



**ΔΙΑΤΜΗΜΑΤΙΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ  
ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

Διπλωματική Εργασία

**ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΑΛΛΗΛΕΠΙΔΡΑΣΗΣ ΤΩΝ ΜΗ  
ΕΞΥΠΗΡΕΤΟΥΜΕΝΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ ΚΑΙ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ**

της

**ΕΛΕΥΘΕΡΙΑΣ-ΕΥΘΥΜΙΑΣ ΠΑΠΑΓΙΑΝΝΗ**

**ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ: ΣΠΥΡΙΔΩΝ ΜΠΟΙΚΟΣ, ΕΠΙΚΟΥΡΟΣ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ**

Υποβλήθηκε ως απαιτούμενο για την απόκτηση του μεταπτυχιακού διπλώματος  
στη Διοίκηση Επιχειρήσεων

ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ 2022

## **Ευχαριστίες**

Θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα Επίκουρο Καθηγητή κ. Μπόικο Σπύρο για την ηθική στήριξη και κυρίως για την πολύτιμη βοήθεια και καθοδήγηση του, στην εκπόνηση της διπλωματικής μου εργασίας.

## Περίληψη

Το πρόβλημα των μην εξυπηρετούμενων δανείων είναι ένα θέμα για το οποίο έχουν πραγματοποιηθεί πολλές μελέτες καθώς το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων είναι σημαντικό για την οικονομία μιας χώρας και για τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού της συστήματος. Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η παρουσίαση σημαντικών ερευνών που μελετούν την αλληλεπίδραση των μη εξυπηρετούμενων δανείων με την οικονομία σε Ευρωπαϊκές χώρες και οι οποίες δημοσιεύτηκαν από το 2011 και μετέπειτα. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι έχει μεγάλη σημασία το μακροοικονομικό περιβάλλον, οι χρηματοπιστωτικές αγορές και οι ειδικοί παράγοντες των τραπεζών για την εξήγηση του πιστωτικού κινδύνου. Ειδικότερα οι βασικοί μακροοικονομικοί παράγοντες που επηρεάζουν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια είναι η ανεργία, ο πληθωρισμός, το ΑΕΠ, το δημόσιο χρέος και τα επιτόκια. Οι ευρωπαϊκές και οι εθνικές αρχές θα πρέπει να δώσουν έμφαση στα διαρθρωτικά μέτρα που αποσκοπούν στη ανάπτυξη της πραγματικής οικονομίας και την δημιουργία νέων θέσεων εργασίας προκειμένου να αποτραπούν πιθανές διαταραχές στον τραπεζικό τομέα.

Λέξεις-κλειδιά: μη εξυπηρετούμενα δάνεια, Ευρώπη, οικονομία, τράπεζες, μακροοικονομικοί παράγοντες, ειδικοί τραπεζικοί προσδιοριστικοί παράγοντες

## **Abstract**

The problem of non-performing loans is an issue on which many studies have been carried out as the percentage of non-performing loans is important for the economy of a country and for the stability of its financial system. The aim of this paper is to present important studies on the interaction of non-performing loans with the economy in European countries published since 2011. The results showed that the macroeconomic environment, financial markets and bank-specific factors are important in explaining credit risk. In particular, the main macroeconomic factors affecting NPLs are unemployment, inflation, GDP, government debt and interest rates. European and national authorities should emphasize on structural measures aimed at developing the real economy and creating new jobs in order to prevent possible disruptions in the banking sector.

**Keywords:** non-performing loans, Europe, economy, banks, macroeconomic determinants, bank specific determinants

## Πίνακας περιεχομένων

Κατάλογος διαγραμμάτων.....	vi
Κατάλογος εικόνων .....	vi
Κατάλογος πινάκων .....	vi
1. Εισαγωγή.....	1
2. Οικονομική κρίση .....	2
2.1 Η έννοια της οικονομικής κρίσης.....	2
2.2 Ιστορική αναδρομή παγκόσμιων οικονομικών κρίσεων .....	3
2.3 Η μετάδοση της κρίσης στην Ευρώπη .....	9
2.4 Η μετάδοση της κρίσης στην Ελλάδα .....	12
3. Χρηματοπιστωτικό σύστημα .....	15
3.1 Έννοια και δομή χρηματοπιστωτικού συστήματος.....	15
3.2 Η συμβολή του χρηματοπιστωτικού συστήματος.....	17
3.3 Ο ρόλος του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην οικονομική ανάπτυξη.....	20
4.Τραπεζικό σύστημα .....	23
4.1 Η δομή του τραπεζικού συστήματος.....	23
4.2 Η συνεισφορά του τραπεζικού συστήματος .....	23
4.3 Το τραπεζικό σύστημα στην Ευρώπη .....	24
4.3.1 Οργανισμοί .....	24
4.3.2 Καθήκοντα του Ε.Σ.Κ.Τ. ....	25
4.4 Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα .....	26
4.5 Το ρυθμιστικό πλαίσιο .....	30
5.Μη εξυπηρετούμενα δάνεια .....	32
5.1 Έννοια μη εξυπηρετούμενων δανείων .....	32
5.2 Κατευθύνσεις προς τις τράπεζες από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια.....	35
6.Βιβλιογραφική επισκόπηση.....	39
7.Συζήτηση.....	63
8.Συμπεράσματα.....	66
Βιβλιογραφία.....	68
Ελληνόγλωσση .....	68
Ξενόγλωσση .....	73
Ιστοσελίδες.....	81
Παράρτημα Α.....	83

## **Κατάλογος διαγραμμάτων**

Διάγραμμα 1: Λόγος δανειακών προς ίδια κεφάλαια στο τέλος του 2006( Υψηλή η μόχλευση των ΧΠΠ) .....	4
Διάγραμμα 2: Πιστωτική επέκταση στις ΗΠΑ .....	7
Διάγραμμα 3:Τραπεζικά δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα (ποσοστό %ΑΕΠ).....	26
Διάγραμμα 4: Ετήσιος ρυθμός(%) πιστωτικής επέκτασης προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα, Ελλάδα, Ιανουάριος 2009-Μάρτιος 2014 .....	28
Διάγραμμα 5: Εξέλιξη του δείκτη Texas (Texas ratio) .....	38
Διάγραμμα 6: Δείκτης απομειωμένων δανείων για σημαντικούς τραπεζικούς ομίλους της ζώνης του Ευρώ .....	39

## **Κατάλογος εικόνων**

Εικόνα 1: Εξέλιξη της πιστοληπτικής διαβάθμισης του Ελληνικού Δημοσίου .....	13
Εικόνα 2: Η δομή του Χρηματοπιστωτικού συστήματος.....	16
Εικόνα 3: Πηγές Χρηματοδότησης. Άμεση και Έμμεση Χρηματοδότηση .....	18
Εικόνα 4: Ευρωπαϊκό σύστημα χρηματοπιστωτικής εποπτείας .....	36

## **Κατάλογος πινάκων**

Πίνακας 1: ΗΠΑ-Η πορεία των τιτλοποιήσεων στεγαστικών δανείων .....	5
---	---

## 1. Εισαγωγή

Το επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων δανείων είναι σημαντικό για την οικονομία μιας χώρας και αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι τα δάνεια αυτά επιδρούν στην κερδοφορία των τραπεζών και απορροφούν πολύτιμους πόρους, περιορίζοντας την ικανότητα των τραπεζών να χορηγούν νέα δάνεια. Επιπρόσθετα τα προβλήματα του τραπεζικού τομέα μπορούν να μεταδοθούν σε άλλους τομείς της οικονομίας επηρεάζοντας αρνητικά τις προοπτικές για την απασχόληση και την ανάπτυξη. Ως εκ τούτου είναι σημαντική η κατανόηση των αιτιών των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Ο σκοπός της παρούσας μελέτης είναι η ανάδειξη των αιτιών των μη εξυπηρετούμενων δανείων και της αλληλεπίδρασης τους με την οικονομία μέσω παρουσίασης σημαντικών ερευνών της υπάρχουσας βιβλιογραφίας. Στην εργασία θα παρουσιαστούν σημαντικές έρευνες οι οποίες δημοσιεύτηκαν από το 2011 και μετά και αφορούν χώρες της Ευρώπης και θεωρούνται από τη συγγραφέα ότι αντικατοπτρίζουν την σύγχρονη πραγματικότητα. Ένα κριτήριο αποκλεισμού που τέθηκε κατά την αναζήτηση των μελετών ήταν οι μελέτες να μην ερευνούν τον αντίκτυπο της πανδημίας COVID 19 καθώς όπως εκτιμά και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ο πλήρης αντίκτυπος της πανδημίας στην ποιότητα των τραπεζικών περιουσιακών στοιχείων μπορεί να χρειαστεί άλλα δύο χρόνια για να γίνει ορατός.

Η εργασία χωρίζεται σε ενότητες. Στην πρώτη ενότητα αναλύεται η οικονομική κρίση, γίνεται μια ιστορική αναδρομή των οικονομικών κρίσεων και αναλύεται το πως μεταδόθηκε η κρίση από της ΗΠΑ στην Ευρώπη και στην Ελλάδα. Στη δεύτερη ενότητα γίνεται αναφορά στη δομή και στη συμβολή του χρηματοπιστωτικού συστήματος καθώς και στο ρόλο του στην οικονομική ανάπτυξη των χωρών. Στην τρίτη ενότητα αναλύεται η δομή και η συνεισφορά του τραπεζικού συστήματος, το τραπεζικό σύστημα στην Ευρώπη και στην Ελλάδα καθώς και το ρυθμιστικό τους πλαίσιο. Στην τέταρτη ενότητα αναλύεται η έννοια των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Στην πέμπτη ενότητα αναλύονται τα ευρήματα των μελετών που αφορούν τους παράγοντες που επηρεάζουν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια στις χώρες της Ευρώπης. Στην έκτη ενότητα γίνεται ερμηνεία των αποτελεσμάτων και ακολουθούν τα συμπεράσματα.

## 2. Οικονομική κρίση

### 2.1 Η έννοια της οικονομικής κρίσης

Χρηματοοικονομική κρίση ονομάζεται μια κατάσταση στην οποία ορισμένα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία ξαφνικά χάνουν ένα μεγάλο μέρος της ονομαστικής τους αξίας. Τον 19<sup>ο</sup> αιώνα και στις αρχές του 20<sup>ου</sup> πολλές οικονομικές κρίσεις συνδέθηκαν με κλυδωνισμούς στο τραπεζικό σύστημα, οι οποίοι είχαν ως αποτέλεσμα την αύξηση των αναλήψεων από τους καταθέτες λόγω ανασφάλειας για ενδεχόμενη κατάρρευση τους. Επιπρόσθετα κατά την διάρκεια αυτών των γεγονότων υπήρξαν περίοδοι γενικότερης ύφεσης και πολλές εταιρείες χρεοκόπησαν ή έπαυσαν την λειτουργία τους. Πέρα από αυτό ως οικονομική κρίση μπορεί να χαρακτηριστεί και μια κρίση στο Χρηματιστήριο, μια νομισματική κρίση, το σκάσιμο χρηματοοικονομικών φουσκών καθώς και η αδυναμία ενός κράτους να ανταποκριθεί στις οικονομικές του υποχρεώσεις (Kindleberger and Aliber, 2005; Laeven and Valencia, 2008).

Πολλοί οικονομολόγοι έχουν διενεργήσει μελέτες σχετικά με τις αιτίες που οδήγησαν στις οικονομικές κρίσεις και διατύπωσαν απόψεις για τους τρόπους με τους οποίους θα μπορούσαν να αντιμετωπιστούν και να αποτραπούν (Μητσόπουλος και Πελαγίδης, 2012).

Η παγκόσμια κρίση του 2007 με 2009 υπενθύμισε την φύση των κρίσεων οι οποίες εκδηλώνονται σε μικρές αλλά και σε μεγάλες χώρες καθώς και σε φτωχές αλλά και σε πλούσιες και ανεπτυγμένες χώρες. Μπορούν να έχουν εγχώρια ή εξωτερική προέλευση και να προέρχονται από τον ιδιωτικό ή το δημόσιο τομέα. Με την πάροδο του χρόνου μπορούν να εξελιχθούν σε διαφορετικές μορφές και να εξαπλωθούν γρήγορα πέρα από τα σύνορα μιας χώρας. Για την αντιμετώπιση τους συχνά απαιτείται παγκόσμιος συντονισμός πολιτικών καθώς και αλλαγές στο χρηματοπιστωτικό τομέα και στις ισχύουσες δημοσιονομικές πολιτικές (Claessens and Kose, 2013).



## 2.2 Ιστορική αναδρομή παγκόσμιων οικονομικών κρίσεων

Η διεθνής οικονομία βρέθηκε αντιμέτωπη το 2008 με την μεγαλύτερη ύφεση μετά το τέλος του Β' Παγκοσμίου Πολέμου η οποία θεωρείται η δεύτερη χειρότερη ύφεση όλων των εποχών. Η παγκόσμια οικονομία βρέθηκε μπροστά σε παρόμοιο κίνδυνο μια φορά στο παρελθόν, την περίοδο που ονομάστηκε η Μεγάλη Ύφεση στη δεκαετία του 1930.

Οι αιτίες της κρίσης επικεντρώνονται στην αγορά κατοικιών στις Ηνωμένες Πολιτείες και στην μη δυνατότητα μεγάλου ποσοστού των δανειστών να αποπληρώσουν τα δάνειά τους. Το καλοκαίρι του 2007 η χρηματοοικονομική κρίση, που ξεκίνησε στην αγορά στεγαστικών δανείων χαμηλής εξασφάλισης (subprime mortgages) των ΗΠΑ μετατράπηκε γρήγορα σε κρίση του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος η οποία μεταφέρθηκε στην πραγματική οικονομία με γρήγορο ρυθμό. Μια σειρά από γεγονότα, είχαν σαν αποτέλεσμα οι παγκόσμιοι ρυθμοί ανάπτυξης να οδηγηθούν σε απότομη πτώση και να αυξηθεί ραγδαία η ανεργία και η ανασφάλεια στις περισσότερες χώρες (Birdsall, 2009).

Οι 4 βασικοί παράγοντες που θεωρούνται ότι συνέβαλαν στην δημιουργία της χρηματοοικονομικής κρίσης είναι οι εξής:

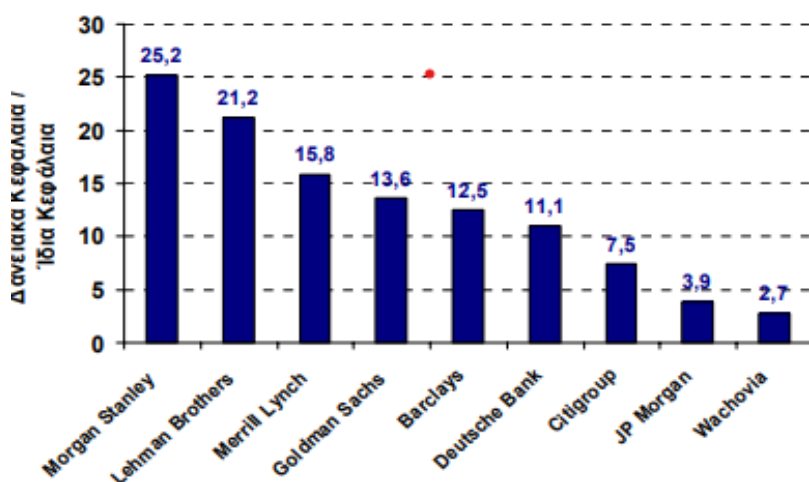
- Οι παγκόσμιες μακροοικονομικές ανισορροπίες.

Η Κίνα είναι μια χώρα που εξάγει βιομηχανικά αγαθά στις ΗΠΑ και αποτέλεσμα των εξαγωγών είναι το πλεόνασμα στο εμπορικό της ισοζύγιο το οποίο όμως τοποθετείται σε δολλαριακά αξιόγραφα και σε ομόλογα των ΗΠΑ, τα οποία κράτησαν το δολάριο σε υψηλά επίπεδα ενώ τα επιτόκια δανεισμού στις ΗΠΑ σε χαμηλά. Το αποτέλεσμα ήταν η ενίσχυση της ρευστότητας και του δανεισμού στις ΗΠΑ και η συγκράτηση του πληθωρισμού.

- Η υπερβολική πιστωτική επέκταση και μόχλευση.

Μεγάλη μόχλευση εντός και εκτός των ισολογισμών των πιστωτικών ιδρυμάτων, των επενδυτικών τραπεζών και των hedge funds η οποία άφησε το σύστημα εκτεθειμένο σε συστημικούς κινδύνους. Στον παρακάτω διάγραμμα παρουσιάζεται ο λόγος δανειακών προς ίδια κεφάλαια στο τέλος του 2006 για ορισμένες διεθνείς παραδοσιακές ή επενδυτικές τράπεζες.

### Δανεισμός / Μετοχικό Κεφάλαιο (πριν την κρίση - τέλος 2006)



Διάγραμμα 1: Λόγος δανειακών προς ίδια κεφάλαια στο τέλος του 2006( Υψηλή η μόχλευση των ΧΠΠ)

Πηγή: <https://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/EconomyMarketsIV8.pdf>

- Η ασύμμετρη πληροφόρηση και τα προβλήματα Εντολέα-Εντολοδόχου.

Τα δομημένα προϊόντα είναι μια ευρεία κατηγορία χρηματοπιστωτικών μέσων που μπορούν να χρησιμοποιούν οι επενδυτές για τα οποία λόγω της ασύμμετρης πληροφόρησης οι εκδότες τους αναλάμβαναν μεγάλο κίνδυνο ο οποίος δεν αντισταθμιζόταν επαρκώς. Εξαιτίας της σύγκρουσης συμφερόντων μεταξύ των υψηλόβαθμων στελεχών και των μετόχων λόγω των συστημάτων αμοιβών των ασφαλιστικών εταιρειών, των τραπεζών και των hedge funds το αποτέλεσμα ήταν η ανάληψη ρίσκων και κινδύνων από ανθρώπους που δεν θα επωμίζονταν το κόστος αυτών των ενεργειών. Υπήρχε λανθασμένη δομή στις μεταβλητές αμοιβές των στελεχών κάτι το οποίο ευνοούσε τις κερδοσκοπικές ενέργειες με την ανάληψη σημαντικών κινδύνων.

- Ρυθμιστικά κενά και ελλιπής εποπτεία.

Η μη τήρηση και λήψη ρυθμιστικών μέτρων όσον αφορά την πιστωτική επέκταση και την μόχλευση. Οι χρηματοοικονομικοί νεωτερισμοί δημιούργησαν αγορές χωρίς ρυθμιστικό και εποπτικό πλαίσιο και χωρίς κανόνες λογιστικής απεικόνισης. Οι εποπτικές αρχές υποτίμησαν τον κίνδυνο που αναλάμβαναν σταδιακά οι Τράπεζες, δεν έγινε αντιληπτός ο κίνδυνος από την αύξηση των τιτλοποιήσεων, της χρηματοοικονομικής μόχλευσης, των παραγώγων, της χρηματοδότησης των Τραπεζών από την διατραπεζική αγορά και τις κεφαλαιαγορές. Η τιτλοποίηση, ήταν τρόπος για να διώξουν οι τράπεζες τα δάνεια και κατ' επέκταση και τον πιστωτικό κίνδυνο από τον

ισολογισμό τους. Στο παρακάτω πίνακα φαίνεται πως η πρακτική των τιτλοποιήσεων στις ΗΠΑ πολλαπλασιάστηκε από τα μέσα της δεκαετίας του 1990.

Πίνακας 1: ΗΠΑ-Η πορεία των τιτλοποιήσεων στεγαστικών δανείων

	<b>Σύνολο Στεγαστικών Δανείων (δισ. \$)</b>	<b>Τιτλοποιημένα Στεγαστικά Δάνεια / Σύνολο Στεγαστικών Δανείων (%)</b>
<b>1980</b>	1,458	12%
<b>1985</b>	2,368	25%
<b>1990</b>	3,781	35%
<b>1995</b>	4,525	52%
<b>2000</b>	6,754	53%
<b>2005</b>	12,065	60%
<b>2007</b>	14,529	63%
<b>2008</b>	14,616	62%
<b>3<sup>ο</sup> τρίμηνο 2009</b>	14,419	64%

Πηγή: <https://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/EconomyMarketsIV8.pdf>

Αδιαμφισβήτητα οι συνέπειες των ανωτέρω παραγόντων συνδυαστικά ήταν πολύ μεγαλύτερες από αυτές που θα προκαλούσε το κάθε αίτιο μεμονωμένα. Το αποτέλεσμα ήταν να δημιουργηθούν «φούσκες» σε αγορές φυσικού και χρηματοοικονομικού κεφαλαίου, όπως ακίνητα, παράγωγα και εμπορεύματα.

Ο ορισμός<sup>1</sup> της φούσκας, στην επιστήμη των οικονομικών, είναι το φαινόμενο εκείνο που παρατηρείται στην αγορά όταν οι τιμές ορισμένων περιουσιακών στοιχείων αυξάνονται σε πολύ μεγάλο βαθμό, σε επίπεδα πολύ υψηλότερα από τη θεμελιώδη αξία τους. Είναι νομοτελειακό χωρίς να μπορεί να προβλεφθεί το πότε ότι όλες οι φούσκες κάποτε σπάνε.

Το καλοκαίρι του 2007 έσκασε η φούσκα στην αγορά κατοικιών στις ΗΠΑ. Συγκεκριμένα κατά το διάστημα 1997 με 2005 στις ΗΠΑ η μέση τιμή των κατοικιών είχε διπλασιαστεί και πολλοί περίμεναν αυτή η αύξηση να συνεχιστεί, η αγορά κατοικίας όμως άλλαξε και οι τιμές των κατοικιών μειώθηκαν κατά 18 τοις εκατό από τα μέσα του 2006 μέχρι τα μέσα του 2008. Οι κατοικίες αυτές σε μεγάλο ποσοστό είχαν

<sup>1</sup> Ορισμός από Nasdaq, Economic Bubble, Financial Glossary (Διαθέσιμο στο <https://www.nasdaq.com/investing/glossary/e/economic-bubble>).

αγοραστεί με ενυπόθηκα δάνεια μεγάλης μόχλευσης και χαμηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης.

Ακολούθως οι αγορές όπου διαπραγματεύονταν προϊόντα τα οποία προέρχονταν από τιτλοποιήσεις στεγαστικών δανείων και στη συνέχεια οι φούσκες σε αγορές πιο σύνθετων προϊόντων, όπως τα CDOs και τα CDSs. Μεγάλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στις ΗΠΑ κατέστησαν αφερέγγυα, μην μπορώντας να πληρώσουν τις υποχρεώσεις τους. Οι Ομοσπονδιακές κυβερνητικές Υπηρεσίες όπως η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ και το Υπουργείο Οικονομικών προσπάθησαν να παρέμβουν για να αποτρέψουν την επιδείνωση της κατάστασης. Η κυβερνητική παρέμβαση αναλήφθηκε προκειμένου να αποφευχθεί η μείωση στη συνολική ζήτηση η οποία θα προκαλούσε μείωση στην παραγωγή και την απασχόληση. Η παρέμβαση είχε στόχο να αποτραπεί η μείωση των κατασκευών και οι πωλήσεις νέων κατοικιών, το οποίο είναι ένα σημαντικό στοιχείο του ΑΕΠ. Ένας επιπλέον στόχος της παρέμβασης ήταν να αποτραπούν οι ξένοι επενδυτές από την πώληση των συμμετοχών τους σε Αμερικάνικους τίτλους που θα είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση των επιτοκίων στις ΗΠΑ καθώς και την μείωση της αξίας του δολαρίου. Η διάδοση της αρχικής αναταραχής ήταν ραγδαία λόγω της παγκοσμιοποίησης. Ο πανικός εξαπλώθηκε και στην Ευρώπη (Trescott, 2021).

Ο Roubini (2010) υποστήριζε ότι η κρίση των ΗΠΑ θα εξελισσόταν σε παγκόσμια κρίση όταν οι πιο πολλοί οικονομολόγοι είχαν την πεποίθηση ότι αυτή θα παρέμενε εντός της Αμερικανικής Επικράτειας.

Επικριτές κατηγορούν εν μέρει την Ομοσπονδιακή Κυβέρνηση των ΗΠΑ για την κρίση εξαιτίας της πολιτικής που άσκησε προσπαθώντας να επεκτείνει την ιδιοκτησία σπιτιού. Τα κυβερνητικά προγράμματα αύξησαν τις δαπάνες για στέγαση και τις τιμές των κατοικιών και αυτό είχε ως αποτέλεσμα οι αγοραστές των κατοικιών να πρέπει να πληρώσουν περισσότερα και να μην επωφεληθούν πραγματικά από τις υποκείμενες πολιτικές. Το κεφάλαιο που εισέρευσε στις υπερτιμημένες και υποχρηματοδοτούμενες κατοικίες θα μπορούσε να έχει χρησιμοποιηθεί σε παραγωγικά κεφαλαιουχικά περιουσιακά στοιχεία, μηχανές και κτήρια για την αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας και των πραγματικών μισθών. Σημαντικό μέρος των ζημιών λόγω των αθετήσεων των πληρωμών υπέστησαν ξένοι επενδυτές (Trescott, 2021). Στο παρακάτω διάγραμμα είναι εμφανής η μεγάλη αύξηση της στεγαστικής πίστης σε σχέση με τα υπόλοιπα δάνεια στις ΗΠΑ.



Διάγραμμα 2: Πιστωτική επέκταση στις ΗΠΑ

Πηγή: <https://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/EconomyMarketsIV8.pdf>

Η παγκοσμιοποίηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος έχει ως αποτέλεσμα την αλληλεξάρτηση μεταξύ χωρών, αγορών και οικονομιών σε βαθμό, που τοπικές χρηματοοικονομικές κρίσεις μεταφέρονται με ταχύτητα στο υπόλοιπο διεθνές χρηματοπιστωτικό χώρο, όπως και η χρηματοπιστωτική κρίση στην πραγματική οικονομία σε τοπικό και παγκόσμιο επίπεδο. Παράλληλα με την παγκοσμιοποίηση καθώς και την διεθνοποίηση των δραστηριοτήτων δεν υπήρξε αναβάθμιση και κατάλληλος συντονισμός της εποπτείας, των μακροοικονομικών πολιτικών και του ρυθμιστικού πλαισίου λειτουργίας των χρηματοπιστωτικών οργανισμών με αποτέλεσμα την μη έγκυρη αναγνώριση των συστημικών κινδύνων που δημιουργήθηκαν από την αλόγιστη ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού τομέα.

Οι δυνατότητες των Τραπεζών να ανταπεξέλθουν στους κινδύνους που εμφανίστηκαν ήταν χαμηλές λόγω του μεγάλου βραχυπρόθεσμου δανεισμού καθώς και της μη επάρκειας κεφαλαιακής βάσης. Το φθινόπωρο του 2008 κατέρρευσαν μεγάλοι τραπεζικοί και ασφαλιστικοί οργανισμοί με αποκορύφωμα την πτώχευση της Lehman Brothers κάτι το οποίο πυροδότησε ισχυρούς τριγμούς παγκοσμίως, αναγκάζοντας κυβερνήσεις, κεντρικές τράπεζες και χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς να αναθεωρήσουν νοοτροπίες, αντιλήψεις και πρακτικές.

Αξίζει να αναφερθεί ότι από τον Φεβρουάριο του 2007 η Bear Stearns η οποία ήταν μία σημαντική επενδυτική Τράπεζα των ΗΠΑ με ανακοίνωση της αναφέρθηκε στα προβλήματα ρευστότητας που αντιμετώπιζε το οποίο ήταν ένα ο προπομπός για τη κρίση που ακολούθησε (Τερζής, 2017).

Η κατάσταση που δημιουργήθηκε στο χρηματοοικονομικό σύστημα είχε σαν αποτέλεσμα την κρίση εμπιστοσύνης μεταξύ των πιστωτικών οργανισμών, των οποίων η κύρια πηγή χρηματοδότησης είναι ο βραχυπρόθεσμος δανεισμός και επακόλουθο ήταν η κρίση ρευστότητας. Υπήρξε φυγή καταθέσεων προς ασφαλέστερες εναλλακτικές επενδύσεις όπως τα Κυβερνητικά Ομόλογα και μετρητά καθώς και πάγωμα των διατραπεζικών αγορών και των αγορών χρήματος και κεφαλαίου. Τους τελευταίους μήνες του 2008 υπήρξε μεγάλη αύξηση του κόστους χρήματος για τις παρατηρήσεις της πραγματικής οικονομίας, ενώ σε κάποιες περιπτώσεις το περιθώριο του επιτοκίου δανεισμού των πιστωτικών ιδρυμάτων πάνω από το βραχυπρόθεσμο επιτόκιο δανεισμού του αντίστοιχου Δημοσίου πολλαπλασιάστηκε.

Η χρηματοοικονομική κρίση μεταδόθηκε στην πραγματική οικονομία κυρίως μέσω της καταστροφής του πλούτου επιχειρήσεων και νοικοκυριών από το σπάσιμο των φούσκων καθώς και της απροθυμίας των πιστωτικών ιδρυμάτων να χορηγήσουν δάνεια. Λόγω των ανωτέρω παρατηρήθηκε σημαντική μείωση της κατανάλωσης και του εξωτερικού εμπορίου και συνέπεια όλων αυτών ήταν η μείωση της απασχόλησης, η αύξηση της ανεργίας και η μεγάλη μείωση του ΑΕΠ σε παγκόσμιο επίπεδο. Οι επιχειρήσεις, λόγω των συνθηκών που επικρατούσαν και των αρνητικών προσδοκιών θεωρώντας ότι θα υπάρξει μείωση της ρευστότητας και της ζήτησης προέβησαν σε μείωση κόστους, παραγωγής, αποθεμάτων καθώς και μειώσεις προσωπικού.

Η αντίδραση των περισσότερων χωρών ήταν η εφαρμογή μέτρων επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής με σκοπό την στήριξη των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων. Σημαντικά μέτρα ήταν η μείωση των επιτοκίων και η λήψη πολιτικών για την ενίσχυση της ρευστότητας κυρίως μέσω εγγυήσεων που δόθηκαν στις Τράπεζες, της απομάκρυνσης των toxic papers από των ισολογισμό τους και της ενίσχυσης της κεφαλαιακής τους βάσης. Συμπερασματικά κοστοβόρα σχέδια διάσωσης ,αυστηρότερα ρυθμιστικά πλαίσια για τις Τράπεζες καθώς και αντισυμβατικά νομισματικά "όπλα" χρησιμοποιήθηκαν για την αντιμετώπιση της κρίσης, δεν ήταν επαρκή όμως για να αποτραπούν οι πληγές στην πραγματική οικονομία και οι αλλαγές στο πολιτικό σκηνικό. Σημαντικό να αναφερθεί είναι ότι χώρες με υγιή χαρακτηριστικά σε σχετικά σύντομο χρονικό διάστημα κατόρθωσαν να επιστρέψουν σε τροχιά ανάκαμψης έπειτα από την μεγάλη ύφεση ενώ χώρες με μακροοικονομικές ανισορροπίες δεν κατάφεραν να αντιμετωπίσουν την κρίση και χρειάστηκαν εξωτερική οικονομική βοήθεια.

Επιπρόσθετα η ανεργία στις χώρες με υγιή χαρακτηριστικά κυμάνθηκε σε σχετικά καλά επίπεδα σε σύγκριση με τις χώρες με μακροοικονομικές ανισοροπίες στις οποίες υπήρξε ραγδαία αύξηση της ανεργίας.

### **2.3 Η μετάδοση της κρίσης στην Ευρώπη**

Η κρίση η οποία ξεκίνησε το 2007 στις ΗΠΑ μετατράπηκε σε διεθνή κρίση κεφαλαιαγορών και επηρέασε σημαντικά και την Ευρώπη δημιουργώντας της πληθώρα προβλημάτων. Όπως αναφέρει ο Βαρουφάκης κ.α. (2011) μετά την κατάρρευση των καταναλωτικών αγορών των ΗΠΑ και του μηχανισμού ανακύκλωσης πλεονασμάτων (Παγκόσμιος Μινώταυρος) η Ευρώπη συνειδητοποίησε ότι έχασε μια σημαντική πηγή ζήτησης των προϊόντων της καθώς και ότι οι Τράπεζες της διέτρεχαν κίνδυνο. Η ερμηνεία του όρου «Παγκόσμιος Μινώταυρος» είναι ο μηχανισμός ανακύκλωσης πλεονασμάτων σύμφωνα με τον οποίο οι Ηνωμένες Πολιτείες αύξαναν το διπλό τους έλλειμμα απορροφώντας το πλεόνασμα των άλλων χωρών και το αποτέλεσμα ήταν να δημιουργείται ζήτηση για αυτά τα προϊόντα.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, τα μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα προμήθευσαν τις Τράπεζες με δημόσιο χρήμα με σκοπό να αντικαταστήσουν με δημόσιο χρήμα των κρατών μελών το τοξικό ιδιωτικό χρήμα. Την τακτική αυτή είχε ακολουθήσει και η Αμερικάνικη Κυβέρνηση για την Wall Street υπήρχαν όμως βασικές διαφορές όπως αναφέρουν ο Βαρουφάκης κ.α. (2011) :

- Το δολάριο είναι παγκοσμίως το αποθεματικό νόμισμα.
- Η Ευρώπη δεν διαθέτει μηχανισμό ανακύκλωσης πλεονασμάτων για να υπάρχει προοπτική τα συσσωρευμένα μονοπωλιακά κέρδη μιας χώρας να μεταφέρονται σε κάποια άλλη χώρα που εμφανίζει έλλειμμα.
- Η Wall Street χρησιμοποιώντας τη μετάγγιση δημόσιου χρήματος με στόχο να ξεκινήσει μια διαδικασία δημιουργίας «φρέσκου» ιδιωτικού χρήματος, έφτιαξε ένα χρηματοοικονομικό εργαλείο με το οποίο δόθηκε η δυνατότητα στις Αμερικάνικες Τράπεζες να διαγράψουν τα τοξικά CDO από τα βιβλία τους εις βάρος των φορολογούμενων (σχέδιο Geithner-Summers). Οι ευρωπαϊκές Τράπεζες προσπάθησαν να εφαρμόσουν το ίδιο χωρίς την σύμπραξη και γνώση των κυβερνήσεων των κρατών μελών και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

Επομένως το σχέδιο διάσωσης των Ευρωπαϊκών Τραπεζών ενώ επέτρεψε την παραγωγή ιδιωτικού χρήματος από το χρηματοπιστωτικό σύστημα είχε ως συνέπεια την χειροτέρευση της πραγματικής οικονομίας. Το αποτέλεσμα ήταν η δημιουργία κρίσης δημόσιου χρέους τα σημάδια της οποίας έγιναν εμφανή στην Ελλάδα αρχές του 2010.

