

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ



ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΗ
ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ

ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙ
ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΑ ΚΡΙΤΗΡΙΑ
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

ΓΚΙΟΣΗ ΑΝΤΡΙΑΝΑ

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

Επιβλέπουσα Καθηγήτρια: Ψυλλάκη Μαρία

Πειραιάς, Ιούνιος 2018

UNIVERSITY OF PIRAEUS
DEPARTMENT OF ECONOMICS



MASTER PROGRAM IN
ECONOMIC AND BUSINESS STRATEGY

FINANCING CRITERIA AND THE ECONOMICAL
CRISIS IMPACT ON THE BANKING FINANCING
CRITERIA

By
GKIOSI ADRIANA

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

Supervisor: Psillaki Maria

Piraeus, Greece, June 2018

*Αφιερωμένο
Στη μητέρα μου...*

Ευχαριστίες

Θα ήθελα να ευχαριστήσω την επιβλέπουσα καθηγήτρια μου, κυρία Ψυλλάκη Μαρία, η οποία, με γνώμονα την υπομονή της, με καθοδήγησε, με συμβούλεψε και με ενθάρρυνε στο έργο μου.

Ιδιαίτερες επίσης ευχαριστίες θα ήθελα να απευθύνω στους καθηγητές μου, που ήταν συνοδοιπόροι μου στο ταξίδι αυτό των δύο χρόνων, καθώς όλοι και ο κάθε ένας ξεχωριστά με τον τρόπο του συνέβαλαν στην ανάπτυξή μου πρώτιστα ως άνθρωπο και ύστερα ως επαγγελματία.

Τέλος, ένα μεγάλο από καρδιάς ευχαριστώ στην οικογένειά μου και σε κάποιους ιδιαίτερους ανθρώπους ως ελάχιστο δείγμα ευγνωμοσύνης για την αμέριστη συμπαράστασή τους από την αρχή έως το τέλος.

ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΑ ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Σημαντικοί Όροι: Οικονομική κρίση, τραπεζικός κλάδος, κριτήρια χρηματοδότησης τραπεζών.

Περίληψη

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η καταγραφή, μελέτη, αλλά και η διερεύνηση των νέων δεδομένων που δημιουργήθηκαν στην χρηματοδότηση επιχειρήσεων από το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, έπειτα από την χρηματοοικονομική κρίση που ξεκίνησε το 2007 και συνεχίζεται ακόμα στη χώρα μας. Η πρόσφατη οικονομική κρίση προκάλεσε τη διενέργεια μιας ευρείας κλίμακας συγχωνεύσεων πολλών τραπεζικών συστημάτων, με συνέπεια τη διατήρηση τεσσάρων μόνο πιστωτικών ιδρυμάτων, ονομαζόμενων πλέον «συστημικών τραπεζών». Τα πιστωτικά ιδρύματα που κυριαρχούν πλέον στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα είναι τα εξής: η Τράπεζα Πειραιώς, η Alpha Bank, η EFG Eurobank και η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος (Ε.Τ.Ε.).

Το αντικείμενο της υπόψιν μελέτης, είναι η παρουσίαση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, έτσι όπως πλέον έχει διαμορφωθεί μετά από τις μεταρρυθμίσεις και την ανασυγκρότηση τους, καθώς και η αναλυτική απεικόνιση των κριτηρίων που ισχύουν στη χρηματοδότηση επιχειρήσεων.

Στο πρώτο κεφάλαιο της μελέτης εξετάζεται η παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση του 2007, από που ξεκίνησε, ποια ήταν αίτια της και πώς μεταδόθηκε στην Ευρωζώνη. Στη συνέχεια αναφερόμαστε στην χρηματοοικονομική κρίση στην Ελλάδα, καθώς και στην εξέλιξη του χρέους και των υπολοίπων οικονομικών στοιχείων της.

Το δεύτερο κεφάλαιο περιλαμβάνει την ανάλυση που αφορά το ελληνικό τραπεζικό σύστημα και το πώς αυτό αντιμετώπισε τη χρηματοπιστωτική κρίση, που ξέσπασε το Σεπτέμβριο του 2008. Μελετώνται οι επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, αλλά και ο τρόπος χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων, πριν και έπειτα από το ξέσπασμά της. Σημαντικό μέρος του δεύτερου αυτού κεφαλαίου κατέχει η ανάλυση που αφορά στους τρόπους με τους οποίους αντιμετωπίστηκε η χρηματοπιστωτική κρίση από το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, αλλά και τις προσπάθειες που κατέβαλαν οι

ελληνικές τράπεζες με στόχο την ομαλή τους έξοδο από τον δυσχερή θέση που βρέθηκαν, διαφυλάττοντας το Ενεργητικό τους και προσπαθώντας να περιορίσουν όσο το δυνατόν περισσότερο τις επισφάλειες τους.

Στο τρίτο κεφάλαιο της εργασίας γίνεται ειδική αναφορά στις αρχές πιστοληπτικής πολιτικής και στα κριτήρια αξιολόγησης χρηματοδοτήσεων επιχειρηματικών δανείων όπως έχουν διαμορφωθεί από τις τέσσερις συστημικές τράπεζες, που αποτελούν πλέον και τον πυλώνα στήριξης της ελληνικής οικονομίας. Γίνεται ξεχωριστή αναφορά σε κάθε μέθοδο διαβάθμισης πιστοληπτικής ικανότητας επιχειρήσεων καθώς και στους τρεις μεγαλύτερους οίκους αξιολόγησης που είναι η Moody's, S&P και Fitch Rating και στις μεθόδους αξιολόγησής τους.

Προς περαιτέρω μελέτη των κριτηρίων αξιολόγησης των τραπεζών προς τις επιχειρήσεις και πως η οικονομική κρίση τα επηρέασε, διενεργήθηκε έρευνα μέσω ερωτηματολογίου, απευθυνόμενη σε στελέχη των τεσσάρων συστημικών τραπεζών. Τα αποτελέσματα της έρευνας αναλύονται στο Κεφάλαιο 4.

Η εργασία ολοκληρώνεται με το πέμπτο κεφάλαιο, στο οποίο αναφέρονται κάποια συμπεράσματα βάσει του ερωτηματολογίου και διατυπώνονται ορισμένες προτάσεις για μελλοντική έρευνα.

FINANCING CRITERIA AND THE ECONOMICAL CRISIS

IMPACT ON THE BANKING FINANCING CRITERIA

Keywords: Financial crisis, banking, bank financing criteria.

Abstract

The purpose of this thesis is to record, study and investigate the situation on business financing by the Greek banking system, following the financial crisis that started in 2007 and is still ongoing in our country. The recent financial crisis has triggered a large-scale banking merging, resulting in only four credit institutions, now called "systemic banks". The credit institutions that now dominate the domestic banking system are: Piraeus Bank, Alpha Bank, EFG Eurobank and National Bank of Greece (NBG).

The subject of this study is the presentation of the Greek banking system, as it has been shaped by reforms and their reconstruction, as well as the detailed presentation of the criteria that apply to business financing.

The first chapter of the study examines the global financial crisis of 2007, how it started, its causes, and how it was transmitted to Eurozone. The financial crisis in Greece as well as to the evolution of debt and other financial data is then analyzed.

The second chapter includes the analysis of the Greek banking system and how it addressed the financial crisis that broke out in September 2008. The impact of the financial crisis on the Greek banking system, as well as the financing resources of Greek credit institutions before and after crisis outbreak is studied. An important part of this second chapter is the analysis of the ways in which the Greek banking system was faced with the financial crisis, but also the efforts made by the Greek banks to smooth their exit from the difficult position found, preserving their assets and trying to limit as much as possible their precarities.

In the third chapter of this thesis there is a special reference to the credit policy principles and the criteria for assessing the financing of business loans as formulated by the four systemic banks, which are now the pillar of support for the Greek economy. There is a separate reference to each credit rating method of business, as well as to the three largest rating agencies that are Moody's, S & P and Fitch Rating and their rating methods.

For further studying the banks' rating to business and how the economic crisis affected them, a questionnaire survey was conducted, addressed to executives of the four systemic banks. The results of the survey are analyzed in Chapter 4.

This work is completed with the fifth chapter, which outlines some conclusions based on the questionnaire and some suggestions for future research.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Περίληψη.....	ix
Abstract.....	xi
Κατάλογος Πινάκων.....	xvii
Κατάλογος Διαγραμμάτων.....	xix

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

Η ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2007

1.1 Εισαγωγή.....	1
1.2 Τι είναι Χρηματοοικονομική Κρίση – Ορισμός.....	1
1.3 Το ξεκίνημα της Χρηματοοικονομικής Κρίσης.....	3
1.4 Τα αίτια δημιουργίας της Χρηματοοικονομικής Κρίσης του 2007.....	4
1.5 Μετάδοση της Κρίσης.....	6
1.6 Η Οικονομική κρίση στην Ελλάδα.....	7
1.6.1 Εξέλιξη του χρέους 1990-2008.....	8
1.6.2 Εξέλιξη πρωτογενούς ελλείμματος/πλεονάσματος.....	10
1.7 Ανακεφαλαίωση.....	11

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΟΙ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΤΑ ΤΕΛΕΥΤΑΙΑ ΧΡΟΝΙΑ

2.1 Εισαγωγή.....	13
2.2 Χρηματοοικονομική Κρίση στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα.....	14
2.3 Τραπεζικό Σύστημα - PSI και PSI+ στην Ελλάδα.....	15
2.4 Ανασυγκρότηση του Τραπεζικού Συστήματος και η Συμβολή στην Ελληνική Οικονομία.....	20
2.5 Ανακεφαλαίωση των Τραπεζών από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας.....	23
2.6 Προβλήματα που αντιμετώπισαν οι Τράπεζες.....	26

2.7 Μη εξυπηρετούμενα δάνεια	29
2.7.1 Τι είναι τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και πως ελέγχονται.....	29
2.7.2 Τα μη εξυπηρετούμε δάνεια στο τραπεζικό σύστημα της Ελλάδας ...	30
2.7.3 Τα νέα έργα για τη μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων	32
2.8 Ανακεφαλαίωση	33

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΑΠΟ ΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

3.1 Εισαγωγή.....	35
3.2 Γενικές Αρχές Πιστοληπτικής Πολιτικής	35
3.3 Κριτήρια Αξιολόγησης Χρηματοδότησης Επιχειρηματικών Δανείων.....	40
3.4 Διαβάθμιση Πιστοληπτικής Ικανότητας Επιχειρήσεων	46
3.4.1 Η μέθοδος Credit Scoring.....	46
3.4.2 Η μέθοδος Credit Rating	47
3.4.3 Οίκοι Αξιολόγησης.....	47
3.6 Ανακεφαλαίωση	54

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ

4.1 Εισαγωγή.....	55
4.2 Επιλογή ερευνητικής μεθόδου	55
4.3 Διαδικασία δειγματοληψίας	56
4.4 Παρουσίαση των αποτελεσμάτων της έρευνας	56
4.5 Ανακεφαλαίωση	66

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ - ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

5.1 Εισαγωγή.....	67
5.2 Συμπεράσματα.....	67
5.3 Προτάσεις για μελλοντική έρευνα	68

5.4 Ανακεφαλαίωση.....	69
------------------------	----

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Ερωτηματολόγιο.....	71
---------------------	----

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ξενόγλωσση.....	77
-----------------	----

Ελληνική.....	79
---------------	----

Ηλεκτρονικές πηγές.....	81
-------------------------	----

Κατάλογος Πινάκων

2.1	Ζημιές τραπεζών εξαιτίας του PSI.....	18
2.2	Προσδιοριστικοί παράγοντες των κεφαλαιακών αναγκών του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος σε ενοποιημένη βάση για την περίοδο Δεκεμβρίου 2011-Δεκεμβρίου 2014 (εκατ. Ευρώ).....	21
3.1	Κλίμακα αξιολόγησης οίκου Moody's.....	50
3.2	Κλίμακα αξιολόγησης οίκων S&P's και Fitch.....	50
3.3	Αντιστοίχιση των ποιοτικών πιστοληπτικών αξιολογήσεων των τριών μεγαλύτερων οίκων αξιολόγησης σε αριθμητική κλίμακα.....	53
4.1	Διάρκεια και πιστωτικό όριο των χρηματοδοτήσεων τα τελευταία χρόνια.....	56
4.2	Μεταβολή στις ανάγκες των επιχειρήσεων για χρηματοδότηση εξαιτίας της οικονομικής κρίσης.....	58
4.3	Τα μοντέλα πιστοληπτικής αξιολόγησης όσο αφορά την φερεγγυότητα και τις οικονομικές δυνατότητες του δανειολήπτη πριν την οικονομική κρίση.....	60
4.4	Μεταβολή του εποπτικού ελέγχου από την ΕΚΤ τα τελευταία χρόνια.....	60
4.5	Μεταβολή των απαιτήσεων των τραπεζών όσον αφορά στα δικαιολογητικά για τους ελέγχους που πραγματοποιούν.....	61
4.6	Διάρκεια υλοποίησης αιτημάτων χρηματοδότησης σήμερα.....	61
4.7	Διάρκεια υλοποίησης αιτημάτων χρηματοδότησης πριν 5 χρόνια.....	62
4.8	Κίνηση επιτοκίων στις χρηματοδοτήσεις επιχειρηματικών δανείων τα τελευταία χρόνια.....	63

Κατάλογος Διαγραμμάτων

1.1	Επιχειρηματικοί – Οικονομικοί Κύκλοι.....	2
1.2	Δημόσιο έλλειμμα, Πληθωρισμός, ΑΕΠ και σχέση χρέους-ΑΕΠ (1975-2015).....	11
4.1	Προσδιορισμός της διάρκειας και του πιστωτικού ορίου των χρηματοδοτήσεων τα τελευταία χρόνια.....	57
4.2	Μεταβολή στα μοντέλα πιστοληπτικής αξιολόγησης όσον αφορά τη φερεγγυότητα και τις οικονομικές δυνατότητες του δανειολήπτη τα τελευταία χρόνια.....	59
4.3	Σύγκριση της διάρκειας υλοποίησης ενός αιτήματος για χρηματοδότησης σήμερα και πριν 5 χρόνια.....	62
4.4	Μεταβολή στα κριτήρια χρηματοδότησης για την έγκριση χορήγησης δανείων ή πιστωτικών ορίων σε επιχειρήσεις τα τελευταία χρόνια.....	64
4.5	Παράγοντες που επηρέασαν τα κριτήρια χρηματοδότησης για την έγκριση χορήγησης δανείων ή πιστωτικών ορίων σε επιχειρήσεις τα τελευταία χρόνια.....	65
4.6	Μεταβολές στους Όρους και Προϋποθέσεις για τη χορήγηση νέων δανείων τα τελευταία χρόνια.....	66
5.1	Τιμές επιτοκίων νέων χορηγήσεων δανείων το 2016.....	68

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

Η ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2007

1.1 Εισαγωγή

Την τελευταία δεκαετία η παγκόσμια οικονομία εισήλθε σε μία κρίσιμη καμπή της σύγχρονης ιστορίας της, αντιμετωπίζοντας άλλη μία οικονομική κρίση. Στο κεφάλαιο αυτό, αφού προσπαθήσουμε να ορίσουμε την οικονομική κρίση, θα αναφερθούμε στη συνέχεια στο ξεκίνημα της χρηματοοικονομικής κρίσης του 2007 και στα τα αίτια που την προκάλεσαν. Ακολούθως θα περιγράψουμε αναλυτικά πως μεταδόθηκε σε όλο τον κόσμο και ποιες χώρες επηρεαστήκαν. Τέλος, γίνεται μια ιστορική αναδρομή στην χρηματοοικονομική κρίση της Ελλάδας, τα αίτια και κατά πόσο επηρεάστηκε από την παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση.

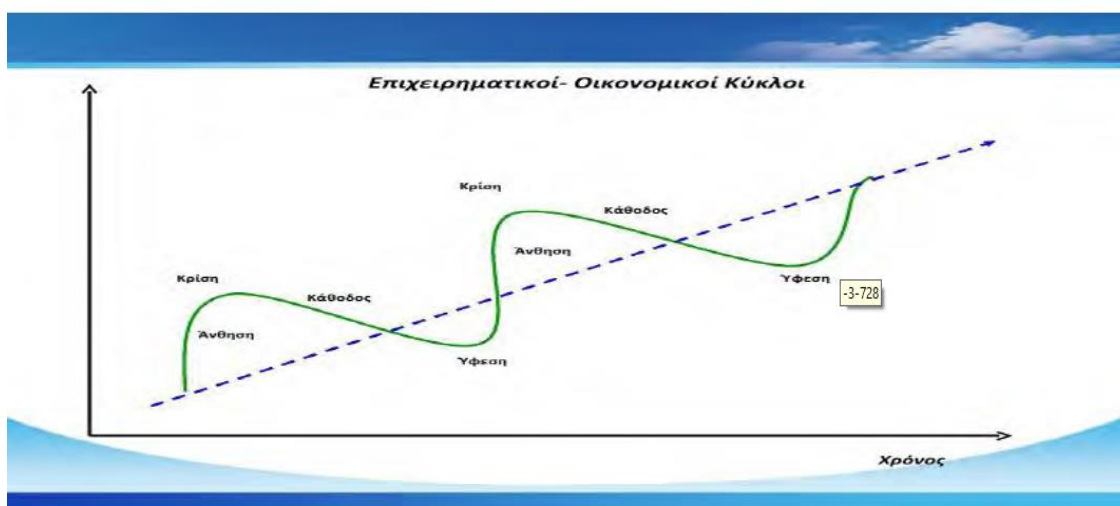
1.2 Τι είναι Χρηματοοικονομική Κρίση – Ορισμός

Για την χρηματοοικονομική κρίση μπορούμε να βρούμε πολλούς ορισμούς. Ορισμένοι της δίνουν μια πολύ γενική ιδέα: *«μία κρίση είναι μία χρονική περίοδος κατά την οποία η αγορά υφίσταται μία έντονη καθοδική κίνηση που γίνεται πλήρως αντιληπτή στην αγορά»*, όπως αναφέρει ο Sharpe στο βιβλίο του *«A Simplified Model For Portfolio Analysis, Management Science, 1963»*. Άλλοι συνδυάζουν τον χρηματοοικονομικό τομέα με τον ηθικό κίνδυνο, όπως *«η χρηματοοικονομική κρίση είναι μια διατάραξη των χρηματοοικονομικών αγορών, η οποία προκαλεί επιδείνωση των προβλημάτων της αντίστροφης επιλογής και του ηθικού κινδύνου, με αποτέλεσμα την αδυναμία των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων να διοχετεύουν κεφάλαια με αποτελεσματικό τρόπο στις περισσότερο αποδοτικές επενδυτικές ευκαιρίες»* (Mishkin, 1992). Κάποιοι συμπεριλαμβάνουν όλους τους παράγοντες που μπορεί να δημιουργούν μια κρίση, όπως *«η οικονομική κρίση προκύπτει από την διατάραξη της οικονομικής ισορροπίας και την εξασθένιση όλων των οικονομικών παραγόντων εξαιτίας ξαφνικών και απροσδόκητων γεγονότων που εμφανίζονται λόγω τοπικών ή παγκόσμιων αιτιών όπως τα οικονομικά και διοικητικά προβλήματα, η διαφθορά, η διατάραξη του φορολογικού συστήματος, τα προβλήματα πληρωμής του εξωτερικού χρέους, η αδυναμία εισαγωγής αρκετού εξωτερικού κεφαλαίου, προβλήματα ανεργίας ή ακόμα και φυσικές καταστροφές»* (Erol et. al., 2011). Επίσης κατά άλλους *«χρηματοοικονομική κρίση είναι το φαινόμενο κατά το οποίο μια οικονομία*

χαρακτηρίζεται από μια διαρκή και αισθητή μείωση της οικονομικής της δραστηριότητας», όπου με τον όρο λέμε οικονομική δραστηριότητα αναφερόμαστε σε όλα τα μακροοικονομικά μεγέθη της οικονομίας, όπως η απασχόληση, το εθνικό προϊόν, οι τιμές, οι επενδύσεις κ.λπ. Ο βασικότερος δείκτης οικονομικής δραστηριότητας είναι οι επενδύσεις, οι οποίες, όταν αυξομειώνονται, συμπαρασύρουν μαζί τους και όλα τα υπόλοιπα οικονομικά μεγέθη (Κουφάρης, 2010).

Οι χρηματοοικονομικές κρίσεις είναι άρρηκτα συνδεδεμένες με τα άκρα των οικονομικών κύκλων (business cycles), θεωρώντας ότι η οικονομική κρίση είναι η αποκορύφωση μίας περιόδου επέκτασης (expansion period) και οδηγεί στην πτώση (Charles P. Kiddleberger, 1978). Οι Mitchell Wesley και Arthur Burns στο βιβλίο τους «Measuring business Cycles» δίνουν τον εξής ορισμό για τους οικονομικούς κύκλους: «Οι οικονομικοί κύκλοι είναι μια μορφή διακύμανσης που συναντάται στη συνολική οικονομική δραστηριότητα των χωρών που στηρίζονται κυρίως στην επιχειρηματική δραστηριότητα. Ο κύκλος αποτελείται από επεκτάσεις, που παρατηρούνται το ίδιο περίπου χρονικό διάστημα σε πολλές οικονομικές δραστηριότητες ακολουθούμενες από επίσης γενικευμένες κάμψεις, υφέσεις και ανακάμψεις που σμίγουν με την επεκτατική φάση του επόμενου κύκλου. Αυτή η ακολουθία των μεταβολών επαναλαμβάνεται αλλά δεν είναι περιοδική. Η χρονική διάρκεια των οικονομικών κύκλων κυμαίνεται από ένα έτος μέχρι δέκα ή δώδεκα έτη.»

Διάγραμμα 1.1
Επιχειρηματικοί – Οικονομικοί Κύκλοι



Πηγή: Charles P. Kiddleberger and Robert Aliber, *Manias, Panics and Crashes, A history of Financial Crises*, 7th edition, John Wiley & Sons, Inc., 2015.

Επιπροσθέτως, κρίνεται απαραίτητο να επισημανθεί το γεγονός ότι κατά πολλούς η κρίση είναι και μία κατάσταση η οποία αντί για προβλήματα δημιουργεί ευκαιρίες. Άλλωστε, μετά την φάση της κρίσης επέρχεται η ανάπτυξη, οπότε μπορούμε να πούμε ότι η κρίση θέτει τις βάσεις για μελλοντική ανάπτυξη. Βέβαια κάτι τέτοιο για να γίνει χρειάζεται πολύ μελέτη και προσοχή των ενεργειών και αποφάσεων που θα παρθούν σε περιόδους κρίσης, καθώς διαφορετικά τα αποτελέσματα δε θα είναι απλά αρνητικά, αλλά καταστροφικά, κάτι που συμβαίνει και σήμερα στην χώρα μας.

1.3 Το ξεκίνημα της Χρηματοοικονομικής Κρίσης

Το καλοκαίρι του 2007 οι αμερικάνικη οικονομία εμφάνισε σημάδια παρακμής καθώς είχαμε το φαινόμενο «φούσκα» στην χρηματοπιστωτική αγορά των ΗΠΑ. Η πρώτη φούσκα έσπασε στην αγορά κατοικιών στις ΗΠΑ. Σε μεγάλο βαθμό, οι κατοικίες αυτές είχαν αγοραστεί με ενυπόθηκα δάνεια μεγάλης μόχλευσης και χαμηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης. Στη συνέχεια ακολούθησαν οι αγορές όπου διαπραγματεύονταν προϊόντα τα οποία προέρχονταν από τιτλοποιήσεις στεγαστικών δανείων: στη διάρκεια του 2007 1.3 εκ. ακίνητα ήταν σε διαδικασία πλειστηριασμού (79% αύξηση έναντι του 2006). Τον Αύγουστο του επόμενου έτους το 9.2% των δανείων ήταν σε καθυστέρηση ή σε πρόγραμμα πλειστηριασμού, ενώ μεταξύ Αυγούστου και Νοεμβρίου του ίδιου έτους περίπου 1 εκ. κατοικίες τελικώς εκπλειστηριάστηκαν. (Charles P. Kindleberger and Robert Aliber, *Manias, Panics and Crashes, A history of Financial Crises*, 7th edition, John Wiley & Sons, Inc., 2015).

Αργότερα ακολούθησαν φούσκες σε αγορές πιο σύνθετων προϊόντων όπως τα CDOs (Collateralized Debt Obligations) και τα CDSs (Credit Default Swaps). Καθώς η ικανότητα των τραπεζών να απορροφήσουν κινδύνους βρέθηκε σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα, όχι μόνο λόγω ανεπαρκούς κεφαλαιακής βάσης αλλά και λόγω του τεράστιου βραχυπρόθεσμου δανεισμού, οι «φούσκες» στις αγορές φυσικού και χρηματοοικονομικού κεφαλαίου συνέχισαν να σπάνε με σημείο κορύφωσης την πτώχευση της *Lehman Brothers* και την κατάρρευση μεγάλων τραπεζικών και ασφαλιστικών οργανισμών το Φθινόπωρο του 2008.

Ο άνευ προηγουμένου κλονισμός του διεθνούς χρηματοοικονομικού συστήματος οδήγησε σε κρίση εμπιστοσύνης (κυρίως μεταξύ πιστωτικών οργανισμών που ως κύρια πηγή χρηματοδότησης είχαν τον βραχυπρόθεσμο δανεισμό), η οποία στη συνέχεια εκδηλώθηκε ως κρίση ρευστότητας. Ιδίως κατά το τελευταίο τρίμηνο του 2008 παρατηρήθηκε κατακόρυφη αύξηση του κόστους χρήματος για τις ανάγκες της πραγματικής οικονομίας, ενώ σε ορισμένες

περιπτώσεις το περιθώριο του επιτοκίου δανεισμού των πιστωτικών ιδρυμάτων πάνω από το βραχυπρόθεσμο επιτόκιο δανεισμού του αντίστοιχου Δημοσίου επταπλασιάστηκε.

Κάτι πολύ παρόμοιο συνέβη κατά τη διάρκεια μεγάλου "κραχ" το 1929 στις ΗΠΑ. Τώρα, όπως και τότε, οι διάσημοι οικονομολόγοι της εποχής απέτυχαν να προβλέψουν το "κραχ" και κόμπαζαν για τις μονίμως ανοδικές τιμές των μετοχών και για την άριστη πιστοληπτική ικανότητα πολλών τραπεζών λίγες μέρες πριν χρεοκοπήσουν. Η μεγάλη ύφεση των Η.Π.Α που ακολούθησε στο "κραχ" του 1929 υπερνικήθηκε με μια προστατευτική οικονομική πολιτική, την αποκαλούμενη κεϋνσιανή προσέγγιση, η οποία αύξησε τις δημόσιες δαπάνες και τα ποσοστά απασχόλησης, και επέβαλε αυστηρούς κανονισμούς στις τράπεζες.

Παρακάτω αναφέρονται κάποια οικονομικά στατιστικά στοιχεία πριν την κρίση στις ΗΠΑ το 2007:

- Η αποταμίευση των νοικοκυριών στις ΗΠΑ μειώθηκε από **7%** στις αρχές της δεκαετίας του **'90** στο μηδέν την περίοδο **2005 – 2007**, ενώ παράλληλα η σχέση συνολικού χρέους αμερικανικών νοικοκυριών προς διαθέσιμο εισόδημα αυξήθηκε από **85%** το **1995** σε **135%** το **2007**.
- Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών των ΗΠΑ αυξήθηκε από **\$ 180 δισεκ.** το **1997** σε σχεδόν **\$ 800 δισεκ.** το **2007**.
- Παράλληλα τα δολαριακά συναλλαγματικά αποθέματα των χωρών της Άνω Ανατολής και των πετρελαιοπαραγωγών χωρών προσέγγισαν τα **\$6.5 τρισεκ.** το **2008**, έναντι **\$2 τρισεκ.** το **2000**. Έτσι, φθάσαμε στο σημείο το **60%** του συνολικού Δημοσίου Χρέους των ΗΠΑ να ελέγχεται σήμερα από ξένους επενδυτές. (Eurobank Research: *Οικονομία & Αγορές*, Δεκέμβριος 2009).

1.4 Τα αίτια δημιουργίας της Χρηματοοικονομικής Κρίσης του 2007

Σύμφωνα με ερευνητές τα κύρια αίτια που προκάλεσαν και συνέβαλαν στο ξέσπασμα της χρηματοοικονομικής κρίσης ήταν:

(α) Οι παγκόσμιες μακροοικονομικές ανισορροπίες:

Τα τελευταία 30 έτη η Κίνα είχε μια καλπάζουσα οικονομική ανάπτυξη λόγω των βιομηχανικών εξαγωγών της προς τις ΗΠΑ. Οι εξαγωγές αυτές οδήγησαν το εμπορικό ισοζύγιο της Κίνας σε πολύ μεγάλα πλεονάσματα, τα οποία όμως δεν ενίσχυσαν την εγχώρια ζήτηση. Αντιθέτως, τοποθετήθηκαν σε ομόλογα των ΗΠΑ και άλλα δολαριακά αξιόγραφα, κρατώντας

έτσι το δολάριο σε σχετικά υψηλά επίπεδα και τα επιτόκια δανεισμού στις ΗΠΑ σε σχετικά χαμηλά επίπεδα. Η εξέλιξη αυτή είχε ως αποτέλεσμα την ενίσχυση της ρευστότητας και του δανεισμού στις ΗΠΑ αλλά και την συγκράτηση του πληθωρισμού. Ούτε η Ευρωπαϊκή Ένωση με τα προβλήματα ανταγωνιστικότητας που αντιμετώπιζε, ούτε η Ιαπωνία (χαμηλή εγχώρια ζήτηση) μπόρεσαν να παρέμβουν αποτρεπτικά. (Eurobank Research Οικονομία & Αγορές, 2009)

(β) Η υπερβολική Πιστωτική Επέκταση και Μόχλευση:

Η πιστωτική επέκταση στις ΗΠΑ και στις περισσότερες ανεπτυγμένες οικονομίες υπήρξε εντυπωσιακή, προερχόμενη όχι μόνο από την σχετικά μεγάλη αύξηση της νομισματικής βάσης, αλλά και από την απίστευτη μόχλευση εντός και εκτός των ισολογισμών των πιστωτικών ιδρυμάτων και κυρίως των επενδυτικών τραπεζών και των hedge funds. Η μόχλευση αυτή, όπως και σε άλλες χρηματοοικονομικές κρίσεις, υποθήκευσε τη χρηματοοικονομική σταθερότητα και άφησε το σύστημα εκτεθειμένο σε συστημικούς κινδύνους. (Eurobank Research Οικονομία & Αγορές, 2009).

