



ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΙ ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ

ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**‘Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΤΑ ΚΟΚΚΙΝΑ ΔΑΝΕΙΑ ΣΤΗΝ ΖΩΝΗ ΤΟΥ
ΕΥΡΩ’**

ΤΟΥ

ΜΑΛΕΑ ΜΑΡΙΟΥ

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ : ΒΑΡΕΛΑΣ ΕΡΩΤΟΚΡΙΤΟΣ

ΙΟΥΝΙΟΣ 2019



ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Θα ήθελα να ευχαριστήσω από τα βάθη της καρδιάς μου την οικογένεια μου και όλους τους δικούς μου ανθρώπους που δεν έχουν σταματήσει στιγμή να με στηρίζουν σε όλη την διάρκεια των προπτυχιακών σπουδών μου. Επίσης χρωστάω ένα μεγάλο ευχαριστώ στον καθηγητή μου κ. Ερωτόκριτο Βαρελά για την συμπαράσταση και την καθοδήγηση του στην συγγραφή της πτυχιακής μου εργασίας.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Από το 2008 και μετά η διαχείριση δανείων προς φυσικά πρόσωπα και επιχειρήσεις αποδείχτηκε δύσκολη υπόθεση. Αυτό οφείλεται στο ότι τράπεζες και πελάτες βρέθηκαν αντιμέτωποι με:

- Την εξελισσόμενη οικονομική κρίση που «γονάτισε» τόσο τα νοικοκυριά όσο και τις επιχειρήσεις με αποτέλεσμα να μην μπορούν να ανταπεξέλθουν στις υποχρεώσεις τους.
- Την μείωση της μόχλευσης των χαρτοφυλακίων και
- Την αδυναμία των αποθεμάτων ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών να καλύψουν τα προβληματικά δάνεια.

Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια δεν επηρεάζουν μόνο το τραπεζικό σύστημα αλλά και ολόκληρη την οικονομία. Οι επιπτώσεις για την οικονομική ανάπτυξη είναι σοβαρές ιδιαίτερα σε χώρες που αντιμετωπίζουν σημαντικά προβλήματα χρέους στην πραγματική οικονομία. Η λύση του προβλήματος αυτού σίγουρα δεν είναι απλή αφού έχει αντίκτυπο σε πολλά επίπεδα όπως, στην πολιτική, στην οικονομία, στην λειτουργία των τραπεζών, στην διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου και στις επενδύσεις.

Βασικός σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η αναφορά στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, στο χειρισμό των δανείων και κυρίως των δανείων σε καθυστέρηση από τα πιστωτικά ιδρύματα και στην οικονομική κρίση στην ζώνη του ευρώ και την Ελλάδα. Αρχικά στο πρώτο κεφάλαιο θα αναφερθούμε σε κάποιες θεωρητικές έννοιες όσον αφορά το χρηματοπιστωτικό σύστημα, τον τρόπο χορήγησης δανείων, τον διαχωρισμό των δανείων σε κατηγορίες, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και στις μεθόδους διαχείρισής τους.

Στο δεύτερο κεφάλαιο θα γίνει η επισκόπηση των αιτιών που οδήγησαν στην οικονομική κρίση και των επιπτώσεων της, κάνοντας μια αναδρομή από της αρχή της μέχρι και σήμερα. Τέλος θα αναφερθούμε στο πώς θα αντιμετωπιστεί αυτήν η οικονομική ύφεση ρυθμίζοντας παράλληλα και τον τραπεζικό τομέα.

ΛΕΞΕΙΣ ΚΛΕΙΔΙΑ: Ευρωζώνη, Κρίση Ευρωζώνης, Ελλάδα, Ελληνική Οικονομία, Τραπεζικό σύστημα, Κόκκινα δάνεια

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΧΟΜΕΝΩΝ

Εξώφυλλο.....	1
Ευχαριστίες.....	2
Περίληψη.....	3
Πίνακας Περιεχομένων.....	4
<u>Κεφάλαιο 1^ο : Τα «κόκκινα» δάνεια στην Ευρωζώνη και στην Ελλάδα</u>	
1.1 Η έννοια του χρηματοπιστωτικού συστήματος.....	5
1.2 Διαδικασία χορήγησης δανείων.....	6
1.3 Η έννοια των μη- εξυπηρετούμενων δανείων-κόκκινα δάνεια.....	8
1.4 Οι παράγοντες που επηρεάζουν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια...	10
1.5 Τα κόκκινα δάνεια στην Ευρωπαϊκή Ένωση.....	12
1.6 Τα κόκκινα δάνεια στην Ελλάδα.....	13
1.7 Μέθοδοι διαχείρισης μη εξυπηρετούμενων δανείων.....	15
<u>Κεφάλαιο 2^ο : Η οικονομική κρίση στην Ευρωζώνη και στην Ελλάδα</u>	
2.1 Οικονομική κρίση – Εισαγωγή.....	17
2.2 Η έννοια της οικονομικής κρίσης.....	18
2.3 Παράγοντες που οδήγησαν στην κρίση.....	19
2.4 Η εξέλιξη του πιστωτικού κινδύνου.....	19
2.5 Το χρονικό της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης του 2008.....	22
2.6 Αναδρομή της κρίσης στην Ελλάδα.....	24
2.7 Οι άμεσες συνέπειες της κρίσης.....	26
2.8 Αντιμετώπιση της οικονομικής κρίσης.....	31
Συμπεράσματα.....	34
Βιβλιογραφία.....	37

Κεφάλαιο 1^ο

Τα κόκκινα δάνεια στην Ευρωζώνη και στην Ελλάδα

1.1 Η έννοια του χρηματοπιστωτικού συστήματος

Χρηματοπιστωτικό σύστημα είναι ένα σύνολο αγορών όπου συναλλάσσονται χρηματοπιστωτικά προϊόντα και εργαλεία. Στην διαδικασία αυτή εμπλέκονται τα άτομα και τα ιδρύματα, τα οποία διαπραγματεύονται στις αγορές αυτές, καθώς και οι ρυθμιστικές και εποπτικές αρχές του συστήματος.

Τα πιστωτικά ιδρύματα αποτελούν το σημαντικότερο κομμάτι του χρηματοπιστωτικού συστήματος μιας οικονομίας και βοηθούν σημαντικά στην ανάπτυξη της γιατί με την λειτουργία της χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης αυξάνονται οι αποταμιεύσεις, οι οποίες στην συνέχεια διοχετεύονται στην παραγωγική διαδικασία. Με άλλα λόγια, βασική λειτουργία των πιστωτικών ιδρυμάτων είναι η μεταφορά κεφαλαίων από τις πλεονασματικές προς τις ελλειμματικές μονάδες, ώστε να συνεισφέρουν στην αποτελεσματική χρήση των οικονομικών πόρων.

Τα πιστωτικά ιδρύματα, για να καλύψουν το κόστος λειτουργίας τους (μισθούς υπαλλήλων, ενοίκια, ηλεκτρικό ρεύμα, τόκους καταθέσεων κτλ.) και να έχουν κέρδος, χορηγούν δάνεια με μεγαλύτερο επιτόκιο από αυτό των καταθέσεων. Η χορήγηση δανείων γίνεται σε ιδιώτες, σε επιχειρήσεις και στο κράτος. Όπως κάθε επιχείρηση, έτσι και η εμπορική τράπεζα έχει ως αντικειμενικό στόχο τη μεγιστοποίηση του κέρδους. Όσο αυξάνονται τα δάνεια που χορηγεί, τόσο αυξάνονται οι τόκοι που εισπράττει και, επομένως, και τα κέρδη της. Συνεπώς, μεγιστοποίηση του κέρδους θα σήμαινε ουσιαστικά μεγιστοποίηση των χρηματικών ποσών που χορηγεί η τράπεζα. Υπάρχουν όμως δυο σοβαροί περιορισμοί στις δανειοδοτήσεις. Ο ένας προέρχεται από την πολιτική και τους κανονισμούς που επιβάλλει η Κεντρική Τράπεζα, όπως ο καθορισμός του ποσοστού των ρευστών διαθεσίμων. Τα ρευστά διαθέσιμα είναι ένα απόθεμα

χρημάτων που οφείλει να κρατάει η εμπορική τράπεζα στο ταμείο της. Για παράδειγμα, όταν η Κεντρική Τράπεζα καθορίσει το ποσοστό των ρευστών διαθεσίμων στο 2%, τότε οι εμπορικές τράπεζες είναι υποχρεωμένες για κάθε 100 ευρώ που καταθέτουν οι πελάτες τους, να κρατούν στο ταμείο τους 20 ευρώ και έχουν δυνατότητα να δανείσουν τα υπόλοιπα 80 ευρώ. Ο άλλος περιορισμός προέρχεται από τις ίδιες τις εμπορικές τράπεζες, που επιδιώκουν να εξασφαλίσουν την επιστροφή των χρηματικών κεφαλαίων που δανείζουν μαζί με τους τόκους. Για το λόγο αυτό, όταν μια τράπεζα χορηγεί κάποιο δάνειο, φροντίζει να ερευνά την οικονομική κατάσταση του δανειοδοτούμενου και τη δυνατότητα της αποδοτικής χρησιμοποίησης του δανείου, δηλαδή επιδιώκει την εξασφάλιση των κεφαλαίων της. Γενικά, οι εμπορικές τράπεζες επιδιώκουν τη μεγιστοποίηση των κερδών και ταυτόχρονα την ελαχιστοποίηση του κινδύνου τον οποίο αναλαμβάνουν.

1.2 Διαδικασία χορήγησης δανείων

Η χορήγηση δανείων αποτελεί μια από τις κυριότερες λειτουργίες ενός πιστωτικού ιδρύματος και καταλαμβάνει το μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού της τράπεζας. Λόγω του γεγονότος ότι τα δάνεια που χορηγούν οι τράπεζες αποτελούν την κυριότερη πηγή εσόδων, παράλληλα όμως συνεπάγονται και τη μεγαλύτερη ανάληψη πιστωτικού κινδύνου, είναι αναγκαία η εκτενέστερη ανάλυση των χρηματοδοτήσεων από τα πιστωτικά ιδρύματα.

Δάνειο είναι η σύμβαση με την οποία ένας από τους συμβαλλόμενους (δανειστής) μεταβιβάζει στον άλλο (οφειλέτη) κατά κυριότητα χρήματα ή άλλα αντικατάστατα πράγματα που προσδιορίζονται στις συναλλαγές κατά αριθμό, μέτρο ή σταθμά και αυτός (οφειλέτης) έχει την υποχρέωση να αποδώσει κατά το χρόνο που συμφωνήθηκε άλλα πράγματα της ίδιας ποσότητας και ποιότητας. Πρόκειται για την κυριότερη και συνηθέστερη πιστωτική σύμβαση, με την οποία δημιουργείται μια καθαρά προσωπική ενοχική σχέση μεταξύ του δανειστή και του οφειλέτη. Από την άλλη πλευρά πίστωση είναι η σύμβαση με την οποία ο ένας από τους συμβαλλόμενους (δανειστής) μεταβιβάζει στον άλλο (οφειλέτης) κεφάλαιο για να το χρησιμοποιήσει σε ορισμένο χρόνο και αυτός (οφειλέτης) αναλαμβάνει την υποχρέωση να το αποδώσει μετά τη λήξη του χρόνου. Είναι στην ουσία συμφωνία

με την οποία ο ένας από τους συμβαλλόμενους έχει υποχρέωση να ενισχύσει προσωρινά την αγοραστική δύναμη του άλλου.

Κάθε τράπεζα έχει τα δικά της συστήματα και μεθόδους αξιολόγησης και έγκρισης δάνειων καθώς επίσης εφαρμόζει τη δική της πιστωτική πολιτική για τη διαχείριση του πιστωτικού κίνδυνου ανάλογα με της κατευθυντήριες γραμμές και οδηγίες που της έχει δώσει η διοίκηση. Σε γενικές γραμμές όμως οι τράπεζες ακολουθούν κάποιες βασικές διαδικασίες και αρχές προκειμένου να προβούν στη χορήγηση ενός δανείου, οι οποίες είναι κοινές για το σύνολο των τραπεζών.

Αρχικά ο πελάτης υποβάλλει αίτηση χορήγησης δανείου και από τη στιγμή που η τράπεζα κρίνει ότι ο πελάτης πληροί τις βασικές προϋποθέσεις για τη χορήγηση του δανείου, η ανάλυση επεκτείνεται σε μια εις βάθος επεξεργασία του αιτήματος. Η επεξεργασία αυτή περιλαμβάνει τη διερεύνηση και την εκτίμηση όλων των ποιοτικών και οικονομικών στοιχείων που αφορούν τον πελάτη, σε συνδυασμό πάντα με τη πιστωτική πολιτική του πελάτη και τις εκάστοτε ισχύουσες κανονιστικές διατάξεις. Η ανάλυση των ποιοτικών και οικονομικών στοιχείων του πελάτη βοηθά την τράπεζα να εμβαθύνει στη διαφαινόμενη ή μη ικανότητα αποπληρωμής του δανείου, όπου στόχος της είναι πάντα η χορήγηση ενός υγιούς δανείου με ομαλή αποπληρωμή και όχι η ρευστοποίηση της εξασφάλισης του. Ουσιαστικά η τράπεζα αξιολογεί την πιστοληπτική ικανότητα του πελάτη, την ικανότητα του δηλαδή να ανταπεξέλθει στην υποχρέωση που έχει αναλάβει απέναντι της.

