

Η χρηματοπιστωτική κρίση και η επίδρασή της στον τραπεζικό κλάδο στην Ελλάδα



Επώνυμο: Μοσκόφογλου

Όνομα: Χρυσοβαλάντης

A.M.: MAF 0618

Περιεχόμενα

Κεφάλαιο 1: Εισαγωγή.....	4
1.1 Εισαγωγή.....	4
1.2 Σκοπός της εργασίας.....	5
1.3 Δομή της εργασίας.....	5
Κεφάλαιο 2: Η οικονομική κρίση	6
2.1 Εισαγωγή.....	6
2.2 Ορισμός.....	8
2.3 Χαρακτηριστικά των κρίσεων.....	9
2.4 Η έναρξη της κρίσης.....	11
2.5 Αιτίες της κρίσης.....	12
2.6 Συνέπειες της κρίσης.....	18
2.7 Τρόποι αντιμετώπισης.....	19
2.8 Η κρίση στην Ελλάδα.....	19
Κεφάλαιο 3: το ελληνικό τραπεζικό σύστημα	22
3.1 Εισαγωγή.....	22
3.2 Η ελληνική οικονομία πριν την κρίση.....	23
3.4 Η σημασία του τραπεζικού συστήματος.....	26
3.5 Τραπεζική απασχόληση και οικονομία	27
3.6 Το ρυθμιστικό πλαίσιο των τραπεζών.....	29
3.7 Το Ρυθμιστικό Πλαίσιο των Τραπεζών – Η Επιτροπή της Βασιλείας	29
3.8 Οι Ελληνικές Τράπεζες	37
3.9 Τα μέτρα που ελήφθησαν στην Ελλάδα στο πλαίσιο της χρηματοπιστωτικής κρίσης .	38
Κεφάλαιο 4: Η επίδραση της χρηματοπιστωτικής κρίσης στο ελληνικό τραπεζικό κλάδο	40
4.1 Τράπεζες και κρίσεις.....	40
4.2 Η επίδραση της κρίσης στις ελληνικές τράπεζες.....	42
4.3 Η χρηματοδότηση των τραπεζών πριν και κατά τη διάρκεια της κρίσης.....	43
4.4 Τρόποι Κεντρικής Αντιμετώπισης της Κρίσης του Παγκόσμιου Χρηματοπιστωτικού Συστήματος	50
4.5 Η Αντιμετώπιση της Χρηματοοικονομικής Κρίσης από τις Ελληνικές Τράπεζες.....	54
Κεφάλαιο 5: Συμπεράσματα.....	60
Βιβλιογραφία.....	62

Κεφάλαιο 1: Εισαγωγή

1.1 Εισαγωγή

Η παγκόσμια οικονομική κρίση που ξέσπασε τον Σεπτέμβριο του 2008 έχει υποβάλει πολλές οικονομίες ανά τον κόσμο σε ύφεση. Η συνεχιζόμενη παγκόσμια οικονομική κρίση αποτελεί μεγάλη πρόκληση για τα οικονομικά συστήματα και τις κυβερνήσεις. Η εργασία αυτή προσπαθεί να εξετάσει την επίδραση της οικονομικής κρίσης στον ελληνικό τραπεζικό κλάδο.

Σκοπός της παρούσης εργασίας είναι η καταγραφή και η διερεύνηση των συνεπειών της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης του 2008 στις ελληνικές τράπεζες, καθώς και τον τρόπο με τον οποίο αντιμετωπίστηκε από αυτές.

Αποδεικνύεται η ένταση των επιπτώσεων της κρίσης στις ελληνικές τράπεζες, καθώς οι περισσότερες από αυτές οδηγήθηκαν σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ή έκδοση ομολογιακών δανείων προκειμένου να αντιμετωπίσουν την έλλειψη κεφαλαιακής επάρκειας. Η κεφαλαιακή ανεπάρκεια αποτέλεσε συνέπεια της έλλειψης ρευστότητας των τραπεζών, καθότι δεν ήταν πλέον δυνατή η χρηματοδότησή τους από τις διεθνείς αγορές. Για την αντιμετώπιση αυτού του προβλήματος, θεσπίστηκαν αυστηρότεροι κανόνες εποπτείας του τραπεζικού συστήματος (Βασιλεία III).

Ταυτόχρονα, υπάρχει έντονη φημολογία, αλλά και κινήσεις για συγχωνεύσεις και εξαγορές στην τραπεζική αγορά, αφού αυτές οι μορφές συνεργασίας μπορούν να αποτελέσουν τη μερική λύση των προβλημάτων ρευστότητας των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων.

1.2 Σκοπός της εργασίας

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι να εξετάσει τις διαστάσεις της τρέχουσας οικονομικής κρίσης, καθώς και τη δομή και λειτουργία του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Πιο συγκεκριμένα, επιχειρεί να δώσει μια εικόνα του τραπεζικού κλάδου στην Ελλάδα, και του τρόπου με τον οποίο αντέδρασαν οι ελληνικές στην παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση.

1.3 Δομή της εργασίας

Η παρούσα εργασία αποτελείται από πέντε κεφάλαια. Το παρόν κεφάλαιο είναι εισαγωγικό και αναφέρεται γενικά στις έννοιες και τους στόχους της μελέτης. Το δεύτερο κεφάλαιο αναφέρεται στην οικονομική κρίση. Πιο συγκεκριμένα, εξετάζει την αφετηρία, τα αίτια, την αφορμή και τις συνέπειες της οικονομικής κρίσης. Το τρίτο κεφάλαιο αφορά τον τραπεζικό κλάδο στην Ελλάδα, το ρυθμιστικό πλαίσιο που τον αφορά, καθώς και τη σχέση του με την ελληνική οικονομία. Το τέταρτο κεφάλαιο μελετά την επίδραση της οικονομικής κρίσης στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, και τις κινήσεις των τραπεζών με τις οποίες επιχειρήθηκε η αντιμετώπιση της κρίσης. Το πέμπτο κεφάλαιο συνοψίζει τα κυριότερα συμπεράσματα της εργασίας.

Κεφάλαιο 2: Η οικονομική κρίση

2.1 Εισαγωγή

Οι αλλαγές που συνέβησαν τις τελευταίες δεκαετίες στην λειτουργία της διεθνούς οικονομίας και η επίδραση της παγκοσμιοποίησης, μετέβαλαν τον τρόπο με τον οποίο εκδηλώνονται και διαδίδονται οι κρίσεις, την ταχύτητα διάδοσής τους, αλλά και τους τρόπους αντιμετώπισής τους.

Οι κρίσεις, ως στοιχείο του καπιταλισμού, αποτελούν μια διακοπή στην λειτουργία του. Μέσω της ολοκλήρωσης των οικονομιών, η κρίση μιας χώρας μεταδίδεται ταχύτατα στις γειτονικές οικονομίες, εφόσον αυτές διαθέτουν έντονες οικονομικές διασυνδέσεις με την χώρα που πλήττεται πρώτη.

Έχοντας ως κριτήριο τα αίτια των κρίσεων, μπορούμε να διακρίνουμε τρεις γενιές κρίσεων (Kaminski & Reinhart, 1999)¹:

Οι κρίσεις πρώτης γενιάς είναι εκείνες, των οποίων οι αιτίες εντοπίζονται στη δημοσιονομική και τη νομισματική πολιτική των χωρών, όπως για παράδειγμα οι κρίσεις στις χώρες της Λατινικής Αμερικής κατά τις δεκαετίες του 1960 και του 1970.

Οι κρίσεις δεύτερης γενιάς είναι αυτές που οφείλονται σε αντικυκλικές πολιτικές σε ανεπτυγμένες οικονομίες. Σ' αυτές ανήκει η κρίση του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος στις αρχές της δεκαετίας του 1990, καθώς και οι αυτοεκπληρούμενες κρίσεις που οφείλονται κυρίως σε φημες και πανικό που αναπτύσσεται στις τάξεις των επενδυτών χωρίς να υπάρχει στην πραγματικότητα πρόβλημα στην πραγματική οικονομία.

¹ Kaminsky, G. L. and C. M. Reinhart., (1999), "The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of Payments Problems", *American Economic Review*, Vol. 89, pp. 473-500.

Οι κρίσεις τρίτης γενιάς οφείλονται στον ηθικό κίνδυνο, την ασύμμετρη πληροφόρηση καθώς και σε υπέρμετρη αύξηση του διεθνούς δανεισμού και τοποθετήσεις σε περιουσιακά στοιχεία που μπορούν να χαρακτηριστούν ως «φούσκες». Τέτοιες ήταν οι κρίσεις του Μεξικού, το 1994, και η κρίση των χωρών της Νοτιοανατολικής Ασίας, το 1997 .

Η κρίση του 2007 είναι η μεγαλύτερη χρηματοοικονομική κρίση που έπληξε την παγκόσμια οικονομία μεταπολεμικά. Εκδηλώθηκε ως κρίση εμπιστοσύνης μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων, η οποία μεταδόθηκε στις διατραπεζικές αγορές προκαλώντας πρόβλημα ρευστότητας. Σε αντίθεση με προηγούμενες κρίσεις που εκδηλώθηκαν σε μεμονωμένες χώρες και μεταδόθηκαν σε περιορισμένο αριθμό χωρών, η κρίση του 2008-2009, ξεκίνησε από τις ανεπτυγμένες οικονομίες και μεταδόθηκε με μεγάλη ταχύτητα στον υπόλοιπο κόσμο.

Σε σύγκριση με το κραχ του 1929, μπορούν να σημειωθούν τα εξής: Η κρίση του 1929 ξεκίνησε ως ήπια οικονομική ύφεση, μετεξελίχθηκε σε χρηματιστηριακή κρίση, αργότερα μετατράπηκε σε τραπεζική και επεκτάθηκε σε όλο τον κόσμο. Η κρίση του 2007 ξεκίνησε από το χρηματοπιστωτικό τομέα των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής, μετατράπηκε σε διεθνή κρίση των κεφαλαιαγορών και κατέληξε σε παγκόσμια οικονομική ύφεση. Και οι δύο κρίσεις, τόσο του 1929 όσο και του 2008, ξεκίνησαν από τις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής και εν συνεχεία επεκτάθηκαν στις υπόλοιπες χώρες. Η κρίση του 1929 εξαπλώθηκε κυρίως στη Λατινική Αμερική, ενώ η κρίση του 2008 κυρίως στην Ευρώπη.

Στο οικονομικό Κραχ του 1929, ο μηχανισμός εξάπλωσης της κρίσης από τις Ηνωμένες Πολιτείες στον υπόλοιπο κόσμο ήταν ο Κανόνας του Χρυσού με τις σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες, όπου οι νομισματικές αρχές των υπόλοιπων χωρών αύξησαν τα επιτόκια για να αποτρέψουν την υποτίμηση των νομισμάτων τους (Καραμούζης, 2009)². Στην πρόσφατη διεθνή κρίση, τα προβλήματα ξεκίνησαν και

² Καραμούζης, Ν., (2009), «Τα αίτια της Διεθνούς Χρηματοπιστωτικής Κρίσης και ο ρόλος του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος», *Eurobank EFG Economic Research: Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές*, Vol. 4, No. 8, pp. 10-18.

πάλι από τις ΗΠΑ, αλλά μεταφέρθηκαν στον υπόλοιπο κόσμο, μέσω των διεθνών αλληλεξαρτήσεων των χρηματοπιστωτικών αγορών, που δημιουργήθηκαν με την παγκοσμιοποίηση.

Αντίθετα, η κρίση του 2008 ξεκίνησε με την κατάρρευση της αγοράς στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου των ΗΠΑ. Η κρίση αυτή επεκτάθηκε στη συνέχεια στις αγορές ομολόγων και στη διατραπεζική και σε διατάραξη της λειτουργίας του παγκόσμιου χρηματοοικονομικού συστήματος (Alpha Bank, 2008)³. Η άνοδος των επιτοκίων από τη Fed συνέβαλε στην αντιστροφή της ανοδικής πορείας των τιμών των ακινήτων, το 2007. Την ίδια περίοδο, πολλά δάνεια άρχισαν να εισέρχονται στην περίοδο υψηλότερου επιτοκίου, μετά από μια περίοδο χαμηλού αρχικού τόκου, με συνέπεια τη διόγκωση των μη εξυπηρετούμενων δόσεων και τη συνακόλουθη αύξηση των κατασχέσεων κατοικιών.

Συνοψίζοντας, μπορούμε να αναφέρουμε ότι οι πιο πρόσφατες κρίσεις εξαπλώνονται ταχύτερα και επηρεάζουν περισσότερες οικονομίες. Επιπλέον, φαίνεται ότι η έλλειψη αυστηρού ρυθμιστικού πλαισίου καθιστά περισσότερο ευάλωτες τις οικονομίες στις κρίσεις.

2.2 Ορισμός

Υπάρχουν πολλοί ορισμοί για την έννοια της κρίσης. Σύμφωνα με το Sharpe (1963)⁴, μια κρίση είναι μια χρονική περίοδος όπου υπάρχει μια μεγάλη πτωτική κίνηση στην αγορά.

Οι μονεταριστές συνδέουν τις οικονομικές κρίσεις με τον τραπεζικό πανικό (Friedman & Schwartz, 1963)⁵.

³ Alpha Bank, (2008), «Η κρίση του 2007 – 2009: η άνοδος και η πτώση της χρηματοοικονομικής μοχλεύσεως», *Οικονομικό Δελτίο*, τεύχος 108, Φεβρουάριος.

⁴ Sharpe, W.F. (1963): *A Simplified Model for Portfolio Analysis*, *Management Science*, Vol. 9, No. 2, pp. 277-293

⁵ Friedman M. - Schwartz J. A, (1963): *A monetary history of the United States, 1867-1960*, Princeton University Press

Σύμφωνα με ένα ευρύτερο ορισμό των κρίσεων προβλέπεται μια απότομη πτώση των τιμών των περιουσιακών στοιχείων, καθώς και χρεοκοπίες μεγάλων επιχειρήσεων κλπ (Minsky, 1972)⁶.

Ο Mishkin (1992)⁷ παρέχει ένα πλαίσιο ασύμμετρης πληροφόρησης για την κατανόηση της φύσης των χρηματοοικονομικών κρίσεων. Σύμφωνα με τον ορισμό του, μια οικονομική κρίση είναι μια αναστάτωση στις χρηματοπιστωτικές αγορές στις οποίες τα προβλήματα adverse selection και moral hazard επιδεινώνονται, και οι χρηματοπιστωτικές αγορές δεν είναι σε θέση να διοχετεύσουν αποτελεσματικά τα κεφάλαια σε εκείνους που έχουν τις πιο παραγωγικές επενδυτικές ευκαιρίες. Συνεπώς, η κρίση μπορεί να οδηγήσει την οικονομία μακριά από την ισορροπία.

2.3 Χαρακτηριστικά των κρίσεων

Η αγορά κατοικίας των ΗΠΑ παρουσίασε όλα τα συμπτώματα μιας «φούσκας» το 2006, με μεγάλες αυξήσεις στις τιμές κατά τη διάρκεια των ετών που προηγήθηκαν της κρίσης, τις χαμηλές αποδεκτές πιστωτικές βαθμολογήσεις για τους αγοραστές, τη μείωση της τιμής ανά μονάδα κινδύνου (Tudor, 2009)⁸.

Ο Mishkin (1996)⁹ εξηγεί το πώς μια αναπτυσσόμενη οικονομία μπορεί να παρεκκλίνει δραματικά από μια πορεία ανάπτυξης, πριν από μια οικονομική κρίση, σε

⁶ Minsky H. P., (1972): *Financial stability revisited: the economics of disaster*, Board of Governors of the Federal Reserve System, Vol. 3, pp. 95-136

⁷ Mishkin F. S., (1992): *Anatomy of a financial crisis*, *Journal of evolutionary Economics*, Vol. 2, pp. 115-130

⁸ Tudor C., (2009): *Understanding the roots of the US sub-prime crisis and its subsequent effects*, *The Romanian economic Journal*, Vol, 12, No. 31, pp. 15-148

⁹ Mishkin, S.F., (1996), “Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective”, *National Bureau of Economic Research*, Working Paper 5600

μια δραματική μείωση της οικονομικής δραστηριότητας, μετά από το ξέσπασμα μιας κρίσης.

Έχουν πραγματοποιηθεί πολλές έρευνες για τις οικονομικές κρίσεις. Οι Demirguc-Kunt και Detragiache (1998)¹⁰ έδειξαν ότι οι κρίσεις συνήθως ξεσπούν όταν το μακροοικονομικό περιβάλλον εμφανίζει αδυναμίες, και ειδικά όταν η ανάπτυξη είναι χαμηλή και ο πληθωρισμός είναι υψηλός.

Επιπλέον, οι κρίσεις εμφανίζουν διαφορετικά χαρακτηριστικά από χώρα σε χώρα. Η ιστορική συχνότητα των τραπεζικών κρίσεων είναι παρόμοια σε χώρες υψηλού εισοδήματος και σε χώρες μεσαίου και χαμηλού εισοδήματος. Οι τραπεζικές κρίσεις αποδυναμώνουν δημοσιονομικά τις χώρες και στις δύο ομάδες, με τα δημόσια έσοδα να παραμένουν σταθερά, και τις φορολογικές δαπάνες συχνά να αυξάνονται ραγδαία. Περίπου τρία χρόνια μετά από μια οικονομική κρίση, τείνει να αυξάνεται το χρέος της κεντρικής κυβέρνησης, κατά μέσο όρο, περίπου 86%. Έτσι, η φορολογική επιβάρυνση της τραπεζικής κρίσης εκτείνεται πέρα από το κόστος των διασώσεων των τραπεζικών ιδρυμάτων (Reinhart & Rogoff, 2008)¹¹.

Η μεγάλη ημερήσια μεταβλητότητα των τιμών είναι ένα ακόμη χαρακτηριστικό των περιόδων κρίσης (Greenwald και Stein, 1988)¹², όπως και η ασυνήθιστη αστάθεια των τιμών εντός της ημέρας (Lauterbach et al., 1993)¹³. Οι Blume, MacKinlay, και Terker (1989)¹⁴ καταγράφουν την υπερβολική αντίδραση των

¹⁰ Demirguc- Kunt Asli, Enrica Detragiache, (1998), “The determinants of banking crises in developing and developed countries”, IMF Staff Papers, Vol. 45, No. 1.

¹¹ Reinhart C. F. – Rogoff K. S., (2008): *Is the 2007 US subprime crisis so different? An international historical comparison*, American Economic Review: Papers & Proceedings, Vol. 98, No. 2, pp. 1-10

¹² Greenwald, B., Stein J., (1988): *The task force report: The reasoning behind the recommendations*, Journal of Economic Perspectives , Vol. 2, pp. 3-23

¹³ Lauterbach B. – Uri Ben-Zion,(1993): *Stock Market Crashes and the Performance of Circuit Breakers: Empirical Evidence*, The Journal of Finance, Vol. 48, No. 5, pp. 1909-1925

¹⁴ Blume, M. – MacKinlay C. – Terker B., (1989): *Order imbalances and stock price*

τιμών και αντιστροφή των αποδόσεων των μετοχών στις ΗΠΑ, κατά τη διάρκεια κρίσεων.

