



ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ
ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ

Διπλωματική εργασία

ΟΙ ΕΠΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΟΝ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ

ΖΟΤΟ ΠΥΡΡΟΣ

Επιβλέπων Καθηγητής: Νούλας Αθανάσιος

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

Οκτώβριος 2011

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	σελ.3
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1	
ΕΙΣΑΓΩΓΗ – ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ.....	σελ. 4
1.1 Εισαγωγή.....	σελ. 4
1.2 Ο ρόλος του τραπεζικού κλάδου στην οικονομία.....	σελ. 4
1.3 Ελληνικό τραπεζικό σύστημα – Βασικά μεγέθη.....	σελ. 5
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2	
ΔΙΕΘΝΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΚΡΙΣΗ ΧΡΕΟΥΣ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ (ΑΙΤΙΑ ΚΑΙ ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ).....	σελ.6
2.1 Διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση.....	σελ.6
2.2 Κρίση χρέους του ελληνικού δημοσίου.....	σελ. 19
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3	
ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ.....	σελ. 27
3.1 Εισαγωγικά.....	σελ. 27
3.2 Το δείγμα της έρευνας.....	σελ. 28
3.3 Χρονολογική ανάλυση.....	σελ. 29
3.4 Συγκριτική ανάλυση μεταξύ μικρών και μεγάλων τραπεζών.....	σελ. 29
3.5 Συγκριτική ανάλυση μεταξύ ιδιωτικών και «κρατικών» τραπεζών.....	σελ. 30
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4	
ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ.....	σελ. 31
4.1 Κερδοφορία.....	σελ. 31
4.2 Αποτελεσματικότητα.....	σελ. 58
4.3 Σύνθεση εσόδων.....	σελ. 67
4.4 Ρευστότητα.....	σελ. 79
4.5 Ποιότητα χαρτοφυλακίου.....	σελ. 83
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5	
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	σελ. 87

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στις σύγχρονες οικονομίες το χρηματοπιστωτικό σύστημα αποτελεί το βασικότερο κρίκο που συνδέει όλα τα επιμέρους κομμάτια και η ανάπτυξη μιας οικονομίας προϋποθέτει ένα αποτελεσματικό και ανταγωνιστικό χρηματοπιστωτικό σύστημα. Οι τράπεζες και η πραγματική οικονομία βρίσκονται σε συνεχή επαφή και αλληλεπίδραση μεταξύ τους. Μια χώρα δεν μπορεί να έχει αναπτυγμένη οικονομία χωρίς ένα αναπτυγμένο τραπεζικό σύστημα και ένα επιτυχημένο τραπεζικό σύστημα δεν μπορεί να υφίσταται αν η οικονομία της χώρας που βρίσκεται δεν στηρίζεται σε σταθερές βάσης. Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση και η κρίση χρέους του ελληνικού δημοσίου δεν θα μπορούσαν να μην επηρεάσουν και το τραπεζικό σύστημα της χώρας. Σκοπός αυτής της εργασίας είναι εξετάσει τις επιπτώσεις που είχε αυτή η διπλή κρίση στους βασικούς δείκτες των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Στο πρώτο εισαγωγικό κεφάλαιο γίνεται μια περιληπτική περιγραφή του ρόλου του τραπεζικού συστήματος σε μια οικονομία και αναφέρονται τα βασικά χαρακτηριστικά του ελληνικού τραπεζικού κλάδου. Στο δεύτερο κεφάλαιο επιχειρείται μια σύντομη επισκόπηση των βασικών αιτιών που προκάλεσαν τόσο την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση όσο και την ελληνική κρίση χρέους καθώς, και οι επιπτώσεις τους στα βασικά μακροοικονομικά μεγέθη. Στο τρίτο κεφάλαιο περιγράφεται η μεθοδολογία ανάλυσης της εργασίας. Στο τέταρτο κεφάλαιο γίνεται η ανάλυση των δεδομένων και η ερμηνεία των αποτελεσμάτων. Πιο συγκεκριμένα εξετάζονται οι επιπτώσεις της κρίσης στην κερδοφορία, την αποτελεσματικότητα, τη σύνθεση εσόδων, τη ρευστότητα και την ποιότητα του χαρτοφυλακίου των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Στο πέμπτο και τελευταίο κεφάλαιο αναφέρονται περιληπτικά τα βασικά συμπεράσματα αυτής της εργασίας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΕΙΣΑΓΩΓΗ – ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

1.1 Εισαγωγή

Η κλασική εξήγηση της δημιουργίας των οικονομικών κρίσεων είναι ότι αυτές προκαλούνται από υπερβολές και καταχρήσεις που παρατηρούνται σε μια οικονομία και οδηγούν σε στρεβλώσεις των τιμών των διαφόρων μικροοικονομικών και μακροοικονομικών μεγεθών (όπως π.χ. η δημιουργία υπερβολικών δημοσιονομικών ελλειμμάτων και οι υπέρ-αποδόσεις των μετοχών των εισηγμένων εταιριών στο χρηματιστήριο ή των τιμών των ακινήτων) και τη δημιουργία μιας «φούσκας». Μια τέτοια κατάσταση όμως, δεν μπορεί να διατηρηθεί σε βάθος χρόνου και έτσι κάποια στιγμή αυτή η φούσκα θα σκάσει με αποτέλεσμα την απότομη πτώση των τιμών των υπερτιμημένων στοιχείων και τη δημιουργία συνθηκών δημοσιονομικής στενότητας. Μια τέτοια κατάσταση έχει άμεσες επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία και επηρεάζει όλους τους κλάδους της συμπεριλαμβανομένου και του τραπεζικού.

1.2 Ο Ρόλος του Τραπεζικού Κλάδου στην Οικονομία

Για κάθε σύγχρονη οικονομία το τραπεζικό της σύστημα αποτελεί τον βασικό μοχλό ανάπτυξης και χρηματοδότησης. Στην Ευρωπαϊκή Ένωση οι επιχειρήσεις επιλέγουν να χρηματοδοτηθούν από τις τράπεζες σε ποσοστό κοντά στο 80%. Συνεπώς, η εύρυθμη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος αποτελεί θέμα μείζονος σημασίας για το επίπεδο ευημερίας μιας χώρας. Δύο είναι οι βασικές λειτουργίες που θα πρέπει να επιτελεί ένα τραπεζικό σύστημα. Η πρώτη αφορά την δημιουργία ενός αποτελεσματικού μηχανισμού πληρωμών, στα πλαίσια του οποίου η τράπεζα διευκολύνει τις συναλλαγές, μεταβιβάζοντας χρήματα από τις πλεονασματικές οικονομικές μονάδες (καταθέτες) προς τις ελλειμματικές μονάδες (δανειολήπτες). Η δεύτερη αρχή αφορά την αποτίμηση και τη διαχείριση του κινδύνου. Μια τράπεζα πρέπει να αξιολογεί την πιστοληπτική ικανότητα των δανειοληπτών της πριν την χορήγηση κάθε δανείου και να παρακολουθεί τα δάνεια ώστε να βεβαιωθεί ότι τα

χρήματα χρησιμοποιούνται σύμφωνα με τις δεσμεύσεις που είχαν συμφωνηθεί μεταξύ της τράπεζας και του δανειολήπτη.

1.3. Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα – Βασικά Μεγέθη

Σύμφωνα με την Ελληνική Ένωση Τραπεζών (Ιούνιος 2011) στην Ελλάδα ήταν εγκατεστημένα και λειτουργούσαν 62 πιστωτικά ιδρύματα εκ των οποίων:

- 34 πιστωτικά ιδρύματα (18 εμπορικές και 16 συνεταιριστικές τράπεζες) έχουν καταστατική έδρα την Ελλάδα.
- 22 υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν έδρα σε άλλο κράτος μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης.
- 5 υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν έδρα εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης.
- Το Ταμείο Παρακρατηθέντων και Δανείων.

Επιπλέον υπάρχουν 351 πιστωτικά ιδρύματα τα οποία εδρεύουν σε άλλο κράτος μέλος του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου που προσφέρουν τραπεζικές υπηρεσίες (πληρωμών ή χρηματοδότησης) προς ελληνικά νομικά ή φυσικά πρόσωπα.

Τέλος, στην Ελλάδα λειτουργούν 54 εταιρίες του χρηματοπιστωτικού συστήματος, οι οποίες εξειδικεύονται στην παροχή συγκεκριμένων χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών εκτός της αποδοχής καταθέσεων από το κοινό.

Κατά την περίοδο 2003-2008 υπήρχε μεγάλη και συνεχιζόμενη αύξηση του αριθμού των καταστημάτων των τραπεζών η οποία διακόπηκε το 2010.

Για το 2010 το μετοχολόγιο των 13 εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών είχε ως εξής:

- Το 45% της μετοχικής σύνθεσης των τραπεζών την κατέχουν έλληνες και ξένοι θεσμικοί επενδυτές.
- Το 13% της μετοχικής σύνθεσης των τραπεζών ανήκει στο ελληνικό δημόσιο.
- Το 5% σε ασφαλιστικά ταμεία.
- Το υπόλοιπο 37% ανήκει σε άλλους (π.χ. ιδιώτες).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΔΙΕΘΝΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΚΡΙΣΗ ΧΡΕΟΥΣ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ (ΑΙΤΙΑ ΚΑΙ ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ)

2.1 Διεθνής Χρηματοπιστωτική Κρίση

Η πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση, που ξεκίνησε το 2007, ήταν αποτέλεσμα της φούσκας που είχε δημιουργηθεί στην αγορά ακινήτων των ΗΠΑ. Εξαιτίας της παγκοσμιοποίησης και της απελευθέρωσης των αγορών, πολύ γρήγορα η κρίση αυτή, όχι μόνο έπληξε το σύνολο της οικονομίας των ΗΠΑ, αλλά εξαπλώθηκε παγκοσμίως.

2.1.1 Τα αίτια της κρίσης

1) Χαλάρωση της δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής

Την άνοιξη του 2000 στις ΗΠΑ έσκασε η φούσκα των εταιριών τεχνολογίας (dot-com), η οποία είχε ως αποτέλεσμα οι τιμές των μετοχών των εταιριών υψηλής τεχνολογίας να σημειώσουν μια πτώση της τάξεως του 78% από τον Μάρτιο του 2000 έως τον Οκτώβριο του 2002. Οι αρχικές εκτιμήσεις ότι αυτή η πτώση δεν θα επηρέαζε τους υπόλοιπους τομείς της οικονομίας διαψεύστηκαν και τον Μάρτιο του 2001 οι ΗΠΑ βυθίστηκαν σε ύφεση. Για να επαναφέρει την οικονομία σε ρυθμούς ανάπτυξης, η κυβέρνηση Bush αρχικά προχώρησε σε κάποιες φορολογικές ελαφρύνσεις. Οι κινήσεις αυτές όμως, δεν επέφεραν τα αναμενόμενα αποτελέσματα και συνεπώς στη συνέχεια, το βάρος δόθηκε στη νομισματική πολιτική. Η κεντρική τράπεζα των ΗΠΑ (Fed) προχώρησε σε σταδιακές μειώσεις επιτοκίων φτάνοντας το καλοκαίρι του 2003 στο 1% (χαμηλό 50-ετίας) και έτσι ακολούθησε μια περίοδος υψηλής ρευστότητας και φθηνού χρήματος. Όπως ήταν αναμενόμενο, και τα επιτόκια των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων ακολούθησαν την πτωτική πορεία των βασικών επιτοκίων. Την ίδια περίοδο (καλοκαίρι 2003), το μέσο σταθερό επιτόκιο στεγαστικών δανείων διαμορφώθηκε στο 5,25% (που ήταν επίσης χαμηλό 50-ετίας). Επιπλέον, μεγάλος αριθμός επενδυτών, έχοντας χάσει την εμπιστοσύνη τους στην

αγορά μετοχών, στράφηκαν προς την αγορά ακινήτων. Αυτό, αρχικά οδήγησε σε μια αύξηση της ζήτησης κατοικίας, και δεδομένου ότι βραχυχρόνια η προσφορά παραμένει σταθερή, οι τιμές των κατοικιών κινήθηκαν προς τα πάνω.

2) Αλλαγές του ρυθμιστικού πλαισίου λειτουργίας του τραπεζικού συστήματος

Το 1999 στις ΗΠΑ καταργείται ο νόμος «Glass-Steagall», οποίος είχε διαχωρίσει τις τράπεζες σε εμπορικές και επενδυτικές. Επιπλέον, νόμοι όπως «Gramm-Leach-Bliley Act» και «Commodity Modernization Act» επέτρεπαν σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να εμπλακούν σε συναλλαγές μεγάλης κλίμακας οι οποίες όμως εμπειρείχαν πολύ υψηλό κίνδυνο. Όλα αυτά έγιναν επειδή οι αρχές πίστευαν ότι η αγορά αυτορυθμίζεται και μπορεί να λειτουργήσει αποτελεσματικά. Όπως αποδείχθηκε στη συνέχεια όμως, η αγορά δεν λειτούργησε αποτελεσματικά. Μια αποτελεσματική αγορά θα έπρεπε να κάνει σωστή αποτίμηση του κινδύνου και να χορηγεί δάνεια σε άτομα ή επιχειρήσεις που είχαν την οικονομική δυνατότητα να τα αποπληρώσουν. Επιπλέον, λόγω του ανταγωνισμού, τα δάνεια αυτά θα έπρεπε να έχουν σχετικά χαμηλά επιτόκια και χαμηλές προμήθειες. Αντίθετα, αυτό που παρατηρήθηκε ήταν ότι οι τράπεζες χορηγούσαν ασύστολα, υπερβολικά χρηματικά ποσά σε άτομα μειωμένης πιστοληπτικής ικανότητας (π.χ. δάνεια subprimes). Τα δάνεια αυτά χαρακτηρίζονταν από πολύ υψηλά επιτόκια και υψηλό κόστος προμηθειών.

3) Μακροοικονομικές ανισορροπίες σε επίπεδο παγκόσμιας οικονομίας

Οι χρηματοοικονομικές ροές των τελευταίων ετών χαρακτηρίζονταν από μια κατάσταση ανισορροπίας η οποία δεν ήταν διατηρήσιμη. Από τη μία υπήρχαν χώρες όπως η Κίνα, η Ιαπωνία και η Γερμανία οι οποίες για χρόνια είχαν μεγάλα πλεονάσματα, και από την άλλη χώρες όπως οι ΗΠΑ και η Μεγάλη Βρετανία οι οποίες ήταν ελλειμματικές. Αυτό σημαίνει ότι οι κάτοικοι των ΗΠΑ και της Μεγάλης Βρετανίας ζούσαν για πολλά χρόνια πάνω από τις δυνατότητές τους. Έτσι π.χ. οι ΗΠΑ χρηματοδοτούσαν την οικονομία τους δανειζόμενες κυρίως από την Κίνα. Ο εύκολος και φθηνός δανεισμός από το εξωτερικό, σε συνδυασμό με τα χαμηλά επιτόκια και την χαλάρωση του ρυθμιστικού πλαισίου, έδωσε στις αμερικανικές

τράπεζες τη δυνατότητα να δανειστούν ξένα κεφάλαια, αυξάνοντας σημαντικά τα επίπεδα μόχλευσης. Στη συνέχεια, οι τράπεζες δάνειζαν με μεγάλη ευκολία αυτά τα χρήματα στους καταναλωτές του εσωτερικού χωρίς να κάνουν τους απαραίτητους ελέγχους για την πιστοληπτική ικανότητά τους.

4) Στρεβλά κίνητρα και εστίαση στις βραχυπρόθεσμες αποδόσεις

Οι αμοιβές των υψηλόβαθμων στελεχών των τραπεζών δεν ήταν συνδεδεμένες με τις μακροπρόθεσμες εξελίξεις αλλά με τις χρηματιστηριακές τιμές. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα τα συγκεκριμένα στελέχη να έχουν ισχυρά κίνητρα να σπρώξουν τις χρηματιστηριακές τιμές προς τα πάνω ακόμα και αν αυτό γινόταν με την χρήση παραπλανητικών λογιστικών μεθόδων. Αυτή η τάση ενισχύθηκε και από την απαίτηση των αναλυτών του χρηματιστηρίου για υψηλές αποδόσεις τριμήνου. Οι τράπεζες επικεντρώθηκαν στο πώς θα εξασφαλίσουν περισσότερες προμήθειες ή στο πώς να παρακάμψουν τους λογιστικούς και χρηματοπιστωτικούς κανόνες. Ο ποιοτικός έλεγχος ήταν ελάχιστος και τα προβλήματα που θα μπορούσαν να προκύψουν από τα υψηλά ποσοστά αθέτησης πληρωμών υποτιμήθηκαν. Αντίθετα, χορηγήθηκαν δάνεια σε άτομα μειωμένης πιστοληπτικής ικανότητας («subprimes» και «Alt-A»). Τα «subprimes» ήταν δάνεια που είχαν χορηγηθεί σε άτομα τα οποία ήταν εποχικά εργαζόμενοι ή άτομα που δεν είχαν αποπληρώσει τα δάνεια που είχαν λάβει στο παρελθόν. Τα επιτόκια αυτής της κατηγορίας δανείων κυμαίνονταν από 2% έως 4% υψηλότερα σε σχέση με τα επιτόκια των δανείων που χορηγούνταν σε άτομα με ικανοποιητική πιστοληπτική ικανότητα. Τα «subprimes» το 2002 αποτελούσαν μόνο το 9% του συνόλου των ενυπόθηκων δανείων των ΗΠΑ. Το 2005 αυτό το ποσοστό έφτασε να αποτελεί το 25% της αγοράς. Μια άλλη κατηγορία δανείων που παρουσίαζαν υψηλό πιστωτικό κίνδυνο ήταν τα δάνεια «Alt-A». Τα «Alt-A» ήταν δάνεια που χορηγούνταν σε άτομα που ήταν σε καλύτερη κατάσταση από τους δανειολήπτες των «subprimes», αλλά όχι σε αρκετά καλή κατάσταση για να θεωρηθούν ικανοποιητικής πιστοληπτικής ικανότητας. Μια άλλη κατηγορία δανειοληπτών που λάμβανε τα «Alt-A» ήταν άτομα που παρουσίαζαν ελλιπή ή ψευδή στοιχεία σε σχέση με την πιστοληπτική τους ικανότητα (για αυτό και τα συγκεκριμένα δάνεια αποκαλούνται και σαν «δάνεια του ψεύτη»). Λίγο πριν ξεσπάσει η κρίση τα «subprimes» και τα «Alt-A» αποτελούσαν πάνω από το 40% του

συνόλου των ενυπόθηκων δανείων στην αγορά των ΗΠΑ. Το μεγάλο ύψος των δανείων που είχε χορηγηθεί, τα υψηλά επιτόκια και το υψηλό κόστος προμηθειών που πλήρωναν οι δανειολήπτες οι οποίοι είχαν λάβει δάνεια υψηλού ρίσκου, είχε ως αποτέλεσμα οι τράπεζες να εμφανίσουν μεγάλα βραχυπρόθεσμα κέρδη και να μοιράσουν μεγάλα μερίσματα. Αυτό με τη σειρά του, οδηγούσε σε αύξηση της ζήτησης για τις μετοχές των τραπεζών και κατά συνέπεια, οι τιμές αυτών των μετοχών αυξανόντουσαν και τέλος αυξανόντουσαν και οι αμοιβές των τραπεζικών στελεχών.

5) Δημιουργία νέων και περίπλοκων χρηματοοικονομικών προϊόντων

Οι τράπεζες δημιούργησαν μια σειρά από νέα καινοτόμα προϊόντα τα οποία αποδείχθηκαν ότι ήταν πολύ υψηλού κινδύνου. Κάποια από τα πιο χαρακτηριστικά αναφέρονται παρακάτω.

- *Τα ενυπόθηκα δάνεια με κάλυψη 100% του ακινήτου.* Στην περίπτωση αυτή οι τράπεζες χορηγούσαν δάνειο ίσο ή και μεγαλύτερο του 100% της αξίας του ακινήτου. Ο δανειολήπτης, εάν η τιμή του ακινήτου ανέβαινε καρπωνόταν τη διαφορά, αντίθετα, εάν η τιμή του ακινήτου έπεφτε, μπορούσε να εγκαταλείψει το ακίνητο χωρίς να έχει ιδιαίτερες απώλειες καθώς δεν είχε καταβάλει κάποια προκαταβολή παρά μόνο μερικές δόσεις του δανείου του. Επιπλέον, εάν η τιμή του ακινήτου μειωνόταν τόσο πολύ που να ήταν μικρότερη του ποσού του δανείου που δεν είχε εξοφληθεί, ο δανειολήπτης είχε κάθε κίνητρο να σταματήσει να πληρώσει το τρέχον δάνειο, αφού μπορούσε να αγοράσει ένα άλλο ακίνητο ίδιας ποιότητας με λιγότερα χρήματα. Έτσι, οι δανειολήπτες εμφάνιζαν μια τάση να θέλουν όλο μεγαλύτερα, καλύτερα και ακριβότερα ακίνητα. Τα τραπεζικά στελέχη από τη μεριά τους επίσης, επιθυμούσαν να δανείσουν όσο το δυνατόν περισσότερα και μεγαλύτερα δάνεια ώστε να αυξήσουν τα έσοδα από προμήθειες και κατά συνέπεια και τα bonus τους.
- *Τα ενυπόθηκα δάνεια με επιτόκιο «κράχτη»* (προσωρινά χαμηλά επιτόκια που εκτινάσσονταν μετά από μερικά χρόνια) και *τα δάνεια με ολική εξόφληση κεφαλαίου και τόκων στη λήξη.* Αυτά τα είδη δανείων βασιζόντουσαν στην αναχρηματοδότηση. Όταν οι δανειολήπτες εξέφραζαν ανησυχίες για το αν θα

ήταν σε θέση να αποπληρώσουν τα δάνειά τους (όταν μετά τα πρώτα χρόνια ανέβουν τα επιτόκια), η απάντηση των τραπεζών ήταν ότι οι τιμές των ακινήτων έως τότε θα έχουν αυξηθεί περισσότερο και επομένως οι δανειολήπτες θα μπορούσαν να εξασφαλίσουν νέο, ακόμα μεγαλύτερο δάνειο και έτσι θα μπορούσαν να αναχρηματοδοτήσουν την επένδυσή τους. Και σε αυτήν την περίπτωση, οι τράπεζες θα εξασφάλιζαν μεγάλα έσοδα από προμήθειες.

- *Τα δάνεια που επέτρεπαν τον δανειολήπτη να επιλεγεί τι πόσο του δανείου θα πλήρωνε.* Στην περίπτωσή αυτή ο δανειολήπτης δεν ήταν καν υποχρεωμένος να εξοφλεί το πλήρες ποσό των τόκων που όφειλε κάθε μήνα. Κάποια από αυτά τα δάνεια είχαν και αρνητικό χρεολύσιο με αποτέλεσμα στο τέλος του έτους ο δανειολήπτης να χρωστά περισσότερα απ'ο,τι στην αρχή του. Και σε αυτήν την περίπτωση οι τράπεζες ενθάρρυναν τον δανειολήπτη να πάρει το δάνειο βασιζόμενοι στην υπόθεση ότι στο τέλος του έτους η αξία του ακινήτου θα έχει αυξηθεί περισσότερο από το επιπρόσθετο ποσό της οφειλής (εξαιτίας του αρνητικού χρεολυσίου), με αποτέλεσμα ο δανειολήπτης να βγει πάλι κερδισμένος.
- *Τα «δάνεια του ψεύτη».* Οι δανειστές δεν ζητούσαν από τους δανειολήπτες αποδείξεις για το ύψος των εισοδημάτων τους και συνεπώς την ικανότητά τους να αποπληρώσουν τα δάνειά τους. Σε αρκετές περιπτώσεις μάλιστα, οι δανειολήπτες παροτρύνονταν να δηλώσουν μεγαλύτερα εισοδήματα από τα πραγματικά ώστε να μπορούν να πάρουν μεγαλύτερα δάνεια. Και πάλι η λογική ήταν πως: όσο μεγαλύτερο ήταν το σπίτι, τόσο μεγαλύτερο το δάνειο και τόσο μεγαλύτερες οι προμήθειες για την τράπεζα και συνεπώς και μεγαλύτερα bonus για τα τραπεζικά στελέχη.

Τα νέα αυτά τραπεζικά προϊόντα είχαν κάποια πολύ βασικά μειονεκτήματα όπως:

- Βασίζονταν στην υπόθεση ότι η αναχρηματοδότηση των δανείων θα ήταν εύκολη επειδή οι τιμές των ακινήτων θα συνέχιζαν να αυξάνονται με τους ίδιους ρυθμούς. Αυτή η κατάσταση αποδείχθηκε πως ήταν λάθος και αδύνατο να διατηρηθεί σε βάθος χρόνου καθώς, οι αυξήσεις των τιμών των ακινήτων ήταν κατά πολύ μεγαλύτερες από τις αυξήσεις των βασικών μακροοικονομικών μεγεθών. Το χρονικό διάστημα 1999-2005 το πραγματικό

μέσο εισόδημα στις ΗΠΑ παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητο ενώ αντίθετα οι τιμές των ακινήτων είχαν αυξηθεί κατά 62%.

- Βασίζονταν στην υπόθεση ότι οι τράπεζες θα ήταν διατεθειμένες να αναχρηματοδοτήσουν συνεχώς τα ενυπόθηκα δάνεια. Αυτή η εξέλιξη δεν θα έπρεπε να θεωρείται δεδομένη, καθώς σε περίπτωση που άλλαζαν οι συνθήκες (όπως π.χ. αν αυξάνονταν τα επιτόκια ή αν αυξανόταν η ανεργία), θα άλλαζαν και οι πιστωτικές συνθήκες και συνεπώς και η συμπεριφορά των τραπεζών. Μια αύξηση επιτοκίων ή ανεργίας θα είχε ως αποτέλεσμα πολλά άτομα να μην μπορούν να αποπληρώσουν τις δόσεις των δανείων τους και να υποχρεωθούν να πουλήσουν τα σπίτια τους. Αν αυτό συνέβαινε σε μεγάλη κλίμακα, τότε οι τιμές των ακινήτων θα έπεφταν σημαντικά και κάποιος, ακόμα και αν πουλούσε το σπίτι του, δεν θα ήταν σε θέση να εξοφλήσει ολόκληρο το ποσό του δανείου με αποτέλεσμα να έχουμε αθέτηση πληρωμών.

Είναι σημαντικό να αναφέρουμε ότι από τα τέλη της δεκαετίας του '90 οι τράπεζες και άλλες αρχές παρότρυναν τους δανειολήπτες να αλλάξουν συμπεριφορά και να στραφούν από τα δάνεια σταθερού επιτοκίου σε δάνεια κυμαινόμενου επιτοκίου για την αγορά κατοικιών, αυξάνοντας την αβεβαιότητα για το ύψος το μελλοντικών δόσεων των δανείων. Είναι χαρακτηριστικό η ομιλία του τότε κεντρικού τραπεζίτη των ΗΠΑ, Alan Greenspan, στην Credit Union National Association στις 23/02/2004 όπου ανέφερε ότι οι ιδιοκτήτες κατοικιών *«θα μπορούσαν να έχουν εξοικονομήσει δεκάδες χιλιάδες δολάρια εάν είχαν λάβει ενυπόθηκα δάνεια κυμαινόμενου επιτοκίου αντί για δάνεια σταθερού επιτοκίου κατά την προηγούμενη δεκαετία»*.

6) Τιτλοποίηση

Μέσω της διαδικασίας της τιτλοποίησης μια ομάδα ομοειδών απαιτήσεων όπως ενυπόθηκα δάνεια για αγορά κατοικίας ή δάνεια για αγορά αυτοκινήτων εκχωρούνται σε έναν άλλο οργανισμό (οικονομική οντότητα ειδικού σκοπού) ο οποίος εκδίδει τίτλους χρησιμοποιώντας ως εξασφάλιση τις εκχωρηθείσες απαιτήσεις. Η διάθεση των τίτλων αυτών γίνεται σε ιδιώτες ή άλλα νομικά πρόσωπα. Τα έσοδα που λαμβάνονται από την πώληση των τίτλων μεταβιβάζονται στην εκχωρούσα επιχείρηση, ενώ οι εισπράξεις των τόκων και των χρεολυσίων από τα

εκχωρηθέντα δάνεια χρησιμοποιούνται για την εξυπηρέτηση των τόκων και των χρεολυσίων των τίτλων που έχει εκδώσει η οικονομική οντότητα ειδικού σκοπού.

Τα στάδια που ακολουθούνται κατά την διαδικασία της τιτλοποίησης είναι:

- σχεδιασμός και προετοιμασία
- επιλογή των απαιτήσεων προς πώληση
- σύναψη των συμβάσεων μεταξύ των μερών και της ακολουθούμενης διαδικασίας
- διάθεση των τίτλων στο επενδυτικό κοινό
- είσπραξη των απαιτήσεων και αποπληρωμή των τίτλων.

Με τη διαδικασία της τιτλοποίησης οι τράπεζες δημιουργούσαν πακέτα τα οποία περιλάμβαναν έναν αριθμό ενυπόθηκων δανείων και μέσω των εταιριών ειδικού σκοπού τα μεταβίβαζαν σε επενδυτές σε όλο τον κόσμο. Οι τράπεζες ήταν πεπεισμένες ότι η τιτλοποίηση τους έδινε ένα μεγάλο πλεονέκτημα: τη διαφοροποίηση και τον καταμερισμό των κινδύνων. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα είχαν τη δυνατότητα ακόμα και να συνδυάσουν διάφορα πακέτα και θεωρούσαν ότι, εάν ένα πακέτο συμπεριελάμβανε ενυπόθηκα δάνεια από διαφορετικές γεωγραφικές περιοχές, θα μπορούσαν να περιορίσουν σημαντικά τους κινδύνους. Αυτό, διότι εκτιμούσαν πως οι πιθανότητες να εμφανιστούν προβλήματα αδυναμίας αποπληρωμής των δανείων, ταυτόχρονα και σε όλες τις περιοχές, ήταν μηδενικές. Αποδείχθηκε όμως ότι υπήρχαν μακροοικονομικοί παράγοντες, όπως είναι μια αύξηση των βασικών επιτοκίων από την κεντρική τράπεζα, που θα μπορούσαν να επηρεάσουν την αγορά ακινήτων στο σύνολό της.

Επιπλέον η τιτλοποίηση δημιουργούσε και άλλα προβλήματα όπως η ασύμμετρη πληροφόρηση και η αδυναμία σχηματισμού προσωπικής άποψης από τους τελικούς επενδυτές. Ο αγοραστής του τίτλου γνώριζε λιγότερα από όσα γνώριζε η τράπεζα ή η εταιρία που χορηγούσε το ενυπόθηκο δάνειο. Επειδή όμως ο φορέας του ενυπόθηκου δανεισμού δεν επωμιζόταν κάποια ζημία από μια πιθανή αθέτηση πληρωμών εκ μέρους των δανειοληπτών (εκτός της απώλειας της καλής του φήμης μακροχρόνια), είχε κάθε κίνητρο να παρουσιάζει αυτά τα πακέτα ως επενδύσεις χαμηλού κινδύνου.

7) *Οίκοι αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας- Έλλειψη διαφάνειας- Αποτυχία μοντέλων μέτρησης κινδύνου*

Η διαδικασία της τιτλοποίησης περιελάμβανε μια σειρά ενεργειών. Οι φορείς ενυπόθηκου δανεισμού δημιουργούσαν τα δάνεια που γίνονταν πακέτο από τις τράπεζες επενδύσεων, οι οποίες στη συνέχεια τα μετέτρεπαν σε νέους τίτλους. Οι τράπεζες κρατούσαν ένα μέρος αυτών των τίτλων σε εκτός ισολογισμού εταιρίες ειδικού σκοπού, αλλά τους περισσότερους τους μεταβίβαζαν σε άλλους επενδυτές (π.χ. ασφαλιστικά ταμεία). Για να αγοράσουν τους τίτλους, οι διαχειριστές αυτών των ταμείων έπρεπε να σιγουρευτούν ότι οι τίτλοι που αγοράζουν είναι ασφαλείς, και οι οίκοι αξιολόγησης ήταν αυτοί που βαθμολογούσαν το επίπεδο κινδύνου των τίτλων. Σε αρκετές περιπτώσεις οι οίκοι αυτοί αξιολογούσαν με «AAA» πολλούς από τους τίτλους που μεταγενέστερα θα παρουσίαζαν προβλήματα και θα υποβαθμιζόνταν στην κατηγορία «junk».

Υπάρχουν διάφοροι λόγοι που οι οίκοι αξιολόγησης απέτυχαν. Από τη μία υπήρχε σύγκρουση συμφερόντων. Οι τράπεζες επιθυμούσαν τα προϊόντα τους να έχουν όσο το δυνατόν καλύτερη αξιολόγηση και επέλεγαν να συνεργαστούν με εκείνους τους οίκους που τους έδιναν την καλύτερη βαθμολογία. Έτσι, οι οίκοι αξιολόγησης βαθμολογούσαν με άριστα ακόμα και εκείνους τους τίτλους που δεν έπρεπε προκειμένου να μην χάσουν τους πελάτες τους (τράπεζες). Επίσης, οι αξιολογήσεις τους βασίζονταν σε εξειδικευμένα μοντέλα ηλεκτρονικών υπολογιστών που είχαν αναπτυχτεί με τη βοήθεια της χρηματοοικονομικής μηχανικής. Αυτά τα μοντέλα, προκειμένου να κάνουν σωστές προβλέψεις βασίζονται σε μεγάλο βαθμό σε βάσεις δεδομένων προηγούμενων ετών. Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, οι τράπεζες είχαν δημιουργήσει πολλά νέα προϊόντα για τα οποία υπήρχαν ελάχιστα ιστορικά δεδομένα, κάτι το οποίο μείωνε την ικανότητα των μοντέλων μέτρησης κινδύνου να κάνουν σωστές προβλέψεις. Επιπλέον, οι βαθμολογίες των οίκων αξιολόγησης είχαν υπερτιμηθεί από τις αγορές. Υπήρχε μια υπερβολική εμπιστοσύνη και εξάρτηση από τις αξιολογήσεις τους η οποία είχε ενισχυθεί από έναν αριθμό νόμων και κανόνων που χρησιμοποιούσαν τις αξιολογήσεις σαν κριτήρια για ανάληψη θεμιτών επενδύσεων και του καθορισμού του απαιτούμενου ύψους απόδοσης σε σχέση με τον κίνδυνο.

8) *Μη ορθολογική συμπεριφορά των οικονομούντων ατόμων*

Ένας πολύ μεγάλος αριθμός δανειοληπτών πήραν δάνεια τα οποία ήξεραν ότι δεν μπορούσαν να τα αποπληρώσουν. Επιπλέον, αρκετοί ήταν αυτοί που επένδυσαν τα χρήματά τους σε τίτλους που είχαν ως κάλυψη ακίνητα τα οποία βρισκόντουσαν σε αγορές για τις οποίες είχαν ελάχιστη έως καθόλου επίγνωση του τι συνέβαινε εκεί. Βεβαίως, υπήρχαν οι παραπλανητικές διαβεβαιώσεις των τραπεζών και των οίκων αξιολόγησης ωστόσο, δεν είναι ορθολογικό να επενδύει κανείς σε κάτι περίπλοκο, τον τρόπο λειτουργίας του οποίου δυσκολεύεται να κατανοήσει.

