



ΔΙΑΤΜΗΜΑΤΙΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΣΤΗΝ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Διπλωματική Εργασία

**Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΩΝ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΣΤΗΡΙΞΗΣ
ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΤΟΥ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟΥ
ΤΑΜΕΙΟΥ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΧΡΕΟΥΣ :**

**Η ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΤΟΥ
ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ ΣΤΗΝ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ**

του

ΗΛΙΑ ΤΑΣΙΟΥ

Επιβλέπων καθηγητής : Ευστράτιος Λιβάνης

Υποβλήθηκε ως απαιτούμενο για την απόκτηση του μεταπτυχιακού
διπλώματος ειδίκευσης στη Διοίκηση Επιχειρήσεων
(Εξειδίκευση στα Χρηματοοικονομικά)

Θεσσαλονίκη - Σεπτέμβριος 2015

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Πρωτίστως θα ήθελα να ευχαριστήσω με όλη την δύναμη της ψυχής μου, την οικογένειά μου για όλη την έμπρακτη στήριξη της στην απόκτηση αυτού του μεταπτυχιακού τίτλου.

Ευχαριστώ ιδιαίτερα τους πραγματικά αξιόλογους συμφοιτητές αλλά πάνω απ' όλα ανθρώπους που είχα την ευτυχία να συνεργαστώ και να γνωρίσω στην διάρκεια αυτού του διετούς ταξιδιού.

Τέλος, ένα πολύ μεγάλο ευχαριστώ για τον καθηγητή μου Ευστράτιο Λιβάνη που με καθοδήγησε σε όλη την διάρκεια της ερευνητικής μου προσπάθειας.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η χρηματοπιστωτική κρίση του 2008-2009 αποτέλεσε την αφετηρία εξελίξεων που δρομολογήθηκαν για την προστασία της σταθερότητας του παγκόσμιου οικονομικού συστήματος. Η αναδιάρθρωση του ελληνικού χρηματοπιστωτικού τομέα, στην διάρκεια των τελευταίων ετών, με σκοπό την διασφάλιση των τραπεζικών καταθέσεων και την χρηματοδότηση του εγχώριου ιδιωτικού και δημόσιου τομέα, έχουν αποτελέσει και εξακολουθούν να αποτελούν προτεραιότητα για την έξοδο της χώρας από την κρίση. Η παρούσα εργασία έχει ως στόχο την ανάλυση της αναδιάρθρωσης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος και της επίδρασης των προγραμμάτων χρηματοδότησης της ελληνικής οικονομίας από την Ευρωπαϊκή Ένωση και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο από το 2009 έως και σήμερα. Για τον λόγο αυτό, γίνεται μία προσπάθεια ανάλυσης των βασικών χρηματοοικονομικών δεικτών των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων αλλά και κάποιων βασικών δεικτών της πραγματικής οικονομίας, έτσι ώστε να διαπιστωθεί η κατ' ουσία αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος μέσα από τα πακέτα βοήθειας αλλά και η δυνατότητα χρηματοδότησης του παραγωγικού ιστού της χώρας. Τέλος, ιδιαίτερο ενδιαφέρον αλλά και σημασία παρουσιάζει τα τελευταία χρόνια η αναδιάρθρωση του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος καθώς και ο εποπτικός ρόλος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, η οποία καλείται από τα τέλη του 2014 να αντιμετωπίσει μία πρωτόγνωρη τραπεζική κρίση, αναθεωρώντας τα δεδομένα του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

1.	ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	1
1.1	Η ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ	1
1.2	ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΣΥΝΕΙΣΦΟΡΑ ΤΗΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ	1
1.3	ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ	2
1.4	ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΗΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ	2
2.	Η ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ.....	4
2.1	ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ	5
2.2	ΤΑ ΑΙΤΙΑ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ	7
2.3	ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΟΝ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΤΟΜΕΑ.....	10
2.4	ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΠΟΡΕΙΑΣ ΤΗΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ – ΕΞΕΛΙΞΗ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ.....	13
3.	Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΤΟΥ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ ΣΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ	16
3.1	Η ΒΟΗΘΕΙΑ ΔΙΑΣΩΣΗΣ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ	17
3.2	Η ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ	21
4.	ΕΥΡΩΠΑΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΑΙ ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ	27
4.1	Η ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΚΑΙ ΕΠΟΠΤΕΙΑ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΙΚΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ - Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ ΕΚΤ	28
4.2	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ.....	35
4.3	ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ-ΟΜΙΛΩΝ.....	38
5.	ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ 57	
5.1	ΔΕΙΚΤΕΣ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ	58
5.2	ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ	66
6.	ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΣΥΖΗΤΗΣΗ	72
6.1	ΣΥΖΗΤΗΣΗ ΕΥΡΗΜΑΤΩΝ.....	72
6.2	ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ	73
7.	ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	74

ΠΙΝΑΚΕΣ

Πίνακας 1 : Διαδικασία υπολογισμού των κεφαλαιακών αναγκών στο Βασικό Σενάριο (Ιούνιος 2013-Δεκέμβριος 2016, σε ενοποιημένη βάση) (εκατ. ευρώ).....	24
Πίνακας 2 : Ελληνικές Τράπεζες υπό την Εποπτεία της ΕΚΤ.....	33
Πίνακας 3 : Δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα στην Ελλάδα και την ευρωζώνη (ποσοστό % ΑΕΠ)	36
Πίνακας 4 : Συνολικός Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας.....	38
Πίνακας 5 : Δείκτης Βασικών Κεφαλαίων (Tier 1).....	39
Πίνακας 6 : Δείκτης Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων (Core Tier 1).....	41
Πίνακας 7 : Αποδοτικότητα Στοιχείων Ενεργητικού.....	42
Πίνακας 8 : Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων.....	44
Πίνακας 9 Καθαρό Επιτοκιακό Περιθώριο (bps= basic points ή 0,01%)(Μ.Ο. Έτους).....	45
Πίνακας 10 Δείκτης Λειτουργικών Εξόδων Προς Λειτουργικά Έσοδα (Cost To Income Ratio) (δεν περιλαμβάνονται οι προβλέψεις απομείωσης για την κάλυψη πιστωτικού κινδύνου).....	46
Πίνακας 11 Δείκτης Καθαρών Εσόδων Από Τόκους Προς Συνολικά Έσοδα.....	47
Πίνακας 12 Κερδών / Ζημιών Μετά Φόρων Ανά Μετοχή.....	48
Πίνακας 13 Δανείων Προς Καταθέσεις.....	50
Πίνακας 14 Προβλέψεων Προς Σύνολο Παθητικού.....	51
Πίνακας 15 Παράγωγων Χρηματοπιστωτικών Μέσων Προς Σύνολο Παθητικού.....	52
Πίνακας 16 Δείκτης Υποχρεώσεων Προς Πιστωτικά Ιδρύματα Προς Σύνολο Παθητικού.....	53
Πίνακας 17 Δείκτης Υποχρεώσεων Προς Πελάτες Προς Σύνολο Παθητικού.....	55
Πίνακας 18 : Δείκτες Οικονομικού Κλίματος (1990-2014=100, εποχικά εξομαλυμένα στοιχεία)	63
Πίνακας 19 Ανάλυση Χρηματοδότησης κατοίκων εσωτερικού πλην ΝΧΙ από τα εγχώρια ΝΧΙ (εκτός της ΤτΕ) (Μ.Ο. σε εκ.ευρώ).....	66
Πίνακας 20 Ανάλυση διαγραφέντων δανείων κατοίκων εσωτερικού (σε εκατ. ευρώ).....	68

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ

Διάγραμμα 1 : Διαδικασία για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών αναγκών στο Βασικό Σενάριο (Ιούνιος 2013 - Δεκέμβριος 2016, σε ενοποιημένη βάση) (δισ. ευρώ).....	23
Διάγραμμα 2 : Ενεργητικό τραπεζών (% ΑΕΠ, Δεκέμβριος 2010).....	24
Διάγραμμα 3 : Χρηματοδότηση τραπεζών από την ΕΚΤ 03/2007- 03/2011.....	25
Διάγραμμα 4 : Χρηματοδότηση ελληνικών τραπεζών μέσω ΕΚΤ και ELA (σε δισ. €)01/14-3/15	25
Διάγραμμα 5 : Τραπεζικά δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα (ποσοστό % ΑΕΠ).....	35
Διάγραμμα 6 : Συνολικός Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας Ελληνικών Τραπεζών.....	39
Διάγραμμα 7 : Συνολικός Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών.....	39
Διάγραμμα 8 : Δείκτης Βασικών Κεφαλαίων (Tier I) Ελληνικών Τραπεζών.....	40
Διάγραμμα 9 : Δείκτης Βασικών Κεφαλαίων (Tier I) Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών.....	40
Διάγραμμα 10 : Δείκτης Κυρίων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων (Core Tier I) Ελληνικών Τραπεζών.....	41
Διάγραμμα 11 : Δείκτης Κυρίων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων (Core Tier I) Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών.....	41
Διάγραμμα 12 : Αποδοτικότητα Στοιχείων Ενεργητικού (ROA) Ελληνικών Τραπεζών.....	42
Διάγραμμα 13 : Αποδοτικότητα Στοιχείων Ενεργητικού (ROA) Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών...	43
Διάγραμμα 14: Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ROE) Ελληνικών Τραπεζών.....	44
Διάγραμμα 15: Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ROE) Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών.....	44
Διάγραμμα 16 : Δείκτης Καθαρού Επιτοκιακού Περιθωρίου Ελληνικών Τραπεζών.....	45
Διάγραμμα 17 : Δείκτης Καθαρού Επιτοκιακού Περιθωρίου Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών.....	46
Διάγραμμα 18 : Δείκτης Λειτουργικών Εξόδων Προς Λειτουργικά Έσοδα (Cost To Income Ratio) Ελληνικών Τραπεζών.....	47
Διάγραμμα 19 : Δείκτης Λειτουργικών Εξόδων Προς Λειτουργικά Έσοδα (Cost To Income Ratio) Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών.....	47
Διάγραμμα 20 : Δείκτης Καθαρών Εσόδων Από Τόκους Προς Συνολικά Έσοδα Ελληνικών Τραπεζών.....	48
Διάγραμμα 21 : Δείκτης Καθαρών Εσόδων Από Τόκους Προς Συνολικά Έσοδα Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών.....	48

Διάγραμμα 22 : Κερδών / Ζημιών Μετά Φόρων Ανά Μετοχή Ελληνικών Τραπεζών.....	49
Διάγραμμα 23 : Κερδών / Ζημιών Μετά Φόρων Ανά Μετοχή Ελληνικών Τραπεζών.....	49
Διάγραμμα 24 : Δείκτης Δανείων Προς Καταθέσεις Ελληνικών Τραπεζών.....	50
Διάγραμμα 25 : Δείκτης Δανείων Προς Καταθέσεις Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών.....	51
Διάγραμμα 26 : Δείκτης Προβλέψεων Προς Σύνολο Παθητικού Ελληνικών Τραπεζών.....	51
Διάγραμμα 27 : Δείκτης Προβλέψεων Προς Σύνολο Παθητικού Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών...	52
Διάγραμμα 28 : Δείκτης Παράγωγων Χρηματοπιστωτικών Μέσων Προς Σύνολο Παθητικού Ελληνικών Τραπεζών.....	53
Διάγραμμα 29 : Δείκτης Παράγωγων Χρηματοπιστωτικών Μέσων Προς Σύνολο Παθητικού Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών.....	53
Διάγραμμα 30 : Δείκτης Υποχρεώσεων Προς Πιστωτικά Ιδρύματα Προς Σύνολο Παθητικού Ελληνικών Τραπεζών.....	54
Διάγραμμα 31 : Δείκτης Υποχρεώσεων Προς Πιστωτικά Ιδρύματα Προς Σύνολο Παθητικού Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών.....	54
Διάγραμμα 32 : Δείκτης Υποχρεώσεων Προς Πελάτες Προς Σύνολο Παθητικού Ελληνικών Τραπεζών.....	55
Διάγραμμα 33 : Δείκτης Υποχρεώσεων Προς Πελάτες Προς Σύνολο Παθητικού Ελληνικών Τραπεζών.....	55
Διάγραμμα 34 : Πραγματικό ΑΕΠ, μεταβολές (%), μη εποχ. προσαρμ για γογ%, εποχ. προσαρ. για ροq%.....	58
Διάγραμμα 35 : Αριθμός Ανέργων στην Ελλάδα (Α' Τρίμηνο 2008 – Δ' Τρίμηνο 2014).....	59
Διάγραμμα 36 : Μακροχρόνια άνεργοι (αριθμός και ποσοστό ως προς το σύνολο των ανέργων)...	60
Διάγραμμα 37 : Ποσοστό Ανεργίας (εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία).....	60
Διάγραμμα 38 : Δείκτες Οικονομικού Κλίματος Ε.Ε-28 και Ελλάδα (1990-2014=100, εποχικά εξομαλυμένα στοιχεία).....	63
Διάγραμμα 39 : Εξέλιξη του Γενικού Δείκτη Βιομηχανικής Παραγωγής (2010 =100,0).....	64
Διάγραμμα 40 : Εξέλιξη ετήσιων μεταβολών του Δείκτη Τιμών Παραγωγού στη Βιομηχανία, Συνόλου, Εγχώριας και Εξωτερικής Αγοράς.....	64
Διάγραμμα 41 : Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ), ετήσια μεταβολή (%)....	65

Διάγραμμα 42 : Ανάλυση Χρηματοδότησης κατοίκων εσωτερικού πλην NXI από τα εγχώρια NXI (εκτός της Τράπεζας της Ελλάδος) (Μέσος Όρος σε εκ.ευρώ).....	67
Διάγραμμα 43 : Ανάλυση Χρηματοδότησης κατοίκων εσωτερικού πλην NXI από τα εγχώρια NXI 2015 (εκτός της Τράπεζας της Ελλάδος) (σε εκ.ευρώ).....	67
Διάγραμμα 44 : Ανάλυση διαγραφέντων δανείων κατοίκων εσωτερικού (σε εκατ. ευρώ).....	68
Διάγραμμα 45 : Εξέλιξη επισφαλειών επί του χαρτοφυλακίου δανείων.....	69
Διάγραμμα 46 : Εξέλιξη της Τραπεζικής Χρηματοδότησης 2008 – 07/2015.....	69
Διάγραμμα 47 : Καταθέσεις Ιδιωτικού Τομέα (€ εκατ.).....	70
Διάγραμμα 48 : .Σύνολο τραπεζικών πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα (ως ποσοστό του ΑΕΠ)	71

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 Η ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ

Η πρωταρχική λειτουργία ενός χρηματοπιστωτικού συστήματος συνίσταται στην μεταφορά κεφαλαίων από ετερογενείς πηγές αποταμίευσης προς τους επενδυτές. Σε αυτή την διαδικασία μεταφοράς των κεφαλαίων, καθοριστικός είναι ο διαμεσολαβητικός ρόλος των τραπεζών, οι οποίες εκτός από την κινητοποίηση των αποταμιεύσεων, συλλέγουν και αξιοποιούν τις πληροφορίες για το επιχειρηματικό περιβάλλον και τις οικονομικές προοπτικές, δηλαδή ουσιαστικώς αναλαμβάνουν την ανάλυση και διαχείριση του κινδύνου. Το τραπεζικό σύστημα συμβάλλει στην ανάπτυξη της εθνικής οικονομίας με την τόνωση της εγχώριας ζήτησης, την χρηματοδότηση των κλάδων της οικονομίας και την υποστήριξη των καινοτόμων επενδυτικών πρωτοβουλιών. Προϋπόθεση για την αποτελεσματικότητά του αποτελεί η ύπαρξη ενός αξιόπιστου θεσμικού πλαισίου, το οποίο ρυθμίζει την οικονομική λειτουργία της κοινωνίας.

1.2 ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΣΥΝΕΙΣΦΟΡΑ ΤΗΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Κύριοι στόχοι της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι :

- Η παρουσίαση των αιτιών της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης του 2007-2008 και των επιπτώσεών της στο παγκόσμιο και ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα.
- Η αναδιάρθρωση του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού τομέα, μέσα από τον νέο ρόλο της ΕΚΤ ως εποπτική αρχή των μεγαλύτερων τραπεζικών ιδρυμάτων.
- Η διερεύνηση της συνεισφοράς των πακέτων βοήθειας που προσέφερε η Ευρωπαϊκή Ένωση και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο στην αναδιάρθρωση του χρηματοπιστωτικού τομέα και την βελτίωση των δεδομένων της πραγματικής οικονομίας της χώρας.

1.3 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

Η εργασία αποτελείται από δύο μέρη, εκ των οποίων το πρώτο αποτελείται από την ανάλυση του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού τομέα, τον ρόλο της ΕΚΤ ως εποπτικό όργανο των μεγαλύτερων ευρωπαϊκών τραπεζών, την εξέλιξη της ελληνικής κρίσης και την επεξεργασία και ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών των τραπεζικών ιδρυμάτων από το ξεκίνημα της χρηματοπιστωτικής κρίσης το 2009 έως και σήμερα. Το δεύτερο μέρος αναλύει ορισμένους βασικούς δείκτες της ελληνικής πραγματικής οικονομίας, μέσα από την επεξεργασία και παρουσίαση οικονομικών δεδομένων από την έναρξη της κρίσης έως και σήμερα. Η συλλογή του απαραίτητου υλικού έγινε αρχικά με την αναζήτηση σε ηλεκτρονικές πηγές του Πανεπιστημίου Μακεδονίας και κατόπιν σε άρθρα επιστημονικών περιοδικών, άρθρα εφημερίδων, επιστημονικά βιβλία αλλά και τους διαδικτυακούς τόπους των τεσσάρων «συστημικών» τραπεζικών ιδρυμάτων. Μετά τον αρχικό διαχωρισμό με κριτήριο την ημερομηνία έκδοσης των ανωτέρω πηγών, δόθηκε μεγαλύτερη βαρύτητα σε εκείνες που δημοσιεύτηκαν την τελευταία πενταετία, κυρίως λόγω του έντονα μεταβαλλόμενου περιβάλλοντος και των εξελίξεων που άλλαξαν δραστικά την κατάσταση της οικονομίας και του ευρύτερου τραπεζικού τομέα τόσο στην Ελλάδα όσο και στις υπόλοιπες ανεπτυγμένες και αναπτυσσόμενες οικονομίες.

1.4 ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΗΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ

Η εργασία αποτελείται από την εισαγωγή, το κύριο μέρος που περιλαμβάνει τα κεφάλαια 2,3,4,5 και τα συμπεράσματα. Στο δεύτερο κεφάλαιο, αναλύονται τα αίτια και οι επιπτώσεις της μεγάλης χρηματοπιστωτικής κρίσης που ξεκίνησε από τις Ηνωμένες Πολιτείες και επεκτάθηκε σταδιακά σε όλες τις χρηματαγορές. Επιπλέον, εξετάζεται η πορεία των ανεπτυγμένων και αναδυόμενων αγορών τα τελευταία χρόνια, αξιολογούνται οι προοπτικές ανάπτυξης τους και προτείνονται μέτρα προστασίας των οικονομιών από μελλοντικές κρίσεις. Στην συνέχεια, στο τρίτο κεφάλαιο, γίνεται αναφορά στην χρηματοδότηση της Ελλάδας μέσω των πακέτων διάσωσης από την Ευρωπαϊκή Ένωση και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο αλλά και η αναδιάρθρωση του ελληνικού τραπεζικού τομέα με την δημιουργία των τεσσάρων «συστημικών» τραπεζών. Στο επόμενο κεφάλαιο, αναλύεται ο ρόλος της ΕΚΤ στην

αναδιοργάνωση του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος μέσα από αυστηρότερους κανόνες εποπτείας, ενώ αναλύονται και οι χρηματοοικονομικοί δείκτες των τεσσάρων «συστημικών» τραπεζών και των ομίλων τους από το 2009 έως και το 2014. Στο πέμπτο κεφάλαιο, παρουσιάζονται και αναλύονται ορισμένοι δείκτες της πραγματικής οικονομίας, έτσι ώστε να διαπιστωθεί κατά πόσον και σε ποιο βαθμό συνετέλεσαν τα προγράμματα διάσωσης στα οποία συμμετείχε η Ελλάδα τα τελευταία χρόνια, στην ανταγωνιστικότητα και εν τέλει την βελτίωση της οικονομικής κατάστασης της χώρας. Κλείνοντας, παρατίθενται τα συμπεράσματα που προέκυψαν από την ανάλυση της παρούσας εργασίας, υποστηρίζοντας οποιαδήποτε μελλοντική προσπάθεια για περαιτέρω έρευνα, με δεδομένο ότι το νέο πακέτο βοήθειας προς την Ελλάδα μόλις συμφωνήθηκε και οι αλλαγές που μπορούν να υλοποιηθούν είναι αρκετές.

2. Η ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

2.1 ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Η παγκόσμια οικονομική ύφεση που έπληξε τον ευρύτερο χρηματοπιστωτικό και τραπεζικό τομέα έχει χαρακτηριστεί πλέον ως η Διεθνής Χρηματοπιστωτική Κρίση του 2007-2008.

Τον Αύγουστο του 2007 η κρίση στην αγορά ενυπόθηκων δανείων της Αμερικής (subprime crisis), μεταδόθηκε σε ολόκληρο το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα και το 2008 μεταφέρθηκε και στην Ευρώπη. Πρόκειται για ένα απ' τα πιο απρόβλεπτα και θυελλώδη οικονομικά γεγονότα της πρόσφατης ιστορίας μετά την οικονομική κρίση της Μεγάλης Ύφεσης της δεκαετίας του 1930, το οποίο επηρέασε εξαιτίας της σοβαρότητας του τόσο τις οικονομικές δραστηριότητες αλλά και τις μακροοικονομικές συνθήκες της παγκόσμιας οικονομίας. Η υπερεκτίμηση των κινδύνων και το μεγάλο ρίσκο εκ μέρους της σκιώδους χρηματοοικονομικής αγοράς, είχε ως απώτερο στόχο την επίτευξη εύκολου και γρήγορου κέρδους (Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, 2011). Ο βαθμός αλληλεπίδρασης μεταξύ των χρηματαγορών που χαρακτηρίζει την φύση της συγκεκριμένης κρίσης οδήγησε σε επιβράδυνση της παγκόσμιας πραγματικής οικονομίας (Baltas, 2013).

Η κρίση προκλήθηκε κυρίως από την συμπεριφορά του σκιώδους τραπεζικού συστήματος στις ανεπτυγμένες χώρες της Δύσης. Επενδυτικές τράπεζες, αμοιβαία κεφάλαια υψηλού κινδύνου (hedge funds), ασφαλιστικές εταιρείες με σημαντική έκθεση σε CDs (Credit Default swaps), μεσάζοντες στην αγορά τιτλοποιημένων στεγαστικών δανείων και θυγατρικές τραπεζών με στόχο την επένδυση σε τιτλοποιημένα προϊόντα είχαν βρει τρόπους αποφυγής του εποπτικού κόστους (Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, 2011). Η μεταφορά της κρίσης στην απέναντι μεριά του Ατλαντικού επηρέασε σε σημαντικό βαθμό αρκετές ευρωπαϊκές οικονομίες, οι οποίες δεν είχαν καταφέρει να οχυρωθούν ανάλογα τα προηγούμενα έτη. Το σημαντικότερο πλήγμα δέχθηκε η Ισλανδία, καθώς η έκθεση των τραπεζών της χώρας στα τοξικά ομόλογα ήταν πολύ μεγάλη. Στην Μεγ. Βρετανία, παρά τα σημαντικά χρηματικά αποθεματικά που υπήρχαν, πολλές τράπεζες κρατικοποιήθηκαν ενώ αρκετές προχώρησαν σε συγχωνεύσεις. Παράλληλα, αρκετές χώρες όπως η Γαλλία αλλά και το Βέλγιο, η Ιταλία, το Λουξεμβούργο και η Ολλανδία είχαν υιοθετήσει παρόμοια προϊόντα, σε μία προσπάθεια περαιτέρω ανάπτυξης των οικονομιών τους. Οι εταιρείες εκμετάλλευσης ακινήτων (real estate) επηρεάστηκαν σε πολύ μεγάλο βαθμό, χωρίς να απουσιάζουν προβλήματα σε τραπεζικές ή ασφαλιστικές υπηρεσίες.

Στην ελληνική οικονομία, τέλος, τα πραγματικά προβλήματα της κρίσης διαφάνηκαν με την απότομη αύξηση του δημοσίου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ και την άνοδο των επιτοκίων, πλήττοντας δανειολήπτες, επιχειρήσεις και καταναλωτές, με άμεσο αντίκτυπο στην πραγματική οικονομία.

2.2 ΤΑ ΑΙΤΙΑ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Το ξέσπασμα των προβλημάτων στην αγορά στεγαστικών δανείων χαμηλής εξασφάλισης σε συνδυασμό με την ανεξέλεγκτη χρήση δομημένων επενδυτικών προϊόντων με άμεση εξάρτηση από την δυνατότητα αποπληρωμής των δανείων από τα οποία παράγονταν, οδήγησαν στην γρήγορη εξάπλωση αυτής της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης (“Διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση 2007-2008,” 2015)

Σε μία προσπάθεια να απομακρυνθεί ο πιστωτικός και επιτοκιακός κίνδυνος από το τραπεζικό σύστημα, η μετατροπή στάσιμων κεφαλαίων σε εμπορεύσιμους τίτλους και η μεταφορά των σύνθετων επενδυτικών τίτλων στις καταστάσεις ειδικών οντοτήτων, προκάλεσαν μία σειρά αλυσιδωτών αντιδράσεων τόσο στον αμερικανικό αλλά και ευρωπαϊκό τραπεζικό και κτηματομεσιτικό τομέα. Ο κίνδυνος κατάρρευσης τραπεζών αλλά και πώλησής τους έναντι ιδιαίτερα χαμηλού τιμήματος, ενεργοποίησαν την άμεση επέμβαση των Κεντρικών Τραπεζών με την άσκηση νομισματικής πολιτικής ποσοτικής χαλάρωσης (“Διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση 2007-2008,” 2015).

Η μετάδοση της χρηματοπιστωτικής κρίσης μπορεί να εξηγηθεί μέσα από διάφορους λόγους (Kenourgios and Dimitriou, 2015), οι οποίοι θα μπορούσαν να συνοψισθούν στους εξής :

Πρώτον, η ταχεία διαδικασία της χρηματιστικοποίησης, μέσα από την αυξημένη χρήση παράγωγων χρηματοπιστωτικών μέσων, όπως για παράδειγμα η ταχύτατα αναπτυσσόμενη κατηγορία των hedge funds, οι δείκτες βασικών προϊόντων (commodity index funds) και οι αγορές των swaps. Η συγκεκριμένη διαδικασία αύξησε σημαντικά την έκθεση πολλών τομέων της πραγματικής οικονομίας στις οικονομικές κρίσεις και τους έκανε περισσότερο επιρρεπείς στις διακυμάνσεις των χρηματοπιστωτικών αγορών.

Δεύτερον, το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα έχει άμεσο αντίκτυπο στις εταιρείες που δεν ανήκουν στον χρηματοπιστωτικό κλάδο, καθώς οι τελευταίες δανείζουν και δανείζονται από αυτό. Ως αποτέλεσμα, η επίδραση που υφίστανται στην περίπτωση μίας παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης είναι άμεση.

Τρίτον, οι πολυεθνικές εταιρείες εμφανίζονται περισσότερο επιρρεπείς σε μία πιθανή μετάδοση του κινδύνου, δεδομένου ότι η κρίση στην χώρα υποδοχής μεταδίδεται εύκολα στην πατρίδα της πολυεθνικής εταιρείας.

Τέλος, από την πλευρά των φορέων χάραξης πολιτικής, η εξέλιξη της κρίσης αναδεικνύει την ανάγκη συνεργασίας μεταξύ τους με σκοπό την κινητοποίηση κοινών μέσων, προκειμένου να προστατεύσουν τις οικονομίες τους από την μετάδοση μελλοντικών κρίσεων.

Σύμφωνα με τους (Kollintzas et al., 2009) τέσσερις είναι οι κύριοι παράγοντες της συγκεκριμένης χρηματοπιστωτικής κρίσης.

- i. Οι παγκόσμιες μακροοικονομικές ανισορροπίες, οι οποίες κατά κύριο λόγο προέρχονται από την εξαιρετική οικονομική ανάπτυξη της Κίνας μέσω των εξαγωγών βιομηχανικών αγαθών στις ΗΠΑ. Με αυτόν τον τρόπο η Κίνα οδηγήθηκε σε τεράστια πλεονάσματα στο εμπορικό ισοζύγιό της, τα οποία αντί να τροφοδοτήσουν την εγχώρια ζήτηση, τοποθετήθηκαν σε ομόλογα και άλλα δολλαριακά αξιόγραφα των ΗΠΑ, γεγονός που κράτησε την ισοτιμία του δολαρίου έναντι άλλων νομισμάτων σε υψηλά επίπεδα και αντίθετα τα επιτόκια δανεισμού σε πολύ χαμηλά. Η εξέλιξη αυτή οδήγησε σε ενίσχυση της ρευστότητας και του δανεισμού για την οικονομία των ΗΠΑ αλλά και την συγκράτηση του πληθωρισμού ταυτόχρονα.
- ii. Τα τελευταία χρόνια υπήρξε μία υπερβολική πιστωτική επέκταση αλλά και μόχλευση των ΗΠΑ (αλλά και άλλων ανεπτυγμένων οικονομιών), εντός και εκτός των ισολογισμών των πιστωτικών ιδρυμάτων και κυρίως των επενδυτικών τραπεζών και των hedge funds. Η μόχλευση αυτή υποθήκευσε την χρηματοοικονομική σταθερότητα, αφήνοντας το σύστημα εκτεθειμένο σε συστημικούς κινδύνους.
- iii. Η ύπαρξη ασύμμετρης πληροφόρησης σχετικά με τα δομημένα προϊόντα (Cash Collateralized Debt Obligations, Collateralized Debt Obligations, Credit Default Swaps κ.α.) παρείχε την δυνατότητα στους εκδότες τους να αναλαμβάνουν υπερβολικό κίνδυνο με αδιαφανή τρόπο, κίνδυνος ο οποίος δεν τιμολογούταν σωστά και δεν αντισταθμιζόταν επαρκώς. Σ αυτό έρχεται να προστεθεί το γεγονός ότι τα συστήματα αμοιβών των εμπορικών και επενδυτικών τραπεζών, ασφαλιστικών εταιρειών και hedge funds δεν χαρακτηρίζονταν από συμβατότητα κινήτρων ανάμεσα στα στελέχη και τους μετόχους των εταιρειών τους, με αποτέλεσμα την ανάληψη υπερβολικών

κινδύνων από άτομα τα οποία δεν θα υφίσταντο το κόστος των αποτυχημένων πιθανώς επιλογών τους.

- iv. Η ελλιπής εποπτεία και τα ρυθμιστικά κενά, κυρίως από το 1999 και μετά τόσο στις ΗΠΑ όσο και σε άλλες χώρες, στην εφαρμογή μέτρων σχετικά με την επικινδυνότητα της ανεξέλεγκτης πιστωτικής επέκτασης και μόχλευσης.

2.3 ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΟΝ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ **ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΤΟΜΕΑ**

Η κρίση των «συστημικών» τραπεζικών ιδρυμάτων τα τελευταία χρόνια είχε ως αποτέλεσμα την ανάγκη άμεσης παρέμβασης των εθνικών κυβερνήσεων, με σκοπό την εφαρμογή προγραμμάτων διάσωσης τα οποία μειώνουν όσο το δυνατόν περισσότερο τις αρνητικές συνέπειες των κρατικών παρεμβάσεων στον τραπεζικό τομέα. Το κόστος της κρατικής παρέμβασης για την διάσωση των αμερικανικών τραπεζών προσέγγισε τα 20 τρισεκατομμύρια δολάρια (Hryckiewicz, 2014). Σύμφωνα με τους (Black and Hazelwood, 2013), η συμμετοχή των τραπεζικών ιδρυμάτων στο πρόγραμμα TARP (Troubled Asset Relief Program) που εφαρμόστηκε στην Αμερική το 2008, είχε διαφορετικά αποτελέσματα όσον αφορά την διαχείριση του κινδύνου. Στις μικρότερες τράπεζες παρατηρήθηκε μείωση του ενώ στις μεγαλύτερες αύξηση.