Η Ευρωπαϊκή Ένωση άργησε να ανταποκριθεί σε αυτή τη κρίση δημοσίου χρέους η οποία οφειλόταν στις αγορές ομολόγων. Οι ηγέτες της Ευρώπης εξαιτίας του ορατού κινδύνου να καταρρεύσουν οι χρηματοπιστωτικές συναλλαγές προέβησαν σε συμφωνία διάσωσης των χρεωκοπημένων κρατών μελών της ζώνης του ευρώ δημιουργώντας το λεγόμενο ευρωπαϊκό ταμείο χρηματοπιστωτικής σταθερότητας (EFSF) το οποίο προκάλεσε ένα σκεπτικισμό από την αρχή της ίδρυσης του για την αποτελεσματικότητα που θα μπορούσε να έχει.

Συμπερασματικά η εξάπλωση της κρίσης στα Ευρωπαϊκά κράτη οφειλόταν στην προβληματική δόμηση της ζώνης του ευρώ και στον αμφισβητήσιμο μηχανισμό του Ευρωπαϊκού ταμείου χρηματοπιστωτικής σταθερότητας με τον οποίο επιχείρησε να καταπολεμήσει τα συμπτώματα της κρίσης. Το μεγάλο λάθος των ηγετών της Ευρώπης για την κρίση του 2008 ήταν ότι έκριναν ότι η διάσωση των Τραπεζών έπρεπε να ανατεθεί στις κυβερνήσεις της κάθε χώρας.

Επιπρόσθετα οι θεσμικοί μηχανισμοί της Ευρώπης επηρέασαν την κρίση. Η Ευρωπαϊκή νομισματική ένωση βασίζεται στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα η οποία είναι αρμόδια για την νομισματική πολιτική στην Ευρωζώνη. Βασίζεται επίσης σε συμφωνίες και συνθήκες κάποιες εκ των οποίων είναι η Στρατηγική της Λισαβόνας, η Συνθήκη του Μάαστριχτ και το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Ο συνδυασμός των ανωτέρω έχει δημιουργήσει δημοσιονομικές, νομισματικές και εργασιακές πολιτικές με έντονες κοινωνικές επιπτώσεις (Λαπαβίτσας κ.α., 2010).

Ο σκοπός της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας υπήρξε ο πληθωρισμός και η σταθεροποίηση της αγοραστικής αξίας του χρήματος. Η νομισματική πολιτική είναι όμως κοινή για την Ευρωζώνη οπότε εφαρμόστηκαν χαμηλά επιτόκια για ολόκληρη τη ζώνη του Ευρώ λόγω των καταστάσεων που υπήρχαν σε κάποιες χώρες (Λαπαβίτσας κ.α., 2010).



Η Ευρωπαϊκή Ένωση αρνήθηκε να αναπτύξει πολιτικές για να βοηθήσει τα νέα μέλη να μειώσουν τα οικονομικά τους μειονεκτήματα σε σχέση με τις πλουσιότερες ευρωπαϊκές χώρες συμβάλλοντας με αυτό το τρόπο στην αύξηση των διαφορών τους. Οι ευρωπαϊκές συνθήκες έχουν σχεδιαστεί για να εξυπηρετούν τα συμφέροντα των μεγάλων ιδιωτικών εταιρειών, οι οποίες επωφελούνται από τις διαφορές μεταξύ των οικονομιών στην Ευρωπαϊκή Ένωση (Toussaint, 2013).

Οι πολιτικές που εφαρμόζονται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και τις εθνικές κυβερνήσεις από το 2010 έχουν χειροτερέψει την κρίση, και ιδιαίτερα στις πιο αδύναμες χώρες της ευρωζώνης. Μειώνοντας τη ζήτηση του δημόσιου τομέα και τη ζήτηση της αγοράς, οι δυνατότητες οικονομικής ανάπτυξης έχουν μειωθεί αισθητά (Toussaint, 2013).

Η Ahmadi (2015) υποστηρίζει ότι οι περιφερειακές χώρες της Ευρωζώνης υπέστησαν τους σοβαρότερους οικονομικούς κραδασμούς από την παγκόσμια κρίση. Η Πορτογαλία, η Ιρλανδία, η Ελλάδα και η Ισπανία από την αρχή της οικονομικής κρίσης είχαν αρνητικούς ρυθμούς ανάπτυξης. Οι αυξήσεις του δημόσιου χρέους οδήγησαν στην κρίση δημόσιου χρέους και η οποία είναι η βασικότερη αιτία της μη δυνατότητας ανάκαμψης και των επιβλαβών οικονομικών συνθηκών.

Οι επιπτώσεις της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης στις περιφερειακές χώρες της Ευρωζώνης και ειδικότερα οι κρίσεις χρέους μοιάζουν σε μεγάλο βαθμό. Οι συνθήκες που οδήγησαν σε μακροοικονομικές ανισορροπίες τις χώρες αυτές δεν ήταν ιδιосуγκρασιακά γεγονότα που οδήγησαν σε παρόμοια αποτελέσματα (Bagnai, 2012). Η Ahmadi (2015) αναφέρει ό τι σε αυτές τις χώρες τα κρατικά ομόλογα έγιναν επικίνδυνα επειδή οι κυβερνήσεις εξέδιδαν μεγάλες ποσότητες ομολόγων χωρίς καμία αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ. Επιπρόσθετα ο κίνδυνος της χρεοκοπίας υπήρξε ορατός για αυτές τις χώρες επειδή δεν είχαν την δυνατότητα έκδοσης δικού τους νομίσματος.

Οι προφανείς αιτίες της κρίσης χρέους ήταν οι δημοσιονομικές. Τα φορολογικά έσοδα μειώθηκαν λόγω της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης, με επακόλουθο οι κυβερνήσεις να αυξήσουν το ποσό του δανεισμού για να μπορέσουν να διατηρήσουν τα επίπεδα των κρατικών δαπανών τους (Fernandes and Paulo, 2011). Οι διαρθρωτικές ανισορροπίες είχαν ως αποτέλεσμα την μείωση της ανταγωνιστικότητας και την αύξηση της ανεργίας προκαλώντας την επιβράδυνση των ρυθμών αύξησης του ΑΕΠ. Οι

περιφερειακές χώρες της Ευρωζώνης επέλεξαν να ακολουθήσουν παρόμοιες δημοσιονομικές πολιτικές με αυτές των χωρών του πυρήνα. Υφίσταται όμως μια σημαντική διαφορά μεταξύ της διάρκειας της ανάκαμψης σε ορισμένες από τις περιφερειακές χώρες της Ευρώπης και τις χώρες του πυρήνα. Στις χώρες αυτές τα ποσοστά ανεργίας είναι υψηλά και δεν είναι βιώσιμη η συσσώρευση χρέους (Ahmadi, 2015).

Η Ahmadi (2015) διερεύνησε τους λόγους για τους οποίους χώρες εντός της Ευρωζώνης με παρόμοιες οικονομικές συνθήκες με την Πορτογαλία, Ιρλανδία, Ελλάδα και Ισπανία μπόρεσαν να ανακάμψουν σχετικά γρήγορα στον ίδιο ρυθμό με τις χώρες του πυρήνα και το συμπέρασμα της ερευνάς επιβεβαιώνει ότι οι δημοσιονομικές πολιτικές αλλά και η έλλειψη νομισματικού ελέγχου και νομισματικής πολιτικής προκάλεσαν την αργή ανάκαμψη των χωρών αυτών. Υποστηρίζει ότι η δημοσιονομική πολιτική και η νομισματική πολιτική είναι υπεύθυνες για τη δημιουργία οικονομικών κύκλων. Επιπλέον και οι δυο πολιτικές είναι αλληλένδετες και μπορεί οι δημοσιονομικές και νομισματικές αποφάσεις να έχουν συνέπειες επιζήμιες για την οικονομία. Χωρίς μια κεντρική τράπεζα να λειτουργεί ειδικά για να συμπληρώσει τις δημοσιονομικές πολιτικές σε μεμονωμένα κράτη, ορισμένες χώρες έμειναν ανυπεράσπιστες έναντι στη κρίση.

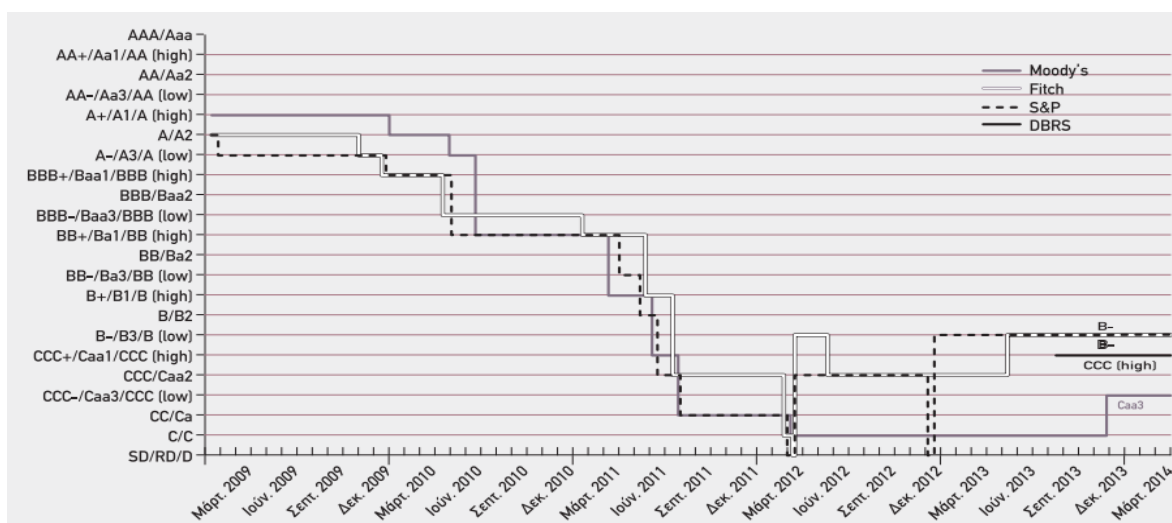
Η άποψη της Ahmadi (2015) ενισχύεται καθώς όπως διατυπώνεται και από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (2021) ο ρόλος των κεντρικών Τραπεζών ασκώντας νομισματική πολιτική είναι να επηρεάσουν το κόστος και τη διαθεσιμότητα του χρήματος σε μια οικονομία. Με άλλα λόγια, οι αποφάσεις τους επηρεάζουν τις καταναλωτικές δαπάνες και τις επιχειρηματικές επενδύσεις. Συγκεκριμένα η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα προσπαθεί να συνεισφέρει με την πολιτική της στην ενίσχυση των γενικών οικονομικών πολιτικών της Ευρωπαϊκής Ένωσης που επιδιώκουν την οικονομική ανάπτυξη και την πλήρη απασχόληση.

## **2.4 Η μετάδοση της κρίσης στην Ελλάδα**

Το κλίμα που επικρατούσε στην Ελλάδα στο παρελθόν ήταν η συγκρατημένη αισιοδοξία, οι ρυθμοί ανάπτυξης ήταν αντίστοιχοι με αυτούς που υπήρχαν και στις περισσότερες χώρες της Ευρώπης και τα ποσοστά ανεργίας ήταν σε επίπεδο που δεν δημιουργούσαν ανησυχία. Η παγκόσμια ύφεση δεν επηρέασε άμεσα την Ελλάδα καθώς

το 2008 η Ελλάδα σημείωσε ανάπτυξη 1,3% ενώ στην Ευρωζώνη το ποσοστό ήταν 0,4%. Εξαιτίας της παγκόσμιας κρίσης τα κράτη υιοθέτησαν επεκτατικές δημοσιονομικές πολιτικές οι οποίες προκάλεσαν την αύξηση του δημοσίου χρέους. Τα γεγονότα του 2008 οδήγησαν στον έλεγχο του πιστωτικού κινδύνου και της φερεγγυότητας των κρατών. Μέχρι το 2008 η Ελλάδα ήταν περίπου το ίδιο αξιόπιστη με τις άλλες χώρες της ευρωζώνης αλλά από τα μέσα του 2009 ήταν εμφανής η υπερχρέωση του ελληνικού δημοσίου και θεωρήθηκε ως το κράτος με τη μικρότερη δυνατότητα διαχείρισης του χρέους της. Το δημόσιο χρέος της Ελλάδας αυξήθηκε ραγδαία της δεκαετία του 1980 και συνέχισε να αυξάνεται αλλά με μικρότερο βαθμό. Το 2009 το δημόσιο χρέος ήταν 115,1% του ΑΕΠ και το εξωτερικό χρέος καταγράφηκε σε 82,5% του ΑΕΠ. Τα προβλήματα της ελληνικής οικονομίας προέβλεπαν και ένα σημαντικό θέμα, το ότι τα κράτη της Ευρωζώνης παρόλο που έχουν κοινό νόμισμα στην πραγματικότητα δεν υφίσταται νομισματική ένωση (Βαρουφάκης κ.α., 2011).

Η Ελλάδα ως μέλος της Ευρωζώνης εξαιτίας της μη ύπαρξης ευελιξίας της νομισματικής πολιτικής δεν κατάφερε να ανταπεξέλθει στις προκλήσεις της ύφεσης. Όπως αναφέρουν ο Κότιος, Γαλανός και Ρουκάνας (2012) η αδυναμία αντιμετώπισης της ελληνικής κρίσης οφείλεται και στα δομικά χαρακτηριστικά και το σύστημα διακυβέρνησης της ζώνης του Ευρώ. Την περίοδο εκείνη δεν είχε γίνει αντιληπτή το πόσο κρίσιμη ήταν η κατάσταση και ο κίνδυνος η διεθνής τραπεζική κρίση να μετατραπεί σε κρίση χρέους σε χώρες όπως η Ελλάδα οι οποίες εμφάνιζαν ελλείμματα και χρέη. Στο παρακάτω διάγραμμα φαίνεται η πιστοληπτική αξιολόγηση της Ελλάδας και είναι εμφανής η διεθνής υποβάθμιση της.



Εικόνα 1: Εξέλιξη της πιστοληπτικής διαβάθμισης του Ελληνικού Δημοσίου

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Αξιίζει να αναφερθεί και η έρευνα του Ionescu (2012) σχετικά με το εάν η Ελλάδα έχει την χειρότερη ευρωπαϊκή οικονομία σε σύγκριση με άλλες εθνικές οικονομίες όπως θεωρείται από πολλούς. Σύμφωνα με την έρευνα του υποστηρίζει ότι τα παγκόσμια και τοπικά πολιτικά παιχνίδια είναι πιο σημαντικά από τις οικονομικές επιδόσεις γι' αυτό η Ελλάδα οποία είναι μια μικρή οικονομία, αντιμετώπισε τις επιπτώσεις αυτών των παιχνιδιών, προκειμένου να ικανοποιηθεί η ανάγκη για νέα ισορροπία ισχύος των μεγάλων οικονομιών.

Τα αίτια της οικονομικής κρίσης είναι οι χρόνιοι διαρθρωτικοί παράγοντες της ελληνικής οικονομίας, ο δημοσιονομικός παράγοντας και η απουσία ανταγωνιστικότητας. Το βασικότερο εκ των οποίων είναι το δημόσιο χρέος πέρα από αυτό όμως η Ελλάδα είναι μια εισαγωγική και υπερκαταναλωτική χώρα με αποτέλεσμα την διόγκωση του εξωτερικού δανεισμού της. Η δομή της ελληνικής οικονομίας μπορεί να χαρακτηριστεί αδύναμη καθώς είναι αυξημένο το ποσοστό των εισαγωγών της και υφίσταται σημαντική μείωση των εξαγωγών της με αποτέλεσμα να μην μπορεί να είναι αυτάρκης. Επιπρόσθετα η παραγωγικότητα μιας οικονομίας έχει σχέση με την τεχνολογία και την ανταγωνιστικότητα της χώρας. Η Ελλάδα εμφανίζει τις κάτωθι αδυναμίες στο παραγωγικό της σύστημα σε σύγκριση με τις άλλες χώρες:

- δυσκολία στη τεχνολογική μετεξέλιξη στον κλάδο υψηλής και μέσης τεχνολογίας
- αργή μετεξέλιξη των εξαγωγών της χώρας
- έλλειψη «παραγωγικής ευελιξίας» σε μεταβολές των παραγόντων που καθορίζουν τη διεθνή ανταγωνιστική ικανότητα

Το Ελληνικό Σύστημα παρουσιάζει όμως και άλλες αδυναμίες οι οποίες είναι το ασφαλιστικό της σύστημα, οι μισθολογικές δαπάνες του δημοσίου, το απαξιωμένο και κοστοβόρο σύστημα υγείας και η ανεπάρκεια ιδιωτικών επενδύσεων εξαιτίας της γραφειοκρατικής δομής της. Η επένδυση στην Ελλάδα έχει δυσκολίες εξαιτίας φαινομένων διαφθοράς, δυσκαμψίας στην αγορά εργασίας και στην μη ύπαρξη σταθερών φορολογικών συστημάτων. Η αδυναμία επιβολής κανόνων από την πλευρά του κράτους αποτελεί τροχοπέδη στον εκσυγχρονισμό και την ανάπτυξη. (Φίλος κ.α., 2011).

Στα τέλη του 2009 και τις αρχές του 2010, υπήρχε μεγάλη υστέρηση των δημόσιων εσόδων και έξαρση των δημόσιων δαπανών, του ελλείμματος και του χρέους, επιπλέον

το έλλειμμα του ισοζυγίου εξωτερικών συναλλαγών παρέμενε σε ιστορικά υψηλά επίπεδα.

Συνοψίζοντας το 2009 ήταν το έτος κατά το οποίο τα προβλήματα που υπήρχαν ήδη αναδύθηκαν με οξύτητα ενώ μέχρι τότε λόγω της ανάπτυξης που υπήρχε παραβλεπόταν. Εξαιτίας όμως της παγκόσμια κρίσης τα διάφορα προβλήματα έπρεπε να αντιμετωπιστούν με λήψη μέτρων και συντονισμένες μακρόπνοες προσπάθειες, κάτι το οποίο ήταν δύσκολο λόγω πολιτικών και κοινωνικών συνθηκών. Η κρίση στην Ελλάδα είναι κρίση του δημόσιου τομέα και αποτέλεσμα πολιτικών οι οποίες δεν αντιμετώπισαν τα προβλήματα. Η οικονομική κρίση προήλθε από τη μη δυνατότητα του δημόσιου να δανειστεί με χαμηλά επιτόκια από τις αγορές και την αδυναμία αποπληρωμής του χρέους του. Συνέπειες της κρίσης ήταν η αύξηση της ανεργίας και των τιμών και η μείωση των εισοδημάτων και του βιοτικού επιπέδου των κατοίκων της.

### **3. Χρηματοπιστωτικό σύστημα**

#### **3.1 Έννοια και δομή χρηματοπιστωτικού συστήματος**

Η οικονομία χωρίζεται σε δύο οικονομικές μονάδες σε αυτή του ιδιωτικού τομέα και σε αυτή του δημόσιου. Οι οικονομικές μονάδες έχουν έξοδα και έσοδα και ανάλογα εμφανίζουν πλεόνασμα ή έλλειμμα κεφαλαίου. Η δημιουργία πλεονάσματος έχει σαν αποτέλεσμα την μεταφορά του σε ελλειμματικές μονάδες έναντι κάποιας αμοιβής καθώς τους συμφέρει να τα δανείζουν από το να τα έχουν αδρανή. Στον αντίποδα η δημιουργία ελλείματος δημιουργεί την ανάγκη εξεύρεσης κεφαλαίου καθώς πρέπει να το καλύψουν (Αγγελόπουλος, 2013).

Υπάρχουν όμως εμπόδια και δυσκολίες όπως στο να βρει η μονάδα που εμφανίζει έλλειμμα την μονάδα που εμφανίζει πλεόνασμα και το αντίθετο. Επίσης στο να υπάρξει εμπιστοσύνη μεταξύ των μερών ακόμη και να υπάρξει συμφωνία στο μέγεθος του κεφαλαίου και στη διάρκεια της συναλλαγής. Τα προβλήματα αυτά αντιμετωπίζει το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Στη διαδικασία μεταφοράς χρημάτων από τη μια μονάδα στην άλλη συμμετέχουν συχνά οργανισμοί όπως οι τράπεζες και τα χρηματιστήρια καθώς και τα τραπεζικά προϊόντα τα οποία συμβάλουν στην επίλυση των προβλημάτων (Αγγελόπουλος, 2013). Το χρηματοπιστωτικό σύστημα έχει ρόλο

διαμεσολαβητή ,ειδικότερα οι κεφαλαιαγορές και το τραπεζικό σύστημα τα οποία προσπαθούν να αμβλύνουν τα προβλήματα που προκαλούνται από την ασύμμετρη πληροφόρηση και έχουν σαν αποτέλεσμα την εσφαλμένη επιλογή επενδυτή καθώς και την εσφαλμένη χρήση των πόρων (Παπαδάμου και Συριόπουλος, 2015).

Οι Τράπεζες, τα χρηματιστήρια και τα τραπεζικά προϊόντα ήτοι τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, οι χρηματοπιστωτικές αγορές και τα χρηματοπιστωτικά προϊόντα όλα μαζί αποτελούν το Χρηματοπιστωτικό Σύστημα (Νούλας, 2005).

Στο παρακάτω σχήμα απεικονίζεται η λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος σε απλοποιημένη μορφή.



Εικόνα 2: Η δομή του Χρηματοπιστωτικού συστήματος

Πηγή: <https://www.dailyeconomics.gr/oikonomikoi-oroi/xrimatopistwtiko-sustima>

Ένα Χρηματοπιστωτικό Σύστημα αποτελείται από «θεσμικές μονάδες και αγορές που αλληλεπιδρούν, συνήθως με ένα πολύπλοκο τρόπο, με στόχο την κινητοποίηση κεφαλαίων για την πραγματοποίηση επενδύσεων και την παροχή διευκολύνσεων στη χρηματοδότηση της εμπορικής δραστηριότητας, συμπεριλαμβανομένων των συστημάτων πληρωμών».<sup>2</sup>

Είναι ένα σύστημα που συνδέει τους αποταμιευτές με τους επενδυτές. Μπορεί να θεωρηθεί ως ένας από τους βασικότερους παράγοντες διαμεσολάβησης για την

<sup>2</sup> Organisation for Economic Co-operation and Development, Financial System, Glossary of Statistical Terms (Διαθέσιμο στο <https://stats.oecd.org/glossary/detail.asp?ID=6189>).

λειτουργία των οικονομικών και εμπορικών δραστηριοτήτων (Καζάκος, 2016). Βασίζεται στην έννοια του χρήματος και της πίστης προκειμένου να διανεμηθούν σωστά οι περιορισμένοι πόροι.

Η δομή του χρηματοπιστωτικού συστήματος αποτελείται όπως αναφέρθηκε παραπάνω από:

- χρηματοπιστωτικές αγορές, οι οποίες αποτελούνται από άτομα και επιχειρήσεις που αγοράζουν και πωλούν χρηματοπιστωτικά προϊόντα, χρεόγραφα και νομίσματα (Mankiw and Ball, 2013). Παραδείγματα χρηματοπιστωτικών αγορών είναι η διατραπεζική Αγορά (Federal Funds), οι Κεφαλαιαγορές (Capital Markets) και οι Χρηματαγορές (Money Markets)
- χρηματοπιστωτικά προϊόντα, τα οποία είναι προϊόντα που δείχνουν τον τρόπο με τον οποίο κανείς διαχειρίζεται και χρησιμοποιεί τα χρήματά του,<sup>3</sup> ενδεικτικά αναφέρουμε το δάνειο και το τραπεζικό λογαριασμό, τις Ομολογίες και τα Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου
- χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, τα οποία είναι επιχειρήσεις που συμβάλουν στην διοχέτευση κεφαλαίων από τους αποταμιευτές στους επενδυτές (Mankiw and Ball, 2013). Ενδεικτικά παραδείγματα είναι οι Τράπεζες, Εταιρείες πρακτόρευσης επιχειρηματικών απαιτήσεων (Factoring), Εταιρείες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ) και Εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης (Leasing)

### **3.2 Η συμβολή του χρηματοπιστωτικού συστήματος**

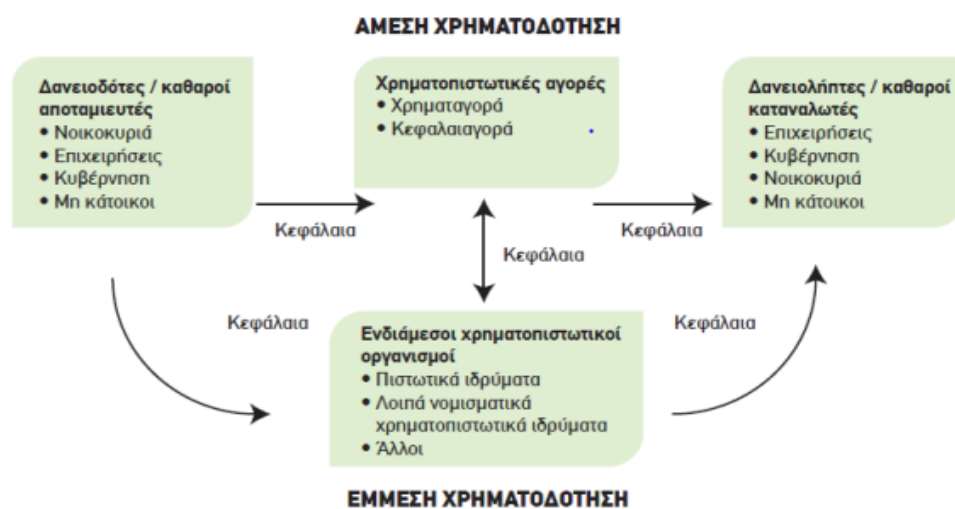
Το χρηματοπιστωτικό σύστημα επηρεάζει σημαντικά και διαμορφώνει ένα οικονομικό σύστημα. Η ύπαρξη ενός αποτελεσματικού χρηματοπιστωτικού συστήματος αποτελεί προϋπόθεση για την ανάπτυξη μιας οικονομίας. Η οικονομία μπορεί να περιγραφεί σαν μια μηχανή που αποτελείται από πολλά μέρη και ένα βασικό μέρος είναι το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Αν μια οικονομία λειτουργούσε υποδειγματικά και χωρίς ατέλειες δεν θα ήταν απαραίτητη η ύπαρξη του γιατί οι συναλλαγές μεταξύ των οικονομικών μονάδων θα γινόταν απευθείας. Επειδή όμως στην πραγματικότητα οι συναλλαγές αυτές έχουν προβλήματα κρίνεται απαραίτητη η ύπαρξη ενός

---

<sup>3</sup> Cambridge Dictionary, Meaning of “financial product” in English (Διαθέσιμο στο <https://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/financial-product>).

χρηματοπιστωτικού συστήματος. Το χρηματοπιστωτικό σύστημα συμβάλλει στη ροή του χρήματος στους διάφορους τομείς της οικονομίας, όταν και όπου χρειάζεται. Εκτός από τις Τράπεζες πλέον υφίστανται αρκετοί φορείς στο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Η χρηματοδότηση των επιχειρήσεων μπορεί να γίνει είτε μέσω των ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών είτε μέσω των αγορών. Οι επιχειρήσεις πολλές φορές οι οποίες έχουν προβλήματα εκδίδουν τίτλους, τους οποίους πωλούν στο χρηματιστήριο με σκοπό την χρηματοδότηση των επενδύσεων τους. Βάσει της διάρκειας αυτών των τίτλων αν είναι βραχυπρόθεσμη ή μακροπρόθεσμη γίνεται και ο διαχωρισμός μεταξύ χρηματαγοράς και κεφαλαιαγοράς. Οι αγορές χωρίζονται σε πρωτογενή και δευτερογενή. Όταν γίνεται αναφορά σε πρωτογενή αγορά εννοείται η εισαγωγή τίτλων για πρώτη φορά στο χρηματιστήριο ενώ η δευτερογενή αφορά την αγοραπωλησία τίτλων ήδη εισηγμένων στο χρηματιστήριο. Πέρα από αυτό χρηματοδότηση των επιχειρήσεων μπορεί να γίνει και μέσω δανεισμού από τους ενδιάμεσους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς (Παπαδάμου και Συριόπουλος, 2015). Στην παρακάτω εικόνα απεικονίζονται οι πηγές χρηματοδότησης.



Εικόνα 3: Πηγές Χρηματοδότησης. Άμεση και Έμμεση Χρηματοδότηση

Πηγή: <http://hdl.handle.net/11419/4366>

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα σύμφωνα με τον Νούλα(2005) συμβάλλει:

- στην ορθολογικότερη κατανομή των διαθέσιμων κεφαλαίων. Υπάρχουν μηχανισμοί με τους οποίους αξιολογούνται οι εν δυνάμει δανειολήπτες.
- στη δημιουργία νέων χρηματοπιστωτικών προϊόντων.
- στη μείωση του κινδύνου. Ενδεικτικά μπορεί να αναφερθεί η κατάθεση χρημάτων στην Τράπεζα που έχει σαν αποτέλεσμα οι καταθέτες να μην



διατρέχουν κίνδυνο κλοπής τους. Επιπλέον το χρηματοπιστωτικό σύστημα διαθέτει πληροφορίες και προσφέρει διάφορα χρηματοπιστωτικά προϊόντα με τα οποία μπορεί να γίνει αντιστάθμιση του κινδύνου πολλών επενδύσεων.

- στη μείωση του κόστους συναλλαγών και πληροφόρησης. Ενδεικτικά μπορεί να αναφερθεί ο μικρός χρόνος που απαιτείται για την εύρεση ενός προσώπου κατάλληλου για αντίστοιχο δανεισμό του χρηματικού ποσού που κάποιος έχει πλεόνασμα και το προσφέρει.

Όπως αναφέρουν οι Παπαδάμου και Συριόπουλος (2015) οι χρηματοπιστωτικοί φορείς, συλλέγοντας και επεξεργάζοντας πληροφορίες διευκολύνουν τη ροή ως προς τις επενδυτικές ευκαιρίες που παρουσιάζονται. Η πιο κατάλληλη τοποθέτηση των πόρων μπορεί να προσφέρει θετικά στη οικονομική ανάπτυξη. Το χρήμα και η πίστη συντελούν σε μεγάλο βαθμό στη ευκολία της ανταλλαγής αγαθών και υπηρεσιών.

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα και η σημασία του αυξάνεται διαρκώς εξαιτίας:

- του αυξανόμενου μεριδίου του ως ποσοστό του ΑΕΠ
- της αυξανόμενης πολυπλοκότητας της δομής και των προϊόντων του
- της αυξανόμενης ανταγωνιστικής και διεθνοποιημένης λειτουργίας του
- της αυξανόμενης σημασίας του για επενδυτικές και χρηματοδοτικές αποφάσεις

Μία ακόμη λειτουργία του συστήματος είναι η κινητοποίηση των αποταμιεύσεων. Όταν γίνεται σωστή συγκέντρωση των καταθέσεων βελτιώνεται και η διαδικασία της συσσώρευσης του κεφαλαίου. Επίσης ξεπερνώντας τις αδιαιρετότητες των επενδύσεων και αξιοποιώντας τις οικονομίες κλίμακας, ενθαρρύνουν την αναπτυξιακή διαδικασία (Beck and Levine, 2004). Επιπρόσθετα μέσω αυτού η νομισματική πολιτική φθάνει στους ανθρώπους και στις επιχειρήσεις.

Είναι φανερό ότι η ορθή λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος έχει σαν αποτέλεσμα την ανάπτυξη και ευημερία της οικονομίας αντίθετα η μη σωστή επιφέρει γενικότερα οικονομικές και κοινωνικές επιπτώσεις. Εξαιτίας της μεγάλης ανάπτυξης των αγορών και των αγορών παραγώγων υπάρχει μεγάλη ανάγκη για ορθή διαχείριση κινδύνου.

### 3.3 Ο ρόλος του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην οικονομική ανάπτυξη

Ο ρόλος της χρηματοοικονομικής ανάπτυξης στην οικονομική ανάπτυξη είναι ένα θέμα που έχει απασχολήσει αρκετούς ερευνητές. Όταν αναφερόμαστε στην οικονομική ανάπτυξη εννοούμε τον στόχο όλων των κρατών ασχέτως από το πολιτικό και κοινωνικό σύστημα που επικρατεί και έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση των παραγωγικών δυνατοτήτων μιας οικονομίας.

Είναι η αυξανόμενη δυνατότητα μιας χώρας να ικανοποιεί τις οικονομικές ανάγκες των μελών της με το πέρασμα του χρόνου, συνέπεια της αύξησης των διαθέσιμων παραγωγικών συντελεστών.<sup>4</sup> Μπορεί να οριστεί ως η διαχρονική μεταβολή στο συνολικό εγχώριο προϊόν ή εισόδημα.

Ενώ όταν αναφερόμαστε σε χρηματοοικονομική ανάπτυξη σύμφωνα με τον Παπαδάμου και Συρίοπουλο (2015) εννοούμε την μεταβολή δεικτών όπως η αύξηση του ποσού των κεφαλαίων που διακινούνται μέσω του χρηματοοικονομικού συστήματος, η αύξηση του αριθμού και του είδους των διαθέσιμων χρηματοοικονομικών οργανισμών και χρηματοοικονομικών εργαλείων και την βελτίωση της αποτελεσματικότητας, της ανταγωνιστικότητας και του ρυθμιστικού πλαισίου του χρηματοοικονομικού περιβάλλοντος.

