



ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ  
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ  
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ

Διπλωματική Εργασία

Η ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΣΤΙΣ  
ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ

του

ΔΗΜΗΤΡΗ ΣΤΡΑΝΤΖΑΛΗ

Υποβλήθηκε ως απαιτούμενο για την απόκτηση του μεταπτυχιακού διπλώματος στη  
Λογιστική και Χρηματοοικονομική  
(με κατεύθυνση Χρηματοοικονομική)

Νοέμβριος 2010

## Περίληψη

Σκοπός της παρούσης εργασίας είναι η καταγραφή, η μελέτη και η διερεύνηση των συνεπειών της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης του 2008 στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα και τις ελληνικές τράπεζες.

Προς την εκπλήρωση αυτού του σκοπού προηγούνται της τελικής ανάλυσης η έννοια της χρηματοοικονομικής κρίσης, των αιτών της, των συνεπειών της και των προηγούμενων σχετικών εμπειριών της παγκόσμιας οικονομίας, καθώς και η έννοια του χρηματοοικονομικού συστήματος, των χαρακτηριστικών του, του ρυθμιστικού πλαισίου τους και της σχέσης τους με την κρίση.

Στην τελική μας ανάλυση, αποδεικνύεται η ένταση των επιπτώσεων της κρίσης στις ελληνικές τράπεζες, καθώς η πλειονότητα αυτών οδηγήθηκαν σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ή έκδοση ομολογιακών δανείων προκειμένου να αντιμετωπίσουν την έλλειψη κεφαλαιακής επάρκειας. Η κεφαλαιακή ανεπάρκεια προκλήθηκε από την έλλειψη ρευστότητας των τραπεζών, καθότι δεν ήταν πλέον δυνατή για αυτές η δανειοδότησή τους από τις διεθνείς αγορές. Ταυτόχρονα, η έντονη φημολογία για συγχωνεύσεις και εξαγορές που κυριαρχεί στην τραπεζική αγορά αυτό το διάστημα παρουσιάζεται ως τρόπος λύσης των προβλημάτων ρευστότητας των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων.

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

Όσον αφορά στην ελληνική πραγματικότητα, οι τράπεζες, αν και δεν ήταν εκτεθειμένες σε παράγωγα προϊόντα υψηλού ρίσκου, επηρεάστηκαν αρνητικά από την αύξηση του κόστους χρηματοδότησής τους με αποτέλεσμα τη μείωση της ρευστότητάς τους. Προς αντιμετώπιση αυτών των προβλημάτων, προχώρησαν ή προχωρούν σε αυξήσεις μετοχικών κεφαλαίων, εκδόσεις ομολογιακών δανείων, αύξηση των προβλέψεων μη αποπληρωθέντων δανείων, μείωση των λειτουργικών τους κοστών, επέκταση των επενδύσεών τους στις αγορές της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, εφόσον σε αυτές τις αγορές εμφανίζονται ευοίωνες προοπτικές, ενώ πολλές

από αυτές χρησιμοποίησαν και τον κρατικό μηχανισμό στήριξης του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Όλες αυτές οι ενέργειες συνέβαλαν στην διατήρηση ικανοποιητικού επιπέδου κεφαλαιακής επάρκειας και ρευστότητας.

## Περιεχόμενα

ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	1
Η ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2008.....	3
1.1 Ορισμός Χρηματοοικονομικής Κρίσης .....	3
1.2 Η Διαδικασία της Κρίσης .....	4
1.3 Προηγούμενες Κρίσεις (1990 – 2008).....	5
1.4 Η Πορεία προς την Κρίση.....	7
1.5 Τα Αίτια της Κρίσης .....	8
1.6 Ιδιαίτερα Χαρακτηριστικά της Κρίσης.....	11
1.7 Συνέπειες της Κρίσης.....	13
ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ & ΚΡΙΣΕΙΣ.....	15
2.1 Ορισμός Τραπεζικού Συστήματος .....	15
2.2 Η Σημασία των Τραπεζών .....	16
2.3 Χαρακτηριστικά των Τραπεζών Σε Σχέση με τις Κρίσεις.....	18
2.3.1 Η Μόχλευση των Τραπεζών .....	18
2.3.2 Η ρευστότητα των τραπεζών .....	19
2.3.3 Η διαχείριση των πληροφοριών γίνεται από τις τράπεζες.....	19
2.3.4 Τραπεζική φερεγγυότητα και αλληλεπίδραση ρευστότητας .....	20
2.3.5 Οι καταθέτες προστατεύονται.....	20
2.3.6 Το ρυθμιστικό πλαίσιο των τραπεζών .....	21
2.3.7 Περιορισμοί στα ρυθμιστικά πλαίσια των τραπεζών .....	21
2.3.8 Οι τράπεζες ελέγχουν τους μηχανισμούς πληρωμών .....	22
2.4 Το Ρυθμιστικό Πλαίσιο των Τραπεζών – Η Επιτροπή της Βασιλείας .....	22
2.5 Ερευνητική Ανασκόπηση .....	27

ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ.....	30
3.1 Οι Ελληνικές Τράπεζες.....	30
3.2 Τα μέτρα που ελήφθησαν στην Ελλάδα στο πλαίσιο της χρηματοπιστωτικής κρίσης .....	31
3.3 Stress tests.....	32
3.4 Τρόποι Κεντρικής Αντιμετώπισης της Κρίσης του Παγκόσμιου Χρηματοπιστωτικού Συστήματος .....	35
3.5 Η Αντιμετώπιση της Χρηματοοικονομικής Κρίσης από τις Ελληνικές Τράπεζες.....	37
3.5.1 Εθνική Τράπεζα της Ελλάδας.....	38
3.5.2 Alpha Bank .....	38
3.5.3 EFG Eurobank .....	39
3.5.4 Εμπορική Τράπεζα.....	40
3.5.5 Marfin Egnatia Bank.....	40
3.5.6 Τράπεζα Πειραιώς.....	41
3.5.7 Αγροτική Τράπεζα .....	42
3.5.8 Millennium Bank .....	42
3.5.9 Probank .....	43
3.5.10 Τράπεζα Ασπίς.....	43
3.5.11 Τράπεζα Αττικής.....	45
3.5.12 Γενική Τράπεζα.....	45
3.5.13 Πανελλήνια Τράπεζα .....	45
3.5.14 Τράπεζα Κύπρου.....	46
3.5.15 Proton Bank .....	46
3.6 Η Τραπεζική Κρίση εντός του 2010.....	47

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ .....	50
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....	52

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα διέρχεται μια σημαντική κρίση, τη χειρότερη μετά το μεγάλο 'κραχ' του 1929. Σύμφωνα με τους Kindleberger (1978) και Minsky (1972), οι κρίσεις περιλαμβάνουν μεγάλες πτώσεις των τιμών των μετοχών, καταρρεύσεις τραπεζών και άλλων ιδρυμάτων, αποπληθωρισμό, διαταραχές στις ξένες αγορές ή συνδυασμό των παραπάνω. Η εν λόγω κρίση έγινε ορατή τον Σεπτέμβρη του 2008 με τη κατάρρευση (Lehman Brothers), τις συγχωνεύσεις (Merrill Lynch και Bear Sterns) και τις κρατικοποιήσεις χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (Fannie Mae και Freddie Mac). Είναι αξιοσημείωτο ότι σημάδια της επερχόμενης κρίσης υπήρχαν από το 2006, αλλά δυστυχώς δεν δόθηκε η απαιτούμενη προσοχή.

Στην εποχή της παγκοσμιοποίησης, η κρίση αυτή που αρχικά εκδηλώθηκε στην αμερικανική αγορά στεγαστικών δανείων μειωμένης εξασφάλισης, εξαπλώθηκε γρήγορα στις χρηματοπιστωτικές αγορές, ενώ έχει ήδη δείξει και σοβαρές επιπτώσεις στις πραγματικές οικονομίες, κυρίως με την εξελισσόμενη ύφεση του ανεπτυγμένου κόσμου. Από το 2008 έχουμε δει την κατάρρευση επενδυτικών και τραπεζικών κολοσσών, τη δραματική πτώση χρηματιστηριακών αξιών και τη μείωση των κερδών σε σημαντικούς κλάδους, όπως αυτοί της αυτοκινητοβιομηχανίας και των κατασκευών.

Φυσικά η ελληνική οικονομία και δη οι ελληνικές τράπεζες δεν θα μπορούσε να μείνει ανεπηρέαστη από αυτή την κρίση. Συγκεκριμένα, οι τράπεζες καλούνται να λειτουργήσουν σε ένα περιβάλλον με σημαντικές προκλήσεις, όπως η περαιτέρω μείωση των ρυθμών ανάπτυξης, το ενδεχόμενο αύξησης των δανείων σε καθυστέρηση και οι δυσκολίες στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου. Τα παραπάνω απαιτούν τις συντονισμένες προσπάθειες διεθνών οργανισμών, κυβερνήσεων και κεντρικών τραπεζών για την αντιμετώπιση της κρίσης.

Ειδικότερα όσον αφορά στην ελληνική οικονομία, η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση αποτέλεσε την αφορμή για την εκδήλωση της κρίσης χρέους. Αν και η παγκόσμια οικονομία έδειξε τα πρώτα σημάδια ανάκαμψης στα πρώτα τρίμηνα του 2010, η ελληνική αγορά πλήττεται ακόμη από αρνητικούς ρυθμούς ανάπτυξης, αύξηση των επιτοκίων δανεισμού και πτώση της οικονομικής

δραστηριότητας, τα οποία οδήγησαν το ελληνικό κράτος στην ένταξή του στο μηχανισμό στήριξης του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου.

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι να δώσει μια εικόνα του τραπεζικού κλάδου στην Ελλάδα, και του τρόπου με τον οποίο αντέδρασαν οι ελληνικές στην παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση. Προς την επίτευξη του σκοπού αυτού, η εν λόγω διπλωματική εργασία αποτελείται από τέσσερα κεφάλαια.

Το πρώτο κεφάλαιο μας εισάγει στις έννοιες που σχετίζονται με την κρίση του 2008, τον τρόπο που ξεκίνησε, τις αιτίες που την προκάλεσαν, και τις συνέπειες που είχε στην πραγματική οικονομία, παγκόσμια και ελληνική.

Στο δεύτερο κεφάλαιο, αναφερόμαστε στο χρηματοοικονομικό σύστημα, τις έννοιες, τη σημασία του, τα χαρακτηριστικά, το ρυθμιστικό πλαίσιο λειτουργίας των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων καθώς και τη σχέση τους με χρηματοπιστωτικές κρίσεις. Στο κεφάλαιο αυτό, επίσης, πραγματοποιείται ανασκόπηση ερευνών που εξετάζουν την επίδραση των κρίσεων στα χρηματοοικονομικά συστήματα.

Το τρίτο κεφάλαιο εξετάζει τις ελληνικές τράπεζες κατά τη διάρκεια του 2009, δηλαδή κατά τη διάρκεια της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης. Παρουσιάζονται οι κίνδυνοι που αντιμετώπισαν οι τράπεζες και τα μέτρα που ελήφθησαν από την καθεμία από αυτές, αλλά και από το σύνολο των κρατικών αρχών εγχώριων και διεθνών, για την αντιμετώπισή τους.

Τέλος, στο τέταρτο κεφάλαιο συνοψίζουμε τα αποτελέσματα της βιβλιογραφική έρευνας και της μελέτης των ελληνικών τραπεζών, και παραθέτουμε τις προοπτικές του συστήματος, προτάσεις και σκέψεις.



# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

## Η ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2008

### 1.1 Ορισμός Χρηματοοικονομικής Κρίσης

Η Χρηματοοικονομική Κρίση ορίζεται ως μία χρονική περίοδος κατά την οποία η αγορά υφίσταται μία έντονη καθοδική κίνηση του υποκείμενου παράγοντα (underlying factor) – η οποία γίνεται πλήρως αντιληπτή στην αγορά (Sharpe, 1963).

Σύμφωνα με τον Mishkin (1992) η χρηματοοικονομική κρίση είναι μία διατάραξη των χρηματοοικονομικών αγορών, η οποία προκαλεί επιδείνωση των προβλημάτων της αντίστροφης επιλογής και του ηθικού κινδύνου, με αποτέλεσμα την ανικανότητα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων να διοχετεύουν κεφάλαια με αποτελεσματικό τρόπο στις περισσότερο αποδοτικές επενδυτικές ευκαιρίες.

Η διατάραξη αυτήν εμφανίζεται αρχικώς σε μια χώρα στις περισσότερες των περιπτώσεων και στη συνέχεια διαχέεται στο εξωτερικό. Σύμφωνα με τον Summers (2000), η μετάδοση της κρίσης από χώρα σε χώρα μπορεί να πραγματοποιηθεί με επτά διαφορετικούς μηχανισμούς:

- Η επέλευση κοινών αρνητικών παραγόντων σε δύο ή περισσότερες χώρες, όπως είναι η κρίση στην αγορά των μετοχών σε δύο ή περισσότερες χώρες.
- Οι εμπορικοί δεσμοί μεταξύ δύο χωρών επιτρέπουν τη μεταφορά των αρνητικών μεταβολών σε τιμές και εισοδήματα μεταξύ τους.
- Ο υψηλός ανταγωνισμός μεταξύ των χωρών, ο οποίος μπορεί να οδηγήσει σε έντονες συναλλαγματικές υποτιμήσεις των νομισμάτων.
- Οι χρηματοοικονομικοί δεσμοί μεταξύ δύο ή περισσότερων χωρών μπορούν να οδηγήσουν σε υψηλές συσχετίσεις μεταξύ αγορών περιουσιακών στοιχείων. Επομένως, όταν μία χώρα επενδύει ή δανείζει κάποια άλλη χώρα και υπάρξουν αρνητικά νέα για μία από τις δύο με αποτέλεσμα να επέλθει κρίση σε αυτήν, τότε συμπαρασύρεται και η άλλη χώρα.

- Η μείωση της ρευστότητας στην αγορά μίας χώρας μπορεί να οδηγήσει σε μείωση των θέσεων των επιχειρήσεων αυτής της χώρας στο εξωτερικό, με αποτέλεσμα να επηρεάζεται και η ρευστότητα στις άλλες χώρες.
- Ο πανικός που επικρατεί στους επενδυτές σε περιόδους απότομης και βίαιης πτώσης των τιμών των περιουσιακών στοιχείων.
- Η κρίση σε μία χώρα επηρεάζει τις προσδοκίες των επενδυτών για τυχούσες κοινές αναπτυξιακές υποδομές μεταξύ των δύο χωρών.

Με τη λειτουργία αυτών των μηχανισμών, μία αναστάτωση στο σημείο ισορροπίας μίας χώρας μπορεί να μεταφερθεί στο εξωτερικό. Αναλόγως με τη γεωγραφική έκταση των χωρών που επηρεάζονται από την πρωταρχική αιτία η χρηματοοικονομική κρίση μπορεί να γίνει ακόμη και διεθνής, όπως έγινε στην προκειμένη περίπτωση.

## 1.2 Η Διαδικασία της Κρίσης

Η κρίση που διανύουμε ξεκίνησε με μια περίοδο αυξημένων συναλλαγών, που προκάλεσαν το σπάσιμο της κερδοσκοπικής φούσκας<sup>1</sup>. Από την εποχή της "μανίας της ολλανδικής τουλίπας", στις αρχές του 17ου αιώνα, τέτοιες κρίσεις κερδοσκοπίας ακολουθούν πάντα την ίδια πορεία. Αρχικά, η προσδοκώμενη αξία ενός συγκεκριμένου προϊόντος αυξάνει συνεχώς, τροφοδοτώντας ακόμα περισσότερο τη ζήτηση γι' αυτό, επειδή όλοι θέλουν να συμμετέχουν στην συνεχόμενη αύξηση της αξίας. Ο κόσμος χρησιμοποιεί ίδια κεφάλαια και στη συνέχεια παίρνει και δάνεια, ώστε να αποκτήσει το αντικείμενο της κερδοσκοπίας. Οι τιμές ανεβαίνουν ακόμη πιο ψηλά, εξαιτίας της αυξημένης ζήτησης, και οδηγούν σε ακόμη μεγαλύτερη αύξηση της ζήτησης.

Κάποια στιγμή, όμως, η αυξητική τάση εξαντλείται. Γίνεται πιο δύσκολο να βρεθούν νέοι αγοραστάτες και οι αρχικοί επενδυτές θέλουν να πουλήσουν, ώστε να

<sup>1</sup> «Η τρέχουσα χρηματοπιστωτική κρίση και το μέλλον του παγκόσμιου καπιταλισμού», του Μάικλ Χάινριχ . Διαθέσιμο στο <http://indy.gr/analysis/i-tre3c7oysa-3c7rimatopistotik-krisi-kai-to-mellon-toy-pagkosmioy-kapitalismoy-toy-maikl-3c7ainri3c7>

εξαργυρώσουν τα κέρδη τους. Τότε, η τιμή του αντικείμενου της κερδοσκοπίας αρχίζει να πέφτει. Τώρα όλοι θέλουν να εξέλθουν από την αγορά προκειμένου να αποφύγουν τις ζημιές, πράγμα που οδηγεί σε μεγαλύτερη πτώση της τιμής του αντικείμενου. Όσοι μπήκαν αργά στο κερδοσκοπικό παιχνίδι και αγόρασαν σε υψηλές τιμές τώρα υπόκεινται μεγάλες ζημιές. Από τη στιγμή που αυτές οι ζημιές συνδυάζονται με μια γενική υποχώρηση της ζήτησης, αυτή η κερδοσκοπική κρίση μπορεί να επηρεάσει το σύνολο της οικονομίας.

### **1.3 Προηγούμενες Κρίσεις (1990 – 2008)**

Η κρίση του 2008 δεν ήταν η μοναδική κρίση της τελευταίας εικοσαετίας, ήταν, όμως, η μοναδική κρίση που έπληξε την παγκόσμια οικονομία. Παρόλα αυτά, υπήρξαν και άλλες σημαντικές κρίσεις, οι οποίες απείλησαν την ισορροπία παγκοσμίως (Krugman, 2009). Αυτές παρουσιάζονται συνοπτικά και περιληπτικά στο παρόν υποκεφάλαιο με χρονολογική σειρά.

Το 1994 η μείωση της ζήτησης της τεκίλας οδήγησε σε κρίση το σύστημα σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών μεταξύ μεξικάνικου πέσος και αμερικανικού δολαρίου, με αποτέλεσμα τη σημαντική υποτίμηση του πρώτου. Η συναλλαγματική αυτήν κρίση έθεσε σε κίνδυνο τις μεξικανικές τράπεζες, οι οποίες παρουσίασαν ιδιαίτερος υψηλές ζημιές. Η κρίση της μεξικανικής τραπεζικής αγοράς με τη σειρά της επηρέασε το τραπεζικό σύστημα της Αργεντινής, με αποτέλεσμα τη μείωση των καταθέσεων αυτού κατά 18% μέχρι το 1995. Στην Αργεντινή, παρόλα αυτά, η συναλλαγματική ισοτιμία παρέμεινε αλώβητη από την κρίση.