Η ανάγκη διάσωσης των «προβληματικών» τραπεζών, μετά την κατάρρευση των ενυπόθηκων δανείων στις Ηνωμένες Πολιτείες το 2007, οδήγησε στην εφαρμογή δύο κατηγοριών στρατηγικής : παροχή «συστημικών» μέτρων προς όλα τα τραπεζικά ιδρύματα, ανεξαρτήτως επηρεασμού τους από την υφιστάμενη κρίση και στοχευμένα μέτρα για την εξυγίανση μεμονωμένων τραπεζικών ιδρυμάτων (Fahri and Tirole, 2012) Η πρώτη κατηγορία μέτρων σχετίζεται κυρίως με μέτρα νομισματικής πολιτικής και διαχείρισης των επιτοκίων (κατά κύριο λόγο προς την περιοχή του μηδέν). Στόχος τους είναι η παροχή βοήθειας προς όλα τα τραπεζικά ιδρύματα έτσι ώστε να αντιμετωπίσουν ένα πιθανό οικονομικό σοκ. Η δεύτερη κατηγορία επιδιώκει την ενίσχυση συγκεκριμένων τραπεζικών ιδρυμάτων τα οποία χρειάζονται σημαντικά κρατικά κεφάλαια (Hryckiewicz, 2014).

Οι (Claessens et al., 2011) διαχωρίζουν τρία στάδια απαραίτητων μέτρων-μηχανισμών κατά την διάρκεια μίας τραπεζικής κρίσης. Στο πρώτο στάδιο, το οποίο απαιτεί την παροχή εξασφαλίσεων και ρευστότητας προς τα τραπεζικά ιδρύματα που αντιμετωπίζουν προβλήματα, έχει ως στόχο τον περιορισμό της μετάστασης του προβλήματος σε όλο το τραπεζικό σύστημα. Το δεύτερο στάδιο περιλαμβάνει την ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων, μέσω της ανακεφαλαιοποίησης του τραπεζικού ιδρύματος που χρήζει βοήθειας. Τέτοια μέτρα περιλαμβάνουν την συγχώνευση τραπεζών υπό την επίβλεψη-βοήθεια του κράτους, το οποίο πολλές φορές επιβαρύνεται με τα χρέη της τράπεζας που συγχωνεύεται ή εγγυάται ακόμη και για τις μελλοντικές ζημιές της (χαρακτηριστικά παραδείγματα αποτελούν η απόκτηση της

Bear Sterns από την JPMorgan ή της Merrill Lynch από την Bank of America κατά την διάρκεια της κρίσης 2007-2009). Τέλος, το τρίτο στάδιο χρησιμοποιεί μηχανισμούς αναδιάρθρωσης του χρέους όπως οι Εταιρείες Διαχείρισης Περιουσιακών Στοιχείων (Asset Management Companies) ή οι «Κακές Τράπεζες». Σύμφωνα με τον Sheng (1996), η συγχώνευση ή εξαγορά αποτελεί την βέλτιστη λύση όταν το κράτος διαθέτει περιορισμένα κεφάλαια για να καλύψει το κλείσιμο ενός προβληματικού τραπεζικού ιδρύματος, ενώ οι Acharya and Yorulmazer (2007) υποστηρίζουν ότι η συγχώνευση ή εξαγορά αποτελεί επίσης την βέλτιστη επιλογή όταν το χρηματοπιστωτικό σύστημα στο σύνολό του διαθέτει την ανάλογη επάρκεια κεφαλαίων για την απορρόφηση ενός τραπεζικού ιδρύματος υπό κατάρρευση. Εξετάζοντας τα διάφορα μέτρα των προγραμμάτων διάσωσης διαπιστώθηκε ότι η κρατικοποίηση και η Εταιρείες Διαχείρισης Περιουσιακών Στοιχείων (Asset Management Companies) συμβάλλουν περισσότερο στην επίδραση του κινδύνου, ενώ από τα προγράμματα παροχής ρευστότητας, οι κρατικές εγγυήσεις κατέχουν την πρώτη θέση (Hryckiewicz, 2014). Σύμφωνα με την εμπειρική μελέτη τους, κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι οι κρατικές παρεμβάσεις σχετίζονται με αυξημένο κίνδυνο στον τραπεζικό τομέα, ενώ οι επιπτώσεις των κινδύνων που σχετίζονται με αυτές τις παρεμβάσεις διαφέρουν ανάλογα με το πρόγραμμα διάσωσης.

Η ανάλυση της δυναμικής συσχέτισης κατά την διάρκεια περιόδων (τέσσερα στάδια της παγκόσμιας κρίσης) των (Kenourgios and Dimitriou, 2015) δείχνει ότι η επίδραση της παγκόσμιας κρίσης δεν ήταν ίδια σε όλες τις γεωγραφικές περιοχές αλλά και τους τομείς των οικονομιών. Σύμφωνα με την μελέτη, κατά την διάρκεια της πρώτης φάσης, οι περισσότερες γεωγραφικές περιοχές και τομείς δεν επηρεάστηκαν, ενώ κατά την διάρκεια της δεύτερης (απότομη χρηματοοικονομική επιδείνωση της αγοράς) και τρίτης φάσης (επιδείνωση μακροοικονομικών δεδομένων της αγοράς) παρουσιάστηκαν οι περισσότερες περιπτώσεις μετάδοσης. Αυτό δείχνει ότι, καθώς οι προσδοκίες για μία σοβαρή ύφεση στην παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα και οι προειδοποιήσεις για τις επιπτώσεις αυτής της ύφεσης στον όγκο του παγκόσμιου εμπορίου άρχισαν να επιβεβαιώνονται, οι χρηματιστηριακές αγορές επέστρεψαν πιο δυναμικά, επιδεικνύοντας μία σημαντική μεταστροφή στην διάθεση των επενδυτών για ανάληψη περισσότερου ρίσκου.

Σε αντίθεση με παλαιότερες περιπτώσεις οικονομικών κρίσεων, κατά την διάρκεια της κρίσης του 2008-09 έγινε αντιληπτό ότι οι μητρικές τράπεζες δεν παρουσίασαν την ανάλογη στήριξη στις θυγατρικές τους. Σαν αποτέλεσμα,

πολυεθνικές θυγατρικές παρουσίασαν την ανάγκη μείωσης του ρυθμού δανεισμού τους έως και τρεις φορές πιο γρήγορα σε σχέση με τις εγχώριες τράπεζες. Η πρόσβαση των θυγατρικών ιδρυμάτων στις μητρικές τους για την άντληση ρευστότητας, ένα από τα βασικά πλεονεκτήματά τους πριν από την κρίση, μετατράπηκε σε ιδιαίτερο μειονέκτημα όταν οι μητρικές τράπεζες διέκοψαν την παροχή ρευστότητας στην διάρκεια της κατάρρευσης της Lehman Brothers (Haas and Lelyveld, 2014).

Η δυνατότητα των μητρικών τραπεζών να αντλούν ρευστότητα από το εγχώριο σύστημα στο οποίο δραστηριοποιούνται, παρείχε την απαραίτητη ρευστότητα και κεφαλαιακή επάρκεια στις θυγατρικές τράπεζες τους, σταθεροποιώντας έτσι τον εγχώριο δανεισμό των τελευταίων. Στην αντίθετη περίπτωση, οι αδύναμες μητρικές τράπεζες χρησιμοποίησαν τα εγχώρια συστήματά τους για να επαναπατρίσουν κεφάλαια από τις θυγατρικές τους. Έτσι υπήρχαν πολυεθνικές θυγατρικές τραπεζών, οι οποίες είχαν χρηματοδοτική εξάρτηση από τις μητρικές τους τράπεζες αλλά δεν κατάφεραν να στηριχθούν ανάλογα κατά την περίοδο της κρίσης, με αποτέλεσμα να είναι ευάλωτες στην μετάδοση των επιπτώσεων που προήλθαν από αλλού (Haas and Lelyveld, 2014).

2.4 ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΠΟΡΕΙΑΣ ΤΗΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ – ΕΞΕΛΙΞΗ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

Μία μικρή αύξηση του παγκόσμιου συνολικού χρέους μπορεί να θεωρηθεί γενικότερα ως επιθυμητή. Η αύξηση του όμως κατά 57 τρισεκατομμύρια δολάρια, από το 2007 μέχρι και το 2^ο τρίμηνο του 2014, δημιούργησε ένα ποσοστό συνολικού χρέους προς το συνολικό ΑΕΠ που αγγίζει το 286%, αυξημένο κατά 17 ποσοστιαίες μονάδες. Σ' αυτό τον ρυθμό αύξησης του παγκόσμιου συνολικού χρέους, οι αναπτυσσόμενες οικονομίες συνδράμουν σχεδόν κατά το ήμισυ (47%), ενώ τα κρατικά χρέη των ανεπτυγμένων οικονομιών εξακολουθούν να διογκώνονται, χωρίς επιπλέον κάποια ιδιαίτερα ενθαρρυντικά αποτελέσματα στην απομόχλευση του ιδιωτικού χρέους. Η περαιτέρω αύξηση του δημοσίου χρέους θα συνεχιστεί τα επόμενα χρόνια, ενώ για τις υπερδανεισμένες οικονομίες θα απαιτηθεί μία προσπάθεια για σημαντική αύξηση του ΑΕΠ τους ή μία εξαιρετικά μεγάλη μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων τους.

Στις αναπτυσσόμενες οικονομίες, τα $\frac{3}{4}$ του νέου χρέους προέρχονται από τον τομέα των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων, γεγονός το οποίο αντικατοπτρίζει μία φυσιολογική εξέλιξη καθώς περισσότερα νοικοκυριά αλλά και επιχειρήσεις αποκτούν πρόσβαση στις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες. Επιπλέον, ο δανεισμός στις αναπτυσσόμενες χώρες, με εξαίρεση την Κίνα, την Μαλαισία και την Ταϊλάνδη, χώρες των οποίων τα ποσοστά αγγίζουν τα αντίστοιχα ανεπτυγμένων οικονομιών, κινείται κατά μέσο όρο στο 121% του ΑΕΠ, ποσοστό αρκετά μακριά από το 280% των ανεπτυγμένων χωρών. (McKinsey Global Institute, 2015).

Η μεγαλύτερη απομόχλευση αναφορικά με το χρέος των νοικοκυριών επιτεύχθηκε στις Ην. Πολιτείες με την στεγαστική κρίση του 2008 και την Ιρλανδία με την προγράμματα εξυγίανσης/ρύθμισης των δανείων. Αξιοσημείωτο είναι ότι κάποιες χώρες της Β. Ευρώπης, ο Καναδάς και η Αυστραλία, παρουσιάζουν σήμερα ποσοστά σχετικά με το χρέος των νοικοκυριών μεγαλύτερα από αυτά που υπήρχαν στις Ην. Πολιτείες ή το Ην. Βασίλειο την περίοδο της πιστωτικής φούσκας.

Το παγκόσμιο κρατικό χρέος αυξήθηκε παγκοσμίως κατά 25 τρισεκατομμύρια δολάρια, 19 στις ανεπτυγμένες και 6 στις αναπτυσσόμενες. Παρά το γεγονός ότι η αύξηση των δημοσίων δαπανών λειτούργησε αντισταθμιστικά την περίοδο της κρίσης όπου η ζήτηση δανείων στον ιδιωτικό τομέα μειώθηκε δραματικά, τα υψηλά επίπεδα των ποσοστών χρέους αλλά και ο ρυθμός επέκτασής τους τα επόμενα χρόνια

παραμένουν δύο πολύ ανησυχητικοί παράγοντες. Τα ποσοστά δημοσίου χρέους προς ΑΕΠ για χώρες όπως η Ιαπωνία, οι Ην. Πολιτείες και αρκετές ακόμη χώρες της Ευρώπης θα συνεχίσουν να αυξάνονται, με εξαίρεση την Ελλάδα, την Ιρλανδία και την Γερμανία.

Με βάση έρευνα του Ινστιτούτου, η σταδιακή απομόχλευση του δημοσίου χρέους για χώρες όπως η Ισπανία, Πορτογαλία, Ιταλία, Γαλλία κ.α. μπορεί να επιτευχθεί με μία δημοσιονομική προσαρμογή ή βελτίωση του ισοζυγίου του κρατικού προϋπολογισμού, η οποία να είναι κοντά στο 2% του ΑΕΠ.

Σύμφωνα με στοιχεία του IOBE (Τριμηνιαία Έκθεση, Απρίλιος 2015, Αρ. Τεύχους 79), η παγκόσμια ανάπτυξη θα παραμείνει το 2015 στα ίδια επίπεδα με το προηγούμενο έτος (2014, +3,4% σύμφωνα με το ΔΝΤ), με οριακή επιτάχυνση των ανεπτυγμένων οικονομιών (Ιαπωνία, ΗΠΑ) και μείωση της ανάπτυξης στις αναδυόμενες αγορές, κυρίως λόγω του εξορθολογισμού της πιστωτικής πολιτικής στην Κίνα, την ύφεση στην Ρωσία από την πτώση της τιμής του πετρελαίου και τις επιπτώσεις γενικότερα του Ουκρανικής κρίσης. Επιπλέον, σημειώθηκε 1,8% αύξηση του ΑΕΠ για τις ανεπτυγμένες οικονομίες (από 1,4% το 2013) το 2014, ενώ 4,6% ήταν το αντίστοιχο ποσοστό για τις αναπτυσσόμενες (από 5%). Σχετικά με την Ευρωζώνη αναμένεται ανάπτυξη 1,5% (από 0,9% πέρυσι), κυρίως μέσω της ενίσχυσης εισοδημάτων από το χαμηλό ενεργειακό κόστος, αυξημένων εξαγωγών λόγω υποτίμησης του ευρώ και ώθησης των επενδύσεων λόγω των προαναφερθέντων παραγόντων αλλά και της παρέμβασης της ΕΚΤ (ποσοτική χαλάρωση έως τον Σεπτέμβριο του 2016).

Η ανάλυση του McKinsey Global Institute δείχνει ότι χώρες όπως η Ισπανία, η Ιαπωνία, η Ιταλία, η Φινλανδία κ.α. θα πρέπει να έχουν διπλάσιους από τους προβλεπόμενους ρυθμούς αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ έτσι ώστε να επιτύχουν μείωση του δημοσίου χρέους τους ως προς το ΑΕΠ. Για την αύξηση αυτή του ΑΕΠ είναι απαραίτητη η εφαρμογή μέτρων, μέρος των οποίων πιθανώς να είναι η πώληση δημοσίων κεφαλαίων, η φορολόγηση των υψηλών εισοδημάτων και η αναδιάρθρωση του χρέους.

Μεταξύ 2000 και 2007, το ποσοστό χρέους των νοικοκυριών σε σχέση με το εισόδημά τους αυξήθηκε κατά 1/3 ή περισσότερο σε χώρες όπως οι Ην. Πολιτείες, η Ισπανία, η Ιρλανδία κ.α. Το γεγονός αυτό συνοδεύτηκε και από παράλληλη αύξηση των τιμών των κατοικιών σ αυτές τις χώρες. Η μείωση των τιμών τους στην συνέχεια,

οδήγησε στην χρηματοπιστωτική κρίση, με αποτέλεσμα την συρρίκνωση της κατανάλωσης και ως άμεσο επακόλουθο μία βαθιά ύφεση.

Σύμφωνα με το McKinsey Global Institute, μία σειρά από μέτρα θα μπορούσαν να θωρακίσουν καλύτερα τις οικονομίες και το χρηματοπιστωτικό σύστημα στο σύνολό του στην αντιμετώπιση μελλοντικών κρίσεων. Αυτά συμπεκνώνονται στα εξής :

- Περισσότερη ευελιξία στις δανειακές συμβάσεις (κυρίως στεγαστικές) ώστε να προσαρμόζονται στους οικονομικούς κύκλους (ύφεση ή ανάπτυξη).
- Προληπτικοί μηχανισμοί για την αποφυγή υπερδανεισμού (π.χ. όρια στους δείκτες δανεισμού Loan-To-Value ratios).
- Μείωση των φορολογικών κινήτρων για ανεξέλεγκτη αύξηση του δανεισμού των νοικοκυριών.
- Μεγαλύτερο εύρος εργαλείων που βοηθούν στην επίλυση του προβλήματος αποπληρωμής του χρέους ορισμένων χωρών.
- Περισσότερο ακριβής συλλογή και παρακολούθηση των δεδομένων που αφορούν το χρέος των χωρών.
- Παροχή δανείων από έναν υγιή συνδυασμό τραπεζικών και μη ιδρυμάτων.

Συνοψίζοντας, στο κεφάλαιο αυτό αναλύθηκαν οι συνθήκες κάτω από τις οποίες η χρηματοπιστωτική κρίση που ξεκίνησε στην Αμερική το 2007, απλώθηκε στο παγκόσμιο χρηματοοικονομικό περιβάλλον καθώς και οι σημαντικές επιπτώσεις που δημιούργησε στην ανάπτυξη τόσο των ανεπτυγμένων όσο και των αναδυόμενων αγορών. Παράλληλα, ανατρέχοντας στην διεθνή βιβλιογραφία, παρουσιάστηκαν κάποια από τα αίτια που οδήγησαν στην προαναφερθείσα κρίση. Τέλος, έγινε μία γρήγορη ανασκόπηση των δεδομένων που σχετίζονται με τα ποσοστά δημοσίου χρέους, τους ρυθμούς ανάπτυξης και την προοπτική τόσο των ανεπτυγμένων όσο και των αναδυόμενων αγορών, αλλά και των μέτρων που θα μπορούσαν να θωρακίσουν τις οικονομίες εν όψει μελλοντικών χρηματοπιστωτικών κρίσεων. Στο επόμενο κεφάλαιο εξετάζεται η επίδραση της κρίσης στο ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα, μέσα από τα πακέτα διάσωσης με τα οποία χρηματοδοτήθηκε τα τελευταία χρόνια τόσο ο ελληνικός δημόσιος αλλά και τραπεζικός τομέας.

3. Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΤΟΥ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΥ
ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ ΣΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ
ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

3.1 Η ΒΟΗΘΕΙΑ ΔΙΑΣΩΣΗΣ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

Στο προηγούμενο κεφάλαιο παρουσιάστηκαν τα αίτια και οι επιπτώσεις της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης στο διεθνές οικονομικό περιβάλλον και οι προοπτικές των ανεπτυγμένων και αναδυόμενων αγορών τα επόμενα χρόνια. Στο κεφάλαιο αυτό θα αναλυθούν οι συνθήκες χρηματοδότησης του ελληνικού κράτους καθώς και τα ποσά που απαιτήθηκαν για την στήριξη και αναδιάρθρωση του εγχώριου τραπεζικού τομέα με την δημιουργία ενός πυλώνα τεσσάρων «συστημικών» τραπεζών.

Ο δανεισμός του κράτους σε διάρκεια πολλών ετών με μηδενικό κόστος, τόσο πριν όσο και την περίοδο που ακολούθησε την ένταξη της χώρας στην Ευρωζώνη, οδήγησε σε εκτροχιασμό των οικονομικών μεγεθών. Οι υψηλοί μισθοί και ο πλεονάζων αριθμός των υπαλλήλων του δημόσιου τομέα, οι πρόωρες συνταξιοδοτήσεις σε συνδυασμό με τις υψηλές συντάξεις και η λειτουργία δημοσίων επιχειρήσεων με πολύ μεγάλα ελλείμματα αποτέλεσαν κύριες αιτίες συνεχούς δανεισμού για την επαναχρηματοδότηση των αναγκών του κράτους (Halikias, 2011). Το 1974 ο λόγος του χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ ανερχόταν στο 18%, ενώ το 1986 άγγιξε το 58%, κυρίως εξαιτίας των χαμηλών ρυθμών ανάπτυξης, του υψηλού πληθωρισμού, των συνεχών υποτιμήσεων του εθνικού νομίσματος και της αδυναμίας αναδιάρθρωσης των κρατικών μηχανισμών. Το 1996 διπλασιάστηκε φθάνοντας στο 113% του ΑΕΠ (Baltas, 2013). Σε ότι αφορά το βιοτικό επίπεδο της χώρας, το 2008 η Ελλάδα βρέθηκε στις 30 χώρες με το μεγαλύτερο κατά κεφαλήν εισόδημα παγκοσμίως (30.076 δολάρια Ην. Πολιτειών). Το ποσό αυτό αντιστοιχούσε στο 95% του Ευρωπαϊκού μέσου όρου (Eurostat, 2009).

Στο τέλος του 2000, το ποσοστό του χρέους προς το ΑΕΠ είχε σταθεροποιηθεί κοντά στο 104%, κυρίως λόγω μίας περισσότερο σκληρής νομισματικής πολιτικής, για να μειωθεί περαιτέρω μέχρι το 2003 στο 98%. Η οικονομία της Ελλάδας αναπτυσσόταν με μέσο ρυθμό ανάπτυξης κοντά στο 4%, καθιστώντας την χώρα μία εκ των καλύτερων οικονομιών της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ένωσης (Baltas, 2013). Μετά το 2004, τα βασικά οικονομικά μεγέθη της χώρας εκτροχιάστηκαν και πάλι, με αποτέλεσμα το 2010 να προσφύγει στην βοήθεια της Ευρωπαϊκής Ένωσης και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (Halikias, 2011). Την ίδια χρονιά η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ECB) πρότεινε την δημιουργία ενός διαχειριστή

κεφαλαίων (Crisis Management Fund), ο οποίος θα μπορούσε να λειτουργεί ως δανειστής εκτάκτου ανάγκης (Lender Of Last Resort) (Gianviti et al., 2010).

Το αρχικό πρόγραμμα βοήθειας προς την Ελλάδα (The First Economic Adjustment Programme for Greece, 2010 May) περιείχε πάρα πολλά μέτρα που έπρεπε να εφαρμοσθούν σε πολύ μικρό διάστημα (2010-2013), χωρίς την αξιολόγηση των πλεονεκτημάτων όσον αφορά τις κοινωνική και λειτουργική του επίδραση. Η παροχή των 110 δισ. ευρώ σε δάνεια (70 δισ. ευρώ από την Ευρωπαϊκή Ένωση και 40 δισ. από το ΔΝΤ) είχε ως αντάλλαγμα την περικοπή μισθών και συντάξεων, την ιδιωτικοποίηση δημόσιων φορέων και γενικότερα την απορύθμιση της οικονομίας. Ως αποτέλεσμα, η Ελλάδα βυθίστηκε σε μία βαθιά ύφεση (23% μείωση του ΑΕΠ στο τέλος του 2012 σε σχέση με το 2008).

Η ύφεση των τελευταίων ετών αύξησε το ποσοστό των προβληματικών δανείων, ενώ το κράτος υπό την πίεση εξεύρεσης εσόδων αύξησε σημαντικά την προσωρινή φορολογία των επιχειρήσεων. Η έκθεση των ελληνικών τραπεζών ωστόσο σε σύνθετα χρηματοοικονομικά προϊόντα (όπως CDOs κ.α.) ήταν πολύ μικρή, γεγονός που βοήθησε την οικονομία να μην επηρεαστεί άμεσα και γρήγορα από το ξέσπασμα της διεθνούς χρηματοοικονομικής κρίσης, όπως συνέβη σε άλλες χώρες.

Σύντομα έγινε κατανοητό ότι το πλαίσιο δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής, το οποίο δημιουργήθηκε από την διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος (Excessive Deficit Procedure, EDP) και το σύμφωνο σταθερότητας και ανάπτυξης (Stability And Growth Pact, SGP), ήταν ανεπαρκές για να εμποδίσει μία επερχόμενη κρίση χρέους. Η συμφωνία για σταθεροποίηση της κατάστασης της ελληνικής οικονομίας μέσω της δημιουργίας του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (European Financial Stability Facility, EFSF) κατάφερε να αναχαιτίσει σε κάποιο βαθμό τις ανησυχίες των αγορών, χωρίς όμως να μπορέσει να διασφαλίσει την αποφυγή μελλοντικών προβλημάτων χρέους των κρατών μελών της Ευρωζώνης. Αυτό οφειλόταν σε μεγάλο βαθμό στην καθυστερημένη αντίδραση της Ευρωζώνης αλλά και στην προσωρινή βάση του μηχανισμού (Baltas, 2013).

Ο πληθωρισμός κινήθηκε λίγο κάτω από τον μέσο όρο της Ευρωζώνης (περίπου 3%) στα μέσα του 2011, ενώ ο ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας επανήλθε σε θετικό πρόσημο στο τέλος του 2011, κυρίως λόγω του διαρκώς αυξανόμενου ποσοστού της ανεργίας. Το δημόσιο έλλειμμα ως ποσοστό του ΑΕΠ μειώθηκε μόλις στο 9%. Το ίδιο διάστημα (Δεκέμβριος 2011) η έκθεση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ECB) στην Ελλάδα, την Ιρλανδία, την Πορτογαλία, την Ιταλία και την

Ισπανία, μέσω του προγράμματος αγοράς ομολόγων και την παροχή ρευστότητας προς τις τράπεζες του ευρωσυστήματος, άγγιξε τα 706 εκ. ευρώ σε σύγκριση με τα 444 εκ. ευρώ το προηγούμενο καλοκαίρι. Πρόκειται δηλαδή για μία αύξηση πάνω από 50% μέσα σε διάστημα έξι μηνών, δημιουργώντας μία εικόνα σημαντικής παρέμβασης της Κεντρικής Τράπεζας στην λειτουργία των αγορών.

Το δεύτερο πρόγραμμα που ακολούθησε (Φεβρουάριος 2012), όχι μόνο δεν εντατικοποίησε τις δημοσιονομικές αλλαγές που έπρεπε να γίνουν στον δημόσιο τομέα, αλλά συνέχισε να προσθέτει επιπλέον μέτρα, αγνοώντας τις θέσεις εργασίας του ιδιωτικού τομέα. Η πλειοψηφία των μέτρων που εφαρμόστηκαν από τα δύο πρώτα πακέτα βοήθειας με στόχο την μείωση των τρεχουσών δημοσιονομικών ελλειμμάτων, υιοθέτησαν οριζόντια μέτρα για αύξηση των δημοσίων εσόδων και μείωση των δημοσίων δαπανών, συντάξεων και μισθών (Baltas, 2013). Η εσωτερική υποτίμηση, μέσω των οριζόντιων περικοπών των μισθών του δημόσιου και ιδιωτικού τομέα, οδήγησε σε μεγαλύτερη ύφεση, αναποτελεσματική να περιορίσει τα δημοσιονομικά ελλείμματα και τους χαμηλούς ρυθμούς ανάπτυξης (Kollintzas et al., 2012). Αν και οι μεταρρυθμίσεις σε κάποιους από αυτούς τους φορείς (π.χ. ασφαλιστικό σύστημα και σύστημα υγείας, αγορά εργασίας και δημόσια διοίκηση) ξεκίνησαν, πολύ λίγες εξ αυτών ολοκληρώθηκαν. Επιπλέον τα οριζόντια μέτρα που υιοθετήθηκαν μείωσαν αντί να αυξήσουν τα δημόσια έσοδα. Η βαθύτερη απ ότι αναμενόταν ύφεση της οικονομίας σε συνδυασμό με την αναποτελεσματικότητα του Δημοσίου για είσπραξη των φόρων, αποτελούν δύο βασικά αίτια αυτής της μείωσης. Ακόμη και ένας συντηρητικός οργανισμός δανεισμού όπως το ΔΝΤ διατύπωσε αυστηρή κριτική απέναντι στην Ευρωπαϊκή ηγεσία όσον αφορά το μίγμα μέτρων που υιοθετήθηκαν για τον περιορισμό των ελλειμμάτων, δημιουργώντας τελικά τα αντίθετα από τα επιθυμητά αποτελέσματα (Baltas, 2013).

Τον Σεπτέμβριο του 2012, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ανακοίνωσε το νέο πρόγραμμα αγοράς ομολόγων, αγοράζοντας ομόλογα λήξης από ένα έως τρία έτη, με την προϋπόθεση ότι η εκδούσα χώρα θα ακολουθούσε ένα πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής μέσω του μηχανισμού EFSF ή του αντικαταστάτη του τον ESM (European Stability Mechanism) (Baltas, 2013).

Το πλάνο διάσωσης αλλά και η οικονομική υποστήριξη από περισσότερους από έναν θεσμούς, όπως για παράδειγμα το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, δημιούργησαν πολυπλοκότητα και χρονική καθυστέρηση στην άμεση ανταπόκριση του προβλήματος της ελληνικής κρίσης. Επιπλέον ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός

Στήριξης των χωρών που χρήζουν οικονομικής βοήθειας είναι ένας νέος θεσμός ο οποίος δοκιμάζεται τα τελευταία χρόνια χωρίς να υπάρχουν ακόμη ξεκάθαρα συμπεράσματα σχετικά με την αποτελεσματικότητά του (Kosmidou et al., 2015).

Οι κινήσεις της Τρόικα είχαν μία πολύ σημαντική επίδραση σε ότι αφορά τον συστηματικό κίνδυνο του τραπεζικού και χρηματοπιστωτικού τομέα της ελληνικής κεφαλαιαγοράς, ενώ οι αποφάσεις της απέδωσαν σωρευτικά υπερβάλλουσες αποδόσεις για τις επιχειρήσεις της πραγματικής οικονομίας, γεγονός που αποδεικνύει ότι οι συγκεκριμένες αποφάσεις δεν εμπόδισαν την μετατροπή της χρηματοοικονομικής κρίσης σε πραγματική (Kosmidou et al., 2015). 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 και την αγοραστική συμπεριφορά των καταναλωτών, με άμεση επίδραση στην οικονομία (“Διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση 2007-2008,” 2015).

Το πραγματικό πρόβλημα της Ελληνικής οικονομίας επικεντρώνεται στην αναποτελεσματικότητα πολλών μηχανισμών οι οποίοι θα έπρεπε να αποδίδουν περισσότερο αποτελεσματικά μέσα στα πλαίσια μίας ελεύθερης αγοράς (Oltsheten et al., 2013). Μετά από αρκετά χρόνια ύφεσης, τρεις κύριοι παράγοντες θα μπορούσαν να αντιστρέψουν την πορεία της ελληνικής οικονομίας (Baltas, 2013) :

- ❖ Αναπτυξιακή πολιτική. Μετά από αρκετά χρόνια συνεχούς ύφεσης, με πολύ υψηλά ποσοστά ανεργίας ιδιαίτερα στους νέους, η άμεση αναδιάρθρωση του κράτους θα επαναφέρει την ανάπτυξη μέσω των εξαγωγών και των επενδύσεων. Το ποσοστό χρέους προς ΑΕΠ υπολογίζεται στο 124% το 2020 από το 170% που βρίσκεται σήμερα.
- ❖ Δημοσιονομική βιωσιμότητα.
- ❖ Διασφάλιση του τραπεζικού συστήματος μέσω της ανακεφαλαιοποίηση των «συστημικών» και μη τραπεζών με σκοπό την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης των αποταμιευτικών μονάδων και την δανειοδότηση των επιχειρήσεων.

3.2 Η ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ

ΤΟΜΕΑ

Η ύφεση της διεθνούς κρίσης που ήρθε με καθυστέρηση στην Ελλάδα το 2009, επηρέασε αρνητικά και τις ελληνικές τράπεζες, αποκαλύπτοντας τα προβλήματα του ελληνικού δημόσιου τομέα και αυξάνοντας τα επιτόκια δανεισμού του. Η υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας του ελληνικού κράτους και κατ' επέκταση των τραπεζών της χώρας από τους οίκους αξιολόγησης κατέστησαν απαγορευτικό τον εξωτερικό δανεισμό κράτους και τραπεζών. Τα ενέχυρα των ελληνικών ομολόγων, τα οποία χρησιμοποιούνταν έως τότε, έπαψαν να αποτελούν αξιόπιστα χρεόγραφα ως ενέχυρα για τις τράπεζες του εξωτερικού. Μοναδικός σύμμαχος του ελληνικού χρηματοπιστωτικού τομέα κάτω από αυτές τις συνθήκες ήταν η ΕΚΤ, από την οποία αντλούσαν ρευστότητα κατά την διάρκεια των δύο τελευταίων ετών οι ελληνικές τράπεζες.

Η αδυναμία πρόσβασης στις διεθνείς αγορές, η μαζική εκροή καταθέσεων, η επιδείνωση της ποιότητας των δανειακών χαρτοφυλακίων λόγω των δυσμενών συνθηκών και η αναδιάρθρωση του δημόσιου χρέους με την συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα (PSI) αποτελούν τους βασικούς λόγους συρρίκνωσης των εργασιών αλλά και αναδιάρθρωσης του ελληνικού τραπεζικού τομέα, ο οποίος αποτελεί και τον βασικό κορμό του ελληνικού χρηματοπιστωτικού τομέα. Για τους συγκεκριμένους λόγους, η Τράπεζα της Ελλάδος σε συνεργασία με τους κρατικούς μηχανισμούς προέβησαν σε μία σειρά ενεργειών, με σκοπό την χρηματοπιστωτική σταθερότητα και την ασφάλεια των καταθέσεων. Οι βασικότερες συνοψίζονται στις εξής :

- Κάλυψη των βραχυπρόθεσμων αναγκών των τραπεζών, με την δυνατότητα προσφυγής στο μηχανισμό έκτακτης χρηματοδότησης (Emergency Liquidity Assistance – ELA).
- Διασφάλιση της επάρκειας των χρηματοδοτικών πόρων για την κάλυψη της απαιτούμενης ανακεφαλαιοποίησης και αναδιάταξης του ελληνικού τραπεζικού τομέα (για την περίοδο 2012-2014), το ύψος των οποίων εκτιμήθηκε σε 50 δισεκ. ευρώ.
- Εξυγίανση των αδύναμων τραπεζών
- Ενίσχυση της κεφαλαιακής βάσης σε ένα επαρκές επίπεδο.

