



**ΤΕΙ ΗΠΕΙΡΟΥ**  
**ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ**  
**ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ**

---

**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**" Η ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ  
ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ "**

ΕΠΙΜΕΛΕΙΑ: Αντωνίου Χριστίνα, Λιατόπουλος Σταύρος

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ: Θάνου Σοφία, Επιστημονικός και Εργαστηριακός Συνεργάτης

ΠΡΕΒΕΖΑ 2011

**Εγκρίθηκε από την τριμελή εξεταστική επιτροπή**

Τόπος, Ημερομηνία

## **ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ**

1. Ονοματεπώνυμο, Υπογραφή

2. Ονοματεπώνυμο, Υπογραφή

3. Ονοματεπώνυμο, Υπογραφή

Ο Προϊστάμενος του Τμήματος

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Εισαγωγή	1
<u>Κεφάλαιο 1 Η οικονομική κρίση</u>	
1.1 Η κρίση-ορισμός	2
1.2 Ο οικονομικό κύκλος	3
1.2.1 Οι τέσσερις φάσεις του οικονομικού κύκλου	3
1.3 Οι μορφές διεθνούς οικονομικής συνεργασίας	7
1.4 Ιστορική αναδρομή στις οικονομικές κρίσεις 1929 έως σήμερα	8
1.5 Η οικονομική κρίση στην Ελλάδα 1827-1932	13
1.6 Η αρχή της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης στις μέρες μας	18
1.7 Τα αίτια της οικονομικής κρίσης	21
1.8 Η αναδρομή της σημερινής οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα	23
1.9 Η αναγκαιότητα του μνημονίου	26
1.10 Όροι και προϋποθέσεις μνημονίου	28
1.10.1 Το δεύτερο μνημόνιο-Μεσοπρόθεσμο πρόγραμμα	29
<u>Κεφάλαιο 2 Το τραπεζικό σύστημα</u>	
2.1 Τράπεζα-ορισμός	34
2.2 Η πολιτική των τραπεζικών ιδρυμάτων	35
2.3 Προϊόντα και υπηρεσίες	37
2.4 Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα	39
2.5 Το σύγχρονο ελληνικό τραπεζικό σύστημα	41
2.5.1 Η δομή του ελληνικού τραπεζικού συστήματος	44
Α. Πιστωτικά ιδρύματα με έδρα ή υποκαταστήματα στην Ελλάδα	
Β. Πιστωτικά ιδρύματα που παρέχουν στην Ελλάδα υπηρεσίες εξ αποστάσεως	
Γ. Λοιπές εταιρίες του χρηματοοικονομικού συστήματος	
2.6 Οι κίνδυνοι του τραπεζικού συστήματος	47
2.7 Ανταγωνισμός	51
2.8 Η Επιτροπή Βασιλείας	53
2.8.1 Η Επιτροπή της Βασιλείας	54

2.8.2 Το Σύμφωνο της Βασιλείας II	56
Α. Πρώτος πυλώνας-Ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις	
Β. Δεύτερος πυλώνας-Διαδικασία εποπτικής αξιολόγησης	
Γ. Τρίτος πυλώνας-Πειθαρχία της αγοράς	
2.8.3 Το σύμφωνο της Βασιλείας III	61

### Κεφάλαιο 3 Η χρηματοοικονομική κρίση και το τραπεζικό σύστημα στην Ελλάδα

3.1 Η διεθνής διάσταση	63
3.2 Οι πρώτες επιπτώσεις στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα	65
3.3 Η κλιμάκωση της κρίσης στο τραπεζικό σύστημα	66
3.4 Τα μέτρα πολιτικής για την αντιμετώπιση της κρίσης	67
3.4.1 Η ενίσχυση της ρευστότητας	67
3.4.2 Stress Tests	69
3.4.3 Μείωση του κόστους δανεισμού μέσω των επιτοκίων	70
3.4.4 Εγγυήσεις για τη διάσωση του χρηματοοικονομικού συστήματος	70
3.5 Πολιτική πρόληψης	71
3.5.1 Πλαίσιο διαχείρισης κρίσεων	72

### Κεφάλαιο 4 Μελέτη Περίπτωσης- Η Χρηματοοικονομική κρίση και η Eurobank EFG

4.1 Εισαγωγή	76
4.2 Η Τράπεζα EUROBANK EFG	76
4.2.1 Ιστορική Αναδρομή	77
4.3 Η Eurobank και η χρηματοοικονομική κρίση	80
4.3.1 Ανάλυση Αποτελεσμάτων Έτους 2010	80
4.3.2 Ανάλυση Αποτελεσμάτων Έτους 2011	85
4.4 Stress Tests- Ασκήσεις Προσομοίωσης	91
4.4.1 Οι ενέργειες της τράπεζας έπειτα από τις ασκήσεις προσομοίωσης	92
4.5 Τρόποι Αντιμετώπισης της κρίσης	92
4.5.1 Πρωτοβουλίες Eurobank για την αντιμετώπιση της κρίσης	92
4.5.2 Συγχώνευση Eurobank EFG- Alpha Bank	93

4.6	Η θέση της Eurobank για την οικονομική βοήθεια προς την Ελλάδα	95
4.7	Eurobank: Γιατί η χρεοκοπία δεν αποτελεί επιλογή	97
	<u>Συμπεράσματα Μελέτης</u>	100
	<u>Παραρτήματα</u>	
A	Το παγκόσμιο χρηματοοικονομικό σύστημα στο μέλλον	A
B	Οι επιπτώσεις της επιστροφής στην δραχμή	B
Γ	Οι επιπτώσεις μιας πιθανής διαγραφής δημοσίου χρέους	C
Δ	Ο κοινωνικός αντίκτυπος της οικονομικής κρίσης	D
E	Χρήσιμοι οικονομικοί όροι	E
	<u>Επίλογος</u>	102
	<u>Βιβλιογραφία</u>	103

## **ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ**

Για την εκπόνηση της πτυχιακής μας εργασίας, θα θέλαμε να ευχαριστήσουμε θερμά την καθηγήτρια Σοφία Θάνου, για την πολύτιμη βοήθεια και καθοδήγηση που μας προσέφερε, αλλά και τον χρόνο που αφιέρωσε για την έκβαση και τελική ολοκλήρωση της εργασίας μας.

*«Η τελική αιτία όλων των πραγματικών κρίσεων παραμένει πάντα η φτώχεια και ο περιορισμός της κατανάλωσης των μαζών, που αντιτίθεται στην τάση της καπιταλιστικής παραγωγής να αναπτύσσει έτσι τις παραγωγικές δυνάμεις, λες και το όριό της αποτελείται μόνο από την απόλυτη ικανότητα κατανάλωσης της κοινωνίας»*

Καρλ Μαρξ

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η μεγάλη σημερινή κρίση δεν είναι απλώς μια βαθιά χρηματοπιστωτική κρίση αλλά η απαρχή μιας νέα εποχής που σηματοδοτεί το τέλος της «ελευθερίας» των αγορών, μοντέλο που κυριάρχησε την προηγούμενη 20ετία. Η παρούσα πτυχιακή εργασία πραγματεύεται την οικονομική κρίση των τελευταίων ετών και πως αυτή επηρέασε τον τραπεζικό κλάδο, συγκεκριμένα το ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Αναλύεται το φαινόμενο της χρηματοοικονομικής κρίσης, οι αιτίες, οι συνέπειές της αλλά και οι τρόποι αντιμετώπισής της.

Στο πρώτο κεφάλαιο παρατίθενται θεωρητικά στοιχεία σχετικά με την έννοια της κρίσης. Γίνεται λόγος για τον οικονομικό κύκλο, τον τύπο δηλαδή των διακυμάνσεων που εντοπίζουμε στην συνολική οικονομική δραστηριότητα ενός έθνους. Γίνεται αναφορά τόσο σε διεθνές επίπεδο όσο και μέσα στα σύνορα της χώρας μας. Παρουσιάζεται το ντόμινο των γεγονότων και της συνεχιζόμενης πολλαπλής κρίσης με χρονολογική σειρά, τα αίτια της και πως αυτή επηρέασε και την δική μας χώρα. Αναλύεται όμως και η τρέχουσα οικονομική κρίση που βιώνει η Ελλάδα λόγω των μακροχρόνιων διαθρωτικών αδυναμιών της και τα μέτρα που ελήφθησαν από την Ευρωζώνη προκειμένου η ίδια να προστατευτεί.

Το δεύτερο κεφάλαιο είναι αφιερωμένο στον τραπεζικό κλάδο και συγκεκριμένα στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, στα προϊόντα και τις υπηρεσίες που προσφέρει, τους κινδύνους που αντιμετωπίζει αλλά και την δομή του, σύμφωνα με την ελληνική ένωση τραπεζών.

Στο τρίτο κεφάλαιο γίνεται λόγος για την χρηματοοικονομική κρίση που βιώνει το ελληνικό τραπεζικό σύστημα και πως οι απώλειες στον τραπεζικό τομέα από την χρηματοοικονομική κρίση, οδήγησαν σε μείωση της οικονομικής δραστηριότητας. Περιγράφονται τα αίτια της κατάρρευσης του τραπεζικού συστήματος, τι επιφυλάσσει το μέλλον για την πορεία των τραπεζών και ποιοι είναι οι τρόποι αντιμετώπισης των δυσκολιών που προκύπτουν λόγω της ύφεσης.

Στο τέταρτο και τελευταίο κεφάλαιο μελετάται η περίπτωση της εμπορικής τράπεζας Eurobank EFG και ο τρόπος που η ίδια εξελίχθηκε μέσα στην περίοδο της κρίσης. Γίνεται αναφορά στα οικονομικά στοιχεία των δύο τελευταίων ετών (2010- 2011), στον τρόπο που η ίδια αντέδρασε στα τεστ προσομοίωσης αλλά και ποια είναι η άποψη της σχετικά με την χρηματοοικονομική κρίση και την πορεία της οικονομίας.



---

# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

## Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

---

### 1.1 Η κρίση- Ορισμός

Αν και οι ορισμοί δεν μπορούν πάντα να δώσουν με σαφήνεια τόσο την περιγραφή όσο και την ουσία ενός φαινομένου, μπορούμε να πούμε το εξής: **Κρίση** είναι η αναταραχή, ή και διακοπή του κύκλου της διευρυμένης αναπαραγωγής του κεφαλαίου. Η διευρυμένη αναπαραγωγή του κεφαλαίου δεν είναι μόνιμη, αδιάκοπη, αλλά διακόπτεται περιοδικά και η άνοδος εναλλάσσεται με την πτώση. Αυτό το φαινόμενο ονομάζεται «κυκλική οικονομική κρίση».

Κατά τη διάρκεια της κρίσης περιορίζεται η εμπορική πίστωση, δημιουργούνται αναταραχές στο χρηματοπιστωτικό τομέα και αδυναμία του να ανταποκριθεί στην κυκλοφορία χρηματικού κεφαλαίου, όπως στην τωρινή κρίση, π.χ. μειώνεται η προσφορά χρηματικού κεφαλαίου για δανεισμό. Περιορίζεται η πώληση εμπορευμάτων και αυξάνονται τα αποθέματά τους, τα απούλητα εμπορεύματα, ενώ πέφτουν οι τιμές. Παρουσιάζεται αδυναμία πληρωμής δανείων σε τράπεζες από επιχειρήσεις που έχουν δανειστεί. Ο όγκος της παραγωγής μειώνεται και διάφορες επιχειρήσεις χρεοκοπούν και κλείνουν, η ανεργία αυξάνεται. Έχουμε, δηλαδή, καταστροφή παραγωγικών δυνάμεων, με πρώτη απ' όλες την εργατική δύναμη.

Οι κρίσεις οφείλονται στο γεγονός της κοινωνικοποίησης της παραγωγής και της ατομικής ιδιοποίησης των αποτελεσμάτων της. Άρα, η αιτία και το αναπόφευκτο των κρίσεων βρίσκονται μέσα στη βασική οικονομική αντίθεση του καπιταλισμού.

Στις επιχειρήσεις, τα εμπορεύματα παράγονται με τη συλλογική εργασία πολλών μαζί εργατών. Η παραγωγή, επομένως, γίνεται κοινωνική. Ακριβώς η μεγάλη καπιταλιστική παραγωγή προϋποθέτει τον κοινωνικό καταμερισμό της εργασίας σε ολοένα και μεγαλύτερη ανάπτυξη. Γεγονός που σημαίνει την ολοένα και πιο στενή και αμοιβαία σχέση ανάμεσα σε ξεχωριστές επιχειρήσεις και κλάδους. Όπως για παράδειγμα ανάμεσα σε ενεργειακές επιχειρήσεις και άλλες βιομηχανίες, οι οποίες επίσης συνδέονται με επιχειρήσεις παραγωγής πρώτων υλών.

Η κοινωνική παραγωγή διαρθρωμένη σε πολλές ξεχωριστές επιχειρήσεις, ιδιοκτησίας διαφορετικών καπιταλιστών, σημαίνει ότι αυτοί οι καπιταλιστές παράγουν καθένας για τον εαυτό του με τάση την όσο το δυνατό μεγαλύτερη παραγωγή, για να αποκομίσουν

περισσότερα κέρδη, αφού η παραγωγή είναι κοινωνική, αλλά η ιδιοποίηση των αποτελεσμάτων της ατομική.

Έτσι, όμως, η παραγωγή γίνεται άναρχη, αφού κίνητρο, νόμος είναι το κέρδος. Οι καπιταλιστές παράγουν σε μια άγνωστη αγορά, ως προς τις δυνατότητες πούλησης όλων των εμπορευμάτων τους. Από τη στιγμή που δεν μπορούν να πουληθούν τα εμπορεύματα, αρχίζουν να εμφανίζονται τα σημάδια της κρίσης. Και αυτό γιατί στην καπιταλιστική παραγωγή δεν μπορεί να υπάρξει αντιστοιχία στην κοινωνική παραγωγή και στη δυνατότητα πραγματοποίησης όλης της παραγωγής, αφού οι καπιταλιστές δεν παράγουν για την κάλυψη των αναγκών της κοινωνίας, αλλά για το κέρδος.

## **1.2 Ο οικονομικός κύκλος- Ορισμός**

Οικονομικός - επιχειρηματικός κύκλος είναι ο τύπος των διακυμάνσεων που εντοπίζουμε στην συνολική οικονομική δραστηριότητα των εθνών και εκφράζεται μέσα από τη δραστηριότητα των επιχειρήσεων. Ο κύκλος αποτελείται από διαστολές, που συμβαίνουν περίπου την ίδια χρονική στιγμή σε πολλές οικονομικές δραστηριότητες, ακολουθείται από παρόμοιες γενικές συστολές και υφέσεις, που οδηγούν στη φάση της ανόδου του επόμενου οικονομικού κύκλου.

### **1.2.1 Οι τέσσερις φάσεις του οικονομικού κύκλου**

Ο οικονομικός κύκλος χωρίζεται σε **τέσσερις** φάσεις, η χρονική διάρκεια των οποίων δεν είναι δεδομένη, αλλά εξαρτάται από μια σειρά παράγοντες και κύρια από το βάθος της κρίσης και τις κοινωνικοοικονομικές επιπτώσεις. Για τη δική μας αντίληψη κυριότερη φάση του οικονομικού κύκλου είναι η φάση της κρίσης, επειδή το βάθος, η διάρκεια και η έκτασή της προσδιορίζει:

- Το μέγεθος της επίθεσης που θα δεχτούν οι εργαζόμενοι (μείωση μισθών, πτώση αγροτικών τιμών, περιορισμός δαπανών κοινωνικού χαρακτήρα, αύξηση των επιτοκίων στα δάνεια).
- Το εύρος των παραγωγικών μονάδων της οικονομίας που θα οδηγηθούν στην καταστροφή (ανεργία, υποαπασχόληση, επενδύσεις κ.ο.κ.).
- Τις προοπτικές και τους ρυθμούς εξόδου από αυτή.
- Τις ανακατατάξεις που θα συντελεστούν στους κόλπους της άρχουσας τάξης.
- Τους ρυθμούς και τις προοπτικές διεξόδου από αυτή.

Χωρίς να αποκλείονται ταλαντεύσεις και πισωγυρίσματα στα πλαίσια ενός και μόνο κύκλου, οι φάσεις είναι οι ακόλουθες:

➤ **Πρώτη, η φάση της κρίσης:** Στα όριά της σημειώνεται συνεχής πτώση της παραγωγής. Στην εξεταζόμενη, δηλαδή, περίοδο έχουμε μικρότερο όγκο παραγωγής εμπορευμάτων από την προηγούμενη. Συγκεκριμένα τα συμπτώματα της κρίσης είναι τα εξής:

1. Η πώληση των εμπορευμάτων γίνεται δύσκολη.
2. Ο καπιταλιστής, που δεν πούλησε τα εμπορεύματά του, δεν μπορεί να αγοράσει τα μέσα παραγωγής.
3. Οι καπιταλιστές τρέχουν στις τράπεζες για να πάρουν δάνεια.
4. Η ζήτηση χρημάτων μεγαλώνει και τα επιτόκια αυξάνονται.
5. Οι τράπεζες που δεν έχουν αρκετή ποσότητα δικών τους κεφαλαίων, χρεοκοπούν.
6. Οι επιχειρήσεις κλείνουν η μία μετά την άλλη.
7. Η ανεργία μεγαλώνει.
8. Η παραγωγή σε άλλες επιχειρήσεις σταματάει και σε άλλες μειώνεται. Η πτώση της παραγωγής συνεχίζεται μέχρι τη στιγμή που αποκαθίσταται η αντιστοιχία ανάμεσα στην παραγωγή και στην κατανάλωση.

➤ **Δεύτερη, η φάση της ύφεσης (στασιμότητας).** Η έναρξη της φάσης αυτής αρχίζει όταν σταματάει η πτωτική τάση της παραγωγής και η οικονομία περνά σε μια φάση στασιμότητας. Συγκεκριμένα τα συμπτώματα της φάσης αυτής είναι:

1. Η παραγωγή παύει να μειώνεται, αλλά και δεν αυξάνεται.
2. Ο αριθμός των χρεοκοπημένων επιχειρήσεων και τραπεζών ελαττώνεται.
3. Τα αποθέματα εμπορευμάτων βαθμιαία απορροφώνται.
4. Ένα μέρος των εμπορευμάτων οι καπιταλιστές το καταστρέφουν, για να συγκρατήσουν την πτώση των τιμών.
5. Το άλλο μέρος των εμπορευμάτων πουλιέται βαθμιαία, γιατί η διαδικασία της κατανάλωσης δεν μπορεί να σταματήσει τελείως.
6. Οι καπιταλιστές που έχουν χρηματικά κεφάλαια, όταν πειστούν ότι η κρίση τελείωσε, αρχίζουν να αναζητούν τρόπους τοποθέτησης των κεφαλαίων τους.
7. Τώρα η προσφορά χρήματος μεγαλώνει.
8. Οι βιομήχανοι για να πάρουν το μέσο κέρδος δυναμώνουν την εκμετάλλευση και αρχίζουν να εισάγουν τεχνικές τελειώσεις (εφευρέσεις), να ανανεώνουν το πάγιο κεφάλαιό τους. Έτσι, συντελείται το πέρασμα από τη στασιμότητα στην αναζωογόνηση.

➤ Τρίτη, η φάση της **αναζωογόνησης ή της ανάκαμψης**. Εδώ η παραγωγή παρουσιάζει αυξητική τάση, αλλά το επίπεδό της δεν έχει καλύψει ακόμα τα προ της κρίσης επίπεδα και υπολείπεται από αυτά. Συγκεκριμένα τα χαρακτηριστικά της είναι τα εξής:

1. Χάρη στον τεχνικό επανεξοπλισμό της παραγωγής μεγαλώνει η ζήτηση μηχανών.
2. Αυτό δίνει τη δυνατότητα στους καπιταλιστές της πρώτης υποδιαίρεσης να διευρύνουν την παραγωγή τους, αρχίζουν την πρόσληψη συμπληρωματικής - εργατικής δύναμης.

3. Η ανεργία μειώνεται.

4. Αυξάνεται η ζήτηση των ειδών κατανάλωσης.

➤ Τέταρτη, η φάση της **ανόδου**. Η παραγωγή έχει καλύψει τα προ της κρίσης επίπεδα και εξακολουθεί να εξελίσσεται με αυξανόμενους ρυθμούς. Τα χαρακτηριστικά της φάσης αυτής είναι τα εξής:

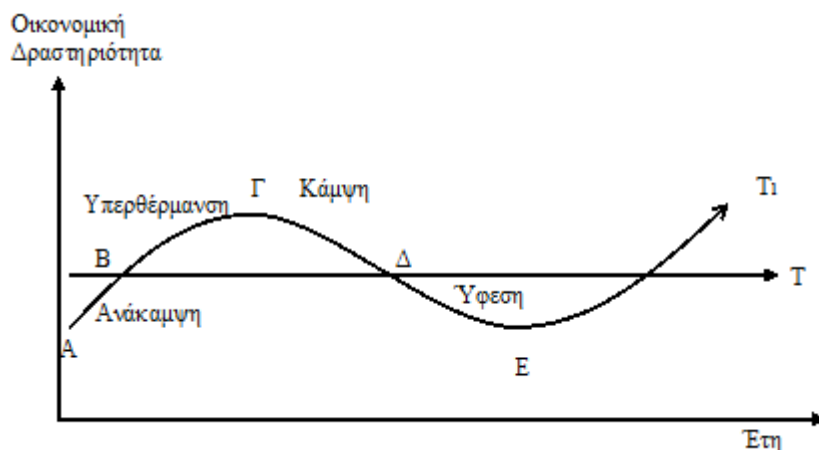
1. Η παραγωγή αυξάνεται με υψηλούς ρυθμούς.

2. Χτίζονται νέα εργοστάσια.

3. Μεγαλώνει η εισροή εμπορευμάτων στην αγορά.

4. Αρχίζουν και δημιουργούνται οι προϋποθέσεις της υπερπαραγωγής σε λανθάνουσα μορφή.

5. Αυτή η πορεία συνεχίζεται μέχρι τη στιγμή που οι διαστάσεις της παραγωγής ξεπεράσουν σημαντικά την απορροφητική ικανότητα της αγοράς, οπότε και ξεσπάει νέα κρίση.



**Διάγραμμα 1.1** Οι φάσεις του οικονομικού κύκλου.

#### Παρατηρήσεις διαγράμματος:

α. Η γραμμή T δείχνει τη μακροχρόνια εξέλιξη της οικονομικής δραστηριότητας της οικονομίας, αν δεν υπήρχαν οικονομικές διακυμάνσεις. Κανονικά θα έπρεπε να έχει κατεύθυνση προς τα πάνω δεξιά, για να δείχνει την τάση για μακροχρόνια οικονομική ανάπτυξη. Έγινε παράλληλη με τον άξονα των ετών για να διευκολύνεται η κατανόηση των φάσεων του οικονομικού κύκλου.

β. Η γραμμή T1 δείχνει την πραγματική εξέλιξη της οικονομικής δραστηριότητας της οικονομίας. Επισημαίνεται ότι δεν πρέπει να παρασυρόμαστε από το σχήμα και να νομίζουμε ότι όλες οι φάσεις του κύκλου έχουν ίση χρονική διάρκεια. Δηλαδή δεν ισχύει  $AB=BΓ=ΓΔ=ΔE$ . Ούτε ασφαλώς  $AΓ=ΓE$ . Η φάση της ανάκαμψης μπορεί να διαρκέσει για παράδειγμα ένα χρόνο, ενώ η φάση της υπερθέρμανσης τρία χρόνια και αντίθετα.

γ. Κατά την άνοδο AΓ όλα τα οικονομικά μεγέθη εκτός της ανεργίας και των αποθεμάτων αυξάνονται. Στην αρχή (ανάκαμψη) με αργό ρυθμό και στη συνέχεια (υπερθέρμανση) με γρηγορότερο.

ε. Κατά τη κάθοδο ΓE όλα τα οικονομικά μεγέθη εκτός της ανεργίας και των αποθεμάτων μειώνονται. Στην αρχή (κάμψη) με γρήγορο ρυθμό και στη συνέχεια (ύφεση) με αργότερο ρυθμό.

Ωστόσο, ένας από τους λόγους για τους οποίους η σημερινή κρίση έχει αφήσει τόσο βαθιά σημάδια θα μπορούσε να είναι το γεγονός ότι πριν από την κρίση πολλοί άνθρωποι είχαν αρχίσει να πιστεύουν ότι εξαφανίστηκε το φαινόμενο του οικονομικού κύκλου. Η προηγούμενη μακρόχρονη ανοδική φάση του άντεξε, σε πολλές αναπτυγμένες οικονομίες σε μεγάλο βαθμό πολλές διαταράξεις από τα μέσα της δεκαετίας του 1990. Όταν η οικονομία χτυπήθηκε από διατάραξη με την ένταση της σημερινής τραπεζικής κρίσης, κατέστη σαφές ότι το φαινόμενο του οικονομικού κύκλου εξακολουθεί να υφίσταται.

Στα πλαίσια της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης παρατηρείται και η είσοδος της ελληνικής οικονομίας στη φάση της ύφεσης. Τα μακροοικονομικά μεγέθη αντικατοπτρίζουν

την τάση αυτή, με την ανεργία να παρουσιάζει αυξητικές τάσεις, τις επενδύσεις να συρρικνώνονται διαρκώς και την ταχύτητα κυκλοφορίας χρήματος να επιβραδύνεται προκαλώντας στενότητα στην αγορά.

### 1.3 Οι μορφές διεθνούς οικονομικής συνεργασίας

Στην προσπάθεια συνεργασίας μεταξύ των διαφόρων χωρών, το τελευταίο μισό αυτού του αιώνα δημιουργήθηκαν αρκετοί Διεθνείς Οργανισμοί με στόχο την συνεργασία και την παροχή βοήθειας μεταξύ των διαφόρων κρατών.

Οι κυριότεροι οργανισμοί που λειτουργούν με την μορφή συνεργασίας και στις οποίες συμμετέχει η Ελλάδα, είναι:

- Το **Διεθνές Νομισματικό Ταμείο** (International Monetary Fund).

Δημιουργήθηκε με την διάσκεψη του Bretton Woods<sup>2</sup> και αποβλέπει στη συνεργασία σε νομισματικό επίπεδο με την ρύθμιση των διεθνών πληρωμών. Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο αριθμεί 121 κράτη-μέλη μεταξύ των οποίων και η Ελλάδα. Κύριος σκοπός του εν λόγω οργανισμού είναι η προώθηση της διεθνούς νομισματικής συνεργασίας μεταξύ των κρατών-μελών με ισόρροπη ανάπτυξη του διεθνούς εμπορίου. Για τον σκοπό αυτό προωθούνται συγκεκριμένα μέτρα, ή οσάκις κρίνεται αναγκαίο αποφασίζονται ιδιαίτερα μέτρα, μεταξύ των οποίων είναι:

- Η ενιαία διαδικασία ομαλής προσαρμογής εκάστου κράτους μέλους στις συναλλαγματικές ισοτιμίες.
- Διεθνείς διαβουλεύσεις σε περιπτώσεις σημαντικών αλλαγών των ακολουθουμένων συναλλαγματικών πρακτικών.
- Επιβολές ορισμένων περιοριστικών συναλλαγματικών μέτρων .
- Άρση των παραπάνω περιοριστικών μέτρων κατόπιν διαπιστωμένης βελτίωσης οικονομικής θέσης του συγκεκριμένου κράτους-μέλους.

- Η **Διεθνής Τράπεζα Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης του ΟΗΕ** (The World Bank for Development and Reconstruction). Η τράπεζα αυτή δημιουργήθηκε το 1945, με σκοπό την ανασυγκρότηση και ανάπτυξη των κρατών-μελών, την προώθηση των ιδιωτικών επιχειρήσεων και την ανάπτυξη του διεθνούς εμπορίου.

- **Ο Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ)** (Organization for Economic Cooperation and Development). Ο οργανισμός αυτός συστάθηκε για να παρακολουθήσει τα προβλήματα της Ευρώπης από τον Β' παγκόσμιο πόλεμο. Οι χώρες που συμμετέχουν στον ΟΟΣΑ είναι 33 μεταξύ τους και η Ελλάδα. Ο οργανισμός παρέχει ένα περιβάλλον όπου οι κυβερνήσεις μπορούν να συγκρίνουν εφαρμογές πολιτικής, να βρουν απαντήσεις στα κοινά προβλήματα, να προσδιορίσουν τις καλές πρακτικές και να συντονίσουν τις εσωτερικές και διεθνείς πολιτικές. Είναι φόρουμ όπου η όμοια πίεση μπορεί να ενεργήσει ως ισχυρό κίνητρο για να βελτιώσει την πολιτική και να εφαρμόσει το «μαλακό νόμο» μη δεσμευτικά όργανα που μπορούν περιστασιακά να οδηγήσουν στις δεσμευτικές συνθήκες.

- **Η Διεθνής Συμφωνία Δασμών και Εμπορίου (General Agreement on Tariffs and Trade)**. Βασικός στόχος του οργανισμού αυτού είναι η μείωση των υψηλών δασμών εισαγωγής και η σταδιακή κατάργηση των ποσοστώσεων. Η Έδρα του Οργανισμού βρίσκεται στην Γενεύη της Ελβετίας. Ιδρύθηκε την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου 1995 ως συνέχεια της Γενικής Συμφωνίας Εμπορίου και Δασμών. Σήμερα αριθμεί 153 κράτη - μέλη.

## **1.4 Ιστορική αναδρομή στις οικονομικές κρίσεις από το 1929 έως σήμερα!**

### ➤ **Η οικονομική κρίση του 1929**

Η **παγκόσμια οικονομική ύφεση του 1929** ήταν μια κατάσταση διεθνούς οικονομικής ύφεσης που διήρκεσε από ένα μέχρι δέκα χρόνια σε διάφορες χώρες του κόσμου. Επρόκειτο για τη μεγαλύτερη οικονομική ύφεση της σύγχρονης ιστορίας και χρησιμοποιείται τον 21<sup>ο</sup> αιώνα ως παράδειγμα για το πόσο οδυνηρή μπορεί να είναι μια οικονομική καταστροφή. Η «Μεγάλη Ύφεση», όπως χαρακτηρίστηκε στις ΗΠΑ, σύμφωνα με τους αναλυτές προκλήθηκε μετά από το χρηματιστηριακό κραχ στις 29 Οκτωβρίου του 1929, γνωστό ως η Μαύρη Τρίτη.

Η κρίση είχε καταστροφικές επιπτώσεις τόσο στον ανεπτυγμένο, όσο και στον αναπτυσσόμενο κόσμο. Επηρεάστηκε το διεθνές εμπόριο, καθώς επίσης και τα προσωπικά εισοδήματα, τα έσοδα από φόρους, οι τιμές και τα κέρδη. Η οικονομία πόλεων ανά τον κόσμο επλήγη, ιδίως εκείνων που εξαρτιόνταν άμεσα από τη βαριά βιομηχανία. Οι κατασκευές πάγωσαν, οι αγροτο-κτηνοτροφικές εργασίες υποχώρησαν λόγω πτώσης των τιμών στις σοδειές κατά 40% με 60%. Με τη ζήτηση σε διαρκή υποχώρηση, σε συνδυασμό με την

έλλειψη εναλλακτικών εργασιών, περιοχές που εξαρτιόνταν από τον πρωτογενή τομέα όπως εκμετάλλευση γης, ορυχείων και ξύλου υπέφεραν ακόμη περισσότερο.

Η μεγάλη κρίση τερματίστηκε σε διαφορετικό χρόνο ανά χώρα. Οι περισσότερες χώρες εφήρμοσαν προγράμματα ανακούφισης και η πολιτική τους ζώη πέρασε αναταραχές, εξωθώντας την ιδεολογία στα άκρα. Σε ορισμένα κράτη, οι απελπισμένοι πολίτες στράφηκαν προς δημαγωγούς εθνικιστές, όπως τον Αδόλφο Χίτλερ, με αποτέλεσμα την έναρξη του Β' παγκοσμίου πολέμου.

### ➤ **Πετρελαϊκές κρίσεις της δεκαετίας του 1970**

Μετά τον πόλεμο οι περισσότερες οικονομίες γεύτηκαν τη μακρύτερη περίοδο ανάπτυξης στην ιστορία των κοινωνιών της αγοράς. Από το 1950 μέχρι και τα μέσα της δεκαετίας του '70 οι οικονομίες αναπτύσσονταν με χαμηλά ποσοστά ανεργίας και πληθωρισμού. Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '70 έκαναν την εμφάνισή τους δύο πετρελαϊκές κρίσεις. Αυτές έφεραν στο προσκήνιο το φαινόμενο το στασιμοπληθωρισμού, δηλαδή τη συνύπαρξη πληθωρισμού και αυξημένης ανεργίας. Ως επίσημη ημερομηνία έναρξης της πρώτης κρίσης καταγράφεται η 17η Οκτωβρίου του 1973, όταν τα μέλη του ΟΑΡΕC (Οργανισμού Αραβικών Χωρών - Εξαγωγέων Πετρελαίου Οργανισμού Αραβικών Πετρελαιοπαραγωγών Κρατών) ανακοίνωσαν ότι δεν θα προμήθευαν πλέον με πετρέλαιο τις χώρες που υποστήριζαν το Ισραήλ στη διαμάχη του με τη Συρία και την Αίγυπτο. Σε αυτές τις χώρες συμπεριλαμβάνονταν οι ΗΠΑ, οι σύμμαχοι τους στη Δυτική Ευρώπη και η Ιαπωνία.