(γ) Η ασύμμετρη πληροφόρηση και τα Προβλήματα Εντολέα-Εντολοδόχου:

Η ύπαρξη ασύμμετρης πληροφόρησης σχετικά με τα δομημένα προϊόντα (CDOs, CDSs κ.α.), παρείχε την ευκαιρία στους εκδότες τους να αναλαμβάνουν υπερβολικό κίνδυνο με αδιαφανή τρόπο, κίνδυνος ο οποίος ούτε τιμολογούταν σωστά και ούτε αντισταθμιζόταν επαρκώς. Ταυτόχρονα, τα συστήματα αμοιβών των εμπορικών τραπεζών, των επενδυτικών τραπεζών, των ασφαλιστικών εταιρειών και των hedge funds δεν χαρακτηρίζονταν από την συμβατότητα κινήτρων ανάμεσα στα στελέχη και τους μετόχους των εταιρειών τους, με αποτέλεσμα επίσης να αναλαμβάνονται υπερβολικοί κίνδυνοι από άτομα τα οποία δεν θα υφίσταντο το κόστος των αποτυχημένων επιλογών τους. (Eurobank Research Οικονομία & Αγορές, 2009)

(δ) Τα ρυθμιστικά κενά και η ελλιπής εποπτεία:

Από το 1999 και μετά σε πολλές χώρες - συμπεριλαμβανομένων και των ΗΠΑ - υπήρξε μια αποστροφή στην εφαρμογή ρυθμιστικών μέτρων όσον αφορά τόσο στην ανεξέλεγκτη πιστωτική επέκταση όσο και στη μόχλευση, η οποία είχε κατά βάση πολιτικό-ιδεολογικό υπόβαθρο. Την ίδια περίοδο οι χρηματοοικονομικοί νεωτερισμοί δημιούργησαν ταχύτατα νέες

αγορές, χωρίς όμως να συνοδεύονται από τους κατάλληλους κανόνες λογιστικής απεικόνισης και το αντίστοιχο ρυθμιστικό και εποπτικό πλαίσιο. (Eurobank Research Οικονομία & Αγορές, 2009)

Επιπλέον σημαντικοί λόγοι που θα μπορούσαν να αναφερθούν ως αιτίες δημιουργίας της κρίσης είναι:

1. Οι θεσμικοί και ιδιώτες επενδυτές είτε επιδίωκαν υψηλότερες αποδόσεις μέσω απόκτησης δομημένων χρηματοοικονομικών προϊόντων υψηλού κινδύνου, είτε δανείζονταν με ευνοϊκούς όρους για ανάπτυξη κινητών και ακινήτων αξιών, οδηγώντας έτσι σε άνοδο των τιμών και τροφοδοτώντας τον κερδοσκοπικό κύκλο.
2. Παράλληλα, οι διεθνείς χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί με σκοπό να ικανοποιήσουν τους πελάτες τους και να αυξήσουν τα κέρδη τους, ξεκίνησαν:
 - να δημιουργούν νέες αγορές για την κάλυψη ή / και μεταφορά σε τρίτους των πιστωτικών κινδύνων.
 - να χαλαρώνουν τα κριτήρια τραπεζικών χρηματοδοτήσεων ειδικότερα στις ΗΠΑ στον τομέα των στεγαστικών δανείων.
 - να προσφέρουν πολύπλοκα δομημένα προϊόντα με υποσχόμενες υψηλότερες αποδόσεις.
3. Η σταδιακή μετατόπιση των στόχων των τραπεζών από τη χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας, του εμπορίου και των παραγωγικών επενδύσεων στην κερδοσκοπία, τα χρηματοοικονομικά στοιχήματα και τη χρηματοπιστωτική καινοτομία χωρίς οικονομική χρησιμότητα, που έγιναν, σε σημαντικό βαθμό, βασικές δραστηριότητες, ίσως και αυτοσκοπός για ορισμένες μεγάλες διεθνείς τράπεζες. Έτσι, η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, μετατράπηκε ταχύτατα σε παγκόσμια ύφεση. (Eurobank Research Οικονομία & Αγορές, 2009)

1.5 Μετάδοση της Κρίσης

Η χρηματοοικονομική κρίση πέρασε στην πραγματική οικονομία με δύο τρόπους: Πρώτον, μέσω της απροθυμίας των πιστωτικών ιδρυμάτων να χορηγήσουν δάνεια και δεύτερον, μέσω της καταστροφής του πλούτου νοικοκυριών και των επιχειρήσεων από το σπάσιμο στις φούσκες. Το εξωτερικό εμπόριο κατέρρευσε και σημαντικότερο, λόγω του σχετικού της μεγέθους, για πρώτη φορά στα τελευταία τριάντα χρόνια, μειώθηκε η κατανάλωση. Συνέπεια

των ανωτέρων ήταν η εντυπωσιακή μείωση του ΑΕΠ παγκοσμίως, η μείωση της απασχόλησης και η αύξηση της ανεργίας.

Όλες σχεδόν οι χώρες αντέδρασαν με μείωση των επιτοκίων και με σημαντικές πολιτικές για την ενίσχυση της ρευστότητας, κυρίως μέσω εγγυήσεων που δόθηκαν στις εμπορικές τράπεζες, μέσω της ενίσχυσης της κεφαλαιακής τους βάσης καθώς και μέσω της απομάκρυνσης των απαξιωμένων στοιχείων του ενεργητικού τους (toxic papers). Από την άλλη πλευρά εφάρμοσαν μέτρα επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτική με στόχο την ενίσχυση των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών που πλήττονται από την κρίση. Αυτό που προκαλεί εντύπωση είναι ότι οι πολιτικές αυτές εφαρμόστηκαν τάχιστα και με συντονισμένο τρόπο σε ολόκληρο σχεδόν τον κόσμο. Η κρίση του 2007 ξεκίνησε από το χρηματοπιστωτικό τομέα των ΗΠΑ, μετατράπηκε ταχύτατα σε διεθνή κρίση κεφαλαιαγορών για να καταλήξει σε σημαντική παγκόσμια οικονομική ύφεση.

Παράλληλα, υποβαθμίστηκε η σημασία δυναμικών και πολύπλοκων φαινομένων, που βρίσκονταν σε πλήρη εξέλιξη στο χρηματοπιστωτικό χώρο. Κυρίως δεν έγιναν αντιληπτοί από τις αρχές, οι συστημικοί κίνδυνοι που προέκυπταν από την αλόγιστη, υπερτροφική ανάπτυξη του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού χώρου. Τα χαμηλά επιτόκια, η μεγάλη ρευστότητα και τα χαλαρά κριτήρια χρηματοδότησης των τραπεζών στις αρχές της δεκαετίας οδήγησαν σε μια εκρηκτική αύξηση της χρηματοοικονομικής μόχλευσης νοικοκυριών, θεσμικών και χρηματοπιστωτικών οργανισμών και εταιρειών και στη ραγδαία διάδοση των δομημένων προϊόντων, κυρίως στις Ηνωμένες Πολιτείες, τη Μεγάλη Βρετανία και την Ευρώπη. Τα παραπάνω οδήγησαν σε μία επιταχυνόμενη αύξηση των τιμών των κινητών και των ακινήτων αξιών παγκοσμίως, φαινόμενα που δεν συνάντησαν, όμως, την ανησυχία ή την οργανωμένη αντίδραση των εποπτικών και νομισματικών αρχών. Επιπλέον, τα πολύ χαμηλά πραγματικά αλλά και τα ονομαστικά επιτόκια που έφθασαν από 4.5% κοντά στο 1% το 2006, είχαν ως αποτέλεσμα οι σημαντικές ζημιές του κλάδου, που προέκυψαν, να επιβαρύνουν, τελικά, τους φορολογούμενους πολίτες για τις επόμενες δεκαετίες. (Petroff E., *Who Is To Blame For The Subprime Crisis*, Investopedia, February 2009)

1.6 Η Οικονομική κρίση στην Ελλάδα

Η εκδήλωση, σε παγκόσμιο επίπεδο, της κρίσης ρευστότητας και κυρίως ο μετασχηματισμός της σε γενικευμένη οικονομική ύφεση είχε ανανεώσει το ενδιαφέρον όλων σχετικά με την αναγκαιότητα υιοθέτησης Κεϋνσιανών πολιτικών και οικονομικών δράσεων για την τόνωση

της οικονομίας. Στην Ευρωπαϊκή Ένωση ειδικότερα, δημιουργήθηκε ένα σαφές πολιτικό κλίμα υπέρ της προσωρινής-χαλάρωσης της δημοσιονομικής πολιτικής. Η χαλάρωση αυτή επέτρεψε στα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης να αναπτύξουν αντί-κυκλικές πολιτικές¹ έτσι ώστε οι αυξημένες κρατικές δαπάνες να υποκαταστήσουν μέρος της μειωμένης ζήτησης από τον ιδιωτικό τομέα. Βεβαίως, η λειτουργία και η αποτελεσματικότητα της δημοσιονομικής πολιτικής, ως αντικυκλικού μηχανισμού, ποικίλει και εξαρτάται πρωτίστως από το μέγεθος του δημοσίου χρέους. Ο εκτεταμένος δανεισμός της χώρας μας καθώς και οι αυξημένες δαπάνες εξυπηρέτησης του δανεισμού αυτού, δημιουργούν εύλογες αμφιβολίες για τις δυνατότητες της ελληνικής οικονομίας να αναπτύξει δράσεις ενάντια στην κρίση.

Αναπόφευκτα, το κύριο συμπέρασμα της ανάλυσης είναι ότι ο προβληματισμός τόσο των Ευρωπαϊκών Αρχών όσο και των διεθνών αγορών σχετικά με την ακρίβεια και τη διαφάνεια των δημοσιονομικών στοιχείων είναι σε μεγάλο βαθμό δικαιολογημένος. Ενώ τα πρωτογενή πλεονάσματα, οι υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης και η πτώση των επιτοκίων συμβάλουν θετικά στη μείωση του χρέους, οι προσαρμογές ελλείμματος-χρέους οι οποίες τις περισσότερες φορές δεν είναι επαρκώς τεκμηριωμένες αποτελούν το βασικό ανασχετικό παράγοντα στην υποχώρηση των δανειακών υποχρεώσεων της Ελλάδας.

1.6.1 Εξέλιξη του χρέους 1990-2008

Τα χαρακτηριστικά της πρώτης περιόδου 1990-2000 ήταν τα υψηλά επίπεδα του πληθωρισμού, των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και των επιτοκίων τα οποία συνδυάστηκαν με τον υψηλό ρυθμό αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ. Η εξέλιξη των μεγεθών αυτών άρχισε να αντιστρέφεται προς το τέλος της δεκαετίας, όπου και εντατικοποιήθηκε η προσπάθεια για την εκπλήρωση των κριτηρίων για την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ, με εξαίρεση βεβαίως τον ρυθμό ανάπτυξης ο οποίος διατηρήθηκε σε υψηλά επίπεδα γύρω από το 102% επί του ΑΕΠ.

¹ Αντι-κυκλική είναι η πολιτική που ακολουθείται ενάντια στο κλίμα σε μια οικονομική ύφεση. Το κράτος, με τα εργαλεία δημοσιονομικής και οικονομικής πολιτικής του, ενεργεί αντίρροπα στους οικονομικούς κύκλους επιτυγχάνοντας ισοσκελισμένο προϋπολογισμό, όχι σε ετήσια βάση αλλά στη διάρκεια ενός πλήρους οικονομικού κύκλου, που περιλαμβάνει ανοδική και πτωτική φάση, δηλαδή περίοδο μεγέθυνσης του ΑΕΠ και περίοδο ύφεσης και μείωσης. Μετριάζει τόσο τις ανόδους (εμποδίζοντας τις φούσκες περιουσιακών στοιχείων να διογκώνονται υπερβολικά) όσο και τις πτώσεις (αποτρέποντας τις βαθιές υφέσεις που φέρνουν υψηλή ανεργία, καταστροφή παραγωγικού δυναμικού και μεγάλη μείωση δημοσιονομικών εσόδων). Η όλη αντικυκλική πολιτική, τόσο στην άνοδο όσο και στην πτώση του ΑΕΠ, λειτουργεί ως παράγοντας κοινωνικής συνοχής και αναδιανομής, μειώνοντας τις ανισότητες και περιορίζοντας τη φτώχεια. Δεν είναι πάντα βέβαιο ότι μια αντικυκλική νομισματική πολιτική θα επιδράσει θετικά στην πραγματική οικονομία. (http://aftercrisisblog.blogspot.gr/2015/02/blog-post_4.html)

Στη νομισματική πολιτική κατά την περίοδο 1994-1999 εναποτέθηκε η κύρια ευθύνη για την ικανοποίηση των τριών από τα πέντε κριτήρια, δηλαδή αυτών που αφορούσαν τη σύγκλιση των επιτοκίων, το χαμηλό πληθωρισμό και τη συναλλαγματική σταθερότητα. Τον Ιούνιο του 2000 το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο έκρινε ότι η Ελλάδα, με βάση τα μακροοικονομικά και δημοσιονομικά στοιχεία του 1999, είχε ικανοποιήσει τα κριτήρια της Συνθήκης του Μάαστριχτ και, επομένως, γινόταν δεκτή ως το 12ο μέλος της ΟΝΕ. Έτσι, από την 1η Ιανουαρίου 2001 η Ελλάδα συμμετείχε στο ενιαίο νόμισμα, το οποίο οι πρώτες 11 χώρες της ζώνης του ευρώ είχαν ήδη υιοθετήσει από το 1999. Η απόφαση αυτή ήταν η κατάληξη μιας εξαετίας (1994-1999) κατά την οποία ασκήθηκε οικονομική πολιτική που προώθησε σταδιακά την ονομαστική σύγκλιση, μολονότι ούτε οι μακροοικονομικές ανισορροπίες είχαν αρθεί σε διατηρήσιμη βάση ούτε τα διαρθρωτικά προβλήματα είχαν ρηξικέλευθα αντιμετωπιστεί.

Οι παράγοντες που συνέβαλαν σ' αυτήν την εξέλιξη ήταν:

(α) Η μεγάλη δημοσιονομική προσαρμογή, που επιτεύχθηκε με μείωση του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης από 13,6% του ΑΕΠ το 1993 σε 3,1% το 1999. Παράλληλα, από το 1994 διαμορφώθηκε πρωτογενές πλεόνασμα, το οποίο βαθμιαία αυξήθηκε από 2,7% του ΑΕΠ το 1994 σε 4,3% το 1999.

(β) Η ισχυρή ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας από το 1994, όταν το ΑΕΠ αυξανόταν με ρυθμό 2%, ο οποίος επιταχύνθηκε βαθμιαία σε 3,4% το 1999.

γ) Ο περιορισμός του πληθωρισμού από διψήφιους ρυθμούς προ του 1993 στο 6,8% κατά μέσο ετήσιο όρο το 1994-1999 και στο 2,1% το 1999 και η σημαντική μείωση των επιτοκίων.

(δ) Η εξασθένιση της δυναμικής του χρέους, η οποία προήλθε από την επιτάχυνση του ρυθμού ανάπτυξης, σε συνδυασμό με την επίτευξη πρωτογενών πλεονασμάτων και τη μείωση των επιτοκίων δανεισμού του Δημοσίου. Το δημόσιο χρέος, αφού έφθασε στο 110,1% του ΑΕΠ το 1993, στη συνέχεια σταθεροποιήθηκε και μειώθηκε στο 105,5% του ΑΕΠ το 1998 και στο 104,6% το 1999, ικανοποιώντας το δεύτερο δημοσιονομικό κριτήριο της Συνθήκης του Μάαστριχτ.

Η επόμενη οκταετία έως και το 2007 χαρακτηρίστηκε από συνεχή αύξηση του δημόσιου χρέους, το οποίο διογκώθηκε κατά 112,9 δισεκ. ευρώ. Είναι μάλιστα χαρακτηριστικό ότι ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ παρέμεινε ουσιαστικά στάσιμος (γύρω στο 100% του ΑΕΠ), παρά τις εξαιρετικά ευνοϊκές για τη μείωσή του συνθήκες που επικράτησαν αυτήν την περίοδο:

(α) η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ υπερέβαινε το 4% ετησίως κατά μέσον όρο και του ονομαστικού το 8%,

(β) τα επιτόκια δανεισμού του Δημοσίου ήταν ιδιαίτερος χαμηλά και μειώνονταν έως και το 2005 (όταν το μέσο επιτόκιο νέου δανεισμού του Δημοσίου ήταν μόλις 3,2%),

(γ) καταγράφονταν πρωτογενή πλεονάσματα έως και το 2002 και

(δ) για αρκετά χρόνια υπήρχαν έσοδα από αποκρατικοποιήσεις.

Το γεγονός ότι όλοι οι προσδιοριστικοί παράγοντες του λόγου του χρέους προς το ΑΕΠ εξελίσσονταν ευνοϊκά, αλλά, παρά ταύτα, ο λόγος παρέμεινε ουσιαστικά αμετάβλητος, υποδηλώνει την ύπαρξη θεμελιωδών δημοσιονομικών ανισορροπιών. Και μόνο του δηλαδή το γεγονός αυτό αρκούσε για να γίνει αντιληπτό ότι η δημοσιονομική θέση δεν ήταν διατηρήσιμη. (ΤΤΕ, *Το χρονικό της μεγάλης κρίσης: η Τράπεζα της Ελλάδος 2008-2013*, 2014)

1.6.2 Εξέλιξη πρωτογενούς ελλείμματος/πλεονάσματος

Το 1995 το δημόσιο έλλειμμα στην Ελλάδα αντιστοιχούσε σε 10,5% του ΑΕΠ. Τα επόμενα χρόνια έγινε μια προσπάθεια περιορισμού του δημόσιου ελλείμματος, μέχρι το 2000 όπου το δημόσιο έλλειμμα ανερχόταν σε 3,7% του ΑΕΠ. Από το 2001 και μετά ξεκινάει πάλι η ανοδική του πορεία για να φθάσει το 2009 στο υπερβολικό ποσοστό που αντιστοιχούσε στο 15,6%. Από το 2009 και μετά ακολουθεί προσπάθεια περιορισμού του δημόσιου ελλείμματος και σταθεροποίησής του κοντά στο 10%.

Όσον αφορά την ΕΕ-15 το δημόσιο έλλειμμά της είναι σαφώς μικρότερο. Το 1995 παρουσίαζε δημόσιο έλλειμμα περίπου 7,2%, με τα επόμενα χρόνια συνεχώς να μειωνόταν για να φθάσει το 2000 να παρουσιάζει δημόσιο πλεόνασμα της τάξης του 0,6%. Από το 2001 και μετά παρουσίασε και πάλι δημόσιο έλλειμμα ύψους 1,5% για να αυξηθεί μέχρι το 2003 στο 3,2%. Από το 2004 και μετά μειώνεται αρκετά το έλλειμμα για να αυξηθεί σημαντικά το 2009 και να φθάσει στο 6,9%. Από το 2009 μέχρι το 2012 μειώθηκε το δημόσιο έλλειμμα ξανά και το 2012 αντιστοιχούσε σε 4,0%. (βλ. διάγραμμα 1.2). Κατά μέσο όρο η Ελλάδα και η ΕΕ-15 διαφέρει κατά 4 ποσοστιαίες μονάδες. Καμία άλλη χώρα, εκτός της Ελλάδος, δε παρουσιάζει τόσο υψηλό δημοσιονομικό έλλειμμα. (ΤΤΕ, *Το χρονικό της μεγάλης κρίσης: η Τράπεζα της Ελλάδος 2008-2013*, 2014)

Διάγραμμα 1.2

Δημόσιο έλλειμμα, Πληθωρισμός, ΑΕΠ και σχέση χρέους-ΑΕΠ (1975-2015)

Δημοσιονομικά:	1970	1980	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 ¹	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012 ²	2013 ²	2014 ²	2015 ³
Δημόσια έσοδα (% του ΑΕΠ)	-	-	31.0	37.0	37.8	39.3	40.9	41.7	43.4	41.2	40.6	39.4	38.4	39.0	39.2	40.7	40.7	38.3	40.6	42.3	43.9	44.1	43.5	-
Δημόσια έξοδα ⁴ (% του ΑΕΠ)	-	-	45.2	46.2	44.5	45.3	44.7	44.8	47.1	45.7	45.4	45.1	46.0	44.4	45.0	47.2	50.5	54.0	51.3	51.7	50.7	49.6	48.1	-
Έλλειμμα προϋπολογισμού ⁴ (% του ΑΕΠ)	-	-	14.2	9.1	6.7	5.9	3.9	3.1	3.7	4.5	4.8	5.7	7.6	5.5	5.7	6.5	9.8	15.6	10.7	9.4	6.8	5.5	4.6	-
Πληθωρισμός (ετήσια %)	-	-	-	8.9	7.9	5.4	4.5	2.1	2.9	3.7	3.9	3.4	3.0	3.5	3.3	3.0	4.2	1.3	4.7	3.1	1.1	-0.8	-0.4	-
Αύξηση ΑΕΠ (%)	8.9	0.7	0.0	2.1	2.4	3.6	3.4	3.4	4.5	4.2	3.4	5.9	4.4	2.3	5.5	3.5	3.1	-0.2	-4.9	-7.1	-6.0	-4.2	0.6	-
Δημόσιο χρέος (δισ €)	0.2	1.5	31.1	86.9	97.8	105.2	111.9	118.6	141.0	151.9	159.2	168.0	183.2	195.4	224.2	239.3	263.3	299.7	329.5	355.7	344.6	347.6	349.3	-
Ονομαστικό ΑΕΠ (δισ €)	1.1	6.8	43.4	88.7	97.5	107.9	117.3	125.0	135.0	145.1	155.2	170.9	183.6	193.0	208.6	223.2	233.2	231.1	222.2	208.5	195.0	184.5	185.0	-
Αναλογία χρέους προς ΑΕΠ (%)	17.9	22.5	71.7	97.9	100.3	97.5	95.4	94.9	104.4	104.7	102.6	98.3	99.8	101.2	107.5	107.2	112.9	129.7	148.3	170.6	176.7	188.4	188.9	-

Σημειώσεις: ¹ Έτος εισαγωγής στην Ευρωζώνη. ² Προβλέψεις Ευρωπαϊκής Επιτροπής 19 Οκτ. 2012. ³ Προβλέπεται το Νοέμβρ. 2012 ⁴ Υπολογισμένο με τη μέθοδο EDP

Πηγή: el.wikipedia.org/wiki/Οικονομία_της_Ελλάδας (στοιχεία Eurostat και ΕΕ)

1.7 Ανακεφαλαίωση

Στο παρόν κεφάλαιο δόθηκε έμφαση στην παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση του 2007. Αφού αναλύθηκε ο ορισμός της Χρηματοοικονομικής Κρίσης, μελετήθηκαν τα αίτια τα οποία οδήγησαν στην μεγάλη οικονομική κρίση του 2007. Στην μελέτη μας δεν θα μπορούσε να λείπει το πιο χαρακτηριστικό παράδειγμα της οικονομικής κρίσης, η Ελλάδα. Με την παρουσίαση στατιστικών στοιχείων για την πορεία των δεικτών της οικονομίας της Ελλάδας χρόνια πίσω, επαληθεύτηκαν όλα τα αίτια που οδήγησαν τη χώρα μας σε οικονομικές περιπέτειες. Πιο συγκεκριμένα, εξετάστηκε εκτενώς τόσο η εξέλιξη του δημόσιου χρέους κατά τα έτη 1990-2008, όσο και η εξέλιξη των πρωτογενών ελλειμμάτων/πλεονασμάτων κατά τα έτη 1990-2015.

Το σίγουρο είναι ότι το φαινόμενο της πρόσφατης παγκόσμιας κρίσης είναι πολύπλοκο, είναι προϊόν πολύχρονων διεργασιών, δεν εξηγείται από σύνθετα και εντυπωσιακά μαθηματικά και συστήματα εξισώσεων και δεν υπάρχει μια αιτία, αλλά επίδρασαν διαχρονικά, σωρευτικά και συνδυαστικά, με διαφορετική ένταση, πολλαπλοί ρυθμιστικοί, εποπτικοί, ψυχολογικοί χρηματοοικονομικοί και πολιτικοί παράγοντες. Το βέβαιον είναι, επίσης, ότι η παγκοσμιοποίηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος έχει δημιουργήσει σημαντικές αλληλεξαρτήσεις αγορών, οικονομιών και χωρών σε τέτοιο βαθμό που τοπικές χρηματοοικονομικές κρίσεις μεταφέρονται με μεγάλη ταχύτητα και ένταση στο υπόλοιπο διεθνές χρηματοπιστωτικό χώρο, ενώ ακόμα εντυπωσιακότερη είναι η ταχύτητα μεταφοράς της χρηματοπιστωτικής κρίσης στην πραγματική οικονομία σε τοπικό και παγκόσμιο επίπεδο.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΟΙ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΤΑ ΤΕΛΕΥΤΑΙΑ ΧΡΟΝΙΑ

2.1 Εισαγωγή

Την τελευταία δεκαετία τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα έχουν δεχτεί πολλαπλά πλήγματα. Πρώτον, η βαθιά και παρατεταμένη ύφεση έχει υποσκάψει με δραματικό τρόπο την ποιότητα του δανειακού τους χαρτοφυλακίου. Δεύτερον, έχουν υποστεί σημαντικές απώλειες από την αναδιάρθρωση του δημοσίου χρέους μέσω του PSI (Private Sector Involvement) και της επαναγοράς ομολόγων. Τρίτον, υπήρξε σημαντική εκροή καταθέσεων, δημιουργώντας έτσι ένα τεράστιο χρηματοδοτικό άνοιγμα. Τέλος, οι ελληνικές τράπεζες από το ξέσπασμα της διεθνούς κρίσης έχουν βρεθεί για μεγάλο χρονικό διάστημα τελείως αποκομμένες από τη διεθνή διατραπεζική αγορά, με τους μηχανισμούς του Ευρωσυστήματος (ΕΚΤ² και ΕΛΑ³) να αποτελούν σχεδόν μοναδικές πηγές παροχής ρευστότητας. Έχουν, επομένως, προκύψει σοβαρά θέματα σχετικά με τη φερεγγυότητα και την βιωσιμότητα των τραπεζικών ιδρυμάτων, πόσο δε μάλλον με την ικανότητά τους να τροφοδοτήσουν την οικονομία με την απαραίτητη ρευστότητα.

Η τρέχουσα οικονομική και τραπεζική κρίση την οποία βιώνει ακόμα η οικονομία της χώρας μας έχει αναδείξει μια σειρά ελαττωμάτων και παραλήψεων από πλευράς τραπεζών και κράτους. Τα δημοσιονομικά προβλήματα δημιούργησαν αστάθεια στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα, με συνέπεια οι τράπεζες να χρειάζονται κεφαλαιακές ενισχύσεις ή παροχή ρευστότητας οι οποίες επιβαρύνουν ακόμη περισσότερο τα δημόσια οικονομικά.

² Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) είναι η κεντρική τράπεζα των 19 χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης που έχουν υιοθετήσει το ευρώ. Βασικό καθήκον της είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών στη ζώνη του ευρώ και η διαφύλαξη της αγοραστικής δύναμης του ενιαίου νομίσματος.

³ Emergency Liquidity Assistance (μηχανισμός έκτακτης ρευστότητας): πρόκειται για τον μηχανισμό στον οποίο μπορούν να καταφύγουν οι τράπεζες μιας χώρας σε περίπτωση έλλειψης ρευστότητας, πάντα με την ευθύνη και την καθοδήγηση της κεντρικής τους τράπεζας, στην περίπτωση της χώρας μας, της Τράπεζας της Ελλάδος. Ο ΕΛΑ είναι έκτακτος μηχανισμός ανάγκης που σημαίνει ότι δεν μπορεί να χρησιμοποιείται επ' αόριστον, ενώ είναι και πολύ πιο ακριβός τρόπος χρηματοδότησης σε σχέση με την χρηματοδότηση που παρέχει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

Σε μια προσπάθεια να σπάσει αυτός ο αρνητικός αυτοτροφοδοτούμενος κύκλος μεταξύ κρατών και τραπεζών, οι ηγέτες της Ευρωπαϊκής Ένωσης αποφάσισαν να προχωρήσουν στη διαδικασία της Τραπεζικής Ένωσης, με πρώτο βήμα τη δημιουργία μιας κοινής εποπτικής αρχής (Single Supervisory Mechanism). Στις 27 και 20 Ιουνίου 2013 αντιστοίχως έλαβαν χώρα δύο σημαντικές εξελίξεις στις διαπραγματεύσεις που διεξάγονται σε επίπεδο υπουργών Οικονομικών της ΕΕ σχετικά με την προώθηση της Τραπεζικής Ένωσης. Η πρώτη αφορά ένα προσχέδιο οδηγίας για το θεσμικό πλαίσιο αναδιάρθρωσης και εξυγίανσης των τραπεζών. Η δεύτερη αφορά μία καταρχήν συμφωνία για το θεσμικό πλαίσιο της λειτουργίας εργαλείου βάσει του οποίου ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας θα έχει τη δυνατότητα, να ανακεφαλαιοποιεί, υπό προϋποθέσεις, απευθείας τις τράπεζες στη ζώνη του Ευρώ.

2.2 Χρηματοοικονομική Κρίση στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα

Οι πιο σημαντικοί δείκτες πρόβλεψης της κρίσης είναι η πορεία των ιδίων κεφαλαίων και οι τιμές των κατοικιών των πολιτών. Το γεγονός αυτό υποδηλώνει και τη σημασία του ρόλου που διαδραμάτισαν οι τράπεζες κατά τη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008. Επίσης οι τράπεζες διαχέουν τις κρίσεις στην πραγματική οικονομία. Στην περίπτωση τραπεζικών κρίσεων, οι τομείς της οικονομίας που εξαρτώνται περισσότερο από την εξωτερική χρηματοδότηση πλήττονται περισσότερο. Τα αποτελέσματα των τραπεζικών κρίσεων είναι περισσότερο έντονα στις αναπτυσσόμενες χώρες, οι οποίες έχουν και μικρότερη πρόσβαση σε εξωτερική χρηματοδότηση. (Kaminsky L. Graciela & Reinhart Carmen, 1999)

Οι οικονομικές κρίσεις δεν έχουν πάντοτε τα ίδια χαρακτηριστικά γνωρίσματα. Για παράδειγμα, ένα ταυτόχρονα ξέσπασμα τραπεζικών και νομισματικών κρίσεων, είναι γνωστό ως το φαινόμενο των «δίδυμων κρίσεων» και είναι περισσότερο ορατό στις αναδυόμενες οικονομίες. Η σημερινή χρηματοπιστωτική κρίση έκανε την εμφάνισή της ως μια τραπεζική κρίση στις Η.Π.Α. και στη συνέχεια έγινε ευρέως αισθητή σε ολόκληρο τον κόσμο ως τραπεζική κρίση και εξελίχθηκε σε μια κρίση χρέους στην Ελλάδα, αλλά και στις άλλες χώρες της Ευρώπης. Η οικονομική και χρηματοπιστωτική κρίση που ξέσπασε το 2008, αν και έχει ορισμένα κοινά χαρακτηριστικά σε ολόκληρο τον πλανήτη, εντούτοις, πολλές χώρες επηρεάζονται με διαφορετικούς τρόπους, ακόμη και εντός των πλαισίων της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ενώ ορισμένες χώρες, όπως για παράδειγμα η Μεγάλη Βρετανία και η Ιρλανδία, έχουν πληγεί πολύ πιο σοβαρά από την πρώτη φάση της κρίσης (τραπεζική κρίση) και τη δεύτερη φάση (πιστωτική κρίση και ύφεση), ορισμένες άλλες χώρες, όπως είναι η Ελλάδα και

η Ιταλία, αν και επηρεάστηκαν λιγότερο από την τραπεζική και την πιστωτική κρίση, εντούτοις επλήγησαν πολύ πιο σοβαρά από την τρίτη φάση της κρίσης, η οποία και επηρέασε τη χρηματοδότηση του δημόσιου χρέους, και τις έφερε υπό καθεστώς χρεοκοπίας. (Glick Reuven & Hutchison M. Michael, 2001)

Ανεξάρτητα από το πόσο αυστηρά μπορεί να ρυθμίζονται αλλά και να εποπτεύονται τα διάφορα τραπεζικά συστήματα, μπορεί να παραμένουν ευάλωτα σε ποικίλες μακροοικονομικές ανισοροπίες. Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα έδειξε ότι λειτουργούσε σωστά και αποτελεσματικά, μιας και δεν παρουσιάστηκαν πτωχεύσεις πιστωτικών ιδρυμάτων. Από την άλλη πλευρά, οι αγορές εμφανίστηκαν να ανησυχούν περισσότερο ότι η ελληνική κρίση χρέους θα προκαλούσε και ρήξη εντός των πλαισίων της Ευρωζώνης, μιας και η κρίση είχε ήδη εξαπλωθεί σε χώρες όπως η Πορτογαλία, η Ιρλανδία, η Ισπανία και η Ιταλία. Η κρίση που αντιμετωπίζει, αλλά και ακόμη αντιμετωπίζει η Ελλάδα έχει δυο σκέλη: το πρώτο σκέλος είναι η μακροχρόνια συσσώρευση του δημόσιου χρέους και το άλλο σκέλος είναι η πολύ γρήγορη συσσώρευση υπερβολικού εξωτερικού χρέους. Επίσης, η ελληνική οικονομία αντιμετωπίζει και ένα ακόμη πρόβλημα αξιοπιστίας, γεγονός που καθιστά την επίλυση της κρίσης πιο δύσκολη.