Το 1995 η τράπεζα Meridien BIAO με έδρα το Λουξεμβούργο αποφάσισε τη μεταφορά σημαντικού ύψους κεφαλαίων προς τα υποκαταστήματά της στις Μπαχάμες. Η μεταφορά αυτή επέφερε σημαντική μείωση στη ρευστότητα της τραπεζικής αγοράς των χωρών που δραστηριοποιούνταν η τράπεζα, εφόσον αποφασίστηκε το κλείσιμο των υποκαταστημάτων της στη Ζάμπια, στην Κένυα και τη Σουαζιλάνδη. Η αναστάτωση αυτή μεταφέρθηκε και σε άλλες χώρες της Αφρικής, όπως είναι το Καμερούν και η Δημοκρατία της Νότιας Αφρικής.

Το 1997 αποφασίζεται η αναστολή της λειτουργίας 16 ταϊλανδέζικων χρηματοοικονομικών εταιριών. Η απόφαση αυτή μείωσε σε μεγάλο βαθμό την εισροή ξένων κεφαλαίων στις χώρες της ευρύτερης ασιατικής περιοχής, η οποία μέχρι τότε αν και ήταν αθρόα δεν αξιοποιούνταν αποτελεσματικά. Η αναποτελεσματικότητα αυτή έγινε πλέον εμφανής και οι ξένοι επενδυτές προχώρησαν σε απόσυρση των κεφαλαίων τους, με αποτέλεσμα την κρίση που ταλάνισε την ασιατική οικονομία μέχρι και το 2000. Στις βασικότερες συνέπειες αυτής της κρίσης είναι οι σημαντικές υποτιμήσεις των νομισμάτων της Κορέας, της Ινδονησίας, της Μαλαισίας, του Χονγκ Κονγκ, των Φιλιππίνων, της Σιγκαπούρης και της Ταϊβάν, καθώς και σημαντικές απώλειες στις εθνικές χρηματοοικονομικές αγορές και το παγκόσμιο εμπόριο.

Η ανακοίνωση περί αδυναμίας πληρωμής του δημόσιου χρέους εκ μέρους της Ρωσίας το 1998 οδήγησε σε πτώχευση εκατοντάδων ιδιωτικών τραπεζών και στο ξέσπασμα μίας ακόμα τραπεζικής κρίσης στην αγορά της Ρωσίας. Ταυτόχρονα, υπάρχουν ενδείξεις ότι η κρίση αυτή αποτέλεσε και την αιτία των κρίσεων που παρατηρήθηκαν σε Αργεντινή, Βραζιλία και Ισημερινό, καθώς και την αιτία της πτώχευσης ενός από τα μεγαλύτερα αμερικάνικα hedge funds, του Long Term Capital Management.

Το τραπεζικό σύστημα της Τουρκίας κατά την τριετία 2000 – 2002 έπασχε. Συγκεκριμένα, η ανάγκη στήριξης των μεγάλων δημόσιων τραπεζών και αποζημίωσης των καταθετών των ιδιωτικών τραπεζών που απέτυχαν ανάγκασε την κυβέρνηση να αυξήσει το ήδη μεγάλο δημόσιο χρέος. Ένα επιτυχημένο, όμως, πρόγραμμα αναδόμησης και αναχρηματοδότησης των τραπεζών εμπόδισε την επέλευση αρνητικών επιπτώσεων στο δημόσιο χρέος και την μετακύληση της κρίσης και σε άλλες γειτονικές χώρες.

Μετά το 1994, η Αργεντινή δοκιμάζεται και πάλι από κρίση το 2001. Αυτή τη φορά ήταν το δικό της νόμισμα που θεωρήθηκε υπερτιμημένο, με αποτέλεσμα να ασκηθούν υψηλές πιέσεις στις αγορές, να καταρρεύσει το σύστημα σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών και το βάρος του δημόσιου εξωτερικού χρέους να αποσταθεροποιηθεί. Οι πολίτες της χώρας προχώρησαν σε μαζικές αναλήψεις, με αποτέλεσμα τη μείωση της ρευστότητας της αγοράς και την κρατική ανακοίνωση περί αδυναμίας πληρωμής του δημόσιου χρέους. Μέχρι το τέλος του 2002, το τραπεζικό σύστημα είχε απολέσει περισσότερο από το 66% των συνολικών του καταθέσεων. Ταυτόχρονα, όμως, και το τραπεζικό σύστημα της γειτονικής Ουρουγουάης απώλεσε το 54% των συνολικών του καταθέσεων, καθότι αρκετοί

Αργεντινοί που είχαν τοποθετήσει τα κεφάλαιά τους σε αυτό τα απέσυραν. Η μείωση της ρευστότητας των τραπεζών και στη γειτονική χώρα οδήγησε και αυτήν σε κρίση συναλλάγματος.

## **1.4 Η Πορεία προς την Κρίση**

Τα αίτια της κρίσης έχουν τη ρίζα τους στην πολιτική της απορρύθμισης που ακολουθήθηκε κατά την τελευταία δεκαετία περίπου, καθώς επίσης και στη ραγδαία αύξηση της πιστωτικής επέκτασης τα πρώτα πέντε χρόνια μετά το 2000. Μέσα σε αυτή την περίοδο δημιουργήθηκαν πολύπλοκα χρηματοοικονομικά προϊόντα από τις εταιρίες, τα οποία σε συνδυασμό με την χορήγηση δανείων από τις τράπεζες σε αναξιόπιστους δανειολήπτες, οδήγησαν σε μια κατάσταση όπου ούτε οι τράπεζες αλλά ούτε και οι διεθνείς οίκοι πιστοληπτικής ικανότητας (Moody's, Standard & Poor's κτλ) μπορούσαν να αξιολογήσουν ορθά τον κίνδυνο. Στη συνέχεια, οι τράπεζες, μέσα από τα πολύπλοκα χρηματοοικονομικά προϊόντα άρχισαν να μετακυλούν το ρίσκο από τις ίδιες στους επενδυτές.

Αυτός ο ανεξέλεγκτος δανεισμός με το συγκεκριμένο τρόπο που έγινε, οδήγησε στη δημιουργία ενός μεγάλου αριθμού στεγαστικών δανείων υψηλού ρίσκου (subprime mortgages) στις ΗΠΑ. Η κρίση που ξέσπασε με τα στεγαστικά δάνεια υψηλού ρίσκου οδήγησε σε κρίση ρευστότητας και στην έλλειψη εμπιστοσύνης από τους επενδυτές προς τις τράπεζες αλλά και μεταξύ των ίδιων των τραπεζών. Το Σεπτέμβριο του 2008 η κρίση επεκτάθηκε περισσότερο καθώς τα χρηματιστήρια παγκοσμίως κατέρρευσαν και μπήκαν σε μια περίοδο μεγάλων διακυμάνσεων καθώς ένας σημαντικός αριθμός τραπεζών, επενδυτικών εταιριών και εταιριών παραχώρησης στεγαστικών δανείων (mortgage lenders) χρεοκόπησαν μέσα σε λίγες βδομάδες.

Δάνεια για ακίνητα διαφορετικής ποιότητας ενσωματώθηκαν σε ένα τίτλο, με ένα σχετικά περίπλοκο τρόπο, για να λειτουργήσουν σαν ενέχυρα για τίτλους που βαπτίστηκαν με εύχητα ονόματα, όπως "ενεχυροποιημένες υποχρεώσεις του χρέους". Έπειτα, αυτά πουλήθηκαν επιτυχημένα σε άλλες τράπεζες και διάφορων ειδών ταμεία. Τέτοιοι τίτλοι πρόσφεραν υψηλή απόδοση, από τη μία πλευρά (από τη στιγμή

που οι αγοραστές ακινήτων πλήρωναν τόσο υψηλά επιτόκια) και έμοιαζαν, από την άλλη, να αποτελούν σχετικά ασφαλή επένδυση, μιας και καλύπτονταν από ακίνητη περιουσία. Προκειμένου να κρατηθούν αυτές οι συναλλαγές εκτός των βιβλίων των τραπεζών-αγοραστών κι έτσι να προστατέψουν τα ίδια κεφάλαιά τους, επινοήθηκαν τα αποκαλούμενα "Δομημένα Επενδυτικά Σχήματα", που δρούσαν σαν ξένες επιχορηγήσεις. Αναχρηματοδότησαν το κόστος αυτών των επενδύσεων με μικρής διάρκειας τίτλους, με πολύ χαμηλότερο επιτόκιο από τους κερδοσκοπικούς, υποθηκευμένους έναντι δανείων, τίτλους.

Με την άνοδο των επιτοκίων στις ΗΠΑ μεταξύ το 2006, η αύξηση της τιμής των ακινήτων επιβραδύνθηκε, αλλά το βάρος των επιτοκίων των δανείων αυξήθηκε, μιας και στις περισσότερες περιπτώσεις τα κυμαινόμενα επιτόκια είχαν γίνει αναγκαστική συνθήκη. Είναι αξιοσημείωτο πως στον τομέα των "μη προνομιακών" δανείων, όπου τα επιτόκια ήταν ήδη υψηλά, ο αριθμός των κατασχέσεων αυξανόταν σημαντικά. Σαν αποτέλεσμα, αυξανόταν ο αριθμός των πλειστηριασμών, γεγονός που υπονόμει περαιτέρω τις πραγματικές τιμές των ακινήτων. Με την αυξανόμενη αδυναμία των αγοραστών ακινήτων, τα έσοδα από τοκοχρεολύσια που στηρίζονταν σε αυτό το "μη προνομιακό" δανεισμό ακινήτων να μειώνονται, και με τις πτωτικές τιμές στην αγορά ακινήτων οι υποθήκες αυτών των τίτλων να εξαφανίζονται, και η τιμή τους έπεσε. Αυτό ανάγκασε τις τράπεζες και τα ταμεία που είχαν αγοράσει τέτοιους τίτλους να προχωρήσουν επανειλημμένα σε "διορθώσεις της αξίας" των ισοζυγίων τους, μία διαδικασία που πιθανόν ακόμα δεν έχει φτάσει στο τέλος της.

## **1.5 Τα Αίτια της Κρίσης**

Σύμφωνα με τη βιβλιογραφία, πέντε είναι οι παράγοντες που μπορούν να οδηγήσουν σε ουσιαστική επιδείνωση της αντίστροφης επιλογής (adverse selection) και του ηθικού κινδύνου στις χρηματοοικονομικές αγορές, με αποτέλεσμα την εκδήλωση κρίσεων. Με την επίδραση αυτών των παραγόντων η οικονομία χάνει την ισορροπία της, καθώς οι αγορές χάνουν την αποτελεσματικότητά τους στη μεταφορά κεφαλαίων προς τις καλύτερες επενδυτικές ευκαιρίες. Οι παράγοντες αυτοί είναι:

- *Αύξηση των επιτοκίων*: Μία αύξηση των επιτοκίων οδηγεί στη μείωση των δανειακών κεφαλαίων, η οποία μπορεί να οδηγήσει σε πτώση των επενδύσεων αλλά και της γενικής οικονομικής δραστηριότητας. Ο Mankiw (1986) αποδεικνύει την ύπαρξη αυτής της αρνητικής σχέσης μεταξύ επιτοκίων και ύψους δανειακών κεφαλαίων.
- *Μείωση των τιμών των μετοχών*: Μία μείωση των τιμών των μετοχών οδηγεί στη μείωση της καθαρής αξίας των επιχειρήσεων, με αποτέλεσμα την απροθυμία των δανειστών για παροχή κεφαλαίων. Η απροθυμία αυτήν είναι ικανή να έχει ως αποτέλεσμα ακόμα και την πτώση της γενικής οικονομικής δραστηριότητας (Greenwald & Stiglitz, 1988, Bernanke & Gertler, 1989, Calomiris & Hubbard, 1990).
- *Αύξηση της αβεβαιότητας*: Η αύξηση της αβεβαιότητας μειώνει την ικανότητα των δανειστών να εντοπίσουν τις ορθές επενδυτικές επιλογές, με αποτέλεσμα την μείωση των δανειοδοτούμενων κεφαλαίων, των επενδύσεων αλλά και της οικονομικής δραστηριότητας.
- *Τραπεζικοί Πανικοί (Bank panics)*: Η αποτυχία ορισμένων τραπεζών, η οποία οφείλεται σε προβλήματα Ασύμμετρης Πληροφόρησης<sup>2</sup>, στη αποτελεσματική και αποδοτική διοχέτευση των δανειακών κεφαλαίων από τις πλεονάζουσες στις ελλειμματικές οικονομικές μονάδες αποτελεί την αφετηρία των τραπεζικών πανικών. Οι πλεονάζουσες μονάδες αποσύρουν τις καταθέσεις τους, με αποτέλεσμα τη μείωση των διαθέσιμων δανειακών κεφαλαίων, τη μείωση των επενδύσεων και τη γενικότερη μείωση της οικονομικής δραστηριότητας.
- *Μη αναμενόμενη πτώση του επιπέδου των τιμών*: Η πτώση του επιπέδου των τιμών οδηγεί σε μείωση της καθαρής αξίας των επιχειρήσεων, με αποτέλεσμα την απροθυμία των δανειστών για παροχή κεφαλαίων. Η απροθυμία αυτήν είναι ικανή να έχει ως αποτέλεσμα ακόμα και την πτώση της γενικής οικονομικής δραστηριότητας.

Όσον αφορά στην κρίση του 2008, αυτήν προέκυψε μετά το ξέσπασμα των προβλημάτων στην αγορά στεγαστικών δανείων χαμηλής εξασφάλισης και την αλόγιστη χρήση δομημένων επενδυτικών προϊόντων που εξαρτιόνταν άμεσα από τη δυνατότητα αποπληρωμής των δανείων από τα οποία παράγονταν. Η προσπάθεια

---

<sup>2</sup> Στην Ασύμμετρη Πληροφόρηση και στα προβλήματα που δημιουργεί στο τραπεζικό σύστημα αναφερόμαστε αναλυτικότερα στο επόμενο κεφάλαιο.

απομάκρυνσης του πιστωτικού και επιτοκιακού κινδύνου από τις τράπεζες, η μετατροπή στάσιμων κεφαλαίων σε εμπορεύσιμους τίτλους και η μετακίνηση των σύνθετων επενδυτικών τίτλων στις καταστάσεις ειδικών οντοτήτων, προκάλεσαν ένα "ντόμινο" αλυσιδωτών αντιδράσεων στον αμερικανικό και ευρωπαϊκό τραπεζικό και κτηματομεσιτικό τομέα<sup>3</sup>.

Η ανάπτυξη της αγοράς των τιτλοποιήσεων είχε ως αποτέλεσμα οι τράπεζες να δανείζουν άφοβα σε μη φερέγγυους δανειολήπτες, αφού γνώριζαν εκ προοιμίου ότι τα δάνεια τελικά δεν θα έμεναν στον ισολογισμό τους, ενώ χρησιμοποιούσαν και τη ρευστότητα από την πώληση για την παραγωγή νέων δανείων και, συνεπώς, περισσότερων κερδών. Πολλοί, όμως, από τους επενδυτές δεν γνώριζαν τι ακριβώς προϊόντα αγόραζαν και ιδίως τι κίνδυνο αναλάμβαναν.

Γενικά, οι κρίσεις ξεκινούν όταν το μακροοικονομικό περιβάλλον χαρακτηρίζεται από αδυναμίες και αστάθεια (Demirguc-Kunt & Detragiache, 1998). Τα βασικότερα αίτια αυτής της κρίσης είναι:

- Η αλόγιστη χρήση τιτλοποίησης στεγαστικών δανείων (Securitization). Η τιτλοποίηση είναι ένας μηχανισμός μετακίνησης στεγαστικών δανείων από τον ισολογισμό των εμπορικών και αποταμιευτικών τραπεζών στους ισολογισμούς άλλων διαμεσολαβητικών χρηματοπιστωτικών οργανισμών.
- Η υπερβολική χρήση δανειακών κεφαλαίων (Financial Leverage) από τους καταναλωτές.
- Η πλημμελής διαβάθμιση πιστοληπτικού κινδύνου ομολόγων μειωμένης εξασφάλισης (Bond Ratings)
- Το σύστημα αμοιβών στο χρηματοπιστωτικό τομέα (Bonus) των υψηλά ιστάμενων στελεχών, που αποτέλεσε κίνητρο για τη λήψη επικίνδυνων αποφάσεων, αδιαφορώντας για τις μακροπρόθεσμες συνέπειες των επιλογών τους για την τράπεζα που διοικούν.
- Το ανεπαρκές κανονιστικό πλαίσιο, που άφησε χωρίς εποπτεία τις αγορές.

Σημαντικό μερίδιο ευθύνης<sup>4</sup> αναλογεί και στις επενδυτικές τράπεζες που δημιούργησαν την αγορά και είχαν φτιάξει αυτού του είδους τα πολύπλοκα ομόλογα.

---

<sup>3</sup> Από την ιστοσελίδα: <http://el.wikipedia.org/wiki/>

<sup>4</sup> Γκίκας Χαρδούβελης. Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα:

<http://archive.in.gr/Reviews/placeholder.asp?lngReviewID=96420&lngChapterID=-1&lngItemID=96442>



Σημειώνεται ότι οι ίδιες οι επενδυτικές τράπεζες, που ως μεσάζουσες δημιουργούσαν τις τιτλοποιήσεις των δανείων, συνήθως διακρατούσαν το μερίδιο με το μεγαλύτερο κίνδυνο και την υψηλότερη απόδοση (equity tranche). Έτσι, όταν ξέσπασε η κρίση στα δάνεια μειωμένης εξασφάλισης και στη συνέχεια μεταφέρθηκε στα δομημένα ομόλογα, οι επενδυτικές τράπεζες ήταν αυτές που υπέστησαν τις πρώτες μεγάλες απώλειες. Οι ίδιες ισχυρίζονται ότι έπρεπε να επενδύουν σε μέρος του equity tranche, για να διοχετεύουν το μήνυμα ασφάλειας στους υπόλοιπους επενδυτές των πιο ασφαλών δομημένων ομολόγων (tranches) του κοινού ταμείου. Για αυτό όταν ξεκίνησε η κρίση, αυτοί που επλήγησαν περισσότερο ήταν οι μεγαλύτεροι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί. Οι ασιατικές τράπεζες ήταν πιο συντηρητικές στις επενδύσεις τους και για αυτό είχαν και μικρότερες ζημιές.

Το σημαντικότερο όμως αποτέλεσμα αυτής της διαδικασίας ήταν η άρση της εμπιστοσύνης μεταξύ των ενδιαφερομένων μερών στην διατραπεζική αγορά που οδήγησε στη δραματική μείωση των πιστώσεων και επομένως στην κρίση ρευστότητας.

Τέλος, το πραγματικό πρόβλημα είναι ότι το τραπεζικό σύστημα της Ευρωζώνης αντιμετωπίζει ισχυρά προβλήματα με την κεφαλαιακή του βάση και δεν μπορεί να αντέξει ζημιές, ενώ παράλληλα ο βαθμός διασύνδεσης του έχει σαν αποτέλεσμα το πρόβλημα μιας χώρας να θέτει σύντομα σε κίνδυνο το σύνολο του συστήματος. Μέχρι να αντιμετωπιστούν αποφασιστικά τα προβλήματα των ισολογισμών των τραπεζών, οι χρηματοπιστωτικές αγορές θα παραμένουν σε κίνδυνο.

