

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΙ ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ



Διπλωματική Εργασία

ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΤΟΜΕΑ

ΓΟΥΛΣΟΥΖΙΑΔΟΥ ΕΛΙΣΑΒΕΤ

ΑΜ: ECO18296

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ

ΒΑΡΕΛΑΣ ΕΡΩΤΟΚΡΙΤΟΣ

Θεσσαλονίκη, Μάρτιος 2021

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

Περιεχόμενα

ΕΙΣΑΓΩΓΗ	3
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1	3
Διαφοροποίηση προϊόντος και τραπεζικό σύστημα	3
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2	4
2.1 Η προσέγγιση της ΒΟ στον τραπεζικό τομέα	4
2.2 Σχέσεις τράπεζας-επιχείρησης και κόστος αλλαγής	4
2.3 Δίκτυα	6
2.4 Ανταγωνισμός έναντι σταθερότητας και ρύθμιση	7
2.5 Η προσέγγιση της ΒΟ στον τραπεζικό τομέα	8
2.6 Νομισματική μετάδοση	8
2.7 Ανταγωνισμός στον τραπεζικό τομέα: Εμπειρικά στοιχεία	9
2.8 Ανταγωνισμός έναντι συγκέντρωσης	9
2.9 Ανταγωνισμός στον τραπεζικό τομέα: Εμπειρικά στοιχεία	10
2.10 Ανταγωνισμός στον τραπεζικό τομέα: Εμπειρικά στοιχεία	12
2.11 Ανταγωνιστικότητα	13
2.12 Ανταγωνισμός στον τραπεζικό τομέα: Εμπειρικά στοιχεία	14
2.13 Ανταγωνισμός στον τραπεζικό τομέα: Εμπειρικά στοιχεία	15
Συμπέρασμα	18
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3	19
3.1 Η έννοια των μη - εξυπηρετούμενων δανείων-κόκκινα δάνεια	19
3.2 Παράγοντες που επηρεάζουν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια	20
3.3 Τα κόκκινα δάνεια στην Ευρωπαϊκή Ένωση	22
3.4 Τα κόκκινα δάνεια στην Ελλάδα	23
3.5 Αντιμετώπιση της οικονομικής κρίσης	24
Συμπεράσματα	26
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	28
Ελληνική Βιβλιογραφία	28
Ξένη Βιβλιογραφία & Μελέτες	29
Άρθρα από το Ίντερνετ	30

ΕΙΣΑΓΩΓΗ:

Η παρούσα διπλωματική εργασία πραγματεύεται στη διαφοροποίηση του προϊόντος και στο τραπεζικό σύστημα όπως επίσης και στον ανταγωνισμό έναντι ρύθμισης. Το κύριο βάρος της εργασίας δίνεται στην προσέγγιση βιομηχανικής οργάνωσης στον τραπεζικό τομέα. Τέλος, θα ασχοληθούμε με την μη εξυπηρέτηση δανείων καθώς και την αντιμετώπισή τους.

Ανταγωνισμός στον τραπεζικό τομέα

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

Διαφοροποίηση προϊόντος και τραπεζικό σύστημα

Επειδή οι τράπεζες στην πράξη προσφέρουν οριζόντια διαφοροποιημένα προϊόντα ή υπηρεσίες, το μοντέλο χωρικού ανταγωνισμού (π.χ. Salor, 1979) παρέχει μια απλή περιγραφή του ανταγωνισμού για τραπεζικές συναλλαγές. Η χωρική διάσταση μπορεί είτε να ερμηνευθεί ως προτίμηση για έναν συγκεκριμένο τύπο δανείου (ή τραπεζικής υπηρεσίας γενικά) για την ενσωμάτωση της ετερογενούς φύσης των προϊόντων, είτε συγκεκριμένα ως γεωγραφική θέση των τραπεζών ή των τραπεζικών υποκαταστημάτων. Είναι πολύ γνωστό ότι τα διαφοροποιημένα προϊόντα υποδηλώνουν τουλάχιστον κάποιο βαθμό ισχύος στην αγορά. Έτσι λοιπόν, η διαφοροποίηση των προϊόντων στον τραπεζικό τομέα γενικότερα υπονοεί μία απόκλιση από το αποτέλεσμα του τέλει ανταγωνισμού και ίσως επηρεάσει την δομή της αγοράς, την επιλογή τοποθεσίας και άλλες στρατηγικές αποφάσεις. Αρκετές τραπεζικές μελέτες εφαρμόζουν ολιγοπωλιακού ή μονοπωλιακού ανταγωνισμού που βασίζονται στην οριζόντια διαφοροποίησή στο χωρικό ανταγωνισμό ως μέσο για τη μελέτη άλλων ειδικών πτυχών του τραπεζικού τομέα (π.χ. Chiapporik.ά., 1995 ` MatutesandPadilla, 1994 ` Dell' Ariccia, 2001 ` SchargrotskyandSturzenegger, 2000). Εδώ, επικεντρωνόμαστε σε μοντέλα που εστιάζουν στο ζήτημα της διαφοροποίησης και στις επιπτώσεις της στις στρατηγικές αποφάσεις των τραπεζών.

Οι τράπεζες τείνουν να έχουν πολλά υποκαταστήματα και συνήθως δραστηριοποιούνται σε αρκετές γεωγραφικές αγορές. Κάθε μια από αυτές τις αγορές χαρακτηρίζεται από οριζόντια διαφοροποίηση ` ωστόσο σε γενικές γραμμές υπάρχουν διαφορές μεταξύ των τραπεζών όσον αφορά την παρουσία τους σε όλες τις αγορές. Εάν οι τράπεζες δεν επιτρέπεται να κάνουν διακρίσεις τιμών μεταξύ των αγορών, αυτό μπορεί να επηρεάσει τα επιτόκια ισορροπίας. Ενδέχεται να υπάρχει διασπορά τιμών μεταξύ των τραπεζών εντός των γεωγραφικών αγορών, ακόμα και αν οι τράπεζες έχουν την ίδια σύνθεση κόστους (Barros, 1999).

Εκτός από τα επιτόκια, η διαφοροποίηση μπορεί επίσης να επηρεάσει την επιλογή τοποθεσίας. Σκεφτείτε το απλό μοντέλο Hotelling στο οποίο δυο τράπεζες επιλέγουν τοποθεσίες σε μια γραμμική πόλη με βάση τη μεγιστοποίηση του κέρδους. Το κόστος παρακολούθησης των δανειοληπτών μπορεί να ερμηνευθεί ως μία αυξανόμενη συνάρτηση της απόστασης μεταξύ της τράπεζας και των δανειστών της. Σε αυτή τη περίπτωση, δυο

επιδράσεις καθορίζουν τη βέλτιστη θέση (Wong and Chan, 1993). Πρώτον, οι τράπεζες έλκονται προς τα τελικά σημεία της γραμμικής πόλης λόγω του φαινομένου του ανταγωνισμού: επιπλέον μαλακώνει τον ανταγωνισμό επιτοκίων. Δεύτερον, τα κόστη παρακολούθησης ωθούν τις τράπεζες προς στο κέντρο της πόλης διότι αυτά τα κόστη ελαχιστοποιούνται εάν η τράπεζα βρίσκεται στο κέντρο του τμήματος της αγοράς που εξυπηρετεί. Συνεπώς οι θέσεις ισορροπίας εξαρτώνται από το κόστος παρακολούθησης και είναι γενικά διαφέρουν από τις θέσεις που μεγιστοποιούν την ευημερία. Αυτό υποδηλώνει ότι οι κυβερνήσεις μπορεί να θέλουν να λαμβάνουν υπόψη τις τοποθεσίες των τραπεζών κατά την χορήγηση τραπεζικών καταλόγων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

2.1 Η προσέγγιση της ΒΟ στον τραπεζικό τομέα

Τώρα σκεφτείτε την είσοδο σε γεωγραφικές αγορές. Η θέση μιας αγοράς επηρεάζει την είσοδο; Οι Fuentelsaz και Gomez (2001) παρουσιάζουν μια εμπειρική ανάλυση των παραγόντων που καθορίζουν την είσοδο σε τοπικές αγορές για την περίπτωση των Ισπανικών ταμειυτηρίων. Όταν καταργήθηκαν οι κανονισμοί που περιόριζαν τη διαπεριφερειακή τραπεζική, τα καθιερωμένα ταμειυτήρια βρέθηκαν αντιμέτωπα με την δυνατότητα να εισέλθουν σε γεωγραφικές αγορές από τις οποίες ήτα προηγουμένως αποκλεισμένα. Οι Fuentelsaz και Gomez (2001) δείχνουν ότι οι τράπεζες προτιμούν την είσοδο σε κοντινές αγορές. Επίσης, οι στρατηγικές αλληλεπιδράσεις μεταξύ των κατεστημένων τραπεζών και των νεοεισερχόμενων (όπως η αποτροπή εισόδου από την επέκταση των κατεστημένων τραπεζών) φαίνεται ότι επηρέασαν τις αποφάσεις εισόδου των ισπανικών ταμειυτηρίων.

Η διαφοροποίηση στον τραπεζικό τομέα δεν μπορεί να αναφέρεται μόνο στην οριζόντια (χωρική) διαφοροποίηση, αλλά και στην κάθετη διαφοροποίηση του προϊόντος. Ειδικότερα, οι τράπεζες μπορεί να εξειδικεύονται προσφέροντας ορισμένα πρόσθετα προϊόντα ή υπηρεσίες, όπως η τηλεφωνική τραπεζική ή η απομακρυσμένη πρόσβαση, τα οποία προτιμώνται από τις παραδοσιακές υπηρεσίες τουλάχιστον από ορισμένους πελάτες. Η συμπερίληψη τόσο της γεωγραφικής πτυχής όσο και της πτυχής της εξειδίκευσης οδηγεί σε ένα υπόδειγμα πολυδιάστατου ανταγωνισμού (Degryse, 1996· Bouckaert και Degryse, 1995). Η εξειδίκευση, π.χ. η προσφορά απομακρυσμένης πρόσβασης, επιτρέπει σε μια τράπεζα να κλέψει πελάτες από την ανταγωνίστρια τράπεζα, δεδομένου ότι (σε ορισμένους) πελάτες αρέσει αυτή η δυνατότητα. Επίσης, η εξειδίκευση επηρεάζει έμμεσα τον ανταγωνισμό των επιτοκίων, αφού επηρεάζει το βαθμό στον οποίο οι δύο τράπεζες είναι υποκατάστατες από την άποψη των πελατών. Ειδικότερα, η απομακρυσμένη πρόσβαση συνεπάγεται ότι οι πελάτες δεν χρειάζεται να επισκέπτονται τα γραφεία της τράπεζας και ως εκ τούτου μειώνει το βαθμό οριζόντιας διαφοροποίησης των τραπεζών.