Παράλληλα, τα μέλη του ΟΡΕC (Οργανισμός Πετρελαιοπαραγωγών χωρών) συμφώνησαν να εκμεταλλευτούν την επιρροή τους στο μηχανισμό καθορισμού της τιμής του πετρελαίου, έτσι ώστε να αυξηθεί η τιμή του παγκοσμίως. Έτσι, η εξάρτηση του βιομηχανοποιημένου κόσμου από το αργό πετρέλαιο και ο κυρίαρχος ρόλος του ΟΡΕC ως παγκόσμιου προμηθευτή, οδήγησαν σε δραματικά πληθωριστικές αυξήσεις τιμών, ενώ ήταν κατασταλτικές για την οικονομική δραστηριότητα.

Παρόλα αυτά, οι στοχευμένες χώρες ανταποκρίθηκαν βρίσκοντας νέες πρωτοβουλίες για να περιορίσουν την εξάρτηση τους από τις παραπάνω χώρες. Παρά τις προσπάθειες των αραβικών κρατών να καταδείξουν την ενεργειακή εξάρτηση της Δύσης, μπορεί να υποστηριχθεί ότι τελικά διαπραγματεύονταν διπλωματικά οφέλη για την ολοένα και αυξανόμενη εξάρτηση από τη Δύση για οικονομική και στρατιωτική ασφάλεια. Η έντονη



αντίδραση από τις ΗΠΑ, τη Δυτική Ευρώπη, την Ιαπωνία και τη Σοβιετική Ένωση, καθώς και η εισροή νέου πετρελαϊκού πλούτου, είχαν επικίνδυνες συνέπειες για τα αραβικά κράτη κατά τα έτη μετά το 1973 και το εμπόριο του ΟPEC. Οι υψηλές τιμές του πετρελαίου άνοιξαν νέους δρόμους προς αναζήτηση ενέργειας, φτάνοντας μέχρι την Αλάσκα, τη Βόρειο Θάλασσα, την Κασπία Θάλασσα και τον Καύκασο.

Έξι χρόνια μετά, το 1979, ακολούθησε η δεύτερη πετρελαϊκή κρίση. Έκανε την εμφάνισή της στις ΗΠΑ, στον απόηχο της ιρανικής επανάστασης. Μετά την πολιτική κρίση και τον Ayatollah Khomeini να ανακτά τον έλεγχο του Ιράν, οι διαμαρτυρίες γκρέμισαν τον πετρελαϊκό τομέα του Ιράν. Παρόλο που το νέο καθεστώς επανέλαβε τις εξαγωγές πετρελαίου, ήταν ασυνεπείς και λιγότερες οδηγώντας τις τιμές να εκτοξευθούν στα ύψη.

Οι χώρες του ΟPEC για να αντιμετωπίσουν την κατάσταση, αύξησαν την παραγωγή τους και η συνολική απώλεια έφτασε στο 4%. Ωστόσο, επικράτησε ένας διαδεδομένος πανικός που ανέβασε την τιμή πολύ περισσότερο από όσο θα αναμενόταν. Μετά το 1980 οι τιμές του πετρελαίου έπεφταν για έξι συνεχόμενα έτη και κορυφώθηκαν το 1986 με μία πτώση 46%. Αυτό ήταν αποτέλεσμα της μειωμένης ζήτησης και της υπερβολικής παραγωγής, οδηγώντας τον ΟPEC στο να χάσει την ενότητα του. Εξαγωγείς πετρελαίου, όπως το Μεξικό, η Νιγηρία και η Βενεζουέλα επεκτάθηκαν σημαντικά, ενώ οι ΗΠΑ και η Ευρώπη πήραν περισσότερο πετρέλαιο από το Prudhoe Bay και τη Βόρειο Θάλασσα

### ➤ **Η Μαύρη Δευτέρα του 1987**

Από τα μέσα της δεκαετίας του '80 και σχεδόν μία δεκαετία μετά την τελευταία κρίση παρατηρήθηκε μία σημαντική οικονομική ανάκαμψη. Οι οικονομίες αναπτύχθηκαν και πάλι, ο πληθωρισμός υποχώρησε και τα χρηματιστήρια έζησαν μεγάλες δόξες. Η ταχύτερη πτώση των μετοχών που ακολούθησε, τον Οκτώβριο του '87, έφερε μνήμες από τον Οκτώβριο του '29. Τη Δευτέρα 19 Οκτωβρίου του 1987 ο δείκτης Dow Jones έχασε το 22% της αξίας του μέσα σε λίγες ώρες, δίνοντας το έναυσμα για ένα μαζικό ξεπούλημα μετοχών στην Ευρώπη και την Ιαπωνία.

Τα αίτια της κρίσης προκύπτει ότι ήταν οικονομικοπολιτικά. Τα στοιχεία για το εμπορικό έλλειμμα των ΗΠΑ το Σεπτέμβριο ήταν δυσμενή. Παράλληλα, οι εξελίξεις στο πολιτικό σκηνικό ήταν αρνητικές, καθώς ο πρόεδρος Reagan δεν ήταν σε θέση, για λόγους υγείας, να ελέγχει την κατάσταση στις ΗΠΑ και η κρίση στον Περσικό Κόλπο κλιμακωνόταν.

Όσον αφορά στο Χρηματιστήριο Αθηνών παρατηρήθηκε πρωτοφανής πτώση των τιμών των μετοχών, ενώ έμεινε κλειστό από τις 20 Οκτωβρίου έως τις 23 Οκτωβρίου του 1987. Ωστόσο, ακόμα και όταν άνοιξε, η πτώση εξακολούθησε να είναι σημαντική και η προσφορά καταγιστική. Η απογοήτευση ήταν διάχυτη στους επενδυτές. Ο τότε πρωθυπουργός, Ανδρέας Παπανδρέου, κατηγορούσε τις ΗΠΑ για την κρίση και στη Βουλή οι κατηγορίες εκτοξεύονταν κατά πάντων.

Βέβαια, αυτή τη φορά ο αντίκτυπος της κρίσης δεν ήταν τόσο δραματικός όσο το 1929. Η αμερικανική οικονομία ήταν πλέον πιο ισχυρή και ανθεκτική σε τέτοιου είδους «χτυπήματα». Επιπλέον, η επέμβαση της κυβέρνησης και της κεντρικής τράπεζας των ΗΠΑ, με τη διάθεση μεγάλων ποσοτήτων ρευστού στην αγορά, υπήρξε καθοριστική. Με αυτόν τον τρόπο επωφελήθηκαν οι τράπεζες, μείωσαν τα επιτόκια και έδωσαν σημαντικά δάνεια στις μεγαλύτερες εισηγμένες επιχειρήσεις. Παρόλα αυτά, θεωρείται ότι η εν λόγω κρίση σήμανε τη νέα μείωση της οικονομικής δραστηριότητας που παρατηρήθηκε την περίοδο 1989-1992 στην παγκόσμια οικονομία.

#### ➤ **1997: Η κρίση στις ασιατικές «τίγρεις»**

Μέχρι το 1997 χώρες της Ασίας, όπως η Ταϊλάνδη, η Μαλαισία, οι Φιλιππίνες και η Ινδονησία γνώριζαν μια ραγδαία ανάπτυξη. Οι επενδύσεις που προσέλκυαν έφταναν στο ήμισυ των συνολικών επενδύσεων σε αναπτυσσόμενες χώρες. Ιαπωνικές τράπεζες και αμερικανικοί οργανισμοί επένδυσαν σε αυτές, χωρίς να ανησυχούν για τα κέρδη τους, καθώς τα τοπικά νομίσματα ήταν προσκολλημένα στο δολάριο.

Ωστόσο, ο ξέφρενος ρυθμός των επενδύσεων και τα ελλείμματα στον προϋπολογισμό των ασιατικών χωρών είχαν ως αποτέλεσμα να μην μπορούν να συγκρατήσουν τη συναλλαγματική ισοτιμία με το δολάριο. Με την εγκατάλειψη της εν λόγω ισοτιμίας ακολούθησε ραγδαία πτώση στα χρηματιστήρια και στις τιμές των οικοδομικών επιχειρήσεων που ανθούσαν μέχρι τότε. Ενδεικτικό είναι ότι το χρηματιστήριο του Χονγκ Κονγκ σημείωσε πτώση 64% κατά την περίοδο 1997-1998.

Οι επιπτώσεις της κρίσης παρέμειναν μέχρι και το 1998. Στις Φιλιππίνες η ανάπτυξη άγγιξε το μηδέν. Μόνο η Σιγκαπούρη και η Ταϊβάν απέφυγαν τις σοβαρές συνέπειες της κρίσης, χωρίς όμως αυτό να σημαίνει ότι η κρίση δεν τις άγγιξε. Ωστόσο, μέχρι το 1999 τα σημάδια ανάκαμψης στις οικονομίες της Ασίας άρχισαν να γίνονται εμφανή.

➤ **2000: Η «φούσκα» των μετοχών υψηλής τεχνολογίας**

Στα τέλη της δεκαετίας του '90, οι εταιρείες του internet βρέθηκαν στο απόγειο τους. Η τάση για επένδυση σε μετοχές υψηλής τεχνολογίας ήταν γενικευμένη. Το φαινόμενο κορυφώθηκε τον Ιανουάριο του 2000, όταν η AOL εξαγόρασε με το αστρονομικό ποσό των 200 δισ. δολαρίων τον όμιλο Time Warner. Το Μάρτιο του 2000 ο δείκτης μετοχών υψηλής τεχνολογίας Nasdaq έφτασε το ιστορικό του υψηλό άνω των 5.000 μονάδων. Η φούσκα έσκασε, με το δείκτη Nasdaq να χάνει μέχρι τον Οκτώβριο του 2002 το 78% της αξίας του.

Ως κύρια αίτια αυτής της πτώσης θεωρούνται οι υπερτιμημένες μετοχές των εταιρειών υψηλής τεχνολογίας, αλλά και η διαφθορά των εταιρειών μιας και πολλές από αυτές δήλωναν κέρδη υψηλότερα του πραγματικού. Συχνά επίσης, οι χρηματιστηριακοί αναλυτές έδιναν θετικές εισηγήσεις για μετοχές εταιρειών που είχαν σημαντικά οικονομικά προβλήματα. Οι συνέπειες για την αμερικανική οικονομία ήταν ευρύτερες. Η πτώση ήταν απότομη, οι επενδύσεις «πάγωσαν» και η 11η Σεπτεμβρίου αποτέλεσε τη χαριστική βολή. Η Fed όμως παρενέβη εγκαίρως, μειώνοντας διαδοχικά τα επιτόκια και βοηθώντας τη μεγαλύτερη οικονομία του πλανήτη να ανακάμψει.

➤ **2007: Η κρίση των subprimes**

Στις αρχές του καλοκαιριού του 2007 οι ΗΠΑ είδαν για άλλη μια φορά την οικονομία τους να συρρικνώνεται. Μία νέα λέξη άρχισε να απασχολεί όσους ασχολούνται με τα οικονομικά: τα subprimes δάνεια. Πρόκειται για στεγαστικά δάνεια που χρηματοδοτούν πέραν του 100% της αξίας του ακινήτου, καθώς επίσης και δάνεια με υψηλότερο επιτόκιο σε μη φερέγγυους δανειολήπτες. Αυτό σημαίνει ότι χορηγούνταν σε δανειολήπτες με μεγάλη πιθανότητα να μην μπορέσουν να τα αποπληρώσουν, είτε γιατί έχουν χαμηλό εισόδημα, είτε γιατί δεν έχουν μόνιμη εργασία. Επιπλέον, οι τόκοι είναι εξαιρετικά υψηλοί αλλά και κυμαινόμενοι, δίνοντας το έναυσμα δημιουργίας ενός κερδοσκοπικού συστήματος γύρω από αυτά. Με μόνο στόχο την επίτευξη κέρδους, τα δάνεια χορηγήθηκαν στα αμερικανικά νοικοκυριά, χωρίς προηγουμένως οι τράπεζες να ελέγξουν τη δυνατότητα αποπληρωμής τους. Αυτό σε συνδυασμό με την κρίση της αγοράς ακινήτων και την πτώση των τιμών επέφερε μία γενικευμένη κρίση. Ακολούθησαν κατασχέσεις σπιτιών και χιλιάδες εξώσεις. Η πώληση αυτών απλά επιδείνωσε την κατάσταση. Μέσα από αλυσιδωτές αντιδράσεις η ύφεση της αμερικανικής οικονομίας θεωρήθηκε πλέον δεδομένη.

Οι ανησυχίες όμως, έχουν εξαπλωθεί και στις ευρωπαϊκές και ασιατικές αγορές. Το αποτέλεσμα είναι οι κεντρικές τράπεζες να διοχετεύουν δισεκατομμύρια ευρώ ή δολάρια σε αυτές. Το συνολικό ύψος της ζημίας για το σύνολο της παγκόσμιας αγοράς αποτιμάται σε πάνω από 400 δισ. ευρώ, από τα οποία πάνω από 150 δισ. ευρώ εκτιμάται ότι θα είναι η ζημία που θα επιβαρύνει τις μεγάλες ξένες τράπεζες.

## 1.5 Η οικονομική κρίση στην Ελλάδα 1827-1932

Το νεοϊδρυθέν ελληνικό κράτος υπήρξε δέσμιος του διεθνούς συστήματος ασφαλείας, αλλά και του βρετανικού κυρίως **χρηματοπιστωτικού** κεφαλαίου. Οι χρηματοπιστωτικοί οίκοι του Λονδίνου εκχώρησαν το 1824 και 1825 τα περιβόητα «**δάνεια της ανεξαρτησίας**» με επαχθείς όρους για τους επαναστατημένους Έλληνες. Ένα μόνο μικρό ποσό από τα συνολικά ποσά των δανείων δαπανήθηκε για τις ανάγκες της επανάστασης. Το μεγαλύτερο σπαταλήθηκε στην προπληρωμή **τόκων και προμηθειών**, στα χρηματιστήρια της Ευρώπης ή σε παραγγελίες πολεμικού υλικού, που ποτέ δεν έφτασε στην Ελλάδα! Το πιο επαχθές όμως μέτρο που προβλέπονταν για την αποπληρωμή των δανείων ήταν η υποθήκευση των «**εθνικών κτημάτων**» που είχαν εγκαταλειφθεί από τους Τούρκους ιδιοκτήτες τους.

Το 1827 ο Ιωάννης Καποδίστριας απευθύνει έκκληση στις μεγάλες δυνάμεις για χορήγηση νέου δανείου. Όμως η απάντηση ήταν αρνητική. Οι ξένοι δανειστές δεν είχαν διάθεση να παραχωρήσουν νέα δάνεια στους Έλληνες. Υπό αυτές τις συνθήκες και μπροστά στην **αδυναμία** εξυπηρέτησης των δανείων της ανεξαρτησίας, η ελληνική διοίκηση οδηγείται στην **πτώχευση**.

Το καλοκαίρι του 1843, η Ελλάδα έπρεπε να καταβάλει στις τράπεζες της Ευρώπης τα τοκοχρεολύσια παλιότερων δανείων που είχε πάρει η χώρα. Δυστυχώς τα λεφτά δεν είχαν πάει σε υποδομές που θα βοηθούσαν την κατεστραμμένη ελληνική οικονομία, αλλά είχαν σπαταληθεί στους εμφυλίους της επανάστασης και στις σπατάλες του παλατιού και των Βαυαρών συμβούλων του στέμματος.

---

1.«Flash back στις οικονομικές κρίσεις: Από το 1929 μέχρι σήμερα, η ιστορία επαναλαμβάνεται». Πηγή: [www.enthesis.net](http://www.enthesis.net)

Την άνοιξη του 1843, η κυβέρνηση παίρνει μέτρα λιτότητας, τα οποία όμως δεν αποδίδουν τόσο, ώστε να συγκεντρωθούν τα απαιτούμενα για την ετήσια δόση χρήματα. Έτσι, τον Ιούνιο του 1843, η ελληνική κυβέρνηση ενημερώνει τις ξένες κυβερνήσεις ότι αδυνατεί να καταβάλει το ποσό που χρωστάει και ζητά νέο δάνειο από τις μεγάλες δυνάμεις, ώστε να αποπληρώσει τα παλιά. Αυτές αρνούνται κατηγορηματικά. Αντί να εγκρίνουν νέο δάνειο, εκπρόσωποι των τριών μεγάλων δυνάμεων (Αγγλία-Γαλλία-Ρωσία) κάνουν μια διάσκεψη στο Λονδίνο για το ελληνικό χρέος και καταλήγουν σε καταδικαστικό πρωτόκολλο. Αρχίζουν διαπραγματεύσεις ανάμεσα στα δύο μέρη και μετά από έναν μήνα υπογράφουν **μνημόνιο**, σύμφωνα με το οποίο η Ελλάδα πρέπει να πάρει μέτρα ώστε να εξοικονομήσει μέσα στους επόμενους μήνες το αστρονομικό επιπλέον ποσό των 3,6 εκατομμυρίων δραχμών, που θα δοθούν στους δανειστές της.

➤ Τα βασικά μέτρα που επέβαλε η κυβέρνηση μέσα στο 1843 σε εφαρμογή του τότε μνημονίου ήταν :

Απολύθηκε το ένα τρίτο των Δημοσίων υπαλλήλων και μειώθηκαν 20% οι μισθοί όσων παρέμειναν.

➤ Σταμάτησε η χορήγηση συντάξεων, που τότε δεν δίνονταν στο σύνολο του πληθυσμού αλλά σε ειδικές κατηγορίες.

➤ Μειώθηκαν κατά 60% οι στρατιωτικές δαπάνες, μειώθηκε δραστικά ο αριθμός των ένστολων και αντί για μισθό οι στρατιωτικοί έπαιρναν χωράφια.

➤ Επιβλήθηκε προκαταβολή στην είσπραξη του φόρου εισοδήματος και της “δεκάτης”, που ήταν ο φόρος για την αγροτική παραγωγή.

➤ Αυξήθηκαν οι δασμοί και οι φόροι χαρτοσήμου.

➤ Απολύθηκαν όλοι οι μηχανικοί του Δημοσίου και σταμάτησαν όλα τα δημόσια έργα.

➤ Καταργήθηκαν εντελώς όλες οι υγειονομικές υπηρεσίες του κράτους.

➤ Απολύθηκαν όλοι οι υπάλληλοι του εθνικού τυπογραφείου, όλοι οι δασονόμοι, οι δασικοί υπάλληλοι και οι μισοί καθηγητές πανεπιστημίου.

➤ Καταργήθηκαν όλες οι διπλωματικές αποστολές στο εξωτερικό.

➤ Νομιμοποιήθηκαν όλα τα αυθαίρετα κτίσματα και οι καταπατημένες -εθνικές γαίες- με την πληρωμή προστίμων νομιμοποίησης.

Το αποτέλεσμα των εξαιρετικά σκληρών αυτών μέτρων ήταν οι δανειστές να πάρουν, όντως, ένα μέρος των χρημάτων τους, αλλά η χώρα να οδηγηθεί σε μία βαθιά και πολυετή ύφεση η οποία οδήγησε στην εξαθλίωση μεγάλου τμήματος του πληθυσμού. Πάντως, το

συγκεκριμένο μνημόνιο του 1843, θεωρείται από πολλούς ιστορικούς μία από τις σοβαρότερες αφορμές για το ξέσπασμα της επανάστασης της 3ης Σεπτεμβρίου 1843, που έφερε Σύνταγμα στη χώρα.

. Ο Χαρίλαος Τρικούπης που τον Δηλιγιάννη διαδέχθηκε στην πρωθυπουργία ενέτεινε τις φορολογικές επιβαρύνσεις και προχώρησε στη σύναψη μιας νέας σειράς δανείων τα έτη 1887, 1888 και 1889.

Με τα χρήματα των νέων δανείων επιδίωξε να αποπληρώσει παλαιότερες οφειλές, να καλύψει τα πάγια έξοδα του κράτους και να προχωρήσει στην υλοποίηση του προγράμματός του για τα δημόσια έργα. Όταν ανέλαβε και πάλι την εξουσία το 1892, το πρόβλημα του δημόσιου ελλείμματος ήταν ακόμη πιο οξύμενο. Παρά τις επανειλημμένες προσπάθειές του δεν κατάφερε να συνάψει νέο δάνειο με στοιχειωδώς αποδεκτούς όρους και παραιτήθηκε.

Τότε ανέλαβε την εξουσία ο Σ. Σωτηρόπουλος στηριζόμενος στη βασιλική εύνοια και χωρίς τη στήριξη της βουλής. Αξίζει να σημειωθεί ότι την κυβερνητική μεταβολή στήριξε και ο Ανδρέας Συγγρός, ο οποίος εκπροσωπώντας γαλλικά και ομογενειακά συμφέροντα έκανε ότι μπορούσε στην προηγούμενη φάση για να μη λάβει η Ελλάδα νέο δάνειο και να παγιωθεί η εντύπωση ότι οδεύει για πτώχευση το ελληνικό κράτος. Ο σκοπός από τότε ήταν η επιβολή διεθνούς ελέγχου, ώστε να εξασφαλιστούν οι απολαβές των δανειστών.

Η κυβέρνηση Σωτηρόπουλου διαπραγματεύθηκε τη σύναψη δανείου με αγγλικό οίκο το οποίο ονομάστηκε “δάνειο κεφαλαιοποιήσεως” και είχε εξαιρετικά τοκογλυφικούς όρους. Παρά ταύτα το συγκεκριμένο δάνειο έδινε τη δυνατότητα να μετατραπούν τα καθυστερημένα τοκοχρεολύσια των προηγούμενων δανείων σε τίτλους νέου δανείου.

Λίγο αργότερα ο Χαρίλαος Τρικούπης ανέλαβε και πάλι την εξουσία, ακύρωσε το “δάνειο κεφαλαιοποιήσεως” και προσπάθησε να συνάψει νέο. Η δανειοληπτική αξιοπιστία της Ελλάδας είχε πλέον πληγεί ανεπανόρθωτα. Στις 10 Δεκεμβρίου 1893 ο Τρικούπης αναγνώρισε μέσα στην αίθουσα του κοινοβουλίου την πτώχευση του ελληνικού κράτους.

Αυτή η εξέλιξη είχε σημαντικές συνέπειες στη διεθνή οικονομική, αλλά κυρίως πολιτική θέση της Ελλάδας στο εξωτερικό. Επίσης, δημιούργησε αρνητικό κλίμα στο εσωτερικό. Η αίσθηση ταπείνωσης που διαχύθηκε στον πληθυσμό για την οικονομική αδυναμία του κράτους συνέβαλε κατά ένα μέρος στην οργάνωση μυστικών εθνικιστικών εταιρειών και στην προώθηση αλυτρωτικών στόχων.

Τη δεκαετία του 1880 η Ελλάδα είχε επιχειρήσει τον μεγάλο εκσυγχρονισμό της με προγράμματα δημοσίων επενδύσεων που υπερέβαιναν κατά πολύ τις δυνάμεις της. Κυρίως είχαν συναφθεί δάνεια με σκοπό την εκτεταμένη κατασκευή σιδηροδρόμων στο δίκτυο

Πειραιώς Αθηνών- Πελοποννήσου και ενός εξίσου φιλόδοξου οδικού δικτύου. Η χώρα άρχισε να νιώθει ισχυρή, αλλά την πιο ακατάλληλη στιγμή περνά σε λάθος χέρια: από τον Τρικούπη της ανάπτυξης στον Δηλιγιάννη του δημαγωγικού εθνικισμού. Την ίδια εποχή αυξάνεται δραματικά και ο πολύ ακριβός εξωτερικός καταναλωτικός δανεισμός που συμβάλλει κι αυτός στη δημιουργία μιας ψυχολογίας ισχύος σε γυάλινα πόδια.

Έτσι το 1897 η χώρα νιώθει πια έτοιμη για πόλεμο. Το αποτέλεσμα είναι ότι οι Τούρκοι φτάνουν περίπου έξω από τη Λαμία και οι Μεγάλες Δυνάμεις τούς ανακόπτουν την πορεία. Την επομένη του «Ατυχούς πολέμου», χωρίς να υπάρξει «τυπική» πτώχευση, οι δυνάμεις εγκαθιστούν Διεθνή Οικονομικό Έλεγχο στη χώρα. Η ειρήνη κοστίζει στην Ελλάδα, μεταξύ άλλων, και 4 εκατ. λίρες ως πολεμικές αποζημιώσεις.

Το 1927 ο Ελευθέριος Βενιζέλος επιστρέφει στην Ελλάδα και γίνεται δεκτός ως μεσσίας από τον Ελληνικό λαό. Μετά από πολλή σκέψη και πιέσεις από το περιβάλλον του ανακαλεί την απόφασή του για παραίτηση από την πολιτική και επανέρχεται σε αυτή ως αρχηγός του κόμματος των Φιλελευθέρων στις 23 Μαΐου 1928.

Η Ελληνική οικονομία είχε κάνει βήματα σταθεροποίησης την διετία 1926-1928. Η δραχμή σταθεροποιήθηκε μετά από δεκαπέντε χρόνια συνεχούς υποτίμησης. Έτσι, το 1928 η δραχμή εντάχθηκε στον περίφημο «κανόνα του χρυσού»<sup>2</sup>.

Όταν ανέλαβε την διακυβέρνηση της Χώρας ο Ελευθέριος Βενιζέλος, παρουσίασε ένα ιδιαίτερα αισιόδοξο και φιλόδοξο πρόγραμμα δημόσιων επενδύσεων που χρειαζόνταν για να μπει η Ελλάδα σε αναπτυξιακή τροχιά και να αποκαταστήσει τους πρόσφυγες από την Μικρασιατική Καταστροφή. Η κατάρρευση του αμερικανικού χρηματιστηρίου στη Νέα Υόρκη το φθινόπωρο του 1929, είχε σοβαρές συνέπειες σε όλες τις ευρωπαϊκές οικονομίες. Αυτές έγιναν έντονες στην Ευρώπη το πρώτο εξάμηνο του 1931. Την άνοιξη του 1931, η κατάσταση είχε χειροτερέψει για τις οικονομίες των ευρωπαϊκών κρατών, τα περισσότερα από τα οποία αδυνατούσαν να εξοφλήσουν τα χρέη τους προς την Αμερική. Επίσης, υπήρχε πρόβλημα και στις διευρωπαϊκές πληρωμές δανείων, πράγμα που επιδείνωνε περισσότερο το οικονομικό κλίμα.

---

2. «Κανόνας του χρυσού» Σύμφωνα με αυτό το σύστημα κάθε χώρα καθόρισε μια συγκεκριμένη ισοτιμία του εθνικού της νομίσματος με τον χρυσό. Το σύστημα αυτό ίσχυσε από την αρχή του 20ου αιώνα έως και τον πρώτο παγκόσμιο πόλεμο οπότε και σταδιακά εγκαταλείφθηκε από τις χώρες που το ακολουθούσαν έως τότε.

Ως το 1931 τίποτα δεν προμήνυε την χιονοστιβάδα αρνητικών γεγονότων που θα ακολουθούσε. Η Ελλάδα είχε τρεις συνεχόμενους πλεονασματικούς προϋπολογισμούς, όμως το εξωτερικό της χρέος είχε διογκωθεί από δάνεια που είχε συνάψει η κυβέρνηση Βενιζέλου κυρίως από την Αγγλία. Συγκεκριμένα το εξωτερικό χρέος την τετραετία 1928-1932 αυξήθηκε από 27,8 δις δραχμές στα 32,7 δις.

Η οικονομία της Ελλάδας βρέθηκε αμέσως υπό πίεση, καθώς μειώθηκαν δραστικά οι εξαγωγές της (καπνά και άλλα γεωργικά προϊόντα), όπως επίσης και τα εμβάσματα από τους Έλληνες της Αμερικής που εκείνη την εποχή ήταν σημαντικός οικονομικός παράγοντας για την χώρα. Οι δύο αυτές δυσμενείς εξελίξεις επιδείνωσαν το εξωτερικό ισοζύγιο συναλλαγών, ασκώντας αφόρητες πιέσεις στην δραχμή.

Η Βενιζελική πολιτική της διατήρησης των υφιστάμενων νομισματικών ισορροπιών ανάγκαζαν την Τράπεζα της Ελλάδος να χρησιμοποιεί τα αποθέματα της σε χρυσό και συνάλλαγμα για να στηρίζει την δραχμή. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα να εξανεμιστούν πολύ σύντομα τα μικρά αποθεματικά της, φέρνοντας το οικονομικό επιτελείο της Ελλάδας στις αρχές του 1932 σε πολύ δύσκολη θέση.

Ο Ελευθέριος Βενιζέλος αποφάσισε να χειριστεί το θέμα προσωπικά και να εξασφαλίσει τα εξωτερικά δάνεια που θα στηρίζαν την νομισματική του πολιτική. Τον Μάρτιο συνεδρίασε στο Παρίσι η Δημοσιονομική Επιτροπή όπου ανάμεσα στα άλλα, θα συζητιόταν και το θέμα της Ελλάδας. Στο τρίμηνο που είχε περάσει ουσιαστικά όλες οι εξαγωγές της Ελλάδας είχαν παγώσει και η τράπεζα της Ελλάδος είχε δώσει το 1/3 των αποθεματικών της σε συνάλλαγμα στο κράτος έτσι ώστε αυτό να ανταπεξέλθει στις δανειακές υποχρεώσεις του. Ο τρόπος παρουσίασης των Ελληνικών προβλημάτων και αναγκών από τον ίδιο τον Ελευθέριο Βενιζέλο δεν έπεισε την Δημοσιονομική Επιτροπή, που θεώρησε ότι η Ελλάδα δεν έκανε καμία θυσία, αντιθέτως ήθελε να μεταβιβάσει τα προβλήματα της στους πιστωτές της. Ο Ελευθέριος Βενιζέλος συνέχισε να ζητά απεγνωσμένα βοήθεια τον Απρίλιο του 1932 στο Συμβούλιο της Κοινωνίας των Εθνών από τους υπουργούς Εξωτερικών της Αγγλίας και της Γαλλίας, χωρίς όμως κάποιο χειροπιαστό αποτέλεσμα.

Την Τετάρτη 27 Απριλίου 1932, η Ελλάδα εγκατέλειψε επισήμως τον “κανόνα του χρυσού”. Η δραχμή υποτιμήθηκε ραγδαία και στις 5 Μαΐου η ισοτιμία της με την στερλίνα έπεσε από τις 456 δραχμές στις 539. Τον ίδιο μήνα το κράτος επισημοποίησε την χρεοκοπία του κηρύσσοντας **παύση πληρωμών**. Στις 21 Μαΐου 1932, ο Ελευθέριος Βενιζέλος παραιτήθηκε από πρωθυπουργός.



## 1.6 Η αρχή της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης στις μέρες μας

Από το 2004 έως το 2006, το επιτόκιο παρέμβασης στις ΗΠΑ αυξήθηκε από το 1% στο 5,25%, κάτι που οδήγησε και σε επιβράδυνση στην αγορά κατοικίας. Τα πρώτα σημάδια της κρίσης εμφανίστηκαν το καλοκαίρι του **2006**, όταν οι τιμές των κατοικιών στις ΗΠΑ σταμάτησαν να ανεβαίνουν. Οι χρεωκοπίες πολλών νοικοκυριών που είχαν πάρει προηγουμένως στεγαστικά δάνεια χαμηλής πιστοληπτικής αξιολόγησης (subprime) άρχισαν να πληθαίνουν σε επίπεδα ρεκόρ, καθώς τα επιτόκια αυξάνονταν. Τον Δεκέμβριο του 2006, ο αξιολογικός οίκος Fitch<sup>2</sup> προειδοποιούσε ότι ένας μεγάλος αριθμός οφειλετών με στεγαστικά δάνεια subprime θα αντιμετώπιζε προβλήματα την επόμενη χρονιά, το 2007, όταν θα ανανεώνονταν τα συμβόλαιά τους με νέα επιτόκια αγοράς. Στις 28 Δεκεμβρίου η Owit Mortgage Solutions κατέθεσε αίτηση πτώχευσης.

Το Φεβρουάριο του 2007, η γνωστή βρετανική τράπεζα HSBC ανακοίνωσε μια απομείωση ύψους 10,5 δις δολαρίων, κυρίως λόγω απωλειών της αμερικανικής θυγατρικής της Household Finance Corporation, την οποία είχε αγοράσει το 2003. Λίγο αργότερα, στις αρχές Απριλίου, η γνωστή στεγαστική τράπεζα των ΗΠΑ New Century Financial κατέθεσε αίτηση πτώχευσης. Το Μάιο, η UBS αναγκάζεται να κλείσει το Dillon Reed hedge fund το οποία είχε επενδύσει σε στεγαστικά δάνεια subprime και παρουσίασε μεγάλες απώλειες, ενώ τον Ιούλιο ανακοίνωσε ότι δύο δικά της hedge fund είχαν απολέσει το 90% της αξίας τους.

Τον Ιούλιο του 2007, οι αξιολογικοί οίκοι Standard & Poor's και Moody's έσπειραν τον φόβο στις αγορές ανακοινώνοντας την πρόθεσή τους να εξετάσουν την προηγούμενη βαθμολόγηση ενός συνόλου δανείων subprime ύψους περίπου 18 δις δολαρίων, για πιθανή υποβάθμιση. Πολλά προϊόντα που βασίζονταν σε δάνεια subprime υποβαθμίστηκαν από AAA σε A+, δηλαδή κατά τέσσερις βαθμίδες, κάτι που μέχρι τότε ήταν εξαιρετικά ασυνήθιστο.