Ο Bagehot (1888), αλλά και ο Schumpeter (1934) ήταν από τους πρώτους που ανέδειξαν τον σημαντικό ρόλο του τραπεζικού συστήματος στην οικονομική ανάπτυξη μέσω τη χρηματοδότηση των παραγωγικότερων επενδύσεων. Επίσης οι Shaw (1973) και McKinnon (1973) αναφέρουν ότι τα προβλήματα του τραπεζικού συστήματος, που προκαλούνται από τις κρατικές παρεμβάσεις και τους περιορισμούς, αποτελούν τροχοπέδη στην οικονομικής ανάπτυξη μια χώρας. Οι περισσότερες μελέτες συγκλίνουν στο ότι υπάρχει θετική σχέση μεταξύ τους αλλά δεν υπάρχει ομοφωνία για το εάν η οικονομική ανάπτυξη δημιουργεί την χρηματοοικονομική ή το ανάποδο.

Τα χρηματοοικονομικά συστήματα και η ανάπτυξη τους σχετίζεται με τους χρηματοοικονομικούς διαμεσολαβητές. Οι οργανισμοί αυτοί περιλαμβάνουν το

---

<sup>4</sup> Ευρετήριο Οικονομικών Όρων (Διαθέσιμο στο <https://euretirio.com/oikonomiki-anaptyxi/>).

τραπεζικό τομέα ,το μη- τραπεζικό τομέα και τις ασφάλειες. Οι διαμεσολαβητές αυτοί που είναι οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί και κεφαλαιαγοράς, είναι οι ενδιάμεσοι μεταξύ των δανειστών και των δανειζόμενων, κάνουν τις συναλλαγές προσεγγίσιμες στους επενδυτές και συμβάλουν στην αύξηση των χρηματοοικονομικών εργαλείων και στην αύξηση του ανταγωνιστικού περιβάλλοντος.

Επιπρόσθετα η χρηματοπιστωτική διαμεσολάβηση συνεισφέρει στην παραγωγική αποτελεσματικότητα εκτός της συνολικής παραγωγικότητας με διάφορους τρόπους ένας εκ των οποίων είναι η καλύτερη κατανομή των πόρων. Υπάρχουν αρκετές εμπειρικές αναλύσεις που καταλήγουν στη σημαντική επίδραση του χρηματοοικονομικού συστήματος στην οικονομική μεγέθυνση εξαιτίας της συνεισφορά του στην παραγωγική αποτελεσματικότητα.

Υπάρχουν μελέτες που θεωρούν ότι υπάρχει θετική συσχέτιση μεταξύ της οικονομικής ανάπτυξης, των παραγόντων που την προκαλούν και της ανάπτυξης των κεφαλαιαγορών. Μια εκ των οποίων είναι η εμπειρική μελέτη των Levine και Zervos (1996).Υπάρχουν και άλλες έρευνες των King και Levine (1993), Pagano (1993), και De Gregorio και Guidotti (1995), οι οποίες υποστηρίζουν ότι η ανάπτυξη του χρηματοοικονομικού συστήματος συσχετίζεται και συμβάλει σημαντικά με την ανάπτυξη των οικονομιών. Οι Levine, Loayza και Beck (2000a,2000b) θεωρούν πολλή σημαντική την επίδραση του χρηματοπιστωτικού τομέα στη συνολική παραγωγικότητα. Επίσης οι Dritsakis και Adamopoulos (2004) κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι υπάρχει θετική συσχέτιση μεταξύ οικονομικής και χρηματοοικονομικής ανάπτυξης για την Ελλάδα.

Όπως αναφέρουν ο Μόσχος και Χορταρέας (2011) η συμβολή του χρηματοπιστωτικού συστήματος στη μεγέθυνση των κυκλικών οικονομικών διακυμάνσεων και στη δημιουργία αστάθειας στον χρηματοοικονομικό τομέα αναφέρεται ως «προκυκλικότητα». Η προκυκλικότητα προκαλεί αύξηση των πιστώσεων σε περιόδους οικονομικής άνθησης και μείωση των πιστώσεων σε περιόδους ύφεσης. Σε περιόδους ύφεσης τα αποθεματικά των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων μειώνονται και χειροτερεύουν οι όροι άντλησης κεφαλαίων από εξωτερικές πηγές. Η εξέλιξη αυτή επηρεάζει την πιστωτική επέκταση όποτε και την οικονομική δραστηριότητα και αυτό επιφέρει την αποδυνάμωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Έτσι δημιουργείται ένας φαύλος κύκλος που σε συνδυασμό με μακροοικονομικές ανισορροπίες μπορεί να

οδηγήσει σε κρίση. Η προκυκλικότητα οφείλεται στα κίνητρα που χαρακτηρίζονται από στρεβλώσεις και στην μη δυνατότητα ορθής μέτρησης του κινδύνου.

Εντούτοις όμως το χρηματοπιστωτικό σύστημα έχει διαδικασίες που συντελούν στη μείωση των κυκλικών διακυμάνσεων. Το τραπεζικό σύστημα επιτρέπει στις επιχειρήσεις και στα νοικοκυριά κατά τη διάρκεια του οικονομικού κύκλου να ανταπεξέλθουν στις αυξομειώσεις των εσόδων του με σχετικά μικρές διακυμάνσεις των εξόδων τους.

Από τα μέσα της δεκαετίας του 1980 οι καινοτομίες του χρηματοπιστωτικού τομέα είχαν ως αποτέλεσμα οι οικονομίες να έχουν μικρότερες αυξομειώσεις και συνέβαλαν στο να νοικοκυριά παρόλο τα προβλήματα στα εισοδήματά τους να ελέγχουν τις δαπάνες τους.

Οι Dynan, Elmendorf και Sichel (2006) υποστηρίζουν ότι ένας από τους λόγους για τους οποίους η οικονομία επέδειξε μικρότερες διακυμάνσεις από τα μέσα της δεκαετίας του 1980 είναι ότι οι καινοτομίες στον χρηματοπιστωτικό τομέα βοήθησαν τα νοικοκυριά να εξομαλύνουν τη δαπάνη τους παρά τις όποιες διαταράξεις στο εισόδημά τους.

Συνοψίζοντας ένα οργανωμένο χρηματοπιστωτικό σύστημα και ένας σημαντικός αριθμός διαμεσολαβητών βοηθούν τις επιχειρήσεις στην άντληση μακροχρόνιων κεφαλαίων. Σε μακροοικονομικό επίπεδο, η αποτελεσματική λειτουργία των αγορών συντελεί στην εισροή ξένων κεφαλαίων, η οποία μπορεί να ενισχύσει τις υπό ανάπτυξη οικονομίες. Επιπρόσθετα οι διακυμάνσεις του ΑΕΠ δεν είναι τόσο έντονες σε χώρες με ανεπτυγμένο χρηματοπιστωτικό τομέα και αυξημένη πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα. Το χρηματοπιστωτικό σύστημα συμβάλει στην έξοδο από τη ύφεση σε εθνικό και παγκόσμιο επίπεδο για αυτό και μπορεί να θεωρηθούν δικαιολογημένες οι πολιτικές των διάφορων οργανισμών και φορέων για την υποστήριξη των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων μετά την παγκόσμια κρίση του 2008. Στον αντίποδα υπόκειται σε κινδύνους που οφείλονται στην ανεξέλεγκτη δράση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων σε συνθήκες ατελούς πληροφόρησης και στρεβλωμένων κινήτρων.

## **4.Τραπεζικό σύστημα**

### **4.1 Η δομή του τραπεζικού συστήματος**

Οι τράπεζες βρίσκονται στο πυρήνα του οικονομικού και του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Το τραπεζικό σύστημα αποτελεί την καρδιά του χρηματοπιστωτικού συστήματος μιας χώρας. Το τραπεζικό σύστημα μπορεί να οριστεί<sup>5</sup> ως ένα «δίκτυο εμπορικών, αποταμιευτικών, καθώς και άλλων εξειδικευμένων τραπεζών που παρέχουν χρηματοοικονομικές υπηρεσίες, συμπεριλαμβανομένης της αποδοχής καταθέσεων, της παροχής δανείων και πιστώσεων, της μεταβίβασης χρημάτων και προσφοράς επενδυτικών διευκολύνσεων».

Το Εθνικό Τραπεζικό Σύστημα είναι δομημένο βάσει του πυραμιδοειδές μοντέλου. Στην κορυφή της πυραμίδας βρίσκεται η κεντρική τράπεζα η οποία ελέγχει τις υπόλοιπες τράπεζες και είναι αρμοδιότητα της η κρατική νομισματική πολιτική. Λειτουργεί ως συντονιστής των υπόλοιπων Τραπεζών και σε θέματα ελέγχου αλλά και λειτουργίας. Στη μέση βρίσκονται οι υπόλοιπες Τράπεζες, οι εμπορικές Τράπεζες και οι Ειδικοί Πιστωτικοί Οργανισμοί (όπως οι επενδυτικές). Οι αρμοδιότητες των εμπορικών Τραπεζών είναι να λειτουργούν ως μεσολαβητές μεταξύ των αποταμιευτών και των επενδυτών, να επιδρούν στην προσφορά χρήματος και να κρατούν ένα προκαθορισμένο ποσοστό των καταθέσεων σε ρευστά διαθέσιμα. Στη βάση της πυραμίδας τοποθετούνται γενικότερα οι πελάτες.

### **4.2 Η συνεισφορά του τραπεζικού συστήματος**

Η εύρυθμη λειτουργία των τραπεζών παίζει σημαντικό ρόλο στην λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Σύμφωνα με τους ερευνητές η σημαντικότερη συμβολή του τραπεζικού συστήματος είναι ο περιορισμός της ασύμμετρης πληροφόρησης. Με τον όρο ασύμμετρη πληροφόρηση εννοείται όταν σε μια οικονομική συναλλαγή ένας από τους δύο εμπλεκόμενους διαθέτει λιγότερες πληροφορίες από τον άλλο. Αυτό μπορεί να οδηγήσει:

---

<sup>5</sup> Οικονομικά της Καθημερινότητας, Τραπεζικό Σύστημα (Διαθέσιμο στο: <https://www.dailyeconomics.gr/oikonomikoi-oroi/trapeziko-systhma>).

- στο πρόβλημα της δυσμενούς επιλογής. Είναι το πρόβλημα της επιλογής των χειρότερων επενδυτικών επιλογών καθώς οι εμπλεκόμενοι που επιθυμούν την πραγματοποίηση της συναλλαγής, είναι εκείνοι που για την άλλη πλευρά είναι οι λιγότερο επιθυμητοί.
- στο πρόβλημα του ηθικού κινδύνου. Είναι ο κίνδυνος ο ένας από τους δύο εμπλεκόμενους να πράξει με διαφορετικό τρόπο από το συμφωνημένο που έχει σαν αποτέλεσμα να ζημιωθεί ο άλλος (Mankiw και Ball, 2013).

Οι Τράπεζες έχουν στο οργανόγραμμά τους τμήματα που αξιολογούν τις επενδυτικές επιλογές. Προβαίνουν σε διάφορους ελέγχους των εν δυνάμει δανειοληπτών συγκεντρώνοντας διάφορες πληροφορίες μεταξύ των οποίων πληροφορίες για τα επιχειρηματικά τους σχέδια και την οικονομική τους κατάσταση. Έτσι μπορούν να αξιολογήσουν καλύτερα τους πιθανούς δανειολήπτες και να ελαττώσουν το πρόβλημα της δυσμενούς επιλογής. Επίσης κάνοντας ελέγχους και κατά την διάρκεια της χρηματοδότησης για την τήρηση των όρων μειώνουν και τον ηθικό κίνδυνο (Mankiw και Ball, 2013).

## 4.3 Το τραπεζικό σύστημα στην Ευρώπη

### 4.3.1 Οργανισμοί

- Η **Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα** (ΕΚΤ) ιδρύθηκε ως πυρήνας του Ευρωσυστήματος και του ΕΣΚΤ, είναι η κεντρική τράπεζα για το ευρώ και είναι επιφορτισμένη με την άσκηση της νομισματικής πολιτικής και την εκτέλεση σχετικών με αυτή λειτουργιών. Διαχειρίζεται τη νομισματική πολιτική της Ευρωζώνης, η οποία συγκροτείται από 19 κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης και αποτελεί μία από τις μεγαλύτερες οικονομίες. Είναι μία από τις σημαντικότερες κεντρικές τράπεζες του κόσμου. Για την επίτευξη αυτού του στόχου, η ΕΚΤ διαθέτει δική της νομική προσωπικότητα και δικά της όργανα λήψης αποφάσεων και εξουσίες. Αποτελεί θεσμικό όργανο της Ευρωπαϊκής Ένωσης στο κέντρο του Ευρωσυστήματος και του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού.

- **Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών.** Το ΕΣΚΤ αποτελείται από την ΕΚΤ και τις εθνικές κεντρικές τράπεζες όλων των κρατών μελών της ΕΕ είτε αυτά έχουν υιοθετήσει το ευρώ είτε όχι.
- **Ευρωσύστημα.** Το Ευρωσύστημα αποτελείται από την ΕΚΤ και τις Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες των χωρών που έχουν υιοθετήσει το ευρώ. Κύριο καθήκον του Ευρωσυστήματος είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών στη ευρωζώνη, ώστε να διαφυλάσσεται η αγοραστική δύναμη του ενιαίου νομίσματος. Η σταθερότητα των τιμών είναι απαραίτητη για την οικονομική ανάπτυξη και την επίτευξη υψηλού επιπέδου απασχόλησης.

### 4.3.2 Καθήκοντα του Ε.Σ.Κ.Τ.

Τα βασικά καθήκοντα του Ε.Σ.Κ.Τ και Ευρωσυστήματος είναι<sup>6</sup>:

- Η χάραξη και η εφαρμογή νομισματικής πολιτικής για τη ζώνη του ευρώ.
- Η διενέργεια πράξεων συναλλάγματος.
- Η κατοχή και η διαχείριση των επίσημων συναλλαγματικών διαθεσίμων των χωρών της ζώνης του ευρώ.
- Η προώθηση της ομαλής λειτουργίας των χρηματοπιστωτικών υποδομών.

Επιπλέον καθήκοντα είναι:

- Συντονισμός για την παραγωγή και την έκδοση τραπεζογραμματίων σε συνεργασία με τις χώρες που χρησιμοποιούν το ευρώ. Η Ε.Κ.Τ έχει το αποκλειστικό δικαίωμα έγκρισης της έκδοσης τραπεζογραμματίων.
- Έκδοση στατιστικών στοιχείων, συγκεντρώνονται πληροφορίες που είναι αναγκαίες είτε από τις εθνικές αρχές είτε από τους οικονομικούς φορείς.
- Χρηματοπιστωτική σταθερότητα και εποπτεία. Το Ευρωσύστημα συμβάλλει στην ομαλή πολιτική που προωθούν οι αρμόδιες αρχές για την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Εντοπίζονται οι κίνδυνοι που μπορεί να το αποσταθεροποιήσουν όπως οι χρηματιστηριακές αναταραχές και εκδίδονται συστάσεις.

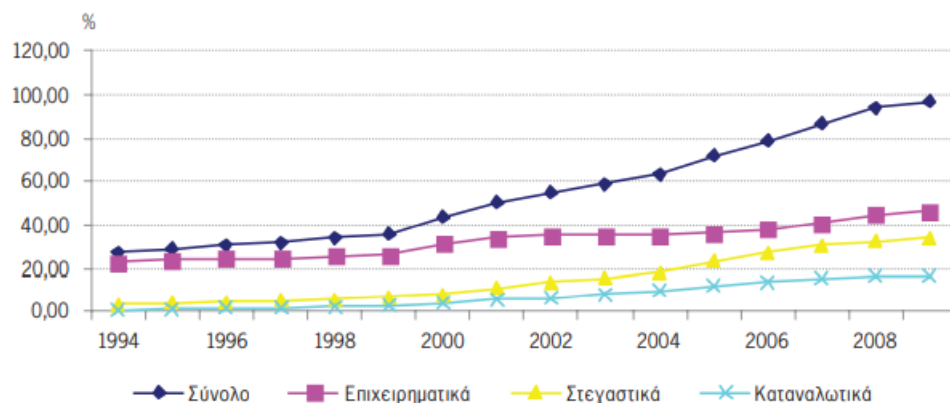
<sup>6</sup> Ενοποιημένη απόδοση της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση και της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Διαθέσιμο στο <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/HTML/?uri=CELEX:12012E/TXT>).

- Συνεργασία σε διεθνές και Ευρωπαϊκό επίπεδο. Η Ε.Κ.Τ συνεργάζεται με αντίστοιχα όργανα, οργανισμούς και φορείς εντός της Ε.Ε, αλλά και διεθνώς, όπου εξετάζονται θέματα σχετικά με τα καθήκοντα που έχουν ανατεθεί στο Ευρωσύστημα.

#### 4.4 Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα

Η οικονομία της Ελλάδας από τα μέσα της δεκαετίας του '90 μέχρι το 2009 χαρακτηρίστηκε από υψηλούς ρυθμούς μεγέθυνσης. Η συμβολή του τραπεζικού τομέα στην αναπτυξιακή αυτή διαδικασία ήταν σημαντική. Το τραπεζικό σύστημα στην Ελλάδα έχει την δυνατότητα να τροποποιεί την προσφορά και ζήτηση χρήματος, να επηρεάζει τις αγοραστικές δυνάμεις και να ενοποιεί τις παραγωγικές διαδικασίες.

Κατά την περίοδο 1994-2009 όπως φαίνεται και στο παρακάτω διάγραμμα η συνολική χρηματοδότηση του εγχώριου ιδιωτικού μη τραπεζικού τομέα ως ποσοστό του ΑΕΠ υπερτριπλασιάστηκε ,από 27,1% το 1991 έφτασε στο 97,0% το 2009.



**Διάγραμμα 3: Τραπεζικά δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα (ποσοστό %ΑΕΠ)**

Πηγή: Ελληνική Ένωση Τραπεζών

Η ανοδική πορεία των τραπεζικών δανείων έλαβε χώρα σε μια περίοδο χαμηλών επιτοκίων, προσδοκίων και ευφορίας λόγω της συμμετοχής της Ελλάδας στην ζώνη του Ευρώ. Επίσης το διάστημα 2002 με 2007 υπήρξε μεγάλη ανάπτυξη σε γεωγραφικό επίπεδο, όσο και σε επίπεδο χαρτοφυλακίων προϊόντων. Οι Τράπεζες επεκτάθηκαν στη Νοτιοανατολικής Ευρώπης και παράλληλα δημιούργησαν νέα χρηματοοικονομικά προϊόντα (Μιχαλόπουλος, 2011).



Υπάρχει η άποψη ότι εξαιτίας των συνθηκών που επικρατούσαν και υπό τον φόβο απώλειας μεριδίων αγοράς λόγω του έντονου ανταγωνισμού οι Τράπεζες υποεκτίμησαν τους κινδύνους μη εξυπηρέτησης των δανειακών υποχρεώσεων των πελατών τους μη δείχνοντας την απαιτούμενη αυτοσυγκράτηση.

Η ύφεση της ελληνικής οικονομίας, εκτός από τις συνέπειες στα μακροοικονομικά μεγέθη, επηρέασε αρνητικά και τον τραπεζικό τομέα. Κατά την πρώτη φάση της παγκόσμιας κρίσης ο χρηματοπιστωτικός τομέας επλήγη σημαντικά.

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα κλήθηκε να αντιμετωπίσει μια σειρά από παθογένειες, που το διέκριναν χρόνια. Οι τράπεζες ήρθαν αντιμέτωπες με σοβαρά προβλήματα άντλησης ρευστότητας από τη διεθνή διατραπεζική αγορά και από άλλες πηγές λόγω της υποβάθμισης της πιστοληπτικής ικανότητας του Ελληνικού Δημοσίου. Επιπλέον το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων άρχισε να εμφανίζει ανοδική πορεία, γεγονός που επηρέασε αρνητικά τους ισολογισμούς των Τραπεζών. Οι διοικήσεις των Τραπεζών μαζί με την Τράπεζα της Ελλάδος, ζήτησαν τη βοήθεια της Ευρωπαϊκής Ένωσης, και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου. Οι ελληνικές Τράπεζες παρόλο που δεν είχαν μεγάλη έκθεση σε ομόλογα υψηλού κινδύνου τα οποία ήταν μια σημαντική αιτία της κρίσης οι ζημίες που κλήθηκαν να καλύψουν ήταν μεγάλες, εξαιτίας του μεγέθους τους και της στρεβλής διάρθρωσής τους (Σαρδέλης, 2013).

Υπό τις συνθήκες αυτές, η διοχέτευση πόρων στην πραγματική οικονομία άρχισε να γίνεται πιο δύσκολη καθώς έπρεπε να χρησιμοποιηθούν οι πόροι για τη διάσωση του τραπεζικού συστήματος.

Το 2010 η κατάσταση για τις ελληνικές τράπεζες χειροτέρευσε. Οι αγορές έγιναν πιο δύσπιστες και αυτό είχε σαν αποτέλεσμα την περαιτέρω μείωση της πιστοληπτικής ικανότητας των τραπεζών. Οι αιτίες ήταν το αυξανόμενο κόστος χρηματοδότησής και το δυσμενές κλίμα που διέκρινε οποιαδήποτε επενδυτική προσπάθεια (Μιχαλόπουλος, 2011).

Τα προβλήματα που δημιουργήθηκαν στο Τραπεζικό σύστημα οδήγησαν στη λήψη μέτρων για την αναδιάρθρωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Οι βασικές αιτίες σύμφωνα με τον Baltas (2013) είναι:

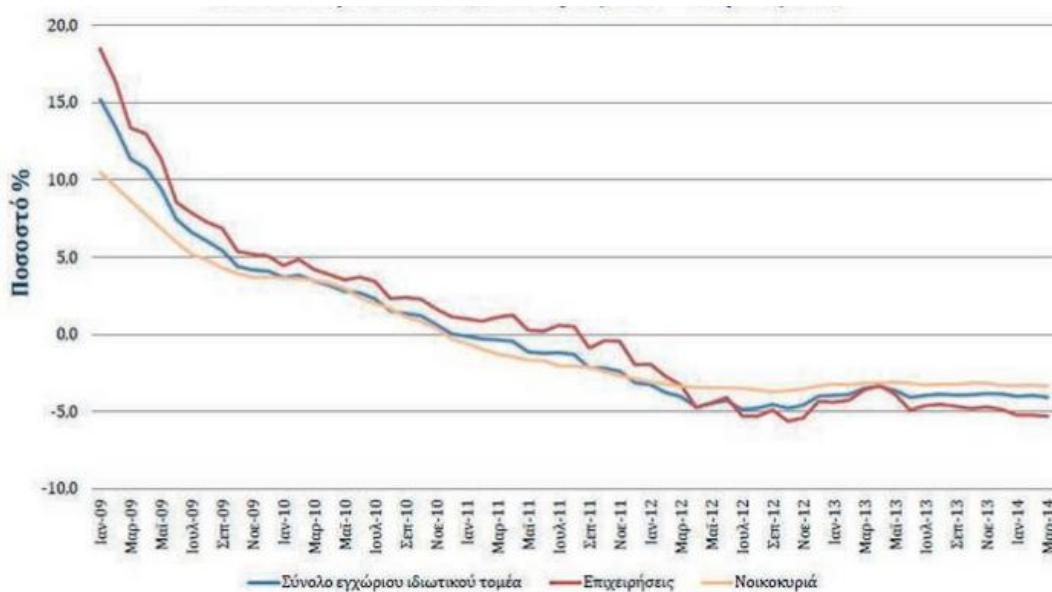
- Η δυσκολία πρόσβασης στις διεθνείς αγορές

- Η μαζική εκροή των τραπεζικών καταθέσεων από τους πελάτες
- Η ανάγκη της αναδιάρθρωσης του ελληνικού δημόσιου χρέους, με τη συμμετοχή και των ιδιωτών
- Η επιδείνωση της ποιοτικής σύνθεσης των τραπεζικών δανειακών χαρτοφυλακίων, εξαιτίας των οικονομικών συνθηκών

Πέρα από αυτό το οικονομικό περιβάλλον, που διαμορφώθηκε στη χώρα εξαιτίας :

- των επιπτώσεων της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης από το 2008, στα επίπεδα ρευστότητας των τραπεζών,
- των προγραμμάτων στήριξης της ελληνικής οικονομίας (ΕΕ-ΕΚΤ-ΔΝΤ) που εφαρμόστηκαν από το 2010, με σημαντικές υφεσιακές επιδράσεις,
- της αναδιάρθρωσης, το 2012, του δημοσίου χρέους που κατείχε ο ιδιωτικός τομέας και των ζημιολόγων συνεπειών της στην κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών και
- της μεγάλης διάρκειας ολοκλήρωσης της ανακεφαλαιοποίησης των συστημικών τραπεζών,

επηρέασε σε μεγάλο βαθμό την ρευστότητα των ελληνικών τραπεζών από σταθερές πηγές χρηματοδότησης (καταθέσεις πελατών), καθώς και στην παράλληλη αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Συνέπεια αυτών όπως φαίνεται και στο παρακάτω διάγραμμα ήταν η αρνητική χρηματοδότηση του πραγματικού τομέα της οικονομίας, η οποία μεγέθυνε τις αρνητικές μεταβλητές στην τραπεζική λειτουργία και στην οικονομική δραστηριότητα νοικοκυριών και επιχειρήσεων.



**Διάγραμμα 4:** Ετήσιος ρυθμός(%) πιστωτικής επέκτασης προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα, Ελλάδα, Ιανουάριος 2009-Μάρτιος 2014

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Επιπλέον η ΟΤΟΕ(2015) παραπέμπει σε έκθεση της Moody's η οποία υποστηρίζει ότι υπάρχει άμεση συσχέτιση ανάμεσα στο ποσοστό αύξησης της ανεργίας και το ποσοστό αύξησης των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Συγκεκριμένα στην Ελλάδα φτάνει το 99% ,στην Ισπανία το 92% ενώ στην Ιταλία δεν θεωρείται σημαντική λόγω της φύσης του φαινομένου των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Συνεπώς τα προβλήματα που υφίστανται στο τραπεζικό σύστημα της Ελλάδας δεν είναι μονοσήμαντα. Αντανακλούν την αλληλεπίδραση ανάμεσα στο χρηματοπιστωτικό τομέα και την πραγματική οικονομία. Όπως αναφέρουν οι Reinhart και Rogooff (2009) οι τραπεζικές κρίσεις δημιουργούν έντονη συστολή της οικονομικής δραστηριότητας και αύξηση της ανεργίας. Ειδικότερα ερευνώντας χώρες που αντιμετώπισαν τραπεζικές κρίσεις κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι κατά μέσο όρο το κατά κεφαλή ΑΕΠ μειώνεται κατά 9,3% και το ποσοστό ανεργίας αυξάνεται κατά 7%.

Μέσω της ανακεφαλαιοποίησης των ελληνικών τραπεζών επιδιώχθηκε η χρηματοπιστωτική σταθερότητα και η διασφάλιση των καταθέσεων των επενδυτών και των αποταμιευτών. Όπως αναφέρει η ΟΤΟΕ (2015)η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αναγνώρισε με την Οδηγία 2008/C270/02 ότι ένα ουσιαστικό μέτρο για την αντιμετώπιση του συστημικού κινδύνου ή πιθανής αφερεγγυότητας των τραπεζών, για την αποκατάσταση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και την εξασφάλιση κατάλληλης ροής πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία είναι η ανακεφαλαιοποίηση<sup>7</sup> των τραπεζών μέσω κρατικών ενισχύσεων.

Συμπερασματικά οι Ελληνικές Τράπεζες διαδραματίζουν κυρίαρχο ρόλο στο χρηματοπιστωτικό σύστημα και το τραπεζικό σύστημα μπορεί και πρέπει να αξιοποιήσει ευκαιρίες και να αποτελέσει τον κινητήριο μοχλό για την ανάδειξη των συγκριτικών πλεονεκτημάτων και να έχει πρωτεύοντα ρόλο στην ενεργοποίηση των αναπτυξιακών παραγόντων.

---

<sup>7</sup> Με τον όρο «ανακεφαλαιοποίηση», συνοπτικά περιγράφουμε, τη διαδικασία της κεφαλαιακής ενίσχυσης των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών, με δημόσιους ή ιδιωτικούς πόρους, προκειμένου να ανταποκρίνονται στα όρια του εκάστοτε ισχύοντος δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας, όπως αυτός καθορίζεται από τις αρμόδιες εποπτικές αρχές, με βάση τις εκάστοτε ισχύουσες αποφάσεις του Συμφώνου Βασιλείας,ΟΤΟΕ,(2015).

## 4.5 Το ρυθμιστικό πλαίσιο

Η σπουδαιότητα ύπαρξης κανονισμών στους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς μπορεί να ειπωθεί κάνοντας μια ιστορική αναδρομή ότι υπήρχε πάντα. Η έλλειψη εμπιστοσύνης στο τραπεζικό σύστημα και στη λειτουργία των κεφαλαιαγορών μπορεί να προκαλέσει μια χρηματοοικονομική κρίση η οποία στη συνέχεια θα επηρεάσει την οικονομική δραστηριότητα. Ο ρόλος ενός ρυθμιστικού πλαισίου είναι η εξυπηρέτηση της επιχειρηματικής δραστηριότητας μέσα όμως σε συγκεκριμένα πλαίσια.

Η εποπτεία σε εθνικό επίπεδο ασκείται από τις Κεντρικές Τράπεζες των χωρών οι οποίες χρησιμοποιούν το πλαίσιο της Βασιλείας για να δημιουργήσουν ένα κοινό και αξιόπιστο πλαίσιο αξιολόγησης και ελέγχου των τραπεζών. Οι Συμφωνίες της Βασιλείας είναι ένα σύνολο συστάσεων για κανονισμούς στον τραπεζικό κλάδο.

Η Επιτροπή ιδρύθηκε το 1974 με σκοπό τη δημιουργία προτύπων εποπτείας και κατευθυντηρίων γραμμών για τη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος.

Παρατίθεται παρακάτω συνοπτική παρουσίαση του κανονιστικού πλαισίου των Τραπεζών και συγκεκριμένα των συμφώνων της Βασιλείας:

- Βασιλεία I, σκοπός ήταν η προστασία και η αντιμετώπιση του πιστωτικού κινδύνου των Τραπεζών μέσω της θέσπισης ελάχιστων κεφαλαιακών τραπεζικών απαιτήσεων. Ο στόχος ήταν η δημιουργία ενός κοινού αποδεκτού εποπτικού πλαισίου που θα είχε ως αποτέλεσμα την σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος, την ενίσχυση της κεφαλαιακής βάσης των πιστωτικών ιδρυμάτων καθώς και την σύγκλιση των διαφόρων εποπτειών.
- Βασιλεία II, στόχος ήταν η πιο ολοκληρωμένη απεικόνιση των αναλαμβανομένων κινδύνων από τις Τράπεζες και η σύνδεση των κεφαλαιακών απαιτήσεων με τους κινδύνους αυτούς. Οι Βασιλεία II βασίζεται σε τρεις πυλώνες
  - ✓ Ο πρώτος πυλώνας είναι οι ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις και αναφέρεται στη διατήρηση του εποπτικού κεφαλαίου που υπολογίζεται για τρεις κύριες συνιστώσες του κινδύνου που αντιμετωπίζει μια τράπεζα: τον πιστωτικό, τον λειτουργικό και τον κίνδυνο αγοράς

- ✓ Ο δεύτερος πυλώνας είναι η διαδικασία εποπτικής αξιολόγησης με σκοπό την τήρηση υψηλών προδιαγραφών στη παρουσίαση και διαφάνεια των κινδύνων που αναλαμβάνουν τα πιστωτικά ιδρύματα
  - ✓ Ο τρίτος πυλώνας είναι η πειθαρχία της αγοράς, η οποία αναφέρεται στη πειθαρχία των ιδρυμάτων στους εποπτικούς κανόνες, ειδικότερα στην πληροφόρηση που δίνουν οι Τράπεζες για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις έναντι των αναλαμβανόμενων κινδύνων, το ύψος τους καθώς την στρατηγική τους καθώς και στην ανάγκη διαφάνειας στα δημοσιευμένα αρχεία
- Βασιλεία III, η οποία προέκυψε ως συνέπεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2007 με σκοπό να καλύψει τα κενά του ρυθμιστικού πλαισίου συμπληρώνοντας τις συμφωνίες της Βασιλείας I και II καθώς προέκυψαν δύο σημαντικά θέματα από την κρίση, το ένα ήταν η έλλειψη ρευστότητας και το δεύτερο η πολλή μεγάλη μόχλευση. Ο σκοπός του συμφώνου είναι η ενίσχυση των τραπεζικών κεφαλαιακών απαιτήσεων αυξάνοντας τις ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις, την κατοχή ρευστών περιουσιακών στοιχείων υψηλής ποιότητας και την μείωση της τραπεζικής μόχλευσης.

Το Δεκέμβριο του 2017 ολοκληρώθηκε το αναθεωρημένο κανονιστικό πλαίσιο «Βασιλεία III» που προέβλεπε<sup>8</sup>:

- αναθεωρημένη προσέγγιση για τον πιστωτικό κίνδυνο και τον λειτουργικό κίνδυνο
- Αναθεώρηση της προσέγγισης IRB (internal rating based approach) για τον πιστωτικό κίνδυνο
- Αναθεώρηση του πλαισίου προσαρμογής της πιστοληπτικής αποτίμησης
- Αναθεώρηση του τρόπου υπολογισμού του συντελεστή μόχλευσης και των κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας
- Την εισαγωγή ενός συγκεντρωτικού «ελάχιστου κεφαλαίου»

---

<sup>8</sup> Ολοκλήρωση των αλλαγών στο κανονιστικό πλαίσιο «Βασιλεία III» από την Επιτροπή της Βασιλείας (Διαθέσιμο στο <https://www.hba.gr/FinancialLaw/Details/685>).