## **1.6 Ιδιαίτερα Χαρακτηριστικά της Κρίσης**

Τα φαινόμενα που περιγράφηκαν μέχρι τώρα δεν συνιστούν, ωστόσο, κάτι ασυνήθιστο. Η παρούσα κρίση είναι αξιοσημείωτη εξαιτίας του ρόλου που οι τράπεζες έχουν παίξει σε αυτή. Οι Friedman και Schwartz (1963) ήταν εκείνοι που συνέδεσαν τις χρηματοπιστωτικές κρίσεις με τον τραπεζικό πανικό. Στις χρηματοπιστωτικές κρίσεις, οι χαμένοι είναι συνήθως οι πολλοί μικροεπενδυτές που τοποθετούν τις οικονομίες τους σε μετοχές και βρίσκονται να κρατάνε απαξιωμένα

χαρτιά μετά από κάποια κρίση, ή βρίσκονται ακόμα και χρεωμένοι επειδή χρηματοδότησαν τις χρηματιστηριακές τους αγορές μέσω δανεισμού.

Στην περίπτωση της κρίσης των ακινήτων στην αμερικάνικη αγορά του 2007, αυτοί που υπέφεραν είναι οι τράπεζες και τα κερδοσκοπικά hedge funds, που αγόρασαν τα χρέη για ακίνητη περιουσία (ή τίτλους, καλυπτόμενους από τα χρέη) από τις τράπεζες έκδοσης των δανείων. Πολλοί ιδιοκτήτες σπιτιών, ανίκανοι να πληρώσουν, έχασαν τις αποταμιεύσεις τους, τις οποίες είχαν επενδύσει στην αγορά της κατοικίας τους, σαν αποτέλεσμα των κατασχέσεων. Αυτή τη φορά, δεν πρόκειται για μικρούς αποταμιευτές που έβαζαν το κεφάλαιό τους σε αφερέγγυες μετοχές, αλλά κυρίως για τράπεζες που χρηματοδοτούσαν την αγορά υπερτιμημένων ακινήτων και τις καταναλωτικές δαπάνες των ιδιοκτητών κατοικίας.

Η έκταση των ζημιών που καθεμία από τις τράπεζες έπρεπε να απορροφήσει (όχι μόνο οι αμερικάνικες τράπεζες, αλλά επίσης, για παράδειγμα, ιδιωτικές και δημόσιες γερμανικές τράπεζες, που πήραν μέρος σε απατηλά ασφαείς κερδοσκοπικές συναλλαγές) δεν έχει ακόμα ξεκαθαρίσει. Όχι μόνο γιατί οι τράπεζες είναι απρόθυμες να δημοσιοποιήσουν την έκταση των ζημιών τους, αλλά επειδή, όπως συμβαίνει συχνά, δεν είναι οι ίδιες σε θέση να γνωρίζουν την ακριβή πλήρη έκταση. Όταν εμπλέκονταν στην αγορά τίτλων που καλύπτονταν από δάνεια ακινήτων, οι τράπεζες εμπιστεύτηκαν τυφλά την κρίση των αποκαλούμενων "γραφείων διαβάθμισης". Μπορούμε όμως να πούμε ότι πρόκειται για μια συστημική κρίση, αφού επηρέασε σχεδόν το σύνολο των τραπεζών (Carprio, Klingebiel, 2003)

Στις διατραπεζικές συναλλαγές, οι τράπεζες χορηγούν η μία στην άλλη μικρής διάρκειας δάνεια, χωρίς τυπικότητες, προκειμένου να εξασφαλίσουν ότι οι λειτουργίες τους εξελίσσονται ομαλά. Αλλά, αν κάποια τράπεζα πρέπει να συνυπολογίσει ότι κάποια άλλη μπορεί να χρεοκοπήσει αύριο, ο συνηθισμένος "εν μια νυκτί" δανεισμός γίνεται επίσης ριψοκίνδυνος. Μεγαλύτερα προβλήματα έχουν αποφευχθεί μέχρι τώρα μόνο επειδή οι κεντρικές τράπεζες αντέδρασαν με μια γρήγορη επέκταση της δανειοδότησής τους.

Τα χαρακτηριστικά, λοιπόν, αυτής της γενικευμένης κατάστασης είναι ο κίνδυνος κατάρρευσης τραπεζών από φημολογία, πώληση άλλων σε ιδιαίτερα χαμηλό τίμημα και άσκηση νομισματικής πολιτικής από τις Κεντρικές Τράπεζες με σκοπό τη διάσωση του χρηματοοικονομικού συστήματος και όχι για τη διασφάλιση των τιμών, όπως παραδοσιακά οφείλουν να πράττουν. Ζημιωμένα βγήκαν τα συστήματα που εκτέθηκαν στα "τοξικά", όπως χαρακτηρίστηκαν, ομόλογα, συστήματα που

στρέφονται πλέον προς ένα νέο κρατικό παρεμβατισμό, παράλληλα με την κατάρτιση σχεδίων επίλυσης της κρίσης προτού επεκταθεί στην ευρύτερη οικονομία των κρατών που επλήγησαν<sup>5</sup>.

## 1.7 Συνέπειες της Κρίσης

Σαν συνέπεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης, η ύφεση που ξεκίνησε στις ΗΠΑ επεκτάθηκε και στον υπόλοιπο κόσμο. Οι τράπεζες έχουν μειώσει σημαντικά το δανεισμό τους και οι ιδιώτες καταναλωτές, δεν μπορούν να συνεχίσουν να καταναλώνουν με την ίδια ταχύτητα<sup>6</sup>.

Παρά τις συντονισμένες προσπάθειες των Κεντρικών Τραπεζών για αύξηση της ρευστότητας στις αγορές και για μείωση των επιτοκίων, υπήρξαν αλυσιδωτές αρνητικές επιπτώσεις στην παγκόσμια οικονομία που οδήγησαν αρκετές δυτικές οικονομίες βίαια σε ύφεση, χιλιάδες θέσεις εργασίας να χαθούν και τις επενδύσεις στον ιδιωτικό τομέα στο ναδίρ. Την ίδια στιγμή, οι απλοί πολίτες διακατέχονται από έντονο φόβο και αγωνία μη χάσουν το σπίτι, την εργασία, τις αποταμιεύσεις και τις συντάξεις τους.

Σε ότι αφορά την εικόνα της ελληνικής οικονομίας, θα πρέπει να τη δούμε κάτω από το πρίσμα ενός παγκοσμιοποιημένου οικονομικού συστήματος. Οι παραγωγικότεροι κλάδοι της χώρας (ναυτιλία, τουρισμός, τραπεζικός κλάδος) εμφανίζουν υψηλό βαθμό συσχέτισης με το εξωτερικό, συνεπώς και με χώρες που εκτέθηκαν άμεσα στα subprime δάνεια.

Σε ένα δεύτερο επίπεδο μπορεί να υποστηριχτεί ότι για την περίπτωση της Ελλάδας αναφερόμαστε ουσιαστικά σε μια κρίση ζήτησης. Από τα ανωτέρω συνάγεται το συμπέρασμα ότι η ύφεση στην Ελλάδα δεν συνδέεται άμεσα με τις πρωτογενείς αιτίες της κρίσης που εμφανίστηκε σε ΗΠΑ και Ευρώπη, αλλά με τις επιπτώσεις μιας γενικευμένης κρίσης στην παγκόσμια οικονομία. Επιπτώσεις που βρήκαν πρόσφορο έδαφος και στην δυσμενή δημοσιονομική κατάσταση της χώρας μας. Τα τελευταία χρόνια το δημόσιο χρέος της Ελλάδος διευρυνόταν συνεχώς. Ο

---

<sup>5</sup> Από την ιστοσελίδα: <http://el.wikipedia.org/>

<sup>6</sup> "Profit without End: Capitalism Is Just Getting Started", στο MRZine, 28/7/2007 (<http://mrzine.monthlyreview.org/heinrich280707.html>)

δανεισμός τα προηγούμενα έτη χρησιμοποιήθηκε για την ανάληψη επενδυτικών έργων στα πλαίσια του εκσυγχρονισμού της χώρας και των υποχρεώσεων της απέναντι στο σχέδιο ανάληψης των Ολυμπιακών Αγώνων του 2004, αλλά κυρίως και για την κάλυψη των αναγκών του δαπανηρού δημοσίου τομέα της.

Ο υψηλός δανεισμός σε συνδυασμό με τα επαναλαμβανόμενα ελλείμματα τόσο στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών όσο και των κρατικών προϋπολογισμών οδήγησαν στη μείωση της φερεγγυότητας του ελληνικού κράτους την περίοδο που διανύουμε, καθώς οι πλεονασματικές μονάδες είναι διατεθειμένες να δανείσουν τα χρήματά τους σε σταθερές οικονομικά χώρες και όχι σε χώρες οικονομικά αδύνατες. Το αποτέλεσμα ήταν η μεγάλη αύξηση του επιτοκίου δανεισμού της Ελλάδας, μιας και η ανάληψη μεγαλύτερου κινδύνου από τους δανειστές συνεπάγεται την προσ αύξηση της απαιτούμενης ανταμοιβής, δημιουργώντας περαιτέρω δυσκολίες στην εξασφάλιση των αναγκαίων πόρων για την χρηματοδότηση των μέτρων που θα την βοηθούσαν στην εξυγίανση του οικονομικού της τομέα.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

### ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ & ΚΡΙΣΕΙΣ

#### 2.1 Ορισμός Τραπεζικού Συστήματος

Το τραπεζικό σύστημα αποτελεί τη ραχοκοκαλιά του χρηματοοικονομικού συστήματος, το οποίο αποτελείται από τις χρηματοοικονομικές αγορές, τα χρηματοοικονομικά προϊόντα και τους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς (Νούλας, 2005). Η πρωταρχική λειτουργία του χρηματοοικονομικού συστήματος είναι η διευκόλυνση της μεταφοράς κεφαλαίων από τις πλεονασματικές μονάδες στις ελλειμματικές μονάδες της οικονομίας.

Ως χρηματοοικονομική αγορά ορίζεται το σύνολο των επενδυτών που ανταγωνίζονται μεταξύ τους προκειμένου να αγοράσουν τα χρεόγραφα που προσφέρονται από ελλειμματικές επιχειρήσεις (Boot και Thakor, 1997).

Ως χρηματοοικονομικά προϊόντα ορίζεται το σύνολο των προϊόντων τα οποία διαπραγματεύονται στις χρηματοοικονομικές αγορές και, συνήθως, εκδίδονται από τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα. Παραδείγματα τέτοιων προϊόντων είναι τα Έντοκα Γραμμάτια Δημοσίου, τα Πιστοποιητικά Καταθέσεων, οι Συμφωνίες Επαναγοράς, τα Εμπορικά και τα Κρατικά Ομόλογα, οι Ομολογίες, οι Μετοχές, κ.α.

Ως χρηματοοικονομικός οργανισμός ορίζεται ένα ιδιωτικό ή δημόσιο ίδρυμα το οποίο ενεργεί ως ένα κανάλι μεταφοράς κεφαλαίων μεταξύ καταθετών και δανειζόμενων<sup>7</sup>.

Ως τράπεζα ορίζεται η συγκέντρωση επενδυτών, οι οποίοι συνεργάζονται για την ίδρυση ενός οργανισμού, ο οποίος παρέχει υπηρεσίες κατάθεσης και χρηματοδότησης και συντονίζουν τις δράσεις τους με σεβασμό στο δανειζόμενο (Boot και Thakor, 1997). Το σύνολο των τραπεζών απαρτίζουν το τραπεζικό σύστημα.

---

<sup>7</sup> Ορισμός από το Business Dictionary (<http://www.businessdictionary.com/definition/financial-institution.html>)

## 2.2 Η Σημασία των Τραπεζών

Για να γίνει αντιληπτή η σημασία των τραπεζών στα πλαίσια της οικονομίας γενικά και του χρηματοοικονομικού συστήματος ειδικά, πρέπει να αναφερθούμε στην ασύμμετρη πληροφόρηση και συγκεκριμένα στα προβλήματα που αυτή δημιουργεί στο τραπεζικό σύστημα. Τα προβλήματα αυτά είναι δύο: η αντίστροφη επιλογή (Adverse Selection) και ο ηθικός κίνδυνος (Moral Hazard).

Αντίστροφη επιλογή είναι ένα πρόβλημα ασύμμετρης πληροφόρησης το οποίο σημειώνεται πριν τη διεξαγωγή μίας συναλλαγής και οφείλεται στο γεγονός ότι οι μη αξιόχρεες μονάδες είναι εκείνες οι οποίες θα ενεργήσουν αποτελεσματικότερα προκειμένου να χρηματοδοτηθούν με ένα δάνειο (Mishkin, 1996). Στην εμφάνιση του συγκεκριμένου προβλήματος στις αγορές αναφέρονται και οι Myers και Majluf (1984) και Greenwald et al. (1984).

Αντίθετα, το πρόβλημα του ηθικού κινδύνου παρατηρείται κατόπιν της διεξαγωγής μίας συναλλαγής και προκύπτει από το γεγονός ότι ο δανειστής είναι υποκείμενος στον κίνδυνο των πράξεων στις οποίες ο δανειζόμενος μπορεί να προχωρήσει και τις οποίες ο δανειστής δεν εγκρίνει (Mishkin, 1996). Τέτοιες πράξεις είναι συνήθως επενδύσεις υψηλού ρίσκου που αναλαμβάνει ο δανειζόμενος.

Μία λύση στην ύπαρξη του προβλήματος της αντίστροφης επιλογής θα ήταν η ιδιωτική πώληση πληροφοριών για τις δανειζόμενες μονάδες. Τα πλεονεκτήματα, όμως, αυτής της κίνησης θα αντισταθμίζονταν από το φαινόμενο free rider. Το φαινόμενο free rider αναφέρεται στη δυνατότητα που έχουν μονάδες που δεν κατέβαλλαν αντίτιμο για πληροφορίες να εκμαιεύουν πληροφορίες από μονάδες που κατέβαλλαν αντίτιμο και να τις εκμεταλλεύονται.

Για να γίνει περισσότερο κατανοητή η αλληλεπίδραση μεταξύ των παραπάνω (αντίστροφη επιλογή, ηθικός κίνδυνος και φαινόμενο free rider), και μέσω αυτής και η σημασία της ύπαρξης των τραπεζών, προχωρούμε σε περαιτέρω ανάλυση.

Έστω ότι σε μία αγορά μετοχών, κάποιες μονάδες απέκτησαν πληροφορίες που τους επιτρέπουν να εντοπίσουν και να αγοράσουν υποτιμημένες μετοχές. Ταυτόχρονα με αυτές υπάρχουν και άλλες μονάδες, οι οποίες προχωρούν στις ίδιες πράξεις. Εάν οι δεύτερες μονάδες είναι αρκετές, τότε η αυξημένη ζήτηση για τις μετοχές αυτές θα οδηγήσει σε αύξηση της τιμής τους. Ως αποτέλεσμα, όσες μονάδες

πλήρωσαν για τη γνώση, δε θα καρπωθούν τις συνολικές ωφέλειες της υποτιμημένης μετοχής. Η μειωμένη αυτήν ικανότητα των μονάδων για αποκόμιση ωφελειών από την αγορά πληροφοριών θα οδηγήσει στη μείωση του αριθμού των πληροφοριών που είναι διαθέσιμες προς αγοραπωλησία στην αγορά.

Επιπλέον, το φαινόμενο free rider αυξάνει την πιθανότητα να εμφανιστούν τα προβλήματα του ηθικού κινδύνου. Η παρακολούθηση των δανειζόμενων μονάδων και η επιβολή κανόνων που πρέπει να ακολουθούν είναι δύο διαδικασίες απαραίτητες για τη διασφάλιση των συμφερόντων των δανειστών. Ωστόσο, η εφαρμογή τους δεν πραγματοποιείται, καθότι, πρώτον, είναι ιδιαιτέρως δαπανηρές και, δεύτερον, το φαινόμενο του free rider αντισταθμίζει τα οφέλη τους. Η απώλεια των οφελών των δύο αυτών διαδικασιών προκύπτει ως εξής: Εφόσον υπάρχουν επενδυτές οι οποίοι γνωρίζουν ποιοι είναι εκείνοι οι δανειστές που επιβλέπουν και επιβάλλουν τους όρους τους, μπορούν να τους αποφύγουν και να δανειστούν από εκείνους που είναι περισσότερο ελαστικοί. Μόλις γίνει αυτό αντιληπτό από τους πρώτους, τότε σταματούν και αυτοί τις δύο διαδικασίες.

Η παραπάνω ανάλυση εξηγεί γιατί, σύμφωνα με το Mayer (1990), οι αγορές χρεογράφων δεν είναι πολύ σημαντική ως πηγή χρηματοδότησης για μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις και για αναπτυσσόμενες χώρες, καθότι μόνο όσο αυξάνει η ποιότητα των πληροφοριών για μία επιχείρηση, αυξάνεται και η πιθανότητα αυτή η επιχείρηση να αντλήσει κεφάλαια από αυτές τις αγορές. Επομένως, οι επιχειρήσεις που εκδίδουν χρεόγραφα είναι τελικά οι επιχειρήσεις με το μεγαλύτερο μέγεθος και την καλύτερη φήμη στην αγορά.

Οι τράπεζες, όμως, παίζουν πολύ σημαντικό ρόλο στα χρηματοοικονομικά συστήματα παγκοσμίως, καθότι έχουν τέτοια δομή ώστε να μειώνουν σε μεγάλο βαθμό τα δύο προαναφερόμενα προβλήματα. Δεν υπόκεινται στο φαινόμενο free rider και πραγματοποιούν κέρδη από τις πληροφορίες που αποκτούν, συνάπτοντας με τις καλύτερες επιχειρήσεις δάνεια που δε διαπραγματεύονται δευτερογενώς. Επιπλέον, οι τράπεζες αναλαμβάνουν την επίβλεψη των δανειζόμενων επιχειρήσεων και απολαμβάνουν τα οφέλη της, με αποτέλεσμα να αποτρέπονται τα προβλήματα του ηθικού κινδύνου.

Τέλος, οι τράπεζες απολαμβάνουν και επιπλέον πλεονεκτήματα λύνοντας τα προβλήματα που προκαλεί η ασύμμετρη πληροφόρηση. Για παράδειγμα, η ικανότητά τους να δεσμεύονται με μία μακροπρόθεσμη πελατειακή σχέση βρίσκεται σε άμεση σχέση με τα οφέλη που θα αποκομίσουν από τις πληροφορίες που συγκεντρώνουν.

Επιπλέον, η παρακολούθηση και η επίβλεψη των δανειοδοτούμενων μονάδων παρουσιάζει οικονομίες κλίμακας και άρα μπορούν να μειώσουν σημαντικά το κόστος των δύο αυτών διεργασιών (Diamond, 1984), ενώ είναι αποτελεσματικές στην αποτροπή των δανειοδοτούμενων επιχειρήσεων από πολύ ριψοκίνδυνες ενέργειες, καθώς μπορούν να σταματήσουν τη χρηματοδότησή τους (Stiglitz και Weiss, 1983).

