλοφορούν ενεργητικό της, δηλαδή τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της, συμπεριλαμβανομένων και των αποθεμάτων της. Μέσω του δείκτη αντλούμε πληροφορίες για το πόσες από τις υποχρεώσεις της τράπεζας μπορούν να καλυφθούν από τα στοιχεία που μπορούν να ρευστοποιηθούν άμεσα, ιδίως σε περιπτώσεις που εμφανίζεται μείωση των καταθέσεων και δυσκολία ανεύρεσης κεφαλαίων μέσω του διατραπεζικού δανεισμού. Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη, τόσο καλύτερη από πλευρά ρευστότητας είναι η θέση της τράπεζας. Ο συνολικός δείκτης ρευστότητας εξάγεται από τον μέσο όρο των δύο επιμέρους δεικτών, και όσο μεγαλύτερος είναι ο συνολικός δείκτης τόσο καλύτερη θεωρείται η τράπεζα.

Η τράπεζα με δείκτη 1 έχει πολύ ικανοποιητικό επίπεδο ρευστότητας, με δείκτη 2 έχει ικανοποιητικό επίπεδο ρευστότητας, με 3 χρειάζονται κινήσεις βελτίωσης, με 4 η τράπεζα αρχίζει να αντιμετωπίζει προβλήματα ρευστότητας ενώ με 5 χρειάζεται άμεση ενίσχυση για την κάλυψη των υποχρεώσεων της.

4.4.6 Ευαισθησία στους κινδύνους της αγοράς (Sensitivity to market risk)

Λόγω του γεγονότος ότι το χαρτοφυλάκιο συναλλαγών αποτελείται από χρηματοοικονομικά προϊόντα, η τράπεζα είναι εκτεθειμένη στον κίνδυνο της αγοράς. Και αυτό διότι μια διακύμανση των επιτοκίων, των ισοτιμιών συναλλάγματος και των τιμών πώλησης και

αγοράς μπορεί να επηρεάσει άμεσα την κερδοφορία της τράπεζας. Ο δείκτης ευαισθησίας στον κίνδυνο της αγοράς αντανακλά τον βαθμό εξάρτησης της κερδοφορίας της τράπεζας από αυτές τις διακυμάνσεις. Για τον προσδιορισμό της ευαισθησίας λαμβάνονται υπόψη τα εξής:

- Η μεταβολή των εσόδων σε σχέση με τις διακυμάνσεις των επιτοκίων
- Το είδος και η πολυπλοκότητα των κινδύνων που εμπεριέχουν οι δραστηριότητες της τράπεζας
- Η ικανότητα της διοίκησης να προσδιορίζει και να περιορίζει τους κινδύνους της αγοράς

Ο δείκτης αυτός αντανακλά το βαθμό εξάρτησης της κερδοφορίας της τράπεζας από τις διακυμάνσεις των επιτοκίων και των ισοτιμιών συναλλάγματος, καθώς και από τις μεταβολές των τιμών πώλησης και αγοράς. Αναφέρεται σε οτιδήποτε υπόκειται σε αύξηση του κινδύνου της αγοράς όπως π.χ. οι τίτλοι (μετοχές, ομόλογα, παράγωγα, αμοιβαία κεφάλαια). Αντιθέτως, στοιχεία όπως τα δάνεια δεν υπόκεινται σε κίνδυνο αγοράς.

Ο συγκεκριμένος δείκτης υπολογίζεται ως εξής:

$$S = \frac{\text{Σύνολο Αξιογράφων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Όσο μικρότερος είναι ο δείκτης, τόσο καλύτερη θεωρείται η ανταπόκριση της τράπεζας στους κινδύνους της αγοράς, αφού όσο μικρότερο είναι το σύνολο των αξιογράφων, τόσο λιγότερο είναι εκτεθειμένη η τράπεζα στον κίνδυνο λόγω διακυμάνσεων επιτοκίων και ισοτιμιών συναλλάγματος.

Με βαθμολογία 1 η τράπεζα ελέγχει πολύ καλά τον κίνδυνο της αγοράς, με δείκτη 2 ο κίνδυνος αντιμετωπίζεται ικανοποιητικά, με 3 χρειάζονται κάποιες αλλαγές για την αποφυγή πιθανών κινδύνων, με 4 η τράπεζα δείχνει να έχει προβλήματα αναλογούντος του μεγέθους της απέναντι σε κινδύνους, ενώ με 5 ο κίνδυνος αγοράς που έχει αναλάβει η τράπεζα είναι πολύ μεγαλύτερος από το μέγεθος της.

4.5 Αξιολόγηση των ελληνικών τραπεζών

Παρακάτω ακολουθεί ο υπολογισμός των δεικτών της μεθόδου CAMELS για τις τέσσερις "συστημικές" τράπεζες, Εθνική, Πειραιώς, Alpha και Eurobank για τα έτη από το 2009 έως και το 2015. Επίσης θα γίνει αξιολόγηση των αποτελεσμάτων που θα προκύψουν από τη χρήση αυτής της μεθόδου και θα εξαχθούν συμπεράσματα σχετικά με τη δομή και τη λειτουργία των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Για τη χρήση της μεθόδου CAMELS ο αναλυτής μπορεί να χρησιμοποιήσει διαφορετικές σταθμίσεις για τον υπολογισμό του κάθε δείκτη και αυτό γιατί είναι στην ευχέρεια του να τις προσαρμόσει ανάλογα και με τις τρέχουσες οικονομικές συγκυρίες. Από τις σταθμίσεις ο αναλυτής δίνει περισσότερη βαρύτητα στους δείκτες που θεωρεί πιο σημαντικούς και λιγότερη βαρύτητα σε αυτούς που θεωρεί δευτερεύοντες για την ανάλυση του. Για αυτό το λόγο στην παρούσα εργασία κρίνεται σκόπιμο να χρησιμοποιηθούν οι παρακάτω σταθμίσεις:

Πίνακας 4.3
Σταθμίσεις μεθόδου CAMELS

Πίνακας	Σταθμίσεις δεικτών CAMELS
CAMELS	ΣΤΑΘΜΙΣΕΙΣ
C	20%
A	20%
M	10%
E	20%
L	20%
S	10%

Πηγή: Χριστόπουλος Α., Ντόκας Γ. 2012

Σύμφωνα με τις σταθμίσεις του παραπάνω πίνακα που έχουν επιλεγεί, δίνεται μεγαλύτερη βαρύτητα στην κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών, τη διαχείριση των

περιουσιακών τους στοιχείων την κερδοφορία και τη ρευστότητά τους. Οι εν λόγω σταθμίσεις έχουν επιλεγεί δεδομένης της ιδιαιτερότητας της περιόδου την οποία βιώνουν έντονα τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα.

Αναλυτικότερα παρακάτω υπολογίζονται οι δείκτες για τα έτη 2009-2015:

2009	C	A	M	E1	E2	L1	L2	S
Eurobank	12,4%	3,7%	-0,068	0,03	0,050	1,230	0,038	20,6%
Εθνική	11,3%	3,3%	-0,048	0,08	0,088	1,061	0,074	17,1%
Πειραιώς	9,8%	6,0%	-0,135	0,005	0,063	1,254	0,129	15,0%
Alpha Bank	13,3%	-0,8%	-0,139	0,006	0,065	1,464	0,965	9,6%

2009	ΣΥΝΟΛΑ
Eurobank	2,9
Εθνική	2,0
Πειραιώς	3,0
Alpha Bank	2,1

2010	C	A	M	E1	E2	L1	L2	S
Eurobank	13,1%	10,0%	0,070	-0,01	0,019	1,230	0,040	21,4%
Εθνική	13,7%	6,0%	0,049	0,003	0,045	1,061	0,073	17,5%
Πειραιώς	9,3%	5,3%	0,142	0,000	0,006	1,254	0,070	15,6%
Alpha Bank	13,6%	7,0%	0,140	0,010	0,015	1,464	0,958	12,2%

2010	ΣΥΝΟΛΑ
Eurobank	2,9
Εθνική	1,7
Πειραιώς	2,8
Alpha Bank	2,6

2011	C	A	M	E1	E2	L1	L2	S
Eurobank	12,0%	10,0%	0,061	-0,06	-0,006	1,586	0,062	17,8%
Εθνική	8,3% ¹⁸	12,6%	0,044	-0,11	-48,70 ¹⁹	1,217	0,089	11,9%
Πειραιώς	9,7% ²⁰	4,0%	0,117	-0,13	-3,394	1,944 ²¹	0,121	9,9%
Alpha Bank	9,7% ²²	12,0%	0,124	-0,06	-1,937	1,890	0,935	10,9%

¹⁸ Ο δείκτης ήταν -2,6% λόγω του PSI, και έφτασε στο 8,3% λόγω άντλησης ρευστότητας 1,0 δις ευρώ το Δεκέμβριο του 2011 μέσω έκδοσης εξαγοράσιμων προνομιούχων μετοχών.