Η κρίση του 2008 συνδέεται και με τη δυσλειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος, λαμβάνοντας υπόψιν ότι, η κρίση στις Η.Π.Α. εκδηλώθηκε στις επενδυτικές τράπεζες που δεν εποπτεύονταν επαρκώς. Επομένως, η προστασία του τραπεζικού συστήματος από τις κρίσεις είναι σημαντική για την απρόσκοπτη και ομαλή λειτουργία όλων των οικονομιών σε παγκόσμια κλίμακα. Εν κατακλείδι, για τη διασφάλιση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος και για την αποτροπή αρνητικών καταστάσεων, όπως είναι οι οικονομικές κρίσεις και οι κρίσεις γενικότερα, καθίσταται απαραίτητη η υιοθέτηση μιας σειράς από μέτρα προληπτικού χαρακτήρα, καθώς επίσης και η σύσταση παρεμβατικών και προστατευτικών μηχανισμών.

2.3 Τραπεζικό Σύστημα - PSI και PSI+ στην Ελλάδα.

Το 2012 η ελληνική οικονομία εισήλθε σε 5η χρονιά ύφεσης κάτω από την επίδραση του Μακροπρόθεσμου Πλαισίου Δημοσιονομικής Προσαρμογής και Διαρθρωτικών Μεταρρυθμίσεων που συμφωνήθηκε το 2010 μεταξύ της ελληνικής κυβέρνησης και της Τρόικα (Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ΕΚΤ και ΔΝΤ). Οι μεγάλες αποκλίσεις που σημειώθηκαν από τους στόχους του προγράμματος στήριξης επέφεραν επιπρόσθετα προβλήματα και ανάγκες, ενώ ταυτόχρονα κατέστησαν απαραίτητη την αναθεώρηση των δημοσιονομικών στόχων για το

2012. Μέσα στο ήδη έντονο κλίμα που υπήρχε προστέθηκε και η πολιτική αβεβαιότητα - ιδιαίτερα τους πρώτους μήνες του 2011 - ενώ το αντικείμενο συζητήσεων στρέφονταν γύρω από έξοδο της χώρας από τη ζώνη του ευρώ και την άτακτη χρεοκοπία.

Αρχική συμφωνία PSI

Η νέα κυβέρνηση συνεργασίας που σχηματίστηκε τον Νοέμβριο του 2011, είχε σαν στόχο την υλοποίηση των δεσμεύσεων που είχαν αναληφθεί από πριν και την εφαρμογή νέων μέτρων στο πλαίσιο ενός δεύτερου χρηματοδοτικού πακέτου όπως προέβλεπε η συμφωνία του Φεβρουαρίου 2012. Με βάση τη συμφωνία αυτή που προϋποθέτει τη διαρκή τήρηση των δεσμεύσεων από πλευράς οικονομικής και πολιτικής, επιβεβαιώθηκε πως τα κράτη μέλη της Ευρωζώνης, θα διαθέσουν στην Ελλάδα 130 δις, ευρώ σύμφωνα με το Πακέτο Χρηματοδοτικής Ενίσχυσης II και με την παράλληλη συμβολή του ΔΝΤ. Αρχικά, προβλεπόταν μείωση των επιτοκίων στα δάνεια και δεύτερον μείωση της ονομαστικής αξίας του χρέους, με τη συμμετοχή των ιδιωτών κατόχων ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου, το λεγόμενο δηλαδή PSI (αγγλικά: **Private Sector Involvement**, ελληνικά: **Συμμετοχή του Ιδιωτικού Τομέα, ΣΙΤ**).

Η αρχική συμφωνία του PSI υλοποιήθηκε τον Ιούλιο του 2011. Σύμφωνα με αυτήν, οι ιδιώτες δανειστές του ελληνικού δημοσίου καλούνταν να αντικαταστήσουν τα ομόλογα που κατείχαν, ύψους 135 δις ευρώ και τα οποία έληγαν μεταξύ του 2011-2020, με άλλα μακροπρόθεσμα ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου. Με αυτόν τον τρόπο στόχευαν στη σταδιακή μείωση των χρηματοδοτικών αναγκών του δημοσίου έως το 2020. Από τις ανταλλαγές αυτές, θα πρόκυπτε απώλεια για τους ιδιώτες δανειστές του Ελληνικού Δημοσίου ίση με 21%. Το κόστος αφορούσε και τα τραπεζικά ιδρύματα που κατείχαν ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου, με περιορισμένες ωστόσο επιπτώσεις και χωρίς να θίγεται το ιδιοκτησιακό καθεστώς. Η μείωση στο δημόσιο χρέος εξαιτίας της συμβολής του PSI εκτιμήθηκε περίπου στις 12 ποσοστιαίες μονάδες, ενώ η συνολική μείωση από την επίπτωση επιπλέον σωρευτικών πληρωμών τόκων λόγω μείωσης επιτοκίων από το ΔΝΤ υπολογίσθηκε στις 22 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ.

Ωστόσο, η αναταραχή που προκλήθηκε στις αγορές των περιφερειακών χωρών της Ευρωζώνης λόγω διατάραξης της εμπιστοσύνης περί των κρατικών ομολόγων, είχε έντονες επιπτώσεις όχι μόνο στην Ιρλανδία και Πορτογαλία αλλά και στην Ισπανία, Ιταλία ακόμη και στις Γαλλικές αλλά και σε άλλες ευρωπαϊκές τράπεζες. Παράλληλα, αξιοσημείωτες ήταν οι επιπτώσεις και στη διόγκωση του χρέους ως ποσοστό επί του ΑΕΠ αλλά και η γενικότερη υποβάθμιση της εγχώριας οικονομίας. (www.piraeusbank.gr)

PSI+ και αναδιάρθρωση χρέους

Η αποτυχία των στόχων του Προγράμματος Χρηματοδοτικής Ενίσχυσης II (ΠΧΕ) και η διάψευση των προβλέψεων για ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας, οδήγησαν τον Σεπτέμβριο του 2011 στο νέο PSI+. Σύμφωνα με τη νέα άποψη που διαμορφώθηκε, θα έπρεπε να υπάρξει μία ακόμη μεγαλύτερη συμβολή του ιδιωτικού τομέα, η οποία θα συνεπάγονταν μείωση της ονομαστικής αξίας του χρέους του ελληνικού δημοσίου έτσι ώστε να εξασφαλιστεί η σταθερότητα στον χώρο της Ευρωζώνης. Η νέα απομείωση υπολογίστηκε σε 50%-60% της αξίας των ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου .

Η νέα αυτή εξέλιξη οδήγησε σε άνοδο των ελληνικών spreads και σε κατακόρυφη μείωση των τραπεζικών μετοχών. Παρόλα αυτά, οι προβλέψεις και οι προοπτικές για την πορεία της ελληνικής οικονομίας κατά τη διάρκεια του 2012, εκ μέρους της Τρόικα σχετικά με ότι αφορά τη μείωση της ανεργίας, τον ρυθμό ανάπτυξης του ΑΕΠ και άλλα, συνέχισαν να είναι απαισιόδοξες σε σημείο που εκλαμβάνονταν ως αποτυχία του προγράμματος χρηματοδότησης για την Ελλάδα.

Επομένως, μέσα στις επικρατούσες συνθήκες, έγινε αντιληπτό πως έπρεπε να ληφθούν επιπρόσθετα μέτρα για την αύξηση των δημοσίων εσόδων και την ταυτόχρονη μείωση των αντίστοιχων δαπανών. Τα μέτρα αυτά που περιλάμβαναν το PSI+ το οποίο καθιστούσε το χρέος βιώσιμο, θεσμοθετήθηκαν από την ελληνική κυβέρνηση παρά την επιδείνωση της ύφεσης και την αποδυνάμωση της κυβερνητικής πλειοψηφίας. Η συμφωνία πραγματοποιήθηκε στη Σύνοδο Κορυφής τον Οκτώβριο του 2011 και περιλάμβανε τους εξής άξονες:

- Χρηματοδότηση εκ νέου από την Ευρωζώνη και το ΔΝΤ ύψους 100 δις ευρώ έως το 2014.
- Μείωση της ονομαστικής αξίας των ομολόγων ΕΔ που βρίσκονταν στην κατοχή ιδιωτών, συνδυάζοντας πιστωτικές ενισχύσεις ύψους 30 δις ευρώ για τη βελτίωση της πιστοληπτικής διαβάθμισης των νέων προς αντικατάσταση ομολόγων ΕΔ ονομαστικής αξίας 103 δις ευρώ και μεγαλύτερης διάρκειας.
- Παροχή στήριξης στην ποιότητα των εξασφαλίσεων των ελληνικών τραπεζών για την πρόσβαση τους στις πράξεις παροχής ρευστότητας μέσω του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών.

Απώτερος στόχος ήταν η μείωση του χρέους στο 120% του ΑΕΠ. Παρά τη βελτίωση των οικονομικών μεγεθών της ελληνικής οικονομίας και τις προβλέψεις από την Τρόικα πως το χρέος θα ήταν πλέον βιώσιμο, δυστυχώς λόγω της έντονης πολιτικής αναταραχής που υπήρχε στις αρχές του 2012

σημειώθηκε νέα επιδείνωση. Η νέα αυτή κατάσταση επέφερε νέα μέτρα που στόχευαν σε δραστικές μεταρρυθμίσεις. Η ελληνική κυβέρνηση θεσμοθέτησε άμεσα όλα τα μέτρα ενώ η τελική έγκριση του ΠΧΕ II σημείωσε μεγάλη καθυστέρηση, καθώς ολοκληρώθηκε τον Φεβρουάριο του 2012. (www.piraeusbank.gr)

Επιπτώσεις του PSI στον τραπεζικό κλάδο

Η ΤτΕ στην 1η έκθεση της Blackrock για την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών δημοσιοποίησε τις ζημιές που προκάλεσε το PSI στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα:

Πίνακας 2.1
Ζημιές τραπεζών εξαιτίας του PSI

(εκατ. ευρώ, εκτιμήσεις Μαΐου 2012)

Τράπεζες ¹	Κύρια Βασικά Ίδια Κεφάλαια Αναφοράς ² (1)	Συνολικές ακαθάριστες ζημιές λόγω PSI (Δεκ 2011) (2)	Προβλέψεις σχετικές με το PSI (Ιουν 2011) (3)	Ακαθάριστες αναμενόμενες ζημιές πιστωτικού κινδύνου ³ (4)	Προβλέψεις για την κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου ⁴ (Δεκ 2011) (5)	Εσωτερική δημιουργία κεφαλαίου ⁵ (6)	Στόχος για τα Κύρια Βασικά Ίδια Κεφάλαια (Δεκ 2014) (7)	Κεφαλαιακές ανάγκες (8) = (7) - [(1)+(2)+(3)+(4)+(5)+(6)]
Εθνική	7.287	-11.735	1.646	-8.366	5.390	4.681	8.657	9.756
Eurobank	3.515	-5.781	830	-8.226	3.514	2.904	2.595	5.839
Alpha	4.526	-4.786	673	-8.493	3.115	2.428	2.033	4.571
Πειραιώς	2.615	-5.911	1.005	-6.281	2.565	1.080	2.408	7.335
Εμπορική	1.462	-590	71	-6.351	3.969	114	1.151	2.475
Αγροτική ⁶	378	-4.329	836	-3.383	2.344	468	1.234	4.920
Ταχ. Ταμ/ριο	557	-3.444	566	-1.482	1.284	-315	903	3.737
Millennium	473	-137	0	-638	213	-79	230	399
Γενική	374	-292	70	-1.552	1.309	-40	150	281
Αττικής	366	-142	53	-714	274	15	248	396
Probank	281	-295	59	-462	168	147	180	282
Νέα Proton	57	-216	48	-482	368	34	115	305
FBB	145	-49	0	-285	167	-29	116	168
Πανελλήνια	82	-26	3	-118	48	-26	42	78
Σύνολο	22.119	-37.733	5.861	-46.834	24.727	11.381	20.062	40.542
Υποσύνολο «συστημικών τραπεζών»⁷	17.944	-28.214	4.154	-31.367	14.583	11.093	15.693	27.501

Πηγή: Eurostat, Ελληνική Στατιστική Εταιρεία

Όπως φαίνεται στον Πίνακα 2.1:

- οι συνολικές ακαθάριστες ζημιές από το PSI προσδιορίστηκαν σε 37,7 δις € (2). Σημειωτέο ότι αυτό το ποσό περιλαμβάνει κούρεμα τόσο σε ομόλογα όσο και σε οφειλές δημόσιων οργανισμών και ΔΕΚΟ στις τράπεζες.
- Η επίπτωση την χρονική στιγμή του PSI ήταν 31,8 δις € καθώς το καλοκαίρι του 2011 είχαν ληφθεί προβλέψεις έναντι του PSI ύψους 5,86 δις € (3).
- Τα ίδια κεφάλαια των τραπεζών την περίοδο του κουρέματος ήταν 22,1 δις € (1).

Όπως γίνεται εύκολα κατανοητό, το PSI όχι μόνο εξαύλωσε τα κεφάλαια των τραπεζών αλλά έριξε τον κλάδο σε αρνητική καθαρή θέση: $22,1 - 31,8 = -9,7$ δις €.

Οι ζημιές αυτές είχαν σοβαρότατη επίπτωση στα ίδια κεφάλαια των ελληνικών τραπεζών και αποτέλεσαν αν όχι αποκλειστικό, κύριο παράγοντα της ανάγκης προσφυγής τους σε ανακεφαλαιοποίηση. Είναι συνεπώς προφανές ότι οι ελληνικές τράπεζες αντιμετώπισαν κατά κύριο λόγο προβλήματα φερεγγυότητας από τη συμμετοχή τους στο PSI+. Αρνητικά επηρεάστηκαν και οι δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών. Η αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δάνειων, λόγω της ύφεσης και της μείωσης των εισοδημάτων των νοικοκυριών και επιχειρήσεων, δεν θα αποτελούσε από μόνη της ικανή και αναγκαία συνθήκη για την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών από το ΤΧΣ (Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας). (Ελληνική Ένωση Τραπεζών, 2013)

Τα λάθη του PSI

Τα λάθη που έγιναν στο PSI ήταν δύο. Αρχικά, δόθηκε από τους εταίρους χρόνος στις ξένες τράπεζες να ξεφορτωθούν ελληνικά ομόλογα, τα οποία φορτώθηκαν οι ελληνικές τράπεζες. Με τη διαδικασία αυτή, οι ξένοι θεσμικοί περιορίσαν τις απώλειες στο ελάχιστο και διογκώθηκε η ζημία για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα.

Το δεύτερο λάθος του PSI ήταν η εξαίρεση από το «κούρεμα» των τίτλων που κατείχαν η ΕΚΤ και οι κεντρικές τράπεζες της Ευρωζώνης, ποσού ύψους 56 δις. ευρώ. Το Δεκέμβριο του 2012, επειδή προφανώς το PSI δεν πέτυχε το στόχο, ακολούθησε η επαναγορά των ομολόγων, η οποία σημείωσε αναλογικά καλύτερα αποτελέσματα, καθώς μείωσε «καθαρά» το χρέος κατά 20,5 δις. ευρώ, αγοράζοντας τα ομόλογα στις τιμές της δευτερογενούς αγοράς.

Κεντρικός στόχος του PSI ήταν να τεθεί υπό έλεγχο το ελληνικό χρέος και να καταστεί βιώσιμο, δηλαδή διαχειρίσιμο. Απέτυχε όμως, αφού πέντε χρόνια μετά και ενδεχομένως πολλά

ακόμη, η συζήτηση είναι ξανά στο ίδιο επίπεδο, δηλαδή στη βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους. (www.piraeusbank.gr)

2.4 Ανασυγκρότηση του Τραπεζικού Συστήματος και η Συμβολή στην Ελληνική Οικονομία

Αναγνωρίζοντας έγκαιρα το πρόβλημα, η ΤτΕ εκπόνησε (Μάρτιος 2012) μελέτη στρατηγικής αξιολόγησης του τραπεζικού τομέα, στόχος της οποίας ήταν η διερεύνηση των προοπτικών βιωσιμότητας εκάστου ιδρύματος. Από τη μελέτη αυτή προέκυψε κάτι πολύ ενδιαφέρον. Τέσσερις τράπεζες θεωρήθηκαν κατάλληλες για στήριξη με δημόσιους πόρους οι οποίες ήταν Εθνική, Πειραιώς, Eurobank και Alpha Bank. Έγινε δηλαδή ένας διαχωρισμός μεταξύ «συστημικών» και «μη συστημικών» τραπεζών, με τις πρώτες να μπαίνουν κάτω από την προστατευτική ασπίδα του δημοσίου, και, για τις οποίες, εκπονήθηκε σχέδιο ανακεφαλαιοποίησης. Οι μη συστημικές, όπως προβλέπεται και στο Μνημόνιο του Δεκεμβρίου 2012, έπρεπε να ανακεφαλαιοποιηθούν αποκλειστικά από τον ιδιωτικό τομέα, μέχρι το τέλος Απριλίου 2013. Σε περίπτωση αποτυχίας της προσπάθειας, αυτές θα τίθενται σε διαδικασία εξυγίανσης μέχρι το τέλος Ιουνίου 2013.

Για την εκτίμηση των κεφαλαιακών αναγκών κάθε τράπεζας, η μελέτη επικεντρώνεται στον Δείκτη Κυρίων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων (Core Tier 1), ο οποίος πρέπει να είναι τουλάχιστον 9% το 2012 και τουλάχιστον 10% για τα έτη 2013 και 2014. Στη βάση αυτής της απαίτησης, οι συνολικές κεφαλαιακές ανάγκες για τις δύο κατηγορίες τραπεζών ανέρχονται σε 40,5 δις ευρώ, σύμφωνα με στην τελευταία στήλη του Πίνακα 2.2, τα οποία προκύπτουν ως η διαφορά ανάμεσα στα κεφάλαια που απαιτούνται για την ικανοποίηση του παραπάνω στόχου (στήλη (5)), και τις εκτιμήσεις για τα διαθέσιμα κεφάλαια, δηλαδή το άθροισμα των στηλών (1) έως (4). Οι εκτιμήσεις αυτές έγιναν στη βάση πολύ συντηρητικών σεναρίων και, ουσιαστικά, στηρίζονται στην έκθεση της BlackRock. Όπως προκύπτει από τα στοιχεία, οι ανάγκες των «συστημικών» τραπεζών αντιστοιχούν στο 68% των συνολικών. (www.newsit.gr/oikonomia)

Από τον Πίνακα 2.2 φαίνεται επίσης ότι τα συνολικά δεσμευμένα κεφάλαια υπερβαίνουν τα προαναφερθέντα κατά 9,5 δις Ευρώ. Ένα μέρος από τα επιπρόσθετα αυτά κεφάλαια έχει ήδη αναλωθεί κατά την εξυγίανση τριών εμπορικών τραπεζών και τριών συνεταιριστικών, ενώ ένα μεγαλύτερο ποσό έχει δεσμευτεί για πιθανές μελλοντικές επιχειρήσεις εξυγίανσης. Τέλος, ένα ποσό περίπου πέντε δις ευρώ χρησιμεύει ως απόθεμα ασφαλείας, σε περίπτωση που οι εκτιμήσεις αποδειχτούν αισιόδοξες.

Πίνακας 2.2

Προσδιοριστικοί παράγοντες των κεφαλαιακών αναγκών του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος σε ενοποιημένη βάση για την περίοδο Δεκεμβρίου 2011-Δεκεμβρίου 2014 (εκατ. Ευρώ).

	Κύρια βασικά ίδια κεφάλαια (Δεκ. 2011) ¹	Καθαρές ζημίες λόγω PSI ²	Αναμενόμενες καθαρές ζημίες πιστωτικού κινδύνου ³	Εσωτερική δημιουργία κεφαλαίου ⁴	Στόχος για κύρια βασικά ίδια κεφάλαια (Δεκ. 2014)	Κεφαλαιακές ανάγκες
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(7)=(5)- {(1)+(2)+(3)+(4)}
Συστημικά ΧΠ ⁵	17.944	-24.060	-16.784	11,093	15.693	27.501
Μη Συστημικά ΧΠ	4.175	-7.812	-5.323	288	4.369	13.041
Σύνολο	22.119	-31.872	-22.107	11.381	20.062	40.542
		Καθαρή επίπτωση από ήδη πραγματοποιημένες ανακεφαλαιοποιήσεις και εξυγιάνσεις ⁶				1.400
		Κόστος πιθανών μελλοντικών εξυγιάνσεων μη συστημικών εμπορικών τραπεζών				3.100
		Απόθεμα ασφαλείας				5.000
		Εκτίμηση Συνολικών Χρηματοδοτικών Πόρων				≈50.000
<p>¹ Σύμφωνα με τις οικονομικές καταστάσεις Δεκεμβρίου 2001, χωρίς να λαμβάνεται υπόψη η επίδραση του PSI</p> <p>² Ζημίες πέραν των προβλέψεων του Ιουνίου 2011 για το PSI</p> <p>³ Πέραν των συσσωρευμένων προβλέψεων του Δεκεμβρίου 2011. Αφορούν στην περίοδο Ιουνίου 2011-Δεκεμβρίου 2014. Συμπεριλαμβάνονται δάνεια προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα, το εξωτερικό, και τις ΔΕΚΟ βάσει των εκτιμήσεων της BlackRock, προσαυξημένες με εκτιμήσεις της ΤτΕ για τις αναμενόμενες ζημίες από τη χορήγηση νέων δανείων κατά την περίοδο 2012-2014.</p> <p>⁴ Όπως προκύπτει από τη συντηρητική θεώρηση της ΤτΕ των τριετών επιχειρησιακών σχεδίων, τα οποία είχαν υποβληθεί τον Ιανουάριο 2012.</p> <p>⁵ Τα συστημικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα είναι: Εθνική Τράπεζα, Eurobank, Alpha Bank και Τράπεζα Πειραιώς.</p> <p>⁶ Πρόκειται για τις αναδιαρθρώσεις των εμπορικών τραπεζών ΑΤΕ-Bank, Proton και T-Bank και των συνεταιριστικών Αχαϊκή, Λαμίας και Λέσβου-Λήμνου .</p>						

Πηγή: “Report on the Recapitalization and Restructuring of the Greek Banking Sector”, Bank of Greece, December 2012.

Οι συγχωνεύσεις που πραγματοποιήθηκαν μετά το 2012 ήταν:

- Συγχώνευση με τη Τράπεζα Πειραιώς

Το 2012 η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε το «υγιές» τμήμα της Αγροτικής Τράπεζας της Ελλάδος (επιλεγμένα στοιχεία ενεργητικού και παθητικού) και τη Γενική Τράπεζα, πρώην θυγατρική της Societe Generale. Τον Μάρτιο του 2013 απέκτησε τις τραπεζικές δραστηριότητες στην Ελλάδα της Τράπεζας Κύπρου, της Cyprus Popular Bank και της Ελληνικής Τράπεζας, ενώ 4 μήνες αργότερα, τον Ιούνιο του 2013, απέκτησε τη Millennium Bank Ελλάδας, θυγατρική της BCP. Τον Απρίλιο 2015, η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε το «υγιές» μέρος της Πανελλήνιας Τράπεζας, ολοκληρώνοντας σημαντικά βήματα προς την κατεύθυνση της αναδιάρθρωσης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, διαδικασία στην έχει συμμετάσχει από την πρώτη στιγμή ως βασικός πυλώνας.

(<http://www.piraeusbankgroup.com/el/group-profile/brief-profile>)

- Συγχώνευση με τη Alpha Bank

Την 1 Φεβρουαρίου 2013, το σύνολο του μετοχικού κεφαλαίου της Εμπορικής μεταβιβάστηκε από την Crédit Agricole στην Alpha Bank, οι οποίες είχαν υπογράψει συμφωνία εξαγοράς της Εμπορικής, την 16 Οκτωβρίου 2012. Την 28 Ιουνίου 2013 ολοκληρώθηκε η νομική συγχώνευση των δύο ιστορικών ελληνικών τραπεζών, με την πλήρη απορρόφηση της Εμπορικής Τράπεζας από την Alpha Bank, δημιουργώντας έτσι μία από μεγαλύτερες ιδιωτικές τράπεζες, με δίκτυο άνω των 1.200 σημείων εξυπηρέτησεως στην Ελλάδα κι έναν από τους υψηλότερους δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας στην Ευρώπη.

(<http://www.alpha.gr/page/default.asp?la=1&id=8926>)

- Συγχώνευση με Eurobank Ergasias

Στις 15/07/2013 η Eurobank κατέθεσε δεσμευτικές προσφορές προς το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας για την εξαγορά του 100% των μετοχών της Τράπεζας Proton. Σύμφωνα με τους όρους της πώλησης της Proton, όπως αυτοί ορίστηκαν από το ΤΧΣ, η Eurobank έπρεπε να καταβάλει τίμημα €1 για την εξαγορά του 100% του μετοχικού κεφαλαίου της Proton με την προϋπόθεση το ΤΧΣ να καλύψει τις κεφαλαιακές ανάγκες της Proton με εισφορά μετρητών 395 εκ € πριν από την ολοκλήρωση της συναλλαγής. Η δέσμευση αυτή εκπληρώθηκε στις 28 Αυγούστου 2013 και η μεταβίβαση των μετοχών έγινε στις 30 Αυγούστου 2013. (https://el.wikipedia.org/wiki/Proton_Bank)

- Συγχώνευση με την Εθνική Τράπεζα

Η First Business Bank (FBB) ενημέρωσε την Τράπεζα της Ελλάδος ότι δεν κατέστη δυνατό να αντλήσει τα απαιτούμενα κεφάλαια για την ανακεφαλαιοποίησή της. Η ΤτΕ με γνώμονα τη διασφάλιση των καταθέσεων και της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, διερεύνησε στο πλαίσιο των διαδικασιών εξυγίανσης που προβλέπει ο νόμος 3601/2007 το ενδιαφέρον πιστωτικών ιδρυμάτων για την απόκτηση στοιχείων ενεργητικού και παθητικού της FBB και αποφάσισε τη μεταβίβασή τους στην Εθνική Τράπεζα, μετά από σχετική πρόταση της τελευταίας που έλαβε την έγκριση του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας. (Τράπεζα της Ελλάδος, Δελτίου Τύπου 11/5/2013)

Πλέον οι τέσσερις μεγαλύτερες τράπεζες στην Ελλάδα ελέγχουν το 97% του μεριδίου αγοράς, όταν το 2005 έλεγχαν το 59% της αγοράς. (www.bankingnews.gr)

2.5 Ανακεφαλαιοποίηση των Τραπεζών από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας

Στις 20 Ιουνίου 2013 το Eurogroup αποφάσισε για τα βασικά χαρακτηριστικά του εργαλείου για την απευθείας ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών μέσω του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (ΕΜΣ) στη ζώνη του Ευρώ. Το εργαλείο αυτό οριστικοποιήθηκε και τέθηκε σε λειτουργία όταν συμφωνήθηκαν και τέθηκαν σε λειτουργία όλα τα θεσμικά στοιχεία που συγκροτούν την Τραπεζική Ένωση, όπως είναι ο Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός (ΕΕΜ), ο Ενιαίος Μηχανισμός Εξυγίανσης (ΕΜΕ), η οδηγία για την εγγύηση των καταθέσεων καθώς και η εναρμόνιση του ρυθμιστικού πλαισίου των τραπεζών.

Σκοπός της απόφασης του Eurogroup ήταν η απευθείας ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών από τον ΕΜΣ, που σπάζοντας το φαύλο κύκλο τραπεζικών ζημιών και δημόσιου χρέους προσβλέπει στη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας στην ευρωζώνη και στα κράτη-μέλη της και στην αποτροπή μετάδοσης του κινδύνου από τον χρηματοπιστωτικό τομέα στο κράτος μέλος και στην ευρωζώνη.

Η ανακεφαλαιοποίηση τράπεζας ενός κράτους-μέλους απευθείας από τον ΕΜΣ θα γίνεται μόνο εφόσον πληρούνται τα παρακάτω κριτήρια επιλεξιμότητας:

1. το κράτος-μέλος δεν έχει τη δυνατότητα να χρηματοδοτήσει την τράπεζα χωρίς να θέσει σε κίνδυνο τη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών του ή/και την πρόσβασή του στις διεθνείς χρηματαγορές.

2. η παροχή χρηματοδοτικής βοήθειας είναι απαραίτητη για να διασφαλιστεί η χρηματοοικονομική σταθερότητα στην Ευρωζώνη και τα κράτη-μέλη της.
3. η τράπεζα δεν πληροί ή πρόκειται στο κοντινό μέλλον να μην πληροί τις προδιαγραφές κεφαλαιακής επάρκειας που θέτει η ΕΚΤ και, ταυτόχρονα, δεν έχει τη δυνατότητα να προσελκύσει επαρκή κεφάλαια από τον ιδιωτικό τομέα ή από άλλες πηγές ώστε να καλύψει τις κεφαλαιακές ανάγκες της.
4. η τράπεζα είναι συστημική ή θέτει σε σοβαρό κίνδυνο τη χρηματοοικονομική σταθερότητα στην Ευρωζώνη και τα κράτη-μέλη της.
5. η παροχή βοήθειας από τον ΕΜΣ για την ανακεφαλαιοποίηση θα παρέχεται μόνο σε τράπεζα, της οποίας η βιωσιμότητα μπορεί να διασφαλιστεί μέσω της εισροής κεφαλαίων και της υλοποίησης σχεδίου αναδιάρθρωσης.

Προκειμένου να διατηρηθεί η χρηματοδοτική ικανότητα και των άλλων εργαλείων του ΕΜΣ και να περιοριστούν οι κίνδυνοι το ανώτατο όριο βοήθειας που μπορεί να διατεθεί από αυτόν, για την ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών ορίζεται καταρχήν, για το σύνολο της ευρωζώνης, το ποσό των 60 δις €. Αναθεώρηση του ορίου αυτού μπορεί να γίνει μόνο με απόφαση του Διοικητικού του Συμβουλίου του ΕΣΜ.

Πριν τη λήψη της απόφασης της για τη χορήγηση βοήθειας από τον ΕΣΜ, απαιτείται ενδελεχής έλεγχος της οικονομικής κατάστασης της τράπεζας και αξιολόγηση των στοιχείων ενεργητικού της υπό διαφορετικές συνθήκες ασκήσεων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων, όπως επίσης και της ικανότητας της τράπεζας να απορροφά ζημιές και να διατηρεί τη βιωσιμότητά της. Η αξιολόγηση αυτή πρέπει να γίνεται από εξωτερικούς ειδικούς συνεργάτες υπό την καθοδήγηση του ΕΜΣ και σε συνεργασία με την ΕΚΤ και την Επιτροπή. Η ΕΚΤ ως επόπτης θέτει τις απαιτούμενες προδιαγραφές και απαιτήσεις κεφαλαιακής επάρκειας.