Η τρέχουσα κρίση, επίσης, σχετίζεται με την εμφάνιση νέων χρηματοοικονομικών προϊόντων και με το φαινόμενο της χρηματοοικονομικής απελευθέρωσης. Η πλειοψηφία των κρίσεων αποτελούν συνέχεια της απελευθέρωσης των χρηματοπιστωτικών αγορών (Kaminsky & Reinhart, 1999)¹⁵, αφού οι ανεπαρκώς ρυθμιζόμενες, οικονομικές οντότητες που έχουν δημιουργηθεί, παρά τα πλεονεκτήματά τους, απειλούν τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

2.4 Η έναρξη της κρίσης

Έως τις αρχές του 2007, η παγκόσμια οικονομία λειτουργούσε σε ένα περιβάλλον μεγάλης αισιοδοξίας. Ο O' Neill (2011)¹⁶ χαρακτηρίζει την εποχή αυτή ως την εποχή της «υπέρτατης ευδαιμονίας».

Σε τέτοιες συνθήκες αισιοδοξίας και εφησυχασμού, οι υπερβολές φαίνονταν φυσιολογικές, τα ρίσκα που αναλαμβάνονταν από τον χρηματοοικονομικό τομέα ήταν μεγάλα, αλλά η αντίληψη για τα ρίσκα αυτά ήταν σχεδόν ανύπαρκτη, ενώ ο έλεγχος των αρχών ήταν ελάχιστος. Η προσγείωση στην πραγματικότητα και η κρίση

movements on October 19 and 20 1987, Journal of Finance, Vol. 44, pp. 827-848

¹⁵ Kaminsky, Graciela L. and Carmen M. Reinhart., (1999), “The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of Payments Problems”, American Economic Review, Vol. 89, pp. 473-500

¹⁶ O'Neill, Jim, (2011), «Κρίση και οικονομικός κύκλος: η άποψη της αγοράς», Άρθρο Α.2, Από τη διεθνή κρίση στην κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: Τι μας επιφυλάσσει το μέλλον;, Επιμέλεια Νικόλαος Β. Καραμούζης και Γκίκας Α. Χαρδούβελης, Εκδόσεις Λιβάνη, Αθήνα

ξεκίνησε το 2007 στην αγορά στεγαστικών δανείων χαμηλής πιστοληπτικής αξιολόγησης (subprime) στις Η.Π.Α. (Calomiris, 2011)¹⁷. Η κρίση στη συγκεκριμένη αγορά έφερε στην επιφάνεια τις πρώτες ανησυχίες για το αν η προηγούμενη περίοδος ανάπτυξης βασίζονταν σε ισχυρά θεμέλια και αν υπήρχαν προβλήματα σε τμήματα της χρηματοοικονομικής αγοράς που δεν είχαν ανακαλυφθεί. Η αισιοδοξία ήταν τόσο μεγάλη, που ακόμα και ένα χρόνο μετά το ξέσπασμα της κρίσης, λίγοι είχαν πλήρως αντιληφθεί την κρισιμότητα της κατάστασης, γι' αυτό και στις Η.Π.Α. αποφάσισαν τον Σεπτέμβριο του 2008 να αφήσουν την επενδυτική τράπεζα Lehman Brothers να χρεοκοπήσει. Η εσπευσμένη διάσωση της πολυεθνικής ασφαλιστικής εταιρίας AIG την επόμενη μέρα δείχνει και το μέγεθος της έκπληξης που ακολούθησε την απόφαση η Lehman να αφεθεί να χρεοκοπήσει (Χαρδούβελης, 2011)¹⁸.

2.5 Αιτίες της κρίσης

Η επιστημονική κοινότητα και οι εποπτικές αρχές αιφνιδιάστηκαν από το ξέσπασμα και το μέγεθος της κρίσης (O'Neill, 2011)¹⁹. Μάλιστα, οι κεντρικές τράπεζες είχαν τότε επικεντρωθεί στην δραστηριότητα των αμοιβαίων κεφαλαίων υψηλού ρίσκου (hedge funds), τα οποία δεν ήταν τα μόνα υπεύθυνα για την κρίση,

¹⁷ Calomiris, Charles W., (2011), «Αίτια της κρίσης στην αγορά ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου», Άρθρο Α.1, Από τη διεθνή κρίση στην κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: Τι μας επιφυλάσσει το μέλλον;, Επιμέλεια Νικόλαος Β. Καραμούζης και Γκίκας Α. Χαρδούβελης, Εκδόσεις Λιβάνη, Αθήνα.

¹⁸ Χαρδούβελη, Γ.Α., (2011), «Το χρονικό της διεθνούς και συνακόλουθης ελληνικής και ευρωπαϊκής κρίσης: αίτια, επιπτώσεις, αντιδράσεις, προοπτική», Πανεπιστήμιο Πειραιά.

¹⁹ O'Neill, Jim, (2011), «Κρίση και οικονομικός κύκλος: η άποψη της αγοράς», Άρθρο Α.2, Από τη διεθνή κρίση στην κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: Τι μας επιφυλάσσει το μέλλον;, Επιμέλεια Νικόλαος Β. Καραμούζης και Γκίκας Α. Χαρδούβελης, Εκδόσεις Λιβάνη, Αθήνα

παραβλέποντας τη συμπεριφορά των επενδυτικών τραπεζών, όπως εύκολα διαπιστώνεται από τις προ της κρίσης εκθέσεις τους για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Οι προειδοποιήσεις για την επερχόμενη κρίση, για τις αδυναμίες του παγκόσμιου χρηματοοικονομικού συστήματος και για τους κινδύνους που εγκυμονούσαν ήταν ελάχιστες.

Συνεπώς, μπορούμε να διακρίνουμε τα αίτια της κρίσης σε μακροοικονομικά και χρηματοοικονομικά. Στους μακροοικονομικούς παράγοντες που προκάλεσαν την κρίση, εντάσσονται (Χαρδούβελης, 2009)²⁰:

(α) Η ανισορροπία ανάμεσα στις χώρες του πλανήτη όσον αφορά το διαφορετικό βαθμό αποταμίευσης και επένδυσης, που εκδηλώθηκε με υψηλά ελλείμματα τρεχουσών συναλλαγών των Η.Π.Α. και υψηλά πλεονάσματα των χωρών της Ασίας, ιδιαίτερα της Κίνας. Οι ανισορροπίες είχαν σαν αποτέλεσμα τη μεταφορά κεφαλαίων από την Ασία προς τις Η.Π.Α., δηλαδή σε φτηνότερο χρήμα, μεγάλη ρευστότητα και χαμηλά πραγματικά επιτόκια στις Η.Π.Α. (Obstfeld & Rogoff, 2009²¹; Caballero & Krishnamurthy, 2009²²). Τα χαμηλά επιτόκια ενέτειναν τις ήδη υπάρχουσες ανισορροπίες του χρηματοοικονομικού τομέα. Η παγκοσμιοποίηση και η διεθνοποίηση των οικονομικών και των χρηματοπιστωτικών δραστηριοτήτων, που δεν συνοδεύθηκαν από την αντίστοιχη απαιτούμενη αναβάθμιση των μακροοικονομικών πολιτικών, της εποπτείας και του ρυθμιστικού πλαισίου λειτουργίας των αγορών ενέτειναν την κρίση (Τράπεζα της Ελλάδος, 2009)²³.

²⁰ Χαρδούβελης, Γ.Α., (2009), «Η χρηματοοικονομική κρίση και το μέλλον της παγκόσμιας οικονομίας», *Eurobank EFG Economic Research: Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές*, Vol. 4, No. 8, pp. 19-43

²¹ Obstfeld, Maurice and Kenneth Rogoff, (2009), “Global Imbalances and the Financial Crisis: Products of Common Causes”, Federal Reserve Bank of San Francisco Asia Economic Policy Conference, Santa Barbara, October 2.

²² Caballero, Ricardo and Arvind Krishnamurthy, (2009), “Global Imbalances and Financial Fragility”, *American Economic Review Papers and Proceedings*, May, pp. 584-88

²³ Τράπεζα της Ελλάδας, (2009), «Η κρίση του 1929, η ελληνική οικονομία και οι

Επιπλέον, δεν έγιναν αντιληπτοί από τις αρχές, οι συστημικοί κίνδυνοι, που προέκυπταν από την αλόγιστη ανάπτυξη του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού κλάδου (Καραμούζης, 2009)²⁴.

(β) Η φούσκα των τιμών των ακινήτων στις Η.Π.Α. Από τα μέσα της δεκαετίας του 1990, οι τιμές των ακινήτων ξεκίνησαν μια ανοδική πορεία, η οποία αν και προβλημάτισε πολλούς αναλυτές, δεν παρεμποδίστηκε (Χαρδούβελης, 2009)²⁵. Η άνοδος των τιμών των κατοικιών σταμάτησε στα μέσα του 2006 και, έκτοτε, οι τιμές άρχισαν να πέφτουν. Η πτώση των τιμών των κατοικιών οδήγησε σε καθυστερήσεις πληρωμής των δόσεων των νοικοκυριών. Η αξία των σπιτιών έπεσε κάτω από την αξία του δανείου και πολλούς οφειλέτες τους συνέφερε απλώς να παραδώσουν τα κλειδιά στην τράπεζα και να φύγουν από το σπίτι. Η χρεοκοπία των νοικοκυριών οδήγησε και σε μειωμένες εισροές στα ταμεία των τιτλοποιημένων δανείων.

(γ) Η πολιτικοοικονομική ιδεολογία που επικρατούσε στις Η.Π.Α. και τις υπόλοιπες αναπτυγμένες χώρες, σύμφωνα με την οποία οι αγορές είναι αποτελεσματικές και οι πολίτες συμπεριφέρονται ορθολογικά. Όμως, τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα οδηγήθηκαν σε ριψοκίνδυνες επενδύσεις χωρίς να έχουν αποτιμήσει σωστά τον κίνδυνο.

(δ) Οι εποπτικές αρχές και αυτές φαίνεται να είχαν πλήρως ενστερνιστεί την υπόθεση της αποτελεσματικής αγοράς. Συνέπεια αυτού ήταν η απορρύθμιση, δηλαδή η κατάργηση πολλών από τους περιορισμούς στη δράση του χρηματοπιστωτικού τομέα που είχαν επιβληθεί από την εμπειρία της κρίσης στη δεκαετία του '30. Υπάρχουν όμως και αντίθετες απόψεις. Ο Calomiris (2011)²⁶ υπερασπίζεται τις

εκθέσεις της Τράπεζας της Ελλάδας για τα έτη 1928/1940», Αθήνα, Νοέμβριος 2009.

²⁴ Καραμούζης, Ν., (2009), «Τα αίτια της Διεθνούς Χρηματοπιστωτικής Κρίσης και ο ρόλος του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος», *Eurobank EFG Economic Research: Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές*, Vol. 4, No. 8, pp. 10-18

²⁵ Χαρδούβελης, Γ.Α., (2009), «Η χρηματοοικονομική κρίση και το μέλλον της παγκόσμιας οικονομίας», *Eurobank EFG Economic Research: Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές*, Vol. 4, No. 8, pp. 19-43

²⁶ Calomiris, Charles W., (2011), «Αίτια της κρίσης στην αγορά ενυπόθηκων

αγορές και την χρησιμότητα της απορύθμισης, επιρρίπτοντας τις ευθύνες στις κρατικές παρεμβάσεις.

(ε) Μια ακόμη αιτία της τρέχουσας διεθνούς χρηματοοικονομικής κρίσης, ήταν οι παγκόσμιες μακροοικονομικές ανισορροπίες, που δεν αντιμετωπίστηκαν για μεγάλο χρονικό διάστημα. Οι ανισορροπίες εκδηλώθηκαν με υψηλά ελλείμματα τρεχουσών συναλλαγών των Η.Π.Α. και υψηλά πλεονάσματα των χωρών της Ασίας, και ιδιαίτερα της Κίνας (Χαρδούβελης, 2009)²⁷. Τα χαμηλά επιτόκια και τα χαλαρά κριτήρια χρηματοδότησης των τραπεζών στις αρχές της δεκαετίας, οδήγησαν σε μεγάλη αύξηση της χρηματοοικονομικής μόχλευσης επιχειρήσεων και νοικοκυριών και τη ταχεία διάδοση των δομημένων προϊόντων (Goodhart, 2008)²⁸.

Στους χρηματοοικονομικούς παράγοντες που προξένησαν την κρίση, καταλυτικό ρόλο έπαιξαν, οι εξής (Χαρδούβελης, 2009)²⁹:

(α) Η ραγδαία αύξηση των δανείων χαμηλής εξασφάλισης (subprime), που συνέβαλλαν στην αύξηση των τιμών των κατοικιών. Ο Rajan (2010)³⁰ θεωρεί ότι η μεγάλη αύξηση του τραπεζικού δανεισμού ενθαρρύνθηκε από τους πολιτικούς στις Η.Π.Α. ως αντίδοτο στη διευρυνόμενη ανισοκατανομή του εισοδήματος και την οικονομική στασιμότητα και αποδυνάμωση της μεσαίας τάξης.

στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου», Άρθρο Α.1, Από τη διεθνή κρίση στην κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: Τι μας επιφυλάσσει το μέλλον;, Επιμέλεια Νικόλαος Β. Καραμούζης και Γκίκας Α. Χαρδούβελης, Εκδόσεις Λιβάνη, Αθήνα

²⁷ Χαρδούβελης, Γ.Α., (2009), «Η χρηματοοικονομική κρίση και το μέλλον της παγκόσμιας οικονομίας», *Eurobank EFG Economic Research: Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές*, Vol. 4, No. 8, pp. 19-43

²⁸ Goodhart, C.A.E., (2008), “The background to the 2007 financial crisis”, *IEEP, Springer*, Vol. 4, pp. 331-346

²⁹ Χαρδούβελης, Γ.Α., (2009), «Η χρηματοοικονομική κρίση και το μέλλον της παγκόσμιας οικονομίας», *Eurobank EFG Economic Research: Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές*, Vol. 4, No. 8, pp. 19-43

³⁰ Rajan, R., (2010), “Fault Lines: How Hidden Fractures still Threaten the World Economy”, Princeton University Press, Princeton, NJ 08540

(β) Οι νέες μορφές τιτλοποιήσεων, με πολύπλοκους δομημένους τίτλους, στους οποίους οι οίκοι αξιολόγησης παρείχαν υψηλές βαθμολογήσεις. Ιδιαίτερα οι επενδυτικές τράπεζες, αυτές που δημιουργούσαν τις τιτλοποιήσεις ήταν εκείνες που διατηρούσαν το κομμάτι με το μεγαλύτερο ρίσκο απωλειών αλλά και την υψηλότερη αναμενόμενη απόδοση.

(γ) Η ενδογενής γένεση ρίσκων από τον συνδυασμό επιμέρους αρνητικών παραγόντων. Ο συστημικός κίνδυνος που εμφανίστηκε στην κρίση ανέδειξε ότι η προηγούμενη επιμονή των εποπτικών αρχών στον περιορισμό του κινδύνου ανά τράπεζα ή χρηματοπιστωτικό ίδρυμα ή ανά χρηματοοικονομικό προϊόν είναι ανεπαρκής.

(δ) Η νέα κερδοσκοπική νοοτροπία στον τραπεζικό τομέα. Οι αμοιβές των στελεχών σε όλες τις βαθμίδες συνδέονταν με τα βραχυχρόνια έσοδα, χωρίς να λαμβάνεται υπόψη ο αναλαμβανόμενος κίνδυνος, ούτε οι μακροχρόνιες επιδόσεις. Αυτή η πρακτική ήταν συνδεδεμένη με την επικράτηση της αντίληψης περί αποτελεσματικότητας της αγοράς και ορθολογικών προσδοκιών (Cai, Cherny & Milbourn, 2010)³¹.

(ε) Σημαντικό μερίδιο ευθύνης φέρουν οι εταιρίες αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας, οι οποίες, ελλείπει ιστορικής πληροφόρησης, βαθμολογούσαν τα νέα και πολυσύνθετα παράγωγα προϊόντα εξομοιώνοντάς τα με τα κρατικά ομόλογα υψηλής διαβάθμισης, με συνέπεια οι επενδυτές να υποεκτιμούν τον κίνδυνο (Τράπεζα της Ελλάδας, 2009)³². Οι οίκοι αξιολόγησης κατηγορήθηκαν για ανεπάρκεια και για μεροληψία, αφού οι εκδότες των τίτλων ήταν αυτοί που πλήρωναν για την αξιολόγηση. Οι οίκοι αυτοί άργησαν να καταλάβουν το μέγεθος του προβλήματος, προφανώς επηρεαζόμενοι από την κερδοφορία που έφεραν οι αξιολογήσεις των τιτλοποιήσεων. Μετά την κρίση, οι εποπτικές αρχές επανεξετάζουν το καθεστώς λειτουργίας τους.

³¹ Cai, Jian, Kent Cherny and Todd Milbourn, (2010), “Compensation and Risk Incentives in Banking and Finance”, Federal Reserve Bank of Cleveland, Economic Commentary, Number 2010-13, September 14

³² Τράπεζα της Ελλάδας, (2009), «Η κρίση του 1929, η ελληνική οικονομία και οι εκθέσεις της Τράπεζας της Ελλάδας για τα έτη 1928-1940», Αθήνα, Νοέμβριος

(στ) Η υψηλή μόχλευση, που συνεπάγεται λίγα ίδια κεφάλαια και υψηλό δανεισμό σε σχέση με το ενεργητικό ενός χρηματοοικονομικού ιδρύματος (Adrian & Shin, 2009³³; Crotty, 2009³⁴). Μάλιστα ο δανεισμός που χρηματοδοτούσε τις επενδύσεις την εποχή εκείνη ήταν κυρίως βραχυχρόνιος. Έτσι, όταν οι τιμές των περιουσιακών στοιχείων στα οποία είχαν επενδύσει οι επενδυτικές τράπεζες άρχισαν να πέφτουν και οι αγορές αντιλήφθηκαν την κεφαλαιακή απώλεια των δανεισμένων επενδυτικών τραπεζών, τότε αρνήθηκαν την ανανέωση της βραχυχρόνιας χρηματοδότησης, αναγκάζοντας έτσι τις επενδυτικές τράπεζες να προβαίνουν σε περαιτέρω πωλήσεις άλλων υγιών περιουσιακών στοιχείων, οι οποίες με τη σειρά τους πίεζαν τις τιμές των περιουσιακών στοιχείων ακόμα περισσότερο προς τα κάτω. Η απομόχλευση, δηλαδή η άρνηση στην ουσία νέου δανεισμού στα χρηματοοικονομικά ιδρύματα που επένδυναν για ίδιο λογαριασμό με δανεικά κεφάλαια, έπαιξε βασικό ρόλο στην επέκταση της κρίσης. Η απομόχλευση οδήγησε στη συνέχεια και στο πέρασμα της χρηματοοικονομικής κρίσης στην πραγματική οικονομία (Χαρδούβελης, 2011)³⁵.

(ζ) Οι ατέλειες του συστήματος εποπτείας. Η τρέχουσα κρίση αποκάλυψε σοβαρά προβλήματα ανταλλαγής πληροφοριών μεταξύ των εποπτικών αρχών, τόσο σε διασυνοριακό επίπεδο όσο και μέσα σε κάθε χώρα (Τράπεζα της Ελλάδας, 2009).