2.2 Σχέσεις τράπεζας-επιχείρησης και κόστος αλλαγής

Πολύ συχνά παρατηρούμε μακροχρόνιες σχέσεις τράπεζας-επιχείρησης. Οι τράπεζες αναπτύσσουν στενές σχέσεις με τους δανειολήπτες με την πάροδο του χρόνου προκειμένου να μειώσουν το κόστος διαλογής καθώς και το κόστος παρακολούθησης. Με αυτόν τον τρόπο, οι μακροχρόνιες σχέσεις μπορούν να μετριάσουν τα προβλήματα ασύμμετρης πληροφόρησης. Ωστόσο, εάν μια επιχείρηση σκέφτεται να στραφεί σε άλλη τράπεζα, η εν λόγω τράπεζα εξακολουθεί να χρειάζεται να συγκεντρώσει τις πληροφορίες, το κόστος των οποίων συνήθως μεταφέρεται στον πελάτη με τη μορφή αμοιβής. Ως αποτέλεσμα, οι δανειολήπτες αντιμετωπίζουν συνήθως κόστος αλλαγής. Τα εμπειρικά στοιχεία δείχνουν ότι οι αγορές καταθέσεων χαρακτηρίζονται επίσης από σημαντικό κόστος αλλαγής (Kimk.ά., 1999 `Shy, 2002). Αυτό δίνει στις τράπεζες κάποιο βαθμό ισχύος στην αγορά (βλέπε Klemperer, 1987 ` και Sharpe, 1997).

Ανταγωνισμός στον τραπεζικό τομέα

Αν και οι σχέσεις τράπεζας-επιχείρησης συμβάλλουν στην άμβλυνση των προβλημάτων ασύμμετρης πληροφόρησης, υπάρχουν (κοινωνικά) κόστη (βλέπε π.χ. την έρευνα για την τραπεζική σχέση του Boot, 2000). Το κόστος αναφέρεται στο πρόβλημα του περιορισμού του προϋπολογισμού και στο πρόβλημα της αναμονής. Το πρόβλημα του περιορισμού του προϋπολογισμού αναφέρεται στο κίνητρο μιας τράπεζας να δανείσει έναν πελάτη που βρίσκεται σε οικονομική δυσπραγία. Στην περίπτωση αυτή, μια τράπεζα που έχει ήδη δανείσει την επιχείρηση μπορεί να είναι διατεθειμένη να παράσχει πρόσθετα κεφάλαια, παρόλο που μια τράπεζα χωρίς τέτοια σχέση δεν θα το έκανε. Συνεπώς, η τράπεζα δεν μπορεί να δεσμευτεί αξιόπιστα ότι θα αρνηθεί περαιτέρω πίστωση. Το πρόβλημα της παρακράτησης αφορά το πληροφοριακό πλεονέκτημα των τραπεζών. Εάν μια τράπεζα έχει συγκεντρώσει πληροφορίες για μια επιχείρηση, μπορεί να χρησιμοποιήσει αυτή τη μονοπωλιακή θέση για να χρεώσει υψηλότερα επιτόκια δανείων. Η επιχείρηση δεν μπορεί να το αποφύγει αυτό κάνοντας αίτηση για πίστωση σε άλλη τράπεζα, διότι η επιχείρηση αντιμετωπίζει κόστος μεταστροφής όταν απευθύνεται σε άλλη τράπεζα, όπως υποστηρίξαμε παραπάνω. Αυτό επιτρέπει στην τρέχουσα τράπεζα της επιχείρησης να χρεώνει υψηλότερα επιτόκια. Το πρόβλημα της αναμονής μπορεί να επιλυθεί με τη συμπερίληψη ρήτρας καταγγελίας στις μακροπρόθεσμες πιστωτικές γραμμές. Με μια τέτοια αντίθεση, ο δανειολήπτης μπορεί να συνεχίσει τη σχέση αν το επιλέξει, αλλά στην περίπτωση αυτή, η σχέση συνεχίζεται με προκαθορισμένους όρους. Αυτό επιτρέπει στην τράπεζα να αποκτήσει κάποια αλλά περιορισμένη διαπραγματευτική δύναμη (VonThadden, 1995). Για πρόσθετες αναφορές σχετικά με τις τραπεζικές σχέσεις γενικά, βλέπε Boot (2000).

Οι σχέσεις τράπεζας-επιχείρησης σχετίζονται με το ζήτημα της εξειδίκευσης που συζητήθηκε παραπάνω. Με την εμπλοκή σε μια μακροχρόνια σχέση με τους δανειολήπτες, μια τράπεζα μπορεί να γίνει πιο μοναδική σε σχέση με άλλες τράπεζες. Πρώτον, η εστίαση στην τραπεζική σχέσεων μπορεί να θεωρηθεί ως η ίδια η εξειδίκευση. Δεύτερον, η σχέση επιτρέπει στην τράπεζα να μαθαίνει πληροφορίες που αφορούν την επιχείρηση. Η γνώση των πληροφοριών αυτών από την τράπεζα καθιστά την τράπεζα μοναδική από τη σκοπιά της συγκεκριμένης επιχείρησης. Έτσι, η τραπεζική σχέσεων προστατεύει την τράπεζα από

τον επιθετικό ανταγωνισμό με τον ίδιο τρόπο που η (κάθετη) διαφοροποίηση των προϊόντων μπορεί να (βλέπε Boot και Thakor, 2000).

Ο αυξημένος ανταγωνισμός στον τραπεζικό τομέα οδηγεί σε χαμηλότερα μισθώματα και για το λόγο αυτό μειώνει την αξία των σχέσεων τράπεζας-επιχείρησης. Ωστόσο, ο αυξημένος ανταγωνισμός από την πιστωτική αγορά μπορεί να οδηγήσει τις τράπεζες να επενδύσουν περισσότερο στην σχέση τραπεζών, επειδή αυτό τους επιτρέπει να ειδικεύονται και τους προστατεύει από τον καθαρό ανταγωνισμό τιμών. Αυτό υποδηλώνει ότι ο αυξημένος ανταγωνισμός στην πιστωτική αγορά καθιστά τους δανειολήπτες σε χειρότερη θέση (Petersen και Rajan, 1995). Με την παρουσία της ασφάλισης των καταθέσεων και της τραπεζικής σχέσεων, ο αυξημένος ανταγωνισμός μεταξύ των τραπεζών μπορεί να οδηγήσει στην ανάληψη κινδύνων από τις τράπεζες και κατ' αυτόν τον τρόπο μπορεί να βλάψει και τους καταθέτες (Besankο και Thakor, 1993).

2.3 Δίκτυα

Η εναλλαγή του κόστους μπορεί να αλλάξει δραματικά τον τρόπο με τον οποίο οι τράπεζες ανταγωνίζονται. Ένα μικρό σταθερό κόστος αλλαγής μεταξύ τραπεζών μπορεί να συνεπάγεται ότι μια δομή αγοράς με μεγάλο αριθμό ανεξάρτητων ανταγωνιστικών τραπεζών θα οδηγήσει σε τιμή ισορροπίας στο επίπεδο του μονοπωλίου, ενώ δύο τράπεζες που επιτρέπεται να έχουν δίκτυα με πολλά τραπεζικά γραφεία σε διαφορετικές τοποθεσίες μπορούν να χρεώνουν μια τιμή που είναι κοντά σε αυτό του τέλει ανταγωνισμού (Allen και Gale, 2000, κεφάλαιο 8). Το γεγονός αυτό αποτελεί επιχείρημα για την έγκριση των τραπεζικών υποκαταστημάτων και επιβεβαιώνει ότι η αγορά δεν είναι πάντα καλός δείκτης ισχύος στην αγορά.

Εκτός από τα υποκαταστήματα ή τα γραφεία, τα δίκτυα στον τραπεζικό τομέα αφορούν επίσης τεχνολογίες με δικτυακές επιδράσεις, όπως οι αυτόματες ταμειακές μηχανές (ATM). Τα δίκτυα ATM μπορούν να χρησιμοποιηθούν ως ανταγωνιστικό μέσο στην αγορά καταθέσεων. Και πάλι, αυτό σχετίζεται με την εξειδίκευση (βλέπε επίσης τη συζήτηση της απομακρυσμένης πρόσβασης και της τηλεφωνικής τραπεζικής παραπάνω) και τα ίδια δύο αποτελέσματα που περιγράφηκαν εκεί ισχύουν και εδώ. Πρώτον, δεδομένου ότι οι καταθέτες αντλούν χρησιμότητα από τα ATM, οι τράπεζες ενθαρρύνονται να επενδύσουν στο δικό τους δίκτυο και να μοιραστούν το δίκτυό τους με άλλες τράπεζες. Δεύτερον, η κοινή χρήση δικτύων συνεπάγεται αυξημένο ανταγωνισμό τιμών. Το αποτέλεσμα αυτό μειώνει τα κίνητρα της τράπεζας να υπογράψει συμφωνία ανταλλαγής. Κατά συνέπεια, στην ισορροπία μπορεί να μην επιτυγχάνεται πλήρης συμβατότητα των δικτύων (Matutes και Padilla, 1994). Οι Economides και Salor (1992) παρέχουν μια ανάλυση της ευημερίας των δικτύων, η οποία μπορεί να εφαρμοστεί και στα ATM. Ωστόσο, στην περίπτωση τους, η συμβατότητα δεν προκύπτει ενδογενώς αλλά επιβάλλεται εξωγενώς. Για μια περεταίρω συζήτηση αυτών των μοντέλων βλέπε επίσης Shy (2001, κεφάλαιο 8).