Η χορήγηση βοήθειας από τον ΕΜΣ για ανακεφαλαιοποίηση θα λαμβάνει χώρα μόνο όταν έχουν εξαντληθεί όλες οι εναλλακτικές επιλογές χρηματοδότησης. Η πρώτη επιλογή είναι η αναζήτηση ιδιωτικών κεφαλαίων συμπεριλαμβανομένων αυτών των μετόχων και των πιστωτών της ενδιαφερόμενης τράπεζας ή τραπεζών. Η διαγραφή ή μετατροπή χρέους θα γίνεται σύμφωνα με τους κανόνες της ΕΕ για τις κρατικές βοήθειες σε συνδυασμό με τους αναμενόμενους κανόνες για την αναδιάρθρωση και εξυγίανση τραπεζών υπό την εποπτεία της ΕΚΤ στο νέο της ρόλο ως επόπτη. Κατόπιν, ένα σχήμα επιμερισμού των βαρών μεταξύ κράτους-μέλους και ΕΜΣ θα λειτουργεί υπό δύο περιπτώσεις:

- Στην πρώτη, όταν μετά την αξιολόγηση διαπιστωθεί ότι η τράπεζα δεν εκπληρώνει (σύμφωνα με τη Βασιλεία III και τους κανονισμούς και οδηγίες της ΕΕ για την αναδιάρθρωση και εξυγίανση των τραπεζών) την απαίτηση για Common Equity Tier 1 (CET1) στο ύψος του 4,5%, υπό το βασικό σενάριο μιας άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων, τότε το κράτος-μέλος θα καλείται να συνεισφέρει κεφάλαια μέχρι να καλυφθεί η απαίτηση του 4,5%, πριν ο ΕΜΣ χορηγήσει τη βοήθεια.
- Στη δεύτερη περίπτωση, αν η τράπεζα, ήδη πληροί την παραπάνω απαίτηση CET1, το κράτος-μέλος θα καλείται να συνεισφέρει μαζί με τον ΕΜΣ κεφάλαια μέχρι το 20% της συνολικής χρηματοδοτικής βοήθειας τα πρώτα δύο έτη και μέχρι το 10% κατά τα επόμενα. Αν η συνεισφορά του κράτους-μέλους στην πρώτη περίπτωση είναι μικρότερη απ' αυτήν που απαιτείται στη δεύτερη, τότε το κράτος-μέλος μπορεί να κληθεί να συνεισφέρει πρόσθετα κεφάλαια μέχρι ωστόσο καλυφτεί η διαφορά. (www.piraeusbank.gr)

Ο ΕΜΣ μπορεί να αποφασίσει να αναβάλλει αυτήν τη συνεισφορά σε περίπτωση που η δημοσιονομική κατάσταση του κράτους-μέλους δεν του επιτρέπει την εμπροσθοβαρή συνεισφορά κεφαλαίων. Το συνολικά συνεισφερόμενα κεφάλαια του κράτους-μέλους και του ΕΣΜ, συμπεριλαμβανομένων και των πιθανών ιδιωτικών, πρέπει να καλύπτουν τα οριζόμενα από τον ΕΕΜ/ΕΚΤ επίπεδα κεφαλαιακής επάρκειας. Η απευθείας ανακεφαλαιοποίηση από τον ΕΜΣ θα συνοδεύεται με ειδικά μέτρα για την ενδιαφερόμενη τράπεζα που θα περιλαμβάνουν τις αμοιβές της διοίκησης και τα μπόνους. Επίσης, μπορεί να συνοδεύεται με Μνημόνιο Κατανόησης που να αφορά τη γενική οικονομική πολιτική του κράτους-μέλους. Τέλος, η αναδρομική ανακεφαλαιοποίηση από τον ΕΜΣ είναι εφικτή κατά περίπτωση μετά τη σύναψη σχετικής συμφωνίας.

Στα πλαίσια της διαδικασίας της ανακεφαλαιοποίησης οι ενέργειες που ήδη έχουν ολοκληρωθεί είναι:

1. Τον Απρίλιο του 2012 διοχετεύτηκαν στο ΤΧΣ 25 δισ. ευρώ, με τη μορφή ομολόγων του ΕFSF.
2. Τον Μάιο του 2012 το ΤΧΣ χορήγησε στις «συστημικές τράπεζες» 18 δισ. ευρώ ως προκαταβολή έναντι μελλοντικών αυξήσεων κεφαλαίου, ώστε να πληρούν την βασική υποχρέωση για Δείκτη Κεφαλαιακής Επάρκειας 8%.
3. Τον Νοέμβριο του 2012 εκδόθηκε η Πράξη Υπουργικού Συμβουλίου 38 περί των όρων και των εργαλείων της ανακεφαλαιοποίησης από το ΤΧΣ.

4. Σχεδόν ταυτόχρονα, η Τράπεζα της Ελλάδος ανακοίνωσε επίσημα τις κεφαλαιακές ανάγκες καθεμίας τράπεζας και τις κάλεσε να ολοκληρώσουν τις διαδικασίες ανακεφαλαιοποίησης έως το τέλος Απριλίου του 2013. Κατεβλήθη δεύτερη προκαταβολή έναντι της οριστικής ανακεφαλαιοποίησης, ύψους € 16 δισ. ευρώ.

Συμπερασματικά, η επιτυχής ολοκλήρωση της ανακεφαλαιοποίησης των ελληνικών τραπεζών σε συνδυασμό με την προϊούσα αναδιάρθρωση του κλάδου, εκτιμάται ότι μπορεί να αποκαταστήσει σταδιακά την εμπιστοσύνη των αγορών και των καταθετών. Τα ποσά-στόχοι που έθεσε η Τράπεζα της Ελλάδος κρίνονται επαρκή, ενώ το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας εγγυάται τις εκδόσεις ως αγοραστής έκτακτης ανάγκης. Επομένως, με την ολοκλήρωση του εγχειρήματος, δημιουργούνται ουσιαστικές προϋποθέσεις για τη στήριξη της ελληνικής οικονομίας από την πλευρά του τραπεζικού συστήματος. (www.piraeusbank.gr)

2.6 Προβλήματα που αντιμετώπισαν οι Τράπεζες

➤ Εκροή καταθέσεων

Στο διάστημα Οκτωβρίου 2014 - Απριλίου 2015 καταγράφονται σημαντικές καθαρές εκροές καταθέσεων των νοικοκυριών και των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων (οι οποίες προσέγγισαν τα 30 δισεκ. ευρώ), ενώ οι αποδόσεις των ελληνικών ομολόγων ακολούθησαν ανοδική τάση, με έντονες διακυμάνσεις. Αύξηση, εξάλλου, παρουσιάζουν και τα επιτόκια των εντόκων γραμματίων. Οι δυσμενείς εξελίξεις που περιγράφονται παραπάνω οφείλονται στην αβεβαιότητα που επικράτησε από τους τελευταίους μήνες του 2014. Στην πρώτη περίοδο η αβεβαιότητα προήλθε κυρίως από τις έντονες, προεκλογικού χαρακτήρα, αντιπαραθέσεις που κατέληξαν τελικά σε πρόωρες εκλογές.

Η Τράπεζα της Ελλάδος, μέσω της δημόσιας παρέμβασης του Διοικητή της στις 15 Δεκεμβρίου 2014, είχε προειδοποιήσει για τους σοβαρούς κινδύνους για την οικονομία και τη ρευστότητα. Το 2015 η αβεβαιότητα εντάθηκε από τη δυσκολία να προβλεφθεί το αποτέλεσμα των διαπραγματεύσεων για τη σύναψη νέας συμφωνίας με τους εταίρους. Η απόφαση του Eurogroup της 20ής Φεβρουαρίου 2015 παρείχε ένα πλαίσιο συμφωνίας, το οποίο επέδρασε θετικά στο κλίμα. Η παράταση όμως των διαπραγματεύσεων για την εξειδίκευση του πλαισίου εξανέμισε την αρχική αισιοδοξία και η αβεβαιότητα επανήλθε εντονότερη. Μέσα σε αυτό το κλίμα εμφανίστηκαν πάλι στο προσκήνιο, στο εσωτερικό και το εξωτερικό, σενάρια κάθε είδους για την πορεία της χώρας, την πιθανότητα χρεοκοπίας, και την έξοδο από το ευρώ.

➤ Απώλεια εμπιστοσύνης

Άμεση και σοβαρότερη συνέπεια της αβεβαιότητας που επικράτησε τους τελευταίους μήνες ήταν η απώλεια εμπιστοσύνης. Αυτή αποτυπώθηκε στην άνοδο της απόδοσης των ελληνικών ομολόγων και τον αποκλεισμό των ελληνικών εταιριών από χρηματοδότηση στις αγορές κεφαλαίων. Παράλληλα, δυσχέρανε ουσιαστικά τις διαπραγματεύσεις, ενισχύοντας όσους επιδιώκουν αποκοπή της Ελλάδος από τη ζώνη του ευρώ. Στο εσωτερικό, ο υψηλός βαθμός αβεβαιότητας απεικονίστηκε στην επιδείνωση των δεικτών οικονομικού κλίματος και εμπιστοσύνης και στην εκροή καταθέσεων επιχειρήσεων και νοικοκυριών από τις τράπεζες. Ενδεικτικό είναι ότι στην παρούσα φάση η εκροή καταθέσεων αφορά σε σημαντικό βαθμό αναλήψεις τραπεζογραμματίων από τραπεζικούς λογαριασμούς, τα οποία ακολούθως αποθησαυρίζονται, ενώ καταγράφεται και φυγή κεφαλαίων προς το εξωτερικό.

➤ Επιδείνωση της ρευστότητας

Οι εκροές καταθέσεων περιόρισαν σημαντικά τη χρηματοδοτική ικανότητα του τραπεζικού συστήματος. Παράλληλα με τις εκροές καταθέσεων, σημειώθηκε σταδιακά αποκλεισμός των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων από τις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίων και οι τράπεζες αναγκάστηκαν να προσφύγουν σε έκτακτη χρηματοδότηση από την Τράπεζα της Ελλάδος (ΕΛΑ). Η προσφυγή των τραπεζών στον ΕΛΑ κατέστη επίσης αναγκαία, καθώς μια σημαντική κατηγορία εξασφαλίσεων στα χαρτοφυλάκιά τους (οι ελληνικοί κρατικοί τίτλοι και τα χρεόγραφα, όπως λ.χ. τα τραπεζικά ομόλογα, που καλύπτονται από εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου) έπαυσαν από το Φεβρουάριο του 2015 να γίνονται αποδεκτές στις πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος, διότι διεκόπη το καθεστώς εξαίρεσης από τον κανόνα της ελάχιστης επιτρεπτής πιστοληπτικής διαβάθμισης (waiver). Η άρση του κανόνα της ελάχιστης διαβάθμισης θα συνεπαγόταν ότι τα ελληνικά κρατικά χρεόγραφα και άλλοι εμπορεύσιμοι τίτλοι που καλύπτονται από την εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου (π.χ. τραπεζικά ομόλογα) γίνονται αποδεκτά ως εξασφαλίσεις στις πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος. Εν γένει, εγκρίνεται άρση αυτού του κανόνα από το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ στην περίπτωση που μια χώρα ακολουθεί πρόγραμμα προσαρμογής χωρίς σημαντικές αποκλίσεις και άρα δικαιολογείται ως βάσιμη η προσδοκία ότι η αξιολόγηση από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, την ΕΚΤ και το ΔΝΤ θα ολοκληρωθεί επιτυχώς.

Τα παραπάνω άσκησαν περιοριστική επίδραση στην προσφορά τραπεζικών πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία. Σημειώνεται ωστόσο ότι μέχρι τις αρχές του 2015, ο ετήσιος

ρυθμός μείωσης της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις επιβραδυνόταν, ενώ ο ρυθμός μείωσης της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τα νοικοκυριά παρουσίασε οριακή επιτάχυνση στις αρχές του τρέχοντος έτους. Επιβαρυντικό στοιχείο για τη ρευστότητα ήταν η αναβολή πληρωμών του Δημοσίου κυρίως προς τους προμηθευτές των φορέων της Γενικής Κυβέρνησης και η άντληση των διαθεσίμων των φορέων της Γενικής Κυβέρνησης μέσω βραχυπρόθεσμου δανεισμού. Οι καταθέσεις της Γενικής Κυβέρνησης στις εμπορικές τράπεζες μειώνονται σταδιακά από τα μέσα του 2014 μέχρι και τον Απρίλιο του 2015 (συνολικά οι καταθέσεις της Γενικής Κυβέρνησης μειώθηκαν κατά 7 περίπου δισεκ. ευρώ από τον Ιούλιο 2014 έως και τον Απρίλιο 2015). Αυτό συνέβη για να αντιμετωπιστεί η παύση των εισροών με βάση τις συμφωνίες στήριξης. Έτσι, το μεγαλύτερο ποσοστό των χρηματικών διαθεσίμων της Γενικής Κυβέρνησης συγκεντρώθηκε στην Τράπεζα της Ελλάδος.

Το πρώτο τετράμηνο του 2015, εν μέσω αυξημένης αβεβαιότητας, ο κρατικός προϋπολογισμός εκτελέστηκε χωρίς αποκλίσεις, εις βάρος όμως της ρευστότητας στην υπόλοιπη οικονομία. Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται στη σημαντική μείωση των πρωτογενών δαπανών, στην καθυστέρηση εκτέλεσης του προγράμματος δημοσίων επενδύσεων (ΠΔΕ), σε αυξημένα έκτακτα μη φορολογικά έσοδα και έσοδα ΠΔΕ καθώς και στις εισπράξεις από τη ρύθμιση των ληξιπρόθεσμων οφειλών προς το Δημόσιο. Ωστόσο, τα φορολογικά έσοδα υπολείπονται των στόχων, ενώ σε επίπεδο γενικής κυβέρνησης παρατηρείται επιδείνωση του αποτελέσματος κατά την ίδια περίοδο, καθώς αφενός κατά το μεγαλύτερο μέρος τους τα έκτακτα μη φορολογικά έσοδα του Κρατικού Προϋπολογισμού αφορούν ενδοκυβερνητικές μεταφορές ποσών από φορείς της γενικής κυβέρνησης (Λοιπά Νομικά Πρόσωπα Δημοσίου Δικαίου) και ως εκ τούτου δεν βελτιώνουν το αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης και αφετέρου παρατηρείται επιδείνωση του αποτελέσματος των ασφαλιστικών οργανισμών κυρίως λόγω μειωμένων ασφαλιστικών εισφορών. Επίσης καταγράφεται αύξηση των ληξιπρόθεσμων οφειλών του κράτους προς τους προμηθευτές της γενικής κυβέρνησης, κυρίως μέσω των νοσοκομείων, του ΕΟΠΥΥ και των πρωτογενών δαπανών του Κρατικού Προϋπολογισμού. (Εκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος για τη Νομισματική Πολιτική 2014-15, Ιούνιος 2015)

2.7 Μη εξυπηρετούμενα δάνεια

Ένα από τα βασικά καθήκοντα των τραπεζών είναι η χορήγηση δανείων τα οποία επιτρέπουν στις επιχειρήσεις να πραγματοποιούν επενδύσεις και να δημιουργούν θέσεις απασχολήσεις. Τα δάνεια επιτρέπουν επίσης στους ιδιώτες να αγοράσουν, για παράδειγμα, ένα αυτοκίνητο, ένα σπίτι ή μια καινούρια τηλεόραση. Η τράπεζα αποκομίζει κατ' αυτόν τον τρόπο κέρδος από τους τόκους που λαμβάνει επί των δανείων αυτών.

2.7.1 Τι είναι τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και πως ελέγχονται

Η χορήγηση δανείων ενέχει ωστόσο κινδύνους, καθώς η τράπεζα δεν μπορεί ποτέ να είναι σίγουρη ότι η επιχείρηση ή ο ιδιώτης θα αποπληρώσει το δάνειο εντός της συμφωνηθείσας προθεσμίας. Εάν ο δανειολήπτης σταματήσει να αποπληρώνει το δάνειο του ή τον τόκο, έπειτα από ένα χρονικό διάστημα η τράπεζα είναι υποχρεωμένη να κατατάξει το δάνειο ως «επισφαλής χρέος» ή ως «μη εξυπηρετούμενο» («κόκκινο δάνειο»).

Οι ευρωπαϊκές εποπτικές αρχές θεωρούν συνηθώς ένα δάνειο ως μη εξυπηρετούμενο όταν υπάρχουν ενδείξεις ότι ο δανειολήπτης είναι απίθανο να αποπληρώσει το δάνειο λόγω οικονομικών δυσκολιών ή όταν έχει καθυστερήσει να καταβάλει τις συμφωνηθείσες δόσεις του πάνω από 90 ημέρες.

Οι πιστωτικοί κίνδυνοι είναι μία από τις τρεις σημαντικότερες προτεραιότητες του εποπτικού έργου της ΕΚΤ. Γι' αυτόν τον λόγο δίδεται ιδιαίτερη προσοχή στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, τα οποία δεσπόζουν στους ισολογισμούς των ευρωπαϊκών τραπεζών.

Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (ΜΕΔ) αποτελούν σημαντικό ζήτημα για τους πολίτες και τις επιχειρήσεις, καθώς αυτά τα δάνεια επηρεάζουν αρνητικά την κερδοφορία των τραπεζών και απορροφούν πολύτιμους πόρους, περιορίζοντας την ικανότητα των τραπεζών να χορηγούν νέα δάνεια. Τα κόκκινα δάνεια αποτελούν επίσης σημαντικό ζήτημα για την κοινωνία ως σύνολο, καθώς τα προβλήματα στον τραπεζικό τομέα μπορούν να επεκταθούν ταχύτατα σε άλλους τομείς της οικονομίας, πλήττοντας τις προοπτικές για τη δημιουργία θέσεων απασχόλησης και την ανάπτυξη. Γι' αυτό η ΕΚΤ στηρίζει τις τράπεζες για την αντιμετώπιση αυτού του ζητήματος στο πλαίσιο της ευθύνης που της έχει ανατεθεί να συμβάλλει στην κατοχύρωση της ασφάλειας και της ευρωστίας του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος.

Γενικά, στο τέλος του 2016, οι ευρωπαϊκές τράπεζες διακρατούσαν μη εξυπηρετούμενα δάνεια αξίας περίπου 1 τρισεκ. ευρώ. Το αντίστοιχο ποσό για τις μεγαλύτερες τράπεζες στη ζώνη του ευρώ ήταν περίπου 880 δισεκ. ευρώ, το οποίο αντιπροσώπευε σχεδόν το 6,2% του

συνολικού ποσού δανείων (σε σύγκριση με μέσο όρο περίπου 1,3% για τις Ηνωμένες Πολιτείες και 0,9% για το Ηνωμένο Βασίλειο το 2016). Το ποσοστό των δανείων που ταξινομήθηκαν ως μη εξυπηρετούμενα έχει μειωθεί από τότε σε 5,2% του συνολικού ποσού δανείων το γ' τρίμηνο του 2017, με την Ευρώπη να καταβάλλει ακόμη σημαντικές προσπάθειες σε αυτό το ζήτημα.

Οι επόπτες της ΕΚΤ παρακολουθούν το συνολικό επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων δανείων στις τράπεζες της ζώνης του ευρώ. Ελέγχουν επίσης κατά πόσο οι επιμέρους τράπεζες διαχειρίζονται επαρκώς τον βαθμό κινδύνου των δανείων τους και εάν διαθέτουν κατάλληλες στρατηγικές, δομές διαχείρισης και διαδικασίες. Αυτό αποτελεί μέρος της κοινής διαδικασίας εποπτικού ελέγχου και αξιολόγησης (Supervisory Review and Evaluation Process - SREP), η οποία διενεργείται ετησίως για κάθε τράπεζα. Επιπλέον, η ΕΚΤ διενεργεί τακτικά συντονισμένες ασκήσεις για τον έλεγχο της ποιότητας των στοιχείων ενεργητικού των τραπεζών οι οποίες υπόκεινται στην άμεση εποπτεία της. Οι επόπτες της ΕΚΤ συνεργάζονται με τις εθνικές εποπτικές αρχές στο πλαίσιο της ομάδας υψηλού επιπέδου για τα ΜΕΔ με σκοπό την εξεύρεση ενός συνεπούς και αποτελεσματικού τρόπου για την αντιμετώπιση των κόκκινων δανείων και για τη μείωσή τους, βάσει βέλτιστων πρακτικών. Στην ομάδα αυτή συμμετέχει και η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (EAT) ως παρατηρητής.

(ΕΚΤ, www.bankingsupervision.europa.eu)

2.7.2 Τα μη εξυπηρετούμε δάνεια στο τραπεζικό σύστημα της Ελλάδας

Χρονιά-εισαγωγή στην κύρια δράση για τη μείωση των "κόκκινων" δανείων θα είναι το 2018 για τις ελληνικές τράπεζες, με την επιτυχία των στόχων να κρίνεται καταλυτική για την πορεία του τραπεζικού συστήματος, αλλά και της οικονομίας, μεσοπρόθεσμα.

Το τοπίο στη διαχείριση του προβλήματος των NPLs θα αλλάξει δραστικά, καθώς νέα "εργαλεία" από την ενεργοποίηση των "παγωμένων" πλειστηριασμών που θα γίνονται σύντομα μόνο ηλεκτρονικά, μέχρι τις πωλήσεις μη εξυπηρετούμενων δανείων και τις νέου τύπου ρυθμίσεις των τραπεζών θα χρησιμοποιηθούν ώστε, μόνο μέσα στο 2018, το απόθεμα των "κόκκινων" δανείων να μειωθεί κατά 15 δισ. ευρώ. Πρόκειται για ποσό που θα απαιτήσει όχι μόνο τις προσπάθειες των τραπεζών σε στενή συνεργασία με τις εποπτικές αρχές, αλλά επίσης την ενεργό ανάμιξη νέων "παικτών" στην αγορά (εταιρείες διαχείρισης, funds) με άξονα τη δικαιοσύνη και την κοινωνική ευαισθησία για τους δανειολήπτες και την αυστηρότητα για τους στρατηγικούς κακοπληρωτές.

Όπως παραδέχονται οι τραπεζίτες, οι στόχοι του 2017 ήταν αρκετά συντηρητικοί και οι τράπεζες τους πέτυχαν, χρησιμοποιώντας, ωστόσο, ως κύρια μέθοδο τις διαγραφές. Οι πωλήσεις δανείων που αυτή τη στιγμή αποτελούν το 7% της μείωσης του αποθέματος των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων, θα πρέπει να αυξηθούν σημαντικά ώστε να επιτευχθούν οι στόχοι του 2018 και του 2019. Οι επενδυτές που θα μπορούσαν να αντιμετωπίσουν τον όγκο των μη εξυπηρετούμενων δανείων της Ελλάδας υπάρχουν. Απομένει να βοηθήσει η συνολικότερη πορεία της οικονομίας ώστε οι πωλήσεις να γίνουν σε υψηλότερα τιμήματα και χωρίς σημαντικές επιπτώσεις στους ισολογισμούς των τραπεζών.

Σημειώνεται ότι στο τέλος Σεπτεμβρίου του 2017 οι τράπεζες υπέβαλαν αναθεωρημένους επιχειρησιακούς στόχους για τη μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Σύμφωνα με αυτούς, ο στόχος για το ύψος των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων στο τέλος του 2019 διαμορφώνεται σε 64,2 δισ. ευρώ (από 66,4 δισ. ευρώ που ήταν αρχικά). Η βελτίωση αυτή εκτιμάται ότι θα προέλθει από α) αυξημένες πωλήσεις δανείων, β) καλύτερα αποτελέσματα στο ισοζύγιο εξυγίανσης έναντι δημιουργίας νέων μη εξυπηρετούμενων δανείων και γ) αύξηση των διαγραφών. Παρά την αναμενόμενη μείωση του υπολοίπου των μη εξυπηρετούμενων δανείων, ο δείκτης των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί σε 35% στο τέλος του 2019 (από 33,9% που ήταν ο αρχικός στόχος), εξαιτίας της αναθεώρησης προς τα κάτω του εκτιμώμενου ρυθμού πιστωτικής επέκτασης και της διενέργειας αυξημένων διαγραφών και πωλήσεων δανείων.

Σύμφωνα με τα τελευταία στοιχεία για το εννέαμηνο του 2017, η ποιότητα του χαρτοφυλακίου δανείων του συνόλου των τραπεζών εμφάνισε μικρή περαιτέρω βελτίωση. Με βάση στοιχεία Σεπτεμβρίου 2017, το ύψος των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων των τραπεζών μειώθηκε κατά 2,4% και 5,5% συγκριτικά με το τέλος του Ιουνίου 2017 και του Δεκεμβρίου 2016 αντίστοιχα, φθάνοντας στα 100,4 δισ. ευρώ ή το 44,6% των συνολικών ανοιγμάτων. Σε σχέση με τον Μάρτιο του 2016, όταν τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα έφθασαν στο υψηλότερο επίπεδο, παρατηρείται μείωση κατά 7,6% ή 8,2 δισ. ευρώ. Η βελτίωση κατά τη διάρκεια του 2017 ήταν αποτέλεσμα κυρίως διαγραφών δανείων (4,4 δισ. ευρώ), πωλήσεων (1,8 δισ. ευρώ) με το μεγαλύτερο μέρος να αφορά πώληση δανείων από τη μη συστημική Attica Bank το γ' τρίμηνο του έτους, καθώς και αποπληρωμών (μερικών ή ολικών) δανείων (1,8 δισ. ευρώ). Η δημιουργία νέων ροών μη εξυπηρετούμενων δανείων (8,1 δισ. ευρώ) ξεπέρασε τις πιστώσεις που είχαν παρουσιάσει καθυστέρηση στο παρελθόν αλλά άρχισαν και πάλι να εξυπηρετούνται (5,3 δισ. ευρώ). Περίπου το ήμισυ (45,5%) του συνολικού ποσού των μη

εξυπηρετούμενων δανείων αφορά δανειακές συμβάσεις που έχουν καταγγελθεί από τις τράπεζες, τα δάνεια με καθυστέρηση άνω των 90 ημερών αποτελούν το 24,5% και τα δάνεια με βραχύτερη (ή και καμία) καθυστέρηση, τα οποία θεωρούνται παρ' όλα αυτά ως αβέβαιης είσπραξης (unlikely to pay), αποτελούν το υπόλοιπο 30,1%. Σημειώνεται, επίσης, ότι περίπου 14,3 δισ. ευρώ από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια αφορούν δάνεια για τα οποία οι δανειολήπτες έχουν αιτηθεί νομική προστασία, με το μεγαλύτερο μέρος αυτών να αφορούν στεγαστικά (9 δισ. ευρώ) και καταναλωτικά δάνεια (3,3 δισ. ευρώ).

Το ήμισυ του συνολικού αποθέματος των μη εξυπηρετούμενων δανείων στην Ελλάδα καλύπτεται από συσσωρευμένες προβλέψεις. Αν, ωστόσο, στις συσσωρευμένες προβλέψεις προστεθεί η αποτίμηση των εμπράγματων εξασφαλίσεων, το ποσοστό κάλυψης των μη εξυπηρετούμενων δανείων προσεγγίζει το 100%. Ανά κατηγορία δανείων, ο λόγος των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων διαμορφώνεται σε 43,3% για τα στεγαστικά δάνεια, 43,6% για τα επιχειρηματικά και 53,2% για τα καταναλωτικά. Ειδικά για τα επιχειρηματικά δάνεια, όπου υπάρχει μεγαλύτερη ανάλυση, την καλύτερη εικόνα εμφανίζουν τα δάνεια προς μεγάλες επιχειρήσεις (24,5%) και τη χειρότερη τα δάνεια των επιχειρήσεων μικρού και μεσαίου μεγέθους (59%) και μάλιστα των πολύ μικρών επιχειρήσεων και ελεύθερων επαγγελματιών (66,5%).

Υψηλά ποσοστά μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων καταγράφονται στην πλειονότητα των κλάδων οικονομικής δραστηριότητας, με το πρόβλημα να είναι πιο έντονο στους κλάδους του εμπορίου (57,7%), των κατασκευών (52,4%) και της μεταποίησης (46,5%), οι οποίοι έχουν αντλήσει υψηλότερα ποσά τραπεζικής χρηματοδότησης σε σύγκριση με άλλους κλάδους. (<http://www.capital.gr/oikonomia>)

2.7.3 Τα νέα έργα για τη μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων

Στην αφετηρία της μεγάλης πρόκλησης για τη μείωση των NPES/NPLs την ερχόμενη διετία, είναι θετικό ότι έχει αρθεί το μεγαλύτερο μέρος των θεσμικών εμποδίων, ενώ έχει απλουστευθεί το νομοθετικό πλαίσιο αδειοδότησης εταιρειών διαχείρισης πιστωτικών απαιτήσεων, με δέκα εταιρείες να έχουν ήδη λάβει άδεια λειτουργίας. Επιπλέον, τον Αύγουστο του 2017 τέθηκε σε λειτουργία η ηλεκτρονική πλατφόρμα για τον εξωδικαστικό μηχανισμό ρύθμισης οφειλών και στο τέλος Νοεμβρίου του 2017 τέθηκε σε λειτουργία η πλατφόρμα για τους ηλεκτρονικούς πλειστηριασμούς ακινήτων. Η λειτουργία της εν λόγω πλατφόρμας θα συμβάλει στη βελτίωση της τιμολόγησης των υπό ρευστοποίηση εξασφαλίσεων, οι οποίες

αναπόφευκτα χάνουν την αξία τους (π.χ. λόγω φυσικής φθοράς) όσο αναβάλλεται η εκποίησή τους, γεγονός που δυσχεραίνει την ανάπτυξη μιας ενεργούς δευτερογενούς αγοράς δανείων. Το βραχύ μέχρι σήμερα διάστημα ενεργοποίησης του εξωδικαστικού μηχανισμού και των ηλεκτρονικών πλειστηριασμών ακινήτων δεν επαρκεί ακόμη για την εξαγωγή συμπερασμάτων για την αποτελεσματικότητά τους.

Εκκρεμεί, επιπλέον, η υλοποίηση άλλων μέτρων που θα επιτάχυναν τις δικαστικές διαδικασίες και θα διευκόλυναν την ενεργητική διαχείριση, μέρους τουλάχιστον, των μη εξυπηρετούμενων δανείων που τελούν υπό καθεστώς νομικής προστασίας, ιδίως δε εκείνων που κατά τεκμήριο συνδέονται με στρατηγικούς κακοπληρωτές.

Σημειώνεται ότι το 2018 οι τράπεζες καλούνται να προσαρμοστούν σε νέες προκλήσεις με κυριότερες την εφαρμογή του Διεθνούς Προτύπου Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης 9 (ΔΠΧΠ 9/IFRS 9) στις ευρωπαϊκές τράπεζες, την αυστηροποίηση στο χειρισμό των προβλέψεων σύμφωνα με το προσάρτημα στις οδηγίες της ΕΚΤ για τη διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων που τελεί υπό διαβούλευση, αλλά και τη διενέργεια της πανευρωπαϊκής άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (stress test) από την ΕΚΤ. (<http://www.capital.gr/oikonomia>)

2.8 Ανακεφαλαίωση

Τα τελευταία χρόνια το σύνολο του ελληνικού τραπεζικού τομέα έχει επηρεαστεί καθοριστικά από τη συνδυαστική επίδραση:

- της αδυναμίας πρόσβασης στις διεθνείς αγορές και της εκροής καταθέσεων,
- των δυσμενών οικονομικών συνθηκών που προκάλεσαν επιδείνωση της ποιότητας των δανειακών χαρτοφυλακίων,
- της αναδιάρθρωσης του δημόσιου χρέους με τη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα (“PSI”).

Οι παράγοντες αυτοί άσκησαν ισχυρές πιέσεις στη ρευστότητα και την κεφαλαιακή βάση των ελληνικών τραπεζών, απειλώντας τη σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος και την ευρωστία αρκετών τραπεζών.

Σε αυτό το δεδομένο πλαίσιο, η Τράπεζα της Ελλάδος και η πολιτεία προέβησαν σε σειρά ενεργειών που αποσκοπούσαν στη θωράκιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και της ασφάλειας των καταθέσεων. Μεταξύ των ενεργειών αυτών, κρίσιμη σημασία είχαν:

- η κάλυψη των βραχυπρόθεσμων αναγκών ρευστότητας των τραπεζών, με την παροχή δυνατότητας προσφυγής στο μηχανισμό έκτακτης χρηματοδότησης (ELA),
- η διασφάλιση της επάρκειας των “Χρηματοδοτικών Πόρων” (Financial Envelope), δηλαδή των δημόσιων πόρων που προορίζονται για την κάλυψη της απαιτούμενης ανακεφαλαιοποίησης και του κόστους αναδιάταξης του ελληνικού τραπεζικού τομέα την περίοδο 2012-2014,
- η εξυγίανση αδύναμων τραπεζών, βάσει ενός διευρυμένου νομικού πλαισίου,
- η απαίτηση από όλες τις ελληνικές τράπεζες να αυξήσουν την κεφαλαιακή τους βάση σε ένα συντηρητικά εκτιμημένο επαρκές επίπεδο.