Συνοψίζοντας, μπορεί να αναφερθεί ότι τα αίτια της τρέχουσας κρίσης είναι τα εξής (Κολλίντζας, Ψαλιδόπουλος, 2009)³⁶:

³³ Adrian, T. Hyun Song Shin, (2009), “Money, Liquidity, and Monetary Policy”, Federal Reserve Bank of New York, Staff Reports, Staff Report no.360, January

³⁴ Crotty, J., (2009), “Structural causes of the global financial crisis: a critical assessment of the ‘new financial architecture’”, Cambridge Journal of Economics 2009, 33, pp. 563–580

³⁵ Χαρδούβελη, Γ.Α., (2011), «Το χρονικό της διεθνούς και συνακόλουθης ελληνικής και ευρωπαϊκής κρίσης: αίτια, επιπτώσεις, αντιδράσεις, προοπτική», Πανεπιστήμιο Πειραιά

³⁶ Κόλλιντζας, Τ., Ψαλιδόπουλος, Μ., (2009), «Οι κρίσεις του 1929 και του 2008 και οι πολιτικές αντιμετώπισής τους», παρουσίαση στην ημερίδα του Ιδρύματος της Βουλής των Ελλήνων με θέμα «Από την κρίση του 1929 στην κρίση του 2009»,

- Οι παγκόσμιες μακροοικονομικές ανισορροπίες
- Η υπερβολική πιστωτική επέκταση και μόχλευση
- Τα φαινόμενα ασύμμετρης πληροφόρησης
- Τα ρυθμιστικά κενά και η ελλιπής εποπτεία

2.6 Συνέπειες της κρίσης

Οι χρηματοπιστωτικές κρίσεις οδηγούν σε απότομη οικονομική ύφεση, χαμηλά δημόσια έσοδα, διευρύνουν τα δημόσια ελλείμματα, και τα υψηλά επίπεδα χρέους, ωθώντας πολλές κυβερνήσεις στην πτώχευση. Όμως, όταν αρχίζει η ανάκαμψη από μια παγκόσμια οικονομική κρίση, παραμένει η ύφεση και συχνά έρχεται ένα δεύτερο κύμα κρίσης, που δεν είναι άλλο από την κρίση του χρέους. Αυτό συνέβη και στην ελληνική περίπτωση.

Η συνεχιζόμενη κρίση έχει πλήξει σοβαρά τις αξιολογήσεις της πιστοληπτικής ικανότητας της ελληνικής οικονομίας, οι οποίες διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στον καθορισμό των όρων και το βαθμό στον οποίο η χώρα έχει πρόσβαση στις διεθνείς κεφαλαιαγορές. Οι αξιολογήσεις της πιστοληπτικής ικανότητας λειτουργούν ως ένα μέτρο πρόβλεψης της πιθανότητας μιας χώρας να πτωχεύσει. Επομένως, οι χώρες με τις χαμηλότερες βαθμολογίες είναι αυτές που δεν είναι σε θέση να δανειστούν από τις διεθνείς κεφαλαιαγορές και εξαρτώνται από την παροχή δανείων από διεθνείς οργανισμούς ή από άλλες κυβερνήσεις. Η Reinhart (2001)³⁷ εξέτασε τη σχέση μεταξύ των κρίσεων και των αλλαγών στις αξιολογήσεις και κατέληξε στο συμπέρασμα ότι οι κρατικές αξιολογήσεις της πιστοληπτικής ικανότητας συστηματικά αποτυγχάνουν να προβλέψουν τραπεζικές και νομισματικές κρίσεις.

Αθήνα, 12/11/2009

³⁷ Reinhart M. Carmen, (2001), “Sovereign credit ratings before and after financial crises”.

2.7 Τρόποι αντιμετώπισης

Σε ο, τι αφορά τα μέτρα αντιμετώπισης, η πρόσφατη κρίση αιφνιδίασε κυβερνήσεις, κεντρικές τράπεζες και διεθνείς οργανισμούς, καθώς υπήρχαν απόψεις που υποστήριζαν ότι είχαν τιθασευτεί οι οικονομικοί κύκλοι. Οι Αρχές, παρόλα αυτά, αντέδρασαν άμεσα.

Οι κεντρικές τράπεζες προέβησαν σε μειώσεις επιτοκίων και ενέσεις ρευστότητας. Ένας από τους πιο διαδεδομένους τρόπους προστασίας της σταθερότητας ενός χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι η ύπαρξη ενός συστήματος εγγύησης των καταθέσεων, γιατί βοηθά τις φερέγγυες και συντηρητικές τράπεζες να αντιμετωπίσουν τον πανικό των επενδυτών σε εποχές με χαμηλή ρευστότητα.

Πολλές κυβερνήσεις στο τέλος του 2008 υιοθέτησαν επιπλέον δημοσιονομικά πακέτα στήριξης των οικονομιών τους. Η εκδήλωση της κρίσης απέδειξε, όμως, ότι απαιτείται μια συνολικότερη αντιμετώπιση των κινδύνων όλου του χρηματοοικονομικού συστήματος (Χαρδούβελης, 2009).

2.8 Η κρίση στην Ελλάδα

Η Ελλάδα αντιμετωπίζει σήμερα μια σφοδρή κρίση χρέους. Στις 2 Μαΐου 2010, τα μέλη της ευρωζώνης και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου ενέκριναν ένα οικονομικό πακέτο €110 δισεκατομμυρίων για την Ελλάδα, σε μια προσπάθεια να αποφευχθεί η χρεοκοπία και να ανακοπεί η μετάδοση της κρίσης από την Ελλάδα και σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες, κυρίως την Πορτογαλία, την Ισπανία, την Ιρλανδία και την Ιταλία. Μέχρι και σήμερα, τα οικονομικά προβλήματα της χώρας δεν έχουν αμβλυνθεί, ενώ συχνά επανέρχεται το ζήτημα της ελληνικής χρεοκοπίας.

Τα τρέχοντα οικονομικά προβλήματα στην Ελλάδα έχουν προκληθεί από ένα συνδυασμό εθνικών και διεθνών παραγόντων (Nelson et al., 2010)³⁸. Εσωτερικούς παράγοντες αποτελούν οι υψηλές κρατικές δαπάνες, οι διαρθρωτικές αδυναμίες, η φοροδιαφυγή, η διαφθορά κτλ, οι οποίοι έχουν συμβάλει στη συσσώρευση του χρέους στην Ελλάδα. Σε διεθνές επίπεδο, η υιοθέτηση του ευρώ και η χαλαρή υιοθέτηση των κανόνων της Ευρωπαϊκής Ένωσης που στόχευαν στον περιορισμό της συσσώρευσης του χρέους, επίσης πιστεύεται ότι έχουν συμβάλει στην τρέχουσα κρίση στην Ελλάδα.

Η κρίση στην Ελλάδα ξεκίνησε με αφορμή την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, αλλά σύντομα εξελίχθηκε σε κρίση χρέους. Αρχικά, υπήρχαν προσδοκίες ότι η ελληνική οικονομία δεν θα είχε σοβαρές επιπτώσεις από την παγκόσμια κρίση, αφού οι ελληνικές τράπεζες δεν ήταν εκτεθειμένες σε δομημένα προϊόντα. Ο λόγος ήταν ότι δεν συμμετείχαν οι ελληνικές τράπεζες στην αγορά των «τοξικών ομολόγων» (Γκόγκας, 2008)³⁹.

Αυτές οι ελπίδες διαψεύστηκαν όταν η ευρωπαϊκή διατραπεζική αγορά αντιμετώπισε προβλήματα ρευστότητας, τα οποία φανέρωσαν τις δομικές αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας.

Με βάση τα αίτια της κρίσης του 2007, μπορεί να γίνει η ανάλυση των αιτιών της ελληνικής κρίσης:

- Οι μακροοικονομικές ανισορροπίες ήταν παρούσες και στην ελληνική οικονομία, η οποία εμφανίζει σοβαρά δομικά προβλήματα.
- Η παγκοσμιοποίηση μετάδωσε τις συνέπειες της παγκόσμιας κρίσης και στην Ελλάδα (Γκόγκας, 2010)⁴⁰.

³⁸ Nelson M. Rebecca, Paul Belkin, Derec E. Mix, (2010), “Greece’s debt crisis: Overview, policy, responses and implications”, Congressional Research Service, May 14

³⁹ Γκόγκας, Π., (2008), «Τραπεζική κρίση και ύφεση για μη ειδικούς», 10 Νοεμβρίου. Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: www.in.gr

⁴⁰ Γκόγκας, Π., (2010), «Η δομή του ελληνικού δημόσιου χρέους», *Εφημερίδα*

- Η ελληνική οικονομία εμφανίζει πολύ μεγάλο χρέος, το οποίο συσσωρεύτηκε τις τελευταίες δεκαετίες (Γκόγκας, 2010). Βεβαίως, το έλλειμμα διογκώθηκε και από το ξέσπασμα της παγκόσμιας κρίσης.

- Άλλα εσωτερικά προβλήματα της ελληνικής οικονομίας που έπαιξαν σημαντικό ρόλο στην εξάπλωση της κρίσης είναι η διαφθορά και η φοροδιαφυγή που ταλανίζουν την ελληνική οικονομία.

Από τα παραπάνω, φαίνεται ότι οι κάποιες από τις αιτίες της παγκόσμιας κρίσης συνέβαλλαν και στην ελληνική κρίση, όπως οι μακροοικονομικές ανισορροπίες, η παγκοσμιοποίηση, οι ατέλειες του συστήματος εποπτείας και ο τρόπος λειτουργίας των τραπεζών. Όμως, η ελληνική κρίση εμφανίζει κάποια επιπλέον αίτια, όπως οι αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας και η λειτουργία της ευρωζώνης. Από την άλλη πλευρά, κάποιες αιτίες που υπήρχαν στην παγκόσμια κρίση δεν είναι παρούσες στην ελληνική, όπως η φούσκα των ενυπόθηκων δανείων.

Η κρίση στην Ελλάδα έκανε εμφανείς τις επιπτώσεις της έλλειψης ενός κατάλληλα διαμορφωμένου ρυθμιστικού και εποπτικού πλαισίου. Το άμεσο αποτέλεσμα της κρίσης είναι η έλλειψη ρευστότητας και η συνεπακόλουθη αύξηση των επιτοκίων. Η κρίση πλήττει πλέον το σύνολο της πραγματικής ελληνικής οικονομίας, αφού η ανεργία και ο πληθωρισμός, αλλά και η μείωση της κατανάλωσης συνεχώς επιδεινώνονται. Η τρέχουσα κατάσταση θα μπορούσε να είχε αποφευχθεί ή έστω περιοριστεί, αν οι ελληνικές αρχές ασκούσαν τα τελευταία χρόνια μια πιο αυστηρή δημοσιονομική πολιτική, με στόχο τη μείωση των ελλειμμάτων. Επιπλέον, θα έπρεπε να υπάρχει ένα αυστηρότερο πλαίσιο λειτουργίας των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, για την καλύτερη διαχείριση των προβλημάτων ρευστότητας.

Κεφάλαιο 3: το ελληνικό τραπεζικό σύστημα

3.1 Εισαγωγή

Το τραπεζικό σύστημα αποτελεί τη βάση του χρηματοοικονομικού συστήματος, το οποίο αποτελείται από τις χρηματοοικονομικές αγορές, τα χρηματοοικονομικά προϊόντα και τους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς (Νούλας, 2000)⁴¹. Η βασική λειτουργία του χρηματοοικονομικού συστήματος είναι η διευκόλυνση της μεταφοράς κεφαλαίων από τις πλεονασματικές μονάδες στις ελλειμματικές μονάδες της οικονομίας.

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος⁴², τον Απρίλιο του 2011, στην Ελλάδα ήταν εγκατεστημένα και λειτουργούσαν 62 πιστωτικά ιδρύματα (έναντι 65 τον Νοέμβριο του 2010), εκ των οποίων:

- 34 πιστωτικά ιδρύματα (18 εμπορικές και 16 συνεταιριστικές τράπεζες),
- 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 και εποπτεύονται από την Τράπεζα της Ελλάδος, καθώς δεν υπάγονται στο καθεστώς της αμοιβαίας αναγνώρισης, και
- 1 πιστωτικό ίδρυμα που έχει εξαιρεθεί από την εφαρμογή του ν. 3601/2007, δηλαδή το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων.

⁴¹ Νούλας, Γ.Α. (2000). Χρήμα και Τράπεζες, Θεσσαλονίκη, Εκδόσεις Πανεπιστημίου Μακεδονίας.

⁴² Από την ιστοσελίδα της Τράπεζας της Ελλάδας, www.bankofgreece.gr

Τα κεφάλαια που αντλήθηκαν από τον χρηματοπιστωτικό τομέα και τις τράπεζες το 2010 μέσω του Χρηματιστηρίου Αθηνών διαμορφώθηκαν σε €3.192,5 εκατ. έναντι €3.823,6 εκατ. το 2009, παρουσίασαν δηλαδή μια μείωση της τάξης του 16,5%, έναντι της αντίστοιχης μείωσης κατά 18,4% των κεφαλαίων που αντλήθηκαν από το σύνολο των εισηγμένων εταιρειών (€3.472,2 το 2010 έναντι €4.255,2 το 2009). Ωστόσο, το γεγονός ότι το σύνολο των κεφαλαίων που άντλησαν οι εταιρείες του χρηματοπιστωτικού τομέα ανέρχεται στο 92% του συνόλου των αντληθέντων κεφαλαίων μέσω του Χρηματιστηρίου Αθηνών, αποτελεί απόδειξη για τη διατήρηση της εμπιστοσύνης των επενδυτών στις μετοχές των εταιρειών του τραπεζικού κλάδου (Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, 2011)⁴³.

3.2 Η ελληνική οικονομία πριν την κρίση

Η ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ το 2001 έγινε δυνατή χάρη στη σημαντική βελτίωση των επιδόσεων της ελληνικής οικονομίας κατά τη δεκαετία του 1990. Η δημοσιονομική προσαρμογή ήταν ιδιαίτερα αξιοσημείωτη, δεδομένου ότι, σε αντίθεση με προηγούμενες περιόδους, δημιουργήθηκε πρωτογενές πλεόνασμα, με αποτέλεσμα το δημοσιονομικό έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό του ΑΕΠ να διαμορφωθεί το 1999 στο 3%, που ήταν απαραίτητη προϋπόθεση ένταξης. Παράλληλα, οι δείκτες ανταγωνιστικότητας, ενώ είχαν παρουσιάσει σημαντική χειροτέρευση τη δεκαετία του 1980, εμφάνισαν στη συνέχεια τάσεις σταθεροποίησης.

Η ελληνική οικονομία, από την ένταξή της στην ΟΝΕ, έπρεπε να συμμορφώνεται με κάποιους κανόνες, όπως το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης ήταν μια συμφωνία μεταξύ των κρατών-μελών της ζώνης του ευρώ με στόχο τον περιορισμό των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και την τήρηση της δημοσιονομικής πειθαρχίας εντός της ΟΝΕ. Το Σύμφωνο αποσκοπούσε στο να διασφαλιστεί ότι η συνέχιση της σύγκλισης, ενώ προέβλεπε κυρώσεις σε περίπτωση μη συμμόρφωσης των χωρών της ζώνης του ευρώ. Το Σύμφωνο εγγυόταν μια διαρκή διαχείριση των δημόσιων

⁴³ Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, (2011), «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2010», Ιούνιος

οικονομικών και περιελάμβανε ένα σύστημα έγκαιρης προειδοποίησης σε περίπτωση που το έλλειμμα κάποιας χώρας-μέλους υπερέβαινε το κριτήριο του 3%, καθώς και σε ένα σύνολο ρυθμίσεων αποτρεπτικού χαρακτήρα ώστε τα κράτη-μέλη να αποφεύγουν τα υπερβολικά δημοσιονομικά ελλείμματα (Από την ιστοσελίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης)⁴⁴.

Επιπρόσθετα, θα πρέπει να σημειωθεί ότι τα κράτη-μέλη που συμμετείχαν στη ζώνη του ευρώ δεσμεύονταν για την επιδίωξη ενός ισοσκελισμένου προϋπολογισμού με την εξυγίανση των δημόσιων οικονομικών τους, ώστε να ανακτήσουν τα περιθώρια ελιγμών στην άσκηση της δημοσιονομικής τους πολιτικής. Αυτή η επιδίωξη ήταν αναγκαία για την προετοιμασία της Ευρώπης να αντιμετωπίσει τις συνέπειες της γήρανσης του πληθυσμού της. Κάθε εναλλακτική “συμπεριφορά” θα μετέθετε στις επόμενες γενιές το βάρος των ελλειμμάτων που θα είχαν ενδεχομένως συσσωρεύσει οι προγενέστερες γενιές. Επιπλέον, η διατήρηση της δημοσιονομικής πειθαρχίας, με την επίτευξη υγιών δημόσιων οικονομικών στα κράτη- μέλη, εξασφάλιζε τη μακροπρόθεσμη οικονομική σύγκλιση και ανάπτυξη.

Ενώ υπήρχε αυτό το πλαίσιο στην Ευρώπη, η ελληνική οικονομία σημείωνε τα διπλάσια ποσοστά αύξησης του ΑΕΠ σε σχέση με τις χώρες της ζώνης του ευρώ (4,2% στην Ελλάδα την περίοδο 2000-2007, έναντι 2,1% στη ζώνη του ευρώ). Η οικονομική ανάπτυξη που επιτεύχθηκε κατά την εν λόγω περίοδο επιβραδύνθηκε το 2008, οπότε ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ υποχώρησε στο 2% το 2008, διατηρώντας ωστόσο μια θετική διαφορά 1,4 εκατοστιαίας μονάδας από το μέσο ρυθμό ανάπτυξης της ευρωζώνης (Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, 2011)⁴⁵.

Η ανάπτυξη αυτή στηρίχθηκε κατά κύριο λόγο σε αυξήσεις της ζήτησης, οι οποίες τροφοδοτούνταν από την ευκολότερη πρόσβαση των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών σε πιστώσεις χάρη στα χαμηλότερα επιτόκια, και συνυπήρξε με την

⁴⁴ Από την ιστοσελίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης: www.europa.eu

⁴⁵ Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, (2011), «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2010», Ιούνιος

εμφάνιση δίδυμων ελλειμμάτων, δηλ. δημοσιονομικού ελλείμματος και ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (Ζωγραφάκης & Σπαθής, 2011)⁴⁶.

Η βελτίωση όμως αυτή των οικονομικών μεγεθών δεν διατηρήθηκε. Αυτό οφείλεται στη μεταβολή της κατεύθυνσης της οικονομικής πολιτικής, η οποία από το 2002 και μετά χαρακτηρίζεται από παροχές και διεύρυνση των κρατικών παρεμβάσεων (Alpha Bank, 2010). Εκτιμάται ότι κατά την περίοδο 2001-2009 η ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας υποχώρησε σημαντικά.

Παρόμοιες τάσεις παρατηρήθηκαν και σε άλλες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Σημαντικές απώλειες στην ανταγωνιστικότητά τους σημείωσαν επίσης η Ιρλανδία, η Πορτογαλία, η Ισπανία και η Ιταλία (Davies and Green, 2010).

Η απώλεια ανταγωνιστικότητας, σε συνδυασμό με την αδυναμία κατάλληλης προσαρμογής της συναλλαγματικής ισοτιμίας, είχε επιπτώσεις στην δημοσιονομική πολιτική (Artus, 2007). Πιο συγκεκριμένα, μετά τη νομισματική ενοποίηση, προκειμένου να αντιμετωπίσουν την απώλεια ανταγωνιστικότητάς τους, οι προαναφερθείσες χώρες εκμεταλλεύθηκαν τη μεγαλύτερη και με μικρότερο κόστος δυνατότητα δανεισμού που τους παρείχε το ενιαίο νόμισμα και αύξησαν τα δημοσιονομικά τους ελλείμματα, ασκώντας έντονα επεκτατική δημοσιονομική πολιτική. Στην περίπτωση της Ελλάδος, προς την κατεύθυνση αυτή συνέβαλε και η αναθεώρηση του ΑΕΠ προς τα άνω κατά 9,6%. Αυτή η κίνηση είχε σαν αποτέλεσμα τη μείωση του χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ, παρέχοντας τη δυνατότητα στην κυβέρνηση να δανείζεται με μεγαλύτερη ευχέρεια τα επόμενα χρόνια.