Τα αναθεωρημένα πρότυπα προβλεπόταν να τεθούν σταδιακά σε εφαρμογή από το 2022, ενώ προβλεπόταν και περαιτέρω περίοδος προσαρμογής ωστόσο εξαιτίας της πανδημίας COVID παρατάθηκε έως 1 Ιανουάριου του 2023.<sup>9</sup>

Συνοψίζοντας οι βασικοί στόχοι της Βασιλείας III είναι η στήριξη της μικρο-προληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης στον τρόπο λειτουργίας των πιστωτικών ιδρυμάτων και η διαχείριση του συστημικού κινδύνου στο χρηματοπιστωτικό σύστημα μέσω μακρο-προληπτικών πολιτικών.

## **5.Μη εξυπηρετούμενα δάνεια**

### **5.1 Έννοια μη εξυπηρετούμενων δανείων**

Η παγκόσμια οικονομική κρίση η οποία προκάλεσε προβλήματα σε πολλούς τομείς είχε σαν συνέπεια μεγάλο μέρος των δανειοληπτών να έχουν δυσκολία ή και πλήρη αδυναμία εξυπηρέτησης των δανειακών τους υποχρεώσεων.

Ένα δάνειο χαρακτηρίζεται εξυπηρετούμενο όταν ο δανειολήπτης είναι οικονομικά υγιής και καταβάλλει τις δόσεις του όπως είχε συμφωνηθεί .Σε αντίθετη περίπτωση αν δηλαδή δεν είναι σε θέση να αποπληρώσει το δάνειο εντός της συμφωνηθείσας χρονικής περιόδου και με τους συμφωνηθέντες όρους η τράπεζα πρέπει να το χαρακτηρίσει ως μη «εξυπηρετούμενο». Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια αποκαλούνται συχνά επισφαλή δάνεια («κόκκινα δάνεια»)(ΕΚΤ,2021).

Η ΕΚΤ (2021) αναφέρει ότι «ένα δάνειο γίνεται μη εξυπηρετούμενο όταν υπάρχουν ενδείξεις ότι ο δανειολήπτης είναι απίθανο να αποπληρώσει το δάνειο ή έχει να καταβάλλει τις συμφωνηθείσες δόσεις πάνω από 90 ημέρες». Οι τράπεζες πρέπει να διαθέτουν κατάλληλο σύστημα παρακολούθησης ώστε να ελέγχουν και να εντοπίζουν σε αρχικό στάδιο τα δάνεια που είναι ορατός ο κίνδυνος να μην αποπληρωθούν και αυτό ορίζεται ως «αναγνώριση μη εξυπηρετούμενων δανείων».

---

<sup>9</sup> Governors and Heads of Supervision announce deferral of Basel III implementation to increase operational capacity of banks and supervisors to respond to Covid-19 (Διαθέσιμο στο <https://www.bis.org/press/p200327.htm>).

Οι τράπεζες γνωρίζουν τους κινδύνους που αναλαμβάνουν όταν χορηγούν ένα δάνειο, ότι υφίσταται η πιθανότητα αθέτησης της υποχρέωσης αποπληρωμής και επιδιώκουν την μείωση της. Οι τράπεζες προβαίνουν σε ελέγχους και μελετούν κατά πόσο το ενδεχόμενο αθέτησης ( «η αναμενόμενη ζημία») υπερβαίνει ή όχι τις προβλέψεις που είχαν γίνει καθώς και τις τυχόν συνέπειες που μπορεί να έχουν στις οικονομικές τους καταστάσεις (Beck, Jakubik and Piloiu, 2013). Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια δημιουργούν προβλήματα στο ενεργητικό στον ισολογισμό μιας τράπεζας καθώς και στη κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης εξαιτίας των προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις.

Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια μειώνουν την κερδοφορία των τραπεζών καθώς δημιουργούν ζημίες και έτσι μειώνεται το ποσό που κερδίζουν οι τράπεζες από την δραστηριότητα τους. Γι αυτό το λόγο τα πιστωτικά ιδρύματα δημιουργούν προβλέψεις αλλά αυτό έχει σαν αποτέλεσμα να μειώνετε η διαθεσιμότητα χρήματος που θα μπορούσε να χρησιμοποιηθεί για τη χορήγηση νέων δανείων ή για την απορρόφηση άλλων ζημιών. Επομένως περιορίζονται περαιτέρω τα κέρδη τους. Πέρα από αυτό ένα μεγάλο ποσοστό μη εξυπηρετούμενων δανείων δεν επιτρέπει την χορήγηση δανείων σε επιχειρήσεις που θα τους επέτρεπε να κάνουν επενδύσεις και να δημιουργήσουν θέσεις εργασίας. Αν αυτό συμβεί σε πολλά πιστωτικά ιδρύματα υπάρχει το ενδεχόμενο να επηρεαστεί η οικονομία ως σύνολο (ΕΚΤ,2021).

Επιπρόσθετα η αύξηση του ποσοστού των μη εξυπηρετούμενων δανείων δημιουργεί και προβλήματα ως προς την εμπιστοσύνη των επενδυτών οι οποίοι θα επιδιώξουν μεγαλύτερη απόδοση από την επένδυση τους εξαιτίας της αβεβαιότητας που υπάρχει για το ύψος των μελλοντικών εσόδων (Aiyar et al ,2015).

Όπως αναφέρει η ΕΚΤ (2021) ένας βασικός τρόπος για να αποφύγει την συσσώρευση μη εξυπηρετούμενων δανείων μια τράπεζα είναι αρχικά να αποφεύγει τη χορήγηση υπερβολικά επικίνδυνων δανείων. Η εφαρμογή άρτιων πιστοδοτικών κριτηρίων, η αξιολόγηση της φερεγγυότητας των δανειοληπτών και η σωστή διαχείριση πιστωτικού κινδύνου μπορούν να περιορίσουν τον κίνδυνο τα δάνεια να καταστούν μη εξυπηρετούμενα και οι τράπεζες να συσσωρεύσουν επισφαλή δάνεια. Οι τράπεζες πρέπει:

- να χορηγούν δάνεια μόνο σε πελάτες που έχουν την δυνατότητα να τα αποπληρώσουν

- να παρακολουθούν τα στοιχεία των δανείων με στόχο να εντοπίζουν εγκαίρως τους δανειολήπτες που αντιμετωπίζουν δυσκολίες και να παρεμβαίνουν έτσι ώστε να διορθώνουν την κατάσταση
- να συνεργάζονται με βιώσιμους δανειολήπτες που αντιμετωπίζουν δυσκολίες με σκοπό την αναδιάρθρωση των οφειλών τους
- να σχηματίζουν επαρκείς προβλέψεις εγκαίρως ώστε να εξασφαλίζουν την κατάλληλη κάλυψη των ζημιών
- να δουλεύουν για τη μείωση των αποθεμάτων τους σε μη εξυπηρετούμενα δάνεια

Σε αρκετές εμπειρικές έρευνες και ειδικότερα στις συγκριτικές όπως αναφέρει ο Καλφάογλου(2015) τίγεται το πρόβλημα ενός κοινού ορισμού για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Υφίστανται δύο πρωτογενή κριτήρια τα οποία απεικονίζουν τις δύο διαστάσεις ενός πιστωτικού γεγονότος τη χρονική διάσταση, δηλαδή τις ημέρες μη αποπληρωμής, και την ποιοτική διάσταση, δηλαδή το ενδεχόμενο μη αποπληρωμής. Επομένως ο όρος “μη εξυπηρετούμενο δάνειο” αναφέρεται στην αδυναμία αποπληρωμής, αλλά και στην πιθανή αδυναμία αποπληρωμής. Επιπλέον υπάρχουν και δευτερογενή κριτήρια, που καθορίζουν τον ορισμό και το ύψος των μη εξυπηρετούμενων δανείων όπως ο χειρισμός των δανείων υπό αναδιάρθρωση, ο χειρισμός της τεχνικής αθέτησης και ο χειρισμός των εξασφαλίσεων ή εγγυήσεων. Πρόβλημα όμως υπάρχει και με την ορολογία καθώς πολλές φορές γίνεται χρήση των όρων *past due loans*, *bad loans*, *problem loans*, *overdue loans*, *substandard loans* κ.λπ. χωρίς πάντοτε να έχουν την ίδια έννοια. Αυτό το πρόβλημα δημιουργήθηκε εξαιτίας του γεγονότος ότι υφίστανται διαφορετικές προϋποθέσεις σε διάφορες χώρες για να χαρακτηριστεί ένα δάνειο ως μη εξυπηρετούμενο.

Ο κοινώς χρησιμοποιούμενος όρος «μη εξυπηρετούμενο δάνειο» (ΜΕΔ) βασίζεται σε διάφορους ορισμούς. Η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (ΕΑΤ) εξαιτίας των προβλημάτων που δημιουργούνται από την ύπαρξη πολλών ορισμών εξέδωσε έναν ενιαίο ορισμό των «μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων» (ΜΕΑ). Σύμφωνα με την παράγραφο 145 του παραρτήματος V των εκτελεστικών τεχνικών προτύπων της ΕΑΤ σχετικά με την υποβολή εποπτικών αναφορών «μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα είναι εκείνα που πληρούν οποιοδήποτε από τα ακόλουθα κριτήρια:

1. σημαντικά ανοίγματα που έχουν άνω των 90 ημερών καθυστέρηση



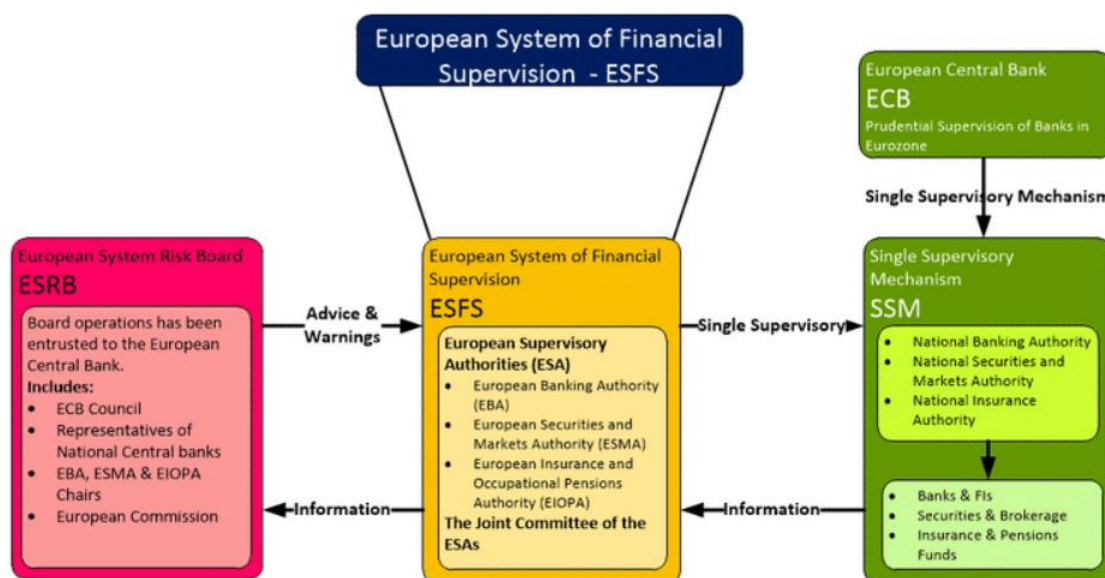
2. θεωρείται ότι ο οφειλέτης δεν είναι πιθανό να εκπληρώσει πλήρως τις πιστωτικές του υποχρεώσεις χωρίς τη ρευστοποίηση των εξασφαλίσεων, ανεξάρτητα από την ύπαρξη οποιουδήποτε καθυστερούμενου ποσού ή από τον αριθμό των ημερών καθυστέρησης».

Ο ορισμός των ΜΕΑ βασίζεται σε δύο κριτήρια σε αυτό της «καθυστερήσης» και σε αυτό της αβέβαιης είσπραξης», ΕΚΤ (2017). Ο ορισμός των ανοιγμάτων» (exposures) είναι ευρύτερος των «δανείων», ενσωματώνει όλα τα χρεωστικά μέσα (δάνεια και προκαταβολές και χρεωστικούς τίτλους), καθώς και τα ανοίγματα εκτός ισολογισμού. Τα επισφαλή δάνεια ενέχουν κόστος για τις τράπεζες για αυτό πρέπει να τα διατηρούν σε όσο το δυνατόν χαμηλά επίπεδα. Η υιοθέτηση μιας στρατηγικής από πλευράς τους για αναδιάρθρωση του μεγέθους των ΜΕΑ συνεπάγεται με κόστος. Το κόστος είναι σημαντικό και εξαρτάται από το μέγεθος των ΜΕΑ και πέρα από αυτό δεν είναι βέβαιο ότι η κατάσταση είναι αναστρέψιμη (Beck, Jakubik and Piloju , 2013).

Συνοψίζοντας μπορεί να ειπωθεί ότι τα ΜΕΔ είναι η αντανάκλαση των προβλημάτων των πιστωτικών ιδρυμάτων και ότι η διαχείριση τους αποτελεί ένα μεγάλο στοίχημα για αυτές.

## **5.2 Κατευθύνσεις προς τις τράπεζες από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια**

Η Ευρώπη εξαιτίας της κρίσης του 2008 και τον ορατό κίνδυνο κατάρρευσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος των μελών της εισήγαγε ένα νέο μοντέλο εποπτείας με στόχο να μειώσει τον κίνδυνο μετάδοσης της κρίσης από τις Τράπεζες στις οικονομίες των χωρών. Στη παρακάτω εικόνα απεικονίζεται το ευρωπαϊκό σύστημα χρηματοπιστωτικής εποπτείας. Το ευρωπαϊκό σύστημα χρηματοπιστωτικής εποπτείας καλύπτει τόσο τη μακροπροληπτική όσο και τη μικροπροληπτική εποπτεία. Όπως φαίνεται και στην εικόνα περιλαμβάνει το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου, τις τρεις Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές και τις εθνικές εποπτικές αρχές. Ειδικότερα οι Ευρωπαϊκές εποπτικές Αρχές είναι: η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών, η Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων και η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών.



Εικόνα 4: Ευρωπαϊκό σύστημα χρηματοπιστωτικής εποπτείας

Πηγή: <http://blog.cubeiq.gr/blog/?european-system-of-financial-supervision>

Το Μάρτιο του 2017 η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) δημοσίευσε ένα έγγραφο με κατευθύνσεις<sup>10</sup> προς τις Τράπεζες για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (ΜΕΔ) και όλα τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα (ΜΕΑ), καθώς κατά την εποπτική παρακολούθηση, διαπιστώθηκε ότι τα πιστωτικά ιδρύματα ακολουθούσαν διαφορετικές προσεγγίσεις σε ό,τι αφορά την ταυτοποίηση, την επιμέτρηση, τη διαχείριση και τη διαγραφή ΜΕΔ. Το έγγραφο απευθύνεται σε πιστωτικά ιδρύματα που υπόκεινται στην άμεση εποπτεία του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (ΕΕΜ), συμπεριλαμβανομένων των διεθνών θυγατρικών τους. Το έγγραφο δεν έχει δεσμευτικό χαρακτήρα όμως τα ιδρύματα θα πρέπει να εξηγούν και να τεκμηριώνουν τυχόν αποκλίσεις κατόπιν εποπτικού αιτήματος.

Ο στόχος δεν είναι να αντικαταστήσει υφιστάμενους κανονισμούς και οδηγίες αλλά είναι να αποτελέσει εργαλείο εποπτείας για την αποσαφήνιση των εποπτικών προσδοκιών εκεί όπου οι υφιστάμενοι κανονισμοί, οδηγίες ή κατευθυντήριες γραμμές σιωπούν ή δεν εξειδικεύονται επαρκώς.

Τα θέματα που αναλύει και η εφαρμογή των οποίων θα ενισχύσει τα πιστωτικά ιδρύματα να εφαρμόσουν ορθές στρατηγικές διαχείρισης των ΜΕΔ/ΜΕΑ είναι:

- Η χάραξη στρατηγικής. Η θέσπιση στρατηγικών στόχων από τις τράπεζες είναι σημαντικές για την αποτελεσματική διαχείριση των ΜΕΔ με σκοπό τη μείωση

<sup>10</sup> Έγγραφο κατευθύνσεων προς τις τράπεζες για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (Διαθέσιμο στο [https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/guidance\\_on\\_npl.el.pdf](https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/guidance_on_npl.el.pdf)).

τους. Στο έγγραφο αναφέρονται τα στάδια που αποτελούν τα δομικά στοιχεία για τη χάραξη και εφαρμογή αυτών των στρατηγικών.

- Η διαχείριση και το λειτουργικό πλαίσιο. Το έγγραφο παρέχει κατευθύνσεις για το επιχειρησιακό μοντέλο, το πλαίσιο εσωτερικού ελέγχου, παρακολούθησης καθώς και τις διαδικασίες έγκαιρης προειδοποίησης για τα ΜΕΔ.
- Η αναγνώριση των ΜΕΑ. Το έγγραφο παρουσιάζει τον ορισμό των ΜΕΑ και δίνει παραδείγματα βέλτιστης πρακτικής, με στόχο να μειώσει την ποικιλομορφία ως προς την εφαρμογή.
- Τα μέτρα ρύθμισης. Το έγγραφο παρουσιάζει τις επιλογές ρύθμισης, επικεντρώνεται στις βιώσιμες λύσεις ρύθμισης και παρέχει κατευθύνσεις.
- Η επιμέτρηση των απομειώσεων και οι διαγραφές. Το έγγραφο παρουσιάζει βέλτιστες πρακτικές για την αξιολόγηση της πιστωτικής επικινδυνότητας
- Αποτίμηση εξασφαλίσεων ακινήτων. Το έγγραφο παρουσιάζει βέλτιστες κατευθύνσεις σχετικά με τις πολιτικές, τις διαδικασίες και τις δημοσιοποιήσεις τις οποίες πρέπει να χρησιμοποιούν οι τράπεζες κατά την αποτίμηση ακινήτων που λαμβάνονται ως εξασφαλίσεις.

Επιπρόσθετα τον Οκτώβριο του 2017 η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) εξέδωσε συμπληρωματικό έγγραφο<sup>11</sup> κατευθύνσεων σχετικά με τα ελάχιστα επίπεδα προληπτικών προβλέψεων για τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα.

Τα πιστωτικά ιδρύματα χωρίς την ύπαρξη δομής διαχείρισης και λειτουργικού πλαισίου δεν θα μπορέσουν να ανταπεξέλθουν στα προβλήματα που έχουν σχέση με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (ΜΕΔ) με αποτελεσματικό τρόπο. Επίσης οι μακροοικονομικές συνθήκες παίζουν σημαντικό ρόλο στη χάραξη στρατηγικής για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (ΜΕΔ) γι' αυτό θα πρέπει να λαμβάνονται σοβαρά υπόψη. Στη περίπτωση που Τράπεζες έχουν στα χαρτοφυλάκια τους ΜΕΔ που εμφανίζουν συγκεντρώσεις σε ορισμένους τομείς θα πρέπει να υλοποιούν συνεχείς αναλύσεις της δυναμικής των τομέων τις οποίες θα ενσωματώνουν στην εν λόγω στρατηγική τους.

---

<sup>11</sup> Συμπλήρωμα του εγγράφου κατευθύνσεων της ΕΚΤ προς τις τράπεζες για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια: Ελάχιστα επίπεδα προληπτικών προβλέψεων για τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα (Διαθέσιμο στο [https://www.bankingsupervision.europa.eu/legalframework/publiccons/pdf/npl2/ssm.npl\\_addendum\\_draft\\_201710.el.pdf](https://www.bankingsupervision.europa.eu/legalframework/publiccons/pdf/npl2/ssm.npl_addendum_draft_201710.el.pdf)).

Όπως αναφέρει η ΕΚΤ (2017) ένας σημαντικός αριθμός τραπεζών σε χώρες μέλη της ζώνης του ευρώ εμφανίζουν υψηλά επίπεδα μη εξυπηρετούμενων δανείων όπως φαίνεται και στα παρακάτω διαγράμματα 5 και 6. Υπάρχει η άποψη ότι τα υψηλά ποσοστά ΜΕΔ έχουν αρνητικό αντίκτυπο στις τραπεζικές χορηγήσεις προς την οικονομία και αυτό οφείλεται στους περιορισμούς ισολογισμού, της κερδοφορίας και του κεφαλαίου που αντιμετωπίζουν αυτές οι τράπεζες.

### Λόγος μη εξυπηρετούμενων δανείων προς τα εποπτικά ίδια κεφάλαια και τα αποθέματα προβλέψεων για ζημίες από δάνεια για σημαντικούς τραπεζικούς ομίλους της ζώνης του ευρώ

(2007-2015, ποσοστιαίες μονάδες, διήμερες τιμές)

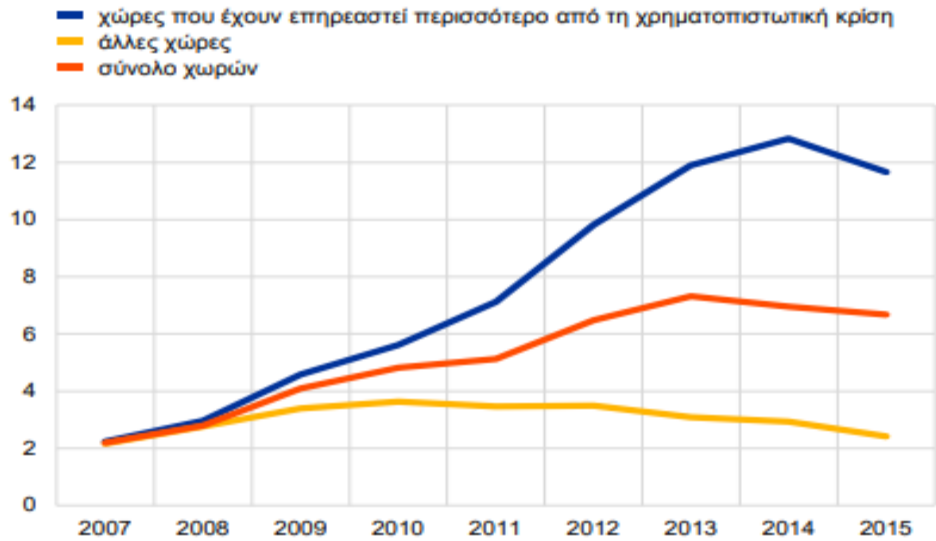


Διάγραμμα 5: Εξέλιξη του δείκτη Texas (Texas ratio)

Σημείωση: Βάσει δημοσιοποιημένων στοιχείων για δείγμα σημαντικών τραπεζικών ομίλων. Οι χώρες που έχουν επηρεαστεί περισσότερο από τη χρηματοπιστωτική κρίση είναι η Κύπρος, η Ελλάδα, η Ιρλανδία, η Ιταλία, η Πορτογαλία, η Σλοβενία και η Ισπανία

Πηγή: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

(2007-2015, ποσοστό (%) δανείων, διάμεσες τιμές)



**Διάγραμμα 6:** Δείκτης απομειωμένων δανείων για σημαντικούς τραπεζικούς ομίλους της ζώνης του Ευρώ

Σημείωση: Βάσει δημοσιοποιημένων στοιχείων για δείγμα σημαντικών τραπεζικών ομίλων. Οι χώρες που έχουν επηρεαστεί περισσότερο από τη χρηματοπιστωτική κρίση είναι η Κύπρος, η Ελλάδα, η Ιρλανδία, η Ιταλία, η Πορτογαλία, η Σλοβενία και η Ισπανία

Πηγή: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

Συνοψίζοντας η μείωση των ΜΕΔ στους ισολογισμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων ενισχύει την οικονομία από μικροπροληπτική και από μακροπροληπτική σκοπιά. Συμπληρωματικά η οικονομική ανάκαμψη διαδραματίζει σημαντικό ρόλο για την οριστική διευθέτηση των ΜΕΔ. Αυτή είναι και η αιτία που βασική επιδίωξη της Τραπεζικής Εποπτείας της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας είναι η αντιμετώπιση ζητημάτων που σχετίζονται με την ποιότητα των στοιχείων ενεργητικού των τραπεζών.

## 6.Βιβλιογραφική επισκόπηση

Το πρόβλημα των μην εξυπηρετούμενων δανείων είναι ένα θέμα για το οποίο έχουν πραγματοποιηθεί πάρα πολλές μελέτες καθώς η κατανόηση των καθοριστικών παραγόντων των μη εξυπηρετούμενων δανείων είναι πολύ σημαντική τόσο για τη μακροοικονομική όσο και για τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Σε αυτό το τμήμα της εργασίας θα παρουσιαστούν σημαντικές έρευνες οι οποίες δημοσιεύτηκαν από το 2011 και μετά και αφορούν χώρες της Ευρώπης και θεωρούνται από την συγγραφέα ότι αντικατοπτρίζουν την σύγχρονη πραγματικότητα. Μια περίληψη των μελετών που αναλύονται παρακάτω υπάρχει στο παράρτημα Α. Ειδικότερα στο πίνακα του παραρτήματος αναφέρονται οι συγγραφείς που έχουν

εκπονήσει κάθε μελέτη, το έτος έκδοσης, η περιοχή που καλύπτεται από τη μελέτη και οι μεταβλητές που χρησιμοποιήθηκαν σε κάθε μελέτη.

Οι Bofondi και Ropele (2011) μελέτησαν τους μακροοικονομικούς προσδιοριστικούς παράγοντες της ποιότητας των δανείων προς τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις στην Ιταλία για το διάστημα από το πρώτο τρίμηνο του 1990 μέχρι το δεύτερο τρίμηνο του 2010. Χρησιμοποίησαν πέντε κατηγορίες μακροοικονομικών μεταβλητών που αφορούν: τις προοπτικές οικονομικής ανάπτυξης, τις συνθήκες σταθερότητας των τιμών, τη γενική κατάσταση της οικονομίας, το χρηματοοικονομικό και πραγματικό πλούτο, την επιβάρυνση του χρέους και το κόστος εξυπηρέτησης του χρέους. Πιο συγκεκριμένα χρησιμοποίησαν το πραγματικό ΑΕΠ, την ανεργία, το Επιτόκιο Euribor 3 μηνών, τους δείκτες καθαρά έξοδα τόκων / ακαθάριστα λειτουργικά κέρδη, Χρηματοδοτικό χρέος/ (χρηματοοικονομικό χρέος + ίδια κεφάλαια), συνολικά δάνεια / διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών, τον ρυθμό αύξησης της κατανάλωσης διαρκών αγαθών, ρυθμό αύξησης των ακαθάριστων πάγιων επενδύσεων, τον ρυθμό αύξησης του δείκτη τιμών των κατοικιών, τον πληθωρισμό, τον ρυθμό αύξησης του νομισματικού συνόλου M3, τον ρυθμό αύξησης του δείκτη τιμών των ιταλικών μετοχών και την κλίση της καμπύλης αποδόσεων (10ετές ομόλογο - 3μηνο). Τα αποτελέσματα της έρευνας τους έδειξαν ότι οι παράγοντες που μπορούν να ερμηνεύσουν καλύτερα την ποιότητα των δανείων είναι αυτοί που αφορούν τις γενικές οικονομικές συνθήκες, το κόστος δανεισμού και την επιβάρυνση του χρέους. Οι αλλαγές στις μακροοικονομικές συνθήκες επηρεάζουν γενικά την ποιότητα των δανείων αλλά με κάποια χρονική υστέρηση. Ειδικότερα τα επισφαλή δάνεια προς τα νοικοκυριά έχουν αρνητική συσχέτιση με το ΑΕΠ και τις τιμές των κατοικιών ενώ επηρεάζονται άμεσα από την ανεργία και το βραχυπρόθεσμο ονομαστικό επιτόκιο. Όσον αφορά τις επιχειρήσεις, τα επισφαλή δάνεια αυξάνονται καθώς αυξάνεται το ποσοστό ανεργίας και ο λόγο των καθαρών δαπανών για τόκους προς τα ακαθάριστα λειτουργικά κέρδη, ενώ μειώνονται όσο αυξάνεται η κατανάλωση διαρκών αγαθών. Επιπρόσθετα τα αποτελέσματα έδειξαν ότι η αύξηση των επισφαλών δανείων μετά τη χρηματοπιστωτική κρίση οφειλόταν στην αύξηση της ανεργίας και στην επιβράδυνση της κατανάλωσης διαρκών αγαθών.

Οι Vogiazas και Nikolaidou (2011) μελέτησαν τους προσδιοριστικούς παράγοντες των μη εξυπηρετούμενων δανείων στον ρουμανικό τραπεζικό τομέα για το διάστημα Δεκέμβριο του 2001 με Νοέμβριο του 2010. Χώρισαν τις μεταβλητές σε έξι μεγάλες

κατηγορίες: μακροοικονομικοί-κυκλικοί δείκτες, νομισματικοί δείκτες, δείκτες επιτοκίων, δείκτες χρηματοπιστωτικών αγορών, ειδικοί δείκτες ρουμανικών τραπεζών, ελληνικοί δείκτες δημοσιονομικής κρίσης και ειδικοί δείκτες τραπεζών. Δεδομένης της σημαντικής παρουσίας των ελληνικών τραπεζών στη Ρουμανία η καινοτομία της εργασίας έγκειται στην εισαγωγή μεταβλητών που αντιπροσωπεύουν την ελληνική κρίση χρέους και τη χρηματοπιστωτική δυσπραγία των ελληνικών τραπεζών. Οι σημαντικότερες μεταβλητές που μελέτησαν ήταν οι κατασκευές, ο ακαθάριστος σχηματισμός πάγιου κεφαλαίου, το συνολικό ακαθάριστο εξωτερικό χρέος προς ΑΕΠ, η ανεργία, η συνολική κατανάλωση, ο δείκτης τιμών καταναλωτή, το εμπορικό ισοζύγιο, οι νομισματικοί δείκτες M1 και M2, το Euribor 3 μηνών και τα συνολικά δάνεια. Όσον αφορά την Ελληνική δημοσιονομική κρίση και τους τραπεζικούς της δείκτες χρησιμοποίησαν το δείκτη αξιοπιστίας της ΕΚΤ (χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα προς το συνολικό ενεργητικό του ελληνικού τραπεζικού συστήματος), το δείκτη πρόβλεψης για επισφαλή δάνεια προς σύνολο δανείων, το Spread Ελληνογερμανικό δεκαετές ομολόγου και το Ελληνικό δεκαετές ομόλογο. Τα αποτελέσματα της έρευνας τους υποδηλώνουν ότι οι μακροοικονομικές μεταβλητές, ειδικότερα οι κατασκευαστικές και επενδυτικές δαπάνες, ο πληθωρισμός και το ποσοστό ανεργίας καθώς και το εξωτερικό χρέος της χώρας σε σχέση με το ΑΕΠ και το νομισματικό δείκτη M2 σε συνδυασμό με μεταβλητές ειδικές για την Ελλάδα επηρεάζουν τον πιστωτικό κίνδυνο του ρουμανικού τραπεζικού συστήματος. Αντίθετα, οι μεταβλητές που αφορούν τις ρουμανικές τράπεζες, οι δείκτες των επιτοκίων και των χρηματοπιστωτικών αγορών δεν βρέθηκαν να έχουν επεξηγηματική δύναμη.

Οι Louzis, Vouldis και Metaxas (2012) μελέτησαν τους προσδιοριστικούς παράγοντες των μη εξυπηρετούμενων δανείων στον ελληνικό τραπεζικό τομέα, χωριστά για κάθε κατηγορία δανείων (καταναλωτικά, επιχειρηματικά και στεγαστικά δάνεια). Χρησιμοποίησαν δεδομένα εννέα τραπεζών για την περίοδο 2003 με 2009. Οι μακροοικονομικοί παράγοντες που χρησιμοποίησαν ήταν το ΑΕΠ, η ανεργία, τα επιτόκια και το δημόσιο χρέος. Ενώ οι ειδικοί τραπεζικοί παράγοντες ήταν ο δείκτης ROE, ο δείκτης φερεγγυότητας, ο δείκτης λειτουργικά έξοδα/λειτουργικά έσοδα, το μέγεθος της τράπεζας, τα κέρδη που δεν προέρχονται από τόκους, ο δείκτης μόχλευσης και η διασποράς της ιδιοκτησίας (Ownership concentration). Τα αποτελέσματα της έρευνας έδειξαν ότι για όλες τις κατηγορίες δανείων τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια μπορούν να ερμηνευθούν κυρίως από τους μακροοικονομικούς παράγοντες το ΑΕΠ,

την ανεργία, τα επιτόκια και το δημόσιο χρέος. Όσον αφορά τους ειδικούς δείκτες για τις τράπεζες οι επιδόσεις και η αποτελεσματικότητα έχουν αποδειχθεί αρκετά σημαντικές, γεγονός που υποδηλώνει ότι οι ρυθμιστικές αρχές θα πρέπει να επικεντρωθούν στην ποιότητα και τις επιδόσεις της διοίκησης για τη βελτίωση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Επιπρόσθετα έδειξαν ότι οι ποσοτικές επιπτώσεις των διαφόρων προσδιοριστικών παραγόντων των μη εξυπηρετούμενων δανείων εξαρτώνται από την κατηγορία των δανείων. Ειδικότερα, τα καταναλωτικά δάνεια είναι πιο ευαίσθητα στις μεταβολές των επιτοκίων, τα επιχειρηματικά δάνεια στην αύξηση του ΑΕΠ, ενώ τα ενυπόθηκα δάνεια επηρεάζονται λιγότερο από τις μακροοικονομικές συνθήκες.