Στη διαδικασία αυτή, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο παρείχαν καθοδήγηση και διασφάλισαν τη συνέπεια με τους σκοπούς του Προγράμματος Οικονομικής Προσαρμογής.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΑΠΟ ΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

3.1 Εισαγωγή

Η κρίση είχε σημαντικό αντίκτυπο στις ελληνικές επιχειρήσεις και επηρέασε ιδιαίτερα αρνητικά την πρόσβαση τους στην εξωτερική χρηματοδότηση. Στην παρούσα ενότητα επιχειρείται μια επισκόπηση στα κριτήρια χρηματοδότησης επιχειρήσεων από τράπεζες και ποιες είναι οι προϋποθέσεις που πρέπει να έχει μια επιχείρηση για την επίτευξη μιας χρηματοδότησης.

Αρχικά γίνεται μια εισαγωγή στις «αρχές πιστωτικής πολιτικής» των τραπεζών. Οι κατευθυντήριες γενικές αρχές πιστωτικής πολιτικής διατυπώνονται για να διαμορφώσουν και να καθορίσουν τον αποδεκτό από το πιστωτικό ίδρυμα πιστωτικό κίνδυνο, αλλά και στην αξιοποίηση των επιχειρηματικών ευκαιριών που παρουσιάζονται. Είναι κατανοητό ότι οι κατευθύνσεις και οι διαδικασίες εφαρμογής της πιστωτικής πολιτικής και πρακτικής της κάθε Τράπεζας και των κινδύνων που εμπεριέχονται στις πάσης φύσεως χρηματοδοτήσεις προς κάθε μορφής νομικά ή φυσικά πρόσωπα δεν εξαντλούνται με την καταγραφή αυτών. Τα πιστωτικά ιδρύματα προσδοκούν από την διαδικασία έγκρισης και διαχείρισης πιστοδοτήσεων να επιδεικνύουν καλή πίστη, σωστή κρίση και επιμέλεια, ώστε να διασφαλίζουν επαρκώς και αδιαλείπτως τα συμφέροντα της Τράπεζας τους και των μετόχων τους. Οι παρακάτω γενικές αρχές απηχούν την επιχειρηματική στρατηγική της κάθε Τράπεζας ως προς την ανάληψη πιστωτικού κινδύνου.

3.2 Γενικές Αρχές Πιστοληπτικής Πολιτικής

Πρωταρχικοί επιχειρηματικοί στόχοι και στρατηγική των τραπεζών είναι η προσφορά υψηλής ποιότητας υπηρεσιών και προϊόντων προς κάθε μορφής νομικά ή φυσικά πρόσωπα, η διατήρηση συνεχούς και αξιόπιστης ροής εσόδων από τις συναλλαγές αυτές και ο αποτελεσματικός έλεγχος και διαχείριση των κινδύνων που εμπεριέχουν.

Οι κατευθυντήριες γενικές αρχές πιστωτικής πολιτικής διατυπώνονται για να διαμορφώσουν και να καθορίσουν τον αποδεκτό από το πιστωτικό ίδρυμα πιστωτικό κίνδυνο, αλλά και στην αξιοποίηση των επιχειρηματικών ευκαιριών που παρουσιάζονται. Είναι κατανοητό ότι οι κατευθύνσεις και οι διαδικασίες εφαρμογής της πιστωτικής πολιτικής και πρακτικής της κάθε Τράπεζας και των κινδύνων που εμπεριέχονται στις πάσης φύσεως χρηματοδοτήσεις προς κάθε μορφής νομικά ή φυσικά πρόσωπα δεν εξαντλούνται με την καταγραφή αυτών. Τα πιστωτικά ιδρύματα προσδοκούν από την διαδικασία έγκρισης και διαχείρισης πιστοδοτήσεων να επιδεικνύουν καλή πίστη, σωστή κρίση και επιμέλεια, ώστε να διασφαλίζουν επαρκώς και αδιαλείπτως τα συμφέροντα της Τράπεζας τους και των μετόχων τους. Οι παρακάτω γενικές αρχές απηχούν την επιχειρηματική στρατηγική της κάθε Τράπεζας ως προς την ανάληψη πιστωτικού κινδύνου:

α) Αρχή Χρηστής Διαχείρισης

Οι τράπεζες προσδοκούν από τα στελέχη που συμμετέχουν στη διαδικασία έγκρισης κάθε μορφής πιστοδοτήσεων κατά την ανάληψη πιστωτικών κινδύνων και τη διαχείριση των κεφαλαίων των μετόχων και των καταθετών τους να επιδεικνύουν καλή πίστη, ορθή κρίση, επιμέλεια και να φροντίζουν να διασφαλίζουν κατά τον καλύτερο τρόπο, επαρκώς και αδιαλείπτως, τα συμφέροντα της Τράπεζας.

Προσδοκούν επίσης από τα στελέχη τους να συμμορφώνονται προς τις κείμενες διατάξεις που αναφέρονται στη νομιμότητα των συναλλαγών και στην αποφυγή κάθε συναλλαγής που μπορεί να θεωρηθεί αντίθετη προς τις αρχές της καταστολής κάθε παράνομης δραστηριότητας ή διευκολύνει τη νομιμοποίηση εσόδων από παράνομη δραστηριότητα.

β) Αρχή Γνώσης Πελάτη

Οι τράπεζες οφείλουν και επιδιώκουν να παρέχουν πιστοδοτήσεις σε νομικά ή φυσικά πρόσωπα των οποίων δεν αμφισβητείται το ήθος, το κύρος, η νομιμότητα της δραστηριότητάς τους και η τήρηση της εργατικής και ασφαλιστικής νομοθεσίας. Είναι, κατά συνέπεια, απαραίτητο τα πιστωτικά ιδρύματα να ερευνούν, τηρώντας τις νόμιμες προϋποθέσεις, να συλλέγουν και να κατέχουν όλες τις αναγκαίες πληροφορίες σχετικά με το οικονομικό και συναλλακτικό προφίλ του κάθε πιστούχου, να εξακριβώνουν τα ποιοτικά στοιχεία της δραστηριότητάς του και τη νομιμότητά της και να ενημερώνονται συνεχώς επί αυτών, εφαρμόζοντας πιστά το κανόνα «Γνώριζε τον πελάτη σου» (Know your customer). Ειδικότερα

για τις υπεράκτιες (off-shore) εταιρείες θα πρέπει τα πιστωτικά ιδρύματα να διαπιστώνουν πλήρως τη διάρθρωση της κυριότητας και του ελέγχου των εταιρειών και να εξακριβώνουν την ταυτότητα των πραγματικών δικαιούχων.

Τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να είναι ιδιαίτερα προσεκτικά στη παροχή πάσης φύσεως πιστοδοτήσεων προς κάθε μορφής νομικά ή φυσικά πρόσωπα όταν υπάρχει σοβαρή υπόνοια (μέσω δημοσιοποιημένων στοιχείων, αναφορών και δικαστικών υποθέσεων) για περιβαλλοντικές πλημμέλειες, ξέπλυμα χρήματος, παραβιάσεις ανθρωπίνων και εργασιακών δικαιωμάτων, δωροδοκίες κ.λπ., οπότε και απαιτείται η άμεση σχετική ενημέρωση του αρμόδιου εγκριτικού κλιμακίου και όπου χρειάζεται και της Διεύθυνσης Κανονιστικής Συμμόρφωσης. (Κοσμάτος Δ., *CRM Διαχείριση Πελατειακών Σχέσεων, Αρχές και Τεχνολογίες*, 2011)

γ) Αρχή Ίσης Μεταχείρισης

Τα πιστωτικά ιδρύματα ακολουθούν πολιτική ίσης μεταχείρισης μεταξύ των πελατών τους κατά την αξιολόγηση και έγκριση χρηματοδοτήσεων, εφαρμόζοντας δέσμη πιστωτικών κριτηρίων, ποσοτικών και ποιοτικών.

δ) Αρχή Νομιμότητας

Τα πιστωτικά ιδρύματα προβαίνουν σε παροχή χρηματοδοτήσεων που είναι σύμφωνες με τους κανόνες, τις διατάξεις και τις αποφάσεις των Νομισματικών και Εποπτικών Αρχών.

ε) Αρχή Αποπληρωμής

Τα πιστωτικά ιδρύματα επιδιώκουν, κατά την παροχή των πάσης φύσεως πιστοδοτήσεων προς κάθε μορφής νομικά ή φυσικά πρόσωπα, να διασφαλίζουν την ύπαρξη δύο ανεξάρτητων πηγών ομαλής αποπληρωμής των πιστοδοτήσεων:

- ταμειακές ροές του πιστούχου και
- ρευστοποίηση καλυμμάτων και εξασφαλίσεων.

στ) Αρχή Εξασφάλισης

Τα πιστωτικά ιδρύματα επιδιώκουν, κατά περίπτωση, ιδιαίτερα όταν η πιστοληπτική ικανότητα του πιστούχου κρίνεται ως αδύναμη, να λαμβάνουν πρόσθετες εξασφαλίσεις για τον περιορισμό του πιστωτικού κινδύνου. Απαραίτητη είναι η τακτική και αξιόπιστη αποτίμηση

των κάθε μορφής εξασφαλίσεων, η οποία αποτελεί τη βάση για την αξιολόγηση της διασφαλιστικής τους αξίας.

Σημειώνεται ότι η λήψη της προσωπικής εγγύησης ως εξασφάλιση πρέπει να συνοδεύεται από το έντυπο «Δήλωση Προσωπικής Περιουσιακής Κατάστασης (Personal Financial Statement)» ή εναλλακτικά από το έντυπο Ε9 και τις μεταγενέστερες μεταβολές αυτού.

ζ) Αρχή Pari Passu

Η αρχή της ισότητας, όπως κατά τα διεθνή συναλλακτικά ήθη εφαρμόζεται ειδικότερα επί σχέσεων πλειόνων πιστωτών με τον ίδιο οφειλέτη, γνωστή ως αρχή «pari passu», επιβάλλει την πορεία μέχρι την τελική λύση των σχέσεων «με ίσο βήμα» (“on equal footing”), ώστε σε περίπτωση αδυναμίας ικανοποίησης του συνόλου των απαιτήσεων των πιστωτών, κάθε πιστωτής να ικανοποιηθεί ανάλογα με το ύψος της απαίτησής του («pro rata»). Η αρχή pari passu εφαρμόζεται στο πλαίσιο του Πολυετούς Προγράμματος για τις Επιχειρήσεις και την Επιχειρηματικότητα (MAP) και του Προγράμματος-πλασίου για την Ανταγωνιστικότητα και την Καινοτομία (CIP) (για συμμετοχικούς τίτλους). Τα πιστωτικά ιδρύματα συμμετέχουν στην πιστοδότηση κάθε μορφής νομικών ή φυσικών προσώπων ανεξάρτητα ή κοινοπρακτικά με άλλες τράπεζες αναλογικά, αλλά και επιδιώκουν να μη βρίσκονται σε δυσμενέστερη θέση συγκριτικά με τις άλλες τράπεζες ή δανειστές.

η) Αρχή Υψηλότερου Κινδύνου – Υψηλότερης Απόδοσης (Higher Risk - Higher Return)

Τα πιστωτικά ιδρύματα είναι ιδιαίτερα προσεκτικά στην παροχή πιστοδοτήσεων χωρίς ή με περιορισμένες εξασφαλίσεις, στηριζόμενα σχεδόν αποκλειστικά στην πιστοληπτική ικανότητα του πιστούχου και αναλαμβάνοντας με τον τρόπο αυτό υψηλότερο κίνδυνο (higher risk). Ο κίνδυνος μεγεθύνεται στην περίπτωση που στον ίδιο πιστούχο παρέχεται μεσομακροπρόθεσμης διάρκειας χρηματοδότηση, έναντι βραχυπρόθεσμης.

Είναι ευνόητο ότι η πιστοληπτική και διαπραγματευτική ικανότητα των πιστούχων ποικίλλει. Τα πιστωτικά ιδρύματα όμως, σε κάθε περίπτωση, προσδοκούν ως αντιστάθμισμα του υψηλότερου κινδύνου που αναλαμβάνουν από τις πιστοδοτήσεις αυτές να αποκομίζουν συγκριτικά υψηλότερη απόδοσης (higher return).

θ) Αρχή Αναλογικού Κινδύνου

Τα πιστωτικά ιδρύματα είναι ιδιαίτερα προσεκτικά στην παροχή χρηματοδοτήσεων με σκοπό την εξόφληση οφειλών άλλων πιστωτικών ιδρυμάτων, και επιδιώκουν να μην είναι η μοναδική και αποκλειστική πηγή δανεισμού, εκτός αν η ενέργεια αυτή είναι μέρος συγκεκριμένης στρατηγικής ως προς τον πελάτη. Εξετάζουν, επίσης, με πολλή προσοχή περιπτώσεις όπου θα είναι η πρώτη στη σειρά δανειστρία τράπεζα. Σε κάθε περίπτωση πάντως, τα πιστωτικά ιδρύματα πρέπει να επιδιώκουν το παρεχόμενο πιστοδοτικό όριο σε έναν πιστούχο να μην υπερβαίνει το 40% των πιστοδοτικών ορίων που του παρέχει συνολικά το τραπεζικό σύστημα.

ι) Αρχή Διαρκούς Ελέγχου και Παρακολούθησης

Τα πιστωτικά ιδρύματα οφείλουν διαρκώς να ελέγχουν, να διαχειρίζονται και να παρακολουθούν αποτελεσματικά και συστηματικά τις παρεχόμενες πιστοδοτήσεις προς τα κάθε μορφής νομικά ή φυσικά πρόσωπα για να διασφαλίζουν την εισπραξιμότητα των πιστοδοτήσεων αυτών και να προβαίνουν εγκαίρως σε ενέργειες επιχειρηματικές ή/και νομικές για την προστασία των συμφερόντων της Τράπεζας.

ια) Αρχή Δημοσιοποίησης / Ενημέρωσης

Τα πιστωτικά ιδρύματα οφείλουν να κατανοήσουν και να συνειδητοποιήσουν ότι δυσμενή γεγονότα που αφορούν τους πιστούχους, τα οποία μπορεί να δημιουργήσουν συνθήκες αθέτησης υποχρέωσης, για παράδειγμα καθυστέρηση στην εξόφληση υποχρεώσεων, επιδείνωση της οικονομικής κατάστασης, μη τήρηση συμφωνιών και υποσχέσεων, ανοίγματα κατά την αποτίμηση των εξασφαλίσεων, πρέπει να αναφέρονται αμέσως και χωρίς δισταγμό στο αρμόδιο εγκριτικό κλιμάκιο. Η έγκαιρη αναφορά του προβλήματος και οι συντονισμένες επιχειρηματικές ή/και νομικές ενέργειες μπορούν να ανακόψουν την αρνητική εξέλιξη της πιστοδότησης.

ιβ) Αρχή Rating

Στον καθορισμό των πάσης φύσεως πιστοδοτήσεων προς κάθε μορφής νομικά ή φυσικά πρόσωπα, πρέπει να λαμβάνεται υπόψη η αξιολόγηση του πιστούχου με βάση τα συστήματα rating ή scoring που χρησιμοποιεί το πιστωτικό ίδρυμα (εσωτερικά ή εξωτερικά) και να εφαρμόζεται η αντίστοιχη πολιτική.

γ) Αρχή Επιλεκτικής Πολιτικής

Τα πιστωτικά ιδρύματα επιδιώκουν να παρέχουν χρηματοδοτήσεις στηριζόμενες όχι μόνο στη φήμη και στο όνομα του δανειζόμενου (name lending), αλλά και στην ύπαρξη και αξιολόγηση επίσημων οικονομικών στοιχείων ή στην ύπαρξη περιουσιακών στοιχείων που να εξασφαλίζουν επαρκώς την ομαλή αποπληρωμή των πιστοδοτήσεων.

3.3 Κριτήρια Αξιολόγησης Χρηματοδότησης Επιχειρηματικών Δανείων

Η αξιολόγηση της επιχείρησης από χρηματοδοτικής πλευράς αποτελεί έργο που η ευδωσή του εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την αξιοπιστία των παρεχόμενων στοιχείων αλλά και τη δυνατότητα της Τράπεζας να τα ελέγχει και το κυριότερο να τα αξιολογεί υπό το πρίσμα της βιωσιμότητας και των προοπτικών της επιχειρηματικής μονάδας.

Αυτονόητο είναι ότι η ανάλυση των ιστορικών στοιχείων και δεδομένων της επιχείρησης σκοπό έχει να αξιολογήσει τις προοπτικές της, με πρόβλεψη των τάσεων αυτών των στοιχείων. Βασική αρχή σε όλες τις Τραπεζικές εργασίες, αλλά κυρίως στις χρηματοδοτήσεις, είναι η βαθιά γνώση του αντικειμένου του πελάτη, του συναλλακτικού του κύκλου, των πιθανών ιδιαιτεροτήτων της αγοράς που λειτουργεί, των αναγκών του, των προβλέψεών του για την αγορά, των επενδύσεών του και των προσδοκιών του για τη λειτουργία της επιχείρησής του.

Η αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας βασίζεται στην χρήση στατιστικών υποδειγμάτων εκτίμησης πιστωτικού κινδύνου. Τα εν λόγω υποδείγματα επιτρέπουν την σύγκριση και κατάταξη κατά επίπεδο κινδύνου όλων των πιστοδοτικών ανοιγμάτων ανεξάρτητα από το είδος του προϊόντος.

Τα υποδείγματα λαμβάνουν υπόψη όλα τα διαθέσιμα ποιοτικά και ποσοτικά επιχειρηματικά δεδομένα με ικανοποιητική προβλεπτική ικανότητα και αποδίδουν βαθμολογία βάση της οποίας δύναται να γίνεται ευθεία αναφορά στην Πιθανότητα Αθέτησης κάθε πιστούχου.

Το Rating Model λαμβάνει υπόψη του όλα τα διαθέσιμα ποιοτικά και οικονομικά δεδομένα των πελατών και με προβλεπτική ικανότητα αποδίδει την πιθανότητα αθέτησης κάθε πιστούχου ή δυνητικού πελάτη.

Ένας πιστούχος θεωρείται ότι βρίσκεται σε αθέτηση όταν μειωθεί η οικονομική του επιφάνεια και είναι εμφανής η δυσχέρεια στη δυνατότητα έγκαιρης καταβολής των δανειακών του υποχρεώσεων. Η δυσχέρεια αυτή είναι δυνατό να διαπιστωθεί από τη συσσώρευση ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων προς την Τράπεζα περίπου, άνω των 90 ημερών «default», την ύπαρξη σοβαρών δυσμενών στοιχείων σε βάρος του πιστούχου ή /και της επιχείρησης π.χ.

επιστροφές και σφράγιση επιταγών πελατείας, διαμαρτυρήσεις συναλλαγματικών, αιτήσεις πτωχεύσεων, έκδοση διαταγών πληρωμής, εγγραφή προσημειώσεων κατ' αντιδικία ή από Δημόσιους Φορείς κ.λπ., την αρνητική εξέλιξη των οικονομικών μεγεθών της επιχείρησης π.χ. πτώση του κύκλου εργασιών, ζημιογόνες εκμεταλλεύσεις επί σειρά ετών, αρνητική καθαρή θέση, υπέρμετρο ύψος δανεισμού.

Τα απαραίτητα Κριτήρια της επιχείρησης για χρηματοδότηση.

Οι Τράπεζες επιδιώκουν να έχουν πιστοδοτική σχέση με επιχειρήσεις που έχουν αθροιστικά τα παρακάτω χαρακτηριστικά:

- 1) Η δραστηριότητά τους δεν περιλαμβάνεται στις αποκλειόμενες προς χρηματοδότηση δραστηριότητες.
- 2) Ικανοποιητικά οικονομικά στοιχεία όπως κεφαλαιακή διάρθρωση, κερδοφορία, ρευστότητα, αποδοτικότητα και ύπαρξη λειτουργικής κυρίως αποπληρωμής.
- 3) Τριετή κατ' ελάχιστον λειτουργία.
- 4) Μη ύπαρξη δυσμενών στοιχείων για την επιχείρηση και τους φορείς κατά τα τελευταία τρία χρόνια.
- 5) Ικανοποιητική διαβάθμιση πιστοληπτικής ικανότητας (rating).
- 6) Ικανοποιητικές πληροφορίες από την «αγορά», προμηθευτές, ανταγωνιστές, πελάτες, τράπεζες.
- 7) Μακρά παρουσία των φορέων στον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση και καλή γνώση του αντικειμένου δραστηριότητος της.
- 8) Δεν εμπλέκονται ως υπαίτιοι ή υπεύθυνοι σε μηνύσεις, εκκρεμοδικίες ή και σε τελεσίδικες υποθέσεις με κατηγορίες που αφορούν σημαντικά κοινωνικά και περιβαλλοντικά θέματα.
- 9) Προοπτική για μακροχρόνια και ευρύτερη συνεργασία.

Ειδικά για την αξιολόγηση των δυσμενών στοιχείων τα οποία αντλούνται από τα πληροφοριακά αρχεία της Τειρεσίας Α.Ε. λαμβάνονται συνδυαστικά υπόψη τα παρακάτω:

- Το είδος του δυσμενούς στοιχείου: Η έκδοση διαταγής πληρωμής, η σφράγιση επιταγής, το πρόγραμμα πλειστηριασμού και φυσικά η πτώχευση αποτελούν ιδιαίτερης βαρύτητας δυσμενή στοιχεία και δεν μπορούν σε καμιά περίπτωση να αγνοηθούν.
- Τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του: η σχέση αυτού, σε βάρος του οποίου σημειώνεται το δυσμενές στοιχείο, με την αιτία δημιουργίας του (π.χ. εκδότης, οπισθογράφος, εγγυητής).

- Ο χρόνος εμφάνισης: Τα πρόσφατα δυσμενή στοιχεία πιστοποιούν οικονομική αδυναμία και κατά κανόνα αποτρέπουν την έναρξη ή την επέκταση της συνεργασίας.
- Η ένδειξη τακτοποίησης (εξόφληση, άρση, ματαίωση): Η τακτοποίηση των δυσμενών, αποτελεί σημαντική παράμετρο και οριοθετεί τη δυνατότητα της επιχείρησης ή/και των φορέων της να ανταποκρίνονται, έστω και εκπρόθεσμα, στις υποχρεώσεις τους.
- Το ύψος και η συχνότητα εμφάνισης δυσμενών: Το συνολικό ύψος των δυσμενών στοιχείων και η συχνότητα εμφάνισής τους υποδηλώνει το μέγεθος του προβλήματος.

Πιστωτικά Κριτήρια Χρηματοδότησης Επιχειρηματιών Δανείων.

Οι τράπεζες αξιολογούν και εκτιμούν τον αναλαμβανόμενο κίνδυνο από πιστοδοτήσεις προς φυσικά και νομικά πρόσωπα εξετάζοντας κατ' αρχήν το σκοπό της κάθε πιστοδότησης και συνεκτιμώντας διάφορα ποιοτικά και ποσοτικά κριτήρια:

- **Ποιοτικά** στοιχεία είναι αυτά τα οποία είναι δυσκολότερα μετρήσιμα και πολλές φορές χρειάζονται αξιολόγηση, όπως το ιστορικό της επιχείρησης, η διοικητική δομή, η στελέχωση, η διαδοχή, η επιχειρηματική πρωτοβουλία, η δυνατότητα αποπληρωμής κ.α.
- **Ποσοτικά** στοιχεία είναι αυτά τα οποία είναι εύκολα μετρήσιμα, δηλαδή τα οικονομικά στοιχεία, όπως αγορές, πωλήσεις, κέρδη, υποχρεώσεις, τραπεζικός δανεισμός, δείκτες κ.α.

A. Ποιοτικά Κριτήρια

Τα ποιοτικά κριτήρια, με βάση τα οποία γίνεται η αξιολόγηση της μικρομεσαίας επιχείρησης, αφορούν:

- (α) στην επιχειρησιακή της εικόνα και
- (β) στη θέση της επιχείρησης στον κλάδο και την αγορά.

- **Επιχειρησιακή Εικόνα**

Αναλόγως της φύσης και του μεγέθους της επιχείρησης αξιολογούνται και συνεξετάζονται ως προς την επιχειρησιακή εικόνα:

Το management της επιχείρησης και ειδικότερα:

- τα ηγετικά προσόντα, οι εμπειρίες, οι ικανότητες και οι γνώσεις των στελεχών αναλυτικά στους τομείς διοίκησης, οργάνωσης, διαχείρισης κινδύνων και ποιότητας, προμηθειών,

παραγωγής, πωλήσεων, χρηματοοικονομικής διαχείρισης, διαχείρισης κεφαλαίου κίνησης (αποθέματα και πιστώσεις),

- το επιχειρηματικό παρελθόν των φορέων, η εμπειρία τους, η γνώση του αντικείμενου, η ηλικία, οι σχέσεις των εταίρων, η συμμετοχή τους σε άλλες επιχειρήσεις, η ύπαρξη και προετοιμασία διάδοχης κατάστασης κλπ.

Ο τόπος εγκατάστασης της μονάδας και ειδικότερα:

- η απόσταση και η ευχέρεια πρόσβασης (οδική, θαλάσσια κλπ) προς τα κέντρα προμήθειας πρώτων υλών και τις τελικές αγορές, η ύπαρξη εξειδικευμένου, σε τοπικό επίπεδο, εργατικού δυναμικού και γενικότερα ικανοποιητική υποδομή.

Το τεχνολογικό επίπεδο των παραγωγικών εγκαταστάσεων:

- ο σύγχρονος ή μη μηχανολογικός εξοπλισμός, το ποσοστό απασχόλησής του, η αξιοποίηση των παραγωγικών του δυνατοτήτων, καθώς και η ποιότητα των παραγόμενων προϊόντων (σε σχέση και με τους μέσους όρους του κλάδου).

Τα χρόνια λειτουργίας της επιχείρησης:

- για επιχειρήσεις μέχρι 2 χρόνια δραστηριοποίησης απαιτείται ιδιαίτερη προσοχή στην αξιολόγηση των στοιχείων τους.

Η φήμη και το «όνομα» της επιχείρησης:

- το εμπορικό «σήμα» μεταξύ των πελατών, των προμηθευτών και των εργαζομένων της.

Η φερεγγυότητα του πελάτη:

- το πιστωτικό ιστορικό και η συνέπεια στις συναλλαγές του. Εξετάζεται η τυχόν ύπαρξη σοβαρών δυσμενών στοιχείων σε βάρος της επιχείρησης ή του φορέα της, καθώς και η ύπαρξη ληξιπρόθεσμων οφειλών (Δημόσιο, Ασφαλιστικούς Οργανισμούς, Τράπεζες κτλ). Η ύπαρξη στοιχείων της μορφής αυτής, ιδιαίτερα κατά την τελευταία τριετία, αποτελεί αποτρεπτικό παράγοντα για την έναρξη της πιστοδότησης, ενώ ακόμα επιβάλλει λήψη μέτρων για τη σταδιακή απεμπλοκή από ήδη ανειλημμένους κινδύνους.

- η ομαλή κίνηση των λογαριασμών της επιχείρησης, χωρίς επαναλαμβανόμενη τακτική κινήσεων της «τελευταίας στιγμής».

- η ύπαρξη νομικών κινδύνων που προκύπτουν από διοικητικές παραβάσεις ή δικαστικές εκκρεμότητες και κινδύνων λόγω δυσμενών γεγονότων (με αποτίμηση της ευαισθησίας της επιχείρησης στις επιπτώσεις των κινδύνων αυτών).

- **Κλάδος - Αγορά**

Εξετάζεται η θέση της επιχείρησης στον κλάδο, καθώς και οι κλαδικές-τοπικές ιδιαιτερότητες, κίνδυνοι και προοπτικές που επικρατούν στους τομείς δραστηριότητάς της, πάντα στην περιοχή αγοράς που δραστηριοποιείται η επιχείρηση (τοπική, εθνική, περιφερειακή, παγκόσμια).

Πιο αναλυτικά εξετάζονται:

- το μέγεθος του ανταγωνισμού και η δυνατότητα αντιμετώπισής του (ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα και στρατηγικοί περιορισμοί των ανταγωνιστικών μειονεκτημάτων),
- η απειλή από υποκατάστατα προϊόντα, τα εμπόδια εισόδου (παραγωγικής ή / και εμπορικής) στην αγορά.
- το στάδιο ανάπτυξης του κλάδου και της αγοράς, της τεχνολογίας και του προϊόντος, η εξέλιξη της ζήτησης.
- η δραστηριοποίηση της επιχείρησης σε κλάδο, που η ζήτηση είναι στάσιμη ή πτωτική και αναπτύσσονται έντονες συνθήκες ανταγωνισμού, χωρίς επαρκή τεκμηρίωση για τη δυνατότητα ανταπόκρισής της στις ευκαιρίες και στους κινδύνους, συνιστά στοιχείο που απαιτεί ιδιαίτερη στάθμιση στην αξιολόγησή της.

B. Ποσοτικά Κριτήρια

Χρηματοοικονομική κατάσταση επιχείρησης, όπως προκύπτει από την ανάλυση των οικονομικών στοιχείων της σε τουλάχιστον τρεις διαδοχικές χρήσεις. Η ανάλυση αυτή αποσκοπεί στην αξιολόγηση/αιτιολόγηση της διαχρονικής εξέλιξης βασικών μεγεθών (πωλήσεις, αποτελέσματα χρήσης, πάγια, αποθέματα, απαιτήσεις, ίδια κεφάλαια, τραπεζικός δανεισμός, λοιπές υποχρεώσεις, κ.ά.) και δεικτών (δανειακής επιβάρυνσης, ρευστότητας, αποδοτικότητας, κλπ.).

Δυνατότητα εξυπηρέτησης/αποπληρωμής, η οποία πρέπει να τεκμηριώνεται, κατά προτίμηση μέσω του προβλεπόμενου cash flow της επιχείρησης. Ειδικότερα, στην περίπτωση

μακροπροθέσμου δανείου η δυνατότητα αποπληρωμής πρέπει να βασίζεται στην ανάλυση του business plan της επιχείρησης.

Τα ποσοτικά κριτήρια με βάση τα οποία γίνεται η αξιολόγηση της επιχείρησης αναφέρονται:

- (α) στην οικονομική της κατάσταση και
- (β) στην πορεία των εργασιών και των αποτελεσμάτων της.

Ειδικότερα, αξιολογούνται τα βασικά οικονομικά δεδομένα που αναφέρονται:

- στην εξέλιξη των πωλήσεων,
- στην εξέλιξη των αποτελεσμάτων,
- στην εξέλιξη των υποχρεώσεων και
- στη σχέση ιδίων προς ξένα κεφάλαια.

(i) Εξέλιξη των Πωλήσεων:

Εξετάζεται η εξέλιξη των πωλήσεων την τελευταία τριετία, εκτός εάν άλλως προβλέπεται από το αντίστοιχο προϊόν. Τυχόν στασιμότητα, πτωτική τους πορεία ή και ξαφνική θεαματική βελτίωσή τους, αποτελεί στοιχείο προβληματισμού και έρευνας.

(ii) Οικονομικά Στοιχεία

α) Ως προς την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης εξετάζονται τα παρακάτω ποσοτικά δεδομένα:

- Πάγια στοιχεία
- Αποθέματα
- Πιστώσεις προς την πελατεία
- Διαθέσιμα
- Ίδια Κεφάλαια
- Ξένα Κεφάλαια
- Δανειακή επιβάρυνση
- Ίδιο Κεφάλαιο Κίνησης- Ρευστότητα

β) Εξέλιξη Αποτελεσμάτων & Υποχρεώσεων – Σχέση Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια:

Προσεγγιστικά οι παράγοντες που προσδιορίζουν τα ως άνω οικονομικά στοιχεία είναι:

- Συρρίκνωση ή ακόμα και στασιμότητα του κύκλου εργασιών.

- Ύπαρξη σημαντικού ύψους ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων για μεγάλο χρονικό διάστημα.
- Δυσανάλογη αύξηση των πάσης φύσεως υποχρεώσεων και ιδιαίτερα η μη αιτιολογημένη διόγκωση του τραπεζικού δανεισμού σε σχέση με την εξέλιξη του κύκλου εργασιών.
- Επικράτηση δυσμενών συνθηκών στον κλάδο, ιδιαίτερα της τοπικής αγοράς

3.4 Διαβάθμιση Πιστοληπτικής Ικανότητας Επιχειρήσεων

Η διαβάθμιση πιστοληπτικής ικανότητας επιχειρήσεων αποτελεί την αφετηρία για την μέτρηση του πιστωτικού κινδύνου κατατάσσοντας έτσι τις επιχειρήσεις σε διαφορετικές βαθμίδες ή τον πιστωτικό κίνδυνο σε διαφορετικές κατηγορίες.