Στις αρχές Αυγούστου του 2007, οι εξελίξεις επιταχύνθηκαν δραματικά και η κρίση ξέσπασε πλήρως. Χαρακτηριστικό παράδειγμα, η γερμανική τράπεζα IKB Deutsche Industriebank AG, η οποία για να αντιμετωπίσει τις απώλειες ενός αμοιβαίου κεφαλαίου της, αρχικά στράφηκε στην μητρική της για την εξασφάλιση χρηματοδότησης και τελικά διασώθηκε με την δημιουργία ενός νέου fund που οργάνωσε ο βασικός της μέτοχος KfW Bnakennguppe, στις 7 Αυγούστου.

Την Παρασκευή 10 Αυγούστου, τα επιτόκια εκτοξεύτηκαν προς τα πάνω και η ρευστότητα πραγματικά εξαφανίστηκε. Χρηματοπιστωτικά ιδρύματα σε όλο τον κόσμο

άρχισαν σταδιακά να αντιλαμβάνονται ότι τα περιουσιακά τους στοιχεία δεν άξιζαν όσο πίστευαν, είχαν τιμολογήσει λάθος τον κίνδυνο που συνδεόταν με αυτά και πλέον ήταν πρακτικά αδύνατο να εκτιμήσουν την αξία τους, καθώς οι αγορές κατέρρεαν. Οι τράπεζες σταμάτησαν πλέον να δανείζουν, όσο μικρό και αν ήταν το διάστημα δανεισμού.

Με το ξέσπασμα της κρίσης τον Αύγουστο του 2007, η αγορά στεγαστικών δανείων πάγωσε, ωστόσο τα διεθνή χρηματιστήρια, αν και αντέδρασαν αρνητικά στην αρχή της κρίσης, επανήλθαν γρήγορα στα προηγούμενα επίπεδα. Γενικότερα επικρατούσε η εντύπωση ότι οι καλές μέρες θα συνεχίζονταν και το 2008. Όμως τον Ιανουάριο του 2008, η κρίση στην διατραπεζική αγορά και στην αγορά των ομολόγων μεταδόθηκε και εκεί (χρηματιστήρια). Ξεκίνησε έτσι μια καθοδική πορεία των χρηματιστηρίων που διήρκεσε 15 μήνες.

Τον Απρίλιο του 2008, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, προειδοποιεί ότι οι απώλειες για το σύνολο του χρηματοοικονομικού τομέα μπορούσαν να φτάσουν τα 1 τρις δολάρια. Τον Απρίλιο και τον Μάιο του 2008 η κατάσταση δείχνει σημάδια βελτίωσης: από τη μία οι εκτεταμένες παρεμβάσεις των κεντρικών τραπεζών και, από την άλλη, οι επιτυχημένες αυξήσεις κεφαλαίου μεγάλων τραπεζών, καταφέρνουν να ηρεμήσουν προσωρινά τις αγορές.

Μέχρι εκείνη την στιγμή και εφαρμόζοντας τα διδάγματα από την κρίση του 1930, οι κεντρικές τράπεζες είχαν αντιδράσει με τρόπο τέτοιο ώστε η χρηματοοικονομική κρίση να μην μετατραπεί σε οικονομική και να μην καταρρεύσει το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Όμως, ο παραδοσιακός μηχανισμός μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής είχε ουσιαστικά παραλύσει, αφού δεν δίνονταν πλέον δάνεια σε ιδιώτες.

Τον Ιούλιο του 2008 η κατάσταση επιδεινώνεται εκ νέου καθώς οι οργανισμοί Fannie Mae και Freddie Mac, που ήταν ημικρατικοί οργανισμοί και οι μεγαλύτεροι δανειστές στην αγορά στεγαστικών δανείων των ΗΠΑ, αποδεικνύεται ότι δεν μπορούν να εξασφαλίσουν την απαραίτητη χρηματοδότηση από την αγορά. Τελικά τον Σεπτέμβριο του 2008 ανακοινώνεται η διάσωση των δύο τραπεζών, από τις ομοσπονδιακές αρχές, καθώς, σύμφωνα με τον υπουργό Οικονομικών Henry Paulson, « τα επίπεδα του χρέους των δύο εταιρειών αποτελούν συστημικό κίνδυνο για την χρηματοοικονομική σταθερότητα ».

Παράλληλα όμως στις 15 Σεπτεμβρίου 2008, η Lehman Brothers ανακοινώνει τεράστιες απώλειες για το τελευταίο τρίμηνο και αναγκάζεται να κηρύξει πτώχευση. Ήταν η πρώτη μεγάλη τράπεζα που χρεοκοπούσε. Την ίδια μέρα στις 15 Σεπτεμβρίου, η Merrill Lynch ανακοινώνει την εξαγορά της από την Bank of America για 50 δις δολάρια. Σε ένα Σαββατοκύριακο δύο από τις μεγαλύτερες επενδυτικές τράπεζες έπαψαν να υπάρχουν. Η

χρεοκοπία της Lehman εξαφάνισε την όποια λίγη εμπιστοσύνη είχε μείνει στην διατραπεζική αγορά και τα επιτόκια εκτοξεύτηκαν σε ιστορικά υψηλά επίπεδα. Η αγορά ουσιαστικά ήταν και πάλι κλειστή και θα παρέμενε έτσι για μεγάλο χρονικό διάστημα.

Το τραπεζικό τοπίο άλλαζε δραματικά καθώς η λίστα τραπεζών και αμοιβαίων κεφαλαίων που χρεοκοπούσαν ή εξαγοράζονταν μεγάλωνε διαρκώς. Οι μόνες δύο μεγάλες επενδυτικές αμερικανικές τράπεζες που είχαν απομείνει, η Goldman Sachs και η Morgan Stanley μετατράπηκαν σε εμπορικές, προκειμένου να αποκτήσουν απρόσκοπτη πρόσβαση σε χρηματοδότηση.

Καθώς η κατάσταση έβαινε εκτός ελέγχου, κυβερνήσεις και κεντρικές τράπεζες αποφάσισαν να παρέμβουν δυναμικά. Η σημαντικότερη προσπάθεια ήταν η δημιουργία ταμείου στις ΗΠΑ, του αποκαλούμενου TARP, για την αγορά από το υπουργείο οικονομικών τοξικών προϊόντων από τις τράπεζες. Το σχέδιο εγκρίθηκε από το Κογκρέσο έπειτα από δύο δραματικές ψηφοφορίες.

Η κρίση εντάθηκε τους πρώτους μήνες του 2009, και ο φόβος κατάρρευσης συνέχισε να υπάρχει, καθώς αμφισβητούνταν η βιωσιμότητα όλων των μεγάλων αμερικανικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Ταυτόχρονα η οικονομική κρίση περνούσε στην πραγματική οικονομία όλων των χωρών του πλανήτη, διαψεύδοντας έτσι την θεωρία της αποσύνδεσης των οικονομιών (decoupling). Έτσι το 2009, η παγκόσμια οικονομία βρέθηκε αντιμέτωπη με την χειρότερη ύφεση της μεταπολεμικής περιόδου, με το ρυθμό ανάπτυξης να γίνεται αρνητικός -1,9%, πρώτη φορά μετά το πρώτο μισό της δεκαετίας του 1930 και την Μεγάλη Ύφεση.

Τράπεζες που στο παρελθόν δάνειζαν 50 φορές τα ίδια κεφάλαιά τους αναγκάστηκαν να περιορίσουν το δανεισμό προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά κατά 50 φορές, για να καλύψουν το χάσμα στα κεφάλαιά τους. Η μείωση στις πιστώσεις οδήγησε στην συνέχεια τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά σε συρρίκνωση των δραστηριοτήτων τους, γεγονός που σήμαινε μείωση του προσωπικού, αύξηση της ανεργίας, λιγότερη παραγωγή, λιγότερο εισόδημα και επιμήκυνση της ύφεσης. Ταυτόχρονα, η ύφεση μείωσε την δυνατότητα επιχειρήσεων και νοικοκυριών να εξυπηρετούν τα δάνειά τους, δημιουργώντας έτσι ένα φαύλο κύκλο.<sup>3</sup>

---

3. «Το χρονικό της διεθνούς και της ευρωπαϊκής κρίσης»: Από την διεθνή κρίση στη κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας, Ν. Καραμούζης, Γ. Χαρδούβελης



**Διάγραμμα 1.2 :** Βαθμός ανησυχίας για την παγκόσμια κρίση, Πηγή: Η Καθημερινή

## 1.7 Τα αίτια της οικονομικής κρίσης

Η κρίση αυτή, οφείλεται σε παράγοντες που επέδρασαν πολλαπλασιαστικά ο ένας στον άλλον δημιουργώντας έναν κύκλο χρεωκοπιών και πτώσεων των τιμών των περιουσιακών στοιχείων που ξεπέρασε τα όρια των ΗΠΑ και επεκτάθηκε παγκοσμίως, κυρίως στην Ευρώπη. Οι παράγοντες αυτοί κατηγοριοποιούνται σε μακροοικονομικούς και χρηματοοικονομικούς.

Στους μακροοικονομικούς εντάσσονται:

- Η ανισορροπία ανάμεσα στις χώρες του πλανήτη όσον αφορά τον διαφορετικό βαθμό αποταμίευσης και επένδυσης, που εκδηλώθηκε με υψηλά ελλείμματα τρεχουσών συναλλαγών των ΗΠΑ και υψηλά πλεονάσματα των χωρών της Ασίας. Οι ανισορροπίες αυτές οδήγησαν σε φτηνό χρήμα, μεγάλη ρευστότητα και χαμηλά πραγματικά επιτόκια στις ΗΠΑ.
- Από τα μέσα της δεκαετίας του 1990, οι τιμές των ακινήτων ξεκίνησαν μια ανοδική πορεία, αφέθηκε ελεύθερη να εξαπλωθεί. Η άνοδος των τιμών σταμάτησε στα μέσα του 2006, και έκτοτε οι τιμές άρχισαν να πέφτουν. Η πτώση των τιμών οδήγησε σε καθυστερήσεις των δόσεων των νοικοκυριών προς τις τράπεζες. Ορισμένα νοικοκυριά άρχισαν να αντιλαμβάνονται ότι η αξία τους σπιτιού που πρόσφατα αγόρασαν έπεσε κάτω από της αξία του δανείου τους και ότι τους συνέφερε απλώς να παραδώσουν τα κλειδιά στην τράπεζα και να φύγουν.
- Η πολιτικοοικονομική ιδεολογία που επικρατούσε στις ΗΠΑ και στις υπόλοιπες ανεπτυγμένες χώρες, ότι οι αγορές είναι αποτελεσματικές και οι πολίτες ορθολογικοί στην

οικονομική τους συμπεριφορά. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα να οδηγηθούν σε ριψοκίνδυνες επενδύσεις χωρίς να τιμολογούν σωστά τον κίνδυνο.

- Οι εποπτικές αρχές είχαν και αυτές ενστερνιστεί την υπόθεση της αποτελεσματικής αγοράς. Συνέπεια αυτού ήταν η απορύθμιση, δηλαδή η κατάργηση πολλών από τους περιορισμούς στη δράση του χρηματοπιστωτικού τομέα που είχαν επιβληθεί από την εμπειρία της κρίσης του 1930.

Στους χρηματοοικονομικούς παράγοντες που προξένησαν την κρίση, καταλυτικό ρόλο έπαιξαν οι εξής:

- Η ραγδαία αύξηση των δανείων μειωμένης εξασφάλισης χωρίς να επιδεικνύεται η ανάλογη τραπεζική εγκράτεια και ο έλεγχος για τον πιστωτικό κίνδυνο, που συνέλαβαν στην αύξηση των τιμών των κατοικιών. Ο Rajan (2010), θεωρεί ότι η άκρατη αύξηση του τραπεζικού δανεισμού ενθαρρύνθηκε από τους πολιτικούς στις ΗΠΑ, ως αντίδοτο στην ανισοκατανομή του εισοδήματος και στην οικονομική στασιμότητα και αποδυνάμωση της μεσαίας τάξης.

- Οι νέες μορφές τιτλοποιήσεων, με πολύπλοκους δομημένους τίτλους που είχαν διαφορετικές ονομασίες και εκφάνσεις. Τους τίτλους αυτούς λίγοι τους καταλάβαιναν σε βάθος και μπορούσαν να τους τιμολογήσουν σωστά, ενώ οι αξιολογικοί οίκοι τους παρείχαν υψηλές βαθμολογήσεις. Ιδιαίτερα οι επενδυτικές τράπεζες, ήταν εκείνες που κυρίως διακρατούσαν το equity tranche των τιτλοποιήσεων, δηλαδή το κομμάτι με το μεγαλύτερο ρίσκο απωλειών αλλά και την υψηλότερη αναμενόμενη απόδοση.

- Η υψηλή μόχλευση, που σημαίνει λιγοστά ίδια κεφάλαια και υψηλός δανεισμός σε σχέση με το ενεργητικό ενός χρηματοοικονομικού ιδρύματος (Adrian and Shin, 2009). Έτσι, όταν οι τιμές των περιουσιακών στοιχείων στα οποία είχαν επενδύσει οι επενδυτικές τράπεζες άρχισαν να πέφτουν και οι αγορές αντιλήφθηκαν την κεφαλαιακή απώλεια των δανεισμένων επενδυτικών τραπεζών, τότε δυσκόλεψαν ή και αρνήθηκαν την ανανέωση της βραχυχρόνιας χρηματοδότησης, αναγκάζοντας έτσι τις τράπεζες να προβούν σε πώληση άλλων υγιών περιουσιακών στοιχείων. Η άρνηση νέου δανεισμού στα χρηματοοικονομικά ιδρύματα, έπαιξε τον κυριότερο λόγο στην επέκταση της κρίσης πέραν του στενού χώρου των δανείων subprime σε όλες τις χρηματοοικονομικές δραστηριότητες. Αυτό οδήγησε στο πέραςμα της χρηματοοικονομικής κρίσης στην πραγματική οικονομία.

- Η ενδογενής γένεση ρίσκων από τον συνδυασμό των επιμέρους αρνητικών παραγόντων. Η πολλαπλασιαστική εκρηκτική δυναμική που δημιουργείται σε εποχές κρίσης δημιουργεί τα δικά της επιπλέον ρίσκα.

- Η νέα κερδοσκοπική κουλτούρα στον τραπεζικό τομέα με βάση τη γένεση προσόδων. Οι αμοιβές των στελεχών σε όλες τις βαθμίδες συνδέονταν με τα βραχυχρόνια έσοδα, χωρίς να λαμβάνεται υπόψη ο αναλαμβανόμενος κίνδυνος, ούτε οι μακροχρόνιες επιδόσεις. Αυτή ήταν στενά συνδεδεμένη με την επικράτηση της αντίληψης περί αποτελεσματικότητας της αγοράς και ορθολογικών προσδοκιών (Cai, Cherny and Milbourn, 2010)
- Οι αξιολογικοί οίκοι, που κατηγορήθηκαν για ανεπάρκεια ή για μεροληψία που πιθανόν να πήγαζε από το γεγονός ότι οι εκδότες των τίτλων ήταν αυτοί που πλήρωναν για την αξιολόγηση. Οι οίκοι αυτοί άργησαν να καταλάβουν το μέγεθος του προβλήματος, επηρεαζόμενοι από την κερδοφορία που έφεραν οι αξιολογήσεις των τιτλοποιήσεων.<sup>4</sup>

## 1.8 Αναδρομή της σημερινής οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα

Από το γενικευμένο δυσμενές κλίμα δεν θα μπορούσε να μείνει ανεπηρέαστη η χώρα μας, καθώς από τον Σεπτέμβριο του 2008 και σταδιακά μέχρι και σήμερα η ελληνική πραγματικότητα βρίσκεται κάτω από ένα πέπλο έντονου προβληματισμού και ανησυχίας εξαιτίας μιας παγκοσμιοποιημένης οικονομικής κρίσης που έχει χαρακτηριστεί -δικαίως με βάση τα νούμερα και την διάρκεια- ως η χειρότερη των τελευταίων 70 ετών. Μιας κρίσης της οποίας τα αίτια δεν έγιναν αντιληπτά από μία σημαντική μερίδα της ελληνικής κοινωνίας που δεν έχουν τα ερεθίσματα και το ενδιαφέρον να την κατανοήσουν και να την αναλύσουν, κινούμενοι με γνώμονα την «ευημερία» της καθημερινής τους ζωής.

Η ψευδαίσθηση της οικονομικής ασφάλειας που έπνεε πάνω από την ελληνική οικονομία κλονίστηκε το φθινόπωρο του 2008 με τα ΜΜΕ να διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στην εξάπλωση ενός κλίματος ανησυχίας προβάλλοντας τις δυσμενείς οικονομικές συνθήκες που παρατηρούνται διεθνώς, άλλοτε με την στοχευμένη παράθεση των γεγονότων και άλλοτε με όχημα την υπερβολή ως απόρροια της μη κατανόησης. Στα πλαίσια της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης παρατηρείται και η είσοδος της ελληνικής οικονομίας στη φάση της ύφεσης. Τα μακροοικονομικά μεγέθη αντικατοπτρίζουν την τάση αυτή, με την ανεργία να παρουσιάζει αυξητικές τάσεις, τις επενδύσεις να συρρικνώνονται διαρκώς και την ταχύτητα κυκλοφορίας χρήματος να επιβραδύνεται προκαλώντας στενότητα στην αγορά.

---

4. « Οι βαθύτερες αιτίες της χρηματοοικονομικής κρίσης » : Από την διεθνή κρίση στη κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας, Ν. Καραμούζης, Γ. Χαρδούβελης

Σύμφωνα με τα στοιχεία της **Εθνικής Στατιστικής Υπηρεσίας** τον Δεκέμβριο του 2008 η ανεργία διαμορφώθηκε στο 8,9% από 7,8% τον Νοέμβριο, ενώ την ίδια περίοδο ο μέσος όρος της ανεργίας στην ευρωζώνη ήταν 8,1%.

Επίσης την ίδια περίοδο (Δεκέμβριος 2008) ο ετήσιος ρυθμός ανόδου της συνολικής χρηματοδότησης προς το σύνολο των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών υπολογίστηκε στο 16,4% από 21,5% που ανερχόταν τον Δεκέμβριο του 2007. Παράλληλα ο χρηματοοικονομικός τομέας της χώρας επιβραδύνεται. Στα χρηματιστήρια αξιών και παραγώγων οι καθοδικές συνεδριάσεις διαδέχονται η μια την άλλη, οι ξένοι θεσμικοί επενδυτές ρευστοποιούν συνεχώς τις συμμετοχές τους στο ελληνικό χρηματιστήριο και η E.X.A.E.<sup>5</sup> ανακοινώνει για το 2008 μείωση του κύκλου εργασιών της κατά 33%. Σύμφωνα λοιπόν με τα δημοσιευθέντα στοιχεία, τα ελληνικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και οι ασφαλιστικοί οργανισμοί είχαν μικρή έκθεση σε προϊόντα μειωμένης εξασφάλισης, ενώ λίγοι επενδυτές τοποθέτησαν τα κεφαλαία τους στα τοξικά προϊόντα κυρίως σε εκείνα της Lehman Brothers.

Πράγματι την τελευταία δεκαετία οι ελληνικές τράπεζες έστρεψαν το επιχειρηματικό τους ενδιαφέρον και κατ' επέκταση και τα κεφαλαία τους στις αναπτυσσόμενες χώρες (π.χ. Τουρκία, Αίγυπτος Βαλκάνια). Οι μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες ακολούθησαν μία παραδοσιακή τραπεζική πολιτική και ανέπτυξαν ένα ευρύ δίκτυο καταστημάτων στην Ρουμανία, στην Βουλγαρία κλπ. έναντι της επένδυσης σε επενδυτικά προϊόντα υψηλού ρίσκου. Επίσης όσον αφορά τα ασφαλιστικά ταμεία, τα προηγούμενα χρόνια αντιμετώπισαν την μείωση των διαθεσίμων τους εξαιτίας αστοχιών διαχείρισης και συνεπώς δεν είχαν τη δυνατότητα να επενδύσουν μεγάλα κεφάλαια στην αγορά αυτή. Παρ' όλα αυτά αξίζει να αναφερθεί ότι ο κλονισμός της εμπιστοσύνης του κοινού και της αγοράς προς τους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς παγκοσμίως, που εκδηλώθηκε με την πτώση των χρηματιστηριακών τιμών τους, τις συνεχείς αναλήψεις κεφαλαίων και την εκτόξευση των διατραπεζικών επιτοκίων επηρεάζουν την εικόνα και των αντίστοιχων ελληνικών χρηματοοικονομικών οργανισμών. Συνεχίζοντας την ανάλυση θα τεθεί η εικόνα της ελληνικής οικονομίας κάτω από το πρίσμα ενός παγκοσμιοποιημένου οικονομικού συστήματος.

---

5. E.X.A.E.: Ελληνικά Χρηματιστήρια Α.Ε. είναι η μητρική εταιρεία του Ομίλου των εταιρειών που υποστηρίζουν την οργάνωση και λειτουργία της ελληνικής κεφαλαιαγοράς.

Οι παραγωγικότεροι κλάδοι της χώρας μας (ναυτιλία, τουρισμός, τραπεζικός κλάδος) εμφανίζουν υψηλό βαθμό συσχέτισης με το εξωτερικό, συνεπώς και με χώρες που εκτέθηκαν άμεσα στα subprime δάνεια.

Παράλληλα, δείκτες όπως αυτοί της καταναλωτικής εμπιστοσύνης στην ευρωζώνη και στις ΗΠΑ, των παραγγελιών διαρκών αγαθών, των επενδύσεων κ.α. αποτυπώνουν την επιβράδυνση στην παγκόσμια ζήτηση και κατανάλωση. Στοιχεία που ενισχύουν την άποψη ότι ήταν αναπόφευκτο να επηρεαστεί και η ελληνική οικονομία. Σε ένα δεύτερο επίπεδο μπορεί να υποστηριχτεί ότι για την περίπτωση της Ελλάδας αναφερόμαστε ουσιαστικά σε μια κρίση ζήτησης. Από τα ανωτέρω συνάγεται το συμπέρασμα ότι η ύφεση στην Ελλάδα δεν συνδέεται άμεσα με τις πρωτογενείς αιτίες της κρίσης που εμφανίστηκε σε ΗΠΑ και Ευρώπη, αλλά με τις επιπτώσεις μια γενικευμένης κρίσης στην παγκόσμια οικονομία. Επιπτώσεις που βρήκαν πρόσφορο έδαφος και στην δυσμενή δημοσιονομική κατάσταση της χώρας μας. Τα τελευταία χρόνια το δημόσιο χρέος της Ελλάδος διευρυνόταν συνεχώς. Ο δανεισμός τα προηγούμενα έτη χρησιμοποιήθηκε για την ανάληψη επενδυτικών έργων στα πλαίσια του εκσυγχρονισμού της χώρας και των υποχρεώσεων της απέναντι στο σχέδιο ανάληψης των Ολυμπιακών Αγώνων του 2004, αλλά κυρίως και για την κάλυψη των αναγκών του κοστοβόρου δημοσίου τομέα της. Δυστυχώς δεν δόθηκε η απαραίτητη προσοχή ώστε τα χρήματα αυτά να χρησιμοποιηθούν στην εξυγίανση και σωστή οργάνωση των ασθενικών παραγωγικών τομέων της χώρας. Ο υψηλός δανεισμός σε συνδυασμό με τα επαναλαμβανόμενα ελλείμματα τόσο στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών όσο και των κρατικών προϋπολογισμών οδήγησαν στη μείωση της φερεγγυότητας του ελληνικού κράτους την περίοδο που διανύουμε, καθώς οι πλεονασματικές μονάδες είναι διατεθειμένες να δανείσουν τα χρήματά τους σε σταθερές οικονομικά χώρες και όχι σε χώρες οικονομικά αδύνατες.

Οι εκλογές του 2009 αποτέλεσαν το έναυσμα για να αποκαλυφθεί το πραγματικό μέγεθος του προβλήματος. Στις 19 Οκτωβρίου ο υπουργός οικονομικών ενημέρωσε το ECOFIN<sup>6</sup> ότι το έλλειμμα της Ελλάδας έφτανε τελικά το 12,5% και όχι το 6%, όπως ήταν η προηγούμενη ενημέρωση.

---

6. Ecofin: Είναι το Συμβούλιο Οικονομικών και Δημοσιονομικών Θεμάτων που συντονίζει ζητήματα οικονομικής και δημοσιονομικής πολιτικής και καλύπτει τομείς όπως η παρακολούθηση των δημόσιων οικονομικών των κρατών μελών. Πηγή: ipedia.gr



Ακολούθησαν και άλλες αναθεωρήσεις για να καταλήξουμε τελικά σε ένα έλλειμμα 15,4% του ΑΕΠ με την τελευταία αναθεώρηση στις 15 Νοεμβρίου 2011. Παρόμοια ήταν και η εξέλιξη για τα στοιχεία του χρέους.

Τον Δεκέμβριο του 2010 οι αξιολογικοί οίκοι ξεκίνησαν έναν νέο γύρο υποβαθμίσεων. Στις 3 Δεκεμβρίου η Standard and Poor's ανακοίνωσε ότι μέσα στο επόμενο τρίμηνο πιθανόν να υποβαθμίσει και άλλο την πιστοληπτική αξιολόγηση της Ελλάδας, αν καταστεί σαφές ότι ο προτεινόμενος ευρωπαϊκός μηχανισμός σταθερότητας (ESM) θα ευνοήσει τους δημόσιους πιστωτές σε βάρος των ιδιωτών που κατέχουν κρατικά ομόλογα. Στις 16 Δεκεμβρίου η Moody's έθεσε υπό αναθεώρηση για πιθανή υποβάθμιση την πιστοληπτική ικανότητα της Ελλάδας, βασιζόμενη στην αυξημένη αβεβαιότητα για την ικανότητα της χώρας να μειώσει το χρέος της και την υστέρηση που παρατηρούνταν στα έσοδα του 2010. Ένας επιπλέον λόγος είναι η αμφισβήτηση της δυνατότητας επιβολής νέων περιοριστικών μέτρων της τάξης του 5% του ΑΕΠ το 2012-2014 που αναφέρεται στο μνημόνιο.

Το αποτέλεσμα ήταν η μεγάλη αύξηση του επιτοκίου δανεισμού της Ελλάδας, μιας και η ανάληψη μεγαλύτερου κινδύνου από τους δανειστές συνεπάγεται την προσαύξηση της απαιτούμενης ανταμοιβής, δημιουργώντας περαιτέρω δυσκολίες στην εξασφάλιση των αναγκαίων πόρων για την χρηματοδότηση των μέτρων που θα την βοηθούσαν στην εξυγίανση του οικονομικού της τομέα.

## **1.9 Η αναγκαιότητα του μνημονίου**

Η διεθνής οικονομική και χρηματοπιστωτική κρίση έφερε στο προσκήνιο τα προβλήματα της ελληνικής οικονομίας, η οξύτητα των οποίων κλόνισε την εμπιστοσύνη των διεθνών αγορών, οδηγώντας σε συνεχείς υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας και σε αύξηση των επιτοκίων δανεισμού. Η κρίση κορυφώθηκε στα τέλη Απριλίου φέτος, όταν η Ελλάδα πρακτικά δεν είχε πλέον πρόσβαση στις αγορές, αδυνατώντας έτσι να αναχρηματοδοτήσει το χρέος της. Οι τεχνικές πλευρές της κρίσης, και ως ένα βαθμό οι αιτίες που κλόνισαν την εμπιστοσύνη των αγορών, μπορούν να συνοψιστούν ως εξής:

- Μεγάλο δημοσιονομικό έλλειμμα και χρέος ως αποτέλεσμα της ταχείας αύξησης των δαπανών και του μεγέθους του δημόσιου τομέα.
- Χαμηλό ποσοστό εγχώριας αποταμίευσης και επομένως υπερβολική εξάρτηση από το διεθνή δανεισμό

- Χαμηλή ανταγωνιστικότητα που οφείλεται κυρίως στο εσωστρεφές πρότυπο ανάπτυξης και τις παρωχημένες δομές στις αγορές προϊόντων / υπηρεσιών και εργασίας στις οποίες κυριαρχεί ο κρατικός παρεμβατισμός
- Απώλεια αξιοπιστίας ως προς τα στατιστικά μεγέθη της οικονομίας και
- Περιορισμένη διάθεση του πολιτικού συστήματος για μεταρρυθμίσεις που θα ενίσχυαν τις δυνατότητες του ελληνικού παραγωγικού συστήματος να δημιουργήσει ανάπτυξη και πλούτο.

Υπό αυτές τις συνθήκες, αντιμέτωπη με τη μεγαλύτερη οικονομική κρίση της σύγχρονης ιστορίας της, η Ελλάδα έχει τη τύχη να βρίσκεται κάτω από την «ομπρέλα προστασίας» της Ευρωζώνης. Όμως, με τη δημοσιονομική κρίση να εξαπλώνεται στις περισσότερες χώρες του ευρώ, η κοινοτική αλληλεγγύη δεν θα μπορούσε να υλοποιηθεί και να μεταφραστεί σε έναν μηχανισμό στήριξης με άμεσα διαθέσιμους πόρους χωρίς την υιοθέτηση από τη χώρα ενός μμεσοπρόθεσμου προγράμματος ανασυγκρότησης της οικονομίας που θα απέβλεπε στη δημοσιονομική εξυγίανση και την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας.

Ένα παρόμοιο πρόγραμμα έπρεπε ούτως ή άλλως να εφαρμοστεί στην Ελλάδα εδώ και αρκετά χρόνια. Την τεχνογνωσία για την εφαρμογή αυτού του προγράμματος προσέφεραν το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (ΕΕ) και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), η λεγόμενη «**τρίικα**», οι οποίοι κατήρτισαν το σχετικό πρόγραμμα, διαθέτοντας παράλληλα ένα ποσό της τάξης των 110 δισ. ευρώ (80 από την Ευρωζώνη, 30 από το ΔΝΤ) προκειμένου η Ελλάδα να καλύψει τις μεσοπρόθεσμες δανειακές της ανάγκες.

Προϋπόθεση για την εκταμίευση των πόρων είναι η ικανοποίηση των όρων του «Μνημονίου Οικονομικής και Χρηματοπιστωτικής Πολιτικής», το οποίο συντάχθηκε από κοινού, μεταξύ της ελληνικής κυβέρνησης και των τριών οργανισμών, στις 5 Μαΐου του 2010 και αποτελεί ήδη νόμο της ελληνικής δημοκρατίας (Ν. 3845/6.5.2010).

Η συμφωνία αυτή έχει δυο βασικούς στόχους:

- Να αντιμετωπίσει τον άμεσο, ορατό κίνδυνο χρεοκοπίας και να επιτρέψει τη συνέχιση της χρηματοδότησης της ελληνικής οικονομίας
- Να θέσει σε εφαρμογή ένα μεσοπρόθεσμο πρόγραμμα αλλαγών που θα θεραπεύσει τις αιτίες των δύο σοβαρότερων σημερινών προβλημάτων, δηλαδή το δημοσιονομικό και το

έλλειμμα ανταγωνιστικότητας, και θα επιτρέψει την ανασυγκρότηση της ελληνικής οικονομίας.

Αποτελεί σφάλμα η αποσπασματική ανάγνωση του Μνημονίου τόσο από ένα μεγάλο μέρος της κοινής γνώμης, όσο και από μέρος της πολιτικής ηγεσίας, ως μια έκτακτη παρέμβαση, ως αναγκαίο κακό που δεν μπορέσαμε να αποφύγουμε απέναντι σε έναν «σκληρό» πιστωτή. Το Μνημόνιο αντιμετωπίζεται από ορισμένες πλευρές ως διελκυστίδα μεταξύ ξένων και ελλήνων, οι οποίοι προσπαθούν να περισώσουν όσα οι πρώτοι επιβουλεύονται, με έμφαση στο ποια από τα μέτρα που περιλαμβάνει συνιστούν «κόκκινες γραμμές», πέραν των οποίων δεν είμαστε διατεθειμένοι να υποχωρήσουμε.

Η ουσία του Μνημονίου είναι ότι προτείνει ένα μεσοπρόθεσμο πρόγραμμα εύλογων και αναγκαίων μεταρρυθμίσεων, και διαμορφώνει κατευθύνσεις της οικονομικής πολιτικής για την επόμενη τριετία προκειμένου να επιτευχθούν οι δύο βασικοί στόχοι που προαναφέρθηκαν. Το Μνημόνιο ορίζει επίσης ένα συγκεκριμένο χρονοδιάγραμμα για την πρόωση ενεργειών που αποτελούν, κατά μία έννοια, τις προϋποθέσεις της οικονομικής πολιτικής.<sup>7</sup>

## **1.10 Όροι και προϋποθέσεις του μνημονίου**

Το σχέδιο του προγράμματος που καταρτίστηκε αποδίδεται μέσα από δύο επιμέρους Μνημόνια: το Μνημόνιο Οικονομικής και Χρηματοπιστωτικής Πολιτικής και το Μνημόνιο Συνεννόησης στις Συγκεκριμένες Προϋποθέσεις Οικονομικής Πολιτικής.

Το πρώτο κείμενο περιγράφει τις πρόσφατες οικονομικές εξελίξεις και καταλήγει στην ανάγκη ενίσχυσης των οικονομικών πολιτικών και της ανταγωνιστικότητας ώστε να τεθούν τα θεμέλια ενός υγιούς αναπτυξιακού προτύπου που να βασίζεται περισσότερο στις επενδύσεις και τις εξαγωγές. Κύριοι στόχοι του προγράμματος είναι:

A) Η διόρθωση των δημοσιονομικών και εξωτερικών ανισορροπιών και η αποκατάσταση της διεθνούς εμπιστοσύνης. Η δημοσιονομική προσαρμογή θα είναι ταχεία με στόχο το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης να περιορισθεί κάτω του 3% του ΑΕΠ μέχρι το 2014.