Οι Čurak, Pepur και Poposki (2013) ανέλυσαν τους βασικούς παράγοντες των μη εξυπηρετούμενων δανείων στις τράπεζες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης. Η ανάλυση βασίζεται σε δείγμα εξήντα εννέα τραπεζών σε δέκα χώρες (Αλβανία, Βοσνία-Ερζεγοβίνη, Βουλγαρία, Κροατία, Βόρεια Μακεδονία, Μολδαβία, Μαυροβούνιο, Ρουμανία, Σερβία και Σλοβενία) κατά την περίοδο από το 2003 έως το 2010. Οι μακροοικονομικοί παράγοντες που μελέτησαν ήταν το ΑΕΠ, ο πληθωρισμός, το πραγματικό επιτόκιο και η συναλλαγματική ισοτιμία. Οι τραπεζικοί παράγοντες ήταν το μέγεθος της τράπεζας, η αύξηση των δανείων, ο δείκτης φερεγγυότητας και η απόδοση της τράπεζας (ROA). Τα αποτελέσματα της μελέτης τους έδειξαν ότι η χαμηλότερη οικονομική ανάπτυξη, ο υψηλότερος πληθωρισμός και το υψηλότερο επιτόκιο συνδέονται με υψηλότερα ποσοστά μη εξυπηρετούμενων δανείων. Επιπλέον, ο πιστωτικός κίνδυνος επηρεάζεται από μεταβλητές που αφορούν τις τράπεζες. Ειδικότερα υφίσταται αρνητική συσχέτιση μεταξύ του μεγέθους της τράπεζας και των μη εξυπηρετούμενων δανείων και θετική με τον δείκτη φερεγγυότητας. Αυτό οφείλεται στο γεγονός της συμμετοχής σε περισσότερες ριψοκίνδυνες δραστηριότητες των τραπεζών με υψηλότερο επίπεδο κεφαλαιοποίησης. Επιπρόσθετα η απόδοση του ενεργητικού, συσχετίζεται αρνητικά με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια υποδηλώνοντας ότι η υψηλότερη κερδοφορία καθιστά τους διευθυντές των τραπεζών λιγότερο πιεσμένους στη δημιουργία εσόδων από πιστωτικές δραστηριότητες.

Ο Klein (2013) μελέτησε τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια στην Κεντρική, Ανατολική και Νοτιοανατολική Ευρώπη και χρησιμοποίησε δεδομένα για τις δέκα μεγαλύτερες τράπεζες της κάθε χώρας κατά την περίοδο 1998 με 2011. Οι χώρες που μελέτησε ήταν η Βοσνία-Ερζεγοβίνη, η Βουλγαρία, η Κροατία, η Τσεχική Δημοκρατία, η Εσθονία, η



Ουγγαρία, η Λετονία, η Λιθουανία, η Βόρεια Μακεδονία, η Πολωνία, η Ρουμανία, η Ρωσία, η Σερβία, η Σλοβακική Δημοκρατία, η Σλοβενία και η Ουκρανία. Οι τραπεζικοί παράγοντες που μελέτησε ήταν ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς ενεργητικό, η απόδοση ιδίων κεφαλαίων (RoE), ο δείκτης δανείων προς ενεργητικό και ο ρυθμός αύξησης των δανείων. Οι μεταβλητές ανά χώρα που χρησιμοποιήσε ήταν ο πληθωρισμός η μεταβολή της συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι του ευρώ και η μεταβολή του ποσοστού ανεργίας. Οι δύο "παγκόσμιες μεταβλητές που χρησιμοποιήσε ήταν η αύξηση του ΑΕΠ της Ευρωζώνης και η παγκόσμια αποστροφή προς τον κίνδυνο που αποτυπώνεται από την μεταβλητότητα του χρηματιστηριακού δείκτη Standard & Poor's 500 (VIX). Τα αποτελέσματα της έρευνας έδειξαν ότι το επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων δανείων μπορεί να αποδοθεί τόσο στις μακροοικονομικές συνθήκες όσο και σε ειδικούς παράγοντες των τραπεζών, αν και το τελευταίο σύνολο παραγόντων βρέθηκε να έχει σχετικά χαμηλή ερμηνευτική δύναμη. Ειδικότερα η υψηλότερη ποιότητα της διοίκησης της τράπεζας, οδηγεί σε χαμηλότερα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, ενώ τα κίνητρα ηθικού κίνδυνου (χαμηλά ίδια κεφάλαια) όπως και η υπερβολική ανάληψη κινδύνου (μετρούμενη από τον δείκτη δανείων προς το ενεργητικό και τον ρυθμό αύξησης των δανείων της τράπεζας) συμβάλουν στην αύξηση του ποσοστού τους. Σε μακροοικονομικό επίπεδο, τα αποτελέσματα έδειξαν ότι η αύξηση της ανεργίας συμβάλλει στην αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, επιβεβαιώνοντας έτσι την ισχυρή σχέση μεταξύ των επιχειρηματικών κύκλων και της ανθεκτικότητας του τραπεζικού τομέα. Ο υψηλότερος πληθωρισμός και η υποτίμηση του νομίσματος αυξάνουν τα ποσοστά των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Το παγκόσμιο περιβάλλον συμβάλλει επίσης στην εξέλιξη των μη εξυπηρετούμενων δανείων καθώς ο υψηλότερος δείκτης μεταβλητότητας και η χαμηλότερη ανάπτυξη της ζώνης του ευρώ μειώνουν την δυνατότητα αποπληρωμής των επιχειρήσεων. Επιπρόσθετα η έρευνα του έδειξε ότι υπάρχει ισχυρή επίδραση του τραπεζικού συστήματος στην πραγματική οικονομία και ότι τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια επηρεάζουν αρνητικά τον ρυθμό οικονομικής ανάκαμψης.

Οι Jakubík και Reininger (2013) μελέτησαν τους μακροοικονομικούς παράγοντες που επηρεάζουν τη ποιότητα του ενεργητικού των τραπεζών για τις χώρες της Κεντρικής, Ανατολικής και Νοτιοανατολικής Ευρώπης για τη περίοδο από το 2004 μέχρι το 2012. Συγκεκριμένα για τις χώρες Βουλγαρία, Κροατία, Τσεχική Δημοκρατία, Ουγγαρία, Πολωνία, Ρουμανία, Ρωσία, Σλοβακία και Ουκρανία. Οι παράγοντες που μελέτησαν ήταν το πραγματικό ΑΕΠ, η αναλογία πιστώσεων ιδιωτικού τομέα προς

ΑΕΠ, ο εθνικός χρηματιστηριακός δείκτης, η συναλλαγματική ισοτιμία σταθμισμένη με βάση το μερίδιο ξένου νομίσματος, οι πραγματικές εξαγωγές και η πραγματική εγχώρια ζήτηση. Η ανάλυση τους επιβεβαιώνει ότι η οικονομική ανάπτυξη είναι ο κύριος παράγοντας που συσχετίζεται αρνητικά με την εξέλιξη των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Τα αποτελέσματα δείχνουν επίσης μια καθυστερημένη επίδραση των τιμών των μετοχών στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Οι πραγματικές εξαγωγές και η πραγματική εγχώρια ζήτηση αποδείχθηκαν σημαντικές. Επιπρόσθετα η υποτίμηση ενός τοπικού νομίσματος μπορεί να έχει σημαντικές αρνητικές επιπτώσεις στην ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων των τραπεζών. Το μέγεθος αυτής της επίπτωσης εξαρτάται από το ποσοστό των δανείων σε ξένο νόμισμα στο σύνολο των δανείων. Τέλος η επίδραση του λόγου των ιδιωτικών πιστώσεων προς το ΑΕΠ φαίνεται να είναι κρίσιμος για την ερμηνεία της εξέλιξης της ποιότητας του ενεργητικού των τραπεζών.

Οι Jouini και Messai (2013) ερεύνησαν τους προσδιοριστικούς παράγοντες των μη εξυπηρετούμενων δανείων για ένα δείγμα ογδόντα πέντε τραπεζών σε τρεις χώρες (Ιταλία, Ελλάδα και Ισπανία) για την περίοδο 2004 με 2008. Η επιλογή αυτών των χωρών έγινε γιατί αποτελούν ένα αντιπροσωπευτικό δείγμα χωρών που αντιμετωπίζουν προβλήματα μετά την κρίση του 2008 καθώς και επιδείνωση των οικονομικών τους. Οι μακροοικονομικές μεταβλητές που χρησιμοποιήσαν είναι ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ, το ποσοστό ανεργίας και το πραγματικό επιτόκιο, επιπλέον χρησιμοποίησαν τις μεταβλητές ROA, την μεταβολή (αύξηση) των δανείων και το δείκτη μεταβολής αποθεματικών για τις ζημιές των δανείων. Διαπίστωσαν ότι υπάρχει αρνητική συσχέτιση με την αύξηση του ΑΕΠ και του ROA. Ενώ βρήκαν θετική συσχέτιση με το ποσοστό ανεργίας που υπάρχει στη χώρα, με το πραγματικό επιτόκιο και με τα αποθεματικά των ζημιών δανείων καθώς αυξάνονται οι προβλέψεις που κάνουν. Είναι εμφανές ότι η ελαχιστοποίηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων αποτελεί προϋπόθεση για την βελτίωση της οικονομικής ανάπτυξης των χωρών. Επιπλέον η αύξηση της ανεργίας οδηγεί τους πελάτες που έρχονται σε αυτή τη θέση να μην μπορούν να εκπληρώσουν τις δανειακές τους υποχρεώσεις

Οι Bellas, Makri και Tsagkanos (2014) προσπάθησαν να προσδιορίσουν τους παράγοντες που επηρέασαν το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων των τραπεζικών συστημάτων της Ευρωζώνης για το διάστημα 2000 με 2008 λίγο πριν την έναρξη της ύφεσης. Στην έρευνα τους χρησιμοποίησαν δεδομένα από δεκατέσσερις χώρες. Στο οικονομετρικό τους μοντέλο χρησιμοποίησαν ως ανεξάρτητες μεταβλητές

μακροοικονομικές μεταβλητές και ειδικές μεταβλητές των τραπεζών. Ειδικότερα οι μακροοικονομικοί παράγοντες που επέλεξαν ήταν ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ, το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ, το έλλειμμα ή πλεόνασμα του κρατικού προϋπολογισμού ως ποσοστό του ΑΕΠ, το ποσοστό ανεργίας και το ποσοστό πληθωρισμού. Οι ειδικοί τραπεζικοί παράγοντες ήταν ο δείκτης δανείων προς καταθέσεις, ο κεφαλαιακός δείκτης, ο δείκτης ROE και ο δείκτης ROA. Τα τελικά αποτελέσματα αυτής της έρευνας κατέδειξαν ισχυρή συσχέτιση μεταξύ του συνολικού επιπέδου των μη εξυπηρετούμενων δανείων και των ακόλουθων παραγόντων : του δημόσιου χρέους, της ανεργίας, του ΑΕΠ, του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας, του δείκτη ROE και του ποσοστού των μη εξυπηρετούμενων δανείων του προηγούμενου έτους, αποδεικνύοντας ότι η ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου συνδέεται με την οικονομία μιας χώρας. Ειδικότερα υπήρξε αρνητική συσχέτιση με τον δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας, τον δείκτη ROE και το ΑΕΠ ενώ το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων του προηγούμενου έτους είχε θετική συσχέτιση με την ποιότητα των δανείων. Επιπλέον το δημόσιο χρέος και η ανεργία βρέθηκε ότι έχουν θετική συσχέτιση. Οι υπόλοιποι παράγοντες δεν παρουσίασαν σημαντική επίδραση στο δείκτη μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Οι Didar και Eda (2014) μελέτησαν τους καθοριστικούς παράγοντες των μη εξυπηρετούμενων δανείων σε είκοσι αναδυόμενες Ευρωπαϊκές χώρες για το διάστημα 2000 με 2011. Οι παράγοντες που μελέτησαν ήταν μακροοικονομικοί καθώς και ένα εύρη φάσμα τραπεζικών μεταβλητών. Ειδικότερα οι μεταβλητές που χρησιμοποίησαν ήταν το ποσοστό των τραπεζών σε μια δεδομένη χώρα που εφαρμόζουν προηγμένα συστήματα διαχείρισης κινδύνου για τον έλεγχο του πιστωτικού κινδύνου, ο δείκτης ROA, ο δείκτης ROE, το κόστος μετρούμενο με βάση τα γενικά έξοδα, η κεφαλαιοποίηση, οι προβλέψεις για επισφάλειες προς το σύνολο των δανείων, η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ, ο πληθωρισμός, η συναλλαγματική ισοτιμία, το ασφάλιστρο κινδύνου, ο δείκτης δανείων προς καταθέσεις, ο δείκτης αποθέματα ζημιών από δάνεια προς δάνεια, ο δείκτης συγκέντρωσης, ο ρυθμός αύξησης των εγχώριων πιστώσεων, η τραπεζική πίστωση προς τον ιδιωτικό τομέα ως ποσοστό του ΑΕΠ, το επιτόκιο δανεισμού, έναν δείκτη για την οικονομική αστάθεια, η θεσμική ποιότητα (κράτος δικαίου, διαφάνεια), ο αριθμός των τραπεζών που ανήκουν στο εξωτερικό και η αποτελεσματικότητα των τραπεζών. Επιπρόσθετα χρησιμοποίησαν μια ψευδομεταβλητή (dummy) για την επίδραση της κρίσης. Τα αποτελέσματα της έρευνας τους έδειξαν ότι οι περίοδοι χαμηλής ανάπτυξης και ύφεσης αυξάνουν τα μη

εξυπηρετούμενα δάνεια εξαιτίας της αρνητικής συσχέτισης με το ΑΕΠ. Εξίσου σημαντικά είναι η παγκόσμια χρηματοπιστωτική αναταραχή και ο πληθωρισμός. Η κερδοφορία των τραπεζών (ως ένδειξη της ποιότητας της διαχείρισης) διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στον περιορισμό των αθετήσεων δανείων. Αντίθετα, τα υψηλότερα επιτόκια δανεισμού μπορεί να οδηγήσουν σε προβλήματα δυσμενούς επιλογής και ως εκ τούτου, να μειώσουν την ποιότητα των δανείων. Επίσης είχαν ενδείξεις ότι η ταχεία πιστωτική ανάπτυξη αποτελεί πρόδρομο (και εξυπηρετεί ως προειδοποιητικός δείκτης) για την επακόλουθη εκτίναξη των μη εξυπηρετούμενων δανείων και την χρηματοπιστωτική αστάθεια σε συνδυασμό με τα υψηλά επιτόκια δανεισμού και τα περιθώρια επιτοκίων. Επιπρόσθετα διαπίστωσαν ότι οι τράπεζες χρησιμοποιούν ολοένα και περισσότερο προηγμένα καθεστώτα διαχείρισης κινδύνου που συμβάλουν στην μείωση αυτών των δανείων.

Η Skarica (2014) ερεύνησε τους προσδιοριστικούς παράγοντες των μη εξυπηρετούμενων δανείων σε επιλεγμένες ευρωπαϊκές αναδυόμενες αγορές. Μελέτησε επτά χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης για το διάστημα από το τρίτο τρίμηνο του 2007 μέχρι το τρίτο τρίμηνο του 2012. Οι χώρες που αναλύθηκαν είναι η Βουλγαρία, η Κροατία, η Τσεχική Δημοκρατία, η Ουγγαρία, η Λετονία, η Ρουμανία και η Σλοβακία. Χρησιμοποίησε μακροοικονομικές μεταβλητές συγκεκριμένα την ανεργία, το ΑΕΠ, την συναλλαγματική ισοτιμία, τον δείκτη τιμών μετοχών, το επιτόκιο 3 μηνών και τον πληθωρισμό. Επίσης χρησιμοποίησε και μια ειδική μεταβλητή των τραπεζών ήτοι την μεταβολή του ύψους των δανείων. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι οι βασικοί λόγοι για την αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων είναι η οικονομική ύφεση, που απορρέει από τους στατιστικά σημαντικούς συντελεστές του ΑΕΠ, της ανεργίας και του πληθωρισμού. Οι οικονομικές εξελίξεις στις χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης αποδεικνύεται ότι είχαν έντονα αρνητικό αντίκτυπο στη χρηματοπιστωτική τους σταθερότητα. Αντίθετα ο δείκτης τιμών των μετοχών δεν τα επηρεάζει εξαιτίας της μικρής χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης των χωρών αυτών σε συνδυασμό με το ότι δε έχουν αναπτυγμένες χρηματοπιστωτικές αγορές.

Οι Chaïbi και Ftiti (2014) επιδίωξαν να προσδιορίσουν τους κύριους προσδιοριστικούς παράγοντες των μη εξυπηρετούμενων δανείων σε μια οικονομία της αγοράς, που αντιπροσωπεύεται από τη Γαλλία, σε σύγκριση με μια οικονομία βασισμένη στις τράπεζες, που αντιπροσωπεύεται από τη Γερμανία. Το δείγμα που χρησιμοποίησαν ήταν εκατόν σαράντα επτά γαλλικές τράπεζες και εκατόν τριάντα τρεις γερμανικές

και μελέτησαν το διάστημα 2005 με 2011. Οι μακροοικονομικοί παράγοντες που χρησιμοποίησαν ήταν ο πληθωρισμός, η αύξηση του ΑΕΠ, το επιτόκιο, η ανεργία και η συναλλαγματική ισοτιμία. Οι ειδικοί παράγοντες των τραπεζών που χρησιμοποιήθηκαν ήταν οι προβλέψεις για ζημίες των δανείων, ο δείκτης λειτουργικά έξοδα/λειτουργικά έσοδα, η μόχλευση, ο δείκτης φερεγγυότητας, τα κέρδη που δεν προέρχονται από τόκους και το μέγεθος της τράπεζας. Διαπίστωσαν ότι όλες οι μακροοικονομικές μεταβλητές, συγκεκριμένα η αύξηση του ΑΕΠ, το επιτόκιο, το ποσοστό ανεργίας και η συναλλαγματική ισοτιμία, έχουν ισχυρή επίδραση και στις δύο οικονομίες. Εξαιτίας του γεγονότος ότι και οι δύο οικονομίες ανήκουν στην ίδια ζώνη του ευρώ μπορεί να εξηγηθεί αυτό το αποτέλεσμα. Εξαιρέση αποτέλεσε το ποσοστό πληθωρισμού. Η αύξηση του πληθωρισμού επηρεάζει αρνητικά τη Γερμανία επειδή ο υψηλότερος πληθωρισμός αποδυναμώνει την ικανότητα των Γερμανών δανειοληπτών να εξυπηρετούν το χρέος τους καθώς μειώνει το πραγματικό τους εισόδημα. Στον αντίποδα η μεταβλητή αυτή δεν έχει σημαντικό αντίκτυπο στον πιστωτικό κίνδυνο στη Γαλλία. Όσον αφορά το επίπεδο του πιστωτικού κινδύνου, μετρούμενο με βάση τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, η Γαλλία κατέγραψε τον υψηλότερο πιστωτικό κίνδυνο σε σχέση με τη Γερμανία. Το εύρημα αυτό δείχνει ότι η Γαλλία που είναι μια οικονομία της αγοράς, ότι έχει υψηλότερο πιστωτικό κίνδυνο από τη Γερμανία, μια οικονομία βασισμένη στις τράπεζες. Οι γερμανικές τράπεζες υιοθετούν μια πιο συνετή πολιτική προβλέψεων για την κάλυψη ζημιών από δάνεια σε σύγκριση με τις γαλλικές τράπεζες. Οι γαλλικές τράπεζες φαίνεται να είναι κατά μέσο όρο πιο κερδοφόρες αλλά όσον αφορά τη μόχλευση είναι περίπου στα ίδια επίπεδα. Και τα δύο τραπεζικά συστήματα έχουν μόνο δύο κοινούς τραπεζικούς προσδιοριστικούς παράγοντες του πιστωτικού κινδύνου, δηλαδή το μέγεθος και την κερδοφορία των τραπεζών. Εκτός από αυτούς τους κοινούς προσδιοριστικούς παράγοντες, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια για τις οικονομίες της αγοράς και τις οικονομίες που βασίζονται στις τράπεζες εξαρτώνται από διαφορετικούς παράγοντες. Συμπληρωματικά τα ευρήματα της μελέτης δείχνουν ότι απαιτούνται διαρθρωτικές διαδικασίες και μέτρα για την αύξηση της παραγωγικότητας, τη στήριξη της ανάπτυξης και της απασχόλησης και την ανάπτυξη της εξωτερικής ανταγωνιστικότητας και στις δύο χώρες για τη σταθεροποίηση των οικονομιών τους.

Οι Roman και Bilan (2015) ερεύνησαν τις επιδράσεις διαφόρων μακροοικονομικών μεταβλητών στο ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων στα είκοσι οχτώ κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την περίοδο 2000 με 2013. Οι μεταβλητές που μελέτησαν ήταν ο ρυθμός ανάπτυξης του πραγματικού ΑΕΠ, ο ρυθμός πληθωρισμού,

το ποσοστό ανεργίας, το δημοσιονομικό ισοζύγιο, το δημόσιο χρέος και η εγχώρια πίστωση στον ιδιωτικό τομέα. Τα αποτελέσματα της έρευνας τους δείχνουν ότι ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ έχει σημαντικό αντίκτυπο στο ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων, υπάρχει μεταξύ τους έντονη αρνητική συσχέτιση. Υφίσταται αρνητική συσχέτιση μεταξύ του πληθωρισμού και των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Όσον αφορά την ανεργία υφίσταται επίσης σημαντική επίδραση στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, παρόμοια με εκείνη του ρυθμού αύξησης του ΑΕΠ, υφίσταται όμως θετική συσχέτιση. Τα αποτελέσματα της μελέτης τους επιβεβαιώνουν ότι οι μακροοικονομικές συνθήκες έχουν ισχυρή και καθοριστική επίδραση στην ποιότητα των τραπεζικών δανείων. Επιπρόσθετα τα αποτελέσματα επιβεβαιώνουν ότι η ποιότητα των δημόσιων οικονομικών είναι καθοριστική για τη διασφάλιση της χρηματοοικονομικής ευρωστίας των τραπεζών. Επιπλέον η αύξηση των δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα, εκφρασμένη ως ποσοστό του ΑΕΠ, σηματοδοτεί την υπερβολική ανάληψη κινδύνων η οποία μπορεί να οδηγήσει σε αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Οι Nikolov και Popovska-Kamnar (2016) μελέτησαν τους μακροοικονομικούς και τραπεζικούς προσδιοριστικούς παράγοντες των μη εξυπηρετούμενων δανείων στη Βόρεια Μακεδονία για το διάστημα 2006 με 2015. Οι μεταβλητές που χρησιμοποίησαν ήταν ο πληθωρισμός, το ΑΕΠ, ο δείκτης VIX, ο δείκτης ROE και ο δείκτης ίδια κεφάλαια και αποθεματικά προς Ενεργητικό. Δεν μπόρεσαν να βρουν μια οικονομετρική σχέση μεταξύ του ΑΕΠ ή παρόμοιων μακροοικονομικών μεταβλητών και των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Ως εκ τούτου, η συσχέτιση μεταξύ του δείκτη μη εξυπηρετούμενων δανείων και της αύξησης του ΑΕΠ δεν είναι στατιστικά σημαντική στην ανάλυσή τους. Στο ίδιο συμπέρασμα κατέληξαν και για την ανεργία. Η ερμηνεία που έδωσαν για αυτό το γεγονός είναι ότι ο τραπεζικός τομέας της χώρας είναι σχετικά ισχυρός με αρκετά συντηρητικές πολιτικές δανειοδότησης. Η έρευνα τους έδειξε ότι η αύξηση του πληθωρισμού προκαλεί μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Επιπρόσθετα και η αύξηση των δεικτών ίδια κεφάλαια και αποθεματικά προς Ενεργητικό και απόδοσης ιδίων κεφαλαίων μειώνουν το επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Συμπερασματικά όσο η οικονομία είναι σταθερή και οι τράπεζες είναι κερδοφόρες και διαθέτουν επαρκή κεφάλαια, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια βρίσκονται σε ένα ικανοποιητικό σχετικά επίπεδο.

Οι Anastasiou, Louri και Tsionas (2016) ερεύνησαν τα αίτια των μη εξυπηρετούμενων δανείων στο τραπεζικό σύστημα της ζώνης του ευρώ για την περίοδο 2003 μέχρι το τρίτο τρίμηνο του 2013 και χώρισαν τις χώρες σε δύο κατηγορίες, σε αυτές του πυρήνα (Αυστρία, Βέλγιο, Γαλλία, Γερμανία, Φινλανδία, Λιθουανία, Λουξεμβούργο, Κάτω Χώρες και Σλοβακία) και σε αυτές της περιφέρειας (Ελλάδα, Ιταλία, Ιρλανδία, Πορτογαλία και Ισπανία) με στόχο να συγκρίνουν τις μεταξύ τους διαφορές. Ως επεξηγηματικές μεταβλητές χρησιμοποίησαν μακροοικονομικές και ειδικές τραπεζικές. Οι μεταβλητές για τις τράπεζες που χρησιμοποίησαν ήταν ο λόγος της απόδοσης του ενεργητικού (ROA) και της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων (ROE) ως υποκατάστατα της ποιότητας της διαχείρισης, ο λόγος των δανείων προς τις καταθέσεις και το μέγεθος της τράπεζας. Οι μακροοικονομικές μεταβλητές που μελέτησαν ήταν η ανεργία, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ, το παραγωγικό κενό το οποίο ορίζεται ως η διαφορά μεταξύ του πραγματικού ΑΕΠ και του δυνητικού ΑΕΠ, ο φόρος εισοδήματος φυσικών προσώπων ως ποσοστό του ΑΕΠ, το πλεόνασμα του κρατικού προϋπολογισμού ως ποσοστό του ΑΕΠ, το περιθώριο επιτοκίου, το ποσοστό πληθωρισμού και ο δείκτης πιστώσεις προς τον ιδιωτικό μη χρηματοπιστωτικό τομέα ως ποσοστό του ΑΕΠ. Τα αποτελέσματα της μελέτης τους έδειξαν ότι τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια επηρεάζονται από τις ίδιες μακροοικονομικές και τραπεζικές συνθήκες, αλλά οι αντιδράσεις είναι ισχυρότερες στις χώρες που ανήκουν στη περιφέρεια. Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια στη ζώνη του ευρώ σημείωσαν ανοδική μετατόπιση μετά το 2008, ενώ οι χώρες της περιφέρειας πολύ μεγαλύτερη και σχετίστηκε κυρίως με την επιδείνωση των μακροοικονομικών συνθηκών, ιδίως όσον αφορά την ανεργία, την ανάπτυξη και τους φόρους. Η δημοσιονομική εξυγίανση και τα περιθώρια επιτοκίων είναι σημαντικά για τις χώρες της περιφέρειας, ενώ ο δείκτης πιστώσεις προς το ΑΕΠ είναι σημαντικός μόνο για τον πυρήνα. Η ποιότητα της διαχείρισης των τραπεζών και ο δείκτης δάνεια προς καταθέσεις διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο, ενώ το μέγεθος της τράπεζας έχει σημαντική αρνητική συσχέτιση ασκώντας ισχυρότερη επίδραση στις χώρες της περιφέρειας. Όσον αφορά το σύνολο της ζώνης του ευρώ, οι μακροοικονομικές μεταβλητές που βρέθηκε ότι επιδρούν σημαντικά στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια είναι το ποσοστό ανεργίας, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ, το παραγωγικό κενό, ο φόρος επί του εισοδήματος φυσικών προσώπων και ο δείκτης πιστώσεις προς το ΑΕΠ. Το περιθώριο μεταξύ των επιτοκίων για δάνεια με εξασφάλιση και μη εξασφαλισμένα δάνεια βρέθηκε ότι επηρεάζει σημαντικά αλλά με υψηλότερη απόκριση στις χώρες της περιφέρειας.

Οι Konstantakis, Michaelides και Vouldis (2016) μελέτησαν της σχέσης μεταξύ των επιχειρηματικών κύκλων και των μη εξυπηρετούμενων δανείων στην Ελλάδα. Τα στοιχεία που χρησιμοποίησαν ήταν τριμηνιαία και κάλυπταν τη χρονική περίοδο από το τελευταίο τρίμηνο του 2001 μέχρι το πρώτο τρίμηνο του 2015. Οι μεταβλητές που χρησιμοποίησαν προκειμένου να ερευνήσουν τους παράγοντες που επηρεάζουν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, ήταν η ανεργία, το δημόσιο χρέος, η εγχώρια πίστωση που παρέχεται από τον τραπεζικό τομέα και οι άμεσες ξένες επενδύσεις στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Τα αποτελέσματα της έρευνας τους έδειξαν ότι τόσο οι μακροοικονομικοί όσο και οι χρηματοοικονομικοί παράγοντες έχουν σημαντικό αντίκτυπο στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια στην Ελλάδα. Τα εμπειρικά στοιχεία δείχνουν ότι διάφορες χρηματοοικονομικές μεταβλητές, όπως η εγχώρια πίστωση, φαίνεται να έχουν κάποια επίδραση στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια στην Ελλάδα. Επιπρόσθετα διαπίστωσαν ότι το δημόσιο χρέος και η ανεργία έχουν ισχυρό αντίκτυπο στο επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Συγκεκριμένα η αύξηση του χρέους στην Ελλάδα οδήγησε σε πτώση της οικονομικής δραστηριότητας, μέσω διαφόρων διαύλων. Η αδυναμία του κράτους να εξυπηρετήσει το δημόσιο χρέος οδήγησε στην απομόχλευση, στην μείωση των στοιχείων του ενεργητικού των τραπεζών λόγω των προβλημάτων φερεγγυότητας και της οικονομικής αβεβαιότητας. Επίσης τα υφεσιακά μέτρα που ελήφθησαν όπως οι περικοπές μισθών και επενδύσεων συνέβαλαν στην αύξηση των προβληματικών δανείων.

Οι Monokroussos, Thomakos και Alexopoulos (2016) χρησιμοποίησαν μακροοικονομικές και μικροοικονομικές μεταβλητές για να εξηγήσουν την εξέλιξη των επισφαλών δανείων στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα την περίοδο 2005 με 2015. Οι μακροοικονομικές μεταβλητές που χρησιμοποίησαν ήταν το πραγματικό ΑΕΠ, ο εγχώριος πληθωρισμός, το ποσοστό ανεργίας ως ποσοστό του συνολικού εργατικού δυναμικού, ο συνολικός αριθμός των απασχολούμενων σε όλους τους εγχώριους κλάδους, τις αξίες εξασφαλίσεων χρησιμοποιώντας δείκτη τιμών κατοικιών, αποπληθωρισμένο από το εναρμονισμένο ποσοστό πληθωρισμού για την Ελλάδα καθώς και το κόστος εξυπηρέτησης χρέους μέσω του πραγματικό επιτόκιο τραπεζικών δανείων. Οι τραπεζικοί παράγοντες ήταν το περιθώριο επιτοκίου δανείων προς καταθέσεις, η αύξηση του αποθέματος εξυπηρετούμενων δανείων εννοώντας τα δάνεια εξαιρουμένων των μη εξυπηρετούμενων δανείων και των αναδιαρθρωμένων, η τραπεζική φερεγγυότητα και κεφαλαιοποίηση. Τα ευρήματά τους έδειξαν ότι η βασική αιτία της απότομης αύξησης των μη εξυπηρετούμενων δανείων μετά το ξέσπασμα της



κρίσης δημόσιου χρέους μπορεί να αποδοθεί κυρίως στην συρρίκνωση της εγχώριας οικονομικής δραστηριότητας και η οποία είχε σαν αποτέλεσμα την αύξηση της ανεργίας. Διαπίστωσαν ότι η μετάδοση των μακροοικονομικών διαταραχών στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια πραγματοποιείται σχετικά γρήγορα. Στις περισσότερες περιπτώσεις, οι συντελεστές των μεταβλητών που σχετίζονται με τον τραπεζικό τομέα διαπιστώθηκε ότι είτε ήταν στατιστικά ασήμαντοι είτε μετέβαλλαν οριακά την επίδραση των μακροοικονομικών μεταβλητών. Συνοψίζοντας, στις διάφορες υποκατηγορίες των μη εξυπηρετούμενων δανείων τυχαίες διαταραχές σε βασικές μακροοικονομικές μεταβλητές, όπως το ποσοστό ανεργίας, η αύξηση των πραγματικών τιμών των κατοικιών και το πραγματικό επιτόκιο, έχουν πολύ μεγαλύτερες επιπτώσεις στα επιχειρηματικά από ότι στα καταναλωτικά και στα στεγαστικά.

Οι Charalambakis, Dendramis και Tzavalis (2017) ερεύνησαν τη σχέση μεταξύ των μη εξυπηρετούμενων δανείων με μακροοικονομικούς και τραπεζικούς παράγοντες στο συνολικό δανειακό χαρτοφυλάκιο της ελληνικής οικονομίας για το διάστημα 2005 με 2015. Οι μακροοικονομικοί παράγοντες που χρησιμοποίησαν ήταν η ανεργία και ο πληθωρισμός. Οι τραπεζικοί παράγοντες ήταν ο δείκτης ROA, η μεταβολή των ιδίων κεφαλαίων και ο λόγος δανείων-καταθέσεων. Μια σειρά από τραπεζικές ή μακροοικονομικές μεταβλητές, όπως το μέγεθος της τράπεζας και τα επιτόκια δανείων, δεν υπάρχουν στην ανάλυση τους καθώς οι μεταβλητές αυτές βρέθηκαν να είναι ασήμαντες για το δείγμα που χρησιμοποίησαν. Το δείγμα περιλαμβάνει δάνεια επιχειρηματικά, στεγαστικά και καταναλωτικά και περιλαμβάνει επίσης και τα αναδιαρθρωμένα δάνεια. Η περίοδος της μελέτης τους αποτυπώνει διαφορετικές φάσεις του επιχειρηματικού κύκλου της ελληνικής οικονομίας. Από το 2010 έως το 2015 σημειώθηκε αύξηση 45% στα μη εξυπηρετούμενα καταναλωτικά δάνεια ενώ τα επιχειρηματικά αυξήθηκαν κατά 33% και τα στεγαστικά κατά 31,8%. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της έρευνας τους η πολιτική αστάθεια και η επιδείνωση των μακροοικονομικών συνθηκών και ειδικότερα της ανεργίας και του πληθωρισμού αποτελούν τους βασικούς παράγοντες που εξηγούν την απότομη αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων του ελληνικού τραπεζικού τομέα μετά το πρώτο τρίμηνο του 2012. Με εξαίρεση την κερδοφορία των τραπεζών, διαπιστώθηκε ότι οι τραπεζικοί παράγοντες που σχετίζονται με την κεφαλαιοποίηση των τραπεζών και τον κίνδυνο ρευστότητας φαίνεται να καθορίζουν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια μόνο υπό κανονικές οικονομικές συνθήκες.