Στην προσπάθεια αυτή συνεισέφεραν η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο ενώ η εταιρεία Blackrock παρείχε στην Τράπεζα της Ελλάδος συμβουλευτικές υπηρεσίες.

Το Δεκέμβριο του 2011, ανακοινώθηκε από την έκτακτη συνεδρίαση των Ευρωπαίων εταίρων ότι η περίπτωση της Ελλάδας θα αντιμετωπιζόταν ως μεμονωμένο περιστατικό, ενώ τον Μάρτιο του 2012 ολοκληρώθηκε η εθελοντική αναδιάρθρωση μέρους του χρέους, οδηγώντας σε ένα κούρεμα που ξεπέρασε για τους πιστωτές το 70% του αρχικού κεφαλαίου (Baltas, 2013). Η μελέτη που εκπονήθηκε από την Τράπεζα της Ελλάδος, το Μάρτιο του 2012, αξιολόγησε, εφαρμόζοντας ένα ευρύτερο σύνολο κριτηρίων, τις προοπτικές βιωσιμότητας των τραπεζών και διαχώρισε τέσσερις «συστημικές τράπεζες» (Εθνική Τράπεζα, Eurobank, Alpha Bank και Τράπεζα Πειραιώς), οι οποίες κρίθηκαν κατάλληλες για δημόσια στήριξη. Για τις υπόλοιπες «μη συστημικές τράπεζες» προβλεπόταν ανακεφαλαιοποίηση έως τον Απρίλιο του 2013 μέσω ιδιωτικών κεφαλαίων, σε αντίθετη περίπτωση θα τελούσαν υπό καθεστώς εξυγίανσης μέχρι το τέλος Ιουνίου του ίδιου έτους.

Για την εκτίμηση των κεφαλαιακών αναγκών, χρησιμοποιήθηκαν δύο μακροοικονομικά σενάρια :

- Το βασικό σενάριο, με στόχο για τον Δείκτη Κυρίων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων (Core Tier 1 ratio) 9% το 2012 και 10% το 2013 και 2014.
- Το δυσμενές σενάριο, με στόχο το 7% για τον Δείκτη Κυρίων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων για όλη την περίοδο 2012-2014.

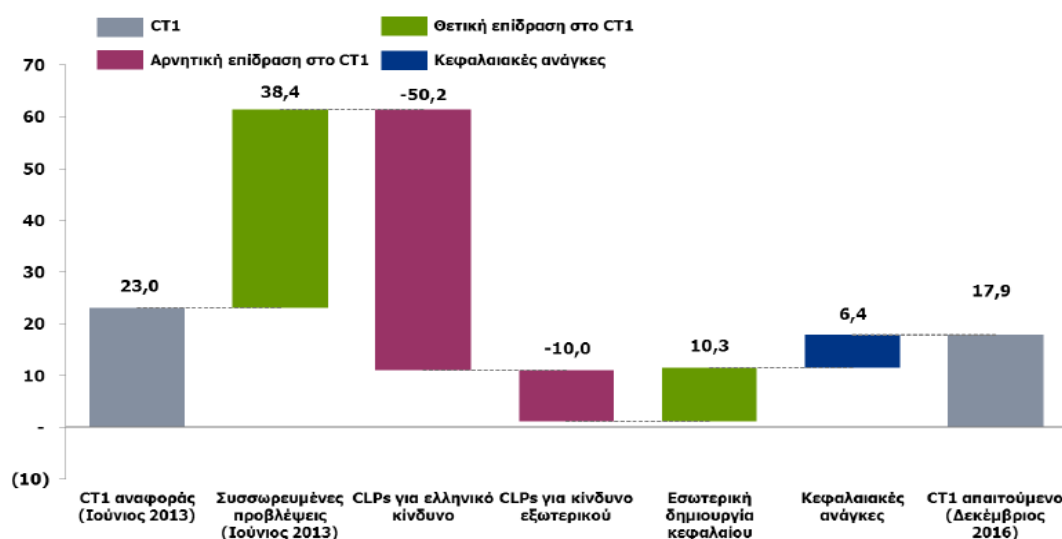
Ως σημείο εκκίνησης, χρησιμοποιήθηκαν τα Κύρια Βασικά Ίδια Κεφάλαια του Δεκεμβρίου 2011. Σ' αυτά συνυπολογίστηκαν οι ζημίες από την συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα στην ανταλλαγή των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου, οι αναμενόμενες ζημίες πιστωτικού κινδύνου (Credit Loss Projections – CLPs) από δάνεια που είχαν χορηγηθεί στην Ελλάδα, το εξωτερικό και φορείς του Δημοσίου και η εκτιμώμενη εσωτερική δημιουργία κεφαλαίου κατά την περίοδο 2012-2014. Τελικώς, οι κεφαλαιακές ανάγκες για το σύνολο των ελληνικών εμπορικών τραπεζών εκτιμήθηκαν το Μάιο του 2012 σε 40,5 δισεκ. ευρώ, εκ των οποίων τα 27,5 δισεκ. ευρώ στις τέσσερις «συστημικές» τράπεζες.

Τον Δεκέμβριο του 2012, έχοντας ως σημείο εκκίνησης το αποτέλεσμα της εκτίμησης των κεφαλαιακών αναγκών όλων των εμπορικών τραπεζών, δηλαδή τα 40,5 δισεκ. ευρώ, ανεξάρτητα αν θεωρούνται κατάλληλες για ανακεφαλαιοποίηση με

δημόσια στήριξη, η Τράπεζα της Ελλάδος ενσωμάτωσε στο συνολικό ποσό τα επιπλέον ποσά :

- 1,4 δισεκ. ευρώ, ως την καθαρή επίδραση από την εφαρμογή μέτρων εξυγίανσης και την ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών που έχουν ήδη ολοκληρωθεί, δηλαδή (α) μέτρα εξυγίανσης σε τρεις εμπορικές τράπεζες (Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος, Proton Bank και T-Bank) και τρεις συνεταιριστικές τράπεζες (Αχαϊκή, Λαμίας και Λέσβου-Λήμνου) και (β) μείωση των κεφαλαιακών αναγκών από την ανακεφαλαιοποίηση δύο εγχώριων θυγατρικών από τις ξένες μητρικές τους εταιρίες (Εμπορική Τράπεζα και Γενική Τράπεζα από την Credit Agricole και τη Societe Generale αντίστοιχα).
- 3,1 δισεκ. ευρώ, ως το κόστος πιθανών μελλοντικών εξυγιάνσεων (σε περίπτωση υπέρβασης των εκτιμήσεων κεφαλαιακών αναγκών των «μη συστημικών» εμπορικών τραπεζών και αναδιάρθρωσης των συνεταιριστικών, εφόσον αυτή χρειαστεί).
- 5 δισεκ. ευρώ απόθεμα ασφαλείας (capital buffer) για ενδεχόμενες εξελίξεις που θα μπορούσαν να αυξήσουν τις κεφαλαιακές ανάγκες των τραπεζών, όπως π.χ. περαιτέρω επιδείνωση των μακροοικονομικών συνθηκών, ή να τις μειώσουν όπως π.χ. αναβαλλόμενη φορολογία, συνέργειες από εξαγορές και συγχωνεύσεις και ιδιωτική συμμετοχή στην διαδικασία ανακεφαλαιοποίησης.

Διάγραμμα 1 Διαδικασία για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών αναγκών στο Βασικό Σενάριο (Ιούνιος 2013 - Δεκέμβριος 2016, σε ενοποιημένη βάση) (δισ. ευρώ)



Πηγή : Τράπεζα της Ελλάδος

Πίνακας 1 Διαδικασία υπολογισμού των κεφαλαιακών αναγκών στο Βασικό Σενάριο (Ιούνιος 2013-Δεκέμβριος 2016, σε ενοποιημένη βάση) (εκατ. ευρώ)

Τράπεζα ¹	Κύρια Βασικά Ίδια Κεφάλαια Α-ναφοράς (Ιούν. 2013) (1)	Συσσωρευμένες προβλέψεις για πιστωτικό κίνδυνο (Ιούν. 2013) (2)	CLPs για ελληνικό κίνδυνο ² (3)	CLPs για κίνδυνο εξωτερικού ³ (4)	Εσωτερική δημιουργία κεφαλαίου ⁴ (5)	Στόχος για Κύρια Βασικά Ίδια Κεφάλαια 8% (Δεκ. 2016) (6)	Κεφαλαιακές ανάγκες (7)=(6)-(1)-(2)-(3)-(4)-(5) (5)
Alpha	7.380	10.416	-14.720	-2.936	4.047	4.450	262
Eurobank ⁵	2.228	7.000	-9.519	-1.628	2.106	3.133	2.945
ΕΤΕ ⁶	4.821	8.134	-8.745	-3.100	1.451	4.743	2.183
Πειραιώς	8.294	12.362	-16.132	-2.342	2.658	5.265	425
Αττικής	225	403	-888	0	106	243	397
Πανελλήνια	61	66	-237	0	-26	31	169
Σύνολο	23.009	38.380	-50.241	-10.005	10.341	17.866	6.382

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

¹ Η άσκηση κατέληξε στο συμπέρασμα ότι για τις ΑΒΒ, Credicom και Επενδυτική Τράπεζα Ελλάδος δεν απαιτούνται πρόσθετα κεφάλαια.

² Οι CLPs για ελληνικό κίνδυνο υπολογίζονται με βάση συγκεκριμένη μεθοδολογία.

³ Οι CLPs για τον κίνδυνο εξωτερικού υπολογίζονται με βάση συγκεκριμένη μεθοδολογία.

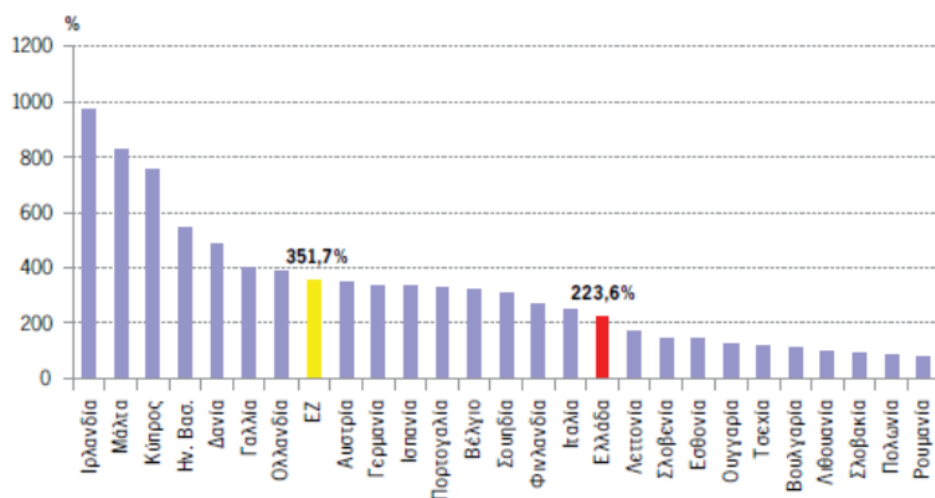
⁴ Εσωτερική δημιουργία κεφαλαίου βάσει των Σχεδίων Αναδιάρθρωσης των Τραπεζών για την περίοδο Ιουνίου 2013-Δεκεμβρίου 2016, όπως προσαρμόστηκαν συντηρητικά σύμφωνα με τη μεθοδολογία της Τράπεζας της Ελλάδος.

⁵ Οι συσσωρευμένες προβλέψεις της Eurobank για τον πιστωτικό κίνδυνο τον Ιούνιο του 2013 περιλαμβάνουν pro forma τις προβλέψεις του Νέου Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου και της Νέας Proton (περίπου €1,7 δισεκ.) που αποκτήθηκαν τον Αύγουστο του 2013.

⁶ Οι συσσωρευμένες προβλέψεις της ΕΤΕ για τον πιστωτικό κίνδυνο τον Ιούνιο του 2013 περιλαμβάνουν pro forma τις προβλέψεις της FBB και της Probank.

Σύμφωνα με στοιχεία της ΕΚΤ (Διάγραμμα 2), ο ελληνικός τραπεζικός τομέας παρουσιάζοταν ως ο μικρότερος σε σχέση με το ΑΕΠ στην παλαιά ΕΕ.

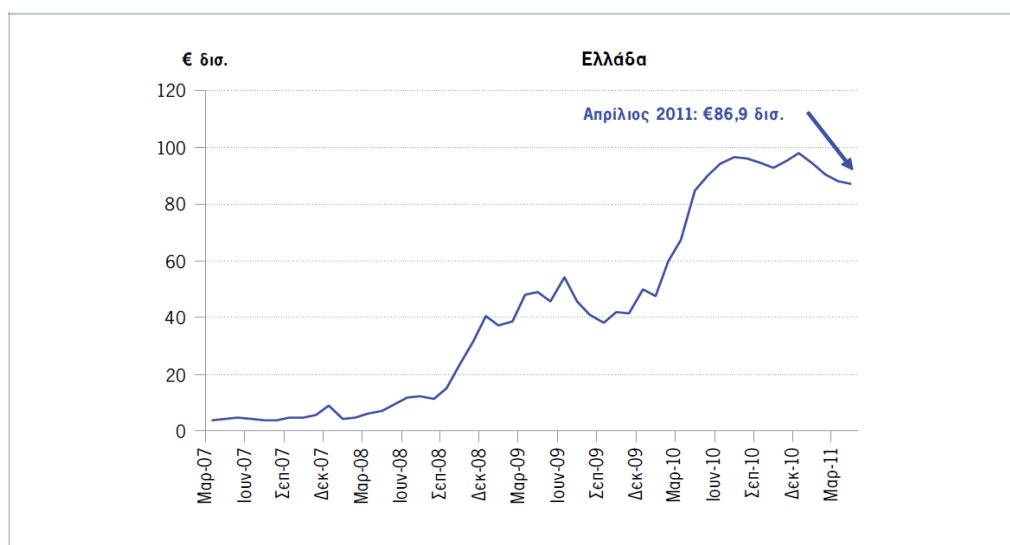
Διάγραμμα 2 Ενεργητικό τραπεζών (% ΑΕΠ, Δεκέμβριος 2010)



Πηγή : ΕΚΤ

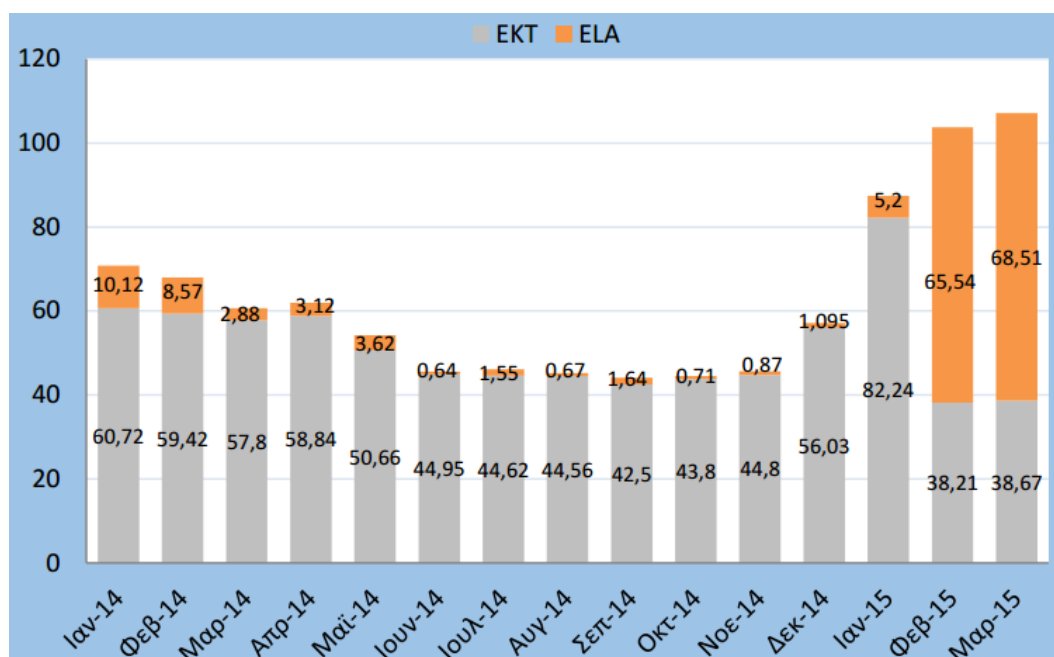
Από τον Ιανουάριο 2010 μέχρι και τον Φεβρουάριο του 2011, οι τράπεζες είχαν χρησιμοποιήσει €50 δισ. εγγυήσεων για την άντληση ρευστότητας ύψους μόλις €35 δισ. (στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος) λόγω των υποβαθμίσεων της πιστοληπτικής αξιολόγησης του ελληνικού Δημοσίου (Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, 2011). Στο Διάγραμμα 3 απεικονίζεται η σημαντικά ανοδική πορεία χρηματοδότησης των ελληνικών από την ΕΚΤ για το χρονικό διάστημα Μαρτίου 2007 – Μαρτίου 2011.

Διάγραμμα 3 Χρηματοδότηση τραπεζών από την ΕΚΤ 03/2007- 03/2011



Πηγή : ΕΚΤ

Διάγραμμα 4 Χρηματοδότηση ελληνικών τραπεζών μέσω ΕΚΤ και ΕΛΑ (σε δισ. €) 01/14 – 03/15



Πηγή : Τράπεζα της Ελλάδος

Το πρόβλημα ρευστότητας των τραπεζών τα τελευταία χρόνια, δεν περιορίζεται αποκλειστικά στην μείωση της ρευστότητας των καταθέσεων των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών, αλλά και στην αδυναμία απορρόφησης ρευστότητας από το Δημόσιο μέσω εντόκων γραμματίων, της μη ανανέωσης συναλλαγών των τραπεζών στην διατραπεζική αγορά και της μείωσης της αξίας των εγγυήσεων που προσφέρουν οι τράπεζες στην ΕΚΤ.

Η εξάρτηση των ελληνικών τραπεζών από το Ευρωσύστημα για το Φεβρουάριο του 2015, σύμφωνα με την μηνιαία λογιστική κατάσταση τη Τράπεζας της Ελλάδος, έφθασε συνολικά τα € 103,8 δις (65,54 δις. από τον ΕΛΑ και € 38,21 δις από την ΕΚΤ) σε σύγκριση με τον Ιανουάριο του 2015, όπου διαμορφώθηκε στα € 87,44 δις. Τους δύο πρώτους μήνες του 2015, οι ελληνικές τράπεζες μείωσαν την χρηματοδότησή τους από την ΕΚΤ στο επίπεδο των €38,61 δις. από 82,24 δις. τον Ιανουάριο, αυξάνοντας όμως την χρηματοδότησή τους από τον ΕΛΑ στα € 65,54 δις. από € 5,23 δις. τον Ιανουάριο του 2015, γεγονός που αύξησε κατακόρυφα το κόστος δανεισμού τους (σε επίπεδο επιτοκίου 1,55% αντί για 0,05% προηγουμένως).

Τέλος, η χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών, μέσω του ΕΛΑ, σημείωσε μικρή υποχώρηση τον Ιούλιο του 2015, όπως προκύπτει από τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος. Σύμφωνα με την συνοπτική λογιστική κατάστασή της 31^{ης} Ιουλίου 2015, η χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών από τον ΕΛΑ μειώθηκε στο τέλος του Ιουλίου στα 85,3 δις. ευρώ από 86,8 δις. ευρώ τον Ιούνιο του ίδιου έτους.

Συνοψίζοντας, σ' αυτό το κεφάλαιο έγινε μία προσπάθεια αξιολόγησης των προγραμμάτων στήριξης της Ευρωπαϊκής Ένωσης και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου προς την Ελλάδα καθώς και μερικών παραγόντων που θα μπορούσαν να αντιστρέψουν τον φαύλο κύκλο ύφεσης της ελληνικής οικονομίας. Επιπλέον, αναλύθηκε η αναδιάρθρωση του τραπεζικού τομέα, οι κεφαλαιακές ανάγκες που προέκυψαν στα ελληνικά τραπεζικά ιδρύματα από το «κούρεμα» των ομολόγων του ελληνικού δημοσίου και τέλος η διαχρονική εξέλιξη της χρηματοδότησης των ελληνικών τραπεζών μέσω της ΕΚΤ και του Μηχανισμού Παροχής Έκτακτης Ρευστότητας (ΕΛΑ).

4. ΕΥΡΩΠΑΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΑΙ ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ

4.1 Η ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΚΑΙ ΕΠΟΠΤΕΙΑ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΙΚΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ - Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ ΕΚΤ

Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, η οποία αποκάλυψε την έκταση στην οποία μία ανεύθνη αντιμετώπιση του τραπεζικού τομέα θα μπορούσε να υπονομεύσει τα θεμέλια του χρηματοοικονομικού συστήματος, μετατράπηκε σε κρίση της Ευρωζώνης το 2010-2011. Τα κράτη μέλη του κοινού νομίσματος προσπάθησαν να αντιμετωπίσουν το συστημικό κίνδυνο των τραπεζικών ιδρυμάτων τους μέσω εθνικών πολιτικών, αντιλαμβανόμενα την ανάγκη περισσότερων και ουσιαστικότερων βημάτων. Έτσι, στην διάρκεια του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου τον Ιούνιο του 2012, τα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης συμφώνησαν στον τερματισμό του διαχωρισμού ανάμεσα σε τραπεζικά ιδρύματα και κράτη, αποφασίζοντας την δημιουργία μίας τραπεζικής ένωσης που θα επέτρεπε την κεντρική εποπτεία και ανάλυση των ιδρυμάτων της Ευρωζώνης (European Commission, 2015).

Είναι ευρέως αντιληπτό πλέον, ότι η χρηματοπιστωτική ενοποίηση ενέχει πλεονεκτήματα και κινδύνους σε πολύ μεγαλύτερο βαθμό απ ό τι είχε αρχικά υπολογιστεί. Τις τελευταίες δεκαετίες, πολλές από τις χώρες απελευθέρωσαν τους τραπεζικούς τομείς τους σε ξένους επενδυτές, με κύριο στόχο την βελτίωση του αριθμού αλλά και των υπηρεσιών που μπορούν να προσφέρουν στις εγχώριες επιχειρήσεις και νοικοκυριά. Το γεγονός αυτό οδήγησε στην δημιουργία παγκόσμιων τραπεζικών ομίλων, όπως η Citigroup ή η HSBC καθώς και έναν μεγάλο αριθμό πολυεθνικών τραπεζών (Haas and Lelyveld, 2014).

Η τραπεζική ένωση σχεδιάστηκε για να διασφαλίσει ότι οι τράπεζες βρίσκονται υπό καθεστώς καλύτερης εποπτείας και στην περίπτωση που προκύψουν προβλήματα στον χρηματοπιστωτικό τομέα, αυτά θα μπορούσαν να επιλυθούν πιο εύκολα χωρίς την συμμετοχή των ευρωπαϊών φορολογουμένων. Η δημιουργία μίας ανεπτυγμένης και πλήρως λειτουργικής τραπεζικής ένωσης θα διασφαλίσει την συνολική σταθερότητα και διαφάνεια του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην ζώνη του ευρώ, με θετικό αντίκτυπο σε ολόκληρη την Ευρωπαϊκή Ένωση, αποκαθιστώντας την εμπιστοσύνη στον τραπεζικό τομέα, δίνοντας ώθηση στην ανάπτυξη της Ευρωπαϊκής οικονομίας (European Commission, 2015).

Η βελτίωση της συνεργασίας των μηχανισμών εποπτείας του χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι απαραίτητη και για δύο επιπλέον λόγους. Πρώτον, την εξάλειψη εμφανίσεων αθέμιτου ανταγωνισμού ανάμεσα στις εποπτικές

αρχές της μητρικής και των θυγατρικών τραπεζών. Τα τραπεζικά ιδρύματα που εμφανίζουν αυστηρότερους περιορισμούς και υψηλότερες ελάχιστες κεφαλαιακές ανάγκες στην χώρα της μητρικής τους τράπεζας, θα μπορούσαν να χαλαρώσουν τις διαδικασίες δανεισμού στις αγορές των θυγατρικών τους, ιδίως όταν εκεί έρχονται αντιμέτωπα με πιο επιεικείς εποπτικές αρχές. Δεύτερον, μία εναλλακτική οδός αντί μίας συντονισμένης διεθνούς συνεργασίας θα μπορούσε να ήταν η διακράτηση περισσότερων κεφαλαίων και ρευστότητας σε κάθε θυγατρική, γεγονός όμως που αποδεικνύεται ιδιαίτερα δαπανηρό. Επιπλέον, σε μακροοικονομικό επίπεδο, μπορεί να υπάρξουν περαιτέρω κόστη, καθώς η πλήρης οριοθέτηση θα μπορούσε να αποτρέψει τις πολυεθνικές τράπεζες να μετακινήσουν τα κεφάλαια και την ρευστότητά τους στις περισσότερο αποδοτικές επενδύσεις εκτός συνόρων (Haas and Lelyveld, 2014).

Η ενίσχυση των κεφαλαίων ενός τραπεζικού ιδρύματος μέσω της ανακεφαλαιοποίησής του, οδηγεί τις περισσότερες φορές στην κρατικοποίηση του και αποτελεί μία δαπανηρή λύση που απαιτεί σημαντικά κρατικά κεφάλαια. Συχνά υποστηρίζεται ότι η ενίσχυση αυτή θα πρέπει να συνοδεύεται και από μέτρα αναδιάρθρωσης χρέους του τραπεζικού ιδρύματος. Τα μέτρα αυτά μπορεί να περιλαμβάνουν την διαγραφή των χρεών με φορολογικές επιβαρύνσεις και την δημιουργία ενός αναδιρθρωτικού διαχειριστή υπό την μορφή κάποιας «Κακής Τράπεζας» ή Εταιρεία Διαχείρισης Περιουσιακών Στοιχείων (Asset Management Company). Στην πρώτη επιλογή, με την οποία διασώζεται το τραπεζικό ίδρυμα, το κράτος δεν έχει ουσιαστικά καμία συμμετοχή στις λειτουργίες του τελευταίου, καθώς αναλαμβάνει απλώς το «κακό χρέος» (Dell' Ariccia and Ratnovski, 2012).

Αρκετές αναφορές υπάρχουν στην βιβλιογραφία σχετικά με την διαχείριση προβληματικών τραπεζών μέσα από Εταιρείες Διαχείρισης Περιουσιακών Στοιχείων (Asset Management Companies) (Kane, 1990), (Hoelscher, 2006), (Klingebiel, 2000). Η πολιτική επίδραση που ασκείται σε αυτές οδηγεί τελικά σε αύξηση του κινδύνου του τραπεζικού τομέα αλλά και του συνολικού κόστους διάσωσης που απαιτείται. Από την άλλη μεριά τα προγράμματα αναδιάρθρωσης τείνουν να επιτυγχάνουν καλύτερα αποτελέσματα σε σχέση με την εισφορά κεφαλαίων όσον αφορά την παροχή ρευστότητας στον τραπεζικό κλάδο (House and Masatlioglu, 2010).

Σύμφωνα με τους (Hryckiewicz, 2014), παρά το γεγονός ότι οι κρατικές παρεμβάσεις είναι τις περισσότερες φορές αναπόφευκτες και βοηθούν τις χώρες να μειώσουν τις αρνητικές επιπτώσεις μίας χρηματοοικονομικής κρίσης, τα εμπειρικά

αποτελέσματα αποδεικνύουν ότι σχετίζονται επίσης με την αύξηση των κινδύνων στην μετά κρίσης περίοδο. Αυτοί οι κίνδυνοι συνοψίζονται στους εξής τρεις :

- i. μειωμένος έλεγχος της αγοράς
- ii. αναποτελεσματική διοίκηση των τραπεζών και
- iii. έλλειψη αναδιαρθρωτικών διαδικασιών για την βοήθεια ανάκαμψης των ιδρυμάτων που παρουσιάζουν προβλήματα.

Η ομαλή λειτουργία μίας ενιαίας αγοράς απαιτεί μία αυξημένη σύγκλιση των εποπτικών και ρυθμιστικών πρακτικών μεταξύ των αρμόδιων αρχών των κρατών μελών. Παρά το κοινό κανονιστικό πλαίσιο, οι αποκλίνουσες εποπτικές πρακτικές και αποτελέσματα συνιστούν δυνητικό κίνδυνο για την αποτελεσματική εποπτεία των διασυνοριακών ομίλων και την ανάπτυξη ίσων όρων ανταγωνισμού στις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες. Αυτό ισχύει ιδιαίτερα στο πλαίσιο της διαδικασίας εποπτικής εξέτασης και αξιολόγησης (SERP, Supervisory Review and Evaluation Process) και εκτίμησης των κινδύνων (European Banking Authority, 2015).

Με τον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό (SSM, Single Supervisory Mechanism), ο οποίος ξεκίνησε να λειτουργεί τον Νοέμβριο του 2014, η ΕΚΤ ανέλαβε τον ρόλο της εποπτικής αρχής για όλες τις τράπεζες της ζώνης του ευρώ, έχοντας μάλιστα άμεση ευθύνη για τους 123 μεγαλύτερους τραπεζικούς ομίλους. Η αμερόληπτη εποπτεία σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης, κάτω από το πλαίσιο του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού, θα βοηθήσει στην αποφυγή μελλοντικών πτωχεύσεων τραπεζών. Στην περίπτωση που ένα τραπεζικό ίδρυμα αντιμετωπίζει προβλήματα, ο Ενιαίος Μηχανισμός Εκκαθάρισης (SRM, Single Resolution Mechanism), ο οποίος απαρτίζεται από ένα διοικητικό συμβούλιο (SRB, Single Resolution Board) και ένα διαχειριστή (SRF, Single Resolution Fund), θα αναλαμβάνει την ευθύνη των ενδεδειγμένων κινήσεων που θα πρέπει να ακολουθήσουν για την εκκαθάριση της συγκεκριμένης τράπεζας. Ο διαχειριστής θα χρηματοδοτηθεί από όλες τις τράπεζες του Ευρωσυστήματος, συγκεντρώνοντας 55 δισ. ευρώ μέσα στα επόμενα οκτώ χρόνια (European Commission, 2015).

Οι μηχανισμοί εποπτείας και εξυγίανσης υποστηρίζονται από ένα σύνολο κοινών κανόνων για τις τράπεζες των 28 κρατών μελών, οι οποίοι είναι γνωστοί ως το «Ενιαίο Εγχειρίδιο Κανόνων» (Single Rulebook). Αυτοί οι κανόνες αποσκοπούν στην πρόληψη των τραπεζικών κρίσεων. Αυτό μπορεί να επιτευχθεί για παράδειγμα μέσω της αύξησης των κεφαλαίων που τα τραπεζικά ιδρύματα είναι υποχρεωμένα να διακρατούν (οδηγία για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις). Στην περίπτωση που μία τέτοια

κρίση λάβει χώρα, η ύπαρξη ενός κοινού πλαισίου κανόνων για την διαδικασία εκκαθάρισης μίας τράπεζας μπορεί να βοηθήσει στην προστασία των καταθετών, όπως για παράδειγμα η εγγύηση του ποσού των 100.000 ευρώ ανα φυσικό πρόσωπο ανα τραπεζικό ίδρυμα. Επιπλέον, ενώ τα σημερινά συστήματα εγγύησης καταθέσεων (DGS, Deposit Guarantee Schemes) έχουν εθνικό χαρακτήρα, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εξετάζει την δημιουργία ενός ενιαίου πανευρωπαϊκού συστήματος.

Ο ρόλος λοιπόν της Ενιαίας Εποπτικής Αρχής (EBA, European Banking Authority) είναι η κατάρτιση ενός ενιαίου πλαισίου κανόνων και συστάσεων με στόχο την διασφάλιση της σύγκλισης και της συνοχής των εποπτικών ελέγχων στο εσωτερικό της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Οι παρατηρήσεις και αναλύσεις που έχουν γίνει από την τελευταία αποδεικνύουν ότι, από το 2011, υπήρξε σημαντική πρόοδος όσον αφορά την ενίσχυση των εποπτικών αρχών αλλά και της εποπτικής σύγκλισης. Ο ρόλος της είναι ιδιαίτερα σημαντικός έτσι ώστε να εξασφαλιστεί ότι τα σχετικά πρότυπα και οι κατευθυντήριες γραμμές εφαρμόζονται με συνέπεια σε ολόκληρη την ενιαία αγορά.