---

7. Η ελληνική οικονομία: Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών IOBE

Β) Η αποκατάσταση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας, με διαρθρωτικές αλλαγές που θα περιορίσουν το κόστος παραγωγής αγαθών / υπηρεσιών και τα υπερβάλλοντα περιθώρια κέρδους

Γ) Η διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού τομέα με την ίδρυση Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ).

Το δεύτερο κείμενο περιέχει σε μορφή χρονοδιαγράμματος, τις συγκεκριμένες ενέργειες που πρέπει να λάβουν χώρα, ακολουθώντας τη διάκριση των αντίστοιχων πολιτικών. Είναι ίσως το πλέον σαφές κείμενο, καθώς εκεί αποδίδονται αρκετά αναλυτικά όλες οι παρεμβάσεις και ρυθμίσεις που πρέπει να αναλάβει η κυβέρνηση για να εξυπηρετήσει τους στόχους αυτού του προγράμματος. Ωστόσο είναι γεγονός ότι το Μνημόνιο ορίζει το πλαίσιο κατευθύνσεων για την προώθηση μεταρρυθμίσεων σε διάφορα πεδία της οικονομικής πολιτικής, χωρίς να υπεισέρχεται τις περισσότερες φορές σε τεχνικές λεπτομέρειες. Ουσιαστικά δίνει το περιθώριο στην κυβέρνηση που γνωρίζει τις εθνικές ιδιαιτερότητες να εξειδικεύσει τις αντίστοιχες πολιτικές και να προσδιορίσει τον τρόπο που θα γίνουν οι αντίστοιχες ρυθμίσεις. Η ελληνική κυβέρνηση είναι αυτή που πρέπει να εξειδικεύσει, να σχεδιάσει, να συνθέσει και τελικά να προωθήσει τις επιμέρους ρυθμίσεις που εξυπηρετούν τους στόχους αυτών των πολιτικών. Σε κάθε περίπτωση, οι επιμέρους εξειδικεύσεις και ο τρόπος που θα προωθηθούν οι μεταρρυθμίσεις έχουν ιδιαίτερη σημασία, κυρίως ως προς την προσπάθεια εξεύρεσης κοινών τόπων για τον εξορθολογισμό του τρόπου λειτουργίας ορισμένων αγορών. Είναι απολύτως απαραίτητο να ενισχύεται η κοινωνική συναίνεση, χωρίς όμως δογματικές αξιολογήσεις της πραγματικότητας, καθώς και τοπικού / κλαδικού χαρακτήρα ερμηνείες κόστους / οφέλους, που ενδεχομένως αντιστρατεύονται ευρύτερα οφέλη για το σύνολο της και της κοινωνίας. Άλλωστε η προσεκτική εξειδίκευση είναι απαραίτητη για την ποσοτική επαλήθευση των όσων η μεταρρύθμιση έχει στόχο να πετύχει.

### **1.10.1 Το Δεύτερο Μνημόνιο - Μεσοπρόθεσμο Πρόγραμμα**

Τον Ιούνιο του 2011 κατατέθηκε στην Βουλή το Μεσοπρόθεσμο πρόγραμμα προκειμένου η Ελλάδα να κλειδώσει την συμφωνία για την 5<sup>η</sup> δόση του δανείου. Το Μεσοπρόθεσμο πρόγραμμα, ή αλλιώς Μνημόνιο 2, περιλαμβάνει τα εξής μέτρα:

➤ **Μισθολογική δαπάνη**

Μειώνεται ο αριθμός των δημοσίων υπαλλήλων μέσω της μείωσης του αριθμού των συμβασιούχων, η οποία συνεχίζεται έως το 2015 και της εφαρμογής σημαντικών περιορισμών στις προσλήψεις (πάγωμα προσλήψεων το 2010, εξαιρώντας τους τομείς της υγείας, της παιδείας, της ασφάλειας, κανόνας 1:10 στις προλήψεις το 2011 και 1:5 τα επόμενα χρόνια χωρίς καμία εξαίρεση). Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του υπουργείου, με την πολιτική αυτή ο αριθμός των αμειβόμενων από το δημόσιο και χωρίς καμία απόλυση θα μειωθεί κατά τουλάχιστον 150.000 άτομα σε σχέση με το 2010 (και περισσότερο από 230.000 άτομα αν συγκρίνουμε με το 2009). Παράλληλα, εφαρμόζεται, για πρώτη φορά ο θεσμός της εθελούσιας μερικής απασχόλησης και προσωρινής αποχώρησης, και οι μετατάξεις θα γίνονται μέσα από αξιολόγηση από τον ΑΣΕΠ εισάγοντας παράλληλα τη δυνατότητα για περιορισμένες χρονικά μεταβατικές περιόδους μετ' αποδοχών (εργασιακή εφεδρεία) πριν τη διαδικασία της μετάταξης. Από το 2011 ξεκινάει η σταδιακή μετάβαση στο νέο ενιαίο μισθολόγιο που θα θεσπιστεί τον Ιούλιο. Με το νέο ενιαίο μισθολόγιο μεγάλο μέρος των σημερινών επιδομάτων ενσωματώνονται στο βασικό μισθό. Ακόμη, το μισθολόγιο του δημοσίου τομέα εναρμονίζεται με τα δεδομένα του ιδιωτικού τομέα, ενώ οι μισθοί συνδέονται με τους ρόλους και τις θέσεις των υπαλλήλων.

➤ **Λειτουργικές δαπάνες του δημοσίου**

Το Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής περιλαμβάνει παρεμβάσεις ύψους περίπου 2 δισ. ευρώ για τη μείωση των λειτουργικών δαπανών στην κεντρική διοίκηση, τους ΟΚΑ, τους ΟΤΑ και άλλους φορείς του δημοσίου.

➤ **Καταργήσεις – συγχωνεύσεις φορέων**

Η πολιτική για τις καταργήσεις και συγχωνεύσεις φορέων και νομικών προσώπων περιλαμβάνει τέσσερις μεγάλες κατηγορίες:

- Φορείς που δεν υπάγονται στη Γενική Κυβέρνηση αλλά λαμβάνουν δημόσια επιχορήγηση σε τακτική βάση (π.χ. αθλητικοί και πολιτιστικοί σύλλογοι, μουσεία, συλλογές κ.λπ.)
- Φορείς που δεν υπάγονται στη Γενική Κυβέρνηση, αλλά επιχορηγούνται τακτικά από τον Κρατικό Προϋπολογισμό ή τους προϋπολογισμούς των άλλων φορέων του δημοσίου, καθώς παρέχουν συμπληρωματικές δραστηριότητες (π.χ. ΟΚΕ).

Για τις δύο παραπάνω κατηγορίες προβλέπεται μείωση των επιχορηγήσεων από τον τακτικό προϋπολογισμό κατά 300 εκ. Ευρώ μέσα στο 2011, ενώ το ίδιο προτείνεται και ως δράση σε μια σειρά από άλλους φορείς του ευρύτερου δημόσιου τομέα π.χ. ΟΤΑ, ΟΚΑ κ.λπ.

- Φορείς που η λειτουργία τους συνδέεται άμεσα με συγκεκριμένους τομείς πολιτικής (π.χ. ΟΤΑ, ΟΚΑ, σχολεία, νοσοκομεία, στρατόπεδα, αστυνομικά τμήματα, πρεσβείες, προξενεία, γραφεία τύπου εξωτερικού κ.λπ.). Από τις παρεμβάσεις αυτές αναμένεται η εξοικονόμηση περίπου 225 εκατ. ευρώ για την περίοδο 2011-2015.

- Φορείς εντός δημοσίου που επηρεάζουν τα οικονομικά αποτελέσματα της Γενικής Κυβέρνησης (π.χ. ΙΓΜΕ, ΟΔΔΥ κ.λπ.). Οι παρεμβάσεις περιλαμβάνουν καταργήσεις φορέων και δραστηριοτήτων τους ή συγχωνεύσεις φορέων με στόχο την εξοικονόμηση περίπου 800 εκ. Ευρώ στην περίοδο 2011-2015. Ήδη έχουν καταργηθεί ή συγχωνευθεί 77 φορείς ενώ στον άμεσο προγραμματισμό είναι η κατάργηση και συγχώνευση άλλων 75 φορέων (συμπεριλαμβανομένων 10 μεγάλων).

#### ➤ **Αναδιοργάνωση ΔΕΚΟ**

Η πολιτική για τις ΔΕΚΟ περιλαμβάνει σχέδια αναδιοργάνωσης με στόχο την βελτίωση των αποτελεσμάτων τους κατά 1,5 δισ. ευρώ έως το 2015.

#### ➤ **Αμυντικές δαπάνες**

Η δαπάνη του δημοσίου για εξοπλιστικά προγράμματα μειώνεται την περίοδο 2010-2015 περισσότερα από 800 εκατ. ευρώ, ενώ πρόσθετα 400 εκατ. ευρώ θα εξοικονομηθούν από δράσης για την αναδιοργάνωση και τη μείωση του λειτουργικού κόστους στον τομέα της Άμυνας. Η συνολική μείωση των αμυντικών δαπανών κατά περίπου 1,1 δισ ευρώ αντιστοιχεί σε μείωση περίπου 20% των αμυντικών δαπανών.

#### ➤ **Δαπάνες υγείας και φαρμακευτική δαπάνη**

Οι πρόσθετες παρεμβάσεις που προβλέπονται για τους τομείς της υγείας και της δαπάνης φαρμάκου αναμένεται να προκαλέσουν εξοικονομήσεις πάνω από 1,6 δισ. ευρώ μεταξύ άλλων μέσα από την εφαρμογή κεντρικού συστήματος προμηθειών στα νοσοκομεία, το νέο υγειονομικό χάρτη, την εφαρμογή σύγχρονων συστημάτων τιμολογήσεων των ιατρικών πράξεων στα νοσοκομεία, την επέκταση της ηλεκτρονικής συνταγογράφησης και

την επέκταση του ελέγχου των συνταγών, την καθιέρωση ασφαλιστικής τιμής για τα φάρμακα, τον περαιτέρω εξορθολογισμό στις λίστες φαρμάκων.

➤ **Κοινωνικές δαπάνες**

Το Μεσοπρόθεσμο Δημοσιονομικό Πλαίσιο περιλαμβάνει άμεσες παρεμβάσεις για τη συγκράτηση του κόστους των κοινωνικών μεταβιβάσεων και την ενίσχυση των εσόδων τους μέσα από την αντιμετώπιση της εισφοροδιαφυγής, αλλά και την εφαρμογή εισφοράς αλληλεγγύης υπέρ ανεργίας ώστε να μπορέσει να στηριχθεί ο πληθυσμός που βρίσκεται εκτός αγοράς εργασίας όσο και μεσοπρόθεσμες παρεμβάσεις που αφορούν στη συνολική αξιολόγηση του συστήματος κοινωνικής προστασίας. Παράλληλα, συνεχίζονται τα προγράμματα ενεργητικής στήριξης του ΟΑΕΔ. Ακόμη, προβλέπεται εξορθολογισμός στις λίστες των δικαιούχων των επιδομάτων που θα μπορούσε, σύμφωνα με το υπουργείο Οικονομικών, να οδηγήσει παράλληλα με τις εξοικονομήσεις ακόμη και σε αυξήσεις σε παροχές προς τις πιο ευάλωτες κοινωνικά ομάδες.

➤ **Αντιμετώπιση της φοροδιαφυγής και ενίσχυση των φορολογικών εσόδων**

Περιλαμβάνονται παρεμβάσεις για την αποτελεσματική αντιμετώπιση της φοροδιαφυγής (ύψους 3 δισ. ευρώ) που βασίζονται στο επιχειρησιακό σχέδιο για την αντιμετώπιση της φοροδιαφυγής που παρουσιάστηκε τον Απρίλιο. Επίσης, παρεμβάσεις για τη διεύρυνση της φορολογικής βάσης κυρίως στους άμεσους, αλλά και στους έμμεσους φόρους (ύψους 6 δισ. ευρώ). Η κυβέρνηση προχωρά ακόμη στην αναστολή του πόθεν έσχες για κάθε κατοικία για τα επόμενα δύο χρόνια, ενώ δεσμεύεται για την επαναξιολόγηση του συστήματος φορολόγησης και την επιδίωξη της μείωσης των συντελεστών με νομοθετική παρέμβαση που θα πραγματοποιηθεί τον Σεπτέμβριο του 2011.

➤ **Τοπική αυτοδιοίκηση**

Προβλέπεται αξιολόγηση των δαπανών, κυρίως των ελαστικών λειτουργικών δαπανών, αλλά και σταδιακή ενίσχυση των εσόδων. Η συνολική βελτίωση που αναμένεται στα αποτελέσματα των ΟΤΑ είναι περίπου 1,3 δισ. ευρώ και θα προέλθει κυρίως από οικονομίες κλίμακας με την υλοποίηση του Καλλικράτη, την αύξηση εσόδων και την ενίσχυση της συμμόρφωσης μέσα από την απαίτηση της δημοτικής ενημερότητας, αλλά και

τη σταδιακή αυτονόμηση μέρους των εσόδων τους από τον Τακτικό Προϋπολογισμό μέσα από την αύξηση των τοπικών τελών και άλλων εσόδων των δήμων.

➤ **Αποκρατικοποιήσεις και αξιοποίηση περιουσίας του δημοσίου**

Με στόχο εισπράξεις ύψους 50 δισ. ευρώ έως το 2015, τα 15 δισ ευρώ έως το τέλος του 2012, στο Μεσοπρόθεσμο αναφέρεται ότι έχουν ήδη επιλεγεί σύμβουλοι αποκρατικοποιήσεων για: ΔΕΠΑ ΕΑΣ, ΔΑΑ ΤΠΔ, Ελληνικό, Φάσμα Συχνότητων, ΟΠΑΠ, ΟΔΙΕ Κρατικά Λαχεία, ΕΛΒΟ Κοίτασμα Αερίου «Νότια Καβάλα», Ελληνικοί Αυτοκινητόδρομοι, Χαρτοφυλάκιο Ακινήτων Δημοσίου.<sup>8</sup>

---

8. Το Μεσοπρόθεσμο πρόγραμμα Πηγή: [www.e-go.gr](http://www.e-go.gr)



---

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

### ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

---

#### 2.1 Τράπεζα- Ορισμός

**Τράπεζα** είναι ένας χρηματοπιστωτικός οργανισμός, με την μορφή ανώνυμης εταιρίας, του οποίου οι τρέχουσες εργασίες συνίστανται σε χορήγηση δάνειων και λήψη καταθέσεων από το επενδυτικό κοινό. Το γεγονός ότι προσφέρονται ταυτόχρονα καταθέσεις και χορηγήσεις είναι αυτό που χαρακτηρίζει τις εμπορικές τράπεζες. Η ύπαρξη των τραπεζών βασίζεται στην διαδικασία κατανομής των οικονομικών πόρων και ειδικότερα του κεφαλαίου. Στις μέρες μας οι τραπεζικές λειτουργίες ταξινομούνται, σύμφωνα με την σύγχρονη τραπεζική θεωρία, σε τέσσερις βασικές κατηγορίες:

- Μετατροπή περιουσιακών στοιχείων.
- Επεξεργασία πληροφοριών και παρακολούθηση των δανειζόμενων.
- Διαχείριση κινδύνου. Οι τράπεζες έχουν την δυνατότητα να πραγματοποιούν τόσο risk pooling όσο και risk spreading. Αυτό σημαίνει ότι αφενός συγκεντρώνουν δανειστές με διαφορετικά χαρακτηριστικά κινδύνου, μειώνοντας έτσι τον μέσο κίνδυνο που αντιμετωπίζουν οι καταθέσεις τους και αφετέρου διαχέουν μεγάλους κινδύνους μεταξύ πολλών νοικοκυριών και επιχειρήσεων καθιστώντας δυνατή την ανάληψη μεγάλων επενδυτικών σχεδίων, που θα ήταν δύσκολο να αναληφθούν από μεμονωμένους αποταμιευτές.
- Παροχή πρόσβασης σε ένα σύστημα πληρωμών, με την διευκόλυνση των συναλλαγών μεταξύ αυτών που διαθέτουν τα χρηματικά αποθέματα και εκείνων που έχουν έλλειψη ρευστότητας. Οι εμπορικές τράπεζες μπορούν να δημιουργούν νέο χρήμα, να αυξάνουν δηλαδή την ποσότητα των μέσων πληρωμών, μέσω της τακτικής τους να μην διακρατούν το 100% των καταθέσεων τους σε ρευστή μορφή, αλλά να δανείζουν μεγάλο ποσοστό από αυτές ή να το επενδύουν σε διάφορους τίτλους.

## 2.2 Η πολιτική των τραπεζικών ιδρυμάτων

Οι στόχοι των τραπεζικών ιδρυμάτων ορίζονται στα πλαίσια της συλλογής χρηματικών πόρων, στον δανεισμό, στη ρευστότητα στο συνάλλαγμα και στο κεφάλαιο. Όλες οι λειτουργίες σε ένα τέτοιο οικονομικό οργανισμό είναι άρρηκτα συνδεδεμένες μεταξύ τους. Η απόκτηση χρηματικών πόρων είναι αναγκαία για να λειτουργήσει μια τράπεζα αφού για να λειτουργήσει βασίζεται στα χρηματικά της διαθέσιμα. Οι τράπεζες ως γνωστόν εμπορεύονται το χρήμα μέσα από τις διάφορες λειτουργίες τους, με κέρδος το επιτόκιο χορηγήσεων και τη λειτουργία των χρεογράφων. Διάφοροι περιορισμοί διοικητικοί και άλλοι επηρεάζουν την ανεξαρτησία των τραπεζών στην έλκυση κεφαλαίων.

Ωστόσο, απομένουν ορισμένοι παράγοντες που δίνουν στην τράπεζα τη δυνατότητα να επηρεάσει το συνολικό τους όγκο. Υπάρχουν διάφορα όργανα άντλησης κεφαλαίων, όπως τα διάφορα είδη καταθέσεων, ο δανεισμός από την κεντρική τράπεζα και η αγορά διάφορων χρεογράφων. Η κάθε τράπεζα θα πρέπει να εκτιμήσει το κόστος άντλησης κεφαλαίων από τις διάφορες πηγές, την ελαστικότητα της προσφοράς τους, τους παράγοντες που τα επηρεάζουν, ώστε να αποφασίσει για τη διάρθρωσή τους αλλά και για να εξασφαλίσει ικανοποιητική απόδοση από τη χρήση των κεφαλαίων αυτών. Σημαντικός παράγοντας είναι και ο ανταγωνισμός που υπάρχει σήμερα στις τράπεζες για την άντληση κεφαλαίων.

Ο δανεισμός κεφαλαίων από τις τράπεζες αποτελεί την πρωταρχική τους λειτουργία και απαιτεί την εκτέλεση μιας καλά σχεδιασμένης πιστωτικής πολιτικής, για την απόκτηση υψηλής απόδοσης και την ελαχιστοποίηση του κινδύνου. Η τράπεζα θα πρέπει να αποφασίσει για το μέγεθος του χαρτοφυλακίου των δανείων, κάτι που προσδιορίζεται από τις ανάγκες της οικονομίας και την ικανότητα της τράπεζας. Επίσης, πρέπει να αποφασίσει για τη διανομή των κεφαλαίων της ανάμεσα στα διάφορα είδη δανείων, τα οποία διαφέρουν σε διάρκεια και κίνδυνο, και επηρεάζονται από το περιβάλλον, τις καταθέσεις των δανειζομένων στην συγκεκριμένη τράπεζα και από άλλους παράγοντες. Απαιτείται ανάλυση των αγορών και προσοχή από την πλευρά των τραπεζών αφού δεν υπάρχει δευτερογενής αγορά για τα περισσότερα είδη. Θα πρέπει ακόμα να ληφθούν υπόψη η εμπειρία από το συγκεκριμένο πελάτη, αλλά και οι ατέλειες που επικρατούν στις αγορές και δημιουργούν αβεβαιότητες και κινδύνους.

Σημαντικές αποφάσεις αφορούν και τους όρους που επιβάλλει η τράπεζα για να δανείσει τα κεφάλαια της στις ελλειμματικές μονάδες. Παρά το γεγονός ότι τα επίπεδα των επιτοκίων προσδιορίζονται από παράγοντες τους οποίους η τράπεζα δεν μπορεί να επηρεάσει,

έχει ωστόσο κάποιο βαθμό ευκαμψίας για τον καθορισμό της πολιτικής της ως προς τα επιτόκια. Τα τελευταία επιβάλλονται σε επίπεδα που καλύπτουν την πληρωμή για τη χρήση του χρήματος, τον κίνδυνο που σχετίζεται με το δανειζόμενο και άλλες επιβαρύνσεις που σχετίζονται με τις ατέλειες της αγοράς. Οι παράγοντες αυτοί λαμβάνονται υπόψη στα διάφορα είδη των δανείων ανάλογα με την αξιοπιστία του πελάτη. Υπάρχουν ακόμα και σήμερα δυσκολίες για τον προσδιορισμό των επιτοκίων δανεισμού παρά τη γενικά αποδεκτή θέση ότι το οριακό κόστος δανεισμού θα πρέπει να αποτελεί το κατώτατο σημείο για τα τραπεζικά επιτόκια των δανείων. Η εμπειρία δείχνει ότι οι εμπορικές τράπεζες ακολουθούν το προεξοφλητικό επιτόκιο της κεντρικής τράπεζας, καθώς και το επιτόκιο δανεισμού που επιβάλλουν στους καλύτερους πελάτες τους, το οποίο χρησιμοποιούν ως βάση για τους υπόλοιπους πελάτες τους. Τελευταία, υποστηρίζεται η επιβολή των κυμαινόμενων επιτοκίων δανεισμού, αφού το κόστος μιας μεγάλης αναλογίας των τραπεζικών δανείων επηρεάζεται από το γενικό επίπεδο των επιτοκίων.

Μια άλλη βασική πολιτική των εμπορικών τραπεζών αναφέρεται στη διαχείριση της ρευστότητάς τους και συγκεκριμένα στη μέτρηση των αναγκών τους που σχετίζεται με την πορεία στις καταθέσεις και τα δάνεια. Για την κάλυψη της ανάγκης αυτής οι τράπεζες προχωρούν στη διαχείριση των στοιχείων του παθητικού, μια δραστηριότητα που ωστόσο περιορίζεται στις μεγάλες τράπεζες. Οι μικρότερες τράπεζες στηρίζονται κυρίως στα στοιχεία του ενεργητικού τους, αγορά χρεογράφων τα οποία ωστόσο μπορεί να συνεπάγονται απώλεια εισοδήματος τουλάχιστον για ένα χρονικό διάστημα. Η τράπεζα θα πρέπει να αποφασίσει ανάμεσα στα διάφορα είδη χρεογράφων σε ό,τι αφορά την ποσότητα, την ποιότητα, την ημερομηνία λήξης και την απόδοση. Θα πρέπει ακόμα να τονιστεί ο ρόλος της κεντρικής τράπεζας, η οποία ενεργεί ως ο κυριότερος δανειστής για τις εμπορικές τράπεζες για να καλύψει τις ανάγκες τους σε ρευστότητα.

Η διαχείριση του χαρτοφυλακίου των επενδύσεων για μια τράπεζα είναι σημαντική αφού οι επενδύσεις (σε χρεόγραφα κτλ.) είναι σημαντικές ως πηγή ρευστότητας, πηγή εισοδήματος, ενώ συχνά οι απρογραμμάτιστες επενδύσεις οδηγούν σε αποτελέσματα τα οποία μπορεί να μην συμβαδίζουν με τους επιθυμητούς στόχους της τράπεζας. Η κατάσταση του κινδύνου για την τράπεζα ασκεί ισχυρή επίδραση στα επενδυτικά μέσα και στα ποιοτικά επίπεδα του χαρτοφυλακίου των τραπεζών. Έτσι, ανάλογα με τις δυνατότητες μιας τράπεζας, πρέπει να καθοριστεί και η ποιότητα των χρεογράφων που θα αποκτηθούν και επιδρούν στην απόδοση της τράπεζας. Τα διάφορα είδη χρεογράφων έχουν διαφορετικά χαρακτηριστικά ανάλογα με την ποιότητά τους. Ακόμα, η τράπεζα πρέπει να αποφασίσει σε ό,τι αφορά το

είδος και το μέγεθος των χρεογράφων, καθώς και τις ημερομηνίες λήξης, την αγορά και πώλησή τους ανάλογα με την πορεία στα επιτόκια, την οικονομική πολιτική και την κατάσταση της οικονομίας. Κάποιος βαθμός ευκαμψίας πρέπει να τη διακρίνει ως προς την επιλογή των παραπάνω, προκειμένου να επιτευχθεί αυξανόμενο εισόδημα και κέρδη. Το κεφάλαιο είναι αναγκαίο για μια τράπεζα κυρίως τόσο για τη δυνατότητα άμεσης χρησιμοποίησής του για την επέκταση των τραπεζικών πιστώσεων και την έλκυση χρηματικών πόρων, όσο και για την παροχή ασφάλειας (προστασία καταθέσεων) και εμπιστοσύνης που χρειάζονται για την προώθηση των εργασιών της τράπεζας. Ωστόσο, από την άλλη πλευρά, η μεγάλη ποσότητα κεφαλαίου μειώνει την απόδοση της τράπεζας. Οι ορθολογικές πολιτικές προσπαθούν να εξισορροπήσουν την προστασία που παρέχει το επιπρόσθετο κεφάλαιο στο κοινό ενάντια στους κινδύνους που υπάρχουν στις τραπεζικές δραστηριότητες και στην υψηλότερη απόδοση όταν δεσμεύεται περισσότερο κεφάλαιο.<sup>9</sup>

### **2.3 Προϊόντα και υπηρεσίες**

Κάθε Τραπεζικός Όμιλος προσπαθεί να εισάγει νέους τρόπους που θα εξασφαλίσουν αυξημένη κερδοφορία, προβολή και μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς. Η ραγδαία τεχνολογική ανάπτυξη αλλά και η μερική απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος το 1987 μετέτρεψε τις Τράπεζες σε Οργανισμούς παροχής σύνθετων και πολύπλοκων χρηματοοικονομικών υπηρεσιών.

Παρήλθε πλέον εντελώς η εποχή όπου οι μόνες υπηρεσίες τις οποίες παρείχαν τα Τραπεζικά ιδρύματα ήταν η αποδοχή των καταθέσεων, η χορήγηση δανείων και η μετατροπή συναλλάγματος τόσο σε ιδιώτες όσο και για επιχειρήσεις (εισαγωγές -εξαγωγές- πιστώσεις). Με την εισαγωγή του ευρώ το 2001 στην Ελλάδα, οι προμήθειες από τέτοιου είδους συναλλαγές εκμηδενίστηκαν για τις Τράπεζες με συνέπεια η κερδοφορία να μειώνεται όλο και περισσότερο.

Τα σύγχρονα πλέον προϊόντα και υπηρεσίες που προσφέρονται από κάθε Τραπεζικό Ίδρυμα, ιδιωτικό, δημόσιο, ποικίλλουν από απλές καταθέσεις σε ευρώ ή σε ξένα νομίσματα μέχρι υπηρεσίες όπως η αυτόματη τροφοδότηση μονάδων σε καρτοτηλέφωνο κινητής τηλεφωνίας. Ειδικότερα όλες οι τράπεζες έχουν κατατάξει τις δραστηριότητες τους σε τρεις μεγάλες κατηγορίες ανάλογα με το είδος του πελάτη-στόχου.

---

9. «Η Πολιτική των τραπεζικών ιδρυμάτων»: Χρήμα Πίστη Τράπεζες, Δ. Ζαχαριάδης-Σούρας

Η πρώτη και μεγαλύτερης εστίασης κατηγορίας είναι αυτή του Retail Banking. Σε αυτήν την κατηγορία ανήκουν όλα τα προϊόντα και οι υπηρεσίες τα οποία απευθύνονται σε ιδιώτες πελάτες.

Τέτοια προϊόντα είναι:

- ✓ Καταθέσεις Ταμειυτηρίου, Όψεως, Τρεχούμενου Λογαριασμού
- ✓ Καταναλωτικά δάνεια & Overdrafts
- ✓ Χορήγηση Καρνέ Επιταγών
- ✓ Πιστωτικές Κάρτες
- ✓ Στεγαστικά δάνεια
- ✓ Επιχειρηματικά δάνεια για μικρές επιχειρήσεις
- ✓ Προθεσμιακές Καταθέσεις
- ✓ Υπηρεσίες διαδικτύου (E-banking, m-banking)
- ✓ Υπηρεσίες Συναλλάγματος
- ✓ Πάγιες Εντολές πληρωμών λογαριασμών
- ✓ Υπηρεσίες διαχείρισης Μισθοδοσίας

Τη δεύτερη κατηγορία αποτελεί το Wholesale Banking, η οποία καλύπτει όλο το φάσμα των προσφερόμενων υπηρεσιών και προϊόντων προς τις επιχειρήσεις (συνήθως μεγάλες επιχειρήσεις οι οποίες διαχωρίζονται λόγω του μεγέθους του κύκλου εργασιών τους).

Τέτοια προϊόντα και υπηρεσίες είναι:

- ✓ Επιχειρηματικά δάνεια
- ✓ Εισαγωγές -Εξαγωγές-Πιστώσεις
- ✓ Ειδικές Υπηρεσίες Συναλλάγματος
- ✓ Προϊόντα Κεφαλαιαγοράς
- ✓ Διαχείριση διαθεσίμων & Θεσμικών Κεφαλαίων
- ✓ Υπηρεσίες διαδικτύου
- ✓ Διαχείριση Μισθοδοσίας

Private Banking (Το Private Banking είναι συνήθως κάποιο τμήμα της Τράπεζας το οποίο ασχολείται με την παροχή εξειδικευμένων επενδυτικών συμβουλών προς τους πιο «εύπορους» πελάτες της Τράπεζας με εξαιρετικές απαιτήσεις. Το τμήμα αυτό, συνεργάζεται και παρέχει συμβουλές και σε ιδιώτες πελάτες τέτοιου μεγέθους αλλά είθισται να ανήκει στο Wholesale Banking καθώς οι πελάτες αυτοί χρίζουν ειδικής μεταχείρισης.)

Η τρίτη κατηγορία ανήκει στα προϊόντα και στις υπηρεσίες τα οποία παρέχουν οι Τράπεζες μέσω συνεργαζόμενων-θυγατρικών εταιρειών όπως είναι αυτές οι υπηρεσίες:

- ✓ Leasing
- ✓ Factoring
- ✓ Real Estate
- ✓ Αμοιβαία Κεφάλαια
- ✓ Χρηματοστηριακές Συναλλαγές
- ✓ Ασφαλιστικά Προϊόντα

## 2.4 Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ)

Η **Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (Ε.Κ.Τ.)** είναι μία από τις μεγαλύτερες τράπεζες του κόσμου, έχοντας την αρμοδιότητα της ρύθμισης της νομισματικής πολιτικής της Ευρωπαϊκής Ένωσης αλλά και του ευρώ, του ενιαίου νομίσματος. Το ευρώ χρησιμοποιείται από περίπου 300 εκατομμύρια Ευρωπαίους σαν βασικό νόμισμα σε 16 χώρες - μέλη. Στόχος της Ε.Κ.Τ. είναι να κρατάει την σταθερότητα της νομισματικής πολιτικής μέσα στην Ευρωζώνη όπως επίσης και κάποια βασικά οικονομικά μεγέθη όπως τον πληθωρισμό και τα επιτόκια. Επίσης η τράπεζα πρέπει να στηρίζει τις πολιτικές αποφάσεις της Ε.Ε.

Η Ε.Κ.Τ. δίνει εξέχουσα σημασία στο ρόλο του χρήματος στη διαμόρφωση των τιμών, αλλά εξετάζει και κάποιους άλλους βραχυχρόνιους συντελεστές της οικονομίας μη χρηματικούς όπως την προσφορά και την ζήτηση κεφαλαίων. Έτσι επιτυγχάνει να έχει μια ολοκληρωμένη εικόνα του τι συμβαίνει στην αγορά, αφού μόνο αν είναι πλήρως ενημερωμένη θα μπορέσει να επηρεάσει τις διάφορες μεταβλητές ως προς το βασικό στόχο της, τη νομισματική σταθερότητα.

Οι βασικές κατευθυντήριες αρχές για τη λειτουργία της Ε.Κ.Τ. μπορούν να συνοψισθούν στα εξής σημεία:

- Η σταθερότητα των τιμών στην ΕΕ ως ουσιαστικός στόχος της Ε.Κ.Τ.
- Ο έλεγχος και η εποπτεία ολόκληρου του χρηματοπιστωτικού συστήματος της ΕΕ κυρίως, αλλά όχι αποκλειστικά, με την εγκαθίδρυση του εκδοτικού προνομίου της Ε.Κ.Τ. (δηλαδή της έκδοσης και κυκλοφορίας του ενιαίου νομίσματος, του ευρώ).
- Η διαχείριση των συναλλαγματικών διαθεσίμων των κρατών-μελών από την ΕΚΤ.
- Η υποβάθμιση κατά κάποιον τρόπο των άλλων οικονομικών πολιτικών των κρατών-μελών που ουσιαστικά σημαίνει την άσκηση κριτικής από την Ε.Κ.Τ. στη δημοσιονομική πολιτική των κρατών-μελών.

➤ Η ανεξαρτησία όλων των μελών των οργάνων της Ε.Κ.Τ. από τις εθνικές τους διοικήσεις.