Οι Kurčinska και Paškevičius (2017) μελέτησαν τους παράγοντες που επηρεάζουν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια στη Δανία, την Εσθονία, τη Φινλανδία, τη Λετονία, τη Λιθουανία και τη Σουηδία για την περίοδο 1998 με 2014. Οι μακροοικονομικοί παράγοντες που χρησιμοποιήσαν ήταν η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ, το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών, ο εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή (HICP), η ανεργία, τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια και ο δείκτης τιμών ακινήτων. Οι ειδικοί παράγοντες των τραπεζών που χρησιμοποιήσαν ήταν οι δείκτες ROA, ROE καθώς και το καθαρό περιθώριο επιτοκίου. Στο πρώτο στάδιο της έρευνας τους μελέτησαν όλες τις χώρες και στο δεύτερο στάδιο το δείγμα χωρίστηκε στις δύο διαφορετικές περιοχές (Βαλτική και Σκανδιναβική). Όταν μελέτησαν όλες τις χώρες βρήκαν ότι ο πιο επιδραστικός παράγοντας ήταν η ανεργία με θετική συσχέτιση με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Ο άλλος σημαντικός παράγοντας ήταν η αύξηση του ΑΕΠ με μεταξύ τους αρνητική συσχέτιση. Ο δείκτης ROA παρουσίασε αρνητική σχέση με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Στο δεύτερο στάδιο που χωρίστηκε το δείγμα η πιο ορατή αλλαγή ήταν ότι η αύξηση του ΑΕΠ δεν αποτελούσε σημαντική μεταβλητή για καμία από τις δύο περιφέρειες. Ο δείκτης ROA σχετιζόταν αρνητικά και ήταν σημαντική μεταβλητή και για τις δύο. Οι μεταβολές του δείκτη τιμών ακινήτων ήταν σημαντικές για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια στις σκανδιναβικές χώρες, αλλά δεν ήταν καθόλου σημαντικές στη Βαλτική. Επίσης, οι μεταβολές του δείκτη ROE και του καθαρού επιτοκιακού περιθωρίου ήταν σημαντικές μόνο για τις χώρες της Βαλτικής. Η ανεργία ήταν δύο φορές ισχυρότερος παράγοντας των μη εξυπηρετούμενων δανείων στις χώρες της Βαλτικής σε σύγκριση με το δείγμα όλων των χωρών. Το αποτέλεσμα αυτό δείχνει ότι οι απώλειες θέσεων εργασίας μειώνουν γρήγορα και έντονα τις δυνατότητες των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων να εξυπηρετούν τα χρηματοοικονομικά χρέη στις χώρες της Βαλτικής. Στις χώρες αυτές φαίνεται ότι υπάρχουν λιγότερα κεφάλαια ή αποταμιεύσεις για την εξυπηρέτηση του οικονομικού χρέους μετά την απώλεια θέσεων εργασίας καθιστώντας τους δανειολήπτες πιο ευάλωτους. Συμπερασματικά οι χώρες της Βαλτικής αντιμετώπισαν τεράστιες διακυμάνσεις στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια σε σύγκριση με τις σκανδιναβικές χώρες και, στο μέλλον, θα πρέπει να διαχειριστούν καλύτερα τον πιστωτικό κίνδυνο προκειμένου να ενισχύσουν την ανθεκτικότητά τους σε πιθανές τραπεζικές αναταράξεις.

Οι Gourgoura και Nikolaidou (2017) μελέτησαν τους προσδιοριστικοί παράγοντες των μη εξυπηρετούμενων δανείων στο τραπεζικό σύστημα της Ισπανίας κατά το διάστημα από το τέταρτο τρίμηνο του 1997 μέχρι και το τρίτο τρίμηνο του 2015. Ο σκοπός τους

ήταν να εντοπίσουν την ύπαρξη μιας μακράς ή βραχυχρόνιας σχέσης μεταξύ των μη εξυπηρετούμενων δανείων και διαφόρων παραγόντων. Ο μακροοικονομικοί και οι ειδικοί παράγοντες που χρησιμοποιήθηκαν ήταν το πραγματικό ΑΕΠ, το ποσοστό ανεργίας, ο δείκτης τιμών καταναλωτή, το εμπορικό ισοζύγιο, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, το χρέος της Γενικής Κυβέρνησης και το απόθεμα άμεσων ξένων επενδύσεων. Επιπρόσθετα χρησιμοποιήθηκαν ο ακαθάριστος σχηματισμός παγίου κεφαλαίου, η συνολική κατανάλωση, νομισματικά μεγέθη το ισπανικό 10ετές ομόλογο, το Euribor 3 μηνών, η συναλλαγματική ισοτιμία, η τιμή του πετρελαίου, οι τιμές των ακινήτων στην Ισπανία καθώς και ο δείκτης VIX. Οι ειδικές για τις τράπεζες μεταβλητές που εξετάζονται στη μελέτη περιλαμβάνουν: την πιστωτική ανάπτυξη, τον δείκτη δανείων προς καταθέσεις, τον δείκτη κεφαλαίου προς ενεργητικό, δείκτες κερδοφορίας, όπως ο ROA και ROE, τον δείκτη των δανείων που χορηγούνται για αγορά και ανακαίνιση κατοικιών προς το σύνολο των δανείων και τον δείκτη των δανείων που χορηγούνται στον κατασκευαστικό τομέα προς το σύνολο των δανείων. Τα αποτελέσματα της έρευνας έδειξαν ότι το πραγματικό ΑΕΠ, η απόδοση των μακροπρόθεσμων ισπανικών κρατικών ομολόγων, η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων, οι συνολικές πιστώσεις που χορηγούν οι ισπανικές τράπεζες και ο λόγος κεφαλαίου προς ενεργητικό, εξηγούν τον πιστωτικό κίνδυνο στην Ισπανία τόσο βραχυπρόθεσμα όσο και μακροπρόθεσμα. Επιπλέον η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση (που αποτυπώνεται σαν dummy variable) έχει αρνητική επίδραση στην πιστωτική ποιότητα του ισπανικού τραπεζικού συστήματος. Συνοψίζοντας, μπορεί να συναχθεί το συμπέρασμα ότι οι θετικές οικονομικές επιδόσεις βελτιώνουν την πιστωτική ποιότητα στην Ισπανία. Αντίθετα η κρίση δημόσιου χρέους στην Ισπανία επηρεάζει αρνητικά τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Οι Kjosevski και Petkovski (2017) μελέτησαν την αλληλεπίδραση μεταξύ μακροοικονομικών και ειδικών παραγόντων των τραπεζών με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια καθώς και την επίδραση τους στην μακροοικονομική επίδοση των Βαλτικών χωρών χρησιμοποιώντας δύο συμπληρωματικές προσεγγίσεις. Το δείγμα που χρησιμοποίησαν ήταν είκοσι επτά τράπεζες των Βαλτικών χωρών για τη περίοδο 2005 με 2014. Οι τραπεζικοί παράγοντες που χρησιμοποιήθηκαν ήταν ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο του ενεργητικού, ο δείκτης ROA, ο δείκτης ROE και η μεταβολή (αύξηση) των δανείων. Οι μακροοικονομικοί παράγοντες που χρησιμοποιήθηκαν ήταν η ανεργία, το ΑΕΠ, ο πληθωρισμός και η εγχώρια πίστωση του ιδιωτικού τομέα ως ποσοστό του ΑΕΠ. Η αύξηση του ΑΕΠ, ο πληθωρισμός και η

εγγώρια πίστωση του ιδιωτικό τομέα έχουν την ισχυρότερη επίδραση στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Όσον αφορά τους ειδικούς για τις τράπεζες προσδιοριστικούς παράγοντες, διαπίστωσαν ότι ήταν σημαντικοί. Χρησιμοποίησαν και μια ψευδομεταβλητή (dummy variable) για να καλύψουν την παγκόσμια οικονομική κρίση και η οποία είχε την μεγαλύτερη επίδραση στη επιδείνωση της ποιότητας των δανείων. Το δεύτερο υπόδειγμα χρησιμοποιήθηκε για την εξέταση της σχέσης μεταξύ των μη εξυπηρετούμενων δανείων και των μακροοικονομικών παραγόντων μόνο, με τα αποτελέσματα να δείχνουν μια αμφίδρομη αλληλεπίδραση. Τα αποτελέσματα της έρευνας τους αναδεικνύουν ένα σημαντικό θέμα και αυτό είναι ότι οι ρυθμιστικές αρχές θα πρέπει να δώσουν μεγαλύτερη έμφαση στα συστήματα και τις διαδικασίες διαχείρισης κινδύνων που ακολουθούν οι τράπεζες για να μειωθεί ο κίνδυνος μελλοντικής χρηματοπιστωτικής αστάθειας. Επιπρόσθετα οι μεγάλες επιδράσεις των μη εξυπηρετούμενων δανείων σε αυτή την ανάλυση είναι πιθανόν να αντανακλούν το γεγονός ότι αυτές οι χώρες είναι γενικά περισσότερο εξαρτημένες από τον τραπεζικό δανεισμό σε σύγκριση με τις πιο-προηγμένες οικονομίες.

Ο Milani (2017) μελέτησε τις μακροοικονομικές και τραπεζικές μεταβλητές που επηρεάζουν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια στην Ιταλία για το διάστημα από το 2006 μέχρι το 2015. Οι μακροοικονομικές μεταβλητές που μελέτησε ήταν ο δείκτης δημόσιο χρέος προς ονομαστικό ΑΕΠ και η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ. Οι τραπεζικές μεταβλητές ήταν οι δείκτες λειτουργικά έξοδα επί των λειτουργικών εσόδων, ο ρυθμός αύξησης των δανείων προς νοικοκυριά και επιχειρήσεις, το σύνολο υποχρεώσεων προς το συνολικό ενεργητικό, τα καθαρά μη επιτοκιακά έσοδα προς τα συνολικά έσοδα, ο λόγος μεταξύ των δανείων που χορηγούνται σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις και των υπαλλήλων της τράπεζας, τα καθαρά έσοδα από τόκους επί του συνολικού ενεργητικού αποπληθωρισμένα με τον ιταλικό δείκτη τιμών καταναλωτή, τα κέρδη επί των ιδίων κεφαλαίων (ROE), ο λόγος συνολικό ενεργητικό τράπεζας επί του σωρευτικού συνολικού ενεργητικού του δείγματος, ο δείκτης ίδια κεφάλαια επί του συνολικού ενεργητικού, ο δείκτης Tier 1 και η αύξηση της πραγματικής προστιθέμενης αξίας σε ιταλικό περιφερειακό επίπεδο. Επίσης μελέτησε γεωγραφικά χαρακτηριστικά και τη θρησκευτική στάση συγκεκριμένα τον αριθμό θρησκευτικών γάμων σε επίπεδο ιταλικής επαρχίας και το υψόμετρο της περιοχής. Διαπίστωσε ότι οι μακροοικονομικές μεταβλητές έχουν περιορισμένη επίδραση στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια ακόμη και κατά τη διάρκεια μιας περιόδου ακραίων μακροοικονομικών και χρηματοπιστωτικών συνθηκών. Ένα υψηλό επίπεδο δημόσιου χρέους δεν βρέθηκε να επηρεάζει τα μη

εξυπηρετούμενα δάνεια όταν ένα μέτρο μόχλευσης συμπεριλήφθηκε στις εκτιμήσεις. Η ερμηνεία που έδωσε ήταν ότι ο κρατικός κίνδυνος επηρεάζει μόνο τις τράπεζες με μόχλευση. Συνοψίζοντας η ποιότητα και η στάση της διοίκησης ως προς τον κίνδυνο βρέθηκε ότι είναι οι πιο σημαντικοί παράγοντες. Οι τράπεζες που είναι αρκετά μικρές για να αποτύχουν είναι πιο διατεθειμένες να ακολουθήσουν προκυκλική πολιτική δανεισμού μακροπρόθεσμα. Επιπρόσθετα για τα μικρά όσο και για τα μεγάλα ιδρύματα, η σχέση μεταξύ τραπεζών και δανειοληπτών συμβάλλει στη μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Οι Vouldis και Louzis (2017) ερεύνησαν την ικανότητα πρόβλεψης των μη εξυπηρετούμενων δανείων αρκετών μακροοικονομικών παραγόντων, μεταβλητών που αφορούν τις τράπεζες, την αγορά και ένα δείκτη για την ικανότητα των οικονομικών παραγόντων να εκπληρώνουν τις ανάγκες εξυπηρέτησης του χρέους τους. Η ερευνά τους αφορούσε τα επιχειρηματικά, τα καταναλωτικά και τα στεγαστικά δάνεια εννέα ελληνικών τραπεζών για το διάστημα από το 2003 έως και το τρίτο τρίμηνο του 2009. Ειδικότερα όσον αφορά του μακροοικονομικούς παράγοντες μελέτησαν την αύξηση του ΑΕΠ, την μεταβολή της βιομηχανικής παραγωγής, τις εισαγωγές, τις εξαγωγές, την ανεργία, τα επιτόκια των καταναλωτικών, στεγαστικών και επιχειρηματικών δανείων, τον δείκτη τιμών παραγωγού και τον δείκτη τιμών καταναλωτή. Όσον αφορά την αγορά μελέτησαν έναν δείκτη επιχειρηματικού κλίματος, τα νέα κτίρια, τις πωλήσεις σούπερ μάρκετ, δείκτες εμπιστοσύνης στο λιανικό εμπόριο, στις κατασκευές, στο τομέα των κατασκευών καθώς και τις πωλήσεις νέων αυτοκινήτων. Όσον αφορά τις μεταβλητές των τραπεζών μελέτησαν τους δείκτες ROA και ROE, φερεγγυότητας και μόχλευσης, την αναποτελεσματικότητα, και την αύξηση των επιχειρηματικών, καταναλωτικών και στεγαστικών δανείων. Τα αποτελέσματα της έρευνας τους έδειξαν ότι οι μεταβλητές από την κατηγορία των μεταβλητών της αγοράς βρέθηκαν να είναι οι καλύτεροι συνολικοί δείκτες πρόβλεψης των μη εξυπηρετούμενων δανείων σε όλες τις κατηγορίες. Συγκεκριμένα οι πωλήσεις των σούπερ μάρκετ, οι δείκτες εμπιστοσύνης για τον τομέα των υπηρεσιών και των κατασκευών και ο δείκτης επιχειρηματικού κλίματος αποτέλεσαν σημαντικές μεταβλητές πρόβλεψης. Όσον αφορά τις μεταβλητές των τραπεζών καλοί παράγοντες πρόβλεψης για τα επιχειρηματικά δάνεια βρέθηκε ότι είναι η αναποτελεσματικότητα, καθώς και οι δείκτες ROA και ROE. Ωστόσο η κατάσταση της μακροοικονομίας παρέχει την καλύτερη πρόβλεψη για τα καταναλωτικά μη εξυπηρετούμενα δάνεια συγκεκριμένα η βιομηχανική παραγωγή και για τα επιχειρηματικά οι εισαγωγές. Οι μεταβλητές αυτές όμως δεν αποδίδουν το ίδιο καλά

στην πρόβλεψη των στεγαστικών. Συμπερασματικά η χρήση μόνο μακροοικονομικών μεταβλητών δεν είναι η βέλτιστη και επειδή υπάρχουν διαφορές μεταξύ των διαφορετικών κατηγοριών δανείων είναι καλύτερα να εξετάζονται χωριστά τα διαφορετικά χαρτοφυλάκια.

Ρανκονιέ, Ηργονιέ και Cesarac (2018) μελέτησαν τους καθοριστικούς παράγοντες των μη εξυπηρετούμενων δανείων, τις μελλοντικές προκλήσεις και τις πιθανές λύσεις των υψηλών ποσοστών τους στη Βοσνία-Ερζεγοβίνη και την Δημοκρατία της Κροατίας για την περίοδο 2007 με 2017. Η παλινδρόμηση διενεργήθηκε για την Κροατία και τη Βοσνία-Ερζεγοβίνη χωριστά και σύγκριναν τα αποτελέσματα που προέκυψαν. Οι ανεξάρτητες μικρο- και μακρομεταβλητές που χρησιμοποιήσαν ήταν ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ, το ποσοστό ανεργίας, ο δείκτης τιμών καταναλωτή, το ύψος των τραπεζικών δανείων και αξία των χρηματιστηριακών δεικτών. Ο λόγος των μη εξυπηρετούμενων δανείων προς το σύνολο των δανείων είναι ένας από τους βασικούς προσδιοριστικούς παράγοντες των επιχειρηματικών επιδόσεων των τραπεζών, αλλά και το επίπεδό τους αποτελεί μία από τις βασικές προϋποθέσεις για την οικονομική σταθερότητα και ανάπτυξη. Η κύρια υπόθεση της παρούσας εργασίας είναι ότι οι μακροοικονομικοί παράγοντες, ιδίως η οικονομική ανάπτυξη, έχουν βασικό αντίκτυπο στον δείκτη των μη εξυπηρετούμενων δανείων στη Βοσνία-Ερζεγοβίνη και την Κροατία. Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ είναι σημαντικός για τον προσδιορισμό του λόγου των μη εξυπηρετούμενων δανείων και στις δύο χώρες, αλλά με αντίθετη επίδραση. Η μεταβλητή έχει αντιφατική επίδραση, η αύξηση του ΑΕΠ μειώνει τον δείκτη των μη εξυπηρετούμενων δανείων στην Κροατία και τον αυξάνει στη Βοσνία-Ερζεγοβίνη. Αυτό μπορεί όμως να εξηγηθεί εν μέρει από τις επιλεγμένες μεταβλητές. Επιπρόσθετα τα αποτελέσματα της Βοσνίας-Ερζεγοβίνης δείχνουν ότι τα ποσοστά ανεργίας είναι σημαντική μεταβλητή για τον δείκτη των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Ενώ στη Δημοκρατία της Κροατίας αποδεικνύεται σημαντική μεταβλητή το ύψος των δανείων με αρνητική συσχέτιση με το δείκτη μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Οι Petkovski, Kjosevsk and Jovanovski (2018) μελέτησαν τους καθοριστικούς παράγοντες των μη εξυπηρετούμενων δανείων χρησιμοποιώντας δύο συμπληρωματικές προσεγγίσεις. Το δείγμα που χρησιμοποιήσαν ήταν είκοσι δύο τράπεζες της Τσέχικης Δημοκρατίας για την περίοδο 2005 με 2016. Οι μακροοικονομικοί παράγοντες που χρησιμοποιήσαν ήταν η πραγματική αύξηση του ΑΕΠ, ο πληθωρισμός, η ανεργία και η εγχώρια πίστωση του ιδιωτικού τομέα ως ποσοστό του ΑΕΠ. Οι ειδικοί παράγοντες

των τραπεζών που χρησιμοποίησαν ήταν ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο του ενεργητικού, ο δείκτης ROA, ο αριθμός εργοδοτών ως μέτρο του μεγέθους της τράπεζας, η μεταβολή (αύξηση) των δανείων και η ιδιοκτησία των τραπεζών εγχώρια και ξένη. Διαπίστωσαν ότι από τους μακροοικονομικούς παράγοντες η αύξηση του ΑΕΠ, ο πληθωρισμός και οι ανεργία έχουν την ισχυρότερη επίδραση. Από τους τραπεζικούς ο δείκτης ROA, η μεταβολή (αύξηση) των δανείων, το μέγεθος των τραπεζών, η ξένη ιδιοκτησία και ο λόγος ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο του ενεργητικού επηρεάζουν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Το δεύτερο υπόδειγμα χρησιμοποιήθηκε για την εξέταση της σχέσης μεταξύ των μη εξυπηρετούμενων δανείων και των μακροοικονομικών παραγόντων μόνο, με τα αποτελέσματα να δείχνουν μια αμφίδρομη αλληλεπίδραση. Η αρνητική σχέση μεταξύ της οικονομικής ανάπτυξης και της αύξησης των μη εξυπηρετούμενων δανείων επιβεβαιώνει το γεγονός ότι σε περιόδους ανάπτυξης, η πιστωτική ικανότητα των φορέων αυξάνεται και αυτό έχει σαν αποτέλεσμα την έγκαιρη εξυπηρέτηση του χρέους τους και ως εκ τούτου, στη μείωση των πιστωτικού κινδύνου για της τράπεζες. Η αύξηση των εγχώριων πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα και η αύξησης των δανείων διαπιστώθηκε ότι έχουν θετικό αντίκτυπο στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Το αποτέλεσμα αυτό όμως υποδηλώνει ότι το υψηλό ιδιωτικό χρέος καθιστά τους δανειολήπτες πιο ευάλωτους σε τυχόν δυσμενείς συνθήκες γεγονός που αυξάνει τις πιθανότητες να αντιμετωπίσουν προβλήματα εξυπηρέτησης του χρέους τους.

Οι Filipovic, Vejzovic, Buric και Vujosevic (2018) αναλύουν την επίδραση των μακροοικονομικών παραγόντων στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια του τραπεζικού τομέα στις χώρες των Δυτικών Βαλκανίων, κατά την περίοδο 2005 με 2015. Συγκεκριμένα μελέτησαν τα δεδομένα έξι χωρών του Μαυροβούνιου, της Κροατίας, της Σερβίας, της Βοσνίας-Ερζεγοβίνης, της Βόρεια Μακεδονίας και της Αλβανίας. Οι παράγοντες που μελέτησαν ήταν το ΑΕΠ, ο πληθωρισμός, το επιτόκιο και το ποσοστό ανεργίας. Τα αποτελέσματά της έρευνας τους υποδηλώνουν αρνητική σχέση μεταξύ του ΑΕΠ και των μη εξυπηρετούμενων δανείων, αντίθετα με την ανεργία υφίσταται θετική συσχέτιση. Ο ρυθμός πληθωρισμού αναφέρεται ως στατιστικά ασήμαντος για τις περισσότερες χώρες του δείγματος. Για τις χώρες για τις οποίες θεωρήθηκε στατιστικά σημαντικός υφίσταται μια μικτή σχέση μεταξύ πληθωρισμού και μη εξυπηρετούμενων δανείων, καθώς τα αποτελέσματά τους έδειξαν ότι με κάποιες υπήρξε θετική συσχέτιση ενώ με άλλες αρνητική. Όσον αφορά το επιτόκιο εντόπισαν σημαντική αρνητική συσχέτιση στις χώρες του Μαυροβούνιου και της Αλβανίας. Αντίθετα βρήκαν

μικτή σχέση μεταξύ επιτοκίου κατά την προηγούμενη περίοδο ( $t-1$ ,  $t-2$ ) και των μη εξυπηρετούμενων δανείων κατά την τρέχουσα περίοδο για την Κροατία, τη Σερβία, τη Βοσνία Ερζεγοβίνη, την Βόρεια Μακεδονία και την Αλβανία. Επιπρόσθετα οι αυξήσεις στους πραγματικούς μισθούς είχαν αντίκτυπο στη μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων για την Κροατία, τη Μακεδονία, τη Σερβία. Συμπερασματικά τα αποτελέσματα της έρευνας τους επιβεβαιώνουν την υπόθεση ότι ένας σημαντικός αριθμός μακροοικονομικών μεταβλητών ασκούν σημαντική επίδραση.

Οι Pop, Chicu και Răduțu (2018) μελέτησαν τους σημαντικότερους προσδιοριστικούς παράγοντες του δείκτη μη εξυπηρετούμενων δανείων στο ρουμανικό τραπεζικό σύστημα, χρησιμοποιώντας τις πέντε μεγαλύτερες τράπεζες (με βάση το ενεργητικό) κατά την περίοδο 2007 με 2016. Οι παράγοντες που μελέτησαν ήταν το μέγεθος της τράπεζας (σύνολο ενεργητικού), η κερδοφορία (ROE), η ρευστότητα (δείκτης δανείων προς καταθέσεις), η ανεργία, το έλλειμμα προϋπολογισμού (ως ποσοστό του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος) καθώς και ποιοτικές μεταβλητές σχετικές με τις αποφάσεις των διοικούντων όπως το δείκτη διαχείρισης κινδύνων Διοικητικού Συμβουλίου (ως το ποσοστό των διαχειριστών κινδύνων στο Διοικητικό Συμβούλιο κάθε τράπεζας), το δείκτη «Expert Aggregate Priority Vector» (EAPV) ως ο αθροιστικός αντιλαμβανόμενος κίνδυνος όσον αφορά τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, το δείκτη εξάρτησης (ποσοστό του μεγαλύτερου μετόχου), το δείκτη διαφάνειας (αν είναι εισηγμένη ή όχι) και τη προέλευση του κεφαλαίου (τράπεζα ξένης ιδιοκτησία ή όχι). Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι το μέγεθος της τράπεζας συσχετίζεται θετικά με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Ο δείκτης ROE έχει αρνητική συσχέτιση με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και αυτό αιτιολογείται επειδή μια κερδοφόρα τράπεζα είναι λιγότερο πιθανό να έχει επισφαλείς δραστηριότητες. Οι μακροοικονομικές μεταβλητές, το ποσοστό ανεργίας και το δημοσιονομικό έλλειμμα έχουν και οι δύο θετική συσχέτιση με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια καθώς η αύξηση και των δύο αυξάνει το ποσοστό τους. Η επιδείνωση των μακροοικονομικών συνθηκών (ανεργία και δημοσιονομικά ελλείμματα) επηρεάζουν την ικανότητα των πελατών να πληρώσουν τα δάνειά τους. Επίσης στην έρευνα τους ενσωμάτωσαν αρκετές ποιοτικές μεταβλητές στα μοντέλα τους οι οποίες όμως δεν επηρέασαν όλες τα ποσοστά των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Συμπερασματικά οι αρχές θα πρέπει να δώσουν μεγαλύτερη προσοχή στις τράπεζες με τις μικρότερες επιδόσεις αλλά και σε αυτές που είναι στη «κορυφή» όσον αφορά το ενεργητικό διότι η συμπεριφορά και των δύο μπορεί να επηρεαστεί από ριζοκίνδυνες διοικητικές αποφάσεις.



Η Szarowska(2018) μελέτησε το αντίκτυπο των μακροοικονομικών προσδιοριστικών παραγόντων στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια σε έντεκα χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης κατά την περίοδο 1999 με 2015. Ειδικότερα μελέτησε τα δεδομένα για τις χώρες Βουλγαρία, Τσεχική Δημοκρατία, Εσθονία, Κροατία, Λετονία, Λιθουανία, Ουγγαρία, Πολωνία, Ρουμανία, Σλοβενία, και Σλοβακία. Οι μεταβλητές που ερεύνησε ήταν η αύξηση του ΑΕΠ η ανεργία, ο πληθωρισμός, η συναλλαγματική ισοτιμία, το επιτόκιο δανεισμού και το χρέος της γενικής κυβέρνησης σε % του ΑΕΠ. Τα αποτελέσματα της έρευνας έδειξαν ότι όλες οι μεταβλητές είναι σημαντικές. Η ανεργία αποδείχτηκε ως ο σημαντικότερος μακροοικονομικός παράγοντας. Επιπλέον τα αποτελέσματα επιβεβαιώνουν την αρνητική συσχέτιση του πληθωρισμού, της οικονομικής ανάπτυξης και της συναλλαγματικής ισοτιμίας με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Αντίθετα η συσχέτιση του επιτοκίου δανεισμού με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια είναι θετική και σύμφωνη με τις προσδοκίες καθώς όσο αυξάνεται το επιτόκιο δανεισμού αυξάνεται και το ποσοστό τους. Επιπρόσθετα η επίδραση της κρίσης στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια αποδεικνύεται πολύ ισχυρή και σημαντική.

Οι Staehr και Uuskula (2019) μελέτησαν τους προσδιοριστικούς παράγοντες των μη εξυπηρετούμενων δανείων στην Ευρώπη για το διάστημα από το τρίτο τρίμηνο του 1997 μέχρι και το πρώτο τρίμηνο του 2017. Αρχικά μελέτησαν το πλήρες δείγμα το οποίο δεν συμπεριελάμβανε δύο χώρες το Λουξεμβούργο και το Ηνωμένο Βασίλειο. Στη συνέχεια το χώρισαν σε δύο ομάδες η μια αποτελούνταν από τις δεκαπέντε χώρες της Δυτικής Ευρώπης συμπεριλαμβανομένης της Μάλτα και της Κύπρου και η άλλη από έντεκα χώρες από την Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη. Οι μεταβλητές που χρησιμοποίησαν ήταν η αύξηση του ΑΕΠ, το ποσοστό ανεργίας, ο πληθωρισμός, το συνολικό ιδιωτικό χρέος προς το ΑΕΠ, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και οι πραγματικές τιμές των κατοικιών. Το συμπέρασμα της μελέτης τους είναι ότι μια σειρά από παράγοντες φαίνεται να είναι σημαντικοί για το ύψος των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Συγκεκριμένα για το πλήρες δείγμα των χωρών της ΕΕ διαπίστωσαν ότι η αύξηση του ΑΕΠ, ο χαμηλότερος πληθωρισμός και το χαμηλότερο χρέος συντελούν στη μείωση του ποσοστού μη εξυπηρετούμενων δανείων. Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών φαίνεται να αποτελεί σημαντικό δείκτη των μη εξυπηρετούμενων δανείων στο σύνολο του δείγματος. Ειδικότερα το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και οι πραγματικές τιμές των κατοικιών είναι σημαντικοί δείκτες για την ομάδα της Δυτικής Ευρώπης, αλλά λιγότερο σημαντικοί για την ομάδα της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης. Επίσης η επίδραση της ανεργίας διαφέρει στις

δύο ομάδες χωρών, παραδόξως, το πρόσημο του συντελεστή του ποσοστού ανεργίας είναι αρνητικό για την Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη. Οι διαφοροποιήσεις μεταξύ των δύο ομάδων αντικατοπτρίζουν τις διαφορετικές οικονομικές δομές και τη δυναμική των δύο περιοχών.

Οι Kjosevski, Petkovski και Naumovska (2019 ) ερεύνησαν ξεχωριστά την επίδραση συγκεκριμένων μακροοικονομικών και τραπεζικών παραγόντων στις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά, της Βόρειας Μακεδονίας για την περίοδο τρίτο τρίμηνο του 2003 έως το 2014. Οι μακροοικονομικές μεταβλητές που χρησιμοποίησαν ήταν το ΑΕΠ, ο πληθωρισμός, η ανεργία και οι πραγματικές συναλλαγματικές ισοτιμίες. Οι ειδικοί τραπεζικοί παράγοντες ήταν ο δείκτης ROA, η αύξηση του ποσοστού των δανείων, η ρευστότητα, η κεφαλαιακή επάρκεια και ο δείκτης Herfindahl-Hirschman (τραπεζική συγκέντρωση). Διαπίστωσαν ότι ειδικοί για τις τράπεζες και οι μακροοικονομικοί προσδιοριστικοί παράγοντες επηρεάζουν το ύψος των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι η κερδοφορία των τραπεζών και η πιστωτική ανάπτυξη προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά αντίστοιχα έχουν σημαντική αρνητική επίδραση. Η κεφαλαιακή επάρκεια έχει σημαντική θετική επίδραση στην αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων προς τις επιχειρήσεις. Το αποτέλεσμα αυτό υποδηλώνει πιθανή πίεση των τραπεζών για ανάληψη υψηλότερου κινδύνου προκειμένου να επιτύχουν το επίπεδο κερδοφορίας που ζητούν οι μέτοχοι τους. Τα υψηλότερα κεφάλαια επιτρέπουν στις τράπεζες να αναλαμβάνουν υψηλότερους κινδύνους (που συχνότερα σχετίζονται με τα επιχειρηματικά δάνεια), επηρεάζοντας αρνητικά την ποιότητα του πιστωτικού χαρτοφυλακίου σε αντάλλαγμα. Όσον αφορά τους μακροοικονομικούς προσδιοριστικούς παράγοντες και στα δύο υποδείγματα, τα αποτελέσματα δείχνουν ότι υπάρχει σημαντική αρνητική σχέση μεταξύ της οικονομικής ανάπτυξης και της αύξησης των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία είναι στατιστικά σημαντικός προσδιοριστικός παράγοντας μόνο στο πρώτο υπόδειγμα, (δηλαδή με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια προς τις επιχειρήσεις) η εξήγηση είναι ότι η πιθανή η υποτίμηση του νομίσματος θα προκαλούσε την αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Όσον αφορά το ποσοστό ανεργίας, τα αποτελέσματα δείχνουν ότι ο προσδιοριστικός αυτός παράγοντας έχει θετική και στατιστικά σημαντική επίδραση στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Από τους μακροοικονομικούς προσδιοριστικούς παράγοντες, μόνο ο πληθωρισμός δεν ήταν στατιστικά σημαντικός με το υπόδειγμα μακροπρόθεσμης δυναμικής. Ωστόσο, ο προσδιοριστικός αυτός παράγοντας αποδείχθηκε στατιστικά σημαντικός με τη

βραχυπρόθεσμη δυναμική, όταν εξέτασαν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια προς τα νοικοκυριά ως εξαρτημένη μεταβλητή καθώς αύξηση του πληθωρισμού μειώνει την πραγματική αξία του χρέους.