9) *CDS (Credit Default Swaps)*

Τα CDS είναι συμβόλαια ασφάλισης τα οποία εγγυώνται στον πιστωτή ότι θα πληρωθεί ακόμα και αν ο οφειλέτης αδυνατεί να πληρώσει το χρέος του. Συνάπτονται κυρίως μεταξύ χρηματοπιστωτικών οργανισμών και δίνουν τη δυνατότητα στους επενδυτές να περιορίσουν τους κινδύνους που προέρχονται από ομόλογα. Αν και ο προορισμός τους είναι να προστατεύουν από μια πιθανή αθέτηση πληρωμών, έγιναν αντικείμενο κερδοσκοπίας. Πολλές τράπεζες και άλλοι οργανισμοί μπόρεσαν πουλήσουν παραπάνω τίτλους μονό και μόνο επειδή οι επενδυτές τα αγόραζαν ξέροντας ότι έχουν τη δυνατότητα να εξασφαλιστούν εναντίον μιας πιθανής πτώχευσης. Επιπλέον, υπήρχε η δυνατότητα κάποιος να αγοράσει CDS ακόμα και αν δεν είχε στην κατοχή του ομόλογα. Αυτό έδωσε την ευκαιρία στους κερδοσκόπους να «εξασφαλιστούν» έναντι πτώχευσης για ομόλογα που δεν κατείχαν. Αυτή η κατηγορία κερδοσκόπων είχε κάθε κίνητρο να συμβάλει και να πιέσει τις καταστάσεις προς την κατεύθυνση του να υπάρχει στάση πληρωμών από τους δανειολήπτες. Ένα τέτοιο γεγονός θα ενεργοποιούσε τα CDS και συνεπώς, οι κερδοσκόποι θα κέρδιζαν από τα συμβόλαια εξασφάλισης που είχαν συνάψει ενώ ταυτόχρονα δεν θα είχαν καμία απώλεια από την πτώχευση καθώς δεν κατείχαν τους συγκεκριμένους τίτλους.

2.1.2 Οι συνέπειες της κρίσης

1) *Κατάρρευση της αγοράς κατοικίας στις ΗΠΑ*

Όλοι οι παραπάνω παράγοντες είχαν ως αποτέλεσμα την έκδοση ενός υπερβολικού αριθμού ενυπόθηκων δανείων σε άτομα μειωμένης πιστοληπτικής ικανότητας. Αυτό οδήγησε στην αύξηση της ζήτησης κατοικίας και συνεπώς και σε υπερβολικές αυξήσεις των τιμών των ακινήτων. Όπως ήταν αναμενόμενο, μια τέτοια κατάσταση δεν ήταν διατηρήσιμη. Στα μέσα του 2006 άρχισαν να εμφανίζονται τα πρώτα σημάδια κόπωσης. Οι τιμές των κατοικιών είχαν φτάσει στο υψηλότερο σημείο τους, αρκετοί δανειολήπτες άρχισαν να αντιμετωπίζουν προβλήματα και να μην μπορούν να αποπληρώσουν τις δόσεις των δανείων τους. Βεβαίως, τα μεγαλύτερα προβλήματα εντοπίστηκαν στο τομέα των ενυπόθηκων δανείων που είχαν χορηγηθεί σε άτομα μειωμένης πιστοληπτικής ικανότητας. Αυτό ήταν το πιο ευάλωτο τμήμα του πληθυσμού καθώς, ήταν άτομα που δεν είχαν μια σταθερή εργασία, δεν είχαν καταθέσεις και ούτε είχαν άλλα συγγενικά ή φιλικά πρόσωπα που να μπορούν να τα βοηθήσουν. Έτσι, ένα μεγάλο ποσοστό δανειοληπτών που αδυνατούσαν να αποπληρώσουν τις δόσεις των δανείων, υποχρεώθηκαν να εγκαταλείψουν τα σπίτια τους. Από την άλλη υπήρχε μια μερίδα δανειοληπτών οι οποίοι εκμεταλλεύτηκαν την πτώση των τιμών. Σε πολλές περιπτώσεις η πτώση των τιμών ήταν τόσο μεγάλη που η τιμή αγοράς μιας νέας κατοικίας ήταν μικρότερη από το υπόλοιπο του ποσού του δανείου που είχαν λάβει για μια άλλη κατοικία ίδιας περίπου ποιότητας. Έτσι, είχαν κάθε κίνητρο να εγκαταλείψουν το υπάρχον σπίτι τους, να σταματήσουν να πληρώνουν το δάνειο, και αντί για αυτό να αγοράσουν ένα νέο σπίτι.

2) *Κλονισμός της αξιοπιστίας του τραπεζικού συστήματος*

Οι τράπεζες από τη μεριά τους συνειδητοποίησαν ότι το πρόβλημα είχε πάρει τεράστιες διαστάσεις και περιόρισαν δραστικά τις χορηγήσεις δανείων τόσο για αγορά νέας κατοικίας, όσο και για αναχρηματοδότηση παλαιότερων δανείων. Επιπλέον, άρχισαν να έχουν αμφιβολίες για την πιστοληπτική ικανότητα άλλων τραπεζών και έτσι και ο διατραπεζικός δανεισμός μειώθηκε σημαντικά.

3) Καταγραφή ζημιών ρεκόρ από τραπεζικούς κολοσσούς

Ένα από τα πρώτα σημάδια ότι η κρίση της αγοράς ενυπόθηκων δανείων είχε αρχίσει να επηρεάζει τις τράπεζες ήταν όταν στις 8 Φεβρουαρίου 2007 η βρετανική τράπεζα HSBC ανακοινώνει ότι η αύξηση των ανεξόφλητων ποσών από αμερικάνικα στεγαστικά δάνεια θα περιορίσει το κέρδος της κατά 10,5 δισεκατομμύρια δολάρια. Θα ακολουθήσουν παρόμοιες ανακοινώσεις και από άλλες τράπεζες για να φτάσουμε στις 9 Αυγούστου 2007 όταν η BNP Paribas ανακοινώνει το πάγωμα των τριών αμοιβαίων κεφαλαίων που περιέχουν δάνεια subprimes. Αυτή η ανακοίνωση προκαλεί μεγάλη αναστάτωση στην παγκόσμια οικονομία. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) σε μια προσπάθεια αντίδρασης ρίχνει στην αγορά 94.8 ευρώ. Στις 17 του ίδιου μήνα η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed) χαμηλώνει το βασικό επιτόκιο της από 6,25% σε 5,75% για πρώτη φορά μετά το Ιούνιο του 2006. Είναι η αρχή μιας σειράς από μειώσεις και αυτή την χρονική περίοδο (Οκτώβριος 2011) το βασικό επιτόκιο της Κεντρικής Τράπεζας των ΗΠΑ κυμαίνεται μεταξύ 0% και 0,25%.

4) Πτώχευση της Lehman Brothers

Στα μέσα Μαρτίου του 2008 η Bear Stearns αντιμετωπίζει πρόβλημα ρευστότητας. Η JP Morgan, αφού δέχεται δάνειο 30 δισεκατομμυρίων και κρατική εγγύηση από τις ΗΠΑ, εξαγοράζει την Bear Stearns.

Στις 9 Ιουνίου του 2008 η Lehman Brothers ανακοινώνει απώλειες 2,8 δισεκατομμυρίων δολαρίων για το δεύτερο τρίμηνο. Στα τέλη Ιουλίου η κυβέρνηση Bush θεσπίζει σχέδιο διάσωσης της αγοράς ακινήτων ύψους 300 δισεκατομμυρίων δολαρίων. Στις 10 Σεπτεμβρίου η Lehman Brothers ανακοινώνει απώλειες 3,9 δισεκατομμυρίων δολαρίων για το τρίτο τρίμηνο. Στις 14 Σεπτεμβρίου του ίδιου έτους, η βρετανική τράπεζα Barclays καταθέτει πρόταση εξαγοράς της Lehman Brothers και ζητά κρατική εγγύηση από την κυβέρνηση των ΗΠΑ όπως και η JP Morgan στην περίπτωση της Bear Stearns. Η Κεντρική Τράπεζα και η κυβέρνηση των ΗΠΑ αυτή τη φορά αρνούνται. Την επόμενη μέρα, 15 Σεπτεμβρίου 2008, η Lehman Brothers κηρύσσει πτώχευση και στις αγορές και τα χρηματιστήρια

ακολουθεί πανικός. Οι ενέσεις ρευστότητας που χορηγούν οι Κεντρικές Τράπεζες δεν μπορούν να αναστρέψουν το κλίμα.

5) Κρατικές παρεμβάσεις

Στις 14 Σεπτεμβρίου του 2007 οι καταθέτες της βρετανικής τράπεζας Northern Rock σπεύδουν μαζικά κάνουν ανάληψη των χρημάτων τους εξαιτίας των φημών για ενδεχόμενη πτώχευση της τράπεζας. Το Φεβρουάριο του επόμενου έτους η βρετανική κυβέρνηση εθνικοποιεί την συγκεκριμένη τράπεζα. Το ίδιο μήνα, η Κεντρική Τράπεζα των ΗΠΑ ανακοινώνει ότι οι απώλειες που θα συνδέονται με τα subprimes θα φτάσουν τα 400 δισεκατομμύρια δολάρια αντί για 50 δισεκατομμύρια, όπως είχε προβλεφθεί πριν από ένα χρόνο. Αργότερα οι απώλειες που συνδέονται με τα subprimes εκτιμούνται στα 2000 δισεκατομμύρια δολάρια και αυτό που γίνεται αντιληπτό είναι πως κανείς δεν έχει ξεκάθαρη εικόνα της κατάστασης και του μεγέθους του προβλήματος. Η κατάσταση τείνει να βγει εκτός ελέγχου και γίνεται πλέον ξεκάθαρο σε όλους πως χρειάζονται αποφασιστικές και συντονισμένες κρατικές παρεμβάσεις προκειμένου να αποφευχθεί μια ολική κατάρρευση της παγκόσμιας οικονομίας.

Στο αμέσως επόμενο χρονικό διάστημα ακολουθεί μια σειρά από παρεμβάσεις με στόχο την σταθεροποίηση της οικονομίας. Κάποιες από τις πιο σημαντικές παρεμβάσεις είναι:

- Η χορήγηση 85 δισεκατομμυρίων δολαρίων από την Fed προς την ασφαλιστική εταιρία AIG με αντάλλαγμα το 79,9% του κεφαλαίου της (αργότερα η κρατική βοήθεια αυξήθηκε στα 152 δισεκατομμύρια).
- Η έγκριση του σχεδίου Paulson ύψους 700 δισεκατομμυρίων δολαρίων για την εξαγορά των τοξικών δανείων και την εξυγίανση του χρηματοπιστωτικού συστήματος των ΗΠΑ.
- Η διάσωση της τράπεζας Hypo Real Estate από την γερμανική κυβέρνηση.
- Η χορήγηση βοήθειας ύψους 20 δισεκατομμυρίων δολαρίων από την κυβέρνηση των ΗΠΑ προς την Citygroup.
- Εθνικοποίηση του 58% της Royal Bank of Scotland.

- Η χορήγηση κρατικού δανείου ύψους 17,5 δισεκατομμυρίων δολαρίων από την κυβέρνηση των ΗΠΑ προς τις εταιρίες αυτοκινητοβιομηχανίας General Motors και Chrysler.
- Στις 26 Δεκεμβρίου 2008 η κεντρική τράπεζα των ΗΠΑ διαμορφώνει το βασικό της επιτόκιο μεταξύ 0% και 0,25%. Αυτό το εύρος επιτοκίου διατηρείται μέχρι σήμερα.

6) *Επιδείνωση των βασικών μακροοικονομικών μεγεθών*

Όλες οι παραπάνω εξελίξεις είχαν ως αποτέλεσμα την σημαντική μείωση του ρυθμού ανάπτυξης παγκοσμίως. Μάλιστα το έτος 2009 ήταν μια χρονιά ύφεσης για την παγκόσμια οικονομία (-0,5%) και ειδικότερα για τις οικονομικά προηγμένες χώρες (-3,4%). Το 2010 οι περισσότερες οικονομίες επέστρεψαν σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης, ωστόσο η κατάσταση παραμένει ρευστή.

Πίνακας 2.1.1: Ποσοστιαία μεταβολή του ΑΕΠ

	% Μεταβολή του ΑΕΠ									
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Παγκόσμιο Σύνολο	2,6	3,1	4,1	5,3	4,5	5,1	5,2	3,2	-0,5	5,0
Προηγμένες Οικονομίες	1,2	1,6	2,0	3,3	2,6	3,0	2,7	0,8	-3,4	3,0
ΗΠΑ	0,8	1,6	2,7	4,2	2,9	2,8	2,0	1,1	-2,6	2,8
Ιαπωνία	0,4	0,1	1,8	2,3	1,9	2,4	2,4	-0,6	-6,3	3,9
Ευρωζώνη	1,9	0,9	0,7	2,1	1,7	2,9	2,7	0,8	-4,1	1,7
Αναδυόμενες Οικονομίες	4,4	5,1	6,7	7,6	7,1	7,9	8,3	6,1	2,7	7,3
Κίνα	8,3	9,1	10,0	10,1	10,4	11,6	13,0	9,0	9,2	10,3

Πηγή: *ΔΝΤ World Economic Outlook 2011, World Economic Outlook 2010, World Economic Outlook 2009*

Οι κυβερνήσεις έριξαν μεγάλες ποσότητες χρήματος στην αγορά, με αποτέλεσμα να δημιουργηθούν πολύ μεγάλα δημοσιονομικά ανοίγματα στους προϋπολογισμούς τους (τα έτη 2009 και 2010 το μέσο έλλειμμα στις χώρες της ζώνης του ευρώ διαμορφώθηκε στο 6,3% σύμφωνα με στοιχεία της Eurostat). Επιπλέον, η σημαντική αύξηση της ανεργίας που παρατηρείται στις αναπτυσσόμενες οικονομίες,

αποτελεί μια από τις πιο σοβαρές συνέπειες που προέκυψαν εξαιτίας της ύφεσης και της αναταραχής που επικράτησε.

Πίνακας 2.1.2: Ποσοστό ανεργίας

	Ποσοστό Ανεργίας									
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ευρωζώνη	8,1	8,5	8,9	9,0	9,2	8,5	7,6	7,6	9,6	10,1
ΗΠΑ	4,8	5,8	6,0	5,5	5,1	4,6	4,6	5,8	9,3	10,1
Ιαπωνία	5,0	5,4	5,3	4,7	4,4	4,1	3,9	4,0	5,1	5,1

2.2 Κρίση Χρέους του Ελληνικού Δημοσίου

Οι ισχυρές αναταράξεις, που ξεκίνησαν το 2007 στις ΗΠΑ και μεταδόθηκαν σε όλο τον κόσμο, δεν θα μπορούσαν να μην επηρεάσουν και την ελληνική οικονομία, ιδίως μετά το Σεπτέμβριο του 2008 όταν η κρίση επιδεινώθηκε δραματικά. Ωστόσο, οι βασικότερες αιτίες της κρίσης χρέους του ελληνικού δημοσίου ήταν οι χρόνιες παθογένειες της χώρας τόσο σε οικονομικό όσο και σε πολιτικό επίπεδο.

2.2.1 Τα αίτια της κρίσης

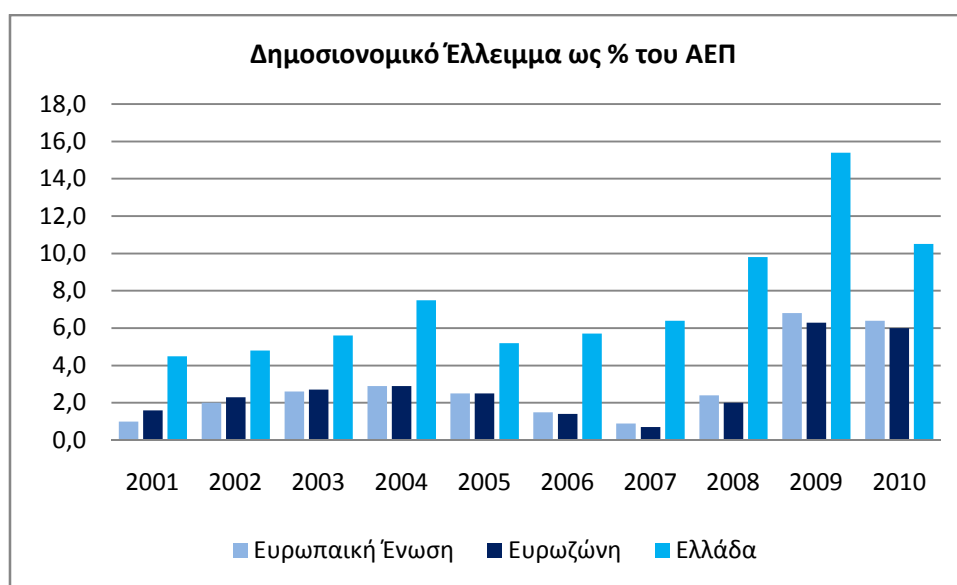
1) Το δυσμενές οικονομικό περιβάλλον στο εξωτερικό

Ένα από τα πιο σημαντικά προβλήματα που παρατηρήθηκαν από την αρχή της κρίσης ήταν η δημιουργία ενός φαύλου κύκλου αλληλοεπιδράσεων μεταξύ των αρνητικών εξελίξεων στην πραγματική οικονομία και στο χρηματοπιστωτικό τομέα. Η δυσλειτουργία των χρηματοπιστωτικών αγορών συμπίεζε την οικονομική δραστηριότητα ενώ με τη σειρά της, η εξασθένηση της οικονομικής δραστηριότητας υπονόμει περαιτέρω την κεφαλαιακή θέση του χρηματοπιστωτικού τομέα και την ικανότητά του να χρηματοδοτεί τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά. Η εφαρμογή αυστηρότερων κριτηρίων χορήγησης πιστώσεων εκ μέρους των τραπεζών περιόρισε την προσφορά δανείων οδήγησε σε λιγότερες επενδύσεις και λιγότερη κατανάλωση. Η μείωση της ροπής για κατανάλωση ή ανάληψη επενδύσεων με τη σειρά της είχε ως

αποτέλεσμα να περιοριστεί και η ζήτηση για πιστώσεις. Επιπλέον, η μείωση της οικονομικής δραστηριότητας και του όγκου εμπορίου παγκοσμίως έπληξε τις ελληνικές εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών.

2) Δημοσιονομική πολιτική

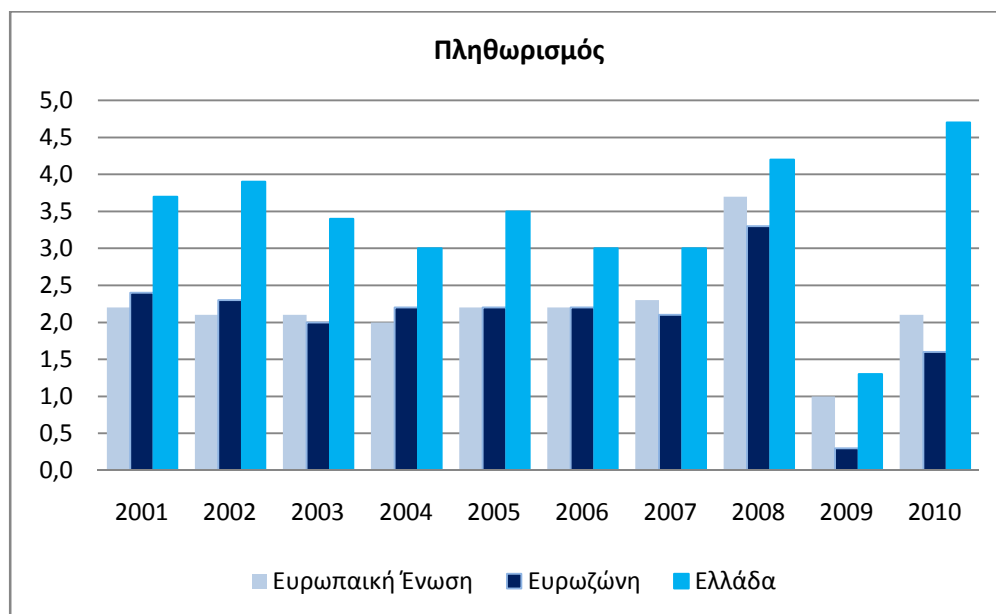
Όσον αφορά τη δημοσιονομική πολιτική, όπως δείχνει το παρακάτω διάγραμμα, και μετά το 2003 το δημόσιο έλλειμμα συνέχισε να υπερβαίνει κατά πολύ το όριο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης του 3% του ΑΕΠ και το συνολικό χρέος του ελληνικού δημοσίου παρέμεινε κοντά στο 100% του ΑΕΠ (πολύ μακριά από το στόχο του 60%).



Διάγραμμα 2.2.1: Δημοσιονομικό έλλειμμα

3) Έλλειψη Ανταγωνιστικότητας της Ελληνικής Οικονομίας

Η ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας παρουσίασε σημαντικά προβλήματα μετά το 2000 και την ένταξη της Ελλάδας στην ΟΝΕ. Ο πληθωρισμός, παρόλο που μειώθηκε σε σχέση με τα επίπεδα πριν από το 2000, παρέμεινε αισθητά υψηλός για τα δεδομένα της ευρωζώνης. Κατά μέσο όρο ήταν πάνω από 1% υψηλότερος σε σχέση με το επίπεδο του πληθωρισμού της ζώνης του ευρώ.



Διάγραμμα 2.2.2: πληθωρισμός

Επιπλέον, και το επίπεδο αύξησης των μισθών (λαμβάνοντας υπόψη και την αύξηση της παραγωγικότητας) ήταν συγκριτικά μεγαλύτερος από το μέσο όρο της Ευρωζώνης. Ο συνδυασμός του υψηλού πληθωρισμού και της μεγάλης αύξησης της αμοιβής της εργασίας σε σχέση με την παραγωγικότητα, είχε ως αποτέλεσμα να χειροτερεύσει η ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας. Σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος το διάστημα 2001-2009 η ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας υποχώρησε κατά 25%.

4) *Η αδυναμία αναπροσαρμογής της ελληνικής οικονομίας στις απαιτήσεις του ευρώ*

Στις αρχές του 2001 (01/01/2001) η Ελλάδα γίνεται το δωδέκατο μέλος της Ζώνης του Ευρώ. Αυτό το γεγονός θα άλλαζε ριζικά το οικονομικό περιβάλλον και θα έπρεπε να αλλάξει και τον τρόπο άσκησης της οικονομικής πολιτικής. Η υιοθέτηση του ενιαίου νομίσματος εκτός από πλεονεκτήματα είχε και σημαντικούς περιορισμούς όπως:

- *Απώλεια της δυνατότητας άσκησης νομισματικής πολιτικής.* Πλέον, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα είναι η αποκλειστική αρμόδια αρχή που

καθορίζει τόσο το επίπεδο του βασικού επιτοκίου, όσο και το ύψος της προσφοράς χρήματος.

- *Απώλεια της δυνατότητας υποτίμησης του νομίσματος.* Για μια χώρα σαν την Ελλάδα αυτό σημαίνει ότι χάνεται η δυνατότητα τόνωσης της ανταγωνιστικότητας μέσω της υποτίμησης του εθνικού της νομίσματος.

Αυτά τα δύο μειονεκτήματα κάνουν επιτακτική την αλλαγή του τρόπου άσκησης οικονομικής πολιτικής. Από εδώ και στο εξής η δημοσιονομική πειθαρχία και η σταθερότητα των τιμών θα έπρεπε να αποτελούν τους βασικούς άξονες πάνω στους οποίους θα πορευόταν η ελληνική οικονομία. Κάτι τέτοιο όμως δεν έγινε στην περίπτωση της Ελλάδας (τουλάχιστον στο βαθμό που θα έπρεπε) με αποτέλεσμα χρόνια αργότερα, η ελληνική οικονομία θα ερχόταν αντιμέτωπη με τις χρόνιες παθογένειές της.

5) Ακαμψία της αγοράς εργασίας

Στα πλαίσια του ευρώ η αγορά εργασίας έπρεπε να είναι πιο ευέλικτη ώστε να υπάρχει η δυνατότητα τόνωσης της ανταγωνιστικότητας χωρίς να υποτιμηθεί το νόμισμα (εσωτερική υποτίμηση). Σε αντίθεση με αυτό, η αγορά εργασίας στην Ελλάδα παρέμεινε κλειστή. Πάνω από 700 000 άτομα εργάζονταν στα δημόσιο τομέα και αρκετά επαγγέλματα του ιδιωτικού τομέα (δικηγόροι, μηχανικοί, οδηγοί ταξί κλπ) λειτουργούσαν κάτω από έναν ιδιόρρυθμο καθεστώς εργασίας και ήταν υπερπροστατευμένα (τα αποκαλούμενα και κλειστά επαγγέλματα).

6) Διαφθορά και έλλειψη διαφάνειας

Η δημόσια διοίκηση αντιμετώπιζε αρκετά και σοβαρά προβλήματα. Τα ποσοστά φοροδιαφυγής στην Ελλάδα σε όλο το χρονικό διάστημα μετά το 2000 βρίσκονταν σε εξαιρετικά υψηλά επίπεδα με αποτέλεσμα να υπάρχει μεγάλη απώλεια εσόδων για το κράτος και συνεπώς διεύρυνση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων. Επιπλέον υπήρχε αδιαφάνεια σε σχέση με τον τρόπο κατανομής των κρατικών και κοινοτικών κονδυλίων καθώς και στις διαδικασίες ανάθεσης των δημοσίων έργων. Το τελευταίο είχε ως συνέπεια αρκετά από τα μεγάλα δημόσια έργα να υπερφορολογηθούν οδηγώντας και πάλι στην αύξηση των ελλειμμάτων. Τέλος, υπήρχαν παραπλανητικές

δημοσιεύσεις στατιστικών αποτελεσμάτων που είχαν σχέση με τους βασικούς δείκτες της οικονομίας.

2.2.2 Οι συνέπειες της κρίσης

1) *Επιδείνωση των βασικών μακροοικονομικών μεγεθών*

Ο ρυθμός ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας, ο οποίος ήταν σταθερά υψηλός από τα μέσα της δεκαετίας του '90, αρχικά επιβραδύνθηκε το 2007 και από το 2008 σημειώνει αρνητικές τιμές. Η μείωση του ΑΕΠ είχε ως αποτέλεσμα να αυξηθεί ακόμα περισσότερο το ποσοστό του ελλείμματος. Η οικονομική ύφεση είχε ως αποτέλεσμα να μειωθεί η ζήτηση. Η μείωση της ζήτησης με τη σειρά της είχε ως επακόλουθο να μειωθεί και η παραγωγή κάτι το οποίο επέφερε τελικά την αύξηση της ανεργίας.

Πίνακας 2.2.1: Ελληνική οικονομία – βασικά μακροοικονομικά μεγέθη

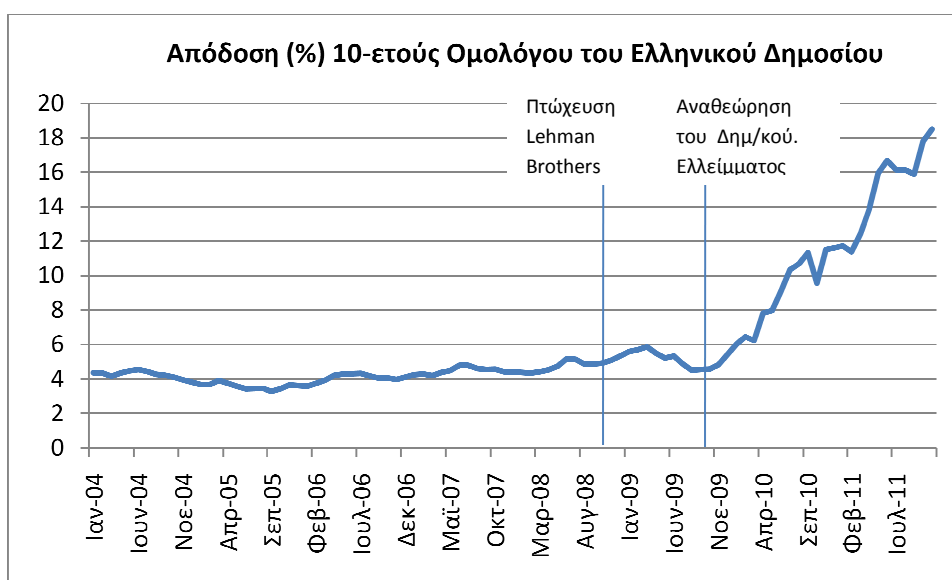
Ελληνική Οικονομία										
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
(%) Μεταβολή ΑΕΠ	4,2	3,4	5,9	4,4	2,3	5,5	3,0	-0,2	-3,3	-3,5
Έλλειμμα (% ΑΕΠ)	1,4	1,4	3,0	7,5	5,2	5,7	6,4	9,8	15,4	10,5
Ανεργία (%)	10,7	10,3	9,7	10,5	9,9	8,5	7,6	7,6	9,6	10,1
Πληθωρισμός	3,7	3,9	3,4	3,0	3,5	3,3	3,0	4,2	1,3	4,7

Πηγή: Eurostat

2) *Κατακόρυφη αύξηση των επιτοκίων δανεισμού*

Αρχικά η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση έδειχνε να έχει ελάχιστες συνέπειες πάνω στην ελληνική οικονομία. Οι ελληνικές τράπεζες, σύμφωνα με τα μέχρι τώρα στοιχεία, δεν ήταν εκτεθειμένες σε τοξικά ομόλογα που συνδέονταν με την αγορά ακινήτων των ΗΠΑ. Ακόμα και μετά την κατάρρευση της Lehman Brothers στις 15 Σεπτεμβρίου του 2008, τα spreads ανέβηκαν έως τις 250 μονάδες βάσης στις αρχές του 2009, αλλά μετά υποχώρησαν και πάλι σταδιακά γύρω στις 120 μονάδες βάσης τον Αύγουστο του ίδιου έτους. Όμως, στη συνέχεια η κατάσταση θα άλλαζε

δραματικά. Τον Οκτώβριο του 2009 η νεοεκλεγμένη κυβέρνηση ανακοινώνει ότι το δημόσιο έλλειμμα για το 2009 θα διαμορφωθεί στο 12,7% του ΑΕΠ αντί του 6% που ήταν οι προβλέψεις της προηγούμενης κυβέρνησης. (το έλλειμμα του 2009 μετά από αλληπάλληλες διορθώσεις σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία της Ελληνικής Στατιστικής Αρχής διαμορφώθηκε στο 15,8% του ΑΕΠ). Αυτό είχε ως αποτέλεσμα οι αγορές και οι οίκοι αξιολόγησης να στρέψουν την προσοχή τους στις παθογένειες της ελληνικής οικονομίας και να αμφιβάλλουν τόσο για την ικανότητα της Ελλάδας να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της, όσο και για το κατά πόσο το οικοδόμημα της ευρωπαϊκής ένωσης και της ευρωζώνης είχε τις βάσεις και τα οικονομικά εργαλεία να ανταποκριθεί σε μια τέτοια πρόκληση.



Διάγραμμα 2.2.1: Απόδοση 10-ετούς ομολόγου του ελληνικού δημοσίου

Τον Οκτώβριο του 2009 το spreads του δεκαετούς ομολόγου του ελληνικού δημοσίου εκτινάχθηκε στις 900 μονάδες βάσης και οι οίκοι αξιολόγησης προχώρησαν σε μια σειρά υποβαθμίσεων της πιστοληπτικής ικανότητας της ελληνικής οικονομίας.

3) Προσφυγή της Ελλάδας στο μηχανισμό στήριξης

Κάτω από αυτές τις συνθήκες, το ελληνικό δημόσιο ήταν αδύνατο να δανειστεί από τις αγορές χωρίς να πληρώσει εξωφρενικά επιτόκια και στις αρχές Μαΐου του 2009 προσέφυγε στον μηχανισμό στήριξης. Η κυβέρνηση υπέγραψε μια συμφωνία με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα για την εφαρμογή ενός πλάνου διεξόδου από την κρίση διάρκειας τριών ετών. Το αρχικό πλάνο προέβλεπε την χορήγηση δανείου ύψους 110 δισεκατομμυρίων ευρώ προς την Ελλάδα (όπου θα συμμετείχαν το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και η Ευρωπαϊκή Ένωση) με αντάλλαγμα η ελληνική κυβέρνηση να προχωρήσει σε διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που θα είχαν ως στόχο την μείωση του ελλείμματος στο 8,1% του ΑΕΠ το 2010 και κάτω του 3% έως το τέλος του προγράμματος το 2014. Η εφαρμογή αυτού του προγράμματος όμως, έδειξε να συναντά αρκετά εμπόδια και να μην πετυχαίνει τους στόχους (κυρίως λόγω της αδυναμίας του κρατικού μηχανισμού να εφαρμόσει τις προβλεπόμενες μεταρρυθμίσεις αλλά και λόγω των κοινωνικών αντιδράσεων που προκαλούν τα μέτρα λιτότητας του προγράμματος, της επιδείνωσης της οικονομικής κατάστασης διεθνώς και των λανθασμένων εκτιμήσεων). Το κλίμα αβεβαιότητας για τις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας συνεχίστηκε με ακόμα πιο ανησυχητικούς ρυθμούς. Ενδεικτικό αυτής της κατάστασης είναι οι εξαιρετικά χαμηλές βαθμολογίες που δίνουν οι οίκοι αξιολόγησης για την πιστοληπτική ικανότητα του ελληνικού δημοσίου.