Παρά την απώλεια ανταγωνιστικότητας, οι πολιτικές αυτές, σε συνδυασμό με το ευνοϊκό γενικότερο οικονομικό περιβάλλον, συνετέλεσαν στη διατήρηση υψηλών ρυθμών ανάπτυξης στην Ελλάδα μέχρι το ξέσπασμα της διεθνούς οικονομικής κρίσης, το 2008. Η μεγάλη αύξηση του χρέους οφείλεται αφενός στην οικονομική κρίση (πακέτο ενίσχυσης τραπεζών, επιδόματα ανεργίας, αύξηση τόκων, πτώση εσόδων από φόρους κ.λπ.) και αφετέρου στην υπερβολική αύξηση ορισμένων

⁴⁶ Ζωγραφάκης, Σ., Σπαθής, Π., (2011), «Οικονομική κρίση και ελληνική οικονομία: το τέλος των αποκλίσεων και επιπτώσεις». Στο: Τράπεζα της Ελλάδας, 'Η ελληνική αγορά εργασίας: χαρακτηριστικά, εξελίξεις και προκλήσεις', Ομιλίες Ημερίδας 22 Μαρτίου 2010

δαπανών λόγω της προεκλογικής περιόδου του 2009 (προσλήψεις στο Δημόσιο, αύξηση μισθών κ.λπ.). Η εξέλιξη του χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ εμφανίζεται δραματική μετά το 2009, και λόγω του γεγονότος ότι οι ρυθμοί αύξησης του ΑΕΠ είναι αρνητικοί. Η αύξηση των ελλειμμάτων και του χρέους της ελληνικής κυβέρνησης κατά τα έτη 2008- 2009, σε συνδυασμό με τη διεθνή οικονομική κρίση, που συρρίκνωσε την παγκόσμια ρευστότητα, προκάλεσε σοβαρές δυσκολίες στη χρηματοδότηση των ελλειμμάτων αυτών (Ζωγραφάκης & Σπαθής, 2011)⁴⁷.

Μετά τις πρόσφατες αναθεωρήσεις των δημοσιονομικών μεγεθών, σε συνδυασμό με τις αποτυχημένες προσπάθειες στο πεδίο της δημοσιονομικής προσαρμογής, έχει γίνει απαγορευτική για την Ελλάδα η συνέχιση της χρηματοδότησης των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και του πολύ μεγάλου χρέους από τις διεθνείς αγορές κεφαλαίων. Μέσα σ' αυτό το δυσμενές οικονομικό κλίμα, η ελληνική οικονομία θα πρέπει ν' αλλάξει πορεία, χωρίς κανένα εργαλείο νομισματικής ή συναλλαγματικής πολιτικής, με μόνο διαθέσιμο όπλο τη δημοσιονομική πολιτική, την οποία μπορεί να χρησιμοποιήσει μόνο προς την κατεύθυνση που οδηγεί σε μεγαλύτερη ύφεση, εφόσον η κρίση του χρέους απαγορεύει μια επεκτατική κατεύθυνση (Ζωγραφάκης & Σπαθής, 2011).

3.4 Η σημασία του τραπεζικού συστήματος

Για να γίνει αντιληπτή η σημασία των τραπεζών στα πλαίσια της οικονομίας και του χρηματοοικονομικού συστήματος θα πρέπει να γίνει αναφορά στην Ασύμμετρη Πληροφόρηση και συγκεκριμένα στα προβλήματα που δημιουργεί στο τραπεζικό σύστημα. Τα προβλήματα αυτά είναι δύο: η αντίστροφη επιλογή (Adverse Selection) και ο ηθικός κίνδυνος (Moral Hazard).

Η αντίστροφη επιλογή είναι ένα πρόβλημα ασύμμετρης πληροφόρησης το οποίο σημειώνεται πριν τη διεξαγωγή μίας συναλλαγής και οφείλεται στο γεγονός ότι

⁴⁷ Ζωγραφάκης, Σ., Σπαθής, Π., (2011), «Οικονομική κρίση και ελληνική οικονομία: το τέλος των αποκλίσεων και επιπτώσεις». Στο: Τράπεζα της Ελλάδας, 'Η ελληνική αγορά εργασίας: χαρακτηριστικά, εξελίξεις και προκλήσεις', Ομιλίες Ημερίδας 22 Μαρτίου 2010

οι μη αξιόχρεες μονάδες είναι εκείνες οι οποίες θα ενεργήσουν αποτελεσματικότερα προκειμένου να χρηματοδοτηθούν με ένα δάνειο (Mishkin, 1996)⁴⁸. Στην εμφάνιση των προβλημάτων ασύμμετρης πληροφόρησης στις αγορές αναφέρονται και οι Myers και Majluf (1984) και Greenwald et al. (1984). Ο ηθικός κίνδυνος είναι το πρόβλημα στο οποίο ένα συμβαλλόμενο μέρος που μονώνεται από τον κίνδυνο μπορεί να συμπεριφερθεί διαφορετικά από τον τρόπο που θα συμπεριφερόταν εάν εκτιθόταν πλήρως στον κίνδυνο.

Οι τράπεζες, όμως, παίζουν πολύ σημαντικό ρόλο στα χρηματοοικονομικά συστήματα παγκοσμίως, καθότι έχουν τέτοια δομή ώστε να μειώνουν σε μεγάλο βαθμό τα δύο προαναφερθέντα προβλήματα. Πραγματοποιούν κέρδη από τις πληροφορίες που αποκτούν, συνάπτοντας με τις καλύτερες επιχειρήσεις δάνεια που δε διαπραγματεύονται δευτερογενώς. Επιπλέον, οι τράπεζες αναλαμβάνουν την επίβλεψη των δανειζόμενων επιχειρήσεων, με αποτέλεσμα να αποτρέπονται τα προβλήματα του ηθικού κινδύνου.

Τέλος, οι τράπεζες μπορούν επίσης να λύνουν τα προβλήματα που προκαλεί η ασύμμετρη πληροφόρηση. Για παράδειγμα, η ικανότητά τους να δεσμεύονται μακροπρόθεσμα με μια πελατειακή σχέση έχει άμεση σχέση με τα οφέλη που θα αποκομίσουν από τις πληροφορίες που συγκεντρώνουν. Επιπλέον, η παρακολούθηση των δανειοδοτούμενων μονάδων παρουσιάζει οικονομίες κλίμακας και άρα μπορούν να μειώσουν σημαντικά το κόστος τους (Diamond, 1984), ενώ είναι αποτελεσματικές και στην αποτροπή των δανειοδοτούμενων επιχειρήσεων από πολύ ριψοκίνδυνες ενέργειες, καθώς μπορούν να σταματήσουν τη χρηματοδότησή τους (Stiglitz & Weiss, 1983).

3.5 Τραπεζική απασχόληση και οικονομία

Η δύσκολη περίοδος παγκόσμιας οικονομικής κρίσης που διανύουμε, και η επικείμενη αλλαγή του ρόλου του χρηματοπιστωτικού τομέα στην παγκόσμια οικονομία, θέτουν επιτακτικά το ζήτημα της απασχόλησης, όχι μόνον από την άποψη

⁴⁸ Mishkin, S.F., (1996), “Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective”, *National Bureau of Economic Research*, Working Paper 5600.

της ποιότητας της εργασίας, των νέων δεξιοτήτων και γνώσεων, και του θεσμικού πλαισίου των εργασιακών σχέσεων, αλλά και από την άποψη της περαιτέρω αύξησης του αριθμού των εργαζομένων. Το 1989 εργάζονταν στις τράπεζες της Ελλάδας 37 χιλιάδες άτομα. Το 2007 ανέρχονταν σε 58 χιλιάδες (Ινστιτούτο Ομοσπονδίας Εργασίας Τραπεζοϋπαλληλικών Οργανώσεων Ελλάδας, 2009)⁴⁹.

Η ένταση της τραπεζικής απασχόλησης (δηλαδή ο αριθμός απασχολούμενων στις εμπορικές τράπεζες που χρειάζεται για να παραχθεί μία μονάδα του ΑΕΠ) αυξανόταν με υψηλούς ρυθμούς μέχρι το 1987. Επομένως, υπήρχε επέκταση του κλάδου, δηλαδή χρειαζόταν ένας αυξανόμενος αριθμός τραπεζοϋπαλλήλων για κάθε επιπλέον μονάδα του ΑΕΠ. Στη συνέχεια, και μέχρι το 2000, η ένταση απασχόλησης αυξανόταν μεν, όμως με μικρούς ρυθμούς καθώς αρχίζει να γίνεται αισθητή η αύξηση της παραγωγικότητας. Τελικά, η ένταση απασχόλησης παρουσιάζει έντονα σημεία μεταστροφής σε πτωτική τάση από το 2001 (Ινστιτούτο Ομοσπονδίας Εργασίας Τραπεζοϋπαλληλικών Οργανώσεων Ελλάδας, 2009).

Από το 2001, εξαιτίας των τεχνολογικών και οργανωτικών αλλαγών που επικράτησαν στον χρηματοπιστωτικό τομέα, η αύξηση της παραγωγικότητας ήταν τόσο μεγάλη ώστε οι μειώσεις που προκάλεσε στον αριθμό των απασχολούμενων στις τράπεζες, υπερκάλυψαν τις αυξήσεις από την επέκταση του τραπεζικού κλάδου. Έτσι, για κάθε επιπλέον μονάδα του ΑΕΠ χρειάζονται όλο και λιγότεροι παραπάνω υπάλληλοι στις τράπεζες. Εντούτοις, η τραπεζική απασχόληση ως ποσοστό του πληθυσμού, δεν παρουσιάζει μείωση. Αντιθέτως, αυξανόταν έως το 2007, όμως με σαφώς μικρότερους ρυθμούς έναντι της προηγούμενης περιόδου. Κρίνοντας από την ιστορία του τραπεζικού κλάδου σε άλλες προηγμένες χώρες στις οποίες ο χρηματοπιστωτικός τομέας έχει επεκταθεί περισσότερο από όσο στην Ελλάδα, είναι προβλέψιμο ότι η πτώση της έντασης της τραπεζικής απασχόλησης θα γίνει αρκετά μεγάλη ώστε να προκαλέσει την πτώση της απασχόλησης και σε σχέση με τον πληθυσμό (Ινστιτούτο Ομοσπονδίας Εργασίας Τραπεζοϋπαλληλικών Οργανώσεων Ελλάδας, 2009)⁵⁰.

⁴⁹ Ινστιτούτο Ομοσπονδίας Εργασίας Τραπεζοϋπαλληλικών Οργανώσεων Ελλάδας, (2009), «Η απασχόληση στις τράπεζες», Αθήνα.

⁵⁰ Ινστιτούτο Ομοσπονδίας Εργασίας Τραπεζοϋπαλληλικών Οργανώσεων Ελλάδας,

3.6 Το ρυθμιστικό πλαίσιο των τραπεζών

Λόγω της μεγάλης σημασίας των τραπεζών στην οικονομία μιας χώρας, η λειτουργία τους πρέπει να ρυθμίζεται και να εποπτεύεται. Εξαιτίας, όμως, του πλήρως ιδιωτικού χαρακτήρα των πληροφοριών που αφορούν το χαρτοφυλάκιο των τραπεζών, η επιβολή οποιουδήποτε προστίμου στις τράπεζες για διακράτηση από τις τράπεζες στοιχείων υψηλού κινδύνου είναι ανέφικτη. Για αυτό το λόγο, μόνο έμμεσα μέτρα λαμβάνονται εκ μέρους του κράτους. Πιο συγκεκριμένα:

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

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

3.7 Το Ρυθμιστικό Πλαίσιο των Τραπεζών – Η Επιτροπή της Βασιλείας

Η Επιτροπή της Βασιλείας εδρεύει στην Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών στη Βασιλεία της Ελβετίας. Ιδρύθηκε το 1974 και σήμερα απαρτίζεται από 13

(2009), «Η απασχόληση στις τράπεζες», Αθήνα

χώρες (Βέλγιο, Καναδάς, Γαλλία, Γερμανία, Ιταλία, Ιαπωνία, Λουξεμβούργο, Ολλανδία, Ισπανία, Σουηδία, Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και ΗΠΑ). Σκοπός της είναι η διασφάλιση της σταθερότητας του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος αλλά και η διαμόρφωση δίκαιων όρων ανταγωνισμού.

Το 1988 η Επιτροπή εισήγαγε ένα σύστημα κεφαλαιακής μέτρησης με την ονομασία Basel Capital Accord. Το 1998 εκδόθηκε το πλαίσιο εποπτείας του διεθνούς τραπεζικού συστήματος, με την ονομασία Βασιλεία I. Στόχος ήταν η αντιμετώπιση του πιστωτικού κινδύνου μέσω της θέσπισης ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων (Τράπεζα της Ελλάδας, 2011)⁵¹.

Στην αρχή της δεκαετίας του 2000 το πλαίσιο Βασιλεία II, το οποίο αντικατέστησε τη Βασιλεία I, αποσκοπούσε στην πληρέστερη απεικόνιση των αναλαμβανομένων κινδύνων από τα πιστωτικά ιδρύματα και στη σύνδεση των κεφαλαιακών απαιτήσεων με τους κινδύνους αυτούς. Τέλος, στο πλαίσιο της πρόσφατης Βασιλείας III, παρουσιάζονται κανονιστικά πρότυπα που αφορούν την κεφαλαιακή επάρκεια και ρευστότητα των τραπεζών (Τράπεζα της Ελλάδας, 2011)⁵².

Το ισχύον σύστημα κανόνων της αναφορικά με την κεφαλαιακή επάρκεια των διεθνών τραπεζών διαμορφώθηκε σταδιακά από τον Ιούλιο του 1988, όταν δημοσιεύτηκε το Σύμφωνο της Βασιλείας για την Κεφαλαιακή Επάρκεια με τίτλο «Διεθνής Σύγκλιση της Κεφαλαιακής Μέτρησης και των Κεφαλαιακών Προτύπων». Το αρχικό αυτό κείμενο τροποποιήθηκε και εμπλουτίστηκε πολλές φορές. Η σημαντικότερη τροποποίηση πραγματοποιήθηκε το 1996, ώστε να συμπεριληφθούν και οι κίνδυνοι αγοράς.

Οι εξελίξεις στον τραπεζικό τομέα κατέστησαν αναποτελεσματικό το Σύμφωνο της Βασιλείας στους κινδύνους στους οποίους εκτίθενται οι τράπεζες. Έτσι, η Επιτροπή της Βασιλείας εξέδωσε έτσι στις 26 Ιουνίου 2004 το νέο Σύμφωνο με τίτλο «Βασιλεία II: Διεθνής Σύγκλιση της Κεφαλαιακής Μέτρησης και των

⁵¹ Από την ιστοσελίδα της Τράπεζας της Ελλάδας, www.bankofgreece.gr

⁵² Από την ιστοσελίδα της Τράπεζας της Ελλάδας, www.bankofgreece.gr

Κεφαλαιακών Προτύπων: Ένα Αναθεωρημένο Πλαίσιο» (Από την ιστοσελίδα: <http://www.bis.org/bcbs/>).

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

Οι προτάσεις της Επιτροπής ομαδοποιούνται σε τρεις πυλώνες (Basel Committee on Banking Supervision, 2006)⁵³:

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

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

A) Τροποποιεί την ισχύουσα τυποποιημένη μέθοδο (standardized approach) για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων. Η νέα τυποποιημένη μέθοδος διατηρεί τη λογική της υφιστάμενης μεθόδου, εντούτοις επιτυγχάνει μεγαλύτερη ευαισθησία ως προς τον κίνδυνο, στο μέτρο που οι συντελεστές κινδύνου

⁵³ Basel Committee on Banking Supervision, (June 2006), International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework, Basel: Bank for International Settlements.

προσδιορίζονται ανάλογα με τη διαβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας του αντισυμβαλλομένου.

B) Αναγνωρίζει τη μέθοδο υπολογισμού βάσει εσωτερικών συστημάτων διαβάθμισης (internal ratings based approach), η οποία παρέχει στα τραπεζικά ιδρύματα δύο διαφορετικούς τρόπους υπολογισμού, ανάλογα με το βαθμό εξέλιξης των εσωτερικών τους συστημάτων διαβάθμισης κινδύνου:

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

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

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

Στην περίπτωση της θεμελιώδους μεθόδου, οι τράπεζες προσδιορίζουν μόνον την παράμετρο της αθέτησης υποχρεώσεων, ενώ στην εξελιγμένη μέθοδο το σύνολο των παραμέτρων.

Γ) Διαμορφώνεται το πλαίσιο για την εποπτική μεταχείριση των τιτλοποιημένων απαιτήσεων (δεν υπήρχε στο αρχικό Σύμφωνο).

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

- τις εξασφαλίσεις,

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

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

- στην ανεπάρκεια των εσωτερικών διαδικασιών και συστημάτων,
- στον ανθρώπινο παράγοντα, και
- στα εξωτερικά αίτια.

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

- τη μέθοδο του βασικού δείκτη (basic indicator approach),
- την τυποποιημένη μέθοδο (standardized approach), και
- τη μέθοδο της προηγμένης μέτρησης (advanced measurement approach).

Όσον αφορά στο δεύτερο πυλώνα, η διαδικασία της εποπτικής εξέτασης (supervisory review process) αποτελεί μία από τις βασικές καινοτομίες, αφού παρέχει τη δυνατότητα προσωποποιημένης εποπτείας των ιδρυμάτων οι δραστηριότητες των οποίων έχουν μεγαλύτερο συστημικό κίνδυνο.

Ο δεύτερος πυλώνας περιέχει τέσσερις βασικές αρχές:

- Πρόβλεψη διαδικασιών από τα πιστωτικά ιδρύματα για την εσωτερική αξιολόγηση της κεφαλαιακής τους επάρκειας.
- Καθιέρωση της εξουσίας εποπτικού ελέγχου της αρτιότητας των διαδικασιών διαχείρισης κινδύνων.

- Δυνατότητα επιβολής από την αρμόδια εποπτική αρχή κεφαλαιακής απαίτησης για κάλυψη έναντι του πιστωτικού κινδύνου καθ' υπέρβαση του ελαχίστου ορίου.
- Καθιέρωση της εξουσίας έγκαιρης παρέμβασης των εποπτικών αρχών σε περίπτωση επιδείνωσης του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας μιας τράπεζας.

Οι διατάξεις του δεύτερου πυλώνα εστιάζουν σε εξής θέματα:

- μεταχείριση κινδύνων που δεν αντιμετωπίζονται στο πλαίσιο του πρώτου πυλώνα (π.χ. κίνδυνος εισοδήματος επιτοκίων, μεγάλα χρηματοδοτικά ανοίγματα, κίνδυνος ρευστότητας κ.λ.π.),
- αντιμετώπιση παραγόντων που δεν τελούν υπό τον έλεγχο του πιστωτικού ιδρύματος, και
- έλεγχο των προϋποθέσεων για την υιοθέτηση των εξελιγμένων μεθόδων.

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

Σκοπός του είναι να παρέχονται στους συμμετέχοντες στην αγορά οι αναγκαίες πληροφορίες για τους κινδύνους στους οποίους εκτίθενται τα πιστωτικά ιδρύματα και για τους τρόπους διαχείρισής τους. Κάποιες εκ των υποχρεώσεων δημοσιοποίησης αποτελούν προϋπόθεση για τη χρήση ορισμένων μεθόδων.