Οι Saloner και Shepard (1995) μια εμπειρική ανάλυση της εισαγωγής των ATM στις ΗΠΑ στη δεκαετία του 1970, όταν τα ATM εγκαταστάθηκαν κυρίως σε υφιστάμενα τραπεζικά γραφεία. Βρίσκουν στοιχεία για τα αποτελέσματα του δικτύου, τα οποία προβλέπουν ότι η αξία του δικτύου αυξάνεται όσο αυξάνεται ο αριθμός των εξυπηρετούμενων θέσεων. Το

εμπειρικό αποτέλεσμα δείχνει ότι το ποσοστό υιοθέτησης τείνει να αυξάνεται με τον αριθμό των γραφείων (πιθανές τοποθεσίες για ATM) επιβεβαιώνει αυτή την υπόθεση. Επίσης, η υιοθέτηση αυξάνεται με την αξία της κατάθεσης, γεγονός που επιβεβαιώνει την υπόθεση της κλίμακας παραγωγής (περισσότεροι χρήστες αυξάνουν την αξία του δικτύου). Έτσι, η στρατηγική αξία ενός πρόσθετου ATM σε μια τράπεζα και συνεπώς το κίνητρο για την εγκατάστασή του, εξαρτάται τόσο από το μέγεθος του υφιστάμενου δικτύου (συμπεριλαμβανομένων των συμβατών ATM άλλων τραπεζών) όσο και από τον αριθμό των πελατών της τράπεζας που μπορούν να το χρησιμοποιήσουν.

2.4 Ανταγωνισμός έναντι σταθερότητας και ρύθμιση

Συζητήσαμε διάφορα χαρακτηριστικά του τραπεζικού τομέα, όπως ο αμφίπλευρος χαρακτήρας, η ασύμμετρη πληροφόρηση, η διαφοροποίηση, η παρουσία κόστους αλλαγής και τα αποτελέσματα δικτύου, τα οποία στις περισσότερες περιπτώσεις συνεπάγονται με λιγότερο επιθετικό ανταγωνισμό. Δηλαδή, η συζήτησή μας υποδηλώνει ότι οι τραπεζικές αγορές θα χαρακτηρίζονται από κάποιο βαθμό ισχύος στην αγορά από τη φύση τους. Τώρα, στρεφόμαστε σε ορισμένα ζητήματα που καθιστούν την ανταγωνιστικότητα του τραπεζικού τομέα ιδιαίτερα σημαντική. Δηλαδή, εκτός από τις συνήθεις επιπτώσεις της απώλειας του ανταγωνισμού σε έναν κλάδο στην κοινωνική ευημερία, η ισχύς της αγοράς στον τραπεζικό τομέα έχει κάποιες πρόσθετες επιπτώσεις. Από την ενότητα 2.3, είναι σαφές ότι ένα από αυτά τα θέματα είναι η οικονομική σταθερότητα.

Ο αυξημένος ανταγωνισμός τείνει να αποσταθεροποιεί τον τραπεζικό τομέα, διότι οδηγεί σε αυξημένη ανάληψη κινδύνων από τις τράπεζες (Broecker, 1990 ` Riordan, 1993 ` Besanko και Thakor, 1993). Το ζήτημα αυτό έχει επίσης προσελκύσει την προσοχή στο πλαίσιο της προσέγγισης ΒΟ. Για παράδειγμα, οι Matutes και Vives (2000) περιγράφουν τις επιπτώσεις της ασφάλισης των καταθέσεων, εστιάζοντας στον ανταγωνισμό για (ετερογενείς) καταθέσεις και στα κίνητρα ανάληψης κινδύνου. Δείχνουν ότι οι ακριβείς επιπτώσεις στην ευημερία της τραπεζικής ρύθμισης, όπως οι περιορισμοί των περιουσιακών στοιχείων, εξαρτώνται από τον βαθμό ανταγωνισμού στην αγορά καταθέσεων, καθώς και από τα χαρακτηριστικά του καθεστώτος ασφάλισης των καταθέσεων. Τα αποτελέσματά τους αποδεικνύουν ότι ο ανταγωνισμός των καταθέσεων με παρουσία καθεστώτος ασφάλισης των καταθέσεων μπορεί να οδηγήσει σε υπερβολική ανάληψη κινδύνων στον τραπεζικό τομέα.

Στην ενότητα 2.3 αναφέραμε ήδη ότι η άποψη αυτή δεν είναι αδιαμφισβήτητη. Αναφερθήκαμε στο τυπικό επιχείρημα της ΒΟ δηλαδή ότι ο ανταγωνισμός αυξάνει την ευημερία, το οποίο μπορεί να ισχύει και στον τραπεζικό τομέα, τουλάχιστον σε κάποιο βαθμό. Υποστηρίξαμε επίσης ότι ο αυξημένος ανταγωνισμός στον τραπεζικό τομέα μπορεί να αυξήσει το επίπεδο του εισοδήματος και να μειώσει τη σοβαρότητα των επιχειρηματικών κύκλων (Smith, 1998 ` Cetorelli και Gambera, 2001). Η προσέγγιση της ΒΟ στον τραπεζικό τομέα έχει δημιουργήσει αρκετά πιο συγκεκριμένα μοντέλα που υποστηρίζουν ότι ο ανταγωνισμός στον τραπεζικό τομέα μπορεί να ενισχύσει την ευημερία. Η προσέγγιση της ΒΟ στον τραπεζικό τομέα έχει δημιουργήσει αρκετά πιο συγκεκριμένα μοντέλα που υποστηρίζουν ότι ο ανταγωνισμός στον τραπεζικό τομέα μπορεί

να ενισχύσει την ευημερία. Για παράδειγμα, οι Koskelakai Stenbacka (2000) ρωτούν αν πράγματι υπάρχει συμβιβασμός μεταξύ ανταγωνισμού και σταθερότητας, όπως προβλέπεται παραπάνω, όταν οι δανειολήπτες επενδύουν τα δάνειά τους σε επικίνδυνα έργα. Δείχνουν ότι όταν οι τράπεζες θέτουν τα επιτόκια από τον όγκο των επενδύσεων, αυτό δεν ισχύει απαραίτητα. Πιο συγκεκριμένα, στο υπόδειγμά τους ο αυξημένος ανταγωνισμός για δάνεια οδηγεί σε χαμηλότερο επιτόκιο και μεγαλύτερο όγκο δανείων, χωρίς να αυξάνεται η επικινδυνότητα. Στην πραγματικότητα, τα χαμηλότερα επιτόκια δανεισμού μειώνουν την πιθανότητα πτώχευσης των δανειοληπτών. Οι Schargrodskyκαι Sturzenegger (2000).

2.5 Η προσέγγιση της ΒΟ στον τραπεζικό τομέα

παρουσιάζουν μια σχετική ανάλυση των κεφαλαιακών απαιτήσεων. Τέτοια προληπτικά μέτρα αποσκοπούν στην προώθηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και γενικά θεωρείται ότι οδηγούν σε υψηλότερη συγκέντρωση στις τραπεζικές αγορές.Υπό αυτή την έννοια, τα προληπτικά μέτρα θα εμποδίζουν τον ανταγωνισμό. Σε ένα μοντέλο χωρικού ανταγωνισμού, οι Schargrodskyκαι Sturzenegger (2000)δείχνουν ότι οι αυστηρότερες κεφαλαιακές απαιτήσεις αναγκάζουν τις τράπεζες να επιλέξουν χαμηλότερο βαθμό εξειδίκευσης (όσον αφορά την οριζόντια διαφοροποίηση των προϊόντων). Αυτό μπορεί να οδηγήσει σε πιο επιθετικό ανταγωνισμό. Συνεπώς, και πάλι, δεν χρειάζεται να υπάρχει ανταλλαγή μεταξύ ανταγωνισμού και σταθερότητας.

2.6 Νομισματική μετάδοση

Επιτέλους, εξετάστε το ζήτημα της νομισματικής μετάδοσης, ή πιο συγκεκριμένα τις αλλαγές των μεταβολών των επιτοκίων πολιτικής στα τραπεζικά επιτόκια δανεισμού.Προφανώς, εφόσον η φύση του ανταγωνισμού στον τραπεζικό τομέα επηρεάζει τον καθορισμό των επιτοκίων, επηρεάζει τη μετακύλιση και συνεπώς την αποτελεσματικότητα των μέτρων νομισματικής πολιτικής. Ο Swank (1994, τμήμα 2.4.3) παρέχει μια σύντομη επισκόπηση των εγγράφων που ασχολούνται με το θέμα αυτό.Υποστηρίζει ότι οι μελέτες της νομισματικής μετάδοσης στο πλαίσιο των υποδειγμάτων ατελούς τραπεζικού ανταγωνισμού ήταν περιορισμένες, επειδή οι στόχοι της νομισματικής πολιτικής είναι μακροοικονομικής φύσης (π.χ. επηρεάζοντας την ανάπτυξη ή τον πληθωρισμό). Η μικροοικονομική φύση των υποδειγμάτων ατελούς ανταγωνισμού δεν επιτρέπει την πλήρη ανάλυση των επιπτώσεων της νομισματικής πολιτικής.Παρ' όλα αυτά, μια μερική ανάλυση των συγκεκριμένων επιδράσεων είναι δυνατή και μπορεί να δώσει ενδιαφέρουσες πληροφορίες.