Στην διάρκεια της πρώτης χρηματοοικονομικής κρίσης της Δύσης και στην συνέχεια της δεύτερης κρίσης στην Ελλάδα και στην Ευρωζώνη, η Ε.Κ.Τ. στάθηκε αρωγός του χρηματοοικονομικού συστήματος στην Ευρωζώνη. Αυτή αντέδρασε άλλωστε πρώτη από τις κεντρικές τράπεζες στην κρίση, στις 9 Αυγούστου του 2007, με την παροχή έκτακτης ρευστότητας. Η χρηματοδότηση των ευρωπαϊκών τραπεζών από την Ε.Κ.Τ. αυξήθηκε στην διάρκεια της κρίσης και υπήρξε ιδιαίτερα μεγάλη στην διάρκεια της ελληνικής κρίσης.

**Η χρηματοδότηση των ευρωπαϊκών τραπεζών Ελλάδας, Ιρλανδίας, Πορτογαλίας από την ΕΚΤ**

(α) Συνολική χρηματοδότηση (δισ €), (β) ενεργητικό τραπεζικού τομέα (δισ €),

(γ) Λόγος δύο ως ποσοστό

	ΕΕ-16			Ελλάδα			Ιρλανδία			Πορτογαλία		
	α	β	γ	α	β	γ	α	β	γ	α	β	γ
Ιούν. 07	464	28026	1,7	4,3	353	1,2	25,5	1604	1,6	0,2	416	0,1
Δεκ. 07	637	29494	2,2	8,8	391	2,2	39,5	1663	2,4	2,5	440	0,6
Ιούν. 08	483	30839	1,6	11,6	425	2,7	38,4	1787	2,1	2,5	457	0,5
Δεκ. 08	843	31831	2,6	40,6	465	8,7	88,6	1731	5,1	10	482	2,1
Ιούν 09	897	31803	2,8	54,0	491	11,0	130	1713	7,6	11	507	2,1
Δεκ 09	729	31145	2,3	49,7	492	10,1	91,9	1634	5,6	16	520	3,1
Ιούν. 10	870	32569	2,7	94,3	543	17,4	94,8	1690	5,6	40,2	549	7,3
Δεκ. 10	547	32211	1,7	97,8	514	19,0	132,0	1527	8,6	40,1	562	7,3

**Πίνακας 2.1 Παρατήρηση:** Οι ελληνικές τράπεζες δεν επηρεάστηκαν στην αρχή της κρίσης. Αύξησαν τον δανεισμό τους ένα χρόνο αργότερα από τον Ιούνιο του 2008 έως τον Ιούνιο του 2010. Πηγή: ΕΚΤ, ΤτΕ

Είναι προφανές πως η μελλοντική πορεία της Ελλάδας και των τραπεζών της είναι άμεσα συνδεδεμένη με την πολιτική χορήγησης ρευστότητας από την Ε.Κ.Τ. Στη διάρκεια του 2010, η κρίση στην Ελλάδα και στην υπόλοιπη περιφέρεια της Ευρωζώνης, σε συνδυασμό με την προφανή έλλειψη σύγκλισης απόψεων μεταξύ των πολιτικών ηγετών στην Ευρωζώνη, έφερε την ΕΚΤ σε δύσκολη θέση. Χωρίς να παρεκκλίνει από τον στόχο του πληθωρισμού, έπρεπε συγχρόνως να καταφέρει να καθησυχάζει τις αγορές μέσα στη δίνη των διαφωνιών των πολιτικών ηγεσιών των διαφορετικών χωρών, ώστε να μην

αποσταθεροποιηθεί το χρηματοοικονομικό σύστημα. Μετά το 2011, εφόσον τα χειρότερα της ευρωπαϊκής κρίσης παρέλθουν, η πολιτική της Ε.Κ.Τ. αναμένεται να γίνει περισσότερο περιοριστική και με περισσότερο εμφανή τη στροφή προς το μακροοικονομικό στόχο του πληθωρισμού.

## 2.5 Το σύγχρονο ελληνικό τραπεζικό σύστημα

Ο Β' παγκόσμιος πόλεμος είχε για την χώρα καταστροφικές συνέπειες στον τομέα της οικονομίας. Για τον λόγο αυτό οι κυβερνήσεις αποφάσισαν να παρέμβουν στο τραπεζικό σύστημα προκειμένου να το μετατρέψουν στο κύριο όργανο για την χρηματοδότηση των σχεδίων ανασυγκρότησης του κράτους. Έτσι οι μεγαλύτερες τράπεζες πέρασαν στα χέρια του ελληνικού δημοσίου.

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα λειτουργούσε επί δεκαετίες κάτω από πολιτικό έλεγχο, με σωρεία ρυθμίσεων, διοικητικά προσδιοριζόμενα επιτόκια χορηγήσεων και καταθέσεων, την υποχρέωση των εμπορικών τραπεζών να διαθέτουν συγκεκριμένα ποσοστά των κεφαλαίων τους σε ομόλογα του ελληνικού δημοσίου και στην χρηματοδότηση δημόσιων επιχειρήσεων και οργανισμών. Η Τράπεζα της Ελλάδος είχε αρκестεί στον ρόλο του εκτελεστή των αποφάσεων της πανίσχυρης Νομισματικής Επιτροπής, που είχε δημιουργηθεί το 1946. Για αρκετές δεκαετίες ίσχυε ένα καθεστώς προνομιακής χρηματοδότησης ορισμένων οικονομικών δραστηριοτήτων που είχαν χαρακτηριστεί ως 'παραγωγικές' ή 'κοινωνικά επιθυμητές' και χρηματοδότησης του αυξανόμενου δημοσίου ελλείμματος. Έτσι συνήθως οι πόροι διοχετεύονταν σε δραστηριότητες με χαμηλή προστιθέμενη αξία, ενώ αντίθετα οι ιδιωτικές επιχειρήσεις αναγκάζονταν να δανείζονται με υψηλά επιτόκια ή να βασίζονται σε οικογενειακά κεφάλαια.

Στα τέλη του 1997 λειτουργούσαν στην Ελλάδα, 41 εμπορικές τράπεζες, εκ των οποίων 19 ελληνικών συμφερόντων και 22 ξένες. Χαρακτηριστικό του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος, στα μέσα της δεκαετίας του 1980, υπήρξε η ολιγοπωλιακή του διάθρωση και η κυριαρχία του από τράπεζες.

Στις μέρες μας οι τράπεζες δεν δρουν πλέον μόνο ως παραδοσιακοί διαμεσολαβητές μεταξύ πλεονασματικών και ελλειμματικών μονάδων με απώτερο στόχο την εξομάλυνση στην κατανομή εισοδημάτων και επενδύσεων νοικοκυριών και επιχειρήσεων υπό καθεστώς ατελών αγορών και ασύμμετρης πληροφόρησης. Επιτελούν, μια σειρά από διακριτές λειτουργίες, όπως είναι η λειτουργία του συστήματος πληρωμών, η διαχείριση κινδύνων, η



παρακολούθηση οφειλετών, και η επεξεργασία πληροφοριών. Οι Τράπεζες έχουν μετατραπεί σε σύνθετους οργανισμούς παροχής χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Προκειμένου ο τραπεζικός τομέας να διατηρήσει το πολύπλοκο ρόλο που του αποδίδεται θα πρέπει να ανταποκριθεί εγκαίρως και επιτυχώς στις οικονομικές, τεχνολογικές και θεσμικές προκλήσεις των καιρών.

Τα βασικά στοιχεία που χαρακτηρίζουν το ελληνικό τραπεζικό σύστημα τα τελευταία χρόνια είναι:

- Η ταχεία πιστωτική επέκταση κυρίως στους τομείς της λιανικής Τραπεζικής. σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία από την Τράπεζα της Ελλάδας, η συνολική χρηματοδότηση επιχειρήσεων και νοικοκυριών από τα εγχώρια τραπεζικά ιδρύματα υπερδιπλασιάστηκε την τελευταία εξαετία, και ανήλθε στα €144,6 δις. Τον Απρίλιο του 2006 από €59,3 δις. Τον Δεκέμβριο του 2000. Παράλληλα ο συνολικός δανεισμός των νοικοκυριών ανήλθε στο 38% του ονοματικού ΑΕΠ το Δεκέμβριο του 2005, από 14% το Δεκέμβριο του 2000. Έτσι τα δάνεια προς τα νοικοκυριά αποτελούν πλέον το 4% των συνολικών χορηγήσεων, έναντι 29% στο τέλος του 2000.
- Η διεύρυνση της γκάμας των προσφερόμενων προϊόντων. Τα τελευταία χρόνια τα τραπεζικά προϊόντα είναι ιδιαίτερα εξειδικευμένα, πρωτότυπα ευέλικτα και προσαρμόζονται ολόένα και περισσότερο στις σύγχρονες, και διευρυνόμενες ανάγκες των καταναλωτών. Στην δημιουργία και διάχυση των νέων προϊόντων, εκτός των εναλλακτικών δικτύων διανομής, σημαντική είναι η συμβολή των διαρκώς εξελισσόμενων συστημάτων αξιολόγησης πελατών, η ενοποίηση (Γλύκας Γ., 2006, σελ. 98) διαφορετικών συστημάτων πληροφόρησης (data warehouse) και η αξιοποίηση των εργαλείων χρηματοοικονομικής μηχανικής.
- Η μεταβολή στο ιδιοκτησιακό καθεστώς των Τραπεζών, η εγκατάσταση και έναρξη λειτουργίας νέων τραπεζικών ιδρυμάτων και η πραγματοποίηση εγχώριων εξαγορών και συγχωνεύσεων. Τα τελευταία χρόνια παρατηρείται σημαντική μείωση του μεριδίου αγοράς που κατέχουν τα πιστωτικά ιδρύματα που ελέγχονται άμεσα ή έμμεσα από το δημόσιο. Αυτή η διαπίστωση αντανάκλα την εφαρμοζόμενη πολιτική ιδιωτικοποιήσεων στο χώρο των Τραπεζών, σε συνδυασμό με την στρατηγική επέκτασης που ακολουθούν πολλές Τράπεζες του ιδιωτικού τομέα. Παράλληλα νέες Τράπεζες δημιουργήθηκαν με επίκεντρο της δραστηριότητα τους την λιανική τραπεζική, ενώ ιδιαίτερα μετά τα πρώτο μισό της προηγούμενης δεκαετίας, πραγματοποιήθηκαν και αρκετές εγχώριες εξαγορές και συγχωνεύσεις με βασικό στοιχείο την επίτευξη οικονομιών κλίμακας κα φάσματος.

- Η επέκταση των Ελληνικών Τραπεζών στις χώρες της Ν.Α Ευρώπης είτε οργανικά είτε μέσω εξαγορών και συγχωνεύσεων. Τρεις παράγοντες συνέβαλαν καθοριστικά στην επιλογή αυτή: α) οι σημαντικές οικονομικές μεταρρυθμίσεις που πραγματοποιήθηκαν στην περιοχή της Ν.Α Ευρώπης και συνετέλεσαν στην εξυγίανση των τραπεζικών τους συστημάτων. β) η επέκταση των ελληνικών επιχειρήσεων προς τις βαλκανικές χώρες και γ) τα μεγάλα περιθώρια πιστωτικής επέκτασης κυρίως σε εργασίες λιανικής τραπεζικής. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι ο μέσος όρος ενεργητικού προς ΑΕΠ στα Βαλκάνια προσεγγίζει το 50%, όταν το αντίστοιχο ποσοστό στην Ελλάδα υπερβαίνει το 150%. (2005:152,6%) Έτσι σήμερα υπάρχει σε λειτουργία ένα δίκτυο από 76 θυγατρικές και καταστήματα ελληνικών τραπεζών στις χώρες της Ν.Α Ευρώπης, με το ποσοστό συμμετοχής των ακαθάριστων εσόδων από τις δραστηριότητες εκεί να προσεγγίζει το 7,5%.
- Προκειμένου οι Τράπεζες να ανταποκριθούν στις ανταγωνιστικές πιέσεις του διεθνώς στερεώματος πρέπει να επιδιώξουν την καλύτερη εξυπηρέτηση των πελατών τους με το μικρότερο δυνατό κόστος. Αυτό μπορεί να επιτευχθεί με την αναδιοργάνωση των δικτύων διανομής τους, με την χρήση νέων τεχνολογιών με την αναδιοργάνωση των δικτύων διανομής τους, με την χρήση νέων τεχνολογιών και συστημάτων, την κατάρτιση των στελεχών τους και φυσικά με τον εξορθολογισμό του λειτουργικού κόστους. Έτσι οι ελληνικές Τράπεζες θα γίνουν πιο ανταγωνιστικές χωρίς να χρειάζεται να καταφεύγουν σε υψηλά επιτόκια για την απορρόφηση κερδών. (ελτίο Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών-2003)
- Η μεταβολή στη δομή και μορφολογία των λειτουργικών εσόδων των Τραπεζών. Η ταχεία πιστωτική επέκταση είχε ως αποτέλεσμα η οργανική κερδοφορία των Τραπεζών να βασίζεται ολοένα και περισσότερο στις τοκοφόρες δραστηριότητες τους, στοιχείο που ενισχύει που ενισχύει την σταθερότητα και την ποιοτική σύνθεση των εσόδων. Έτσι τα καθαρά έσοδα από τόκους αποτελούν το 75% των συνολικών λειτουργικών εσόδων στο τέλος του 2005, έναντι 55% το 2000 και 44% το 1990 (Τράπεζα της Ελλάδος και ΟΟΣΑ) Έτσι το καθαρό περιθώριο επιτοκίου διαμορφώθηκε στο 2,8% το 2005 σε επίπεδα υπερδιπλάσια του μέσου ευρωπαϊκού όρου. Αντίστοιχα τα έσοδα από λοιπές εργασίες μειώθηκαν σημαντικά και αποτελούν πλέον το 0,9% του μέσου ενεργητικού έναντι 2,1% το 2000 και 2,2% το 1990. Τα καθαρά έσοδα από προμήθειες αποτελούν τη σημαντικότερη πηγή των μη τοκοφόρων εργασιών, κυρίως λόγω της ενίσχυσης των προμηθειών που αντλούνται από τις παραδοσιακές τραπεζικές εργασίες.

Αυτό το νέο περιβάλλον λειτουργίας των πιστωτικών ιδρυμάτων εκτός από ευκαιρίες αναδεικνύει και μια σειρά προκλήσεων για τις τράπεζες και τους φορείς που εμπλέκονται στη λειτουργία του χρηματοοικονομικού συστήματος.<sup>10</sup>

### **2.5.1 Δομή του ελληνικού τραπεζικού συστήματος**

Σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος οι πιστωτικοί οργανισμοί σήμερα στην Ελλάδα ταξινομούνται ως εξής:

- 62 πιστωτικά ιδρύματα με έδρα ή υποκατάστημα στην Ελλάδα.
- 351 πιστωτικά ιδρύματα με έδρα σε άλλο κράτος μέλος του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου(ΕΟΧ), που παρέχουν στην Ελλάδα υπηρεσίες χωρίς επί τόπου παρουσία τους και
- 54 λοιπές εταιρείες του χρηματοπιστωτικού συστήματος.<sup>11</sup>

#### **A. Πιστωτικά ιδρύματα με έδρα ή υποκατάστημα στην Ελλάδα**

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

- 34 πιστωτικά ιδρύματα (18 εμπορικές και 16 συνεταιριστικές τράπεζες) που έχουν καταστατική έδρα στην Ελλάδα, έχουν αδειοδοτηθεί και εποπτεύονται από την Τράπεζα της Ελλάδος και υπάγονται στο καθεστώς της αμοιβαίας αναγνώρισης (κοινοτικό διαβατήριο) σύμφωνα με τις διατάξεις του ν. 3601/2007,
- 22 υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν έδρα σε άλλο κράτος μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης και, επίσης, υπάγονται στο καθεστώς της αμοιβαίας αναγνώρισης (κοινοτικό διαβατήριο) του ν. 3601/2007, εποπτευόμενα από τις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής των πιστωτικών ιδρυμάτων,
- υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν έδρα εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης και εποπτεύονται από την Τράπεζα της Ελλάδος, καθώς δεν υπάγονται στο καθεστώς της αμοιβαίας αναγνώρισης, και

---

10. «Το σύγχρονο ελληνικό τραπεζικό σύστημα» : Εισαγωγή στις τραπεζικές σπουδές, Χ. Γκόρτσος.

- 1 πιστωτικό ίδρυμα που έχει εξαιρεθεί από την εφαρμογή του ν. 3601/2007, δηλαδή το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων.

Έως το τέλος Απριλίου 2011 αποχώρησαν από τη χώρα μας τρία υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων με έδρα σε άλλο κράτος μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ενώ ένα πιστωτικό ίδρυμα άρχισε να λειτουργεί ως υποκατάστημα πιστωτικού ιδρύματος με έδρα σε άλλο κράτος μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

## **B. Πιστωτικά ιδρύματα που παρέχουν στην Ελλάδα υπηρεσίες εξ αποστάσεως**

Επιπλέον των παραπάνω πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν μόνιμη εμπορική παρουσία στην Ελλάδα, τραπεζικές υπηρεσίες (πληρωμών ή χρηματοδότησης) προς ελληνικά φυσικά ή νομικά πρόσωπα δύνανται, επίσης, να παρέχουν, και παρέχουν, 351 πιστωτικά ιδρύματα (έναντι 334 τον Απρίλιο του 2010), τα οποία εδρεύουν σε άλλο κράτος μέλος του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (ΕΟΧ)<sup>5</sup>. Τα εν λόγω πιστωτικά ιδρύματα εποπτεύονται από τις αρμόδιες αρχές της χώρας καταγωγής τους και, κατά τα προβλεπόμενα από τον ν. 3601/2007, έχουν απλώς γνωστοποιήσει στην Τράπεζα της Ελλάδος «ενδιαφέρον παροχής υπηρεσιών χωρίς εγκατάσταση». Η κατανομή τους αναλόγως χώρας προέλευσης ήταν, τον Μάιο 2011, η εξής (εντός παρενθέσεων οι αντίστοιχοι αριθμοί για τον Απρίλιο 2010):

---

11. Δελτίο Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών 2010

Χώρα προέλευσης	Αριθμός ιδρυμάτων	Χώρα προέλευσης	Αριθμός ιδρυμάτων
Αυστρία	28(27)	Κύπρος	7(5)
Βέλγιο	6(5)	Λιχτενστάιν	3(3)
Γαλλία	40(38)	Λουξεμβούργο	33(34)
Γερμανία	46(43)	Μάλτα	7(5)
Γιβραλτάρ	6(5)	Νορβηγία	2(2)
Δανία	4(5)	Ολλανδία	26(25)
Εσθονία	1(1)	Ουγγαρία	2(2)
Ενωμένο Βασίλειο	79(75)	Πολωνία	1(1)
Ιρλανδία	30(29)	Πορτογαλία	3(3)
Ισλανδία	1(1)	Σουηδία	3(4)
Ισπανία	6(6)	Τσεχία	1(1)
Ιταλία	9(8)	Φιλανδία	7(6)

**Πίνακας 2.2** Πίνακες Εποπτευόμενων Ιδρυμάτων, Μάιος 2011, Πηγή Τράπεζα της Ελλάδος

Στο χρονικό διάστημα Απρίλιος 2010 - Μάιος 2011 ο αριθμός των πιστωτικών ιδρυμάτων αυτής της κατηγορίας αυξήθηκε κατά 5%, με σημαντικότερη συμβολή στην ανωτέρω αύξηση να παρουσιάζουν τα πιστωτικά ιδρύματα από Ηνωμένο Βασίλειο, Γερμανία και Γαλλία. Ενδεικτικό είναι το γεγονός ότι το 70% των πιστωτικών ιδρυμάτων που παρέχουν στην Ελλάδα εξ αποστάσεως χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες είναι εγκατεστημένα και λειτουργούν σε κράτη μέλη της ευρωζώνης. Μεταξύ των κρατών μελών της ευρωζώνης μόνο πιστωτικά ιδρύματα εγκατεστημένα στη Σλοβενία και Σλοβακία δεν έχουν γνωστοποιήσει μέχρι σήμερα σχετικό ενδιαφέρον στην Τράπεζα της Ελλάδος.

### **Γ. Λοιπές εταιρείες του χρηματοπιστωτικού συστήματος**

Επιπλέον των προαναφερθέντων πιστωτικών ιδρυμάτων, στην Ελλάδα λειτουργούν άλλες 54 εταιρείες (έναντι 57 τον Απρίλιο του 2010) του χρηματοπιστωτικού συστήματος, οι οποίες εξειδικεύονται στην παροχή συγκεκριμένων χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών (εκτός της αποδοχής καταθέσεων από το κοινό, υπηρεσία που σύμφωνα με τη νομοθεσία επιτρέπεται να παρέχεται μόνον από τα πιστωτικά ιδρύματα) και εποπτεύονται, επίσης, από την Τράπεζα της Ελλάδος.

## 2.6 Οι κίνδυνοι του τραπεζικού συστήματος

Οι κίνδυνοι που οι τράπεζες έχουν να αντιμετωπίσουν βρίσκονται, όπως σε κάθε οικονομικό οργανισμό, σε κάθε τομέα. Στο εξωτερικό και εσωτερικό τους περιβάλλον. Οι τράπεζες έχουν διάφορα κίνητρα για την ανάληψη κινδύνων ανάληψη κινδύνων όμως μπορεί να δημιουργήσει «συστηματικό κίνδυνο», δηλαδή κίνδυνο αποσταθεροποίησης ολόκληρου του τραπεζικού συστήματος. Η χρεωκοπία μιας τράπεζας δεν θα επηρεάσει μόνο τους καταθέτες και μετόχους της αλλά και άλλες τράπεζες που έχουν δοσοληψίες μαζί της. Το βασικό εργαλείο ελέγχου είναι η κεφαλαιακή επάρκεια. Στόχος της απαίτησης για κεφαλαιακή επάρκεια είναι να θέσει ένα ελάχιστο επίπεδο ιδίων κεφαλαίων σε σχέση με τους κινδύνους (δάνεια, πράξεις συναλλάγματος κτλ) που αναλαμβάνουν οι τράπεζες. Οι βασικές αρχές αυτών των κανόνων είναι διεθνείς και η εφαρμογή τους ποικίλει από χώρα σε χώρα και παρακολουθείται από την αρμόδια ελεγκτική αρχή, συνήθως την Κεντρική Τράπεζα. Συγκεκριμένα οι κυριότεροι κίνδυνοι στον τραπεζικό τομέα είναι:

1) Ο **πιστωτικός κίνδυνος** που αναφέρεται:

- Στον κίνδυνο δανεισμού.
- Στον κίνδυνο της έκδοσης χρεογράφων.
- Στον κίνδυνο του αντισυμβαλλομένου και του διακανονισμού.
- Στον κίνδυνο της χώρας.

2) Ο **κίνδυνος αγοράς** που αναφέρεται:

- Στον συναλλαγματικό κίνδυνο.
- Στον επιτοκιακό κίνδυνο.

3) Ο **κίνδυνος ρευστότητας**.

4) Ο **τεχνολογικός και λειτουργικός κίνδυνος**.

5) Ο **νομικός κίνδυνος**.

6) Ο **κίνδυνος αξιοπιστίας**.

7) Ο **κίνδυνος αφερεγγυότητας**.

Μια τράπεζα θεωρείται ότι είναι **οικονομικά επιτυχημένη** όταν και το πελατολόγιο της ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις του. Μια τράπεζα με αυξημένο αριθμό επισφαλών δανείων κινδυνεύει στο μέλλον να εμφανίσει μεγάλες δανειακές ζημιές με αποτέλεσμα να κλονιστεί η εμπιστοσύνη του καταναλωτικού κοινού για την τράπεζα και τελικά η τράπεζα να αρχίσει να αντιμετωπίζει προβλήματα επιβίωσης και ύπαρξης στον

άκρως ανταγωνιστικό τραπεζικό χώρο. Ο πιστωτικός κίνδυνος λοιπόν είναι εκείνος που αποτελεί τη σοβαρότερη απειλή για τη φερεγγυότητα των πιστωτικών οργανισμών. Οι περισσότερες χρεοκοπίες τραπεζών συνδέονται με προβλήματα που δημιουργούν οι επισφαλείς απαιτήσεις. Έτσι ο πιστωτικός κίνδυνος είναι συνάρτηση της πιθανότητας χρεοκοπίας του δανειολήπτη. Σκοπός της πιστωτικής έρευνας είναι η πρόληψη, ο εντοπισμός και η ανάλυση των προβληματικών δανειοληπτών. Η λέξη «credit» προέρχεται από την λατινική λέξη «credere» που σημαίνει να πιστεύεις ή να εμπιστεύεσαι. Οι δανειστές παρέχουν κεφάλαια στους δανειολήπτες περιμένοντας από αυτούς συνέπεια στις δανειακές υποχρεώσεις τους. Οι ζημιές από επισφαλείς απαιτήσεις όχι μόνο μειώνουν την κερδοφορία των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων αλλά δημιουργούν προβλήματα στην πιστοληπτική ικανότητα και το κόστος δανεισμού της τράπεζας στην διατραπεζική αγορά, στην ελκυστικότητα της μετοχής της και γενικότερα στην προσέλκυση πελατολογίου. Η ανάγκη για σταθερότητα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων οδήγησε στην καθιέρωση κανόνων ελέγχου του τραπεζικού χαρτοφυλακίου χορηγήσεων. Πιο συγκεκριμένα όταν γίνεται αναφορά στον πιστωτικό κίνδυνο υπάρχουν τέσσερα διαφορετικά πεδία:

- Ο κίνδυνος δανεισμού όπου αναλύεται το ενδεχόμενο ο πελάτης της τράπεζας να μην μπορεί να αποπληρώσει το χρέος του. Ο κίνδυνος αυτός για τις τράπεζες αφορά τα ληξιπρόθεσμα δάνεια, τις προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις και τις συνέπειες στον δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας.
- Ο κίνδυνος της έκδοσης χρεογράφων όπου αναλύεται το ενδεχόμενο ο εκδότης ενός χρεογράφου το οποίο κατέχει μια τράπεζα να υποβαθμίζεται πιστοληπτικά και μειώνεται η αξία του, το οποίο έχει επίσης επίπτωση στην κεφαλαιακή επάρκεια της τράπεζας.
- Ο κίνδυνος του αντισυμβαλλομένου και του διακανονισμού όπου ο αντισυμβαλλόμενος της τράπεζας αδυνατεί να εκπληρώσει κατά ή πριν από την ημερομηνία διακανονισμού τις υποχρεώσεις του έναντι της τράπεζας.
- Ο κίνδυνος της χώρας, ο οποίος αφορά περιπτώσεις χρεοκοπίας της χώρας, που συνεπάγεται με μη εξυπηρέτηση δανείων και κρατικών ομολόγων, κυβερνητική πολιτική (π.χ. αλλαγή νομοθεσίας), μετατροπή συναλλάγματος (π.χ. εγχωρίων κερδών προς αποστολή στη μητρική εταιρεία) και μεταφορά χρημάτων (π.χ. απαγόρευση μεταφοράς κεφαλαίων στο εξωτερικό).

Η εκτίμηση του πιστωτικού κινδύνου διεξάγεται σε δυο επίπεδα. Κατά πρώτον, εκτιμάται ο κίνδυνος αντισυμβαλλομένου, ο οποίος καθορίζεται ως η πιθανότητα να μην

είναι συνεπείς οι δανειολήπτες με τις υποχρεώσεις τις οποίες έχουν αναλάβει, κάτι το οποίο είναι συνάρτηση της πιστοληπτικής ικανότητας των δανειοληπτών. Κατά δεύτερο λόγο, πραγματοποιείται η διαχείριση των κινδύνων συγκεντρώσεως που καθορίζονται ως υπερβολική έκθεση σε δανεισμό από συγκεκριμένες επιχειρήσεις, τομείς, γεωγραφικές περιοχές ή και χώρες. Ο κίνδυνος αγοράς προέρχεται από την αβεβαιότητα που προκύπτει από τις μεταβολές των επιτοκίων, των χρηματιστηριακών τιμών συναλλαγματικών ισοτιμιών και γενικά των παραμέτρων της αγοράς.

Ο κίνδυνος αγοράς λαμβάνει χώρα στη συναλλαγή στοιχείων ενεργητικού και παθητικού εξαιτίας των μεταβολών στα επιτόκια, στην τιμή συναλλάγματος και άλλες τιμές περιουσιακών στοιχείων. Εμφανίζεται όταν το χρηματοοικονομικό ίδρυμα συναλλάσσεται στοιχεία ενεργητικού και παθητικού αντί να τα διατηρεί για μακροπρόθεσμη επένδυση. Η Τράπεζα παρακολουθεί σε καθημερινή βάση όλους τους κινδύνους αγοράς του χαρτοφυλακίου τρεχουσών συναλλαγών της, που καθορίζονται ως εν δυνάμει απώλειες προερχόμενες από διακυμάνσεις στα επιτόκια, στις συναλλαγματικές ισοτιμίες, στις τιμές μετοχών και βασικών προϊόντων και στην αστάθεια αυτών. Επιπλέον, η τράπεζα παρακολουθεί τις εν δυνάμει απώλειες τις προερχόμενες από ποιοτικές μεταβολές στους οργανισμούς οι οποίοι εκδίδουν χρεόγραφα. Ο κίνδυνος αγοράς αφορά τον κίνδυνο τιμής, δηλαδή, τον συναλλαγματικό κίνδυνο, επιτοκιακό κίνδυνο.

Πιο συγκεκριμένα γίνεται αναφορά στον κίνδυνο αγοράς, αναφέρονται 2 πεδία (λειτουργίες) της τράπεζας:

- 1) Ο **συναλλαγματικός** κίνδυνος όπου βρίσκεται συνήθως σε καθεστώς κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών και αποτελεί μια ειδική περίπτωση του κινδύνου αγοράς. Ο συναλλαγματικός κίνδυνος οφείλεται στις διακυμάνσεις της αξίας των νομισμάτων, που επηρεάζουν τις «θέσεις» σε συνάλλαγμα που έχει λάβει μια τράπεζα για τη διαχείριση των διαθεσίμων της ή για λογαριασμό πελατών της.
- 2) Ο **επιτοκιακός** κίνδυνος όπου προκύπτει από μια απροσδόκητη μεταβολή στα επιτόκια η οποία μπορεί να επηρεάσει σοβαρά την κερδοφορία της τράπεζας καθώς και την αξία της μετοχής της. Για παράδειγμα, εάν σε μια τράπεζα οι υποχρεώσεις της είναι περισσότερο ευαίσθητες, σε σχέση με τις απαιτήσεις της, στις μεταβολές των επιτοκίων, μία αύξηση των επιτοκίων θα μειώσει τα κέρδη και μία πτώση των επιτοκίων θα αυξήσει τα κέρδη. Ο κίνδυνος ρευστότητας είναι ένας τύπος κινδύνου, που δεν μπορεί να θεωρηθεί υποπερίπτωση ούτε του κινδύνου αγοράς ούτε του πιστωτικού κινδύνου.



Συνδέεται με την ανεύρεση των επαρκών ρευστών διαθεσίμων για την κάλυψη των υποχρεώσεων της τράπεζας σε βραχυπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα. Με άλλα λόγια, αναφέρεται το ενδεχόμενο η τράπεζα να μην μπορεί να αντλήσει τα απαραίτητα κεφάλαια είτε μέσω αύξησης κάποιων στοιχείων του παθητικού της είτε μέσω ρευστοποίησης ορισμένων στοιχείων του ενεργητικού της. Κάποιες φορές ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα οφείλει να προβεί σε ρευστοποιήσεις προκειμένου να αντεπεξέλθει σε ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις, η ανεπάρκεια της ρευστότητάς του είναι δυνατό να ισοδυναμεί με χρεοκοπία.

3) Ο **τεχνολογικός και λειτουργικός** κίνδυνος αναφέρεται σε απώλειες που από ανεπαρκή ή αποτυχημένη εσωτερική διαδικασία της τράπεζας, κακή λειτουργία των συστημάτων, ανθρώπινων σφαλμάτων, αποτυχιών της διαχείρισης, καθώς και κακής λειτουργίας στην πυραμίδα της ιεραρχίας, δηλαδή μεταξύ των βασικών παραγόντων της εταιρικής διοίκησης, όπως επίσης και από άλλους εξωγενείς παράγοντες. Τέτοια προβλήματα μπορεί να προκύψουν από την αδυναμία ανάληψης προληπτικής δράσης.

Ένα σημαντικό είδος λειτουργικού κινδύνου αναφέρεται στον τεχνολογικό κίνδυνο, δηλαδή στον κίνδυνο βλάβης ή ανεπάρκειας των συστημάτων τεχνολογίας πληροφορικής. Πιο συγκεκριμένα, ο τεχνολογικός κίνδυνος προκύπτει όταν η επένδυση στην τεχνολογία, όπως είναι τα ηλεκτρονικά συστήματα, δεν αποφέρει τα αναμενόμενα αποτελέσματα.. Άλλες όψεις του λειτουργικού κινδύνου περιλαμβάνουν γεγονότα όπως πυρκαγιές, σεισμούς ή άλλες φυσικές καταστροφές.