¹⁹ Η μεγάλη διαφορά στο μετοχικό κεφάλαιο της Εθνικής οφείλεται στη μεταβολή των αποθεματικών κατά τη διάρκεια της χρήσης και κυρίως στη μεταβολή της συναλλαγματικής ισοτιμίας της τούρκικης λίρας και του δολαρίου Αμερικής, τα οποία είναι τα λειτουργικά νομίσματα της Finansbank και της NBG Finance (Dollar) Plc αντίστοιχα.

²⁰ Ο δείκτης αυξήθηκε μετά την ανακεφαλαιοποίηση από το ΤΧΣ ύψους 5 δις ευρώ.

²¹ Την 31/12/2011, η μείωση του υπολοίπου στις καταθέσεις οφείλεται στη μεγάλη εκροή καταθέσεων από το ελληνικό τραπεζικό σύστημα κυρίως λόγω της αβεβαιότητας από την περαιτέρω επιδείνωση του οικονομικού κλίματος της χώρας, των υποβαθμίσεων της πιστοληπτικής διαβάθμισης της Ελληνικής οικονομίας, της μείωσης της πιστωτικής επέκτασης, καθώς επίσης και της ανάγκης κάλυψης των αυξημένων φορολογικών υποχρεώσεων και λειτουργικών αναγκών ιδιωτών και επιχειρήσεων.

²² Από 5,5% ο δείκτης ανέβηκε λόγω βεβαίωσης από το ΤΧΣ αύξησης μετοχικού κεφαλαίου και της κάλυψης ομολογιακού δανείου έως 1,9 δις ευρώ.

2011	ΣΥΝΟΛΑ
Eurobank	2,1
Εθνική	3,2
Πειραιώς	2,0
Alpha Bank	2,3

2012	C	A	M	E1	E2	L1	L2	S
Eurobank	13,5% ²³	22,8%	0,072	-0,010	-0,002	1,556	0,084	17,8%
Εθνική	9,0% ²⁴	23,0%	0,048	-0,020	-1,130	1,185	0,090	12,4%
Πειραιώς	9,7%	23,0%	0,130	-0,007	-0,219	1,434	0,119	16,9%
Alpha Bank	9,5% ²⁵	19,0%	0,137	-0,010	-1,447	1,609 ²⁶	0,924	14,3%

²³ Η διαφορά οφείλεται στο ποσό της ανακεφαλαιοποίησης αξίας 5,8 δις.

²⁴ Ο δείκτης ήταν -6,1% το Δεκέμβριο του 2012 ενώ λαμβάνοντας υπόψη και το υπόλοιπο της χορήγησης του ΤΧΣ 7,43 δις για ανακεφαλαιοποίηση ο δείκτης ανέβηκε.

²⁵ Συμπεριλαμβάνεται κεφαλαιακή ενίσχυση από το ΤΧΣ 2,9 δις ευρώ.

²⁶ Στα παραπάνω ποσά περιλαμβάνονται και οι καταθέσεις που αποκτήθηκαν από τις Συνεταιριστικές τράπεζες, ύστερα από απόφαση της Τράπεζας της Ελλάδος για ανάκληση της άδειας λειτουργίας των Συνεταιριστικών Τραπεζών Ευβοίας, Δυτικής Μακεδονίας και Δωδεκανήσου.

2012	ΣΥΝΟΛΑ
Eurobank	2,1
Εθνική	2,8
Πειραιώς	2,6
Alpha Bank	2,1

2013	C	A	M	E1	E2	L1	L2	S
Eurobank	13,7%	29,4%	0,112	-0,015	-0,252	1,288	0,091	26,2%
Εθνική	10,6%	25,0%	0,063	0,007	0,102	1,070	0,096	18,0%
Πειραιώς	13,4% ²⁷	36,6%	0,175	0,028	0,298	1,286 ²⁸	0,096	17,4%
Alpha Bank	16,4%	23,0%	0,166	0,048	0,349	2,708	0,901	9,7%

2013	ΣΥΝΟΛΑ
Eurobank	2,9
Εθνική	2,6
Πειραιώς	2,9
Alpha Bank	1,4

²⁷ Αύξηση του δείκτη λόγω αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου.

²⁸ Η αύξηση του υπολοίπου στις καταθέσεις οφείλεται κυρίως στην απόκτηση των καταθέσεων πελατών των ελληνικών τραπεζικών δραστηριοτήτων της Τράπεζας Κύπρου, της Cyrgus Popular Bank, της Ελληνικής Τράπεζας και της Millenium Bank καθώς και στην μεταβολή των καταθέσεων πελατών.

2014	C	A	M	E1	E2	L1	L2	S
Eurobank	15,7%	33,4%	0,090	-0,014	-0,162	1,307	0,106	23,6%
Εθνική	13,7% ²⁹	28,0%	0,113	-0,002	-0,020	1,049	0,114	16,2%
Πειραιώς	15,2% ³⁰	38,8%	0,176	-0,022	-0,266	1,209	0,104	19,0%
Alpha Bank	14,9%	28,0%	0,166	0,004	-0,041	1,333 ³¹	0,907	15,7%

2014	ΣΥΝΟΛΑ
Eurobank	2,2
Εθνική	2,2
Πειραιώς	3,2
Alpha Bank	1,8

2015	C	A	M	E1	E2	L1	L2	S
Eurobank	17,0%	35,2%	0,096	-0,014	-0,147	1,082	0,147	22,1%
Εθνική	14,6%	35,0%	0,061	-0,023	-0,264	1,056	0,345	16,3%
Πειραιώς	17,5%	39,5%	0,198	-0,021	-0,186	1,568 ³²	0,126	21,8%
Alpha Bank	17,1%	34,0%	0,186	-0,018	-0,139	1,851	0,879	15,8%

²⁹ Μετά την ολοκλήρωση των stress tests η τράπεζα ανακοινώσε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ύψους 2,5 δις ευρώ και ορισμένες ενέργειες ενίσχυσης κεφαλαίου ύψους 1.040 εκατ.

³⁰ Αύξηση του δείκτη λόγω αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου.

³¹ Η αύξηση του δανεισμού από το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών, ήταν αποτέλεσμα κυρίως των εκροών καταθέσεων της Τραπέζης και περιορίστηκε από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Τραπέζης κατά ποσό €1.552 εκατ. με μετρητά.

³² Η μείωση του υπολοίπου στις καταθέσεις εντός της χρήσης που έληξε την 31.12.2015, είναι απόρροια της αστάθειας στην ελληνική αγορά και οικονομία καθώς και του κλίματος αβεβαιότητας που δημιουργήθηκε κατά την περίοδο αυτή οδηγώντας σε σημαντική μείωση των καταθέσεων στην Ελλάδα για την τράπεζα σε ευθυγράμμιση με την ελληνική αγορά.