Για παράδειγμα, ο Chiarrorik.ά. (1995) αναλύει τη μετακύλιση των επιτοκίων πολιτικής στα τραπεζικά επιτόκια στο πλαίσιο ενός υποδείγματος χωρικού ανταγωνισμού.Υπό συνθήκες τέλει ανταγωνισμού, η τιμή ισούται με το οριακό κόστος και η νομισματική πολιτική είναι πλήρως αποτελεσματική υπό την έννοια ότι οι μεταβολές του επιτοκίου πολιτικής περνούν πλήρως στα τραπεζικά επιτόκια. Επίσης, με το χωρικό ανταγωνισμό μεταξύ περιορισμένου αριθμού τραπεζών και ανεξάρτητα τις αντιθέσεις δανείων και καταθέσεων, το αποτέλεσμα αυτό επιτυγχάνεται. Ωστόσο, ο Chiarrorik.ά. (1995) υποστηρίζει ότι η ρύθμιση των

επιτοκίων καταθέσεων καθιστά βέλτιστο για τις τράπεζες να προσφέρουν δεσμευμένες πωλήσεις, δηλαδή να συνδυάζουν δάνεια και καταθέσεις. Διαισθητικά, όταν τα επιτόκια καταθέσεων ρυθμίζονται (σε επίπεδο χαμηλότερο από το επιτόκιο καταθέσεων ισορροπίας που οι τράπεζες θα αποφάσιζαν να προσφέρουν) υπάρχει κίνητρο για μείωση των πιστωτικών επιτοκίων προκειμένου να προσελκύσουν νέες καταθέσεις. Με τη ρύθμιση των επιτοκίων καταθέσεων και τις δεσμευμένες πωλήσεις, ο Chiarrorik.ά. (1995) δείχνει ότι το πέρασμα γίνεται ατελές. Η μεταβολή που προκαλείται στα τραπεζικά επιτόκια θα είναι μικρότερη από την αντίστοιχη μεταβολή του επιτοκίου πολιτικής σε αυτή την περίπτωση. Έτσι, η ρύθμιση των επιτοκίων καταθέσεων μπορεί να επηρεάσει τη μετακύλιση των επιτοκίων πολιτικής στα επιτόκια τραπεζικού δανεισμού και επομένως, την αποτελεσματικότητα της νομισματικής πολιτικής, μέσω συνδεδεμένων πωλήσεων.

Αυτό το είδος ανάλυσης επικεντρώνεται στις επιπτώσεις της συμπεριφοράς των τραπεζών στη μετάδοση των μέτρων νομισματικής πολιτικής. Ωστόσο, μπορεί να υπάρχει και αντίστροφη επίδραση. Δηλαδή, η νομισματική πολιτική μπορεί να επηρεάσει τη συμπεριφορά των τραπεζών και κατ' επέκταση την ανταγωνιστικότητα του τραπεζικού τομέα. Για παράδειγμα, σε ένα υπόδειγμα σιωπηρής συμπαιγνίας μεταξύ των τραπεζών, ο κανόνας καθορισμού των επιτοκίων που χρησιμοποιεί η κεντρική τράπεζα μπορεί να επηρεάσει το κίνητρο των τραπεζών για συμπαιγνία κατά τη διάρκεια του οικονομικού κύκλου (Baglianok.ά., 2000).

2.7 Ανταγωνισμός στον τραπεζικό τομέα: Εμπειρικά στοιχεία

Σε αυτό το κεφάλαιο, συζητήσαμε διάφορες προσεγγίσεις για τις τράπεζες, ιδίως την προσέγγιση της ΒΟπου ασχολείται με τον ανταγωνισμό μεταξύ των τραπεζών, και αναρωτηθήκαμε αν ο ανταγωνισμός στις τράπεζες είναι καλός ή κακός από την άποψη της κοινωνικής ευημερίας. Πριν στραφούμε στην ανάπτυξη πρόσθετων θεωριών ή στην εφαρμογή εμπειρικών μεθόδων σε συγκεκριμένα ερωτήματα στο υπόλοιπο της παρούσας διατριβής, συζητάμε εδώ τα εμπειρικά στοιχεία σχετικά με τον πραγματικό βαθμό ανταγωνισμού στον τραπεζικό τομέα. Στο κεφάλαιο 1 καθώς και στην ενότητα 2.3 αναφερθήκαμε στη συγκέντρωση των τραπεζικών αγορών και υποδείξαμε ότι η υψηλή συγκέντρωση μπορεί να υποδηλώνει την απουσία ισχυρού ανταγωνισμού. Ωστόσο, θα υποστηρίξουμε παρακάτω (ενότητα 2.5.1) ότι μπορεί να μην υπάρχει μια απλή σχέση ένα προς ένα μεταξύ ανταγωνισμού και συγκέντρωσης. Ως εκ τούτου, συζητάμε εδώ ορισμένα στοιχεία σχετικά με τον πραγματικό βαθμό ανταγωνιστικότητας των τραπεζών (ενότητα 2.5.2).

2.8 Ανταγωνισμός έναντι συγκέντρωσης

Η ανταγωνιστικότητα μιας αγοράς θεωρείται συχνά ότι σχετίζεται με τη συγκέντρωση της αγοράς. Σύμφωνα με το Structure-Conduct-Performance (SCP) παράδειγμα (βλέπε Gilbert, 1984), η δομή της αγοράς επηρεάζει τις επιδόσεις των επιχειρήσεων υπό την έννοια ότι οι πιο συγκεντρωμένες αγορές διευκολύνουν τις συνεννοήσεις, αυξάνουν την ισχύ στην αγορά και, ως εκ τούτου, αυξάνουν τις τιμές και την κερδοφορία των επιχειρήσεων. Η απόδειξη τέτοιων σχέσεων μπορεί να αποτελέσει επιχείρημα υπέρ ρυθμιστικών αλλαγών που

αποσκοπούν στην ενίσχυση του ανταγωνισμού σε συγκεντρωμένες αγορές. Η κύρια υπόθεση του SCP για παράδειγμα είναι ότι η δομή επηρεάζει την απόδοση. Η υπόθεση αυτή μπορεί να ελεγχθεί εμπειρικά για τον τραπεζικό τομέα απλά με την παλινδρόμηση των τραπεζικών κερδών σε σχέση με ένα μέτρο συγκέντρωσης, π.χ. το μερίδιο αγοράς των πέντε μεγαλύτερων τραπεζών, και ορισμένες άλλες επεξηγηματικές μεταβλητές (μεταβλητές ελέγχου που λαμβάνουν υπόψη τα τραπεζικά χαρακτηριστικά και τις ιδιαιτερότητες της αγοράς). Η απόδειξη της υπόθεσης εντοπίζεται όταν ο συντελεστής που αντιστοιχεί στο μέτρο συγκέντρωσης αποδεικνύεται θετικός και σημαντικός. Το παράδειγμα SCP περιέχει δύο άλλες (υπό) υποθέσεις.

2.9 Ανταγωνισμός στον τραπεζικό τομέα: Εμπειρικά στοιχεία

Πρώτον, λέγεται ότι η δομή επηρεάζει τη συμπεριφορά. Δεύτερον, η συμπεριφορά θεωρείται ότι επηρεάζει την απόδοση. Έτσι, εναλλακτικά προς την άμεση παλινδρόμηση μέτρων επιδόσεων όπως τα κέρδη σε μέτρα της δομής της αγοράς, οι επιμέρους συνιστώσες του παραδείγματος μπορούν να ελεγχθούν συσχετίζοντας τη συμπεριφορά με τη δομή ή τις επιδόσεις με τη συμπεριφορά. Με τον τρόπο αυτό, η συμπεριφορά μπορεί να μετρηθεί με τις πιο δυσμενείς εκτιμήσεις της ισχύος στην αγορά (βλέπε το επόμενο υποκεφάλαιο).

Ο πίνακας 2.2 συνοψίζει τα κύρια αποτελέσματα της έρευνας του Gilbert (1984) και τις πιο πρόσφατες εμπειρικές μελέτες του SCP παράδειγμα και η υπόθεση της σχετικής αποτελεσματικότητας που θα συζητήσουμε παρακάτω. Αναφέρει επίσης την εξεταζόμενη χώρα και αν η μελέτη επικεντρώνεται στα δάνεια, στις καταθέσεις ή και στα δύο (όπου η τελευταία μπορεί να αναφέρεται στις συνολικές επιδόσεις των τραπεζών). Σε γενικές γραμμές, τα στοιχεία (όσον αφορά τη στατιστική σημαντικότητα) για τις προβλέψεις του παραδείγματος SCP καθώς και για την υπόθεση της σχετικής αποτελεσματικότητας είναι μικτά.

Το παράδειγμα της SCP προφανώς δεν περιορίζεται σε μελέτες του τραπεζικού κλάδου. Είναι ωστόσο αξιοσημείωτο ότι οι τραπεζικές μελέτες ειδικότερα εκτιμούν συνήθως το παράδειγμα άμεσα χωρίς να το συσχετίζουν ρητά με ένα επίσημο μοντέλο τραπεζικής συμπεριφοράς. Εξάιρεση αποτελεί η μελέτη των Calem και Carlino (1991), οι οποίοι ενσωματώνουν ρητά τη "συμπεριφορά" βασίζοντας το εμπειρικό τους μοντέλο σε ένα θεωρητικό μοντέλο της συμπεριφοράς των τραπεζών. Αυτό το θεωρητικό υπόδειγμα είναι ένα υπόδειγμα διαχείρισης ρευστότητας παρόμοιο με το υπόδειγμα Klein-Monti (βλέπε τμήμα 2.4). Παρόμοια προσέγγιση ακολουθεί ο Hannan (1991b), ο οποίος παρουσιάζει ένα θεωρητικό τραπεζικό υπόδειγμα που βασίζεται επίσης στο υπόδειγμα Klein-Monti. Δείχνει ότι οι σημαντικότερες σχέσεις που προβλέπονται από το παράδειγμα SCP μπορούν πράγματι να προκύψουν από το μοντέλο αυτό.

Ο Gilbert (1984) εξετάζει το παράδειγμα της SCP και τα αποτελέσματα 45 εμπειρικών μελετών του τραπεζικού τομέα με τη χρήση αυτού του παραδείγματος. Καταλήγει στο συμπέρασμα ότι τα αποτελέσματα αυτών των μελετών δεν αποδέχονται ή απορρίπτουν με συνέπεια την υπόθεση της θετικής σχέσης μεταξύ συγκέντρωσης και απόδοσης. Μόνο οι μισές περίπου από τις μελέτες που εξετάζει βρίσκουν σημαντικό θετικό συντελεστή. Αυτά

τα μικτά στοιχεία χαρακτηρίζουν επίσης την περιορισμένη πρόσφατη εμπειρική έρευνα σχετικά με το παράδειγμα της SCP, αν και ορισμένες μελέτες τονίζουν τις θετικές σχέσεις που διαπιστώθηκαν (βλέπε για παράδειγμα Bikker και Groeneveld, 2000, και Bikker και Haaf, 2001, για τις ευρωπαϊκές τραπεζικές αγορές).