Ανάλογα με το αποτέλεσμα της αξιολόγησης το αίτημα του πελάτη εγκρίνεται ή απορρίπτεται. Στην περίπτωση της έγκρισης, αφού ολοκληρωθεί μια σειρά διαδικασιών και υπογραφεί η σύμβαση, το δάνειο εκταμιεύεται. Η τράπεζα, όπως είναι φυσικό, παρακολουθεί καθ' όλη τη διάρκεια του δανείου εάν αυτό εξυπηρετείται. Ιδιαίτερα τα τελευταία χρόνια το στάδιο της παρακολούθησης του δανείου είναι ιδιαίτερα σημαντικό, εξαιτίας της μεταβλητότητας και της αβεβαιότητας που παρουσιάζει το οικονομικό περιβάλλον. Η διαδικασία τελειώνει με το πέρας του συμφωνημένου χρόνου μεταξύ της τράπεζας και του πελάτη και αφού φυσικά έχει ολοκληρωθεί ομαλά η αποπληρωμή του.

1.3 Η έννοια των μη- εξυπηρετούμενων δανείων-κόκκινα δάνεια

Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια αποτελούν μια αναπόφευκτη συνέπεια τραπεζικών χορηγήσεων. Έπειτα από την χορήγηση και κατά την διάρκεια ζωής ενός δανείου μπορεί να συμβούν απρόβλεπτα γεγονότα που δυσχεραίνουν την οικονομική θέση του δανειολήπτη ή μπορεί να υπήρξε λανθασμένη εκτίμηση και αξιολόγηση της τράπεζας στην αξιολόγηση της φερεγγυότητας και της δυνατότητας αποπληρωμής του δανειολήπτη.

Στις τράπεζες, ως μη εξυπηρετούμενα δάνεια, θεωρούνται οι οφειλές που υπερβαίνουν την καθυστέρηση 90 ημερών. Συνεπώς οι καθυστερήσεις μέχρι 3 μήνες θεωρούνται απλές καθυστερήσεις, ενώ οι καθυστερήσεις άνω των τριών μηνών θεωρούνται οριστικές και συνεπώς τα αντίστοιχα δάνεια χαρακτηρίζονται ως μη εξυπηρετούμενα (non-performing loans NPLs).

Το πρόβλημα με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και τον τρόπο καταγραφής τους από το εκάστοτε τραπεζικό ίδρυμα είναι ότι δεν υπάρχει ένα απόλυτα καθορισμένο περιεχόμενο για όλο τον κόσμο, με αποτέλεσμα να υπάρχουν διαφορές από τράπεζα σε τράπεζα, και από χώρα σε χώρα αφού κάποιες έχουν υποστεί πιο αυστηρούς όρους από κάποιες άλλες. Αυτό συνεπάγεται κάποια δυσχέρεια στην συγκριτική ανάλυση μεταξύ χωρών, παρόλα αυτά όμως «bad loan» θεωρείται το δάνειο με τις περισσότερες πιθανότητες να μην εξυπηρετηθεί. Το Δ.Ν.Τ έχει προωθήσει μια τυποποιημένη προσέγγιση για την ποσοτικοποίηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων σε όλο τον κόσμο, σύμφωνα με την οποία κατατάσσονται σε:

- Δάνεια σε καθυστέρηση (NPLs) θεωρούνται τα δάνεια για τα οποία έχει καθυστερήσει η πληρωμή του συνόλου ή μέρους των τόκων ή του κεφαλαίου για χρονικό διάστημα άνω των 90 ημερών ή βρίσκεται σε δικαστικές ενέργειες, και παύει να είναι μη εξυπηρετούμενο εάν επαναδιαπραγματευτεί και υπάρξει ρύθμιση ή αποπληρωθούν οι καθυστερούμενες οφειλές άνω των 90 ημερών.
- Μη εξυπηρετούμενες εκθέσεις (NPEs) θεωρείται μια πιστοδότηση όταν βρίσκεται σε καθυστέρηση άνω των 90 ημερών, είναι σε στάδιο

δικαστικών ενεργειών, εμφανίζει ένδειξη αδυναμίας πληρωμής και είναι απομειωμένη.

Ο δείκτης αυτός επιβλήθηκε για πρώτη φορά σε όλες τις ευρωπαϊκές τράπεζες που συμμετείχαν στα stress tests του Οκτωβρίου του 2014 με στόχο να υπάρχει ένας κοινός ορισμός για τα προβληματικά δάνεια και τις λοιπές εκθέσεις κινδύνου που έχουν στους ισολογισμούς τους οι τράπεζες και όπως επισημαίνουν οι πηγές της E.K.T αποτελεί ένα σημαντικό βήμα στον δρόμο για την τραπεζική ενοποίηση. Στους επενδυτές και την αγορά, ο δείκτης NPE φαίνεται να έχει γίνει αποδεκτός γιατί έχουν ένα κοινό ορισμό για το τί είναι ένα «προβληματικό δάνειο».

Η μεγαλύτερη διαφορά των μη εξυπηρετούμενων εκθέσεων (NPE) σε σχέση με τα δάνεια σε καθυστέρηση (NPL) οφείλεται στο γεγονός ότι στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια περιλαμβάνονται και αυτά που είναι ενήμερα ή εμφανίζουν κατά την ημερομηνία αναφοράς καθυστέρηση μικρότερη των 90 ημερών, αλλά υπάρχουν ενδείξεις ότι ο οφειλέτης ενδέχεται τελικά να μην μπορέσει να εκπληρώσει πλήρως τις δανειακές του υποχρεώσεις.

Αρκετές χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης έχουν υιοθετήσει ένα σύστημα πέντε ποιοτικών κατηγοριών όπως πρότεινε το Δ.Ν.Τ. Αυτές οι κατηγορίες είναι:

1. Τα τυπικά δάνεια (standard), που ανήκουν τα δάνεια τα οποία εξυπηρετούνται χωρίς να παρουσιάζουν καθυστερήσεις.
2. Τα δάνεια παρακολούθησης (watch), τα οποία περιλαμβάνουν δάνεια στα οποία οι πελάτες έχουν δυσμενές ιστορικό, ή έχουν ζημιές τα προηγούμενα έτη.
3. Τα δάνεια τα οποία καλύπτονται πλήρως από εξασφάλιση (substandard), στα οποία η περίοδος μη καταβολής δόσης ή τόκου υπερβαίνει τις 90 ημέρες.
4. Τα αμφίβολα ως προς το ποσό είσπραξης δάνεια (doubtful), όπου ο πελάτης δεν έχει την δυνατότητα να αποπληρώσει πλήρως αλλά ένα μέρος των υποχρεώσεων του.
5. Τα χαμένα δάνεια (loss), στα οποία έχει γίνει 100% πρόβλεψη ότι ο πελάτης δεν δύναται να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις του και η τράπεζα έχει προχωρήσει σε νομικά μέτρα εναντίον του.

Το 2004 η Ευρωπαϊκή Ένωση υιοθέτησε το διεθνές λογιστικό πρότυπο ΔΛΠ (IAS) με το οποίο γίνεται εντοπισμός και καταγραφή για τα δάνεια τα οποία δύναται να

μην αποπληρωθούν κανονικά. Ο σκοπός ήταν να βοηθήσει τα πιστωτικά ιδρύματα να λάβουν μέτρα για τα δάνεια τα οποία έχουν τύχει απομείωσης ώστε να μην υποστούν ζημιές. Μέχρι τότε οι τράπεζες δεν προχωρούσαν σε προβλέψεις για αυτά τα δάνεια με αποτέλεσμα να αντιμετωπίζουν προβλήματα στις περιπτώσεις που μεταβαλλόταν η αξία της εμπράγματης εξασφάλισης.

1.4 Παράγοντες που επηρεάζουν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια

Αν και έχει τεκμηριωθεί ότι η διόγκωση των NPLs επηρεάζει την οικονομία δεν υπάρχει ένα σαφώς προσδιορισμένο ύψος NPLs πέρα από το οποίο δημιουργείται πρόβλημα πιστωτικής ασφυξίας και αρνητικής ανατροφοδότησης του μακροοικονομικού περιβάλλοντος μιας χώρας.

Όταν οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί παρουσιάζουν υψηλά ποσοστά μη εξυπηρετούμενων δανείων επιζητούν πηγές ρευστότητας για να καλύψουν την ανεπάρκεια τους σε κεφάλαια και να περιορίσουν την μελλοντική εμφάνιση επιπλέον τέτοιων προβληματικών χαρτοφυλακίων. Για αυτό το λόγο κρίνεται αναγκαίος ο εντοπισμός των μεταβλητών που επιδρούν στην αύξηση των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων, ώστε να μπορούν τα πιστωτικά ιδρύματα να αξιολογούν ορθά τον πιστωτικό κίνδυνο. Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια επηρεάζονται από διάφορες μεταβλητές οι οποίες μπορούν να κατηγοριοποιηθούν σε δύο μεγάλες κατηγορίες. Στην πρώτη κατηγορία ανήκουν μακροοικονομικοί παράγοντες, σημαντικότεροι από τους οποίους θεωρούνται :

- Ο ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας, ο οποίος παρουσιάζει αντιστρόφως ανάλογη σχέση με την πορεία των μη εξυπηρετούμενων δανείων, αφού σε περιόδους οικονομικής ύφεσης τα κριτήρια δανεισμού από τα πιστωτικά ιδρύματα γίνονται αυστηρότερα διότι ο δανειζόμενος αδυνατεί να αποπληρώσει το χρέος του και ο αριθμός των δανείων σε επισφάλεια αυξάνεται.
- Οι τιμές των ακινήτων, οι οποίες παρουσιάζουν θετική συσχέτιση με την πορεία των μη εξυπηρετούμενων δανείων, αφού σε περίοδο οικονομικής κρίσης τείνουν να μειώνονται εξαιτίας μείωσης της κατανάλωσης.

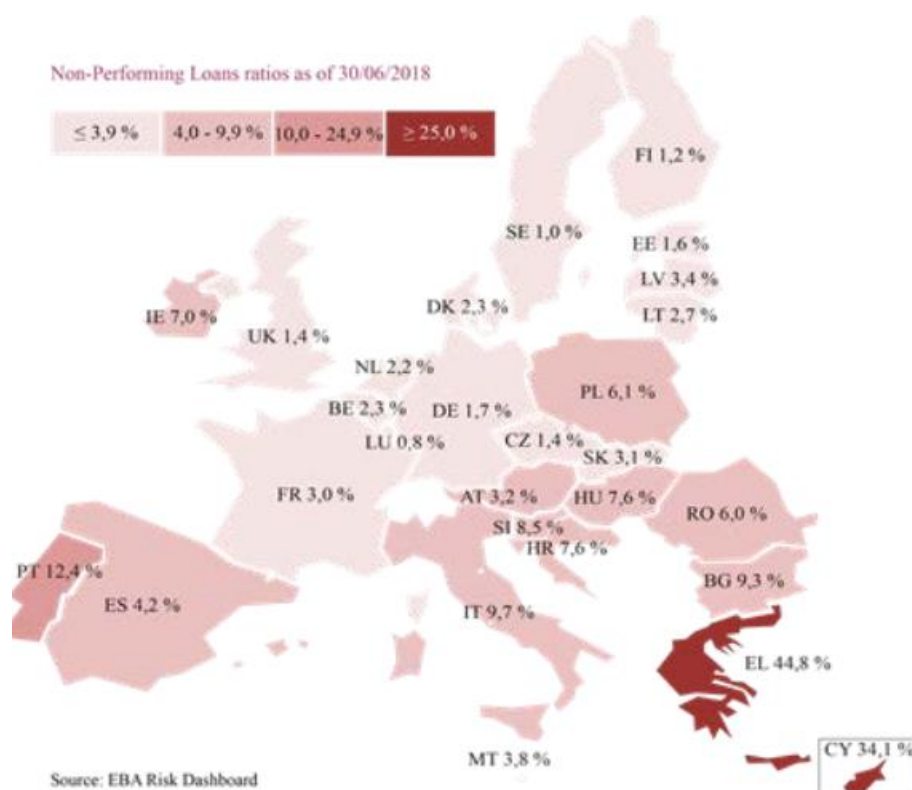
- Οι τιμές των επιτοκίων, οι οποίες αυξάνονται όταν οι δανειολήπτες παρουσιάζουν δυσκολίες στην αποπληρωμή των υποχρεώσεων τους, γεγονός που συντελεί στην αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων.
- Ο πληθωρισμός, όπου σε περιόδους υπερπληθωρισμού οι δανειολήπτες επωφελούνται από την μείωση της αξίας των δανείων τους και έτσι αυξάνεται η δυνατότητα αποπληρωμής τους, γεγονός που βοηθά στην μείωση του ποσοστού των μη εξυπηρετούμενων δανείων.
- Το ποσοστό της ανεργίας, το οποίο όταν αυξάνεται αυξάνει και το ποσοστό των δανείων σε καθυστέρηση αφού επηρεάζει άμεσα την ρευστότητα των δανειοληπτών και επομένως και την ικανότητα αποπληρωμής των χρεών τους.