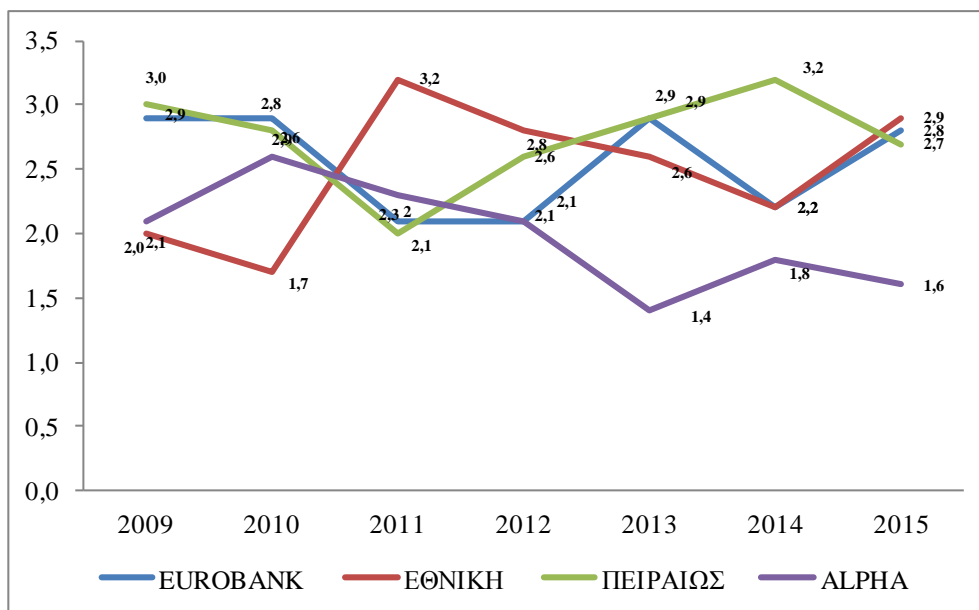
2015	ΣΥΝΟΛΑ
Eurobank	2,8
Εθνική	2,9
Πειραιώς	2,7
Alpha Bank	1,6

4.6 Ανάλυση αποτελεσμάτων μεθόδου CAMELS

Με βάση τα παραπάνω αποτελέσματα της μεθόδου CAMELS, θα εξετάσουμε διαχρονικά τις επιδόσεις των τεσσάρων υπό εξέταση τραπεζών και θα συγκρίνουμε τα τελικά αποτελέσματα τους.

Βαθμολογία μεθόδου CAMELS	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Eurobank	2,9	2,9	2,1	2,1	2,9	2,2	2,8
Εθνική	2,0	1,7	3,2	2,8	2,6	2,2	2,9
Πειραιώς	3,0	2,8	2	2,6	2,9	3,2	2,7
Alpha Bank	2,1	2,6	2,3	2,1	1,4	1,8	1,6

Διάγραμμα 4.2
Εξέλιξη της βαθμολογίας CAMELS

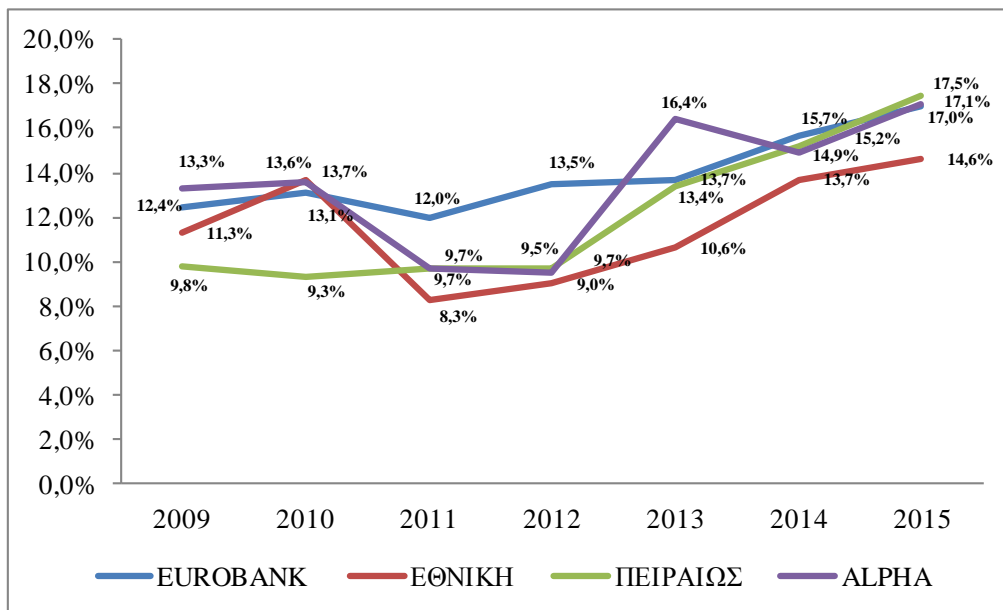


Από το παραπάνω διάγραμμα παρατηρούμε πως η Alpha Bank πετυχαίνει συνολικά τη χαμηλότερη βαθμολογία CAMELS, που σημαίνει ότι έχει για τις υπό εξέταση χρονιές και τις καλύτερες επιδόσεις συγκριτικά με τις υπόλοιπες τράπεζες. Τη μεγαλύτερη βαθμολογία τις πρώτες χρονιές έχει η Πειραιώς και η Eurobank λόγω κυρίως της χαμηλής κεφαλαιακής επάρκειας των δύο αυτών τραπεζών μέχρι και το 2012. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας έχει υψηλή στάθμιση γι'αυτό και έχει αυξημένη βαρύτητα με συνέπεια οι τρεις αυτές τράπεζες να πετυχαίνουν τη χειρότερη επίδοση. Η Εθνική και η Alpha Bank αντίθετα παρουσιάζονται με καλύτερες επιδόσεις τα πρώτα χρόνια και μέχρι το 2012 πάλι λόγω της κεφαλαιακής τους επάρκειας που τα πρώτα υπό εξέταση χρόνια είναι μεγαλύτερη από αυτές των Πειραιώς και Eurobank. Από το 2012 και μετά όμως παρατηρώντας και το διάγραμμα διαπιστώνουμε πως η Εθνική και η Eurobank αυξάνουν τη συνολική τους βαθμολογία μέχρι το 2015 κυρίως όπως θα αναλύσουμε και παρακάτω λόγω των δεικτών ρευστότητας τους οι οποίοι έχουν και αυτοί στην παρούσα ανάλυση αυξημένη βαρύτητα.

CAR	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Eurobank	12,4%	13,1%	12,0%	13,5%	13,7%	15,7%	17,0%
Εθνική	11,3%	13,7%	8,3%	9,0%	10,6%	13,7%	14,6%
Πειραιώς	9,8%	9,3%	9,7%	9,7%	13,4%	15,2%	17,5%
Alpha Bank	13,3%	13,6%	9,7%	9,5%	16,4%	14,9%	17,1%

Διάγραμμα 4.3

Εξέλιξη του δείκτη Κεφαλαιακής Επάρκειας



Η κεφαλαιακή επάρκεια για τα πιστωτικά ιδρύματα αποτελεί ίσως και τον πιο σημαντικό δείκτη για τη σωστή λειτουργία τους και για την βιωσιμότητα τους. Όπως παρατηρούμε και στο παραπάνω διάγραμμα και οι τέσσερις τράπεζες βρίσκονται πάνω από το υποχρεωτικό όριο του 8% που προβλέπει το σύμφωνο της Βασιλείας. Η κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών διατηρήθηκε σε ικανοποιητικά επίπεδα κυρίως λόγω της ενίσχυσης τους από το ΤΧΣ, καθώς κατά τη διάρκεια του 2011 και 2012 οι ελληνικές τράπεζες επηρεάστηκαν σημαντικά από τις ζημιές του PSI, και σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος το ελληνικό τραπεζικό σύστημα χρειάστηκε περίπου 40 δις ευρώ για να ανακεφαλαιοποιηθεί³³.

Εκτός από την Πειραιώς όπως φαίνεται και στο διάγραμμα οι υπόλοιπες τράπεζες ακολουθούν μια κοινή πορεία. Η Eurobank έχοντας ικανοποιητικές επιδόσεις όσο αφορά τον εν λόγω δείκτη αυξάνει την κεφαλαιακή της επάρκεια το 2012 κατά 5,8 δις μέσω της

³³ Τράπεζα της Ελλάδος: Έκθεση για την ανακεφαλαιοποίηση του ελληνικού τραπεζικού τομέα 2012

ανακεφαλαιοποίησης και λόγω των απωλειών που είχε από το PSI ύψους περίπου 6,0 δις ευρώ (Eurobank 2012)³⁴. Η Εθνική από το 2011 δείχνει να αντιμετωπίζει προβλήματα κεφαλαιακής επάρκειας τα οποία πριν από την ανακεφαλαιοποίηση ήταν κάτω από το όριο του 8%, όμως το Δεκέμβριο του 2011 άντλησε ρευστότητα 1, 0 δις ευρώ μέσω έκδοσης προνομιούχων μετοχών, ενώ το 2012 λαμβάνοντας χορήγηση 7,4 δις ευρώ από το ΤΧΣ ενίσχυσε ικανοποιητικά την κεφαλαιακή της επάρκεια. Επίσης το 2014 μετά την ολοκλήρωση των stress test που διενεργήθηκαν για όλες τις τράπεζες, η Εθνική ανακοίνωσε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου 2,5 δις ευρώ και άλλες ενέργειες ενίσχυσης κεφαλαίου ύψους 1,04 δις ευρώ (Εθνική Τράπεζα 2012, 2014)³⁵.