## **2.3 Χαρακτηριστικά των Τραπεζών σε Σχέση με τις Κρίσεις**

Σύμφωνα με τους Gavin και Hausmann (1998), υπάρχουν κάποια βασικά χαρακτηριστικά του τραπεζικού συστήματος τα οποία το κάνουν επιρρεπές σε κρίσεις, ενώ ταυτόχρονα το καθιστούν πολύ σημαντικό για τη γενικότερη κοινωνική και οικονομική ευημερία. Τα χαρακτηριστικά αυτά θα παρουσιαστούν στο παρόν υποκεφάλαιο.

### **2.3.1 Η Μόχλευση των Τραπεζών**

Η μόχλευση των τραπεζών αποτελεί την πηγή όλων των βασικών προβλημάτων τους, λόγω του γεγονότος ότι μία τράπεζα δεν επενδύει κατά βάση τα δικά της κεφάλαια αλλά κεφάλαια τρίτων – τις υποχρεώσεις της – που βρίσκονται στην κατοχή της υπό μορφή καταθέσεων. Η ιδιομορφία αυτήν έχει δύο βασικές δύο επιπτώσεις.

Πρώτον, το μετοχικό κεφάλαιο ενός τραπεζικού ιδρύματος, το οποίο αποτελεί το «μαξιλάρι» που προστατεύει την επιχείρηση από την πτώχευση σε περίπτωση επέλευσης κάποιας απρόβλεπτης μεταβολής, διατηρείται σε όσο το δυνατόν χαμηλότερα επίπεδα. Το χαμηλό αυτό ύψος του μετοχικού κεφαλαίου έχει ως αποτέλεσμα να επηρεάζονται οι τράπεζες από μικρές μεταβολές. Επομένως, όσο μεγαλύτερη είναι η διακύμανση του περιβάλλοντος μίας τράπεζας τόσο μεγαλύτερο οφείλει να είναι και το ύψος του μετοχικού της κεφαλαίου, οφειλή, η οποία, όμως, δεν ακολουθείται πάντα, καθότι δε συμφέρει τους μετόχους της τράπεζας.



Δεύτερον, η μόχλευση, σε συνδυασμό με τη περιορισμένη ευθύνη των μετόχων, δημιουργεί κίνητρα στους managers, οι οποίοι δρουν ορθολογικά εκ μέρους των μετόχων τους, να επενδύουν σε ριψοκίνδυνα περιουσιακά στοιχεία. Τα κίνητρα αυτά πηγάζουν από το γεγονός ότι οι τα κέρδη των επενδύσεων αποδίδονται στους μετόχους, ενώ για ζημίες που οδηγούν σε κατάρρευση μίας τράπεζας το τίμημα πληρώνεται από τους δανειστές της τράπεζας.

Επομένως, γίνεται κατανοητό ότι οι τράπεζες εμφανίζουν μεγαλύτερη μόχλευση σε σύγκριση με μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις ενώ ταυτόχρονα οι καταθέτες, λόγω του μεγάλου αριθμού τους, βρίσκονται σε μειονεκτική θέση για να εκτελέσουν εκείνες τις λειτουργίες εταιρικής διακυβέρνησης που συνήθως πραγματοποιούνται από τους δανειστές μίας μη χρηματοοικονομικής εταιρίας.

### **2.3.2 Η ρευστότητα των τραπεζών**

Στις περισσότερες οικονομίες, οι τράπεζες μετατρέπουν βραχυπρόθεσμες λήξεις σε μακροπρόθεσμες. Συγκεκριμένα, έχοντας στην κατοχή τους καταθέσεις μεσο-βραχυπρόθεσμου χρονικού ορίζοντα, χορηγούν δάνεια μεσο-μακροπρόθεσμου χρονικού ορίζοντα. Η ανισότητα αυτή στις λήξεις των καταθέσεων και των χορηγήσεων οδηγεί σε μειωμένη ρευστότητα των τραπεζικών ιδρυμάτων. Για την αύξηση αυτής της ρευστότητας, το τραπεζικό σύστημα θα πρέπει να προχωρήσει σε εσπευσμένη είσπραξη δανείων ή σε μη αναχρηματοδότηση δανείων που λήγουν, γεγονός που θα κατέληγε σε βίαιη μείωση της αξίας των δανείων της, δηλαδή των επενδύσεών της.

### **2.3.3 Η διαχείριση των πληροφοριών γίνεται από τις τράπεζες**

Τα τραπεζικά συστήματα έχουν πρόσβαση σε πληροφορίες τόσο των δανειστών τους όσο και των πελατών τους και είναι υπεύθυνα για τη διαχείριση αυτών των πληροφοριών. Η ορθή τους διαχείριση μπορεί να είναι καθοριστική για τις χρηματοπιστωτικές αγορές στις οποίες οι δανειστές και οι πελάτες τους συμμετέχουν.

### **2.3.4 Τραπεζική φερεγγυότητα και αλληλεπίδραση ρευστότητας**

Έχει ήδη αναφερθεί ότι η αύξηση της ρευστότητας των τραπεζών θα οδηγούσε στη μείωση της αξίας των επενδύσεών τους. Συγκεκριμένα, η απαίτηση αποπληρωμής των δανείων από το σύνολο των τραπεζικών ιδρυμάτων οδηγεί σε μείωση της ποιότητας των τραπεζικών περιουσιακών στοιχείων, η οποία οδηγεί σε ανικανότητα της τράπεζας να αποπληρώσει τους δανειστές της, δηλαδή τους καταθέτες της, αφενός, και σε πτώχευση αρκετών δανειοδοτημένων επιχειρήσεων αφετέρου. Σε μία τέτοια ακραία περίπτωση, οι τράπεζες θα αναλάβουν να πουλήσουν σε χαμηλές τιμές τα περιουσιακά στοιχεία των δανειοδοτημένων επιχειρήσεων που πτώχευσαν, γεγονός που θα μειώσει τις τιμές όλων των περιουσιακών στοιχείων της οικονομίας και η ύφεση ακολουθεί.

Για αυτό το λόγο είναι απαραίτητη η φερεγγυότητα των τραπεζών. Ακόμη και φήμες για την μη φερεγγυότητα κάποιων τραπεζών οδηγούν τους καταθέτες σε απομάκρυνση των κεφαλαίων τους από αυτές. Μία μαζική απομάκρυνση κεφαλαίων είναι ικανή να οδηγήσει σε κατάρρευση τις τράπεζες και σε ύφεση την οικονομία. Σε αυτήν την περίπτωση, ακόμα και πραγματικά αποτελεσματικές τράπεζες μπορούν να οδηγηθούν σε πτώχευση.

### **2.3.5 Οι καταθέτες προστατεύονται**

Για να μειωθεί η πιθανότητα πραγματοποίησεως μαζικών απομακρύνσεων κεφαλαίων από τους καταθέτες, παρέχεται, είτε σιωπηρώς είτε ρητώς, ασφάλεια στις καταθέσεις από την κεντρική κυβέρνηση. Η ασφάλεια αυτήν ελαχιστοποιεί την έμφυτη τάση των καταθετών να ελέγχουν τους managers των τραπεζών στις οποίες τοποθετούν τα κεφάλαιά τους, αφήνοντας ταυτόχρονα το δρόμο ανοιχτό για την καταχρηστική συμπεριφορά των managers, τα όποια αρνητικά αποτελέσματα, όμως, της οποίας πληρώνουν τελικώς οι φορολογούμενοι.

### **2.3.6 Το ρυθμιστικό πλαίσιο των τραπεζών**

Η τελική επιβάρυνση των φορολογουμένων, η οποία προκύπτει από πιθανές αστοχίες των τραπεζών, είναι ο λόγος για την δημιουργία και επιβολή ρυθμιστικού πλαισίου στις τράπεζες. Εξαιτίας του πλήρως ιδιωτικού χαρακτήρα των πληροφοριών που αφορούν το χαρτοφυλάκιο των τραπεζών, η επιβολή οποιουδήποτε προστίμου στις τράπεζες για διακράτηση από τις τράπεζες στοιχείων υψηλού κινδύνου είναι ανέφικτη. Για αυτό το λόγο έμμεσα μέτρα λαμβάνονται εκ μέρους του κράτους. Συγκεκριμένα:

- Καθιερώνονται και επιβάλλονται κανόνες για την επιλογή των στοιχείων των τραπεζικών χαρτοφυλακίων, οι οποίοι περιλαμβάνουν ανώτατο επιτρεπτό βαθμό συγκέντρωσης συγκεκριμένων τύπων δανείων, περιορισμούς στους τύπους και τα είδη των επενδύσεων στις οποίες επιτρέπεται να τοποθετούν τα κεφάλαιά τους οι τράπεζες, περιορισμούς στις διεθνείς τοποθετήσεις τους, κ.α.
- Καθιερώνονται ελάχιστα πρότυπα για την κεφαλαιοποίηση και τη ρευστότητα των τραπεζών και προβλέπονται τρόποι επιβολής τους και, εφόσον χρειαστεί, συμμόρφωσής τους σε αυτά.
- Οι ρυθμιστικές αρχές παίζουν το ρόλο των δανειστών σε περίπτωση μίας τραπεζικής χρεοκοπίας, δηλαδή αποκτούν τον έλεγχο των στοιχείων της τράπεζας.

Το περισσότερο γνωστό ρυθμιστικό κείμενο για τις τράπεζες είναι το κείμενο της Επιτροπής της Βασιλείας, στο οποίο θα γίνει αναλυτικότερη αναφορά παρακάτω.

### **2.3.7 Περιορισμοί στα ρυθμιστικά πλαίσια των τραπεζών**

Τα ρυθμιστικά πλαίσια των τραπεζών με τον τρόπο που καθιερώνονται και επιβάλλονται δεν μπορούν να είναι πλήρως αποτελεσματικά, καθότι η ισχύς τους υπόκεινται σε περιορισμούς. Παρακάτω αναφέρονται τρεις από αυτούς:

- Η διαδικασία της επίβλεψης της συμμόρφωσης κοστίζει πολύ.
- Η επίβλεψη της συμμόρφωσης των τραπεζών στις ρυθμίσεις πρέπει να είναι διαφανής.
- Η επίβλεψη της συμμόρφωσης των τραπεζών στις ρυθμίσεις εξαρτάται από το σύνολο των πληροφοριών που κατέχουν οι ρυθμιστικές αρχές, οι οποίες, όμως, είναι περιορισμένες.

### **2.3.8 Οι τράπεζες ελέγχουν τους μηχανισμούς πληρωμών**

Τα ρευστά διαθέσιμα των τραπεζών αποτελούν το βασικό μηχανισμό πληρωμών μίας οικονομίας μέσω τραπεζικών επιταγών, συναλλαγματικών ή μεταφορών. Εάν μία τράπεζα παρουσιαστεί ανίκανη να ανταπεξέλθει σε αυτού του είδους τις υποχρεώσεις της, η ανικανότητα αυτήν επηρεάζει το σύνολο του τραπεζικού συστήματος και προκαλεί αναστάτωση σε ολόκληρη την οικονομία.

## **2.4 Το Ρυθμιστικό Πλαίσιο των Τραπεζών – Η Επιτροπή της Βασιλείας**

Η Επιτροπή της Βασιλείας εδρεύει στην Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών στη Βασιλεία της Ελβετίας. Ιδρύθηκε το 1974 και σήμερα απαρτίζεται από 13 χώρες (Βέλγιο, Καναδάς, Γαλλία, Γερμανία, Ιταλία, Ιαπωνία, Λουξεμβούργο, Ολλανδία, Ισπανία, Σουηδία, Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και ΗΠΑ). Σκοπός του έργου της είναι η διασφάλιση της σταθερότητας του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος αλλά και η διαμόρφωση ισοδύναμων όρων ανταγωνισμού.

Το ισχύον σύστημα κανόνων της αναφορικά με την κεφαλαιακή επάρκεια των διεθνών τραπεζών διαμορφώθηκε σταδιακά από τον Ιούλιο του 1988, όταν δημοσιεύτηκε το Σύμφωνο της Βασιλείας για την Κεφαλαιακή Επάρκεια με τίτλο «Διεθνής Σύγκλιση της Κεφαλαιακής Μέτρησης και των Κεφαλαιακών Προτύπων». Το αρχικό αυτό κείμενο τροποποιήθηκε και συμπληρώθηκε πολλές φορές. Η

σημαντικότερη τροποποίηση πραγματοποιήθηκε το 1996 με σκοπό να συμπεριληφθούν και οι κίνδυνοι αγοράς.

Οι εξελίξεις στον τραπεζικό τομέα έφεραν το Σύμφωνο της Βασιλείας προ τετελεσμένων και, με αυτόν τον τρόπο, έπαυσε να ανταποκρίνεται αποτελεσματικά στους κινδύνους στους οποίους εκτίθενται οι τράπεζες. Έτσι, η Επιτροπή της Βασιλείας εξέδωσε έτσι στις 26 Ιουνίου 2004 το νέο Σύμφωνο με τίτλο «Βασιλεία II: Διεθνής Σύγκλιση της Κεφαλαιακής Μέτρησης και των Κεφαλαιακών Προτύπων: Ένα Αναθεωρημένο Πλαίσιο».

Το νέο αυτό κείμενο προσεγγίζει αρτιότερα τη φύση των κινδύνων που ένα χρηματοοικονομικό ίδρυμα αναλαμβάνει. Με αυτόν τον τρόπο προάγεται η ενισχυμένη διαχείριση του κινδύνου από αυτά, ενισχύοντας τη σταθερότητα του συνολικού συστήματος, την εμπιστοσύνη των επενδυτών προς αυτό και την προστασία του καταναλωτή.

Οι προτάσεις της Επιτροπής ομαδοποιούνται σε τρεις πυλώνες (Basel Committee on Banking Supervision, 2006):

- Ο πρώτος πυλώνας αφορά στην τροποποίηση του πλαισίου υπολογισμού ελάχιστων κεφαλαιακών υποχρεώσεων έναντι του πιστωτικού κινδύνου – με την προσθήκη απαιτήσεων για κάλυψη έναντι του λειτουργικού κινδύνου,
- Ο δεύτερος πυλώνας αφορά στην καθιέρωση διαδικασιών για τον έλεγχο σε μόνιμη βάση της επάρκειας των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών από τις εποπτικές αρχές.
- Ο τρίτος πυλώνας αφορά στην ενδυνάμωση της πειθαρχίας που επιβάλλει η αγορά στις τράπεζες μέσω της καθιέρωσης κανόνων δημοσίευσης οικονομικών και άλλων στοιχείων.

Περισσότερο συγκεκριμένα, ο πρώτος πυλώνας του νέου Σύμφωνου επιφέρει τις εξής αλλαγές στο ισχύον πλαίσιο:

A) Τροποποιεί την ισχύουσα τυποποιημένη μέθοδο (standardized approach) για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων. Η νέα τυποποιημένη μέθοδος διατηρεί τη λογική της υφιστάμενης μεθόδου με την απόδοση προκαθορισμένων συντελεστών στάθμισης κινδύνου. Εντούτοις επιτυγχάνει μεγαλύτερη ευαισθησία ως προς τον κίνδυνο, στο μέτρο που οι συντελεστές κινδύνου προσδιορίζονται ανάλογα με τη διαβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας του αντισυμβαλλομένου.

Β) Αναγνωρίζει τη μέθοδο υπολογισμού βάσει εσωτερικών συστημάτων διαβάθμισης (internal ratings based approach), μέθοδο η οποία παρέχει στις τράπεζες δύο εναλλακτικούς τρόπους υπολογισμού, ανάλογα με το βαθμό εξέλιξης των εσωτερικών τους συστημάτων διαβάθμισης κινδύνου:

- τη θεμελιώδη μέθοδο (foundation approach) και,
- την προηγμένη μέθοδο (advanced approach).

Επισημαίνεται στο πλαίσιο αυτό ότι για το χαρτοφυλάκιο λιανικής (καταναλωτικά και στεγαστικά δάνεια) τα πιστωτικά ιδρύματα μπορούν να χρησιμοποιήσουν μόνο την προηγμένη μέθοδο.

Για κάθε άνοιγμα οι τράπεζες θα χρησιμοποιούν συγκεκριμένες παραμέτρους-εισροές πιστωτικού κινδύνου. Αναλυτικά οι εν λόγω παράμετροι περιλαμβάνουν:

- την πιθανότητα αθέτησης υποχρέωσης αντισυμβαλλομένου (Probability of Default - PD),
- τη ζημιά σε περίπτωση αδυναμίας εκπλήρωσης υποχρέωσης αντισυμβαλλομένου (Loss Given Default - LGD),
- την έκθεση έναντι του αντισυμβαλλομένου (Exposure At Default - EAD), και
- την εναπομείνασα διάρκεια έως τη λήξη (Maturity - M).

Στην περίπτωση της θεμελιώδους μεθόδου, οι τράπεζες προσδιορίζουν μόνον την παράμετρο της αθέτησης υποχρεώσεων (PD) – ενώ στην εξελιγμένη προσέγγιση το σύνολο των παραμέτρων.

Γ) Διαμορφώνεται αναλυτικό πλαίσιο για την εποπτική μεταχείριση των τιτλοποιημένων απαιτήσεων (πλαίσιο που εξέλιπε εντελώς από το αρχικό Σύμφωνο).

Δ) Οι τράπεζες που πληρούν προϋποθέσεις θα μπορούν να χρησιμοποιούν μεθόδους άμβλυνσης του κινδύνου για να μειώσουν τις κεφαλαιακές επιβαρύνσεις τους, όπως:

- τις εξασφαλίσεις,
- τις εγγυήσεις και τα πιστωτικά παράγωγα, και
- το συμψηφισμό στοιχείων εντός ισολογισμού.

Ε) Τέλος, εισάγονται για πρώτη φορά κεφαλαιακές απαιτήσεις έναντι του λειτουργικού κινδύνου. Στην έννοια του εν λόγω κινδύνου εμπίπτουν οι ζημίες που οφείλονται:

- στην ανεπάρκεια/ακαταλληλότητα των εσωτερικών διαδικασιών και συστημάτων,
- σε ανθρώπινο παράγοντα, ή
- σε εξωτερικά αίτια.

Η Επιτροπή της Βασιλείας προτείνει τρεις εναλλακτικές μεθόδους για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών υποχρεώσεων έναντι του λειτουργικού κινδύνου:

- τη μέθοδο του βασικού δείκτη (basic indicator approach),
- την τυποποιημένη μέθοδο (standardized approach) καθώς και εναλλακτική τυποποιημένη μέθοδο μόνο για τις δραστηριότητες λιανικής τραπεζικής και χορηγήσεων, και
- τη μέθοδο της προηγμένης μέτρησης (advanced measurement approach).

Όσον αφορά στο δεύτερο πυλώνα, η διαδικασία της εποπτικής εξέτασης (supervisory review process) αποτελεί μία από τις βασικές καινοτομίες. Αντανακλά τη μετατόπιση του ενδιαφέροντος των εποπτικών αρχών από το επίπεδο της μακροπροληπτικής εποπτείας σε εκείνο της μικροπροληπτικής, παρέχοντας τη δυνατότητα προσωποποιημένης εποπτείας των ιδρυμάτων οι δραστηριότητες των οποίων ενέχουν μεγαλύτερο συστημικό κίνδυνο.