3.4.1 Η μέθοδος Credit Scoring

Η μέθοδος αυτή χρησιμοποιείται από τα πιστωτικά ιδρύματα κυρίως για χρηματοδοτήσεις μικρών επιχειρήσεων, ιδιωτών και επαγγελματιών οι οποίοι αιτούνται μικρού ποσού επιχειρηματικά δάνεια.

Η διαδικασία απαιτεί τη διαμόρφωση προγράμματος αξιολόγησης που λειτουργεί σε ηλεκτρονική εφαρμογή, το οποίο μετά από την εισαγωγή κάποιων στοιχείων από τον αξιολογητή καταλήγει αυτόματα σε βαθμολόγηση και κατάταξη του δανειολήπτη σε κάποια κατηγορία πιστωτικού κινδύνου. Η συγκεκριμένη διαδικασία-μέθοδος έχει αρκετά πλεονεκτήματα όπως είναι η αντικειμενικότητα, η τυποποίηση και η αυτοματοποίηση με αποτέλεσμα να μειώνεται ο χρόνος αξιολόγησης και έγκρισης της χρηματοδότησης χωρίς να χρειάζεται η παρέμβαση κάποιου εξειδικευμένου στελέχους. Παρ' όλα αυτά έχει και ένα σημαντικό μειονέκτημα και αυτό είναι η μεγάλη απόκλιση που παρατηρείται μεταξύ του αναμενόμενου και πραγματικού κινδύνου.

Πιο αναλυτικά, η πληροφόρηση που δημιουργείται από την συγκεκριμένη μέθοδος είναι ουσιαστική για την αξιολόγηση του αναλαμβανόμενου κινδύνου μιας πίστωσης. Η διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου με συνέπεια έχει ως κύριο στόχο την μείωση του κινδύνου των χορηγούμενων πιστώσεων από κάθε πιστωτικό ίδρυμα και την ελαχιστοποίηση συγχρόνως του βαθμού ανάληψης κάθε μορφής προβληματικών χρηματοδοτήσεων. Με αυτή τη μέθοδο το τραπεζικό σύστημα μειώνει και τις κεφαλαιακές του απαιτήσεις, έναντι των αναλαμβανόμενων χρηματοδοτήσεων.

Για να μπορέσει να διεξαχθεί η διαδικασία Credit Scoring θα πρέπει να υπάρχει αξιοπιστία στην αξιολόγηση της πραγματικής χρηματοοικονομικής θέσης του πιστούχου και ακρίβεια στην εκτίμηση του κινδύνου που εκτίθεται το πιστωτικό ίδρυμα από την ανάληψη πίστωσης σε μια συγκεκριμένη κατηγορία χρηματοοικονομικής θέσης του πελάτη. Επίσης, το Σύστημα Βαθμολόγησης Πιστοληπτικής Ικανότητας Δανειολήπτη για να είναι σε θέση να προσφέρει χρήσιμα στοιχεία, χρειάζονται πληροφορίες οι οποίες θα συλλέγονται από τους υπαλλήλους χορηγήσεων του πιστωτικού ιδρύματος σχετικά με τον πελάτη. Οι πληροφορίες οι οποίες θα συλλεχθούν θα πρέπει να τυγχάνουν επεξεργασία από κάποια κεντρική υπηρεσία του ίδιου του ιδρύματος. (Αγγελόπουλος Π, 2013).

3.4.2 Η μέθοδος Credit Rating

Χρησιμοποιείται για τις χρηματοδοτήσεις μεγάλων επιχειρήσεων ή για τις τοποθετήσεις σε τίτλους επιχειρήσεων σε τίτλους επιχειρήσεων. Η μέθοδος Credit Rating βρίσκει εφαρμογή στην αξιολόγηση και κατατάσσει σε κατηγορίες τον πιστωτικό κίνδυνο κυρίως σε επιχειρήσεις με μεγάλο ύψος χρηματοδοτήσεων.

Εξειδικευμένα στελέχη της τράπεζας τα οποία έχοντας ως γνώμονα την προσωπική εμπειρία, τη γνώση και τη συνεχή παρακολούθηση του κάθε πιστούχου πραγματοποιούν την αξιολόγηση. Η μέθοδος αυτή περιλαμβάνει σε μεγάλο βαθμό την υποκειμενική κρίση και για τον λόγο χαρακτηρίζεται και είναι γνωστή ως υποκειμενική μέθοδος.

Το Credit Rating καταλήγει σε πιο ακριβή αποτελέσματα και κατά συνέπεια έχει πιο ακριβή κατάταξη του δανειζόμενου σε κάποια κατηγορία πιστωτικού κινδύνου, ενσωματώνοντας κάποια σημαντικά στοιχεία που δεν μπορεί να περιληφθούν σε οποιοδήποτε αντικειμενικό σύστημα. (Αγγελόπουλος Π, 2013)

3.4.3 Οίκοι Αξιολόγησης

Οίκοι αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας (αγγλικά: Credit Rating Agency, CRA) ή οίκοι πιστοληπτικής αξιολόγησης, ή απλά οίκοι αξιολόγησης, είναι ιδιωτικές εταιρείες οικονομικού ενδιαφέροντος που προσφέρουν κυρίως συμβουλευτικές «ανεξάρτητες και έγκυρες» υπηρεσίες στη δευτερογενή αγορά. Αξιολογώντας την πιστοληπτική ικανότητα των δανειζόμενων (ιδιωτών, επιχειρήσεων, κρατών) καθώς επίσης και τα χρεόγραφα που εκδίδουν οι δανειζόμενοι, παρέχουν σχετικές πληροφορίες υπέρ των ενδιαφερομένων ώστε να λαμβάνουν ασφαλέστερες χρηματοδοτικές αποφάσεις. Πρόκειται για ιδιωτικούς μη

πλειοψηφικούς ρυθμιστές διεθνών κεφαλαιαγορών με έντονο και σημαντικό ρόλο, αφού οι αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας τις οποίες διενεργούν μπορούν να επηρεάσουν ακόμα και την διεθνή αγορά.

Οι Οίκοι αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας επιδρούν και στα δύο μέρη μιας πιστωτικής σχέσης (δηλαδή και στο δανειστή και στο δανειζόμενο). Όσον αφορά στο δανειστή προσφέρει πληροφόρηση σχετικά με τον πιστωτικό κίνδυνο που εμπεριέχεται στις εναλλακτικές επενδυτικές ευκαιρίες και στο δανειζόμενο προσφέρει την απαραίτητη πληροφορία για να προσαρμόσει τις εσωτερικές του διαδικασίες και δραστηριότητες σύμφωνα με τα πρότυπα πιστοληπτικής ικανότητας.

Οι αξιολογήσεις πραγματοποιούνται στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (ομόλογα) και στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (συναλλαγματικές) εταιρειών, χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων, δήμων και κρατών. Η αξιολόγηση του αξιόγραφου βασίζεται στη δυνατότητα του δανειζόμενου να αποπληρώσει το κεφάλαιο και τους τόκους σύμφωνα με την υπάρχουσα κάθε φορά συμφωνία δανεισμού.

Οι σημαντικότεροι διεθνείς οίκοι αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας είναι οι λεγόμενοι Big Three (Τρεις Μεγάλοι), οι οποίοι ελέγχουν περίπου το 95% των αξιολογήσεων. Moody's Investors Service και Standard & Poor's (S&P) ελέγχουν συνολικά το 80% της παγκόσμιας αγοράς, ενώ η Fitch Ratings ελέγχει ένα επιπλέον 15%. (<https://el.wikipedia.org>)

➤ Σύστημα αξιολόγησης Moody's

Είναι η κορυφαία σε τζίρο και επιρροή εταιρεία του κλάδου, πρωτοπόρος στην αξιολόγηση και βαθμολόγηση ομολόγων. Ο John Moody ίδρυσε τη χρηματοδοτική εταιρεία συμμετοχών, Moody's Corporation, το 1909. Στην αρχή ο Moody εξέδιδε ένα πληροφοριακό δελτίο για τις επενδύσεις στον σιδηρόδρομο και στη συνέχεια επεκτάθηκε στην αξιολόγηση των κρατικών ομολόγων των Ηνωμένων Πολιτειών. Σήμερα, η εταιρεία παρέχει ένα μεγάλο φάσμα υπηρεσιών όπως υπηρεσίες αξιολόγησης, έρευνας και ανάλυσης κινδύνων για ένα εύρος σύνθετων χρηματοπιστωτικών προϊόντων ανάληψης χρέους. Διαθέτει δεκαεπτά γραφεία παγκοσμίως και παρέχει αξιολογήσεις δημοσίου χρέους χώρας για περισσότερα από εκατό κράτη. Για την αξιολόγηση επιχειρήσεων και χωρών η εταιρεία Moody's χρησιμοποιεί ένα συνδυασμό ποσοτικών και ποιοτικών Χαρακτηριστικών.

Η Moody's ειδικεύεται σε δραστηριότητες ανάλυσης κινδύνου, αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, έρευνας κα. Διατηρεί γραφεία σε 33 χώρες και απασχολεί περισσότερους από

9.500 υπαλλήλους σε όλο τον κόσμο, παρέχοντας αξιολογήσεις και πληροφορίες για κυβερνητικούς και εμπορικούς οργανισμούς για τουλάχιστον 115 χώρες.

Έχει επεκταθεί και στις αναπτυσσόμενες αγορές με την δημιουργία κοινοπραξιών με τοπικούς οίκους αξιολόγησης ή με την ίδρυση θυγατρικών εταιρειών σε Κορέα, Ινδία, Κίνα, Χιλή, Αργεντινή, Τσεχία, Ρωσία. Παρέχει αξιολόγηση και ανάλυση για πάνω από 30τρις \$ χρέη σε εκδόσεις, καλύπτοντας 11.000 εταιρικές σχέσεις, 115 χώρες, 21.000 δημοσιονομικές εκδόσεις και 76.000 δομημένες χρηματοδοτικές υποχρεώσεις. Τα ετήσια έσοδά της για το έτος 2013 συγκεκριμένα ανέρχονται σε 3 δις\$ όπου 70% προέρχεται από την αγορά των Η.Π.Α και ειδικότερα 90% από την αξιολόγηση ομολόγων. (www.moody.com)

Στους πελάτες της περιλαμβάνονται μεταξύ άλλων επενδυτές, καταθέτες, πιστωτές, τράπεζες επενδύσεων, εμπορικές τράπεζες, διάφοροι οικονομικοί διαμεσολαβητές και ένας μεγάλος αριθμός εμπορικών και κυβερνητικών εκδοτών χρεογράφων. Οι αξιολογήσεις αυτές δημοσιοποιούνται σε πλήθος ηλεκτρονικών και έντυπων μέσων ενημέρωσης, περιλαμβάνοντας real-time συστήματα που χρησιμοποιούνται ευρέως από επενδυτές και χρηματιστές.

Πέρα από το κομμάτι των αξιολογήσεων η Moody's εκδίδει έρευνες πίστωσης που αφορούν περίπου 2.800 οργανισμούς παγκοσμίως. Οι εκδόσεις αυτές απευθύνονται σε επενδυτές και περιλαμβάνουν έρευνα σε βάθος των κυριότερων εκδοτών χρεογράφων, μελέτες βιομηχανιών, ειδικά σχόλια και οδηγούς που αφορούν πιστωτικό κίνδυνο. Η κλίμακα αξιολόγησης που χρησιμοποιεί ο οίκος Moody's φαίνεται στον πίνακα 3.1.

➤ Σύστημα αξιολόγησης Standard & Poor's

Η Standard & Poor's, διαθέτει στους πελάτες της ένα ευρύτερο πεδίο υπηρεσιών στον τομέα της οικονομίας. Απασχολεί περισσότερα από 6.000 υπαλλήλους εκ των οποίων οι 1.400 είναι αναλυτές και επεκτείνεται σε 25 χώρες του κόσμου με περισσότερα από 50 γραφεία. Η S&P's παρέχει αξιολόγηση και αναλύσεις για πάνω από 52 τρις \$ χρέη σε εκδόσεις, καλύπτοντας περισσότερους από 38.000 εκδότες σε εταιρείες, κυβερνήσεις, δημοτικές αρχές και χρηματοοικονομικούς οργανισμούς και περισσότερες από 98.000 εκδόσεις σε 86 χώρες. (www.standardandpoors.com)

Πίνακας 3.1
Κλίμακα αξιολόγησης οίκου Moody's

Αξιολόγηση	Ερμηνεία
Aaa	Άριστης ποιότητας ομόλογα με το χαμηλότερο ποσοστό επενδυτικού κινδύνου
Aa1 / Aa3	Υψηλής ποιότητας ομόλογα με πολύ χαμηλό πιστωτικό κίνδυνο
A1 / A3	Υψηλής ποιότητας ομόλογα με χαμηλό πιστωτικό κίνδυνο
Baa1 / Baa3	Μεσαίας ποιότητας ομόλογα με πολύ σημαντικό πιστωτικό κίνδυνο
Ba1 / Ba3	Ομόλογα που το μέλλον τους δεν μπορεί να προβλεφθεί και να εξασφαλιστούν οι αποδόσεις τους
B1 / B3	Ομόλογα τα οποία απέχουν από τον επιθυμητό τύπο επένδυσης
Caa1 / Caa3	Ομόλογα χαμηλής πιστοληπτικής ικανότητας με πολύ υψηλό κίνδυνο
Ca	Ομόλογα τα οποία θεωρούνται έντονα κερδοσκοπικά μη μπορώντας να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους

Πηγή: <https://el.wikipedia.org>

Πίνακας 3.2
Κλίμακα αξιολόγησης οίκων S&P's και Fitch

Αξιολόγηση	Ερμηνεία
AAA	Ομόλογα με την υψηλότερη βαθμολογία. Ικανότητα ισχυρή στην πληρωμή των τόκων και στην καταβολή του αρχικού κεφαλαίου
AA+ / AA-	Ομόλογα με ισχυρή ικανότητα στην πληρωμή των τόκων και στην καταβολή του αρχικού κεφαλαίου αλλά είναι κατά ένα μέρος πιο ευαίσθητο στις αρνητικές μεταβολές από τα AAA
A+ / A-	Ομόλογα υψηλής ικανότητας πληρωμής τόκων και κεφαλαίου αλλά πιο ευάλωτα στις συνέπειες από αλλαγές στις οικονομικές συνθήκες ή συγκυρίες
BBB+ / BBB-	Ομόλογα με επαρκή πιστοληπτική ικανότητα
BB+ / BB-	Ομόλογα αξιόπιστα, ενέχουν όμως στοιχεία κερδοσκοπίας
B+ / B-	Ομόλογα πιο κερδοσκοπικά από την κατηγορία BB
CCC	Ομόλογα με έντονο κερδοσκοπικό χαρακτήρα, με κίνδυνο απώλειας τόκων και αρχικού κεφαλαίου
CC	Τα πιο κερδοσκοπικά ομόλογα με υψηλό κίνδυνο
SD	Ομόλογα που αθετούν τις συμβατικές υποχρεώσεις
D	Ομόλογα που αθετούν οποιαδήποτε πληρωμή τόκων και αρχικού κεφαλαίου

Πηγή: <https://el.wikipedia.org>

➤ Σύστημα αξιολόγησης Fitch

Η Fitch, ιδιοκτησία της γαλλικής εταιρείας FIMALAC, απασχολεί γύρω στους 2.000 υπαλλήλους, εκ των οποίων 700 είναι αναλυτές, σε περισσότερα από 40 παραρτήματα παγκοσμίως. Αξιολογεί περίπου 6.000 τράπεζες και οικονομικούς οργανισμούς, 1.700 εταιρικές σχέσεις, 70 κράτη και 45 χιλιάδες μετοχές στις ΗΠΑ. Καλύπτει επίσης, 7.800 εκδόσεις structured finance, τομέας που παραδοσιακά εξειδικεύεται η εταιρεία. (www.fitchratings.com)

➤ Διαδικασία αξιολόγησης των οίκων αξιολόγησης και οι διαφορές τους.

Ένα πολύ σημαντικό κομμάτι για να καταλάβουμε το πώς δουλεύουν οι οίκοι αξιολόγησης είναι η διαδικασία της αξιολόγησης, η οποία για έναν εκδότη και τα χρεόγραφα του αποτελείται κατά κύριο λόγο από μια αρχική αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας και τις μεταγενέστερες αναθεωρήσεις της και αλλαγές, οι οποίες πραγματοποιούνται αυτόκλητα από τους οίκους. Αν και υπάρχουν ορισμένες διαφορές από οίκο σε οίκο, η διαδικασία που ακολουθούν οι δύο μεγαλύτεροι από αυτούς, η Moody's και η Standard & Poor's, είναι η πλέον αντιπροσωπευτική.

Η αρχική αξιολόγηση ξεκινά με τις συναντήσεις μεταξύ του προσωπικού του οίκου και των διευθυντικών στελεχών αν πρόκειται για εταιρεία ή των κυβερνητικών αξιωματούχων αν πρόκειται για κράτος ή κυβερνητική οντότητα. Σκοπός αυτών των συναντήσεων είναι η συλλογή όλων των πληροφοριών που είναι απαραίτητες για την εκτίμηση της αξιοπιστίας του αξιολογούμενου, όπως επίσης η κατανόηση της πολιτικής που σκοπεύει να ακολουθήσει η εταιρεία ή η κυβέρνηση. (IMF, 1999)

Σύμφωνα με τον Rom το 2009, η αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας είναι υποκειμενική και αντικατοπτρίζει την επαγγελματική κρίση. Απαιτούνται αξιόπιστες πληροφορίες των ποσοτικών στοιχείων που χρησιμοποιούνται, αλλά η ερμηνεία αυτών των δεδομένων περιλαμβάνει τη γνώμη αυτού που τα αξιολογεί. Συνεπώς, η αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας είναι τόσο αξιόπιστη όσο ο βαθμολογητής και οι πληροφορίες που αυτός χρησιμοποιεί.

Η διαδικασία λοιπόν αυτή της αξιολόγησης συνήθως είναι ιδιαίτερα χρονοβόρα, εκτεταμένη και απαιτεί αρκετό όγκο εργασίας τόσο από την πλευρά του αξιολογούμενου, αλλά και από την αυτήν του αξιολογητή. Στις περισσότερες περιπτώσεις οι αναλυτές που έχουν επεξεργασθεί τα

απαραίτητα στοιχεία παρουσιάζουν την έκθεσή τους σε επιτροπή, η οποία ύστερα από συζήτηση ψηφίζει προκειμένου να κατατάξει τον αξιολογούμενο σε μια κατηγορία.

Ειδικότερα, η αξιολόγηση συνοδεύεται από επεξηγηματική ανάλυση και κοινοποιείται πρώτα στον αξιολογούμενο, ο οποίος έχει ένα μικρό χρονικό διάστημα, το οποίο είναι τυπικά μία εβδομάδα, όπου μπορεί να συζητήσει διάφορα εκκρεμή γεγονότα που ενδεχομένως επηρεάζουν την αξιολόγηση και ύστερα δίνεται στην δημοσιότητα.

Ο αξιολογούμενος συχνά έχει την δυνατότητα να αμφισβητήσει την αξιολόγηση αν δεν παραμείνει ικανοποιημένος. Γενικά όμως η δομή της διαδικασίας αξιολόγησης δίνει την δυνατότητα στον αξιολογούμενο να παρουσιάσει τα καλύτερα δυνατά στοιχεία.

Ακολουθώντας την αρχική αξιολόγηση, οι οίκοι συνεχίζουν να παρακολουθούν την οικονομική κατάσταση του αξιολογούμενου, καταγράφοντας κάθε πραγματοποιούμενη αλλαγή. Σύμφωνα με αυτό οι αναλυτές συνεκτιμώντας τις αλλαγές αυτές μπορεί να καταλήξουν ακόμα και στην αναθεώρηση της αρχικής αξιολόγησης. Συνήθως οι οίκοι ανακοινώνουν την επικείμενη αναθεώρηση.

Η Moody's για παράδειγμα συνοδεύει την υπό αναθεώρηση αξιολόγηση με την ένδειξη "under review", ενώ η Standard & Poor's θέτει τον αξιολογούμενο υπό "creditwatch". Αξίζει να σημειωθεί ότι οι οίκοι αξιολόγησης καθορίζουν τόσο το χρονικό ορίζοντα αναθεώρησης, ο οποίος κυμαίνεται μεταξύ 6 και 24 μηνών, όσο και την κατεύθυνση της αλλαγής της αξιολόγησης, που μπορεί να είναι θετική, δηλαδή αύξηση βαθμού πιστοληπτικής ικανότητας, σταθερή, δηλαδή ίδιος βαθμός, ή αρνητική δηλαδή μείωση του βαθμού πιστοληπτικής ικανότητας. Πολύ σημαντικό επίσης είναι, πως η πολιτική των οίκων ως προς τις αυτόκλητες αξιολογήσεις διαφέρει. Ορισμένοι εκδίδουν αξιολογήσεις μόνο κατόπιν εντολής, ορισμένοι άλλοι μπορεί να εκδώσουν αυτόκλητες αξιολογήσεις. Η Standard and Poor's αξιολογεί όλα τα φορολογήσιμα αξιόγραφα της αγοράς των ΗΠΑ που είναι αναγνωρισμένα από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (SEC), ανεξάρτητα αν η αξιολόγηση ζητείται ή όχι από τον εκδότη. Αντιθέτως η Standard and Poor's δεν εκδίδει συνήθως αυτόκλητες αξιολογήσεις για δομημένα αξιόγραφα και ομόλογα που εκδίδονται από ξένες εταιρείες, καθώς η αξιολόγηση αυτών των χρεογράφων απαιτεί την πρόσβαση σε μη δημοσιευμένες πληροφορίες οι οποίες παρέχονται από τον εκδότη. (Standard and Poor's (2003), "Corporate ratings criteria").

Η Moody's ακολουθεί εξίσου την πολιτική της Standard and Poor's σε ότι αφορά στην αξιολόγηση των αναγνωρισμένων από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (SEC) αμερικανικών

εταιρικών αξιόγραφων, με τη διαφορά ότι συχνά εκδίδει και αυτόκλητες αξιολογήσεις για δομημένα αξιόγραφα και ομόλογα ξένων χωρών.

Αντίθετα, η Fitch αποφεύγει τις αυτόκλητες αξιολογήσεις για κάθε αξιόγραφο. Συνήθως οι αυτόκλητες αξιολογήσεις είναι περισσότερο αμφισβητήσιμες και αμφιλεγόμενες. Οι αυτόκλητες αξιολογήσεις επίσης είναι αρκετά πιο αυστηρές από τις μη αυτόκλητες και επηρεάζουν την απόδοση που πληρώνεται κατά την έκδοση. Οι υπέρμαχοι των αυτόκλητων αξιολογήσεων ισχυρίζονται ότι οι αυτόκλητες αξιολογήσεις είναι αξιόπιστες, καθώς οι αξιολογήσεις κατόπιν παραγγελίας μπορεί να υποκρύπτουν ένα είδος “συμφωνίας” μεταξύ πελάτη και οίκου. Αντίθετα, οι επικριτές των αυτόκλητων αξιολογήσεων υποστηρίζουν ότι αυτές βασίζονται σε ελλιπή πληροφόρηση, καθώς η επικοινωνία με τον εκδότη είναι περιορισμένη.

Στον πίνακα 3.3 φαίνεται η αντιστοίχιση των ποιοτικών πιστοληπτικών αξιολογήσεων των τριών μεγαλύτερων οίκων αξιολόγησης σε αριθμητική κλίμακα. Οι περισσότεροι οίκοι χρησιμοποιούν ως σύμβολα γράμματα ή αριθμούς ως κλίμακα αξιολόγησης. Προκειμένου να παράσχουν ικανοποιητικότερη διαβάθμιση, η Fitch το 1973, η Standard and Poor's το 1974 εισήγαγαν τα σύμβολα (+) και (-) στις αξιολογήσεις τους και η Moody's το 1982 τους αριθμούς 1,2,3 . (Cantor R. and Packer F., *The Credit Rating Industry*, 1994)

. Πίνακας 3.3

Αντιστοίχιση των ποιοτικών πιστοληπτικών αξιολογήσεων των τριών μεγαλύτερων οίκων αξιολόγησης σε αριθμητική κλίμακα

S&P's	Moody's	Fitch Ratings	Αριθμητική Κλίμακα
AAA	Aaa	AAA	1
AA+	Aa1	AA+	2
AA	Aa2	AA	3
AA-	Aa3	AA-	4
A+	A1	A+	5
A	A2	A	6
A-	A3	A-	7
BBB+	Baa1	BBB+	8
BBB	Baa2	BBB	9
BBB-	Baa3	BBB-	10

BB+	Ba1	BB+	11
BB	Ba2	BB	12
BB-	Ba3	BB-	13
B+	B1	B+	14
B	B2	B	15
B-	B3	B-	16
CCC+	Caa1	CCC+	17
CCC	Caa2	CCC	18
CCC-	Caa3	CCC-	19
CC	Ca	CC	20

Πηγή: Bloomberg

3.6 Ανακεφαλαίωση

Στο κεφάλαιο αυτό εξετάστηκαν οι αρχές πάνω στις οποίες οι τράπεζες βασίζουν την αξιολόγηση των επιχειρήσεων ως προς την εξέταση της χρηματοδότησής τους. Επίσης παρουσιάστηκαν πο μέθοδοι Credit Scoring και Credit Rating που αφορούν στη διαβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας των επιχειρήσεων.

Οι συνέπειες της κρίσης στην χρηματοδότηση προέρχονται σε μεγάλο βαθμό από τις εξελίξεις στο χρηματοπιστωτικό τομέα. Η εξασθένηση της πιστοδοτικής ικανότητας των τραπεζών λόγω της περιορισμένης πρόσβασής τους στη διατραπεζική αγορά, της προσπάθειας εξυγίανσης των ισολογισμών τους και της αύξησης των μη εξυπηρετούμενων δανείων οδήγησε στον περιορισμό της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τον ιδιωτικό τομέα και ειδικότερα προς τις επιχειρήσεις, με αποτέλεσμα ένας σημαντικός αριθμός επιχειρήσεων να αντιμετωπίζει δυσχέρειες στην χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων του.

Η μείωση αυτή του τραπεζικού δανεισμού σε συνδυασμό με την δυσκολία έκδοσης ομολόγων και μετοχών, λόγω της αρνητικής αποτίμησης των ελληνικών επιχειρήσεων εξαιτίας της κρίσης χρέους, είχαν ως συνέπεια την ανεπάρκεια των χρηματοδοτικών πόρων, η οποία αποτελεί και ένα από τα βασικότερα προβλήματα που αντιμετωπίζουν οι ελληνικές εταιρείες και μια από τις πιο κρίσιμες προκλήσεις για την βιωσιμότητα τους (Τράπεζα της Ελλάδος, 2014)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ

4.1 Εισαγωγή

Για τη περαιτέρω μελέτη των όσων αναφέρθηκαν στα προηγούμενα κεφάλαια επιλέχθηκε η διεξαγωγή έρευνας ερωτηματολογίου με θέμα τα κριτήρια χρηματοδότησης των επιχειρήσεων και το πώς αυτά άλλαξαν εξαιτίας της κρίσης τα τελευταία χρόνια.

Η έρευνα που πραγματοποιήθηκε είναι περιγραφική, καθώς επιχειρεί να παραθέσει ζητήματα που σχετίζονται με την πρόσφατη χρηματοοικονομική κρίση 2008-2017 στην Ελλάδα, αλλά και αιτιολογική, καθώς επιχειρεί να μελετήσει τους παράγοντες που επηρεάζουν την χρηματοδότηση επιχειρήσεων από τράπεζες. Για τους σκοπούς της έρευνας συλλέχθηκαν πρωτογενή δεδομένα με τη μέθοδο του ερωτηματολογίου, το οποίο αναπτύχθηκε μετά από σχετική βιβλιογραφική ανασκόπηση (Harris & Bonn, 2000), (Harris & Cannon, 1995), (Jeou-Shyan et al., 2011) καθώς και με τη βοήθεια διοικητικών στελεχών διαφόρων τραπεζών.

4.2 Επιλογή ερευνητικής μεθόδου

Για τη συγκεκριμένη έρευνα κρίθηκε σκόπιμο να χρησιμοποιηθεί το εργαλείο του ερωτηματολογίου, προκειμένου να εξασφαλιστεί η ανωνυμία και η εμπιστευτικότητα, και άρα η μεγαλύτερη πιθανότητα για ειλικρινείς απαντήσεις από τους συμμετέχοντες στην έρευνα. Επίσης, λόγο αποτέλεσαν και οι περιορισμένοι πόροι, χρονικοί και οικονομικοί. Κατά τη δημιουργία του ερωτηματολογίου βασικές μας προτεραιότητες ήταν το ερωτηματολόγιο να συμπληρώνεται σε σύντομο χρονικό διάστημα (5 με 7 λεπτά) και να είναι εύκολο (κλειστού τύπου ερωτήσεις), ώστε να αποτελέσουν τα στοιχεία αυτά κίνητρο για τη συμπλήρωσή του.

Πιο συγκεκριμένα, το ερωτηματολόγιο δημιουργήθηκε με το εργαλείο Google Forms (Φόρμες της Google), ήταν μόνο σε ηλεκτρονική μορφή, και αποτελείτο συνολικά από 14 ερωτήσεις. Απαρτιζόταν μόνο από υποχρεωτικές κλειστού τύπου ερωτήσεις. Για μία ολοκληρωμένη εικόνα του ερωτηματολογίου παραπέμπουμε στο Παράρτημα.

4.3 Διαδικασία δειγματοληψίας

Η έρευνα πεδίου που έγινε εξέτασε το θέμα κριτήρια χρηματοδότησης επιχειρήσεων και επιπτώσεις της πρόσφατης κρίσης στα κριτήρια χρηματοδότησης. Το ερωτηματολόγιο απεστάλη συνολικά σε 144 διοικητικά στελέχη τραπεζών και προκειμένου να μεγιστοποιηθεί το ποσοστό ανταπόκρισης, μια εβδομάδα μετά την αποστολή του κάθε μηνύματος απεστάλη ευχαριστήριο μήνυμα/υπενθύμιση. Το ποσοστό ανταπόκρισης ήταν 40% και συνολικά τα συμπληρωμένα ερωτηματολόγια που ελήφθησαν 58. Ωστόσο, μόνο τα 57 καθώς το ένα ερωτηματολόγιο εστάλη χωρίς απαντήσεις. Η διαδικασία συλλογής των απαντήσεων διήρκησε περί τον 1 μήνα.

4.4 Παρουσίαση των αποτελεσμάτων της έρευνας

Η παρουσίαση των απαντήσεων που λήφθηκαν στις 14 συνολικά ερωτήσεις του ερωτηματολογίου θα γίνει χρησιμοποιώντας το στατιστικό εργαλείο SPSS, καθώς και το πρόγραμμα Microsoft Office.

Στην πρώτη ερώτηση τα στελέχη κλήθηκαν να ερωτήσεις εκτιμήσουν τη μεταβολή της διάρκειας και του πιστωτικού ορίου των χρηματοδοτήσεων στα τελευταία χρόνια. Όπως φαίνεται στον Πίνακα 4.1 το 87,7% των ερωτηθέντων απάντησε ότι μειώθηκαν και μόλις 1,8% και 7% ότι παρέμειναν αμετάβλητα και αυξήθηκαν αντίστοιχα. Ένα επίσης μικρό ποσοστό των ερωτηθέντων δεν έδωσαν απάντηση στο συγκεκριμένο ερώτημα. Η συνολική εικόνα που προκύπτει, λοιπόν, είναι ότι η οικονομική κρίση που έχει χτυπήσει τη χώρα έχει επιδράσει εντόνως αρνητικά τόσο τη διάρκεια όσο και το πιστωτικό όριο των επιχειρηματικών χρηματοδοτήσεων.