Η τράπεζα Πειραιώς το 2011 προχώρησε σε ανακεφαλαιοποίηση από το ΤΧΣ ύψους 5,0 δις ευρώ, ενώ το 2013 και το 2014 ενίσχυσε την κεφαλαιακή της επάρκεια μέσω αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου (Τράπεζα Πειραιώς 2011, 2014)³⁶.

Τέλος η Alpha Bank όπως βλέπουμε και στο διάγραμμα κατά τη διετία 2011 και 2012 αντιμετώπισε προβλήματα κεφαλαιακής επάρκειας λόγω των ζημιών που κατέγραψε από το PSI (απώλειες ύψους 6,0 δις ευρώ από ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου και δάνεια με εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου) και με αρχικό δείκτη κεφαλαίων 5,5% προχώρησε σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ύψους 1,9 δις ευρώ, ενώ το 2012 έλαβε κεφαλαιακή ενίσχυση από το ΤΧΣ κεφάλαια ύψους 2,9 δις ευρώ (Alpha Bank 2011,2012). Τέλος το 2013 παρατηρείται μια μεγάλη αύξηση του δείκτη που οφείλεται στην κίνηση της τράπεζας να εξαγοράσει την Εμπορική τράπεζα μέσω της οποίας ενισχύθηκε κεφαλαιακά κατά 2,3 δις ευρώ³⁷.

³⁴ Eurobank (2012): Ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις..

³⁵ Εθνική Τράπεζα (2012, 2014): Ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις ομίλου.

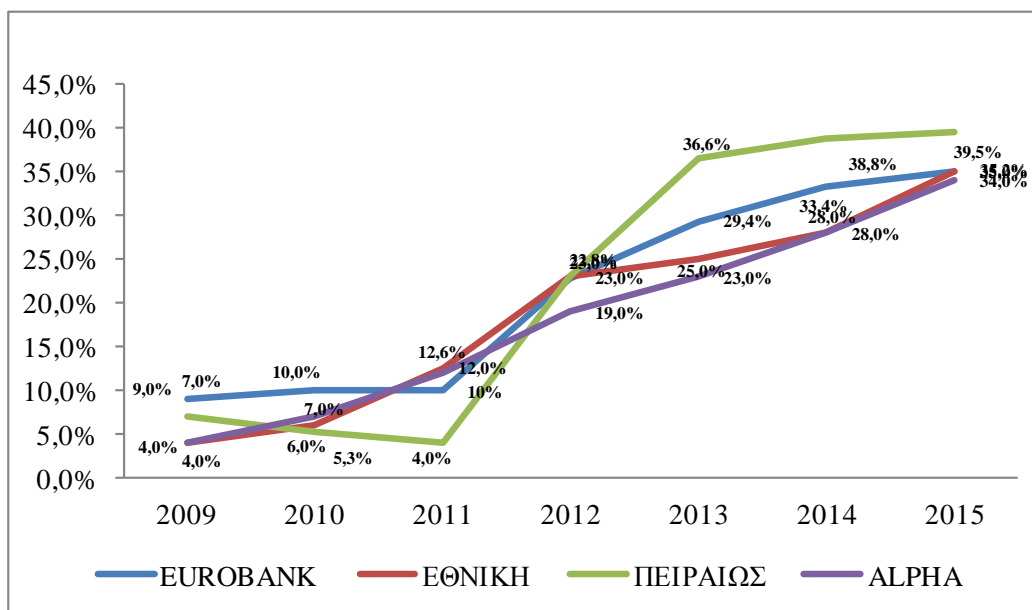
³⁶ Τράπεζα Πειραιώς (2011, 2014): Οικονομικές καταστάσεις ομίλου και τραπέζης.

³⁷ Alpha Bank (2013): Δελτίο οικονομικών αποτελεσμάτων

Asset Quality	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Eurobank	9,0%	10,0%	10%	22,8%	29,4%	33,4%	35,2%
Εθνική	4,0%	6,0%	12,6%	23,0%	25,0%	28,0%	35,0%
Πειραιώς	7,0%	5,3%	4,0%	23,0%	36,6%	38,8%	39,5%
Alpha Ban	4,0%	7,0%	12,0%	19,0%	23,0%	28,0%	34,0%

Διάγραμμα 4.4

Εξέλιξη του δείκτη Ποιότητας Ενεργητικού

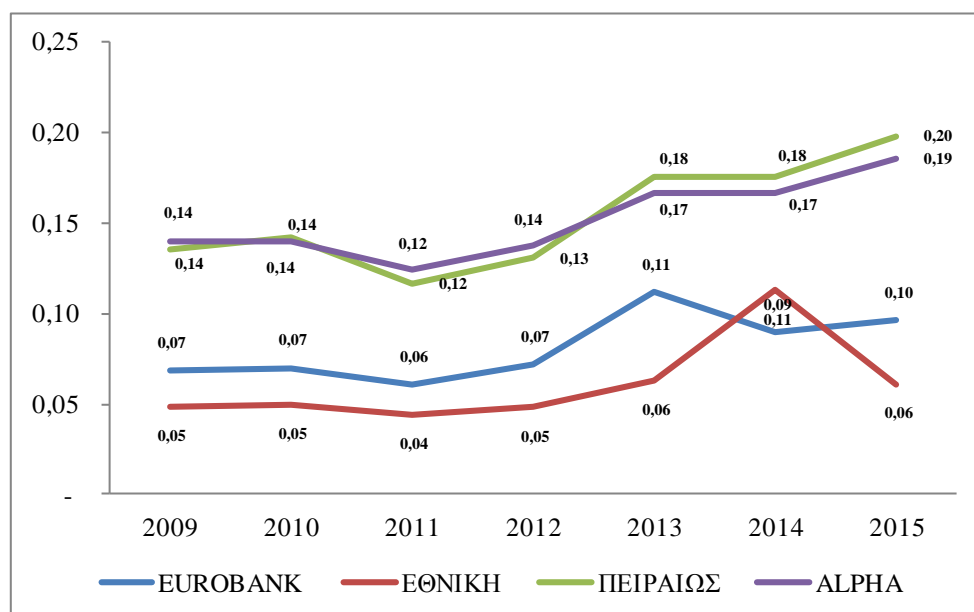


Ο δείκτης ποιότητας ενεργητικού μας δείχνει την ποιότητα των απαιτήσεων ενός πιστωτικού ιδρύματος προς τους πελάτες του. Ενώ ο δείκτης αυτός ακολουθεί μια σταθερή πορεία κατά την περίοδο 2009-2010, από το 2011 παρατηρείται μια ραγδαία αύξηση του. Η πορεία του δείκτη σημαίνει ότι παρόλο που αυξάνονται οι προβλέψεις των τραπεζών, τα δάνεια σε καθυστέρηση αυξάνονται ταχύτερα και οι τράπεζες δεν είναι ικανές να τα καλύψουν μέσω των προβλέψεων τους. Σημαντικό στοιχείο για αυτή την πορεία των δανείων είναι η οικονομικές συγκυρίες των ετών αυτών, το δυσοίωνα μακροοικονομικό περιβάλλον της ελληνικής οικονομίας και το αδιέξοδο τόσο των ιδιωτών όσο και των επιχειρήσεων που έχουν δανειοδοτηθεί από τα πιστωτικά ιδρύματα.