Αυτές οι εξελίξεις ανέδειξαν την αναγκαιότητα αναθεώρησης του προγράμματος με αποτέλεσμα να έχουμε την συμφωνία της 21 Ιουλίου 2011, που προέβλεπε μείωση των επιτοκίων και επιμήκυνση του χρόνου αποπληρωμής των δανείων σε σχέση με το αρχικό πρόγραμμα και ένα «κούρεμα» του ελληνικού χρέους κατά 21% με την εθελοντική συμμετοχή και των ιδιωτών κατόχων τίτλων του ελληνικού δημοσίου. Ωστόσο, ούτε αυτές οι αλλαγές ήταν ικανές να λύσουν το πρόβλημα με αποτέλεσμα την αναθεώρηση του προγράμματος για δεύτερη φορά στις 26 και 27 Οκτωβρίου 2011. Η νέα αυτή συμφωνία προβλέπει την χορήγηση δανείου προς την Ελλάδα ύψους 130 δισεκατομμυρίων ευρώ και μείωση του ελληνικού χρέους που κατέχουν οι ιδιώτες πιστωτές κατά 50% (η συμμετοχή των ιδιωτών ήταν και πάλι εθελοντική). Έτσι, από το συνολικό χρέος της Ελλάδας (360 δισ.), τίτλοι ύψους 206 δισεκατομμύρια θα υποστούν απομείωση της αξίας τους κατά 100

δισεκατομμύρια. Οι ελληνικές τράπεζες εκτιμάται ότι έχουν στα χαρτοφυλάκιά τους ομόλογα του ελληνικού δημοσίου ύψους 60 δισεκατομμυρίων και συνεπώς θα έχουν απώλειες 30 δισεκατομμυρίων από τη νέα συμφωνία. Για να καλύψουν αυτές τις ζημίες και παράλληλα να διατηρήσουν την κεφαλαιακή τους επάρκεια στα απαιτούμενα επίπεδα, οι ελληνικές τράπεζες θα πρέπει να προχωρήσουν σε σημαντικές αυξήσεις κεφαλαίου. Αρχικά, οι τράπεζες θα πρέπει να αναζητήσουν χρηματοδότηση από τους μετόχους ή τις αγορές. Σε περίπτωση που κάποια τράπεζα δεν θα μπορέσει να εξασφαλίσει την χρηματοδότησή της από τον ιδιωτικό τομέα τότε, θα πρέπει να στραφεί προς την κρατική βοήθεια. Τέλος, εάν και το κράτος δεν είναι σε θέση να στηρίξει τις τράπεζές του, οι τελευταίες θα πρέπει να αναζητήσουν πόρους από το Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF). Οι όροι ωστόσο με τους οποίους η κυβέρνηση ή το EFSF θα δανειστούν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα δεν είναι ξεκάθαρα διατυπωμένοι και συνεπώς υπάρχει μεγάλος κίνδυνος οι τωρινοί μέτοχοι να υποστούν μεγάλες απώλειες με κίνδυνο ακόμα και να χάσουν τις τράπεζές τους.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

3.1 Εισαγωγικά

Από το 2008 το ελληνικό τραπεζικό σύστημα βρέθηκε αντιμέτωπο με μια διπλή κρίση. Από τη μια ήταν η επιδείνωση της κατάστασης της παγκόσμιας οικονομίας εξαιτίας της χρηματοπιστωτικής κρίσης και από την άλλη η κρίση χρέους του ελληνικού δημοσίου. Όπως ήταν αναμενόμενο, η γενικευμένη χειροτέρευση των οικονομικών συνθηκών έθεσε σε δοκιμασία την ικανότητα των ελληνικών τραπεζών να ανταποκριθούν στις προκλήσεις. Η ρευστότητα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων δέχτηκε ισχυρές πιέσεις εξαιτίας της δημοσιονομικής κρίσης και των συνθηκών μακροοικονομικής ύφεσης. Οι διαδοχικές υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας του ελληνικού δημοσίου από του οίκους αξιολόγησης συμπαρέσυραν και τις ελληνικές τράπεζες. Οι υποβαθμίσεις αυτές στην ουσία κατέστησαν αδύνατη την πρόσβαση των τραπεζών στις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίου. Επιπλέον, η σημαντική επιδείνωση της οικονομικής κατάστασης των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων, λόγω του αντίξοου μακροοικονομικού περιβάλλοντος είχε ως αποτέλεσμα να μειωθούν οι καταθέσεις και να αυξηθεί το ποσοστό των δανείων σε καθυστέρηση. Ως αντίβαρο σε αυτή την κατάσταση λειτούργησε το πρόγραμμα της κρατικής ενίσχυσης της ρευστότητας της οικονομίας μέσω των τραπεζών που θεσπίστηκε με τον Ν3723/2008. Σύμφωνα με αυτό το σχέδιο, το δημόσιο παρέχει στις τράπεζες εγγυήσεις οι οποίες διευκολύνουν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να αντλούν ρευστότητα από το Ευρωσύστημα έναντι αποδεκτού ενεχύρου. Επίσης, και η απόφαση της ΕΚΤ να δεχτεί ως εγγύηση τίτλους του ελληνικού δημοσίου ανεξαρτήτως από την πιστοληπτική διαβάθμιση της χώρας ήταν ζωτικής σημασίας για τις ελληνικές τράπεζες. Εκτός από τη ρευστότητα, οι τράπεζες δέχτηκαν πιέσεις και όσον αφορά την κερδοφορία τους. Τόσο η μείωση των εσόδων, όσο και η απότομη αύξηση των προβλέψεων είχαν ως συνέπεια την υποχώρηση των δεικτών κερδοφορίας. Η αποτελεσματικότητα των τραπεζών επίσης, επηρεάστηκε αρνητικά κυρίως λόγω της μείωσης των εσόδων. Τέλος, η αύξηση των δανείων σε

καθυστέρηση ως προς το σύνολο των δανείων είχε ως αποτέλεσμα την επιδείνωση της ποιότητας του χαρτοφυλακίου των ελληνικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

3.2 Το Δείγμα της Έρευνας

Στην ανάλυση που ακολουθεί εξετάζονται οι επιπτώσεις της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης και της κρίσης χρέους του ελληνικού δημοσίου στο τραπεζικό σύστημα. Πιο συγκεκριμένα, εξετάζονται οι επιπτώσεις της διπλής αυτής κρίσης πάνω στην κερδοφορία, την αποτελεσματικότητα, τη σύνθεση εσόδων, τη ρευστότητα καθώς και στην ποιότητα του χαρτοφυλακίου των ελληνικών τραπεζών. Η ανάλυση που ακολουθεί βασίζεται στα στοιχεία που προκύπτουν από τις δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις δώδεκα τραπεζών την περίοδο 2004 - 2010. Οι τράπεζες που αποτελούν το δείγμα είναι οι ακόλουθες:

- Alpha Bank
- EFG Eurobank
- Marfin Popular Bank
- Proton Bank
- T-Bank (πρώην Aspis)
- Αγροτική Τράπεζα
- Τράπεζα Αττικής
- Γενική Τράπεζα
- Εθνική Τράπεζα Ελλάδος
- Εμπορική Τράπεζα
- Τράπεζα Πειραιώς
- Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο

Η σύγκριση και ανάλυση γίνεται με την βοήθεια κάποιων από τους πιο σημαντικούς χρηματοοικονομικούς δείκτες. Αρχικά τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα παρουσιάζονται με φθίνουσα σειρά από την τράπεζα που κατά μέσο όρο παρουσίασε το μεγαλύτερο δείκτη προς την τράπεζα με το μικρότερο δείκτη. Παράλληλα υπολογίζεται ο μέσος όρος (αριθμητικός μέσος) και η διάμεσος της τιμής του κάθε

δείκτη για κάθε έτος. Η τιμή της διαμέσου δείχνει ότι οι μισές τράπεζες του δείγματος έχουν απόδοση μεγαλύτερη αυτής της τιμής και οι υπόλοιπες μισές έχουν μικρότερη απόδοση. Το πλεονέκτημα της διαμέσου έναντι του αριθμητικού μέσου είναι ότι η πρώτη δεν επηρεάζεται από ακραίες τιμές.

3.3 Χρονολογική Ανάλυση

Για κάθε ένα από τα χαρακτηριστικά που εξετάζονται (κερδοφορία, αποτελεσματικότητα, σύνθεση εσόδων, ρευστότητα και ποιότητα χαρτοφυλακίου) γίνεται η χρονολογική ανάλυση ώστε να εντοπιστούν (αν υπάρχουν) οι επιπτώσεις της επιδείνωσης της οικονομικής κατάστασης στις ελληνικές τράπεζες. Αυτό επιτυγχάνεται μέσω της σύγκρισης των χρηματοοικονομικών αποτελεσμάτων των τραπεζών την περίοδο πριν και μετά την κρίση. Δηλαδή γίνεται σύγκριση των στοιχείων της περιόδου 2004- 2007 με τα στοιχεία της περιόδου 2008-2010. Για κάθε δείκτη.

3.4 Συγκριτική Ανάλυση Μεταξύ Μεγάλων και Μικρών Τραπεζών

Σε αυτό το στάδιο οι τράπεζες χωρίζονται με κριτήριο το μέγεθος του ενεργητικού τους σε δύο κατηγορίες. Στην πρώτη κατηγορία περιλαμβάνονται τα τέσσερα μεγαλύτερα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (Εθνική Τράπεζα Ελλάδος, EFG Eurobank, Alpha Bank και Τράπεζα Πειραιώς) και στη δεύτερη κατηγορία περιλαμβάνονται τα υπόλοιπα τα οποία αποκαλούνται για τις ανάγκες της εργασίας ως «μικρά» χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

Λόγω της οικονομικής ύφεσης οι τράπεζες δέχονται πιέσεις να προχωρήσουν σε εξαγορές ή συγχωνεύσεις προκειμένου να ανταπεξέλθουν στις απαιτήσεις της δύσκολης οικονομικής συγκυρίας και η δημιουργία ισχυρότερων και μεγαλύτερων τραπεζών προτείνεται ως αποτελεσματικός τρόπος αύξησης της αποδοτικότητας. Με το διαχωρισμό των τραπεζών σε δυο ομάδες (με κριτήριο το ύψος του ενεργητικού) και της σύγκρισης των αποτελεσμάτων μπορεί να αποκτήσουμε μια εικόνα για το εάν υπάρχουν πλεονεκτήματα για τα μεγάλα τραπεζικά σχήματα σε σχέση με τα μικρότερα.

3.5 Συγκριτική Ανάλυση Μεταξύ Ιδιωτικών και «Κρατικών» Τραπεζών

Στο τελευταίο στάδιο τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα κατηγοριοποιούνται σε αυτά που είναι αμιγώς ιδιωτικά και σε αυτά στα οποία το κράτος ασκεί έμμεση επιρροή μέσω των Νομικών Προσώπων Δημοσίου Δικαίου (που αποτελούν μεγαλομετόχους σε διάφορες τράπεζες). Οι τράπεζες αυτής της κατηγορίας αποκαλούνται για τους σκοπούς αυτής της εργασίας «κρατικά» πιστωτικά ιδρύματα. Στην κατηγορία αυτήν περιλαμβάνονται οι ακόλουθες: η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, η Αγροτική Τράπεζα και το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο. Όλες οι υπόλοιπες τράπεζες του δείγματος αποτελούν τις καθαρά ιδιωτικές.

Επειδή σε περιόδους παρατεταμένης οικονομικής ύφεσης ένα μέρος των τραπεζών μπορεί να αντιμετωπίσουν σοβαρά προβλήματα και να οδηγηθούν σε υποχρεωτικές κρατικοποιήσεις, κρίθηκε σκόπιμο να εξεταστεί εάν οι τράπεζες που δέχονται κρατικές παρεμβάσεις συμπεριφέρονται διαφορετικά από τις καθαρά ιδιωτικές τράπεζες.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

4.1 Κερδοφορία

Η εξέταση των επιπτώσεων που είχε η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση και η κρίση χρέους του ελληνικού δημοσίου στο τραπεζικό σύστημα θα γίνει μέσω της ανάλυσης τριών βασικών χρηματοοικονομικών δεικτών κερδοφορίας. Πιο συγκεκριμένα, θα χρησιμοποιηθεί ο δείκτης απόδοσης του ενεργητικού (μετά από φόρους), ο δείκτης απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων (μετά από φόρους) και ο δείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους.

4.1.1 Δείκτης Απόδοσης Ενεργητικού (Return on Assets- ROA)

Αυτός ο αριθμοδείκτης, ο οποίος μετρά το ποσοστό απόδοσης του συνολικού επενδυθέντος κεφαλαίου στην επιχείρηση, υπολογίζεται εάν διαιρέσουμε τα καθαρά αποτελέσματα (κέρδη) χρήσης μετά από φόρους με το μέσο όρο του συνολικού ενεργητικού της επιχείρησης και δείχνει πόσο αποδοτικά μπορεί να χειριστεί η συγκεκριμένη επιχείρηση τα συνολικά κεφάλαιά της.

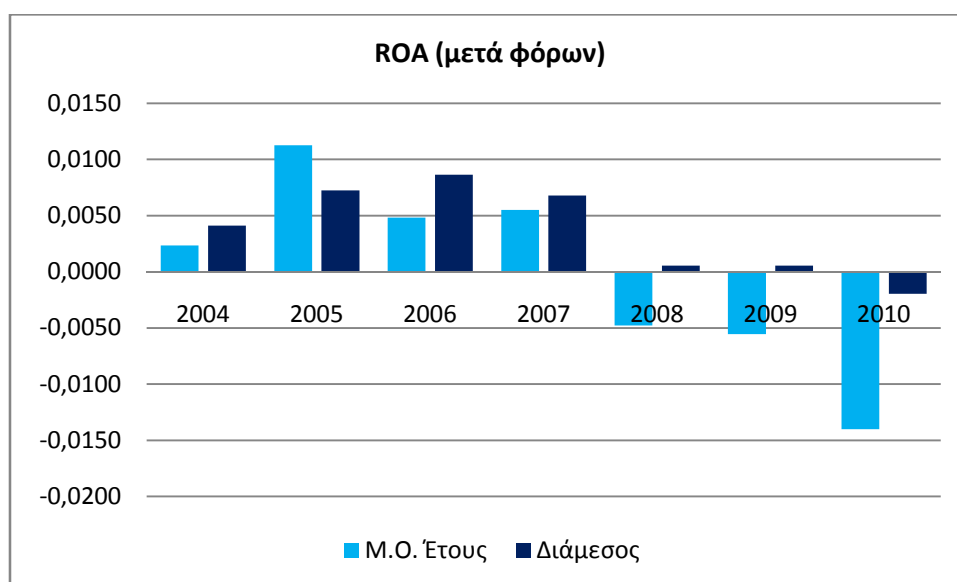
$$ROA = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη (Μετά Φόρων)}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Πίνακας 4.1.1.1: ROA (κέρδη προ φόρων)

ROA (κέρδη μετά φόρων)								
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Μ.Ο. Τράπεζας
Proton Bank	0,0173	0,0717	0,0200	0,0086	-0,0287	0,0037	-0,0023	0,0129
Alpha Bank	0,0096	0,0090	0,0107	0,0085	0,0050	0,0063	-0,0009	0,0069
Τράπεζα Πειραιώς	0,0044	0,0124	0,0122	0,0100	0,0023	0,0030	-0,0001	0,0063
Eurobank	0,0095	0,0104	0,0095	0,0103	0,0025	0,0000	-0,0009	0,0059
Εθνική Τράπεζα Ελλάδος	0,0049	0,0089	0,0095	0,0129	0,0057	0,0025	-0,0037	0,0058
Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο	0,0121	0,0106	0,0112	0,0033	0,0002	0,0011	0,0000	0,0055
Marfin-Popular Bank	0,0038	0,0048	0,0036	0,0047	0,0001	-0,0006	-0,0016	0,0021
Attica Bank	0,0022	-0,0032	0,0000	0,0051	0,0023	0,0018	-0,0015	0,0010
Ate Bank	-0,0075	0,0056	0,0078	0,0090	0,0009	-0,0120	-0,0137	-0,0014
T-Bank	-0,0007	0,0051	0,0049	0,0011	-0,0244	-0,0292	-0,0174	-0,0087
Εμπορική Τράπεζα	-0,0053	0,0046	-0,0109	0,0018	-0,0164	-0,0209	-0,0323	-0,0113
Γενική Τράπεζα	-0,0220	-0,0046	-0,0207	-0,0093	-0,0068	-0,0222	-0,0936	-0,0256
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
Μ.Ο. Έτους	0,0024	0,0113	0,0048	0,0055	-0,0048	-0,0055	-0,0140	
Διάμεσος	0,0041	0,0073	0,0087	0,0068	0,0006	0,0006	-0,0020	

Ο παραπάνω πίνακας απεικονίζει αναλυτικά τον δείκτη ROA για κάθε τράπεζα από το 2004 έως το 2010. Από τα αποτελέσματα του πίνακα (4.1.1) παρατηρείται ότι σε γενικές γραμμές ο Δείκτης Απόδοσης Ενεργητικού ακολουθεί ανοδική πορεία στο χρονικό διάστημα πριν το ξέσπασμα της κρίσης (2004 έως 2007) παρόλο που παρουσιάζει σκαμπανεβάσματα από έτος σε έτος (αυτό συμβαδίζει με την πορεία της ελληνικής οικονομίας, το ΑΕΠ της οποίας σε αυτό το χρονικό διάστημα αυξήθηκε σωρευτικά 16%). Σε αυτό το χρονικό διάστημα οι τράπεζες έχουν βελτιώσει αισθητά την απόδοσή τους και το 2007 μόνο η Γενική Τράπεζα παρουσιάζει αρνητική τιμή του δείκτη ROA ενώ, το 2004 οι πέντε από τις δεκατρείς τράπεζες είχαν αρνητικές τιμές. Αυτή η πορεία όμως αλλάζει προς το χειρότερο από το 2008 και ύστερα. Το 2008, οι τράπεζες κατά μέσο όρο παρουσιάζουν αρνητικές τιμές (-0,48%) αλλά και η διάμεσος παρόλο που είναι θετική είναι κοντά στο μηδέν. Την επόμενη χρονιά η κατάσταση που διαμορφώνεται σε σχέση με το προηγούμενο έτος είναι συγκεχυμένη, με τέσσερις τράπεζες να βελτιώνουν τη θέση τους ενώ οι υπόλοιπες έρχονται σε χειρότερη κατάσταση. Αυτό είναι ενδεικτικό της πολύ ρευστής

κατάστασης που επικρατούσε. Οι ελληνικές τράπεζες ήταν σε μικρό μόνο βαθμό εκτεθειμένες σε τοξικά ομόλογα που είχαν σχέση με την αγορά κατοικίας των ΗΠΑ και έτσι είχαν περιορισμένες απώλειες. Παράλληλα, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα έκαναν χρήση των κρατικών πακέτων ενίσχυσης ρευστότητας και εκμεταλλεύτηκαν την χαλαρή νομισματική πολιτική που ακολούθησε η ΕΚΤ εκείνο το διάστημα (μείωση του βασικού επιτοκίου στο 1%), καταφέροντας να ανακόψουν την περεταίρω επιδείνωση της οικονομικής τους κατάστασης για το πρώτο εξάμηνο του 2009. Αντίθετα, μετά τα μέσα του 2009, τα αρνητικά συμπτώματα της ελληνικής οικονομίας έγιναν πιο ορατά, οι βασικοί μακροοικονομικοί δείκτες της Ελλάδας επιδεινώθηκαν και αυτό δείχνει ότι είχε αντίκτυπο και στις τράπεζες. Το 2010 όλα τα ιδρύματα (τράπεζες) παρουσίασαν ζημίες και συνεπώς και οι τιμές του δείκτη ROA ήταν αρνητικές (με εξαίρεση το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο που είχε μηδενικά κέρδη και άρα ROE = 0). Για το 2010 οι τιμές του αριθμητικού μέσου και της διαμέσου του ROA ήταν -1,34% και -0,23% αντίστοιχα. Αυτή η εικόνα είναι εκ διαμέτρου αντίθετη με την αντίστοιχη του τελευταίου έτους πριν την κρίση. Πιο συγκεκριμένα, το 2007 ο δείκτης απόδοσης του ενεργητικού ανερχόταν στο 0,55%.



Διάγραμμα 4.1.1.1: ROA (μετά φόρων)

Διαφορές μεταξύ μεγάλων και μικρών τραπεζών

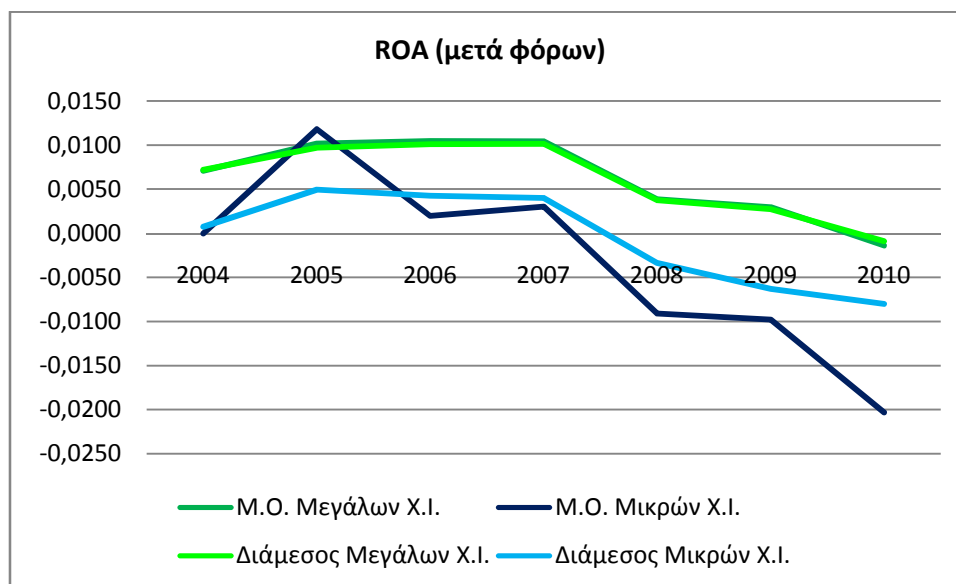
Όσον αφορά τις διαφορές μεταξύ των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων ως προς το μέγεθός τους, παρατηρείται ότι τα μεγάλα τραπεζικά ιδρύματα υπερτερούν έναντι των μικρών και μεσαίων τόσο κατά την χρονική περίοδο πριν, όσο και μετά το ξέσπασμα της κρίσης. Αξίζει να επισημανθεί πως όλες οι μεγάλες τράπεζες είχαν κέρδη έως και το 2009 και μόνο την τελευταία χρονιά παρουσιάζουν απώλειες οι οποίες είναι περιορισμένες σε σχέση με τις απώλειες που σημειώνουν οι τράπεζες μικρού και μεσαίου μεγέθους. Αυτή η διαπίστωση είναι πολύ σοβαρή ένδειξη των πλεονεκτημάτων που έχουν οι μεγάλες επιχειρήσεις λόγω των οικονομιών κλίμακας.

Πίνακας 4.1.1.2: ROA (μικρών και μεγάλων Χ.Ι.)

ROA (μετά φόρων)							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
M.O. Μεγάλων Χ.Ι.	0,0071	0,0102	0,0105	0,0104	0,0039	0,0030	-0,0014
M.O. Μικρών Χ.Ι.	0,0000	0,0118	0,0020	0,0030	-0,0091	-0,0098	-0,0203
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Διάμεσος Μεγάλων Χ.Ι.	0,0072	0,0097	0,0101	0,0102	0,0038	0,0028	-0,0009
Διάμεσος Μικρών Χ.Ι.	0,0008	0,0050	0,0043	0,0040	-0,0034	-0,0063	-0,0080

Επιπλέον, τα μεγάλα τραπεζικά ιδρύματα δεν παρουσιάζουν μεγάλες διακυμάνσεις, ούτε ακραίες τιμές του δείκτη που σημαίνει ότι, είναι πιο σταθερές και μια ενδεχόμενη επένδυση σε αυτές διατρέχει μικρότερο κίνδυνο σε σχέση με την άλλη κατηγορία των τραπεζών. Όπως μπορεί κανείς να παρατηρήσει από το επόμενο διάγραμμα, μετά το 2008 η πορεία της διαμέσου των μεγάλων τραπεζών είναι παράλληλη με την αντίστοιχη πορεία της διαμέσου των μικρομεσαίων τραπεζών. Αυτό δείχνει ότι σε γενικές γραμμές η κρίση επηρέασε με παρόμοιο τρόπο όλες τις τράπεζες. Επίσης, φανερώνει ότι οι τράπεζες επηρεάστηκαν κυρίως από την κρίση χρέους του ελληνικού δημοσίου. Έτσι, η πτωτική πορεία που προκάλεσε η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 ανακόπηκε την επόμενη χρονιά αλλά η επιδείνωση της εγχώριας οικονομικής κατάστασης οδήγησε το σύνολο των τραπεζών στο να καταγράψουν αρνητικά κέρδη. Σε αντίθεση με τη διάμεσο, ο αριθμητικός μέσος των μικρομεσαίων τραπεζών παρουσιάζει μεγαλύτερη πτώση. Αυτό δείχνει ότι υπάρχουν κάποιες τράπεζες που μετά την κρίση σημείωσαν ακραίες αρνητικές τιμές.

(όπως η Proton Bank το 2008 καθώς και οι Γενική Τράπεζα, Εμπορική Τράπεζα και η T-Bank από το 2008 έως το 2010). Τέλος, οι δύο τράπεζες (Γενική Τράπεζα, Εμπορική Τράπεζα), που είναι θυγατρικές γαλλικών ομίλων, το 2008 παρουσίασαν σημαντικές ζημίες λόγω αύξησης των προβλέψεων άνω του 100% σε σχέση με την προηγούμενη χρήση. Αυτό από τη μια δείχνει μια διαφοροποιημένη αντίληψη σε σχέση με τις υπόλοιπες τράπεζες ως προς τον τρόπο εκτίμησης του κινδύνου και από την άλλη επιβεβαιώνει τη συγκριτικά μικρή έκθεση που είχαν οι καθαρά ελληνικών συμφερόντων τράπεζες σε τοξικά ομόλογα με κάλυμμα τα ενυπόθηκα δάνεια των ΗΠΑ.



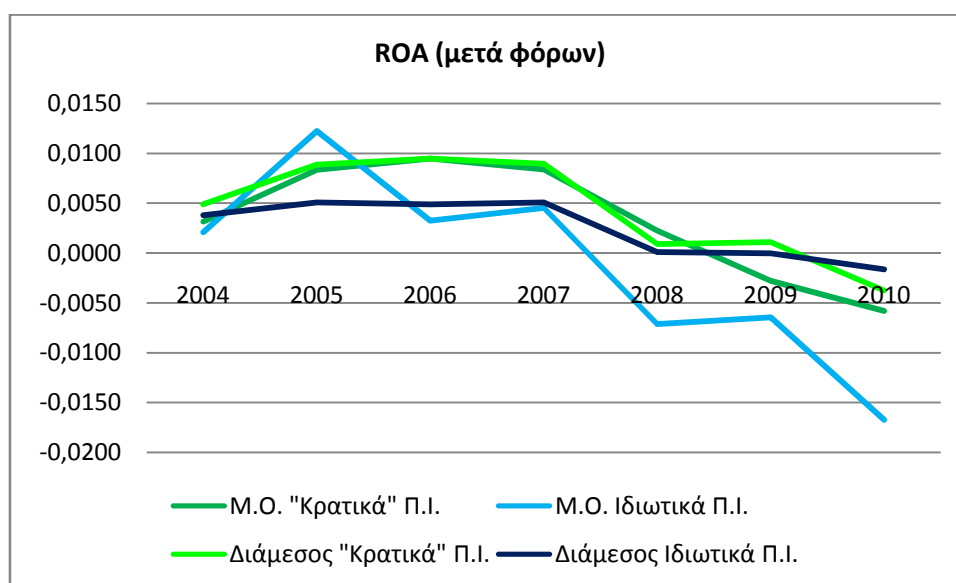
Διάγραμμα 4.1.1.2: ROA (μικρών και μεγάλων Χ.Ι.)

Διαφορές μεταξύ ιδιωτικών και «κρατικών» τραπεζών

Αυτό που παρατηρείται από αυτό το διαχωρισμό είναι το ότι δεν μπορεί κανείς να ισχυριστεί πως η μία κατηγορία υπερτερεί της άλλης. Μια πρώτη διαπίστωση είναι ότι ο αριθμητικός μέσος των καθαρά ιδιωτικών τραπεζών ακολουθεί μια πιο ακανόνιστη και ευμετάβλητη πορεία..

Πίνακας 4.1.1.3: ROA (ιδιωτικών και «κρατικών» Χ.Ι.)

ROA (μετά φόρων)							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Μ.Ο. "Κρατικά" Π.Ι.	0,0032	0,0084	0,0095	0,0084	0,0023	-0,0028	-0,0058
Μ.Ο. Ιδιωτικά Π.Ι.	0,0021	0,0122	0,0033	0,0045	-0,0071	-0,0065	-0,0167
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Διάμεσος "Κρατικά" Π.Ι.	0,0049	0,0089	0,0095	0,0090	0,0009	0,0011	-0,0037
Διάμεσος Ιδιωτικά Π.Ι.	0,0038	0,0051	0,0049	0,0051	0,0001	0,0000	-0,0016



Διάγραμμα 4.1.1.3: ROA (ιδιωτικών και «κρατικών» Χ.Ι.)

Ενώ πριν το ξέσπασμα της κρίσης οι καθαρά ιδιωτικές τράπεζες παρουσιάζουν χειρότερες επιδόσεις, μετά το 2009 η κατάσταση αντιστρέφεται. Αυτό μπορεί να αποτελεί ένδειξη ότι οι ιδιωτικές τράπεζες ίσως να είναι λιγότερο εκτεθειμένες σε τίτλους του ελληνικού δημοσίου (π.χ. μόνο η Εθνική Τράπεζα υπολογίζεται ότι κατέχει ομόλογα του ελληνικού δημοσίου ύψους 18,8 δισ. ευρώ, ποσό που αποτελεί το 1/3 του συνολικού ποσού της αξίας των κρατικών ομολόγων που κατέχουν οι ελληνικές τράπεζες). Το γεγονός οι «κρατικές» τράπεζες κατέχουν μεγάλα ποσά ελληνικών ομολόγων, φανερώνει ότι οι διοικήσεις αυτών των τραπεζών δέχονται κρατικές παρεμβάσεις και επιρροές όσον αφορά την λήψη αποφάσεων. Την περίοδο 2009-2010 οι «κρατικές» τράπεζες σημείωσαν πολύ μεγάλες απώλειες από αποτελέσματα χρηματοοικονομικών πράξεων.

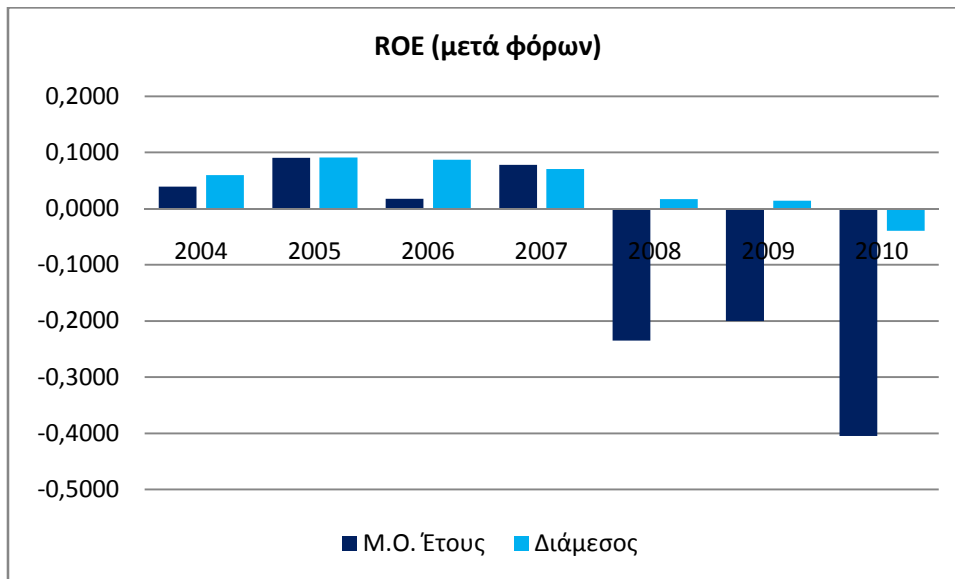
4.1.2 Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity ROE)

Αυτός ο αριθμοδείκτης, ο οποίος μετρά το ποσοστό απόδοσης των Ιδίων Κεφαλαίων στην επιχείρηση, υπολογίζεται εάν διαιρέσουμε τα καθαρά αποτελέσματα (κέρδη) χρήσης μετά από φόρους με το ύψος των Ιδίων Κεφαλαίων της επιχείρησης και δείχνει πόσο αποδοτικά μπορεί να χειριστεί η συγκεκριμένη επιχείρηση τα ίδια κεφάλαιά της. Ο δείκτης αυτός μετρά τη χρηματοοικονομική κερδοφορία και στην ουσία αποτελεί το επιτόκιο απόδοσης των μετόχων. Υπολογίζει το καθαρό κέρδος που λαμβάνουν οι μέτοχοι από την επένδυση των κεφαλαίων τους.

$$ROE = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη (Μετά Φόρων)}}{\text{Ιδια Κεφάλαια}}$$

Πίνακας 4.1.2.1: ROE (κέρδη προ φόρων)

ROE (κέρδη μετά φόρων)								
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Μ.Ο. Τράπεζας
Alpha Bank	0,1689	0,1936	0,2062	0,1668	0,1411	0,0898	-0,0163	0,1357
Τράπεζα Πειραιώς	0,0714	0,1793	0,2089	0,1437	0,0431	0,0451	-0,0012	0,0986
Eurobank	0,1462	0,1393	0,1502	0,1504	0,0606	0,0005	-0,0246	0,0889
Εθνική Τράπεζα Ελλάδος	0,0895	0,1596	0,0954	0,1399	0,0747	0,0274	-0,0411	0,0779
Ταχυδρομικό Ταμειευτήριο	0,113	0,1417	0,1579	0,0582	0,0055	0,0163	-0,0459	0,0638
Marfin-Popular Bank	0,048	0,0586	0,0422	0,0777	0,0017	0,0123	-0,0383	0,0289
Attica Bank	0,0318	-0,0518	0,0003	0,0633	0,0319	0,016	-0,0141	0,0111
Proton Bank	0,0483	0,0886	0,0791	0,0529	-0,205	0,0332	-0,0349	0,0089
Ate Bank	0,4229	0,0941	0,121	0,1457	0,0284	-0,2843	-0,5176	0,0015
T-Bank	-0,0104	0,0767	0,057	0,0152	-0,4399	-1,4463	-1,1272	-0,4107
Γενική Τράπεζα	-0,4302	-0,0764	-0,6069	-0,1335	-0,1446	-0,3883	-2,0947	-0,5535
Εμπορική Τράπεζα	-0,2289	0,0848	-0,2981	0,0578	-2,4158	-0,5267	-0,9025	-0,6042
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
Μ.Ο. Έτους	0,0392	0,0907	0,0178	0,0782	-0,2349	-0,2004	-0,4049	
Διάμεσος	0,0599	0,0914	0,0873	0,0705	0,0170	0,0142	-0,0397	



Διάγραμμα 4.1.2.1: ROE (κέρδη προ φόρων)

Όπως και στην περίπτωση του ROA, η απόδοση των Ιδίων Κεφαλαίων ακολουθεί ανοδική πορεία από το 2004 έως το 2007 με εξαίρεση το έτος 2006 όπου υπάρχει μια υποχώρηση. Αυτή η υποχώρηση (ειδικά του αριθμητικού μέσου) όμως, οφείλεται αποκλειστικά και μόνο στις ακραίες αρνητικές τιμές που σημειώνουν η Εμπορική Τράπεζα αλλά κυρίως η Γενική Τράπεζα (-60,69%). Αντίθετα, οι τιμές του δείκτη ROE των υπολοίπων έντεκα τραπεζών για το 2006 κυμαίνονται στα ίδια περίπου επίπεδα με του προηγούμενου έτους. Το 2007 μόνο η Γενική Τράπεζα παρουσιάζει αρνητικό ROE. Από το 2008 όμως, η κατάσταση επιδεινώνεται ραγδαία. Η τιμή του δείκτη μειώνεται για όλες τις τράπεζες ανεξαρτήτως. Για άλλη μια φορά υπάρχουν χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που σημειώνουν εξαιρετικά μεγάλες αρνητικές αποδόσεις (Proton Bank το 2008, και οι T Bank, Γενική Τράπεζα, Εμπορική Τράπεζα το διάστημα 2008-2010, Ate Bank 2009, 2010). Από το 2008 έως το 2009 οι τιμές του δείκτη παραμένουν στα ίδια περίπου επίπεδα για να επιδεινωθούν περαιτέρω το 2010 όπου όλες οι τράπεζες πλέον καταγράφουν αρνητικές τιμές. Και πάλι καταλήγουμε στα ίδια συμπεράσματα με αυτά που προέκυψαν από τη μελέτη του Δείκτη Απόδοσης Ενεργητικού. Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση μείωσε σημαντικά την κερδοφορία των ελληνικών τραπεζών ωστόσο, οι περισσότερές τους (8 από τις 12 τράπεζες) κατάφεραν να διατηρηθούν σε θετικά επίπεδα κερδοφορίας. Μετά όμως το ξέσπασμα της κρίσης

χρέους του ελληνικού δημοσίου τα έσοδα των τραπεζών μειώθηκαν, οι προβλέψεις αυξήθηκαν και κατά συνέπεια το 2010 όλες οι τράπεζες κατέγραψαν ζημίες. Για τις τράπεζες του δείγματος οι καθαρές ζημίες το 2010 ανέρχονται συνολικά στα 2,47 δισεκατομμύρια ευρώ με τον δείκτη ROE να κατρακυλά στο -40%

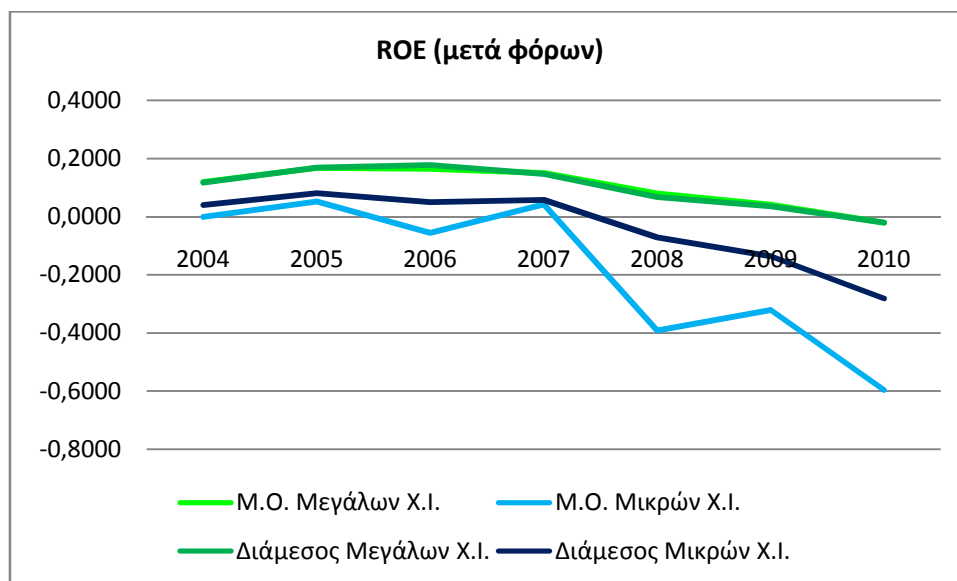
Διαφορές μεταξύ μεγάλων και μικρών τραπεζών

Τα συγκεντρωτικά αποτελέσματα όσον αφορά την κατηγοριοποίηση των τραπεζών σε μεγάλες και μικρές παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα.