Ο δεύτερος πυλώνας αρθρώνεται γύρω από τέσσερις βασικές αρχές:

- Πρόβλεψη διαδικασιών από τα πιστωτικά ιδρύματα για την εσωτερική αξιολόγηση της κεφαλαιακής τους επάρκειας και τη διαμόρφωση στρατηγικής για τη διατήρηση του επιπέδου ιδίων κεφαλαίων.
- Καθιέρωση της εξουσίας εποπτικού ελέγχου της αρτιότητας των διαδικασιών διαχείρισης κινδύνων των τραπεζών.
- Δυνατότητα επιβολής από την αρμόδια εποπτική αρχή κεφαλαιακής απαίτησης για κάλυψη έναντι του πιστωτικού κινδύνου καθ' υπέρβαση του ελαχίστου ορίου (8%) σε συγκεκριμένα πιστωτικά ιδρύματα.
- Καθιέρωση της εξουσίας έγκαιρης παρέμβασης των εποπτικών αρχών σε περίπτωση επιδείνωσης του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας ενός πιστωτικού ιδρύματος.

Οι διατάξεις του δεύτερου πυλώνα εστιάζουν στις εξής θεματικές ενότητες:

- μεταχείριση κινδύνων που δεν αντιμετωπίζονται στο πλαίσιο του πρώτου πυλώνα (π.χ. κίνδυνος εισοδήματος επιτοκίων, μεγάλα

χρηματοδοτικά ανοίγματα, κίνδυνος ρευστότητας, στρατηγικός κίνδυνος κ.λ.),

- αντιμετώπιση παραγόντων που δεν τελούν υπό τον έλεγχο του πιστωτικού ιδρύματος (διακυμάνσεις οικονομικού κύκλου), και
- έλεγχο της πλήρωσης των προϋποθέσεων για την υιοθέτηση των εξελιγμένων μεθόδων.

Τέλος, ο τρίτος πυλώνας αφορά την υποχρέωση των τραπεζών να προβαίνουν σε γνωστοποίηση στοιχείων –τόσο ποιοτικού όσο και ποσοτικού χαρακτήρα– με σκοπό την ενίσχυση της επιβαλλόμενης από την αγορά πειθαρχίας προς τους κανόνες ορθής διαχείρισης των κινδύνων.

Σκοπός του είναι να παρέχονται στους συμμετέχοντες στην αγορά οι αναγκαίες πληροφορίες για τους κινδύνους στους οποίους εκτίθενται τα πιστωτικά ιδρύματα και για τις διαδικασίες διαχείρισής τους. Η αιτιολογική βάση των ρυθμίσεων του τρίτου πυλώνα ερείδεται και στην εκτεταμένη ευχέρεια που παρέχεται στις τράπεζες αναφορικά με τις μεθόδους εσωτερικών διαβαθμίσεων. Άλλωστε κάποιες εκ των υποχρεώσεων δημοσιοποίησης αποτελούν προϋπόθεση για τη χρήση ορισμένων μεθόδων.

Οι υποχρεώσεις δημοσιοποίησης αφορούν σε γενικές γραμμές:

- τους κινδύνους στους οποίους εκτίθενται τα πιστωτικά ιδρύματα,
- τις διαδικασίες διαχείρισής τους, και
- την ποιότητα των στοιχείων των ιδίων κεφαλαίων που χρησιμοποιούνται για την κάλυψη των κινδύνων.

Τέλος, θα πρέπει να αναφερθεί ότι την Κυριακή 13 Σεπτεμβρίου 2010 επήλθε νέα τροποποίηση στο παραπάνω Σύμφωνο, η οποία ήταν αποτέλεσμα της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης και θα τεθεί σε εφαρμογή σταδιακά από τον Ιανουάριο του 2013 έως τον Ιανουάριο του 2019. Η νέα αυτή συμφωνία, γνωστή και ως Βασιλεία III, πρακτικά τριπλασιάζει τα κεφαλαιουχικά αποθέματα τα οποία θα πρέπει να διατηρούν οι τράπεζες.

Συγκεκριμένα, το πακέτο των μέτρων δημιουργεί νέο ελάχιστο δείκτη βασικών εποπτικών κεφαλαίων στο 4,5%, υπερδιπλάσιο δηλαδή από το ισχύον 2%, με επιπλέον «μαξιλάρι» της τάξεως του 2,5%. Πρακτικά, το όριο τίθεται στο 7%, καθώς οι τράπεζες, των οποίων τα κεφάλαια εμπίπτουν στη ζώνη του μαξιλαριού, θα αντιμετωπίσουν περιορισμούς στην καταβολή μερισμάτων και μπόνους.



## 2.5 Ερευνητική Ανασκόπηση

Υπάρχει πλειάδα ερευνών και εργασιών που ασχολούνται με τον τρόπο με τον οποίον οι κρίσεις – τραπεζικές και συναλλαγματικές – επηρεάζουν το χρηματοοικονομικό σύστημα. Παρακάτω αναφέρονται τα συμπεράσματα μερικών από αυτές.

Οι Kaminsky & Reinhart (1999) εξέτασαν εμπειρικά τις πηγές των προβλημάτων όπως εκδηλώθηκαν στις 76 περισσότερο πρόσφατες συναλλαγματικές κρίσεις και τις 26 αντίστοιχες τραπεζικές. Τα αποτελέσματά τους συνοψίζονται στα εξής:

- Οι τραπεζικές και οι συναλλαγματικές κρίσεις παρουσιάζουν έντονη συσχέτιση με την απελευθέρωση των χρηματοοικονομικών αγορών, με τις πρώτες να προηγούνται χρονικά των δεύτερων.
- Υπάρχουν ενδείξεις για κυκλικές συσχετίσεις μεταξύ συναλλαγματικών και τραπεζικών κρίσεων. Συγκεκριμένα, οι συναλλαγματικές κρίσεις συνήθως επηρεάζουν σημαντικά τον τραπεζικό τομέα με αποτέλεσμα να εντείνουν πιθανά προβλήματα που αυτός παρουσιάζει.
- Η ένταση μίας χρηματοοικονομικής κρίσης είναι εντονότερη όταν οφείλονται τόσο στο συνάλλαγμα όσο και στον τραπεζικό τομέα.

Στα ίδια συμπεράσματα οδηγήθηκαν και οι Glick & Hutchison (1999).

Οι Demirguc-Kunt και Detragiache (1998) εξέτασαν τους παράγοντες που επηρεάζουν την εκδήλωση τραπεζικών συστημικών κρίσεων εξετάζοντας τις κρίσεις που πραγματοποιήθηκαν σε αναπτυσσόμενες και αναπτυγμένες χώρες για χρονικό διάστημα από το 1980 έως το 1994. Τα αποτελέσματά τους καταδεικνύουν ότι οι τραπεζικές συστημικές κρίσεις ευνοούνται από ένα αρνητικό μακροοικονομικό περιβάλλον. Συγκεκριμένα, οι χαμηλοί ρυθμοί ανάπτυξης, ο υψηλός πληθωρισμός, τα υψηλά ονομαστικά τραπεζικά επιτόκια, η αύξηση των οποίων δεν οφείλεται στον πληθωρισμό, και η ύπαρξη υψηλού περιθωρίου ασφαλείας καταθέσεων αυξάνουν τον κίνδυνο εμφάνισης κρίσης.

Οι Hoggarth et al (2001) σε έρευνά τους εξέτασαν το ύψος και τη δομή των πραγματοποιούμενων ζημιών στις οικονομίες των χωρών, οι οποίες επλήγησαν από

τραπεζικές κρίσεις. Τα αποτελέσματα της έρευνας έδειξαν ότι συσσωρευμένες ζημιές που προκύπτουν σε περιόδους κρίσης βρίσκονται κατά μέσο όρο στο 15% - 20% του ΑΕΠ της κάθε χώρας, με το ποσοστό αυτό να είναι μεγαλύτερο σε αναπτυγμένες χώρες και μικρότερο σε αναπτυσσόμενες χώρες. Επιπλέον, οι τραπεζικές κρίσεις σε αναπτυσσόμενες χώρες είναι σημαντικά ζημιογόνες μόνο εφόσον συνοδεύονται και από κρίσεις συναλλάγματος.

Ο Kamín (1999) συγκρίνει τις κρίσεις χρέους που συγκλόνισαν τη δεκαετία του 1980 15 χώρες<sup>8</sup> με την κρίση της Τεκίλας που έπληξε το Μεξικό και την Αργεντινή τη διετία 1994-1995 και τη χρηματοοικονομική κρίση που έπληξε την Ανατολική Ασία, τη Λατινική Αμερική, τη Ρωσία και τη Νότιο Αφρική στα τέλη της δεκαετίας του 1990. Η σύγκριση αυτήν καταδεικνύει την ομοιότητα μεταξύ των τριών κρίσεων. Συγκεκριμένα, εμφανίζονται σε όλες χαμηλοί ρυθμοί ανάπτυξης, έντονες πτώσεις τιμών, απότομες μειώσεις σε συναλλαγματικά αποθέματα και προβλήματα στον τραπεζικό τομέα.

Οι Caprio και Klingebiel (1997) χρησιμοποιώντας δεδομένα από 86 τραπεζικές κρίσεις από το 1970 ως το 1995 εξετάζουν τις αιτίες και τα αποτελέσματα αυτών καθώς και την αντίδραση των κυβερνόντων σε αυτές. Καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι στην έλευση μίας κρίσης είναι εξίσου καθοριστικοί τόσο μακροοικονομικοί όσο και μακροοικονομικοί παράγοντες και ότι στην πλειονότητα των περιπτώσεων παρατηρείται κρατική αδυναμία στην αντιμετώπιση των παραγόντων και των κρίσεων. Ως λύση σε αυτήν προτείνεται η διαμόρφωση ενός ρυθμιστικού και κανονιστικού πλαισίου το οποίο να επιτρέπει της τράπεζες να ανταποκρίνονται άμεσα σε αρνητικές καταστάσεις.

Σε άρθρο τους οι Ivashina και Scharfstein (2008) υπολογίζουν την πτώση των δανείων προς δανειζόμενους μεγάλων ποσών κατά το τέταρτο τρίμηνο του 2008 σε 47% σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο και σε 79% σε σύγκριση με το τρίμηνο κατά το οποίο κορυφώθηκε η πιστωτική επέκταση, δηλαδή το δεύτερο τρίμηνο του 2007. Αντιθέτως, τα νέα δάνεια για επενδύσεις μειώθηκαν μόλις κατά 14% σε σύγκριση με το δεύτερο τρίμηνο του 2007, ενώ τα δάνεια για ανακατασκευές σημείωσαν μηδενικό ποσοστό πτώσης. Όσον αφορά τις τράπεζες, εκείνες που είχαν υψηλές καταθέσεις μείωσαν τις χρηματοδοτήσεις τους λιγότερο σε σύγκριση με

---

<sup>8</sup> Οι χώρες αυτές είναι οι εξής: Αργεντινή, Βολιβία, Βραζιλία, Χιλή, Κολομβία, Ακτή Ελεφαντοστού, Ισημερινός, Μεξικό, Μαρόκο, Νιγηρία, Περού, Φιλιππίνες, Ουρουγουάη, Βενεζουέλα και Γιουγκοσλαβία.

εκείνες που δεν είχαν παρόμοια πρόσβαση, ενώ υπήρξε ιδιαίτερη αύξηση στις αναχρηματοδοτήσεις.

Οι Dell' Ariccia et al (2008) πραγματοποίησαν μία έρευνα προκειμένου να εξεταστούν οι συνέπειες των τραπεζικών κρίσεων στην ανάπτυξη των κλάδων της βιομηχανίας. Τα ευρήματά τους υποστηρίζουν τη θεωρία ότι οι κλάδοι που εξαρτώνται περισσότερο από εξωτερική χρηματοδότηση επηρεάστηκαν περισσότερο σε σύγκριση με τους κλάδους που εξαρτώνται λιγότερο. Το γεγονός αυτό καταδεικνύει και τον πολλαπλασιαστικό χαρακτήρα των επιπτώσεων των τραπεζικών κρίσεων στην πραγματική οικονομία.

Οι Fahlenbrach και Stulz (2009) εξέτασαν εάν οι επιδόσεις των τραπεζών κατά τη διάρκεια της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης του 2008 σχετίζεται με τα κίνητρα και τα μερίδια μετοχών που δίνονται στους CEO των τραπεζών πριν την κρίση καθώς και εάν οι CEOs μείωσαν αυτά τα μερίδια αναμένοντας την κρίση. Τα συμπεράσματά τους καταδεικνύουν ότι τα κίνητρα και τα μερίδια μετοχών δεν έχουν σχέση με τις επιδόσεις των τραπεζών κατά τη διάρκεια των κρίσεων.

# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

## ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

### 3.1 Οι Ελληνικές Τράπεζες

Οι ελληνικές τράπεζες δραστηριοποιούνται πλέον σε 16 χώρες μέσω 51 θυγατρικών τραπεζών και υποκαταστημάτων<sup>9</sup>. Τα τελευταία χρόνια, οι περισσότερες ελληνικές τράπεζες έχουν αναπτύξει σημαντική δραστηριότητα στην ευρύτερη περιοχή των Βαλκανίων.

Παρά το γεγονός ότι οι ελληνικές τράπεζες δεν ήταν εκτεθειμένες σε παράγωγα προϊόντα υψηλού ρίσκου, επηρεάζονται από την κρίση λόγω της αύξησης του κόστους χρηματοδότησής τους. Η βασική πηγή δανεισμού των ελληνικών τραπεζών ήταν και συνεχίζει να είναι οι καταθέσεις του αποταμιευτικού κοινού. Σε κάθε περίπτωση ωστόσο, το κόστος δανεισμού των τραπεζών έχει αυξηθεί και αυτό έχει αναπόφευκτα επιπτώσεις στο επιτόκιο δανεισμού νοικοκυριών και επιχειρήσεων.

Στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, οι επιπτώσεις της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης ήταν σαφώς περιορισμένες σε σχέση με εκείνες που επήλθαν στα χρηματοπιστωτικά συστήματα άλλων ευρωπαϊκών χωρών. Αυτό οφείλεται σε δύο βασικούς λόγους (Ελληνική Ένωση Τραπεζών, 2010):

- Οι ελληνικές τράπεζες δεν είχαν στο χαρτοφυλάκιο τους, όπως οι τράπεζες του εξωτερικού που αντιμετώπισαν προβλήματα φερεγγυότητας, «τοξικά ομόλογα» των οποίων οι τιμές μειώθηκαν σε πολύ μεγάλο βαθμό για λόγους που προαναφέρθηκαν. Συνεπώς, οι ελληνικές τράπεζες δεν ήταν υποχρεωμένες να καταγράψουν ζημίες από τέτοια ομόλογα. Θα πρέπει δε να επισημανθεί στο σημείο αυτό ότι οι ελληνικές τράπεζες δεν είχαν λόγο να επενδύσουν σε τέτοιου είδους ομόλογα, καθώς η ανάπτυξή τους κατά τη διάρκεια των τελευταίων ετών βασίστηκε στην επέκταση της δραστηριότητάς τους στη

<sup>9</sup> Κώνστας Χ.Ν., (2010), «Η διεθνής δραστηριότητα των ελληνικών τραπεζών». Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: <http://www.banksnews.gr/portal/useful/962-2010-08-16-22-21-52>

στεγαστική και την καταναλωτική πίστη, και στη διεθνή τους δραστηριότητα που γνώρισε κατά το ίδιο διάστημα πολύ μεγάλη ανάπτυξη.

- Οι ελληνικές τράπεζες διαθέτουν υψηλή κεφαλαιακή επάρκεια, και συνεπώς ήταν και είναι θωρακισμένες απέναντι στους κινδύνους που ανέκυψαν, με αποτέλεσμα να είναι ασφαλείς και οι καταθέτες τους. Η φερεγγυότητα των ελληνικών τραπεζών δεν κινδύνευσε από αυτήν την κρίση, διότι δεν υπήρχαν οι διάυλοι για τη μετάδοση και στην Ελλάδα των προβλημάτων που ανέκυψαν στις χώρες που επλήγησαν κατά κύριο λόγο από την κρίση. Ο μοναδικός διάυλος που αφορούσε και την Ελλάδα ήταν η αύξηση των επιτοκίων που σημειώθηκε στη διατραπεζική αγορά.

### **3.2 Τα μέτρα που ελήφθησαν στην Ελλάδα στο πλαίσιο της χρηματοπιστωτικής κρίσης**

Για τους λόγους που προαναφέρθηκαν, τα μέτρα που ελήφθησαν από την ελληνική κυβέρνηση σε ότι αφορά την αντιμετώπιση της χρηματοπιστωτικής κρίσης στην Ελλάδα, αφορούσαν (Ελληνική Ένωση Τραπεζών, 2010):

- την ενίσχυση της ρευστότητας. Τα μέτρα που ελήφθησαν μέσω του Ν. 3.723/2008 αφορούσαν το πρόγραμμα ενίσχυσης της ρευστότητας της οικονομίας, ύψους είκοσι οκτώ δισ. ευρώ. Το εν λόγω πρόγραμμα, οι όροι του οποίου εγκρίθηκαν από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, αντίθετα από τα προγράμματα άλλων χωρών, δεν ήταν πρόγραμμα διάσωσης τραπεζών, αλλά πρόγραμμα ενίσχυσης της οικονομίας μέσω των τραπεζών. Το πρόγραμμα, το οποίο είχε συγκεκριμένη χρονική διάρκεια και προσδιορισμένη, από το νόμο, ημερομηνία λήξης, δεν αφορούσε την παροχή μετρητών από το κράτος προς τις τράπεζες, αλλά συνδυασμό ομολόγων και εγγυήσεων του Ελληνικού Δημοσίου. Επιπλέον, οι εγγυήσεις και οι διευκολύνσεις που προβλέπονταν από το πρόγραμμα είχαν κόστος για τις τράπεζες, το οποίο διαμορφώθηκε με

όρους αγοράς. Σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, στο τέλος του 2009, το ποσοστό αξιοποίησης των μέτρων ενίσχυσης από το ελληνικό τραπεζικό σύστημα που κυμάνθηκε τελικά στο 33,6% για το σύνολο των μέτρων και είναι μικρότερο σε σχέση με το ποσοστό αξιοποίησης των αντίστοιχων μέτρων ενίσχυσης τόσο στη ζώνη του ευρώ (43%) όσο και στην Ευρωπαϊκή Ένωση των 27 (40%).

- την εγγύηση των καταθέσεων. Τα μέτρα που ελήφθησαν αφορούν κυρίως την ενίσχυση του ελληνικού συστήματος εγγύησης καταθέσεων και αποτελούν σε μεγάλο βαθμό ενσωμάτωση κοινοτικών διατάξεων. Ειδικότερα, οι τροποποιήσεις που επήλθαν στο νομοθετικό πλαίσιο που διέπει την εγγύηση καταθέσεων στην Ελλάδα είναι οι ακόλουθες: αύξηση του ορίου της αποζημίωσης των καταθέσεων από είκοσι χιλιάδες σε εκατό χιλιάδες ευρώ, ετήσια διαβάθμιση των πιστωτικών ιδρυμάτων με ποιοτικά κριτήρια κτλ.