Στις 4 Νοεμβρίου 2014, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) σε συνεργασία με τις εθνικές αρμόδιες αρχές ανέλαβε επισήμως την εποπτεία όλων των τραπεζών της ζώνης του ευρώ, σε συνέχεια της ετήσιας προπαρασκευαστικής φάσης ενδεδειγμένου ελέγχου των ισολογισμών και επαλήθευσης της ανθεκτικότητας των μεγαλύτερων τραπεζών σε δυσμενείς οικονομικές συνθήκες. Στην προσπάθεια διερεύνησης της ποιότητας των περιουσιακών στοιχείων και της ανθεκτικότητας των τραπεζών στην αντιμετώπιση δυσμενών οικονομικών συνθηκών, η ΕΚΤ διενέργησε μία σειρά από τεστ αντοχής, με την λεπτομερή ανάλυση συνολικών στοιχείων ενεργητικού αξίας περίπου 3,7 τρισ. Ευρώ.

Η άμεση εποπτεία των 123 σημαντικότερων τραπεζικών ομίλων, οι οποίοι αντιπροσωπεύουν το 82% του συνολικού ενεργητικού του τραπεζικού τομέα στην Ευρωζώνη, μέσω του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (EEM), έχει ως στόχο να συμβάλλει στην ασφάλεια και την σταθερότητα του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος. Ο καθορισμός εποπτικών προτύπων από την ΕΚΤ θα διασφαλίσει την ίση μεταχείριση των υπολοίπων 3.500 τραπεζών όσον αφορά τις εποπτικές απαιτήσεις που οι τελευταίες θα πρέπει να πληρούν.

Η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (EBA) ανακοίνωσε στις 26 Οκτωβρίου 2014 τα αποτελέσματα των τεστ αντοχής για 123 Ευρωπαϊκές τράπεζες (συμπεριλαμβανομένης και της Νορβηγίας). Ο στόχος της άσκησης προσομοίωσης

ακραίων καταστάσεων ήταν η αποκατάσταση της αξιοπιστίας και η εξυγίανση των τραπεζικών ιδρυμάτων, μέσα από την αξιολόγηση της ανθεκτικότητας τους σε δυσμενείς οικονομικές συνθήκες. Τα τεστ αντοχής βασίζονται σε κοινά για όλες τις τράπεζες μακροοικονομικά σενάρια και μία συγκεκριμένη μεθοδολογία και συνοδεύονται από διαφάνεια στους ισολογισμούς των τραπεζών και την πιθανή επίδραση ακραίων αλλά υπαρκτών σοκ. Η διαδικασία διαχώριζε δύο σενάρια σχετικά με το ελάχιστο ποσοστό απαιτούμενων ιδίων κεφαλαίων (CET1) :

- 8,0% CET1 για το βασικό και
- 5,5% CET1 για το δυσμενές σενάριο.

Μετά την ολοκλήρωση της διαδικασίας, ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων (CET1) μειώθηκε κατά μέσο όρο 260 μονάδες βάσης στο δυσμενές σενάριο (από το 11,1% το 2013 στο 8,5% το 2016), ενώ το συνολικό μετοχικό κεφάλαιο που αντλήθηκε από τον Ιανουάριο έως τον Σεπτέμβριο του 2014, ανήλθε στα 53,6 δισ. ευρώ. Τα κοινά οφέλη των αξιολογήσεων της ποιότητας του ενεργητικού (AQRs – Asset Quality Reviews) και των τεστ αντοχής υπολογίστηκαν σε 300 μονάδες βάσης, ενώ σε βάθος τριετίας 24 τραπεζικά ιδρύματα θα υποχωρήσουν κάτω από το όριο του 5,5% αναφορικά με τον δείκτη ιδίων κεφαλαίων (CET1), γεγονός που θα οδηγήσει σε συνολικό έλλειμμα 24,6 δισ. ευρώ. Η άντληση κεφαλαίων από τις τράπεζες (μέσω αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου) στην διάρκεια του 2014, μειώνει τις συνολικές κεφαλαιακές ανάγκες στα 9,5 δισ. ευρώ, περιορίζοντας τον αριθμό των τραπεζικών ιδρυμάτων σε 14. Οι επιπτώσεις αυτές οφείλονται κυρίως στις απώλειες λόγω πιστωτικών κινδύνων, οι οποίες υπολογίζονται σε πτώση 440 μονάδων βάσης του δείκτη βασικών ιδίων κεφαλαίων (Common Equity Tier 1 ratio).

Η EBA διασφάλισε ότι όλες οι τράπεζες εφαρμόζουν τους ίδιους κανόνες σχετικά με τα μη πραγματοποιηθέντα κέρδη/ζημιές των κρατικών χρεογράφων που διατηρούν στο χαρτοφυλάκιο τους αλλά και μία πλήρη ανάλυση των εφαρμόσιμων δεικτών κεφαλαιακής επάρκειας (CRR/CRD IV).

Ξεπερνώντας τα 28 τρισ. ευρώ, η προσομοίωση κάλυπτε περισσότερο από το 70% των συνολικού τραπεζικού ενεργητικού της E.E. Οι αρμόδιες αρχές, συμπεριλαμβανομένης της EKT, ήταν υπεύθυνες για την διασφάλιση της ποιότητας των αποτελεσμάτων αλλά και την αξιολόγηση της ποιότητας των στοιχείων ενεργητικού των τραπεζών σε συνδυασμό με την λήψη επιπλέον μέτρων όπου αυτό κρίνεται απαραίτητο.

Ο σταθμικός μέσος όρος βασικών ιδίων κεφαλαίων (Common Equity Tier 1) στα τέλη του 2013 ήταν 11,5%. Μετά από μία μείωση 40 πόντων λόγω της αναθεώρησης της ποιότητας των στοιχείων του ενεργητικού, κυρίως για τις χώρες του SSM, το ποσοστό μειώθηκε στο 11,1%. Στο ακραίο σενάριο, αυτό το ποσοστό μειώνεται περαιτέρω κατά 260 μονάδες βάσης. Αυτό αντιστοιχεί σε μία μείωση των συνολικών κεφαλαίων κατά 261 δισ. ευρώ σε διάρκεια τριών ετών, συμπεριλαμβανομένης της επίδρασης της έκθεσης στον συνολικό κίνδυνο κατά 67 δισ. ευρώ. Μετά απ αυτήν το ποσοστό του δείκτη βασικών ιδίων κεφαλαίων (Common Equity Tier 1) μειώνεται περαιτέρω στο 8,5% (7,5% με πλήρη εφαρμογή του κανονισμού CRR/CRD IV).

Στον Πίνακα 2 παρουσιάζονται τα ελληνικά τραπεζικά ιδρύματα (συμπεριλαμβανομένων και των θυγατρικών τους στο εξωτερικό) που έχουν τεθεί υπό την εποπτεία της ΕΚΤ.

Πίνακας 2 Ελληνικές Τράπεζες υπό την Εποπτεία της ΕΚΤ

	Χώρα στην οποία είναι εγκατεστημένες οι οντότητες του ομίλου	Κριτήρια βάσει των οποίων οι οντότητες χαρακτηρίζονται σημαντικές
Alpha Bank, S.A.		Μέγεθος (σύνολο στοιχείων ενεργητικού 50-75 δισεκ. ευρώ)
Alpha Bank Cyprus Ltd	Κύπρος	
Emporiki Bank – Cyprus Ltd	Κύπρος	
Eurobank Ergasias, S.A.		Μέγεθος (σύνολο στοιχείων ενεργητικού 75-100 δισεκ. ευρώ)
Eurobank Cyprus Ltd	Κύπρος	
Eurobank Private Bank Luxembourg S.A.	Λουξεμβούργο	
National Bank of Greece, S.A.		Μέγεθος (σύνολο στοιχείων ενεργητικού 100-125 δισεκ. ευρώ)
National Bank of Greece (Cyprus) Ltd	Κύπρος	
NBG Bank Malta Ltd	Μάλτα	
Piraeus Bank, S.A.		Μέγεθος (σύνολο στοιχείων ενεργητικού 75-100

		δισεκ. ευρώ)
Geniki Bank, S.A.	Ελλάδα	
Piraeus Bank (Cyprus) Ltd	Κύπρος	

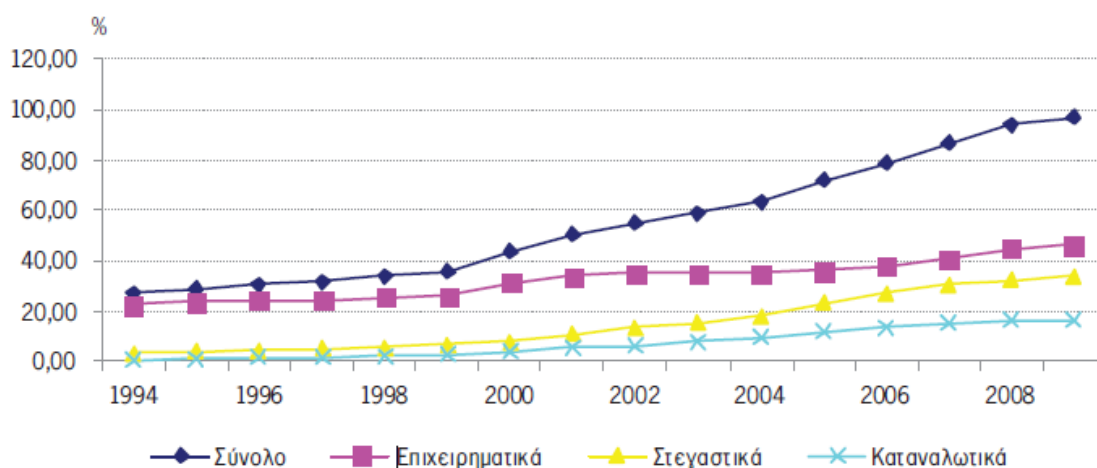
Πηγή : Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

Το συνολικό ποσό που θα εισπράξει η ΕΚΤ για το κόστος της προληπτικής εποπτείας που ασκεί στον τραπεζικό τομέα της Ευρωζώνης ανέρχεται στα 326 εκατ. ευρώ για την περίοδο 2014-2015 (30 εκατ. ευρώ για τους 2 τελευταίους μήνες του 2014 και 296 εκατ. ευρώ για το 2015 συνολικά. Διαχωρίζοντας τα τραπεζικά ιδρύματα, τα 289,7 εκατ. ευρώ, ήτοι το 89% του συνολικού ποσού, θα εισπραχθεί από τις 123 σημαντικές τράπεζες που υπόκεινται στην άμεση εποπτεία της ΕΚΤ ενώ τα υπόλοιπα 36,3 εκατ. ευρώ, ήτοι το 11% του συνόλου, από τις 3.500 περίπου λιγότερο σημαντικές τράπεζες που υπόκεινται στην έμμεση εποπτεία της ΕΚΤ.

4.2 ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ

Η συμμετοχή του τραπεζικού τομέα στην διαδικασία ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας ήταν ιδιαίτερα σημαντική. Η ένταξη του εγχώριου τραπεζικού τομέα στο χρηματοοικονομικό σύστημα της ζώνης του ευρώ και η απελευθέρωση των τραπεζικών υπηρεσιών, δημιούργησαν τις προϋποθέσεις για την ταχύτερη ανάπτυξη της διαμεσολαβητικής δραστηριότητας των τραπεζών. Σημαντική αύξηση παρουσίασαν τόσο η αποτελεσματικότητα της λειτουργίας των τραπεζικών ιδρυμάτων όσο και η παραγωγικότητά τους. Η αποτελεσματικότητά κόστους κατά την περίοδο 1998-2003 αυξήθηκε κατά 4,3%, ενώ η αποτελεσματικότητα σε όρους κερδών κατά 93% (Ενωση Ελληνικών Τραπεζών, 2011). Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 5, η συνολική χρηματοδότηση του εγχώριου ιδιωτικού μη τραπεζικού τομέα ως ποσοστό του ΑΕΠ υπερτριπλασιάστηκε κατά την περίοδο 1994-2009 (από 27,1% το 1994 σε 97% το 2009). Ιδιαίτερα έντονη άνοδο σημείωσε η χρηματοδότηση των νοικοκυριών, ενώ η τραπεζική χρηματοδότηση προς τις επιχειρήσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ περίπου διπλασιάστηκε (από 22,5% το 1994 σε 46,7% το 2009).

Διάγραμμα 5 Τραπεζικά δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα (ποσοστό % ΑΕΠ)



Πηγή : Επεξεργασία στοιχείων ΕΛ.ΣΤΑΤ. και Τράπεζας της Ελλάδος

Οι εξελίξεις αυτές είχαν ως αποτέλεσμα ο λόγος των δανείων προς ΑΕΠ να προσεγγίσει τον αντίστοιχο της ευρωζώνης (Πίνακας 3). Η σύγκλιση ήταν ιδιαίτερα έντονη στα καταναλωτικά και στεγαστικά δάνεια κυρίως λόγω της θεαματικής ανόδου των δανείων προς τους ιδιώτες.

Πίνακας 3 Δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα στην Ελλάδα και την ευρωζώνη (ποσοστό % ΑΕΠ)

ΕΤΟΣ	ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ		ΣΤΕΓΑΣΤΙΚΑ		ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΙΚΑ		ΣΥΝΟΛΟ	
	Ελλάδα	Ευρωζώνη	Ελλάδα	Ευρωζώνη	Ελλάδα	Ευρωζώνη	Ελλάδα	Ευρωζώνη
1998	34,0	41,8	5,8	24,2	2,5	6,6	34,0	82,6
2009	46,7	64,9	33,9	39,5	16,5	15,6	97,0	120,0

Πηγή : ΕΛ.ΣΤΑΤ., Τράπεζα της Ελλάδος, AMECO

Ένα επιπλέον χαρακτηριστικό στην πορεία ανάπτυξης των τραπεζικών ιδρυμάτων ήταν η μεγάλη ώθηση που δόθηκε στην προσφορά εξειδικευμένων τραπεζικών προϊόντων εκτός των παραδοσιακών δραστηριοτήτων της άντλησης καταθέσεων και της χρηματοδότησης των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών. Η διεύρυνση των τραπεζικών καταθέσεων, που αποτελούσαν σημαντικό μέσο τοποθέτησης των ιδιωτικών αποταμιεύσεων, συνοδεύτηκε από την εξάπλωση νέων επενδυτικών και αποταμιευτικών προϊόντων που προσφέρουν εναλλακτικούς συνδυασμούς αποδόσεων και ανάληψης κινδύνων. Στον τομέα της επιχειρηματικής πίστης, η απλοποίηση των διαδικασιών στις συναλλαγές των επιχειρήσεων με τις τράπεζες και η εξάπλωση νέων χρηματοδοτικών εργαλείων για την κάλυψη των αναγκών τους οδήγησαν στην εξυπηρέτηση τους και την διεύρυνση των δυνατοτήτων τους.

Η ελάχιστη έκθεση των ελληνικών τραπεζών σε διεθνή «τοξικά» χρηματοοικονομικά προϊόντα και επενδύσεις υψηλού ρίσκου σε συνδυασμό με την αρκετά ισχυρή κεφαλαιακή θέση, την ρευστότητα και την κερδοφορία που παρουσίαζαν πριν το 2009, προστάτεψε σε μεγάλο βαθμό το εγχώριο τραπεζικό σύστημα από την σημαντική επίδραση των επιπτώσεων της παγκόσμιας κρίσης. Παρά το γεγονός αυτό, οι ελληνικές τράπεζες συμβάλλοντας καθοριστικά στην αντιμετώπιση της κρίσης ρευστότητας του Δημόσιου τομέα, απορρόφησαν όλες τις εκδόσεις των εντόκων γραμματίων και ομολογιών, καθώς το ενδιαφέρον των ξένων επενδυτών ήταν μηδενικό και η έλλειψη ρευστότητας έθετε σε κίνδυνο της εύρυθμη λειτουργία του δημόσιου τομέα (Eurobank Research, 2012). Οι ελληνικές τράπεζες κατέγραψαν σημαντικά κέρδη αγοράζοντας ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου (εισπράττοντας τοκομερίδια του 4-5%), χρηματοδοτώντας αυτά τα ομόλογα μέσω της ΕΚΤ (για το χρονικό διάστημα που είχαν αξιολόγηση επενδυτικού κινδύνου καλύτερη από Α-) με επιτόκιο 1%.

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει στην συνέχεια η μελέτη ορισμένων βασικών χρηματοοικονομικών δεικτών των τεσσάρων «συστημικών», όπως αποκαλούνται, τραπεζικών ιδρυμάτων κατά την διάρκεια των ετών 2009-2014, το διάστημα δηλαδή που ακολούθησε την περίοδο έντονης ανάπτυξης και μεγέθυνσης του ελληνικού τραπεζικού τομέα.

4.3 ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ-ΟΜΙΛΩΝ

Σ αυτό το κεφάλαιο γίνεται μία προσπάθεια ανάλυσης ορισμένων βασικών χρηματοοικονομικών δεικτών, μέσα από προσωπική επεξεργασία των δεδομένων των ετήσιων δημοσιοποιημένων οικονομικών καταστάσεων των τραπεζών και των ομίλων στους οποίους ανήκουν.

Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Δεικτών

1. Δείκτες Κεφαλαιακής Επάρκειας

Συνολικό Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας

Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας συγκρίνει τα εποπτικά κεφάλαια του τραπεζικού ομίλου με τους κινδύνους (σταθμισμένο ενεργητικό) που αναλαμβάνει ο όμιλος. Τα εποπτικά κεφάλαια περιλαμβάνουν τα

- i. κύρια βασικά κεφάλαια (μετοχικό κεφάλαιο, αποθεματικά και δικαιώματα μειοψηφίας)
- ii. τα πρόσθετα βασικά κεφάλαια (υβριδικοί τίτλοι) και τα
- iii. συμπληρωματικά κεφάλαια (τίτλοι μειωμένης εξασφάλισης, αποθεματικά αναπροσαρμογής ακινήτων)

Το σταθμισμένο ενεργητικό περιλαμβάνει τον πιστωτικό κίνδυνο του επενδυτικού χαρτοφυλακίου, τον κίνδυνο αγοράς του εμπορικού χαρτοφυλακίου και τον λειτουργικό κίνδυνο.

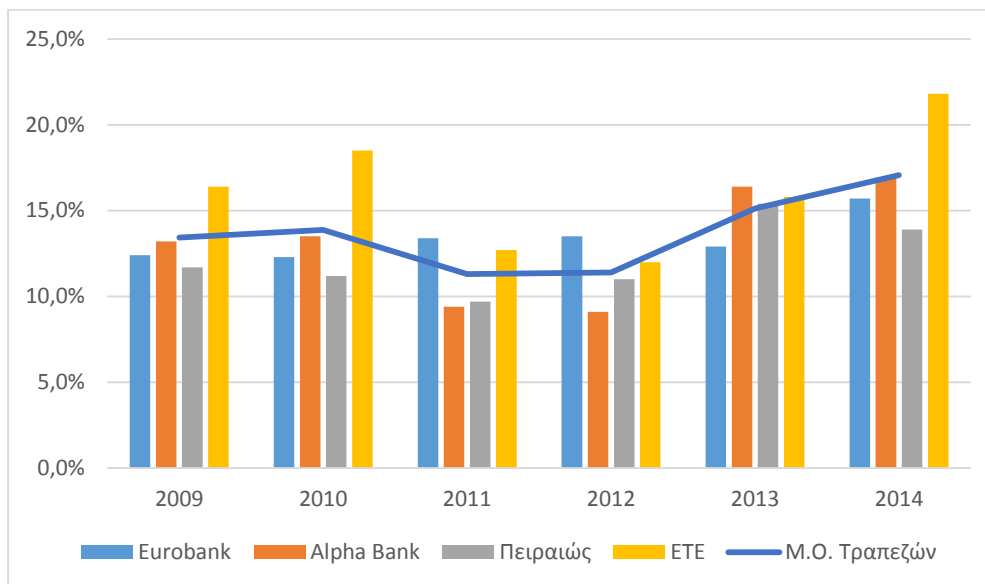
Πίνακας 4 Συνολικός Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας

Συνολικός Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας Ελληνικών Τραπεζών	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Eurobank	12,4%	12,3%	13,4%	13,5%	12,9%	15,7%
Alpha Bank	13,2%	13,5%	9,4%	9,1%	16,4%	16,9%
Πειραιώς	11,7%	11,2%	9,7%	11,0%	15,4%	13,9%
ETE	16,4%	18,5%	12,7%	12,0%	15,8%	21,8%
M.O. Τραπεζών	13,4%	13,9%	11,3%	11,4%	15,1%	17,1%
Συνολικός Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Όμιλος Eurobank	12,7%	11,7%	12,0%	11,6%	11,1%	15,6%
Όμιλος Alpha Bank	13,2%	13,6%	9,7%	9,5%	16,4%	14,7%
Όμιλος Τράπεζας Πειραιώς	9,8%	9,3%	9,7%	9,7%	14,0%	12,5%

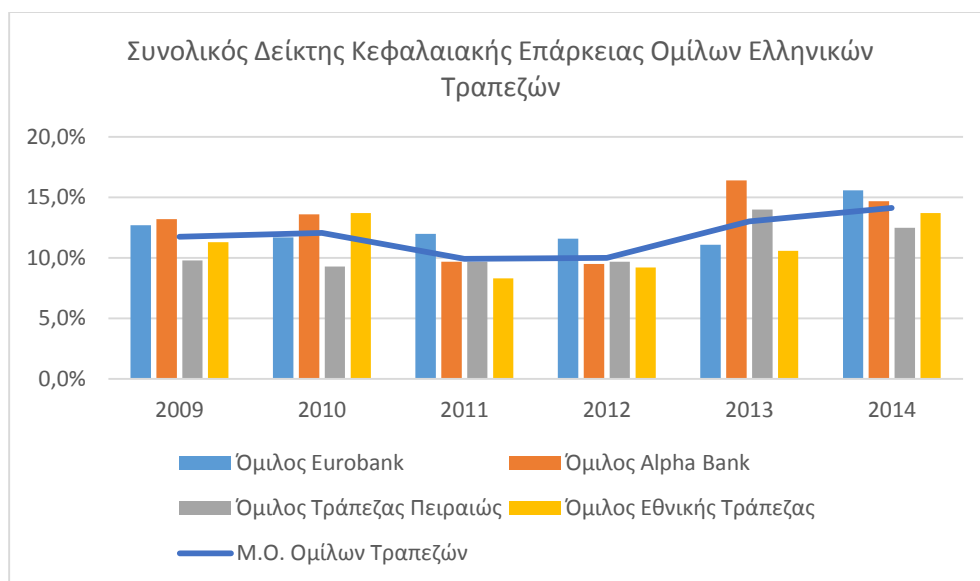
Όμιλος Εθνικής Τράπεζας	11,3%	13,7%	8,3%	9,2%	10,6%	13,7%
Μ.Ο. Ομίλων Τραπεζών	11,8%	12,1%	9,9%	10,0%	13,0%	14,1%

Πηγή : Δημοσιοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις Ελληνικών Τραπεζών

Διάγραμμα 6 : Συνολικός Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας Ελληνικών Τραπεζών



Διάγραμμα 7 : Συνολικός Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών



Πηγή : Δημοσιοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις Ελληνικών Τραπεζών

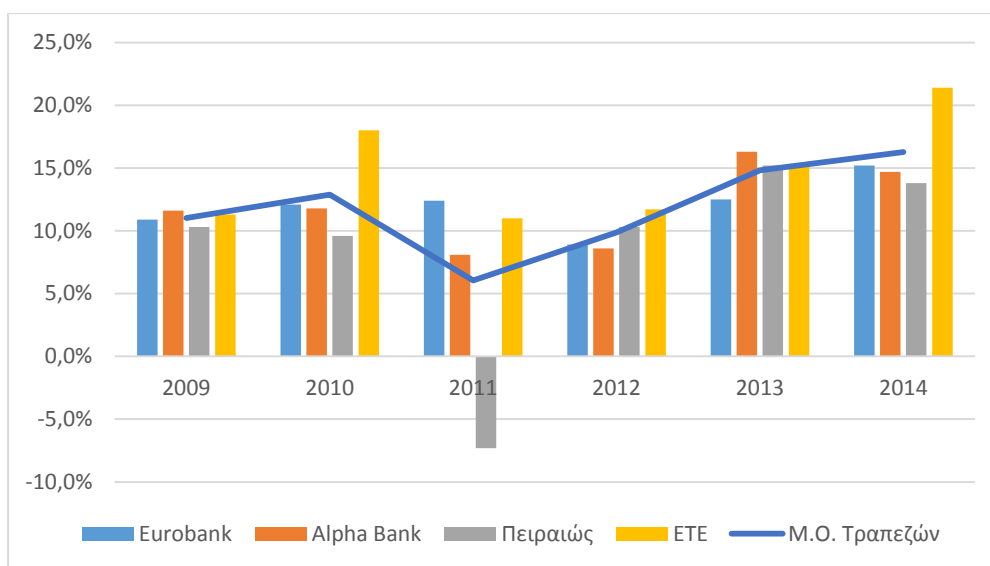
Δείκτης Βασικών Κεφαλαίων (Tier 1)

Πίνακας 5 Δείκτης Βασικών Κεφαλαίων (Tier 1)

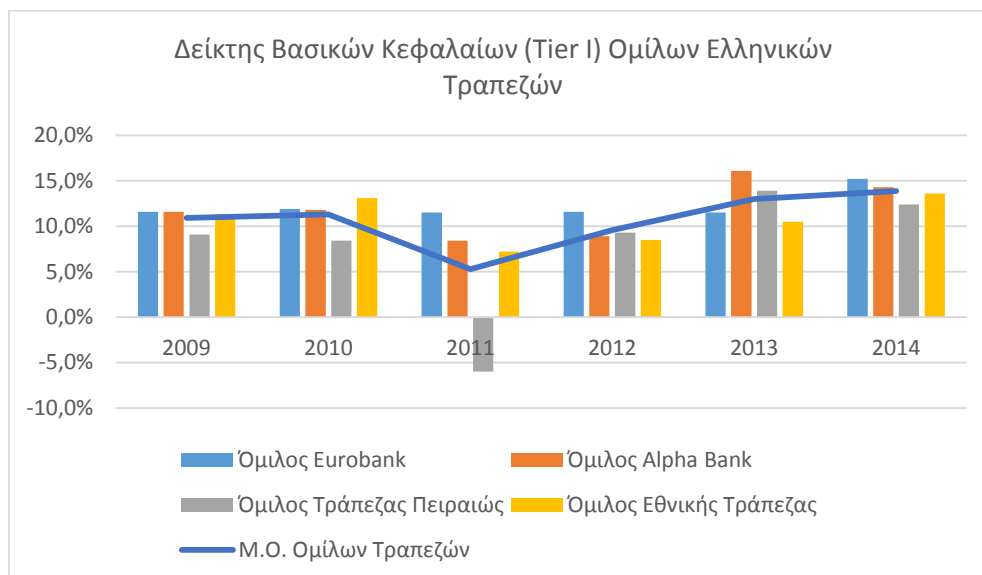
Δείκτης Βασικών Κεφαλαίων (Tier 1) Ελληνικών Τραπεζών	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Eurobank	10,9%	12,1%	12,4%	8,9%	12,5%	15,2%

Alpha Bank	11,6%	11,8%	8,1%	8,6%	16,3%	14,7%
Πειραιώς	10,3%	9,6%	-7,3%	10,3%	15,2%	13,8%
ΕΤΕ	11,3%	18,0%	11,0%	11,7%	15,3%	21,4%
Μ.Ο. Τραπεζών	11,0%	12,9%	6,1%	9,9%	14,8%	16,3%
Δείκτης Βασικών Κεφαλαίων (Tier 1) Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Όμιλος Eurobank	11,6%	11,9%	11,5%	11,6%	11,5%	15,2%
Όμιλος Alpha Bank	11,6%	11,8%	8,4%	8,9%	16,1%	14,3%
Όμιλος Τράπεζας Πειραιώς	9,1%	8,4%	-6,0%	9,3%	13,9%	12,4%
Όμιλος Εθνικής Τράπεζας	11,3%	13,1%	7,2%	8,5%	10,5%	13,6%
Μ.Ο. Ομίλων Τραπεζών	10,9%	11,3%	5,3%	9,6%	13,0%	13,9%

Διάγραμμα 8 Δείκτης Βασικών Κεφαλαίων (Tier I) Ελληνικών Τραπεζών



Διάγραμμα 9 Δείκτης Βασικών Κεφαλαίων (Tier I) Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών



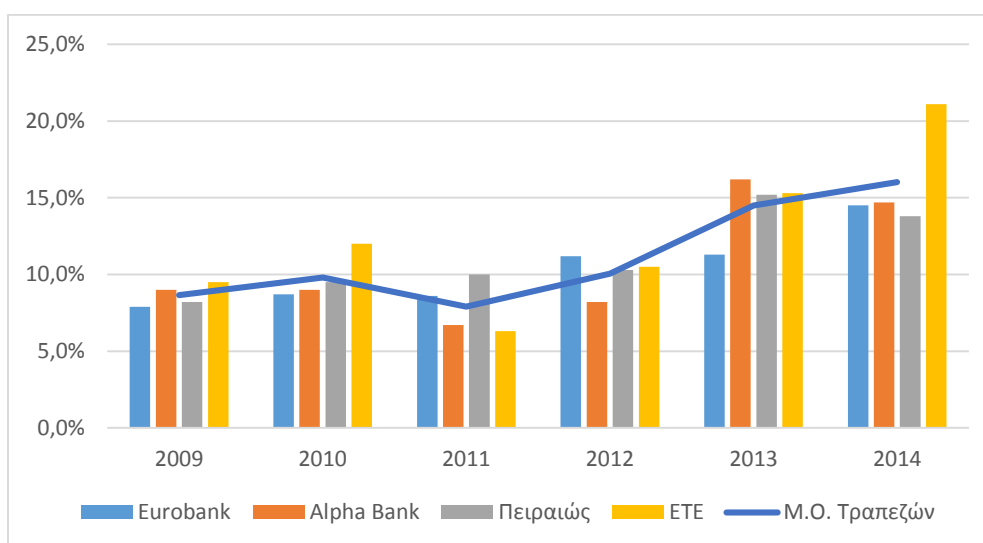
Πηγή : Δημοσιοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις Ελληνικών Τραπεζών

Δείκτης Κύριων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων (Core Tier 1)

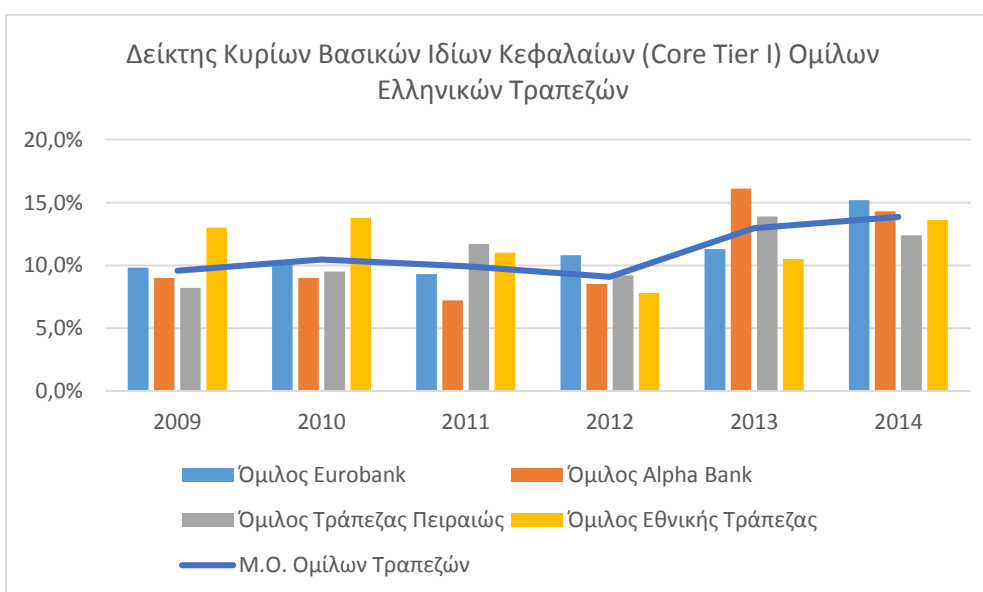
Πίνακας 6 Δείκτης Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων (Core Tier 1)

Δείκτης Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων (Core Tier 1) Ελληνικών Τραπεζών	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Eurobank	7,9%	8,7%	8,6%	11,2%	11,3%	14,5%
Alpha Bank	9,0%	9,0%	6,7%	8,2%	16,2%	14,7%
Πειραιώς	8,2%	9,5%	10,0%	10,3%	15,2%	13,8%
ETE	9,5%	12,0%	6,3%	10,5%	15,3%	21,1%
Μ.Ο. Τραπεζών	8,7%	9,8%	7,9%	10,1%	14,5%	16,0%
Δείκτης Κύριων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων (Core Tier 1) Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Όμιλος Eurobank	9,8%	10,2%	9,3%	10,8%	11,3%	15,2%
Όμιλος Alpha Bank	9,0%	9,0%	7,2%	8,5%	16,1%	14,3%
Όμιλος Τράπεζας Πειραιώς	8,2%	9,5%	11,7%	9,2%	13,9%	12,4%
Όμιλος Εθνικής Τράπεζας	13,0%	13,8%	11,0%	7,8%	10,5%	13,6%
Μ.Ο. Ομίλων Τραπεζών	9,6%	10,5%	9,9%	9,1%	13,0%	13,9%

Διάγραμμα 10 Δείκτης Κυρίων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων (Core Tier I) Ελληνικών Τραπεζών



Διάγραμμα 11 Δείκτης Κυρίων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων (Core Tier I) Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών



Πηγή : Δημοσιοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις Ελληνικών Τραπεζών

2. Δείκτες Κερδοφορίας

Απόδοση Στοιχείων Ενεργητικού (ROA Return On Assets)

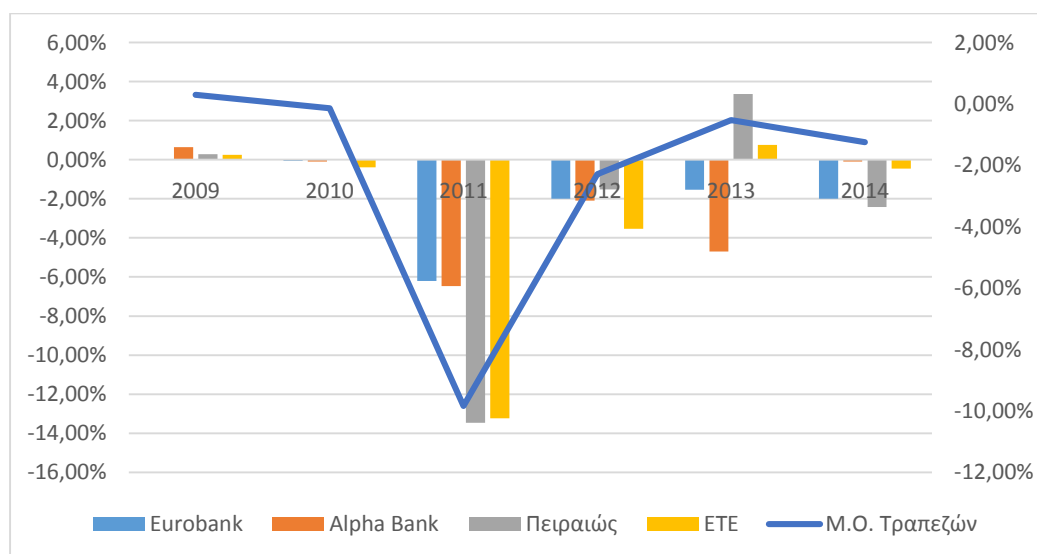
Καθαρά Κέρδη (μετά την αφαίρεση μερισμάτων που αποδίδονται στους κατόχους προνομιούχων τίτλων) / σύνολο Ενεργητικού (Μ.Ο.)