Management	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Eurobank	0,068	0,070	0,061	0,072	0,112	0,090	0,096
Εθνική	0,048	0,049	0,044	0,048	0,063	0,113	0,061
Πειραιώς	0,135	0,142	0,117	0,130	0,175	0,176	0,198
Alpha Bank	0,139	0,140	0,124	0,137	0,166	0,166	0,186

Διάγραμμα 4.5

Εξέλιξη του δείκτη Διοίκησης - Διαχείρισης

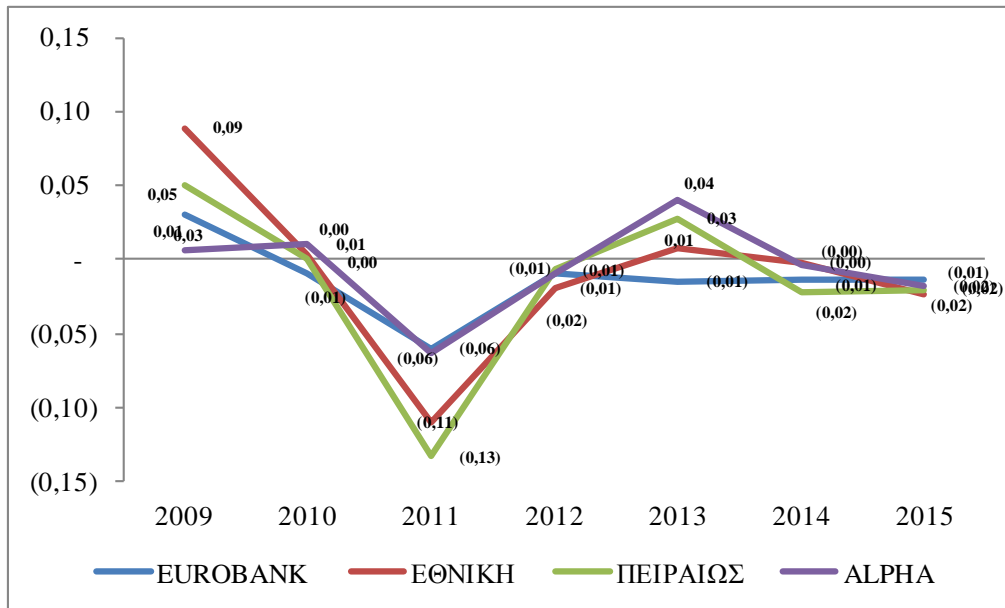


Στο παραπάνω διάγραμμα αποτυπώνεται η εξέλιξη του δείκτη διοίκησης και διαχείρισης, που προσδιορίζει την ικανότητα της διοίκησης να αντιμετωπίζει πιθανά προβλήματα και να διασφαλίζει την εύρυθμη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η αύξηση του δείκτη είναι απόρροια της μείωσης των εσόδων των τραπεζών. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα του δείκτη όλες οι τράπεζες ακολουθούν μια κοινή πορεία οποία μεταβάλλεται ελάχιστα κατά τα έτη 2011-2012, ενώ μετά παρατηρείται αύξηση εκτός από αυτόν της Εθνικής, που σημαίνει ότι στις διοικήσεις των τραπεζών ασκείται μια μορφή πίεσης λόγω της τρέχουσας οικονομικής συγκυρίας, και κατά τη διάρκεια της οποίας αυτές δεν δείχνουν ιδιαίτερα ικανές να περιορίσουν τους κινδύνους που ακολουθούν.

Earnings (ROA)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Eurobank	0,03	(0,01)	(0,06)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)
Εθνική	0,09	0,00	(0,11)	(0,02)	0,01	(0,00)	(0,02)
Πειραιώς	0,05	0,00	(0,13)	(0,01)	0,03	(0,02)	(0,02)
Alpha Ban	0,01	0,01	(0,06)	(0,01)	0,04	(0,00)	(0,02)

Διάγραμμα 4.6

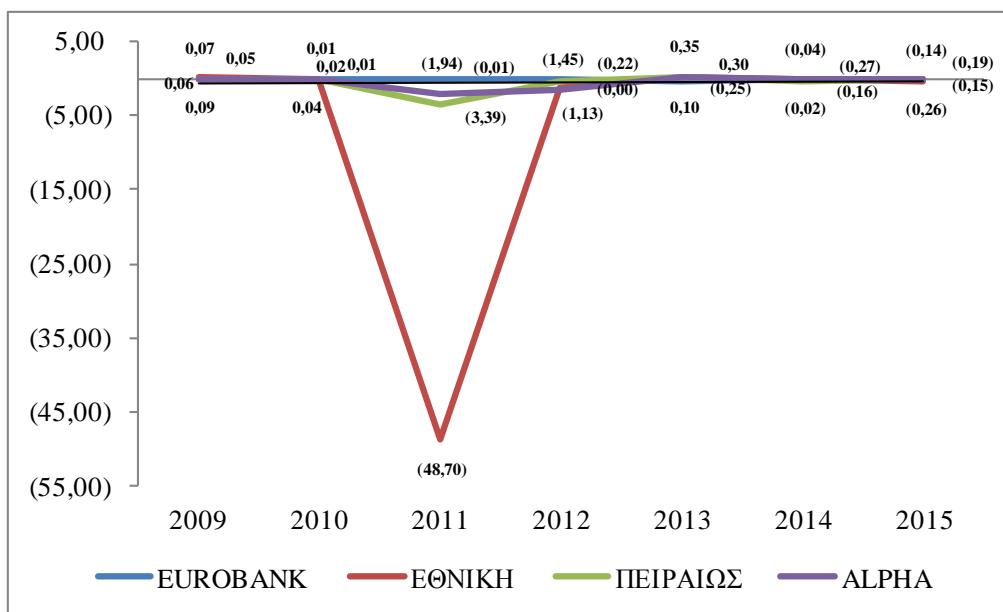
Εξέλιξη του δείκτη Κερδοφορίας ROA



Earnings (ROE)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Eurobank	0,05	0,02	(0,01)	(0,00)	(0,25)	(0,16)	(0,15)
Εθνική	0,09	0,04	(48,70)	(1,13)	0,10	(0,02)	(0,26)
Πειραιώς	0,06	0,01	(3,39)	(0,22)	0,30	(0,27)	(0,19)
Alpha Bank	0,07	0,01	(1,94)	(1,45)	0,35	(0,04)	(0,14)

Διάγραμμα 4.7

Εξέλιξη του δείκτη Κερδοφορίας ROE



Οι δείκτες κερδοφορίας αποτελούν πολύ χρήσιμη πηγή πληροφοριών για μια επιχείρηση, και στη συγκεκριμένη περίπτωση έχουν και αυξημένη βαρύτητα για την ανάλυσή μας. Ο δείκτης ROA (Return on Assets) μας δίνει μια εικόνα για την απόδοση των περιουσιακών στοιχείων μιας τράπεζας. Όπως παρατηρούμε και στο διάγραμμα 4.6, και οι τέσσερις τράπεζες από το 2009 ακολουθούν μια πτωτική πορεία, ενώ το 2011 και το 2012 καταγράφουν τη μεγαλύτερη μείωση. Ο βασικός λόγος είναι ότι αυτή την περίοδο οι τράπεζες κατέγραψαν ζημιές στα καθαρά τους έσοδα ως αποτέλεσμα της γενικευμένης οικονομικής συγκυρίας και των αποτελεσμάτων του PSI.

Ανάλογη εικόνα παρατηρείται και στο δείκτη ROE (Return on Equity) ο οποίος μας πληροφορεί για το πόσο αποδοτικά χρησιμοποιεί μια εταιρία τα κεφάλαια της για να δημιουργήσει πρόσθετα έσοδα. Στο διάγραμμα 4.7 ο δείκτης ROE εμφανίζεται άλλοτε ελαφρά αρνητικός ή και θετικός. Εξαιρέση αποτελεί η Εθνική που το 2011 καταγράφει το χαμηλότερο αρνητικό δείκτη από όλες τις υπόλοιπες τράπεζες. Κατά τη διάρκεια αυτής της

χρονιάς η τράπεζα κατέγραψε μεγάλες ζημιές ως αποτέλεσμα της ανταλλαγής ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου στα πλαίσια του PSI, καταγράφοντας ζημιές προ φόρων 11,7 δις ευρώ (Εθνική Τράπεζα 2012)³⁸, ενώ με το PSI Plus η ονομαστική αξία των επιλέξιμων τίτλων ανήλθε στα 14,8 δις ευρώ³⁹. Το αποτέλεσμα του δείκτη είναι χειρότερο για την Εθνική τράπεζα συγκριτικά με τα αποτελέσματα των υπολοίπων τραπεζών λόγω του μεγάλου χαρτοφυλακίου της τράπεζας σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου, τα οποία με το PSI απομειώθηκαν και επηρέασαν τόσο την Εθνική όσο και τα υπόλοιπα πιστωτικά ιδρύματα.