Πίνακας 4.1.2.2: ROE (μικρών και μεγάλων Χ.Ι.)

	ROE (κέρδη μετά φόρων)						
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Μ.Ο. Μεγάλων Χ.Ι.	0,1190	0,1680	0,1652	0,1502	0,0799	0,0407	-0,0208
Μ.Ο. Μικρών Χ.Ι.	-0,0007	0,0520	-0,0559	0,0422	-0,3922	-0,3210	-0,5969
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Διάμεσος Μεγάλων Χ.Ι.	0,1179	0,1695	0,1782	0,1471	0,0677	0,0363	-0,0205
Διάμεσος Μικρών Χ.Ι.	0,0399	0,0808	0,0496	0,0580	-0,0715	-0,1360	-0,2817

Πάλι παρατηρούμε ότι η μεγάλες τράπεζες είναι πιο σταθερές και καταγράφουν υψηλότερες τιμές όσον αφορά την απόδοση των Ιδίων Κεφαλαίων. Επιπλέον, για τις μεγάλες τράπεζες δεν εντοπίζονται σημαντικές αποκλίσεις ανάμεσα στις τιμές του αριθμητικού μέσου και της διάμεσου. Αντίθετα, ο αριθμητικός μέσος και η διάμεσος των μικρών τραπεζών σημειώνουν σημαντικές αποκλίσεις μεταξύ τους ειδικά μετά το 2007. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι οι τιμές του πρώτου επηρεάζονται από τις ακραίες τιμές που εντοπίζονται στις αποδόσεις ορισμένων τραπεζών (Τ Bank, Αte Bank, Proton Bank, Γενική Τράπεζα και Εμπορική Τράπεζα) το διάστημα 2007-2010.



Διάγραμμα 4.1.2.2: ROE (μικρών και μεγάλων Χ.Ι.)

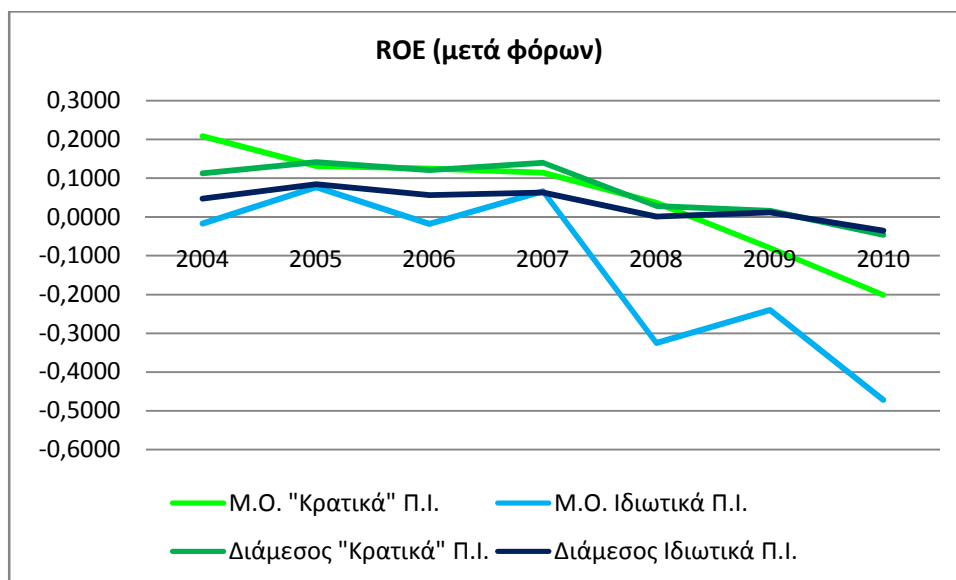
Διαφορές μεταξύ ιδιωτικών και «κρατικών» τραπεζών

Πίνακας 4.1.2.3: ROE (ιδιωτικών και «κρατικών» Χ.Ι.)

ROE (κέρδη μετά φόρων)							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
M.O. "Κρατικά" Π.Ι.	0,2085	0,1318	0,1248	0,1146	0,0362	-0,0802	-0,2015
M.O. Ιδιωτικά Π.Ι.	-0,0172	0,0770	-0,0179	0,0660	-0,3252	-0,2405	-0,4726
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Διάμεσος "Κρατικά" Π.Ι.	0,1130	0,1417	0,1210	0,1399	0,0284	0,0163	-0,0459
Διάμεσος Ιδιωτικά Π.Ι.	0,0480	0,0848	0,0570	0,0633	0,0017	0,0123	-0,0349

Στην περίπτωση αυτή δεν υπάρχει μια κατηγορία που ξεκάθαρα να υπερτερεί της άλλης. Σε γενικές γραμμές πριν το ξέσπασμα της κρίσης οι καθαρά ιδιωτικές τράπεζες παρουσιάζουν μικρότερες τιμές του δείκτη ROE και μεγαλύτερες διακυμάνσεις στην απόδοσή τους υποδηλώνοντας πως υπάρχουν ιδιωτικές τράπεζες που εμφανίζουν ακραίες τιμές. Ωστόσο, μετά την έναρξη της κρίσης η τιμή του αριθμητικού μέσου δείχνει να έχει την ίδια πτωτική τάση και για τις δύο κατηγορίες. Όσον αφορά τη διάμεσο, αυτό που παρατηρείται είναι ότι η διάμεσος των ιδιωτικών τραπεζών μετά το 2009 μειώνεται με μικρότερους ρυθμούς από τη διάμεσο των τραπεζών που δέχονται κρατικές παρεμβάσεις. Όπως προαναφέρθηκε και πιο πάνω η

σχετικά μεγαλύτερη επιδείνωση της κατάστασης των «κρατικών» χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων οφείλεται στο γεγονός ότι καταγράφουν πολύ μεγάλες απώλειες λόγω αρνητικών αποτελεσμάτων από χρηματοοικονομικές πράξεις.



Διάγραμμα 4.1.2.3: ROE (ιδιωτικών και «κρατικών» Χ.Ι.)

4.1.3 ROE – DuPont Analysis

Η συγκεκριμένη ανάλυση γίνεται με στόχο να εξεταστούν τα επιμέρους κομμάτια του δείκτη απόδοσης ιδίων κεφαλαίων ώστε να γίνει πιο ξεκάθαρο από πού προέρχονται οι μεταβολές του.

$$ROE = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Εσόδων}} * \frac{\text{Σύνολο Εσόδων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} * \frac{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Το πρώτο μέρος δεξιά της εξίσωσης αποτελεί το περιθώριο κέρδους, το δεύτερο αποτελεί τον δείκτη εκμετάλλευσης του ενεργητικού και το τρίτο αποτελεί τον δείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης. Μια ενδεχόμενη αύξηση του ROE εξαιτίας της αύξησης της χρηματοοικονομικής μόχλευσης ενέχει κινδύνους καθώς αυξάνει την εξάρτηση της επιχείρησης από τα ξένα κεφάλαια.

4.1.3.1 Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (ΚΠΚ)

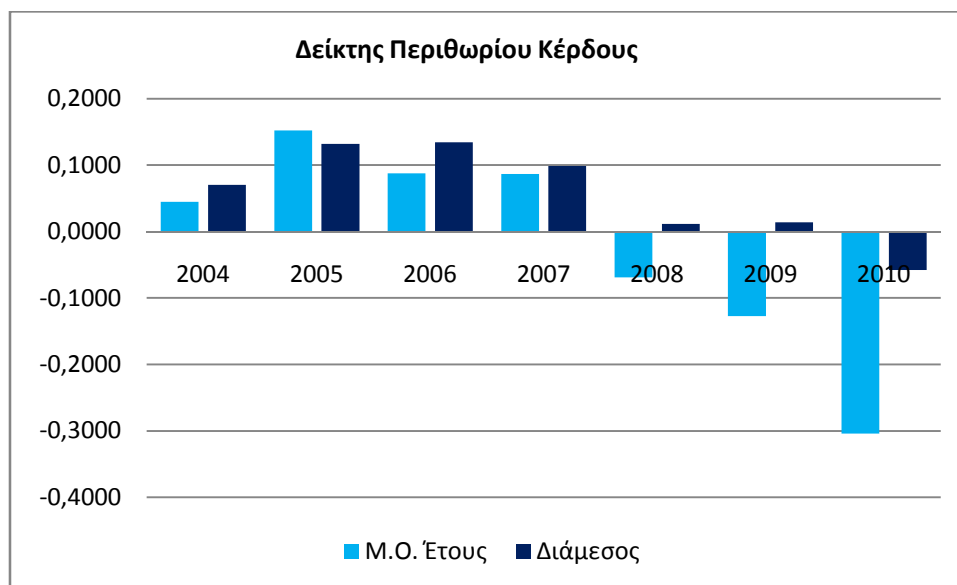
Δείχνει την ικανότητα της διοίκησης να ελέγχει τα έξοδα για ένα δεδομένο ύψος εσόδων και υπολογίζεται από τη σχέση:

$$ΚΠΚ = \frac{Καθαρά \ Κέρδη \ (μετά \ φόρων)}{Σύνολο \ Εσόδων}$$

Πίνακας 4.1.3.1.(α): Δείκτης περιθωρίου κέρδους

Δείκτης Περιθωρίου Κέρδους								
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Μ.Ο. Τράπεζας
Proton Bank	0,2737	0,6000	0,4094	0,1194	-0,4084	0,0597	-0,0508	0,1433
Alpha Bank	0,1764	0,1939	0,1705	0,1308	0,0736	0,1061	-0,0170	0,1192
Ταχυδρομικό Ταμειυτήριο	0,3119	0,2589	0,2163	0,0708	0,0040	0,0275	-0,0645	0,1178
Εθνική Τράπεζα Ελλάδος	0,0997	0,1793	0,1787	0,2178	0,1092	0,0548	-0,0954	0,1063
Τράπεζα Πειραιώς	0,0825	0,2060	0,1876	0,1547	0,0329	0,0602	-0,0016	0,1032
Eurobank	0,1304	0,1456	0,1144	0,1170	0,0320	0,0005	-0,0154	0,0749
Marfin-Popular Bank	0,0579	0,0763	0,0615	0,0808	0,0013	-0,0162	-0,0478	0,0305
Attica Bank	0,0315	-0,0453	0,0003	0,0755	0,0329	0,0332	-0,0271	0,0144
Ate Bank	-0,1570	0,1185	0,1541	0,1701	0,0190	-0,2755	-0,3204	-0,0416
T-Bank	-0,0116	0,0838	0,0835	0,0182	-0,3400	-0,7026	-0,4080	-0,1824
Εμπορική Τράπεζα	-0,1017	0,0816	-0,1923	0,0320	-0,2869	-0,4833	-0,8532	-0,2577
Γενική Τράπεζα	-0,3553	-0,0707	-0,3322	-0,1438	-0,0979	-0,3894	-1,7488	-0,4483
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
Μ.Ο. Έτους	0,0449	0,1523	0,0877	0,0869	-0,0690	-0,1271	-0,3042	
Διάμεσος	0,0702	0,1321	0,1343	0,0989	0,0115	0,0140	-0,0577	

Τα στοιχεία του πίνακα δείχνουν ότι εκτός από το πρώτο έτος όπου ο δείκτης αυξάνεται, από το 2006 και ύστερα το περιθώριο κέρδους μειώνεται για να φτάσει στο 2010 όπου παίρνει αρνητικές τιμές για το σύνολο των τραπεζών του δείγματος. Έτσι παρατηρούμε ότι η πορεία του συγκεκριμένου δείκτη συμβαδίζει απόλυτα με αυτήν του ROE (αυξάνεται το 2005 και από το 2006 μειώνεται).



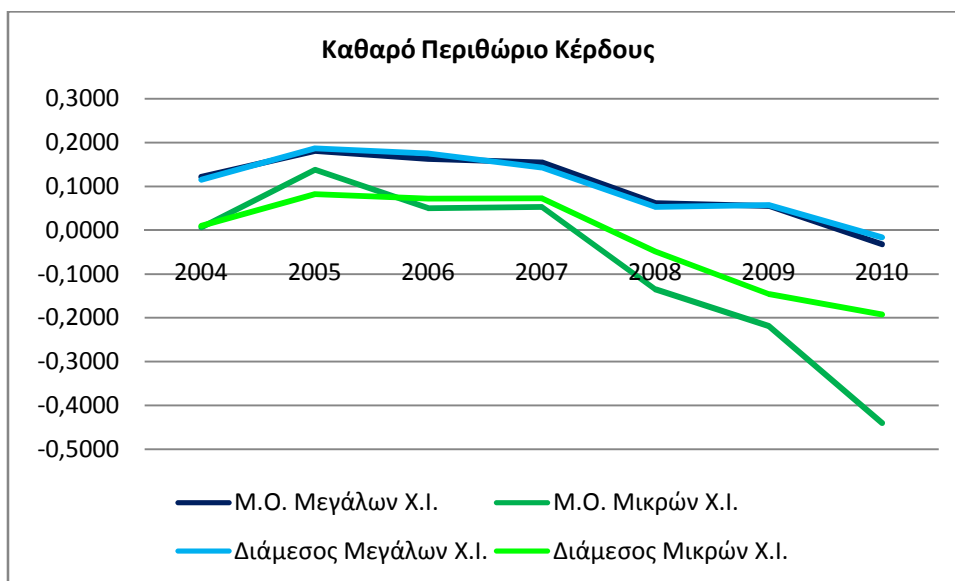
Διάγραμμα 4.1.3.1.(a): Δείκτης περιθωρίου κέρδους

Διαφορές μεταξύ μεγάλων και μικρών τραπεζών

Πίνακας 4.1.3.1.(b): Δείκτης περιθωρίου κέρδους (μικρών και μεγάλων Χ.Ι.)

Δείκτης Περιθωρίου Κέρδους							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Μ.Ο. Μεγάλων Χ.Ι.	0,1223	0,1812	0,1628	0,1551	0,0619	0,0554	-0,0323
Μ.Ο. Μικρών Χ.Ι.	0,0062	0,1379	0,0501	0,0529	-0,1345	-0,2183	-0,4401
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Διάμεσος Μεγάλων Χ.Ι.	0,1151	0,1866	0,1746	0,1428	0,0533	0,0575	-0,0162
Διάμεσος Μικρών Χ.Ι.	0,0100	0,0827	0,0725	0,0732	-0,0483	-0,1459	-0,1924

Όσον αφορά τα συμπεράσματα από την κατηγοριοποίηση των τραπεζών ανάλογα με το μέγεθος του ενεργητικού τους, παρατηρούμε πως και οι δύο κατηγορίες (μεγάλες και μικρές) ακολουθούν την πορεία του συνόλου του δείγματος. Ενώ ανεβαίνουν το πρώτο έτος, από το 2006 και μετά μειώνονται συνεχώς παρουσιάζοντας τη μεγαλύτερη επιδείνωση την περίοδο 2009-2010. Και στην περίπτωση αυτή οι μεγάλες τράπεζες εμφανίζουν καλύτερες επιδόσεις, κάτι που σημαίνει ότι μπορούν ελέγχουν καλύτερα τα έξοδά τους. Μετά το 2009 όμως, όλες οι τράπεζες εμφάνισαν ζημίες (ΚΠΚ < 0), κάτι που υποδηλώνει ότι η μεγάλη μείωση των εσόδων δεν θα μπορούσε να αντισταθμιστεί πλήρως από μια αντίστοιχη μείωση εξόδων, όσο και αν έχει η τράπεζα τη δυνατότητα ελέγχου των τελευταίων (εξόδων).



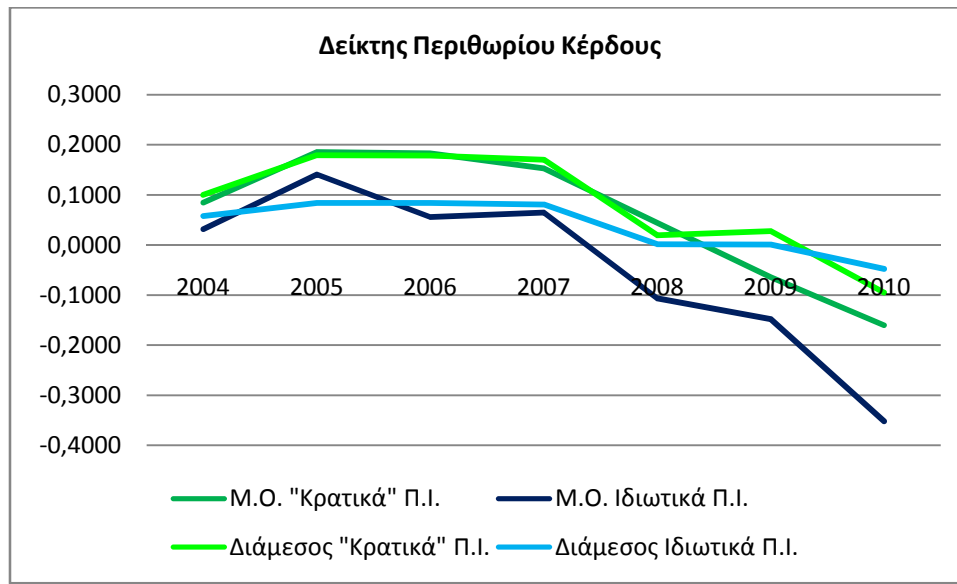
Διάγραμμα 4.1.3.1.(b): Δείκτης περιθωρίου κέρδους (μικρών και μεγάλων Χ.Ι.)

Διαφορές μεταξύ ιδιωτικών και «κρατικών» τραπεζών

Πίνακας 4.1.3.1.(c): Δείκτης περιθωρίου κέρδους (ιδιωτικών και «κρατικών» Χ.Ι.)

	Δείκτης Περιθωρίου Κέρδους						
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
M.O. "Κρατικά" Π.Ι.	0,0849	0,1856	0,1830	0,1529	0,0441	-0,0644	-0,1601
M.O. Ιδιωτικά Π.Ι.	0,0315	0,1412	0,0559	0,0650	-0,1067	-0,1480	-0,3522
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Διάμεσος "Κρατικά" Π.Ι.	0,0997	0,1793	0,1787	0,1701	0,0190	0,0275	-0,0954
Διάμεσος Ιδιωτικά Π.Ι.	0,0579	0,0838	0,0835	0,0808	0,0013	0,0005	-0,0478

Το χρονικό διάστημα πριν το ξέσπασμα της κρίσης ο ΔΠΚ των «κρατικών» τραπεζών σημειώνει υψηλότερες τιμές. Μετά το 2008 όμως αυτή η θετική διαφορά υπέρ των «κρατικών» τραπεζών δείχνει να χάνεται. Από τα στοιχεία του πίνακα παρατηρούμε και για τις δύο κατηγορίες ο σχετικός δείκτης αυξάνεται το 2005, παραμένει σχετικά σταθερός το 2006 και 2007, μειώνεται το 2008, σταθεροποιείται το 2009 και μειώνεται εκ νέου το 2010.



Διάγραμμα 4.1.3.1.(c): Δείκτης περιθωρίου κέρδους (ιδιωτικών και «κρατικών» Χ.Ι.)

4.1.3.2 Δείκτης Εκμετάλλευσης του Ενεργητικού (ΔΕΕ)

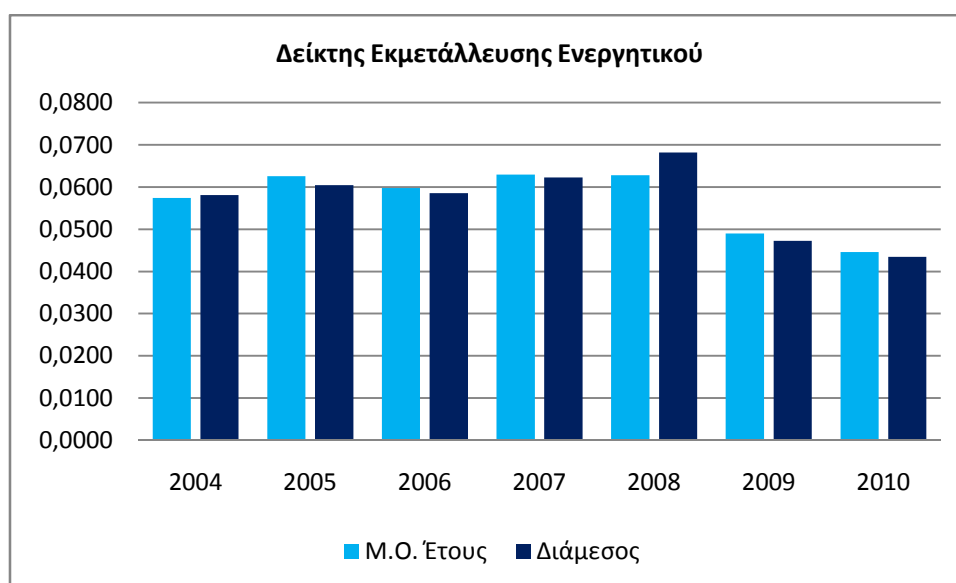
Δείχνει την ικανότητα της διοίκησης να χρησιμοποιεί το ενεργητικό αποτελεσματικά για την πραγματοποίηση εσόδων και υπολογίζεται από τη σχέση:

$$\Delta E E = \frac{\text{Σύνολο Εσόδων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Παρατηρείται ότι ο ΔΕΕ αυξάνεται το 2005, παραμένει σχετικά σταθερός από το 2006 έως το 2008 και στη συνέχεια μειώνεται. Η μεταβολή αυτού του δείκτη ακολουθεί παρόμοια πορεία με το ROE το 2005 και το διάστημα 2009-2010 (αυξάνεται και μειώνεται αντίστοιχα). Ωστόσο, η πορεία του ΔΕΕ διαφέρει όσον αφορά το υπόλοιπο χρονικό διάστημα. Δηλαδή, η πτωτική πορεία του ROE το διάστημα 2006-2008 δεν προκαλείται από μια λιγότερα αποτελεσματική εκμετάλλευση του ενεργητικού. Η πτώση του δείκτη μετά το 2008 οφείλεται στο ότι από τη μία είχαμε μια αύξηση του ενεργητικού των τραπεζών κατά 4,7% και από την άλλη μείωση των εσόδων κατά περίπου 11% με αποτέλεσμα η τιμή του ΔΕΕ να σημειώσει πτώση 29,5% μέσα σε δύο χρόνια (2008-2010).

Πίνακας 4.1.3.2.(α): Δείκτης εκμετάλλευσης ενεργητικού

Δείκτης Εκμετάλλευσης Ενεργητικού								
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Μ.Ο. Τράπεζας
Eurobank	0,0727	0,0714	0,083	0,0882	0,0792	0,0584	0,0598	0,0732
Proton Bank	0,0633	0,1196	0,0488	0,0722	0,0703	0,0613	0,0451	0,0687
Attica Bank	0,0683	0,0708	0,0654	0,0679	0,0689	0,0536	0,0568	0,0645
Γενική Τράπεζα	0,0619	0,0646	0,0623	0,0647	0,069	0,0571	0,0533	0,0618
Alpha Bank	0,0545	0,0466	0,0630	0,0647	0,068	0,0595	0,0519	0,0583
Τράπεζα Πειραιώς	0,0536	0,06	0,0649	0,0646	0,0684	0,0495	0,0442	0,0579
T-Bank	0,0616	0,0608	0,0589	0,0599	0,0717	0,0416	0,0427	0,0567
Marfin-Popular Bank	0,0652	0,0632	0,0582	0,058	0,0505	0,0348	0,0339	0,0520
Εμπορική Τράπεζα	0,0519	0,0566	0,0567	0,0566	0,0573	0,0432	0,0377	0,0514
Εθνική Τράπεζα Ελλάδος	0,0489	0,0496	0,0534	0,0591	0,0525	0,045	0,0339	0,0489
Ate Bank	0,0479	0,0469	0,0509	0,053	0,0481	0,0436	0,0367	0,0467
Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο	0,0388	0,041	0,0515	0,0466	0,0493	0,0404	0,0394	0,0439
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
Μ.Ο. Έτους	0,0574	0,0626	0,0598	0,0630	0,0628	0,0490	0,0446	
Διάμεσος	0,0581	0,0604	0,0586	0,0623	0,0682	0,0473	0,0434	



Διάγραμμα 4.1.3.2.(α): Δείκτης εκμετάλλευσης ενεργητικού

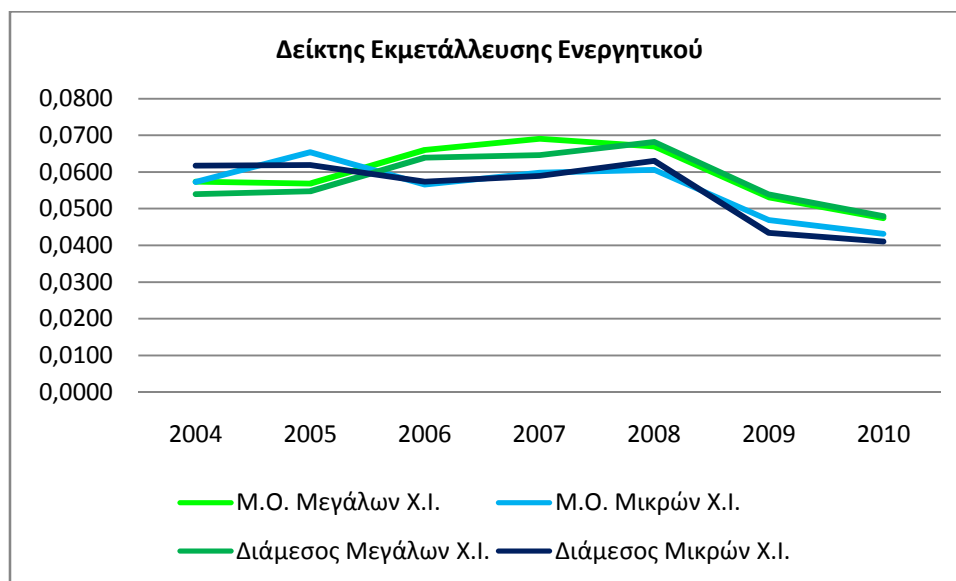
Διαφορές μεταξύ μεγάλων και μικρών τραπεζών

Οι μεγάλες τράπεζες, ενώ υστερούν έναντι των μικρών τραπεζών το 2004-2005, εμφανίζουν υψηλότερες τιμές στο υπόλοιπο χρονικό διάστημα. Το γεγονός ότι οι τιμές των αριθμητικών μέσων δεν έχουν μεγάλη απόκλιση δείχνει ότι δεν παρατηρούνται ακραίες τιμές όσον αφορά τον συγκεκριμένο δείκτη.

Πίνακας 4.1.3.2.(b): Δ.Ε.Ε. (μικρών και μεγάλων Χ.Ι.)

Δείκτης Εκμετάλλευσης Ενεργητικού							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Μ.Ο. Μεγάλων Χ.Ι.	0,0574	0,0569	0,0661	0,0692	0,0670	0,0531	0,0474
Μ.Ο. Μικρών Χ.Ι.	0,0574	0,0654	0,0566	0,0599	0,0606	0,0470	0,0432
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Διάμεσος Μεγάλων Χ.Ι.	0,0541	0,0548	0,0640	0,0647	0,0682	0,0540	0,0480
Διάμεσος Μικρών Χ.Ι.	0,0618	0,0620	0,0575	0,0590	0,0631	0,0434	0,0411

Οι τιμές του ΔΕΕ για τις μεγάλες τράπεζες ακολουθούν μια ελαφρώς ανοδική πορεία από το 2004 έως το 2007 ενώ, για τις μικρές τράπεζες παραμένουν σχετικά σταθερές. Από το 2009 έως το 2010 παρατηρείται μια παράλληλη καθοδική πορεία του ΔΕΕ και για τις δύο κατηγορίες, δείχνοντας ότι η οικονομική κρίση χρέους που έπληξε την ελληνική οικονομία επηρέασε με τον ίδιο τρόπο όλες τις τράπεζες άσχετα από το μέγεθός τους.



Διάγραμμα 4.1.3.2.(b): Δ.Ε.Ε. (μικρών και μεγάλων Χ.Ι.)

Διαφορές μεταξύ ιδιωτικών και «κρατικών» τραπεζών

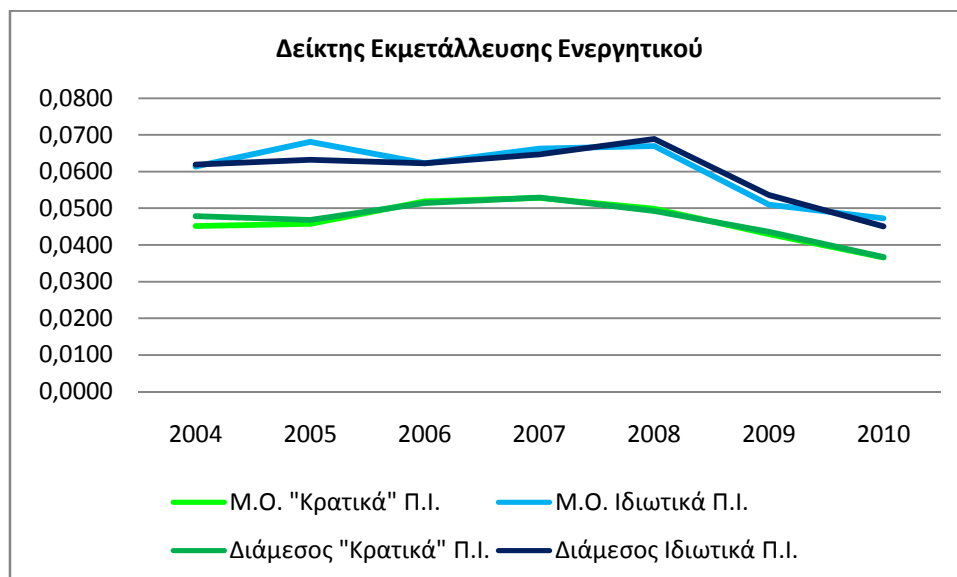
Σε γενικές γραμμές οι καθαρά ιδιωτικές τράπεζες δείχνουν να εκμεταλλεύονται πιο αποτελεσματικά το ενεργητικό τους προκειμένου να δημιουργήσουν έσοδα σε σχέση με τις «κρατικές» τράπεζες.

Πίνακας 4.1.3.2.(c): Δ.Ε.Ε. (ιδιωτικών και «κρατικών» Χ.Ι.)

Δείκτης Εκμετάλλευσης Ενεργητικού							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
M.O. "Κρατικά" Π.Ι.	0,0452	0,0458	0,0519	0,0529	0,0500	0,0430	0,0367
M.O. Ιδιωτικά Π.Ι.	0,0614	0,0682	0,0624	0,0663	0,0670	0,0510	0,0473
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Διάμεσος "Κρατικά" Π.Ι.	0,0479	0,0469	0,0515	0,0530	0,0493	0,0436	0,0367
Διάμεσος Ιδιωτικά Π.Ι.	0,0619	0,0632	0,0623	0,0647	0,0689	0,0536	0,0451

Η τάση που παρουσιάζει ο ΔΕΕ και για τις δύο κατηγορίες από το 2004 έως το 2007 είναι ελαφρώς ανοδική. Σε αντίθεση με τις ιδιωτικές τράπεζες που συνεχίζουν την ανοδική πορεία και το 2008, οι «κρατικές» αρχίζουν και εμφανίζουν μια πτωτική πορεία η οποία συνεχίζεται με τους ίδιους ρυθμούς έως το 2010. Και οι ιδιωτικές τράπεζες μετά το 2008 σημειώνουν πτώση στις τιμές του Δείκτη

Εκμετάλλευσης Ενεργητικού και μάλιστα, το 2009 ο ρυθμός μείωσής του είναι πιο έντονος από το αντίστοιχο των «κρατικών» τραπεζών. Τέλος, για το 2010 οι δείκτες και των δύο κατηγοριών παρουσιάζουν παράλληλη καθοδική τάση όπως δείχνει και το διάγραμμα πιο κάτω.