Οι υποχρεώσεις δημοσιοποίησης αφορούν σε γενικές γραμμές:

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

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

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

Στις 16 Δεκεμβρίου 2010, η Επιτροπή της Βασιλείας υιοθέτησε και δημοσίευσε δύο σημαντικές εκθέσεις με τίτλο:

- *“Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems”*, και
- *“Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring”*.

Οι δύο εν λόγω εκθέσεις είναι γνωστές ως το κανονιστικό πλαίσιο της «Βασιλείας III» (εφεξής «η Βασιλεία III») και αποτελούν πρόταση αντιμετώπισης στην κρίση. Μέσω των διατάξεών τους καθιερώθηκε ένα νέο διεθνές κανονιστικό πλαίσιο για τις διεθνείς τράπεζες, με αναθεώρηση του ισχύοντος πλαισίου. Σκοπός της αναθεώρησης ήταν η ενδυνάμωση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος διεθνώς, μέσω:

- αφενός μεν της ενίσχυσης της μικρο-προληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης στη λειτουργία των τραπεζών, με στόχο την ενίσχυση της ανθεκτικότητάς τους σε περιόδους έντασης, και
- αφετέρου της αντιμετώπισης, μέσω μακρο-προληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης, του συστημικού κινδύνου που μπορεί να εκδηλωθεί στο σύνολο

του τραπεζικού (και γενικά του χρηματοπιστωτικού) συστήματος, και της «προκυκλικής» μεγέθυνσης του εν λόγω κινδύνου σε βάθος χρόνου.

Από συστηματική άποψη, οι διατάξεις της «Βασιλείας III» μπορούν να καταταγούν σε δύο κατηγορίες:

Στην πρώτη κατηγορία εντάσσονται οι διατάξεις μέσω των οποίων επήλθαν τροποποιήσεις σε διατάξεις του ισχύοντος κανονιστικού πλαισίου που διέπει την κεφαλαιακή επάρκεια των διεθνών τραπεζών (δηλαδή της «Βασιλείας II»), καθώς και προσθήκες σε αυτό.

Στη δεύτερη κατηγορία εντάσσονται οι διατάξεις με τις οποίες καθιερώθηκαν «καινοτόμα στοιχεία», οι οποίες διακρίνονται περαιτέρω:

- σε εκείνες μέσω των οποίων καθιερώθηκαν οι νέοι κανόνες μικροπροληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης στη λειτουργία των τραπεζών, και
- σε εκείνες με τις οποίες καθιερώθηκαν κανόνες μακρο-προληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης.

Όλες οι διατάξεις του νέου κανονιστικού πλαισίου θα αρχίσουν να εφαρμόζονται σταδιακά, από την 1η Ιανουαρίου 2013 μέχρι την 1η Ιανουαρίου 2019 (καταληκτική ημερομηνία πλήρους εφαρμογής).

Με στόχο την αποφυγή της εμφάνισης του φαινομένου υπερβολικής μόχλευσης στο μέλλον (κυρίως λόγω των σημαντικών αρνητικών συνεπειών που συνεπάγονται για τον πραγματικό τομέα της οικονομίας οι διαδικασίες απομόχλευσης (“deleveraging”) των τραπεζών σε περιόδους έντασης), με διατάξεις της «Βασιλείας III» καθιερώθηκε ένας απλός συντελεστής μόχλευσης, ο οποίος δεν βασίζεται στον κίνδυνο (δηλαδή τα στοιχεία του ενεργητικού και εκτός ισολογισμού των τραπεζών δεν σταθμίζονται με συντελεστές κινδύνου), και θα εφαρμόζεται συμπληρωματικά προς τις απαιτήσεις κεφαλαιακής επάρκειας.

Με το νέο κανονιστικό πλαίσιο καθιερώθηκαν επίσης για πρώτη φορά σε διεθνές επίπεδο δύο συντελεστές ρευστότητας των τραπεζών (“liquidity ratios”):

- ένας βραχυχρόνιος, ο «συντελεστής κάλυψης ρευστότητας», μέσω του οποίου επιδιώχθηκε η διασφάλιση της ύπαρξης επαρκών, υψηλής ποιότητας ρευστοποιήσιμων στοιχείων του ενεργητικού, ώστε να καλύπτονται ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις, και
- ένας μακροχρόνιος, ο «συντελεστής καθαρής σταθερής χρηματοδότησης», μέσω του οποίου επιδιώχθηκε η αντιμετώπιση του προβλήματος που απορρέει από τον ετεροχρονισμό στη ρευστοποιησιμότητα στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού του ισολογισμού των τραπεζών.

3.8 Οι Ελληνικές Τράπεζες

Οι ελληνικές τράπεζες δραστηριοποιούνται πλέον (το 2010) σε 16 χώρες μέσω 51 θυγατρικών τραπεζών και υποκαταστημάτων (Κώνστας, 2010)⁵⁴. Τα τελευταία χρόνια, οι περισσότερες ελληνικές τράπεζες έχουν αναπτύξει σημαντική οικονομική δραστηριότητα στην ευρύτερη περιοχή των Βαλκανίων.

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

Στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, οι επιπτώσεις της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης ήταν σαφώς περιορισμένες σε σχέση με εκείνες που επήλθαν στα χρηματοπιστωτικά συστήματα άλλων ευρωπαϊκών χωρών. Αυτό οφείλεται σε δύο βασικούς λόγους (Ελληνική Ένωση Τραπεζών, 2010)⁵⁵:

⁵⁴ Κώνστας Χ.Ν., (2010), «Η διεθνής δραστηριότητα των ελληνικών τραπεζών». Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: <http://www.banksnews.gr/portal/useful/962-2010-08-16-22-21-52>

⁵⁵ Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, (2011), «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2010», Ιούνιος

- Οι ελληνικές τράπεζες δεν είχαν στο χαρτοφυλάκιό τους, όπως οι τράπεζες του εξωτερικού, «τοξικά ομόλογα» των οποίων οι τιμές μειώθηκαν σε πολύ μεγάλο βαθμό. Συνεπώς, οι ελληνικές τράπεζες δεν υποχρεωνόταν να καταγράψουν ζημίες από τέτοια ομόλογα. Θα πρέπει να σημειωθεί στο σημείο αυτό ότι οι ελληνικές τράπεζες δεν είχαν λόγο να επενδύσουν σε τέτοιου είδους ομόλογα, καθώς η ανάπτυξή τους κατά τη διάρκεια των τελευταίων ετών βασίστηκε στην επέκταση της δραστηριότητάς τους στη στεγαστική και την καταναλωτική πίστη, και στη διεθνή τους δραστηριότητα που γνώρισε κατά το ίδιο διάστημα μεγάλη ανάπτυξη.
- Οι ελληνικές τράπεζες διαθέτουν υψηλή κεφαλαιακή επάρκεια, και συνεπώς είναι θωρακισμένες απέναντι στους κινδύνους που ανέκυψαν, με αποτέλεσμα να είναι ασφαλείς και οι καταθέτες τους. Η φερεγγυότητα των ελληνικών τραπεζών δεν κινδύνευσε από αυτήν την κρίση, διότι δεν υπήρχαν διάυλοι μετάδοσης και στην Ελλάδα των προβλημάτων που ανέκυψαν στις χώρες που επλήγησαν από την κρίση. Ο μοναδικός διάυλος που αφορούσε και την Ελλάδα ήταν η αύξηση των επιτοκίων που σημειώθηκε στη διατραπεζική αγορά.

3.9 Τα μέτρα που ελήφθησαν στην Ελλάδα στο πλαίσιο της χρηματοπιστωτικής κρίσης

Για τους λόγους που προαναφέρθηκαν, τα μέτρα που ελήφθησαν από την ελληνική κυβέρνηση σε ό,τι αφορά την αντιμετώπιση της χρηματοπιστωτικής κρίσης στην Ελλάδα, αφορούσαν (Ελληνική Ένωση Τραπεζών, 2010)⁵⁶:

- την ενίσχυση της ρευστότητας. Τα μέτρα που ελήφθησαν μέσω του Ν. 3.723/2008 αφορούσαν το πρόγραμμα ενίσχυσης της ρευστότητας της οικονομίας, ύψους είκοσι οκτώ δισ. ευρώ. Το εν λόγω πρόγραμμα, που εγκρίθηκε από την Ευρωπαϊκή

⁵⁶ Ελληνική Ένωση Τραπεζών, (2010), «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2009», Αθήνα

Επιτροπή, δεν ήταν πρόγραμμα διάσωσης τραπεζών, αλλά πρόγραμμα ενίσχυσης της οικονομίας, μέσω των τραπεζών. Το πρόγραμμα δεν αφορούσε την παροχή μετρητών από το κράτος προς τις τράπεζες, αλλά συνδυασμό ομολόγων και εγγυήσεων του Ελληνικού Δημοσίου. Σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, στο τέλος του 2009, το ποσοστό αξιοποίησης των μέτρων ενίσχυσης από το ελληνικό τραπεζικό σύστημα που κυμάνθηκε τελικά στο 33,6% για το σύνολο των μέτρων και είναι μικρότερο σε σχέση με το ποσοστό αξιοποίησης των αντίστοιχων μέτρων ενίσχυσης τόσο στη ζώνη του ευρώ (43%) όσο και στην Ευρωπαϊκή Ένωση των 27 (40%).

- την εγγύηση των καταθέσεων. Τα μέτρα που ελήφθησαν αφορούν κυρίως την ενίσχυση του ελληνικού συστήματος εγγύησης καταθέσεων και αποτελούν σε μεγάλο βαθμό ενσωμάτωση κοινοτικών διατάξεων. Ειδικότερα, το όριο της αποζημίωσης των καταθέσεων από είκοσι χιλιάδες ανήλθε σε εκατό χιλιάδες ευρώ, κτλ.

Κεφάλαιο 4: Η επίδραση της χρηματοπιστωτικής κρίσης στο ελληνικό τραπεζικό κλάδο

4.1 Τράπεζες και κρίσεις

Η πορεία των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής και των τιμών των κατοικιών αποτελούν τους πιο σημαντικούς δείκτες πρόβλεψης της κρίσης (Kaminsky & Reinhart, 1999)⁵⁷. Το γεγονός αυτό δείχνει τη σημασία του ρόλου που διαδραμάτισαν οι τράπεζες στην κρίση του 2008.

Επιπλέον, οι τράπεζες διαχέουν τις κρίσεις στην πραγματική οικονομία. Σε περιπτώσεις τραπεζικών κρίσεων, οι τομείς της οικονομίας που εξαρτώνται περισσότερο από την εξωτερική χρηματοδότηση πλήττονται περισσότερο. Τα αποτελέσματα των τραπεζικών κρίσεων είναι ακόμη πιο έντονα στις αναπτυσσόμενες χώρες, οι οποίες έχουν μικρότερη πρόσβαση σε εξωτερική χρηματοδότηση (Ariccia Dell 'et al., 2008)⁵⁸.

Οι κρίσεις δεν εμφανίζουν πάντα τα ίδια χαρακτηριστικά. Το ταυτόχρονο ξέσπασμα τραπεζικών και νομισματικών κρίσεων, για παράδειγμα, είναι γνωστό ως φαινόμενο των δίδυμων κρίσεων, και είναι πιο συχνό σε αναδυόμενες αγορές (Glick & Hutchison, 1999)⁵⁹. Η σημερινή κρίση ξεκίνησε ως τραπεζική κρίση στις ΗΠΑ,

⁵⁷ Kaminsky, Graciela L. and Carmen M. Reinhart., (1999), “The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of Payments Problems”, *American Economic Review*, Vol. 89, pp. 473-500.

⁵⁸ Dell’ Ariccia Giovanni, Enrica Detragiache, Raghuram Rajan, (2008), “The real effect of banking crises”, *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 17, pp. 89-112

⁵⁹ Glick Reuven, Michael Hutchison, (2001), “Banking and currency crises: How common are twins?”, in *Financial Crises in emerging markets*, ed. By Reuven Glick, Ramon Moreno and Marc M. Spiegel, Ney York, Cambridge University Press

έγινε μια οικονομική κρίση σε όλο τον κόσμο και εξελίχθηκε σε μια κρίση του χρέους στην Ελλάδα και άλλες χώρες της Ευρώπης. Η οικονομική και χρηματοπιστωτική κρίση που ξέσπασε το φθινόπωρο του 2008, αν και εμφανίζει ορισμένα κοινά χαρακτηριστικά σε όλο τον κόσμο, πολλές χώρες επηρεάζονται με διαφορετικούς τρόπους, ακόμη και μέσα στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Ενώ ορισμένες χώρες, όπως το Ηνωμένο Βασίλειο και η Ιρλανδία, έχουν πληγεί σοβαρά από την πρώτη φάση της κρίσης (τραπεζική κρίση) και το δεύτερο στάδιο (πιστωτική κρίση και ύφεση), άλλες, όπως η Ιταλία και η Ελλάδα, αν και επηρεάστηκαν μέτρια από την τραπεζική και την πιστωτική κρίση, επλήγησαν πολύ σοβαρά από την τρίτη φάση της κρίσης, η οποία επηρέασε τη χρηματοδότηση του δημόσιου χρέους, απειλώντας τις με χρεοκοπία.

Σύμφωνα με τους Gavin και Hausmann (1998)⁶⁰, ανεξάρτητα από το πόσο αυστηρά ρυθμίζονται και εποπτεύονται, τα τραπεζικά συστήματα είναι πιθανόν να παραμείνουν ευάλωτα σε μακροοικονομικές ανισορροπίες. Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα φάνηκε να λειτουργεί σωστά, σε γενικές γραμμές, έτσι δεν υπήρξαν πτωχεύσεις ελληνικών τραπεζών. Ο Xiao (2009)⁶¹ έδειξε, ακόμη, ότι οι και γαλλικές τράπεζες έχουν αποδείξει σχετική ανθεκτικότητα στην παγκόσμια οικονομική κρίση μέχρι στιγμής. Παρόλα αυτά, η Γαλλία τις τελευταίες εβδομάδες φαίνεται να εισέρχεται για τα καλά στην κρίση, γεγονός που αποδεικνύεται με τη μείωση της πιστοληπτικής της ικανότητας. Το ίδιο συμβαίνει σε πολλές χώρες της Ευρώπης, γεγονός που μας κάνει πλέον να μιλάμε για μια Ευρωπαϊκή κρίση.

Οι αγορές ανησυχούν όλο και περισσότερο ότι η ελληνική κρίση του χρέους θα μπορούσε να προκαλέσει ακόμη και ρήξη της Ευρωζώνης, αφού έχει ήδη εξαπλωθεί και σε άλλες χώρες όπως η Πορτογαλία, η Ιρλανδία, η Ιταλία και η Ισπανία. Αν και ορισμένοι υποστηρίζουν ότι η αναδιάρθρωση του χρέους θα ήταν απαραίτητη (Boone & Johnson, 2010⁶²; Roubini & Das, 2010⁶³), κάτι τέτοιο δεν έχει ολοκληρωθεί ακόμη.

⁶⁰ Gavin Michael, Ricardo Housmann, 1998, “The roots of banking crises: The macroeconomic context”, Inter- American Development Bank, Working Paper 318

⁶¹ Xiao Y., (2009), “French banks amid the global financial crisis”, IMF Working Paper, WP/09/201.

⁶² Boone, P., S. Johnson (2010) “[Greece, the Latest and Greatest Bubble](#)”, Economix,

Η Ελλάδα αντιμετωπίζει πλέον κρίση σε δύο μέτωπα: τη μακροχρόνια συσσώρευση του δημόσιου χρέους, και την πολύ γρήγορη συσσώρευση υπερβολικού εξωτερικού χρέους. Επιπλέον, η ελληνική κυβέρνηση αντιμετωπίζει ένα τεράστιο πρόβλημα αξιοπιστίας, γεγονός που καθιστά την επίλυση της κρίσης ακόμη πιο δύσκολη.

Ο Krugman (2009)⁶⁴ υποστήριξε ότι η κρίση του 2008 συνδέεται και με τη δυσλειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η θέση του έχει βάση, αν αναλογιστούμε ότι η κρίση στις ΗΠΑ εκδηλώθηκε στις επενδυτικές τράπεζες που δεν εποπτευόταν επαρκώς. Επομένως, η προστασία του τραπεζικού συστήματος από τις κρίσεις είναι σημαντική για την απρόσκοπτη και ομαλή λειτουργία των οικονομιών παγκοσμίως.

Συνεπώς, για τη διασφάλιση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος και την αποτροπή αρνητικών καταστάσεων όπως οι κρίσεις, καθίσταται απαραίτητη η υιοθέτηση μιας σειράς προληπτικών μέτρων, καθώς και παρεμβατικών και προστατευτικών μηχανισμών.

4.2 Η επίδραση της κρίσης στις ελληνικές τράπεζες

Για την ελληνική οικονομία, η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση αποτέλεσε την αφορμή για την εκδήλωση της κρίσης χρέους. Αν και η παγκόσμια οικονομία έδειξε τα πρώτα σημάδια ανάκαμψης στα πρώτα τρίμηνα του 2010, η ελληνική αγορά πλήττεται ακόμη από αρνητικούς ρυθμούς ανάπτυξης, αύξηση των επιτοκίων δανεισμού και πτώση της οικονομικής δραστηριότητας, τα οποία οδήγησαν το ελληνικό κράτος στην ένταξή του στο μηχανισμό στήριξης του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου.

11 March

⁶³ Roubini, N., A. Das (2010), "[The crisis will spread without a Plan B](#)", Financial Times, 29 April

⁶⁴ Krugman, P., (2009), *Η κρίση του 2008 και η επιστροφή των οικονομιών της ύφεσης*, εκδόσεις Καστανιώτη, Αθήνα

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

Οι οργανισμοί που επηρεάστηκαν περισσότερο από την κρίση αφορούσαν εκμετάλλευση ακινήτων, χωρίς να απουσιάζουν προβλήματα σε τραπεζικές ή ασφαλιστικές υπηρεσίες. Τα πραγματικά προβλήματα της κρίσης διαφάνηκαν στην ελληνική οικονομία, με την άνοδο των επιτοκίων και το συντηρητισμό του χρηματοπιστωτικού συστήματος να πλήττει δανειολήπτες, μικρομεσαίες επιχειρήσεις, την αγοραστική συμπεριφορά των καταναλωτών και λοιπές πτυχές της αγοράς, με άμεσο αντίκτυπο στην οικονομία.

Για τη διασφάλιση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος και την αποτροπή των κρίσεων, καθίσταται αναγκαία η υιοθέτηση μιας σειράς προληπτικών μέτρων, καθώς και παρεμβατικών και προστατευτικών μηχανισμών. Το σύνολο αυτών των μέτρων και μηχανισμών αποτελούν το «Προστατευτικό δίκτυο του τραπεζικού συστήματος» (Γκόρτσος, 2000)⁶⁵.