Στη συγκεκριμένη περίπτωση παρατηρούμε πως εκτός από την Εθνική τράπεζα και μόνο για το 2009, όλες οι τράπεζες αντιμετωπίζουν προβλήματα ρευστότητας, ιδιαίτερα κατά την περίοδο 2011-2012 αφού με την γενικευμένη εκροή καταθέσεων όλες οι τράπεζες εμφάνισαν προβλήματα αποσταθεροποίησης. Μεγαλύτερο δε φαίνεται πως είναι το πρόβλημα που αντιμετώπισε η Alpha Bank το 2013 με το δείκτη να ξεπερνάει τις 2,5 μονάδες και την τράπεζα να καταγράφει απώλειες καταθέσεων περίπου 14,0 δις ευρώ (Alpha Bank 2014)⁴⁰. Το PSI είχε μεγάλο αντίκτυπο στα έσοδα και τα ίδια κεφάλαια των τραπεζών γι' αυτό και οι τέσσερις τράπεζες κατέγραψαν αρνητικούς δείκτες. Έχει υπολογιστεί ότι οι τέσσερις τράπεζες το 2012 ανακοίνωσαν ζημιές ύψους 28 δις ευρώ (Ελληνική Ένωση Τραπεζών 2012).

³⁸ Εθνική Τράπεζα (2012): Οικονομικές καταστάσεις ομίλου και τράπεζας

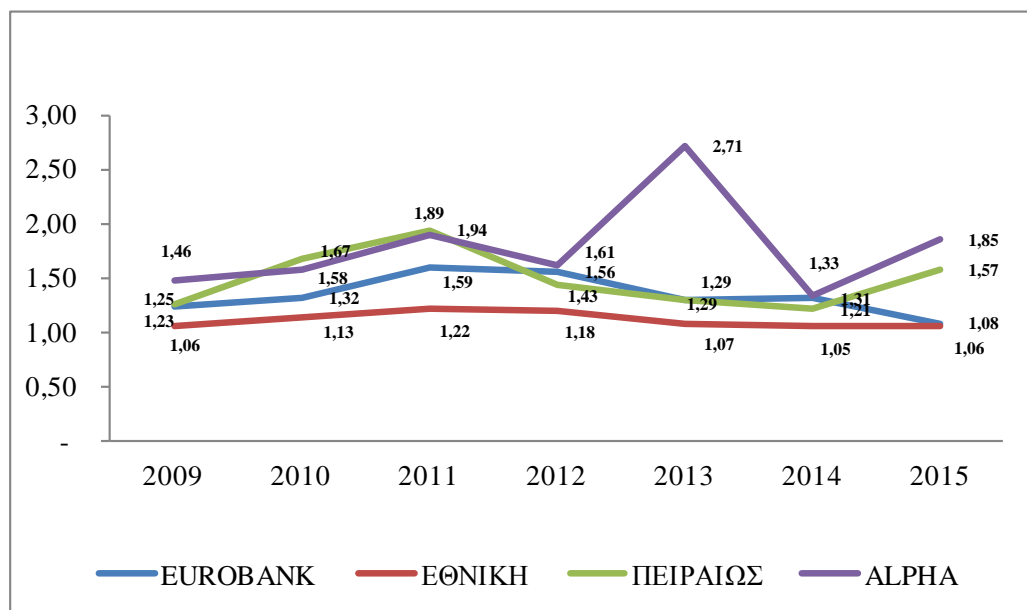
³⁹ Οικονομικά αποτελέσματα ομίλου 2012

⁴⁰ Alpha Bank (2014): Οικονομικό δελτίο τραπεζής

Liquidity (L1)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Eurobank	1,23	1,32	1,59	1,56	1,29	1,31	1,08
Εθνική	1,06	1,13	1,22	1,18	1,07	1,05	1,06
Πειραιώς	1,25	1,67	1,94	1,43	1,29	1,21	1,57
Alpha Ban	1,46	1,58	1,89	1,61	2,71	1,33	1,85

Διάγραμμα 4.8

Εξέλιξη του δείκτη Ρευστότητας L1

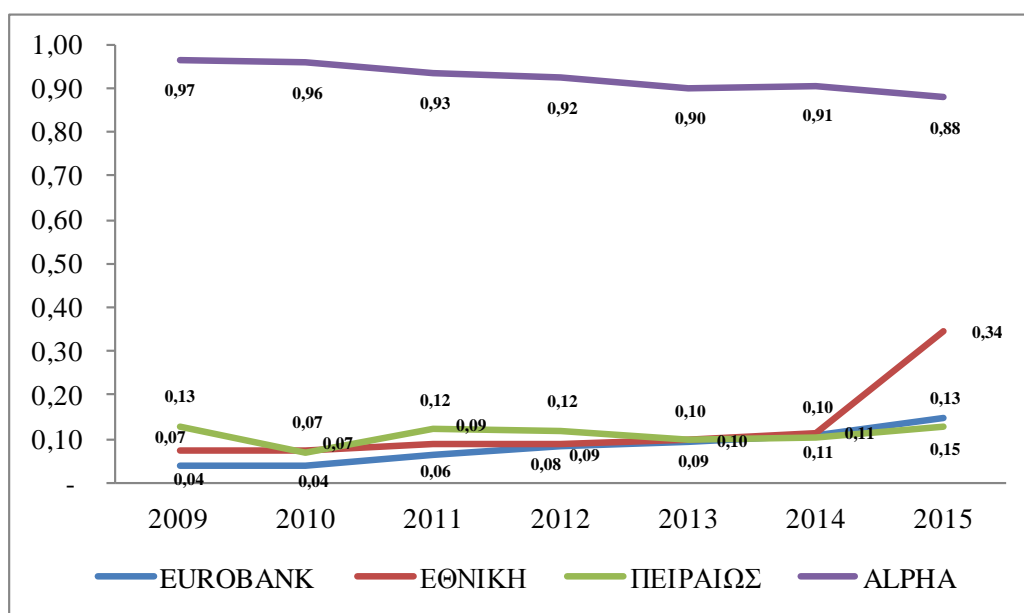


Οι δείκτες ρευστότητας αποτελούν πολύ σημαντικά στοιχεία για τα πιστωτικά ιδρύματα. Στην παρούσα εργασία έχει δοθεί επίσης ιδιαίτερη βαρύτητα στους δύο αυτούς δείκτες, με τον πρώτο να μας δείχνει τη σχέση ανάμεσα στις καταθέσεις και τα δάνεια, και τον δεύτερο το βαθμό κάλυψης των υποχρεώσεων της τράπεζας μέσω άμεσα ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων. Όσο αφορά το παραπάνω διάγραμμα όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης από τη μονάδα τόσο μεγαλύτερη είναι και η ανάγκη μιας τράπεζας από χρηματοδότηση από τη διατραπεζική αγορά. Στο διάγραμμα 4.8 παρατηρείται πως όλες οι τράπεζες βρίσκονται πάνω από το όριο της μονάδας με εξαίρεση την Εθνική η οποία δείχνει ότι συγκρατεί σε ικανοποιητικά επίπεδα τον αριθμό των καταθέσεων της. Η Alpha Bank αντιθέτως το 2013 αυξάνει σημαντικά το δείκτη της, επηρεαζόμενη από τη μεγάλη εκροή καταθέσεων αφού τη διετία 2012-2013 έχασε περίπου το 25% των τραπεζικών της καταθέσεων (Οικονομικό δελτίο Alpha Bank 2013).