Στην δεύτερη κατηγορία ανήκουν προσδιοριστικοί παράγοντες που σχετίζονται με το τραπεζικό σύστημα και τέτοιοι είναι:

- Η επέκταση του δανειακού χαρτοφυλακίου, η οποία συντελείται με την αύξηση των πιστωτικών διευκολύνσεων ή την χαλάρωση των δανειακών όρων, με αρχικό στόχο την αύξηση της κερδοφορίας των τραπεζών, τελικά προκαλεί αύξηση των κόκκινων δανείων και ζημίες στο δανειακό χαρτοφυλάκιο.
- Τα επίπεδα κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών, επηρεάζονται από τα ποσοστά των μη εξυπηρετούμενων δανείων και δυσχεραίνουν την εικόνα του ενεργητικού.
- Ο ανταγωνισμός, δηλαδή οι συνθήκες μεταξύ των τραπεζικών ιδρυμάτων και το μερίδιο αγοράς που κατέχουν επηρεάζει τα δανειακά επιτόκια άρα και το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων.
- Το επίπεδο κερδοφορίας των τραπεζών, το οποίο όταν είναι υψηλό τα τραπεζικά ιδρύματα δεν αυξάνουν το πιστωτικό κίνδυνο του δανειακού τους χαρτοφυλακίου, ενώ όταν είναι χαμηλό αναλαμβάνουν τον πιστωτικό κίνδυνο με τα κακής ποιότητας δάνεια που παραχωρούν τα οποία θα κατανομηθούν στο μέλλον ως μη εξυπηρετούμενα.

1.5 Τα κόκκινα δάνεια στην Ευρωπαϊκή Ένωση

Η διαχείριση των κόκκινων δανείων αποτελεί ένα από τα σημαντικότερα στοιχεία για τις τράπεζες. Παρά τον περιορισμό του όγκου των κόκκινων δανείων, η αύξηση τους δεν πρόκειται να σταματήσει αν δεν μηδενιστεί η ύφεση. Μη εξυπηρετούμενα δάνεια σε περιβάλλον χαμηλής ανάπτυξης, αρνητικών επιτοκίων και αυστηρότερων κανόνων, καθιστούν για τις τράπεζες της Ευρώπης εξαιρετικά δύσκολη και χρονοβόρα την αποκατάσταση της κερδοφορίας τους. Στα μέσα του 2018 τρεις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης κατέγραψαν διψήφια ποσοστά μη εξυπηρετούμενων δανείων.



Όπως φαίνεται στον παραπάνω χάρτη που δημοσίευσε η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών αυτές είναι η Ελλάδα με 44,8%, η Κύπρος με 34,1% και η Πορτογαλία με 12,4%.

Έντεκα χρόνια μετά την κατάρρευση της Lehman Brothers, οι ευρωπαϊκές τράπεζες δεν έχουν καταφέρει να καταπολεμήσουν αποτελεσματικά το θέμα των μη εξυπηρετούμενων δανείων, με τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά να δυσκολεύονται να ανταπεξέλθουν στις δανειακές τους υποχρεώσεις εξαιτίας των υποτονικών ρυθμών ανάπτυξης και της υψηλής ανεργίας. Η πολιτική των χαμηλών επιτοκίων, που εφαρμόζει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα με στόχο της ανάκαμψη της οικονομικής

δραστηριότητας, έχει συρρικνώσει τα επιτοκιακά περιθώρια κερδοφορίας των ευρωπαϊκών τραπεζών, ενώ η ζήτηση για δάνεια παραμένει χαμηλή.

Ταυτόχρονα, οι ευρωπαϊκές τράπεζες δυσκολεύονται να μεταφέρουν στους πελάτες τους το αρνητικό επιτόκιο αποδοχής καταθέσεων που τους έχει επιβάλει η Ε.Κ.Τ, με το φόβο ότι μπορεί να αποσύρουν τις καταθέσεις τους. η συνολική αξία των μη εξυπηρετούμενων δανείων έχει εκτοξευθεί από το 1,5% των συνολικών δανείων το 2008 σε πάνω από 5% από το 2013 και έπειτα, ενώ οι επιπτώσεις τους στην κερδοφορία των τραπεζών είναι πολλαπλές από την μη πληρωμή των τόκων και την αύξηση των προβλέψεων για επισφαλή δάνεια.

Το σύνολο του ενεργητικού του τραπεζικού κλάδου της Ευρωζώνης άρχισε να παρουσιάζει θετική πορεία μετά το 2014. Η υψηλή συσσώρευση των κόκκινων δανείων μπορεί να αποτελέσει εμπόδιο για την οικονομική ανάπτυξη των ευρωπαϊκών χωρών αφού μειώνει την κερδοφορία των τραπεζών και την ικανότητα τους να χορηγούν δάνεια. Η έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής δείχνει ότι η θετική τάση μείωσης των ποσοστών των μην εξυπηρετούμενων δανείων σταθεροποιήθηκε και συνεχίστηκε και κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2018 σε όλα σχεδόν τα κράτη μέλη, παρόλο που η κατάσταση διαφέρει σημαντικά από χώρα σε χώρα.

Το συνολικό ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων στην Ευρωπαϊκή Ένωση μειώθηκε σε 4,6% το δεύτερο τρίμηνο το 2017 και συνεχίστηκε το 2018, ενώ η μείωση των κινδύνων στο ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα είναι εμφανής και συμβάλει στην ολοκλήρωση της τραπεζικής ενοποίησης που αναμένεται να επιτευχθεί μαζί με τα μέτρα ρύθμισης των κινδύνων.

1.6 Τα κόκκινα δάνεια στην Ελλάδα

Μέχρι το τέλος της δεκαετίας του 1980 το ελληνικό τραπεζικό σύστημα ήταν αρκετά οργανωμένο με κανονισμούς που αφορούσαν τόσο την ποσότητα και κατεύθυνση της προσφοράς πιστώσεων όσο και τα επιτόκια. Στις αρχές της δεκαετίας του 1990 που ξεκινάει η σταδιακή άρση των κανονιστικών περιορισμών στις πιστωτικές αγορές, η

απελευθέρωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος και ο ανταγωνισμός μεταξύ των ελληνικών τραπεζών τροφοδότησαν την πιστωτική ανάπτυξη, η οποία εντάθηκε με την ένταξη της Ελλάδας στην Ευρωζώνη το 2001 και την ανάπτυξη λόγω των Ολυμπιακών Αγώνων το 2004.

Όσον αφορά στις επιδόσεις τους, οι ελληνικές τράπεζες ήταν αρκετά κερδοφόρες μέχρι το 2007. Η χρηματοπιστωτική κρίση και η επιδείνωση των δημόσιων οικονομικών στην Ελλάδα τις ανάγκασε να υιοθετήσουν έναν διαφορετικό τρόπο λειτουργίας ώστε να βελτιώσουν την αποδοτικότητα της διαχείρισης των κινδύνων τους και να επιβιώσουν σε επίπεδα έντονου ανταγωνισμού. Ακόμη και σήμερα ο πιο σημαντικός κίνδυνος για τις ελληνικές τράπεζες παραμένουν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και σύμφωνα με το Δ.Ν.Τ, θεωρούνται η «αχίλλειος πτέρνα» του εγχώριου τραπεζικού συστήματος. Οι δυνάμεις της αγοράς παραμένουν από τους κυριότερους παράγοντες διαμόρφωσης τους.

(ευρώ χιλ.)	Δεκ 2007	Δεκ 2008	Δεκ 2009	Δεκ 2010	Δεκ 2011	Δεκ 2012	Δεκ 2013	Δεκ 2014	Δεκ 2015	Δεκ 2016	Δεκ 2017	Δεκ 2018
Υπόλοιπα δανείων (προ προβλέψεων)	212.197.323	255.699.207	271.167.151	272.404.699	242.771.298	217.473.817	230.002.877	224.763.089	221.593.580	215.984.811	200.115.537	180.232.660
Καταναλωτικά	29.960.668	34.411.933	34.804.213	32.430.003	27.150.403	24.994.702	25.536.843	24.499.506	24.115.408	23.124.064	19.984.347	16.529.444
Στεγαστικά	58.420.837	68.811.811	74.503.431	76.638.301	67.806.445	65.322.126	67.831.735	69.830.872	68.360.463	66.175.685	63.404.052	60.913.982
Επιχειρηματικά	123.815.818	152.475.463	161.859.507	163.336.395	147.814.450	127.156.989	136.634.299	130.432.712	129.117.709	126.685.062	116.727.138	102.789.234
Σύνολο Μη Εξυπηρετούμενων Δανείων (προ προβλέψεων)	11.072.546	14.622.982	25.633.558	38.411.987	52.312.707	67.989.728	90.866.845	97.683.820	106.506.368	104.826.836	94.432.952	81.801.150
Καταναλωτικά	1.834.543	2.979.399	5.430.183	8.648.278	10.357.401	12.708.281	14.248.373	14.172.067	15.194.780	14.431.829	11.558.432	8.761.929
Στεγαστικά	2.264.029	3.743.339	6.761.598	10.914.100	14.369.401	17.997.345	23.349.942	24.851.466	28.033.130	27.481.354	27.576.114	27.121.402
Επιχειρηματικά	6.973.974	7.900.244	13.441.777	18.849.609	27.585.905	37.284.102	53.268.530	58.660.288	63.278.458	62.913.654	55.298.406	45.917.818
% Μη εξυπηρετούμενα δάνεια ανά κατηγορία	5,2	5,7	9,5	14,1	21,5	31,3	39,5	43,5	48,1	48,5	47,2	45,4
Καταναλωτικά	6,1	8,7	15,6	26,7	38,1	50,8	55,8	57,8	63,0	62,4	57,8	53,0
Στεγαστικά	3,9	5,4	9,1	14,2	21,2	27,6	34,4	35,6	41,0	41,5	43,5	44,5
Επιχειρηματικά	5,6	5,2	8,3	11,5	18,7	29,3	39,0	45,0	49,0	49,7	47,4	44,7

Σύμφωνα με τα επίσημα στοιχεία της έκθεσης της Τράπεζας της Ελλάδος, πράγματι επιβεβαιώνεται ότι το 2007 ήταν η πιο κερδοφόρα χρονιά για τις ελληνικές τράπεζες με το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων να είναι ιστορικά το πιο χαμηλό (5,2%). Έκτοτε παρατηρείται σοβαρή χειροτέρευση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου των τραπεζών αφού οι επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης που διανύουμε επηρέασαν αρνητικά την δυνατότητα των δανειοληπτών να ξεπληρώσουν τα δάνεια τους ή μέρος αυτών, με αποτέλεσμα την ραγδαία αύξηση του όγκου των κόκκινων δανείων. Η κατανομή κατά τομέα κόκκινων δανείων έδειξε ότι τα

καταναλωτικά μη εξυπηρετούμενα δάνεια έφτασαν σε επίπεδο 63% το 2015 από 57,8% που ήταν τον 2014.

Τα προβληματικά δάνεια στον τομέα των επιχειρήσεων είναι αρκετά χαμηλότερα σε σχέση με τα καταναλωτικά και τα στεγαστικά δάνεια, γιατί οι επιχειρήσεις που αντιμετωπίζουν προβλήματα στην εξυπηρέτηση του χρέους τους διαθέτουν μεγαλύτερη διαπραγματευτική δύναμη να επαναδιαμορφώσουν τις πληρωμές τόκων και δόσεων σε σχέση με τα καταναλωτικά, τα οποία είναι δύσκολο να αναχρηματοδοτηθούν καθώς οι τράπεζες έχουν την τάση να καταφεύγουν σε αυστηρότερες πολιτικές χορήγησης πιστώσεων για αυτά ιδιαίτερα σε περιόδους ύφεσης.

Θετική εξέλιξη αποτελεί σήμερα, το γεγονός ότι τα τελευταία χρόνια (μετά το 2016), το ποσοστό κάλυψης των δανείων σε καθυστέρηση από συσσωρευμένες προβλέψεις έχει αυξηθεί σημαντικά, καθώς οι τράπεζες ακολουθούν μια πιο συντηρητική πολιτική προβλέψεων για τον πιστωτικό κίνδυνο και σε συνδυασμό με την αύξηση των διαγραφών των δανείων σε καθυστέρηση, προωθείται η σταδιακή εξυγίανση του δανειακού τους χαρτοφυλακίου.

1.7 Μέθοδοι διαχείρισης μη εξυπηρετούμενων δανείων

Το 2008 όταν η Ευρώπη κλήθηκε να αντιμετωπίσει τις συνέπειες της κρίσης των προβληματικών δανείων, αναγκάστηκε να διαχωρίσει πολλές τράπεζες σε «καλές» και «κακές» και να δημιουργήσει εταιρείες διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων (Assets Management Company) ως επενδυτικά οχήματα ανάκτησης της αξίας των κακών στοιχείων του ενεργητικού των τραπεζών και κυρίως των κόκκινων δανείων. Η τακτική της «κακής» τράπεζας (bad bank) εμφανίστηκε πρώτη φορά την δεκαετία του 1990 στην Σουηδία όταν η σουηδική κυβέρνηση δημιούργησε δύο κακές τράπεζες, την Retrieva για να απορροφήσει τα επισφαλή δάνεια της Gotabank και την Securum για να απορροφήσει τα επισφαλή δάνεια της Nordbanken.

Την μέθοδο της «κακής» τράπεζας έχουν έως τώρα εφαρμόσει η αμερικανική Citigroup, η ελβετική UBS, ενώ στην Αμερική ο πρόεδρος της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ πρότεινε την δημιουργία της μετά την πτώση της Lehman

Brothers. Στην Ισπανία ιδρύθηκε το 2012 η εταιρεία SAREB, με κρατική συμμετοχή ύψους 45% και χρηματοδοτήθηκε με την έκδοση ομολόγων που αντιστοιχούν στο 4,8% του ΑΕΠ, ενώ αγόρασε δάνεια με κούρεμα 46% και ακίνητα προς εκποίηση με κούρεμα 63% αλλά κατέληξε το 2015 με ζημίες ύψους 472 εκατομμύρια ευρώ. Παρόμοια κατάληξη είχε και η περίπτωση της Σλοβενίας όπου οι ζημίες της «κακής» τράπεζας κατέληξαν στο δημόσιο χρέος της χώρας.