4.3 Η χρηματοδότηση των τραπεζών πριν και κατά τη διάρκεια της κρίσης

Οι ελληνικές τράπεζες, παρότι έδειχναν ανεπηρέαστες στα αρχικά στάδια της κρίσης, αφενός λόγω της μικρής έκθεσής τους σε τοξικά προϊόντα, και αφετέρου λόγω του συγκριτικά μικρότερου χρηματοδοτικού ανοίγματος έναντι του ευρωπαϊκού μέσου όρου ως απόρροια του μικρότερου λόγου δανείων προς καταθέσεις, εν τέλει εισήλθαν σε μια μακρά περίοδο αποκλεισμού τους από τις διεθνείς κεφαλαιαγορές. Αυτή η πρωτόγνωρη εξέλιξη είχε αρνητικά επακόλουθα στη λειτουργία τους και

⁶⁵ Γκόρτσος, Χ., (2000), *Τραπεζικό περιβάλλον: Τραπεζικό δίκαιο*, Πάτρα, Ελληνικό Ανοικτό Πανεπιστήμιο

απειλήσε ακόμα και την επιβίωσή τους, ύστερα από μια πενταετία (2002-2007) όπου οι ελληνικές τράπεζες αναπτύσσονταν ραγδαία, τόσο σε γεωγραφικό επίπεδο με την εξάπλωσή τους κατά κύριο λόγο στη Νοτιοανατολική Ευρώπη, όσο και σε προϊόντικό επίπεδο με την είσοδό τους σε νέες αγορές χρηματοοικονομικών προϊόντων (Μιχαλόπουλος, 2011)⁶⁶.

Ένα από τους παράγοντες που επηρέασαν την επιτυχία τους ήταν η χονδρικής χρηματοδότηση. Είναι γεγονός, ότι τα μεγέθη της χρηματοδότησης των ελληνικών τραπεζών από τις αγορές ακολούθησαν μια θετική πορεία, όπου με αφετηρία το 1999, διέγραφαν τροχιά σύγκλισης με τον μέσο όρο των μεγεθών των ευρωπαϊκών τραπεζών. Οι δυνατότητες άντλησης μεσοπρόθεσμης ρευστότητας ενισχύονταν κάθε χρόνο, καθώς οι αγορές γνώριζαν τον ελληνικό πιστωτικό κίνδυνο (Μιχαλόπουλος, 2011).

Ένα ακόμη ποιοτικό γνώρισμα της μορφής της χρηματοδότησης των ελληνικών τραπεζών ήταν η πρόσβασή τους σε εύκολο, γρήγορο και φθινό δανεισμό από άλλες τράπεζες σε ποσοστό 60% και από επενδυτές στην Κεντρική και Βόρεια Ευρώπη σε ποσοστό 70% της χονδρικής χρηματοδότησής τους. Η επιτυχία τους στο συγκεκριμένο επενδυτικό κοινό τις ωθούσε να βολιδοσκοπούν σχεδόν αποκλειστικά επενδυτές με παρόμοια χαρακτηριστικά.

Με σχετική καθυστέρηση όλες οι μεγάλες ελληνικές τράπεζες ανέλαβαν πρωτοβουλίες για τη διαφοροποίηση της επενδυτικής τους βάσης προς νέες αγορές και νέα προϊόντα. Πιο συγκεκριμένα, ξεκίνησαν την εξέταση προτάσεων διεθνών οίκων για την είσοδό τους στην αγορά της Αμερικής, για να προσελκύσουν πιστοποιημένους επενδυτές. Ο αρχικός δισταγμός των τραπεζών για τη δραστηριοποίησή τους ως ξένοι εκδότες σε πιο αυστηρές, ελεγχόμενες και ακριβές αγορές δανεισμού εκτός Ευρώπης, μειώθηκε όταν οι ευρωπαϊκές αγορές εμφάνισαν σημάδια κορεσμού, οριοθετώντας τη δυνατότητα απορρόφησης ελληνικών κρατικών και τραπεζικών ομολόγων και διευρύνοντας τα πιστωτικά περιθώριά τους το 2007 (Μιχαλόπουλος, 2011)⁶⁷.

⁶⁶ Μιχαλόπουλος, Γ., (2011), «Χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών στη διάρκεια της κρίσης», Alpha Bank

⁶⁷ Μιχαλόπουλος, Γ., (2011), «Χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών στη

Ωστόσο, το φθινόπωρο του 2007 με τη διάχυση των προβλημάτων της αγοράς των στεγαστικών δανείων των ΗΠΑ στις κεφαλαιαγορές, οι αγορές παρουσίασαν σημάδια εσωστρέφειας, καθώς επλήγη η εμπιστοσύνη των επενδυτών, με αποτέλεσμα να αποφεύγουν την ανάληψη πιστωτικού κινδύνου εκτός των συνόρων της χώρας τους. Μια συνέπεια της κατάρρευσης της αγοράς των δομημένων χρηματοδοτήσεων ήταν η αναβολή όλων των τιλοποιήσεων, με αποτέλεσμα να αποθαρρυνθεί η αυτοχρηματοδότηση των στοιχείων του ενεργητικού (Μιχαλόπουλος, 2011)⁶⁸.

Στις αρχές του 2008, στην προσπάθειά τους για επιστροφή στις παραδοσιακές αγορές χρηματοδότησης, οι ελληνικές τράπεζες αντιμετώπισαν δυσκολίες, αφού η εμπιστοσύνη μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων βρισκόταν σε χαμηλό επίπεδο, λόγω της αβεβαιότητας για την ευρωστία τους. Η διατραπεζική αγορά ήταν σχεδόν ανύπαρκτη και οι μόνες διαθέσιμες βραχυχρόνιες πηγές χρηματοδότησης ήταν ο δανεισμός τίτλων repos και τα εμπορικά γραμμάτια. Σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, οι ιδιωτικές τοποθετήσεις δεν μπορούσαν να αναπληρώσουν το χρηματοδοτικό κενό, με τις τράπεζες να στρέφονται σε εκδόσεις χρέους με τη μορφή δανείων. Αυτός ο νεωτερισμός επικράτησε γιατί οι επενδυτές τα κατέτασσαν στην κατηγορία «δάνεια και απαιτήσεις» και, συνεπώς, απέφευγαν την αποτίμησή τους σε μια εποχή με αυξημένη μεταβλητότητα τιμών στα χρεόγραφα.

Η επεκτατική πολιτική των ελληνικών τραπεζών στη Νοτιοανατολική Ευρώπη συνεχιζόταν με τον ίδιο ρυθμό και απορροφούσε ένα μεγάλο μέρος του αποθέματος ρευστών διαθεσίμων τους για την εξυπηρέτηση αναγκών όπως (Μιχαλόπουλος, 2011)⁶⁹:

- η ανοικτή γραμμή χρηματοδότησης ενεργητικού των θυγατρικών τραπεζών και εκχώρησης υποχρεωτικών διαθεσίμων στις τοπικές κεντρικές τράπεζες,

διάρκεια της κρίσης», Alpha Bank

⁶⁸ Μιχαλόπουλος, Γ., (2011), «Χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών στη διάρκεια της κρίσης», Alpha Bank

⁶⁹ Μιχαλόπουλος, Γ., (2011), «Χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών στη διάρκεια της κρίσης», Alpha Bank

- η τακτική κεφαλαιακή ενίσχυση, και
- η διαρκής κάλυψη λειτουργικών δαπανών.

Το τρίπτυχο αυτό ενίοτε συνοδεύεται από αναγκαστική μετατροπή ευρώ στο τοπικό νόμισμα της κάθε χώρας, με αποτέλεσμα τη δέσμευση ρευστότητας σε χώρες με αρκετά προβλήματα στη λειτουργία των χρηματαγορών. Ως εκ τούτου, το 65% των στοιχείων του ενεργητικού τους κατά μέσο όρο χρηματοδοτούνταν από τη μητρική τράπεζα στην Ελλάδα μέσω μιας πλήρως κεντρικής διαδικασίας που εστίαζε στους παραδοσιακούς επενδυτές στην Ευρώπη.

Τότε επέρχεται η πτώχευση της Lehman Brothers τον Σεπτέμβριο του 2008, ανατρέποντας τα δεδομένα στις αγορές. Το γεγονός αυτό επιταχύνει τη λήψη μέτρων από τις εποπτικές αρχές, που έως το σημείο αυτό έδειχναν να πιστεύουν στη διαδικασία της αυτορρύθμισης και απέφευγαν την παρέμβαση στις κεφαλαιαγορές. Τα επιτόκια στις διατραπεζικές αγορές ενσωματώνουν τον πιστωτικό κίνδυνο του αντισυμβαλλομένου, αποκλίνοντας από το επιτόκιο αναφοράς της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Σταδιακά η διατραπεζική αγορά καθίσταται ανενεργή, ενώ οι εκδόσεις ομολόγων αναβάλλονται (Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, 2011)⁷⁰.

Εν μέσω αυτών των εξελίξεων οι καταθέτες-επενδυτές χάνουν την εμπιστοσύνη στο τραπεζικό σύστημα. Οι τράπεζες υπεραμύνονται των καταθέσεων με σημαντική αύξηση των περιθωρίων τους εν μέσω συνεχών μειώσεων του βασικού επιτοκίου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, που στοχεύει στην ελάφρυνση των δανειζομένων από το βασικό κόστος χρηματοδότησης. Σε όλη την Ευρώπη αναζητούνται τρόποι για τη διασφάλιση των καταθέσεων λιανικής (Μιχαλόπουλος, 2011)⁷¹.

Αρχικά το πρόβλημα αντιμετωπίζεται με κρατικές εγγυήσεις ορισμένου ποσού ανά καταθέτη, προκειμένου να αποφευχθεί μαζική φυγή καταθέσεων. Τελικά αποφασίζεται η θέσπιση προγραμμάτων στήριξης των οικονομιών και ενίσχυσης της

⁷⁰ Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, (2011), «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2010», Ιούνιος

⁷¹ Μιχαλόπουλος, Γ., (2011), «Χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών στη διάρκεια της κρίσης», Alpha Bank

ρευστότητας των τραπεζών από τις κυβερνήσεις, που λαμβάνουν τη μορφή κρατικών εγγυήσεων προς τις τράπεζες, τόσο σε επίπεδο κεφαλαίων όσο και χρηματοδότησης.

Οι τράπεζες ενσωματώνουν τις εγγυήσεις στις νέες εκδόσεις, προκειμένου να άρουν τις αμφιβολίες των επενδυτών και να μειώσουν το κόστος δανεισμού. Κατά συνέπεια, οι αγορές δομημένων ομολόγων (όπως για παράδειγμα οι τιτλοποιήσεις), οι αγορές ομολόγων χωρίς εγγύηση και οι αγορές ομολόγων υψηλού κινδύνου παραμένουν ανενεργές έως το 2009. Κατόπιν, με την επιτυχή ανακοίνωση των αποτελεσμάτων από τις τράπεζες σε παγκόσμιο επίπεδο, οι προσδοκίες για άρση της αβεβαιότητας και εξομάλυνση των συνθηκών ανανεώνονται.

Οι ελληνικές τράπεζες εντείνουν ξανά τις προσπάθειές τους για την προσέλκυση καταθέσεων ως τη μοναδική αξιόπιστη πηγή χρηματοδότησης. Τα περιθώρια νέων καταθέσεων κυμαίνονται για πρώτη φορά σε επίπεδα άνω του 1,50%. Συγχρόνως, επιταχύνουν τις τιτλοποιήσεις στοιχείων του ενεργητικού τους προκειμένου να τις προσκομίσουν ως ενέχυρα στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και παγώνουν οποιαδήποτε αναπτυξιακά και επενδυτικά πλάνα. Στον τομέα της χονδρικής χρηματοδότησης, οι αγορές καθίστανται αφιλόξενες για τις ελληνικές τράπεζες παρά τις εγγυήσεις του κράτους, εξαιτίας της χαμηλής πιστωτικής διαβάθμισης. Έτσι, έχουμε σημαντική αύξηση του πιστωτικού κινδύνου (Μιχαλόπουλος, 2011)⁷².

Εν τω μεταξύ η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, προσπαθώντας να αναζωογονήσει τη διατραπεζική αγορά, εγκαινιάζει μια περίοδο παροχής ρευστότητας έως ένα έτος στα μέσα του 2009. Παραδόξως, η μεγάλη απήχισή της επιβεβαιώνει τις απαισιόδοξες εκτιμήσεις για την κακή λειτουργία των χρηματαγορών και την προσδοκία ότι τα περιθώρια δε θα αποκλιμακωθούν περαιτέρω. Προκειμένου μάλιστα να διευκολυνθεί ο δανεισμός των τραπεζών, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα προωθεί τη χαλάρωση των κριτηρίων καταλληλότητας των ενεχύρων προκειμένου να επιτρέψει ένα πλήθος από ενέχυρα χαμηλής πιστοληπτικής αξιολόγησης να γίνονται αποδεκτά στις δεξαμενές της.

⁷² Μιχαλόπουλος, Γ., (2011), «Χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών στη διάρκεια της κρίσης», Alpha Bank

Ο δανεισμός των ευρωπαϊκών τραπεζών από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα βαίνει μειούμενος από το τέλος του 2009, καθώς το επιτόκιο δανεισμού της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας δεν είναι πλέον τόσο ελκυστικό σε σύγκριση με τα επιτόκια αναφοράς στη διατραπεζική αγορά, ενώ συγχρόνως, παρατηρείται ελάφρυνση των υποχρεώσεών τους λόγω της απομόγλευσης του ισολογισμού τους. Αντιθέτως, ο δανεισμός των ελληνικών τραπεζών αυξάνεται λόγω της ανάγκης αναχρηματοδότησης παλαιότερων ομολόγων που ωριμάζουν, καθώς και επενδυτικών επιλογών που προκύπτουν από την αυξημένη συμμετοχή τους στις εκδόσεις του Ελληνικού Δημοσίου (Μιχαλόπουλος, 2011)⁷³.

Το γεγονός μάλιστα ότι η εξάρτηση των ελληνικών τραπεζών από την ΕΚΤ στις αρχές του 2010 υπερβαίνει τα ανεκτά όρια εν συγκρίσει με το μέγεθός τους, δέχεται κριτικές από αναλυτές, εποπτικές αρχές και οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης. Ταυτόχρονα, η ελληνική οικονομία εισέρχεται σε νέες περιπέτειες με την αποκάλυψη ενός τεράστιου δημοσιονομικού προβλήματος.

Αυτό το γεγονός αποτέλεσε την αρχή μιας σειράς δυσμενών εξελίξεων για τις ελληνικές τράπεζες, υπαγορεύοντας τον ανασχεδιασμό των προβλέψεων. Η οριστική διακοπή παροχής ρευστότητας στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, οδηγεί σε έντονο ανταγωνισμό για την προσέλκυση πελατειακών καταθέσεων. Η πλειονότητα των προϊόντων του παθητικού των ελληνικών τραπεζών (υπόλοιπα λογαριασμών, προθεσμιακές, *repos* και διατραπεζικός δανεισμός) επηρεάζεται δυσμενώς, αποδεικνύοντας ότι οι δεξαμενές δανεισμού συνδέονται. Οι τράπεζες του εξωτερικού κλείνουν τις γραμμές χρηματοδότησης, αλλά και τα πιστωτικά όρια για το σύνολο των χρηματοοικονομικών προϊόντων με ελληνικές τράπεζες και απαιτούν πολύ υψηλές εξασφαλίσεις για τη διατήρηση της έκθεσής τους στην Ελλάδα. Ακόμα και τα αποθέματα ρευστότητας στη Νοτιοανατολική Ευρώπη δεν είναι εφικτό να επαναπατριστούν, λόγω δεσμεύσεων προς τις τοπικές κυβερνήσεις και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (Μιχαλόπουλος, 2011)⁷⁴.

⁷³ Μιχαλόπουλος, Γ., (2011), «Χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών στη διάρκεια της κρίσης», Alpha Bank

⁷⁴ Μιχαλόπουλος, Γ., (2011), «Χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών στη διάρκεια της κρίσης», Alpha Bank

Η διεθνής κοινότητα ανησυχεί για τη βιωσιμότητα του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα, αφού χαρακτηρίζεται από ιδιαίτερα υψηλό κόστος χρηματοδότησης, όπως είναι οι καταθέσεις, και εγγενή αδυναμία απομόχλευσης. Αυτό το δεδομένο, σε συνδυασμό με μια σειρά υποβαθμίσεων από τους οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης, οδηγεί τους επενδυτές σε φυγή. Τα σχέδια των ελληνικών τραπεζών ανατρέπονται και οδηγούνται σε πλήρη εξάρτηση από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα για το σύνολο της χρηματοδότησης, με όχημα τις εγγυήσεις του Ελληνικού Δημοσίου για τις οποίες υπάρχει ευνοϊκή μεταχείριση από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Η ρευστοποίηση στοιχείων ενεργητικού είναι εφικτή μόνο σε χαρτοφυλάκια δανείων με μεγάλη διαφοροποίηση και εφόσον δεν έχουν συσχέτιση με Ελλάδα. Παραδοσιακά, όμως, αυτά καταλαμβάνουν μικρό μερίδιο στον ισολογισμό των ελληνικών τραπεζών. Η κατάσταση φαίνεται πως ξεφεύγει από τον έλεγχο όταν τίθεται θέμα χρεοκοπίας ή αναδιάρθρωσης του δημόσιου χρέους της χώρας, με αποτέλεσμα την οριστική φυγή των καταθέσεων προς το εξωτερικό και την κάμψη των καταθέσεων στις θυγατρικές τράπεζες των ελληνικών ομίλων στη Νοτιοανατολική Ευρώπη (Μιχαλόπουλος, 2011).

Πλέον, η πορεία των ελληνικών τραπεζών είναι συνυφασμένη με την εξέλιξη των οικονομικών και δημοσιονομικών θεμάτων που ταλανίζουν την Ελλάδα. Οι ελληνικές τράπεζες έχουν πλέον τη δυνατότητα να στραφούν μόνο στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, που επιβαρύνεται όλο και περισσότερο με τη χρηματοδότηση τραπεζών προερχόμενων από τις αδύναμες οικονομίες της Ευρώπης. Η θέσπιση μιας σειράς από μέτρα για τη σωτηρία των οικονομιών της Ευρώπης στα μέσα του 2010 επιβραδύνει το κύμα φυγής κεφαλαίων. Για την Ελλάδα, τα μέτρα θέτουν μεν τη χώρα σε έμμεση προστασία από τους πιστωτές, αλλά γεννούν και αμφιβολίες για το αν η περίοδος χάριτος και τα δημοσιονομικά μέτρα μπορούν να βοηθήσουν την ελληνική οικονομία και να συντελέσουν στην επαναφορά της στις αγορές.

Η κλιμάκωση των ανωτέρω μέτρων μέσω της αποδοχής των ελληνικών κρατικών ομολόγων από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ανεξαρτήτως πιστοληπτικής διαβάθμισης, εξασφαλίζει την επάρκεια των ενεχύρων του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Οι ελληνικές τράπεζες αυξάνουν την εξάρτησή τους από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και οι δυσοίονες προβλέψεις των αναλυτών για

αδυναμία χρηματοδότησης εκτός της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας εξελίσσονται σε αυτοεκπληρούμενη προφητεία (Μιχαλόπουλος, 2011)⁷⁵.