### **3.3 Stress tests**

Το Συμβούλιο των Υπουργών Οικονομικών της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ECOFIN) αποφάσισε και προχώρησε στην πραγματοποίηση, πανευρωπαϊκά, ασκήσεων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (stress tests) με στόχο να διασφαλιστεί η διαφάνεια σε σχέση με την υπάρχουσα ικανότητα των τραπεζών να ανταπεξέλθουν μόνες τους σε ακραίες οικονομικές συνθήκες και να ενισχυθεί η αξιοπιστία του τραπεζικού συστήματος.

Σκοπός των stress tests είναι η αξιολόγηση της συνολικής ικανότητας του τραπεζικού τομέα της Ευρωπαϊκής Ένωσης να απορροφήσει τυχόν περαιτέρω σημαντικούς οικονομικούς και χρηματοπιστωτικούς κραδασμούς. Η άσκηση αποτελεί σημαντικό βήμα στην κατεύθυνση της ενίσχυσης της σταθερότητας του τραπεζικού τομέα στην ΕΕ και τη ζώνη του ευρώ και διενεργήθηκε ανά τράπεζα σε συνολικό δείγμα 91 τραπεζών της ΕΕ από 20 κράτη μέλη.

Τα stress tests είναι προσομοιώσεις της συμπεριφοράς των κεφαλαίων και των χρηματοοικονομικών δεδομένων των τραπεζών σε δυσμενέστερες οικονομικές

συνθήκες για τα έτη 2010 και 2011. Όλες οι τράπεζες δοκιμάστηκαν με βάση τρία σενάρια:

- Το πρώτο σενάριο αυτό συμβαδίζει με τις υπάρχουσες συγκλίνουσες μακροοικονομικές εκτιμήσεις. Ήταν το πλέον ήπιο και βασίζεται στην προοπτική της σχετικά ομαλής εξέλιξης της ευρωπαϊκής οικονομίας έως το 2011.
- Το δεύτερο σενάριο είναι σενάριο παρατεταμένων πιέσεων, στη βάση μίας διατεούς σταθερής επιδείνωσης της οικονομίας.
- Το τρίτο είναι το πλέον σκληρό, καθώς προβλέπει συνθήκες οικονομικής κάμψης με πρόσθετο σοκ από κρίση κρατικού χρέους.

Τα δύο δυσμενή σενάρια υποχρεωτικά περιλαμβάνουν προσομοίωση κάτω από ακραίες υποθέσεις. Ειδικά<sup>10</sup>:

- Για τη γενική κατάσταση της οικονομίας δοκιμάστηκε η υπόθεση της ύφεσης και στα δύο έτη, 2010 και 2011, σε ρυθμούς χειρότερους από αυτούς που προβλέπονται.

- Για τα επιτόκια δοκιμάστηκε η υπόθεση της σημαντικής αύξησης τους (που είναι μάλλον απίθανο σε συνθήκες ύφεσης).

- Για τα κρατικά ομόλογα που οι τράπεζες κρατούν στα βιβλία συναλλαγών (trading books) δοκιμάστηκε το ενδεχόμενο επαναδιαπραγμάτευσης τους σε τιμές χαμηλότερες της σημερινής (haircuts). Η μοντελοποίηση αυτή έγινε με βάση τις τιμές που παρατηρούνται στις αγορές από τον Μάιο και μετά.

Το Ελληνικό Τραπεζικό σύστημα συνολικά, αλλά και κάθε μια τράπεζα χωριστά έχουν επιδείξει ισχυρή αντοχή στις πιέσεις που προκλήθηκαν και από τη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση και από τις δυσμενείς δημοσιονομικές εξελίξεις. Ο Δείκτης Βασικών Κεφαλαίων (Tier I ratio) με βάση τα στοιχεία του 2009 κυμαίνεται γύρω στο 12% για τις τράπεζες και γύρω στο 10% για τους τραπεζικούς ομίλους<sup>11</sup>.

Περισσότερο συγκεκριμένα για την περίπτωση της Ελλάδος, στην άσκηση συμμετείχαν οι 6 μεγαλύτεροι ελληνικοί τραπεζικοί όμιλοι. Συγκεκριμένα, συμμετείχαν η Εθνική Τράπεζα, η EFG Eurobank, η Alpha Bank, η Τράπεζα Πειραιώς, η ATEbank και το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο. Οι τραπεζικοί αυτοί οργανισμοί αντιπροσωπεύουν περισσότερο από το 90% του ενεργητικού του ελληνικού τραπεζικού συστήματος (εξαιρουμένων των ξένων θυγατρικών).

<sup>10</sup> Από την ιστοσελίδα: [www.c-eps.org](http://www.c-eps.org)

<sup>11</sup> <http://www.minfin.gr/portal/el/resource/contentObject/id/f8c4f53f-a102-4dad-b81f-d1e593107f3c>

Τα αποτελέσματα ήταν θετικά για τις πέντε από τις έξι ελληνικές τράπεζες και αρνητικά μόνο για μία, την Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδας. Για την αποτυχία αυτής, η Τράπεζα της Ελλάδος σχολίασε ότι τα δυσμενή σενάρια στα οποία απέτυχε η ΑΤΕΒank ενσωματώνουν ακραίες προβλέψεις οι οποίες είναι «πολύ απίθανο να πραγματοποιηθούν» στην Ελλάδα<sup>12</sup>. Συγκεκριμένα τα αποτελέσματα εμφανίζονται στον παρακάτω πίνακα:

**Πίνακας 1 Αποτελέσματα των Ελληνικών Τραπεζών στα Stress Tests**

<i>Τραπεζικό Ίδρυμα</i>	<i>Δυσμενές με δημοσιονομικό κίνδυνο</i>		
	<i>Βασικό Σενάριο</i>	<i>Δυσμενές Σενάριο</i>	
ETE	11,7%	9,6%	7,4%
Eurobank	11,7%	10,2%	8,17%
Alpha Bank	12,3%	10,9%	8,22%
Τράπεζα Πειραιώς	10,9%	8,3%	6,0%
Αγροτική Τράπεζα	10,7%	8,9%	4,36%
Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο	17,0%	15,0%	10,1%
Τράπεζα Κύπρου	10,9%	9,4%	8%
Marfin Popular	10,0%	8,5%	7,1%

Πηγή: Επίσημη Ιστοσελίδα της Committee of European Banking Supervisors

Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να αναφερθεί και το γεγονός ότι με απόφαση του διοικητικού συμβουλίου του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου στις 27 Σεπτεμβρίου του 2010 γίνονται υποχρεωτικά τα «Προγράμματα Αξιολόγησης του Χρηματοπιστωτικού Τομέα» για τις χώρες που θεωρούνται σημαντικές για το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Πρόκειται για τις μεγαλύτερες ανεπτυγμένες χώρες, ανάμεσά τους όλα τα μέλη της G7, και συνολικά 12 χώρες της Δυτικής Ευρώπης, αλλά επίσης και η Αυστραλία, οι πρόσφατα ανεπτυγμένες οικονομίες της Ασίας (Νότια Κορέα, Χονγκ Κονγκ, Σιγκαπούρη) και οι αναδυόμενες οικονομίες (Βραζιλία, Κίνα, Ινδία, Μεξικό, Ρωσία, Τουρκία).

Στις εκθέσεις περιλαμβάνονται stress test του χρηματοπιστωτικού συστήματος της κάθε χώρας, αξιολόγηση των κρατικών εποπτικών μηχανισμών για τα τραπεζικά, χρηματοοικονομικά και ασφαλιστικά συστήματα με βάση διεθνή κριτήρια και θα

<sup>12</sup> <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Supervision/stresstest.aspx>



εξετάζεται και η ικανότητα των κρατικών μηχανισμών να ανταποκρίνονται σε συστημικές πιέσεις.

Δεν έχει ακόμη αποφασιστεί κάθε πότε θα πρέπει να προχωρούν σε τέτοιο έλεγχο οι 25 χώρες, αλλά το Ταμείο προσανατολίζεται σε εκθέσεις κάθε τριετία.

### **3.4 Τρόποι Κεντρικής Αντιμετώπισης της Κρίσης του Παγκόσμιου Χρηματοπιστωτικού Συστήματος**

Η δεινή κατάσταση στην οποία έχει περιέλθει η ελληνική οικονομία καθιστά αναγκαία την χάραξη μιας δυναμικής και αποτελεσματικής στρατηγικής για την αντιμετώπισή της<sup>13</sup>. Το πρώτο βήμα προς αυτήν την κατεύθυνση είναι να κατανοηθεί ο βαθμός στον οποίον η κρίση που βιώνει η ελληνική οικονομία οφείλεται σε ενδογενείς παράγοντες ή στις εγγενείς δυνάμεις που οδήγησαν στην κρίση των subprime δανείων.

Σύμφωνα λοιπόν με τα δημοσιευθέντα στοιχεία, τα ελληνικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και οι ασφαλιστικοί οργανισμοί είχαν μικρή έκθεση σε προϊόντα μειωμένης εξασφάλισης, ενώ λίγοι επενδύτες τοποθέτησαν τα κεφαλαία τους σε τοξικά προϊόντα. Πράγματι την τελευταία δεκαετία οι ελληνικές τράπεζες έστρεψαν το επιχειρηματικό τους ενδιαφέρον και κατ' επέκταση και τα κεφαλαία τους στις αναπτυσσόμενες χώρες (π.χ. Τουρκία, Αίγυπτος, Βαλκάνια). Οι μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες ακολούθησαν μία παραδοσιακή τραπεζική πολιτική και ανέπτυξαν ένα ευρύ δίκτυο καταστημάτων στην Ρουμανία, στην Βουλγαρία κ.λ.π. έναντι της επένδυσης σε επενδυτικά προϊόντα υψηλού ρίσκου.

Επιπλέον, όσον αφορά τα ασφαλιστικά ταμεία, τα προηγούμενα χρόνια αντιμετώπισαν την μείωση των διαθεσίμων τους εξαιτίας αστοχιών διαχείρισης και συνεπώς δεν είχαν τη δυνατότητα να επενδύσουν μεγάλα κεφάλαια στην αγορά αυτή. Παρόλα αυτά αξίζει να αναφερθεί ότι ο κλονισμός της εμπιστοσύνης του κοινού και της αγοράς προς τους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς παγκοσμίως, που εκδηλώθηκε με την πτώση των χρηματιστηριακών τιμών τους, τις συνεχείς αναλήψεις

---

<sup>13</sup> 'Η κρίση στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα και η επεκτάσεις της στην ελληνική οικονομία'. Από την ιστοσελίδα: <http://www.insight.gr/economy.php?artid=15>

κεφαλαίων και την εκτόξευση των διατραπεζικών επιτοκίων επηρεάζουν την εικόνα και των αντίστοιχων ελληνικών χρηματοοικονομικών οργανισμών.

Υπό το βάρος της τρέχουσας παγκόσμιας κρίσης, αναζητούνται λύσεις τόσο σε εθνικό όσο και σε διεθνές επίπεδο. Λύσεις που θα αποτελέσουν το έναυσμα για την αντιστροφή του δυσμενούς κλίματος και θα βοηθήσουν την παγκόσμια οικονομία να εισέλθει ξανά σε αναπτυξιακή τροχιά. Οι πρωτοβουλίες που έχουν ληφθεί έως σήμερα σε διεθνές επίπεδο μετά τη χρεοκοπία της Lehman Brothers, περιλαμβάνουν πακέτα δισεκατομμυρίων για την διάσωση, εγγύηση και ασφάλεια του τραπεζικού συστήματος, προγράμματα εξαγοράς υποτιμημένων στοιχείων από τους ισολογισμούς των τραπεζών, καθώς και αγορά εταιρικών ομολόγων από τις κυβερνήσεις των κρατών, σε μια προσπάθεια να επανέλθει η εμπιστοσύνη και η ομαλή ροή κεφαλαίων στην αγορά.

Οι νέοι κανόνες που θα θεσπίζονται έχουν ως στόχο την ενδυνάμωση και την ενίσχυση της ανθεκτικότητας του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος και την αποτελεσματικότερη λειτουργία του. Οι τραπεζίτες υποστηρίζουν ότι ο πιο ασφυκτικός έλεγχος, θα σημαίνει αύξηση του λειτουργικού κόστους για τις τράπεζες και περιορισμό της ικανότητας τους να χορηγήσουν δάνεια σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά .

Στην προσπάθεια αυτή ενεργός είναι και ο ρόλος των κεντρικών τραπεζών. Σε αυτό το πλαίσιο, εντάσσεται και η μείωση του βραχυπρόθεσμου επιτοκίου από την Fed (εκτενή αναφορά στην οποία έχει ήδη γίνει) αρχής γενομένης το φθινόπωρο του 2007, περίοδος που πρωτοεμφανίστηκε η κρίση. Την τάση αυτή ακολούθησε το φθινόπωρο του 2008 η ΕΚΤ συντονίζοντας, έστω και καθυστερημένα, και αφού η ύφεση πήρε γενικευμένες διαστάσεις, τις κινήσεις της με την αμερικάνικη κεντρική τράπεζα. Συνοπτικά, τις έως τώρα πρωτοβουλίες, συνθέτουν η παροχή ρευστότητας στην αγορά, οι διευκολύνσεις προς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, καθώς και η αγορά κρατικών και εταιρικών ομολόγων με παράλληλη εξομάλυνση των πιέσεων που δέχεται η χρηματοδότηση των κρατών και των μεγάλων επιχειρήσεων. Πρωτοπόρες στις παραπάνω πρωτοβουλίες, τόσο σε κυβερνητικό επίπεδο όσο και επίπεδο κεντρικών τραπεζών, είναι οι ΗΠΑ.

Αξίζει επίσης να αναφερθεί ότι το τελευταίο χρονικό διάστημα, πολλές κυβερνήσεις, υπό την πίεση κοινωνικών ομάδων στο εσωτερικό τους, επιστρατεύουν τον κρατικό παρεμβατισμό προκειμένου να προστατεύσουν τα εγχώρια προϊόντα τους

και να διαφυλάξουν τις θέσεις εργασίας, αδιαφορώντας για τις επιπτώσεις της πολιτικής αυτής στις εξαγωγές των κρατών και στο διεθνές εμπόριο.

Για την ενδυνάμωση του τραπεζικού συστήματος, θα πρέπει τα κοινοτικά όργανα να προχωρήσουν διεθνείς πρωτοβουλίες για να ενισχυθεί το ρυθμιστικό πλαίσιο και να αντιμετωπιστούν ορισμένα από τα προαναφερθέντα αίτια της κρίσης. Οι πρωτοβουλίες αυτές αφορούν ειδικότερα (Ελληνική Ένωση Τραπεζών, 2010):

- την ενίσχυση του ρυθμιστικού πλαισίου που διέπει την κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων και των επιχειρήσεων επενδύσεων, η οποία, όπως αναφέρθηκε, έχουν πραγματοποιηθεί τα πρώτα βήματα από το Σύμφωνο της Επιτροπής της Βασιλείας (Βασιλεία III).
- την αναθεώρηση του καθεστώτος αποδοχών των διοικητικών στελεχών των εισηγμένων εταιρειών, ειδικά δε των επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού συστήματος,
- την αναθεώρηση του κανονιστικού πλαισίου για την κατάχρηση της αγοράς, με κύριο στόχο την επέκταση του πεδίου εφαρμογής των διατάξεών του και σε μη ρυθμιζόμενες αγορές και τη ρύθμιση, σε μόνιμη βάση, της πρακτικής των ανοιχτών πωλήσεων (short selling),
- την υπαγωγή των Οργανισμών Αξιολόγησης Πιστοληπτικής Ικανότητας σε συγκεκριμένο ρυθμιστικό και εποπτικό πλαίσιο,
- την ενίσχυση του ρυθμιστικού πλαισίου που διέπει τη διαφάνεια των συναλλαγών στις κεφαλαιαγορές και τη διαχείριση του κινδύνου που απορρέει από τα τιτλοποιημένα προϊόντα, και
- την αναμόρφωση του πλαισίου άσκησης εποπτείας του Ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος.

### **3.5 Η Αντιμετώπιση της Χρηματοοικονομικής Κρίσης από τις Ελληνικές Τράπεζες**

Όπως έχει ήδη αναφερθεί, οι κυριότερες συνέπειες της παρούσας ύφεσης για το τραπεζικό σύστημα της χώρας είναι η αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, η

αύξηση του κόστους χρηματοδότησης των τραπεζών, αλλά και η μείωση της ζήτησης για χρηματοπιστωτικά προϊόντα και υπηρεσίες. Στα πλαίσια αυτά το σύνολο των τραπεζικών ιδρυμάτων όρισαν ως προτεραιότητες τη διασφάλιση της ρευστότητας και της κεφαλαιακής επάρκειας (με αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου, έκδοση ομολογιακών δανείων, τιτλοποίηση απαιτήσεων, κλπ), τη διατήρηση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου (με αυστηρότερους πιστωτικούς ελέγχους), λαμβανομένων υπόψη των συνθηκών της αγοράς, και τη συγκράτηση του κόστους λειτουργίας στο επίπεδο του 2008 (με περιορισμό των εξόδων και των αμοιβών του προσωπικού και των προμηθειών πέραν των τόκων).

Συγκεκριμένα, σύμφωνα με τους ετήσιου απολογισμούς τους, οι ενέργειες της κάθε τράπεζας εμφανίζονται παρακάτω.

### **3.5.1 Εθνική Τράπεζα της Ελλάδας**

Για την ενίσχυση της κεφαλαιακής επάρκειας και την αντιμετώπιση των προβλημάτων ρευστότητας, η Εθνική Τράπεζα εντός του 2009 προχώρησε σε:

- Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ύψους €1,25δισ., επιτυγχάνοντας δείκτη Tier I 11,3% και δείκτη Core Tier I 9,5%.
- Έκδοση καλυμμένων ομολογιών ύψους €1,5δισ.
- Επικέντρωση στη διασφάλιση των καταθέσεων, ενισχύοντας την ηγετική της θέση στον τομέα αυτόν.
- Συμμετοχή στο κρατικό πρόγραμμα ενίσχυσης της ρευστότητας του πιστωτικού συστήματος.
- Αναδιάρθρωση δανείων ύψους €1δισ.
- Μείωση του λειτουργικού κόστους των εγχώριων δραστηριοτήτων.
- Οργανική επέκταση των διεθνών επενδύσεων στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και την Τουρκία, με σκοπό την εκμετάλλευση των σημαδιών ισχυρής ανάκαμψης που οι αγορές αυτές εμφανίζουν.