Διάγραμμα 4.1.3.2.(c): Δ.Ε.Ε. (ιδιωτικών και «κρατικών» Χ.Ι.)

4.1.3.3 Δείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης (ΔΧΜ)

Αποκαλείται και πολλαπλασιαστής των ιδίων κεφαλαίων. Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο δείκτης τόσο περισσότερα είναι τα ξένα κεφάλαια που χρησιμοποιεί η επιχείρηση. Η χρηματοοικονομική μόχλευση επηρεάζει θετικά την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων αλλά ταυτόχρονα αυξάνει τον χρηματοοικονομικό κίνδυνο και περιορίζει την ανεξαρτησία της οικονομικής οντότητας.

Ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης υπολογίζεται από την σχέση:

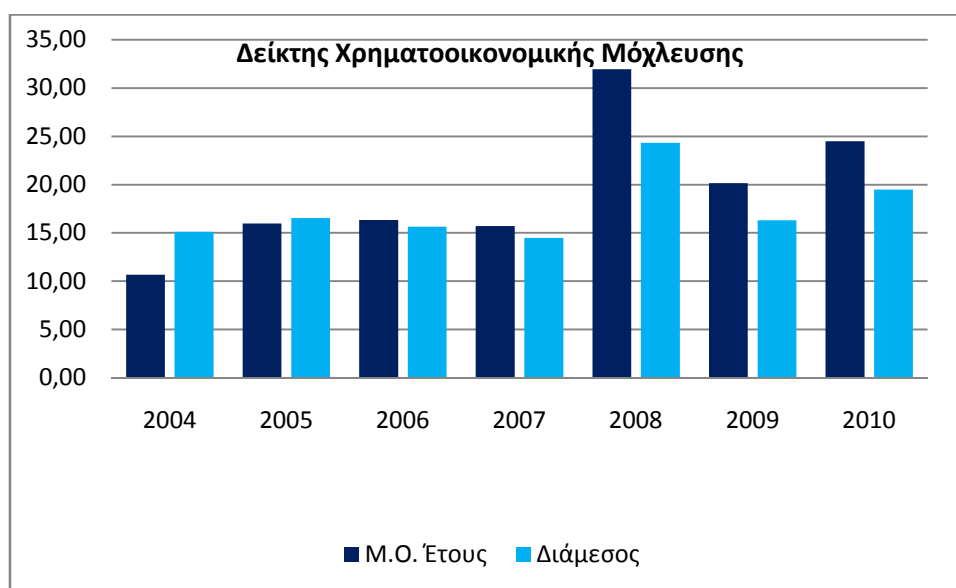
$$\Delta\chi\mu = \frac{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Πίνακας 4.1.3.3.(α): Δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης

Δείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης								
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Μ.Ο. Τράπεζας
Proton Bank	2,79	1,23	3,96	6,15	7,14	9,06	15,23	6,51
Ate Bank	-56,25	16,92	15,43	16,15	31,12	24,54	37,73	12,23
Εθνική Τράπεζα Ελλάδος	18,35	17,92	9,99	10,87	13,03	11,09	10,97	13,18
Attica Bank	14,77	16,15	20,18	12,34	14,09	9,02	9,18	13,68
Τράπεζα Πειραιώς	16,12	14,50	17,16	14,38	19,14	15,11	17,51	16,27
Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο	9,34	13,36	14,16	17,64	27,96	14,67	18,06	16,46
Alpha Bank	17,66	21,45	19,20	19,72	28,17	14,21	14,39	19,26
Eurobank	15,43	17,72	15,83	14,57	29,17	21,27	20,90	19,27
Marfin-Popular Bank	12,72	13,15	11,79	16,57	27,23	30,63	35,02	21,02
Γενική Τράπεζα	19,36	25,87	29,34	14,34	21,42	17,48	22,37	21,45
T-Bank	14,57	15,17	11,58	14,01	18,03	49,47	64,66	26,78
Εμπορική Τράπεζα	43,39	18,38	27,31	31,91	147,05	25,23	27,97	45,89
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
Μ.Ο. Έτους	10,69	15,99	16,33	15,72	31,96	20,15	24,50	
Διάμεσος	15,10	16,53	15,63	14,47	24,32	16,29	19,48	

Τα επίπεδα μόχλευσης ανεβαίνουν για τις περισσότερες τράπεζες το 2005 ενώ για την επόμενη διετία παρατηρούνται μικτές τάσεις μεταξύ των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Ο ΔΧΜ ωστόσο, στο σύνολο του δείγματος θα παρουσιάσει πτώση το 2006- 2007. Το 2008 (χρονιά που ξέσπασε η κρίση ενυπόθηκων δανείων μειωμένης εξασφάλισης στις ΗΠΑ), όλες οι τράπεζες μηδενός εξαιρουμένου αύξησαν σημαντικά τα επίπεδα μόχλευσης. Αυτή η απότομη αύξηση της τιμής του ΔΧΜ που παρατηρήθηκε οφείλεται σε διάφορους παράγοντες που επηρέασαν τόσο την αύξηση του ενεργητικού, όσο και τη μείωση των ιδίων κεφαλαίων. Η αύξηση του ενεργητικού οφείλεται στον υπολογισμό για πρώτη φορά, λόγω της «Βασιλεία II», κεφαλαιακών απαιτήσεων για το λειτουργικό κίνδυνο και στην αύξηση του σταθμισμένου ενεργητικού για τον πιστωτικό κίνδυνο λόγω της πιστωτικής επέκτασης. Η μείωση των ιδίων κεφαλαίων προήλθε από την καταγραφή σημαντικών ζημιών απευθείας στα ίδια κεφάλαια, την αγορά ιδίων μετοχών από τις τράπεζες, καθώς το μέγεθος αυτό αφαιρείται από τα ίδια κεφάλαια και την απομείωση των

συμμετοχών των ελληνικών τραπεζικών ομίλων, κυρίως λόγω των συναλλαγματικών διαφορών. Την επόμενη χρονιά τα επίπεδα μόχλευσης υποχώρησαν σημαντικά με όλες τις τράπεζες (εκτός της Aspis (T Bank) η οποία αντιμετώπιζε προβλήματα λόγω κακοδιαχείρισης από τους μεγαλομετόχους της, κυρίως της θυγατρικής της «Aspis Πρόνοια») να προχωρούν σε σημαντικές αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου. Το 2010 τα επίπεδα μόχλευσης αυξήθηκαν και πάλι. Αν και το σύνολο του ενεργητικού για τις τράπεζες του δείγματος το 2010 μειώθηκε κατά 2,5%, η μείωση των ιδίων κεφαλαίων ήταν κατά πολύ μεγαλύτερη και πλησίασε το 8,7%. Άρα ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης ακολουθεί την ίδια τάση με το ROE από το 2004 έως το 2007 αλλά και το 2009. Από την άλλη η έντονα ανοδική πορεία του το 2008 και 2010 δεν είναι αρκετή για να αντισταθμίσει την πολύ μεγάλη πτώση του δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους.



Διάγραμμα 4.1.3.3.(a): Δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης

Γενικά, αυτό που παρατηρείται από την DuPont Analysis είναι ότι σε περιόδους οικονομικής ανάπτυξης και σταθερότητας και οι τρεις επιμέρους συντελεστές του ROE κινούνται προς την ίδια κατεύθυνση. Αντίθετα, την περίοδο της κρίσης (μετά το 2008) υπάρχουν διαφορές ως προς τη τάση που εμφανίζουν. Στη συγκεκριμένη περίπτωση η οποία μελετάται εδώ ο δείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους δείχνει

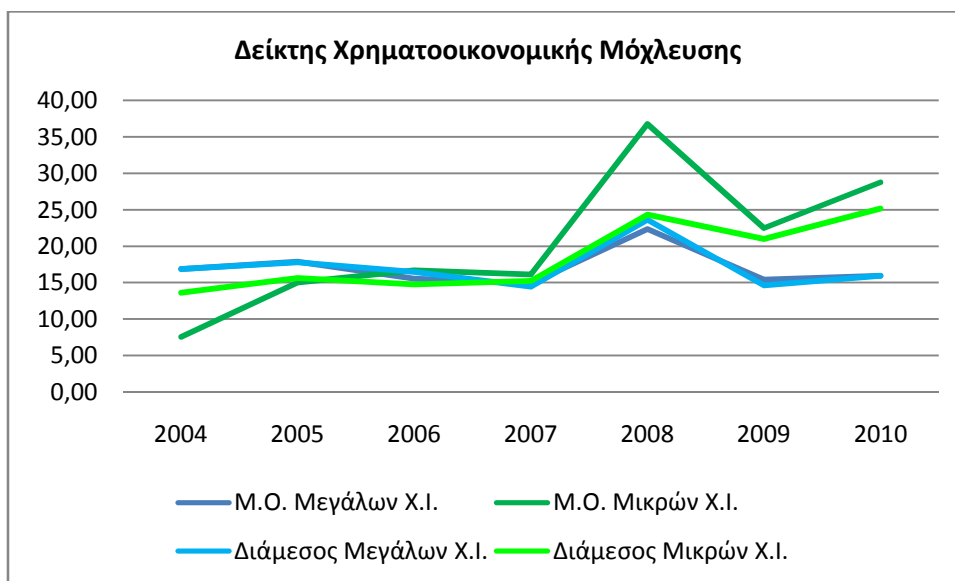
να υπερτερεί στη διαμόρφωση της τιμής του ROE καθώς είναι ο μόνος από τους επιμέρους συντελεστές που σε όλο το διάστημα εμφανίζει την ίδια τάση με τον δείκτη απόδοσης ιδίων κεφαλαίων.

Διαφορές μεταξύ μεγάλων και μικρών τραπεζών

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα, δεν υπάρχουν ξεκάθαρες διαφορές μεταξύ των μεγαλύτερων και μικρότερων τραπεζών. Στην περίπτωση αυτή, όπου στην κατηγορία των μικρών τραπεζών παρατηρούνται ακραίες τιμές (π.χ. Εμπορική Τράπεζα το 2008 εμφανίζει $\Delta XM = 147\%$, η T Bank το 2009 και 2010 έχει $\Delta XM = 49,5\%$ και $64,7\%$ αντίστοιχα ενώ αντίθετα η Proton Bank εμφανίζει $\Delta XM < 10$ από το 2004 έως το 2009), για να βγάλουμε πιο έγκυρα συμπεράσματα θα ήταν προτιμότερο να γίνουν οι συγκρίσεις βάσει των τιμών που λαμβάνει η διάμεσος και όχι ο αριθμητικός μέσος. Έτσι οι διαφορές που προκύπτουν είναι πολύ μικρές για το διάστημα 2005-2008. Αντίθετα, μετά την έναρξη της κρίσης (2009-2010), τα επίπεδα μόχλευσης των τραπεζών μικρού μεγέθους είναι υψηλότερα από αυτά των μεγάλων τραπεζών.

Πίνακας 4.1.3.3.(b): ΔXM (μεγάλων και μικρών Χ.Ι.)

Δείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Μ.Ο. Μεγάλων Χ.Ι.	16,89	17,90	15,55	14,89	22,38	15,42	15,94
Μ.Ο. Μικρών Χ.Ι.	7,59	15,03	16,72	16,14	36,76	22,51	28,78
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Διάμεσος Μεγάλων Χ.Ι.	16,89	17,82	16,50	14,47	23,65	14,66	15,95
Διάμεσος Μικρών Χ.Ι.	13,65	15,66	14,79	15,25	24,32	21,01	25,17



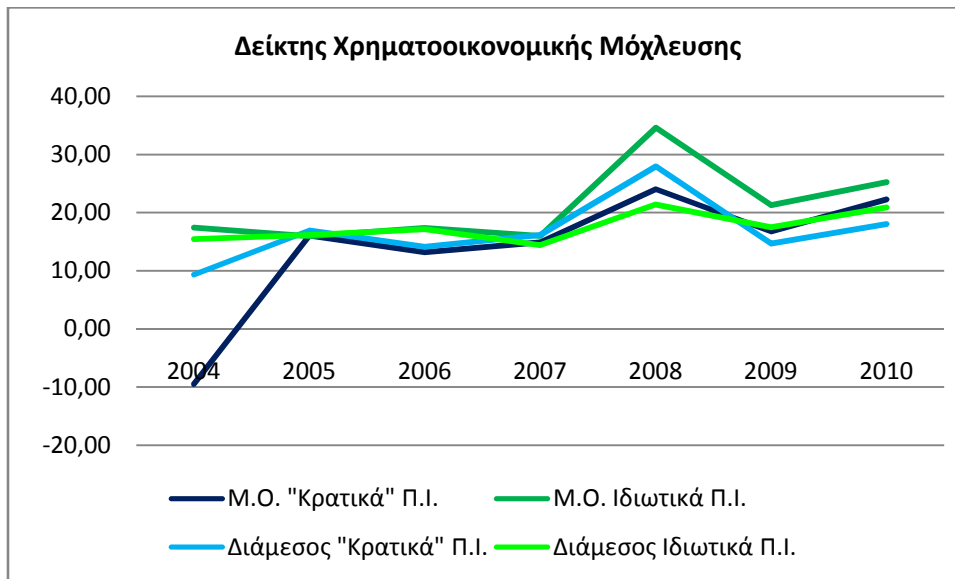
Διάγραμμα 4.1.3.3.(b): ΔΧΜ (μεγάλων και μικρών Χ.Ι.)

Διαφορές μεταξύ ιδιωτικών και «κρατικών» τραπεζών

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα που προκύπτουν, δεν μπορούμε να καταλήξουμε στο συμπέρασμα ότι υπάρχουν διαφορές μεταξύ των ιδιωτικών και των «κρατικών» τραπεζών. Μάλιστα, για τα έτη 2007 και 2008 τιμές που προκύπτουν από τον αριθμητικό μέσο έρχονται σε αντίθεση με τις τιμές που προκύπτουν από τον υπολογισμό της διαμέσου. Αν εξωραϊσουμε και την αρνητική τιμή που παρουσιάζει η Αγροτική Τράπεζα το 2004 τότε, η τάση αλλά και η μεταβλητότητα της τιμής του ΔΧΠ είναι σχεδόν ίδια και για της δύο κατηγορίες.

Πίνακας 4.1.3.3.(c): ΔΧΜ (ιδιωτικών και «κρατικών» Χ.Ι.)

Δείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
M.O. "Κρατικά" Π.Ι.	-9,52	16,07	13,19	14,89	24,04	16,77	22,25
M.O. Ιδιωτικά Π.Ι.	17,42	15,96	17,37	16,00	34,61	21,27	25,25
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Διάμεσος "Κρατικά" Π.Ι.	9,34	16,92	14,16	16,15	27,96	14,67	18,06
Διάμεσος Ιδιωτικά Π.Ι.	15,43	16,15	17,16	14,38	21,42	17,48	20,90



Διάγραμμα 4.1.3.3.(c): ΔΧΜ (ιδιωτικών και «κρατικών» Χ.Ι.)

Όπως ειπώθηκε και προηγουμένως, κατά την περίοδο πριν το ξέσπασμα της κρίσης 2004- 2007 και οι τρεις επιμέρους δείκτες που αποτελούν τον ROE κινούνται προς την ίδια κατεύθυνση. Συνεπώς, η ανοδική πορεία του ROE το 2005 αλλά και η σχετική σταθερότητα που παρουσιάζει το διάστημα 2006- 2007 προκύπτει ως αποτέλεσμα και των τριών δεικτών (περιθωρίου κέρδους, εκμετάλλευσης ενεργητικού και χρηματοοικονομικής μόχλευσης). Αντίθετα, μετά την έναρξη της κρίσης, η πορεία των επιμέρους δεικτών δεν είναι ίδια. Έτσι, το 2008 η μείωση της τιμής του ROE προκαλείται από τη μείωση της τιμής του δείκτη περιθωρίου κέρδους. Αντίθετα, ο δείκτης εκμετάλλευσης ενεργητικού και ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης αυξάνονται.

Τέλος, το 2010 η αύξηση της χρηματοοικονομικής μόχλευσης δεν ήταν ικανή να αντισταθμίσει τόσο την αρνητική πορεία του δείκτη εκμετάλλευσης ενεργητικού, όσο και του δείκτη περιθωρίου κέρδους.

4.1.4 Δείκτης καθαρού περιθωρίου επιτοκίου (Net Interest Margin NIM)

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται από τον ακόλουθο τύπο:

$$NIM = \frac{\text{Εσοδά Τόκων} - \text{Εξοδα Τόκων}}{\text{Κερδοφόρα Στοιχεία του Ενεργητικού}}$$

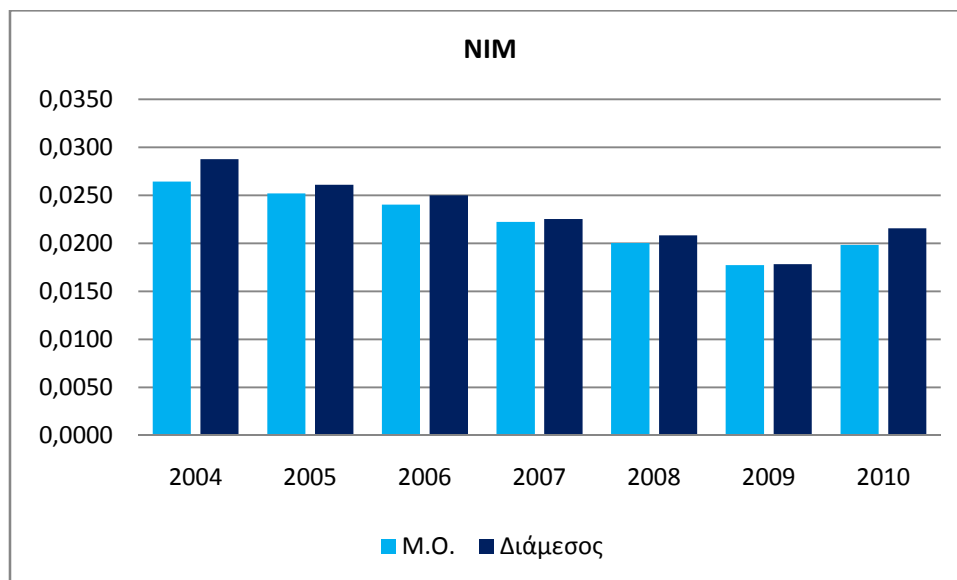
Όπου: Κερδοφόρα Στοιχεία του Ενεργητικού = Σύνολο ενεργητικού- Ενσώματες Ακίνητοποιήσεις ή Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία- Ασώματες Ακίνητοποιήσεις ή Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία- Επενδυτικά Ενσώματα Πάγια Στοιχεία- Ταμείο και ζιαθέσιμα στην Κεντρική Τράπεζα.

Πίνακας 4.1.4.1: NIM

	NIM							M.O.
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Τράπεζας
Γενική Τράπεζα	0,0406	0,0410	0,0339	0,0297	0,0284	0,0310	0,0294	0,0334
Ate Bank	0,0300	0,0295	0,0284	0,0248	0,0219	0,0228	0,0262	0,0262
Attica Bank	0,0297	0,0306	0,0268	0,0238	0,0228	0,0203	0,0240	0,0254
Εμπορική Τράπεζα	0,0300	0,0296	0,0304	0,0262	0,0196	0,0179	0,0225	0,0252
Εθνική Τράπεζα Ελλάδος	0,0241	0,0251	0,0256	0,0255	0,0244	0,0245	0,0252	0,0249
Alpha Bank	0,0278	0,0235	0,0244	0,0227	0,0202	0,0198	0,0212	0,0228
Eurobank	0,0309	0,0274	0,0256	0,0215	0,0165	0,0133	0,0149	0,0215
Ταχυδρομικό Ταμειστήριο	0,0221	0,0209	0,0206	0,0223	0,0216	0,0145	0,0220	0,0206
Τράπεζα Πειραιώς	0,0247	0,0224	0,0217	0,0167	0,0169	0,0160	0,0157	0,0192
Marfin-Popular Bank	0,0328	0,0271	0,0208	0,0179	0,0132	0,0091	0,0121	0,0190
T-Bank	0,0231	0,0229	0,0211	0,0177	0,0133	0,0059	0,0083	0,0160
Proton Bank	0,0013	0,0021	0,0089	0,0182	0,0214	0,0178	0,0166	0,0123
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
M.O.	0,0264	0,0252	0,0240	0,0222	0,0200	0,0177	0,0198	
Διάμεσος	0,0288	0,0261	0,0250	0,0225	0,0208	0,0178	0,0216	

Από τα αποτελέσματα προκύπτει ότι διαχρονικά η τιμή του δείκτη καθαρού περιθωρίου επιτοκίου μειώνεται. Αυτή η τάση δείχνει να αντιστρέφεται το 2010. Ωστόσο, εκτός από το γεγονός ότι τα καθαρά έσοδα από τόκους παρουσίασαν μια μικρή αύξηση, το αποτέλεσμα αυτό οφείλεται και στη μείωση του ενεργητικού κατά

2,56%. Αν και η τιμή του δείκτη NIM το 2010 αυξήθηκε σε σχέση με το 2009, είναι πιο χαμηλή από όλα τα υπόλοιπα έτη του δείγματος.



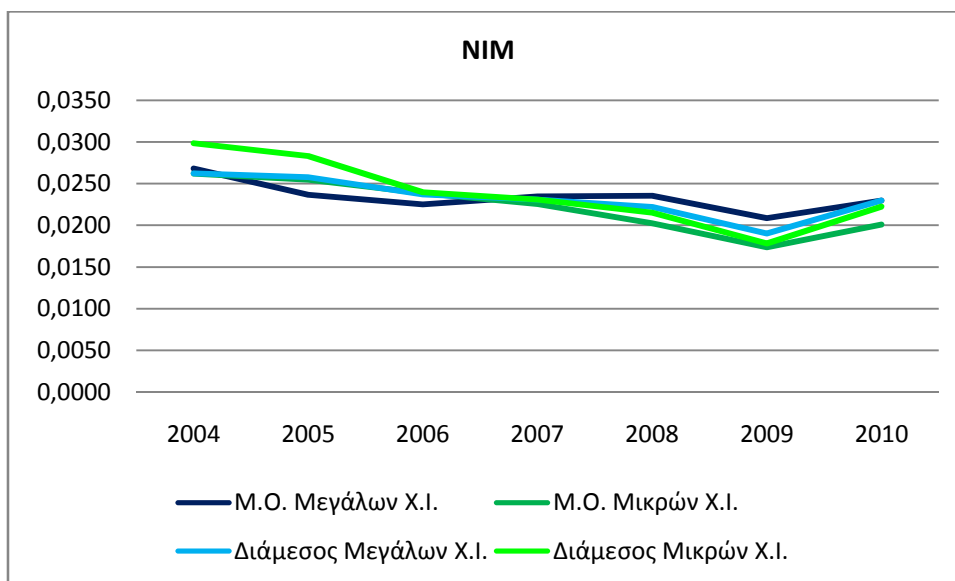
Διάγραμμα 4.1.4.1: NIM

Διαφορές μεταξύ μεγάλων και μικρών τραπεζών

Ο δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Επιτοκίου διαχρονικά μειώνεται τόσο για τα μεγάλα όσο και τα μικρά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Εξάιρεση αποτελεί το 2010 όταν η τιμή του NIM αυξάνεται σε σχέση με το 2009. Η οικονομική κρίση δεν δείχνει να έχει επηρεάσει αρνητικά την απόδοση του συγκεκριμένου δείκτη.

Πίνακας 4.1.4.2: NIM (μεγάλων και μικρών Χ.Ι.)

NIM							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Μ.Ο. Μεγάλων Χ.Ι.	0,0269	0,0237	0,0225	0,0235	0,0236	0,0209	0,0230
Μ.Ο. Μικρών Χ.Ι.	0,0262	0,0255	0,0239	0,0226	0,0203	0,0174	0,0201
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Διάμεσος Μεγάλων Χ.Ι.	0,0262	0,0258	0,0237	0,0231	0,0222	0,0190	0,0230
Διάμεσος Μικρών Χ.Ι.	0,0299	0,0283	0,0240	0,0231	0,0215	0,0178	0,0223



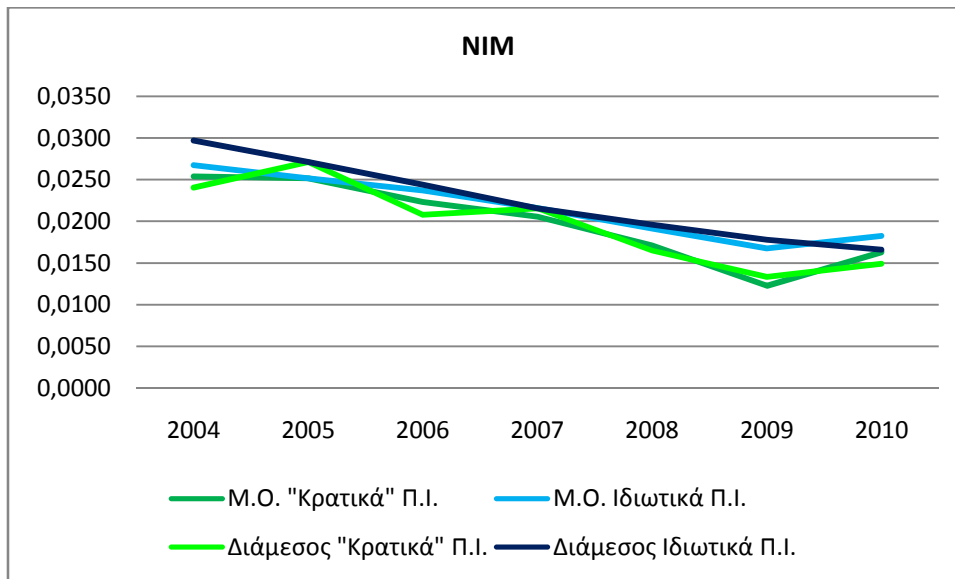
Διάγραμμα 4.1.4.2: NIM (μεγάλων και μικρών Χ.Ι.)

Διαφορές μεταξύ ιδιωτικών και «κρατικών» τραπεζών

Οι αμιγώς ιδιωτικές τράπεζες εμφανίζουν υψηλότερες τιμές του δείκτη σε σχέση με τις «κρατικές». Μετά το 2007 η πτωτική πορεία του δείκτη των «κρατικών» τραπεζών δείχνει να είναι πιο έντονη σε σχέση με τις ιδιωτικές. Ωστόσο, το 2010 παρατηρείται σύγκλιση της διαφοράς. Ένα ακόμα στοιχείο είναι ότι η τιμή του δείκτη NIM των ιδιωτικών τραπεζών παρουσιάζει μικρότερη διακύμανση.

Πίνακας 4.1.4.2: NIM (ιδιωτικών και «κρατικών» Χ.Ι.)

NIM							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
M.O. "Κρατικά" Π.Ι.	0,0254	0,0252	0,0223	0,0206	0,0171	0,0123	0,0163
M.O. Ιδιωτικά Π.Ι.	0,0268	0,0252	0,0237	0,0216	0,0192	0,0168	0,0183
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Διάμεσος "Κρατικά" Π.Ι.	0,0241	0,0271	0,0208	0,0215	0,0165	0,0133	0,0149
Διάμεσος Ιδιωτικά Π.Ι.	0,0297	0,0271	0,0244	0,0215	0,0196	0,0178	0,0166



Διάγραμμα 4.1.4.2: NIM (ιδιωτικών και «κρατικών» Χ.Ι.)

4.2 Αποτελεσματικότητα

4.2.1 Συνολική Λειτουργική Αποτελεσματικότητα

Ως λειτουργική αποτελεσματικότητα των τραπεζών ορίζεται ο λόγος των λειτουργικών εξόδων προς τα λειτουργικά έσοδα. Όσο μικρότερος είναι αυτός ο δείκτης τόσο πιο αποτελεσματική θεωρείται η τράπεζα. Στα πλαίσια αυτής της εργασίας τα λειτουργικά έξοδα υπολογίζονται ως το άθροισμα: (αμοιβές και έξοδα προσωπικού + γενικά διοικητικά έξοδα + αποσβέσεις + λοιπά λειτουργικά έξοδα). Τα λειτουργικά έσοδα υπολογίζονται ως το άθροισμα: (καθαρά έσοδα από τόκους + καθαρά έσοδα από αμοιβές και προμήθειες + αποτελέσματα χρηματοοικονομικών πράξεων + έσοδα από μερίσματα + λοιπά λειτουργικά έσοδα).

$$\text{Συνολική Λειτουργική Αποτελεσματικότητα} = \frac{\text{Λειτουργικά Έξοδα}}{\text{Λειτουργικά Έσοδα}}$$

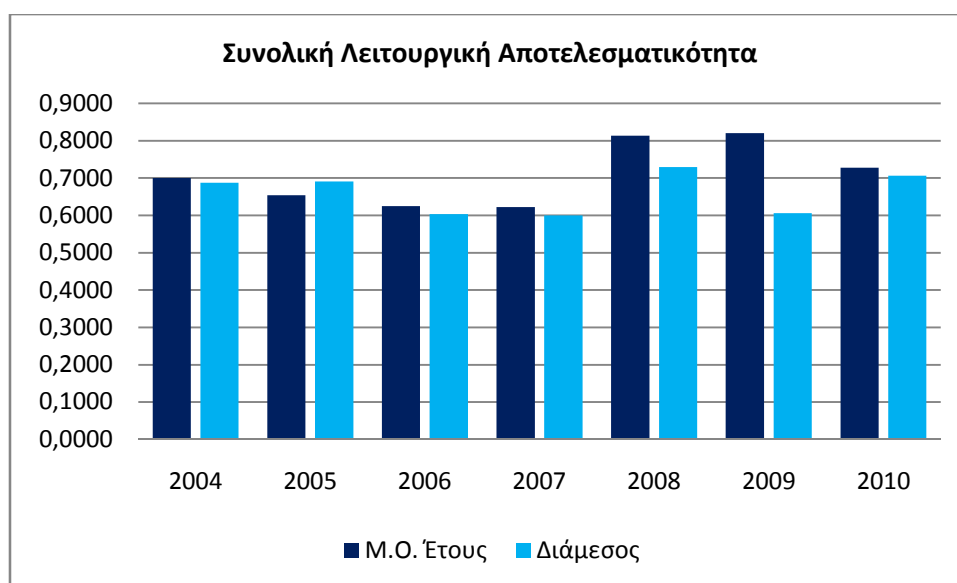
Ο πίνακας (4.2.1.1) παρουσιάζει αναλυτικά τη Συνολική Λειτουργική Αποτελεσματικότητα των τραπεζών του δείγματος ξεκινώντας από το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα με την καλύτερη απόδοση (μικρότερη τιμή του δείκτη) προς αυτό με την χειρότερη απόδοση (μεγαλύτερη τιμή).

Πίνακας 4.2.1.1: Συνολική λειτουργική αποτελεσματικότητα

Συνολική Λειτουργική Αποτελεσματικότητα								M.O.
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Τράπεζας
Eurobank	0,4731	0,4035	0,4209	0,4132	0,4788	0,5179	0,4742	0,4545
Alpha Bank	0,5122	0,4681	0,4235	0,4907	0,4890	0,4516	0,5159	0,4787
Εθνική Τράπεζα Ελλάδος	0,6945	0,5397	0,4581	0,4633	0,5200	0,5060	0,6634	0,5493
Τράπεζα Πειραιώς	0,6996	0,5594	0,4853	0,4777	0,5974	0,5434	0,5932	0,5651
Ate Bank	0,6570	0,6045	0,6031	0,5785	0,7070	0,5673	0,7252	0,6347
Marfin-Popular Bank	0,6804	0,6963	0,6035	0,6034	0,7510	0,6455	0,6974	0,6682
Attica Bank	0,7036	0,7036	0,7866	0,6018	0,6586	0,6591	0,7143	0,6897
Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο	0,6059	0,7985	0,4912	0,7304	0,7657	0,7473	0,7606	0,7000
Proton Bank	0,5240	0,7089	0,7606	0,5984	1,3445	0,4462	0,5972	0,7114
Εμπορική Τράπεζα	0,9129	0,6857	0,6866	0,6783	0,8713	0,9055	0,7843	0,7892
Γενική Τράπεζα	0,9861	0,8830	1,0156	0,9931	0,8465	0,8280	0,9641	0,9309
T-Bank	0,9567	0,8013	0,7594	0,8342	1,7270	3,0304	1,2377	1,3352
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
M.O. Έτους	0,7005	0,6544	0,6245	0,6219	0,8131	0,8207	0,7273	
Διάμεσος	0,6874	0,6910	0,6033	0,6001	0,7290	0,6064	0,7059	

Από τα αποτελέσματα του πίνακα προκύπτει ότι το χρονικό διάστημα πριν την κρίση, οι τράπεζες στο σύνολό τους είχαν καταφέρει να βελτιώσουν την Συνολική Λειτουργική Αποτελεσματικότητα. Πιο συγκεκριμένα, το διάστημα 2004-2007 ο λόγος των λειτουργικών εξόδων προς τα λειτουργικά έσοδα μειώθηκε κατά 14,91% (μεταβολή αριθμητικού μέσου), ενώ και η διάμεσος μειώθηκε κατά 13,34%. Αντίθετα, τα χρόνια της κρίσης η κατάσταση επιδεινώθηκε δραματικά. Μόνο μέσα σε ένα έτος (από το 2007 έως το 2008) η Συνολική Λειτουργική Αποτελεσματικότητα χειροτέρευσε κατά 27%. Η χειροτέρευση της κατάστασης οφείλεται στο γεγονός ότι τα λειτουργικά έσοδα των τραπεζών μειώθηκαν εξαιτίας της συρρίκνωσης οικονομικής δραστηριότητας που προκάλεσε η κρίση. Για τις τράπεζες του δείγματος

τα λειτουργικά έσοδα μειώθηκαν κατά 13,08% (από 10,25 σε 8,91 δισεκατομμύρια ευρώ) από το 2007 έως το 2010, όταν το διάστημα πριν την κρίση (2004- 2007) είχαν αυξηθεί κατά 55,74% (από 6,58 σε 10,25 δισεκατομμύρια ευρώ) . Τα χαμηλά επίπεδα αποτελεσματικότητας του 2008 διατηρήθηκαν και την επόμενη χρονιά ενώ, το 2010 η κατάσταση βελτιώθηκε σε σχέση με τα δύο προηγούμενα έτη και τα περισσότερα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα επέστρεψαν στα επίπεδα του 2004.