Η τάση αυτή επικρατεί έως σήμερα και δεν φαίνεται να μπορεί να αλλάξει άμεσα. Ενδεικτικό είναι ότι το σύνολο του δανεισμού των ελληνικών τραπεζών από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα αγγίζει τα 95 δισ. ευρώ στις αρχές του 2011 έναντι ευρώ 50 δισ. στο τέλος του 2009. Η εξάρτηση από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα καλύπτει πλέον το 18% των στοιχείων του ενεργητικού των ελληνικών τραπεζών έναντι 3% για το σύνολο των τραπεζών στην Ευρώπη. Η κατάσταση γίνεται ακόμη πιο δύσκολη με την κατάταξη της Ελλάδας, και κατ' επέκταση των ελληνικών τραπεζών, στην κατηγορία μη διαβαθμισμένης επενδυτικής ικανότητας (junk) από τους περισσότερους οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης. Οι υποβαθμίσεις έχουν επίπτωση και στη χρηματοδότηση μέσω της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας με δύο τρόπους. Πρώτον, η αποτίμηση των ελληνικών ενεχύρων στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα χειροτερεύει και δεύτερον, τα haircuts κλιμακώνονται. Αυτή η πραγματικότητα πιέζει περαιτέρω τους ισολογισμούς τους, διότι αφενός οδηγεί σε σημαντικό έλλειμμα χρηματοδότησης, και αφετέρου, οξύνει το πρόβλημα τακτικής αναπλήρωσης του ύψους των ενεχύρων που απαιτείται να είναι δεσμευμένα για την επαρκή κάλυψη του ονομαστικού ύψους δανεισμού από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (Μιχαλόπουλος, 2011)⁷⁶.

4.4 Τρόποι Κεντρικής Αντιμετώπισης της Κρίσης του Παγκόσμιου Χρηματοπιστωτικού Συστήματος

Η διεθνής κοινότητα, στην κρίση του 2008, αντέδρασε με συντονισμένες παρεμβάσεις, που επιδίωξαν να αμβλύνουν τους κραδασμούς και να περιορίσουν τις δυσμενείς επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία (Προβόπουλος, 2009)⁷⁷. Όλες

⁷⁵ Μιχαλόπουλος, Γ., (2011), «Χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών στη διάρκεια της κρίσης», Alpha Bank

⁷⁶ Μιχαλόπουλος, Γ., (2011), «Χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών στη διάρκεια της κρίσης», Alpha Bank

⁷⁷ Προβόπουλος, Γ., (2009), «Οι δυο παγκόσμιες κρίσεις και η ελληνική οικονομία»,

σχεδόν οι χώρες αντέδρασαν με μείωση των επιτοκίων και με προσπάθειες για την ενίσχυση της ρευστότητας, μέσω εγγυήσεων που δόθηκαν στις τράπεζες, για την ενίσχυση της κεφαλαιακής τους βάσης καθώς και μέσω της απομάκρυνσης των απαξιωμένων στοιχείων του ενεργητικού τους. Παράλληλα, εφαρμόστηκαν μέτρα επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής για την ενίσχυση των επιχειρήσεων.

Η κρίση ανέδειξε μεταξύ άλλων τις ανεπαρκείς διαδικασίες διαχείρισης της ρευστότητας και των ανοιγμάτων των τραπεζών παγκοσμίως. Ο κίνδυνος ρευστότητας διέφευγε του κανονιστικού πλαισίου διεθνώς, σε αντίθεση με τον κίνδυνο αγοράς και τον πιστωτικό κίνδυνο που ήταν υπό αυστηρή εποπτεία. Είναι ενδεικτικό ότι δείκτες λειτουργικής και δυνητικής ρευστότητας, καθώς και μεσοπρόθεσμης χρηματοδότησης προς ενεργητικό, σπάνια ανακοινώνονταν και αναλύονταν από τις τράπεζες αφού, ούτως ή άλλως, θεωρούσαν ότι η διατήρηση πλεονάσματος ρευστότητας συνιστά ασφάλιστρο που επιβαρύνει σημαντικά το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο.

Παράλληλα, οι κανονιστικές αρχές διεθνώς παρείχαν ιδιαίτερη ευελιξία στα πιστωτικά ιδρύματα ως προς τη διάρθρωση των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού, καθώς ήταν παγιωμένη η αντίληψη ότι οι μεγάλες τράπεζες ήταν αρκετά ώριμες, ώστε να προστατεύουν τους εαυτούς τους. Αυτό το γεγονός αποτελεί μια σημαντική αποτυχία του χρηματοπιστωτικού συστήματος στο να ανιχνεύσει, να επεξεργαστεί, να μετρήσει και να αντιμετωπίσει τους κινδύνους ρευστότητας και χρηματοδότησης. Μάλιστα, η κρίση δίδαξε ότι το φάσμα των κινδύνων στη χρηματοδότηση των τραπεζών, που μπορεί να προκύψει από συνδυασμούς γεγονότων και εξελίξεων, είχε υποεκτιμηθεί σε μεγάλο βαθμό.

Η σταθερότητα του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος τέθηκε υπό αμφισβήτηση κατά την κορύφωση της κρίσης (Χαρδούβελης, 2009)⁷⁸. Πιο συγκεκριμένα, υπήρξε σοβαρός κίνδυνος κατάρρευσής του. Ένας τρόπος εποπτείας

παρουσίαση στην *Ημερίδα του Ιδρύματος της Βουλής των Ελλήνων για τον Κοινοβουλευτισμό και τη δημοκρατία*, 12/11/2009

⁷⁸ Χαρδούβελης, Γ.Α., (2009), «Η χρηματοοικονομική κρίση και το μέλλον της παγκόσμιας οικονομίας», *Eurobank EFG Economic Research: Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές*, Vol. 4, No. 8, pp. 19-43.

της λειτουργίας των τραπεζών είναι η Επιτροπή της Βασιλείας. Η Επιτροπή της Βασιλείας που θέτει τους κανόνες εποπτείας ενισχύθηκε πρόσφατα για να αντιμετωπίζονται ευκολότερα οι κρίσεις.

Υπό το βάρος της τρέχουσας παγκόσμιας κρίσης, αναζητούνται λύσεις τόσο σε εθνικό όσο και σε διεθνές επίπεδο, που θα αποτελέσουν το έναυσμα για την αντιστροφή του δυσμενούς κλίματος και θα βοηθήσουν την οικονομία να εισέλθει σε αναπτυξιακή τροχιά.

Οι πρωτοβουλίες που έχουν ληφθεί έως σήμερα σε διεθνές επίπεδο μετά τη χρεοκοπία της Lehman Brothers, περιλαμβάνουν πακέτα για την διάσωση, εγγύηση και ασφάλεια του τραπεζικού συστήματος, προγράμματα εξαγοράς υποτιμημένων στοιχείων από τους ισολογισμούς των τραπεζών, καθώς και αγορά εταιρικών ομολόγων από τις κυβερνήσεις των κρατών, σε μια προσπάθεια να επανέλθει η εμπιστοσύνη και η ομαλή ροή των κεφαλαίων στην αγορά.

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

Τις έως τώρα πρωτοβουλίες, συνθέτουν η παροχή ρευστότητας στην αγορά, οι διευκολύνσεις προς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, καθώς και η αγορά κρατικών και εταιρικών ομολόγων με παράλληλη εξομάλυνση των πιέσεων που δέχεται η χρηματοδότηση των κρατών και των μεγάλων επιχειρήσεων. Αξίζει επίσης να αναφερθεί ότι το τελευταίο χρονικό διάστημα, πολλές κυβερνήσεις επιστρατεύουν τον κρατικό παρεμβατισμό προκειμένου να προστατεύσουν τα εγχώρια προϊόντα τους και να διαφυλάξουν τις θέσεις εργασίας.

Για την ενδυνάμωση του τραπεζικού συστήματος, θα πρέπει τα κοινοτικά όργανα να προχωρήσουν διεθνείς πρωτοβουλίες για να ενισχυθεί το ρυθμιστικό πλαίσιο. Οι πρωτοβουλίες αυτές αφορούν ειδικότερα (Ελληνική Ένωση Τραπεζών, 2010)⁷⁹:

⁷⁹ Ελληνική Ένωση Τραπεζών, (2010), «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2009»,

- την ενίσχυση του ρυθμιστικού πλαισίου που διέπει την κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων, όπως για παράδειγμα το Σύμφωνο της Επιτροπής της Βασιλείας (Βασιλεία III).
- την αναθεώρηση του καθεστώτος αποδοχών των διοικητικών στελεχών των εισηγμένων εταιρειών,
- την αναθεώρηση του κανονιστικού πλαισίου για την κατάχρηση της αγοράς, με κύριο στόχο την επέκταση του πεδίου εφαρμογής των διατάξεών του και σε μη ρυθμιζόμενες έως τώρα αγορές,
- την υπαγωγή των Οίκων Αξιολόγησης σε συγκεκριμένο ρυθμιστικό και εποπτικό πλαίσιο,
- την ενίσχυση του ρυθμιστικού πλαισίου που διέπει τη διαφάνεια των συναλλαγών στις κεφαλαιαγορές και τη διαχείριση του κινδύνου, και
- την αναμόρφωση του πλαισίου εποπτείας του Ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Στα τέλη του 2010, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο υιοθέτησαν τρεις Κανονισμούς με τους οποίους θεσμοθετήθηκαν, αντίστοιχα, οι τρεις καλούμενες «Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές» (“European Supervisory Authorities”) για την ενίσχυση της αποτελεσματικότητας της μικρο-προληπτικής εποπτείας των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών στην Ευρωπαϊκή Ένωση (Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, 2011)⁸⁰:

- η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (“European Banking Authority” ή “EBA”) βάσει του Κανονισμού (ΕΚ) 1093/2010,2
- η Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (“European Insurance and Occupational Pensions Authority“ ή “EIOPA“), βάσει του Κανονισμού (ΕΚ) 1094/2010,3 και

Αθήνα.

⁸⁰ Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, (2011), «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2010», Ιούνιος

- η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (“European Securities and Markets Authority” ή “ESMA“) βάσει του Κανονισμού (ΕΚ) 1095/2010.

Τα τελευταία χρόνια, έχουν δοθεί στις τράπεζες κρατικές εγγυήσεις και ειδικά κρατικά ομόλογα για λόγους άντλησης ρευστότητας από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Ταυτόχρονα, το Κράτος έχει ενισχύσει την κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών με έκδοση και παράδοση στις τράπεζες ειδικών ομολόγων, έναντι των οποίων το Κράτος έχει προνομιούχες μετοχές των τραπεζών με ετήσιο κόστος 10% για τις τράπεζες (Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, 2011)⁸¹.

Η κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών τραπεζών είναι ικανοποιητική, παρά τις σημαντικές προβλέψεις που έχουν ήδη πραγματοποιήσει για να αντιμετωπίσουν την αναπόφευκτη αύξηση των επισφαλών και μη εξυπηρετούμενων δανείων. Αυτό συμβαίνει διότι οι μέτοχοι των τραπεζών συνέβαλαν καθοριστικά στις κεφαλαιακές ενισχύσεις που πραγματοποιήθηκαν από το 2009 (Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, 2011).

4.5 Η Αντιμετώπιση της Χρηματοοικονομικής Κρίσης από τις Ελληνικές Τράπεζες

Η χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών εμφανίζει δυσκολίες, καθώς η μετεξέλιξη της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης σε κρίση χρέους έχει δυσκολέψει σε μεγάλο βαθμό τη δυνατότητά τους να στραφούν σε μέσα κάλυψης των χρηματοδοτικών τους αναγκών, οδηγώντας τη δυναμική του εξωτερικού τους δανεισμού στο χαμηλότερό της επίπεδο. Επιπλέον, η μείωση των καταθέσεων συνεχίζεται λόγω της ανάγκης των πολιτών να χρησιμοποιήσουν τις αποταμιεύσεις τους, σε αντίθεση με τις εκροές στις αρχές του 2010 που σχετίζονταν με τις ανησυχίες τους για την πορεία της οικονομίας.

Παρότι οι ελληνικές τράπεζες πραγματοποιούν καίριες τομές στη λειτουργία, τον ισολογισμό και τους στόχους τους, η αδυναμία εξασφάλισης πόρων τις φέρνει σε

⁸¹ Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, (2011), «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2010», Ιούνιος

δυσχερή θέση. Επιπροσθέτως, η ελληνική δημοσιονομική κρίση που βρίσκεται σε εξέλιξη αποτελεί πλέον τη βασική αιτία για το γεγονός ότι οι ελληνικές τράπεζες βιώνουν την μείωση της χρηματοδοτικής τους βάσης από πηγές όπως οι πελατειακές καταθέσεις και κλιμακώνουν την εξάρτησή τους από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και το πρόγραμμα στήριξης του Ελληνικού Δημοσίου.

Μάλιστα, έχοντας ήδη προχωρήσει σε τιτλοποιήσεις για την αυτοχρηματοδότηση του ενεργητικού τους και έχοντας επιδιώξει τη συγκράτηση του ρυθμού επεκτάσεως, θα αναγκαστούν πλέον να στραφούν στην απομόχλευση και την επιλεκτική εκποίηση στοιχείων του ενεργητικού, ελπίζοντας σε έμμεση αναπλήρωση της χαμένης δανειοδότησης.

Τα τελευταία χρόνια οι τράπεζες είδαν την κερδοφορία τους να εξαφανίζεται, καθώς αντιμετωπίζουν ένα διογκούμενο κύμα επισφαλειών, ενώ πληρώνουν και υψηλά επιτόκια στις καταθέσεις που δεν μπορούν να μετακυλίσουν στις χορηγήσεις λόγω της ύφεσης. Οι ελληνικές τράπεζες παρουσίασαν το 2010 σημαντική μείωση των προ φόρων κερδών. Η μεγάλη αυτή μείωση ήταν το αποτέλεσμα μιας σειράς παραγόντων, όπως, μεταξύ άλλων:

- της πολιτικής σχηματισμού αυξημένων προβλέψεων που ακολουθήθηκε και το 2010,
- της μείωσης των λειτουργικών εσόδων, τα οποία μειώθηκαν σε σύγκριση με το 2009
- της καταγραφής ζημιών από χρηματοοικονομικές πράξεις,

Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας των εγχώριων τραπεζών και των ομίλων τους ενισχύθηκε το 2010, εν μέσω ιδιαίτερα αρνητικών οικονομικών συνθηκών, στο 13,8% από 13,2% το 2009 για τις τράπεζες και στο 12,2% από 11,7% για τους τραπεζικούς ομίλους, ενώ ο δείκτης βασικών κεφαλαίων αυξήθηκε ελαφρώς, στο ίδιο διάστημα, εξαιτίας της αύξησης των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων τους και της μείωσης του σταθμισμένου ως προς τον κίνδυνο ενεργητικού. Κατά συνέπεια, και παρά τις ιδιαίτερα αντίξοες συνθήκες της ελληνικής οικονομίας, το εγχώριο τραπεζικό σύστημα κατάφερε να βελτιώσει την κεφαλαιακή του βάση και να διατηρήσει την κεφαλαιακή του επάρκεια σε επίπεδο υψηλότερο των ελάχιστων απαιτούμενων.

Ο δείκτης αποτελεσματικότητας (λειτουργικά έξοδα προς λειτουργικά έσοδα) παρουσίασε μικρή επιδείνωση, όπως προκύπτει από την αύξηση του σχετικού δείκτη, τόσο σε επίπεδο τραπεζικών ομίλων όσο και σε επίπεδο τραπεζών από 54,9% το 2009 σε 58,2% το 2010 και από 57,7% σε 62,3% το 2010, αντίστοιχα.

Σύμφωνα με πρόσφατα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, το Δεκέμβριο του 2010 αυξήθηκε τόσο ο λόγος των δανείων σε καθυστέρηση προς το σύνολο των δανείων καταναλωτικής πίστης όσο και ο λόγος των δανείων σε καθυστέρηση προς το σύνολο των δανείων στεγαστικής πίστης.

Η αύξηση των δανείων σε καθυστέρηση θα πρέπει να αποδοθεί στην περαιτέρω επιδείνωση του οικονομικού περιβάλλοντος στην Ελλάδα το 2010 και στην επιβράδυνση των εισοδημάτων των νοικοκυριών. Ταυτόχρονα, κατά τη διάρκεια του 2010 συνεχίστηκε η άσκηση συντηρητικότερης πολιτικής δανεισμού από τις τράπεζες, με στόχο τη σταδιακή βελτίωση του χαρτοφυλακίου των δανείων τους προς τα νοικοκυριά. Οι αυξημένες προβλέψεις οι οποίες έγιναν με σκοπό την αντιμετώπιση του φαινομένου των καθυστερήσεων, είναι φανερό ότι επηρεάζουν τα οικονομικά τους μεγέθη και τους δείκτες αποδοτικότητάς τους (Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, 2011)⁸².

Όπως έχει ήδη αναφερθεί, οι κυριότερες συνέπειες της παρούσας ύφεσης για το τραπεζικό σύστημα της χώρας είναι η αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, η αύξηση του κόστους χρηματοδότησης των τραπεζών, αλλά και η μείωση της ζήτησης για χρηματοπιστωτικά προϊόντα. Στα πλαίσια αυτά το σύνολο των τραπεζικών ιδρυμάτων όρισαν ως προτεραιότητες τη διασφάλιση της ρευστότητας και της κεφαλαιακής επάρκειας (με αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου, έκδοση ομολογιακών δανείων, τιτλοποίηση απαιτήσεων, κλπ), τη διατήρηση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου (με αυστηρότερους πιστωτικούς ελέγχους), και τη συγκράτηση του κόστους λειτουργίας (με περιορισμό των εξόδων και των αμοιβών του προσωπικού και των προμηθειών πέραν των τόκων).

Επομένως, οι ελληνικές τράπεζες δέχτηκαν τις συνέπειες της κρίσης. Ενώ το τραπεζικό σύστημα μπόρεσε και ξεπέρασε συγκριτικά με άλλες χώρες, σχεδόν

⁸² Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, (2011), «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2010», Ιούνιος

ανώδυνα, την παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση, στη συνέχεια δοκιμάζεται λόγω της δημοσιονομικής κρίσης και των συνεχών υποβαθμίσεων που υφίσταται από τους οίκους αξιολόγησης το Ελληνικό κράτος. Παρά τα προβλήματα όμως αυτά, οι τράπεζες έδειξαν μεγάλη αντοχή και με τη βοήθεια της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

Η αξιοσημείωτη αυτή ανθεκτικότητα του τραπεζικού μας συστήματος μπορεί να αποδοθεί σε μια σειρά από παράγοντες, οι πιο σημαντικοί από τους οποίους είναι ότι:

- οι ελληνικές τράπεζες δεν είχαν εκτεθεί στους κινδύνους που αποτέλεσαν τις αιτίες της πρόσφατης διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης,
- έχουν ισχυρή κεφαλαιακή βάση,
- προχώρησαν έγκαιρα στην αύξηση των προβλέψεών τους έναντι επισφαλών απαιτήσεων,
- ακολούθησαν πολιτική συνετούς διαχείρισης των κινδύνων στους οποίους εκτίθενται στην τρέχουσα συγκυρία,
- είχαν ικανοποιητικά οικονομικά αποτελέσματα ακόμα και κατά το 2009, και
- υπήρξε αποτελεσματική προληπτική εποπτεία από την Τράπεζα της Ελλάδος που συνέβαλε αποτελεσματικά στη διασφάλιση της σταθερότητας του ελληνικού τραπεζικού συστήματος.

Αξίζει να επισημανθεί ότι, κατά τη διάρκεια της τελευταίας εικοσαετίας, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα υπέστη σταδιακά και με αποτελεσματικό τρόπο ένα ριζικό θετικό μετασχηματισμό. Δεν πρέπει να αγνοείται επίσης ότι οι ελληνικές τράπεζες, τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό, λειτουργούν σε ένα ιδιαίτερα αυστηρό πλαίσιο ρυθμιστικής παρέμβασης. Μέσα σε αυτό το ρυθμιστικό πλαίσιο, οι τραπεζικοί όμιλοι της χώρας μας επιδιώκουν τόσο τη μεγιστοποίηση των αποδόσεων για τους μετόχους τους όσο και την ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας και των

χωρών στις οποίες δραστηριοποιούνται (Μιχαλόπουλος, 2011)⁸³. Παρόλα αυτά, οι ελληνικές τράπεζες θα πρέπει να κερδίσουν το μεγάλο στοίχημα της επιστροφής τους στις αγορές.