Ανταγωνισμός στον τραπεζικό τομέα

Μελέτη	Χώρα	Προϊόντα	Αποτέλεσμα ^α
Gilbert (1984) - έρευνα	ΗΠΑ	(Διάφορα)	Μικτή (οι μισές από τις μελέτες βρίσκουν στοιχεία για την SCP)
Berger και Hannan (1989, 1992)	ΗΠΑ	Καταθέσεις	Στοιχεία για SCP ` όχι στοιχεία για RE
Calem και Carlino (1991)	ΗΠΑ	Καταθέσεις	Όχι στοιχεία για SCP
Hannan και Liang (1993)	ΗΠΑ	Καταθέσεις	Στοιχεία για SCP
Hannan (1991a)	ΗΠΑ	Δάνεια	Στοιχεία για SCP ` όχι στοιχεία για RE
Goldberg και Rai (1996)	Ευρώπη	Και τα δύο	Δεν υπάρχουν ενδείξεις για SCP, περιορισμένα στοιχεία για RE
Bikker και Groeneveld (2000)	Ευρώπη	Και τα δύο	Στοιχεία για SCP
Punt και Van Rooij (2001)	Ευρώπη	Και τα δύο	Περιορισμένα στοιχεία για την SCP, στοιχεία για RE
Bikker και Haaf (2001)	ΗΠΑ, Ευρώπη, και άλλες	Και τα δύο	Στοιχεία για SCP
Lloyd-Williamx and Molyneux (1994)	Ισπανία	Και τα δύο	Στοιχεία για SCP ` όχι στοιχεία για RE

^αΤο SCP αναφέρεται στο παράδειγμα Δομή-Συμπεριφορά-Απόδοση ` Το RE αναφέρεται στην υπόθεση της Σχετικής Αποδοτικότητας.

Πίνακας 2.2: Επισκόπηση των μελετών SCP στον τραπεζικό τομέα.

Εάν διαπιστωθεί μια (σημαντική) θετική σχέση μεταξύ συγκέντρωσης και κερδών ή επιδόσεων, το SCP προβλέπει ότι η επίδραση τρέχει μέσω της συμπεριφοράς. Αυτό όμως δεν είναι απαραίτητα αλήθεια. Μια εναλλακτική εξήγηση για μια τέτοια θετική σχέση παρέχεται από την υπόθεση της Σχετικής Αποδοτικότητας (ΣΑ) (βλέπε Gilbert, 1984). Η υπόθεση αυτή αναφέρει ότι οι αποτελεσματικές επιχειρήσεις είναι σε θέση να αποκομίζουν σχετικά υψηλά κέρδη λόγω του χαμηλότερου κόστους και, ως εκ τούτου, της αύξησης του

μεριδίου αγοράς. Αυτό οδηγεί σε υψηλή συγκέντρωση κερδοφόρων επιχειρήσεων. Αυτό προκαλεί υψηλή συγκέντρωση κερδοφόρων επιχειρήσεων. Σε αυτή την περίπτωση, οι ρυθμιστικές αλλαγές που αποσκοπούν στη μείωση της συγκέντρωσης είναι αντιπαραγωγικές, καθώς είναι επιθυμητό να δραστηριοποιούνται σε μια αγορά οι πιο αποτελεσματικές επιχειρήσεις. Τα εμπειρικά στοιχεία σχετικά με το ερώτημα ποια υπόθεση εξηγεί καλύτερα τη σχέση μεταξύ δομής και απόδοσης είναι μικτά.

2.10 Ανταγωνισμός στον τραπεζικό τομέα: Εμπειρικά στοιχεία

Οι Berger και Hannan (1989, 1992) υποστηρίζουν ότι είναι δυνατόν να εξετάσουν το παράδειγμα της SCP αποκλείοντας το παράδειγμα των RE ως εναλλακτική λύση. Αυτό πρέπει να ερμηνευθεί ως εξής. Όταν η απόδοση μετράται με βάση τα κέρδη, τα δύο παραδείγματα δεν αποκλείονται αμοιβαία. Τόσο η μη ανταγωνιστική συμπεριφορά όσο και η αποτελεσματικότητα τείνουν να αυξάνουν τα κέρδη και οι δύο επιδράσεις δεν μπορούν να διακριθούν. Οι Berger και Hannan (1989, 1992) υποστηρίζουν ότι όταν οι τιμές αντί των κερδών χρησιμοποιούνται για τη μέτρηση των επιδόσεων, οι δύο υποθέσεις είναι αμοιβαία αποκλειόμενες. Πιο συγκεκριμένα, το παράδειγμα SCP προβλέπει ότι μια πιο συγκεντρωμένη δομή συνεπάγεται μη ανταγωνιστική συμπεριφορά, η οποία τείνει να αυξάνει τις τιμές (επιτόκια δανεισμού). Αντίθετα, η υπόθεση των RE, αν μη τι άλλο, θα υποδεικνυε χαμηλότερες τιμές, επειδή προβλέπει ότι οι πιο συγκεντρωμένες αγορές θα λειτουργούν πιο αποτελεσματικά. Σημειώστε ωστόσο ότι τα δύο αποτελέσματα μπορεί να λειτουργούν ταυτόχρονα και ότι ο εμπειρικός έλεγχος μπορεί επομένως να εξετάσει μόνο ποια από τις δύο εξηγήσεις κυριαρχεί. Οι Berger και Hannan (1989, 1992) αναλύουν τα επιτόκια καταθέσεων λιανικής στις ΗΠΑ, χρησιμοποιώντας τιμές (επιτόκια) αντί για κέρδη για τη μέτρηση των επιδόσεων. Βρίσκουν στοιχεία που συμφωνούν με την υπόθεση SCP. Ο Hannan (1991a) εφαρμόζει την ίδια μέθοδο στα επιτόκια δανείων των ΗΠΑ και καταλήγει στο ίδιο συμπέρασμα.

Οι Goldberg και Rai (1996) μελετούν τη σχέση μεταξύ συγκέντρωσης και κερδοφορίας συμπεριλαμβάνοντας ρητά μέτρα αποτελεσματικότητας (όπως η αναποτελεσματικότητα X και η αναποτελεσματικότητα κλίμακας) ως επεξηγηματικές μεταβλητές στο οικονομετρικό υπόδειγμα. Αυτό τους επιτρέπει να ελέγξουν άμεσα τόσο την υπόθεση SCP όσο και την υπόθεση RE. Εκτιμούν τις προβλέψεις των δύο υποθέσεων για ένα δείγμα τραπεζών από 11 Ευρωπαϊκές χώρες και δεν βρίσκουν καμία ένδειξη σχέσης μεταξύ συγκέντρωσης και απόδοσης. Ωστόσο, για τις χώρες με χαμηλή συγκέντρωση, βρίσκουν αποδείξεις για μία από τις προβλέψεις του παραδείγματος RE: για τις χώρες αυτές, υπάρχει θετική σχέση μεταξύ της αποδοτικότητας X (δηλαδή μιας ανώτερης παραγωγικής διαδικασίας) και της κερδοφορίας. Για τις ευρωπαϊκές τραπεζικές αγορές, οι Punt και Van Rooij (2001) βρίσκουν επίσης ισχυρότερη υποστήριξη για την υπόθεση RE, ιδίως όσον αφορά την αναποτελεσματικότητα X . Αυτό έρχεται σε αντίθεση με τα ευρήματα των Lloyd-Williams και Molyneux (1994) για την περίπτωση της Ισπανίας. Τα στοιχεία τους υποστηρίζουν το παράδειγμα SCP αλλά όχι την υπόθεση RE.

Οι Hannan και Liang (1993) επικεντρώνονται στη σχέση μεταξύ δομής και συμπεριφοράς. Αναλύουν τραπεζικά δεδομένα καταθέσεων των ΗΠΑ σε δύο στάδια. Το πρώτο βήμα είναι η εκτίμηση της ισχύος των τραπεζών στην αγορά (που αντικατοπτρίζεται από τη συμπεριφορά τους). Το δεύτερο βήμα περιλαμβάνει την παλινδρόμηση αυτών των

εκτιμήσεων σε σχέση με ένα μέτρο συγκέντρωσης και άλλες επεξηγηματικές μεταβλητές. Διαπιστώνουν κάποια στοιχεία για θετική σχέση μεταξύ της ισχύος στην αγορά και της συγκέντρωσης. Οι Bikker και Groeneveld (2000) και Bikker και Haaf (2001) εφαρμόζουν παρόμοια προσέγγιση στην περίπτωση της Ευρώπης και βρίσκουν παρόμοια αποτελέσματα.

Οι μελέτες SCP και RE που συζητήθηκαν παραπάνω καθώς επικεντρώνονται σε διατομές πολλών βιομηχανιών, προσπαθώντας να εντοπίσουν γενικές σχέσεις μεταξύ της δομής της αγοράς, της συμπεριφοράς και των επιδόσεων. Αυτό συνεπάγεται με διάφορα προβλήματα (βλέπε Bresnahan, 1989 Martin, 1993, κεφάλαιο 17). Πρώτα από όλα, αυτή είναι μια προσέγγιση μειωμένης μορφής και οι βασικοί μηχανισμοί που διέπουν τη στρατηγική αλληλεπίδραση και τα αποτελέσματά της παραμένουν ένα μαύρο κουτί. Δεύτερον, η έμφαση δίνεται σε έναν περιορισμένο αριθμό παρατηρήσιμων μεταβλητών, οι οποίες μπορεί να μην είναι οι μόνες μεταβλητές που έχουν σημασία. Ειδικότερα, τα λογιστικά μέτρα, όπως τα κέρδη, λαμβάνονται απλώς ως αντιπροσωπευτικά μέτρα για τις οικονομικές επιδόσεις. Επιπλέον, αν και η εμπειρική ανάλυση των σχέσεων SCP μπορεί να δώσει κάποια εικόνα για τα αίτια και τα αποτελέσματα της ισχύος στην αγορά, καθώς και για τη σχέση μεταξύ της δομής της αγοράς και της ανταγωνιστικότητας, δεν επιτρέπει την αξιολόγηση της ανταγωνιστικότητας μιας δεδομένης αγοράς ή ενός συνόλου επιχειρήσεων.