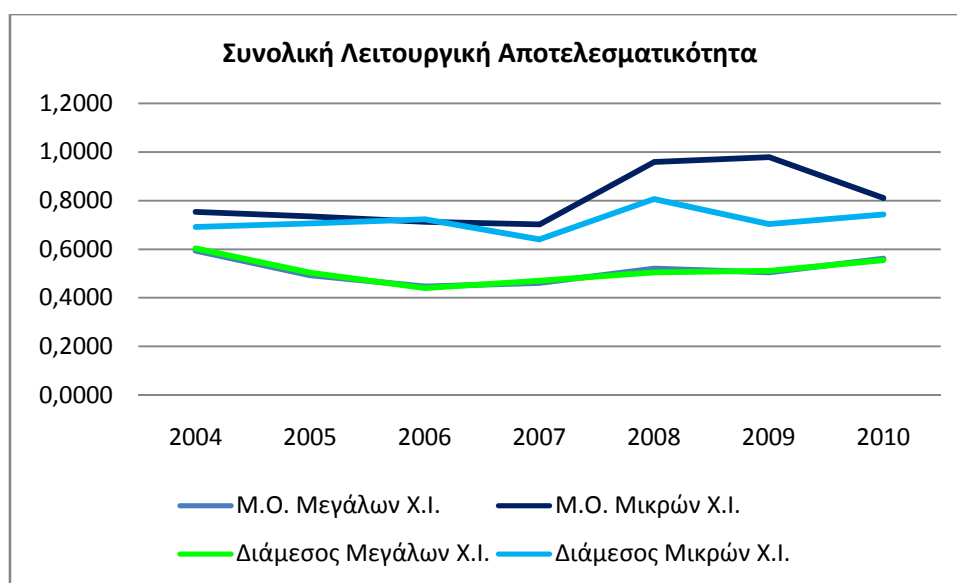
Διάγραμμα 4.2.1.1: Συνολική λειτουργική αποτελεσματικότητα

Διαφορές μεταξύ μεγάλων και μικρών τραπεζών

Πίνακας 4.2.1.2: ΣΛΑ (μεγάλων και μικρών Χ.Ι.)

Συνολική Λειτουργική Αποτελεσματικότητα							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
M.O. Μεγάλων Χ.Ι.	0,5949	0,4927	0,4470	0,4612	0,5213	0,5047	0,5617
M.O. Μικρών Χ.Ι.	0,7533	0,7352	0,7133	0,7023	0,9590	0,9787	0,8101
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Διάμεσος Μεγάλων Χ.Ι.	0,6034	0,5039	0,4408	0,4705	0,5045	0,5119	0,5546
Διάμεσος Μικρών Χ.Ι.	0,6920	0,7063	0,7230	0,6409	0,8061	0,7032	0,7429

Όπως ήταν αναμενόμενο, εξαιτίας των οικονομιών κλίμακας, τα μεγάλα τραπεζικά ιδρύματα εμφανίζουν καλύτερους δείκτες συνολικής λειτουργικής αποτελεσματικότητας. Ενώ για τις μεγάλες τράπεζες ο λόγος των λειτουργικών εξόδων προς τα λειτουργικά έσοδα δεν υπερβαίνει το 60%, για τις μικρές τράπεζες η τιμή του είναι μεγαλύτερη του 70%. Η κρίση επιδείνωσε την αποτελεσματικότητα όλων των τραπεζών. Πιο συγκεκριμένα η τιμή του δείκτη της συνολικής λειτουργικής αποτελεσματικότητας των μεγάλων τραπεζών αυξήθηκε κατά 21,79% από το 2007 έως το 2010. Παρομοίως, και η τιμή του δείκτη των τραπεζών μικρού μεγέθους αυξήθηκε (άρα χειρότερη) κατά 16,33%. Και για τις δύο κατηγορίες η βασική αιτία μείωσης της αποτελεσματικότητας ήταν η μείωση των εσόδων. Μάλιστα, τα λειτουργικά έσοδα των μικρότερων τραπεζών μειώθηκαν περισσότερο σε σχέση με τα αντίστοιχα έσοδα των μεγάλων τραπεζών. Πιο συγκεκριμένα, το χρονικό διάστημα 2007-2010 τα λειτουργικά έσοδα των μικρών τραπεζών μειώθηκαν κατά 11,7% (από 3,00 σε 2,65 δισεκατομμύρια) ενώ τα λειτουργικά έσοδα των μεγάλων τραπεζών μειώθηκαν κατά 9,7% (από 7,25 σε 6,55 δισεκατομμύρια). Στις μικρές τράπεζες και πάλι εντοπίζονται ακραίες καταστάσεις όπως η περίπτωση της Proton Bank το 2008 και της T Bank το διάστημα 2008-2010. Οι κάκιστες αυτές αποδόσεις όμως, οφείλονται κυρίως στην κακοδιαχείριση από πλευράς διοίκησης και μεγαλομετόχων (υπεξαίρεση χρημάτων για την Proton Bank και εξαπάτηση πελατών για την T Bank) και όχι τόσο στις πιέσεις που δέχτηκαν οι συγκεκριμένες τράπεζες λόγω της κρίσης.



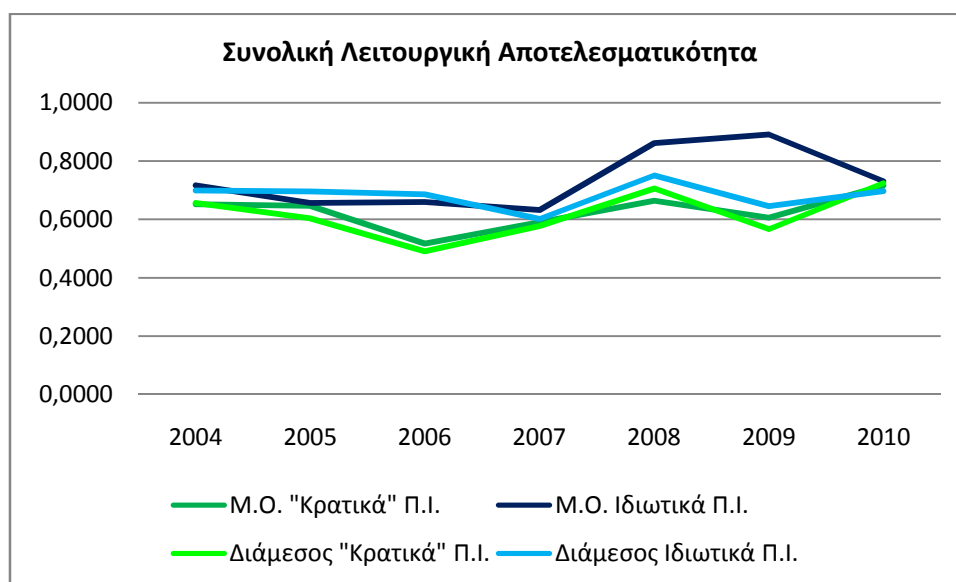
Διάγραμμα: 4.2.1.2: ΣΛΑ (μεγάλων και μικρών Χ.Ι.)

Διαφορές μεταξύ ιδιωτικών και «κρατικών» τραπεζών

Οι «κρατικές» τράπεζες δείχνουν να λειτουργούν πιο αποτελεσματικά κατά μέσο όρο. Επίσης, καμία από τις τρεις τράπεζες αυτής της κατηγορίας δεν παρουσιάζει ακραίες τιμές σε αντίθεση με τις αμιγώς ιδιωτικές τράπεζες (τα παραδείγματα των Proton Bank και T Bank που αναφέρθηκαν και στην αμέσως προηγούμενη παράγραφο). Και οι δύο κατηγορίες όμως παρουσιάζουν επιδείνωση της κατάστασης από το 2008.

Πίνακας 4.2.1.3 ΣΛΑ (ιδιωτικών και «κρατικών» Χ.Ι.)

Συνολική Λειτουργική Αποτελεσματικότητα							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Μ.Ο. "Κρατικά" Π.Ι.	0,6525	0,6476	0,5175	0,5907	0,6642	0,6069	0,7164
Μ.Ο. Ιδιωτικά Π.Ι.	0,7165	0,6566	0,6602	0,6323	0,8627	0,8920	0,7309
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Διάμεσος "Κρατικά" Π.Ι.	0,6570	0,6045	0,4912	0,5785	0,7070	0,5673	0,7252
Διάμεσος Ιδιωτικά Π.Ι.	0,6996	0,6963	0,6866	0,6018	0,7510	0,6455	0,6974



Διάγραμμα 4.2.1.3 ΣΛΑ (ιδιωτικών και «κρατικών» Χ.Ι.)

4.2.2 Δείκτης δαπανών προσωπικού και διοίκησης προς έσοδα εκμετάλλευσης

Με αυτό τον τρόπο εμφανίζονται οι δαπάνες προσωπικού και διοίκησης ως ποσοστό των συνολικών εσόδων. Όσο μικρότερος είναι αυτός ο δείκτης τόσο καλύτερα μπορεί η τράπεζα να αντισταθεί σε μια επερχόμενη μείωση των εσόδων της. Επομένως, ο δείκτης αυτός είναι εξαιρετικής σημασίας σε περιόδους κρίσης που τα έσοδα μειώνονται εξαιτίας της πτώσης των χορηγήσεων και της αύξησης των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Πίνακας 4.2.2.1: Δαπάνες Προσωπικού και Διοίκησης / Έσοδα Εκμετάλλευσης

Δαπάνες Προσωπικού & Διοίκησης/Έσοδα Εκμετάλλευσης								M.O.
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Τράπεζας
Eurobank	0,2184	0,1714	0,1531	0,1288	0,1004	0,1332	0,1388	0,1492
Alpha Bank	0,3485	0,2963	0,2190	0,2076	0,1743	0,2097	0,2397	0,2422
Τράπεζα Πειραιώς	0,4015	0,3016	0,2264	0,1761	0,1577	0,2121	0,2277	0,2433
Proton Bank	0,3124	0,2033	0,2808	0,2825	0,3399	0,2457	0,2756	0,2772
Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο	0,1756	0,2304	0,2675	0,3255	0,2875	0,3412	0,3802	0,2869
Marfin-Popular Bank	0,4120	0,4051	0,2963	0,2417	0,2277	0,2704	0,3059	0,3084
Εθνική Τράπεζα Ελλάδος	0,4243	0,3290	0,2967	0,2809	0,2781	0,2726	0,3983	0,3257
Attica Bank	0,4435	0,4380	0,4518	0,3095	0,2854	0,3380	0,3695	0,3765
Ate Bank	0,4636	0,4252	0,4133	0,3617	0,3581	0,3658	0,4353	0,4033
Εμπορική Τράπεζα	0,5917	0,4388	0,4488	0,3829	0,3363	0,4761	0,5371	0,4588
T-Bank	0,5638	0,4850	0,4149	0,3833	0,5195	0,6513	0,5502	0,5097
Γενική Τράπεζα	0,6282	0,6171	0,6388	0,5358	0,4274	0,5121	0,6057	0,5664
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
M.O. Έτους	0,4153	0,3618	0,3423	0,3014	0,2910	0,3357	0,3720	
Διάμεσος	0,4182	0,3670	0,2965	0,2960	0,2864	0,3053	0,3749	

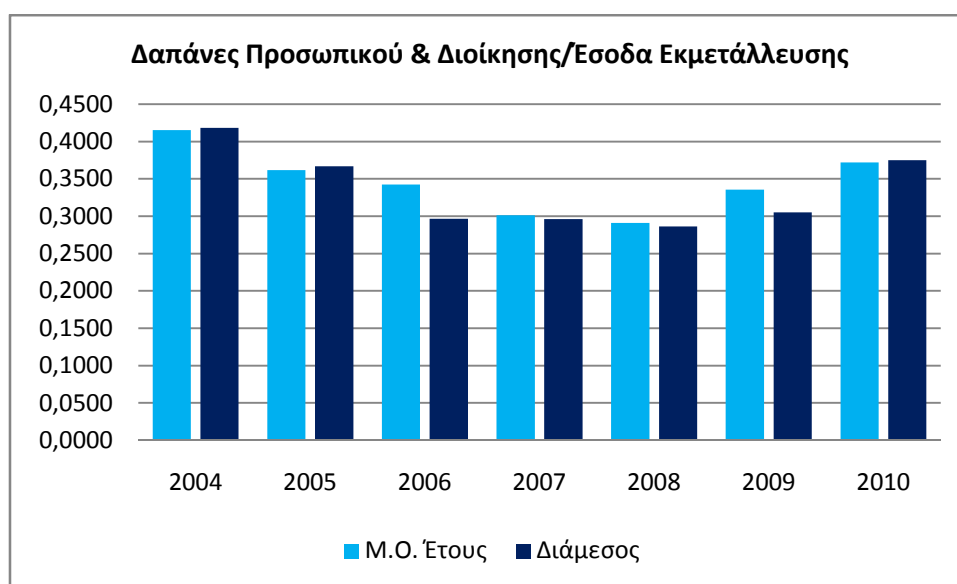
Η πορεία αυτού του δείκτη είναι παρόμοια με εκείνη του δείκτη της συνολικής λειτουργικής αποτελεσματικότητας. Οι τράπεζες μείωσαν κατά 34,5% το ποσοστό των δαπανών προσωπικού και διοίκησης ως προς τα έσοδα εκμετάλλευσης από το 2004 έως και το 2008. Αντίθετα, μετά το 2008 και εξαιτίας της σημαντικής μείωσης των εσόδων που προκλήθηκε (πρωτίστως από την κρίση χρέους του ελληνικού δημοσίου και δευτερευόντως από την επιδείνωση των μακροοικονομικών

συνθηκών διεθνώς), το ποσοστό αυτό αυξήθηκε στο 37,58% των εσόδων εκμετάλλευσης το 2010 έναντι 29,24% το 2008 σημειώνοντας μια μεταβολή της τάξεως του 28,5% .

Το 2010 τα έσοδα εκμετάλλευσης υποχώρησαν στα 18,65 δισεκατομμύρια ευρώ έναντι 25,75 και 22,48 δισεκατομμυρίων το 2008 και 2009 αντίστοιχα. Η ποσοστιαία μείωση των εσόδων από το 2008 έως το 2010 ήταν 27,55%.

Από την άλλη, οι δαπάνες προσωπικού και διοίκησης δεν σημείωσαν κάποια ιδιαίτερη μεταβολή. Σε αντίθεση με τα έσοδα, οι δαπάνες προσωπικού και διοίκησης συνέχισαν να αυξάνονται και το 2009 φτάνοντας τα 5,49 δισεκατομμύρια έναντι 5,26 δισεκατομμυρίων του 2008. Το 2010 σημειώθηκε μείωση των προαναφερόμενων δαπανών στα 5,27 δισεκατομμύρια επιστρέφοντας στην ουσία στα επίπεδα του 2008.

Αυτό φανερώνει ότι σε περιόδους κρίσης η απότομη μείωση των εσόδων είναι αναπόφευκτη ενώ, είναι πολύ δύσκολο για τη διοίκηση να αναπροσαρμόσει τις δαπάνες (μειώνοντας μισθούς, απολύοντας εργαζομένους ή αναδιοργανώνοντας τις δραστηριότητες της τράπεζας).



Διάγραμμα 4.2.2.1: Δαπάνες Προσωπικού και Διοίκησης / Έσοδα Εκμετάλλευσης

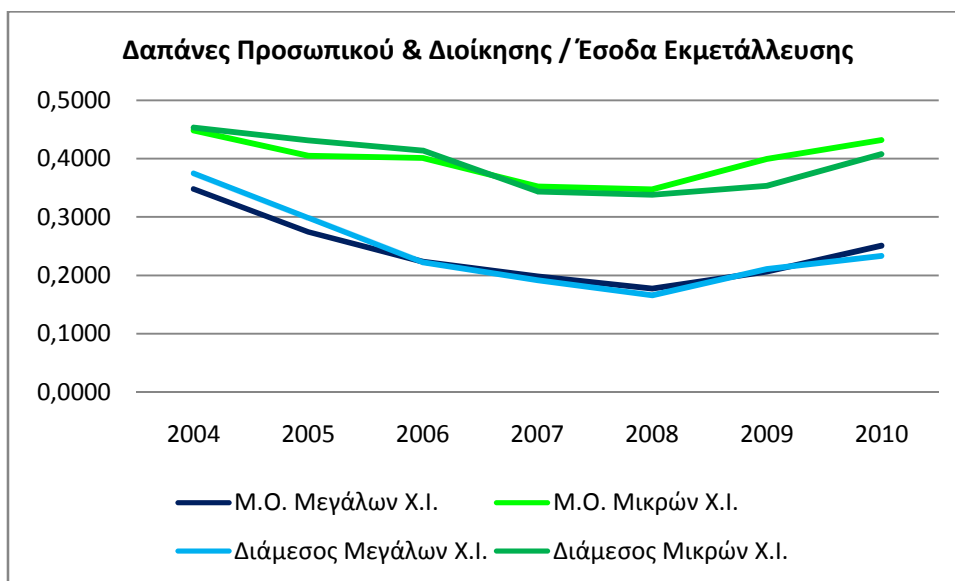
Διαφορές μεταξύ μεγάλων και μικρών τραπεζών

Ο δείκτης τόσο των μεγάλων όσο και των μικρών τραπεζών έχει την ίδια τάση, κινείται πτωτικά από το 2004 έως το 2008 ενώ αντίθετα, τα έτη 2009 και 2010 κινείται ανοδικά. Άρα η κρίση έχει αρνητικές συνέπειες για όλες τις τράπεζες.

Πίνακας 4.2.2.2: Δαπάνες Προσωπικού και Διοίκησης / Έσοδα Εκμετάλλευσης
(μεγάλων και μικρών Χ.Ι.)

Δαπάνες Προσωπικού & Διοίκησης/Έσοδα Εκμετάλλευσης							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Μ.Ο. Μεγάλων Χ.Ι.	0,3482	0,2746	0,2238	0,1984	0,1777	0,2069	0,2511
Μ.Ο. Μικρών Χ.Ι.	0,4489	0,4054	0,4015	0,3529	0,3477	0,4001	0,4324
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Διάμεσος Μεγάλων Χ.Ι.	0,3750	0,2990	0,2227	0,1918	0,1660	0,2109	0,2337
Διάμεσος Μικρών Χ.Ι.	0,4536	0,4316	0,4141	0,3436	0,3381	0,3535	0,4078

Η παρατήρηση είναι πως οι μεγάλες τράπεζες υπερτερούν ξεκάθαρα των μικρών τραπεζών. Όπως δείχνει και το διάγραμμα (4.2.2.2), ο δείκτης ‘Δαπάνες Προσωπικού και Διοίκησης προς Έσοδα Εκμετάλλευσης’ των μεγάλων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων σημειώνει μικρότερες τιμές σε όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου έναντι του αντίστοιχου δείκτη των υπολοίπων τραπεζών.



Διάγραμμα 4.2.2.2: Δαπάνες Προσωπικού και Διοίκησης / Έσοδα Εκμετάλλευσης (μεγάλων και μικρών Χ.Ι.)

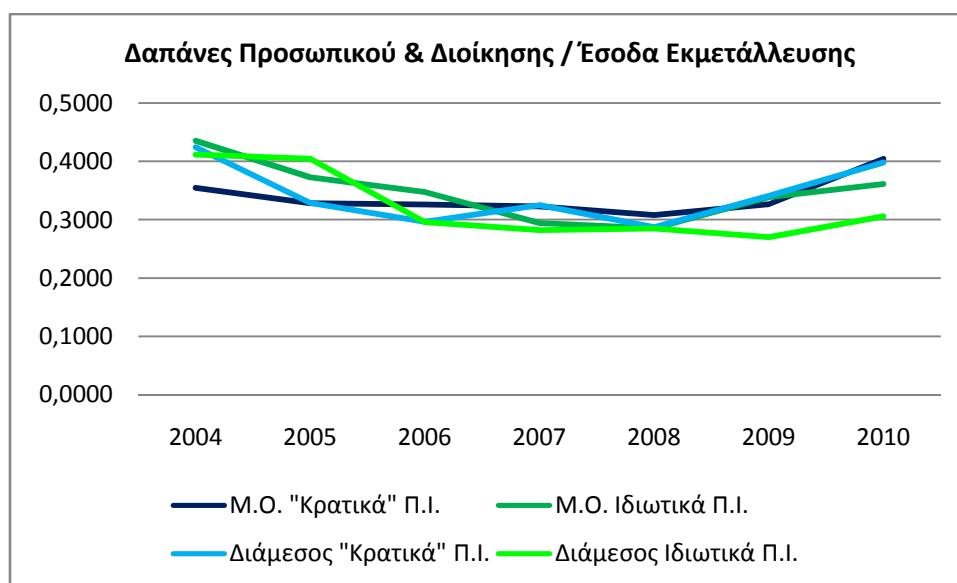
Διαφορές μεταξύ ιδιωτικών και «κρατικών» τραπεζών

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα, οι διαφορές μεταξύ των ιδιωτικών και «κρατικών» τραπεζών είναι μικρές και διαφέρουν σε βάθος χρόνου. Ενώ από το 2004 έως το 2006 οι «κρατικές» τράπεζες δείχνουν να έχουν καλύτερα αποτελέσματα, η κατάσταση αντιστρέφεται από το 2007 και ύστερα.

Πίνακας 4.2.2.3: Δαπάνες Προσωπικού και Διοίκησης / Έσοδα Εκμετάλλευσης (ιδιωτικών και «κρατικών» Χ.Ι.)

Δαπάνες Προσωπικού & Διοίκησης/Έσοδα Εκμετάλλευσης							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
M.O. "Κρατικά" Π.Ι.	0,3545	0,3282	0,3259	0,3227	0,3079	0,3265	0,4046
M.O. Ιδιωτικά Π.Ι.	0,4356	0,3730	0,3478	0,2942	0,2854	0,3387	0,3611
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Διάμεσος "Κρατικά" Π.Ι.	0,4243	0,3290	0,2967	0,3255	0,2875	0,3412	0,3983
Διάμεσος Ιδιωτικά Π.Ι.	0,4120	0,4051	0,2963	0,2825	0,2854	0,2704	0,3059

Άρα μπορούμε να ισχυριστούμε ότι υπάρχουν ενδείξεις πως η κρίση έχει επηρεάσει τις «κρατικές» τράπεζες περισσότερο από της ιδιωτικές έστω και αν οι διαφορές δεν είναι μεγάλες. Ένας από τους πιο σημαντικούς παράγοντες που συνέβαλαν στη δημιουργία αυτής της κατάστασης είναι το ότι μετά την κρίση και ιδιαίτερα το 2010 τα έσοδα των «κρατικών» τραπεζών μειώθηκαν εξαιτίας των αρνητικών κερδών από αποτελέσματα χρηματοοικονομικών πράξεων που κατέγραψαν τα ιδρύματα αυτά. Επίσης, αν και σε πολύ μικρό βαθμό, μπορεί να συνέβαλε και η αδυναμία των «κρατικών» τραπεζών να αναπροσαρμόσουν τις δαπάνες τους. Πιο συγκεκριμένα, ενώ οι δαπάνες προσωπικού και διοίκησης των ιδιωτικών τραπεζών το 2010 είναι μειωμένες κατά 2% σε σχέση με το 2008, οι αντίστοιχες δαπάνες των «κρατικών» τραπεζών εμφανίζονται αυξημένες κατά 4,35%.



Διάγραμμα 4.2.2.3: Δαπάνες Προσωπικού και Διοίκησης / Έσοδα Εκμετάλλευσης (ιδιωτικών και «κρατικών» Χ.Ι.)

4.3 Σύνθεση Εσόδων

Για να εξετάσουμε την σύνθεση εσόδων υπολογίζουμε το ποσοστό αποτελεί η κάθε μια από τις τρεις βασικές κατηγορίες εσόδων ως προς το ύψος των συνολικών

εσόδων. Οι τρεις αυτές κατηγορίες είναι: τα έσοδα τόκων, τα έσοδα προμηθειών και τα έσοδα αποτελεσμάτων χρηματοοικονομικών πράξεων.

4.3.1 Δείκτης Εσόδων από Τόκους προς Σύνολο Εσόδων

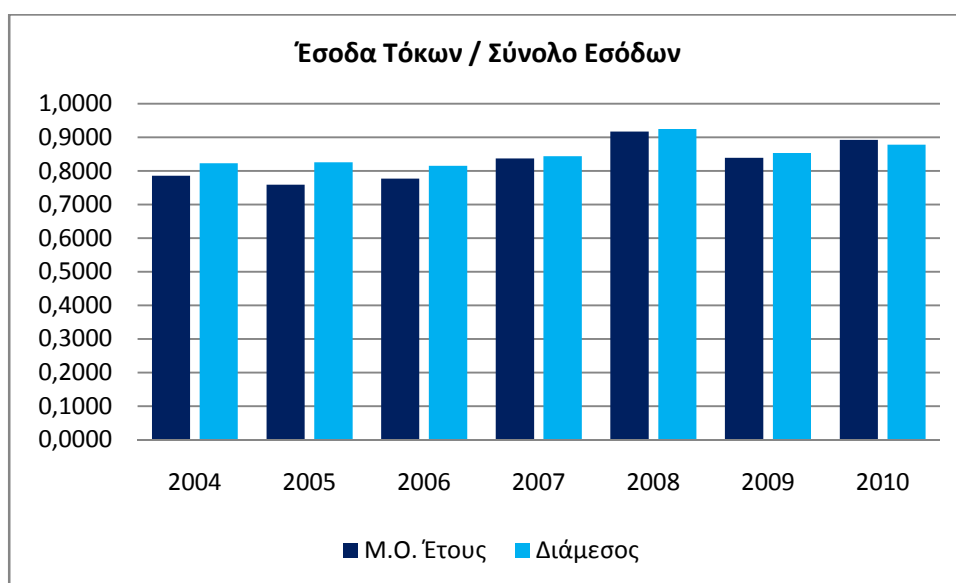
Αυτός ο δείκτης εκφράζει τα έσοδα από τόκους ως ποσοστό των συνολικών εσόδων. Τα έσοδα από τόκους αποτελούν την κυριότερη κατηγορία εσόδων για τις εμπορικές τράπεζες. Όσον αφορά το δείγμα των δεκατριών ελληνικών τραπεζών που μελετάται εδώ, τα έσοδα από τόκους αποτελούν πάνω από το 75% των συνολικών εσόδων για όλες τις τράπεζες εκτός της Proton Bank (της οποίας μόνο το 53,57% των εσόδων της προέρχονται από τόκους και επιπλέον το ποσοστό της παρουσιάζει πολύ μεγάλες διακυμάνσεις από έτος σε έτος).

Πίνακας 4.3.1.1: Έσοδα από τόκους / Συνολικά Έσοδα

	Έσοδα από Τόκους/Συνολικά Έσοδα							Μ.Ο. Τράπεζας
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο	0,9636	0,8847	0,7490	1,0005	1,0307	0,8566	0,9453	0,9186
Eurobank	0,8303	0,8604	0,8847	0,8871	0,9263	0,9113	0,8779	0,8826
Εθνική Τράπεζα Ελλάδος	0,7940	0,8144	0,8121	0,8193	0,9240	0,8948	1,0745	0,8762
Ate Bank	0,8617	0,8647	0,8131	0,7848	0,8959	0,8174	1,0557	0,8705
Εμπορική Τράπεζα	0,8814	0,8388	0,8467	0,8638	0,9290	0,8507	0,8662	0,8681
Γενική Τράπεζα	0,9200	0,8346	0,8511	0,8564	0,8350	0,8601	0,8487	0,8580
Τράπεζα Πειραιώς	0,8153	0,7734	0,8168	0,8488	0,9406	0,8875	0,9055	0,8554
Marfin-Popular Bank	0,8384	0,8336	0,8254	0,8393	0,9364	0,8060	0,8786	0,8511
Alpha Bank	0,7766	0,8182	0,8291	0,8893	0,9071	0,8267	0,8938	0,8487
Attica Bank	0,7582	0,7654	0,7924	0,8015	0,8695	0,8284	0,8555	0,8101
T-Bank	0,7274	0,7190	0,7595	0,7951	0,8603	0,9030	0,6994	0,7805
Proton Bank	0,2567	0,0988	0,3458	0,6611	0,9494	0,6277	0,8107	0,5357
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
Μ.Ο. Έτους	0,7853	0,7588	0,7771	0,8373	0,9170	0,8392	0,8927	
Διάμεσος	0,8228	0,8259	0,8150	0,8441	0,9252	0,8537	0,8783	

Οι περιπτώσεις όπου η τιμή του δείκτη είναι μεγαλύτερη της μονάδας οφείλονται στο γεγονός ότι, οι συγκεκριμένες τράπεζες εκείνα τα έτη εμφανίζουν μεγάλες ζημίες από αποτελέσματα χρηματοοικονομικών πράξεων, οι οποίες υπερκαλύπτουν (σε απόλυτα μεγέθη) τα έσοδα από προμήθειες και επηρεάζουν αρνητικά το ύψος των συνολικών εσόδων.

Διαχρονικά το ποσοστό των συνολικών εσόδων από τόκους ως προς το σύνολο των εσόδων αυξάνεται με εξαίρεση το 2009. Όμως, ενώ για το διάστημα 2004- 2008 η αύξηση της τιμής του δείκτη οφείλεται στο γεγονός ότι τα έσοδα από τόκους αυξήθηκαν με πιο γρήγορους ρυθμούς από τα συνολικά έσοδα, για το 2010 η αύξηση της τιμής του δείκτη οφείλεται στο ότι η ποσοστιαία μείωση των εσόδων από τόκους είναι μικρότερη από την ποσοστιαία μείωση των συνολικών εσόδων. Πιο συγκεκριμένα, το διάστημα 2004-2008 τα συνολικά έσοδα αυξήθηκαν κατά 153% ενώ τα έσοδα από τόκους αυξήθηκαν κατά 206%. Για το 2010 τα συνολικά έσοδα μειώθηκαν κατά 17,02% σε σχέση με το 2009 ενώ για το ίδιο χρονικό διάστημα τα έσοδα από τόκους μειώθηκαν μόλις 6,84%. Η μείωση των εσόδων οφείλεται τόσο στην αύξηση των αθετήσεων πληρωμών από τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις, όσο και στην περιοριστική πολιτική χορηγήσεων που ακολούθησαν οι τράπεζες μετά το ξέσπασμα της κρίσης. Ο ρυθμός αύξησης των χορηγήσεων το 2010 ήταν (-0,74%) και το 2009 μόλις (1,2%) έναντι 23,7 του 2008.



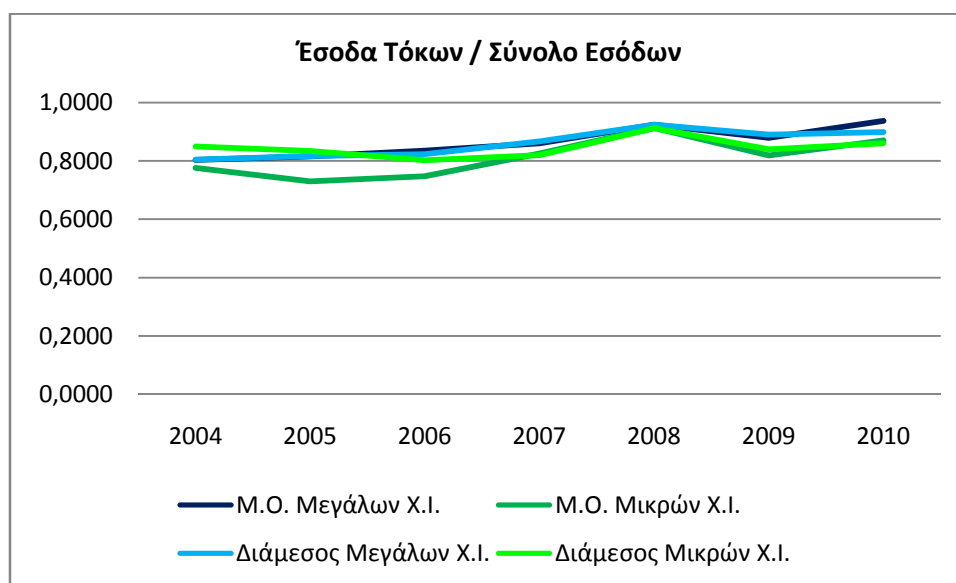
Διάγραμμα 4.3.1.1: Έσοδα από τόκους / Συνολικά Έσοδα

Διαφορές μεταξύ μεγάλων και μικρών τραπεζών

Πίνακας 4.3.1.2: Έσοδα από τόκους / Συνολικά Έσοδα (μεγάλων και μικρών Χ.Ι.)

Έσοδα από Τόκους/Συνολικά Έσοδα							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
M.O. Μεγάλων Χ.Ι.	0,8041	0,8166	0,8357	0,8611	0,9245	0,8801	0,9379
M.O. Μικρών Χ.Ι.	0,7759	0,7300	0,7479	0,8253	0,9133	0,8187	0,8700
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Διάμεσος Μεγάλων Χ.Ι.	0,8047	0,8163	0,8230	0,8680	0,9252	0,8912	0,8997
Διάμεσος Μικρών Χ.Ι.	0,8501	0,8341	0,8028	0,8204	0,9125	0,8396	0,8609

Δεν παρατηρούνται σημαντικές διαφορές μεταξύ των δύο ομάδων. Η τάση του δείκτη και στις δύο περιπτώσεις είναι ίδια και η μόνη διαπίστωση που μπορεί να γίνει είναι ότι το ποσοστό των εσόδων από τόκους ως προς το σύνολο των εσόδων για τις μεγάλες τράπεζες είναι ελαφρώς μεγαλύτερο και επιπλέον αυτό το μικρό χάσμα διαχρονικά βαίνει μειούμενο.



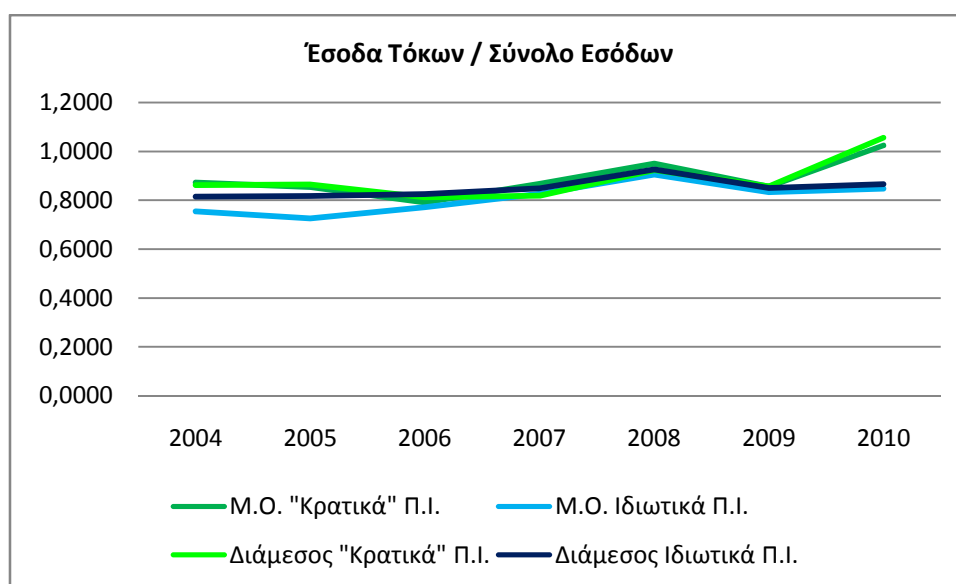
Διάγραμμα 4.3.1.2: Έσοδα από τόκους / Συνολικά Έσοδα (μεγάλων και μικρών Χ.Ι.)