Στο πλαίσιο μιας πιο αποτελεσματικής προσπάθειας αντιμετώπισης των προκλήσεων, οι ελληνικές τράπεζες προέβησαν σταδιακά εντός του έτους στις ακόλουθες ενέργειες (Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, 2011)⁸⁴:

α. προώθηση νέων καταθετικών προϊόντων που επιβράβευαν την εμπιστοσύνη και σταθερότητα της καταθετικής τους βάσης,

β. εξατομικευμένη διαχείριση των ευμετάβλητων και ευμεγεθών καταθέσεων χονδρικής φύσης,

γ. υιοθέτηση πληρέστερων εσωτερικών δεικτών υπολογισμού ρευστότητας και πρόβλεψης χρηματοδοτικών ανοιγμάτων,

δ. αναδόμηση των στοιχείων ενεργητικού για την αυτοχρηματοδότησή τους μέσω των πράξεων νομισματικής πολιτικής των κεντρικών τραπεζών.

Τέλος, οι ελληνικές τράπεζες στράφηκαν στο επενδυτικό κοινό για να αντλήσουν κεφάλαια, κυρίως μέσω των αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου. Η Εθνική Τράπεζα και Eurobank κατέφεραν να αντλήσουν ρευστότητα από την διατραπεζική αγορά, με την πρώτη να χρησιμοποιεί αποκλειστικά ομόλογα του ελληνικού δημοσίου, ενώ η δεύτερη χρησιμοποίησε ελληνικά και ξένα ομόλογα ως ενέχυρο για repos.

Η κατάσταση στην οποία έχει περιέλθει η ελληνική οικονομία καθιστά αναγκαία την χάραξη μιας δυναμικής και αποτελεσματικής στρατηγικής για την αντιμετώπισή της⁸⁵.

⁸³ Μιχαλόπουλος, Γ., (2011), «Χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών στη διάρκεια της κρίσης», Alpha Bank

⁸⁴ Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, (2011), «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2010», Ιούνιος

⁸⁵ Η κρίση στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα και η επεκτάσεις της στην

Το πρώτο βήμα προς αυτήν την κατεύθυνση είναι να κατανοηθεί ο βαθμός στον οποίο η κρίση που βιώνει η ελληνική οικονομία οφείλεται σε ενδογενείς παράγοντες ή στις εγγενείς δυνάμεις που οδήγησαν στην κρίση των subprime δανείων στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής.

Τα ελληνικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και οι ασφαλιστικοί οργανισμοί είχαν μικρή έκθεση σε προϊόντα μειωμένης εξασφάλισης, ενώ λίγοι επενδυτές τοποθέτησαν τα κεφαλαία τους σε τοξικά προϊόντα. Πράγματι την τελευταία δεκαετία οι ελληνικές τράπεζες έστρεψαν το επιχειρηματικό τους ενδιαφέρον και κατ' επέκταση και τα κεφαλαία τους στις αναπτυσσόμενες χώρες (π.χ. Τουρκία, Βαλκάνια κτλ). Οι μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες ακολούθησαν μία παραδοσιακή τραπεζική πολιτική και ανέπτυξαν ένα ευρύ δίκτυο καταστημάτων στην Ρουμανία, στην Βουλγαρία κ.λ.π., αντί να στραφούν σε επενδύσεις σε επενδυτικά προϊόντα υψηλού ρίσκου.

Όσον αφορά τα ασφαλιστικά ταμεία, τα προηγούμενα χρόνια αντιμετώπισαν μια μείωση των διαθεσίμων τους εξαιτίας αστοχιών διαχείρισης και συνεπώς δεν είχαν τη δυνατότητα να επενδύσουν μεγάλα κεφάλαια στην αγορά αυτή. Παρόλα αυτά, υπήρξε κλονισμός της εμπιστοσύνης του κοινού και της αγοράς προς τους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς παγκοσμίως, που εκδηλώθηκε με την πτώση των χρηματιστηριακών τιμών τους, τις συνεχείς αναλήψεις κεφαλαίων και την εκτόξευση των διατραπεζικών επιτοκίων.

Ωστόσο, πέρα από τις κινήσεις των ίδιων των τραπεζών, το κλειδί για την επανένταξή τους στις αγορές αποτελεί η εξυγίανση και η αναβάθμιση της πιστοληπτικής αξιολόγησης της ελληνικής οικονομίας, καθώς και η διευθέτηση των ευρωπαϊκών ανισοροπιών που ταλανίζουν τη διεθνή επενδυτική κοινότητα.

Κεφάλαιο 5: Συμπεράσματα

Σε αυτό το δυσμενές οικονομικό περιβάλλον, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα έρχεται αντιμέτωπο με μια σειρά από προκλήσεις. Σε αντίθεση με τον τραπεζικό κλάδο άλλων χωρών, οι ελληνικές τράπεζες δεν υπήρξαν γενεσιουργός αιτία της οικονομικής κρίσης, αλλά υφίστανται τις συνέπειες των δημοσιονομικών προβλημάτων της χώρας, τις οποίες μπόρεσαν να αντιμετωπίσουν, με επιτυχία, χάρη στην ικανοποιητική κεφαλαιακή τους βάση, τη χαμηλή σχετικά μόχλευση, τη συντηρητική πολιτική διαχείρισης ρευστότητας και την ποιότητα των στοιχείων ενεργητικού.

Οι συνεχείς υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής αξιολόγησης των ελληνικών τραπεζών, αποτέλεσμα των αντίστοιχων υποβαθμίσεων της χώρας, ο αποκλεισμός των ελληνικών τραπεζών από τις διεθνείς αγορές άντλησης κεφαλαίων, αλλά και ο περιορισμός της ρευστότητάς τους από την έντονη εκροή καταθέσεων που παρατηρήθηκε στην ελληνική αγορά κατά τη διάρκεια του 2010 αντισταθμίστηκαν κυρίως από τα συνδυασμένα μέτρα ενίσχυσης της ρευστότητας εκ μέρους του Ελληνικού Δημοσίου και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Επιπλέον, το 2010 σημειώθηκε υποχώρηση της αποδοτικότητας των ελληνικών τραπεζών, με σημαντική άνοδο, της τάξης του 19% σε ετήσια βάση, των προβλέψεων λόγω της χειροτέρευσης των δεικτών ποιότητας των δανειακών χαρτοφυλακίων τους (Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, 2011)⁸⁶.

Κάτω από τις σημερινές συνθήκες, οι προκλήσεις για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα είναι οι εξής (Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, 2011)⁸⁷:

(α) Να βελτιωθεί η ποιότητα των συνθηκών ρευστότητας, με σταδιακή αποκλιμάκωση της εξάρτησης από τη ρευστότητα που αντλείται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

⁸⁶ Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, (2011), «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2010», Ιούνιος

⁸⁷ Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, (2011), «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2010», Ιούνιος

(β) Να διατηρηθεί η σταθερότητα, με διατήρηση υψηλών δεικτών κεφαλαιακής επάρκειας.

(γ) Να συγκρατήσει ή και να μειώσει τα λειτουργικά του έξοδα.

(δ) Να συνεχίσει τη στήριξη των διεθνών δραστηριοτήτων του, ειδικά σε χώρες όπου η οικονομική συγκυρία βελτιώνεται ή έχει βελτιωθεί σημαντικά.

Οι ελληνικές τράπεζες, αν και δεν ήταν εκτεθειμένες σε παράγωγα προϊόντα υψηλού ρίσκου, επηρεάστηκαν αρνητικά από την αύξηση του κόστους χρηματοδότησής τους με αποτέλεσμα τη μείωση της ρευστότητάς τους. Προς αντιμετώπιση αυτών των προβλημάτων, προχώρησαν ή προχωρούν σε αυξήσεις μετοχικών κεφαλαίων, εκδόσεις ομολογιακών δανείων, αύξηση των προβλέψεων μη αποπληρωθέντων δανείων, μείωση των λειτουργικών τους κοστών, επέκταση των επενδύσεών τους στις αγορές της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, εφόσον σε αυτές τις αγορές εμφανίζονται ευοίωνες προοπτικές, ενώ πολλές από αυτές χρησιμοποίησαν και τον κρατικό μηχανισμό στήριξης του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Όλες αυτές οι ενέργειες συνέβαλαν στην διατήρηση ικανοποιητικού επιπέδου κεφαλαιακής επάρκειας και ρευστότητας.

Κάτω από τις σημερινές συνθήκες, το τραπεζικό σύστημα θα πρέπει να συνεχίσει να βοηθά τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά να αντιμετωπίσουν τις δυσκολίες που έχει προκαλέσει η μείωση της οικονομικής δραστηριότητας από το 2009 και η οποία θα συνεχιστεί και κατά τη διάρκεια του τρέχοντος έτους.

Βιβλιογραφία

- Adrian, T. Hyun Song Shin, (2009), “Money, Liquidity, and Monetary Policy”, Federal Reserve Bank of New York, Staff Reports, Staff Report no.360, January.
- Alpha Bank (2010), Οικονομικό Δελτίο, Τεύχος 111, Φεβρουάριος.
- Alpha Bank, (2008), «Η κρίση του 2007 – 2009: η άνοδος και η πτώση της χρηματοοικονομικής μοχλεύσεως», Οικονομικό Δελτίο, τεύχος 108, Φεβρουάριος.
- Basel Committee on Banking Supervision, (June 2006), International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework”, Basel: Bank for International Settlements
- Blume, M., MacKinlay C., Terker B., (1989), “Order imbalances and stock price movements on October 19 and 20 1987”, Journal of Finance, Vol. 44, pp. 827-848.
- Boone, P., S. Johnson (2010) “Greece, the Latest and Greatest Bubble”, Economix, 11 March.
- Caballero, R., Krishnamurthy, A. (2009), “Global Imbalances and Financial Fragility”, American Economic Review Papers and Proceedings, May, pp. 584-88.
- Cai, J., K. Cherny and T. Milbourn, (2010), “Compensation and Risk Incentives in Banking and Finance”, Federal Reserve Bank of Cleveland, Economic Commentary, Number 2010-13, September 14.
- Calomiris, Charles W., (2011), «Αίτια της κρίσης στην αγορά ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου», Άρθρο Α.1, Από τη διεθνή κρίση στην κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: Τι μας επιφυλάσσει το μέλλον;.

Επιμέλεια Νικόλαος Β. Καραμούζης και Γκίκας Α. Χαρδούβελης, Εκδόσεις Λιβάνη, Αθήνα.

- Crotty, J., (2009), “Structural causes of the global financial crisis: a critical assessment of the ‘new financial architecture’”, *Cambridge Journal of Economics*, 33, pp. 563–580
- Davies, H. and D. Green (2010), “Banking on the Future: The Fall and Rise of Central Banking”, Princeton University Press.
- Dell’Ariccia G., E. Detragiache, R. Rajan, (2008), “The real effect of banking crises”, *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 17, pp. 89-112.
- Demirguc- Kunt A., E. Detraciache, (1998), “The determinants of banking crises in developing and developed countries”, *IMF Staff Papers*, Vol. 45, No. 1, March.
- Diamond, D. (1984), “Financial Intermediation and Delegated Monitoring”, *Review of Economic Studies*, Vol. 51, 393-414.
- Friedman M., Schwartz J. A, (1963), “A monetary history of the United States, 1867-1960”, Princeton University Press.
- Gavin M., R. Housmann, (1998), “The roots of banking crises: The macroeconomic context”, Inter- American Development Bank, Working Paper 318.
- Glick R., M. Hutchison, (2001), “Banking and currency crises: How common are twins?”, in *Financial Crises in emerging markets*, ed. By Reuven Glick, Ramon Moreno and Marc M. Spiegel, Ney York, Cambridge University Press.
- Goodhart, C.A.E., (2008), “The background to the 2007 financial crisis”, *IEEP*, Springer, Vol. 4, pp. 331-346.
- Greenwald B., Stiglitz J.E. and Weiss A., (1984), “Information imperfections in the capital market and macroeconomic fluctuations”, *American Economic Review*, Vol. 74, pp. 194-199.

- Greenwald, B., Stein J., (1988), “The task force report: The reasoning behind the recommendations”, *Journal of Economic Perspectives* , Vol. 2, pp. 3-23
- Kaminsky, G. L. and C. M. Reinhart., (1999), “The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of Payments Problems”, *American Economic Review*, Vol. 89, pp. 473-500.
- Krugman, P., (2009), “Η κρίση του 2008 και η επιστροφή των οικονομικών της ύφεσης”, εκδόσεις Καστανιώτη, Αθήνα.
- Lauterbach B., Uri Ben-Zion, (1993), “Stock Market Crashes and the Performance of Circuit Breakers: Empirical Evidence”, *The Journal of Finance*, Vol. 48, No. 5, pp. 1909-1925
- Minsky H. P., (1972): *Financial stability revisited: the economics of disaster*, Board of Governors of the Federal Reserve System, Vol. 3, pp. 95-136, 1972
- Mishkin F. S., (1992), “Anatomy of a financial crisis”, *Journal of evolutionary Economics*, Vol. 2, pp. 115-130
- Mishkin, S.F., (1996), “Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective”, *National Bureau of Economic Research, Working Paper 5600*.
- Myers, S.C., and Majluf, N.S., (1984). “Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information that Investors Do Not Have”, *Journal of Financial Economics*, Vol. 13, pp. 187-221
- Rebecca, N. M. P. Belkin, D. E. Mix, (2010), “Greece’s debt crisis: Overview, policy, responses and implications”, *Congressional Research Service*, May 14.
- O’Neill, J., (2011), «Κρίση και οικονομικός κύκλος: η άποψη της αγοράς», Άρθρο Α.2, Από τη διεθνή κρίση στην κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: Τι μας επιφυλάσσει το μέλλον;, Επιμέλεια Νικόλαος Β. Καραμούζης και Γκίκας Α. Χαρδούβελης, Εκδόσεις Λιβάνη, Αθήνα

- Obstfeld, M., K. Rogoff, (2009), “Global Imbalances and the Financial Crisis: Products of Common Causes”, Federal Reserve Bank of San Francisco Asia Economic Policy Conference, Santa Barbara, October 2.
- Rajan, R., (2010), “Fault Lines: How Hidden Fractures still Threaten the World Economy”, Princeton University Press, Princeton, NJ 08540.
- Reinhart C. F., Rogoff K. S., (2008): Is the 2007 US subprime crisis so different? An international historical comparison, American Economic Review: Papers & Proceedings, Vol. 98, No. 2, pp. 1-10.
- Reinhart M. C., (2001), “Sovereign credit ratings before and after financial crises”.
- Reinhart M. C., K. S. Rogoff, (2008), “Banking crises: An equal opportunity menace”, NBER Working Paper 14587.
- Roubini, N., A. Das (2010), “The crisis will spread without a Plan B”, Financial Times, 29 April.
- Sharpe, W.F. (1963), “A Simplified Model for Portfolio Analysis”, Management Science, Vol. 9, No. 2, pp. 277-293
- Stiglitz, J.E., and Weiss, A. (1983), “Incentive Effects of Terminations: Applications to Credit and Labour markets”, American Economic Review, Vol. 73, pp. 912-927.
- Tudor C., (2009), “Understanding the roots of the US sub-prime crisis and its subsequent effects”, The Romanian economic Journal, Vol, 12, No. 31, pp. 15-148.
- Xiao Y., (2009), “French banks amid the global financial crisis”, IMF Working Paper, WP/09/201.
- Από την ιστοσελίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης: www.europa.eu
- Από την ιστοσελίδα της Τράπεζας της Ελλάδας, www.bankofgreece.gr

- Από την ιστοσελίδα της Τράπεζας Διεθνώς Διακανονισμών: <http://www.bis.org/bcbs/>
- Γκόγκας, Π., (2008), «Τραπεζική κρίση και ύφεση για μη ειδικούς», 10 Νοεμβρίου. Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: www.in.gr
- Γκόγκας, Π., (2010), «Η δομή του ελληνικού δημόσιου χρέους», Εφημερίδα Καθημερινή, 26 Μαΐου.
- Γκόρτσος, Χ., (2000), “Τραπεζικό περιβάλλον: Τραπεζικό δίκαιο”, Πάτρα, Ελληνικό Ανοικτό Πανεπιστήμιο.
- Ελληνική Ένωση Τραπεζών, (2010), «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2009», Αθήνα.
- Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, (2011), «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2010», Ιούνιος.
- Ζωγραφάκης, Σ., Σπαθής, Π., (2011), «Οικονομική κρίση και ελληνική οικονομία: το τέλος των αποκλίσεων και επιπτώσεις». Στο: Τράπεζα της Ελλάδας, ‘Η ελληνική αγορά εργασίας: χαρακτηριστικά, εξελίξεις και προκλήσεις’, Ομιλίες Ημερίδας 22 Μαρτίου 2010.
- Ινστιτούτο Ομοσπονδίας Εργασίας Τραπεζοϋπαλληλικών Οργανώσεων Ελλάδας, (2009), «Η απασχόληση στις τράπεζες», Αθήνα.
- Καραμούζης, Ν., (2009), «Τα αίτια της Διεθνούς Χρηματοπιστωτικής Κρίσης και ο ρόλος του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος», Eurobank EFG Economic Research: Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές, Vol. 4, No. 8, pp. 10-18.
- Κόλλιντζας, Τ., Ψαλιδόπουλος, Μ., (2009), «Οι κρίσεις του 1929 και του 2008 και οι πολιτικές αντιμετώπισής τους», παρουσίαση στην ημερίδα του Ιδρύματος της Βουλής των Ελλήνων με θέμα «Από την κρίση του 1929 στην κρίση του 2009», Αθήνα, 12/11/2009.
- Κώνστας Χ.Ν., (2010), «Η διεθνής δραστηριότητα των ελληνικών τραπεζών». Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: <http://www.banksnews.gr/portal/useful/962-2010->

08-16-22-21-52

- Μιχαλόπουλος, Γ., (2011), «Χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών στη διάρκεια της κρίσης», Alpha Bank.
- Νούλας, Γ.Α. (2000). Χρήμα και Τράπεζες, Θεσσαλονίκη, Εκδόσεις Πανεπιστημίου Μακεδονίας.
- Προβόπουλος, Γ., (2009), «Οι δυο παγκόσμιες κρίσεις και η ελληνική οικονομία», παρουσίαση στην Ημερίδα του Ιδρύματος της Βουλής των Ελλήνων για τον Κοινοβουλευτισμό και τη δημοκρατία, 12/11/2009.
- Τράπεζα της Ελλάδας, (2009), «Η κρίση του 1929, η ελληνική οικονομία και οι εκθέσεις της Τράπεζας της Ελλάδας για τα έτη 1928-1940», Αθήνα, Νοέμβριος 2009.
- Χαρδούβελης, Γ.Α., (2011), «Το χρονικό της διεθνούς και συνακόλουθης ελληνικής και ευρωπαϊκής κρίσης: αίτια, επιπτώσεις, αντιδράσεις, προοπτική», Πανεπιστήμιο Πειραιά.
- Χαρδούβελης, Γ.Α., (2009), «Η χρηματοοικονομική κρίση και το μέλλον της παγκόσμιας οικονομίας», Eurobank EFG Economic Research: Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές, Vol. 4, No. 8, pp. 19-43.