Η αποστολή της τράπεζας σχετικά με τον λειτουργικό κίνδυνο είναι να παρακολουθεί τον κίνδυνο απωλειών προερχόμενων από ακατάλληλες ή ανεπιτυχείς εσωτερικές διαδικασίες, ανθρώπινα λάθη, διακοπές στη λειτουργία τεχνολογικού εξοπλισμού η από εξωτερικά συμβάντα. Επί του παρόντος, έχει δημιουργηθεί μια βάση δεδομένων στην οποία διαβιβάζονται τα δεδομένα απωλειών από τη Διεύθυνση Ελέγχων και τα καταστήματα. Ο λειτουργικός κίνδυνος των ελληνικών τραπεζών αυξάνεται διαρκώς, ιδιαίτερα με τη διεύδυση της ηλεκτρονικής τραπεζικής στις εργασίες τους, κάτι το οποίο πρέπει να ληφθεί σοβαρά υπόψη από τις τράπεζες κατά τον προγραμματισμό των επενδύσεων που απαιτούνται σε συστήματα μέτρησης και διαχείρισης των κινδύνων αυτών.

4) Ο **νομικός κίνδυνος** ο οποίος εξαρτάται από το νομικό πλαίσιο που διέπει τη λειτουργία των τραπεζών. Είναι δυνατό να μεταβάλλεται, επηρεάζοντας την κερδοφορία των τραπεζικών ιδρυμάτων. Μια δικαστική απόφαση που αφορά μια συγκεκριμένη τράπεζα μπορεί να έχει σοβαρές επιπτώσεις για τη διευθέτηση σημαντικών τραπεζικών ζητημάτων στο σύνολο του

τραπεζικού συστήματος. Επίσης, οι τράπεζες πρέπει να διερευνούν με προσοχή το νομικό κίνδυνο, όταν αναπτύσσουν νέα χρηματοοικονομικά προϊόντα ή εισάγουν νέους τύπους συναλλαγών. Ο νομικός κίνδυνος έχει συχνά και διεθνή διάσταση. Το εποπτικό πλαίσιο για τις τραπεζικές δραστηριότητες διαφέρει ευρύτατα μεταξύ χωρών και μπορεί να ερμηνευθεί διαφορετικά. Οι εσφαλμένες νομικές συμβουλές ή η πλημμελής νομική τεκμηρίωση μπορεί να οδηγήσουν σε υποτίμηση των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού.

5) Ο **κίνδυνος αξιοπιστίας** ο οποίος δημιουργείται από τις συχνές αποτυχίες στο παρελθόν των λειτουργικών συστημάτων, της διαχείρισης ή των προϊόντων της τράπεζας. Είναι σημαντικός κίνδυνος, εφόσον η παρουσία του υπονομεύει σταδιακά την ίδια τη φύση των τραπεζικών εργασιών, η οποία είναι φανερό ότι απαιτεί την εμπιστοσύνη όλων όσων συμμετέχουν στην αγορά.

6) Ο **κίνδυνος αφερεγγυότητας** αποτελεί συνέπεια του επιτοκιακού κινδύνου, του κινδύνου αγοράς, συναλλάγματος, ρευστότητας, του πιστωτικού κινδύνου και του τεχνολογικού και λειτουργικού κινδύνου. Πιο συγκεκριμένα είναι ο κίνδυνος του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος να μην διαθέτει αρκετό κεφάλαιο να αντιμετωπίσει ενδεχόμενες τραπεζικές απώλειες στην αξία των περιουσιακών στοιχείων σε σχέση με τις υποχρεώσεις.

Για την αντιμετώπιση των κινδύνων στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα οι ερευνητές έχουν αναπτύξει διάφορες μεθόδους, κάθε τράπεζα επιλέγει την μέθοδο με την οποία θα προβλέψει την επικινδυνότητα των ρίσκων σε κάθε τομέα λειτουργίας της. Οι τράπεζες στην Ελλάδα και στο εξωτερικό έχουν ξεχωριστό τμήμα διεύθυνσης διαχείρισης και Ανάλυσης κινδύνων το οποίο αναλαμβάνει την ανάλυση των δεδομένων και την πρόβλεψη των κινδύνων και την ορθή αντιμετώπιση αυτών, όπως επίσης αναλαμβάνει σεμινάρια προσωπικού για την ενημέρωσή τους, και δημοσιεύει εγκυκλίους σε περίπτωση αλλαγής κάποιας λειτουργίας για την αντιμετώπιση κάποιου κινδύνου.

## 2.7 Ανταγωνισμός

Ο ανταγωνισμός των τραπεζών έχει αυξηθεί ιδιαίτερα στον τομέα των ιδιωτών, με τις τράπεζες να προωθούν τα τελευταία χρόνια κατά προτεραιότητα την ανάπτυξη των δραστηριοτήτων τους στο τομέα της λιανικής τραπεζικής, επιδιώκοντας την αύξηση των περιθωρίων των καθαρών εσόδων τους από τόκους. Αυτό είχε επίσης σαν αποτέλεσμα την αυξημένη διείσδυση των τραπεζών στο τομέα αυτό, μέσα από την ανάπτυξη των συστημάτων παροχής στεγαστικής και καταναλωτικής πίστης, που συμβάλλει στην εκμετάλλευση των

οικονομιών κλίμακας που υπάρχουν και αποτελούν σύμφωνα με εμπειρικές μελέτες τη πιο διαδεδομένη πηγή δυνητικών κερδών, αλλά και στη σταδιακή μείωση του λειτουργικού τους κόστους. Ο ανταγωνισμός των τραπεζών εντείνεται συνεχώς, με την επιδίωξη της κάθε τράπεζας για μεγαλύτερη επέκταση των μεριδίων της στη λιανική τραπεζική. Οι συνθήκες του ανταγωνισμού στην Ελλάδα βελτιώθηκαν από τα μέσα της δεκαετίας του 1990, όπου σημειώθηκαν δραστικές αλλαγές στη διάρθρωση του χρηματοοικονομικού συστήματος εξαγορές, συγχωνεύσεις, μεγάλες αναδιαρθρώσεις, με σταδιακή απαλλαγή από τον κρατικό προστατευτισμό, διοικητικές και οργανωτικές μεταρρυθμίσεις των οικονομικών ιδρυμάτων με την ιδιωτικοποίηση τραπεζών και ενίσχυση της τραπεζικής αποδιαμεσολάβησης που δημιούργησαν νέα δεδομένα στην αγορά:

- Δημιουργήθηκαν σύγχρονοι τραπεζικοί όμιλοι που λειτουργούν σε έντονο ανταγωνιστικό περιβάλλον ευρωπαϊκής εμβέλειας. Τα νέα τραπεζικά σχήματα προχώρησαν σε εκτεταμένες επενδύσεις στην τεχνολογία και εισήγαγαν στην αγορά σύγχρονα χρηματοοικονομικά προϊόντα. Υψηλοί ρυθμοί πιστωτικής επέκτασης, ιδιαίτερα στον τομέα των ιδιωτών, όπως αναφερθήκαμε, με εξελιγμένα και πιο πολύπλοκα προϊόντα και υπηρεσίες.

Η παρουσία στη Βαλκανική δίνει έμφαση στη λιανική τραπεζική, αφού αφορά παρθένες αγορές και έχουν μεγάλα περιθώρια κέρδους.

- Δυναμική επέκταση και στα Βαλκάνια με έκθεση τους σε πιο σύνθετους χρηματοοικονομικούς κινδύνους τους οποίους καλούνται να αντιμετωπίζουν με μεγαλύτερη δυνατή αποτελεσματικότητα. Μέσα σε αυτή τη δίνη του ανταγωνισμού, η μάχη για τη κερδοφορία των τραπεζών θα κριθεί σε τρία μέτωπα:

- ✓ Βελτιωμένη τεχνολογία
- ✓ Αποτελεσματική χρήση της πληροφόρησης
- ✓ Ικανότητα πρόσληψης, εκπαίδευσης και παρακίνησης του προσωπικού που έρχεται σε επαφή με το κοινό.

Οι επιθετικότερες πρωτοβουλίες, με αιχμή την ελκυστικότερη τιμολόγηση, προέρχονται από μικρότερα πιστωτικά ιδρύματα και τράπεζες του δημοσίου, ενώ ξένες τράπεζες με παρουσία στην Ελλάδα δεν έχουν δείξει πλήρως τη δύναμή τους. Οι προσφορές φαίνονται αποτελεσματικότερες στην προσέλκυση πελατών στα καταναλωτικά δάνεια, την ίδια στιγμή όμως στοιχεία όπως το δίκτυο και η γνώση του retail παίζουν σημαντικότατο ρόλο. Μικρότερες τράπεζες που λανσάρισαν ιδιαίτερος ελκυστικά προϊόντα δεν κατάφεραν να κεφαλαιοποιήσουν σε μερίδιο το επικοινωνιακό αντίκτυπο που είχαν οι προσφορές τους.

Αυτό που τονίζουν οι γνώστες της αγοράς είναι ότι η πολιτική ιδιαίτερα ελκυστικών επιτοκίων και χαμηλών περιθωρίων επιτοκίου –spreads- δεν μπορεί να ισχύσει σε μόνιμη βάση. Πρόκειται για πρακτική που έχει συγκεκριμένα όρια καθώς ένας τραπεζικός όμιλος υφίσταται συνεχή πίεση των επενδυτών του. Η διατηρησιμότητα των εγχώριων spreads σε επίπεδο καλύτερο των λοιπών ευρωπαϊκών τραπεζών είναι από τα στοιχεία που αναδεικνύουν αναλυτές και θεσμικοί. Η τάση συρρίκνωσης είναι εύλογη εξέλιξη αλλά οι ελληνικές τράπεζες κινούνται ακόμη πάνω από τα ευρωπαϊκά δεδομένα και έχουν κατορθώσει να κρατήσουν σταθερό το ρυθμό μείωσης των περιθωρίων. Είναι ευκολότερο για τους «μικρότερους» να κάνουν εντυπωσιακές κινήσεις καθώς η βάση εκκίνησής τους είναι χαμηλή και οι πρωτοβουλίες δεν θα έχουν εκ των πραγμάτων μεγάλη έκταση.

Στην καταναλωτική πίστη, οι προσφορές έχουν προκαλέσει κινητικότητα στα μερίδια. Η τάση της αγοράς διαφοροποιείται ανάλογα με το είδος των προϊόντων καταναλωτικής πίστης.

## 2.8 Η Επιτροπή της Βασιλείας

Η επιτροπή της Βασιλείας ξεκίνησε την λειτουργία της το 1973 σε μια περίοδο κατά την οποία η κατάργηση του διεθνούς νομισματικού συστήματος σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών του Bretton Woods το 1973 σηματοδότησε μια περίοδο έντονων διακυμάνσεων και μεταβλητότητας των ισοτιμιών και των επιτοκίων. Αποτέλεσμα αυτού, ήταν οι τράπεζες να καταστούν ιδιαίτερα ευάλωτες στον μέχρι πρότινος άγνωστο κίνδυνο των συναλλαγματικών και επιτοκιακών μεταβολών. Γρήγορα είχαμε τα πρώτα θύματα της νέας εποχής. Το 1974 η γερμανική τράπεζα Bankhaus I.D.Herstatt προκάλεσε μια άνευ προηγουμένου αναστάτωση στη διεθνή τραπεζική αγορά. Η τράπεζα χρεοκόπησε εξαιτίας άστοχων θέσεων σε προθεσμιακές πράξεις συναλλάγματος και προκάλεσε αλυσιδωτές αντιδράσεις στο σύστημα. Το περιστατικό αυτό μαζί με άλλα μικρότερης εμβέλειας, κατέδειξαν την ανάγκη διεθνούς συνεργασίας στον τομέα της τραπεζικής εποπτείας. Προτεραιότητα δόθηκε στην θεσμοθέτηση συνεργασίας ανάμεσα στις νομισματικές και τραπεζικές **εποπτείες** με στόχο την πρόληψη συστημικών κρίσεων και την διασφάλιση της σταθερότητας του διεθνούς τραπεζικού συστήματος και οδήγησαν στην σύσταση της περίφημης Επιτροπής της Βασιλείας. Η Επιτροπή της Βασιλείας, η οποία εδρεύει στην ομώνυμη πόλη της Ελβετίας, συστάθηκε το 1974 με μέλη της τις κεντρικές τράπεζες και άλλες εποπτικές αρχές από τα κράτη –μέλη του “Group of ten”<sup>12</sup> την Ελβετία,

το Λουξεμβούργο και την Ισπανία. Στην πραγματικότητα συμμετέχουν 10 κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης και οι Καναδάς, ΗΠΑ και Ιαπωνία

### 2.8.1 Στόχοι του Συμφώνου της Βασιλείας I

Οι βασικοί στόχοι του αρχικού συμφώνου της Βασιλείας που οριστικοποιήθηκε το 1988 ήταν:

- ✓ Η διασφάλιση της σταθερότητας του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος.
- ✓ Η διαμόρφωση ισοδύναμων όρων ανταγωνισμού, κυρίως σε διεθνές επίπεδο, αφενός μεν μεταξύ των διεθνώς δραστηριοποιούμενων τραπεζών και, αφετέρου, μεταξύ των τραπεζών και των εταιρειών παροχής επενδυτικών υπηρεσιών.

Το σύμφωνο αυτό, προσδιορίζοντας τα στοιχεία και την ποιότητα των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών και ομαδοποιώντας σε βασικές κατηγορίες τα εντός και εκτός ισολογισμού στοιχεία τους, ανάλογα με τον τεκμαιρόμενο πιστωτικό κίνδυνο που εμπεριέχουν, διαμορφώνει τον συντελεστή κεφαλαιακής επάρκειας (8%), που αποτελεί ταυτόχρονα διεθνές μέτρο σύγκρισης της φερεγγυότητας αλλά και το ελάχιστο αποδεκτό επίπεδο κεφαλαιακής κάλυψης κινδύνων. Η διεθνής αποδοχή του συμφώνου υπήρξε εντυπωσιακή και ειδικά στην περίπτωση της Ευρωπαϊκής Ένωσης αντίστοιχες διατάξεις ενσωματώθηκαν στο κοινοτικό θεσμικό πλαίσιο της τραπεζικής εποπτείας, με αποτέλεσμα αναμφισβήτητη ενίσχυση της φερεγγυότητας των τραπεζών κατά την προηγούμενη και τρέχουσα δεκαετία.

Μεταγενέστερα το σύμφωνο της Βασιλείας συμπληρώθηκε προκειμένου να καλύψει με κεφαλαιακές απαιτήσεις και τον κίνδυνο αγοράς, ο οποίος εμπεριέχεται στο χαρτοφυλάκιο συναλλαγών των τραπεζών και συνδέεται με μεταβολές επιτοκίων, συναλλαγματικών ισοτιμιών και τιμών μετοχών. Έτσι ο ελάχιστος απαιτούμενος συντελεστής κεφαλαιακής επάρκειας, προκύπτει μετά και τον συνυπολογισμό του κινδύνου αυτού.

---

12. Group of Ten: Ομάδα των δέκα. Μία ακόμη οικονομική ομαδοποίηση στα πλαίσια των βιομηχανικά αναπτυγμένων χωρών. που αποτελείται από τις χώρες Βέλγιο, Καναδάς, Γαλλία, Γερμανία, Ιαπωνία, Σκοπός της ομάδας είναι η νομισματική και οικονομική συνεργασία μεταξύ των χωρών στα πλαίσια δημιουργίας ενός περισσότερο σταθερού διεθνούς οικονομικού συστήματος. Πηγή: Wikipedia

Ήδη όμως από τα μέσα της δεκαετίας του 1990 είχαν καταστεί φανερές ορισμένες ελλείψεις και αδυναμίες του συμφώνου της Βασιλείας I. Ειδικότερα η ανάπτυξη νέων σύνθετων τραπεζικών προϊόντων, όπως η τιτλοποίηση απαιτήσεων, προκάλεσε ανησυχίες όσον αφορά την επάρκεια του εποπτικού πλαισίου. Ορισμένες από τις βασικότερες ελλείψεις και αδυναμίες του συμφώνου της Βασιλείας I:

- Η ομαδοποίηση στις κατηγορίες στάθμισης για τον πιστωτικό κίνδυνο ήταν πολύ συγκεντρωτική και ως ένα βαθμό αυθαίρετη, με αποτέλεσμα να μην υπάρχει επαρκής διαφοροποίηση με βάση τον πραγματικό πιστωτικό κίνδυνο κάθε χρηματοδοτικού ανοίγματος.
- Δεν λαμβάνονταν υπόψη οι λοιποί κίνδυνοι και ειδικότερα ο λειτουργικός, δηλαδή κίνδυνος από ανεπάρκεια των πληροφορικών συστημάτων, λάθη κατά την διεκπεραίωση των συναλλαγών, κατάχρηση κ.λπ. αλλά εμμέσως εθεωρείτο ότι οι κεφαλαιακές απαιτήσεις για τον πιστωτικό και τον κίνδυνο αγοράς κάλυπταν και τους λοιπούς κινδύνους.
- Η εποπτική αντιμετώπιση ορισμένων τεχνικών και προϊόντων δεν ήταν επαρκώς εξειδικευμένη. Ενδεικτικά αναφέρω την τιτλοποίηση απαιτήσεων και τα πιστωτικά παράγωγα, τεχνικές που έχουν σημειώσει σημαντική ανάπτυξη ως μέσα μεταφοράς πιστωτικού κινδύνου στην αγορά.
- Το σύμφωνο όχι μόνο δεν παρείχε κίνητρα στις τράπεζες να αναπτύξουν βελτιωμένα συστήματα διαχείρισης κινδύνου αλλά, αντίθετα, αφενός ενθάρρυνε σε ορισμένες περιπτώσεις την τυπική μόνο συμμόρφωση προς τις διατάξεις και, αφετέρου υποχρέωνε τις τράπεζες που είχαν αξιόπιστα συστήματα υπολογισμού του πιστωτικού κινδύνου και των απαιτούμενων για την κάλυψή του κεφαλαίων να προβαίνουν σε διπλό υπολογισμό κεφαλαιακών απαιτήσεων, ένα για εσωτερική χρήση και ένα για συμμόρφωση με τις εποπτικές διατάξεις.

Η συνειδητοποίηση των αδυναμιών του συμφώνου της Βασιλείας I αλλά και η πίεση της αγοράς οδήγησε στην έναρξη των εργασιών για την αναθεώρηση του από την Επιτροπή Τραπεζικής εποπτείας της Βασιλείας και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η οποία όφειλε να αναθεωρήσει τις οδηγίες περί κεφαλαιακής επάρκειας οι οποίες σε αντίθεση με τις συστάσεις της Επιτροπής της Βασιλείας είναι υποχρεωτικές.

## 2.8.2 Το Σύμφωνο της Βασιλείας II

Η συνειδητοποίηση των αδυναμιών του συμφώνου της Βασιλείας I, αλλά και η πίεση της αγοράς οδήγησε στην έναρξη των εργασιών για την αναθεώρησή του από την Επιτροπή Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η οποία όφειλε να αναθεωρήσει τις οδηγίες περί κεφαλαιακής επάρκειας, οι οποίες σε αντίθεση με τις συστάσεις της Επιτροπής της Βασιλείας είναι υποχρεωτικές. Το 2001, η Επιτροπή Βασιλείας εξέδωσε και νέο έγγραφο, στο οποίο παρουσιάζονται με λεπτομερέστερο τρόπο οι αναθεωρημένες προτάσεις, με προβλεπόμενο χρόνο εφαρμογής το 2004. Η Ευρωπαϊκή Ένωση με τη σειρά της εξέδωσε κείμενο προς σχολιασμό, το οποίο ουσιαστικά στήριζε το έγγραφο της Βασιλείας, αλλά εστίαζε περισσότερο σε θέματα που αφορούσαν αποκλειστικά τη Νομισματική Ένωση και αποτέλεσε βάση για την εναρμόνιση της Βασιλείας στα πλαίσια της Ευρωζώνης.

Έτσι, στις 26 Ιουνίου 2004 εκδόθηκε το αναθεωρημένο εποπτικό πλαίσιο της Κεφαλαιακής Επάρκειας, το οποίο είναι γνωστό ως Βασιλεία II και πρόκειται να εφαρμοστεί πλήρως μέχρι το 2015. Εστιάζει σε τρεις κύριες περιοχές, συμπεριλαμβανομένων των ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων, του εποπτικού ελέγχου και της πειθαρχίας της αγοράς, οι οποίες είναι γνωστές ως τρεις *πυλώνες*. Σκοπός είναι να ενισχυθούν και να εποπτευθούν οι διεθνείς τραπεζικές απαιτήσεις. Οι βασικοί στόχοι του νέου Συμφώνου συνίστανται στα ακόλουθα:

- Να αποδοθεί έμφαση στη διαδικασία εποπτικής εξέτασης και στη διαφάνεια της αγοράς.
- Η επαρκής κάλυψη του συνόλου των χρηματοοικονομικών και μη κινδύνων.
- Η σταδιακή σύγκλιση του ύψους των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων προς το οικονομικό κεφάλαιο των τραπεζών, μέσω της αναγνώρισης από τις εποπτικές αρχές της αποτίμησης του κινδύνου που πραγματοποιούν οι ίδιες οι τράπεζες.

Το νέο σύμφωνο της Βασιλείας απαρτίζεται από τρεις πυλώνες:

- Ο *πρώτος πυλώνας* αφορά τον καθορισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων για την κάλυψη του πιστωτικού και του λειτουργικού κινδύνου.
- Ο *δεύτερος πυλώνας* αφορά τον καθορισμό του σκοπού στον οποίο αποβλέπει η διαδικασία της αξιολόγησης της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών από τις εποπτικές αρχές, καθώς και την θέσπιση των γενικών αρχών και κριτηρίων που θα διέπουν την διαδικασία αυτή.

➤ Ο **τρίτος πυλώνας** αφορά την ενίσχυση της πειθαρχίας της αγοράς μέσω της δημοσιοποίησης συγκεκριμένων ποιοτικών και ποσοτικών στοιχείων.

Αναμφίβολα, η αποτελεσματικότητα των κανόνων του πρώτου πυλώνα εξαρτάται καθοριστικά από την ικανότητα των εποπτικών αρχών να ελέγχουν την ορθή εφαρμογή τους μέσω των εξουσιών του 2ου πυλώνα. Επίσης, οι αυξημένες υποχρεώσεις γνωστοποίησης στοιχείων του 3ου πυλώνα διαμορφώνουν τα κατάλληλα κίνητρα για τη βελτίωση των διαδικασιών διαχείρισης κινδύνων που αναπτύσσουν οι τράπεζες.

Σύμφωνα με το νέο σύμφωνο της **Βασιλείας II** ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας υπολογίζεται ως εξής:

**Εποπτικά κεφάλαια / Πιστωτικός κίνδυνος+ Κίνδυνος αγοράς+ Λειτουργικός κίνδυνος**

## **A. Πρώτος πυλώνας - Ελάχιστες Κεφαλαιακές απαιτήσεις**

Ο ορισμός των ιδίων κεφαλαίων, οι ελάχιστες απαιτήσεις του 8% των ιδίων κεφαλαίων σε σχέση με το σταθμισμένο ενεργητικό και οι διατάξεις αναφορικά με την εποπτική μεταχείριση των κινδύνων αγοράς παραμένουν αμετάβλητες. Η κύρια διαφοροποίηση έγκειται στην μέτρηση του πιστωτικού κινδύνου περιλαμβανομένης και της εποπτικής αντιμετώπισης των μέσων και τεχνικών μείωσης του εν λόγω κινδύνου, καθώς και στην καθιέρωση επιπρόσθετων κεφαλαιακών απαιτήσεων για τον λειτουργικό κίνδυνο.

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

- Τροποποιεί την ισχύουσα τυποποιημένη μέθοδο (*standardized approach*) για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων. Η νέα τυποποιημένη μέθοδος διατηρεί τη λογική της υφιστάμενης μεθόδου με την απόδοση προκαθορισμένων συντελεστών στάθμισης κινδύνου. Εντούτοις επιτυγχάνει μεγαλύτερη ευαισθησία ως προς τον κίνδυνο, στο μέτρο που οι συντελεστές κινδύνου προσδιορίζονται ανάλογα με τη διαβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας του αντισυμβαλλομένου.
- Αναγνωρίζει τη μέθοδο υπολογισμού βάσει εσωτερικών συστημάτων διαβάθμισης (*internal ratings based approach - IRB*), μέθοδο η οποία παρέχει στις τράπεζες δύο



εναλλακτικούς τρόπους υπολογισμού, ανάλογα με το βαθμό εξέλιξης των εσωτερικών τους συστημάτων διαβάθμισης κινδύνου:

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

Για τον υπολογισμό των σταθμίσεων των κινδύνων χρειάζεται η εκτίμηση τεσσάρων παραμέτρων:

- Η πρώτη παράμετρος σχετίζεται με την πιθανότητα αθέτησης υποχρέωσης του αντισυμβαλλόμενου (PD - Probability of Default) και απεικονίζει την πιστοληπτική του ικανότητα. Μετράει την πιθανότητα αδυναμίας κάλυψης των υποχρεώσεων του πελάτη εντός δεδομένης χρονικής περιόδου.
- Η δεύτερη παράμετρος κινδύνου (LDG - Loss Given Default) δίνει μια εκτίμηση της μέσης αναμενόμενης ζημίας, το ποσοστό της χρηματοδότησης το οποίο δεν θα εισπραχθεί, σε περίπτωση που ο πελάτης δεν εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του. Το μέγεθος της LDG εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από το είδος των εξασφαλίσεων και των εγγυήσεων που έχουν χρησιμοποιηθεί.
- Η τρίτη παράμετρος, η έκθεση του αντισυμβαλλόμενου σε περίπτωση αθέτησης της υποχρέωσής του (EAD - Exposure At Default) δίνει την εκτίμηση του χρηματοδοτικού ανοίγματος.
- Το μέγεθος της εναπομένουσας διάρκειας μέχρι τη λήξη των απαιτήσεων (M - Maturity) μετράει το χρονικό διάστημα που απομένει ως τη λήξη του ανοίγματος.

Η ποσοτικοποίηση των παραπάνω παραμέτρων πρέπει να γίνει πλήρως τεκμηριωμένα και να ανανεώνεται τουλάχιστον σε ετήσια βάση. Παράλληλα απαιτείται η προσαρμογή των αποτελεσμάτων (*calibration*), έτσι ώστε οι εκτιμήσεις να αντικατοπτρίζουν την αναμενόμενη συμπεριφορά τους. Διαφορετικά οι όποιες διαφορές θα πρέπει να αποδειχθεί ότι δεν οφείλονται σε συστηματικούς παράγοντες, αλλά σε τυχαίο θόρυβο. Στην εξελιγμένη μέθοδο των Εσωτερικών Συστημάτων Διαβάθμισης οι εκτιμήσεις των PD, LDG, EAD και M παρέχονται από την τράπεζα βάσει των εκτιμήσεών της και των κατάλληλων ιστορικών δεδομένων, ενώ για την εκτίμηση του M υπάρχει δυνατότητα εξαίρεσης για κάποια χρηματοδοτικά ανοίγματα.

## **B. Δεύτερος πυλώνας - Διαδικασία εποπτικής αξιολόγησης**

Ο δεύτερος πυλώνας του Συμφώνου της Βασιλείας στοχεύει να ενθαρρύνει την

τήρηση υψηλών προδιαγραφών στη διαφάνεια και παρουσίαση των αναλαμβανόμενων κινδύνων. Μέσα από το αναθεωρημένο Σύμφωνο δίνεται η δυνατότητα στα τραπεζικά ιδρύματα να αναπτύξουν εσωτερικά συστήματα αξιολόγησης του πιστωτικού κινδύνου σε διάφορα επίπεδα πολυπλοκότητας, ώστε να επιτευχθεί ακριβέστερη στάθμιση κινδύνου με την έγκριση των εποπτικών αρχών. Όσες τράπεζες εκτιμάται στην αγορά ότι ανήκουν σε υψηλού κινδύνου ιδρύματα ή έχουν ανεπαρκές σύστημα διαχείρισης κινδύνων, θα τους επιβάλλονται κυρώσεις μέσω υψηλότερων περιθωρίων επιτοκίου στο διατραπεζικό δανεισμό και στο εκδιδόμενο χρέος.

Η διαφάνεια των στοιχείων είναι υποχρεωτική και επικεντρώνεται σε συγκεκριμένους τομείς, οι οποίοι αφορούν κυρίως στοιχεία για την κεφαλαιακή επάρκεια και τη σύνθεση των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων, την αναλυτική παρουσίαση των εκθέσεων σε κίνδυνο ανά προϊόν και την διαφάνεια των διαδικασιών διαχείρισης κινδύνων.

Το μέρος αυτό του πλαισίου εισάγει γενικές αρχές τέτοιες, ώστε να διασφαλίζεται η κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων πέραν των μηχανισμών του πρώτου πυλώνα. Τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να διαθέτουν σύστημα εκτίμησης κεφαλαιακής επάρκειας και να καθορίζουν τα κεφάλαια που απαιτούνται για την κάλυψη των κινδύνων που αναλαμβάνουν. Οι εποπτικές αρχές αξιολογούν τους κινδύνους, καθώς και τις διαδικασίες παρακολούθησης και μέτρησης αυτών και δύνανται να απαιτούν πρόσθετες κεφαλαιακές απαιτήσεις, στις περιπτώσεις όπου δεν υπάρχει πλήρης συμμόρφωση με τις διατάξεις του πρώτου πυλώνα ή κάποιοι κίνδυνοι, που δεν αντιμετωπίζονται από τον πρώτο πυλώνα, δεν έχουν καλυφθεί επαρκώς με κεφάλαια από τα πιστωτικά ιδρύματα.

Συγκεκριμένα, ο δεύτερος πυλώνας αρθρώνεται γύρω από τέσσερις βασικές αρχές:

- Πρόβλεψη διαδικασιών από τα πιστωτικά ιδρύματα για την εσωτερική αξιολόγηση της κεφαλαιακής τους επάρκειας και τη διαμόρφωση στρατηγικής για τη διατήρηση του επιπέδου ιδίων κεφαλαίων.
- Καθιέρωση της εξουσίας εποπτικού ελέγχου της αρτιότητας των διαδικασιών διαχείρισης κινδύνων των τραπεζών.
- Δυνατότητα επιβολής από την αρμόδια εποπτική αρχή κεφαλαιακής απαίτησης για κάλυψη έναντι του πιστωτικού κινδύνου καθ' υπέρβαση του ελαχίστου ορίου (8%) σε συγκεκριμένα πιστωτικά ιδρύματα.
- Καθιέρωση της εξουσίας έγκαιρης παρέμβασης των εποπτικών αρχών σε περίπτωση επιδείνωσης του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας ενός πιστωτικού ιδρύματος.

Η διαδικασία της εποπτικής εξέτασης (supervisory review process) του δεύτερου πυλώνα αποτελεί μία από τις βασικές καινοτομίες του Νέου Συμφώνου. Αντανακλά τη μετατόπιση του ενδιαφέροντος των εποπτικών αρχών από το επίπεδο της μακροπροληπτικής εποπτείας σε εκείνο της μικροπροληπτικής, παρέχοντας τη δυνατότητα προσωποποιημένης εποπτείας των ιδρυμάτων, οι δραστηριότητες των οποίων ενέχουν μεγαλύτερο συστημικό κίνδυνο.

### **Γ. Τρίτος Πυλώνας- Πειθαρχία της Αγοράς**

Ο τρίτος πυλώνας εισάγει διατάξεις αναφορικά με την παρεχόμενη από τα πιστωτικά ιδρύματα προς το εξωτερικό πληροφόρηση για το ύψος των αναλαμβανόμενων κινδύνων, τις κεφαλαιακές απαιτήσεις έναντι των κινδύνων αυτών και την ακολουθούμενη στρατηγική, προκειμένου μέσω της διαφάνειας (disclosure) να ενισχυθεί η πειθαρχία της αγοράς. Αφορά, επομένως, την υποχρέωση των τραπεζών να προβαίνουν σε γνωστοποίηση στοιχείων, τόσο ποιοτικού όσο και ποσοτικού χαρακτήρα, με σκοπό την ενίσχυση της επιβαλλόμενης από την αγορά πειθαρχίας προς τους κανόνες ορθής διαχείρισης των κινδύνων.

Σκοπός του 3ου πυλώνα είναι να παρέχονται στους συμμετέχοντες στην αγορά οι αναγκαίες πληροφορίες για τους κινδύνους στους οποίους εκτίθενται τα πιστωτικά ιδρύματα και για τις διαδικασίες διαχείρισής τους. Οι υποχρεώσεις δημοσιοποίησης αφορούν σε γενικές γραμμές:

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

Οι τεχνικές μεταβιβάσεως και οι πρακτικές μετρήσεως των πιστωτικών κινδύνων που προέρχονται από σύνθετα χρηματοοικονομικά εργαλεία, όπως είναι τα credit derivatives, swap options, καθώς επίσης και από τιτλοποιήσεις ενεργητικού, απεικονίζονται πληρέστερα με μεγαλύτερη προσοχή. Παράλληλα αυξάνεται το φάσμα των εξασφαλίσεων έναντι κινδύνων και οι εγγυήσεις έναντι απαιτήσεων.

Οι εποπτικές αρχές μπορεί πλέον να μην επιβάλλουν ειδική κεφαλαιακή απαίτηση για τον επιτοκιακό κίνδυνο του επενδυτικού χαρτοφυλακίου για τις τράπεζες που

παρουσιάζουν σημαντικό κίνδυνο λόγω ανοιγμάτων ρευστότητας μεταξύ παθητικού/ενεργητικού, αλλά παρακολουθούν με προσοχή την οικονομική κατάσταση της κάθε τράπεζας. Το σημαντικότερο γεγονός σχετικά με το νέο πλαίσιο υπολογισμού κεφαλαιακών απαιτήσεων, που προτείνει η Επιτροπή, έχει να κάνει με ειδική κεφαλαιακή απαίτηση έναντι του λειτουργικού κινδύνου, το οποίο θέτει τους νέους κανόνες σε συνεργασία με τους εθνικούς φορείς και τις κεντρικές τράπεζες. Μέσα από το νέο πλαίσιο προβλέπονται ξεχωριστές κεφαλαιακές απαιτήσεις βάσει αντίστοιχων μεθοδολογιών μέτρησης. Η δυσκολία που παρουσιάζεται σχετικά με τον λειτουργικό κίνδυνο είναι ότι δεν είναι εύκολα μετρήσιμος και αναφέρεται σε όλα τα είδη κινδύνων που δεν μπορούν να χαρακτηρισθούν είτε ως κίνδυνοι αγοράς, είτε ως πιστωτικοί κίνδυνοι.