Οι Kozarić και Dželihodžić (2020) αναλύουν την επίδραση των μακροοικονομικών συνθηκών στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα στον τραπεζικό τομέα της Βοσνίας-Ερζεγοβίνης, μελετώντας την περίοδο από το 2006 μέχρι το 2017. Οι μακροοικονομικοί παράγοντες που χρησιμοποιήσαν ήταν ο πληθωρισμός, η ανεργία και η αύξηση του ΑΕΠ. Τα αποτελέσματα επιβεβαίωσαν την υπόθεση της συσχέτισης μεταξύ μακροοικονομικών συνθηκών, μη εξυπηρετούμενων δανείων και χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Η αύξηση του ΑΕΠ οδήγησε σε μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, ενώ η αύξηση του πληθωρισμού σε αύξηση τους. Η μεταβολή του ποσοστού της ανεργίας είχε την μεγαλύτερη επιρροή στο επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Η αύξηση του ποσοστού της ανεργίας και του πληθωρισμού συνέβαλαν στη μείωση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Η αύξηση του ΑΕΠ αντίθετα οδήγησε σε αύξηση της. Το ποσοστό ανεργίας και οι μεταβολές του λόγω της σύνδεσής του με τη χρηματοπιστωτική φερεγγυότητα του πληθυσμού φαίνεται ότι έχουν τον μεγαλύτερο αντίκτυπο. Η ανεργία οδηγεί σε επιδείνωση της ικανότητας του πληθυσμού να αποπληρώσει τα χρέη του, γεγονός που οδηγεί περαιτέρω σε αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων και, τελικά, μπορεί να απειλήσει τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Συμπερασματικά οι ρυθμιστικές αρχές θα πρέπει να επικεντρωθούν στην ανάπτυξη της πραγματικής οικονομίας και των δημιουργία νέων θέσεων εργασίας προκειμένου να αποτραπούν πιθανές διαταραχές στον τραπεζικό τομέα.

Οι Tatarici, Kubinschi και Barnea (2020) μελέτησαν τους προσδιοριστικούς παράγοντες των μη εξυπηρετούμενων δανείων και τις επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία, για δώδεκα χώρες για την περίοδο 2005 με 2017. Ειδικότερα οι χώρες ήταν η Βουλγαρία, η Κροατία, η Τσεχία, η Εσθονία, η Ουγγαρία, η Πολωνία, η Ρουμανία, η Λετονία, η Λιθουανία, η Δημοκρατία της Σερβίας, η Σλοβακία και η Σλοβενία. Οι μεταβλητές που μελέτησαν ήταν μακροοικονομικές, μεταβλητές του τραπεζικού τομέα καθώς και δείκτες κόστους και διακυβέρνησης. Ειδικότερα οι μεταβλητές που χρησιμοποιήσαν ήταν ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ, ο πληθωρισμός, η συναλλαγματική ισοτιμία, η ανεργία, το πραγματικό επιτόκιο, ένας δείκτης για την οικονομική αβεβαιότητα στην Ευρώπη, ένας δείκτης για έλεγχο για τις πωλήσεις των προβληματικών δανείων, ο ρυθμός αύξησης πιστώσεων, Bank Z-score, ο δείκτης δάνεια προς καταθέσεις, η

Κυβερνητική αποτελεσματικότητα, εθνικά προληπτικά μέτρα για το δανεισμό των νοικοκυριών καθώς και οι δείκτες: πίστωση/ΑΕΠ, ρυθμός αύξησης πιστώσεων, ROA, ROE, Κεφάλαιο/ενεργητικό και έσοδα από μη τόκους. Τα αποτελέσματα τους έδειξαν ότι τόσο η ανεργία όσο και η οικονομική ανάπτυξη έχουν αντίκτυπο στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια καθώς μια αύξηση της ανεργίας ή μια οικονομική συρρίκνωση οδηγεί στην αύξηση τους. Το επιτόκιο, το οποίο είναι παράγοντας κόστους δεν βρέθηκε να είναι ιδιαίτερα σημαντικό για τις επιχειρήσεις ενώ βρέθηκε ότι είναι για τα νοικοκυριά. Επίσης για τον έλεγχο για την πώληση απομειωμένων δανείων, τα αποτελέσματα δεν ήταν σημαντικά. Τα προληπτικά μέτρα είχαν την αναμενόμενη επίδραση, αλλά δεν ήταν σημαντική, και αυτό υποδηλώνει ότι τα μακροπροληπτικά μέτρα που εφαρμόστηκαν στα νοικοκυριά πιθανόν αντισταθμίστηκαν από την αύξηση του δανεισμού των επιχειρήσεων. Ακόμη η βελτίωση της αποτελεσματικότητας της κυβέρνησης και τον κανονισμών φάνηκε ότι συμβάλει θετικά στην ποιότητα των δανείων, μειώνοντας το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων. Όσον αφορά τις μεταβλητές του τραπεζικού τομέα υποδεικνύουν ότι η καλύτερη διαχείριση μπορεί να μεταφραστεί σε χαμηλότερο κίνδυνο και οι τράπεζες με καλύτερη κεφαλαιοποίηση φαίνεται να μην έχουν τα κίνητρα για συναλλαγές με μεγαλύτερο κίνδυνο. Επιπρόσθετα η μελέτη έδειξε ότι η επίδραση των μη εξυπηρετούμενων δανείων στην πραγματική οικονομία και την πιστωτική ανάπτυξη διαφοροποιείται σημαντικά από χώρα σε χώρα.

Η Ristevska (2020) μελέτησε τη σχέση μεταξύ ορισμένων δεικτών χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και μακροοικονομικών μεταβλητών με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια σε πέντε χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης (Βόρεια Μακεδονία, Σερβία, Αλβανία, Βοσνία-Ερζεγοβίνη και Μαυροβούνιο) για το διάστημα από το 2008 έως το 2017. Οι μακροοικονομικοί παράγοντες που μελέτησε είναι το ΑΕΠ, η ανεργία και ο πληθωρισμός. Ενώ οι τραπεζικοί παράγοντες ήταν η πιστωτική ανάπτυξη, το ποσοστό απόδοσης του μέσου ενεργητικού (ROAA), η αποδοτικότητα του μέσου ορού ιδίων κεφαλαίων (ROAE) και ο δείκτης κεφαλαίου προς ενεργητικό. Τα αποτελέσματα της έρευνας της έδειξαν ότι η κερδοφορία έχει σημαντική αρνητική συσχέτιση με μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Αντίθετα η πιστωτική ανάπτυξη και το ποσοστό κεφαλαιοποίησης έχουν σημαντική θετική συσχέτιση. Όσον αφορά τη μακροχρόνια δυναμική, τα αποτελέσματα δείχνουν ότι υπάρχει αρνητική σχέση μεταξύ της οικονομικής ανάπτυξης και του ρυθμού πληθωρισμού με την αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Από την άλλη πλευρά, το ποσοστό ανεργίας έχει θετική

συσχέτιση με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια μακροπρόθεσμα. Ωστόσο, βραχυπρόθεσμα, μόνο το ΑΕΠ έχει κυρίαρχη συμβολή στη μεταβολή των μη εξυπηρετούμενων δανείων, ενώ η ανεργία και ο πληθωρισμός δεν αποδείχθηκαν σημαντικοί. Συμπερασματικά η βασική προϋπόθεση για τη βιώσιμη ανάπτυξη είναι ένα υγιές και ανθεκτικό τραπεζικό σύστημα.

## 7.Συζήτηση

Σε αυτό το τμήμα της εργασίας θα ερμηνευτούν τα αποτελέσματα των ερευνών, συγκεκριμένα των προσδιοριστικών παραγόντων που έχουν έντονη συσχέτιση αρνητική ή θετική με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια.

Το ΑΕΠ αποτελεί το κυριότερο μακροοικονομικό μέγεθος το οποίο αποτελεί δείκτη ανάπτυξης της οικονομίας μιας χώρας. Η αύξηση του ΑΕΠ συσχετίζεται με την αύξηση της κατανάλωσης των επενδύσεων και των εξαγωγών. Σε περίοδο οικονομικής κρίση η οικονομική δραστηριότητα μειώνεται και το ΑΕΠ μειώνεται και έχει σαν αποτέλεσμα οι δανειολήπτες να μην μπορούν να εξυπηρετήσουν το χρέος τους. Αντίθετα σε περιόδους οικονομικής άνθησης το ΑΕΠ αυξάνεται και το διαθέσιμο εισόδημα της οικονομίας αυξάνεται με αποτέλεσμα τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις να μπορούν να καλύψουν τις οικονομικές τους υποχρεώσεις.

Η ανεργία επιδρά σημαντικά στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια καθώς ο περιορισμός του εισοδήματος και η έλλειψη εσόδων επιφέρει την μείωση της ικανότητας των δανειοληπτών να αποπληρώσουν τα χρέη τους. Η μεγάλη επίδραση της ανεργία στα επιχειρηματικά δάνεια οφείλεται στο γεγονός ότι η αύξηση της οδηγεί σε μείωση της πραγματικής ζήτησης και αυτό το γεγονός επηρεάζει αρνητικά την παραγωγή. Μια σημαντική μείωση της παραγωγής οδηγεί σε μείωση του εισοδήματος των επιχειρήσεων, επηρεάζοντας την ικανότητά τους να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις τους.

Η σχέση μεταξύ των μη εξυπηρετούμενων δανείων και του πληθωρισμού είναι διαφορούμενη. Θεωρητικά, ο πληθωρισμός μειώνει την πραγματική αξία του χρέους και συνεπώς κάνει πιο εύκολη την εξυπηρέτηση του χρέους. Όμως ο υψηλός πληθωρισμός μπορεί να περάσει στα ονομαστικά επιτόκια, μειώνοντας την ικανότητα εξυπηρέτησης των δανείων από τους δανειολήπτες ή μπορεί να επηρεάσει αρνητικά το πραγματικό

εισόδημα των δανειοληπτών όταν οι μισθοί είναι σταθεροί. Εάν το εισόδημα δεν αυξάνεται σύμφωνα με τον πληθωρισμό, η αύξηση του πληθωρισμού αυξάνει το κόστος και για τα νοικοκυριά και για τις επιχειρήσεις και, αυτό έχει σαν αποτέλεσμα την μείωση, του ποσού των διαθέσιμων κεφαλαίων για την αποπληρωμή του χρέους. Επιπρόσθετα η σταθερότητα των τιμών θεωρείται γενικά προϋπόθεση για την οικονομική ανάπτυξη.

Η σχέση μεταξύ των επιτοκίων και των μη εξυπηρετούμενων δανείων μπορεί να χαρακτηριστεί μικτή. Από τη μία πλευρά τα υψηλότερα επιτόκια περιορίζουν την ικανότητα δανεισμού, και αυτό επιφέρει μείωση των δανείων και στη συνέχεια μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Από την άλλη πλευρά υφίσταται θετική συσχέτιση με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και το επιτόκιο δανεισμού, δεδομένου ότι η αύξηση του επιτοκίου περιορίζει την ικανότητα πληρωμής των δανειοληπτών.

Το δημόσιο χρέος οδηγεί σε πτώση της οικονομικής δραστηριότητας μέσω διαφόρων διαύλων. Το αποτέλεσμα είναι να δημιουργούνται προβλήματα ρευστότητας στις τράπεζες εξαιτίας της μη δυνατότητας τους να αντλήσουν χρηματοδότηση από τις αγορές με επακόλουθο την μείωση του εσωτερικού δανεισμού και την αδυναμία αναχρηματοδότησης των υφιστάμενων οφειλών των δανειοληπτών καθώς και τη μείωση νέων επενδύσεων. Επίσης η αύξηση του δημόσιου χρέους οδηγεί σε λήψη υφεσιακών μέτρων και πολιτικών λιτότητας τα οποία προκαλούν μείωση του εισοδήματος των νοικοκυριών με συνέπεια την δυσκολία εξυπηρέτησης των οφειλών τους.

Η συναλλαγματική ισοτιμία αποτελεί ένα ακόμη μακροοικονομικό μέγεθος που επηρεάζει το μέγεθος των μη εξυπηρετούμενων δανείων καθώς η υποτίμηση του τοπικού νομίσματος έναντι των λοιπών νομισμάτων κάνει το χρέος δυσβάστακτο για τους δανειολήπτες μη μπορώντας να αντεπεξέλθουν στις οικονομικές τους υποχρεώσεις. Ο δανεισμός σε ξένο νόμισμα πρέπει να γίνεται υπό προϋποθέσεις και κατόπιν κατάλληλων ελέγχων.

Η αξία των κατοικιών διαδραματίζει σημαντικό ρόλο καθώς αποτελεί ένα βασικό περιουσιακό στοιχείο. Όταν η τιμή των ακινήτων μειώνεται, μειώνεται και η διασφαλιστική αξία των ενυπόθηκων ακινήτων. Αντίθετα όταν η αξία των ακινήτων έχει ανοδική τάση θεωρείται ένα σημαντικό περιουσιακό στοιχείο και καθιστά

ευκολότερη την επαναδιαπραγμάτευση του χρέους επιτρέποντας τους δανειολήπτες να μην αθετήσουν τις υποχρεώσεις τους.

Είναι γνωστό από την μακροοικονομική θεωρία πως όλα τα μακροοικονομικά μεγέθη αλληλεπιδρούν και αλληλοεξαρτώνται, δημιουργώντας έτσι πολύ λεπτά όρια διάκρισης των παραγόντων που οδηγούν ανεξάρτητα στην μεταβολή τους. Όταν εξετάζεται η πορεία και τα χαρακτηριστικά μακροοικονομικών μεταβλητών και παραγόντων, θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη και οι μεταξύ τους αλληλεπιδράσεις.

Επίσης λόγω της ύπαρξης αλληλεξαρτήσεων μεταξύ των κινδύνων και του φαινομένου της συνέργειας, η αύξηση της έκθεσης σε έναν κίνδυνο μπορεί να αυξήσει σημαντικά τον αντίκτυπο άλλων κινδύνων. Ως εκ τούτου, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια μπορούν να απειλήσουν τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα του τραπεζικού τομέα. Όταν η οικονομική δραστηριότητα επιδεινώνεται, τα εισοδήματα των δανειοληπτών και η αξία των εξασφαλίσεων μειώνονται, γεγονός που μπορεί να συνεπάγεται την αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Σημαντικό ρόλο στο ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων διαδραματίζουν και οι παράγοντες των τραπεζών όπως η κερδοφορία τους, το μέγεθος τους, η πιστωτική πολιτική που ασκούν και η κεφαλαιακή τους επάρκεια. Ειδικότερα η διαπίστωση της αρνητικής σχέσης μεταξύ της φερεγγυότητας των τραπεζών και των μελλοντικών επισφαλών δανείων μπορεί να ερμηνευθεί ως εμπειρική απόδειξη που υποστηρίζει τη λεγόμενη υπόθεση του "ηθικού κινδύνου", δηλαδή η χαμηλή κεφαλαιοποίηση των τραπεζών μπορεί να οδηγήσει σε αύξηση των μελλοντικών μη εξυπηρετούμενων δανείων, καθώς οι διευθυντές των τραπεζών μπορεί να έχουν κίνητρο να μεταφέρουν πιο επικίνδυνα χαρτοφυλάκια δανείων. Επίσης οι τράπεζες με τις μικρότερες επιδόσεις αλλά και αυτές που είναι στη «κορυφή» όσον αφορά το ενεργητικό τους μπορεί να προκαλέσουν αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων διότι η συμπεριφορά και των δύο μπορεί να επηρεαστεί από ριζοκίνδυνες διοικητικές αποφάσεις.

Οι μεγάλες επιδράσεις των μη εξυπηρετούμενων δανείων είναι πιθανόν να αντανακλούν το γεγονός ότι οι περισσότερες χώρες είναι γενικά περισσότερο εξαρτημένες από τον τραπεζικό δανεισμό σε σύγκριση με άλλες οικονομίες πιο προηγμένων χωρών. Συμπερασματικά, τα υψηλά μη εξυπηρετούμενα δάνεια ενδέχεται

να αντανακλούν ένα βαθύτερο πρόβλημα γενικής υπερχρέωσης στον τομέα των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων.

## **8.Συμπεράσματα**

Στις χώρες της Ευρώπης, ο τραπεζικός τομέας είναι ο κύριος δίαυλος χρηματοδότησης της οικονομίας, με αποτέλεσμα η ευρωστία, η σταθερότητα και η υγεία του να επηρεάζουν τον ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης και τη μακροοικονομική σταθερότητα. Η κατανόηση των αιτιών των μη εξυπηρετούμενων δανείων είναι ζωτικής σημασίας για τον σχεδιασμό κατάλληλων προληπτικών ρυθμιστικών μέτρων για την ενίσχυση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας στους τραπεζικούς τομείς και για την ενίσχυση της ανθεκτικότητάς τους ώστε να απορροφούν καλύτερα τους μακροοικονομικούς κλυδωνισμούς.

Έχουν μεγάλη σημασία το μακροοικονομικό περιβάλλον, οι χρηματοπιστωτικές αγορές και οι μεταβλητών που αφορούν συγκεκριμένες τράπεζες για την εξήγηση του πιστωτικού κινδύνου. Η χρήση μόνο μακροοικονομικών μεταβλητών δεν είναι η βέλτιστη γι' αυτό και οι πλειοψηφία των ερευνητών εκτός των μακροοικονομικών παραγόντων μελέτησαν και άλλους. Επιπλέον επειδή υπάρχουν διαφορές μεταξύ των διαφορετικών κατηγοριών δανείων είναι καλύτερα να εξετάζονται χωριστά τα διαφορετικά χαρτοφυλάκια.

Όσον αφορά τους ειδικούς δείκτες για τις τράπεζες οι επιδόσεις και η αποτελεσματικότητα αποδείχτηκαν αρκετά σημαντικές, γεγονός που υποδηλώνει ότι οι ρυθμιστικές αρχές θα πρέπει να επικεντρωθούν στην ποιότητα και τις επιδόσεις της διοίκησης των τραπεζών και στις διαδικασίες διαχείρισης κινδύνων που ακολουθούν για τη βελτίωση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Επιπρόσθετα διαπιστώθηκε ότι η επίδραση των μη εξυπηρετούμενων δανείων στην πραγματική οικονομία και την πιστωτική ανάπτυξη διαφοροποιείται σημαντικά από χώρα σε χώρα.

Συνοψίζοντας βασική προϋπόθεση για τη διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων είναι η ύπαρξη μακροοικονομικής σταθερότητας και υγιών πολιτικών που αποτελούν την αφετηρία για ένα σταθερό περιβάλλον λειτουργίας των τραπεζών και άλλων



οικονομικών οντοτήτων. Οι ευρωπαϊκές και οι εθνικές αρχές θα πρέπει να δώσουν έμφαση στα διαρθρωτικά μέτρα που αποσκοπούν στη στήριξη της οικονομικής ανάπτυξης και της απασχόλησης, αλλά και στη μείωση του δημόσιου χρέους σε βιώσιμα επίπεδα, ως μέσω διασφάλισης της υγείας και της χρηματοπιστωτικής ευρωστίας των τραπεζών.

## Βιβλιογραφία

### Ελληνόγλωσση

Αγγελόπουλος Π.(2013) ‘Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικό Σύστημα (Αγορές, Προϊόντα, Κίνδυνοι)’, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Δ’ Ανανεωμένη Έκδοση, Αθήνα.

Βαρουφάκης, Γ., Πατόκος, Λ., Τσερκέζης, Χ. και Κουτσοπέτρος, Χ.(2011) ‘Η οικονομική κρίση στην Ελλάδα και την Ευρώπη το 2011’, Ινστιτούτο Εργασίας ΓΣΕΕ, Παρατηρητήριο Οικονομικών και Κοινωνικών Εξελίξεων. Διαθέσιμο στο: <https://www.inegsee.gr/wp-content/uploads/2014/04/files/study-17.pdf> (Πρόσβαση 20: Δεκεμβρίου 2021).

Ελληνική Ένωση Τραπεζών. (n.d.) ‘Ολοκλήρωση των αλλαγών στο κανονιστικό πλαίσιο «Βασιλεία III» από την Επιτροπή της Βασιλείας’. Διαθέσιμο στο <https://www.hba.gr/FinancialLaw/Details/685> (Πρόσβαση : 2 Ιανουαρίου 2022).

Ευρωπαϊκή Ένωση.(2012) ‘Ενοποιημένη απόδοση της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση και της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης’. Διαθέσιμο στο: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/HTML/?uri=CELEX:12012E/TXT> ( Πρόσβαση: 26 Δεκεμβρίου 2021).

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.(2016) ‘Τι είναι τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια’. Διαθέσιμο στο: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/about/ssmexplained/html/npl.el.html> ( Πρόσβαση: 4 Ιανουαρίου 2022).

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.(2017) ‘Εγγραφο κατευθύνσεων προς τις τράπεζες για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Διαθέσιμο στο [https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/guidance\\_on\\_npl.el.pdf](https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/guidance_on_npl.el.pdf) (Πρόσβαση: 2 Ιανουαρίου 2022).

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.(2017) ‘Συμπλήρωμα του εγγράφου κατευθύνσεων της ΕΚΤ προς τις τράπεζες για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια: Ελάχιστα επίπεδα προληπτικών προβλέψεων για τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα’. Διαθέσιμο στο <https://www.bankingsupervision.europa.eu/legalframework/publiccons/pdf/npl2/ssm.npl.addendum.draft.201710.el.pdf> (Πρόσβαση: 2 Ιανουαρίου 2022).

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.(2021) ‘Μη εξυπηρετούμενα δάνεια’. Διαθέσιμο στο: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/banking/priorities/npl/html/index.el.html> (Πρόσβαση: 4 Ιανουαρίου 2022).

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.(2021) ‘Τι είναι η νομισματική πολιτική;’. Διαθέσιμο στο: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me/html/what-is-monetary-policy.el.html> (Πρόσβαση: 4 Ιανουαρίου 2022).

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.(n.d.) ‘Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα’. Διαθέσιμο στο: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/html/index.el.html> (Πρόσβαση: 26 Δεκεμβρίου 2021).

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.(n.d.) ‘Το σκιώδες τραπεζικό σύστημα και η επανεξέταση της στρατηγικής’. Διαθέσιμο στο <https://www.ecb.europa.eu/home/search/review/html/shadow-banking.el.html> (Πρόσβαση: 21 Δεκεμβρίου 2021)

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.(n.d.) ‘Η ΕΚΤ, το ΕΣΚΤ και το Ευρωσύστημα’. Διαθέσιμο στο <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/index.el.html> (Πρόσβαση: 26 Δεκεμβρίου 2021).

Καζάκος, Π. (2016) ‘Οικονομική κρίση και πολιτικό σύστημα: Οι βραχυχρόνιες και μακροχρόνιες πολιτικές επιπτώσεις της κρίσης και της οικονομικής προσαρμογής’, *Επιστήμη Και Κοινωνία: Επιθεώρηση Πολιτικής Και Ηθικής Θεωρίας*, 31, 71-100. <https://doi.org/10.12681/sas.10294>

Καλφάογλου, Φ.(2015) 'Εναλλακτικές προσεγγίσεις για την εξυγίανση χαρτοφυλακίων μη εξυπηρετούμενων τραπεζικών δανείων.Ανάλυση περιπτώσεων', Οικονομικό δελτίο τευχος 41,Τραπεζα της Ελλάδος σελ. 49-78.Διαθέσιμο στο: <https://www.bankofgreece.gr/Publications/oikodelt201507.pdf> (Πρόσβαση: 26 Δεκεμβρίου 2021).

Καραμούζης, Ν. (2009) 'Τα Αίτια της Διεθνούς Χρηματοπιστωτικής Κρίσης και Ο Ρόλος του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος', Eurobank Research Οικονομία & Αγορές,Τόμος IV, Τεύχος 8. Διαθέσιμο στο: <https://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/EconomyMarketsIV8.pdf> ( Πρόσβαση 20 Δεκεμβρίου 2021).

Κοτιος, Α., Γαλανός, Γ. και Ρουκάνας, Σ. (2012)'Η Ελληνική Κρίση και η κρίση του συστήματος διακυβέρνησης της Ευρωζώνης', Σειρά Ερευνητικών Εργασιών. Διαθέσιμο στο:<https://www.des.unipi.gr/wpcontent/uploads/2016/02/%CE%9A%CE%A1%CE%99%CE%A3%CE%97%CE%A4%CE%9F%CE%A5%CE%A3%CE%A5%CE%A3%CE%A4%CE%97%CE%9C%CE%91%CE%A4%CE%9F%CE%A3%CE%94%CE%99%CE%91%CE%9A%CE%A5%CE%92%CE%95%CE%A1%CE%9D%CE%97%CE%A3%CE%97%CE%A3-%CE%A4%CE%97%CE%A3-%CE%95%CE%A5%CE%A1%CE%A9%CE%96%CE%A9%CE%9D%CE%97%CE%A3-PRD.pdf>(Προσβαση 20 Δεκεμβρίου 2021).

Κολλίντζας, Τ. και Ψαλιδόπουλος, Μ. (2009) 'Οι Κρίσεις του 1929 και του 2008 και οι πολιτικές αντιμετώπισής τους',Eurobank Research Οικονομία & Αγορές,Τόμος IV, Τεύχος 8. Διαθέσιμο στο: <https://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/EconomyMarketsIV8.pdf> ( Πρόσβαση 20 Δεκεμβρίου 2021).

Λαπαβίτσας Κ., Καλτενμπρούνερ Α., Λίντο Ντ., Μίτσελ Τζ., Παϊνσείρα Χ.Π., Πάουελ Τζ., Πίρες Ε., Στένφορς Α., Τέλες Ν. (2010) '2010 Κρίση Ευρωζώνης , Φτώχεια του Δυνατού, Πτώχευση του Αδυνάτου', Εκδόσεις NOBOLI, Αθήνα.

Mankiw, Gregory N. και Laurence, M. Ball. (2013) 'Μακροοικονομική και το Χρηματοπιστωτικό Σύστημα', Εκδόσεις Gutenberg, Επιστημονική επιμέλεια Γ. Χορταρέας, Μετάφραση Α. Σοκοδήμος.

Μιχαλόπουλος, Γ. (2011) 'Χρηματοδότηση των Ελληνικών Τραπεζών στη Διάρκεια της Κρίσης», Διεύθυνση Χρηματοοικονομικού Σχεδιασμού & Διαχείρισης', Alpha Bank. Διαθέσιμο στο: <https://www.hba.gr/5Ekdosis/UpIPDFs/syllogikostomos/12-c%20Michalopoulos%20229-246.pdf> (Πρόσβαση 20 Δεκεμβρίου 2021).

Μόσχος, Δ. και Χορταρέας, Γ. (2011) 'Ο ρόλος του χρηματοπιστωτικού τομέα στην πορεία της οικονομικής ανάπτυξης/ Χρηματοπιστωτικό σύστημα και οικονομική δραστηριότητα' στον Συλλογικό Τόμο της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών με θέμα: 'Η διεθνής κρίση, η κρίση στην ευρωζώνη και το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα', Ελληνική Ένωση Τραπεζών. Διαθέσιμο στο: <https://www.hba.gr/Publications/FinancialDetails/75> (Πρόσβαση 20 Δεκεμβρίου 2021).

Μητσόπουλος, Μ. και Πελαγίδης, Θ. (2012) 'Κατανοώντας την κρίση στην Ελλάδα', Ψυχογίος.

Νούλας, Α. (2005) 'Χρήμα και τράπεζες' Πανεπιστήμιο Μακεδονίας, Θεσσαλονίκη.

Ομοσπονδία τραπεζοϋπαλληλικών οργανώσεων Ελλάδος (2015) 'Το τραπεζικό σύστημα στην Ελλάδα και οι προτάσεις της ΟΤΟΕ για το ρόλο του και τη συμβολή του στην οικονομική ανάπτυξη'. Διαθέσιμο στο: [https://www.otoe.gr/uploads/files/otoe\\_xrimatopistotiko.pdf](https://www.otoe.gr/uploads/files/otoe_xrimatopistotiko.pdf) (Πρόσβαση 20 Δεκεμβρίου 2021).

Παπαδάμου Σ. και Συριόπουλος Κ. 2014) 'Εισαγωγή στην Τραπεζική Οικονομική & τις Κεφαλαιαγορές', Utopia.

Παπαδάμου, Σ., Συριόπουλος, Κ. (2015) Επενδύσεις, ανάπτυξη και ο ρόλος του χρηματοπιστωτικού συστήματος. [Κεφάλαιο Συγγράμματος]. Στο Παπαδάμου, Σ., Συριόπουλος, Κ. 2015. *Βασικές αρχές αξιολόγησης επενδύσεων: Χρηματοοικονομική και κοινωνικοοικονομική προσέγγιση*. [ηλεκτρ. βιβλ.] Αθήνα: Σύνδεσμος Ελληνικών Ακαδημαϊκών Βιβλιοθηκών. κεφ 1. Διαθέσιμο στο: <http://hdl.handle.net/11419/4366> (Πρόσβαση 20 Δεκεμβρίου 2021).

Σαρδέλης Χ., (2013), «Κρίση & Προοπτικές Ανάκαμψης: Ανακεφαλαιοποίηση Τραπεζών και Χρηματοδότηση της Οικονομίας», Κέντρο Ερευνών Προοδευτικής Πολιτικής – Κ.Ε.Π.Π.. Διαθέσιμο στο: <https://www.acci.gr> > KrisiKaiProoptikesAnartyksis(Πρόσβαση 20 Δεκεμβρίου 2021).

Τράπεζα της Ελλάδος. (2014) ‘Το Χρονικό της Μεγάλης Κρίσης: Η Τράπεζα της Ελλάδος 2008 – 2013’,. Κέντρο Πολιτισμού Έρευνας και Τεκμηρίωσης,Τράπεζα της Ελλάδος.Διαθέσιμοστο:<http://www.setee.gr/images/pdf/ToXronikoKrisiTE.pdf> (Πρόσβαση 20 Δεκεμβρίου 2021).

Τράπεζα της Ελλάδος.(n.d.) ‘Πλαίσιο υποχρεώσεων για τη διαχείριση από τα πιστωτικά ιδρύματα των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων τους’. Διαθέσιμο στο: <https://www.bankofgreece.gr/kiries-leitourgies/epopteia/themata-mh-eksyphretoymenwn-anoigmatwn>(Πρόσβαση: 4 Ιανουαρίου 2022).

Τερζής Α.(2017) ‘Το Ιστορικό της Μνημονιακής Οικονομικής Κρίσης 2008 – 2015’, Εκδόσεις Μάτι, Αθήνα.

Τσάγκανος, Α. (2015) ‘Αγορές Χρήματος και Κεφαλαίου’ έκδοση: 1.0. Πανεπιστήμιο Πατρών.Διαθέσιμο στο <https://eclass.upatras.gr/courses/BMA526/> (Πρόσβαση 28 Δεκεμβρίου 2021).

Φίλος Ι, Νεραντζίδης Μ., Κουτούπης Α., & Κοντογεώργης Γ. (2011) ‘Παγκόσμια Κρίση & Οικονομικές Πολιτικές: Η Οικονομική Κρίση και η Επισκόπηση της Ελληνικής Οικονομίας: Μία Θεωρητική Προσέγγιση’, Πρακτικά του 11ο Διεθνούς Συνεδρίου της Εταιρίας Οικονομολόγων Θεσσαλονίκης (Ε.Ο.Θ.), Τμήμα Εκδόσεων ΑΤΕ Θεσσαλονίκης, Θεσσαλονίκη.

Χαρδούβελης, Γ.(2009) ‘Η χρηματοοικονομική κρίση και το μέλλον της παγκόσμιας οικονομίας’ ,Eurobank Research Οικονομία & Αγορές,Τόμος IV, Τεύχος 8. Διαθέσιμο στο: <https://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/EconomyMarketsIV8.pdf> ( Πρόσβαση 20 Δεκεμβρίου 2021).

## Ξενόγλωσση

Ahmadi, S. (2015) ‘Limitations of Monetary Unions for Peripheral Countries’. Available

at:<https://pol.illinoisstate.edu/studentlife/conferences/archive/2015/untitled.php>

(Accessed:20 December 2021).

Aiyar, S., Bergthaler W., Garrido J., Ilyina A., Jobst A., Kang K., Kovtun D., Liu Y., Monaghan D. and Moretti M.(2015) ‘A Strategy For Resolving Europe’s Problem Loans’, IMF Staff Discussion Note No 15/19, Washington, DC, International Monetary Fund. Available at: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2015/sdn1519.pdf> (Accessed: 20 December 2021).

Anastasiou, D., Louri, H. and Tsionas, M. (2019) ‘Nonperforming loans in the euro area: Are core-periphery banking markets fragmented?’, *International Journal of Finance & Economics*, 24(1), pp. 97–112. doi: 10.1002/ijfe.1651.

Bagehot, W. (1888) *Lombard Street: A description of the money market*. Kegan, Paul, Trench, Barro R., and Martin, S. I. X. (1995) *Economic growth*. Boston, MA.

Bagnai A. (2013) ‘Unhappy Families Are All Alike: Minkyan Cycles, Kaldorian Growth, And The Eurozone Peripheral Crises’ ,in Dejuán, Ó., Febrero Paños, E., and Uxo Gonzalez, J. (Eds.), ‘Post-Keynesian Views of the Crisis and its Remedies’, (1st ed.). Routledge.

Baltas, C. (2013) ‘The Greek Financial Crisis And The Outlook Of The Greek Economy’, [Journal of Economic Asymmetries](#) 10(1),pp. 32–37.Available at:[https://www.researchgate.net/publication/259164802\\_The\\_Greek\\_financial\\_crisis\\_and\\_the\\_outlook\\_of\\_the\\_Greek\\_economy](https://www.researchgate.net/publication/259164802_The_Greek_financial_crisis_and_the_outlook_of_the_Greek_economy) (Accessed: 20 December 2021).

Beck, T. and Levine, R. (2004) ‘Stock Markets, Banks, and Growth: Panel Evidence’, *Journal of Banking and Finance*, 28(3), pp. 423–442. Available at: <https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=eoh&AN=0681737&site=eds-live> (Accessed: 20 December 2021).

Beck, R., Jakubik, P. and Piliou, A. (2013) ‘Non-performing loans: what matters in addition to the economic cycle?’ Available at: <https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=edsair&AN=edsair.dedup.wf.01..5575ec9fbdcee31079991af1b761a614&site=eds-live> (Accessed: 20 December 2021).

Birdsall, N. (2009) ‘How to unlock the \$1 trillion that developing countries urgently need to cope with the crisis’, Center for Global development. Available at: <https://www.cgdev.org/publication/how-unlock-1-trillion-developing-countries-urgently-need-cope-crisis> Accessed: 29 December 2021).