2.11 Ανταγωνιστικότητα

Η δεύτερη, πιο πρόσφατη, κυρίαρχη μέθοδος εμπειρικής ΙΟ αποσκοπεί στην άμεση εξαγωγή συμπερασμάτων για την ισχύ στην αγορά ή την ανταγωνιστικότητα. Αυτή η λεγόμενη "νέα εμπειρική ΒΟ" εξετάζεται από τον Bresnahan (1989). Σε αντίθεση με την προσέγγιση SCP που συζητήθηκε παραπάνω, η οποία πρέπει σχεδόν εξ ορισμού να αφορά μελέτες διατομής πολλών βιομηχανιών, η νέα εμπειρική προσέγγιση της ΒΟ αξιολογεί τη συμπεριφορά σε επίπεδο βιομηχανιών ή ακόμη και επιχείρησης. Γενικά, εκτιμά τις εξισώσεις συμπεριφοράς που διέπουν τον καθορισμό των τιμών και της ποσότητας της επιχείρησης (των επιχειρήσεων). Μία ή περισσότερες από τις εκτιμώμενες παραμέτρους αυτών των εξισώσεων μπορούν να συνδεθούν άμεσα με αναλυτικά μέτρα ανταγωνιστικότητας. Η προσέγγιση αυτή έχει εφαρμοστεί εκτενώς στον τραπεζικό τομέα.

Η νέα εμπειρική της ΒΟ περιλαμβάνει διάφορους τρόπους για να ελεγχθεί αν οι επιχειρήσεις ασκούν ή όχι ισχύ στην αγορά και για να εκτιμηθεί ο βαθμός ανταγωνισμού σε μια αγορά (βλέπε Martin, 1993, κεφάλαιο 18). Για τις εμπειρικές μελέτες του τραπεζικού τομέα, δύο μέθοδοι κυριαρχούν: πρώτον, η μέθοδος των Panzar και Rosse (1987), και δεύτερον, η μέθοδος της εικαστικής μεταβολής ή η εναλλακτική της προδιαγραφή που αναφέρεται γενικά ως μέθοδος των Bresnahan (1982) και Lau (1982). Η μέθοδος των Panzar και Rosse (1987) χρησιμοποιεί τραπεζικά δεδομένα για την εκτίμηση μιας μειωμένης μορφής εξίσωσης εσόδων. Οι επεξηγηματικές μεταβλητές σε αυτή την εξίσωση περιλαμβάνουν τις τιμές των εισροών. Το άθροισμα των εκτιμώμενων συντελεστών των τιμών των εισροών ονομάζεται στατιστική Panzar-Rosse Η. Αυτό το στατιστικό στοιχείο μπορεί να ερμηνευθεί ως το άθροισμα των ελαστικότητων των ακαθάριστων εσόδων σε

σχέση με τις τιμές εισροών και μπορεί να χρησιμοποιηθεί για τη διενέργεια ελέγχου ατελούς ανταγωνισμού.

2.12 Ανταγωνισμός στον τραπεζικό τομέα: Εμπειρικά στοιχεία

Η δεύτερη προσέγγιση περιλαμβάνει την εκτίμηση της εικαζόμενης μεταβολής, της αναμενόμενης αντίδρασης των ανταγωνιστών της τράπεζας σε μια μεταβολή της παραγωγής. Η αντίδραση αυτή εξαρτάται από την ανταγωνιστική συμπεριφορά των τραπεζών στο σύνολό τους και έτσι η εκτίμηση μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να συναχθεί η ανταγωνιστικότητα του τομέα (Iwata, 19F4 Bresnahan, 1982 Lau, 1982). (Για λεπτομέρειες, βλέπε κεφάλαιο 3).

Δεδομένου ότι δεν υπάρχει σχέση ένα προς ένα μεταξύ της δομής της αγοράς, που μετράται για παράδειγμα με τη συγκέντρωση, και την ανταγωνιστικότητα (βλέπε τμήμα 2.5.1), θα πρέπει να είναι κανείς προσεκτικός όταν ερμηνεύει τα αποτελέσματα αυτών των εμπειρικών δοκιμών. Για παράδειγμα, εάν η εκτιμώμενη τιμή της υποθετικής μεταβολής ισούται με ένα, που θεωρητικά αντιστοιχεί σε μονοπώλιο, αυτό δεν σημαίνει ότι υπάρχει μονοπώλιο στον τραπεζικό τομέα. Αντίθετα, θα πρέπει να υπάρχουν πολλές τράπεζες που δραστηριοποιούνται στην αγορά και το αποτέλεσμα θα πρέπει να ερμηνευθεί ως το ότι οι τράπεζες συμπεριφέρονται σαν να υπήρχε μονοπώλιο. Δηλαδή, για τον ένα ή τον άλλο λόγο αυτά τα ολιγοπώλια είναι σε θέση να χρεώνουν τη μονοπωλιακή τιμή.

Στρεφόμαστε τώρα στη συζήτηση ορισμένων εμπειρικών αποτελεσμάτων, ξεκινώντας από τις ΗΠΑ. Ο πίνακας 2.3 παρουσιάζει μια επισκόπηση των κύριων αποτελεσμάτων των μελετών που εξετάζονται παρακάτω. Αναφέρει επίσης την εξεταζόμενη χώρα, τη μέθοδο που χρησιμοποιείται για την εκτίμηση της ανταγωνιστικότητας και αν η μελέτη επικεντρώνεται στα δάνεια, στις καταθέσεις ή και στα δύο (όπου η τελευταία μπορεί να αναφέρεται στις συνολικές επιδόσεις των τραπεζών). Τα εμπειρικά αποτελέσματα ταξινομούνται ανάλογα με το βαθμό ισχύος στην αγορά που διαπιστώθηκε, όπου το "όχι" αναφέρεται σε καμία (ή σχεδόν καμία) ένδειξη ισχύος στην αγορά "ναι" αναφέρεται σε ενδείξεις σχετικά με υψηλού βαθμού ισχύος στην αγορά και το "περιορισμένο" αναφέρεται είτε σε περιορισμένη ισχύ στην αγορά είτε σε μικτά στοιχεία.

Οι εφαρμογές της μεθόδου Bresnahan-Lau σε τραπεζικά δεδομένα των ΗΠΑ δεν έχουν βρει στοιχεία ισχυρής ισχύος στην αγορά. Για παράδειγμα, ο Shaffer (1989) καταλήγει στο συμπέρασμα ότι η αγορά δανείων είναι περισσότερο ανταγωνιστική από ότι η αγορά Cournot και, στην πραγματικότητα, δεν μπορεί να απορρίψει τον τέλει ανταγωνισμό. Οι Zardkooshi και Fraser (1998) αναλύουν την επίδραση της γεωγραφικής απορρύθμισης στις αγορές δανείων των ΗΠΑ.

Ανταγωνισμός στον τραπεζικό τομέα

Μελέτη	Χώρα	Μέθοδος ^α	Προϊόντα	Αποδεικτικά στοιχεία ισχύς στην αγορά ^β
Shaffer (1989)	ΗΠΑ	BL	Δάνεια	Όχι
Zardkoohikαι	ΗΠΑ	BL	Δάνεια	Όχι
Fraser(1998)				
Shaffer και DiSalvo (1994)	Πενσυλβάνια (ΗΠΑ)	BL/PR	Δάνεια	Περιορισμένο
Cosimano και McDonald (1998)	ΗΠΑ	Μελέτη γεγονότος	Και τα δυο	Ναι
Nathan και Neave (1989)	Καναδάς	PR	Και τα δυο	Περιορισμένο
Shaffer (1993)	Καναδάς	BL	Και τα δυο	Όχι
Molyneux et al. (1993)	Ευρώπη	PR	Και τα δυο	Περιορισμένο
Neven και Rölller(1999)	Ευρώπη	BL	Δάνεια	Ναι
De Bandtkαι Davis(2000)	Ευρώπη	PR	Και τα δυο	Ναι
Bikker και Groeneveld (2000)	Ευρώπη	PR	Και τα δυο	Περιορισμένο
Suominen (1994)	Φιλανδία	BL	Και τα δυο	Ναι
Swank (1995)	Ολλανδία	BL	Και τα δυο	Περιορισμένο

^αΗ BL αναφέρεται στη μέθοδο των Bresnahan και Lau · PR αναφέρεται στην προσέγγιση Panzar-Rosse.

^βΤα αποδεικτικά στοιχεία για την ισχύ στην αγορά ταξινομούνται ως εξής: το "όχι" αναφέρεται σε κανένα (ή σχεδόν κανένα) αποδεικτικό στοιχείο για ισχύ στην αγορά · το "ναι" αναφέρεται σε αποδεικτικά στοιχεία για σχετικά υψηλό βαθμό ισχύος στην αγορά · και το "περιορισμένο" αναφέρεται είτε σε περιορισμένη ισχύ στην αγορά είτε σε μικτά αποδεικτικά στοιχεία (όλα σε όρους στατιστικής σημαντικότητας).

Πίνακας 2.3: Επισκόπηση των εμπειρικών μελετών για την ισχύ της αγοράς στον τραπεζικό τομέα.

2.13 Ανταγωνισμός στον τραπεζικό τομέα: Εμπειρικά στοιχεία

Δείχνουν ότι γενικά η απορρύθμιση δεν είχε σημαντική επίδραση στον ανταγωνισμό. Σε όσα κράτη η επίδραση ήταν σημαντική, το πρόσημο ήταν θετικό για ορισμένα κράτη και αρνητικό για άλλα. Μια πιθανή εξήγηση για το αποτέλεσμα αυτό είναι ότι οι αγορές

δανείων ήταν ήδη ανταγωνιστικές πριν από την απορρύθμιση, γεγονός που επιβεβαιώνεται από τον εμπειρικό έλεγχο. Οι Shaffer και DiSalvo (1994) εφαρμόζουν τόσο τη μέθοδο Bresnahan-Lau όσο και τη μέθοδο Panzar-Rosse σε μια τραπεζική αγορά με δυοπώλιο στην Πενσυλβάνια. Ο βαθμός του ανταγωνισμού αποδεικνύεται ότι βρίσκεται μεταξύ της ισορροπίας Cournot και του τέλει ανταγωνισμού.