Διαφορές μεταξύ ιδιωτικών και «κρατικών» τραπεζών

Πίνακας 4.3.1.3: Έσοδα από τόκους / Συνολικά Έσοδα (ιδιωτικών και «κρατικών» Χ.Ι.)

Έσοδα από Τόκους/Συνολικά Έσοδα							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Μ.Ο. "Κρατικά" Π.Ι.	0,8731	0,8546	0,7914	0,8682	0,9502	0,8563	1,0252
Μ.Ο. Ιδιωτικά Π.Ι.	0,7560	0,7269	0,7724	0,8269	0,9060	0,8335	0,8485
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Διάμεσος "Κρατικά" Π.Ι.	0,8617	0,8647	0,8121	0,8193	0,9240	0,8566	1,0557
Διάμεσος Ιδιωτικά Π.Ι.	0,8153	0,8182	0,8254	0,8488	0,9263	0,8507	0,8662

Οι «κρατικές» τράπεζες παρουσιάζουν μεγαλύτερες τιμές του δείκτη σε σχέση με τις ιδιωτικές. Ειδικά το 2010 η τιμή του είναι μεγαλύτερη της μονάδας, κάτι που οφείλεται στις μεγάλες απώλειες που καταγράφουν οι «κρατικές» τράπεζες από τα αποτελέσματα χρηματοοικονομικών πράξεων που επηρεάζουν αρνητικά το ύψος των συνολικών εσόδων.



Διάγραμμα 4.3.1.3: Έσ. από τόκους / Συνολικά Έσ. (ιδιωτικών και «κρατικών» Χ.Ι.)

4.3.2 Δείκτης εσόδων προμηθειών προς συνολικά έσοδα

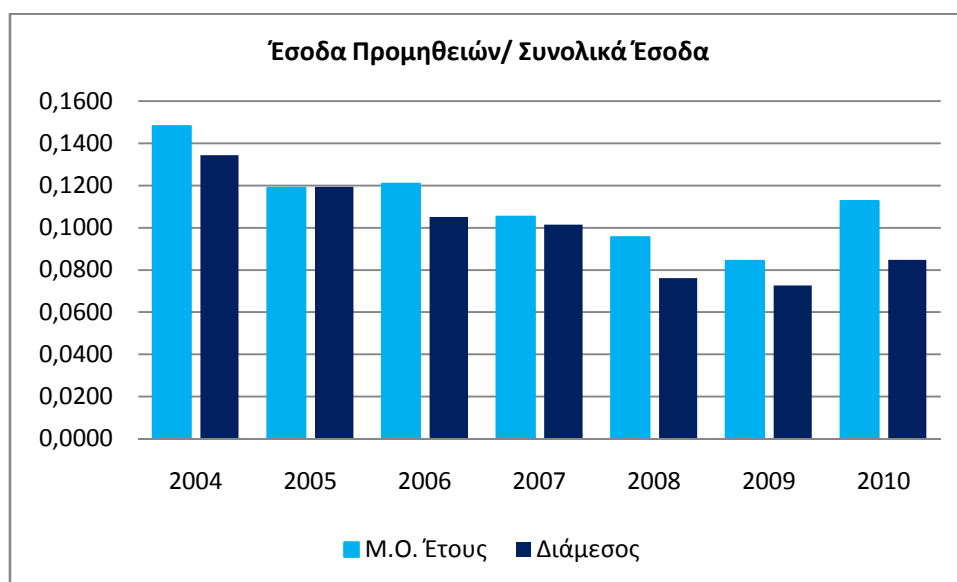
Τα έσοδα από προμήθειες αποτελούν την δεύτερη μεγαλύτερη κατηγορία εσόδων των τραπεζών. Τα έσοδα αυτά είναι τα έσοδα συναλλαγής κατά τη δημιουργία ενός χρηματοοικονομικού μέσου που αποτιμάται στο αναπόσβεστο κόστος, όπως είναι τα δάνεια και οι απαιτήσεις, κεφαλαιοποιούνται και αποσβένονται κατά τη διάρκεια ζωής του χρηματοοικονομικού μέσου με τη μέθοδο του πραγματικού επιτοκίου.

Πίνακας 4.3.2.1: Έσοδα από προμήθειες / Συνολικά Έσοδα

Έσοδα από Προμήθειες/Συνολικά Έσοδα								
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Μ.Ο. Τράπεζας
Proton Bank	0,3543	0,1062	0,2613	0,2500	0,2913	0,0708	0,3682	0,2432
T-Bank	0,1854	0,1990	0,1873	0,1598	0,1303	0,1632	0,1044	0,1613
Attica Bank	0,2017	0,1674	0,1562	0,1285	0,1075	0,1134	0,1161	0,1415
Γενική Τράπεζα	0,1379	0,1474	0,1438	0,1331	0,1221	0,1295	0,1468	0,1372
Εμπορική Τράπεζα	0,1493	0,1425	0,1290	0,1028	0,0837	0,1129	0,1268	0,1210
Alpha Bank	0,1531	0,1391	0,1065	0,1000	0,0763	0,0785	0,0856	0,1056
Marfin-Popular Bank	0,1308	0,1257	0,1037	0,1148	0,0696	0,0682	0,0710	0,0977
Εθνική Τράπεζα Ελλάδος	0,1217	0,1129	0,0961	0,0813	0,0699	0,0746	0,0840	0,0915
Eurobank	0,1304	0,1077	0,0802	0,0553	0,0571	0,0628	0,0753	0,0813
Ate Bank	0,0947	0,0797	0,0791	0,0712	0,0759	0,0662	0,0808	0,0782
Τράπεζα Πειραιώς	0,1141	0,0899	0,0663	0,0469	0,0442	0,0529	0,0616	0,0680
Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο	0,0050	0,0086	0,0402	0,0193	0,0190	0,0183	0,0318	0,0203
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
Μ.Ο. Έτους	0,1482	0,1188	0,1208	0,1053	0,0956	0,0843	0,1127	
Διάμεσος	0,1344	0,1193	0,1051	0,1014	0,0761	0,0727	0,0848	

Από τα στοιχεία του πίνακα (4.3.2.1) παρατηρούμε ότι η τιμή του δείκτη βαίνει μειούμενη από το 2004 έως το 2009 ενώ αυξάνεται το 2010. Και σε αυτή την περίπτωση η αύξηση της τιμής του δείκτη το 2010 οφείλεται στην μεγάλη πτώση των συνολικών εσόδων, αλλά και στην αύξηση των εσόδων προμηθειών σε σχέση με το 2009. Σε αντίθεση με το ποσοστό των εσόδων από τόκους που αυξάνεται, τα έσοδα από προμήθειες μειώνονται ως προς το σύνολο των εσόδων. Αυτό είναι ενδεικτικό

της συντηρητικότητας που χαρακτηρίζει τις ελληνικές τράπεζες. Παράλληλα θα πρέπει να αντιμετωπιστεί και με προβληματισμό καθώς δείχνει πως οι τράπεζες δεν προσπαθούν να βρουν έσοδα από εναλλακτικές πηγές.



Διάγραμμα 4.3.2.1: Έσοδα από προμήθειες / Συνολικά Έσοδα

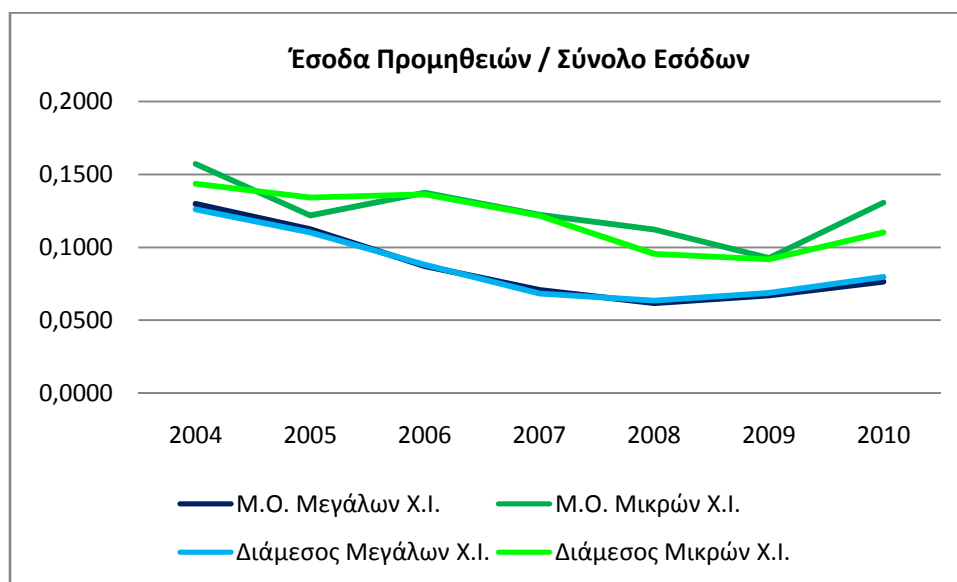
Διαφορές μεταξύ μεγάλων και μικρών τραπεζών

Πίνακας 4.3.2.2: Έσοδα από προμήθειες / Συνολικά Έσοδα (μεγάλων και μικρών Χ.Ι.)

Έσοδα από Προμήθειες/Συνολικά Έσοδα							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
M.O. Μεγάλων Χ.Ι.	0,1298	0,1124	0,0873	0,0709	0,0619	0,0672	0,0766
M.O. Μικρών Χ.Ι.	0,1574	0,1221	0,1376	0,1224	0,1124	0,0928	0,1307
Διάμεσος Μεγάλων Χ.Ι.	0,1261	0,1103	0,0882	0,0683	0,0635	0,0687	0,0796
Διάμεσος Μικρών Χ.Ι.	0,1436	0,1341	0,1364	0,1217	0,0956	0,0919	0,1103

Για τις μεγάλες τράπεζες τα έσοδα από προμήθειες αποτελούν μικρότερο ποσοστό του συνόλου των εσόδων σε σχέση με τις μικρές τράπεζες. Αυτή η διαπίστωση ισχύει και πριν και μετά την κρίση επομένως. Ωστόσο, φαίνεται πως οι επιπτώσεις της κρίσης δεν εξαρτώνται από το μέγεθος της τράπεζας. Η τιμή του δείκτη μειώνεται

από το 2004 έως το 2008 και αυξάνεται το 2010 τόσο για τις μικρές, όσο και για τις μεγάλες τράπεζες.



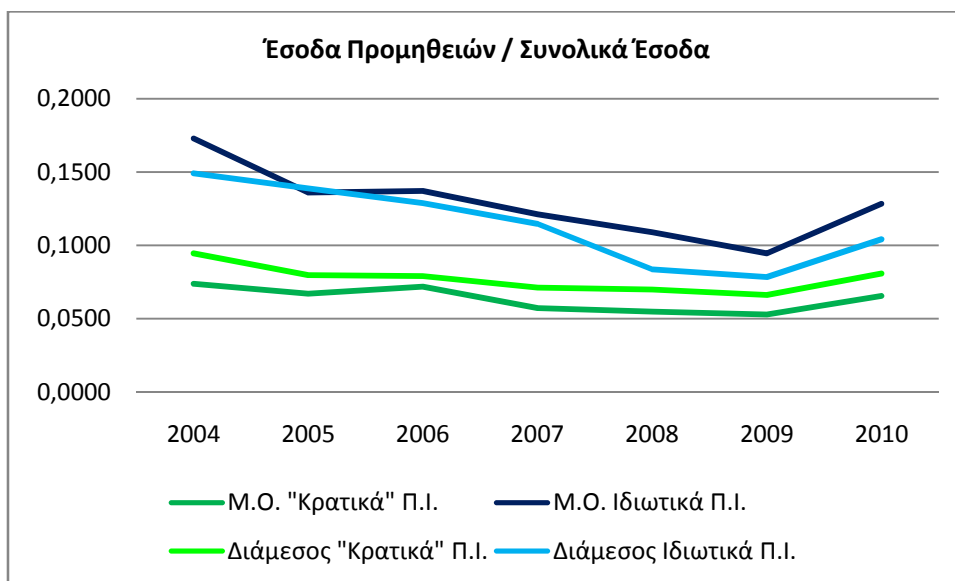
Διάγραμμα 4.3.2.2: Έσοδα από προμήθειες / Συνολικά Έσοδα (μεγάλων και μικρών Χ.Ι.)

Διαφορές μεταξύ ιδιωτικών και «κρατικών» τραπεζών

Πίνακας 4.3.2.3: Έσ. από προμήθειες / Συνολικά Έσ. (ιδιωτικών και «κρατικών» Χ.Ι.)

Έσοδα από Προμήθειες/Συνολικά Έσοδα							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
M.O. "Κρατικά" Π.Ι.	0,0738	0,0671	0,0718	0,0573	0,0549	0,0530	0,0655
M.O. Ιδιωτικά Π.Ι.	0,1730	0,1361	0,1371	0,1212	0,1091	0,0947	0,1284
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Διάμεσος "Κρατικά" Π.Ι.	0,0947	0,0797	0,0791	0,0712	0,0699	0,0662	0,0808
Διάμεσος Ιδιωτικά Π.Ι.	0,1493	0,1391	0,1290	0,1148	0,0837	0,0785	0,1044

Η τιμή του δείκτη ακολουθεί την ίδια τάση τόσο για τις ιδιωτικές, όσο και για τις «κρατικές» τράπεζες και η κρίση δεν φαίνεται να έχει κάποια επιρροή πάνω της. Συγκριτικά, τα ιδιωτικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα εμφανίζουν μεγαλύτερες τιμές του συγκεκριμένου δείκτη. Αυτό μπορεί να οφείλεται και στο ότι οι «κρατικές» τράπεζες πιθανότατα να χρεώνουν μικρότερες προμήθειες στα πλαίσια άσκησης κοινωνικής πολιτικής και επιπλέον μπορεί να λειτουργούν πιο συντηρητικά σε σχέση με τις ιδιωτικές βασιζόμενες πιο πολύ στα έσοδα από τόκους.



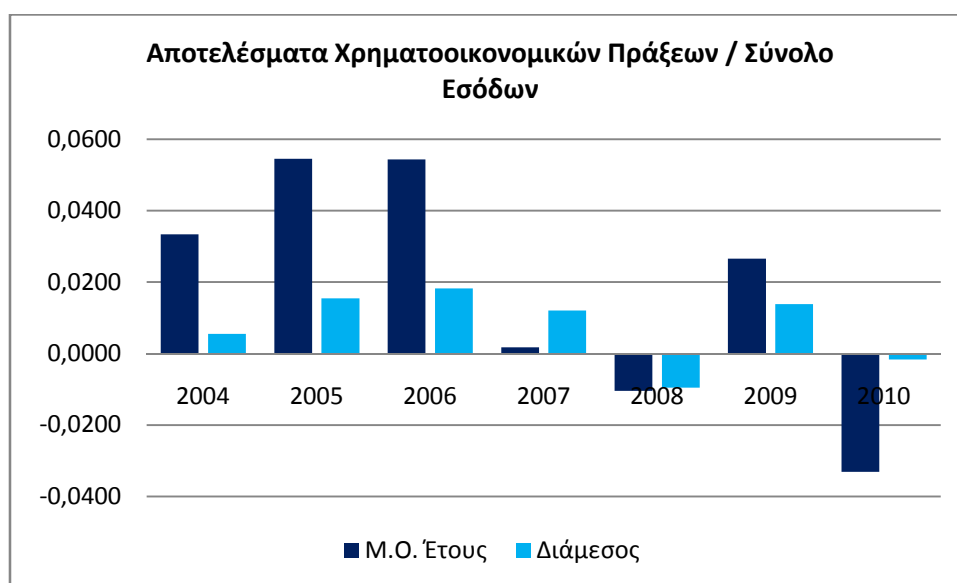
Διάγραμμα 4.3.2.3: Έσ. προμηθειών / Συνολικά Έσ. (ιδιωτικών και «κρατικών» Χ.Ι.)

4.3.3 Δείκτης αποτελεσμάτων από χρηματοοικονομικές πράξεις προς το σύνολο των εσόδων

Ως αποτελέσματα χρηματοοικονομικών πράξεων αναγνωρίζονται οι μεταβολές από την εκτίμηση της εύλογης αξίας των χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού, τα κέρδη ή ζημιές από τη διάθεση τους και οι συναλλαγματικές διαφορές αποτίμησης χρηματοοικονομικών στοιχείων σε ξένο νόμισμα. Στα αποτελέσματα χρηματοοικονομικών πράξεων καταχωρούνται και οι ζημιές από απομείωση ομολόγων. Τυχόν διαφορές ανάμεσα στη λογιστική αξία χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων που εξοφλούνται ή μεταβιβάζονται και του ανταλλάγματος που καταβάλλεται επίσης αναγνωρίζονται στα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα. Η τιμή του δείκτη των αποτελεσμάτων από χρηματοοικονομικές πράξεις δείχνει να επηρεάζεται έντονα από την οικονομική κρίση, με αποτέλεσμα να διαμορφώνεται σε αρνητικό επίπεδο τόσο το 2008 όσο και το 2010. Έτσι, ενώ πριν την κρίση ο δείκτης παίρνει θετικές τιμές το πρώτο έτος της κρίσης το 2008 διαμορφώνεται σε αρνητικά επίπεδα με τις εννέα από τις δεκατρείς τράπεζες του δείγματος να εμφανίζουν αρνητικά κέρδη από αποτελέσματα από χρηματοοικονομικές πράξεις. Ενώ το 2009 η κατάσταση εμφανίζει βελτίωση, το 2010 και πάλι η κατάσταση επιδεινώνεται με τις μισές από τις τράπεζες του δείγματος να εμφανίζουν αρνητικές επιδόσεις.

Πίνακας 4.3.3.1: Αποτελέσματα από χρηματοοικονομικές πράξεις / Συνολικά έσοδα

Αποτελέσματα από Χρηματοοικονομικές Πράξεις/Συνολικά Έσοδα								
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Μ.Ο. Τράπεζας
Proton Bank	0,3413	0,4278	0,3530	0,0133	-0,0189	0,0082	0,0000	0,1607
Marfin-Popular Bank	-0,0001	0,0160	0,0614	0,0380	-0,0217	0,1212	0,0419	0,0367
Alpha Bank	0,0399	-0,0017	0,0413	-0,0123	-0,0045	0,0653	0,0028	0,0187
Attica Bank	0,0081	0,0318	0,0182	0,0184	-0,0026	0,0195	0,0098	0,0147
T-Bank	0,0634	0,0493	0,0220	0,0170	-0,0125	-0,0760	0,0256	0,0127
Εθνική Τράπεζα Ελλάδος	0,0313	0,0042	0,0182	0,0346	0,0579	0,0271	-0,1186	0,0078
Eurobank Τράπεζα Πειραιώς	0,0027	0,0111	0,0053	0,0108	-0,0066	0,0009	0,0007	0,0036
Εμπορική Τράπεζα	0,0011	0,0272	0,0030	0,0042	0,0051	-0,0004	-0,0254	0,0021
Ate Bank	0,0199	0,0037	0,0051	-0,0119	-0,0278	0,0020	-0,0033	-0,0018
Geniki Bank	0,0030	0,0150	0,0136	0,0351	-0,0207	0,0836	-0,1674	-0,0054
Γενική Τράπεζα Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο	-0,0917	0,0058	-0,0059	0,0021	-0,0025	0,0005	-0,0040	-0,0137
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
Μ.Ο. Έτους	0,0334	0,0545	0,0544	0,0018	-0,0105	0,0266	-0,0331	
Διάμεσος	0,0056	0,0155	0,0182	0,0121	-0,0096	0,0139	-0,0017	



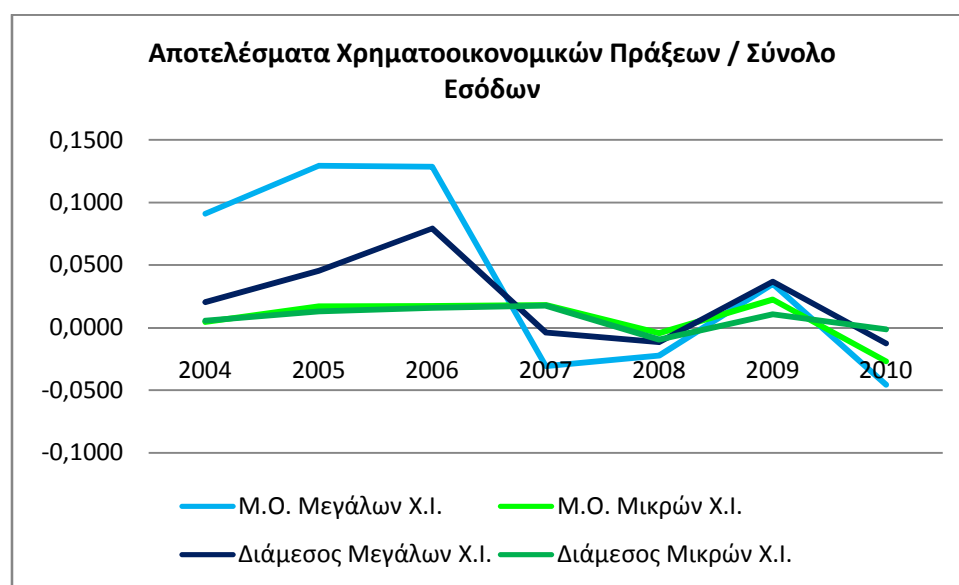
Διάγραμμα 4.3.3.1: Αποτελέσματα από χρηματοοικονομικές πράξεις / Συνολικά έσ.

Διαφορές μεταξύ μεγάλων και μικρών τραπεζών

Πίνακας 4.3.3.2: Αποτελέσματα από χρηματοοικονομικές πράξεις / Συνολικά έσοδα

Αποτελέσματα από Χρηματοοικονομικές Πράξεις/Συνολικά Έσοδα							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Μ.Ο. Μεγάλων Χ.Ι.	0,0188	0,0102	0,0170	0,0093	0,0130	0,0232	-0,0351
Μ.Ο. Μικρών Χ.Ι.	0,0407	0,0767	0,0731	-0,0020	-0,0222	0,0283	-0,0321
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Διάμεσος Μεγάλων Χ.Ι.	0,0170	0,0077	0,0118	0,0075	0,0003	0,0140	-0,0123
Διάμεσος Μικρών Χ.Ι.	0,0056	0,0239	0,0201	0,0152	-0,0198	0,0139	-0,0017

Γενικότερα, τα έσοδα από αποτελέσματα χρηματοοικονομικών πράξεων των μεγάλων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων παρουσιάζουν μεγαλύτερη σταθερότητα. Και οι δύο κατηγορίες όμως δείχνουν να επηρεάζονται αρνητικά κυρίως λόγω της κρίσης χρέους του ελληνικού δημοσίου, παρουσιάζοντας πολύ έντονη πτώση μετά το 2009. Σε μεγάλο βαθμό αυτή η πορεία προέκυψε από την απομείωση της αξίας των ελληνικών ομολόγων που κρατούσαν οι τράπεζες στα χαρτοφυλάκιά τους.



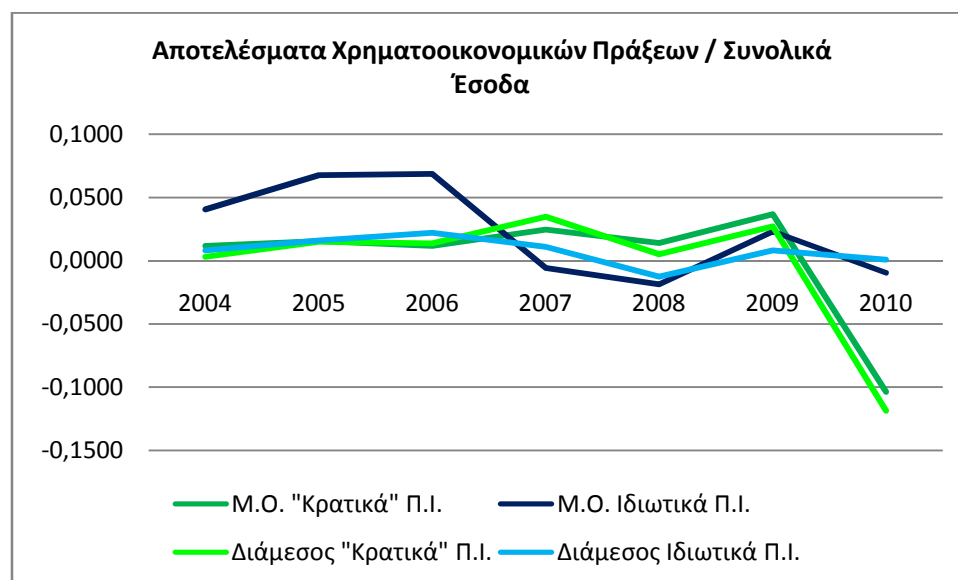
Διάγραμμα 4.3.3.2: Αποτελέσματα από χρηματοοικονομικές πράξεις / Συνολικά έσοδα

Διαφορές μεταξύ ιδιωτικών και «κρατικών» τραπεζών

Πίνακας 4.3.3.3: Αποτελέσματα από χρηματοοικονομικές πράξεις / Συνολικά έσοδα (ιδιωτικών και «κρατικών» Χ.Ι.)

Αποτελέσματα από Χρηματοοικονομικές Πράξεις/Συνολικά Έσοδα							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Μ.Ο. "Κρατικά" Π.Ι.	0,0053	0,0277	0,0497	-0,0194	-0,0111	0,0594	-0,1485
Μ.Ο. Ιδιωτικά Π.Ι.	0,0427	0,0634	0,0559	0,0088	-0,0102	0,0157	0,0054
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Διάμεσος "Κρατικά" Π.Ι.	0,0030	0,0150	0,0182	0,0346	-0,0207	0,0674	-0,1594
Διάμεσος Ιδιωτικά Π.Ι.	0,0081	0,0160	0,0182	0,0108	-0,0066	0,0020	0,0007

Τόσο από τα στοιχεία του πίνακα όσο και από το διάγραμμα γίνεται ξεκάθαρο ότι η κρίση χρέους του ελληνικού δημοσίου έχει επηρεάσει περισσότερο τις «κρατικές» τράπεζες. Όπως ήταν αναμενόμενο, αυτές οι τράπεζες είναι εκείνες που αποτελούν τους μεγαλύτερους αγοραστές των χρηματοοικονομικών τίτλων του δημοσίου. Έτσι, λόγω της ραγδαίας επιδείνωσης κατάστασης της ελληνικής οικονομίας ήταν φυσικό επακόλουθο να απομειωθεί η αξία των τίτλων του δημοσίου και τελικώς να ζημιώνονται οι κάτοχοι τους.



Διάγραμμα 4.3.3.3: Αποτελέσματα από χρηματοοικονομικές πράξεις / Συνολικά έσοδα (ιδιωτικών και «κρατικών» Χ.Ι.)

4.4 Ρευστότητα

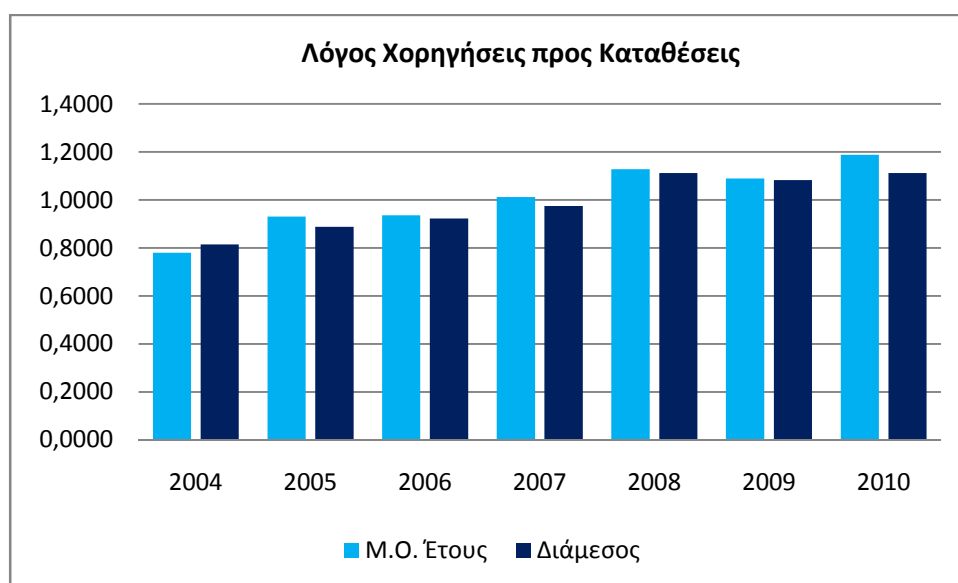
4.4.1. Λόγος χορηγήσεων προς καταθέσεις

Πίνακας 4.4.1.1: Χορηγήσεις / Καταθέσεις

Λόγος Χορηγήσεων προς Καταθέσεις								M.O.
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Τράπεζας
Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο	0,2221	0,3059	0,4534	0,5477	0,6345	0,6348	0,6746	0,4961
Εθνική Τράπεζα Ελλάδος	0,6213	0,6619	0,7350	0,8033	0,9494	1,0008	1,1100	0,8402
Ate Bank	0,7078	0,7184	0,7487	0,8135	0,9983	0,9772	1,0825	0,8638
T-Bank	0,7391	0,8921	0,8514	0,9326	0,9908	1,0234	1,0393	0,9241
Eurobank	0,9243	0,9819	0,9941	0,9562	0,9798	0,9172	1,0745	0,9754
Attica Bank	0,8250	0,8829	0,9556	0,9934	1,1452	1,1424	1,1137	1,0083
Proton Bank	0,6538	1,5916	0,8899	0,9334	1,2612	0,8376	1,0057	1,0247
Marfin-Popular Bank	0,8144	0,8608	0,8449	1,0180	1,0775	1,2304	1,3589	1,0293
Εμπορική Τράπεζα	0,8742	0,9971	0,9867	1,0379	1,2234	1,4017	1,7238	1,1778
Γενική Τράπεζα	0,8158	0,7506	1,1120	1,1936	1,6345	1,5026	1,4977	1,2153
Alpha Bank	1,0503	1,2538	1,3861	1,5114	1,2476	1,1858	1,2781	1,2733
Τράπεζα Πειραιώς	1,1126	1,2738	1,2823	1,4064	1,3888	1,2144	1,2968	1,2821
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
M.O. Έτους	0,7801	0,9309	0,9367	1,0123	1,1276	1,0890	1,1879	
Διάμεσος	0,8151	0,8875	0,9227	0,9748	1,1114	1,0829	1,1118	

Από τα αποτελέσματα προκύπτει ότι ο λόγος των χορηγήσεων προς τις καταθέσεις ακολουθεί ανοδική πορεία από το 2004 έως το 2010. Επομένως, είναι σημαντικό να εξετάσουμε εάν οι παράγοντες που διαμορφώνουν αυτή τη τάση παραμένουν ίδιοι ή αλλάζουν διαχρονικά. Αυτό που παρατηρείται είναι ότι και οι καταθέσεις και οι χορηγήσεις αυξήθηκαν από το 2004 έως το 2009. Ο ρυθμός της αύξησης των χορηγήσεων ωστόσο, ήταν κατά πολύ μεγαλύτερος του ρυθμού αύξησης των καταθέσεων. Αυτή η παρατήρηση είναι ενδεικτική της χαλαρής και επεκτατικής πολιτικής χορήγησης δανείων που ακολουθήθηκε εκ μέρους των τραπεζών πριν το ξέσπασμα της κρίσης (όχι μόνο στην Ελλάδα αλλά και σε όλες τις αναπτυγμένες οικονομίες). Όταν άρχισαν να εμφανίζονται τα πρώτα σημάδια που προμηνύανε την προβληματική κατάσταση που θα ακολουθούσε, οι τράπεζες έπρεπε να

αναπροσαρμόσουν την στρατηγική τους. Αποτέλεσμα της επιδείνωσης της οικονομικής κατάστασης ήταν ο περιορισμός της πιστωτικής επέκτασης και έτσι το 2009 ο ρυθμός αύξησης των χορηγήσεων (1,2%) ήταν για πρώτη φορά μικρότερος του ρυθμού αύξησης των καταθέσεων (2,9%). Το 2010 ο λόγος χορηγήσεων προς καταθέσεις αυξήθηκε ξανά, αλλά αυτή τη φορά, όχι εξαιτίας του γρήγορου ρυθμού αύξησης των χορηγήσεων αλλά εξαιτίας της απότομης μείωσης των καταθέσεων. Συνολικά οι τράπεζες (του δείγματος) είχαν το 2010 απώλειες καταθέσεων ύψους 24,69 δισεκατομμυρίων ευρώ ποσό που αναλογούσε στο 10,35% του συνόλου των καταθέσεων. Αρχικά οι λόγοι που οδήγησαν σε περιορισμένες αναλήψεις χρημάτων τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις ήταν η ανάγκη κάλυψης διάφορων υποχρεώσεων. Στη συνέχεια όμως (προς τα τέλη του 2010) όταν πλέον η εμπιστοσύνη στην ελληνική οικονομία είχε κλονιστεί, παρατηρήθηκαν φαινόμενα μαζικής ανάληψης καταθέσεων από τις ελληνικές τράπεζες και η μεταφορά τους στο εξωτερικό (Ελβετία, Γερμανία, Λουξεμβούργο κλπ).



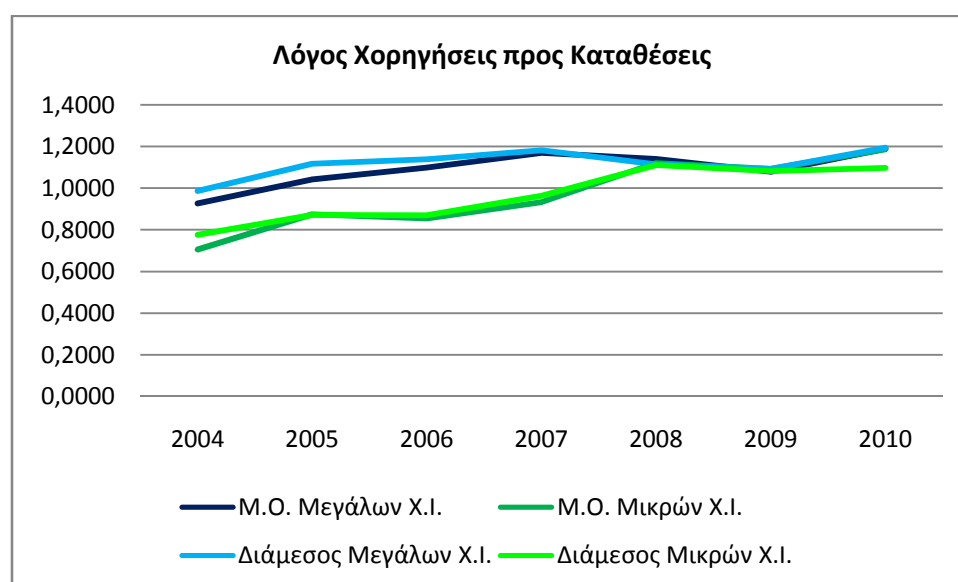
Διάγραμμα 4.4.1.1: Χορηγήσεις / Καταθέσεις

Διαφορές μεταξύ μεγάλων και μικρών τραπεζών

Πίνακας 4.4.1.2: Χορηγήσεις / Καταθέσεις (μεγάλων και μικρών Χ.Ι.)