Ο λόγος των ετησιοποιημένων καθαρών κερδών μετά από φόρους και πριν από δικαιώματα μειοψηφίας προς το μέσο υπόλοιπο του συνόλου ενεργητικού, υπολογίζει τον δείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA, Return On Assets). Το μέσο υπόλοιπο του συνόλου ενεργητικού υπολογίζεται ως ο αριθμητικός μέσος όρος του συνόλου ενεργητικού στο τέλος της περιόδου υπό εξέταση και του συνόλου του ενεργητικού στο τέλος του προηγούμενου έτους. Ο δείκτης υπολογίζει τα κέρδη του τραπεζικού ιδρύματος σε σχέση με τα περιουσιακά του στοιχεία.

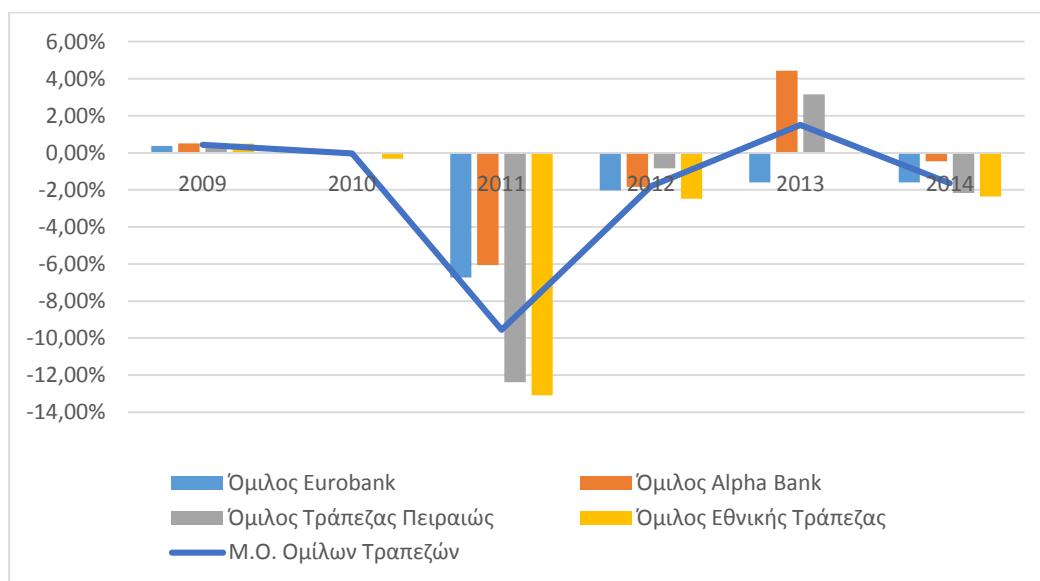
Πίνακας 7 Αποδοτικότητα Στοιχείων Ενεργητικού

Αποδοτικότητα Στοιχείων Ενεργητικού Ελληνικών Τραπεζών	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Eurobank	0,00%	-0,06%	-6,21%	-2,00%	-1,53%	-2,00%
Alpha Bank	0,64%	-0,09%	-6,46%	-2,09%	-4,69%	-0,09%
Πειραιώς	0,29%	-0,01%	-13,46%	-1,51%	3,37%	-2,42%
ETE	0,26%	-0,38%	-13,23%	-3,54%	0,76%	-0,46%
Μ.Ο. Τραπεζών	0,30%	-0,14%	-9,84%	-2,29%	-0,52%	-1,24%
Αποδοτικότητα Στοιχείων Ενεργητικού Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Όμιλος Eurobank	0,38%	0,10%	-6,72%	-2,02%	-1,59%	-1,59%
Όμιλος Alpha Bank	0,52%	0,13%	-6,05%	-1,84%	4,43%	-0,45%
Όμιλος Τράπεζας Πειραιώς	0,38%	-0,04%	-12,38%	-0,83%	3,15%	-2,17%
Όμιλος Εθνικής Τράπεζας	0,49%	-0,31%	-13,08%	-2,48%	0,04%	-2,36%
Μ.Ο. Ομίλων Τραπεζών	0,44%	-0,03%	-9,56%	-1,79%	1,51%	-1,64%

Διάγραμμα 12 Αποδοτικότητα Στοιχείων Ενεργητικού (ROA) Ελληνικών Τραπεζών



Διάγραμμα 13 Αποδοτικότητα Στοιχείων Ενεργητικού (ROA) Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών



Πηγή : Δημοσιοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις Ελληνικών Τραπεζών

Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων (ROE, Return On Equity)

Καθαρά Κέρδη (μετά την αφαίρεση μερισμάτων που αποδίδονται στους κατόχους προνομιούχων τίτλων) / μέσο υπόλοιπο των ιδίων κεφαλαίων που αναλογούν στους μετόχους

Ο λόγος των ετησιοποιημένων καθαρών κερδών που αναλογούν στους μετόχους (μετά την αφαίρεση μερισμάτων που αποδίδονται στους κατόχους προνομιούχων τίτλων) προς το μέσο υπόλοιπο των ιδίων κεφαλαίων που αναλογούν στους μετόχους, εξαιρώντας τις προνομιούχες μετοχές του Δημοσίου (ROE, Return On Equity). Το μέσο υπόλοιπο των ιδίων κεφαλαίων προκύπτει ως ο αριθμητικός μέσος όρος των ιδίων κεφαλαίων στο τέλος της περιόδου υπό εξέταση και των ιδίων κεφαλαίων στο τέλος του προηγούμενου έτους. Ο συγκεκριμένος δείκτης παρουσιάζει την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων που επένδυσαν οι μέτοχοι της τράπεζας. Ένα τραπεζικό ίδρυμα (ή επιχείρηση) δημιουργεί αξία στους μετόχους της εάν η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από το κόστος ευκαιρίας αυτών των κεφαλαίων. Ο συγκεκριμένος δείκτης λοιπόν μας παρουσιάζει την απόδοση που αποφέρει το κεφάλαιο που έχουν επενδύσει οι μέτοχοι της τράπεζας.

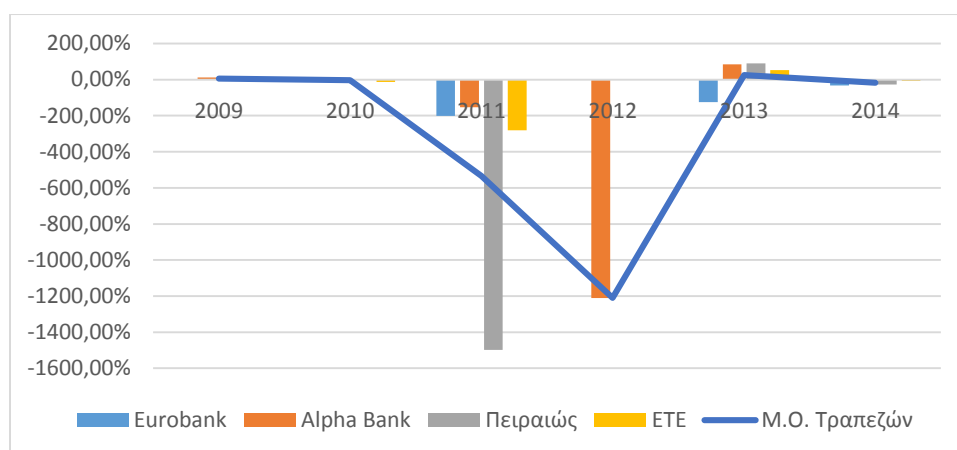
Η αποδοτικότητα των τραπεζών σε σχέση με τα ίδια κεφάλαιά τους διατηρήθηκε σε πολύ χαμηλά, έως και αρνητικά επίπεδα, κυρίως λόγω των ζημιών

προ φόρων που υπέστησαν τα τραπεζικά ιδρύματα κατά την διάρκεια των ετών 2009-2012.

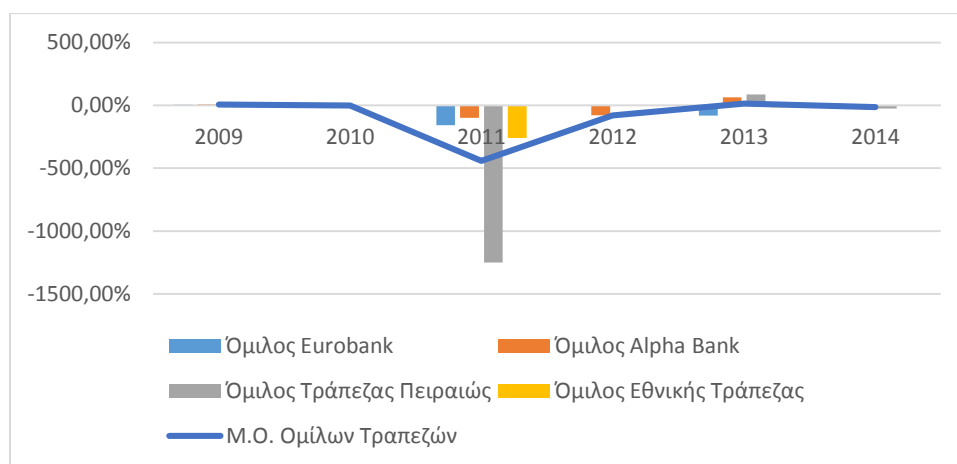
Πίνακας 8 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων Ελληνικών Τραπεζών	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Eurobank	0,06%	-1,84%	-201,96%	-	-124,40%	-32,68%
Alpha Bank	12,00%	-1,22%	-152,99%	-1210,21%	85,07%	-0,84%
Πειραιώς	4,98%	0,43%	-1498,13%	-	90,73%	-26,38%
ETE	2,42%	-13,20%	-280,88%	-	52,43%	-7,33%
Μ.Ο. Τραπεζών	4,87%	-3,96%	-533,49%	-1210,21%	25,96%	-16,81%
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Όμιλος Eurobank	0,38%	0,10%	-6,72%	-	-80,53%	-25,07%
Όμιλος Alpha Bank	0,52%	0,13%	-6,05%	-80,01%	64,37%	-4,12%
Όμιλος Τράπεζας Πειραιώς	0,38%	-0,04%	-12,38%	-	85,82%	-25,14%
Όμιλος Εθνικής Τράπεζας	0,49%	-0,31%	-13,08%	-	-14,75%	0,90%
Μ.Ο. Ομίλων Τραπεζών	0,44%	-0,03%	-9,56%	-80,01%	13,73%	-13,36%

Διάγραμμα 14 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ROE) Ελληνικών Τραπεζών



Διάγραμμα 15 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ROE) Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών



Πηγή : Δημοσιοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις Ελληνικών Τραπεζών

3. Δείκτες Αποτελεσματικότητας

Δείκτης Καθαρού Επιτοκιακού Περιθωρίου (NIM, Net Interest Margin)

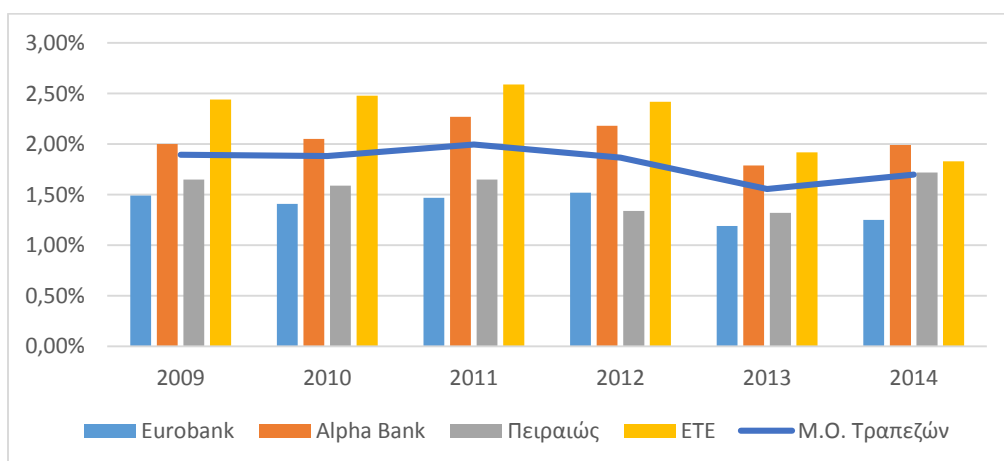
Καθαρά Έσοδα από Τόκους / Σύνολο Ενεργητικού

Η διαφορά μεταξύ των εσόδων που εισπράττει η τράπεζα για τόκους δανείων που έχει χορηγήσει και το σύνολο των τόκων που πληρώνει στους πελάτες της για το ύψος των καταθέσεων τους, ονομάζεται καθαρά έσοδα από τόκους. Τα στοιχεία ενεργητικού των τραπεζικών ιδρυμάτων περιλαμβάνουν κυρίως εμπορικά και προσωπικά, στεγαστικά, κατασκευαστικά και επενδυτικά δάνεια. Οι υποχρεώσεις τους από την άλλη μεριά αποτελούνται κυρίως από τις καταθέσεις των πελατών τους. Ο λόγος των ετησιοποιημένων καθαρών εσόδων από τόκους προς το μέσο υπόλοιπο του συνόλου του ενεργητικού προσδιορίζει το Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου (Net Interest Margin) εκφρασμένο συνήθως σε μονάδες βάσης (basis points/bps) ως ποσοστό. Το μέσο υπόλοιπο του συνόλου ενεργητικού υπολογίζεται ως ο αριθμητικός μέσος όρος του συνόλου ενεργητικού στο τέλος της υπό εξέταση περιόδου και του συνόλου ενεργητικού στο τέλος του προηγούμενου έτους.

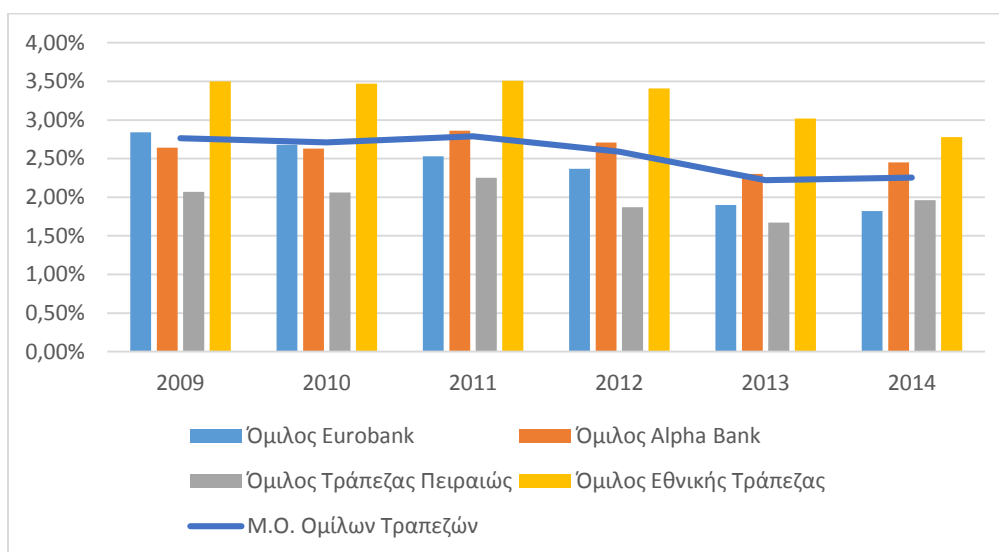
Πίνακας 9 Καθαρό Επιτοκιακό Περιθώριο (bps= basic points ή 0,01%)(Μ.Ο. Έτους)

Καθαρό Επιτοκιακό Περιθώριο (bps= basic points ή 0,01%)(Μ.Ο. Έτους) Ελληνικών Τραπεζών	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Eurobank	1,49%	1,41%	1,47%	1,52%	1,19%	1,25%
Alpha Bank	2,00%	2,05%	2,27%	2,18%	1,79%	1,99%
Πειραιώς	1,65%	1,59%	1,65%	1,34%	1,32%	1,72%
ΕΤΕ	2,44%	2,48%	2,59%	2,42%	1,92%	1,83%
Μ.Ο. Τραπεζών	1,90%	1,88%	2,00%	1,87%	1,56%	1,70%
Καθαρό Επιτοκιακό Περιθώριο (bps= basic points ή 0,01%)(Μ.Ο. Έτους) Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Όμιλος Eurobank	2,84%	2,68%	2,53%	2,37%	1,90%	1,82%
Όμιλος Alpha Bank	2,64%	2,63%	2,86%	2,71%	2,30%	2,45%
Όμιλος Τράπεζας Πειραιώς	2,07%	2,06%	2,25%	1,87%	1,67%	1,96%
Όμιλος Εθνικής Τράπεζας	3,50%	3,47%	3,51%	3,41%	3,02%	2,78%
Μ.Ο. Ομίλων Τραπεζών	2,76%	2,71%	2,79%	2,59%	2,22%	2,25%

Διάγραμμα 16 Δείκτης Καθαρού Επιτοκιακού Περιθωρίου Ελληνικών Τραπεζών



Διάγραμμα 17 Δείκτης Καθαρού Επιτοκιακού Περιθωρίου Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών



Πηγή : Δημοσιοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις Ελληνικών Τραπεζών

Δείκτης Λειτουργικών Εξόδων Προς Λειτουργικά Έσοδα

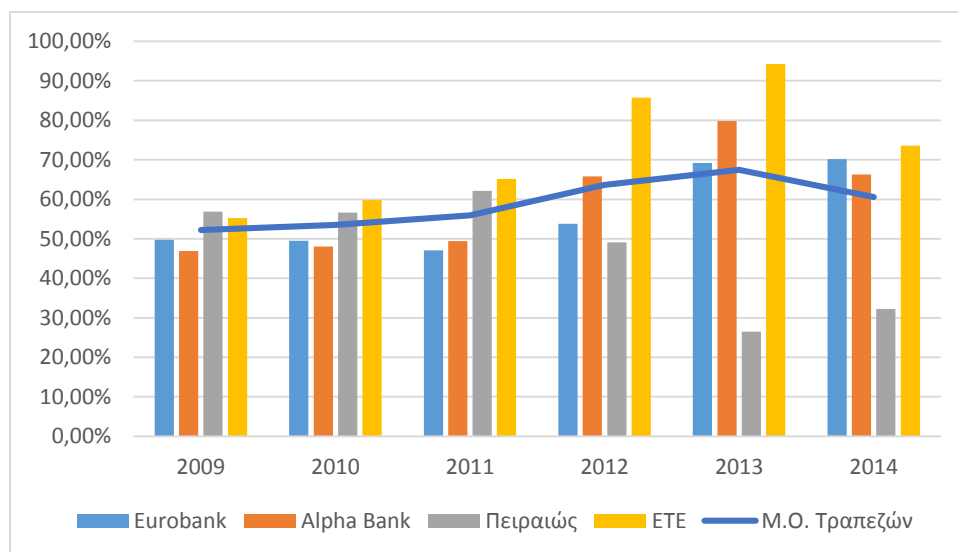
Λειτουργικά Έξοδα (Μ.Ο.) / Λειτουργικά Έσοδα (Μ.Ο)

Ο συγκεκριμένος δείκτης προκύπτει από τον λόγο των λειτουργικών εξόδων προς τα έσοδα της τράπεζας.

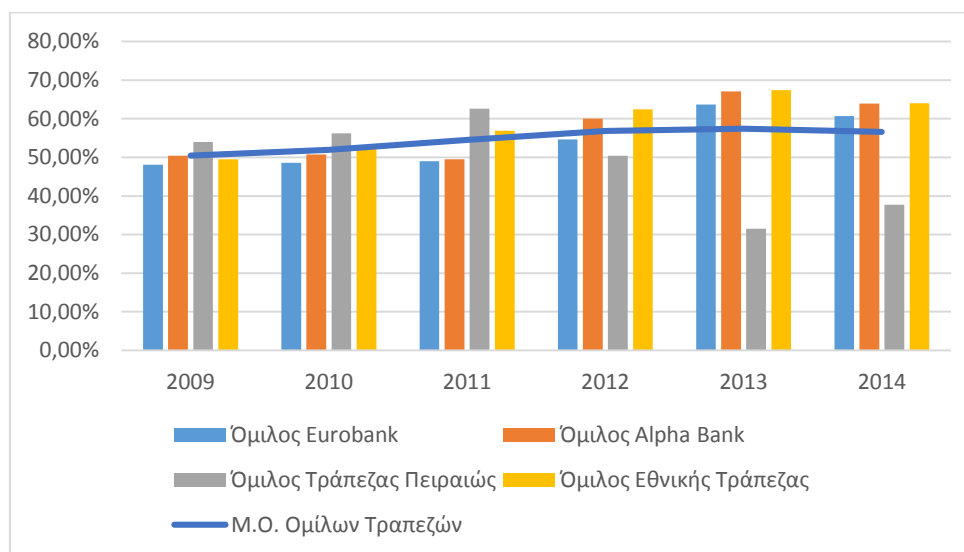
Πίνακας 10 Δείκτης Λειτουργικών Εξόδων Προς Λειτουργικά Έσοδα (Cost To Income Ratio) (δεν περιλαμβάνονται οι προβλέψεις απομείωσης για την κάλυψη πιστωτικού κινδύνου)

Δείκτης Λειτουργικών Εξόδων Προς Λειτουργικά Έσοδα (Cost To Income Ratio) Ελληνικών Τραπεζών	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Eurobank	49,75%	49,52%	47,08%	53,79%	69,24%	70,19%
Alpha Bank	46,90%	48,07%	49,42%	65,81%	79,81%	66,27%
Πειραιώς	56,91%	56,66%	62,13%	49,12%	26,47%	32,24%
ETE	55,25%	59,82%	65,19%	85,75%	94,25%	73,55%
M.O. Τραπεζών	52,20%	53,52%	55,96%	63,62%	67,44%	60,56%
Δείκτης Λειτουργικών Εξόδων Προς Λειτουργικά Έσοδα (Cost To Income Ratio) Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Όμιλος Eurobank	48,07%	48,57%	49,01%	54,63%	63,70%	60,69%
Όμιλος Alpha Bank	50,41%	50,74%	49,52%	60,03%	67,05%	63,93%
Όμιλος Τράπεζας Πειραιώς	54,01%	56,22%	62,58%	50,42%	31,51%	37,75%
Όμιλος Εθνικής Τράπεζας	49,51%	52,23%	56,86%	62,45%	67,43%	63,99%
M.O. Ομίλων Τραπεζών	50,50%	51,94%	54,49%	56,88%	57,42%	56,59%

Διάγραμμα 18 Δείκτης Λειτουργικών Εξόδων Προς Λειτουργικά Έσοδα (Cost To Income Ratio) Ελληνικών Τραπεζών



Διάγραμμα 19 Δείκτης Λειτουργικών Εξόδων Προς Λειτουργικά Έσοδα (Cost To Income Ratio) Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών



Πηγή : Δημοσιοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις Ελληνικών Τραπεζών

Δείκτης Καθαρών Εσόδων Από Τόκους Προς Σύνολο Εσόδων

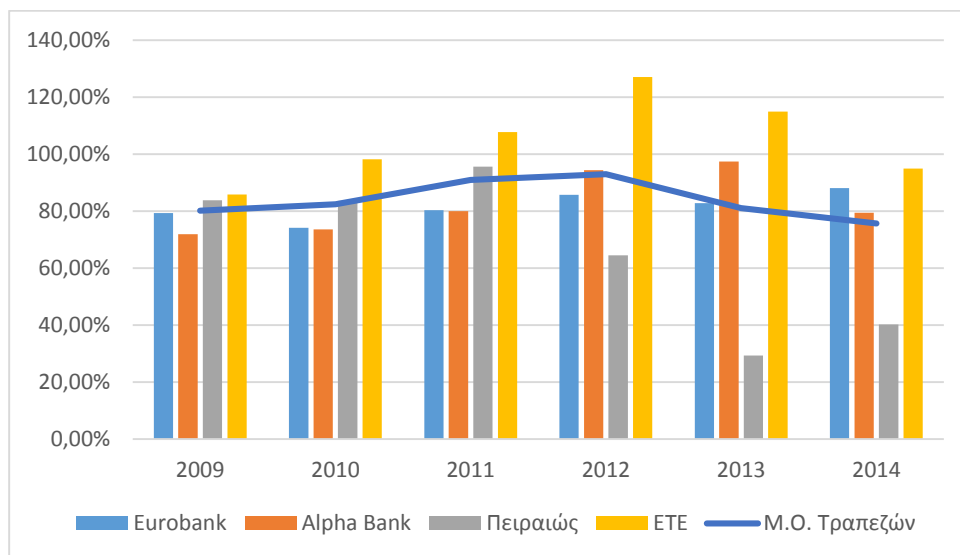
Καθαρά Έσοδα Από Τόκους / Σύνολο Εσόδων

Πίνακας 11 Δείκτης Καθαρών Εσόδων Από Τόκους Προς Συνολικά Έσοδα

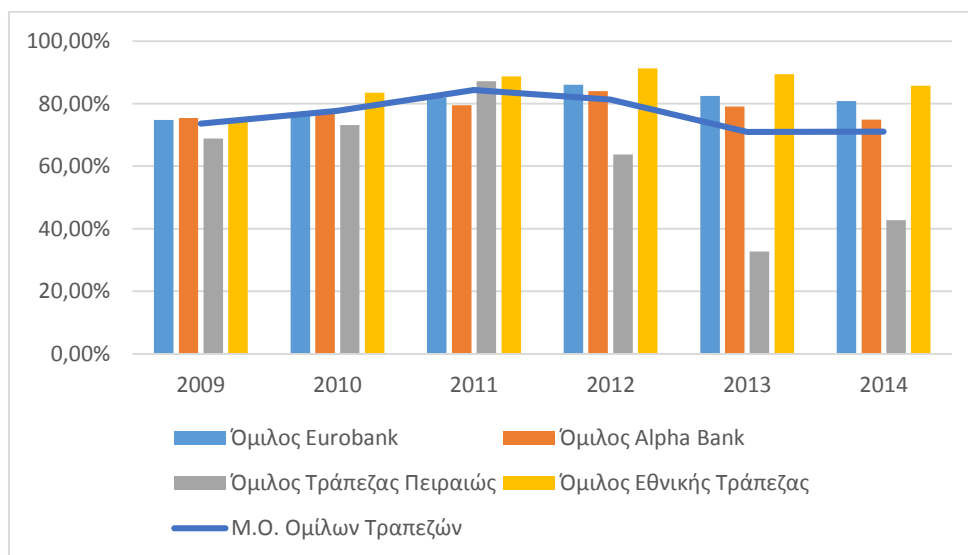
Δείκτης Καθαρών Εσόδων Από Τόκους Προς Συνολικά Έσοδα Ελληνικών Τραπεζών	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Eurobank	79,27%	74,11%	80,26%	85,66%	82,77%	88,04%
Alpha Bank	71,88%	73,50%	80,01%	94,37%	97,34%	79,43%
Πειραιώς	83,75%	83,55%	95,55%	64,49%	29,25%	40,18%
ETE	85,75%	98,13%	107,68%	127,06%	114,90%	94,93%
M.O. Τραπεζών	80,16%	82,32%	90,88%	92,90%	81,07%	75,65%

Δείκτης Καθάρων Εσόδων Από Τόκους Προς Συνολικά Έσοδα Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Όμιλος Eurobank	74,80%	77,03%	81,92%	86,06%	82,44%	80,79%
Όμιλος Alpha Bank	75,42%	77,31%	79,47%	83,94%	79,10%	74,86%
Όμιλος Τράπεζας Πειραιώς	68,89%	73,12%	87,16%	63,71%	32,71%	42,74%
Όμιλος Εθνικής Τράπεζας	75,18%	83,51%	88,67%	91,25%	89,37%	85,70%
Μ.Ο. Ομίλων Τραπεζών	73,57%	77,74%	84,31%	81,24%	70,91%	71,02%

Διάγραμμα 20 Δείκτης Καθάρων Εσόδων Από Τόκους Προς Συνολικά Έσοδα Ελληνικών Τραπεζών



Διάγραμμα 21 Δείκτης Καθάρων Εσόδων Από Τόκους Προς Συνολικά Έσοδα Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών



Πηγή : Δημοσιοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις Ελληνικών Τραπεζών

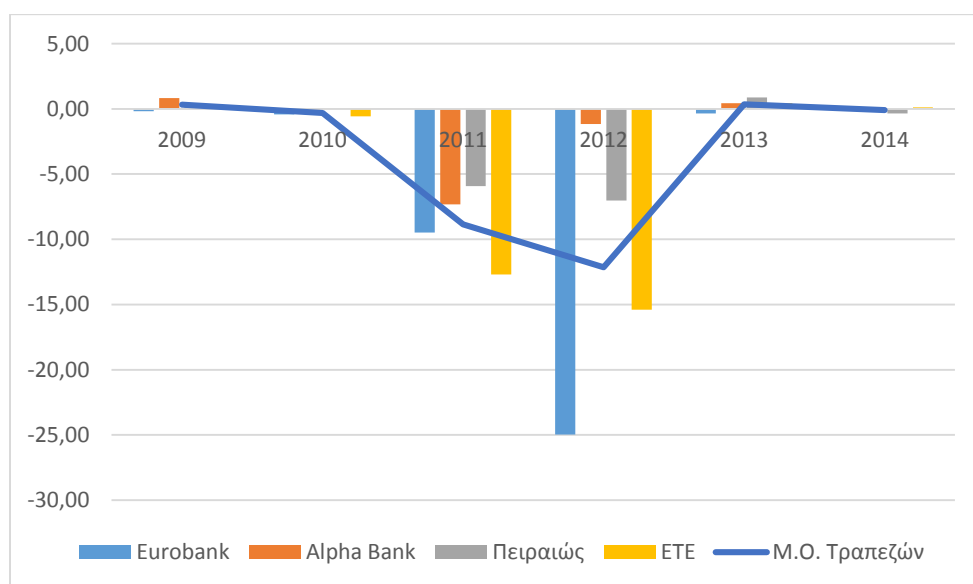
Δείκτης Κερδών / Ζημιών Μετά Φόρων ανά μετοχή