Στην Ελλάδα οι τέσσερις συστημικές τράπεζες προετοιμάζονται πυρετωδώς για την επόμενη μέρα δρομολογώντας τη σύσταση εταιρειών για την διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Αρχικά πωλούν καταναλωτικά και οφειλές από πιστωτικές κάρτες που για χρόνια δεν εξυπηρετούνταν, ούτε υπήρχαν για αυτά εμπράγματα εγγυήσεις. Στην συνέχεια δόθηκε έμφαση στην πώληση δανείων μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων που δεν εξυπηρετούνταν μακροχρόνια, ενώ υπάρχει τεράστιο ενδιαφέρον για ξένα fund και για ένα πακέτο επιχειρηματικών δανείων τα οποία συνδέονται με υποθηκευμένα ακίνητα.

Ενδιαφέρον για την σύσταση κοινοπρακτικών εταιρειών διαχείρισης κόκκινων δανείων έχουν ήδη εκδηλώσει πολλά επενδυτικά κεφάλαια, ενώ ήδη η Alpha Bank έχει δημιουργήσει από κοινού με την ισπανική εταιρεία Aktua κοινοπρακτική συνεργασία με ποσοστό συμμετοχής 45-55%, το οποίο περιλαμβάνει στεγαστικά, καταναλωτικά και δάνεια μικρών επιχειρήσεων. Οι τράπεζες Eurobank και Πειραιώς διαπραγματεύονται ήδη την πώληση μεγάλου όγκου προβληματικών στοιχείων με κοινοπρακτικά σχήματα.

Με την δημιουργία της μεγάλης «κακής» τράπεζας θα κατάφερναν να ξεφορτώσουν οι τράπεζες τα δικά τους τοξικά στοιχεία, ενώ την χρηματοδότηση της θα αναλάμβαναν στην ουσία οι κεντρικές τράπεζες των κρατών. Στη bad bank μπορούν να μεταφερθούν εκτός από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια του ενεργητικού και ενήμερες απαιτήσεις, που έχουν την πιθανότητα να μην εξυπηρετηθούν. Οι μεταβιβάσεις των χαρτοφυλακίων από την «καλή» στην «κακή» τράπεζα θα ακολουθήσουν διαχρονικά την διαδικασία ανακεφαλαιοποίησης, ώστε να αποφορτιστούν οι ισολογισμοί από τα προβληματικά τους στοιχεία. Κύρια δραστηριότητα της «κακής» τράπεζας, αποτελεί η ρευστοποίηση των προβληματικών περιουσιακών στοιχείων των τραπεζών με τρόπο ώστε να συμβάλει στην αναδιάρθρωση τους και να αποτρέψει την επιπλέον επιδείνωση της αξίας του ενεργητικού τους. Μπορεί η δημιουργία αυτών των οχημάτων να αποτέλεσε

ένα μέτρο αντιμετώπισης των μη εξυπηρετούμενων δανείων, ωστόσο αυτές οι εταιρείες λειτούργησαν με χρήματα των φορολογουμένων και συνοδεύτηκαν από δημοσιονομικούς κινδύνους.

Κεφάλαιο 2^ο

Η χρηματοπιστωτική κρίση στην Ευρωζώνη και στην Ελλάδα

2.1 Οικονομική κρίση – Εισαγωγή

Η εκδήλωση της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης του 2008, η οποία ξεκίνησε στις ΗΠΑ, όταν το 9.2% των στεγαστικών δανείων βρισκόταν σε καθυστέρηση πληρωμών ή σε διαδικασία πλειστηριασμού και επεκτάθηκε αλυσιδωτά σε όλο τον κόσμο. Η κρίση αυτή έγινε αντιληπτή στην Ελλάδα με μεγάλη καθυστέρηση για δύο κυρίως λόγους:

1. Λόγω του ότι η ελληνική οικονομία δεν είναι ιδιαίτερα ανοιχτή και επομένως πού εκτεθειμένη σε διεθνείς στρεβλώσεις και
2. Στο ότι το τραπεζικό σύστημα της χώρας μας δεν είχε τα μεγάλα προβλήματα που αντιμετώπιζαν οι τράπεζες σε άλλες χώρες.

Η κρίση στην Ελλάδα προήλθε από τον δημόσιο τομέα, με το δημοσιονομικό έλλειμμα του 2009 να βρίσκεται πάνω από το 15% του ΑΕΠ και το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ να εκτινάσσεται σε μην διατηρήσιμα επίπεδα. Εκτός από την δημοσιονομική κρίση, η Ελλάδα βρέθηκε μπροστά σε μία άλλη κρίση, εκείνη του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Με την ανταγωνιστικότητα της χώρας μας, τόσο σε προϊόντα όσο και σε υπηρεσίες, να βρίσκεται σε φθίνουσα πορεία τα τελευταία χρόνια αλλά και την μείωση των αποταμιεύσεων, το έλλειμμα στο ισοζύγιο των τρεχουσών συναλλαγών ως ποσοστό του ΑΕΠ, έφτασε να είναι από τα υψηλότερα στον κόσμο. Έτσι, μέσα στην δίνη της διεθνούς οικονομικής κρίσης, η ελληνική οικονομία βρέθηκε αντιμέτωπη με μια κρίση δίδυμων ελλειμμάτων. Με τις πιέσεις

των αγορών οι εξελίξεις ήταν ραγδαίες. Προκειμένου να αποφευχθεί η χρεοκοπία, η ελληνική κυβέρνηση υπέγραψε το Μνημόνιο συνεργασίας με την Ευρωπαϊκή Ένωση, την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, το οποίο εξασφάλισε την χρηματοδότηση του δημοσιονομικού ελλείμματος με τον όρο μιας σκληρής δημοσιονομικής προσαρμογής και διαρθρωτικών αλλαγών.

2.2 Η έννοια της οικονομικής κρίσης και του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος

Οικονομική κρίση είναι το φαινόμενο κατά το οποίο μια οικονομία χαρακτηρίζεται από μια διαρκή και αισθητή μείωση της οικονομικής της δραστηριότητας. Όταν λέμε οικονομική δραστηριότητα αναφερόμαστε σε όλα τα μακροοικονομικά μεγέθη της οικονομίας, όπως το εθνικό προϊόν, η απασχόληση, οι τιμές, οι επενδύσεις κ.λπ. Ο βασικότερος δείκτης οικονομικής δραστηριότητας είναι οι επενδύσεις γιατί όταν αυξομειώνονται, συμπαρασύρουν μαζί τους και όλα τα υπόλοιπα οικονομικά μεγέθη. Η οικονομική κρίση αποτελεί την μία από τις δύο φάσεις των οικονομικών διακυμάνσεων και συγκεκριμένα την φάση της καθόδου, όταν δηλαδή η οικονομική δραστηριότητα βρίσκεται σε μια συνεχή συρρίκνωση (European Commission, 2009).

Τα τελευταία χρόνια, η παγκόσμια κοινότητα αντιμετωπίζει μια βαθιά οικονομική κρίση με επίκεντρο τις τραπεζικές επισφάλειες και πιο συγκεκριμένα την αδυναμία εξυπηρέτησης των στεγαστικών δανείων και έλαβε διαστάσεις επιδημίας. Η χρηματοπιστωτική κρίση επεκτάθηκε ραγδαία πρώτα στις ανεπτυγμένες χώρες και έπειτα σε όλο τον κόσμο, με δραματικές επιπτώσεις στο τραπεζικό σύστημα και τις επιχειρήσεις. Όπως αναφέρει το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, η κρίση μεταφέρεται στην πραγματική οικονομία, με αποτέλεσμα την ύφεση και την πτώση της απασχόλησης (Birdsall, 2009).

2.3 Παράγοντες που οδήγησαν στην κρίση

Οι παράγοντες που οδήγησαν στο ξέσπασμα της χρηματοπιστωτικής κρίσης είναι πολλοί. Αν και η ιστορία αποδεικνύει ότι δεν υπάρχει μόνο μια αιτία που προκαλεί τις κρίσεις, ο πιο σημαντικό παράγοντας θεωρείται η εκτεταμένη χρήση πολύπλοκων προϊόντων τιτλοποίησης. Η ρίζα όλων των κρίσεων είναι η ανεπάρκεια της λειτουργίας διαχείρισης κινδύνων. Η κρίση που ξέσπασε οφείλεται σε έναν συνδυασμό :

- Μακροοικονομικών συνθηκών (όπως ο υψηλός ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ σε διεθνές επίπεδο, το χαμηλό επίπεδο επιτοκίων, η υψηλή ρευστότητα, η σημαντική πιστωτική επέκταση και η ραγδαία ανάπτυξη της χρηματοοικονομικής καινοτομίας μέσω της τιτλοποίησης και των πιστωτικών παραγώγων).
- Εσφαλμένων ή «χαλαρών» κριτηρίων πιστοδότης, κυρίως στην χορήγηση στεγαστικών δανείων στις ΗΠΑ.
- Αναποτελεσματικής εταιρικής διακυβέρνησης σε θέματα διαχείρισης των κινδύνων και ανεπαρκούς ελέγχου από τις αρμόδιες εποπτικές αρχές.

2.4 Η εξέλιξη του πιστωτικού κινδύνου

Η αγορά στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου (ΣΔΥΚ) αναπτύχθηκε κυρίως στις ΗΠΑ αρχικά από χρηματοοικονομικά ιδρύματα (ΧΙ) εξειδικευμένα στην παροχή στεγαστικών δανείων. Στη συνέχεια, στην αγορά αυτή εισήλθαν και πολλές εμπορικές τράπεζες. Οι βασικές αιτίες για τις οποίες η αγορά ΣΔΥΚ των ΗΠΑ περιήλθε σε βαθιά κρίση, με μεγάλη αύξηση του ποσοστού των κατοικιών που έχουν κατασχεθεί από τους δανειστές και εκείνων των οποίων οι δανειζόμενοι καθυστερούν για μεγάλες περιόδους στις πληρωμές των τοκοχρεωλυτικών δόσεων των δανείων, συνοψίζονται στα ακόλουθα:

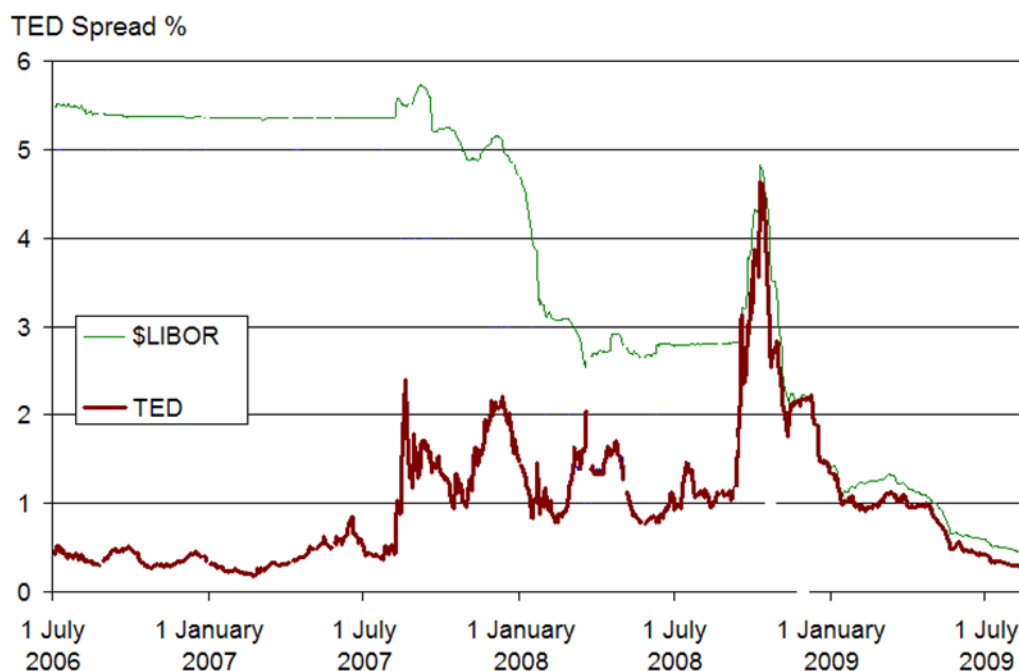
(1) Στην αύξηση του λόγου του δανείου προς την αξία της κατοικίας των ΣΔΥΚ κοντά στο 100% τα τελευταία έτη, λόγω του ανταγωνισμού που είχε αναπτυχθεί στη συγκεκριμένη αγορά και υπό την επίδραση και των συνεχώς αυξανόμενων τιμών των ακινήτων τα προηγούμενα 40 έτη.

(2) Στην ανεπαρκή εκτίμηση και τιμολόγηση του υπάρχοντος πιστωτικού κινδύνου, με αποτέλεσμα τα περιθώρια των επιτοκίων των ΣΔΥΚ από τα αντίστοιχα των κανονικών στεγαστικών δανείων να έχουν μειωθεί σημαντικά.

(3) Στην πρακτική της προσφοράς χαμηλού επιτοκίου στα πρώτα έτη του δανείου για προσέλκυση πελατών και μεγάλης αυξήσεως του επιτοκίου αργότερα, με ανεπαρκή εκτίμηση της δυνατότητας των δανειζόμενων να εξυπηρετήσουν το δάνειο, ιδιαιτέρως σε περιόδους αυξανόμενων επιτοκίων και πτωτικών τιμών των ακινήτων.