Λόγος Χορηγήσεων προς Καταθέσεις							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
M.O. Μεγάλων Χ.Ι.	0,9271	1,0429	1,0994	1,1693	1,1414	1,0796	1,1898
M.O. Μικρών Χ.Ι.	0,7065	0,8749	0,8553	0,9338	1,1207	1,0938	1,1870
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Διάμεσος Μεγάλων Χ.Ι.	0,9873	1,1179	1,1382	1,1813	1,1137	1,0933	1,1940
Διάμεσος Μικρών Χ.Ι.	0,7768	0,8719	0,8706	0,9634	1,1114	1,0829	1,0981

Και για τις δύο ομάδες ο λόγος των χορηγήσεων προς τις καταθέσεις αυξάνεται και μετά το 2007 είναι μεγαλύτερος της μονάδας. Επιπλέον, και οι δυο κατηγορίες εμφανίζουν παρόμοιες απώλειες καταθέσεων το 2010 (10% για τις τέσσερις μεγαλύτερες και 10,9% για τις μικρότερες τράπεζες). Μετά το 2006 Ο ρυθμός αύξησης του δείκτη αυτού για τις μικρές τράπεζες είναι μεγαλύτερος σε σχέση με αυτό των μεγάλων τραπεζών.



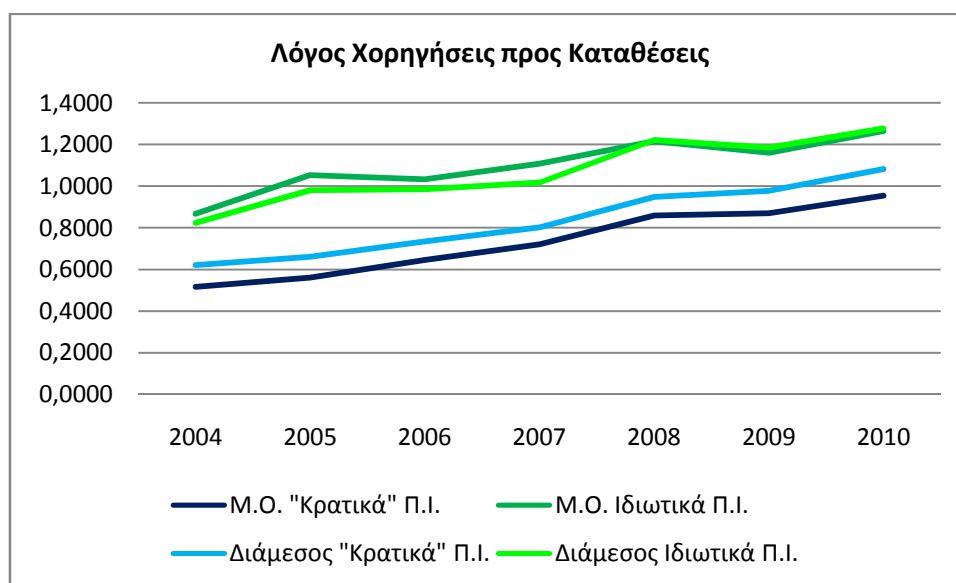
Διάγραμμα 4.4.1.2: Χορηγήσεις / Καταθέσεις (μεγάλων και μικρών Χ.Ι.)

Διαφορές μεταξύ ιδιωτικών και «κρατικών» τραπεζών

Πίνακας 4.4.1.3: Χορηγήσεις / Καταθέσεις (ιδιωτικών και «κρατικών» Χ.Ι.)

Λόγος Χορηγήσεων προς Καταθέσεις							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Μ.Ο. "Κρατικά" Π.Ι.	0,5171	0,5621	0,6457	0,7215	0,8607	0,8709	0,9557
Μ.Ο. Ιδιωτικά Π.Ι.	0,8677	1,0538	1,0337	1,1092	1,2165	1,1617	1,2654
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Διάμεσος "Κρατικά" Π.Ι.	0,6213	0,6619	0,7350	0,8033	0,9494	0,9772	1,0825
Διάμεσος Ιδιωτικά Π.Ι.	0,8250	0,9819	0,9867	1,0180	1,2234	1,1858	1,2781

Όσον αφορά τις διαφορές μεταξύ ιδιωτικών και «κρατικών» τραπεζών, είναι ξεκάθαρο ότι οι «κρατικές» ακολουθούν μια πιο συντηρητική πολιτική ως προς τις χορηγήσεις δανείων. Παρόλα αυτά, η μείωση των καταθέσεων είχε ως αποτέλεσμα το 2010 και αυτές να καταγράφουν τιμές του δείκτη μεγαλύτερες της μονάδας. Τέλος, η μείωση των καταθέσεων που σημειώθηκε το τελευταίο έτος για τις «κρατικές» τράπεζες ανέρχεται στο 9,7% έναντι 10,34% που είναι το ποσοστό των απωλειών καταθέσεων που καταγράφουν οι ιδιωτικές τράπεζες.



Διάγραμμα 4.4.1.3: Χορηγήσεις / Καταθέσεις (ιδιωτικών και «κρατικών» Χ.Ι.)

4.5 Ποιότητα Χαρτοφυλακίου

4.5.1. Μη εξυπηρετούμενα δάνεια προς σύνολο χορηγήσεων

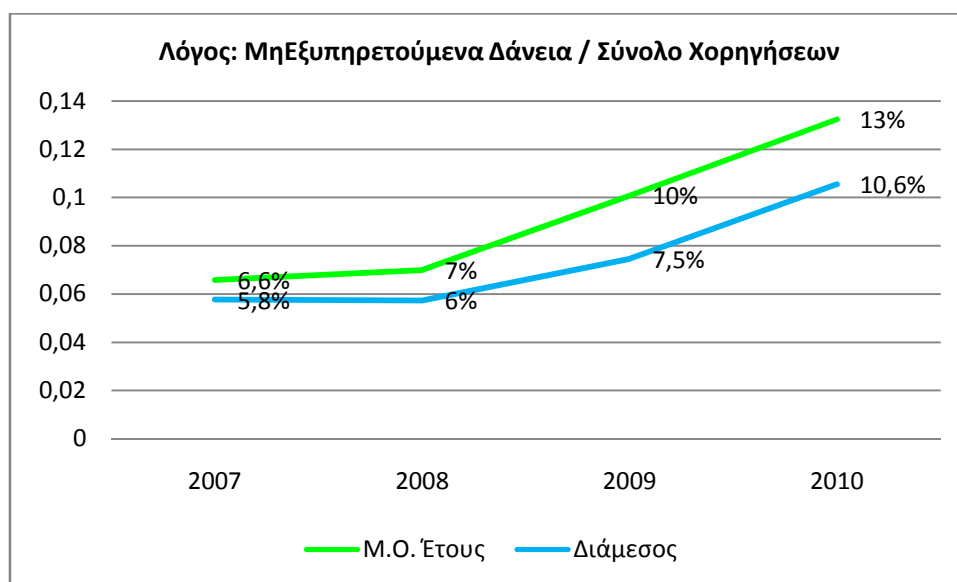
Για την αξιολόγηση της ποιότητας του χαρτοφυλακίου υπολογίζουμε το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων προς το σύνολο των χορηγήσεων. Στα πλαίσια αυτής της εργασίας, ως μη εξυπηρετούμενα δάνεια θεωρούνται τα απομειωμένα δάνεια καθώς, και τα δάνεια που δεν έχουν απομειωθεί αλλά βρίσκονται σε καθυστέρηση άνω των 90 ημερών. (Η ανάλυση που ακολουθεί δεν περιλαμβάνει την περίοδο 2004-2006 λόγω του ότι τα στοιχεία δεν ήταν διαθέσιμα).

Πίνακας 4.5.1.1: Μη εξυπηρετούμενα δάνεια / Σύνολο χορηγήσεων

Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια /Σύνολο Χορηγήσεων					
	2007	2008	2009	2010	μεταβολή 2007-2010
Alpha Bank	0,0448	0,0496	0,072	0,1111	1,4799
T-Bank	0,0706	0,0876	0,1616	0,2233	2,1629
Eurobank	0,0357	0,0435	0,0728	0,1055	1,9552
Marfin-Popular Bank	0,0616	0,0573	0,0883	0,1075	0,7451
Proton Bank	0,0577	0,0768	0,1246	0,0957	0,6586
Ate Bank	0,0831	0,0686	0,0856	0,137	0,6486
Γενική Τράπεζα	0,1528	0,1344	0,2212	0,2806	0,8364
Εθνική Τράπεζα Ελλάδος	0,0492	0,0514	0,0745	0,1002	1,0366
Εμπορική Τράπεζα	0,1016	0,1252	0,1961	0,2674	1,6319
Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο	0,0334	0,0531	0,0441	0,0635	0,9012
Attica Bank	0,0657	0,0668	0,0673	0,0935	0,4231
Τράπεζα Πειραιώς	0,0385	0,0429	0,0621	0,0959	1,4909
	2007	2008	2009	2010	
Μ.Ο. Έτους	0,065827	0,069964	0,100782	0,132536	1,0134
Διάμεσος	0,0577	0,0573	0,0745	0,1055	0,8284

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα που προκύπτουν μετά το 2008 το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων παρουσιάζει ραγδαία αύξηση. Το 2010 το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων υπερδιπλασιάστηκε σε σχέση με το 2007. Έτσι, το 2010 το ποσό αυτό έφτασε στα 39 δισεκατομμύρια έναντι του ποσού των 13,42 δισεκατομμυρίων του 2007. Μόνο το τελευταίο έτος τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια

αυξήθηκαν κατά 30,2% (από 27,2 δισεκατομμύρια το 2009 στα 39 δισεκατομμύρια στο τέλος του 2010). Άρα η επιδείνωση των μακροοικονομικών συνθηκών έχει άμεση και έντονη αρνητική επίδραση πάνω στο ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων



Διάγραμμα 4.5.1.1: Μη εξυπηρετούμενα δάνεια / Σύνολο χορηγήσεων

Διαφορές μεταξύ μεγάλων και μικρών τραπεζών

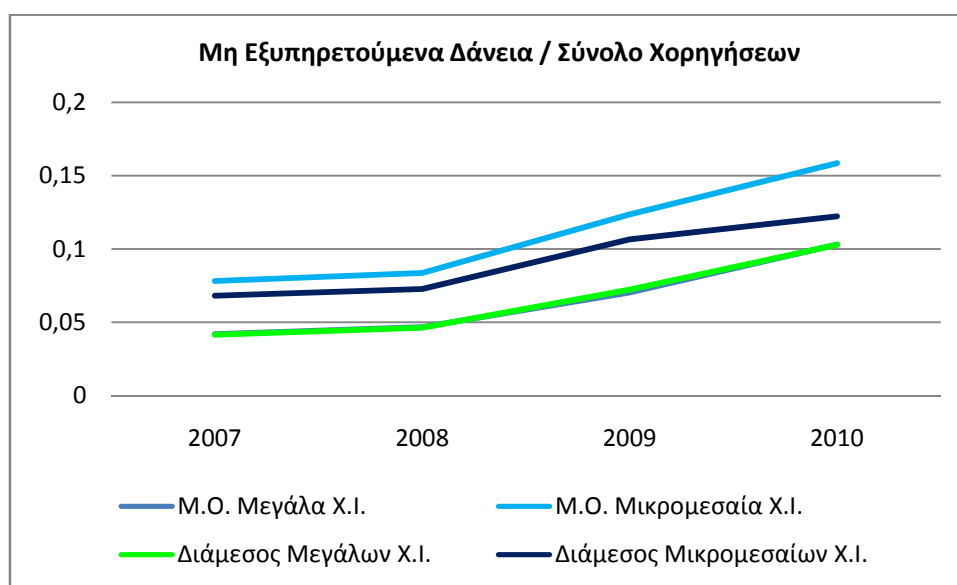
Πίνακας 4.5.1.2: Μη εξυπηρετούμενα δάνεια / Σύνολο χορηγήσεων (μεγάλων και μικρών Χ.Ι.)

Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια / Σύνολο Χορηγήσεων					Μεταβολή
	2007	2008	2009	2010	2007-2010
Μ.Ο. Μεγάλων Χ.Ι.	0,04205	0,04685	0,07035	0,103175	1,4536
Μ.Ο. Μικρών Χ.Ι.	0,078313	0,083725	0,1236	0,158563	1,0247
	2007	2008	2009	2010	
Διάμεσος Μεγάλων Χ.Ι.	0,04165	0,04655	0,0724	0,10285	1,4694
Διάμεσος Μικρών Χ.Ι.	0,06815	0,0727	0,10645	0,12225	0,7938

Το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων των μεγάλων τραπεζών είναι αρκετά μικρότερο σε σύγκριση με το αντίστοιχο ποσοστό που παρατηρείται για τα μικρά

χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Αυτό σημαίνει ότι οι μεγάλες τράπεζες είτε κάνουν πιο σωστή αποτίμηση του πιστωτικού κινδύνου, είτε είναι πιο συντηρητικές ως προς τις χορηγήσεις δανείων. Ωστόσο, η οικονομική κρίση φαίνεται να έχει τις ίδιες σχεδόν επιδράσεις σε όλες τις τράπεζες καθώς ο ρυθμός αύξησης των μη εξυπηρετούμενων δανείων είναι παρόμοιος και για τις δύο κατηγορίες των τραπεζών.

Από το 2007 έως το 2010 τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια των μεγάλων τραπεζών αυξήθηκαν κατά 215% (από 7,54 δισεκατομμύρια στα 23,75 δισεκατομμύρια). Το αντίστοιχο ποσό για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια των μικρότερων τραπεζών ήταν χαμηλότερο. Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια των τελευταίων έφτασαν το 2010 στα 15,25 δισεκατομμύρια από 5,88 δισεκατομμύρια το 2007 σημειώνοντας αύξηση της τάξεως του 159%.



Διάγραμμα 4.5.1.2: Μη εξυπηρετούμενα δάνεια / Σύν. Χορηγήσεων (μεγάλων και μικρών Χ.Ι.)

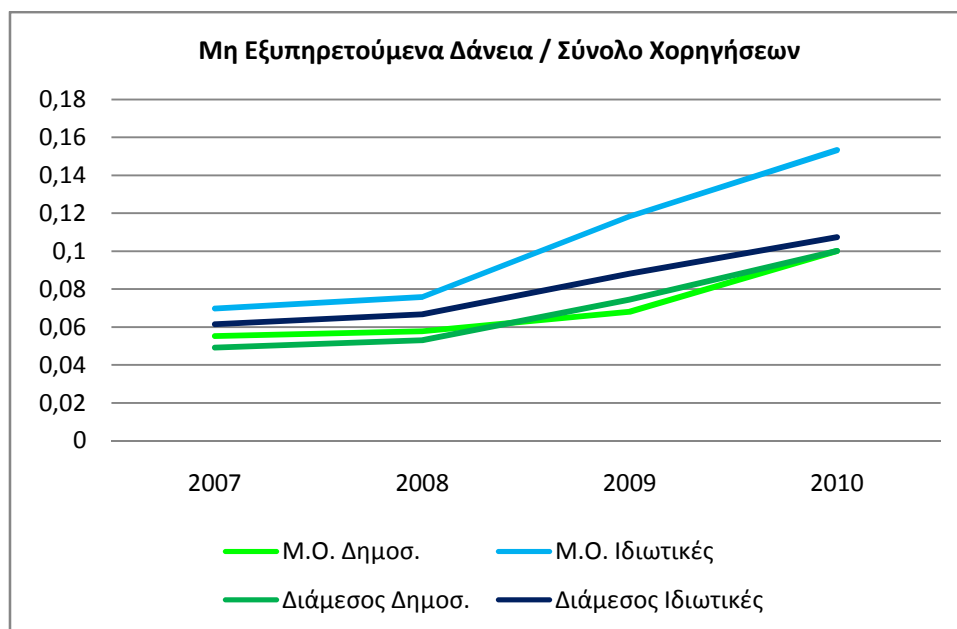
Διαφορές μεταξύ ιδιωτικών και «κρατικών» τραπεζών

Το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων για τις «κρατικές» τράπεζες διαχρονικά σημειώνει μικρότερες τιμές σε σχέση με το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων των ιδιωτικών τραπεζών. Επιπλέον, η κρίση επιδρά με πιο έντονα ρυθμό στα χαρτοφυλάκια των ιδιωτικών τραπεζών.

Πίνακας 4.5.1.3: Μη εξυπηρετούμενα δάνεια / Σύνολο χορηγήσεων
(ιδιωτικών και «κρατικών» Χ.Ι.)

Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια / Σύνολο Χορηγήσεων					
	2007	2008	2009	2010	Μεταβολή 2007-2010
Μ.Ο. "Κρατικά" Π.Ι.	0,055233	0,0577	0,068067	0,100233	0,8147
Μ.Ο. Ιδιωτικά Π.Ι.	0,069889	0,076011	0,118444	0,153389	1,1948
	2007	2008	2009	2010	
Διάμεσος "Κρατικά" Π.Ι.	0,0492	0,0531	0,0745	0,1002	1,0366
Διάμεσος Ιδιωτικά Π.Ι.	0,0616	0,0668	0,0883	0,1075	0,7451

Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια των ιδιωτικών τραπεζών το 2010 έφτασαν το ποσό των 27,25 δισεκατομμύρια όταν το 2007 αυτό το ποσό ανερχόταν στα μόλις 8,97 δισεκατομμύρια ευρώ σημειώνοντας άνοδο 203,8%. Όσον αφορά τις «κρατικές» τράπεζες το ποσό των μη εξυπηρετούμενων δανείων το 2010 έφτασε τα 11,74 δισεκατομμύρια σημειώνοντας αύξηση 163,9% σε σχέση με το 2007 (μη εξυπηρετούμενα δάνεια 4,45 δισεκατομμύρια.).



Διάγραμμα 4.5.1.3: Μη εξυπηρετούμενα δάνεια / Σύνολο χορηγήσεων
(ιδιωτικών και «κρατικών» Χ.Ι.)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση και η κρίση χρέους του ελληνικού δημοσίου έχουν επηρεάσει το ελληνικό τραπεζικό σύστημα από όλες τις πλευρές. Αρχικά, οι ελληνικές τράπεζες ήταν σε μικρό μόνο βαθμό εκτεθειμένες σε τοξικά ομόλογα που είχαν σχέση με την αγορά κατοικίας των ΗΠΑ και έτσι είχαν περιορισμένες απώλειες. Ωστόσο, η επιδείνωση της κατάστασης στη Ελλάδα είχε ως αποτέλεσμα τη δραματική μείωση των κερδών των τραπεζών και τελικά το 2010 όλα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να σημειώνουν σημαντικές ζημίες. Οι μεγάλες τράπεζες δείχνουν να υπερτερούν των μικρών τραπεζών ωστόσο ούτε αυτές κατάφεραν να μην είναι ζημιογόνες το 2010. Εκτός από μεγαλύτερα ποσοστά κερδοφορίας, οι μεγάλες τράπεζες χαρακτηρίζονται από μεγαλύτερη ομοιογένεια, παρουσιάζουν μικρότερες διακυμάνσεις στις αποδόσεις τους και δεν λαμβάνουν ακραίες τιμές. Όσον αφορά το διαχωρισμό των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων σε ιδιωτικά και κρατικά, σύμφωνα με τα αποτελέσματα της ανάλυσης αυτής δεν φαίνεται να υπάρχουν αξιοσημείωτες διαφορές ως προς την κερδοφορία.

Όσον αφορά την αποτελεσματικότητα, και σε αυτή την περίπτωση οι επιπτώσεις της κρίσης είναι έντονες. Ενώ όλες οι τράπεζες από το 2004 έως το 2007 είχαν σημειώσει σημαντικά βήματα ως προς την αύξηση της αποτελεσματικότητας, μετά το ξέσπασμα της κρίσης δεν ήταν σε θέση να διατηρήσουν το επίπεδο του 2007. Οι μειώσεις των εσόδων των τραπεζών ήταν υπερβολικά μεγάλες και δεν ήταν δυνατόν για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να προσαρμόσουν τις δαπάνες τους. Από το 2007 έως το 2010 τα έσοδα εκμετάλλευσης μειώθηκαν πάνω από 27% ενώ, οι δαπάνες παρέμειναν στα ίδια σχεδόν επίπεδα. Στη σύγκριση μεταξύ μεγάλων και μικρών τραπεζών, τα μεγάλα τραπεζικά ιδρύματα εμφανίζουν καλύτερους δείκτες λειτουργικής αποτελεσματικότητας. Ενώ για τις μεγάλες τράπεζες ο λόγος των λειτουργικών εξόδων προς τα λειτουργικά έσοδα δεν υπερβαίνει το 60%, για τις μικρές τράπεζες η τιμή του είναι μεγαλύτερη του 70%. Οι διαφορές μεταξύ μεγάλων και μικρών τραπεζών είναι έντονες και σε σχέση με τις τιμές του δείκτη «δαπάνες

διοίκησης και προσωπικού ως προς τα έσοδα εκμετάλλευσης». Υπάρχουν χρονιές (2009) που ο συγκεκριμένος δείκτης των μικρών τραπεζών είναι σχεδόν διπλάσιος του αντίστοιχου δείκτη των μεγάλων τραπεζών. Αντίθετα, οι διαφορές μεταξύ των ιδιωτικών και «κρατικών» τραπεζών είναι μικρές και διαφέρουν σε βάθος χρόνου, επομένως δεν μπορούμε να καταλήξουμε σε κάποιο συμπέρασμα υπέρ της μίας ή της άλλης κατηγορίας..

Η ρευστότητα των τραπεζών υπέστη επίσης πολύ ισχυρές πιέσεις. Συνολικά οι τράπεζες είχαν το 2010 απώλειες καταθέσεων ύψους 24,69 δισεκατομμυρίων ευρώ ποσό που αναλογούσε στο 10,35% του συνόλου των καταθέσεων. Μετά το δεύτερο μισό του 2010 η εμπιστοσύνη στην ελληνική οικονομία είχε κλονιστεί και παρατηρήθηκαν φαινόμενα μαζικής ανάληψης καταθέσεων από τις ελληνικές τράπεζες και μεταφορά τους στο εξωτερικό. Επιπλέον, οι υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας των τραπεζών κατέστησε αδύνατο το δανεισμό των ελληνικών τραπεζών από τη διατραπεζική αγορά με αποτέλεσμα να αυξηθεί η εξάρτησή τους από την ΕΚΤ και το Ευρωσύστημα. Στην αρχή της εξεταζόμενης περιόδου (2004) οι μικρές τράπεζες εμφάνισαν μικρότερο λόγο χορηγήσεων προς καταθέσεις αλλά στη πορεία αυτός ο λόγος αυξήθηκε με πιο γρήγορους ρυθμούς και από το 2008 στην ουσία δεν υπάρχει διαφορά μεταξύ μεγάλων και μικρών τραπεζών. Αξίζει ωστόσο να σημειωθεί πως τα τελευταία χρόνια οι χορηγήσεις των τραπεζών είναι περισσότερες από τις καταθέσεις που έχουν. Μετά το 2009 η κατάσταση έχει επιδεινωθεί περαιτέρω λόγω της δραστηκής μείωσης των καταθέσεων. Σε σχέση με τη ρευστότητα, οι κρατικές τράπεζες υπερτερούν έναντι των ιδιωτικών. Οι τρεις «κρατικές» τράπεζες βρίσκονται στις τρεις πρώτες θέσεις διαχρονικά.

Όσον αφορά τα έσοδα, ο περιορισμός της πιστωτικής επέκτασης είχε ως αποτέλεσμα τον περιορισμό τους. Τα έσοδα από τόκους συνεχίζουν να αποτελούν την βασική πηγή άντλησης πόρων για τις ελληνικές τράπεζες. Μάλιστα παρουσιάζουν ελαφρώς ανοδική τάση σε σύγκριση με το 2004. Όσον αφορά το ποσοστό των εσόδων που προέρχεται από προμήθειες, αυτό αυξάνεται μετά το 2008 σε αντίθεση με το διάστημα 2004-2007 που παρουσίαζε έντονα πτωτική πορεία. Συγκριτικά, το ποσοστό των εσόδων που προέρχονται από προμήθειες είναι μεγαλύτερο για τις μικρές και τις ιδιωτικές τράπεζες. Η τρίτη κατηγορία των εσόδων (αποτελέσματα χρηματοοικονομικών πράξεων) δείχνει να είναι αυτή που πλήττεται περισσότερο από την κρίση λαμβάνοντας αρνητικές τιμές το 2010.

Εδώ είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι οι «κρατικές» τράπεζες το 2010 εμφάνισαν πολύ μεγάλες απώλειες από τα αποτελέσματα χρηματοοικονομικών πράξεων που ανέρχονταν πάνω από το 10% των συνολικών εσόδων.

Τέλος, σε σχέση με την ποιότητα του χαρτοφυλακίου παρατηρήθηκαν παρόμοια φαινόμενα. Το 2010 το ποσό των μη εξυπηρετούμενων δανείων ανήλθε στα 39 δισεκατομμύρια ευρώ, υπερδιπλάσια του αντιστοίχου ποσού του 2007 που κυμαίνονταν στα 13,4 δισεκατομμύρια. Έτσι, το 2010 τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια αποτελούσαν το 13,25% του συνόλου των χορηγήσεων. Για τις μεγάλες τράπεζες αυτό το ποσοστό ήταν 10,32% ενώ για τις μικρές 15,85%. Επίσης και οι κρατικές τράπεζες εμφάνισαν μικρότερα ποσοστά μη εξυπηρετούμενων δανείων 10,02% σε σχέση με τις ιδιωτικές τράπεζες που κατά μέσο όρο είχαν το 15,34%.

Το βασικό συμπέρασμα είναι ότι η κρίση έχει επηρεάσει αρνητικά και σε πολύ μεγάλο βαθμό όλες τις τράπεζες προς όλες τις κατευθύνσεις. Όσο συνεχίζεται η επιδείνωση της οικονομικής κατάστασης στην Ελλάδα τόσο πιο πολύ θα δυσκολεύει και η κατάσταση των τραπεζών θέτοντας πλέον θέμα επιβίωσης. Από την ανάλυση προκύπτει ότι τα μεγάλα τραπεζικά σχήματα υπερτερούν έναντι των μικρών. Οι μεγάλες τράπεζες εμφανίζουν καλύτερες αποδόσεις και ως προς την κερδοφορία και ως προς την αποτελεσματικότητα. Επιπλέον, εμφανίζουν μικρότερο ποσοστό μη εξυπηρετούμενων δανείων. Όσον αφορά τις διαφορές μεταξύ ιδιωτικών και «κρατικών» τραπεζών, οι τελευταίες δείχνουν να έχουν ένα προβάδισμα κυρίως σε σχέση με τη ρευστότητα και την ποιότητα του χαρτοφυλακίου. Η πιο συμφέρουσα λύση δείχνει να είναι η δημιουργία μεγάλων τραπεζικών σχημάτων με παράλληλη ενίσχυση της κεφαλαιακής επάρκειας. Επειδή όμως η εύρεση κεφαλαίων στην αγορά θα είναι δύσκολη είναι πολύ πιθανό ένας μεγάλος αριθμός των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων να περάσουν έστω και προσωρινά κάτω από τον έλεγχο του κράτους.

Το δίδαγμα της διπλής κρίσης που χτύπησε τον τραπεζικό κλάδο είναι να μας υπενθυμίσει κάποιους από τους πιο βασικούς και απλούς κανόνες της οικονομικής θεωρίας. *Πρώτον*, δεν υπάρχουν επενδύσεις που δεν εμπεριέχουν κίνδυνο. Οι τράπεζες αυτή την περίοδο, σημειώνουν τις μεγαλύτερες απώλειες τους εξαιτίας της απομείωσης της αξίας εκείνων των τίτλων που θεωρούνταν οι πιο αξιόπιστοι (ομόλογα του δημοσίου). *Δεύτερον*, οι οικονομικές κρίσεις θα πρέπει να θεωρούνται ως επαναλαμβανόμενα φαινόμενα που δεν θα σταματήσουν ποτέ να εμφανίζονται.

Τρίτον, ο μόνος τρόπος να μετριαστούν οι αρνητικές συνέπειες της οικονομικής κρίσης και να μειωθεί ο κίνδυνος είναι η διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου. Μια από τις πιο σοβαρές αιτίες που οι ελληνικές τράπεζες πλήττονται σε τόσο μεγάλο βαθμό από την κρίση χρέους του δημοσίου έχει να κάνει με το γεγονός ότι παρουσιάζουν πολύ μεγάλη συγκέντρωση των δραστηριοτήτων τους εντός της ελληνικής επικράτειας.

Οι ελληνικές τράπεζες θα συνεχίσουν να δέχονται ασφυκτικές πιέσεις για το επόμενο χρονικό διάστημα και θα πρέπει να λειτουργήσουν σε ένα περιβάλλον αυξανόμενης αβεβαιότητας. Το γεγονός ότι οι προοπτικές της ελληνικής οικονομίας είναι δυσοίωνες θα έχει ως συνέπεια την περαιτέρω επιδείνωση της κατάστασης του τραπεζικού συστήματος. Η έλλειψη ρευστότητας θα οδηγήσει αρκετές τράπεζες να πάρουν δραστικά μέτρα και να αναζητήσουν συνεργασίες τόσο στο εσωτερικό, όσο και στο εξωτερικό της χώρας.

BIBΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Abuzayed B., Molyneux P. (2009), “Market value, book value and earnings: is bank efficiency a missing link?”, *Managerial Finance* 35, 156-179.

Beaker D. (2008), “The housing bubble and the financial crisis”, *Real world economics review*.

Blundell-Wignall A. (2007), “Structured Products: Implications for financial markets”, *Financial Market Trends*, 27.

Chen, T.-Y. and Yeh, T.-L. (2000), “A Measurement of Bank Efficiency, Ownership and Productivity Changes in Taiwan”, *The Service Industries Journal*, 20: 1, 95-109.

Daley J., Matthews K. (2009), “Measuring bank efficiency: tradition or sophistication? – A note, Cardiff Economics Working Papers”, Cardiff Business School, Working Paper Series, E2009/24, 1-10.

De Wet J.H.v.H., De Toit E. (2007), “Return on Equity: A popular, but flawed measure of corporate financial performance”, *Department of Financial Management*, University of Pretoria.

European Central Bank (2010), “Beyond ROE - How to measure bank performance”, *ECB*.

Geithner T. (2008), “Systemic risk and financial markets”, *Testimony before the House of Committee on Financial Services*.

Gibson H., Hall S., Tavlas G., (2011), “The Greek financial crisis : growing imbalances and sovereign spreads”, *Bank of Greece Working Paper*.

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

Hardouvelis G. (2006), “The Greek Banking System in 2006: Comparative Performance, Greek Banking Review”, *Annual Report on the Greek Banking sector*, EFG Eurobank, Division of Research & Forecasting, November 2006, 1-35.

Ittner C., Lacker D. (2000), “Non financial performance measures: What works and what doesn’t”, *Financial Times*, Mastering management series.

Jickling M., (2010), “Causes of the financial crisis”, *Congressional research service*.

Kimball R., (1998), “Economic profit and performance measurement in banking”, *New England Economic Review*.

Kosmidou K., Zopounidis C. (2008), Measurement of Bank Performance in Greece, *South-Eastern Europe Journal of Economics*, 1, 79-95.

Louzis D., Vouldis A.T., Metaxas V.L., (2011), “Macroeconomic and bank-specific determinants of non-performing loans in Greece: A comparative study of mortgage, business and consumer loan portfolios”, *Bank of Greece Working Paper*.

Mason J. (2008), “The summer of 2007 and the shortcomings of financial evolution”, *Journal of Applied Finance* 18,(8).

Roubini N. (2008), “The shadow banking system is unraveling”, *Financial Times*.

Rezitis N. A. (2006), Productivity growth in the Greek Banking Industry: a non parametric approach, *Journal of Applied Economics*, Vol IX, No. 1 (May 2006), 119-138.

Siriopoulos C., Tziogkidis P. (2010), “How do Greek banking institutions react after significant events?- A DEA approach”, *Omega*, 38, 294-308.

Smaghi L.B., (2008), “ The financial crisis and global imbalances- two side of the same coin”, *BIS Review*.

Stiglitz J. (2011), “ Ο θρίαμβος της απληστίας – η ελεύθερη αγορά και η κατάρρευση της παγκόσμιας οικονομίας”, Παπαδόπουλος.

Ελληνική ένωση τραπεζών, (2011), “ Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2011”.

Νούλας Α. (2005), “ Χρήμα και τράπεζες”, Πανεπιστήμιο Μακεδονίας.

Οικονομικές εκθέσεις τραπεζών:

Alpha Bank, “Ετήσιο οικονομικό δελτίο“, 2004, 2005, 2006, 2007.

Alpha Bank, “Ετήσια οικονομική έκθεση”, 2008, 2009, 2010.

Ate Bank, “Ετήσιο οικονομικό δελτίο” ,2004, 2005, 2006, 2007.

Ate Bank, “Ετήσια οικονομική έκθεση” , 2008, 2009, 2010.

Attica Bank, “Ετήσιο οικονομικό δελτίο” 2004, 2005, 2006, 2007.

Attica Bank, “Ετήσια οικονομική έκθεση” , 2008, 2009, 2010.

Eurobank, “Ετήσιο οικονομικό δελτίο”, 2004, 2005, 2006, 2007.

Eurobank, “Ετήσια οικονομική έκθεση”, 2008, 2009, 2010.

Emporiki Bank, “Ετήσιο οικονομικό δελτίο” 2004, 2005, 2006, 2007.

Emporiki Bank, “Ετήσια οικονομική έκθεση” , 2008, 2009, 2010.

Geniki Bank, “Ετήσιο οικονομικό δελτίο” ,2004, 2005, 2006, 2007.

Geniki Bank, “Ετήσια οικονομική έκθεση”, 2008, 2009, 2010.

Marfin Popular Bank, “Ετήσιο οικονομικό δελτίο” 2004, 2005, 2006, 2007.

Marfin Popular Bank, “Ετήσια οικονομική έκθεση”, 2008, 2009, 2010.

Proton Bank, “Ετήσιο οικονομικό δελτίο” 2004, 2005, 2006, 2007.

Proton Bank, “Ετήσια οικονομική έκθεση” , 2008, 2009, 2010.

T- Bank, “Ετήσιο οικονομικό δελτίο” 2004, 2005, 2006, 2007.

T- Bank, “Ετήσια οικονομική έκθεση”, 2008, 2009, 2010.

Εθνική Τράπεζα Ελλάδος, “Ετήσιο οικονομικό δελτίο” 2004, 2005, 2006, 2007.

Εθνική Τράπεζα Ελλάδος, “Ετήσια οικονομική έκθεση” , 2008, 2009, 2010.

Τράπεζα Πειραιώς, “Ετήσιο οικονομικό δελτίο” 2004, 2005, 2006, 2007.

Τράπεζα Πειραιώς, “Ετήσια οικονομική έκθεση”, 2008, 2009, 2010.

Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο, “Ετήσιο οικονομικό δελτίο” 2004, 2005, 2006, 2007.

Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο, “Ετήσια οικονομική έκθεση” 2008, 2009, 2010.