### **3.5.2 Alpha Bank**

Η τράπεζα Alpha Bank προκειμένου να αντιμετωπίσει τα προβλήματα ρευστότητας προχώρησε στις παρακάτω ενέργειες:

- Στην αρχή της κρίσεως, εντάχθηκε στο πρόγραμμα ενισχύσεως της ρευστότητας της ελληνικής οικονομίας
- Άντλησε κεφάλαια από αγορές χρέους και κεφαλαίου.
- Κατά τη διάρκεια του τετάρτου τριμήνου, προχώρησε σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου 986 εκατομμυρίων ευρώ διαμορφώνοντας επαρκή κεφαλαιακή διάρθρωση.
- Εξέδωσε ομόλογα και τιτλοποιήσεις, αυξάνοντας το απόθεμα των αποδεκτών τίτλων προς αναχρηματοδότηση από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.
- Μείωσε τις λειτουργικές δαπάνες.
- Προχώρησε σε ανατιμολογήσεις δανείων, προκειμένου να βελτιωθεί η απόδοση του ενεργητικού της.
- Στήριξε τις επενδύσεις της στη Νοτιοανατολική Ευρώπη.
- Δε διένειμε μέρισμα για τη χρήση 3008.

### **3.5.3 EFG Eurobank**

Τα προβλήματα στη ρευστότητα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος οδήγησαν την EFG Eurobank να λάβει μέτρα για την προστασία της ποιότητας του χαρτοφυλακίου δανείων, για το οποίο προκύπτει ότι κατά το 2009 ο δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων αυξήθηκε και διαμορφώθηκε στο 5,2% με μία ελαφρά κάμψη της αύξησής του κατά τα δύο τελευταία τρίμηνα του έτους.

Προς αντιμετώπιση των προβλημάτων αυτών, η τράπεζα προχώρησε σε:

- Αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου ύψους €712εκατ.
- Άντληση κεφαλαίων ύψους €2,8δισ από τις αγορές.
- Ισχυροποίηση της θέσης της στην τραπεζική αγορά της Νέας Ευρώπης (το ένα τρίτο των καθαρών εσόδων από τόκους προέρχεται πλέον από αυτήν).
- Συγκράτηση του λειτουργικού κόστους και, επιπλέον, μείωση του συνολικού κόστους κατά 6%.
- Προσέλκυση νέων καταθέσεων με προώθηση στοχευμένων προϊόντων, οι οποίες αυξήθηκαν κατά €1,2δισ.

- Αύξηση κατά 33% των προβλέψεων έναντι των πιστωτικών κινδύνων.  
Η αποτελεσματικότητα των παραπάνω μέτρων φαίνεται καθότι:
- Ο συνολικός δείκτης χορηγήσεων προς καταθέσεις βελτιώθηκε περαιτέρω σε 119%, από 126% που ήταν δύο χρόνια πριν.
- Οι δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας ενισχύθηκαν κατά 150 – 200 μονάδες βάσης.
- Ο δείκτης βασικών κυρίων κεφαλαίων (Core Tier I), ο οποίος δεν περιλαμβάνει υβριδικούς τίτλους και τις προνομιούχες μετοχές του Ελληνικού Δημοσίου, ανήλθε σε 9,8% το 2009, από 8,0% το 2008.
- Επιπρόσθετα, ο δείκτης συνολικής κεφαλαιακής επάρκειας αυξήθηκε κατά 2,3 ποσοστιαίες μονάδες και διαμορφώθηκε σε 12,7%, από 10,4% το 2008.

### **3.5.4 Εμπορική Τράπεζα**

Η Εμπορική Τράπεζα μέσω του Σχεδίου Αναδιάρθρωσης και Ανάπτυξης 2009 – 2013, το οποίο παρουσιάστηκε τον Οκτώβριο του 2009, καθόρισε πλέον το πλαίσιο λειτουργίας της στη μετά κρίσης εποχή. Συγκεκριμένα, το Σχέδιο στηρίζεται σε τέσσερις βασικούς άξονες:

- τη μείωση του κόστους κινδύνου,
- τον εξορθολογισμό της κοστολογικής βάσης,
- την ενίσχυση της εμπορικής μας απόδοσης,
- τη βελτίωση διαχείρισης του ανθρώπινου δυναμικού.

### **3.5.5 Marfin Egnatia Bank**

Ενδεικτικά των προβλημάτων ρευστότητας που αντιμετώπισε η Τράπεζα κατά το 2009 είναι το γεγονός ότι οι καταθέσεις σημείωσαν μείωση της τάξης του 7,4% και ότι το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο μειώθηκε από 1,9% το 2008 σε 1,2%. Οι πράξεις αντιμετώπισής τους στις οποίες προχώρησε είναι:

- Η μείωση των λειτουργικών εξόδων κατά 1% σε ετήσια βάση.
- Η έκδοση τίτλων συνολικής αξίας €160εκατ. διαφορετικής διάρκειας.

- Η έκδοση κοινού ομολογιακού δανείου ύψους €300εκατ.
- Η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της Marfin Bank Romania S.A.
- Η συγχώνευση της Marfin Popular Bank με τη Marfing Egnatia Bank.

Αξίζει σε αυτό το σημείο να αναφερθεί ότι η Τράπεζα παρά το γεγονός ότι δε συμμετείχε στο κρατικό πρόγραμμα ενίσχυσης των ελληνικών τραπεζών, επέτυχε δείκτη Κεφαλαιακής Επάρκειας ίσο με 10,86% και δείκτη Πρωτοβάθμιων Κεφαλαίων (Tier I) ίσο με 7,93%.

### 3.5.6 Τράπεζα Πειραιώς

Η Τράπεζα Πειραιώς προσάρμοσε έγκαιρα την πολιτική της και έθεσε ως προτεραιότητες τη διασφάλιση της ρευστότητας και της κεφαλαιακής επάρκειας, τη διατήρηση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου, λαμβανομένων υπόψη των συνθηκών της αγοράς, και τη συγκράτηση του κόστους λειτουργίας στο επίπεδο του 2008. Συγκεκριμένα:

- ολοκληρώθηκαν πέντε νέες τιτλοποιήσεις δανείων €5,1 δις: η πρώτη, καταναλωτικών δανείων €725εκατ., και η δεύτερη, επιχειρηματικών δανείων 900 εκατ., το Μάιο, ενώ τον Αύγουστο πραγματοποιήθηκαν τρεις ακόμη τιτλοποιήσεις, €540 εκατ. δανείων χρηματοδοτικής μίσθωσης, €558 εκατ. καταναλωτικών δανείων και πιστωτικών καρτών και €2.352 εκατ. επιχειρηματικών δανείων,
- πραγματοποιήθηκαν δύο ομολογιακές εκδόσεις κύριου χρέους €500 εκατ. έκαστη στο πλαίσιο του προγράμματος EMTN (Euro Medium Term Note), η πρώτη διετούς διάρκειας τον Ιούνιο και η δεύτερη τριετούς διάρκειας το Σεπτέμβριο,
- διατηρήθηκε η ευρεία διασπορά των πελατειακών καταθέσεων, παρά τη μείωσή τους κατά 2% σε ετήσια βάση, ενώ ταυτόχρονα επιτεύχθηκε η διατήρηση της απαιτούμενης ρευστότητας με στοχευμένες πολιτικές άντλησης καταθέσεων και ισόρροπη μεταβολή καταθέσεων και χορηγήσεων σε ετήσια βάση.

Το αποτέλεσμα όλων των παραπάνω ενεργειών είναι ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας (Βασιλεία II) στο τέλος του 2009 να διαμορφωθεί στο 9,8%, ενώ ο δείκτης Tier I σε 9,1%.

### **3.5.7 Αγροτική Τράπεζα**

Βασική πολιτική του Ομίλου της ATEbank για τη χρήση 2009 ήταν:

- η εξασφάλιση και διατήρηση επαρκούς ρευστότητας προκειμένου να υπάρχει ομαλή ροή πιστώσεων στην πραγματική οικονομία,
- η ενίσχυση του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας,
- η διασφάλιση των ενεργητικών στοιχείων του, λαμβανομένων υπόψη των συνθηκών της αγοράς και της χρηματοπιστωτικής κρίσης, και τέλος,
- η βελτίωση της οργανικής κερδοφορίας του

Σε συμφωνία με τα παραπάνω η Αγροτική Τράπεζα προχώρησε σε:

- Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου, για την ενίσχυση του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας, κατά € 675εκατ.
- Υπογραφή της από 31.03.2009 σύμβασης δανεισμού ειδικών τίτλων αξίας € 807 εκ. με το Ελληνικό Δημόσιο για την ενεχυρίασή τους στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα για την άντληση ρευστότητας.
- Έκδοση προγράμματος μεσοπρόθεσμων ομολογιών και προγράμματος έκδοσης καλυμμένων ομολογιών ύψους €5δισ έκαστο.
- Αύξηση των καταθέσεων πελατείας κατά 7,8%.
- Αύξηση των προβλέψεων απομείωσης των δανείων σε σημαντικά υψηλότερα από τα προϋπολογισμένα μεγέθη.

Η Τράπεζα, όμως, δεν κατάφερε να βελτιώσει την οργανική κερδοφορία, καθώς τα λειτουργικά της έξοδα αυξήθηκαν κατά 5,1%, αν και η αύξηση αυτή είναι μικρότερη από την αντίστοιχη του 2008. Κατάφερε, όμως, να παρουσιάσει δείκτη κεφαλαίων Tier I ίσο με 8,4% από 6,5% το 2008.

### **3.5.8 Millennium Bank**



Η Millennium Bank λόγω του μικρού της μεγέθους και της πρόσφατης έναρξης της λειτουργίας της (2000), η οποία οδηγεί σε συνεχόμενη ανάπτυξη, επηρεάστηκε λιγότερο από τα υπόλοιπα τραπεζικά ιδρύματα. Ενδεικτικό της ανάπτυξής της είναι το γεγονός ότι για 9<sup>η</sup> συνεχή χρονιά το ύψος των καταθέσεων της αυξήθηκε. Συγκεκριμένα εντός του 2009 ανήλθε σε 7% σε σύγκριση με την προηγούμενη χρονιά.

Παρόλα αυτά, δεν έμεινε ανεπηρέαστη από τη διεθνή χρηματοοικονομική κρίση, εφόσον το καθαρό περιθώριο επιτοκίου μειώθηκε σε 2% από 2,3% και η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων μειώθηκε περισσότερο από 50% από 4,9% σε 2,4%.

### **3.5.9 Probank**

Η Τράπεζα Probank έκλεισε το 2009 την τρίτη της χρήση και ανήκει στην κατηγορία των τραπεζών της Millennium (καινούριο ίδρυμα με μικρό ακόμα μέγεθος και αναπτυξιακές προοπτικές). Παρόλα αυτά, κατά το 2009, αύξησε τις προβλέψεις της κατά 277,5%. Η αύξηση αυτή ήταν η μοναδική κίνηση για την αντιμετώπιση της κρίσης, εφόσον καταφέρνει χωρίς να υπαχθεί στα μέτρα για την ενίσχυση του τραπεζικού συστήματος ένα δείκτη κεφαλαίων πρώτης διαβάθμισης (Tier I) ίσο με 14%. Βασική αιτία αυτής της επιτυχημένης πολιτικής της είναι η πολιτική ρευστότητας που ακολουθεί σύμφωνα με την οποία ο λόγος δανείων προς καταθέσεις οφείλει να βρίσκεται μεταξύ 85% - 90%. Κατά τη χρήση του 2009, όμως, ο λόγος αυτός υπερέβη τα όρια αυτά και βρέθηκε στο 92,1%.

### **3.5.10 Τράπεζα Ασπίς**

Το 2009 η Τράπεζα έχει προβεί σε σειρά ενεργειών για την ενίσχυση της κεφαλαιακής της θέσης:

- Ολοκλήρωσε στις 30 Σεπτεμβρίου την μείωση της ονομαστικής αξίας των κοινών μετοχών της Τράπεζας από € 2,71 σε € 0,60 στο πλαίσιο των νέων διατάξεων του Ν. 2190/20 και σχηματίστηκε ειδικό αποθεματικό ίσο με την αξία της μείωσης.

- Προέβη σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών και δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων της Τράπεζας σε αναλογία 2 νέες μετοχές για κάθε 1 παλαιά και τιμή διάθεσης € 0,60 ανά μετοχή. Η αύξηση καλύφθηκε κατά 62,9% με αποτέλεσμα να αντληθούν κεφάλαια συνολικού ύψους €48,4εκατ.
- Η κατά 100% θυγατρική της Τράπεζας Aspis Jersey Limited, προέβη σε επαναγορά του Ομολογιακού Δανείου μειωμένης εξασφάλισης με εγγύηση της Τράπεζας ονομαστικής αξίας €50,25 εκατ. σε τιμή κατώτερη της ονομαστικής αξίας. Εν συνεχεία ακολούθησε η ακύρωση των ομολόγων, με αποτέλεσμα να μειθούν οι μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις του Ομίλου και να δημιουργηθούν μη επαναλαμβανόμενα έσοδα χρήσης ύψους € 27,6 εκατ. ενισχύοντας ισόποσα τα ίδια κεφάλαια.

Αντίστοιχα, με στόχο την διατήρηση ικανοποιητικής ρευστότητας, η Τράπεζα προέβη στις ακόλουθες ενέργειες:

- Ολοκληρώθηκε το Φεβρουάριο 2009 η τιτλοποίηση μέρους του χαρτοφυλακίου στεγαστικών δανείων της Τράπεζας ύψους €424 εκατ. Στο πλαίσιο αυτό, εκδόθηκαν ομολογίες ύψους €377 εκατ. με πιστοληπτική διαβάθμιση AAA, οι οποίες έγιναν αποδεκτές για αναχρηματοδότηση από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Η Τράπεζα κάνει χρήση του συγκεκριμένου προγράμματος για την ενίσχυση της ρευστότητας της.
- Την 1η Οκτωβρίου 2009 υπεγράφη σύμβαση δανεισμού ειδικών τίτλων με το Ελληνικό Δημόσιο εκπροσωπούμενο από τον Οργανισμό Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους (Ο.Δ.ΔΗ.Χ.) που αφορά σε 86 τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου συνολικής ονομαστικής αξίας €86εκατ., οι οποίοι είναι αποδεκτοί για πράξεις αναχρηματοδότησης από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.
- Επιπλέον, ο Όμιλος είχε απαιτήσεις από λοιπές συνδεδεμένες εταιρίες με τις ασφαλιστικές εταιρίες και τα φυσικά πρόσωπα συνολικού ύψους €16,2εκατ., οι οποίες εξασφαλίζονται επαρκώς από ακίνητα και λοιπά ρευστοποιήσιμα στοιχεία. Έναντι των εν λόγω απαιτήσεων σχηματίστηκαν σωρευτικές προβλέψεις για το μη εξασφαλισμένο μέρος τους συνολικού ύψους €3εκατ., και αντίστοιχα, τα αποτελέσματα χρήσης 2009 επιβαρύνθηκαν κατά €2,9 εκατ. Τέλος, διενεργήθηκε απομείωση της αξίας των μετοχών της ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ Α.Ε.Γ.Α. που κατείχε η Τράπεζα στο διαθέσιμο προς πώληση

χαρτοφυλάκιο της (9,97% του μετοχικού κεφαλαίου της ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ Α.Ε.Γ.Α.), και κατά συνέπεια, αναπροσαρμόστηκαν ανάλογα τα αποτελέσματα, το ενεργητικό και η καθαρή θέση της Τράπεζας και του Ομίλου.

### **3.5.11 Τράπεζα Αττικής**

Στα πλαίσια των ενεργειών της Τράπεζας Αττικής για τη θωράκιση της κεφαλαιακής βάσης, πραγματοποιήθηκε:

- Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου συνολικού ύψους 152,4 εκατ. ευρώ η οποία ολοκληρώθηκε τον Οκτώβριο του 2009.
- Ενίσχυση των συσσωρευμένων προβλέψεων.

### **3.5.12 Γενική Τράπεζα**

Η GENIKI Bank προχώρησε σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ύψους 340 εκατομμυρίων ευρώ περίπου που αναμένεται να ολοκληρωθεί μέχρι το τέλος του 2010.

### **3.5.13 Πανελλήνια Τράπεζα**

Παρά τα παγκόσμια οικονομικά δεδομένα, η Τράπεζα βελτίωσε το δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας, διατήρησε άνετη και υγιή ρευστότητα και κινήθηκε προσεχτικά και ορθολογιστικά στην περαιτέρω ανάπτυξη της με σταθερούς στόχους την ποιότητα του χαρτοφυλακίου και την κερδοφορία. Στις 31 Δεκεμβρίου 2009, ο Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας (Βασιλεία II), ανήλθε στο 14% σε σχέση με 11% στις 31 Δεκεμβρίου 2008.

Για σκοπούς περαιτέρω ενίσχυσης της κεφαλαιακής της βάσης, η Πανελλήνια Τράπεζα:

- προχώρησε στις 11 Μαρτίου 2009 σε έκδοση Χρεογράφων 2019 ύψους €90 εκατ.
- απέκτησε το 100% του μετοχικού κεφαλαίου της θυγατρικής εταιρείας Αθηνά Κυπριακή Δημόσια Εταιρεία Λτδ.
- απορρόφησε τις εργασίες της θυγατρικής εταιρείας Ελληνική Τράπεζα (Αναχρηματοδοτήσεις) Λτδ.
- συνέταξε Στρατηγικό Σχέδιο για το δίκτυο καταστημάτων, με σκοπό την αναδιοργάνωση και τη μείωση των λειτουργικών της εξόδων.
- επέκτεινε τις δραστηριότητές της στις αγορές της Ρωσίας, της Ουκρανίας και της Νότιας Αφρικής, προκειμένου να εκμεταλλευτεί τις εκεί αναπτυξιακές προοπτικές.

#### **3.5.14 Τράπεζα Κύπρου**

Η ανάπτυξη και η λειτουργία της Τράπεζας Κύπρου στηρίζεται σε ένα συντηρητικό επιχειρηματικό μοντέλο με έμφαση στη διατήρηση ισχυρής ρευστότητας, την ενδυνάμωση της κεφαλαιακής επάρκειας, την αποτελεσματική διαχείριση των κινδύνων και την πειθαρχημένη ανάπτυξη των εργασιών του. Παράλληλα, το Συγκρότημα πέτυχε σημαντική βελτίωση στην κεφαλαιακή του θέση και παράλληλα διατήρησε ισχυρή ρευστότητα και ικανοποιητική ποιότητα χαρτοφυλακίου.

#### **3.5.15 Proton Bank**

Για την αντιμετώπιση των προβλημάτων της κρίσης η Proton Bank προχώρησε σε:

- έλεγχο και περιορισμό του λειτουργικού κόστους,
- αυστηρότερο έλεγχο του πιστωτικού κινδύνου και
- σχηματισμό πρόσθετων προβλέψεων.
- εντατικοποίηση των προσπαθειών για αύξηση των καταθέσεων.

### 3.6 Η Τραπεζική Κρίση εντός του 2010

Όπως έχει γίνει ήδη αντιληπτό, η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση επέδρασε στη λειτουργία των ελληνικών τραπεζών. Η επίδραση, όμως, αυτήν δεν οφείλεται σε λανθασμένες επενδυτικές επιλογές τους, αλλά στη μείωση της ρευστότητάς τους, η οποία προέκυψε από την πιστοληπτική υποβάθμισή τους που οδήγησε στην αδυναμία τους να δανειστούν απευθείας από τις αγορές. Επιπλέον, η κατάσταση της ρευστότητάς τους επιδεινώθηκε από την επέλευση της κρίσης χρέους, στην οποία οδηγήθηκε η ελληνική κυβέρνηση εντός του 2010.