Πίνακας 12 Κερδών / Ζημιών Μετά Φόρων Ανά Μετοχή

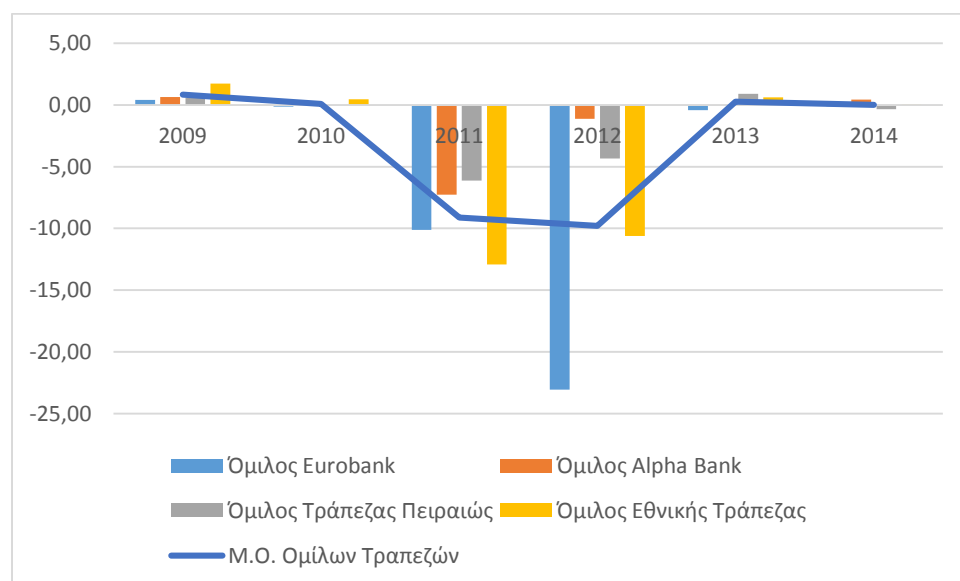
Δείκτης Κερδών / Ζημιών Μετά Φόρων Ανά Μετοχή Ελληνικών Τραπεζών	2009	2010	2011	2012	2013	2014
--	------	------	------	------	------	------

Eurobank	-0,18	-0,43	-9,47	-24,97	-0,36	-0,12
Alpha Bank	0,82	-0,21	-7,33	-1,17	0,43	0,00
Πειραιώς	0,39	0,00	-5,91	-7,02	0,88	-0,35
ETE	0,28	-0,57	-12,70	-15,41	0,45	0,12
Μ.Ο. Τραπεζών	0,33	-0,30	-8,85	-12,14	0,35	-0,09
Δείκτης Κερδών / Ζημιών Μετά Φόρων Ανά Μετοχή Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Όμιλος Eurobank	0,41	-0,15	-10,13	-23,06	-0,41	-0,11
Όμιλος Alpha Bank	0,64	0,05	-7,27	-1,12	-0,03	0,44
Όμιλος Τράπεζας Πειραιώς	0,56	-0,03	-6,11	-4,34	0,90	-0,34
Όμιλος Εθνικής Τράπεζας	1,72	0,46	-12,93	-10,62	0,62	0,02
Μ.Ο. Ομίλων Τραπεζών	0,83	0,08	-9,11	-9,78	0,27	0,00

Διάγραμμα 22 Κερδών / Ζημιών Μετά Φόρων Ανά Μετοχή Ελληνικών Τραπεζών



Διάγραμμα 23 Κερδών / Ζημιών Μετά Φόρων Ανά Μετοχή Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών



Πηγή : Δημοσιοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις Ελληνικών Τραπεζών

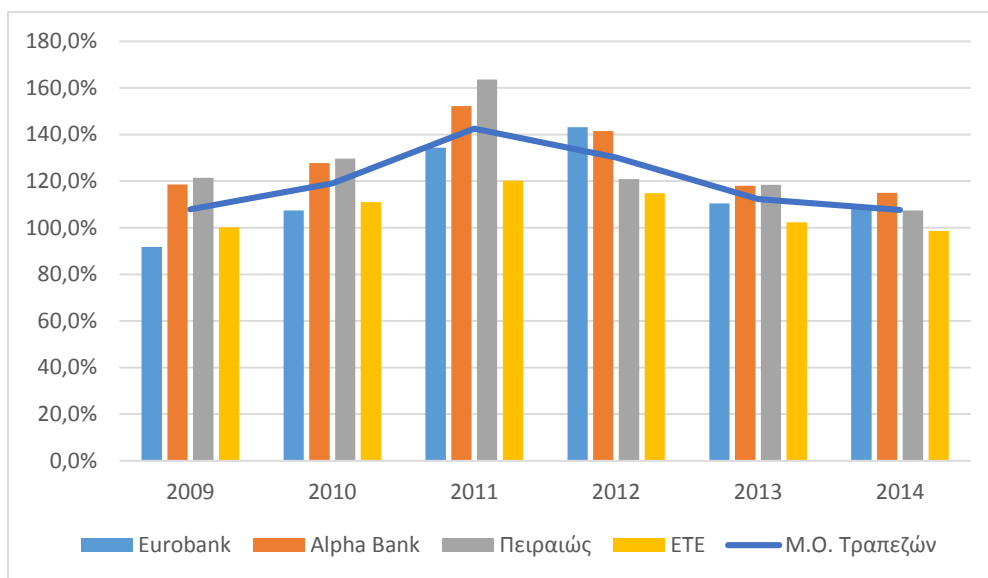
4. Δείκτες Πιστωτικού Κινδύνου

Δείκτης Δανείων Προς Καταθέσεις Χορηγήσεις Δανείων / Καταθέσεις

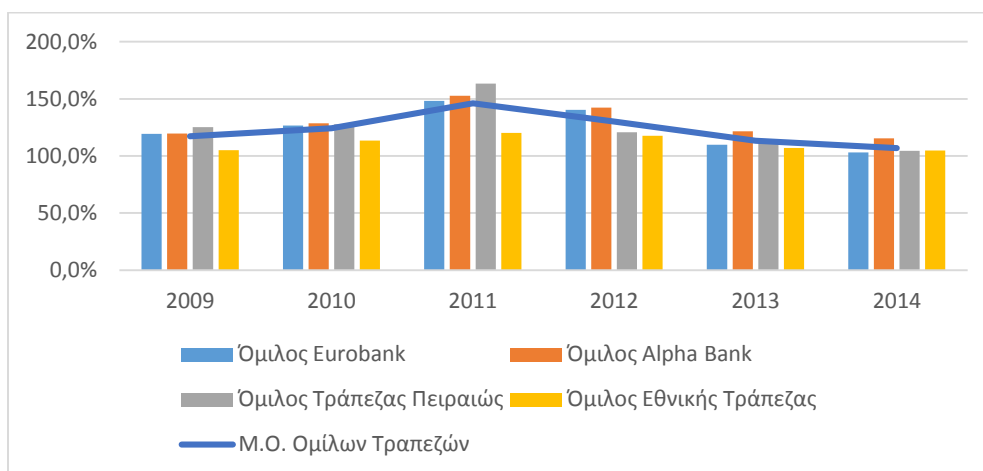
Πίνακας 13 Δανείων Προς Καταθέσεις

Δείκτης Δανείων Προς Καταθέσεις Ελληνικών Τραπεζών	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Eurobank	91,7%	107,5%	134,3%	143,1%	110,4%	109,7%
Alpha Bank	118,6%	127,8%	152,2%	141,4%	117,9%	115,0%
Πειραιώς	121,4%	129,7%	163,6%	120,9%	118,4%	107,5%
ETE	100,1%	111,0%	120,1%	114,9%	102,3%	98,6%
Μ.Ο. Τραπεζών	108,0%	119,0%	142,6%	130,1%	112,2%	107,7%
Δείκτης Δανείων Προς Καταθέσεις Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Όμιλος Eurobank	119,3%	126,6%	148,2%	140,4%	109,8%	103,1%
Όμιλος Alpha Bank	119,8%	128,8%	152,6%	142,3%	121,6%	115,5%
Όμιλος Τράπεζας Πειραιώς	125,4%	127,7%	163,5%	120,7%	114,9%	104,4%
Όμιλος Εθνικής Τράπεζας	105,0%	113,6%	120,1%	117,7%	107,0%	104,9%
Μ.Ο. Ομίλων Τραπεζών	117,3%	124,1%	146,1%	130,3%	113,3%	107,0%

Διάγραμμα 24 Δείκτης Δανείων Προς Καταθέσεις Ελληνικών Τραπεζών



Διάγραμμα 25 Δείκτης Δανείων Προς Καταθέσεις Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών



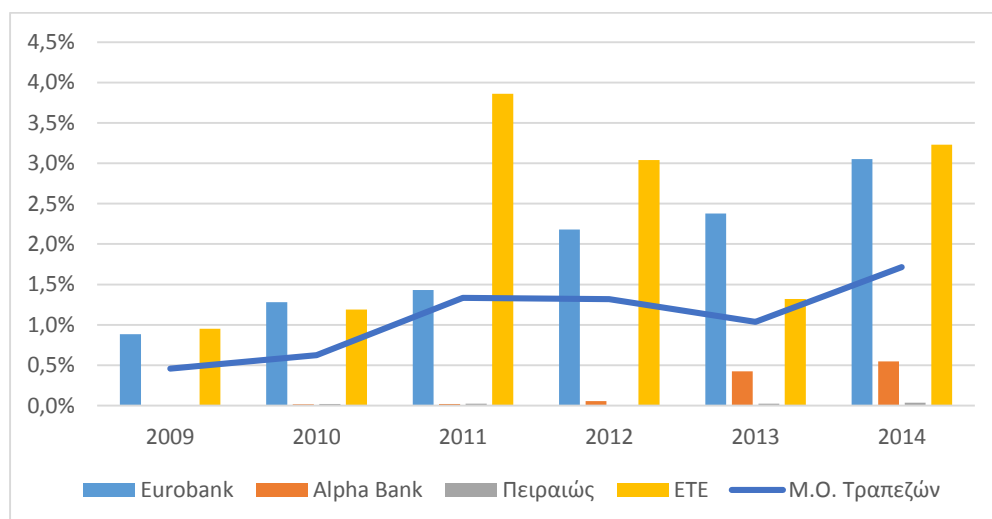
Πηγή : Δημοσιοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις Ελληνικών Τραπεζών

Δείκτης Προβλέψεων Προς Σύνολο Παθητικού Προβλέψεις / Σύνολο Παθητικού

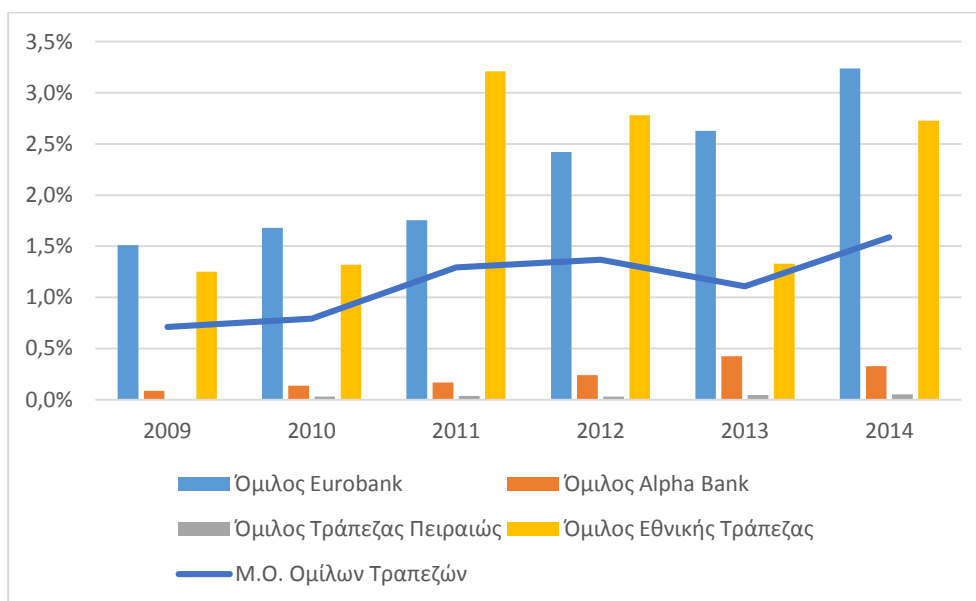
Πίνακας 14 Προβλέψεων Προς Σύνολο Παθητικού

Δείκτης Προβλέψεων Προς Σύνολο Παθητικού Ελληνικών Τραπεζών	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Eurobank	0,9%	1,3%	1,4%	2,2%	2,4%	3,1%
Alpha Bank	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,4%	0,5%
Πειραιώς	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
ETE	1,0%	1,2%	3,9%	3,0%	1,3%	3,2%
Μ.Ο. Τραπεζών	0,5%	0,6%	1,3%	1,3%	1,0%	1,7%
Δείκτης Προβλέψεων Προς Σύνολο Παθητικού Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Όμιλος Eurobank	1,5%	1,7%	1,8%	2,4%	2,6%	3,2%
Όμιλος Alpha Bank	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%	0,4%	0,3%
Όμιλος Τράπεζας Πειραιώς	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
Όμιλος Εθνικής Τράπεζας	1,3%	1,3%	3,2%	2,8%	1,3%	2,7%
Μ.Ο. Ομίλων Τραπεζών	0,7%	0,8%	1,3%	1,4%	1,1%	1,6%

Διάγραμμα 26 Δείκτης Προβλέψεων Προς Σύνολο Παθητικού Ελληνικών Τραπεζών



Διάγραμμα 27 Δείκτης Προβλέψεων Προς Σύνολο Παθητικού Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών



Πηγή : Δημοσιοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις Ελληνικών Τραπεζών

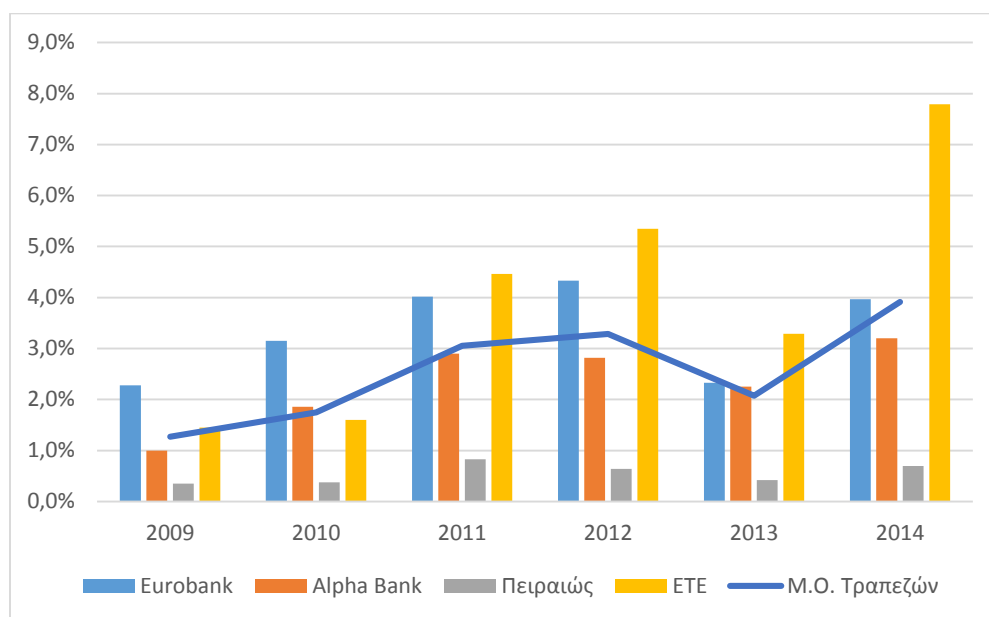
5. Δείκτες Διάρθρωσης Παθητικού

Δείκτης Παράγωγων Χρηματοπιστωτικών Μέσων Προς Σύνολο Παθητικού Παράγωγα Χρηματοπιστωτικά Μέσα / Σύνολο Παθητικού

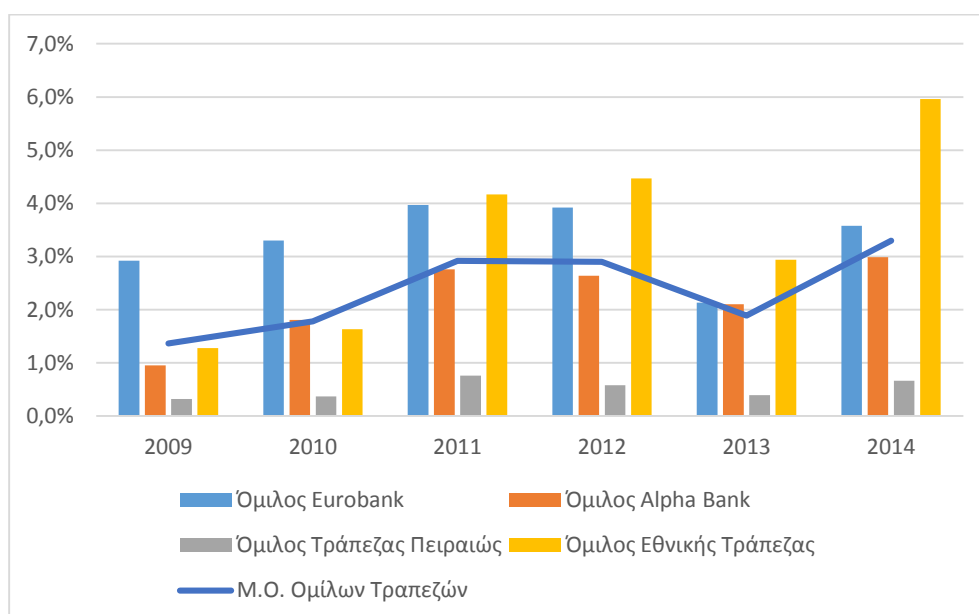
Πίνακας 15 Παράγωγων Χρηματοπιστωτικών Μέσων Προς Σύνολο Παθητικού

Δείκτης Παράγωγων Χρηματοπιστωτικών Μέσων Προς Σύνολο Παθητικού Ελληνικών Τραπεζών	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Eurobank	2,3%	3,2%	4,0%	4,3%	2,3%	4,0%
Alpha Bank	1,0%	1,9%	2,9%	2,8%	2,3%	3,2%
Πειραιώς	0,4%	0,4%	0,8%	0,6%	0,4%	0,7%
ETE	1,5%	1,6%	4,5%	5,4%	3,3%	7,8%
Μ.Ο. Τραπεζών	1,3%	1,7%	3,1%	3,3%	2,1%	3,9%
Δείκτης Παράγωγων Χρηματοπιστωτικών Μέσων Προς Σύνολο Παθητικού Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Όμιλος Eurobank	2,9%	3,3%	4,0%	3,9%	2,1%	3,6%
Όμιλος Alpha Bank	1,0%	1,8%	2,8%	2,6%	2,1%	3,0%
Όμιλος Τράπεζας Πειραιώς	0,3%	0,4%	0,8%	0,6%	0,4%	0,7%
Όμιλος Εθνικής Τράπεζας	1,3%	1,6%	4,2%	4,5%	2,9%	6,0%
Μ.Ο. Ομίλων Τραπεζών	1,4%	1,8%	2,9%	2,9%	1,9%	3,3%

Διάγραμμα 28 Δείκτης Παράγωγων Χρηματοπιστωτικών Μέσων Προς Σύνολο Παθητικού Ελληνικών Τραπεζών



Διάγραμμα 29 Δείκτης Παράγωγων Χρηματοπιστωτικών Μέσων Προς Σύνολο Παθητικού Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών



Πηγή : Δημοσιοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις Ελληνικών Τραπεζών

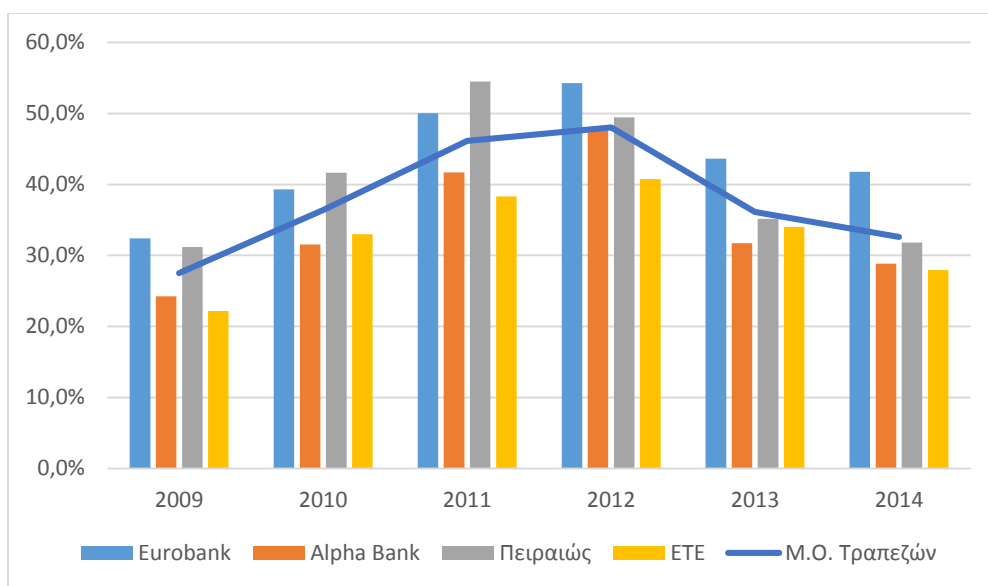
Δείκτης Υποχρεώσεων Προς Πιστωτικά Ιδρύματα Προς Σύνολο Παθητικού Υποχρεώσεις Προς Πιστωτικά Ιδρύματα / Σύνολο Παθητικού

Πίνακας 16 Δείκτης Υποχρεώσεων Προς Πιστωτικά Ιδρύματα Προς Σύνολο Παθητικού

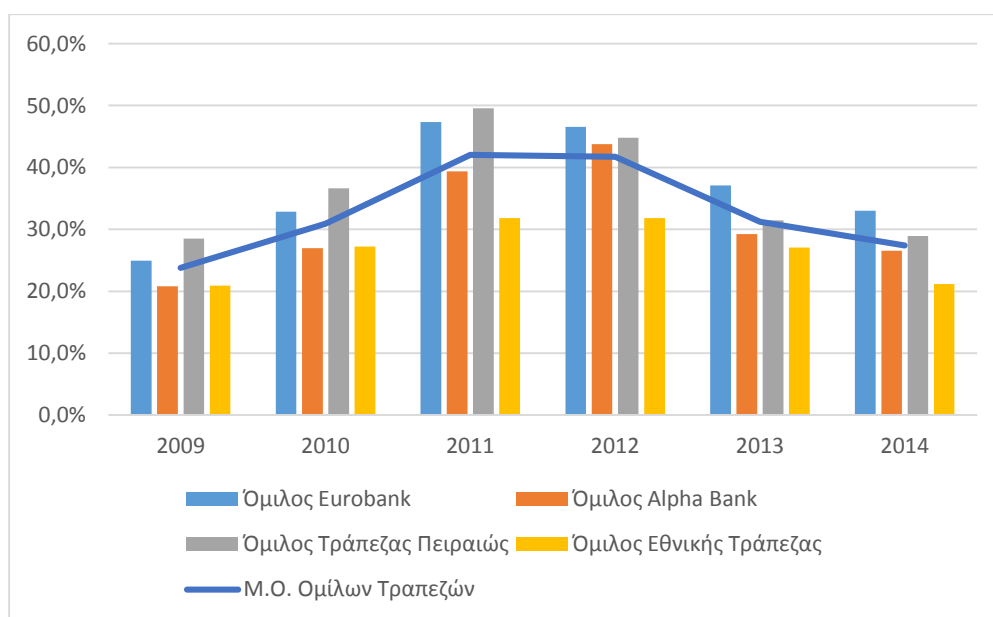
Δείκτης Υποχρεώσεων Προς Πιστωτικά Ιδρύματα Προς Σύνολο Παθητικού Ελληνικών Τραπεζών	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Eurobank	32,4%	39,3%	50,0%	54,3%	43,6%	41,8%
Alpha Bank	24,2%	31,6%	41,7%	47,6%	31,8%	28,9%

Πειραιώς	31,2%	41,7%	54,5%	49,5%	35,2%	31,8%
ΕΤΕ	22,2%	33,0%	38,3%	40,7%	34,0%	27,9%
Μ.Ο. Τραπεζών	27,5%	36,4%	46,1%	48,0%	36,1%	32,6%
Δείκτης Υποχρεώσεων Προς Πιστωτικά Ιδρύματα Προς Σύνολο Παθητικού Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Όμιλος Eurobank	25,0%	32,8%	47,3%	46,6%	37,1%	33,0%
Όμιλος Alpha Bank	20,8%	27,0%	39,4%	43,8%	29,2%	26,5%
Όμιλος Τράπεζας Πειραιώς	28,5%	36,6%	49,6%	44,8%	31,5%	28,9%
Όμιλος Εθνικής Τράπεζας	20,9%	27,2%	31,8%	31,8%	27,1%	21,2%
Μ.Ο. Ομίλων Τραπεζών	23,8%	30,9%	42,0%	41,7%	31,2%	27,4%

Διάγραμμα 30 Δείκτης Υποχρεώσεων Προς Πιστωτικά Ιδρύματα Προς Σύνολο Παθητικού Ελληνικών Τραπεζών



Διάγραμμα 31 Δείκτης Υποχρεώσεων Προς Πιστωτικά Ιδρύματα Προς Σύνολο Παθητικού Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών



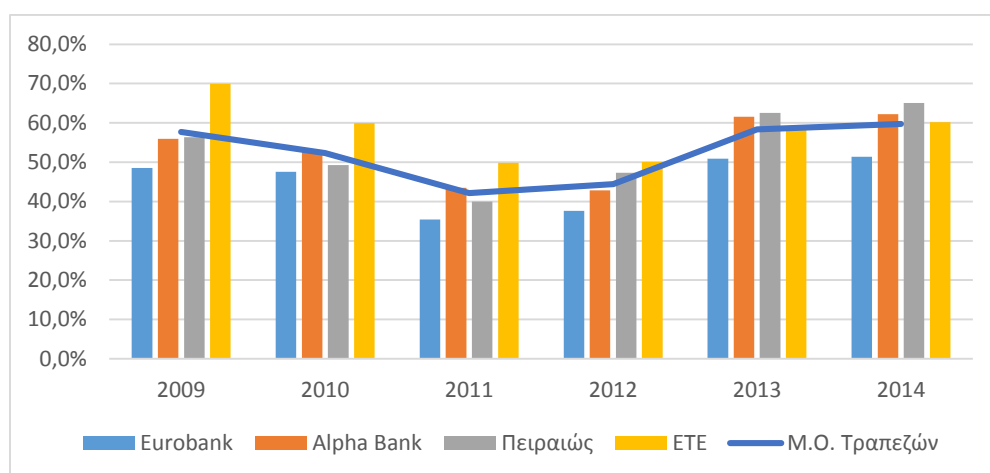
Πηγή : Δημοσιοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις Ελληνικών Τραπεζών

Δείκτης Υποχρεώσεων Προς Πελάτες Προς Σύνολο Παθητικού Υποχρεώσεις Προς Πελάτες / Σύνολο Παθητικού

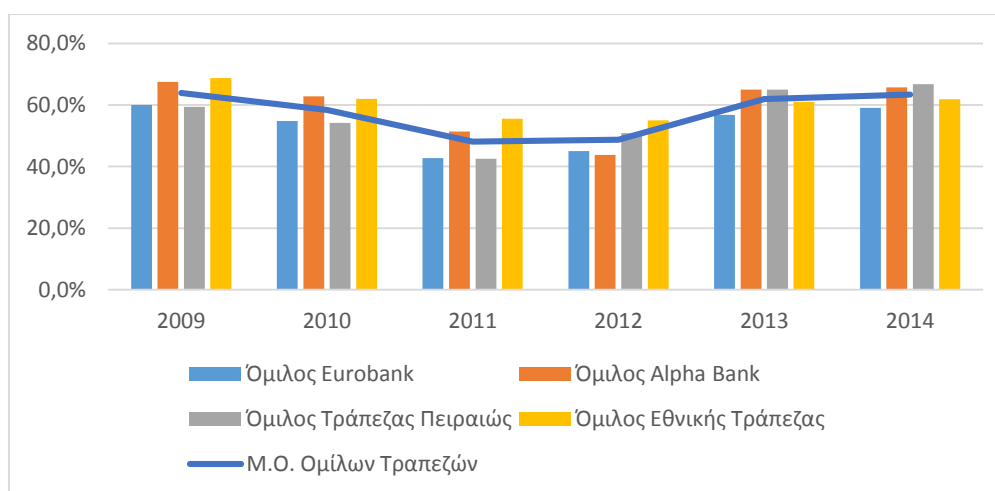
Πίνακας 17 Δείκτης Υποχρεώσεων Προς Πελάτες Προς Σύνολο Παθητικού

Δείκτης Υποχρεώσεων Προς Πελάτες Προς Σύνολο Παθητικού Ελληνικών Τραπεζών	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Eurobank	32,4%	39,3%	50,0%	54,3%	43,6%	41,8%
Alpha Bank	24,2%	31,6%	41,7%	47,6%	31,8%	28,9%
Πειραιώς	31,2%	41,7%	54,5%	49,5%	35,2%	31,8%
ΕΤΕ	22,2%	33,0%	38,3%	40,7%	34,0%	27,9%
Μ.Ο. Τραπεζών	27,5%	36,4%	46,1%	48,0%	36,1%	32,6%
Δείκτης Υποχρεώσεων Προς Πελάτες Προς Σύνολο Παθητικού Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Όμιλος Eurobank	25,0%	32,8%	47,3%	46,6%	37,1%	33,0%
Όμιλος Alpha Bank	20,8%	27,0%	39,4%	43,8%	29,2%	26,5%
Όμιλος Τράπεζας Πειραιώς	28,5%	36,6%	49,6%	44,8%	31,5%	28,9%
Όμιλος Εθνικής Τράπεζας	20,9%	27,2%	31,8%	31,8%	27,1%	21,2%
Μ.Ο. Ομίλων Τραπεζών	23,8%	30,9%	42,0%	41,7%	31,2%	27,4%

Διάγραμμα 32 Δείκτης Υποχρεώσεων Προς Πελάτες Προς Σύνολο Παθητικού Ελληνικών Τραπεζών



Διάγραμμα 33 Δείκτης Υποχρεώσεων Προς Πελάτες Προς Σύνολο Παθητικού Ομίλων Ελληνικών Τραπεζών



Πηγή : Δημοσιοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις Ελληνικών Τραπεζών

Συνοψίζοντας, στο κεφάλαιο αυτό αναλύθηκαν ορισμένοι από τους βασικότερους χρηματοοικονομικούς δείκτες των τεσσάρων ελληνικών «συστημικών» τραπεζών, έτσι ώστε να διαπιστωθεί η βελτίωση ή επιδείνωση των οικονομικών τους καταστάσεων κατά την διάρκεια εφαρμογής των προγραμμάτων διάσωσης. Οι περισσότεροι εκ των δεικτών παρουσιάζουν ιδιαίτερα έντονες διακυμάνσεις, κυρίως το 2011 και 2012, γεγονός που προέρχεται από την συμμετοχή των τραπεζών στο κούρεμα των ομολόγων του ελληνικού δημοσίου. Στην επόμενη ενότητα αναλύονται ορισμένοι από τους βασικότερους δείκτες της πραγματικής οικονομίας.

5. ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

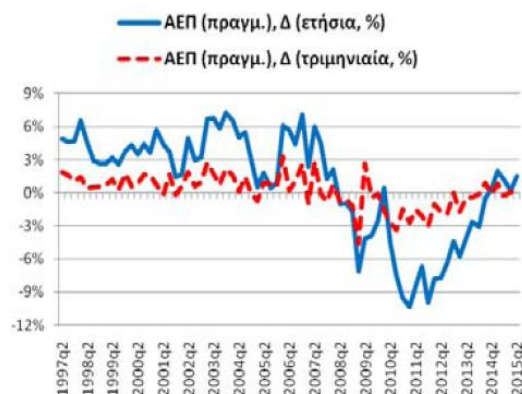
5.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

1. Δείκτης Πραγματικού ΑΕΠ

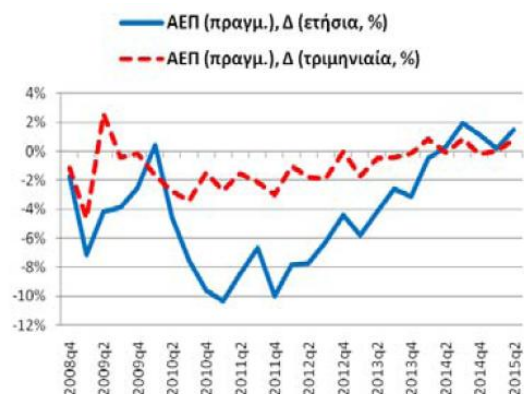
Ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης, για το 2^ο τρίμηνο 2015, ήταν της τάξης του 1,47% (0,21% σε σχέση με το 1^ο τρίμηνο του 2015 και 0,34% σε σχέση με το 2^ο τρίμηνο του 2014). Η αντίστοιχη τριμηνιαία μεταβολή (%) ήταν της τάξης του 0,77% (0,02% σε σχέση με το 1^ο τρίμηνο 2015 και -0,08% σε σχέση με το 2^ο τρίμηνο του 2014). Όπως φαίνεται και στο Διάγραμμα 34, μετά από μεγάλη πτώση του Πραγματικού ΑΕΠ την περίοδο 2009-2011, η εξέλιξη του δείχνει να σταθεροποιείται από το 2011 και μετά.

Διάγραμμα 34 Πραγματικό ΑΕΠ, μεταβολές (%), μη εποχ. προσαρμ για γογ%, εποχ. προσαρ. για ροq%

Συνολική Περίοδος 1997(2^ο τριμ)-2015 (2^ο τριμ)



Υποπερίοδος 2008 (4^ο τριμ)-2015(2^ο τριμ)



Πηγή : (α) Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ), (β) Eurobank Research

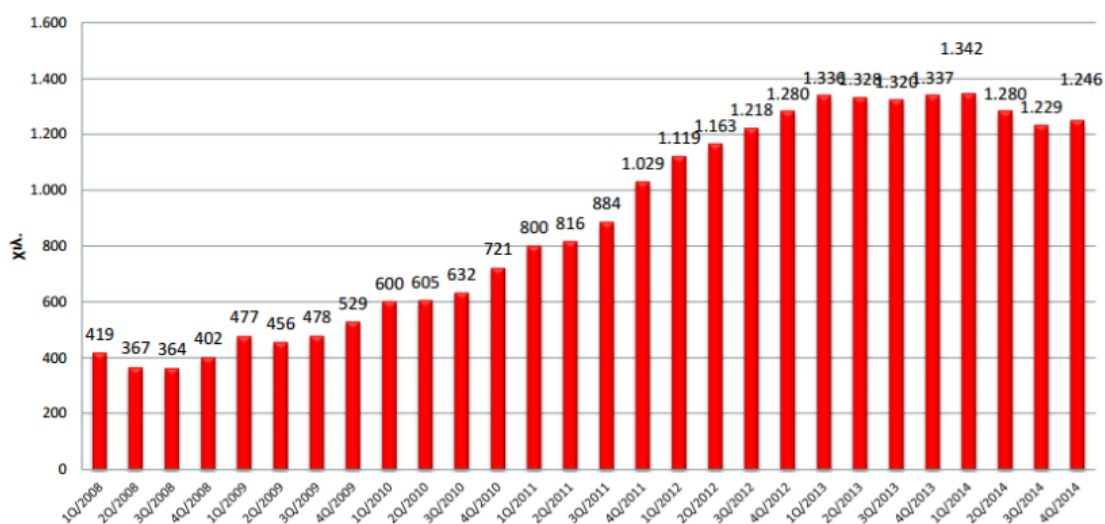
Σύμφωνα με στοιχεία της Ευρωπαϊκής Κομισιόν, η ελληνική οικονομία χαρακτηρίζεται από υψηλό αρνητικό παραγωγικό κενό (-10% την τελευταία διετία), δηλαδή το πραγματικό ΑΕΠ κινείται σε πολύ χαμηλότερο επίπεδο έναντι του δυνητικού ΑΕΠ, εξέλιξη που εμφανίζεται όταν η οικονομία λειτουργεί χωρίς την πλήρη αξιοποίηση των παραγωγικών της δυνατοτήτων. Το θετικό παραγωγικό κενό συνιστά, αντίθετα, ένδειξη υπερθερμάνσεως μίας οικονομίας. Το συγκεκριμένο υψηλό αρνητικό παραγωγικό κενό στην περίπτωση της Ελλάδας εξηγεί παράλληλα την δυσκολία κάμψεως του ποσοστού ανεργίας καθώς και τις ισχυρές αποπληθωριστικές πιέσεις. Μία εκτόνωση των πιέσεων αυτών θα μπορούσε να επέλθει σταδιακά, καθώς το πραγματικό ΑΕΠ προσεγγίζει το δυνητικό. Η ελληνική

οικονομία ήταν, ωστόσο, η χώρα που πριν από το 2010 είχε τη μεγαλύτερη θετική διαφορά ανάμεσα στο πραγματικό και δυνητικό ΑΕΠ, κάτι που συνιστά ένδειξη ότι η υψηλή κατανάλωση εκείνης της περιόδου δεν στηριζόταν στις πραγματικές παραγωγικές δυνατότητες της χώρας και σήμερα βρίσκεται σε δυσμενέστερη θέση. Από τα στοιχεία της Κομισιόν προκύπτει ότι η διαφορά ανάμεσα στο πραγματικό και το δυνητικό ΑΕΠ δεν έχει επανέλθει σε καμία χώρα στα επίπεδα πριν από την κρίση. Η Ιρλανδία είναι η μοναδική χώρα με σχεδόν μηδενικό παραγωγικό κενό το 2014 που προσδοκείται να καταστεί θετικό το 2015.

2. Δείκτης Ανεργίας

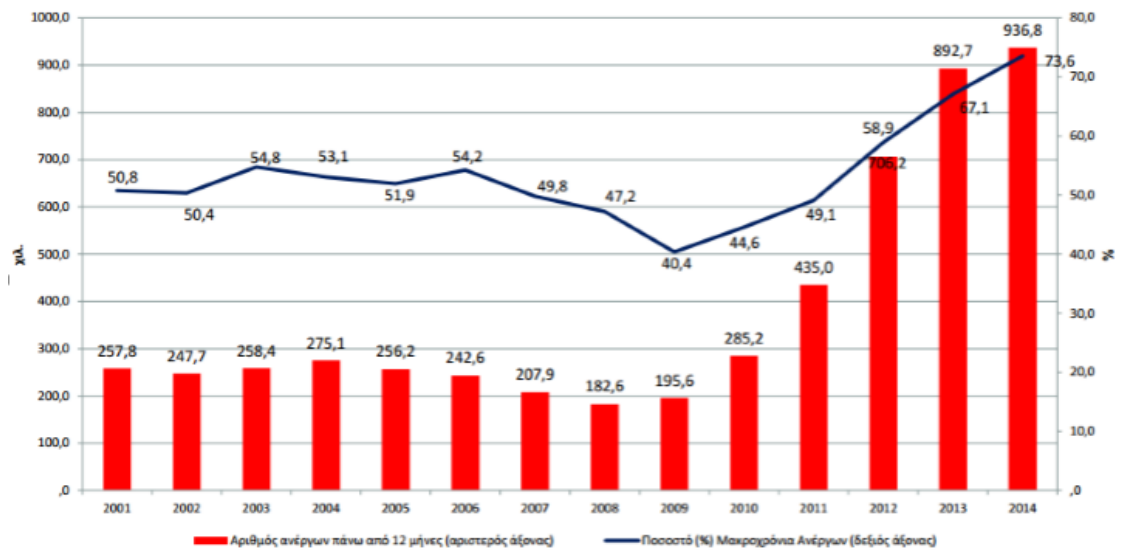
Από το 2009 το ποσοστό των μακροχρόνια ανέργων (άνεργοι για διάστημα μεγαλύτερο των 12 μηνών) αυξήθηκε κατά 33,2 ποσοστιαίες μονάδες (+741,2 χιλ. άτομα). Το 2014 το ποσοστό της ανήλθε στο 26,5% από 27,5% το 2013. Το ίδιο έτος παρατηρήθηκε σημαντική αύξηση της απασχόλησης σε 10 κλάδους (διοικητικές δραστηριότητες +34,9%, real estate +33,1%, τουρισμός +14,6%, ψυχαγωγία/διασκέδαση +9,6%). Από την άλλη μεριά μείωση παρατηρήθηκε σε 11 κλάδους (χονδρικό/λιανικό εμπόριο -0,8%, μεταποίηση -2,5%, δημ. διοίκηση -4,3%, κατασκευές -6,6%, χρηματοπιστωτικές/ασφαλιστικές δραστηριότητες -13,1%).

Διάγραμμα 35 Αριθμός Ανέργων στην Ελλάδα (Α' Τρίμηνο 2008 – Δ' Τρίμηνο 2014)



Πηγή : ΕΛΣΤΑΤ

Διάγραμμα 36 Μακροχρόνια άνεργοι (αριθμός και ποσοστό ως προς το σύνολο των ανέργων)



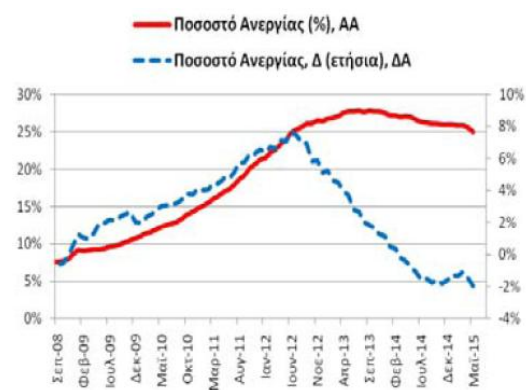
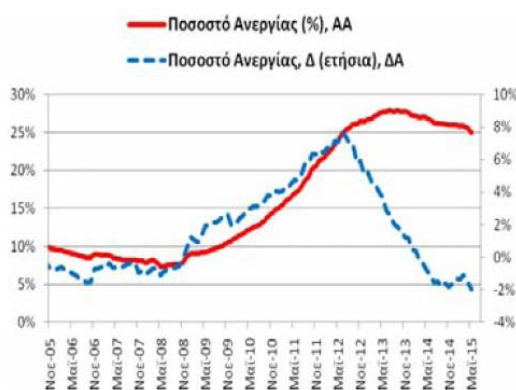
Πηγή : ΕΛΣΤΑΤ

Για τον μήνα Μάιο 2015, το ποσοστό της ανεργίας διαμορφώθηκε στο 24,99% (25,58%, 4/2015 και 26,96%, 5/2014), ενώ ο αριθμός των απασχολούμενων ανέρχεται στα 3,604 εκ άτομα (3,539 εκ, 4/2015 και 3,522 εκ, 5/2014) και ο αριθμός των ανέργων στα 1,201 εκ άτομα (1,216 εκ, 4/2015 και 1,300 εκ, 5/2014).

Διάγραμμα 37. Ποσοστό Ανεργίας (εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία)

Συνολική Περίοδος: 11/2005-5/2015

Υποπερίοδος: 9/2008-5/2015



Πηγή : (α) Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛ.ΣΤΑΤ.), (β) Eurobank Research

Οι (Voulgaris et al., 2015) τονίζουν ότι οι εξαγωγές αποτελούν έναν από τους καθοριστικούς παράγοντες για την αύξηση της απασχόλησης. Στην έρευνά τους

καταλήγουν σε μία σειρά προτάσεων οι οποίες θα πρέπει να υιοθετηθούν για την τόνωση της απασχόλησης και συνοψίζονται στα εξής :

1. Το ελληνικό κράτος θα πρέπει να στηρίξει τις εδραιωμένες στον εκάστοτε χώρο επιχειρήσεις, κατά κύριο λόγο μικρού και μεσαίου μεγέθους, οι οποίες παρουσιάζουν δείγματα αποτελεσματικής διαχείρισης των κεφαλαίων τους και αύξηση της παραγωγικότητας τους διατηρώντας χαμηλά τα επίπεδα δανεισμού τους.
2. Η υιοθέτηση νέων τεχνολογιών και καινοτομίας, μέσω επιδοτήσεων και χορήγησης δανείων θα πρέπει να ενθαρρυνθεί περισσότερο.
3. Το άνοιγμα των επιχειρήσεων προς τις ξένες αγορές μέσω κρατικών επιχορηγήσεων. Η δικτύωση των εξαγωγικών επιχειρήσεων αλλά και η γνώση των αγορών είναι δύο θέματα που θα πρέπει να παρέχονται και να διευκολύνονται από το κράτος. Οι διοικήσεις των επιχειρήσεων επιπλέον θα πρέπει να εφαρμόζουν σεμινάρια και συνεχή εκπαίδευση του προσωπικού τους σχετικά με θέματα εξαγωγικών δραστηριοτήτων.
4. Οι επιχειρήσεις με τα προαναφερθέντα χαρακτηριστικά σε τομείς όπως τα φαρμακευτικά προϊόντα και τα τρόφιμα, οι οποίοι δεν έχουν πληγεί στον ίδιο βαθμό από την κρίση, θα πρέπει να ενθαρρύνονται από το κράτος έτσι ώστε να αυξήσουν τον ρυθμό της παραγωγικότητας και απασχόλησης τους πιο γρήγορα, βοηθώντας έτσι την χώρα να ξεπεράσει την οικονομική κρίση και να μετριάσει το πρόβλημα της ανεργίας.

Συνοψίζοντας, από την ανάλυση προκύπτει ότι μέτρα μικροοικονομικής πολιτικής, κυρίως υπέρ των μικρομεσαίων επιχειρήσεων με εξαγωγικό χαρακτήρα που εφαρμόζουν καινοτόμες τεχνολογίες και δραστηριότητες, θα μπορούσαν να καταπολεμήσουν σε κάποιο βαθμό το πρόβλημα της ανεργίας, η οποία τον Φεβρουάριο του 2014 έφθασε το 28% του εργατικού δυναμικού της χώρας. Αποτελεσματική χρήση του κεφαλαίου και του ανθρώπινου δυναμικού, παράλληλα με προώθηση των εξαγωγών και επενδύσεων στην καινοτομία, θα βοηθούσαν στην δημιουργία νέων θέσεων εργασίας, το πιο σημαντικό ζήτημα αυτή την στιγμή στην Ελλάδα αλλά και τις υπόλοιπες οικονομίες.

3. Δείκτης Οικονομικού Κλίματος (IOBE)

Σύμφωνα με την έρευνα του IOBE, την τελευταία τριετία το οικονομικό κλίμα τόσο στην Ευρωζώνη όσο και στην Ε.Ε. βελτιώνεται, μετά από μία περίοδο έντονης πτωτικής πορείας. Ο σχετικός δείκτης της Ε.Ε. διαμορφώθηκε τον Ιούλιο ελαφρώς υψηλότερα σε σχέση με τον προηγούμενο (+1,1 μονάδες) στις 106,6 μονάδες, ενώ ο δείκτης της Ευρωζώνης (+0,5 μονάδες) στις 104 μονάδες αντίστοιχα, πάνω από τα επίπεδα του μακροχρόνιου μέσου όρου του και στις δύο περιπτώσεις. Η οριακή βελτίωση στην Ευρωζώνη οφείλεται κυρίως στις προσδοκίες στους τομείς της Βιομηχανίας (+0,5), των Υπηρεσιών (+1) και του Λιανικού εμπορίου (+2,3), με αμετάβλητο τον τομέα των Κατασκευών και επιδείνωση των προσδοκιών στον τομέα της Καταναλωτικής εμπιστοσύνης (-1,5). Σε επίπεδο χωρών, οι προσδοκίες βελτιώνονται συνολικά στην Γερμανία (+1), την Γαλλία (+0,8) ενώ ακολουθούν η Ολλανδία (+0,4), η Ισπανία (+0,3) και η Ιταλία (-0,3). Σε επίπεδο Ε.Ε. το οικονομικό κλίμα μεταβλήθηκε πιο θετικά σε σχέση με την Ευρωζώνη, γεγονός που προκλήθηκε κυρίως από την σημαντική άνοδο των προσδοκιών στο Ην. Βασίλειο (+3,5). Ο δείκτης που σχετίζεται με τις επιχειρηματικές προσδοκίες στις Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες (δεν περιλαμβάνεται στο δείκτη οικονομικού κλίματος) επιδεινώνεται αισθητά στην Ε.Ε. (19,2 από 24,5 μονάδες) και οριακά στην Ευρωζώνη (16,6 από 17,2 μονάδες). Επιπλέον, η πρόθεση για αποταμίευση βελτιώνεται ελαφρώς μόνο στην Ευρωζώνη, ενώ οι σχετικοί δείκτες που αφορούν την εξέλιξη της ανεργίας χειροτερεύουν και στις δύο ζώνες.

Σε ότι αφορά την Ελλάδα, ο δείκτης οικονομικού κλίματος κατέγραψε μία σφοδρή επιδείνωση τον Ιούλιο, για πέμπτο κατά σειρά μήνα, μετά από μία ανοδική πορεία κατά την διάρκεια του 2013-2014, κινούμενος στις 81,3 μονάδες από τις 90,7 τον προηγούμενο μήνα. Η έντονη επιδείνωση των επιχειρηματικών προσδοκιών σε όλους τους τομείς, παράλληλα με την σημαντική υποχώρηση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης, οδήγησαν σε αυτή την αρνητική εξέλιξη. Η επιβολή κεφαλαιακών ελέγχων στο τραπεζικό σύστημα (χωρίς να μπορεί να αποτιμηθεί ακόμη η επίδραση τους στην πραγματική οικονομία) και η διευρυμένη πολιτική αστάθεια έρχονται να προστεθούν σε μία ήδη συρρικνούμενη οικονομική δραστηριότητα, με αποτέλεσμα την εμβάθυνση της ύφεσης.

Πίνακας 18 : Δείκτες Οικονομικού Κλίματος (1990-2014=100, εποχικά εξομαλυμένα στοιχεία)¹

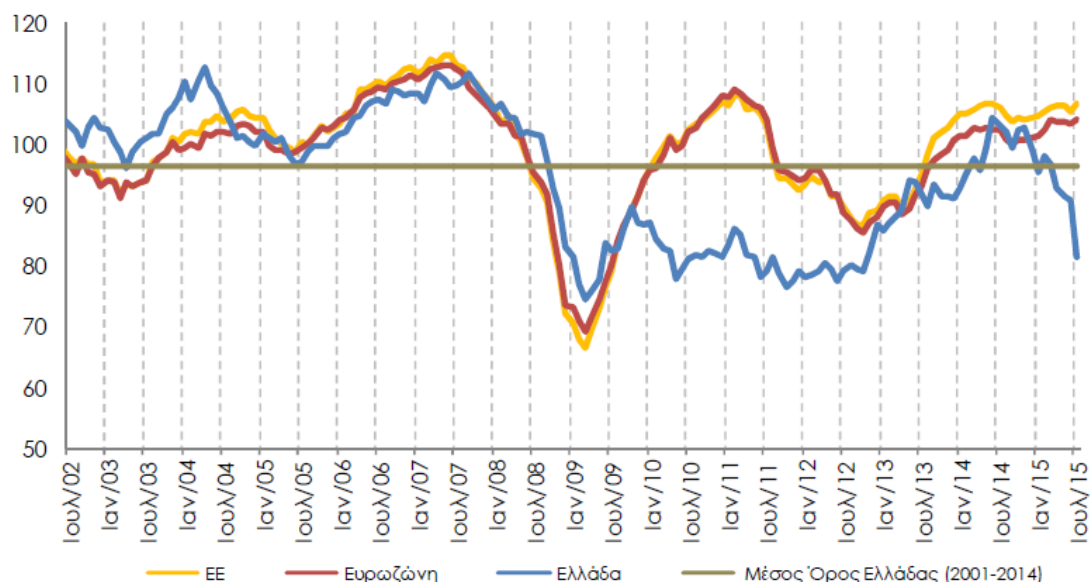
Περιοχή	Ακραίες τιμές ²		Μέσος όρος									
	Min	Max	2001-2014	2010	2011	2012	2013	2014				
ΕΕ-28	67,2 Μαρ-09	114,1 Ιουν-07	99,3	101,9	101,3	91,0	95,9	105,0				
Ευρωζώνη	70,0 Μαρ-09	113,5 Ιαν-01	98,6	101,4	102,2	90,8	93,8	101,3				
Ελλάδα	74,4 Μαρ-09	111,9 Απρ-04	96,3	82,3	81,0	80,3	90,8	99,5				
Περιοχή	2014											
	Ι	Φ	Μ	Α	Μ	Ι	Ι	Α	Σ	Ο	Ν	Δ
ΕΕ-28	104,6	104,9	105,3	106,2	106,4	106,4	105,8	104,6	103,5	104,1	104,0	104,1
Ευρωζώνη	100,9	101,1	102,5	102,0	102,6	102,1	102,1	100,5	99,9	100,7	100,7	100,6
Ελλάδα	92,8	95,1	97,7	95,8	99,3	104,2	103,1	102,1	99,3	102,3	102,8	99,1
Περιοχή	2015											
	Ι	Φ	Μ	Α	Μ	Ι	Ι	Α	Σ	Ο	Ν	Δ
ΕΕ-28	104,8	105,2	106,0	106,4	106,4	105,5	106,6					
Ευρωζώνη	101,5	102,3	103,9	103,8	103,8	103,5	104,0					
Ελλάδα	95,3	98,2	96,8	92,7	91,4	90,7	81,3					

1 Ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος είναι το σταθμισμένο άθροισμα των Δεικτών Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία, τις Κατασκευές, το Λιανικό Εμπόριο, τις Υπηρεσίες και του Δείκτη Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης.

2 Οι ακραίες τιμές αναφέρονται στην περίοδο 2001-2014, σε όλους τους πίνακες

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, DG Ecfm

Διάγραμμα 38 : Δείκτες Οικονομικού Κλίματος Ε.Ε-28 και Ελλάδα (1990-2014=100, εποχικά εξομαλυμένα στοιχεία)

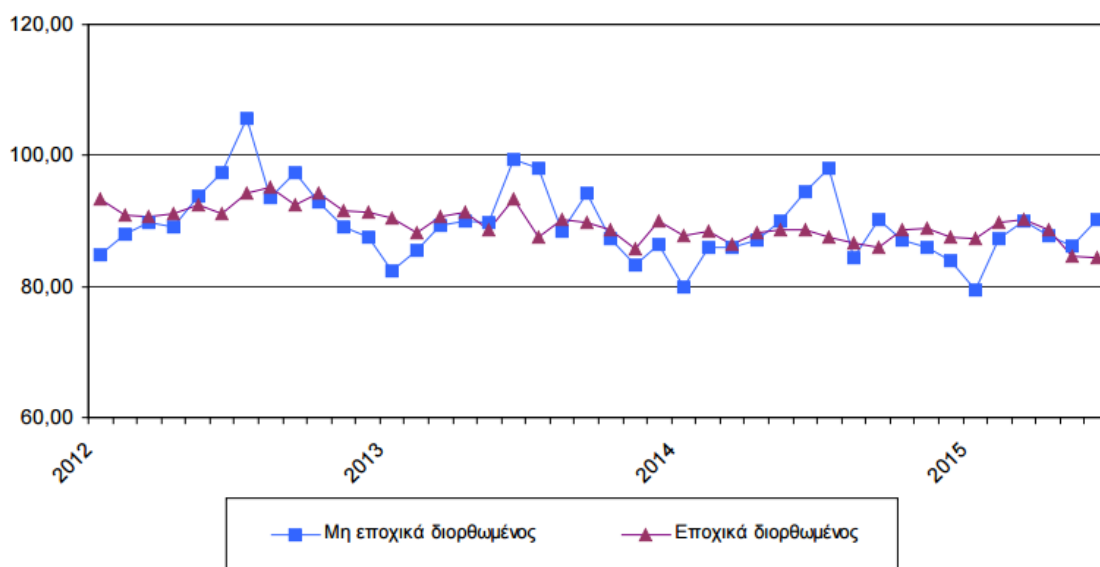


Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, DG Ecfm

4. Γενικός Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής και Δείκτης Τιμών Παραγωγού στην Βιομηχανία

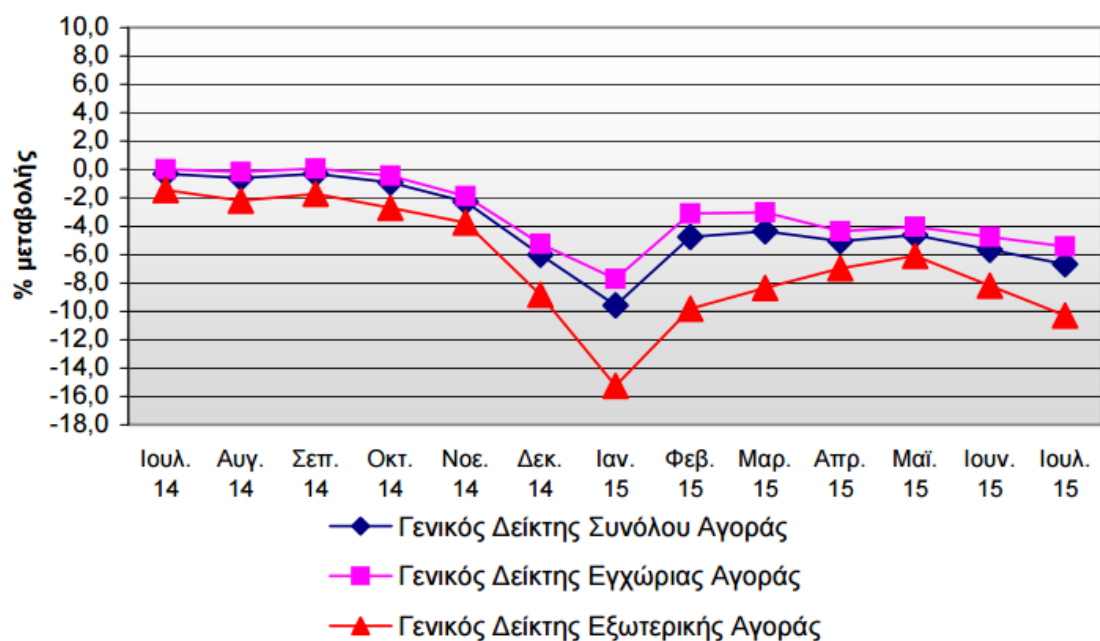
Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 39, ο Γενικός Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής του Ιουνίου 2015 παρουσίασε μείωση κατά 4,5% σε σύγκριση με τον αντίστοιχο Δείκτη του Ιουνίου 2014, ενώ μείωση 5,2% σημειώθηκε κατά την αντίστοιχη σύγκριση του έτους 2014 σε σχέση με το 2013.

Διάγραμμα 39 Εξέλιξη του Γενικού Δείκτη Βιομηχανικής Παραγωγής (2010 =100,0)



Πηγή : Ελληνική Στατιστική Αρχή

Διάγραμμα 40 Εξέλιξη ετήσιων μεταβολών του Δείκτη Τιμών Παραγωγού στη Βιομηχανία, Συνόλου, Εγχώριας και Εξωτερικής Αγοράς



Πηγή : Ελληνική Στατιστική Αρχή

Ο Γενικός Δείκτης Τιμών Παραγωγού στη Βιομηχανία (σύνολο εγχώριας και εξωτερικής αγοράς) με έτος βάσης 2010=100, του μηνός Ιουλίου 2015, σε σύγκριση με τον αντίστοιχο δείκτη του Ιουλίου 2014, παρουσίασε μείωση 6,7% έναντι μείωσης 0,3% που σημειώθηκε κατά την ίδια σύγκριση των δεικτών του 2014 προς το 2013. Τον Ιούλιο του τρέχοντος έτους, ο Γενικός Δείκτης παρουσίασε μείωση 1,6% έναντι μείωσης 0,6%, που σημειώθηκε κατά την αντίστοιχη σύγκριση των δεικτών του έτους 2014. Ο μέσος Γενικός Δείκτης του δωδεκαμήνου Αυγούστου 2014 – Ιουλίου 2015, σε σύγκριση προς τον ίδιο δείκτη του δωδεκαμήνου Αυγούστου 2013 – Ιουλίου 2014, παρουσίασε μείωση 4,2% έναντι μείωσης 0,9% που σημειώθηκε κατά τη σύγκριση των αντίστοιχων προηγούμενων δωδεκαμήνων.

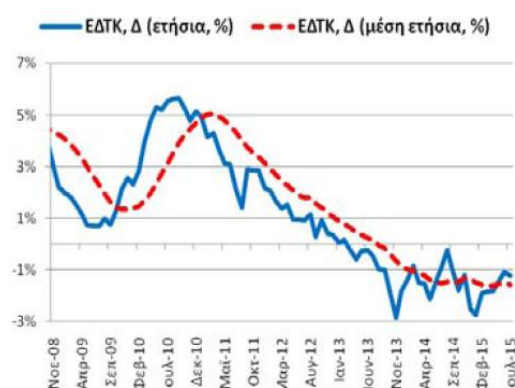
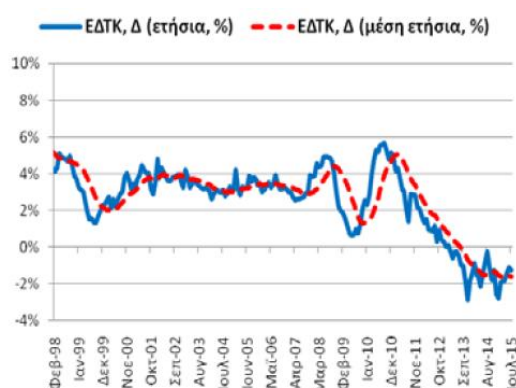
5. Δείκτης Τιμών Καταναλωτή

Για τον μήνα Ιούλιο 2015, η ετήσια μεταβολή του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή ήταν στο -1,26% (-1,10%, 6/2015 και -0,84%, 7/2014) και η αντίστοιχη μέση μεταβολή ήταν -1,58% (-1,55%, 6/2015 και -1,53%, 7/2014). Για τον ίδιο μήνα η ετήσια μεταβολή του Εθνικού ΔΤΚ ήταν -2,23% (-2,16%, 6/2015 και -0,68%, 7/2014) και η αντίστοιχη μέση ετήσια μεταβολή στο -1,87% (-1,74%, 6/2015 και -1,50%, 7/2014). Τέλος, επισημαίνεται ότι ο Ιούνιος αποτέλεσε τον 28^ο συνεχή μήνα αποπληθωρισμού για την ελληνική οικονομία (Eurobank Research, 2015).

Διάγραμμα 41 Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ), ετήσια μεταβολή (%)

Συνολική Περίοδος: 2/1998-7/2015

Υποπερίοδος: 11/2008-7/2015



Πηγή : (α) Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛ.ΣΤΑΤ.), (β) Eurobank Research

5.2 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

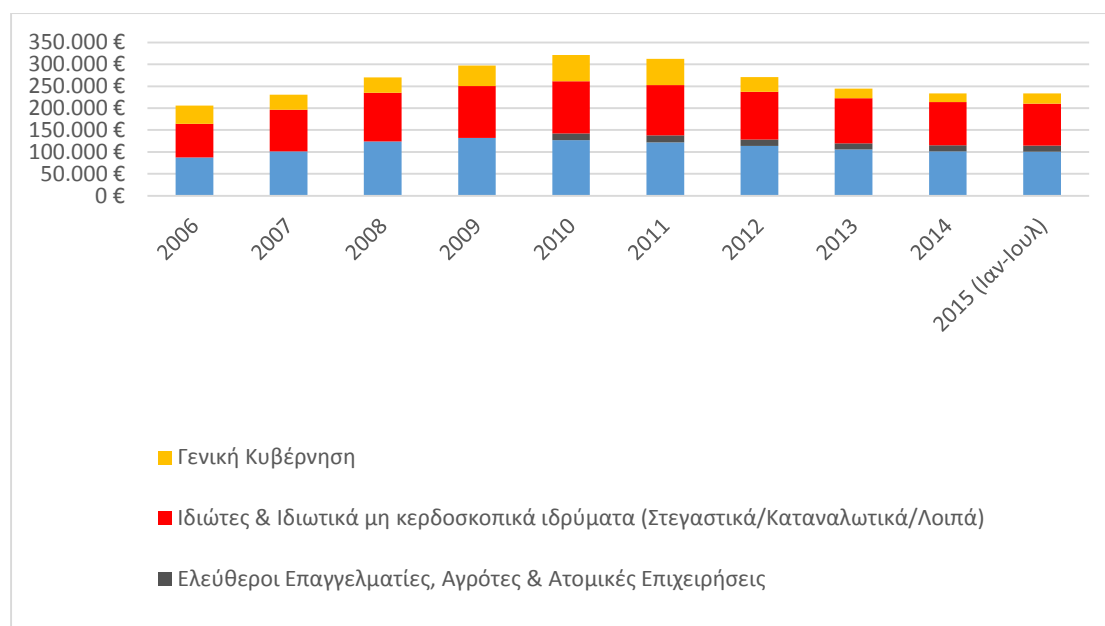
Όπως φαίνεται στον Πίνακα 19, η χρηματοδότηση των επιχειρήσεων, ελευθέρων επαγγελματιών, ιδιωτών και της γενικής κυβέρνησης βαίνει μειούμενη τα τελευταία έξι χρόνια, αγγίζοντας τα 233.413 € εκατ. τον Ιούλιο 2015 (210.538 € εκατ. χωρίς την χρηματοδότηση της γενικής κυβέρνησης). Η πτώση εξηγείται από την μειωμένη ζήτηση των επιχειρήσεων και των ιδιωτών για δανεισμό αλλά και την ουσιαστικά μηδενική παροχή χρηματοδότησης των τραπεζών, γεγονός που οφείλεται κυρίως στις επισφάλειες των δανειακών χαρτοφυλακίων τους αλλά και τις απώλειες λόγω του «κουρέματος» των ομολόγων τους από το PSI.