Πίνακας 4.1

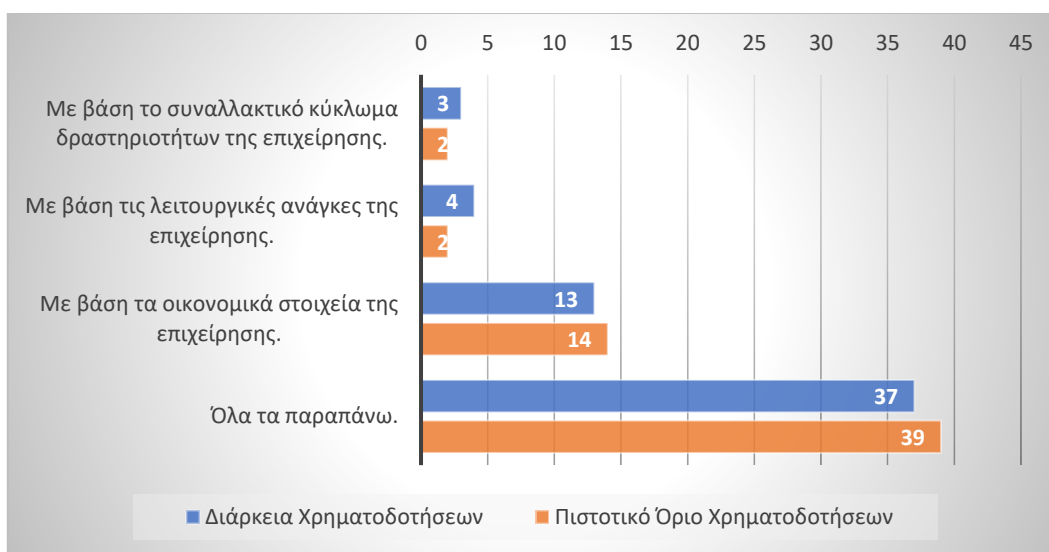
Διάρκεια και πιστωτικό όριο των χρηματοδοτήσεων τα τελευταία χρόνια

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	<i>Μειώθηκαν</i>	50	87,7	90,9	90,9
	<i>Παρέμειναν αμετάβλητα</i>	1	1,8	1,8	92,7
	<i>Αυξήθηκαν</i>	4	7,0	7,3	100,0
	Total	55	96,5	100,0	
Missing	<i>Δε γνωρίζω</i>	2	3,5		
Total		57	100,0		

Οι επόμενες δύο ερωτήσεις αφορούσαν τα κριτήρια προσδιορισμού της διάρκειας και του πιστωτικού ορίου των χρηματοδοτήσεων ξεχωριστά, και τα στελέχη είχαν να επιλέξουν μεταξύ των λειτουργικών αναγκών, του συναλλακτικού κυκλώματος και των οικονομικών στοιχείων της επιχείρησης. Οι απαντήσεις που δόθηκαν, όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 4.1, ήταν παρόμοιες και για τις δύο ερωτήσεις, και δείχνουν ότι, αν και κατά βάση, όλα τα παραπάνω στοιχεία της επιχείρησης συμβάλουν στον καθορισμό τόσο της διάρκειας όσο και του πιστωτικού ορίου μιας χρηματοδότησης (37 και 39 αντίστοιχα από τις 57 απαντήσεις), τα οικονομικά της στοιχεία είναι αυτά που έχουν τη μεγαλύτερη βαρύτητα (13 και 14 αντίστοιχα από τις 57 απαντήσεις), όπως άλλωστε αναμενόταν μέσα στη περίοδο έντονης ύφεσης που διανύει η οικονομία της χώρας μας.

Διάγραμμα 4.1

Προσδιορισμός της διάρκειας και του πιστωτικού ορίου των χρηματοδοτήσεων τα τελευταία χρόνια



Στη τέταρτη ερώτηση τα στελέχη κλήθηκαν να εκτιμήσουν μέσω κλίμακας Likert 5 βαθμίδων (Αυξήθηκαν πολύ / Αυξήθηκαν λίγο / Παρέμειναν κατά βάση αμετάβλητες / Μειώθηκαν λίγο / Μειώθηκαν πολύ) το πώς άλλαξε η οικονομική κρίση τις ανάγκες των επιχειρήσεων για χρηματοδότηση. Στον Πίνακα 4.2 παρουσιάζονται αναλυτικά οι απαντήσεις που δόθηκαν. Όπως βλέπουμε από τις απαντήσεις, το 83,6% των ερωτηθέντων απάντησε ότι Αυξήθηκαν λίγο ή Αυξήθηκαν πολύ. Το γεγονός αυτό εξηγείται αν λάβουμε υπόψιν μας ότι, λόγω της οικονομικής κρίσης, οι επιχειρήσεις είδαν τα έσοδά τους να μειώνονται δραστικά, με

αποτέλεσμα να στραφούν στη δανειοδότηση για την κάλυψη ακόμα και των λειτουργικών τους αναγκών. Επιπλέον, δάνεια χρειάστηκαν πολλές επιχειρήσεις για να ανταποκριθούν στις επιπλέον απαιτήσεις για ρευστότητα που προέκυψαν λόγω του γενικευμένου αρνητικού κλίματος και της έλλειψης εμπιστοσύνης που κυριάρχησε στην ελληνική οικονομία με το ξέσπασμα της κρίσης.

Πίνακας 4.2

Μεταβολή στις ανάγκες των επιχειρήσεων για χρηματοδότηση εξαιτίας της οικονομικής κρίσης

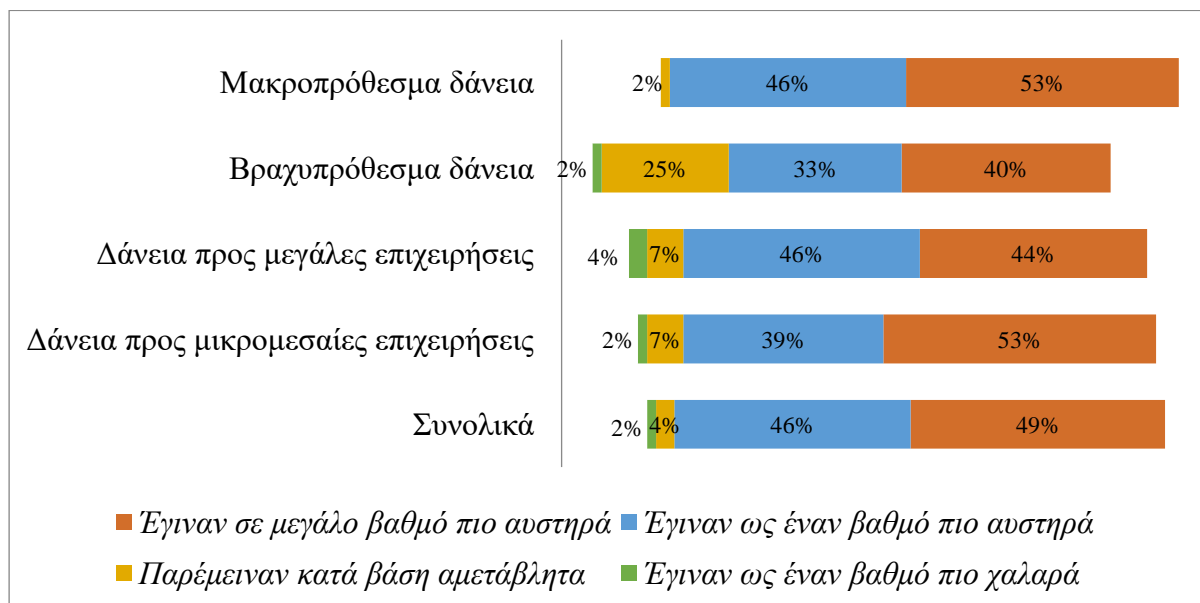
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	<i>Μειώθηκαν πολύ</i>	4	7,0	7,3	7,3
	<i>Μειώθηκαν λίγο</i>	3	5,3	5,5	12,7
	<i>Παρέμειναν αμετάβλητες</i>	2	3,5	3,6	16,4
	<i>Αυξήθηκαν λίγο</i>	8	14,0	14,5	30,9
	<i>Αυξήθηκαν πολύ</i>	38	66,7	69,1	100,0
	Total	55	96,5	100,0	
Missing	<i>Δε γνωρίζω</i>	2	3,5		
Total		57	100,0		

Η πέμπτη ερώτηση αφορούσε στα μοντέλα πιστοληπτικής αξιολόγησης όσον αφορά τη φερεγγυότητα και τις οικονομικές δυνατότητες του δανειολήπτη και πώς αυτά άλλαξαν τα τελευταία χρόνια συνολικά, αλλά και πιο συγκεκριμένα για δάνεια προς μικρομεσαίες επιχειρήσεις, δάνεια προς μεγάλες επιχειρήσεις, βραχυπρόθεσμα, και τέλος μακροπρόθεσμα δάνεια. Τα στελέχη είχαν να επιλέξουν για κάθε μία περίπτωση ξεχωριστά, μέσω μιας κλίμακας Likert 5 επιπέδων: *Έγιναν σε μεγάλο βαθμό πιο αυστηρά / Έγιναν ως ένα βαθμό πιο αυστηρά / Παρέμειναν κατά βάση αμετάβλητα / Έγιναν ως ένα βαθμό πιο χαλαρά / Έγιναν σε μεγάλο βαθμό πιο χαλαρά*. Οι απαντήσεις που συλλέχθηκαν παρουσιάζονται συγκριτικά για κάθε κατηγορία δανείων στο Διάγραμμα 4.2, όπου χαρακτηριστικό είναι το γεγονός ότι για όλες περιπτώσεις δανείων, κανένα στέλεχος δεν απάντησε ότι τα μοντέλα έγιναν *Σε μεγάλο βαθμό πιο χαλαρά*. Σε όλα τα είδη δανείων πλην των Βραχυπρόθεσμων, το ποσοστό αυτών που εκτιμούν ότι τα μοντέλα πιστοληπτικής αξιολόγησης έγιναν *έως έναν βαθμό ή σε μεγάλο βαθμό πιο αυστηρά* ανέρχεται πάνω από 90%, δίνοντας μία σαφή και ξεκάθαρη εικόνα του τρόπου που τα τραπεζικά ιδρύματα αντιμετώπισαν τόσο τις μεγάλες όσο και τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις με

το ξέσπασμα της κρίσης. Όσον αφορά στη διάρκεια, στα Βραχυπρόθεσμα δάνεια, όπως φαίνεται από τις απαντήσεις, έτειναν να διατηρηθούν σε μεγαλύτερο βαθμό αμετάβλητα τα μοντέλα πιστοληπτικής αξιολόγησης.

Διάγραμμα 4.2

Μεταβολή στα μοντέλα πιστοληπτικής αξιολόγησης όσον αφορά τη φερεγγυότητα και τις οικονομικές δυνατότητες του δανειολήπτη τα τελευταία χρόνια



Η επόμενη κατά σειρά ερώτηση ήταν διερευνητική της κατάστασης που επικρατούσε πριν τη κρίση αναφορικά με τα μοντέλα πιστοληπτικής αξιολόγησης όσον αφορά τη φερεγγυότητα και τις οικονομικές δυνατότητες του δανειολήπτη, επιχειρώντας να ερμηνεύσει την δραματική μεταβολή τους, που αποτυπώθηκε άλλωστε και από τις απαντήσεις τις προηγούμενης ερώτησης. Τα στελέχη είχαν να επιλέξουν ανάμεσα στις απαντήσεις *Δεν υπήρχαν / Δεν εφαρμόζονταν / Δεν ήταν αξιόπιστα*. Φυσικά υπήρχε και η επιλογή *Δε γνωρίζω*. Όπως φαίνεται στον Πίνακα 4.3, το 68,3% των στελεχών που απάντησαν τη συγκεκριμένη ερώτηση πιστεύουν ότι τα μοντέλα δεν εφαρμόζονταν, το 26,8% ότι δεν ήταν αξιόπιστα, και μόλις το 4,9% ότι δεν υπήρχαν, καταδεικνύοντας με αυτόν τον τρόπο τη στρεβλότητα που υπήρχε προ κρίσης εντός των τραπεζικών ιδρυμάτων: την απουσία πραγματικής και αντικειμενικής αξιολόγησης μιας επιχείρησης προ της χορήγησης δανείου, με άμεσο επακόλουθο το μείζον πρόβλημα των κόκκινων δανείων με το ξέσπασμα της κρίσης.

Πίνακας 4.3

Τα μοντέλα πιστοληπτικής αξιολόγησης όσο αφορά την φερεγγυότητα και τις οικονομικές δυνατότητες του δανειολήπτη πριν την οικονομική κρίση

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	<i>Δεν υπήρχαν</i>	2	3,5	4,9	4,9
	<i>Δεν εφαρμόζονταν</i>	28	49,1	68,3	73,2
	<i>Δεν ήταν αξιόπιστα</i>	11	19,3	26,8	100,0
	Total	41	71,9	100,0	
Missing	<i>Δε γνωρίζω</i>	16	28,1		
Total		57	100,0		

Ακολούθως, τα στελέχη ερωτήθηκαν για τη μεταβολή του εποπτικού ελέγχου από την ΕΚΤ όσον αφορά στη λειτουργία της τράπεζάς τους. Πάλι είχαν να επιλέξουν μέσω μιας κλίμακας Likert 5 επιπέδων: *Έγινε σε μεγάλο βαθμό πιο αυστηρός / Έγινε ως ένα βαθμό πιο αυστηρός / Παρέμεινε κατά βάση αμετάβλητος / Έγινε ως ένα βαθμό πιο χαλαρός / Έγινε σε μεγάλο βαθμό πιο χαλαρός*. Οι απαντήσεις που συγκεντρώθηκαν φαίνονται στον Πίνακα 4.4, με το συνολικά 93% των απαντήσεων να δηλώνουν ότι ο έλεγχος από την ΕΚΤ προς τα ελληνικά τραπεζικά ιδρύματα έγινε ως ένα ή σε μεγάλο βαθμό πιο αυστηρός.

Πίνακας 4.4

Μεταβολή του εποπτικού ελέγχου από την ΕΚΤ τα τελευταία χρόνια

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	<i>Έγινε σε μεγάλο βαθμό πιο αυστηρός</i>	39	68,4	70,9	70,9
	<i>Έγινε ως ένα βαθμό πιο αυστηρός</i>	14	24,6	25,5	96,4
	<i>Παρέμεινε αμετάβλητος</i>	1	1,8	1,8	98,2
	<i>Έγινε ως ένα βαθμό πιο χαλαρός</i>	1	1,8	1,8	100,0
	Total	55	96,5	100,0	
Missing	<i>Δε γνωρίζω</i>	2	3,5		
Total		57	100,0		

Η όγδοη ερώτηση εξέταζε τις απαιτήσεις των τραπεζών όσον αφορά στα δικαιολογητικά για τους ελέγχους που πραγματοποιούν, και το αν αυτές *Αυξήθηκαν, Παρέμειναν αμετάβλητες ή Μειώθηκαν*. Όπως φαίνεται και στον Πίνακα 4.5, δεν υπήρχε κανένα στέλεχος που να απάντησε ότι *Μειώθηκαν*:

Πίνακας 4.5

Μεταβολή των απαιτήσεων των τραπεζών όσον αφορά στα δικαιολογητικά για τους ελέγχους που πραγματοποιούν

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	<i>Παρέμειναν αμετάβλητες</i>	14	24,6	25,0	25,0
	<i>Αυξήθηκαν</i>	42	73,7	75,0	100,0
	Total	56	98,2	100,0	
Missing	<i>Δε γνωρίζω</i>	1	1,8		
Total		57	100,0		

Συνεχίζοντας, οι επόμενες δύο ερωτήσεις είχαν ως στόχο τη διερεύνηση της διάρκειας από την υποβολή ενός αιτήματος χρηματοδότησης μέχρι την υλοποίησή του σήμερα, και πριν από 5 χρόνια αντίστοιχα. Τα στελέχη κλήθηκαν να επιλέξουν μεταξύ *1-2 μηνών, 3-4 μηνών, 5-6 μηνών και 7-8 μηνών*. Βεβαίως υπήρχε και η επιλογή *Δε γνωρίζω*. Οι απαντήσεις που έδωσαν φαίνονται στους Πίνακες 4.6 και 4.7:

Πίνακας 4.6

Διάρκεια υλοποίησης αιτημάτων χρηματοδότησης σήμερα

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	<i>1-2 μήνες</i>	24	42,1	50,0	50,0
	<i>3-4 μήνες</i>	17	29,8	35,4	85,4
	<i>5-6 μήνες</i>	6	10,5	12,5	97,9
	<i>7-8 μήνες</i>	1	1,8	2,1	100,0
	Total	48	84,2	100,0	
Missing	<i>Δε γνωρίζω</i>	9	15,8		
Total		57	100,0		

Πίνακας 4.7

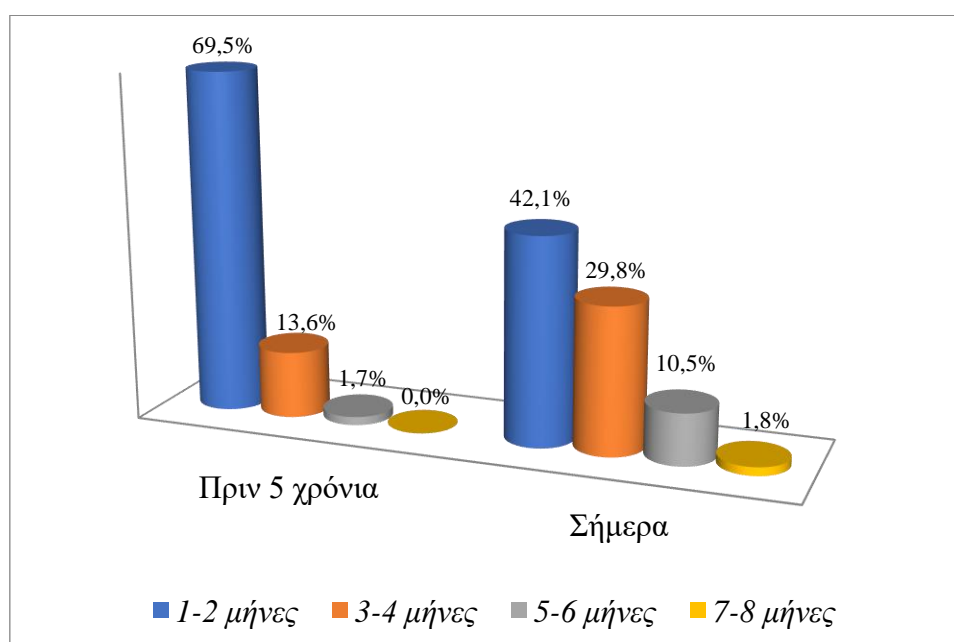
Διάρκεια υλοποίησης αιτημάτων χρηματοδότησης πριν 5 χρόνια

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	1-2 μήνες	41	71,9	82,0	82,0
	3-4 μήνες	8	14,0	16,0	98,0
	5-6 μήνες	1	1,8	2,0	100,0
	Total	50	87,7	100,0	
Missing	Δε γνωρίζω	7	12,3		
Total		57	100,0		

Παρουσιάζοντας τις παραπάνω απαντήσεις συγκριτικά σε ένα διάγραμμα, βλέπουμε καθαρά ότι μεσοσταθμικά η διάρκεια υλοποίησης των αιτημάτων χρηματοδότησης παρουσιάζει αύξηση σε σύγκριση με αυτή πριν 5 χρόνια, όπου το 69,5% των αιτημάτων υλοποιείτο εντός 2 μηνών. Τώρα το ποσοστό αυτό έχει πέσει στο 42,1% και έχουν αντίστοιχα αυξηθεί τα ποσοστά των αιτημάτων που υλοποιούνται μετά τους 3, ακόμα και μετά τους 6, φτάνοντας έως και 8 μήνες.

Διάγραμμα 4.3

Σύγκριση της διάρκειας υλοποίησης ενός αιτήματος για χρηματοδότηση σήμερα και πριν 5 χρόνια



Η 11^η ερώτηση αφορούσε στα επιτόκια των χρηματοδοτήσεων επιχειρηματικών δανείων τα τελευταία χρόνια και τη τάση που επέδειξαν με το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης. Οι απαντήσεις των στελεχών φαίνονται στον παρακάτω Πίνακα:

Πίνακας 4.8

Κίνηση επιτοκίων στις χρηματοδοτήσεις επιχειρηματικών δανείων τα τελευταία χρόνια

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	<i>Μειώθηκαν</i>	14	24,6	29,2	29,2
	<i>Παρέμειναν αμετάβλητα</i>	14	24,6	29,2	58,3
	<i>Αυξήθηκαν</i>	20	35,1	41,7	100,0
	Total	48	84,2	100,0	
Missing	<i>Δε γνωρίζω</i>	9	15,8		
Total		57	100,0		

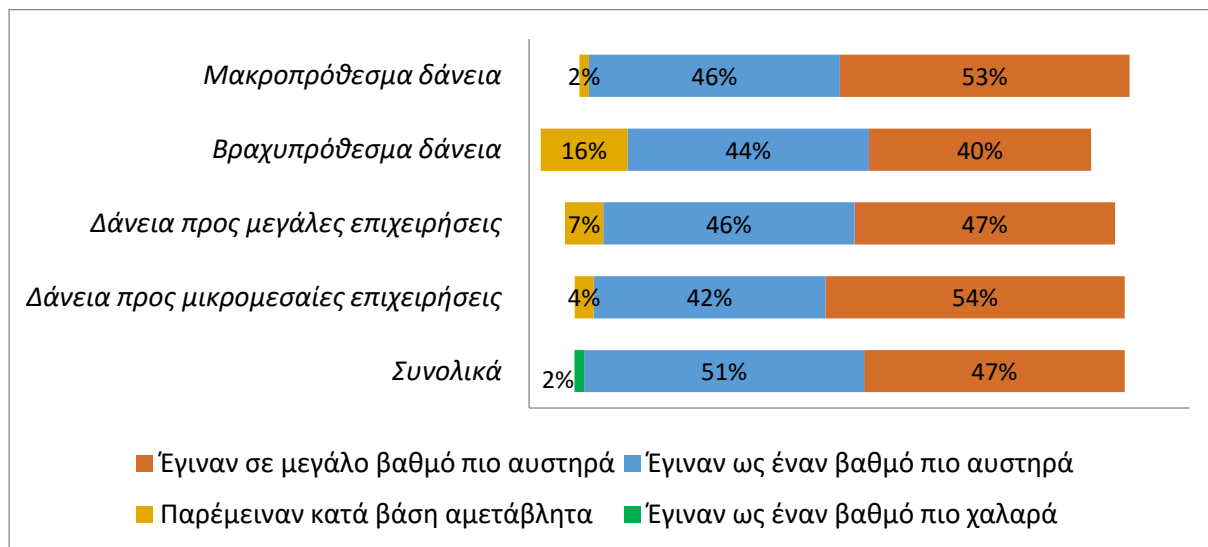
Το παραπάνω αποτέλεσμα μπορεί να ερμηνευτεί αν λάβουμε υπόψιν μας ότι το ερωτηματολόγιο απεστάλη και σε στελέχη τμημάτων αναδιαρθρώσεων δανείων, όπου τα επιτόκια ακολούθησαν πτωτική πορεία στα χρόνια της κρίσης εξαιτίας της προσπάθειας των τραπεζικών ιδρυμάτων για όσο το δυνατόν ταχύτερη και πληρέστερη αποπληρωμή των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Ωστόσο, είναι σαφές ότι στις νέες χρηματοδοτήσεις επιχειρηματικών δανείων τα επιτόκια επέδειξαν σαφώς αυξητική τάση, καθώς, αφενός μεν αυξήθηκε εκ μέρους των επιχειρήσεων η ζήτηση για νέα δάνεια - ακόμα και για την κάλυψη των καθημερινών αναγκών τους - και αφετέρου τα αποθέματα αλλά και οι επενδυτικές δυνατότητες των ελληνικών τραπεζών μειώθηκαν κατακόρυφα με το ξέσπασμα της κρίσης.

Ακολούθως, στη 12^η ερώτηση τα στελέχη κλήθηκαν να εκτιμήσουν τη μεταβολή των κριτηρίων χρηματοδότησης για την έγκριση χορήγησης δανείων ή πιστωτικών ορίων σε επιχειρήσεις τα τελευταία χρόνια, συνολικά, αλλά και συγκεκριμένα για δάνεια προς μικρομεσαίες επιχειρήσεις, δάνεια προς μεγάλες επιχειρήσεις, βραχυπρόθεσμα, και τέλος μακροπρόθεσμα δάνεια. Τα στελέχη είχαν να επιλέξουν για κάθε μία περίπτωση ξεχωριστά, μέσω μιας κλίμακας Likert 5 επιπέδων: *Έγιναν σε μεγάλο βαθμό πιο αυστηρά / Έγιναν ως ένα βαθμό πιο αυστηρά / Παρέμειναν κατά βάση αμετάβλητα / Έγιναν ως ένα βαθμό πιο χαλαρά / Έγιναν σε μεγάλο βαθμό πιο χαλαρά*. Οι εκτιμήσεις που έκαναν φαίνονται στο Διάγραμμα 4.4

παρακάτω και όπως φαίνεται είναι σε πλήρη ταύτιση με τις απαντήσεις που δόθηκαν στην έκτη ερώτηση του ερωτηματολογίου (Διάγραμμα 4.2)

Διάγραμμα 4.4

Μεταβολή στα κριτήρια χρηματοδότησης για την έγκριση χορήγησης δανείων ή πιστωτικών ορίων σε επιχειρήσεις τα τελευταία χρόνια



Στην προτελευταία ερώτηση τα στελέχη έπρεπε να εκτιμήσουν με ποιον τρόπο συγκεκριμένοι παράγοντες επηρέασαν τα κριτήρια χρηματοδότησης για την έγκριση χορήγησης δανείων ή πιστωτικών ορίων σε επιχειρήσεις τα τελευταία χρόνια, μέσω κλίμακας Likert 5 επιπέδων: *Συνέβαλαν σε μεγάλο βαθμό στην θέσπιση αυστηρότερων κριτηρίων χορήγησης πιστώσεων / Συνέβαλαν ως ένα βαθμό στην θέσπιση αυστηρότερων κριτηρίων / Συνέβαλαν στο να παραμείνουν τα κριτήρια χορήγησης πιστώσεων κατά βάση αμετάβλητα / Συνέβαλαν ως ένα βαθμό στην θέσπιση χαλαρότερων κριτηρίων χορήγησης πιστώσεων / Συνέβαλαν σε μεγάλο βαθμό στην θέσπιση χαλαρότερων κριτηρίων.* Οι παράγοντες που τέθηκαν προς αξιολόγηση στα στελέχη ήταν οι παρακάτω:

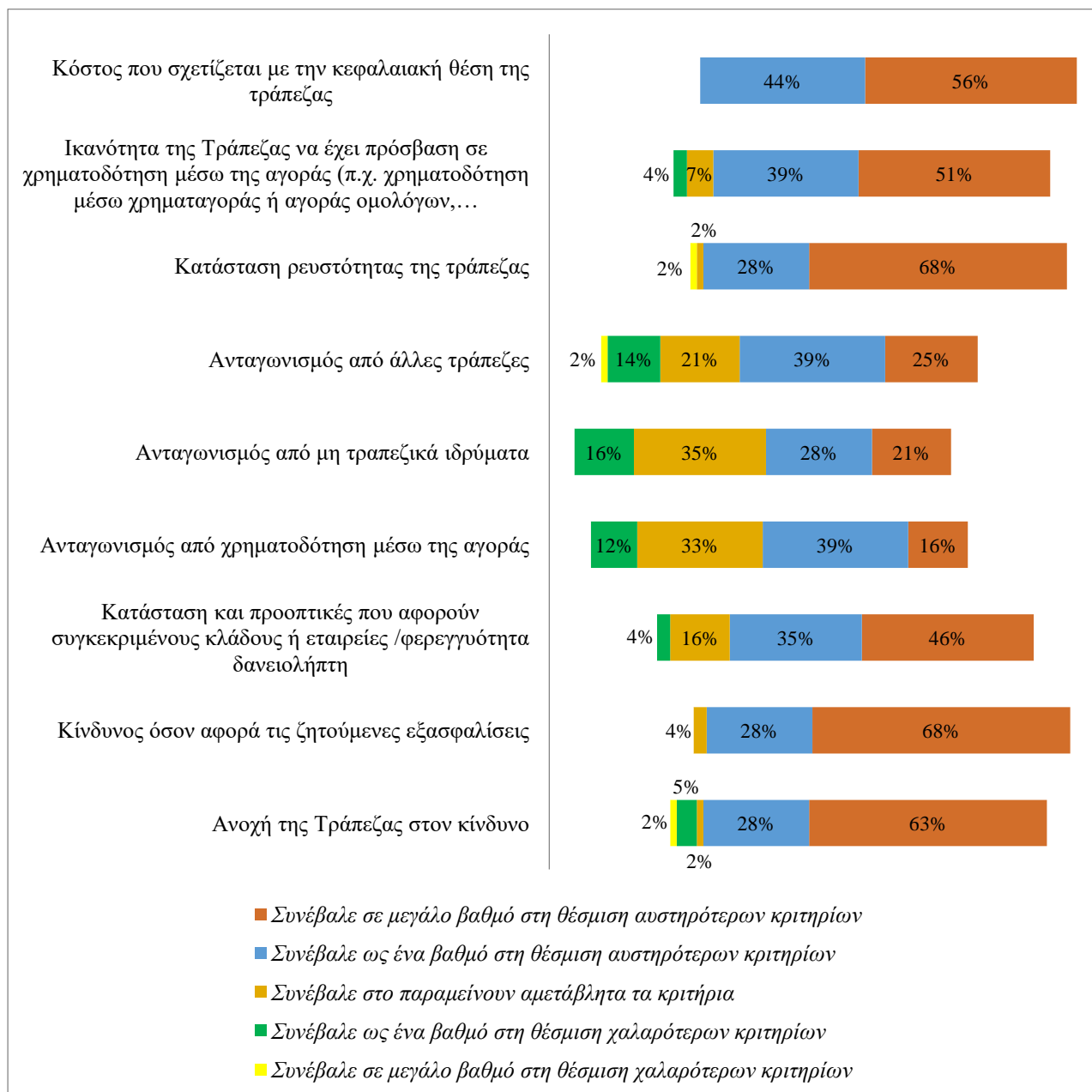
- Το κόστος που σχετίζεται με την κεφαλαιακή θέση της τράπεζας
- Ικανότητα της τράπεζας να έχει πρόσβαση σε χρηματοδότηση μέσω της αγοράς (π.χ. χρηματοδότηση μέσω χρηματαγοράς ή αγοράς ομολόγων, συμπεριλαμβανομένης της τιτλοποίησης με γνήσια πώληση)
- Η κατάσταση ρευστότητας της τράπεζας
- Ο ανταγωνισμός από άλλες τράπεζες
- Ο ανταγωνισμός από μη τραπεζικά ιδρύματα
- Ο ανταγωνισμός από χρηματοδότηση μέσω της αγοράς

- Η κατάσταση και προοπτικές που αφορούν συγκεκριμένους κλάδους ή εταιρείες /φερεγγυότητα δανειολήπτη
- Ο κίνδυνος όσον αφορά τις ζητούμενες εξασφαλίσεις
- Η ανοχή της τράπεζας στον κίνδυνο

Οι εκτιμήσεις των στελεχών παρουσιάζονται στο παρακάτω διάγραμμα:

Διάγραμμα 4.5

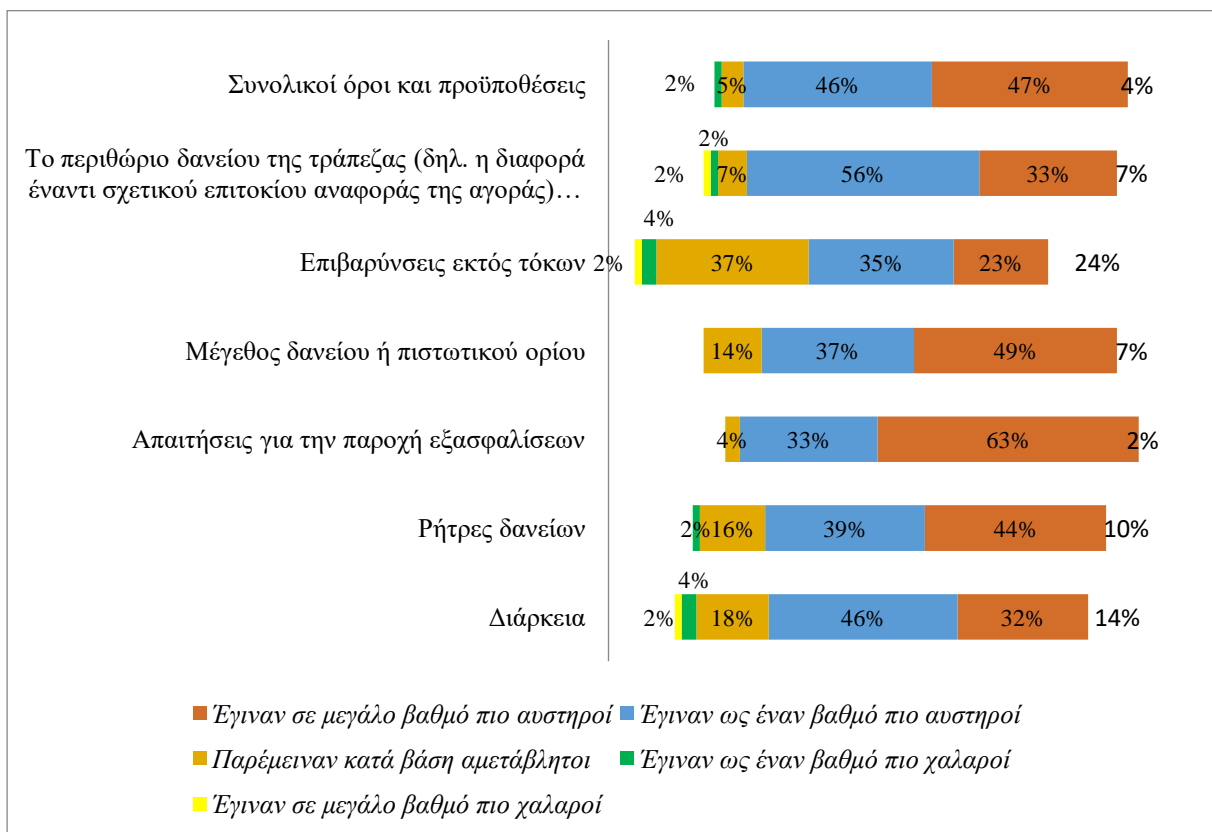
Παράγοντες που επηρέασαν τα κριτήρια χρηματοδότησης για την έγκριση χορήγησης δανείων ή πιστωτικών ορίων σε επιχειρήσεις τα τελευταία χρόνια



Στη 14^η και τελευταία ερώτηση τα στελέχη κλήθηκαν να εκτιμήσουν τις μεταβολές στους Όρους και τις Προϋποθέσεις για τη χορήγηση νέων δανείων τα τελευταία χρόνια. Η εκτίμηση δόθηκε πάλι μέσω κλίμακας Likert 5 επιπέδων: Έγιναν σε μεγάλο βαθμό πιο αυστηροί / Έγιναν ως ένα βαθμό πιο αυστηροί / Παρέμειναν κατά βάση αμετάβλητοι / Έγιναν ως ένα βαθμό πιο χαλαροί / Έγιναν σε μεγάλο βαθμό πιο χαλαροί.