Liquidity (L2)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Eurobank	0,04	0,04	0,06	0,08	0,09	0,11	0,15
Εθνική	0,07	0,07	0,09	0,09	0,10	0,11	0,34
Πειραιώς	0,13	0,07	0,12	0,12	0,10	0,10	0,13
Alpha Ban	0,97	0,96	0,93	0,92	0,90	0,91	0,88

Διάγραμμα 4.9

Εξέλιξη του δείκτη Ρευστότητας L2



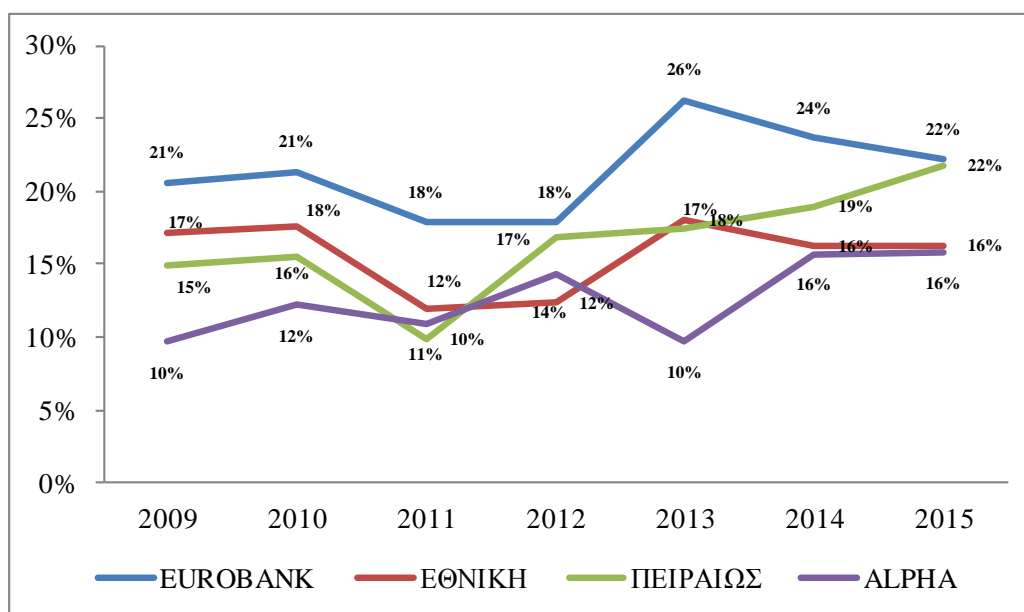
Ο δείκτης ρευστότητας L2 αποτυπώνει το βαθμό κάλυψης των υποχρεώσεων μιας τράπεζας από τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού της και θα πρέπει να έχει όσο το δυνατό μεγαλύτερη τιμή.

Εκτός από την Alpha Bank, όλες οι υπόλοιπες τράπεζες ακολουθούν μια κοινή πορεία η οποία δείχνει να είναι ανοδική από το 2013 και μετά. Η Alpha Bank φαίνεται πως έχει τον καλύτερο βαθμό κάλυψης των υποχρεώσεων της από τα στοιχεία του ενεργητικού της. Αυτό είναι αποτέλεσμα της ιδιαίτερα υψηλής αξίας του κυκλοφορούν ενεργητικού της, το οποίο δείχνει πολύ ικανό να ανταπεξέλθει στις όποιες καλύψεις υποχρεώσεων της τράπεζας.

Sensitivity	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Eurobank	20,6%	21,4%	17,8%	17,8%	26,2%	23,6%	22,1%
Εθνική	17,1%	17,5%	11,9%	12,4%	18,0%	16,2%	16,3%
Πειραιώς	15,0%	15,6%	9,9%	16,9%	17,4%	19,0%	21,8%
Alpha Bank	9,6%	12,2%	10,9%	14,3%	9,7%	15,7%	15,8%

Διάγραμμα 4.10

Εξέλιξη του δείκτη Ευαισθησίας



Το παραπάνω διάγραμμα αποτυπώνει την ευαισθησία της τράπεζας στους κινδύνους της αγοράς. Σε αυτό το δείκτη απεικονίζεται ο κίνδυνος που έχει μια τράπεζα σε περίπτωση διακύμανσης των επιτοκίων και των ισοτιμιών συναλλάγματος. Οι διοικήσεις των τραπεζών επιδιώκουν χαμηλή τιμή του δείκτη, κάτι που δεν αποτυπώνεται και στο παραπάνω διάγραμμα. Παρατηρούνται έντονες διακυμάνσεις και στις τέσσερις τράπεζες κυρίως λόγω των χαρτοφυλακίων που κατέχουν οι τράπεζες και ειδικά κατά την περίοδο του PSI με την ανταλλαγή και απομείωση της αξίας των ελληνικών ομολόγων.

4.7 Συμπεράσματα – Προτάσεις

Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 έπληξε καίρια τις διεθνείς οικονομίες δημιουργώντας ένα κλίμα ασφυξίας στην παγκόσμια αγορά. Η διεθνής κρίση η οποία μετουσιώθηκε σε "δημοσιονομική βόμβα" για την ελληνική οικονομία αποτέλεσε αστάθμητο παράγοντα για τις περαιτέρω εξελίξεις στην ελληνική αγορά. Ο τραπεζικός τομέας τον οποίο και αναλύσαμε σε αυτή την εργασία βρίσκεται σε μια περίοδο συνεχόμενων αλλαγών, μετοχικής αναδιάρθρωσης και συνεχούς εποπτείας. Ήδη τα τελευταία χρόνια οι τέσσερις συστημικές τράπεζες έχουν θέσει αυστηρούς κανόνες για την μετεξέλιξη των πιστωτικών ιδρυμάτων και την αναπροσαρμογή τους στο νέο αυτό οικονομικό κλίμα που έχει διαμορφωθεί τα τελευταία χρόνια. Τα χρόνια της κρίσης παρατηρήθηκαν φαινόμενα τα οποία η ελληνική οικονομία δεν ήταν σε θέση να αντιμετωπίσει εγκαίρως. Όσο αφορά το τραπεζικό σύστημα, δέχτηκε πολύ μεγάλες πιέσεις με αποτέλεσμα να οδηγηθεί αρκετές φορές σε σημείο κατάρρευσης. Από την παραπάνω ανάλυση με τη μέθοδο CAMELS προκύπτουν τα στοιχεία τα οποία μαρτυρούν τη δυσμενή θέση στην οποία έχει περιέλθει το ελληνικό πιστωτικό σύστημα.

Αυτό που προκαλεί αρχικά εντύπωση είναι το ευμετάβλητο της σειράς κατάταξης των τραπεζών, σύμφωνα με το οποίο παρατηρούμε ότι οι τράπεζες εναλλάσσονται σε όλες τις βαθμίδες, κάτι που φανερώνει τη δύσκολη οικονομική κατάσταση της εγχώριας αγοράς και τις συνέπειες που διαδραμάτισαν όλα τα γεγονότα και οι αλλαγές στο εγχώριο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Οι τράπεζες κατά την περίοδο 2011-2013 βρέθηκαν αντιμέτωπες με αρνητικά αποτελέσματα στα έσοδα τους, αρνητική καθαρή θέση και κεφαλαιακή επάρκεια σε κάποιες περιπτώσεις κάτω από το όριο του 8%. Η δυσοίωνες προβλέψεις για το μέλλον της ελληνικής οικονομίας δημιούργησαν ένα κλίμα αβεβαιότητας, το οποίο συνοδεύτηκε από μαζικές εκροές κεφαλαίων προς το εξωτερικό. Συνολικά τα κεφάλαια που έφυγαν από το ελληνικό πιστωτικό σύστημα έφτασαν τα 115 δις ευρώ, τα οποία τοποθετήθηκαν σε καταθέσεις του εξωτερικού, ομόλογα, μετοχές και αμοιβαία κεφάλαια, καθώς και μη τραπεζικά προϊόντα όπως ο χρυσός. Η επιδείνωση των μακροοικονομικών μεγεθών έπληξε και τις δανειοδοτήσεις προς επιχειρήσεις και ιδιώτες, με αποτέλεσμα τη ραγδαία αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων και τις μεγάλες προβλέψεις που θα πρέπει να κάνουν οι τράπεζες προκειμένου να αντιμετωπίσουν τους προβληματικούς τους ισολογισμούς.