Η κρίση στην αγορά στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου συνέβαλε στην ταχεία απόσυρση των επενδυτών αρχικώς από τις αγορές ομολόγων που ήταν καλυμμένα με στεγαστικά δάνεια υψηλού κινδύνου και στην κατακόρυφη πτώση της αξίας αυτών των ομολόγων. Αυτό οδήγησε τους επενδυτές να ρευστοποιούν τις επενδύσεις τους και στις αγορές ομολόγων που ήταν καλυμμένες αφενός με ομόλογα καλυμμένα με στεγαστικά δάνεια και αφετέρου με ΣΔΥΚ καλυμμένα με πιστωτικά παράγωγα. Εξαιτίας των παραπάνω, η χρηματοδότηση των τραπεζών και των επιχειρήσεων, τόσο μέσω των τιτλοποιήσεων όσο και μέσω της αγοράς επιχειρηματικών ομολόγων και γραμματίων, άρχισε να καθίσταται ιδιαιτέρως προβληματική με την πάροδο του χρόνου και έτσι οι τράπεζες είχαν πλέον στο ενεργητικό τους «τοξικά περιουσιακά στοιχεία», δηλαδή στοιχεία που συνεπάγονται σημαντικές ζημίες στα Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (ΧΙ) που τα κατέχουν. Το γεγονός αυτό λειτούργησε ως μηχανισμός σταδιακής απώλειας της εμπιστοσύνης μεταξύ των ΧΙ, τα οποία άρχισαν να επιλέγουν με πολύ πιο αυστηρό τρόπο τους αντισυμβαλλόμενούς τους στη διατραπεζική και τις άλλες αγορές τραπεζικών χρηματοοικονομικών μέσων.

Όλα τα παραπάνω παρουσιάζονται στο παρακάτω διάγραμμα που αφορά το TED Spread.



Από το περιθώριο TED (η διαφορά μεταξύ του επιτοκίου των δανείων της διατραπεζικής αγοράς και του βραχυπρόθεσμου επιτοκίου των ομολόγων αμερικανικού δημοσίου T-bills. Υπολογίζεται ως η διαφορά του τριμηνιαίου επιτοκίου των T-bills και του τριμηνιαίου επιτοκίου LIBOR) είναι εμφανής η αύξηση του πιστωτικού ρίσκου μεταξύ 1-1-2007 και 30-9-2008. Από το διάγραμμα φαίνεται πως καθώς μειώνετε ο δείκτης LIBOR (London Interbank Offered Rate), το TED αυξάνετε και συγκεκριμένα από τις 1 Ιουλίου 2008 μέχρι τις 1 Ιανουάριου 2009 έχουμε την μεγαλύτερη άνοδο.

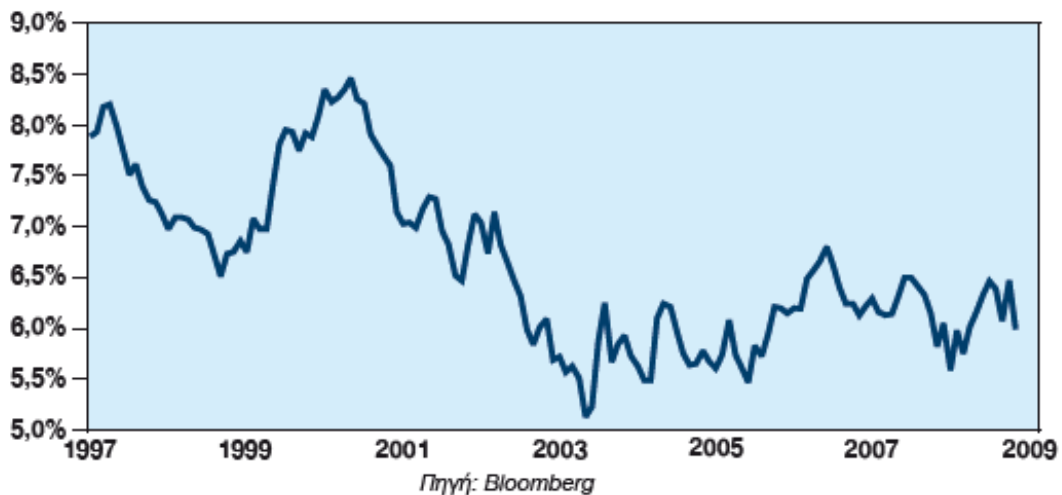
Ακολούθησαν χρεοκοπίες και κρατικοποιήσεις χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων τόσο στην Ευρώπη όσο και στην Αμερική. Μετά από τις πρώτες χρεοκοπίες, λοιπόν, όλες οι χώρες έσπευσαν να θωρακίσουν τα χρηματοπιστωτικά τους ιδρύματα με πακέτα στηρίξεως μεγάλων διαστάσεων που έλαβαν την μορφή, αφενός της κρατικής εγγυήσεως για την ομαλή χρηματοδότηση αυτών των ιδρυμάτων στις αγορές επιχειρηματικών ομολόγων και γραμματίων και στις διατραπεζικές αγορές και αφετέρου της ενίσχυσης της κεφαλαιακής τους επάρκειας.

2.5 Το χρονικό της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης από το 2008

Από τον Αύγουστο του 2007, η παγκόσμια οικονομία ξεκίνησε να βρίσκεται στη δίνη μίας μεγάλης χρηματοοικονομικής κρίσεως. Η κρίση ξεκίνησε από την κατάρρευση της αγοράς στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου (ΣΔΥΚ) των ΗΠΑ και της αγοράς τιτλοποιηθέντων δανείων, δηλαδή ομολόγων που ήταν καλυμμένα με στεγαστικά δάνεια υψηλού κινδύνου. Η κρίση αυτή επεκτάθηκε στη συνέχεια στις αγορές ομολόγων και στις διατραπεζικές αγορές και εξελίχθηκε τελικά σε βαθιά κρίση εμπιστοσύνης στο χρηματοοικονομικό σύστημα (ΧΣ) των ΗΠΑ και σε ουσιαστική διατάραξη της ομαλής λειτουργίας του παγκόσμιου χρηματοοικονομικού συστήματος (ΠΧΣ). Η αγορά ΣΔΥΚ των ΗΠΑ είχε γνωρίσει εκρηκτική ανάπτυξη στα προηγούμενα 10 έτη υπό την ευνοϊκή επίδραση των ταχέως αυξανόμενων τιμών των ακινήτων και των εξαιρετικά χαμηλών (βραχυχρόνιων και μακροχρόνιων) επιτοκίων που επικρατούσαν στις ΗΠΑ και παγκοσμίως από τις αρχές της 10-ετίας του 2000 (Διάγραμμα 1 και 2).

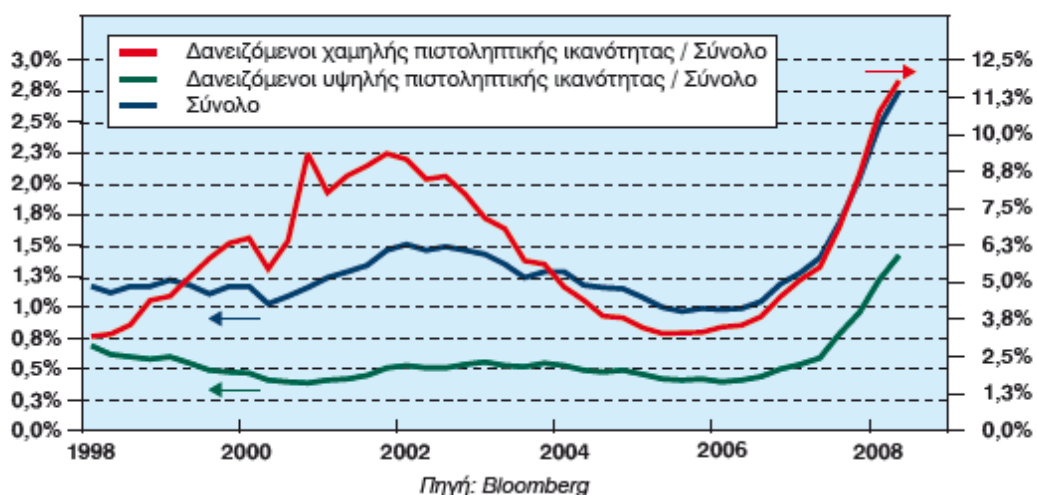


Διάγραμμα 2. ΗΠΑ: Επιτόκια στεγαστικών δανείων 30-ετούς διάρκειας



Η αντίστροφη μέτρηση για την εκδήλωση της κρίσης ξεκίνησε τον Ιούνιο του 2006 με την άνοδο των επιτοκίων από την FED, που οδήγησε σε ένα σχετικά υψηλό επίπεδο επιτοκίων στις αρχές του 2007 (από 1% τον Ιούνιο του 2004 σε 5,25% τον Αύγουστο του 2006). Η εξέλιξη αυτή συνέβαλε στην αντιστροφή της ανοδικής πορείας των τιμών των ακινήτων από τις αρχές του 2007. Την ίδια περίοδο πολλά δάνεια άρχισαν να εισέρχονται στην περίοδο του υψηλότερου επιτοκίου μετά την περίοδο του επιτοκίου χαμηλής εκκινήσεως, με συνέπεια τη διόγκωση των μη εξυπηρετούμενων δόσεων των ΣΔΥΚ και τη συνακόλουθη απότομη αύξηση των κατασχέσεων κατοικιών (Διάγραμμα 3).

Διάγραμμα 3. ΗΠΑ: Δηλώσεις χρεοκοπίας (foreclosures)



Οι χρεοκοπίες αυξήθηκαν λόγω της πτώσεως των τιμών των ακινήτων σε επίπεδα χαμηλότερα από την αξία των δανείων. Η αύξηση των κατασχέσεων και η προσπάθεια πωλήσεως των ακινήτων από τις τράπεζες συνέβαλε σε περαιτέρω αύξηση της

προσφοράς ακινήτων στην αγορά, ενώ η ζήτηση είχε περιορισθεί λόγω του αυξημένου κόστους του χρήματος και της αναβολής των αγορών από τους αγοραστές για αγορά σε χαμηλότερες τιμές.

Έτσι, η πτωτική πορεία των τιμών των ακινήτων έλαβε τη μορφή φαύλου κύκλου, ενισχυόμενη και από την επιβράδυνση της αναπτύξεως της οικονομίας των ΗΠΑ (αρνητική ανάπτυξη στο 4ο τρίμηνο του 2007 και στο 3ο τρίμηνο του 2008). Η πτώση των τιμών των ακινήτων συνεχίζεται έως σήμερα συμβάλλοντας στην εμβάθυνση της υφέσεως και της μεγάλης χρηματοοικονομικής κρίσεως, αντί για την επιδιωκόμενη έξοδο από την κρίση.

Η χρηματοπιστωτική κρίση των ΗΠΑ δεν άφησε ανέπαφες τις χώρες του ευρώ. Η στενή διασύνδεση των ευρωατλαντικών χρηματοπιστωτικών αγορών, η αλληλεξάρτηση των αγορών αγαθών και υπηρεσιών, οι υψηλές εκατέρωθεν άμεσες επενδύσεις, οι κοινές επιχειρηματικές αλυσίδες, η ψυχολογική αλληλεπίδραση κ.ά. αποτέλεσαν διαύλους μετάδοσης της κρίσης και στις χώρες του ευρώ. Αρχικώς η κρίση έπληξε τα εθνικά χρηματοπιστωτικά συστήματα. Περισσότερο επλήγησαν οι τράπεζες των χωρών με συγκριτικά εντονότερη διασύνδεση με το αμερικανικό τραπεζικό σύστημα, όπως η Ιρλανδία και η Γερμανία από την Ευρωζώνη, και οι τράπεζες του Ηνωμένου Βασιλείου (HB) από τις χώρες εκτός Ευρωζώνης. Ως εκ τούτου, στην οικονομική πολιτική των ευρωπαϊκών χωρών δόθηκε προτεραιότητα στη διάσωση των εθνικών τραπεζικών συστημάτων και στην αποφυγή ενός γενικευμένου bank run μέσω μίας δέσμης μέτρων, όπως π.χ. μέσω της ενίσχυσης της κεφαλαιουχικής βάσης των τραπεζών με δημόσια κεφάλαια και εγγυήσεις καταθέσεων (Quaglia et al, 2009).

2.6 Αναδρομή της κρίσης στην Ελλάδα

Η κρίση στην Ελλάδα έγινε αισθητή σχεδόν δύο χρόνια μετά την κατάρρευση της Lehman Brothers το 2008, η οποία πυροδότησε την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση. Η αρχική εκτίμηση ήταν ότι η χαμηλή έκθεση του ελληνικού τραπεζικού τομέα σε «τοξικά-επιβλαβή» προϊόντα καθιστούσε την ελληνική οικονομία λιγότερο ευάλωτη στις επιπτώσεις της κρίσης. Τα γεγονότα όμως έδειξαν το αντίθετο. Η Ελλάδα ήταν η πρώτη χώρα του Ευρωπαϊκού Νότου που ήρθε αντιμέτωπη με την κρίση χρέους. Ο περιορισμός της ρευστότητας στον τραπεζικό τομέα οδήγησε στην αύξηση του κόστους δανεισμού, εντείνοντας το δημοσιονομικό πρόβλημα της χώρας, η οποία

βρέθηκε στα πρόθυρα της χρεοκοπίας. Όλα ξεκινούν το 2009, με την άνοδο στην εξουσία της νέας κυβέρνησης (κυβέρνηση Γ. Παπανδρέου), η οποία ανακάλυψε μεγάλα δημοσιονομικά κενά και εισήγαγε μέτρα λιτότητας.