Οι Cosimano και McDonald (1998) χρησιμοποιούν μελέτες γεγονότων προκειμένου να αναλύσουν τις επιπτώσεις της κατάργησης των υποχρεωτικών αποθεματικών. Αυτό τους επιτρέπει να εξετάσουν αν η ισχύς στην αγορά που ασκούν οι τράπεζες στις ΗΠΑ πρέπει να ερμηνευθεί ως ισχύς στην αγορά του συνολικού κλάδου σε σχέση με άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ή των μεμονωμένων τραπεζών εντός του τραπεζικού τομέα. Υποστηρίζουν ότι εάν η ισχύς της αγοράς είναι σε διακλαδικό επίπεδο (δηλαδή ανταγωνισμός μεταξύ των κλάδων), τότε η δομή της αγοράς εντός του τραπεζικού κλάδου χαρακτηρίζεται από τέλει ανταγωνισμό και τα οφέλη από την κατάργηση της υποχρέωσης τήρησης ελάχιστων αποθεματικών θα πάνε στους καταναλωτές. Εάν η ισχύς στην αγορά είναι σε ενδοκλαδικό επίπεδο (δηλαδή ανταγωνισμός μεταξύ τραπεζών), κάθε μεμονωμένη τράπεζα ασκεί ισχύ στην αγορά, την οποία επιθυμεί να χρησιμοποιήσει για να λάβει τα οφέλη της εξάλειψης. Τα αποτελέσματα των μελετών γεγονότων υποδηλώνουν ότι η ισχύς της αγοράς στις ΗΠΑ αναπτύσσεται γρήγορα σε ενδοκλαδικό επίπεδο. Έτσι, τα αποτελέσματά τους παρέχουν στοιχεία για την ισχύ της αγοράς στον τραπεζικό τομέα των ΗΠΑ.

Τα στοιχεία για τον Καναδά, όπως και για τις ΗΠΑ, δείχνουν γενικά έναν σχετικά υψηλό βαθμό ανταγωνισμού. Για παράδειγμα, οι Nathan και Neave (1989) χρησιμοποιούν το στατιστικό τεστ Panzar-Rosse και βρίσκουν περιορισμένες ενδείξεις ισχύος στην αγορά στις σχετικά συγκεντρωμένες Καναδικές χρηματοπιστωτικές αγορές. Υποστηρίζουν ότι τα χαρακτηριστικά του Καναδικού χρηματοπιστωτικού συστήματος συνάδουν με τις προβλέψεις της θεωρίας της ανταγωνιστικότητας. Σύμφωνα με τη θεωρία αυτή, η απειλή δυνητικού ανταγωνισμού μπορεί να ωθήσει τις τράπεζες να συμπεριφερθούν ανταγωνιστικά. Μια μεταγενέστερη μελέτη των Καναδικών τραπεζών από τον Shaffer (1993) που βασίζεται στη μέθοδο Bresnahan-Lau δεν μπορεί να απορρίψει την υπόθεση του τέλει ανταγωνισμού. Ο Shaffer δείχνει περαιτέρω ότι οι κανονιστικές και διαρθρωτικές αλλαγές δεν είχαν μεγάλο αντίκτυπο στο βαθμό του ανταγωνισμού.

Για τις ευρωπαϊκές τραπεζικές αγορές, όπως και για τις ΗΠΑ, τα στοιχεία είναι μικτά, αν και οι ευρωπαϊκές μελέτες τείνουν να βρίσκουν περισσότερα στοιχεία για την ισχύ της αγοράς. Οι Molyneux κ.ά. (1994) χρησιμοποιούν τη μέθοδο Panzar-Rosse για τις μεγάλες ευρωπαϊκές τραπεζικές αγορές, όπου το "μεγάλο" αναφέρεται στις μεγαλύτερες τραπεζικές αγορές από την άποψη του συνολικού ενεργητικού. Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι οι τράπεζες στη Γερμανία, στο Ηνωμένο Βασίλειο, στη Γαλλία και στην Ισπανία

συμπεριφέρονται σαν να βρίσκονται υπό μονοπωλιακό ανταγωνισμό (ο οποίος χρησιμοποιείται συνήθως για να αναφερθεί στον ανταγωνισμό με διαφοροποιημένα προϊόντα στην παρούσα βιβλιογραφία). Για την Ιταλία, οι Molyneux κ.ά. (1994) βρίσκουν αρνητική τιμή για το στατιστικό Panzar-Rosse, οπότε τα αποτελέσματα δεν είναι πειστικά. Οι Neven και Roller (1999) χρησιμοποιούν την προσέγγιση Bresnahan-Lau και αναλύουν τις αγορές ενυπόθηκων δανείων και δανείων προς τον επιχειρηματικό τομέα σε επτά ευρωπαϊκές χώρες. Διαπιστώνουν στοιχεία σχετικά ισχυρής ισχύος στην αγορά, αν και ο βαθμός ισχύος στην αγορά μειώνεται με την πάροδο του χρόνου. Οι De Bandt και Davis (2000) εφαρμόζουν την προσέγγιση Panzar-Rosse και δείχνουν ότι οι μεγάλες τράπεζες δεν είναι πλήρως ανταγωνιστικές, αλλά οι μικρές τράπεζες φαίνεται να έχουν ακόμη μεγαλύτερη ισχύ στην αγορά. Οι Bikker και Groeneveld (2000) εφαρμόζουν επίσης τη μέθοδο Panzar-Rosse στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) στο σύνολό της καθώς και σε μεμονωμένες χώρες της ΕΕ. Διαπιστώνουν παρόμοιο αποτέλεσμα μονοπωλιακού ανταγωνισμού σε όλες τις χώρες της ΕΕ εκτός από δύο. Για τις άλλες δύο χώρες, το Βέλγιο και την Ελλάδα, ο τέλειος ανταγωνισμός δεν μπορεί να απορριφθεί. Ο Suominen (1994) εφαρμόζει μια έκδοση της μεθόδου Bresnahan-Lau με δύο προϊόντα στις Φινλανδικές τράπεζες. Βρίσκει ενδείξεις ισχύος στην αγορά και, παραδόξως, μείωση του ανταγωνισμού μετά την απελευθέρωση. Ως εξήγηση, ο Suominen (1994) προτείνει ότι η μεγάλη αύξηση της ζήτησης μετά την απελευθέρωση μπορεί να διευκόλυνε τη συμπαιγνία. Για τις ολλανδικές αγορές δανείων και καταθέσεων, ο Swank (1995) χρησιμοποιεί μια δυναμική έκδοση της μεθόδου των Bresnahan και Lau για να δείξει ότι ο βαθμός ανταγωνισμού είναι χαμηλότερος από ότι στην ισορροπία Cournot. Δείχνει επίσης ότι ο βαθμός ολιγοπωλίου στην αγορά ενυπόθηκων δανείων έχει μειωθεί, ενώ στην αγορά καταθέσεων ταμειυτηρίου έχει αυξηθεί.

Συνοψίζοντας, τα στοιχεία σχετικά με την ισχύ της αγοράς στον τραπεζικό τομέα είναι μικτά. Ορισμένες μελέτες δεν μπορούν να απορρίψουν την υπόθεση του τέλειου ανταγωνισμού (ιδίως για τις ΗΠΑ), ενώ άλλες βρίσκουν ισχυρές ενδείξεις ισχύος στην αγορά. Για τον Καναδά, ο βαθμός ανταγωνισμού φαίνεται να είναι υψηλός, παρόλο που οι канаδικές χρηματοπιστωτικές αγορές είναι σχετικά συγκεντρωμένες. Για τις ευρωπαϊκές χώρες φαίνεται να επικρατεί το συμπέρασμα του μονοπωλιακού ανταγωνισμού, αν και ορισμένες μελέτες δεν μπορούν να απορρίψουν τον τέλειο ανταγωνισμό. Η εμπειρική βιβλιογραφία υποδηλώνει, επομένως, ότι ο ανταγωνισμός στον τραπεζικό τομέα δεν είναι τέλειος, αλλά διαφέρει από την περίπτωση του μονοπωλίου ή της τέλειας συμπαιγνίας γενικά. Αυτό καταδεικνύει ότι τα ολιγοπωλιακά υποδείγματα όπως αυτά που συζητήθηκαν στην ενότητα 2.4 είναι πράγματι σημαντικά για την περίπτωση των τραπεζών.