Διάγραμμα 4.6

Μεταβολές στους Όρους και Προϋποθέσεις για τη χορήγηση νέων δανείων τα τελευταία χρόνια



4.5 Ανακεφαλαίωση

Στο κεφάλαιο αυτό παρουσιάστηκε η έρευνα που πραγματοποιήθηκε στα πλαίσια της διπλωματικής εργασίας και που σκοπό είχε τη διερεύνηση των επιπτώσεων της οικονομικής κρίσης στα κριτήρια χρηματοδότησης των τραπεζών προς τις επιχειρήσεις.

Οι ερωτήσεις εξέταζαν τόσο τη διάρκεια, το πιστωτικό όριο, τα επιτόκια, τα δικαιολογητικά που απαιτούνται για μία έγκριση δανείου, όσο και τους παράγοντες που επηρέασαν τα κριτήρια χρηματοδότησης, αλλά και τις μεταβολές στους Όρους και Προϋποθέσεις αυτών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ – ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

5.1 Εισαγωγή

Στο 5^ο και τελευταίο αυτό κεφάλαιο αναλύονται τα συμπεράσματα της έρευνας που πραγματοποιήθηκε και προτείνονται νέες μελέτες σχετικές με την τραπεζική χρηματοδότηση των Ελληνικών επιχειρήσεων. Στόχος του κεφαλαίου είναι η όσο το δυνατό καλύτερη ερμηνεία των αποτελεσμάτων της έρευνας με στόχο την εξαγωγή ορθών συμπερασμάτων που θα βοηθήσουν τόσο τις Ελληνικές όσο και τα τραπεζικά ιδρύματα να αναπροσαρμόσουν τα κριτήρια χρηματοδότησης ώστε να εξυπηρετούν την Ελληνική οικονομία αποκομίζοντας παράλληλα κέρδος.

5.2 Συμπεράσματα

Μελετώντας τις απαντήσεις που δόθηκαν και παρουσιάστηκαν αναλυτικά στο Κεφάλαιο 4 της παρούσας εργασίας, μπορούμε κατ' αρχήν να καταλήξουμε στο άμεσο συμπέρασμα πως – παρότι τα τελευταία χρόνια οι ανάγκες των επιχειρήσεων για χρηματοδότηση αυξήθηκαν (ερώτηση 5) – αφενός μεν μειώθηκαν δραματικά τόσο τη διάρκεια όσο και τα πιστωτικά όρια των χρηματοδοτήσεων (ερώτηση 1) και αφετέρου έγιναν πολύ πιο αυστηρά τα κριτήρια και οι προϋποθέσεις για τη χορήγησή τους (ερώτηση 13).

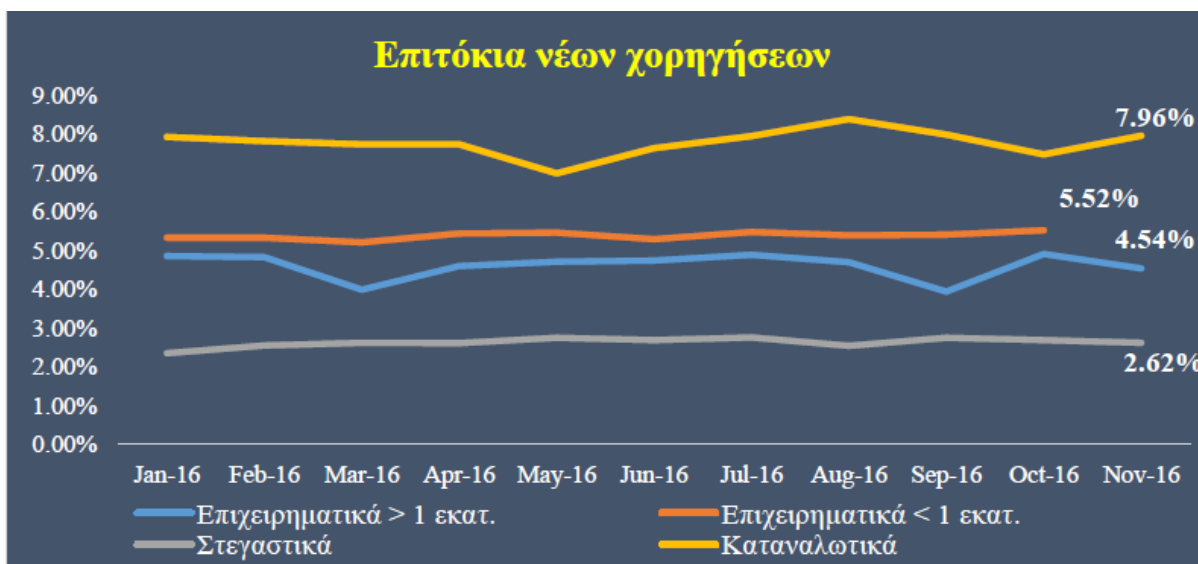
Η ανωτέρω κατάσταση είναι σαφώς αποτέλεσμα της προφανούς οικονομικής κρίσης που χτύπησε τη χώρα μας. Ενδεικτικά και επαληθευτικά της κατάστασης είναι τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος που αναφέρουν ότι η συνολικά χρηματοδοτική ροή των πιστωτικών ιδρυμάτων προς τις επιχειρήσεις μειώθηκε από 107,3 δις. € το Δεκέμβριο του 2012 σε 96,3 δις. το Δεκέμβριο του 2015, μείωση δηλαδή πάνω από 10% μέσα σε διάστημα 3 ετών.

Όσον αφορά στα επιτόκια, όπως υποδηλώνεται και από τις απαντήσεις στην ενδέκατη ερώτηση, δεν υπήρξε μία σαφή τάση μείωσης ή αύξησης τα τελευταία χρόνια, καθώς μπορεί μεν για νέα δάνεια τα επιτόκια να παρουσίασαν αύξηση, στα υφιστάμενα όμως δάνεια υπήρξε αποκλιμάκωση. Όπως αναφέρουν και τα αποτελέσματα από την Ελληνική Ένωση Τραπεζών 2017, κατά τη διάρκεια του 2016, λόγω αναστροφής της τάσης εκροών καταθέσεων από το ελληνικό τραπεζικό σύστημα και της μείωσης του δανεισμού του από τον ELA και την ΕΚΤ, σε συνδυασμό με τη χαμηλότερη ποσοστιαία αύξηση των προβλέψεων για την κάλυψη από τον

πιστωτικό κίνδυνο, τα επιτόκια χορηγήσεων εμφάνισαν οριακή μείωση ή παρέμειναν σταθερά σε σχέση με το 2015.

Διάγραμμα 5.1

Τιμές επιτοκίων νέων χορηγήσεων δανείων το 2016



Πηγή: European Central Bank, MFI Interest Rate Statistics

Άξιο σημείωσης είναι επίσης το γεγονός ότι – βάσει και των απαντήσεων της έβδομης ερώτησης – τα τελευταία χρόνια αυξήθηκε ο εποπτικός έλεγχος της λειτουργίας των τραπεζικών ιδρυμάτων από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, γεγονός αναμενόμενο μετά τη αυστηρή επιτήρηση στην οποία εισήλθε το ελληνικό οικονομικό σύστημα με τη σύναψη των νέων δανείων.

Τέλος, όσον αφορά στα κριτήρια χρηματοδότησης, αυτά έγιναν σαφώς πιο αυστηρά, ειδικά για μακροπρόθεσμα δάνεια και δάνεια προς μεγάλες επιχειρήσεις (12^η ερώτηση).

5.3 Προτάσεις για μελλοντική έρευνα

Με αφορμή την παρούσα έρευνα, ενδιαφέρον θα αποτελούν νέες έρευνες που θα ασχοληθούν εκτενέστερα με το ίδιο θέμα. Πιο συγκεκριμένα, ιδιαίτερης σημασίας θα είναι η ερευνητική τοποθέτηση στην πορεία των κριτηρίων τραπεζικού δανεισμού στο πέρασμα των χρόνων. Ακόμα, μπορεί να μελετηθεί ο τρόπος με τον οποίο η τράπεζα θα μπορούσε να συμμετέχει ως οργανωτής στην εκάστοτε μικρή ή μεσαία επιχείρηση που χρηματοδοτεί, προσπαθώντας να

την βοηθήσει να εκμεταλλευθεί με τον καλύτερο τρόπο τα νέα κεφάλαια, αλλά και να είναι βέβαιη πως θα της επιστραφεί το ποσό που δάνεισε.

5.4 Ανακεφαλαίωση

Μελετώντας τα αποτελέσματα της έρευνας οδηγηθήκαμε σε χρήσιμα συμπεράσματα για τα κριτήρια χρηματοδότησης των επιχειρήσεων από τις Ελληνικές Τράπεζες και κατά πόσο αυτά έχουν αλλάξει κατά την περίοδο της κρίσης. Τέλος προτείνονται διάφορα πεδία που χρήζουν ιδιαίτερης προσοχής και περαιτέρω έρευνας.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Ερωτηματολόγιο

Η παρούσα έρευνα εκπονείται στο πλαίσιο της διπλωματικής εργασίας "Κριτήρια Χρηματοδότησης και οι Επιπτώσεις της Κρίσης στα Κριτήρια Χρηματοδότησης των Τραπεζών" για το μεταπτυχιακό πρόγραμμα "Οικονομική και Επιχειρησιακή Στρατηγική" του Πανεπιστημίου Πειραιά, Τμήμα Οικονομικής Επιστήμης.

Παρακαλώ συμπληρώστε το ερωτηματολόγιο με προσοχή. Συνολικά, θα χρειαστείτε λιγότερο από 10 λεπτά για να ολοκληρώσετε την έρευνα.

Ευχαριστούμε θερμά για το χρόνο σας.

* Απαιτείται

Ερώτηση 1/14

1. • Τα τελευταία χρόνια, η διάρκεια και το πιστωτικό όριο των χρηματοδοτήσεων; *

Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη.

- Μειώθηκαν.
- Παρέμειναν κατά βάση αμετάβλητα.
- Αυξήθηκαν.
- Δεν γνωρίζω.

Ερώτηση 2/14

2. • Τα τελευταία χρόνια, η διάρκεια των χρηματοδοτήσεων προσδιορίζεται κυρίως; *

Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη.

- Με βάση τις λειτουργικές ανάγκες της επιχείρησης.
- Με βάση το συναλλακτικό κύκλωμα δραστηριοτήτων της επιχείρησης.
- Με βάση τα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης.
- Όλα τα παραπάνω.

Ερώτηση 3/14

3. • Τα τελευταία χρόνια, το πιστωτικό όριο των χρηματοδοτήσεων προσδιορίζεται κυρίως; *

Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη.

- Με βάση τις λειτουργικές ανάγκες της επιχείρησης.
- Με βάση το συναλλακτικό κύκλωμα δραστηριοτήτων της επιχείρησης.
- Με βάση τα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης.

Ερώτηση 4/14

4. • Τα τελευταία χρόνια, πώς άλλαξε η οικονομική κρίση τις ανάγκες των επιχειρήσεων για χρηματοδότηση; *

Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη.

- Μειώθηκαν πολύ οι ανάγκες για χρηματοδότηση.
- Μειώθηκαν λίγο οι ανάγκες για χρηματοδότηση.
- Παρέμειναν κατά βάση αμετάβλητες οι ανάγκες για χρηματοδότηση.
- Αυξήθηκαν λίγο οι ανάγκες για χρηματοδότηση.
- Αυξήθηκαν πολύ οι ανάγκες για χρηματοδότηση.
- Δεν γνωρίζω.

Ερώτηση 5/14

5. • Τα μοντέλα πιστοληπτικής αξιολόγησης όσο αφορά την φερεγγυότητα και τις οικονομικές δυνατότητες του δανειολήπτη, πώς πιστεύετε ότι έχουν αλλάξει τα τελευταία χρόνια από την Τράπεζά σας; *

Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη ανά σειρά.

	Έγιναν σε μεγάλο βαθμό πιο αυστηρά	Έγιναν ως έναν βαθμό πιο αυστηρά	Παρέμειναν κατά βάση αμετάβλητα	Έγιναν ως έναν βαθμό πιο χαλαρά	Έγιναν σε μεγάλο βαθμό πιο χαλαρά
Συνολικά	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Δάνεια προς μικρομεσαίες επιχειρήσεις	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Δάνεια προς μεγάλες επιχειρήσεις	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Μακροπρόθεσμα δάνεια	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Ερώτηση 6/14

6. • Πριν την οικονομική κρίση τα μοντέλα πιστοληπτικής αξιολόγησης όσο αφορά την φερεγγυότητα και τις οικονομικές δυνατότητες του δανειολήπτη, πιστεύετε ότι: *

Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη.

- Δεν υπήρχαν.
- Δεν εφαρμόζονταν.
- Δεν ήταν αξιόπιστα.
- Δεν γνωρίζω.

Ερώτηση 7/14

7. • Τα τελευταία χρόνια, ο εποπτικός έλεγχος από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα όσο αφορά τη λειτουργία της Τράπεζάς σας; *

Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη.

- Έγινε σε μεγάλο βαθμό πιο αυστηρός.
- Έγινε ως έναν βαθμό πιο αυστηρός.
- Παρέμεινε κατά βάση αμετάβλητος.
- Έγινε ως έναν βαθμό πιο χαλαρός.
- Δεν γνωρίζω.

Ερώτηση 8/14

8. • Τα τελευταία χρόνια, οι απαιτήσεις της Τράπεζάς σας όσο αφορά τα δικαιολογητικά για τους ελέγχους που πραγματοποιούν; *

Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη.

- Μειώθηκαν.
- Παρέμειναν κατά βάση αμετάβλητες.
- Αυξήθηκαν.
- Δεν γνωρίζω.

Ερώτηση 9/14

9. • Η διάρκεια από την υποβολή ενός αιτήματος χρηματοδότησης δανείου μέχρι την υλοποίηση του, σήμερα είναι; *

Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη.

- 1 - 2 μήνες.
- 3 - 4 μήνες.
- 5 - 6 μήνες.
- 7 - 8 μήνες.
- Δεν γνωρίζω.

Ερώτηση 10/14

10. • Η διάρκεια από την υποβολή ενός αιτήματος χρηματοδότησης δανείου μέχρι την υλοποίηση του πριν 5 χρονιά ήταν; *

Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη.

- 1 - 2 μήνες.
 3 - 4 μήνες.
 5 - 6 μήνες.
 7 - 8 μήνες.
 Δεν γνωρίζω.

Ερώτηση 11/14

11. • Τα τελευταία χρόνια, στις χρηματοδοτήσεις επιχειρηματικών δανείων πώς κινήθηκαν τα επιτόκια; *

Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη.

- Μειώθηκαν.
 Παρέμειναν κατά βάση αμετάβλητες.
 Αυξήθηκαν.
 Δεν γνωρίζω.

Ερώτηση 12/14

12. • Τα τελευταία χρόνια, ποιες μεταβολές σημειώθηκαν στα κριτήρια χρηματοδότησης της Τράπεζάς σας, όπως αυτά ισχύουν, για την έγκριση χορήγησης δανείων ή πιστωτικών ορίων προς επιχειρήσεις; *

Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη ανά σειρά.

	Έγιναν σε μεγάλο βαθμό πιο αυστηρά	Έγιναν ως έναν βαθμό πιο αυστηρά	Παρέμειναν κατά βάση αμετάβλητα	Έγιναν ως έναν βαθμό πιο χαλαρά	Έγιναν σε μεγάλο βαθμό πιο χαλαρά
Συνολικά	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Δάνεια προς μικρομεσαίες επιχειρήσεις	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Δάνεια προς μεγάλες επιχειρήσεις	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Μακροπρόθεσμα δάνεια	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Ερώτηση 13/14

13. • Τα τελευταία χρόνια, με ποιον τρόπο οι παρακάτω παράγοντες επηρέασαν τα κριτήρια χρηματοδότησης της Τράπεζάς σας, όπως αυτά ισχύουν για την έγκριση χορήγησης δανείων ή πιστωτικών ορίων προς επιχειρήσεις; *

Αξιολογήστε τη συμβολή των παραγόντων αυτών στη θέσπιση αυστηρότερων ή χαλαρότερων κριτηρίων χορήγησης πιστώσεων, με βάση την ακόλουθη κλίμακα:.....

- 1=συνέβαλαν σε μεγάλο βαθμό στη θέσπιση αυστηρότερων κριτηρίων χορήγησης πιστώσεων.
 2=συνέβαλαν ως έναν βαθμό στη θέσπιση αυστηρότερων κριτηρίων χορήγησης πιστώσεων.
 3=συνέβαλαν στο να παραμείνουν τα κριτήρια χορήγησης πιστώσεων κατά βάση αμετάβλητα.
 4=συνέβαλαν ως έναν βαθμό στη θέσπιση χαλαρότερων κριτηρίων χορήγησης πιστώσεων.
 5=συνέβαλαν σε μεγάλο βαθμό στη θέσπιση χαλαρότερων κριτηρίων χορήγησης πιστώσεων. ---

----- Συνολική επίδραση στα κριτήρια χορήγησης πιστώσεων της Τράπεζάς σας.
 Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη ανά σειρά.

	1	2	3	4	5
Κόστος που σχετίζεται με την κεφαλαιακή θέση της τράπεζάς σας	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Ικανότητα της Τράπεζάς σας να έχει πρόσβαση σε χρηματοδότηση μέσω της αγοράς (π.χ. χρηματοδότηση μέσω χρηματαγοράς ή αγοράς ομολόγων, συμπεριλαμβανομένης της τιλοποίησης με γνήσια πώληση)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Κατάσταση ρευστότητας της τράπεζάς σας	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Ανταγωνισμός από άλλες τράπεζες	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Ανταγωνισμός από μη τραπεζικά ιδρύματα	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Ανταγωνισμός από χρηματοδότηση μέσω της αγοράς	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Κατάσταση και προοπτικές που αφορούν συγκεκριμένους κλάδους ή εταιρείες /φερεγγυότητα δανειολήπτη	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Κίνδυνος όσον αφορά τις ζητούμενες εξασφαλίσεις	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Ανοχή της Τράπεζάς σας στον κίνδυνο	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Ερώτηση 14/14

14. • Τα τελευταία χρόνια, ποιες μεταβολές σημειώθηκαν στους όρους και προϋποθέσεις της Τράπεζάς σας για τη χορήγηση νέων δανείων προς επιχειρήσεις; *

Αξιολογήστε κάθε παράγοντα, με βάση την ακόλουθη κλίμακα:.....
1=έγιναν σε μεγάλο βαθμό πιο αυστηροί. 2=έγιναν ως έναν βαθμό πιο αυστηροί. 3=παρέμειναν κατά βάση αμετάβλητοι. 4=έγιναν ως έναν βαθμό πιο χαλαροί. 5=έγιναν σε μεγάλο πιο χαλαροί.
Να επισημαίνεται μόνο μία έλλειψη ανά σειρά.

	1	2	3	4	5
Συνολικοί όροι και προϋποθέσεις	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Το περιθώριο δανείου της τράπεζάς σας (δηλ. η διαφορά έναντι σχετικού επιτοκίου αναφοράς της αγοράς) για δάνεια υψηλότερου κινδύνου	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Επιβαρύνσεις εκτός τόκων	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Μέγεθος δανείου ή πιστωτικού ορίου	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Απαιτήσεις για την παροχή εξασφαλίσεων	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Ρήτρες δανείων	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Διάρκεια	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ξενογλώσση

- Ackermann J. (2008), *The subprime crisis and its consequences*, Journal of Financial Stability
- Burns Arthur F. and Wesley C. Mitchell (1946), *Measuring Business Cycles*, National Bureau of Economic Research, New York
- Cantor R. and Packer F. «The Credit Rating Industry», Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review (Summer-Fall, 1994)
- Gambacorta, L., and Marques-Ibanez, D. (2011), *The bank lending channel: lessons from the crisis*, Bank for International Settlements, European Central Bank
- Glick Reuven & Hutchison M. Michael (2001), *Capital controls and exchange rate stability in developing countries*, FRBSF Economic Letter, Federal Reserve Bank of San Francisco
- Harris K. & Bonn M. (2000). Training techniques and tools: Evidence from the foodservice industry. *Journal of Hospitality & Tourism Research*, 24(3), 320-335.
- Harris K., & Cannon D. (1995). Opinions of training methods used in the hospitality industry: A call for review. *International Journal of Hospitality Management*, 14(1), 79-96.
- Jeou-Shyan, H., Hsuan, H., Chih-Hsing, L., Lin, L., & Chang-Yen, T. (2011). Competency analysis of top managers in the Taiwanese hotel industry. *International Journal of Hospitality Management*, 30(4), 1044-1054.
- Kaminsky L. Graciela & Reinhart Carmen (1999), *The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems*, American Economic Review 89(3):473-500
- Kidleberger Charles and Aliber Robert (2015), *Manias, Panics and Crashes, A history of Financial Crises*, 7th edition, John Wiley & Sons, Inc.
- Kishan P. R. and Opiela, T.P. (2000), *Bank Size, Bank Capital, and the Bank Lending Channel*. *Journal of Money, Credit and Banking*, 32(1), 121-141, Blackwell Publishing
- Minsky H.P. (1972), *Financial stability revisited: the economics of disaster*, Board of Governors of the Federal Reserve System, Vol. 3

Mishkin F.S. (1991), *Anatomy of a financial crisis*, National Bureau of Economic Research, Working Paper 3934

Panageotou S.A., (2012), *The Global Debt Minotaur: An analysis of the Greek Financial Crisis*, Master Thesis, University of Tennessee, Knoxville

Petroff E., *Who Is To Blame For The Subprime Crisis*, Investopedia, February 2009

Rebecca N. M., Belkin P., Mix D.E. (2010), *Greece's debt crisis: Overview, policy, responses and implications*, Congressional Research Service

Sharpe, W.F. (1963), *A Simplified Model for Portfolio Analysis*, Management Science, Vol.9, No.2

Ελληνική

Αγγελόπουλος Χρ. Παναγιώτης, (2013): Τράπεζες και χρηματοπιστωτικό σύστημα, Δ' έκδοση, Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε.

Γναρδέλης Χ. (2013): *Ανάλυση Δεδομένων με το IBM SPSS Statistics 21*, Εκδόσεις Παπαζήση

Δοξαράς, Δ. (2014). *Ο.Ν.Ε.-Ελλάδα-Πορτογαλία και οικονομική κρίση*, Εκδόσεις Πανεπιστημίου Πατρών.

Ελληνική Ένωση Τραπεζών, (2011): *Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2010*

Ελληνική Ένωση Τραπεζών, (2013): *Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2011 και το 2012*

Ένωση Ελληνικών Τραπεζών (2014): *Συνέντευξη του Καθηγητή κ. Χρήστου Βλ. Γκόρτσου, Γενικού Γραμματέα της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών, στο Παρατηρητήριο για την Κρίση, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, Αθήνα*

Eurobank Research: *Οικονομία & Αγορές*, Δεκέμβριος 2009

Ζαφειρόπουλος, Κ (2015): *Πως γίνεται μία επιστημονική εργασία*, Εκδόσεις Κριτική, Αθήνα

Καραμούζης Ν., Χαρδούβελης Γκ., (2011): *Από τη Διεθνή Κρίση στην Κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: Τι μας επιφυλάσσει το μέλλον;*, Εκδόσεις Λιβάνη

Κιόχος Π. Παπανικολάου Γ, (2001): *Χρηματοδότηση επιχειρήσεων*, Εκδότης: ΤΥΡΟΒΟΛΑΣ Θ.Σ. & ΣΙΑ Ο.Ε., Αθήνα

Κοσμάτος Δ. (2011): *CRM Διαχείριση Πελατειακών Σχέσεων, Αρχές και Τεχνολογίες*, Εκδόσεις Κλειδάριθμος)

Κουφάρης Γ., (2010), *Η παγκόσμια οικονομική κρίση και οι χρηματιστηριακές αγορές*, Περιοδικό Χρήμα, Ιανουάριος-Φεβρουάριος 2010

Krugman P. (2009): *Η Κρίση του 2008 & η επιστροφή των οικονομικών της ύφεσης*, Εκδόσεις Καστανιώτη, Αθήνα

Μελάς Κ., (2011): *Οι σύγχρονες κρίσεις του Παγκόσμιου Χρηματοπιστωτικού Συστήματος 1974-2008*, Εκδόσεις Λιβάνη, Αθήνα

Παπαστάμου Α. (2011): *Διεθνείς Οικονομικές Κρίσεις*, Εκδόσεις Έναστρον, Αθήνα

- Προβόπουλος, Γ. (2014). *Το χρονικό της μεγάλης κρίσης*, Τράπεζα της Ελλάδος, Αθήνα
- Τράπεζα της Ελλάδος (2010): *Στατιστικό Δελτίο Οικονομικής Συγκυρίας*, Τεύχος 133
- Τράπεζα της Ελλάδος (2010): *Έκθεση για τη Χρηματοπιστωτική Σταθερότητα*, Ιούλιος 2010
- Τράπεζα της Ελλάδος (2012): *Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2011*
- Τράπεζα της Ελλάδος (2012): *Οικονομικό Δελτίο*, Τεύχος 36
- Τράπεζα της Ελλάδος, (2013): *Έκθεση του Διοικητή για το 2012*
- Τράπεζα της Ελλάδος, (2014): *Το χρονικό της μεγάλης κρίσης, η Τράπεζα της Ελλάδος 2008-2013: δημόσιες παρεμβάσεις και θεσμικές δράσεις για τη διαφύλαξη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και την υπέρβαση της κρίσης*, Κέντρο Πολιτισμού Έρευνας και Τεκμηρίωσης, Αθήνα
- Χαρδούβελης, Γκ., (2011): *Το χρονικό της διεθνούς και συνακόλουθης ελληνικής και ευρωπαϊκής κρίσης: Αίτια, επιπτώσεις, αντιδράσεις, προοπτική*, εισαγωγικό κεφάλαιο στο Από τη Διεθνή Κρίση στην Κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: Τι μας Επιφυλάσσει το Μέλλον;, σελ. 32-128, Εκδόσεις Λιβάνη
- Χουλιάρης Β. (2001): *Βασικές Αρχές Χρηματοδότησης Επιχειρήσεων*, Εκδόσεις Βακάλης, Αθήνα

Διαδικτυακοί Τόποι

el.wikipedia.org/wiki/Χρηματοδοτική_μίσθωση

el.wikipedia.org/wiki/Οικονομία_της_Ελλάδας

www.epixeirein.career.teiath.gr/xrimatodotika/enalaktiki

www.attica-ventures.gr/downloads

www.tempme.gr

www.hvca.gr/venture-capital/ti-einai-to-venture-capital-to-private-equity.html

www.innosupport.net/index.php?id=2285&L=4

ec.europa.eu/small-business/index_el.htm

ec.europa.eu/growth/access-to-finance_en

www.etean.gr

el.wikibooks.org/wiki

www.enterprisegreece.gov.gr/gr/h-ellada-shmera/giati-ellada/h-ellhnikh-oikonomia

www.epixeiro.gr/ειδήσεις/χρηματοδότηση-επιχειρήσεων

epimenoumedrama.gr/synergasia/dr2_oxne.pdf

www.ert.gr

www.esee.gr

www.espa.gr/el/Pages/staticESPA2014-2020.aspx

www.ethnos.gr/oikonomia/arthro/oi_treis_kiniseis_ntragki_gia_anaptyksiako_sok_stin_oikonomia-64387410

www.kathimerini.gr

www.news247.gr/eidiseis/oikonomia/espa-2007-2013-eksasfalisthkan-oi-poroi-gia-thn-oloklhrwsh-twn-ergwn.3938168.html

www.pwc.com

www.statistics.gr

www.thetoc.gr/oikonomia/article/agnwstes-lekseis-ti-einai-to-waiver-tou-ntragki

www.naftemporiki.gr/

ec.europa.eu/eurostat

http://aftercrisisblog.blogspot.gr/2015/02/blog-post_4.html

www.bankingnews.gr

www.piraeusbank.gr

www.newsit.gr/oikonomia

www.bankingsupervision.europa.eu

www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/NomPol20142015.pdf

www.capital.gr/oikonomia

www.moody.com

www.standardandpoors.com

www.fitchratings.com

<http://www.piraeusbankgroup.com/el/oikonomiki-analisi-ependitiki-stratigiki-diethneis-oikonomia-xrimatooikonomikes-agores>

www.alpha.gr

el.wikipedia.org/wiki/Proton_Bank

www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/News/PressReleases/DispItem.aspx?Item_ID=4260&List_ID=1af869f3-57fb-4de6-b9ae-bdfd83c66c95&Filter_by=DT