Η χώρα έμεινε εκτός αγορών και το 2010 προσέφυγε στον μηχανισμό στήριξης, κοινώς γνωστό ως «τρίκα». Η δανειακή σύμβαση που υπέγραψε συνοδεύτηκε από την υπογραφή του πρώτου μνημονίου, το οποίο περιλάμβανε σκληρά μέτρα λιτότητας καθώς και διαρθρωτικά μέτρα εξυγίανσης της οικονομίας. Τα μέτρα αυτά ωστόσο, δεν λειτούργησαν και η χώρα αναγκάστηκε να καταφύγει και σε δεύτερο δανεισμό ύψους 130 δις. ευρώ, που συνοδεύτηκε από κούρεμα του χρέους κατά 50% και νέο πακέτο μέτρων, μεταξύ των οποίων αυξήσεις φόρων και περαιτέρω μειώσεις μισθών και συντάξεων. Τέλος, τον Νοέμβριο του ίδιου χρόνου, ψηφίστηκε το μεσοπρόθεσμο πλαίσιο δημοσιονομικής προσαρμογής που περιελάμβανε νέα σκληρότερα μέτρα λιτότητας για την περίοδο 2012-16 (Ζαμπαρλούκου και Κούση. 2014).

Το ερώτημα που προκύπτει εδώ είναι αν η ελληνική κρίση ερμηνεύεται με τα ίδια εργαλεία με τα οποία ερμηνεύεται η παγκόσμια κρίση, ή εάν οι πηγές της κρίσης στην Ελλάδα διαφοροποιούνται.

Την απάντηση σε αυτό το ερώτημα δίνουν οι Buiter και Rahbari (2010). Αφού εξέτασαν την ελληνική οικονομία στο πλαίσιο της ONE κατέληξαν στον ότι δεν φταίει η διεθνής ύφεση για τα προβλήματα της Ελλάδας. Φταίνε οι ανισορροπίες της Ελλάδας, τις οποίες, η κρίση ξεσκέπασε. Με την λέξη ανισορροπίες εννοούμε το έλλειμμα ανταγωνιστικότητας και την οργανωτική ανεπάρκεια του κράτους.

Οι βασικές παθογένειες της ελληνικής οικονομίας είναι:

- A. Η αποθάρρυνση επενδύσεων και μεγάλων επιχειρηματικών μονάδων
- B. Ο μεγάλος και μη αποδοτικός δημόσιος τομέας
- Γ. Το έλλειμα ευελιξίας και συμμετοχής στην αγορά εργασίας
- Δ. Το πολύπλοκο νομικό και δικαστικό σύστημα

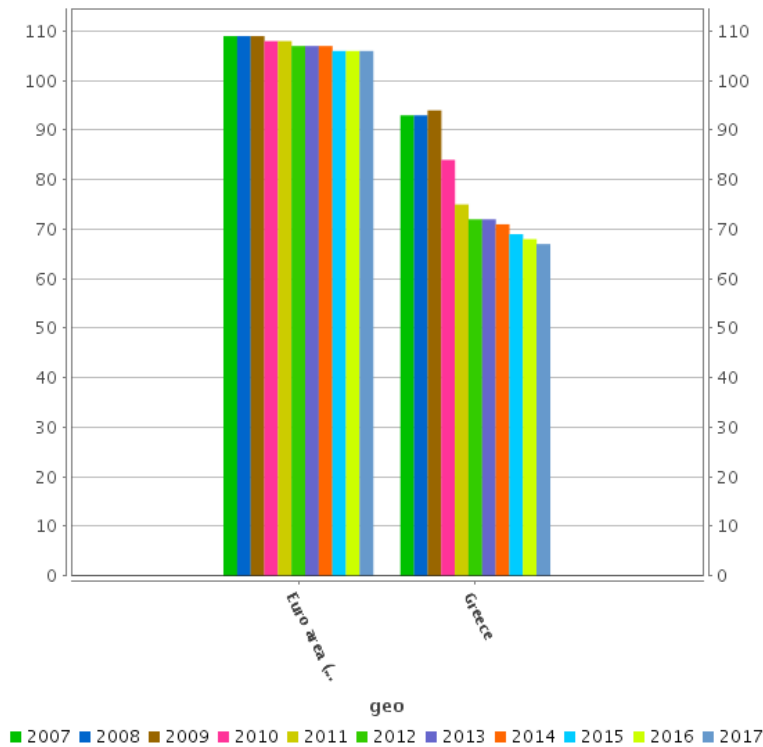
2.7 Οι συνέπειες της οικονομικής κρίσης

Η βαθιά οικονομική ύφεση είχε σημαντικό αντίκτυπο σε όλους τους τομείς της ζωής σε όλες τις χώρες της Ευρωζώνης, τόσο σε κοινωνικό επίπεδο όσο και σε βιοτικό. Σημαντικοί παράγοντες της μείωσης του βιοτικού επιπέδου είναι η ελάττωση του εισοδήματος, ο δανεισμός, η ελλιπής κοινωνική προστασία και ο πληθωρισμός. Οι καταναλωτές στις ανεπτυγμένες ιδιαίτερα κοινωνίες προσφεύγουν σε δανεισμό για την αγορά αγαθών όταν το εισόδημα τους δεν επαρκεί. Η συμπεριφορά τους αυτή προκαλείται εξαιτίας της προσδοκίας ότι, το διαθέσιμο εισόδημα τους θα αυξηθεί μελλοντικά, οπότε θα καταφέρουν να αποπληρώσουν το δάνειο τους.

Παρόλα αυτά, η ελλιπής πληροφόρηση των καταναλωτών και η αδυναμία αντικειμενικής αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας οδηγεί στην μη καταβολή των δανειακών υποχρεώσεων.

Σημαντικός παράγοντας που επηρεάζει την αγοραστική δύναμη των καταναλωτών και γενικότερα την κατανάλωση είναι ο πληθωρισμός, που δημιουργείται από την συνεχή αύξηση των τιμών τόσο στα προϊόντα, όσο και στις υπηρεσίες. Όταν μια χώρα χαρακτηρίζεται από υψηλό πληθωρισμό, δηλαδή υπάρχει γρήγορη αύξηση των τιμών σε συνδυασμό με σταθερά εισοδήματα, τότε παρατηρείται μείωση της αγοραστικής αξίας των εισοδημάτων των καταναλωτών, αλλά και ελάττωση της κατανάλωσης. Το παρακάτω διάγραμμα, αναφέρεται στο κατά κεφαλήν ΑΕΠ, δηλαδή στον κατά κεφαλήν εισόδημα σε όρους αγοραστικής δύναμης (PPS) στην Ευρωζώνη και την Ελλάδα.

GDP per capita in PPS Index (EU28 = 100)



Source of Data Eurostat

Last update: 08.03.2019

Date of extraction: 11 May 2019 15:56:58 CEST

Hyperlink to the graph: <https://ec.europa.eu/eurostat/eurostat/tgm./drawGraph.do&init=1&plugin=1&language=en&pcode=tec00114&toolbox=legend>

Disclaimer: This graph has been created automatically by Eurostat software according to external user specifications for which Eurostat is not responsible. Graphic included

General Disclaimer of the EC website: https://ec.europa.eu/info/legal-notice_en

Short Description: Data from 1st of December 2018.

For most recent GDP data, consult dataset nama_10_gdp.

Gross domestic product (GDP) is a measure for the economic activity. It is defined as the value of all goods and services produced less the value of any goods or services used in their creation. The volume index of GDP per capita in Purchasing Power Standards (PPS) is expressed in relation to the European Union (EU28) average set to equal 100. If the index of a country is higher than 100, this country's level of GDP per head is higher than the EU average and vice versa. Basic figures are expressed in PPS, i.e. a common currency that eliminates the differences in price levels between countries allowing meaningful volume comparisons of GDP between countries. Please note that the index, calculated from PPS figures and expressed with respect to EU28 = 100, is intended for cross-country comparisons rather than for temporal comparisons."

Code: tec00114

Παρατηρούμε πως στην Ευροζώνη το κατακεφαλήν εισόδημα έχει μειωθεί ελάχιστα συγκριτικά με την Ελλάδα. Στον Ελλαδικό χώρο, ο τρέχον υψηλός πληθωρισμός και η συνεχής μείωση μισθών και συντάξεων οδηγεί στην ελάττωση της αγοραστικής ικανότητας των νοικοκυριών. Από 94 μονάδες που ήταν το 2009 έφτασε να είναι 67 μονάδες το 2017. Τέλος, επιβεβαιώνεται πως το βιοτικό επίπεδο των πολιτών της

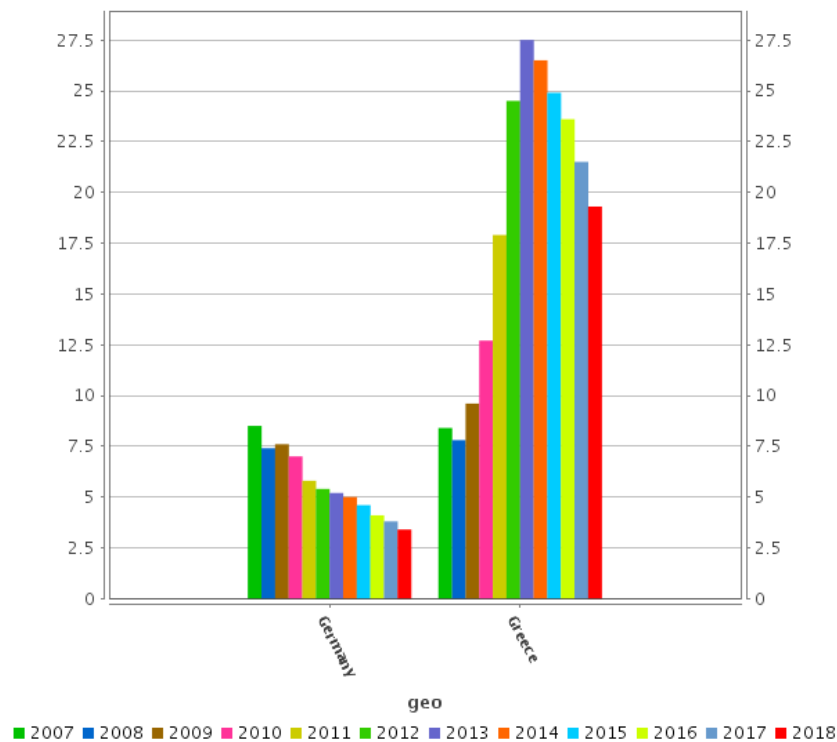
Ελλάδος χαρακτηρίζεται από την συνεχή υποβάθμισή του, εξαιτίας των οικονομικών μέτρων των εκάστοτε κυβερνήσεων.

Όσον αφορά τις συνέπειες την οικονομικής κρίσης στο κοινωνικό επίπεδο, η ανεργία έχει τον διαβρωτικό χαρακτήρα. Η αγορά των παραγωγικών συντελεστών, έχει υποστεί μεγάλη μεταβολή από την αρχή της κρίσης έως σήμερα. Καθότι κάθε οικονομική κρίση συνεπάγεται και μεγάλη ανεργία, η αγορά εργασίας είναι σε ιδιαίτερα δυσμενή θέση, εξαιτίας των ανέργων, των ελάχιστων θέσεων εργασίας και των πολύ χαμηλών μισθών, με σκοπό τη μείωση του κόστους στην εκάστοτε επιχείρηση. Αυτό όμως δεν σημαίνει πως όλες οι χώρες της Ευροζώνης «πληγώθηκαν» το ίδιο από την ανεργία.

Χαρακτηριστό παράδειγμα αποτελεί η σύγκριση της χώρας μας με την Γερμανία από την περίοδο που ξέσπασε η κρίση μέχρι και σήμερα. Σύμφωνα με δεδομένα της Eurostat το μέγιστο επίπεδο ανεργίας στην Γερμανία ήταν 8.5% το 2007 ενώ από το 2009 και έπειτα παρατηρείται μια συνεχής μείωση την ανεργία να ισούται με 3.4% το 2018. Από την άλλη πλευρά, ενώ η Ελλάδα είχε παρόμοια επίπεδα ανεργίας με την Γερμανία τον 2007, από το 2009 και μετά η ανεργία αυξήθηκε δραματικά με το μέγιστο επίπεδο να είναι 27.5% το 2013. Έκτοτε, η ανεργία μειώνεται (19.3% το 2018) χωρίς όμως να πλησιάζει τα επιτρεπτά επίπεδα που ζητά η Ευρωπαϊκή Ένωση.

Unemployment rate – annual data

Total



Source of Data Eurostat

Last update: 30.04.2019

Date of extraction: 11 May 2019 16:39:14 CEST

Hyperlink to the graph: <https://ec.europa.eu/eurostat/eurostat/tgm./drawGraph.do&init=1&plugin=1&language=en&pcode=tipsun20&toolbox=legend>

Disclaimer: This graph has been created automatically by Eurostat software according to external user specifications for which Eurostat is not responsible. Graphic included

General Disclaimer of the EC website: https://ec.europa.eu/info/legal-notice_en

Short Description: The unemployment rate is the number of unemployed persons as a percentage of the labour force based on International Labour Office (ILO) definition. The labour force is the total number of people employed and unemployed. Unemployed persons comprise persons aged 15 to 74 who: - are without work during the reference week; - are available to start work within the next two weeks; - and have been actively seeking work in the past four weeks or had already found a job to start within the next three months. Unit: rate

Code: tipsun20

Η ανεργία αποτελεί πολύ σοβαρό ψυχοκοινωνικό παράγοντα που προκαλεί άγχος. Οι άνεργοι διακατέχονται από πολύ χαμηλή αυτοπεποίθηση, νιώθουν απόρριψη από την κοινωνία, αναπτύσσοντας παράλληλα αισθήματα εχθρότητας απέναντί της. Συνήθως αισθάνονται πικρία και απογοήτευση, ενώ πολλοί από αυτούς έχουν καταθλιπτικά συμπτώματα. Σημαντικό ποσοστό ανέργων δύναται να αποκτήσει ψυχοσωματικά προβλήματα ή να παρουσιάσουν ροπή προς τον αλκοολισμό και την κατάχρηση

ουσιών, ή να συμμετάσχουν σε αντικοινωνικές ομάδες, που χαρακτηρίζονται από παραβατικές συμπεριφορές (τεράστια αύξηση της εγκληματικότητας και των αυτοκτονιών).