Η εφαρμογή των συστημάτων αυτών απαιτεί μία εντελώς νέα οργάνωση των πιστωτικών ιδρυμάτων όπου θα υπάρχουν ροές πληροφοριών μεταξύ όλων των επιπέδων και όπου ο κίνδυνος θα υπολογίζεται σε κάθε δραστηριότητα - απόφαση. Σε αυτή τη νέα οργάνωση τα κεφάλαια της τράπεζας έχουν σαν σκοπό την απορρόφηση όλων, δυνητικά, των ζημιών που μπορούν να εμφανιστούν. Η κάθε μονάδα λήψης απόφασης αντιμετωπίζει ένα όριο που ορίζεται όχι σε όρους ονομαστικής ή και τρέχουσας αξίας των θέσεων που αναλαμβάνει αλλά σε όρους οικονομικού κεφαλαίου δηλαδή της μέγιστης ζημιάς που μπορεί να προέλθει από τις θέσεις που έχει.

### **2.8.3 Το Σύμφωνο της Βασιλείας III**

Η Βασιλεία III, όπως προτάθηκε από την BCBS, περιλαμβάνει μέτρα με σκοπό την βελτίωση της ικανότητας του τραπεζικού συστήματος να απορροφά της επιπτώσεις μακροοικονομικών και πιστωτικών κρίσεων, τη βελτίωση της διαχείρισης κινδύνου, την βελτίωση των αρχών της εταιρικής διακυβέρνησης και την ενίσχυση της διαφάνειας και της λογοδοσίας. Οι μεταρρυθμίσεις στοχεύουν στην αύξηση της αντοχής των χρηματοοικονομικών οργανισμών σε κρίσεις τόσο σε μικροοικονομικό επίπεδο- ανά τράπεζα- όσο και στο μακροοικονομικό επίπεδο, δηλαδή, στην αναγνώριση και αντιμετώπιση συστημικών κινδύνων και της υπερκυλιτικότητας του διεθνούς τραπεζικού συστήματος. Στο πλαίσιο αυτό, στόχος είναι να επιτευχθεί ισορροπία μεταξύ, αφενός, του επιπέδου του κεφαλαίου που προωθεί την μακροπρόθεσμη οικονομική σταθερότητα και ανάπτυξη και, αφετέρου, του κόστους και της αποτελεσματικότητας του τραπεζικού τομέα.

Το ευρύτερο πλαίσιο προτάσεων της Βασιλείας III συμφωνήθηκε το Σεπτέμβριο του 2009. Συγκεκριμένα μέτρα προτάθηκαν το Δεκέμβριο του 2009. Ωστόσο, οι τελευταίες

λεπτομέρειες καθώς και ο τρόπος μετάβασης από την Βασιλεία II στην Βασιλεία III συμφωνήθηκαν και ανακοινώθηκαν το Σεπτέμβριο του 2010. Οι κύριες μεταβολές περιλαμβάνουν:

- υψηλότερες και καλύτερης ποιότητας κεφαλαιακές απαιτήσεις,
- πιο περιοριστικό ορισμό του κεφαλαίου,
- ενίσχυση του πλαισίου κεφαλαιακών απαιτήσεων ως προς την κάλυψη των κινδύνων,
- πρόσθετα μέτρα για την αντιμετώπιση συστημικών κινδύνων και κινδύνων σχετικών με την αντίληψη ότι το μεγάλο μέγεθος αποκλείει την πιθανότητα χρεοκοπίας,
- αποτελεσματικότερη αντιμετώπιση της απορροφητικότητας ζημιών των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων, για να μειωθεί ο ηθικός κίνδυνος,
- έλεγχο μόχλευσης, μέσω της κατάρτισης ενός απλού δείκτη,
- εισαγωγή ενός νέου παγκόσμιου πλαισίου για την ρευστότητα,
- δυνατότητα απορρόφησης ζημιών, πέρα από τα πρότυπα που ανακοινώθηκαν για τις τράπεζες που έχουν συστημική σημασία.

Οι τράπεζες έχουν περιθώριο μέχρι το 2019 για τη σταδιακή προσαρμογή της συνολικής κεφαλαιακής τους βάσης, συμπεριλαμβανομένων κοινών και προνομιούχων μετοχών, στους κανόνες της Βασιλείας III.

---

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

### Η ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

---

#### 3.1 Η διεθνής διάσταση

Η πρόσφατη διεθνής χρηματοοικονομική κρίση, η οποία εκδηλώθηκε στο χρηματοπιστωτικό σύστημα των Η.Π.Α., επηρέασε και εξακολουθεί να επηρεάζει το σύνολο της διεθνούς οικονομίας. Η έντασή της, όμως, είναι διαφορετική σε κάθε κράτος, τόσο σε ό,τι αφορά τον πραγματικό τομέα της οικονομίας, δηλαδή την ανάπτυξη, την απασχόληση και τον πληθωρισμό, όσο και το τραπεζικό σύστημα. Τα τραπεζικά ιδρύματα βρίσκονται συνήθως στο επίκεντρο των χρηματοπιστωτικών κρίσεων, τόσο επειδή ενδεχομένως μπορούν να συμβάλλουν και αυτά στο ξέσπασμα τέτοιου είδους κρίσεων, όσο και γιατί αυτά δέχονται τις συνέπειές τους. Η κατάρρευση ενός ιδρύματος μπορεί να αποτελέσει το έναυσμα για μια διαδικασία διαδοχικών καταρρεύσεων και άλλων ιδρυμάτων, γνωστό και ως αποτέλεσμα «ντόμινο». Πολύ απλά η κρίση στις τράπεζες, ξεκίνησε και εξελίχθηκε ως εξής:

**Πρώτον**, ήδη από την δεκαετία του 1980 οι τράπεζες άρχισαν να πωλούν στεγαστικά δάνειά τους σε εταιρείες ειδικού σκοπού, οι οποίες εξέδιδαν επί αυτών των δανείων ομόλογα, τα οποία στη συνέχεια πωλούσαν στο ευρύ επενδυτικό κοινό. Πρόκειται για την πρακτική της τιτλοποίησης απαιτήσεων, η οποία θεωρείται ευρύτατα ορθή τραπεζική πρακτική, καθώς μειώνει σειρά κινδύνων στο τραπεζικό χαρτοφυλάκιο. Κατά την διάρκεια, όμως, των τελευταίων ετών, η πρακτική αυτή έλαβε μεγάλες διαστάσεις, που είχαν ως τελικό αποτέλεσμα την έκδοση ομολόγων που βασιζόνταν επί ομάδων ομολόγων που είχαν εκδοθεί βάσει της τιτλοποίησης. Αυτά τα *τοξικά ομόλογα* δεν αποτελούσαν συνήθεις αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε δευτερογενή αγορά και επομένως, δεν υπήρχαν γι' αυτά πάντοτε τιμές αναφοράς. Επιπλέον η πιστοληπτική ικανότητα του εκδότη τους βασιζόταν στην αξιολόγηση που έδιναν οι εξειδικευμένοι διεθνείς οργανισμοί αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας, κάτω από συνθήκες που αποδείχθηκε ότι δεν ήταν πάντοτε ορθές. Συνεπώς, υπήρχε πρόβλημα αδιαφάνειας τιμών και εσφαλμένης εκτίμησης του πιστωτικού κινδύνου.

**Δεύτερον**, ο ομολογιούχος δανειστής εισπράττει περιοδικά τόκους, η πληρωμή των οποίων βασίζεται στο ότι ο αρχικός οφειλέτης (λήπτης δανείου) θα πληρώσει κανονικά. Όταν, λοιπόν, στις Η.Π.Α. οι δανειολήπτες στεγαστικών δανείων, τα οποία είχαν τιτλοποιηθεί, άρχισαν να μην εκπληρώνουν τις δανειακές τους υποχρεώσεις, οι τελικοί

ομολογιούχοι δανειστές βρέθηκαν να έχουν στην κατοχή τους *τοξικά ομόλογα* με πολύ χαμηλή αποτίμηση.

**Τρίτον**, κάτοχοι τέτοιων τίτλων, και μάλιστα σε μεγάλη έκταση, ήταν και ορισμένες ξένες τράπεζες όπως και θυγατρικές τους, στις οποίες οι εν λόγω τράπεζες είχαν δώσει εγγυήσεις αγοράς των τίτλων αν αντιμετώπιζαν προβλήματα ρευστότητας. Κάτω από αυτές τις συνθήκες:

- Οι εν λόγω ξένες τράπεζες βρέθηκαν εκτεθειμένες σε σοβαρά προβλήματα τόσο φερεγγυότητας όσο και ρευστότητας( που όφειλαν στις θυγατρικές τους).
- Η κατάσταση αυτή δημιούργησε συνθήκες αβεβαιότητας στην αγορά, καθώς δεν ήταν στην αρχή γνωστό ποιες τράπεζες είχαν προβλήματα και σε ποια έκταση.
- Η αβεβαιότητα στην αγορά είχε με την σειρά της ως αποτέλεσμα την αύξηση των επιτοκίων στη διατραπεζική αγορά.
- Με περαιτέρω συνέπεια, όσες τράπεζες είχαν εξάρτηση από αυτήν την αγορά να αντιμετωπίζουν νέα προβλήματα ρευστότητας και ορισμένες να περιέλθουν σε κατάσταση αφερεγγυότητας.

Εντελώς επιγραμματικά και σε συνέχεια των προαναφερθέντων, μπορεί να αναφερθεί ότι αυτή η κρίση εστιάζεται, σε ό,τι αφορά το χρηματοπιστωτικό σύστημα, σε προβλήματα που σχετίζονται με τους ακόλουθους παράγοντες:

- Την έκταση της διαδικασίας τιτλοποίησης των τραπεζικών απαιτήσεων.
- Την ελλιπή διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας από τα πιστωτικά ιδρύματα.
- Το εκτεταμένο περιθώριο για *ρυθμιστικό αρμπιτράζ*.
- Τους μη οικονομικούς σε οποιαδήποτε προηγούμενη αδειοδότηση ή εποπτεία όρους λειτουργίας των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας.
- Τους αδιαφανείς όρους διαπραγμάτευσης ορισμένων κατηγοριών χρηματοπιστωτικών μέσων.
- Τις μεθόδους αποτίμησης των χρηματοπιστωτικών συναλλαγών
- Το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών.<sup>13</sup>

---

13. « Τα αίτια της πρόσφατης παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης»: Χ. Καμπόλης, Ν. Τραυλός

### 3.2 Οι πρώτες επιπτώσεις στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα

Μετά την συμφωνία με την Ευρωπαϊκή Ένωση, την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, η οικονομία μας έχει μπει σε μια πορεία επώδυνης αλλά και αναγκαίας προσαρμογής. Μέσα σε αυτή την δίνη, οι ελληνικές τράπεζες δέχθηκαν τις συνέπειες της κρίσης. Το τραπεζικό σύστημα μπόρεσε και ξεπέρασε συγκριτικά με άλλες χώρες, σχεδόν ανώδυνα, την παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση. Αυτό οφείλεται σε δύο βασικούς λόγους:

Πρώτον, οι ελληνικές τράπεζες δεν είχαν στο χαρτοφυλάκιό τους, όπως οι τράπεζες του εξωτερικού που αντιμετώπισαν προβλήματα φερεγγυότητας, **τοξικά ομόλογα** των οποίων οι τιμές μειώθηκαν σε πολύ μεγάλο βαθμό. Συνεπώς οι ελληνικές τράπεζες δεν ήταν υποχρεωμένες να καταγράψουν ζημιές από τέτοια ομόλογα. Θα πρέπει να επισημανθεί στο σημείο αυτό ότι οι ελληνικές τράπεζες δεν είχαν λόγο να επενδύσουν σε τέτοιου είδους ομόλογα, καθώς η ανάπτυξή τους κατά την διάρκεια των τελευταίων ετών βασίστηκε:

- Στην επέκταση της δραστηριότητάς τους στην στεγαστική και καταναλωτική πίστη, η οποία απελευθερώθηκε στην Ελλάδα την ίδια εποχή που οι ξένες τράπεζες άρχισαν να επενδύουν σε αυτά τα ομόλογα λόγω έλλειψης άλλων πηγών κερδοφορίας.
- Στη διεθνή τους δραστηριότητα που γνώρισε κατά το ίδιο διάστημα πολύ μεγάλη ανάπτυξη.

Δεύτερον, οι ελληνικές τράπεζες διέθεταν υψηλή **κεφαλαιακή επάρκεια**, συνεπώς ήταν και είναι θωρακισμένες απέναντι στους κινδύνους που ανέκυψαν, με αποτέλεσμα να είναι ασφαλείς και οι καταθέτες τους. Η φερεγγυότητα των ελληνικών τραπεζών δεν κινδύνευσε από αυτή την κρίση, διότι δεν υπήρχαν οι διάυλοι για την μετάδοση και στην Ελλάδα των προβλημάτων που ανέκυψαν στις χώρες που επλήγησαν κατά κύριο λόγο από την κρίση. Αυτός είναι ο λόγος για τον οποίο στην Ελλάδα, ακριβέστερο θα ήταν να γίνεται λόγος για αναστάτωση ή αναταραχή παρά για κρίση. Ο μοναδικός διάυλος που αφορούσε και την Ελλάδα ήταν η αύξηση των επιτοκίων που σημειώθηκε στην διατραπεζική αγορά. Στο σημείο αυτό πρέπει να σημειωθεί ότι, εξάρτηση των ελληνικών τραπεζών από την διατραπεζική αγορά για την άντληση ρευστότητας, υπάρχει, αλλά είναι περιορισμένη.

Σε γενικές γραμμές, οι τράπεζες χρησιμοποιούν τέσσερις πηγές δανεισμού για την άντληση ρευστότητας:

- Τις καταθέσεις του αποταμιευτικού κοινού.
- Τις καταθέσεις από την διατραπεζική αγορά



- Την έκδοση ομολόγων
- Το δανεισμό από την νομισματική τους αρχή, δηλαδή στην περίπτωση των ελληνικών τραπεζών, από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

### **3.3 Η κλιμάκωση της κρίσης στο τραπεζικό σύστημα**

Οι ραγδαίες εξελίξεις στις διεθνείς κεφαλαιαγορές άλλαξαν ριζικά το τραπεζικό τοπίο τόσο στην Αμερική όσο και στην Ευρώπη. Πολλές μικρότερες τράπεζες συγχωνεύτηκαν ή χρηματοδοτήθηκαν από καταθέσεις. Η λίστα των τραπεζών που κατέρρευσαν, διασώθηκαν, συγχωνεύτηκαν ή εξαγοράστηκαν τόσο στην Αμερική όσο και στην Ευρώπη μεγάλωνε και συνεχώς μεγαλώνει.

Η αναταραχή στις αγορές μεταδόθηκε στην οικονομία, καθώς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, μην μπορώντας να αντλήσουν νέα κεφάλαια σε μια πτωτική αγορά, μείωσαν την παροχή νέων πιστώσεων για να περιορίσουν τις επισφάλειες και να διατηρήσουν επάρκεια κεφαλαίων παρά τις ζημιές που είχαν υποστεί. Οι αναπτυσσόμενες χώρες, παρόλο που δεν ήταν εκτεθειμένες σε τιτλοποιημένα προϊόντα υψηλού ρίσκου, επηρεάστηκαν έμμεσα από την κρίση λόγω της πτώσης της παγκόσμιας ζήτησης και της μείωσης των εισροών κεφαλαίων. Στις χώρες με ταχεία πιστωτική επέκταση και υψηλές δανειακές ανάγκες, όπως η Ελλάδα και η Ανατολική Ευρώπη, οι τράπεζες πλήγησαν ιδιαίτερα από την άνοδο του κόστους χρηματοδότησης, την αύξηση των επισφαλειών και την μείωση της αποτίμησης στοιχείων του ενεργητικού τους.

Ιδιαίτερα στην Ελλάδα, η διεθνής κρίση μεγέθυνε τις επιπτώσεις των συσσωρευμένων ελλειμμάτων δημοσιονομικής διαχείρισης και ανταγωνιστικότητας, επιβαρύνοντας τις τράπεζες και επιταχύνοντας την πτωτική πορεία της οικονομίας. Το βρετανικό μοντέλο, το οποίο προσδιορίστηκε άμεσα για την αντιμετώπιση των συνεπειών της χρηματοπιστωτικής κρίσης που έπληξε σφοδρά τη βρετανική οικονομία και ιδιαίτερα το τραπεζικό της σύστημα, αποτέλεσε το υπόδειγμα για τα περισσότερα ευρωπαϊκά σχέδια αντιμετώπισης της κρίσης που ακολούθησαν.

### **3.4 Τα μέτρα πολιτικής για την αντιμετώπιση της κρίσης**

#### **Εισαγωγή**

Οι κεντρικές τράπεζες και οι κυβερνήσεις παγκοσμίως αντέδρασαν σχετικά γρήγορα και συντονισμένα, με μειώσεις επιτοκίων, πρωτοφανή μέτρα στήριξης της ρευστότητας και της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών. Στην Ε.Ε. το Συμβούλιο Κορυφής που συγκαλέστηκε στα μέσα Οκτωβρίου 2008 αποφάσισε την άμεση συμμετοχή του κράτους στο κεφάλαιο των τραπεζών και την κρατική εγγύηση του συνόλου του παθητικού τους, που περιλαμβάνει πέρα από τις καταθέσεις, και τα νέα ομολογιακά δάνεια που θα συνάψουν τα επόμενα χρόνια. Η όλη προσπάθεια αποβλέπει στην αποκατάσταση της δυνατότητας των τραπεζών να χορηγήσουν νέα δάνεια, ώστε να περιορισθεί η επίπτωση της κρίσης στην οικονομία.

Ωστόσο η πρόσφατη ύφεση, έδειξε την αδυναμία της ΕΕ να χειριστεί αποτελεσματικά προβληματικές τράπεζες, ιδίως εκείνες με διασυννοριακή παρουσία. Όταν ξέσπασε η κρίση, εφόσον δεν υπήρχε σαφές ευρωπαϊκό πλαίσιο για την διαχείριση των κρίσεων στον τραπεζικό τομέα, οι διάφορες εθνικές αρχές εφάρμοσαν μέτρα στο επίπεδο των οικονομικών οντοτήτων στην επικράτεια τους, παρά στο επίπεδο του διασυννοριακού ομίλου. Αν και σε μερικές περιπτώσεις έγιναν κατά την πρόσφατη κρίση προσπάθειες συνεργασίας των εμπλεκόμενων εθνικών αρχών, η έλλειψη προσυμφωνημένου πλαισίου συνεργασίας ήταν ιδιαίτερα εμφανής και λειτούργησε αρνητικά.

#### **3.4.1 Η ενίσχυση της ρευστότητας**

Τον Οκτώβριο του 2008 η ελληνική κυβέρνηση ανακοίνωσε το ελληνικό σχέδιο αντιμετώπισης της κρίσης. Βασικός σκοπός του ελληνικού σχεδίου ενίσχυσης της ρευστότητας που τέθηκε σε ισχύ με το νόμο 3723/2008 (ΦΕΚ 250/Α'/9.12.2008) ήταν:

- ✓ Η αποκατάσταση της εμπιστοσύνης στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα.
- ✓ Η εξομάλυνση των συνθηκών της χρηματαγοράς.
- ✓ Η ενίσχυση της κεφαλαιακής επάρκειας των ελληνικών τραπεζών.
- ✓ Η ενίσχυση της ρευστότητας της ελληνικής οικονομίας και η διατήρηση του ρυθμού πιστωτικής επέκτασης.

Το ελληνικό σχέδιο αντιμετώπισης των επιπτώσεων της χρηματοπιστωτικής κρίσης περιλάμβανε τρεις βασικούς άξονες:

- **Άξονας 1:** Κεφαλαιακή ενίσχυση των ελληνικών τραπεζών μέχρι και το ποσό των 5 δισ. ευρώ με την έκδοση προνομιούχων μετοχών και την ανάληψή τους από το Ελληνικό Δημόσιο.
- **Άξονας 2:** Παροχή εγγυήσεων από το Ελληνικό Δημόσιο, μέχρι και το ποσό των 15 δισ. ευρώ, για δάνεια που θα συνάπτονταν από τα πιστωτικά ιδρύματα (με ή χωρίς την έκδοση τίτλων) μέχρι την 31η Δεκεμβρίου 2009 και με διάρκεια από τρεις μήνες έως πέντε έτη.
- **Άξονας 3:** Παροχή βραχυπρόθεσμης ρευστότητας στις τράπεζες συνολικού ύψους 8 δισ. ευρώ μέσω της έκδοσης από το Ελληνικό Δημόσιο ειδικών τίτλων διάρκειας μέχρι τριών ετών και δανεισμού αυτών στις τράπεζες, έναντι προμήθειας, για τη χρήση τους ως εξασφαλίσεις με σκοπό την άντληση ρευστότητας από την ΕΚΤ ή τη διατραπεζική αγορά. Το συνολικό ύψος του προγράμματος ενίσχυσης της ρευστότητας έφθανε τα είκοσι οκτώ (28) δισ. ευρώ. Το συγκεκριμένο πρόγραμμα, οι όροι του οποίου εγκρίθηκαν από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, σε αντίθεση με τα προγράμματα άλλων χωρών, δεν ήταν πρόγραμμα διάσωσης τραπεζών, αλλά πρόγραμμα ενίσχυσης της οικονομίας (νοικοκυριών και επιχειρήσεων) μέσω των τραπεζών. Το πρόγραμμα, το οποίο είχε συγκεκριμένη χρονική διάρκεια και προσδιορισμένη, από το νόμο, ημερομηνία λήξης, δεν αφορούσε την παροχή μετρητών από το κράτος προς τις τράπεζες, αλλά συνδυασμό ομολόγων και εγγυήσεων του Ελληνικού Δημοσίου.<sup>14</sup>

**Επεκτατική νομισματική πολιτική, αρχές Αυγούστου 2007- αρχές Φεβρουαρίου 2011**

	Μείωση επιτοκίων παρέμβασης	Αύξηση του ενεργητικού της κεντρικής τράπεζας	Ύψος ενεργητικού κεντρικής τράπεζας
ΗΠΑ	5,00%	182,9%	\$2,47 τρις
Ευρωζώνη	3,00%	68,6%	€2,01 τρις
Ην. Βασίλειο	5,25%	194,6%	£241,1 δις

**Πίνακας 3.1** Τα δεδομένα για τη ζώνη του ευρώ είναι έως τις 4/2/2011, για τις ΗΠΑ έως τις 2/2/2011 και για το Ην. Βασίλειο έως τις 4/2/2011. Πηγή: ΕΚΤ, Ομοσπονδιακά Τράπεζα των ΗΠΑ, Τράπεζα της Αγγλίας

### 3.4.2 Ασκήσεις Προσομοίωσης

Το Συμβούλιο των Υπουργών Οικονομικών της ΕΕ (ECOFIN) αποφάσισε και προχώρησε στην υλοποίηση, πανευρωπαϊκά, **ασκήσεων προσομοίωσης** ακραίων καταστάσεων με στόχο να διασφαλιστεί η διαφάνεια σε σχέση με την υπάρχουσα ικανότητα των τραπεζών να ανταπεξέλθουν μόνες τους σε ακραίες οικονομικές συνθήκες και να ενισχυθεί η αξιοπιστία του τραπεζικού συστήματος.

Σκοπός των stress tests είναι η αξιολόγηση της συνολικής ικανότητας του τραπεζικού τομέα της Ευρωπαϊκής Ένωσης να απορροφήσει σχεδόν τυχόν περαιτέρω σημαντικούς οικονομικούς και χρηματοπιστωτικούς κραδασμούς. Η άσκηση αποτελεί σημαντικό βήμα στην κατεύθυνση της ενίσχυσης της σταθερότητας του τραπεζικού τομέα στην ΕΕ και τη ζώνη του ευρώ. **Τα σενάρια προσομοίωσης καταστάσεων κρίσης πρέπει να περιλαμβάνουν κατ' ελάχιστο τα εξής:**

- Εκροές κεφαλαίων λόγω αδυναμίας ανανέωσης χρηματοδότησης χονδρικής, εφαρμόζοντας εύλογα ποσοστά ανάλογα με την σοβαρότητα της κρίσης του κάθε σεναρίου. Ποσοστά μη ανανέωσης μπορεί να εφαρμόζονται ξεχωριστά για κάθε κατηγορία προϊόντος όπως διατραπεζική, commercial paper, EMTN's, κρίσεις σε αναδυόμενες αγορές, ξένα νομίσματα, κλπ.
- Απόσυρση καταθέσεων προθεσμίας ή και όψεως και ταμειυτηρίου εφαρμόζοντας εύλογα ποσοστά ανάλογα με την σοβαρότητα της κρίσης του κάθε σεναρίου. - Εκροές από εκτός ισολογισμού στοιχεία και άλλες ενδεχόμενες υποχρεώσεις, όπως υποχρεώσεις που απορρέουν από συμβάσεις ή από μη συμβατικές υποχρεώσεις που καθίστανται αναγκαίες για τη διατήρηση της φήμης του πιστωτικού ιδρύματος.
- Πηγές κεφαλαίων (π.χ πώληση ρευστοποιήσιμων στοιχείων με εύλογες περικοπές επί της αξίας των, αναχρηματοδότηση από την Κεντρική Τράπεζα, repos, τιτλοποίηση απαιτήσεων, έκδοση καλυμμένων ομολογιών κλπ) για την κάλυψη των εκροών.

Η Τράπεζα της Ελλάδος αποδίδει ιδιαίτερη σημασία στο βαθμό ενημέρωσης και εμπλοκής της διοίκησης όσο αφορά την αξιολόγηση και χρήση των αποτελεσμάτων των δοκιμών προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων με σκοπό την παρακολούθηση του κινδύνου ρευστότητας και τη λήψη των κατάλληλων μέτρων για την προσαρμογή των εσωτερικών πολιτικών και διαδικασιών, των ορίων, καθώς και των σχεδίων αντιμετώπισης καταστάσεων κρίσης ρευστότητας.

### **3.4.3 Μείωση του κόστους δανεισμού μέσω των επιτοκίων**

Μία άλλη μορφή ενίσχυσης είναι η αναβίωση της μεθόδου της επιδότησης του επιτοκίου των ΜΜΕ. Πιο συγκεκριμένα, ο ΣΕΒΕ προτείνει την επιδότηση του spread των επιτοκίων για ένα δημοσιονομικό έτος. Να σημειωθεί, ότι σύμφωνα με πρόσφατη μελέτη αναφορικά με τα κόστη δανεισμού, σε επίπεδο Ευρωζώνης, οι ελληνικές εμπορικές τράπεζες διαθέτουν τα υψηλότερα spread επιτοκίων, γεγονός που δυσχεραίνει ακόμη περισσότερο την κατάσταση της ελληνικής ανταγωνιστικότητας. Τονίζουμε ότι οι ελληνικές εξαγωγικές επιχειρήσεις υφίστανται σε πολύ μεγαλύτερο βαθμό τις επιπτώσεις από τη διαφορά τραπεζικών επιτοκίων μεταξύ Ελλάδας και άλλων χωρών μελών της ΕΕ καθώς δραστηριοποιούνται σε αυτές και είναι εκτεθειμένες στον ανταγωνισμό τους, με άνισους όρους σε σχέση με τους κοινοτικούς ανταγωνιστές τους.

### **3.4.4 Εγγυήσεις για τη διάσωση του χρηματοοικονομικού συστήματος**

Ένας από τους σημαντικότερους τρόπους προστασίας της σταθερότητας ενός χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι η ύπαρξη ενός συστήματος εγγύησης των καταθέσεων. Χωρίς την εγγύηση αυτή, φερέγγυες και συντηρητικές τράπεζες με υψηλή κεφαλαιακή επάρκεια, μπορεί και αυτές να αντιμετωπίσουν τον γενικευμένο πανικό των επενδυτών σε μια εποχή με χαμηλή ρευστότητα. Ως γνωστόν, οι τράπεζες δανείζουν τα χρήματα των καταθετών για χρονικούς ορίζοντες πολύ μεγαλύτερους από το δικαίωμα που δίνουν στον καταθέτη να αποσύρει την κατάθεση ανά πάσα στιγμή. Το σύστημα λειτουργεί εφόσον σε καθημερινή βάση γίνονται όχι μόνον αποσύρσεις αλλά και νέες καταθέσεις και εφόσον οι τράπεζες διαθέτουν ένα μαξιλάρι ρευστότητας. Είναι όμως εύκολο το σύστημα να αποσυντονιστεί σε περιόδους που οι καταθέτες νιώθουν ότι οι καταθέσεις τους δεν είναι ασφαλείς και σπεύδουν όλοι μαζί να τις αποσύρουν. Η εγγύηση στις καταθέσεις καθησυχάζει τους καταθέτες ώστε να μην σπεύδουν σε αποσύρσεις. Έτσι, την περίοδο της χρηματοοικονομικής κρίσης, ένα από τα πρώτα μέληματα των κυβερνήσεων ήταν η αύξηση του ελάχιστου ποσού της εγγύησης των καταθέσεων, ώστε να αποφευχθεί η εκδήλωση πανικού.

### 3.5 Πολιτική Πρόληψης

Μετά την λήψη «πυροσβεστικών» μέτρων για την αντιμετώπιση της κρίσης ακολούθησε ο προβληματισμός για μέτρα ικανά να αποτρέψουν την επανάληψη μιας τέτοιας κρίσης. Με την καθοδήγηση του ΔΝΤ και του Financial Stability Board (FSB), οι χώρες G20 άρχισαν να αναθεωρούν το ρυθμιστικό πλαίσιο και την εποπτεία του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η αναθεώρηση αυτή βρίσκεται σε εξέλιξη και δεν αναμένεται να οριστικοποιηθεί πριν από το 2012. Παρά τις διαφωνίες που παραμένουν σε επιμέρους θέματα, η αποτυχία των εποπτικών αρχών να επισημάνουν τη συσσώρευση κινδύνου στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα οδηγεί σε μία προσπάθεια διεύρυνσης της περιμέτρου της εποπτείας, ώστε να περιληφθούν όλα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

Αναγνωρίζοντας την ανάγκη εποπτείας της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας πέρα από τα εθνικά σύνορα, η Έκθεση, που δημοσιοποιήθηκε το Φεβρουάριο του 2009, προτείνει μεταξύ άλλων την δημιουργία ενός νέου ευρωπαϊκού συστήματος εποπτείας που περιλαμβάνει δύο φορείς, το **Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου** και το **Ευρωπαϊκό Σύστημα Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας**.

Οι πρωτοβουλίες για την αποτροπή μελλοντικών χρηματοοικονομικών κρίσεων στηρίζονται σε δύο πυλώνες:

- Στη μικροπροληπτική εποπτεία και,
- στην μακροπροληπτική εποπτεία.

Η μικροπροληπτική εποπτεία στοχεύει στον περιορισμό των προβλημάτων που ενδέχεται να αντιμετωπίσουν μεμονωμένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα . Αυτό γίνεται μέσω της παρακολούθησης και της ανάλυσης των πληροφοριών που αφορούν το κάθε ίδρυμα ξεχωριστά, με σκοπό την αξιολόγηση , μεταξύ άλλων, των κινδύνων που αντιμετωπίζουν, της επάρκειας των συστημάτων και της διοίκησής τους, καθώς και της συμμόρφωσής τους με τους κανόνες που διέπουν την λειτουργία των τραπεζών.

Από την άλλη πλευρά, η μακροπροληπτική εποπτεία εστιάζεται στους κινδύνους για την σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος ως συνόλου οι οποίοι πηγάζουν από την συλλογική συμπεριφορά των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, από τις διασυνδέσεις μεταξύ των ενδιάμεσων χρηματοοικονομικών οργανισμών και των αγορών, καθώς επίσης και από το μακροοικονομικό περιβάλλον

Οι δύο αυτές συνιστώσες τη εποπτείας είναι άρρηκτα συνυφασμένες τόσο με ουσιαστικούς όσο και με λειτουργικούς όρους και συμβάλλουν στη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

Επίσης, κατά την διάρκεια της χρηματοοικονομικής κρίσης είχε διαφανεί σε αρκετές χώρες ότι η ποιότητα των κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων δεν ήταν ικανοποιητική. Συγκεκριμένα, το ύψος των ιδίων κεφαλαίων και τα χαρακτηριστικά τους δεν επέτρεπαν στα πιστωτικά ιδρύματα να απορροφήσουν τις ζημιές τους στη βάση δρώσας επιχείρησης. Προτάθηκε λοιπόν, από την ΕΕ τα βασικά πρωτοβάθμια κεφάλαια των πιστωτικών ιδρυμάτων να αποτελούνται μόνο από τις κοινές μετοχές και τα αποθεματικά προσόδου, διότι αυτό το είδος κεφαλαίου έχει την πιο υψηλή ποιότητα, παρέχει την μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα ως προς την απορρόφηση ζημιών και επιτρέπει στο πιστωτικό ίδρυμα να λειτουργεί ως ζωντανή επιχείρηση.