Πίνακας 19 Ανάλυση Χρηματοδότησης κατοίκων εσωτερικού πλην NXI από τα εγχώρια NXI (εκτός της ΤτΕ)(Μ.Ο. σε εκ.ευρώ)

Έτος	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 (Ιαν-Ιουλ)
<i>Επιχειρήσεις (Ασφαλιστικές επιχ./Λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα/Μη χρηματοπιστωτικές επιχ.</i>	87.306	101.643	123.796	132.426	127.349	121.742	113.796	106.072	101.595	100.713
<i>Ελεύθεροι Επαγγελματίες, Αγρότες & Ατομικές Επιχειρήσεις</i>	-	-	-	-	15.231	15.943	14.478	13.593	13.495	13.593
<i>Ιδιότες & Ιδιωτικά μη κερδοσκοπικά ιδρύματα (Στεγαστικά/Κατανα- λωτικά/Λοιπά)</i>	77.271	94.412	111.476	117.870	118.827	115.153	109.104	102.849	98.808	96.232
<i>Γενική Κυβέρνηση</i>	41.195	34.763	35.060	46.779	59.627	59.729	33.382	21.849	19.972	22.875
<i>Σύνολο (Μ.Ο.) χρηματοδότησης σε εκατ. ευρώ</i>	205.772	230.818	270.332	297.075	321.034	312.567	270.760	244.363	233.870	233.413

Πηγή : Τράπεζα της Ελλάδος

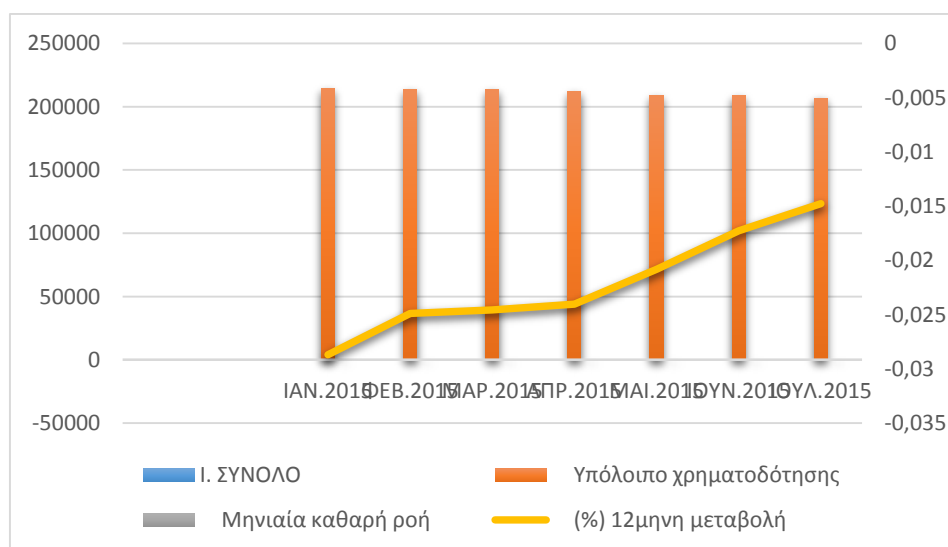
Διάγραμμα 42 Ανάλυση Χρηματοδότησης κατοίκων εσωτερικού πλην NXI από τα εγχώρια NXI (εκτός της Τράπεζας της Ελλάδος) (Μέσος Όρος σε εκ.ευρώ)



Πηγή : Τράπεζα της Ελλάδος

Παρά τις συνθήκες αβεβαιότητας και επιδείνωσης των συνθηκών της ελληνικής οικονομίας, τον Ιούνιο του 2015 καταγράφηκε αύξηση στις χορηγήσεις νέων δανείων κατά 430 εκατ. ευρώ, έναντι αρνητικής καθαρής ροής 253 εκατ. ευρώ τον περασμένο Μάιο, τάση η οποία όμως δεν συνεχίστηκε καθώς τον Ιούλιο η μηνιαία καθαρή ροή ήταν αρνητική κατά 607 εκατ. ευρώ.

Διάγραμμα 43 Ανάλυση Χρηματοδότησης κατοίκων εσωτερικού πλην NXI από τα εγχώρια NXI 2015 (εκτός της Τράπεζας της Ελλάδος) (σε εκ.ευρώ)



Πηγή : Τράπεζα της Ελλάδος

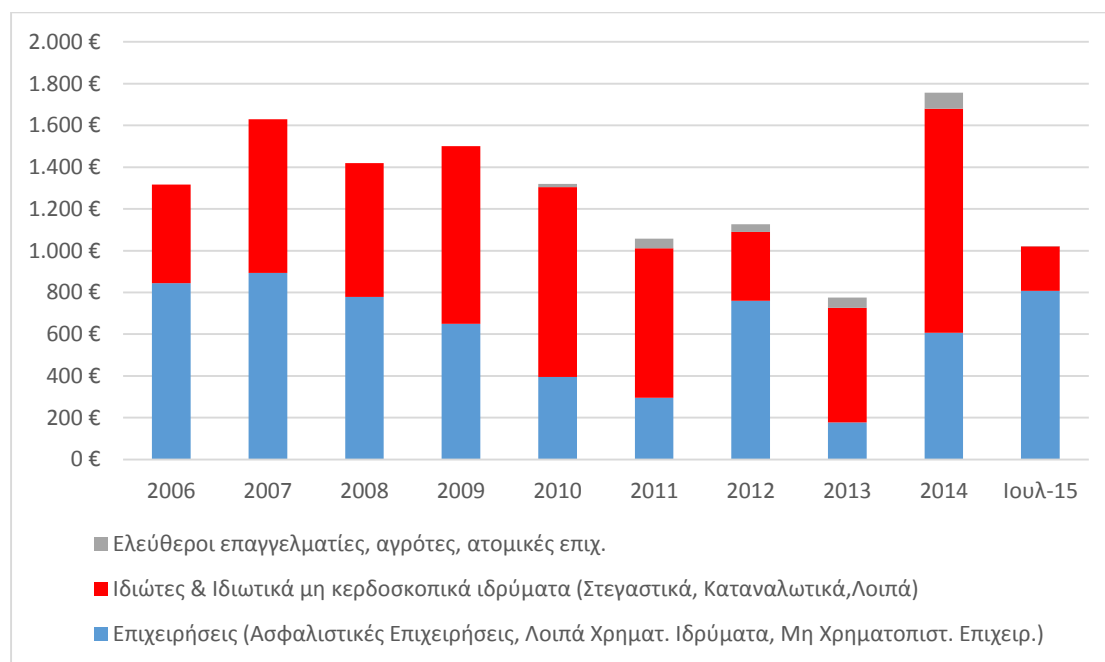
Όπως φαίνεται στον Πίνακα 20 και ακολούθως στο Διάγραμμα 44, η μεγάλη αύξηση των διαγραφών δανείων το 2014 (σε σχέση με το 2013), αποτελεί θετική εξέλιξη, καθώς συμβάλλει στη σταδιακή εξυγίανση του δανειακού χαρτοφυλακίου. Οι διαγραφές δανείων επικεντρώθηκαν κυρίως στην επιχειρηματική και καταναλωτική πίστη.

Πίνακας 20 Ανάλυση διαγραφέντων δανείων κατοίκων εσωτερικού (σε εκατ. ευρώ)

Ανάλυση διαγραφέντων δανείων κατοίκων εσωτερικού (σε εκατ. ευρώ)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Ιουλ-15
Επιχειρήσεις (Ασφαλιστικές Επιχειρήσεις, Λοιπά Χρηματ. Ιδρύματα, Μη Χρηματοπιστ. Επιχειρ.)	845	893	778	650	395	296	760	177	607	807
Ιδιώτες & Ιδιωτικά μη κερδοσκοπικά ιδρύματα (Στεγαστικά, Καταναλωτικά, Λοιπά)	472	736	642	850	910	716	330	549	1.073	214
Ελεύθεροι επαγγελματίες, αγρότες, ατομικές επιχ.	-	-	-	-	14	45	36	49	77	2
Γενικό Σύνολο	1.317	1.629	1.420	1.500	1.319	1.057	1.126	775	1.757	1.023

Πηγή : Τράπεζα της Ελλάδος

Διάγραμμα 44 Ανάλυση διαγραφέντων δανείων κατοίκων εσωτερικού (σε εκατ. ευρώ)

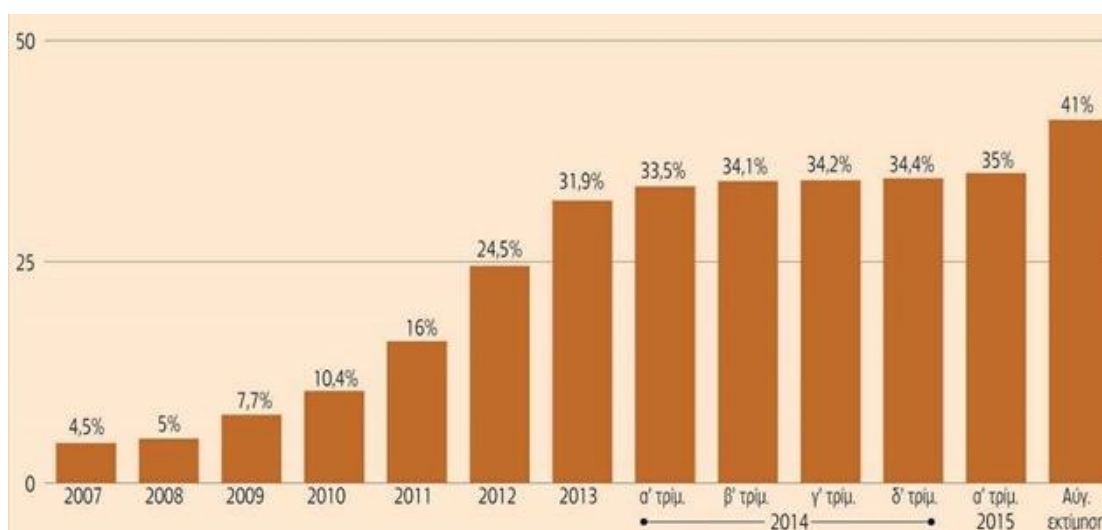


Πηγή : Τράπεζα της Ελλάδος

Οι επίσημες επισφάλειες των ελληνικών τραπεζών κατέγραψαν μία πολύ μεγάλη άνοδο έξι ποσοστιαίων μονάδων, με τον δείκτη για τις καθυστερήσεις άνω των 90 ημερών να ανέρχεται στο 41% από 35% στο πρώτο τρίμηνο του 2015. Τα «κόκκινα» δάνεια, επηρεασμένα σαφώς από τις συνθήκες ύφεσης, την αβεβαιότητα

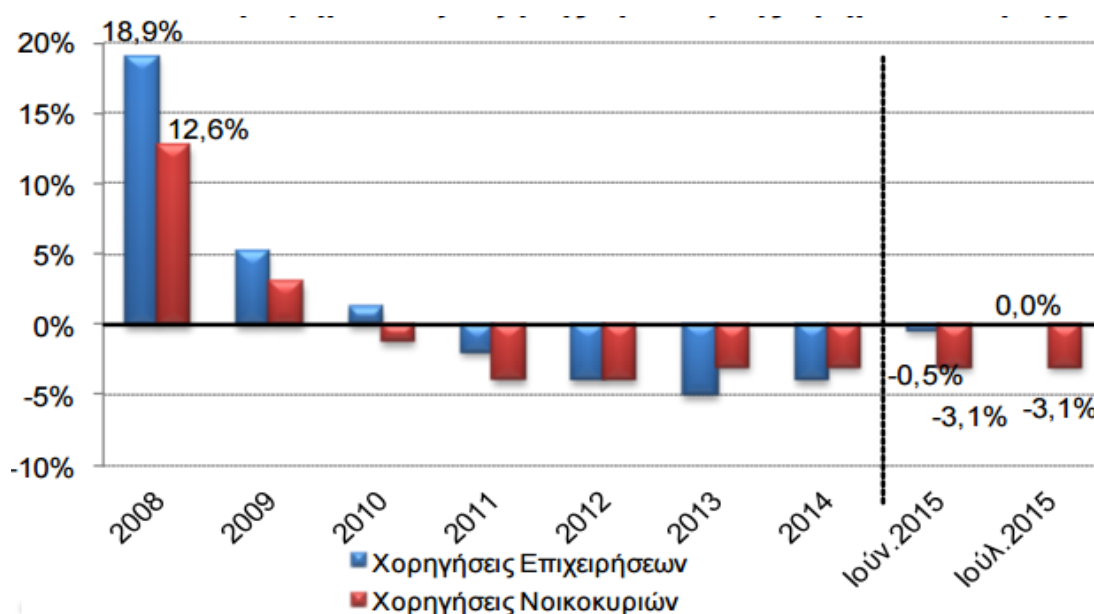
και τους κεφαλαιακούς ελέγχους, έφθασαν τα 85 δισ. ευρώ επί των σημερινών υπολοίπων δανείων (εάν εκτιμηθεί η συνολική έκθεση σε πιθανά μη εξυπηρετούμενα δάνεια, υπερβαίνουν κατά πολύ τα 100 δισ. ευρώ). Το χρονοδιάγραμμα με βάση της οδηγίες της ΕΚΤ περιγράφει με σαφή βήματα την αντιμετώπιση των μη εξυπηρετούμενων δανείων μέχρι τα μέσα του 2016, με στόχο την οριστική εξυγίανση των ισολογισμών των τραπεζών.

Διάγραμμα 45 Εξέλιξη επισφαλειών επί του χαρτοφυλακίου δανείων



Πηγή : Τράπεζα της Ελλάδος

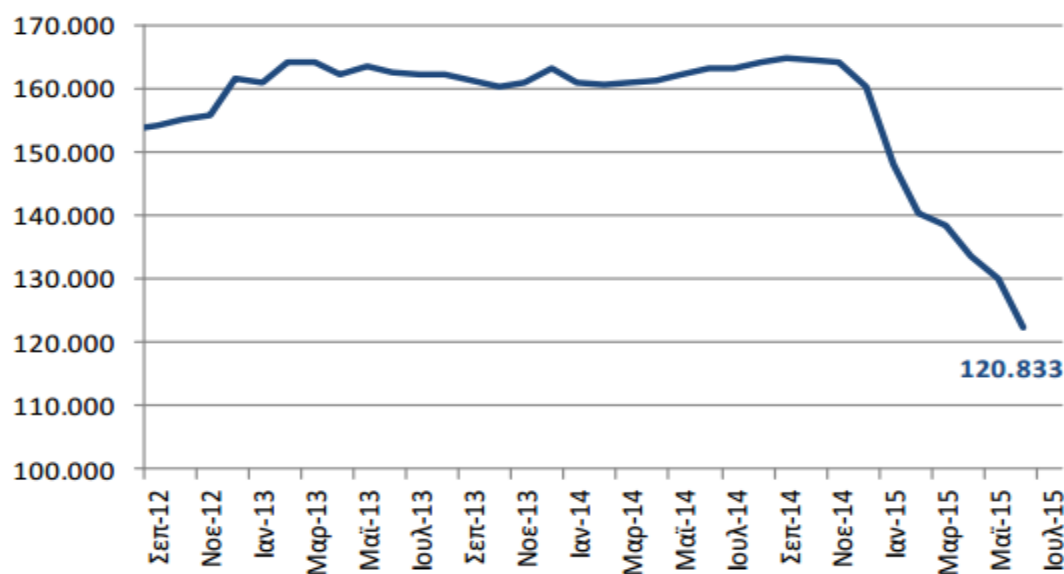
Διάγραμμα 46 Εξέλιξη της Τραπεζικής Χρηματοδότησης 2008 – 07/2015



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

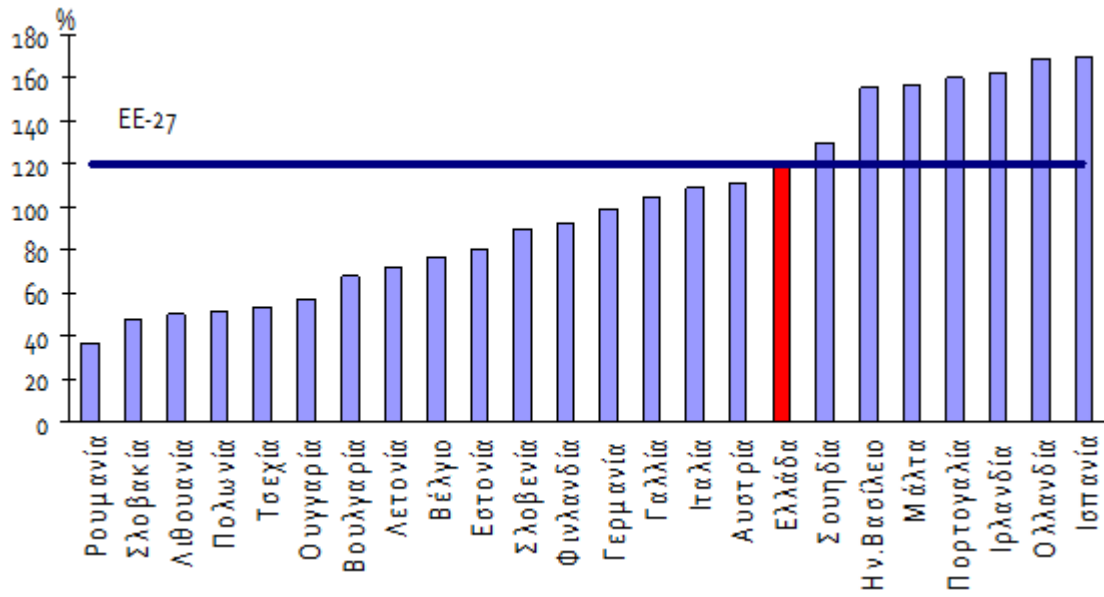
Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 46, η χρηματοδότηση προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά μειώνεται συνεχώς τους τελευταίους μήνες του τρέχοντος έτους. Η συνολική χρηματοδότηση, ειδικότερα, προς τις επιχειρήσεις, τους ελεύθερους επαγγελματίες και τα νοικοκυριά μειώθηκε κατά 1,5%, σε ετήσια βάση, τον Ιούλιο του 2015 (Ιούνιος 2015 1,7%). Ο 12-μηνος ρυθμός τραπεζικής χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις έμεινε αμετάβλητος τον Ιούλιο 2015 (0%) έναντι μείωσης τον Ιούνιο του 2015. Επιπλέον, η ροή δανείων μειώθηκε τον Ιούλιο 2015 σε € -839 εκατ. από € +378 εκατ. τον προηγούμενο μήνα. Υψηλότερη άνοδο παρουσίασαν τον Ιούλιο του 2015, οι πιστώσεις προς την Μεταποίηση (+3,7%), τον Τουρισμό (+0,4%) και τις Κατασκευές (+0,9%). Σε ότι αφορά την χρηματοδότηση προς τα νοικοκυριά, ο 12-μηνος ρυθμός μείωσης παρέμεινε αμετάβλητος τον Ιούλιο του 2015 στο 3,1%. Συγκεκριμένα, τα στεγαστικά δάνεια υποχώρησαν κατά 3,4% ενώ και η καταναλωτική πίστη σημείωσε μείωση κατά 2,5%. Στον τομέα των τραπεζικών καταθέσεων, η εκροή των τελευταίων μηνών συνεχίστηκε, προσεγγίζοντας τα € 43,7 δισ. την περίοδο Οκτωβρίου 2014 – Ιουλίου 2015 (μείωση 26%). Το υπόλοιπο των ιδιωτικών καταθέσεων σήμερα ανέρχεται στα € 120,8 δισ. (Ιούνιος 2015 € 122,2 δισ. και 129,9 δισ. τον Μάιο του 2014). Οι ιδιωτικές καταθέσεις έχουν επιστρέψει στα επίπεδα του 2003, χωρίς προοπτική περαιτέρω δραματικής μείωσης λόγω των κεφαλαιακών ελέγχων που έχουν επιβληθεί πλέον στο τραπεζικό σύστημα (Alpha Bank, 2015).

Διάγραμμα 47 Καταθέσεις Ιδιωτικού Τομέα (€ εκατ.)



Πηγή : Τράπεζα της Ελλάδος

Διάγραμμα 48.Σύνολο τραπεζικών πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα (ως ποσοστό του ΑΕΠ)



Πηγή: EKT, Eurobank EFG Research

6. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΣΥΖΗΤΗΣΗ

6.1 ΣΥΖΗΤΗΣΗ ΕΥΡΗΜΑΤΩΝ

Η αναδιάρθρωση του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος, η οποία ξεκίνησε το 2010 και αναμένεται να ολοκληρωθεί πιθανώς μέσα στο 2015, δεν φαίνεται να έχει αποφέρει έως και σήμερα τα επιθυμητά αποτελέσματα, με δεδομένο τα ιδιαίτερα σημαντικά πακέτα βοήθειας με τα οποία χρηματοδοτήθηκαν τόσο το ελληνικό δημόσιο αλλά και ο τραπεζικός τομέας της χώρας.

Το πραγματικό πρόβλημα της Ελληνικής Οικονομίας εστιάζεται κυρίως στην αναποτελεσματικότητα πολλών μηχανισμών, οι οποίοι θα έπρεπε να αποδίδουν περισσότερο μέσα στα πλαίσια μίας ελεύθερης αγοράς. Η έντονα αρνητική εξέλιξη όλων των δεικτών της πραγματικής οικονομίας, σε συνδυασμό με την σημαντική πτώση του πραγματικού ΑΕΠ, των τραπεζικών καταθέσεων και των συνεχώς αυξανόμενων επισφαλειών των δανειακών χαρτοφυλακίων των ελληνικών τραπεζών, δημιουργούν ένα ιδιαίτερα ασφυκτικό περιβάλλον για την ελληνική οικονομία, η οποία συνεχίζει να κινείται σε αρνητικούς ετήσιους ρυθμούς ανάπτυξης.

Παρά την σημαντική απομείωση του ελληνικού χρέους το 2012, τα ιδιαίτερα χαμηλά επιτόκια δανεισμού της ελληνικής οικονομίας για το χρονικό διάστημα παραμονής της χώρας σε προγράμματα διάσωσης, οι δείκτες της πραγματικής οικονομίας συνεχίζουν να καταγράφουν πτωτική πορεία, μεταθέτοντας οποιαδήποτε ένδειξη αντιστροφής του οικονομικού κλίματος για το άμεσο μέλλον.

Όλοι οι κλάδοι της επιχειρηματικής δραστηριότητας, με εξαίρεση τις επιχειρήσεις με εξαγωγική δραστηριότητα, παρουσιάζουν σημαντική συρρίκνωση. Η δημιουργία σταθερού φορολογικού συστήματος, μέσα σε ένα περιβάλλον φιλικό προς τις επιχειρήσεις, καθώς και η διαχείριση του προβλήματος των επισφαλειών που σχετίζονται με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια των τραπεζών, θα μπορούσαν να σταθεροποιήσουν την ιδιαίτερα δύσκολη κατάσταση στην οποία έχει περιέλθει η πραγματική οικονομία, δημιουργώντας ξανά τα θεμέλια για θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης.

Το τραπεζικό σύστημα της χώρας εξακολουθεί να χρειάζεται σημαντικά κεφάλαια για την κάλυψη των αναγκών που εμφανίζουν σήμερα όλα τα τραπεζικά ιδρύματα. Αυτό οφείλεται κυρίως στην σημαντική πτώση των καταθέσεων λόγω του αυξανόμενου ρίσκου της χώρας, της υπερφορολόγησης φυσικών προσώπων και

επιχειρήσεων αλλά και της ιδιαίτερα μεγάλης αύξησης των δανείων σε μερική ή οριστική καθυστέρηση, δεδομένο που επιβαρύνει ιδιαίτερα τους ισολογισμούς των τραπεζών, απαιτώντας την άμεση άντληση κεφαλαίων για την ανακεφαλαιοποίησή τους. Οι υψηλές χρηματοδοτικές ανάγκες και ο υψηλός λόγος χρέους προς ΑΕΠ μπορούν να αντιμετωπιστούν μόνο μέσω ενός αξιόπιστου προγράμματος μεταρρυθμίσεων από την πλευρά των ελληνικών αρχών, όπως μέτρα περιορισμού του χρέους και εξυγίανσης των ισολογισμών των τραπεζικών ιδρυμάτων μέσω μίας τελικής ανακεφαλαιοποίησής τους. Τα πακέτα βοήθειας που δόθηκαν τα τελευταία χρόνια στον τραπεζικό τομέα θα έπρεπε να έχουν ως κύριο στόχο την παροχή δανείων προς τις υγιείς επιχειρήσεις. Αντίθετα μ αυτό, οι ελληνικές τράπεζες χρησιμοποίησαν το μεγαλύτερο μέρος των κεφαλαίων αυτών για τις ανάγκες ανακεφαλαιοποίησής τους, σταματώντας ουσιαστικά την χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας.

Σημαντική βοήθεια σ αυτή την προσπάθεια σταθεροποίησης του τραπεζικού τομέα και κατ' επέκταση της οικονομίας στο σύνολό της, θα μπορούσε να προέλθει από την συμμετοχή των ελληνικών τραπεζών στο πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης που εφαρμόζεται σήμερα (με ισχύ μέχρι το Σεπτέμβριο του 2016) από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και θα μπορούσε να στηρίξει τις τιμές των κρατικών αλλά και τραπεζικών ομολόγων, παρέχοντας στην πραγματική οικονομία την ρευστότητα που απαιτείται.

6.2 ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ

Η αναδιάρθρωση του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος στο σύνολό του, με την εποπτεία της ΕΚΤ και τους νέους κανόνες της Βασιλείας III, αλλά και η επιπλέον χρηματοδότηση του ελληνικού τραπεζικού τομέα με 25 δισ. μέσα στους επόμενους μήνες, αποτελούν πεδίο περαιτέρω έρευνας. Ιδιαίτερο ενδιαφέρον θα παρουσίαζε μία μελέτη των δεικτών της πραγματικής οικονομίας των υπολοίπων οικονομιών της Ευρωζώνης, κυρίως των χωρών του νότου με παρόμοια δημοσιονομικά προβλήματα, έτσι ώστε να διαπιστωθεί εάν το πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης που πραγματοποιείται αυτή την στιγμή από την ΕΚΤ και στο οποίο συμμετέχουν όλα τα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης πλην της Ελλάδας, λειτουργεί ως μέτρο πιστωτικής επέκτασης διοχετεύοντας κεφάλαια στην πραγματική οικονομία ή απλώς ενισχύει την μόχλευση των πιστωτικών ιδρυμάτων με μοναδικό σκοπό το κέρδος.

7. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Alpha Bank, 2015. Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων.
- Baltas, N.C., 2013. The Greek Financial Crisis And The Outlook Of The Greek Economy. *J. Econ. Asymmetries* 10, 32–37. doi:10.1016/j.jeca.2013.09.002
- Black, L.K., Hazelwood, L.N., 2013. The Effect Of TARP On Bank Risk-Taking. *J. Financ. Stab.* 9, 790–803. doi:10.1016/j.jfs.2012.04.001
- Eurobank Research, 2015. 7 Ημέρες Οικονομία (No. Τεύχος 131).
- Eurobank Research, 2012. Eurobank Research, Οικονομία & Αγορές, Τόμος VII, Τεύχος 1.
- European Banking Authority, 2015. Supervisory Convergence Report.pdf [WWW Document]. Superv. Converg. Rep. URL <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/950548/Supervisory+convergence+report.pdf> (accessed 5.13.15).
- European Commission, 2015. Understanding... Banking Union [WWW Document]. URL http://ec.europa.eu/information_society/newsroom/press-room/detail.cfm?id=20758&newsletter_id=166&lang=en (accessed 5.13.15).
- Gianviti, F., Krueger, A.O., Pisani-Ferry, J., Sapir, A., von Hagen, J., 2010. A European Mechanism For Sovereign Debt Crisis Resolution: A Proposal. Bruegel Brussels.
- Haas, R., Lelyveld, I., 2014. Multinational banks and the global financial crisis: Weathering the perfect storm? *J. Money Credit Bank.* 46, 333–364.
- Halikias, J., 2011. The 30 Year Road Leading To The Greek Financial Crisis And The IMF-EU-ECB Bail Out. Presented at the International Conference On Applied Business And Economics, University Of Piraeus, Greece, 29 September - 1 October 2011.
- Hoelscher, D.S., 2006. The Resolution Systemic Banking Crises, in: *Bank Restructuring And Resolution*. IMF, Washington, pp. 3–22.
- House, C.L., Masatlioglu, Y., 2010. Managing Markets For Toxic Assets. National Bureau of Economic Research.
- Hryckiewicz, A., 2014. What Do We Know About The Impact Of Government Interventions In The Banking Sector? An Assessment Of Various Bailout Programs On Bank Behavior. *J. Bank. Finance* 46, 246–265. doi:10.1016/j.jbankfin.2014.05.009
- Kane, E.J., 1990. Principal-Agent Problems in S&L Salvage. *J. Finance* 45, 755–764.
- Kenourgios, D., Dimitriou, D., 2015. Contagion of the Global Financial Crisis and the real economy: A regional analysis. *Econ. Model.* 44, 283–293. doi:10.1016/j.econmod.2014.10.048

- Klingebiel, D., 2000. The Use Of Asset Management Companies In The Resolution Of Banking Crises Cross-Country Experiences. World Bank Policy Res. Work. Pap. Ser.
- Kollintzas, T., Papageorgiou, D.E., Vassilatos, V., 2012. An Explanation Of The Greek Crisis: The Insiders-Outsiders Society.
- Kollintzas, T., Psalidopoulos, M., Karamouzis, N., Chardouvelis, G., 2009. Eurobank Research, Οικονομία & Αγορές, Τόμος IV, Τεύχος 8.
- Kosmidou, K.V., Kousenidis, D.V., Negakis, C.I., 2015. The Impact Of The EU/ECB/IMF Bailout Programs On The Financial And Real Sectors Of The ASE During The Greek Sovereign Crisis. J. Bank. Finance 50, 440–454.
- McKinsey Global Institute, 2015. Debt And (Not Much) Deleveraging | McKinsey & Company [WWW Document]. URL http://www.mckinsey.com/insights/economic_studies/debt_and_not_much_deleveraging (accessed 3.4.15).
- Oltheten, E., Sougiannis, T., Travlos, N., Zarkos, S., 2013. Greece In The Eurozone: Lessons From A Decade Of Experience. Q. Rev. Econ. Finance 53, 317–335. doi:10.1016/j.qref.2013.05.006
- Διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση 2007-2008, 2015. . Βικιπαίδεια.
- Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, 2011. Η διεθνής κρίση, η κρίση στην ευρωζώνη και το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα [WWW Document]. Συλλογικός Τόμος Της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών. URL <http://www.hba.gr/5Ekhdosis/UplPDFs//syllogikostomos/1%20XARDOUVELHS%201-52.pdf> (accessed 7.19.15).

ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ

<https://www.ecb.europa.eu/stats/keyind/html/sdds.en.html>

<http://www.eurobank.gr/>

<http://www.alpha.gr/page/>

<http://www.piraeusbankgroup.com/el/>

<https://www.nbg.gr/>

<http://www.statistics.gr>

<http://www.kathimerini.gr/>

<http://www.naftemporiki.gr/>