Επιπλέον, η μετανάστευση και η φτώχεια είναι αδιαμφισβήτητα οι δύο πιο επώδυνες συνέπειες που βιώνει μια κοινωνία σε συνθήκες παρατεταμένης οικονομικής κρίσης.

Γενικά, το ποσοστό φτώχειας ήταν στάσιμο στο 20% πριν από την κρίση. Δραματική ήταν η επιδείνωσή της κατά την περίοδο της κρίσης, σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, όπου το 2013 ανήλθε στο 34.6% (ή 3.795.100 άτομα). Αν, μάλιστα, σε αυτό το νούμερο προστεθούν και τα άτομα που, την ίδια χρονιά, ζούσαν υπό την απειλή της φτώχειας το νούμερο ανέρχεται σε

6.300.000 άτομα. (Ντολιοπούλου, 2015).

Όσον αφορά την μετανάστευση σύμφωνα με έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος ο αριθμός των μονίμως εξελθόντων κατοίκων Ελλάδος ηλικίας 15-64 ετών το 2013 ήταν σχεδόν τριπλάσιος από ό,τι το 2008, ξεπερνώντας τις 100 χιλιάδες άτομα. Σωρευτικά, μεταξύ των ετών της κρίσης 2008-2013, 427 χιλιάδες μόνιμοι κάτοικοι Ελλάδος εξήλθαν μόνιμα από τη χώρα.

Στην Ελλάδα της κρίσης, το φαινόμενο της εκροής ανθρώπινου κεφαλαίου, γνωστό με τον όρο “διαρροή” ή “έξοδος εγκεφάλων” (brain drain), έχει λάβει μεγάλες διαστάσεις. Από το 2008 μέχρι το 2013, σχεδόν 223 χιλιάδες νέοι, κάτοικοι Ελλάδος, ηλικίας 25-39 ετών εξήλθαν μόνιμα από τη χώρα με κατεύθυνση τις περισσότερο ανεπτυγμένες χώρες,

αναζητώντας εργασία με καλύτερη αμοιβή και καλύτερες προοπτικές κοινωνικής και οικονομικής προόδου.

Τα αποτελέσματα όλων των ερευνών συγκλίνουν στο ότι το σύγχρονο κύμα μετανάστευσης αφορά νέους, άγαμους και με υψηλή μόρφωση. Μεταξύ των σημαντικότερων λόγων μετακίνησης καταγράφονται όχι μόνο η ανεργία και η δυσμενής οικονομική συγκυρία, αλλά και η έλλειψη μέριμνας από την πολιτεία για την παροχή ευκαιριών αριστείας και εξέλιξης (Λαζαρέτου, 2016, σ.34).

2.8 Αντιμετώπιση της οικονομικής κρίσης

Η παγκόσμια οικονομία βιώνει την χειρότερη οικονομική κρίση από την εποχή του μεσοπολέμου. Η άμεση παρέμβαση των κυβερνήσεων και των κεντρικών τραπεζών με εργαλεία οικονομικής πολιτικής που είχαν να χρησιμοποιηθούν από την εποχή της Μεγάλης Ύφεσης της δεκαετίας του '30, αλλά και με την προσθήκη νέων που επινοήθηκαν ειδικά για την αντιμετώπιση της σημερινής πιστωτικής κρίσης, έκανε πολλούς να πιστέψουν ότι επιστρέφει de facto ο κρατικός παρεμβατισμός κείνσιανού τύπου. Πρόκειται για μια εντελώς επιδερμική και λανθασμένη εκτίμηση. Η παρεμβατική πολιτική των κρατών για την αντιμετώπιση της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης είχε, όπως αποδείχθηκε, ως πρωταρχικό στόχο την αποτροπή της κατάρρευσης του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος, που μοιραία θα οδηγούσε σε βαθιά και παρατεταμένη ύφεση την παγκόσμια οικονομία. Ουδέποτε αμφισβήτησε το πνεύμα και την ουσία του νέου οικονομικού φιλελευθερισμού. Οι ίδιοι οι ε-μπνευστές της παρεμβατικής αυτής πολιτικής ευθύς εξαρχής τόνισαν ρητά και κατηγορηματικά ότι τα μέτρα που εκ των πραγμάτων αναγκάστηκαν να λάβουν δεν είχαν μόνιμο χαρακτήρα. Αποτελούσαν μια προσωρινή παρέκκλιση από τα καθιερωμένα, αποκλειστικά και μόνο για να αποτραπεί το ενδεχόμενο συστημικής κατάρρευσης.

Με το ξέσπασμα της κρίσης στην Ευρώπη, η Ε.Κ.Τ, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και τα κράτη-μέλη προσπάθησαν να την αντιμετωπίσουν κατά τρόπο ίδιο με αυτό που την αντιμετώπισε και η κυβέρνηση των Η.Π.Α., προσπαθώντας δηλαδή να διασώσουν τις τράπεζές τους με πακέτα πολλών δισεκατομμυρίων ευρώ. Η Ε.Κ.Τ και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προσπάθησαν να αναχαιτίσουν την μεταξύ 2008 και 2009 απώλειες των τραπεζών σε δημόσιο χρέος (Χριστοφόρου, 2011). Εν τω μεταξύ, η οικονομία της Ευρώπης έμπαινε σε ύφεση, όπως ήταν αναμενόμενο. Συγκεκριμένα, το 2009, το Α.Ε.Π της Γερμανίας μειώθηκε κατά 5%, της Γαλλίας κατά 2,6%, της Ολλανδίας κατά 4%, της Σουηδίας κατά 5,2%, της Ιρλανδίας κατά 7,1%, της Φινλανδίας κατά 7,8%, της Δανίας κατά 4,9% και της Ισπανίας κατά 3,5%. Η Ελλάδα βρισκόταν σε ύφεση ήδη από το 2008. (I.M.F.) Εκείνη την εποχή, τα hedgefunds αλλά και οι διοικήσεις των τραπεζών που φαίνεται να μην είχαν ιδιαίτερα προβλήματα, σκέφτηκαν να επενδύσουν το δημόσιο χρήμα που τους δόθηκε από την Ε.Κ.Τ στην πιθανότητα ότι η κατάσταση στην οικονομία θα προκαλούσε τη χρεοκοπία ενός ή περισσότερων κρατών της ευρωζώνης εστιάζοντας κατά κύριο λόγο στην Ελλάδα, μέσω ασφαλιστικών

συμβολαίων CDs. Όσο περισσότερο αυξανόταν ο όγκος των συναλλαγών με τα CDs τόσο περισσότερο επιδεινωνόταν η κρίση αφού η άνοδος της τιμής τους για μια ενδεχόμενη χρεοκοπία της Ελλάδας ή της Ιρλανδίας κατά πρώτον, αύξανε τα επιτόκια που έπρεπε να καταβάλουν η Αθήνα και το Δουβλίνο για να δανειστούν, με συνέπεια οι δύο αυτές χώρες να εξωθούνται ολοένα και περισσότερο προς την ουσιαστική χρεοκοπία. Κατά δεύτερον, ελάττωνε τα διαθέσιμα κεφάλαια για τις επιχειρήσεις που ήθελαν να δανειστούν για να επενδύσουν σε παραγωγικές δραστηριότητες, αλλά και στα κράτη που προσπαθούσαν να αναχρηματοδοτήσουν το χρέος τους.

Τα δύο θεσμικά μέσα που χρησιμοποιεί η Ευρωζώνη για να αντιμετωπίσει την κρίση είναι ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθεροποίησης (ESM) και ο Ευρωπαϊκός Οργανισμός Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας (EFSF). Το βασικό εργαλείο του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθεροποίησης (ESM) είναι πιστώσεις και εγγυήσεις για πιστώσεις που θα δίνονται σε υπερχρεωμένα κράτη-μέλη, με επιδοτούμενο επιτόκιο, από τα υγιέστερα οικονομικά κράτη-μέλη. Στη συμφωνία για τον ESM αναγράφεται ότι κάθε κράτος- μέλος που προσφεύγει στο μηχανισμό είναι υποχρεωμένο αφενός να υλοποιεί ένα μακροπρόθεσμο πρόγραμμα προσαρμογής, αφετέρου να αναλύσει το αν το χρέος του είναι διαχειρίσιμο. Ο ESM θα εφοδιαστεί με βασικό κεφάλαιο 80 δισεκατομμυρίων ευρώ από τα κράτη- μέλη, που θα καταβάλουν όσα τους αναλογούνσε πέντε ετήσιες δόσεις. Επιπλέον, στα πρότυπα του προσωρινού μηχανισμού, θα μπορεί να εκδώσει ομόλογα αξίας έως €420 δισ. με εγγυητές τα κράτη- μέλη (Χριστοφόρου, 2011). Ο Ευρωπαϊκός Οργανισμός Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας (EFSF), είναι μια εταιρεία ειδικού σκοπού την οποία ίδρυσαν οι 16 χώρες που ανήκαν στην ευρωζώνη τον Ιούνιο 2010. Σκοπός του EFSF είναι η διατήρηση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας της ευρωζώνης, μέσω της παροχής προσωρινής οικονομικής βοήθειας σε δοκιμαζόμενα μέλη της. Για την επίτευξη του σκοπού του, στον EFSF δόθηκε η δυνατότητα ευέλικτης έκδοσης ομολόγων και άλλων τίτλων, με την οικονομική εγγύηση των χωρών-μελών της ευρωζώνης. Ένα μεγάλο πλεονέκτημα του EFSF είναι η δυνατότητά του να δανείζεται με φθηνό επιτόκιο, επειδή και οι τρεις μεγαλύτεροι οίκοι πιστοληπτικής αξιολόγησης στον κόσμο έχουν αποδώσει στον EFSF την υψηλότερη δυνατή αξιολόγηση (AAA), λόγω των αμετάκλητων και άνευ όρων εγγυήσεων που συγκεντρώνει. Ο EFSF μπορεί να αγοράσει απ' ευθείας ομόλογα που εκδίδουν χώρες-μέλη της ευρωζώνης με οικονομικά προβλήματα (Χριστοφόρου, 2011). Ο τρόπος με τον οποίο προσπάθησε η Ευρώπη να αναχαιτίσει

την κρίση απέτυχε κυρίως επειδή παρέβλεψε τον τρόπο που η κρίση χρέους και η τραπεζική κρίση ενισχύουν αμοιβαία η μια την άλλη (Βασιλάκης, 2013).

Υπάρχουν ακόμη τρία βασικά βήματα που θα πρέπει να ακολουθήσει η Ευρώπη προκειμένου να αναχαιτίσει οριστικά την παρούσα χρηματοπιστωτική κρίση και να ξεπεράσει με λιγότερες συνέπειες μια ενδεχόμενη επόμενη κρίση (Βασιλάκης, 2013).

Το πρώτο βήμα είναι η ενοποίηση του τραπεζικού συστήματος της ευρωζώνης, η ευρωπαϊκή πλέον επιτήρηση των τραπεζών και ο όρος, για να συνεχίσει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα να βοηθάει γενναϊόδωρα τις τράπεζες, ότι οι τράπεζες θα αποδεχτούν να δεχτούν κεφάλαια από το EFSF, με αντάλλαγμα μετοχές τους, που θα τους καλύψουν τις κενά χρηματοδότησης (Βασιλάκης, 2013). Το δεύτερο βήμα είναι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα να λειτουργήσει ως μοχλός που βοηθά την ευρωζώνη να μειώσει το συνολικό δημόσιο χρέος, θέτοντας έτσι το χρέος των υπερχρεωμένων κρατών-μελών σε βιώσιμη πορεία. Η βασική ιδέα δεν είναι να τυπώνει η Ε.Κ.Τ. χρήματα να αγοράζει τα ομόλογα των κρατών-μελών, αλλά να δανείζεται στις διεθνείς χρηματαγορές εκδίδοντας η ίδια δικά της εικοσαετή ομόλογα. Στην ουσία, η Ε.Κ.Τ. να λειτουργεί ως ο μεσάζων των κρατών-μελών στις διεθνείς χρηματαγορές (Βασιλάκης, 2013). Το τρίτο βήμα προσθέτει στην αρχιτεκτονική της ευρωζώνης το Μηχανισμό Ανακύκλωσης των Πλεονασμάτων που ως τώρα δεν διαθέτει. Το ρόλο αυτού του Μηχανισμού θα αναλάβει η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων. Σε συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων θα εκπονεί ένα νέο New Deal για ολόκληρη την Ευρώπη όπου κεφάλαια της τάξης του 8% του Α.Ε.Π. της ευρωζώνης θα επενδύονται παραγωγικά ετησίως, με τη χρηματοδότηση να γίνεται 50% από την ίδια την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων και 50% από επιπλέον ομόλογα έκδοσης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας τα οποία θα αποπληρώνονται από τις χρηματοδοτούμενες επιχειρηματικές δραστηριότητες (Βασιλάκης, 2013). Συνοψίζοντας, τα δύο πρώτα βήματα θα αντιμετωπίσουν την κρίση τραπεζών και την κρίση χρέους αντίστοιχα, ενώ το τρίτο βήμα θα καταστήσει την ευρωζώνη βιώσιμη στη μετά το 2008 εποχή (Βασιλάκης, 2013).