Εντός αυτού του δυσμενούς δημοσιονομικού κλίματος, οι ελληνικές τράπεζες όφειλαν να αντιδράσουν, προκειμένου να αποδείξουν το αξιόχρεό τους. Προς αυτό το σκοπό, παράγοντες της αγοράς εκτιμούν ότι άνοιξε εντός του 2010 ένας νέος κύκλος συγχωνεύσεων και εξαγορών των ελληνικών τραπεζών. Στην έναρξη του νέου αυτού κύκλου, άλλωστε, ωθούν την αγορά και οι εκπρόσωποι του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου και της Τρόικας. Οι συνδυασμοί που θα προκύψουν από αυτόν τον κύκλο είναι το μόνο που απομένει να διερευνηθεί, καθώς όλα τα ενδεχόμενα είναι πλέον ανοικτά.

Η πρώτη πρόταση πραγματοποιήθηκε από την Τράπεζα Πειραιώς. Ο πρόεδρος της, κ. Σάλλας, κατέθεσε στις 15 Ιουλίου 2010 πρόταση για την εξαγορά του 33% του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου και του 77% της Αγροτικής Τράπεζας της Ελλάδας με τίμημα 701 εκατομμύρια ευρώ. Με την υλοποίηση της εξαγοράς αυτής θα δημιουργούταν ο μεγαλύτερος τραπεζικός όμιλος στην Ελλάδα και ο δεύτερος μεγαλύτερος στην ευρύτερη γεωγραφική περιοχή με ενεργητικό ύψους 105 δις ευρώ, καθαρές χορηγήσεις 69 δις ευρώ και καταθέσεις 64 δις ευρώ. Η πρόταση, τελικά, δεν κρίθηκε ικανοποιητική από την ελληνική κυβέρνηση και πάγωσε η διαδικασία με απόσυρση της πρότασης από την Τράπεζα Πειραιώς.

Με την αφορμή αυτή, όμως, ο πρόεδρος του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων αντιπρότεινε τη συγχώνευση μεταξύ της Αγροτικής Τράπεζας της Ελλάδος, της Attica Bank, του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου και του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων προς σχηματισμό ενός ισχυρού κρατικού τραπεζικού πυλώνα. Υπέρ της πρότασης τάχθηκε και ο κ. Θ. Πανταλάκης, πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου της Αγροτικής Τράπεζας, ενώ κατά της πρότασης τάχθηκε το ΤΣΜΕΔΕ, βασικός μέτοχος της Attica Bank. Η κυβέρνηση, όμως, δεν απάντησε σχετικά.

Ταυτόχρονα υπήρξε στην αγορά φημολογία για συναντήσεις και συμφωνίες μεταξύ τραπεζικών στελεχών. Παρ' όλη, όμως, τη φημολογία αυτήν και την κατάθεση σχετικών προτάσεων, μέχρι σήμερα καμία τράπεζα δεν προχώρησε σε σχετικές επίσημες και δεσμευτικές προτάσεις, κυρίως εξαιτίας της απροθυμίας της ελληνικής κυβέρνησης να προχωρήσει σε πώληση κρατικών τραπεζών πριν το 2011. Η απροθυμία αυτή στηρίζεται στο γεγονός ότι σύμφωνα με το μνημόνιο έσοδα από την πώληση των κρατικών συμμετοχών οφείλουν να εισρεύσουν στα ταμεία στις αρχές του επόμενου έτους.

Η όλη αυτή αναληγσία στο τραπεζικό σύστημα ανάγκασε τις τράπεζες να αντιμετωπίσουν την κρίση με αυτόνομες κινήσεις. Έτσι, η Εθνική προχώρησε σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου κατά 2,8 δις ευρώ. Από το κεφάλαιο αυτό, τα 1,8 δις ευρώ προήλθαν από αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου και την έκδοση μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου μετατρέψιμο σε μετοχές, ενώ το υπόλοιπα από πώληση μειοψηφικού πακέτου 20% της Finansbank.

Προς την ίδια κατεύθυνση κινήθηκαν και οι διοικήσεις της Τράπεζας Πειραιώς, της Τράπεζας Κύπρου και της Γενικής. Περισσότερο συγκεκριμένα:

- Η τράπεζα Πειραιώς προχώρησε σε διαδικασία αύξησης μετοχικού κεφαλαίου υπέρ των παλαιών μετόχων με καταβολή μετρητών ύψους 800 εκατομμυρίων ευρώ.
- Η τράπεζα Κύπρου ανακοίνωσε την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με έκδοση δικαιωμάτων προτίμησης στους υφιστάμενους μετόχους ύψους 345 εκατομμυρίων ευρώ.
- Η Geniki Bank αποφάσισε να προχωρήσει σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ύψους 340 εκατομμυρίων ευρώ.

Τέλος, πηγές υποστηρίζουν επίσης ότι το τελευταίο χρονικό διάστημα έχουν ανοίξει και πάλι οι γραμμές επικοινωνίας με ξένες μεγάλες τράπεζες. Ωστόσο, θεωρείται δύσκολο να κάνει μία ξένη τράπεζα μία είσοδο στην Ελλάδα, όταν στο εξωτερικό υπάρχει η αίσθηση ότι μπορούν να βρουν στο μέλλον πιο συμφέρουσες αποτιμήσεις. Πιο πιθανό σε αυτή την φάση μοιάζει να είναι το σενάριο της πώλησης θυγατρικών των ελληνικών τραπεζών στη Νοτιανατολική Ευρώπη, παρά η εξαγορά μιας ελληνικής τράπεζας από μία ξένη τράπεζα.

Όλα αυτά αποδεικνύουν την κινητικότητα που υπάρχει σήμερα στον ελληνικό τραπεζικό τομέα. Οι αποφάσεις των τραπεζών εξαρτώνται άμεσα από τις αποφάσεις

της ελληνικής κυβέρνησης αλλά και από την αξιολόγησή της από τις παγκόσμιες αγορές χρήματος και κεφαλαίου. Το σίγουρο είναι ότι αναμένονται εξελίξεις προς κατεύθυνση τέτοια, ώστε να διασφαλίζεται η αναβάθμιση της πιστοληπτικής τους ικανότητας και η διασφάλιση της κεφαλαιακής τους επάρκειας.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4**

### **ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ**

Δεν υπάρχει αμφιβολία ότι είμαστε μάρτυρες της μεγαλύτερης χρηματοπιστωτικής κρίσης της τελευταίας εκατονταετίας. Το γεγονός ότι η σημερινή οικονομία έχει μεγαλύτερο παγκοσμιοποιημένο χαρακτήρα στην κίνηση του κεφαλαίου σε σχέση με το παρελθόν, κάνει την κρίση αυτή πιο σοβαρή τόσο στις επιπτώσεις όσο και στους τρόπους αντιμετώπισής της.

Είναι γεγονός ότι ενώ η χρηματοπιστωτική κρίση είχε ως αφετηρία την οικονομία των ΗΠΑ, η παγκοσμιοποίηση ήταν ικανή να μεταφέρει την κρίση ραγδαία σε όλη την υφήλιο. Ως εκ τούτου, είναι αναγκαίο ένα αυστηρότερο πλαίσιο λειτουργίας των χρηματοπιστωτικών αγορών μέσω της δημιουργίας ενός ενιαίου παγκόσμιου εποπτικού φορέα ή τη στενότερη συνεργασία ανάμεσα στις εποπτικές αρχές της ΕΕ, των ΗΠΑ καθώς και άλλων μεγάλων οικονομιών. Οι κανόνες της Βασιλείας III, αν και πραγματοποιούν ένα βήμα προς αυτήν την κατεύθυνση, δεν θεωρούνται αρκετά αυστηροί από χώρες, όπως είναι οι Η.Π.Α. και η Γερμανία.

Είναι σημαντικό για την ΕΕ στο σύνολό της να ασκήσει επεκτατική δημοσιονομική πολιτική, προωθώντας τα μεγάλα αναπτυξιακά έργα για τη δημιουργία θέσεων απασχόλησης και την προώθηση της ανάπτυξης με απώτερο στόχο τη γρήγορη και αποτελεσματική καταπολέμηση της οικονομικής κρίσης. Είναι επίσης σημαντικό να επισημανθεί ότι, ιδιαίτερα σε περιόδους οικονομικών κρίσεων, θα πρέπει να υπάρχει στενή και αρμονική συνεργασία ανάμεσα στις νομισματικές και δημοσιονομικές αρχές για τον καλύτερο συντονισμό και προώθηση στόχων και μέτρων από κοινού.

Όσον αφορά την ελληνική πραγματικότητα, η εκδήλωση της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης οδήγησε στην κρίση χρέους, με αποτέλεσμα την παρατεταμένη ύφεση και τη μείωση της οικονομικής δραστηριότητας. Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα έπρεπε να αναπροσαρμόσει τις δραστηριότητές του αρχικά στην αντιμετώπιση ενός παγκοσμίου αρνητικού παράγοντα και έπειτα στην αντιμετώπιση της υποχώρησης του ΑΕΠ που προκλήθηκε από τον εκτροχιασμό του κρατικού ελλείμματος και του κρατικού χρέους.



Οι τράπεζες, όπως ξεκάθαρα εμφανίστηκε στην ανάλυση των δραστηριοτήτων τους που πραγματοποιήθηκε στο τρίτο κεφάλαιο, δεν ήταν εκτεθειμένες σε παράγωγα προϊόντα υψηλού ρίσκου, αλλά επηρεάστηκαν αρνητικά από την αύξηση του κόστους χρηματοδότησής τους. Το αποτέλεσμα αυτής της αύξησης ήταν η μείωση της ρευστότητάς τους. Ταυτόχρονα, λόγω της ύφεσης της αγοράς αυξήθηκε το ποσοστό των δανείων σε καθυστέρηση, με αποτέλεσμα την αύξηση των φόβων για την κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών.

Για την αντιμετώπιση των δύο αυτών βασικών προβλημάτων, οι ελληνικές τράπεζες προχώρησαν ή προχωρούν σε αυξήσεις μετοχικών κεφαλαίων, εκδόσεις ομολογιακών δανείων, αύξηση των προβλέψεων μη αποπληρωθέντων δανείων, μείωση του λειτουργικού τους κόστους, επέκταση των επενδύσεών τους στις αγορές της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, εφόσον σε αυτές τις αγορές εμφανίζονται ευοίωνες προοπτικές, ενώ πολλές από αυτές χρησιμοποίησαν και τον κρατικό μηχανισμό στήριξης του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Όλες αυτές οι ενέργειες συνέβαλαν στην διατήρηση ικανοποιητικού επιπέδου κεφαλαιακής επάρκειας και ρευστότητας.

Όλες αυτές οι μεταβολές έδωσαν την αφορμή για συζητήσεις σχετικά με ένα δεύτερο κύκλο συγχωνεύσεων και εξαγορών, προκειμένου να ισχυροποιηθεί περαιτέρω το ελληνικό τραπεζικό σύστημα και να προστατευτεί από πιθανές μελλοντικές αρνητικές επιδράσεις. Ήδη η τράπεζα Πειραιώς κατέθεσε επίσημη πρόταση για την αγορά της Αγροτικής Τράπεζας και του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου, ενώ κυκλοφορούν έντονα φήμες για συγχώνευση μεταξύ της Alpha και της EFG Eurobank, καθώς και μεταξύ της Εθνικής και της Alpha. Η σχετική φημολογία ενισχύεται και από την τελευταία έκθεση του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, στην οποία ζητείται εμμέσως πλην σαφώς διεθνής πλειοδοτικός διαγωνισμός για την Αγροτική Τράπεζα και το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο.

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

## BIBΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Basel Committee on Banking Supervision, (June 2006), International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework, Basel: Bank for International Settlements.
- Bernanke BS and Gertler M (1989), “Agency costs, collateral and business fluctuations”, *American Economic Review*, 79 14-31.
- Boot, A.W. and Thakor, V.A. (1997), “Financial Architecture System”, *The Review of Financial Studies*, 10, 3, 693-733.
- Calomiris C.W. and Hubbard R.G. (1989), “Price flexibility, credit availability and economic fluctuations: evidence from the United States, 1894 – 1909”, *Quarterly Journal of Economics*, 54, 429 – 452.
- Caprio, G. and Klingebiel, D. (1999), Episodes of systemic and borderline financial crises, World Bank.
- Caprio, G.Jr., and Klingebiel, D., (1997), “Bank Insolvency: Bad Luck, Bad Policy, or Bad Banking?”, *Annual World Bank Conference on Development Economics 1996*.
- Dell’Ariccia, G., Detragiache, E., and Rajan, R., (2008), “The real effect of banking crises”, *Journal of Financial Intermediation*, 17, 89–112.
- Demirguc- Kunt A. and Detragiache, E. (1998), “The determinants of banking crises in developing and developed countries”, *IMF Staff Papers*, 45, 1, 81-109.
- Diamond, D. (1984), “Financial Intermediation and Delegated Monitoring”, *Review of Economic Studies*, 51, 393-414.
- Falhenbrach, R. and Stulz, R., (2009), “Bank CEO Incentives and the Credit Crisis”, *National Centre of Competence in Research Financial Valuation and Risk Management*, Working Paper No. 603.
- Friedman M. and Schwartz, A.K. (1963), A monetary history of the United States, 1867-1960, Princeton University Press, Princeton.
- Gavin, M. and Hausmann, R., (1998), “The Roots of Banking Crises: The Macroeconomic Context”, *Inter-American Development Bank*, Working Paper 318.

- Greenwald B., Stiglitz J.E. and Weiss A., (1984), “Information imperfections in the capital market and macroeconomic fluctuations”, *American Economic Review*, 74, 194-199.
- Hoggarth G., Reis, R. and Saporta, V., (2001), Costs of banking system instability: some empirical evidence, London: Bank of England (ISSN: 1368-5562).
- Hutchison, M.M. and Glick, R., (1999), “Banking and Currency Crises: How Common are Twins?”, *UCSC Department of Economics*, Working Paper No. 488.
- Isard, P., Rsin, A. and Rose, A.K., (1999), “International finance and financial crises”, *Essays in honour of Robert Flood Jr.*, KluwerAcademic Publishers.
- Ivashina, V., and Scharfstein, D., (2008), Bank Lending During the Financial Crisis of 2008, Harvard Business School, Working Paper.
- Kamin, B.S. (1999), “The current international financial crisis: how much is new?”, *Journal of International Money and Finance*, 18, 501–514.
- Kaminsky, G L. and Reinhart C. M. (1999), “The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems”, *American Economic Review*, 89, 3, 473–500.
- Kindleberger C.P., (1978), Manias, panics and crashes, MacMillan, London.
- Krugman P., (2009), Η κρίση του 2008 και η επιστροφή των οικονομικών της ύφεσης, εκδόσεις Καστανιώτη, Αθήνα
- Mankiw, N.G. (1986), “The allocation of credit an financial collapse”, *Quarterly Journal of Economics*, 101, 455 – 470
- Mayer, C. (1990)., Financial Systems, Corporate Finance and Economic Development, in Hubbard, R.G. (ed.) Asymmetric Information, Corporate Finance and Investment, Chicago: U. of Chicago Press.
- Minsky H.P., (1972), Financial stability revisited: the economics of disaster, In: Board of Governors of the Federal Reserve System, Reappraisal of the Federal Reserve Discount Mechanism, 3, Washington DC, 95-136.
- Mishkin F. S., (1992): “Anatomy of a financial crisis”, *Journal of evolutionary Economics*, 2, 115-130.

- Mishkin, S.F., (1996), “Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective”, *National Bureau of Economic Research*, Working Paper 5600.
- Myers, S.C., and Majluf, N.S., (1984), “Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information that Investors Do Not Have”, *Journal of Financial Economics*, 13, 187-221.
- Sharpe, W.F. (1963), “A Simplified Model for Portfolio Analysis”, *Management Science*, 9, 2, 277-293.
- Stiglitz, J.E., and Weiss, A. (1983), “Incentive Effects of Terminations: Applications to Credit and Labour markets”, *American Economic Review*, 73, 912-927.
- Summers, L.H., (2000), “International Financial Crises: Causes, Prevention, and Cures”, *The American Economic Review*, Vol. 90, No. 2, Papers and Proceedings of the One Hundred Twelfth Annual Meeting of the American Economic Association (May, 2000), pp. 1-16.
- Από την ιστοσελίδα: <http://indy.gr>
- Από την ιστοσελίδα: <http://mrzine.monthlyreview.org/>
- Από την ιστοσελίδα: <http://el.wikipedia.org>
- Από την ιστοσελίδα: <http://www.bankofgreece.gr>
- Από την ιστοσελίδα: <http://www.banksnews.gr>
- Από την ιστοσελίδα: <http://www.businessdictionary.com/definition/financial-institution.html>
- Από την ιστοσελίδα: <http://www.insight.gr>
- Από την ιστοσελίδα: <http://www.minfin.gr>
- Από την ιστοσελίδα: [www.c-ebs.org](http://www.c-ebs.org)
- Ελληνική Ένωση Τραπεζών, (2010), «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2009», Αθήνα.
- Νούλας, Α.Γ, (2005), Χρήμα και Τράπεζες, Θεσσαλονίκη.
- Τράπεζα Alpha Bank, (2010), Απολογισμός Δραστηριοτήτων 2009, Αθήνα.
- Τράπεζα Aspis Bank, (2010), Απολογισμός Χρήσης 2009, Αθήνα.
- Τράπεζα Attica Bank, (2010), Ετήσιο Δελτίο της Χρήσης που έληξε την 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου 2009, Αθήνα.
- Τράπεζα Eurobank EFG, (2010), Ετήσιος Απολογισμός 2009, Αθήνα.

- Τράπεζα Geniki Bank, (2010), Απολογισμός Χρήσης 2009, Αθήνα.
- Τράπεζα Marfin Egnatia, (2010), Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2009, Αθήνα.
- Τράπεζα Millennium, (2010), Ετήσια Οικονομική Έκθεση Χρήσεως από 1 Ιανουαρίου 2009 έως 31 Δεκεμβρίου 2009, Αθήνα.
- Τράπεζα Probank, (2010), Ετήσιος Απολογισμός 2009, Αθήνα.
- Τράπεζα ProtonBank, (2010), Ετήσιο Δελτίο της χρήσης που έληξε την 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου 2009, Αθήνα.
- Τράπεζα Αγροτική, (2010), Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2009, Αθήνα.
- Τράπεζα Εθνική, (2010), Ετήσια Έκθεση 2009, Αθήνα.
- Τράπεζα Ελληνική, (2010), Ετήσια Έκθεση 2009, Αθήνα.
- Τράπεζα Εμπορική, (2010), Ετήσια Έκθεση 2009, Αθήνα.
- Τράπεζα Κύπρου, (2010), Ετήσια Έκθεση 2009, Αθήνα.
- Τράπεζα Πειραιώς, (2010), Ετήσια Έκθεση 2009, Αθήνα.