Όπως αναφέρθηκε και στα προηγούμενα κεφάλαια, τα μεγάλα προβλήματα στην τραπεζική αγορά δημιουργήθηκαν από τη συμμετοχή των τραπεζών στο εθελοντικό πρόγραμμα ανταλλαγής των ελληνικών ομολόγων για την απομείωση του ελληνικού χρέους. Ο τραπεζικός κλάδος απορρόφησε το μεγαλύτερο ποσοστό από τη συμμετοχή του στο πρόγραμμα εγγίζοντας ζημιές της τάξης μεταξύ 22 με 24 δις ευρώ, και τις κεφαλαιακές ανάγκες να ανέρχονται σε 40 δις ευρώ. Προκειμένου οι τράπεζες να αντεπεξέλθουν προχώρησαν σε συγχωνεύσεις, πωλήσεις περιουσιακών τους στοιχείων και χαρτοφυλακίων δανείων για να μπορέσουν έτσι να αυξήσουν την κεφαλαιακή τους θέση. Αυτό φαίνεται και από την παραπάνω ανάλυση η οποία δείχνει πως η τριετία 2011-2013 είναι εξαιρετικά δύσκολη για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα.

Τα επόμενα δύο χρόνια μετά το 2013 η εικόνα για τις ελληνικές τράπεζες δεν έχει αλλάξει ιδιαίτερα. Η ανακεφαλαιοποίηση το 2015 έδωσε μια ανάσα ρευστότητας όμως δεν φτάνει μόνο αυτό. Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα θα πρέπει να αλλάξει δομή και λειτουργία. Οι ελληνικές τράπεζες θα πρέπει να δουλέψουν πάνω σε ένα μοντέλο αναδιάρθρωσης των ισολογισμών τους, να αποκαταστήσουν τα προβλήματα που τους δημιουργούν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (NPLs), και να θέσουν νέους όρους, αυστηρότερους, προκειμένου να μην επαναληφθούν λάθη του παρελθόντος, τα οποία θα δημιουργήσουν εκ νέου προβλήματα. Η εκ νέου χρηματοδότηση της οικονομίας η οποία κατά τη διάρκεια της κρίσης υποχώρησε σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα, θα βοηθήσει στην ανάπτυξη ενός νέου μοντέλου βιώσιμου κυρίως και παραγωγικού για την αντιστροφή της επενδυτικής "άπνοιας". Τέλος το πιο σημαντικό είναι να κερδηθεί ξανά η χαμένη εμπιστοσύνη. Οι δράσεις των τραπεζών για την οικονομική τους ανάκαμψη δεν μπορούν να επιτευχθούν χωρίς να ξανακερδηθεί το "στοίχημα" με την κοινωνία. Προς αυτή την κατεύθυνση οι τράπεζες θα πρέπει να αναβαθμίσουν την εταιρική τους διακυβέρνηση αποκαθιστώντας την εμπιστοσύνη και την εκτίμηση των πελατών τους.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- **Ελληνική**

Γκόρτσος Χ. (2012), ‘‘Η πρόσφατη διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση και η τρέχουσα δημοσιονομική κρίση στην ευρωζώνη, Απρίλιος 2012’’

Χαρδούβελης Γκ. (2011), ‘‘Η ελληνική και ευρωπαϊκή κρίση και η νέα αρχιτεκτονική της ευρωζώνης, Φεβρουάριος 2011’’

Λώλος Σ, (2008): ‘‘Χρηματοπιστωτικό σύστημα και οικονομική ανάπτυξη’’

Τράπεζα της Ελλάδος: ‘‘Η σχέση του χρηματοπιστωτικού συστήματος με την πραγματική οικονομία’’

Τράπεζα της Ελλάδας (2012) ‘‘Εκθεση για την Ανακεφαλαιοποίηση και Αναδιάταξη του Ελληνικού Τραπεζικού Τομέα’’, Δεκέμβριος 2012

Τράπεζα της Ελλάδος (2009), ‘‘ Η διάρθρωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος’’

Βούλγαρης, (2008): ‘‘Η κρίση των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού ρίσκου’’

Τράπεζα της Ελλάδος: ‘‘Ετήσια έκθεση του διοικητή για το 2010’’

Γώγος Μ. (2012): ‘‘Διεθνής οικονομική κρίση & κρίση χρέους στην Ελλάδα και στην Ευρωζώνη’’

Κόκκινος Β. (2013): ‘‘Αξιολόγηση τραπεζών με τη μεθοδολογία CAMELS και STRESS TEST η περίπτωση της Τράπεζας Αττικής’’

Χριστόπουλος Α., Ντόκας Ι., (2012): ‘‘Θέματα τραπεζικής και χρηματοοικονομικής θεωρίας’’

Βαρουφάκης Γ., Πατώκος Τ., Τσερκέζης Λ., Κουτσοπέτρος Χ., (2011), “ Η οικονομική κρίση στην Ελλάδα και την Ευρώπη το 2011”

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, Αθήνα: Alpha Bank

Alpha Bank, “Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις”

Eurobank, “Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις”

Τράπεζα Πειραιώς, “Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις”

Εθνική Τράπεζα, “ Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις”

EFG Eurobank Research (2012), “ Ελληνικό τραπεζικό σύστημα, μέτρα ενίσχυσης της ρευστότητας και χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας”

Τράπεζα της Ελλάδος (2007), “Οικονομικό δελτίο 2007”

Προβόπουλος Γ, 2013, “Το χρονικό της μεγάλης κρίσης 2008-2013”

Μόσχος Δ., Χορταρέας Γ. (2009), “ Χρηματοπιστωτικό σύστημα και οικονομική δραστηριότητα”

Προβόπουλος Γ., Καπόπουλος Π. (2001), “Η δυναμική του χρηματοπιστωτικού συστήματος”

- **Ξένη**

Vousinas L., (2015), “The recapitalization of the Greek banking system and the fallacy of PSI”. Working paper

Bank for international settlements: “History of the Basel Committee”

Thomopoulos P., (2006): : “Supervision of credit and financial institutions-Structure of the Greek banking system”

Arjun Jayadev (2009): “What is collateralized Debt Obligation (CDO), Henry Liu (2009): How the financial system swept risk under the rug”

Ackermann (2007): “The subprime crisis and its implications”

Berger, A.N. Humphrey, D.B. (1997). “Efficiency of financial institutions: International survey and directions for future research”. European Journal of Operational Research. 1997

Kamberoglou, N.C. Liapis, E. Simigiannis, G.T. Tzamourani, P. (2004). “Cost Efficiency in Greek Banking”. s.l. : Bank of Greece, 2004. Working Paper

Halkos, G. E. Salamouris, D. E. (2004). “Efficiency measurement of the Greek commercial banks with use of financial ratios: a data envelopment analysis approach”. Management Accounting Research. 2004, Vol. 15, pp. 201 - 224.

Pasiouras, F. Sifodaskalakis, E. Zopounidis C. (2007). “Estimating and analysing the cost efficiency of Greek cooperative banks: an application of two-stage data envelopment analysis”. s.l. : University of Bath, School of Management, 2007. Working Paper

Asmild, M. Zhu, M.(2012). “Bank efficiency and risk during the financial crisis: Evidence from weight restricted DEA models”. s.l. : University of Copenhagen, Institute of food and resource economics, 2012. Working Paper

Varias, A.D. Sofianopoulou, S. (2012). ”Efficiency evaluation of Greek commercial banks using data envelopment analysis. Lecture Notes in Management Science. 2012”

Schiniotakis, N. I. 2012. “Profitability factors and efficiency of Greek banks. EuroMed Journal of Business. 2, 2012”

- **Διαδικτυακοί Τόποι**

<https://www.nbg.gr>

<https://www.alpha.gr>

<https://www.eurobank.gr>

<https://www.piraeusbank.gr>

https://en.wikipedia.org/wiki/Basel-Committee_on_Banking_Supervision

<https://www.dealnews.gr/trapezes>

<https://www.casestudiesjournal.com>

<http://ec.europa.eu/eurostat>

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

<http://www.bloomberg.com/europe>

<http://databank.worldbank.org/data/home.aspx>

http://ec.europa.eu/index_el.htm