Συμπεράσματα

Η ιστορία διδάσκει ότι οι οικονομικές κρίσεις επαναλαμβάνονται διαρκώς και σε κάποιες περιπτώσεις είναι πιο ισχυρές από τις προηγούμενες. Δυστυχώς η άσκηση μη διατηρήσιμων επεκτατικών δημοσιονομικών και νομισματικών πολιτικών, προκαλεί πιστωτική επέκταση και συσσώρευση δημοσίου χρέους. Επιπλέον, η αδυναμία του εγχώριου τραπεζικού συστήματος λόγω έλλειψης θεσμικού πλαισίου και εποπτικού ελέγχου ήταν καθοριστική αιτία της τελευταίας χρηματοοικονομικής κρίσης. Κάτω από τις σημερινές δύσκολες συνθήκες, απαραίτητες προϋποθέσεις για την έξοδο από την κρίση και την βιώσιμη ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας είναι η επανεκκίνηση της επενδυτικής δραστηριότητας και η δυνατότητα του τραπεζικού συστήματος να χρηματοδοτήσει βιώσιμες επενδυτικές πρωτοβουλίες. Αυτό μπορεί να διασφαλιστεί αν υπάρξει αποτελεσματική και έγκαιρη διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων από τις ελληνικές τράπεζες. Το 2008 την έκφραση «κόκκινα» δάνεια την γνώριζαν μόνο τα στελέχη των τραπεζών, καθώς το φαινόμενο δεν απασχολούσε την ελληνική οικονομία σε μία εποχή επίπλαστης ευημερίας και ανάπτυξης, όπου ο μικρός όγκος των δανείων που έμεναν σε καθυστέρηση διαχειρίζονταν με συνοπτικές διαδικασίες.

Ωστόσο η παρατεταμένη ύφεση τα χρόνια της κρίσης και η αισθητή υποχώρηση των εισοδημάτων των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών κατέστησαν τα «κόκκινα» δάνεια μάλιστα και η ενεργητική διαχείριση του υφιστάμενου αποθέματος τους την μεγαλύτερη πρόκληση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Ενώ η προσέλευση και η κινητοποίηση νέων επενδυτικών πρωτοβουλιών θα απαιτούσε χρόνο για την παραγωγή προστιθέμενης αξίας, η απελευθέρωση στοιχείων του ενεργητικού προβληματικών επιχειρήσεων που βρίσκονται ακινητοποιημένα στα λογιστικά χαρτοφυλάκια των τραπεζών θα εξυγιάνει την χρηματοοικονομική δραστηριότητα και θα βελτιώσει την κατάσταση του τραπεζικού συστήματος. Η κεφαλαιακή βάση του πιστωτικού συστήματος δεν αποτελεί τροχοπέδη στη διαδικασία επιτάχυνσης της πώλησης των ΜΕΑ. Οι πωλήσεις των «κόκκινων» δανείων εξαρτώνται από την ακολουθούμενη στρατηγική των πιστωτικών ιδρυμάτων και από τον τρόπο λειτουργίας της διαμορφούμενης δευτερογενούς αγοράς.

Μέσω των επιπρόσθετων δυνατοτήτων διαχείρισης που θα δώσει η δημιουργία μιας δευτερογενούς αγοράς δανείων, εκτός από την εξυγίανση των ισολογισμών των τραπεζών και την απόκτηση πόρων που θα μπορούσαν να διοχετευθούν σε νέες πιστώσεις, η ανάπτυξη της αγοράς θα προσελκύσει μεγάλο αριθμό επενδυτών. Οι

επενδυτές αυτοί θα συμβάλουν και στην σταδιακή ανάπτυξη εναλλακτικών πηγών χρηματοδότησης πέραν του τραπεζικού συστήματος. Παράλληλα, η ανάπτυξη δευτερογενούς αγοράς δανείων απαιτεί και τη δημιουργία αυστηρού ρυθμιστικού πλαισίου αδειοδότησης και εποπτείας των εταιρειών διαχείρισης δανείων σε καθυστέρηση. Μέχρι σήμερα οι τράπεζες έχουν κινηθεί σε δύο ατελέσφορες λογικές για την αντιμετώπιση των προβληματικών χαρτοφυλακίων, της μη συνεργασίας μεταξύ τους και του εφησυχασμού για το ύψος των προβλέψεων των «κόκκινων» δανείων, γεγονός που επηρεάζεται αρνητικά από το μεγάλο έλλειμμα των καταθέσεων μέσω των οποίων χρηματοδοτούνταν οι τράπεζες.

Οι τράπεζες πλέον διαθέτουν τις εναλλακτικές στρατηγικές και βρίσκονται σε σημαντικά καλύτερη θέση αφενός για να αντιμετωπίσουν το πρόβλημα και αφετέρου για να υποστηρίξουν την παροχή χρηματοδότησης σε βιώσιμα επιχειρηματικά σχέδια. Παράλληλα θα πρέπει να αντιμετωπίσουν αποφασιστικά τις επόμενες προκλήσεις που αφορούν την βελτίωση της ρευστότητας και της κερδοφορίας τους. Αυτήν την κατάσταση επικαλούνται όσοι ακόμη υποστηρίζουν ότι η διαχείριση των προβληματικών χαρτοφυλακίων πρέπει να παραμείνει στην δικαιοδοσία των τραπεζών, αφού θεωρούν ότι η εμπειρία έχει δείξει ότι οι «κακές» τράπεζες επιβαρύνουν με απώλειες τους φορολογούμενους, και οι τράπεζες δέχονται μεγάλα κεφαλαιακά χτυπήματα όταν τα δάνεια μεταβιβάζονται σε χαμηλές τιμές, ενώ εάν τα περιουσιακά στοιχεία κοστολογηθούν λάθος θα επιτρέψουν στα funds να οικειοποιηθούν τα κέρδη μίας ανάκαμψης, μέσα από ρευστοποίηση επιχειρήσεων, κατάσχεση κατοικιών και αναγκαστική είσπραξη χρημάτων από τους οφειλότες.

Το τεράστιο μέγεθος του προβλήματος των «κόκκινων» δανείων σε συνδυασμό με τις δυσχέρειες για την αντιμετώπισή του, οι οποίες οφείλονται τόσο στην κρίση όσο και στη νοοτροπία που καλλιεργήθηκε, θα απαιτήσει χρόνο για να διορθωθεί. Η προσαρμογή σε ένα νέο πιο εξωστρεφές οικονομικό περιβάλλον αποτελεί πρόκληση για όλες τις τράπεζες -και πόσο μάλλον τις ελληνικές-, οι οποίες έχουν επενδύσει σημαντικά ποσά σε εξοπλισμό και σύγχρονα συστήματα διαχείρισης που αφορούν το επιχειρηματικό περιβάλλον. Επωφελούμενες από αυτές τις συνθήκες οι τράπεζες θα είναι σε θέση να μειώσουν το κόστος του πιστωτικού κινδύνου και το κόστος δανεισμού, ενώ η απελευθέρωση χρηματοδοτικών πόρων και η βελτίωση του επιχειρηματικού κλίματος θα επηρεάσουν θετικά την δημιουργία νέων επιχειρήσεων, τις επενδύσεις, την απασχόληση και την ανάπτυξη. Αν δεν καταφέρουν να

ξεφορτωθούν το βάρος αυτό, τότε η Ελλάδα δεν θα καταφέρει να μπει σε μια διατηρήσιμη μορφή ανάπτυξης.

Βιβλιογραφία

Ελληνική Βιβλιογραφία

- Βασιλάκης, Ν. (2013). Παγκόσμια κρίση και διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις: θεσμική αλλαγή στην Ε.Ε. και την Ελλάδα. Πτυχιακή Εργασία. Ηράκλειο: Τ.Ε.Ι. Κρήτης.
- Ερωτόκριτος Βαρελάς, ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΘΕΩΡΙΑ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΗ
- Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα: Ετήσια Έκθεση 2009, Φρανκφούρτη 2010.
- Βάμβουκας Γ. Α. (2008), Η Διεθνής Οικονομική Κρίση: Αίτια, Επιπτώσεις και Μέτρα Πολιτικής, Φιλελεύθερη Έμφαση, Τεύχος 37, ΑΦΙΕΡΩΜΑ: 'Οι πολλαπλές όψεις της διεθνούς οικονομικής κρίσης
- Αγγελόπουλος Π., (2010), «Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικό Σύστημα Γ΄ έκδοση (Αγορές-Προϊόντα-Κίνδυνοι)», Εκδόσεις Σταμούλη.
- Ζαμπαρούκου, Σ., Κούση, Μ., Εισαγωγή (2014) Κατανοώντας την κρίση στην Ελλάδα, στο Ζαμπαρούκου, Σ. και Μ. Κούση (επιμ) Κοινωνικές όψεις της Κρίσης στην Ελλάδα, Αθήνα: Πεδίο
- ΛΑΖΑΡΕΤΟΥ, Σ.(2016). ΦΥΓΗ ΑΝΘΡΩΠΙΝΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ : Η ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΤΑΣΗ ΜΕΤΑΝΑΣΤΕΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΩΝ ΣΤΑ ΧΡΟΝΙΑ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ.
- Αλεξιάκης, Π. (2011), «Οι καινοτομίες στη νομισματική πολιτική στην ευρωζώνη από το 2007 έως σήμερα», Άρθρο Β.6, Η διεθνής κρίση, η κρίση στην Ευρωζώνη και το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα, Επιμέλεια Γκίκας Α. Χαρδούβελης και Χρήστος Βλ. Γκόρτσος, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, Αθήνα
- Παναγιώτης Χρ. Αγγελόπουλος Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικό Σύστημα, εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε., 2010
- Ζοπουνίδης Κ. – Λεμονάκης Χ., «Διαχείριση Πιστωτικού Κινδύνου», Κλειδάριθμος 2009
- Soros G., (2008), «Η οικονομική κρίση του 2008 και η σημασία της», Εκδοτικός Οίκος ΛΙΒΑΝΗ, Αθήνα.

Ξένη Βιβλιογραφία & Μελέτες

- Eurobank EFG Economic Research, « Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές», Δεκέμβριος 2009
- ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ ΤΕΥΧΟΣ 43, ΙΟΥΛΙΟΣ, 2016
- Alpha Bank, Οικονομικό Δελτίο, ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ 2009 / ΤΕΥΧΟΣ 108
- Cecchetti, S. (2008). Monetary Policy and the Financial Crisis of 2007-2008. CEPR Policy Insight, No 21, April issue
- Blundell-Wignall A., Atkinson P., & Lee S. (2008). The current Financial Crisis: Causes and Policy Issues. OECD Journal: Financial market Trends.
- Birdsall N.,(2009), «How to unlock the \$1 trillion that developing countries urgently need to cope with the crisis». Center for Global development.
- European Central Bank, Financial Stability Review, «Resolving non-performing loans : a role for securitisation and other financial structures», Μάιος 2017
- European Central Bank, Vitor Constancio, Vice-President of the ECB, «Resolving Europe’s NPL burden :challenges and benefits», Φεβρουάριος 2017, <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2017>
- ESRB Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου, «Resolving non-performing loans in Europe, Current situation in the European Union», Ιούλιος 2017)
- European Parliament, Briefing, «Non-performing loans in the Banking Union: state of play», Ιούλιος 2017
- ESRB European Systemic Risk Board, «Resolving non-performing loans in Europe, Current situation in the European Union», Ιούλιος 2017
- European Systemic Risk Board (ESRB), European System of Financial Supervision, «Resolving Non-performing Loans in Europe», Ιούλιος 2017
- Gortsos C. –Monokroussos P., «Non-Performing Loans and Resolving Private Sector Insolvency : Experiences from the EU Periphery and the Case of Greece», 2017
- Ben S.Bernanke, Cara S.Lown & Benjamin M.Friedman, Brookings Papers on Economic Activity, «The Credit Crunch», Brookings Institution Press 1991

- European Banking Authority (EBA), «Report on the Dynamics and drivers of non-performing exposures in the EU banking sector», Ιούλιος 2016
- European Central Bank, Working Paper Series, «What are Non-Performing Loans», Σεπτέμβριος 2016

Άρθρα από το Ίντερνετ

- www.naftemporiki.gr (15-04-2013), «Τράπεζες: Αξιολόγηση για τη Διαχείριση των μη Εξυπηρετούμενων Δανείων»
- www.naftemporiki.gr (28-02-2013), «4+1 Αγκάθια στη Διαβούλευση για τις Ρυθμίσεις των Δανείων»
- www.loukakatseli.gr Νόμος 3869, «Νόμος Κατσέλη»: Τι είναι, πώς και πότε λειτουργεί»
- www.imerisia.gr (21-01-2013) «Τα κόκκινα δάνεια αχίλλειος πτέρνα για τις τράπεζες»
- www.naftemporiki.gr (04-04-2013), «Συναγερμός για τα επισφαλή δάνεια»
- www.hba.gr Συλλογικός Τόμος της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών με θέμα: "Η διεθνής κρίση, η κρίση στην ευρωζώνη και το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα"
- www.indeepanalysis.gr (07-05-2017) «Κόκκινα δάνεια: Η κρίσιμη παράμετρος»