Για να ολοκληρώσουμε αυτή την ενότητα, ρίχνουμε μια γρήγορη ματιά σε ορισμένες πρόσφατες εξελίξεις στον ευρωπαϊκό τραπεζικό τομέα, οι οποίες ενδέχεται να έχουν επηρεάσει την ανταγωνιστικότητα των τραπεζών. Κατά τη διάρκεια των τελευταίων δεκαετιών υπήρξε μια τάση ενοποίησης στις τραπεζικές βιομηχανίες πολλών χωρών. Για μια αποτροπή της περίπτωσης της ONE βλέπε τους Degryse και Bouskaert (2000). Οι Berger

κ.ά. (1999) παρέχουν μια επισκόπηση της βιβλιογραφίας σχετικά με την ενοποίηση στον τραπεζικό τομέα. Προφανώς, οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές επηρεάζουν τη συγκρότηση των τραπεζικών τομέων και, ως εκ τούτου, επηρεάζουν συνήθως τον τρόπο με τον οποίο οι

τράπεζες ανταγωνίζονται. Μολονότι μια συγχώνευση δεν οδηγεί πάντοτε σε αύξηση της ισχύος στην αγορά (βλέπε Berger et al., 1999, βλέπε επίσης τα μικτά στοιχεία σχετικά με το παράδειγμα SCP που συζητήθηκαν παραπάνω), το συνολικό αποτέλεσμα της τάσης ενοποίησης θα είναι πιθανώς η αποδυνάμωση των ανταγωνιστικών δυνάμεων. Ωστόσο, η παγκοσμιοποίηση και η απορρύθμιση έχουν επηρεάσει και τις δομές της τραπεζικής αγοράς. Για την Ευρώπη, για παράδειγμα, μπορούμε να σκεφτούμε π.χ. τη Δεύτερη Ευρωπαϊκή Τραπεζική Οδηγία (Ιανουάριος 1993) που παρείχε το νομικό πλαίσιο για τις διασυνοριακές τραπεζικές συναλλαγές στην Ευρωπαϊκή Ένωση και την έναρξη της ONE και την υιοθέτηση του ενιαίου νομίσματος (Ιανουάριος 1999). Οι εξελίξεις αυτές έχουν πιθανώς ενισχύσει τις ανταγωνιστικές δυνάμεις. Παρά την εξέλιξη αυτή, ωστόσο, τα εμπειρικά στοιχεία που συζητήθηκαν παραπάνω υποδηλώνουν ότι οι ευρωπαϊκοί τραπεζικοί τομείς χαρακτηρίζονται από μονοπωλιακό ανταγωνισμό. Δηλαδή, για το μεγαλύτερο μέρος των στοιχείων οι δύο πολιτικές υποθέσεις του νομαρχιακού ανταγωνισμού και του μονοπωλίου ή της νομαρχιακής συμπαιγνίας μπορούν να απορριφθούν και οι τραπεζικοί τομείς χαρακτηρίζονται από μονοπωλιακό ανταγωνισμό ή ολιγοπώλιο. Σημειώστε ωστόσο ότι η ανταγωνιστικότητα μπορεί να διαφέρει μεταξύ των επιμέρους αγορών. Για παράδειγμα, οι τράπεζες μπορεί να συμπεριφέρονται σύμφωνα με το υπόδειγμα του τέλει ανταγωνισμού σε μια υποαγορά (όπως δείχνουν τα στοιχεία μας στο κεφάλαιο 3 για την Ολλανδική αγορά καταναλωτικής πίστης), ενώ έχουν ισχύ στην αγορά σε άλλες υποαγορές (συγκρίνετε για παράδειγμα τα στοιχεία των Bikker και Groeneveld, 2000, οι οποίοι αναφέρουν στοιχεία μονοπωλιακού ανταγωνισμού για τις Ολλανδικές τράπεζες στο σύνολό τους).

Συμπέρασμα

Σε αυτό το κεφάλαιο εξετάσαμε τη βιβλιογραφία σχετικά με τον ανταγωνισμό στον τραπεζικό τομέα. Εξετάσαμε διαφορετικές προσεγγίσεις για τον τραπεζικό τομέα και υποστηρίξαμε ότι είναι σημαντικό να κατανοήσουμε τη λειτουργία των τραπεζικών αγορών και τη στρατηγική συμπεριφορά των μεμονωμένων τραπεζών. Το ζήτημα αυτό αντιμετωπίζεται από την προσέγγιση της ΒΟ στον τραπεζικό τομέα, η οποία αποτελεί το μεθοδολογικό επίκεντρο της παρούσας διατριβής. Στη συνέχεια συζητήσαμε τον τραπεζικό ανταγωνισμό από την άποψη της κοινωνικής ευημερίας. Η αντιστάθμιση μεταξύ ανταγωνισμού και σταθερότητας δείχνει ότι ο ανταγωνισμός στον τραπεζικό τομέα δεν είναι απαραίτητα καλό πράγμα. Παρουσιάσαμε μια βιβλιογραφική επισκόπηση της προσέγγισης της ΒΟ στον τραπεζικό τομέα. Περιγράψαμε διάφορα θεωρητικά μοντέλα που βασίζονται στον ατελή ανταγωνισμό και εφαρμόζονται στον τραπεζικό τομέα. Εκτός από την ίδια τη συμπεριφορά των τραπεζών και τις συνέπειές της π.χ. στη δομή της τραπεζικής αγοράς και την κοινωνική ευημερία, διάφορα άλλα ζητήματα μπορούν να μελετηθούν στο πλαίσιο αυτών των μοντέλων. Επισημάναμε αρκετά από αυτά τα ζητήματα, όπως η εξειδίκευση, οι σχέσεις μεταξύ τραπεζών και επιχειρήσεων, τα δίκτυα και η ρύθμιση των τραπεζών. Τέλος, συζητήσαμε εμπειρικά στοιχεία που δείχνουν ότι ο ατελής ή μονοπωλιακός ανταγωνισμός είναι όντως η σχετική περίπτωση για πολλές τραπεζικές αγορές στην πράξη, ιδίως για τις ευρωπαϊκές.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

3.1 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-performingloansNPLs).

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 «badloan» 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 επαναδιαπραγματευθεί 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 Ε.Κ.Τ 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.

3.2 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 :

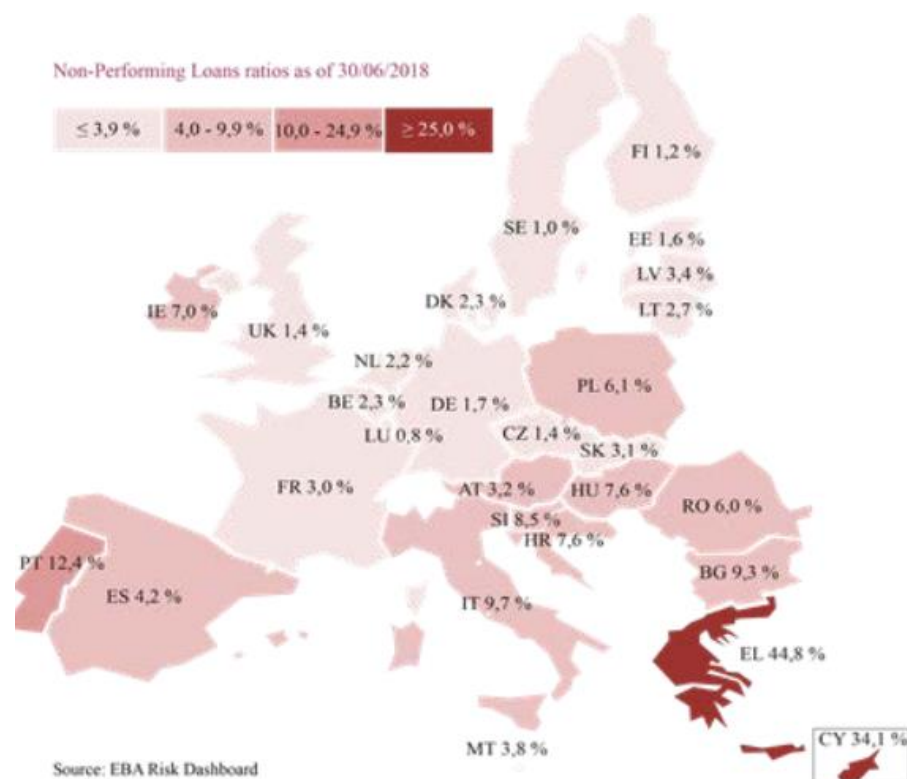
- Ο ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας, ο οποίος παρουσιάζει αντιστρόφως ανάλογη σχέση με την πορεία των μη εξυπηρετούμενων δανείων, αφού σε περιόδους οικονομικής ύφεσης τα κριτήρια δανεισμού από τα πιστωτικά ιδρύματα γίνονται αυστηρότερα διότι ο δανειζόμενος αδυνατεί να αποπληρώσει το χρέος του και ο αριθμός 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 κατανεμηθούν στο μέλλον ως μη εξυπηρετούμενα.

3.3 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 αύξησή 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 LehmanBrothers, οι ευρωπαϊκές τράπεζες δεν έχουν καταφέρει να καταπολεμήσουν αποτελεσματικά το θέμα των μην 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 μη 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.

3.4 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 μην 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.

3.5 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 defacto 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 εμπνευστές 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. (Ι.Μ.Φ.) 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 αναλογούσε 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 φθινό 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 γενναιόδωρα 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 μάστιγα και η ενεργητική διαχείριση του υφιστάμενου αποθέματος τους την μεγαλύτερη πρόκληση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Ενώ η προσέλκυση 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.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

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),ΗΔιεθνήςΟικονομικήΚρίση:Αίτια,Επιπτώσειςκαι Μέτρα Πολιτικής, Φιλελεύθερη Έμφαση, Τεύχος 37, ΑΦΙΕΡΩΜΑ: 'Οιπολλαπλές όψεις της διεθνούς οικονομικής κρίσης
- Αγγελόπουλος Π.,(2010),«ΤράπεζεςκαιΧρηματοπιστωτικόΣύστημαΓ' έκδοση (Αγορές- Προϊόντα-Κίνδυνοι)», Εκδόσεις Σταμούλη.
- Ζαμπαρλούκου, Σ., Κούση, Μ., Εισαγωγή (2014) Κατανοώντας την κρίση στην Ελλάδα, στο Ζαμπαρλούκου, Σ. και Μ. Κούση (επιμ) Κοινωνικές όψεις της Κρίσης στην Ελλάδα, Αθήνα: Πεδίο
- ΛΑΖΑΡΕΤΟΥ,Σ.(2016).ΦΥΓΗΑΝΘΡΩΠΙΝΟΥΚΕΦΑΛΑΙΟΥ:ΗΣΥΓΧΡΟΝΗ ΤΑΣΗ ΜΕΤΑΝΑΣΤΕΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΩΝ ΣΤΑ ΧΡΟΝΙΑΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ.
- Αλεξάκης,Π.(2011),«Οικαινοτομίεςστηνομισματικήπολιτικήστηνευρωζώνη 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),«Ηοικονομικήκρίσητου2008καιησημασίατης», Εκδοτικός Οίκος ΛΙΒΑΝΗ, Αθήνα.

Ξένη Βιβλιογραφία & Μελέτες

- EurobankEFG 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 2011

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»