Bis.(2020)‘Governors and Heads of Supervision announce deferral of Basel III implementation to increase operational capacity of banks and supervisors to respond to Covid-19’. Available at: <https://www.bis.org/press/p200327.htm> (Accessed: 29 December 2021).

Bofondi, M. and Ropele, T. (2011) ‘Macroeconomic determinants of bad loans: evidence from Italian banks’, *Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers)*. Available at: <https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=edsrep&AN=edsrep.p.bdi.opq.ues.qef.89.11&site=eds-live> (Accessed: 19 January 2022).

Chaibi, H. and Ftiti, Z. (2015) ‘Credit risk determinants: Evidence from a cross-country study’, *Research in International Business and Finance*, 33, pp. 1–16. doi: 10.1016/j.ribaf.2014.06.001.

Charalambakis, E., Dendramis, Y. and Tzavalis, E. (2017) ‘On the determinants of NPLs: lessons from Greece’, Working Paper, Bank of Greece. Available at: <https://www.bankofgreece.gr/Publications/Paper2017220.pdf> (Accessed: 18 December 2021).

Claessens S. and Ayhan Kose, M. (2013) ‘Financial Crises: Explanations, Types, and Implications’, IMF Working Paper. Available at: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Financial-Crises-Explanations-Types-and-Implications-40283> (Accessed: 29 December 2021).



Costa Abel, L. F., and Mota. R. P. (2011) 'The roots of the Eurozone sovereign debt crisis: PIGS vs non-PIGS', *Panoeconomicus* 58.5 pp. 631-649. doi: 10.2298/PAN1105631F.

Ćurak, M., Pepur, S. and Poposki, K. (no date) 'Determinants of non-performing loans - evidence from Southeastern European banking systems', *Banks and Bank Systems*, 8(1), pp. 45-53. Available at: [https://www.businessperspectives.org/images/pdf/applications/publishing/templates/article/assets/5055/BBS\\_en\\_2013\\_01\\_Curak.pdf](https://www.businessperspectives.org/images/pdf/applications/publishing/templates/article/assets/5055/BBS_en_2013_01_Curak.pdf)(Accessed: 19 January 2022).

De Gregorio, J. and Guidotti, P. E. (1995) 'Financial development and economic growth', *World Development*, 23(3),pp. 433-448.

Dritsakis, N. and Adamopoulos, A. (2004) 'Financial Development and Economic Growth in Greece: An Empirical Investigation with Granger Causality Analysis', *International Economic Journal*, 18(4), pp. 547-559. doi: <http://www.tandfonline.com/loi/riej20>.

Dynan, K. E., Elmendorf, D. W. and Sichel, D. E. (2006) 'Can financial innovation help to explain the reduced volatility of economic activity?', *Journal of Monetary Economics*, 53(1), pp. 123-150. doi: 10.1016/j.jmoneco.2005.10.012.

Erdinç, D. and Abazi, E. (2014) 'The Determinants of NPLs in Emerging Europe, 2000-2011', *EconStor Open Access Articles*, p. 112. Available at: <https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=edsrep&AN=edsrep.a.zbw.esp-ost.105844&site=eds-live> (Accessed: 19 January 2022).

Gila-Gourgoura, E. and Nikolaidou, E. (2017) 'Credit Risk Determinants in the Vulnerable Economies of Europe: Evidence from the Spanish Banking System', *International Journal of Business & Economic Sciences Applied Research*, 10(1), pp. 60-71. Available at: <https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=bth&AN=122401044&site=eds-live> (Accessed: 19 January 2022).

Ionescu, R. (2012) 'Greece and the Euro Area Economy. The End or the Beginning of a New European Economic Approach?', *EuroEconomica*, 31(3), pp. 20–25. Available at: <https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=edo&AN=111890376&site=eds-live> (Accessed: 19 December 2021).

Jakubik, P. and Reininger, T. (2013) 'Determinants of Nonperforming Loans in Central, Eastern and Southeastern Europe', *Focus on European Economic Integration*, pp. 45–63. Available at: <https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=eoh&AN=1398870&site=eds-live> (Accessed: 19 January 2022).

Karsten, S. and Lenno, U. (2020) 'Macroeconomic and macro-financial factors as leading indicators of non-performing loans : Evidence from the EU countries', *Journal of Economic Studies*, 48(3), pp. 720–740. doi: 10.1108/JES-03-2019-0107.

Kindleberger, P. C. and Aliber, R. (2005) 'Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises', 5th ed. Wiley.

King, R. G. and Levine, R. (1993) 'Finance and growth: Schumpeter might be right', *The Quarterly Journal of Economics*, 108(3), pp. 717–737. Available at: <https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=edsjsr&AN=edsjsr.2118406&site=eds-live> (Accessed: 20 December 2021).

Kjosevski, J. and Petkovski, M. (2017) 'Non-performing loans in Baltic States: determinants and macroeconomic effects', *Baltic Journal of Economics*, 17(1), pp. 25–44. doi: 10.1080/1406099X.2016.1246234.

Kjosevski, J., Petkovski, M. and Naumovska, E. (2019) 'Bank-specific and macroeconomic determinants of non-performing loans in the Republic of Macedonia: Comparative analysis of enterprise and household NPLs', *Ekonomika Istraživanja*, 32(1), pp. 1185–1203. doi: 10.1080/1331677X.2019.1627894.

Klein, N. (2013) 'Non-Performing Loans in CESEE: Determinants and Impact on Macroeconomic Performance', IMF Working Papers. Available at: <https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=edsrep&AN=edsrep.p.imf.imf.wpa.2013.072&site=eds-live> (Accessed: 19 January 2022).

Kozarić, K. and Dželihodžić E. Ž. (2020) 'Effects of Macroeconomic Environment on Non-Performing Loans and Financial Stability: Case of Bosnia and Herzegovina', *Journal of Central Banking Theory and Practice*, 9(2), pp. 5–17. doi: 10.2478/jcbtp-2020-0011.

Konstantakis, K. N., Michaelides, P. G. and Vouldis, A. T. (2016) 'Non performing loans (NPLs) in a crisis economy: Long-run equilibrium analysis with a real time VEC model for Greece (2001–2015)', *Physica A: Statistical Mechanics and its Applications*, 451, pp. 149–161. doi: 10.1016/j.physa.2015.12.163.

Kupcinskis, K. and Paskevicius, A. (2017) 'Key Factors of Non-performing Loans in Baltic and Scandinavian Countries: Lessons Learned in the Last Decade', *Ekonomika (Vilnius University)*, 96(2), pp. 43–55. Available at: <https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=eoh&AN=1700022&site=eds-live> (Accessed: 19 January 2022).

Laeven, L. and Valencia, F. (2008) 'Systemic banking crises: a new database'. International Monetary Fund Working Paper 08/224. Available at: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Systemic-Banking-Crises-A-New-Database-22345> (Accessed: 20 December 2021).

Lalevic Filipovic, A., Brkan Vejzovic, A., Novovic Buric, M. and Vujosevic, S. (2018) 'A VAR Analysis of the Effect of Macroeconomic Variables on Non-performing Loans in Western Balkan Countries', *Transformations in Business and Economics*, 17(2A), pp. 511–523. doi: <http://www.transformations.khf.vu.lt/34>.

Levine, R. and Zervos S. (1996) 'Stock Market Development and Long-Run Growth', *The World Bank Economic Review*, 10(2), pp. 323–339. Available at: <https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=edsjsr&AN=edsjsr.3990065&site=eds-live> (Accessed: 19 December 2021).

Levine, R., Loayza, N. and Beck, T. (2002a) 'Financial Intermediation and Growth: Causality and Causes', Central Banking, Analysis, and Economic Policies Book Series. Available at: <https://ideas.repec.org/h/chb/bcchsb/v03c02pp031-084.html>(Accessed: 19 December 2021).

Levine, R., Loayza, N. and Beck, T. (2000b) 'Finance and the Sources of Growth', *Journal of Financial Economics*, 58, pp. 261-300.

Louzis, D. P., Vouldis, A. T. and Metaxas, V. L. (2012) 'Macroeconomic and bank-specific determinants of non-performing loans in Greece: A comparative study of mortgage, business and consumer loan portfolios', *Journal of Banking and Finance*, 36(4), pp. 1012–1027. doi: 10.1016/j.jbankfin.2011.10.012.

Makri, V., Tsagkanos, A. and Bellas, A. (2014) 'Determinants of non-performing loans: The case of Eurozone', *Panoeconomicus*, 61(2), pp. 193–206. doi: 10.2298/PAN1402193M.

McKinnon, R. I. (1973) 'Money and Capital Economic Development', Brookings Institution, Washington DC.

Messai, A.S. and Jouini, F. (2013) 'Micro and Macro Determinants of Non-performing Loans', *International Journal of Economics and Financial Issues*, 3(4), pp. 852–860. Available at: <https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=edsdoj&AN=edsdoj.f2c33149e0b9478f96ef14d5ac83bc6d&site=eds-live> (Accessed: 19 January 2022).

Milani, C. (2017) 'What Factors Affect Non-Performing Loans During Macroeconomic and Financial Turbulence? Evidence from Italy', *SSRN Electronic Journal*; ISSN 1556-5068. doi: 10.2139/ssrn.3056189.

Monokroussos, P., Thomakos, D. D. and Alexopoulos, T. A. (2016) 'Explaining non-performing loans in Greece: a comparative study on the effects of recession and banking practices', *LSE Research Online Documents on Economics*. Available at: <https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=edsrep&AN=edsrep.p.ehl.lserod.67496&site=eds-live> (Accessed: 19 January 2022).

Nikolov, M. and Popovska-Kamnar, N. (2016) 'Determinants of NPL growth in Macedonia', *Journal of Contemporary Economic and Business Issues*, ISSN 1857-9108, Ss. Cyril and Methodius University in Skopje, Faculty of Economics, Skopje, Vol. 3, Iss. 2, pp. 5-18. Available at: <https://www.econstor.eu/handle/10419/193465> (Accessed: 2 January 2022).

Pagano, M. (1993) 'Financial markets and growth: an overview', *European Economic Review*, 37(2), pp. 613-622.

Pavković, A. Hrgović, R. and Cesarec, A. (2018) 'Impact of non-performing loans on banks' loan portfolio and economic growth in the Republic of Croatia and Bosnia and Hercegovina', *Book of Abstracts - 2nd International Conference Economic System of the European Union and Accession of Bosnia and Herzegovina – Challenges and Policies Ahead Mostar, 2018*. pp. 39-39 (lecture, international peer review, abstract, scholarly)

Petkovski, M., Kjosevski, J. and Jovanovski, K. (2018) 'Empirical Panel Analysis of Non-Performing Loans in the Czech Republic. What are their Determinants and How Strong is Their Impact on the Real Economy?', *Finance a Uver: Czech Journal of Economics & Finance*, 68(5), pp. 460–490. Available at: <https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=bth&AN=132941823&site=eds-live> (Accessed: 10 January 2022).

Pop, I. D., Chicu, N. and Răduțu, A. (2018) 'Non-performing loans decision making in the Romanian banking system', *Management și Marketing*, 13(1), pp. 761–776. doi: 10.2478/mmcks-2018-0004.

Reinhart, C. M. and Rogoff K. S. (2009) 'This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly', Princeton University Press.

Ristevska, M. (2020) 'Determinants of Non-Performing Loans and the Relationship with Macroeconomic Factors: Evidence from Southeastern Europe', *Journal of Contemporary Economic and Business Issues*; Vol 7 No 1 (2020): *Journal of Contemporary Economic and Business Issues*; 57-76. Available at: <https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=edsbas&AN=edsbas.71C88327&site=eds-live> (Accessed: 19 January 2022).

Roman, A. and Bilan, I. (2015) 'An empirical analysis of the macroeconomic determinants of non-performing loans in EU28 banking sector', *Revista Economică* 67:2. Available at: [https://www.researchgate.net/publication/280034986\\_An\\_empirical\\_analysis\\_of\\_the\\_macro-economic\\_determinants\\_of\\_nonperforming\\_loans\\_in\\_EU28\\_banking\\_sector](https://www.researchgate.net/publication/280034986_An_empirical_analysis_of_the_macro-economic_determinants_of_nonperforming_loans_in_EU28_banking_sector) (Accessed: 18 December 2021).

Schumpeter, J. A. (1934) 'The theory of economic development', Cambridge, MA: Harvard University Press.

Shaw, E. S. (1973) 'Financial Deepening Economic Development', Oxford University Press, New York.

Škarica, B. (2014) Determinants of non-performing loans in Central and Eastern European countries '*Financial Theory and Practice*, 2014, vol. 38, issue 1, 37-59. doi: 10.3326/fintp.38.1.2.

Szarowska, I. (2018) 'Effect of Macroeconomic Determinants on Non-performing Loans in Central and Eastern European Countries', *International Journal of Monetary Economics and Finance*, 11(1), pp. 20–35. doi: <http://www.inderscience.com/ijmef>.

Trescott, P. B. (2021) 'Financial crisis of 2008', Salem Press Encyclopedia. Available at: <https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=ers&AN=89550921&site=eds-live> (Accessed: 6 December 2021).

Tatarici, L. R., Kubinski, M. N. and Barnea, D. (2020) ‘Determinants of Non-Performing Loans for the EEC Region. A Financial Stability Perspective’, *Management & Marketing. Challenges for the Knowledge Society*, Vol. 15, No. 4, pp. 621-642, doi: 10.2478/mmcks2020-0036.

Troussaint E.(2017) ‘The euro crisis and contradictions between countries in the periphery and centre of European Union.Available at: <http://cadtm.org/The-euro-crisis-and-contradictions> l (Accessed: 18 December 2021).

Vogiazas, S. D. and Nikolaidou, E. (2011) ‘Investigating the Determinants of Nonperforming Loans in the Romanian Banking System: An Empirical Study with Reference to the Greek Crisis’, *Economics Research International*. doi: <http://www.hindawi.com/journals/econ/contents>.

Vouldis, A. T. and Louzis, D. P. (2018) ‘Leading Indicators of Non-performing Loans in Greece: The Information Content of Macro-, Micro- and Bank-Specific Variables’, *Empirical Economics*, 54(3), pp. 1187–1214. Available at: <https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=eoh&AN=1703115&site=eds-live> (Accessed: 19 January 2022).

Uță Cristian (2010) ‘Book reviews: Nouriel Roubini, Stephen Mihm, *Crisis Economics: A Crash Course in the Future of Finance*’, *Annals of Spiru Haret University Economic Series*, 10(3), pp. 247–248. Available at: <https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=edsdoj&AN=edsdoj.f9e4f91c41e1466785cf3e45e3697af9&site=eds-live> (Accessed: 18 December 2021).

## **Ιστοσελίδες**

Ευρετήριο Οικονομικών Όρων. Διαθέσιμο στο <https://euretirio.com/oikonomiki-anartyxi> (Πρόσβαση : 24 Δεκεμβρίου 2021)

Οικονομικά της Καθημερινότητας, Τραπεζικό Σύστημα. Διαθέσιμο στο <https://www.dailyeconomics.gr/oikonomikoi-oroi/trapeziko-systhma> (Πρόσβαση : 26 Δεκεμβρίου 2021).

Cambridge Dictionary, Meaning of “financial product” in English .Διαθέσιμο στο <https://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/financial-product> (Πρόσβαση: 21 Δεκεμβρίου 2021).

Nasdaq, Economic Bubble, Financial Glossary. Διαθέσιμο στο <https://www.nasdaq.com/investing/glossary/e/economic-bubble> (Πρόσβαση: 15 Δεκεμβρίου 2021).

Organisation for Economic Co-operation and Development. (2005) ‘Financial System’, Glossary of Statistical Terms. Διαθέσιμο στο <https://stats.oecd.org/glossary/detail.asp?ID=6189> (Πρόσβαση: 21 Δεκεμβρίου 2021).

<http://blog.cubeiq.gr/blog/?european-system-of-financial-supervision/> european-system-of-financial-supervision (Πρόσβαση : 2 Ιανουαρίου 2022).

[https://eclass.teiwm.gr/modules/document/file.php/LX171/1\\_%CE%A7%CE%A0%20%CE%A3%CE%A5%CE%A3%CE%A4%CE%97%CE%9C%CE%91%20%CE%9A%CE%91%CE%99%20%CE%91%CE%93%CE%9F%CE%A1%CE%95%CE%A3%20%CE%A7%CE%A1%CE%97%CE%9C%CE%91%CE%A4%CE%9F%CE%A3.pdf](https://eclass.teiwm.gr/modules/document/file.php/LX171/1_%CE%A7%CE%A0%20%CE%A3%CE%A5%CE%A3%CE%A4%CE%97%CE%9C%CE%91%20%CE%9A%CE%91%CE%99%20%CE%91%CE%93%CE%9F%CE%A1%CE%95%CE%A3%20%CE%A7%CE%A1%CE%97%CE%9C%CE%91%CE%A4%CE%9F%CE%A3.pdf)  
(Πρόσβαση : 2 Ιανουαρίου 2022).



## Παράρτημα Α

ΣΥΓΓΡΑΦΕΑΣ	ΕΤΟΣ	ΠΕΡΙΟΧΗ	ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ
<b>Bofondi και Ropele</b>	2011	Ιταλία	Πραγματικό ΑΕΠ, Ανεργία, Επιτόκιο Euribor 3 μηνών, Καθαρά έξοδα τόκων / ακαθάριστα λειτουργικά κέρδη, Χρηματοδοτικό χρέος/ (χρηματοοικονομικό χρέος + ίδια κεφάλαια), συνολικά δάνεια / διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών, Αύξηση της κατανάλωσης διαρκών αγαθών, Αύξηση των ακαθάριστων πάγιων επενδύσεων, Αύξηση του δείκτη τιμών των κατοικιών, Πληθωρισμός, Ρυθμός αύξησης του νομισματικού συνόλου M3, Ρυθμός αύξησης του δείκτη τιμών των ιταλικών μετοχών, Κλίση της καμπύλης αποδόσεων (10ετές ομόλογο - 3μηνο)
<b>Vogiazas και Nikolaidou</b>	2011	Ρουμανία	Κατασκευές, Ακαθάριστος σχηματισμός πάγιου κεφαλαίου, Συνολικό ακαθάριστο εξωτερικό χρέος προς ΑΕΠ, Ανεργία, Συνολική κατανάλωση, Δείκτης τιμών καταναλωτή, Εμπορικό ισοζύγιο, Νομισματικοί δείκτες M1 και M2, Euribor 3 μηνών, Συνολικά δάνεια, Δείκτης αξιοπιστίας της ΕΚΤ (χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα προς το συνολικό ενεργητικό του ελληνικού τραπεζικού συστήματος), Δείκτης προβλέψεις για

			επισφαλή δάνεια προς σύνολο δανείων, Spread Ελληνογερμανικό δεκαετές ομόλογο, Ελληνικό δεκαετές ομόλογο
<b>Louzis, Vouldis και Metaxas</b>	2012	Ελλάδα	ΑΕΠ, Ανεργία, Επιτόκια, Δημόσιο χρέος, Δείκτης ROE, Δείκτης φερεγγυότητας, Δείκτης λειτουργικά έξοδα/λειτουργικά έσοδα, Μέγεθος τράπεζας, Κέρδη που δεν προέρχονται από τόκους, Δείκτης μόχλευσης, Διασποράς ιδιοκτησίας
<b>Ćurak, Pepur και Poposki</b>	2013	Νοτιοανατολική Ευρώπη	ΑΕΠ, Πληθωρισμός, Πραγματικό επιτόκιο, συναλλαγματική ισοτιμία, Μέγεθος τράπεζας, Αύξηση δανείων, Δείκτης φερεγγυότητας, Δείκτης ROA
<b>Klein</b>	2013	Κεντρική, Ανατολική και Νοτιοανατολική Ευρώπη	Δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς ενεργητικό, Δείκτης ROE, Δείκτης δανείων προς ενεργητικό, Ρυθμός αύξησης δανείων, Πληθωρισμός, Μεταβολή της συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι του ευρώ, Ανεργία, Αύξηση του ΑΕΠ της Ευρωζώνης, Παγκόσμια αποστροφή προς τον κίνδυνο που αποτυπώνεται από την μεταβλητότητα του χρηματιστηριακού δείκτη Standard & Poor's 500 (VIX).
<b>Jakubík και Reininger</b>	2013	Κεντρική, Ανατολικής και Νοτιοανατολικής Ευρώπη	Πραγματικό ΑΕΠ, Αναλογία πιστώσεων ιδιωτικού τομέα προς ΑΕΠ, Εθνικός χρηματιστηριακός δείκτης Συναλλαγματική ισοτιμία σταθμισμένη με βάση το μερίδιο ξένου νομίσματος, Πραγματικές εξαγωγές, Πραγματική εγχώρια ζήτηση
<b>Jouini και Messai</b>	2013	Ιταλία, Ελλάδα και Ισπανία	ΑΕΠ, Ανεργία, Πραγματικό επιτόκιο, Δείκτης ROA, Μεταβολή (αύξηση) δανείων, Δείκτης μεταβολής αποθεματικών για τις ζημίες των δανείων
<b>Bellas, Makri και Tsagkanos</b>	2014	Ευρωζώνη	ΑΕΠ, Δημόσιο χρέος, Έλλειμμα ή πλεόνασμα του κρατικού προϋπολογισμού, Ανεργία, Πληθωρισμός, Δείκτης δανείων προς καταθέσεις, Κεφαλαιακός δείκτης, ο δείκτης ROE, Δείκτης ROA
<b>Didar και Eda</b>	2014	Αναδυόμενες Ευρωπαϊκές χώρες	Ποσοστό τραπεζών σε μια δεδομένη χώρα που εφαρμόζουν προηγμένα συστήματα διαχείρισης κινδύνου για

			τον έλεγχο του πιστωτικού κινδύνου, Δείκτης ROA, Δείκτης ROE, Κόστος μετρούμενο με βάση τα γενικά έξοδα, Κεφαλαιοποίηση, Προβλέψεις για επισφάλειες προς το σύνολο των δανείων, Πραγματικού ΑΕΠ, Πληθωρισμός, Συναλλαγματική ισοτιμία, Ασφάλιστρο κινδύνου, Δείκτης δανείων προς καταθέσεις, Δείκτης αποθέματα ζημιών από δάνεια προς δάνεια, Δείκτης συγκέντρωσης, Αύξηση εγχώριων πιστώσεων, Τραπεζική πίστωση προς τον ιδιωτικό τομέα, Επιτόκιο δανεισμού, Δείκτη για την οικονομική αστάθεια, Θεσμική ποιότητα (κράτος δικαίου, διαφάνεια), Αριθμό τραπεζών που ανήκουν στο εξωτερικό, Αποτελεσματικότητα τραπεζών.
<b>Skarica</b>	2014	Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη	Ανεργία, ΑΕΠ, Συναλλαγματική ισοτιμία, Δείκτης τιμών μετοχών, Επιτόκιο 3 μηνών, Πληθωρισμός, Μεταβολή ύψους δανείων
<b>Chaibi και Ftiti</b>	2014	Γαλλία και Γερμανία	Πληθωρισμός, ΑΕΠ, Επιτόκιο, Ανεργία συναλλαγματική ισοτιμία, Προβλέψεις για ζημιές των δανείων, Δείκτης λειτουργικά έξοδα/λειτουργικά έσοδα, Μόχλευση, Δείκτης φερεγγυότητας, Κέρδη που δεν προέρχονται από τόκους, Μέγεθος τράπεζας
<b>Roman και Bilan</b>	2015	Ευρωπαϊκή Ένωση	Πραγματικού ΑΕΠ, Πληθωρισμός, Ανεργία, Δημοσιονομικό ισοζύγιο, Δημόσιο χρέος, Εγχώρια πίστωση στον ιδιωτικό τομέα
<b>Nikolov και Popovska-Kamnar</b>	2016	Βόρεια Μακεδονία	Πληθωρισμός, ΑΕΠ, Δείκτης VIX, Δείκτης ROE, Δείκτης ίδια κεφάλαια και αποθεματικά προς Ενεργητικό
<b>Anastasiou, Louri και Tsionas</b>	2016	Ευρωζώνη	Δείκτης ROA, Δείκτης ROE, ο λόγος δανείων προς καταθέσεις και μέγεθος της τράπεζας, Ανεργία, Πραγματικό ΑΕΠ, Παραγωγικό κενό, Φόρος εισοδήματος φυσικών προσώπων, Πλεόνασμα του κρατικού προϋπολογισμού, Περιθώριο επιτοκίου, Πληθωρισμός, Δείκτης πιστώσεις προς τον ιδιωτικό μη χρηματοπιστωτικό τομέα
<b>Konstantakis, Michaelides και Vouldis</b>	2016	Ελλάδα	Ανεργία, Δημόσιο χρέος, Εγχώρια πίστωση που παρέχεται από τον τραπεζικό τομέα, Άμεσες ξένες

			επενδύσεις στην Ευρωπαϊκή Ένωση
<b>Monokroussos, Thomakos και Alexopoulos</b>	2016	Ελλάδα	Πραγματικό ΑΕΠ, Πληθωρισμός, Ποσοστό ανεργίας ως ποσοστό του συνολικού εργατικού δυναμικού, Συνολικός αριθμός απασχολούμενων στους εγχώριους κλάδους, Δείκτης τιμών κατοικιών, αποπληθωρισμένο από το εναρμονισμένο ποσοστό πληθωρισμού για την Ελλάδα, εξυπηρέτησης χρέους μέσω του πραγματικό επιτόκιο τραπεζικών δανείων, Περιθώριο επιτοκίου δανείων προς καταθέσεις, Αύξηση αποθέματος εξυπηρετούμενων δανείων, Τραπεζική φερεγγυότητα, Κεφαλαιοποίηση
<b>Charalambakis, Dendramis και Tzavalis</b>	2017	Ελλάδα	Ανεργία, Πληθωρισμός, Δείκτης ROA, Μεταβολή ιδίων κεφαλαίων, Λόγος δανείων-καταθέσεων
<b>Kupčinska και Paškevičius</b>	2017	Δανία, Εσθονία, Φινλανδία, Λετονία, Λιθουανία και Σουηδία	Πραγματικού ΑΕΠ, Διαθέσιμο εισόδημα νοικοκυριών, Ο εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή( HICP), Ανεργία , Βραχυπρόθεσμα επιτόκια, Δείκτης τιμών ακινήτων, Δείκτης ROA, Δείκτης ROE, Καθαρό περιθώριο επιτοκίου
<b>Gourgoura και Nikolaidou</b>	2017	Ισπανία	Πραγματικό ΑΕΠ, Ανεργία, Δείκτης τιμών καταναλωτή, Εμπορικό ισοζύγιο, Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, Χρέος Γενικής Κυβέρνησης, Απόθεμα άμεσων ξένων επενδύσεων, Ακαθάριστος σχηματισμός παγίου κεφαλαίου, Συνολική κατανάλωση ,Νομισματικά μεγέθη, Το ισπανικό 10ετές ομόλογο, Euribor 3 μηνών , Συναλλαγματική ισοτιμία, Τιμή πετρελαίου, Τιμές ακινήτων στην Ισπανία, Δείκτης VIX Πιστωτική ανάπτυξη, δανείων προς καταθέσεις, Δείκτης κεφαλαίου προς ενεργητικό, Δείκτης ROA, Δείκτης ROE, Δείκτης τ δανείων που χορηγούνται για αγορά και ανακαίνιση κατοικιών προς το σύνολο των δανείων, Δείκτης των δανείων που χορηγούνται στον κατασκευαστικό τομέα προς το σύνολο των δανείων
<b>Kjosevski και Petkovski</b>	2017	Βαλτικές χώρες	Δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς σύνολο ενεργητικού, Δείκτης ROA, Δείκτης ROE, Μεταβολή (αύξηση) των δανείων, Ανεργία, ΑΕΠ, Πληθωρισμός, Εγχώρια πίστωση του

			ιδιωτικού τομέα
<b>Milani</b>	2017	Ιταλία	Δείκτης δημόσιο χρέος προς ονομαστικό ΑΕΠ, Πραγματικό ΑΕΠ, Δείκτες λειτουργικά έξοδα επί των λειτουργικών εσόδων, Ρυθμός αύξησης των δανείων προς νοικοκυριά και επιχειρήσεις, Σύνολο υποχρεώσεων προς το συνολικό ενεργητικό, Καθαρά μη επιτοκιακά έσοδα προς συνολικά έσοδα, Λόγος μεταξύ δανείων που χορηγούνται σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις και των υπαλλήλων της τράπεζας, Καθαρά έσοδα από τόκους επί του συνολικού ενεργητικού αποπληθωρισμένα με τον ιταλικό δείκτη τιμών καταναλωτή, Δείκτης ROE, Λόγος συνολικό ενεργητικό τράπεζας επί του σωρευτικού συνολικού ενεργητικού του δείγματος, Δείκτης ίδια κεφάλαια επί του συνολικού ενεργητικού, Δείκτης Tier 1, Αύξηση της πραγματικής προστιθέμενης αξίας σε ιταλικό περιφερειακό επίπεδο, Αριθμός θρησκευτικών γάμων σε επίπεδο ιταλικής επαρχίας, Υψόμετρο περιοχής
<b>Vouldis και Louzis</b>	2017	Ελλάδα	ΑΕΠ, Μεταβολή βιομηχανικής παραγωγής, Εισαγωγές, Εξαγωγές, Ανεργία, Επιτόκια καταναλωτικών, στεγαστικών και επιχειρηματικών δανείων, Δείκτης τιμών παραγωγού, Δείκτης τιμών καταναλωτή, Δείκτης επιχειρηματικού κλίματος, Νέα κτίρια, Πωλήσεις σούπερ μάρκετ, Δείκτες εμπιστοσύνης στο λιανικό εμπόριο, στις κατασκευές, στο τομέα των κατασκευών, Πωλήσεις νέων αυτοκινήτων, Δείκτης ROA, Δείκτης ROE, Φερεγγυότητα, Μόχλευση, Αναποτελεσματικότητα, Αύξηση επιχειρηματικών, καταναλωτικών και στεγαστικών δανείων
<b>Pavković, Hrgović και Cesarac</b>	2018	Βοσνία-Ερζεγοβίνη και Δημοκρατία της Κροατίας	ΑΕΠ, Ανεργία, Δείκτης τιμών καταναλωτή, Ύψος τραπεζικών δανείων, Αξία χρηματιστηριακών δεικτών
<b>Petkovski, Kjosovsk and Jovanovski</b>	2018	Τσέχικη Δημοκρατία	ΑΕΠ, Πληθωρισμός, Ανεργία, Εγχώρια πίστωση του ιδιωτικού τομέα, Δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο του ενεργητικού, Δείκτης ROA, Αριθμός εργοδοτών ως μέτρο του μεγέθους της

			τράπεζας, Μεταβολή (αύξηση) των δανείων, Ιδιοκτησία τραπεζών εγχώρια και ξένα
<b>Filipovic, Vejzovic, Buric και Vujosevic</b>	2018	Δυτικά Βαλκάνια	ΑΕΠ, Πληθωρισμός, Επιτόκιο, Ανεργία
<b>Pop, Chicu και Răduțu</b>	2018	Ρουμανία	Σύνολο ενεργητικού, Δείκτης ROE, Δείκτης δανείων προς καταθέσεις, Ανεργία, Έλλειμμα προϋπολογισμού, Δείκτης διαχείρισης κινδύνων Διοικητικού Συμβουλίου, Δείκτης «Expert Aggregate Priority Vector» (EAPV), Δείκτης εξάρτησης, Δείκτης διαφάνειας, Προέλευση κεφαλαίου
<b>Szarowska</b>	2018	Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη	ΑΕΠ, Ανεργία, Πληθωρισμός, Συναλλαγματική ισοτιμία, Επιτόκιο δανεισμού, Χρέος γενικής κυβέρνησης.
<b>Staeher και Uuskula</b>	2019	Ευρώπη	ΑΕΠ, Ανεργία, Πληθωρισμός, Συνολικό ιδιωτικό χρέος προς το ΑΕΠ, Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, Πραγματικές τιμές των κατοικιών
<b>Kjosevski, Petkovski και Naumovska</b>	2019	Βόρεια Μακεδονία	ΑΕΠ, Πληθωρισμός, Ανεργία, Πραγματικές συναλλαγματικής ισοτιμίες, Δείκτης ROA, Αύξηση του ποσοστού των δανείων, Ρευστότητα, Κεφαλαιακή επάρκεια, Δείκτης Herfindahl-Hirschman
<b>Kozarić και Dželihodžić</b>	2020	Βοσνίας-Ερζεγοβίνη	Πληθωρισμός, Ανεργία, ΑΕΠ
<b>Tatarici, Kubinski και Barnea</b>	2020	Βουλγαρία, Κροατία, Τσεχία, Εσθονία, Ουγγαρία, Πολωνία, Ρουμανία, Λετονία, Λιθουανία, Δημοκρατία της Σερβίας, Σλοβακία και Σλοβενία	ΑΕΠ, Πληθωρισμός, Συναλλαγματική ισοτιμία, Ανεργία, Πραγματικό επιτόκιο, Δείκτης για την οικονομική αβεβαιότητα στην Ευρώπη, Δείκτης για έλεγχο για τις πωλήσεις των προβληματικών δανείων, Αύξηση πιστώσεων, Bank Z-score, Δείκτης δάνεια προς καταθέσεις, Κυβερνητική αποτελεσματικότητα, Εθνικά προληπτικά μέτρα για το δανεισμό των νοικοκυριών, πίστωση/ΑΕΠ, Αύξηση πιστώσεων, Δείκτης ROA, Δείκτης ROE, Κεφάλαιο/ενεργητικό, Έσοδα από μη τόκους
<b>Ristevska</b>	2020	Βόρεια Μακεδονία, Σερβία, Αλβανία, Βοσνία-Ερζεγοβίνη και Μαυροβούνιο	ΑΕΠ, Ανεργία, Πληθωρισμός, Πιστωτική ανάπτυξη, Ποσοστό απόδοσης του μέσου ενεργητικού (ROAA), Αποδοτικότητα του μέσου ορού ιδίων κεφαλαίων (ROAE), Δείκτης κεφαλαίου προς ενεργητικό