Προκειμένου μια κεντρική τράπεζα να ασκεί με επιτυχία τη μακροπροληπτική εποπτεία, θα πρέπει να της παρέχονται τα κατάλληλα μέτρα για την ανάληψη ουσιαστικής δράσης σε επίπεδο μικροπροληπτικής ρύθμισης και εποπτείας. Στην προσπάθειά της να διασφαλίσει την χρηματοπιστωτική σταθερότητα, μια κεντρική τράπεζα δεν αρκεί μόνο να έχει την ευθύνη του εντοπισμού και της αξιολόγησης των κινδύνων, και της έκδοσης εγκαίρων προειδοποιήσεων, αλλά θα πρέπει να έχει και την εξουσία να επιβάλλει διορθωτικά μέτρα. Πάντοτε οι κεντρικές τράπεζες συγκαταλέγονται μεταξύ των πιο ανεξάρτητων ιδρυμάτων στις δημοκρατικές κοινωνίες, αφού απαιτείται ένας υψηλός βαθμός ανεξαρτησίας για την διασφάλιση της νομισματικής σταθερότητας. Η εμπειρία από την πρόσφατη κρίση έχει δείξει ότι σε χώρες και τομείς όπου η αρμοδιότητα της εποπτείας ήταν επιρρεπής σε πολιτικές επιδράσεις και παρεμβολές οι οποίες συνέλαβαν σε χειροτέρευση της κατάστασης.

### **3.5.1 Πλαίσιο διαχείρισης κρίσεων**

Παρά τις δυσκολίες επίτευξης συμφωνίας για ένα συνολικό ευρωπαϊκό πλαίσιο διαχείρισης κρίσεων, από τις μέχρι τώρα συζητήσεις διαφαίνεται ένας σκελετός του πλαισίου αυτού που κατηγοριοποιεί τις διαδικασίες που πρέπει να επιστρατεύονται στα διάφορα στάδια των κρίσεων. Για παράδειγμα η Ευρωπαϊκή Επιτροπή το 2009 σκιαγράφησε τους βασικούς πυλώνες του πλαισίου.

#### **➤ Έγκαιρη παρέμβαση**

Η λήψη μέτρων έγκαιρα, όταν τα προβλήματα είναι στο αρχικό στάδιο, συνεπάγεται χαμηλότερο κόστος. Οι εποπτικές αρχές χρειάζονται μία ισχυρή δέσμη εναρμονισμένων εργαλείων τα οποία να μπορούν να χρησιμοποιούν για αποφυγή της κατάρρευσης χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων, ή τουλάχιστον για περιορισμό προβλημάτων. Η συνεργασία

μεταξύ των εποπτικών αρχών που έχουν αρμοδιότητα για διασυνοριακές τράπεζες είναι επίσης σημαντική για έγκαιρη και αποτελεσματική δράση.

#### ➤ **Εξυγίανση τραπεζών**

Σε περίπτωση που δεν αντιμετωπιστούν σωστά τα προβλήματα μιας τράπεζας με την έγκαιρη παρέμβαση, η εξυγίανση περιλαμβάνει την αναδιοργάνωση της τράπεζας με χαμηλό κόστος για την οικονομία και την κοινωνία, προτού η τράπεζα καταστεί αφερέγγυα και οδηγηθεί σε εκκαθάριση. Τα μέτρα εξυγίανσης που θα μπορούσαν να λάβουν οι αρμόδιες αρχές περιλαμβάνουν την αλλαγή της διευθυντικής ομάδας, ενδεχόμενες συγχωνεύσεις, την μεταφορά περιουσιακών στοιχείων ή υποχρεώσεων από την προβληματική τράπεζα σε Τρίτη οντότητα, τη δημιουργία «ενδιάμεσης τράπεζας», το διαχωρισμό σε «καλή» και σε «κακή» τράπεζα, ώστε να διατηρηθεί η αξία των εναπομεινάντων περιουσιακών στοιχείων και να διευκολυνθεί η γρήγορη επανέναρξη παραγωγικής χρήσης τους.

#### ➤ **Αφερεγγυότητα- Διαδικασίες εκκαθάρισης**

Αν τα μέτρα εξυγίανσης δεν μπορούν να οδηγήσουν την προβληματική τράπεζα ή μέρος αυτής, σε βιώσιμη πορεία, τότε θα πρέπει να διασφαλίζεται η ομαλή εκκαθάριση της τράπεζας. Τα συστήματα εκκαθάρισης των 27 χωρών της ΕΕ έχουν ουσιώδεις διαφορές, και απαιτούνται πρωτοβουλίες για εναρμόνισή τους. Η πρωτοβουλία της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για σύσταση ομάδας εμπειρογνώμων για τι δίκαιο αφερεγγυότητας είναι θετική. Η εναρμόνιση των διαφορετικών συστημάτων εκκαθάρισης είναι ίσως δύσκολη, αλλά σίγουρα είναι εφικτή. Ως πρώτο βήμα θα πρέπει τουλάχιστον να διασφαλίσουμε ότι τα εθνικά συστήματα θα υποστηρίζουν τα μέσα εξυγίανσης που θα εισαχθούν για διασυνοριακούς τραπεζικούς ομίλους. Στον απόηχο της κρίσης γίνονται αλλαγές για βελτίωση της εποπτείας του χρηματοπιστωτικού τομέα σε όλο τον κόσμο. Είναι σημαντικό η Ευρώπη να προβεί έγκαιρα σε βελτιωτικές αλλαγές, ώστε να διασφαλιστεί η χρηματοοικονομική σταθερότητα μελλοντικά.

Στο πιεστικό αυτό περιβάλλον, συχνότερα ψιθυρίζονται απόψεις για επιστροφή στη δραχμή ή για σημαντική διαγραφή του δημοσίου χρέους, ως λύσεις στο ελληνικό πρόβλημα. Στις δύσκολες και αβέβαιες εποχές που ζούμε, χρειαζόμαστε καθαρές απόψεις και τοποθετήσεις. Πρώτα απ' όλα, κάτι τέτοιο δεν θα ήταν δική μας επιλογή αλλά πρωτίστως της Ευρωζώνης. Ανεξάρτητα από αυτό, τέτοιες απόψεις είναι και εξαιρετικά επικίνδυνες, διότι



μπορούν να οδηγήσουν την χώρα σε μια νέα εσωστρέφεια και σε οικονομικό μαρασμό , σε μεγάλη και μακρόχρονη περιπέτεια με απροσδιόριστα την έκταση και το βάθος του εθνικού, οικονομικού και κοινωνικού κόστους που κάποιοι κύκλοι είτε από άγνοια δεν αντιλαμβάνονται είτε από σκοπιμότητα υποβαθμίζουν.

---

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ**  
**ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ**

---

**«Η ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ Η EUROBANK EFG»**  
**CASE STUDY**



## 4.1 Εισαγωγή

Το πρόβλημα στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα δε σχετίζεται με τα συμβάντα στην διεθνή αγορά παραγώγων, αφού η ελληνική αγορά δεν έχει το επίπεδο που απαιτούν οι αντίστοιχες συναλλαγές. Έτσι, το πρόβλημα των τραπεζών δημιουργήθηκε από την αρνητική δυναμική που αναπτύχθηκε μεταξύ της δραστηκής συρρίκνωσης της διεθνούς διατραπεζικής αγοράς και της υπέρμετρης έκθεσης των περισσότερων μεγάλων ελληνικών τραπεζών σε κίνδυνο ρευστότητας, λόγω της επέκτασης του δανειακού τους χαρτοφυλακίου πέραν των καταθέσεων τους. Ποια ήταν όμως η αντίδραση των τραπεζών μπροστά σε αυτή την δημοσιονομική και οικονομική κρίση και ποια η συμβολή τους στην ανάληψη πρωτοβουλιών προκειμένου η ελληνική οικονομία να ενισχυθεί; Στα πλαίσια της έρευνάς μας, ασχοληθήκαμε με τον τραπεζικό όμιλο Eurobank EFG και παρατηρήσαμε ποια στάση κράτησε η τράπεζα μπροστά σε αυτή την δραματική συγκυρία, τους τρόπους αντιμετώπισης της κρίσης, τις στρατηγικές της προσπάθειες να παραμείνει κερδοφόρα μέσα σε αυτό το απαιτητικό περιβάλλον, τον ρόλο της στην ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας και την διεύρυνση της παραγωγικής βάσης.

## 4.2 Η Τράπεζα Eurobank EFG

Η Eurobank EFG, είναι μέλος του ομίλου EFG Bank European Financial Group, του τρίτου μεγαλύτερου τραπεζικού ομίλου της Ελβετίας, μετά την UBS και την Credit Suisse.

Ο όμιλος Eurobank EFG, είναι ένας διεθνής τραπεζικός οργανισμός με σύνολο ενεργητικού άνω των €77,3 δισ., που απασχολεί πάνω από 24.500 άτομα και προσφέρει τα προϊόντα και τις υπηρεσίες του, τόσο μέσα από ένα δίκτυο άνω των 1.700 καταστημάτων και σημείων πώλησης, όσο και μέσα από εναλλακτικά δίκτυα διάθεσης. Στην ευρύτερη περιοχή της Νοτιοανατολικής και Κεντρικής Ευρώπης (Νέα Ευρώπη), ο όμιλος Eurobank EFG συγκαταλέγεται μεταξύ των κορυφαίων τραπεζών σε όλες τις χώρες όπου έχει παρουσία, δηλαδή στην Ελλάδα, τη Βουλγαρία, τη Ρουμανία και τη Σερβία. Από το 2006, ο όμιλος Eurobank EFG επέκτεινε την παρουσία του και στις τραπεζικές αγορές της Πολωνίας, της Τουρκίας, της Ουκρανίας και της Κύπρου. Ο όμιλος Eurobank EFG έχει μέχρι σήμερα επενδύσει πάνω από €2 δισ. στη Νέα Ευρώπη.

Στην Ελλάδα, ο όμιλος Eurobank EFG έχει κατακτήσει την πρώτη θέση στην καταναλωτική πίστη, τα αμοιβαία κεφάλαια, την επενδυτική τραπεζική, τις χρηματοπιστηριακές εργασίες και τις ασφάλειες ζωής, ενώ είναι ο μεγαλύτερος χρηματοδότης μικρών ελληνικών

επιχειρήσεων και από τους μεγαλύτερους χρηματοδότες ελληνικών επιχειρήσεων του ιδιωτικού τομέα.

Η Eurobank EFG συγκαταλέγεται μεταξύ των μεγαλύτερων, σε κεφαλαιοποίηση, εταιρειών στην Ελλάδα, και η μετοχική της βάση ξεπερνά τους 210.000 μετόχους.<sup>15</sup>

#### **4.2.1 Ιστορική αναδρομή**

Η Τράπεζα EFG Eurobank Ergasias ιδρύθηκε το 1990 με αρχική επωνυμία «Ευρωεπενδυτική Τράπεζα» και στόχο την παροχή κυρίως επενδυτικών υπηρεσιών. Με την απελευθέρωση της αγοράς λιανικής τραπεζικής στην Ελλάδα, η Τράπεζα επαναπροσδιόρισε τους στρατηγικούς της στόχους. Έκτοτε η EFG Eurobank Ergasias έχει ακολουθήσει μια ανοδική πορεία, μέσα από δυναμική οργανική ανάπτυξη, αλλά και μέσα από εξαγορές και συγχωνεύσεις, καταλαμβάνοντας σήμερα ηγετική θέση στους ταχύτερα αναπτυσσόμενους και πιο προσοδοφόρους τομείς της αγοράς.

#### **Καίρια σημεία - σταθμοί στην εξέλιξη της Τράπεζας**

- **1990**  
Ίδρυση της Ευρωεπενδυτικής Τράπεζας Α.Ε., με ειδικευση στους τομείς της επενδυτικής τραπεζικής και του private banking.
- **1994**  
Απόκτηση μεριδίου 75% της EFG Private Bank (Luxembourg) S.A.
- **1996**  
Εξαγορά της Interbank Ελλάδος Α.Ε., με δίκτυο 23 καταστημάτων, από τη μητρική εταιρία Consolidated Eurofinance Holdings S.A.
- **1997**  
Συγχώνευση Eurobank – Interbank  
Εξαγορά του δικτύου καταστημάτων της Credit Lyonnais Greece S.A.  
Μετονομασία της Ευρωεπενδυτικής σε Τράπεζα EFG Eurobank Α.Ε.
- **1998**  
Εξαγορά ποσοστού συμμετοχής ελέγχου της Τράπεζας Αθηνών  
Η CEH εξαγοράζει το 99.8% της Τράπεζας Κρήτης  
Η CEH και η EFG Eurobank εξαγοράζουν από κοινού ποσοστό 18,4% στην Τράπεζα Εργασίας  
Η Deutsche Bank αποκτά συμμετοχή 10% στην EFG Eurobank

- **1999**

Μεταβίβαση της Τράπεζας Κρήτης στην EFG Eurobank  
Συγχώνευση δραστηριοτήτων EFG Eurobank - Τράπεζας Αθηνών με ανταλλαγή μετοχών  
Δημόσια προσφορά μετοχών και εισαγωγή της EFG Eurobank στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών  
Συγχώνευση EFG Eurobank - Τράπεζας Κρήτης  
Η CEH αποκτά το 50,1% της Τράπεζας Εργασίας μετά από δημόσια προσφορά

- **2000**

Συγχώνευση EFG Eurobank - Τράπεζας Εργασίας  
Μετονομασία σε Τράπεζα EFG Eurobank Ergasias A.E.  
Απόκτηση ποσοστού 19,25% στην Banc Post S.A. Ρουμανίας

- **2002**

Απόκτηση συμμετοχής 43% στη Post Bank Βουλγαρίας μέσω εξαγοράς του 50% της Alico / CEH Balkan Holdings  
Ανακοίνωση πρόθεσης εξαγοράς των εισηγμένων εταιριών «Επενδύσεις Εργασίας ΑΕΕΧ» και «Επενδύσεις Αναπτύξεως ΑΕΕΧ»

- **2003**

Εξαγορά ποσοστού 68% της Post Banka AD Σερβίας  
Συγχώνευση με απορρόφηση της «Επενδύσεις Εργασίας ΑΕΕΧ» από την EFG Eurobank Ergasias  
Αύξηση συμμετοχής στην Banc Post Ρουμανίας σε 53,25%  
Συγχώνευση με απορρόφηση της «Επενδύσεις Αναπτύξεως ΑΕΕΧ» από την EFG Eurobank Ergasias  
Αύξηση συμμετοχής στην Post Banka AD Σερβίας σε 90,8% και μετονομασία της σε EFG Eurobank AD Beograd.  
Διάθεση του ποσοστού της Τράπεζας που κατείχε η Deutsche Bank.  
Αύξηση συμμετοχής θεσμικών επενδυτών σε 22% του συνόλου.  
Ίδρυση Euroline Retail Services (Ρουμανία) - 80% Eurobank Cards και 19.961% Banc Post  
Ίδρυση Eurocredit Retail Services (Cyprus) - 100% Eurobank Cards.

- **2004**  
 Αύξηση συμμετοχής στην Post Bank Βουλγαρίας σε 96,74% μέσω εξαγοράς του υπόλοιπου 50% της Alico/CEH Balkan Holdings.  
 Αύξηση συμμετοχής στην EFG Eurobank Beograd AD σε 93,54%  
 Αύξηση συμμετοχής στην Banc Post Ρουμανίας σε 58,6%  
 Ίδρυση Euroline Retail Services AD (Σερβία) - 100% Eurobank Cards  
 Εξαγορά της Intertrust ΑΕΔΑΚ.
- **2005**  
 Αύξηση συμμετοχής στην Postbank Βουλγαρίας σε 98,7%  
 Αύξηση συμμετοχής στην EFG Eurobank Beograd σε 97,5%  
 Απόκτηση συμμετοχής 62,3% στην Nacionalna štedionica – banka Σερβίας  
 Συγχώνευση με απορρόφηση της "Πρόοδος Ελληνικές Επενδύσεις ΑΕΕΧ"
- **2006**  
 Οργανική ανάπτυξη στην τραπεζική αγορά της Πολωνίας μέσω της Polbank EFG  
 Εξαγορά 100% της Nacionalna štedionica – banka Σερβίας  
 Εξαγορά 91,3% της DZI Bank Βουλγαρίας  
 Συγχώνευση των τραπεζών Nacionalna štedionica και EFG Eurobank a.d. Beograd Σερβίας – μετονομασία σε Eurobank EFG Stedionica a.d. Beograd
- **2007**  
 Εξαγορά 70% της Tekfenbank Τουρκίας  
 Εξαγορά 99,3% της Universal Bank Ουκρανίας  
 Εξαγορά της χρηματοπιστηριακής Prospera Securities στη Σερβία  
 Οργανική ανάπτυξη στην Κύπρο
- **2009**  
 Στο πλαίσιο της άμβλυνσης των επιπτώσεων της διεθνούς οικονομικής κρίσης, η Eurobank EFG ανταποκρίνεται με διάφορες πρωτοβουλίες με σκοπό την ενίσχυση του ισολογισμού του Όμιλου, την ενδυνάμωση των σχέσεων με τους πελάτες της και την υποστήριξη της Ελληνικής οικονομίας καθώς και των οικονομιών της Νέας Ευρώπης όπου ο Όμιλος Eurobank EFG δραστηριοποιείται. Σε αυτό το πλαίσιο, ο Όμιλος κάνει χρήση νέων προγραμμάτων και δυνατοτήτων χρηματοδότησης, όπως το «Πρόγραμμα Ενίσχυσης της Ρευστότητας της Ελληνικής Οικονομίας», αξιοποιώντας και τους τρεις πυλώνες του. Στις 12 Ιανουαρίου του 2009, η Γενική Συνέλευση της

Τράπεζας ενέκρινε την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου κατά 950.125.000 Ευρώ με την έκδοση υπέρ του Ελληνικού δημοσίου 345.500.000 προνομιούχων μετοχών ονομαστικής αξίας 2.75 ευρώ έκαστη.

## **4.3 Η EUROBANK ΚΑΙ Η ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ**

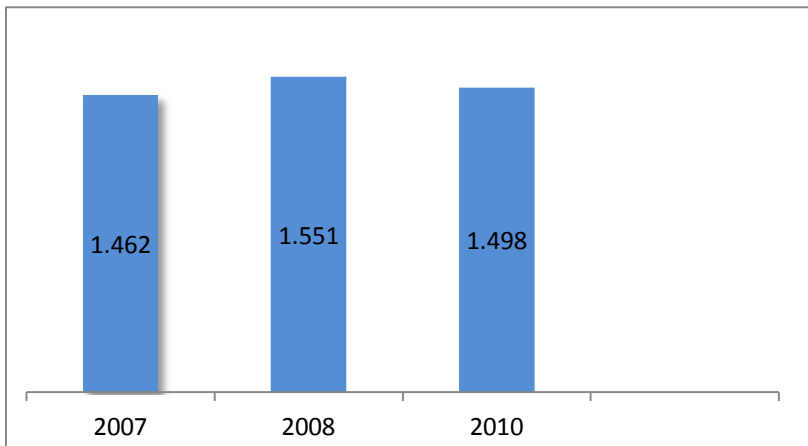
### **4.3.1 Ανάλυση Αποτελεσμάτων Έτους 2010**

Σε ένα περιβάλλον ύφεσης της ελληνικής οικονομίας, ο Όμιλος Eurobank EFG επέδειξε αξιοσημείωτη αντοχή, σταθερότητα και ευελιξία, στοιχεία που του επέτρεψαν να αντεπεξέλθει με επιτυχία στις δύσκολες συνθήκες που διαμορφώθηκαν το 2010. Παρά την αρνητική συγκυρία, ο Όμιλος παρέμεινε κερδοφόρος καθ' όλη τη διάρκεια του έτους, ακόμα και μετά την έκτακτη φορολογική εισφορά. Τα συνολικά καθαρά κέρδη διαμορφώθηκαν σε €113εκ. (ή €68εκ. μετά την έκτακτη φορολογική εισφορά) το 2010, με τη «Νέα Ευρώπη» να ανακάμπτει δυναμικά και να συνεισφέρει κατά €32εκ. στη συνολική κερδοφορία του Ομίλου, έναντι ζημιών ύψους €44εκ. το 2009. Επιπρόσθετα, τα έσοδα προ προβλέψεων διατηρήθηκαν σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα (€1,5δισ.), παρά την αύξηση του κόστους χρήματος και το δυσμενές περιβάλλον στις κεφαλαιαγορές, μέσα από τον περιορισμό των λειτουργικών δαπανών και την ανάπτυξη των εργασιών κυρίως στο εξωτερικό. Ταυτόχρονα, ο Όμιλος διατήρησε υψηλή κεφαλαιακή επάρκεια και ικανοποιητική ρευστότητα, ενώ αναλαμβάνει πρωτοβουλίες για την περαιτέρω οργανική ενίσχυσή τους.<sup>16</sup>

---

15. Ένας Ευρωπαϊκός Τραπεζικός Όμιλος, Ιστορικά Στοιχεία, Πηγή: [www.eurobank.gr](http://www.eurobank.gr)

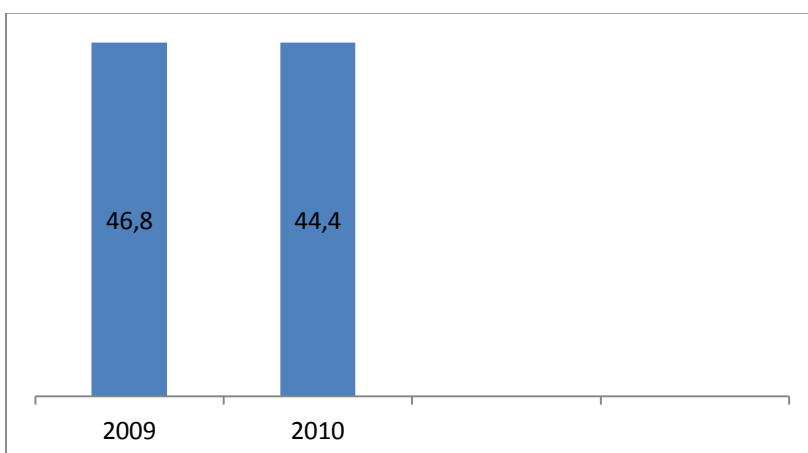
16. Δελτίο Τύπου « Αποτελέσματα τράπεζας 2010», Πηγή: [www.eurobank.gr](http://www.eurobank.gr)



**Πίνακας 4.1** Έσοδα προ προβλέψεων (€ εκ) Πηγή: [www.eurobank.gr](http://www.eurobank.gr)

### **Καταθέσεις & Ρευστότητα**

Η ρευστότητα του Ομίλου διατηρείται σε ιδιαίτερα ικανοποιητικά επίπεδα, με τις καταθέσεις πελατών να ενισχύονται κατά €850εκ. το Δ' τρίμηνο του 2010 και να διαμορφώνονται σε €44,4δισ. Αξίζει να σημειωθεί, ότι για 1η φορά τους τελευταίους 15 μήνες επετεύχθη αύξηση των καταθέσεων πελατών ταυτόχρονα στη «Νέα Ευρώπη» και στην Ελλάδα. Παράλληλα, ο Όμιλος αναλαμβάνει και άλλες πρωτοβουλίες για την ενίσχυση της ρευστότητάς του, όπως η στρατηγική συνεργασία στην Πολωνία που απελευθερώνει ρευστότητα περίπου €2δισ. Αξίζει να σημειωθεί ότι η σχέση δανείων προς καταθέσεις βελτιώθηκε σε 126,6% στο τέλος του 2010 (ή pro-forma σε 124,3% λαμβανομένης υπόψη της συμφωνίας για την Polbank EFG), από 130,4% που ήταν το Α' εξάμηνο του ίδιου έτους.

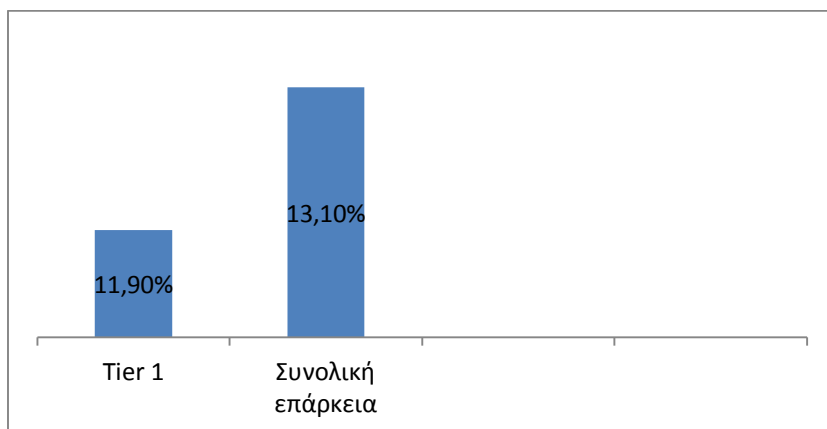


**Πίνακας 4.2** Καταθέσεις πελατών (€δισ) Πηγή: [www.eurobank.gr](http://www.eurobank.gr)



## Κεφαλαιακή Επάρκεια

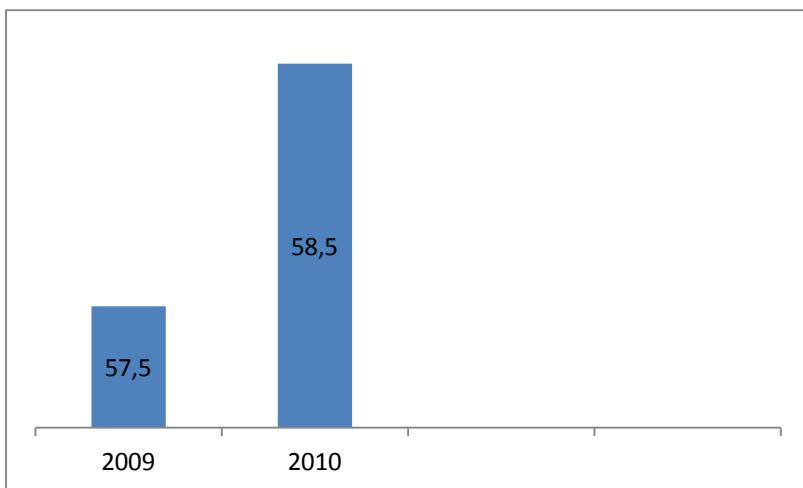
Πρωταρχικός στόχος του Ομίλου Eurobank EFG στη δύσκολη τρέχουσα συγκυρία είναι η διατήρηση υψηλής επάρκειας και η ανάληψη πρωτοβουλιών για την οργανική ενίσχυση της κεφαλαιακής του θέσης. Η στρατηγική συνεργασία στην Πολωνία και η συγχώνευση με την εταιρία επενδύσεων χαρτοφυλακίου Δίας ενισχύουν κατά τουλάχιστον 135 μονάδες βάσης τη συνολική κεφαλαιακή θέση του Ομίλου, που ισοδυναμεί με αύξηση κεφαλαίων ύψους €800εκ. Έτσι, σε pro-forma βάση ο δείκτης Tier I ανήλθε σε 11,9%, ενώ ο δείκτης συνολικής επάρκειας διαμορφώθηκε σε 13,1% στο τέλος του 2010. Εντός του 2011, ο Όμιλος σκοπεύει να αναλάβει και άλλες πρωτοβουλίες, οι οποίες θα ενισχύσουν οργανικά περαιτέρω την κεφαλαιακή του θέση.



Πίνακας 4.3 Δείκτες Κεφαλαιακής Επάρκειας Πηγή: [www.eurobank.gr](http://www.eurobank.gr)

## Χορηγήσεις

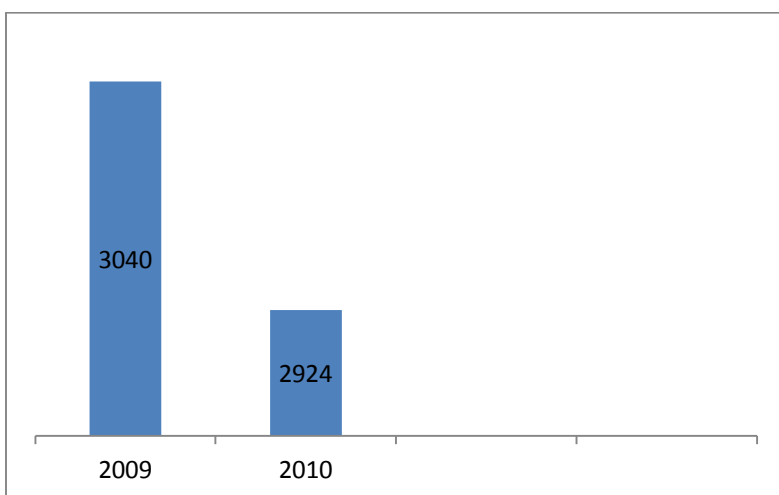
Οι χορηγήσεις προς πελάτες αυξήθηκαν κατά 1,8% σε ετήσια βάση και ανήλθαν σε €58,5δισ. το 2010. Ειδικότερα, οι χορηγήσεις προς επιχειρήσεις αυξήθηκαν κατά 2,2% και τα στεγαστικά δάνεια ενισχύθηκαν κατά 11,2%, ενώ τα καταναλωτικά δάνεια μειώθηκαν κατά 13,4%, ως αποτέλεσμα της στρατηγικής αναδιάρθρωσης του χαρτοφυλακίου υπέρ των δανείων που εμπεριέχουν μεγαλύτερες εξασφαλίσεις. Στην Ελλάδα, οι εκταμιεύσεις ανήλθαν σε €5δισ. το 2010. Η Eurobank EFG συνεχίζει να στηρίζει έμπρακτα τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά για να ξεπεράσουν τις συνέπειες της κρίσης, ακολουθώντας ευέλικτες πολιτικές διαχείρισης των υποχρεώσεών τους και προσφέροντας ολοκληρωμένες υπηρεσίες και προϊόντα.



**Πίνακας 4.4** Χορηγήσεις προς πελάτες ( € δις ) Πηγή: [www.eurobank.gr](http://www.eurobank.gr)

### Συνολικά Έσοδα

Τα συνολικά έσοδα του Ομίλου υποχώρησαν κατά 3,8% σε ετήσια βάση και διαμορφώθηκαν σε €2,924εκ. το 2010, από €3,040εκ. το 2009, λόγω της μείωσης των εσόδων από τις εργασίες στην εγχώρια αγορά. Επισημαίνεται ότι η σύνθεση των εσόδων παραμένει ιδιαίτερα υψηλής ποιότητας, καθώς πάνω από 90% εξ αυτών προέρχεται από τόκους και προμήθειες.

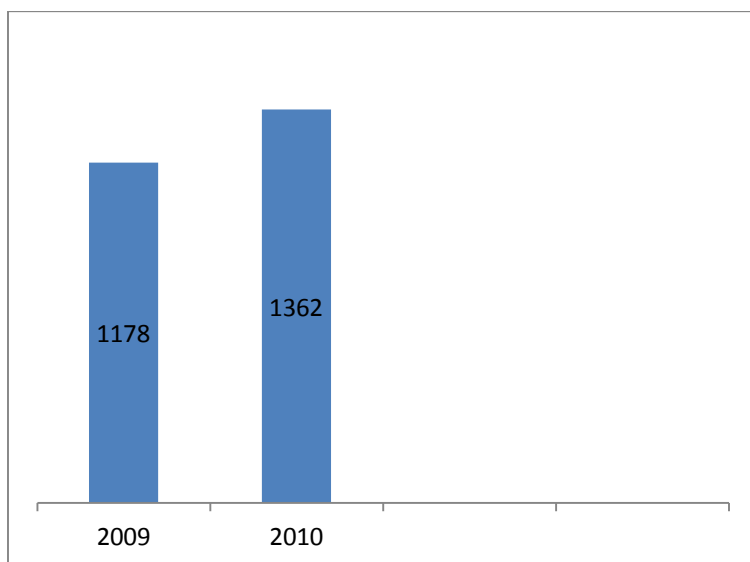


**Πίνακας 4.5** Συνολικά έσοδα (€ εκ.) Πηγή: [www.eurobank.gr](http://www.eurobank.gr)

### Προβλέψεις Επισφαλών Απαιτήσεων και Ποιότητα Χαρτοφυλακίου

Τα τελευταία δύο τρίμηνα του 2010 καταγράφηκε μείωση της δημιουργίας νέων δανείων σε καθυστέρηση άνω των 90 ημερών, τόσο στο εξωτερικό όσο και στην Ελλάδα, εξέλιξη ιδιαίτερα ενθαρρυντική, εφόσον διατηρηθεί η τάση αυτή. Σε ετήσια βάση, οι προβλέψεις του Ομίλου ανήλθαν σε €1.362εκ., από €1.178εκ. το 2009, ενώ οι προβλέψεις

στη «Νέα Ευρώπη» υποχώρησαν κατά €94εκ., λόγω της βελτίωσης των μακροοικονομικών συνθηκών στην ευρύτερη περιοχή και της σταθερά επιβραδυνόμενης ροής των νέων δανείων σε καθυστέρηση που καταγράφηκε σε όλη τη διάρκεια του έτους. Ο δείκτης των μη εξυπηρετούμενων δανείων του Ομίλου διαμορφώθηκε σε 7,7% με τις συνολικές προβλέψεις (χωρίς τις εξασφαλίσεις) να καλύπτουν το 51,4% των δανείων αυτών.



**Πίνακας 4.6** Προβλέψεις πιστωτικών κινδύνων (€ εκ.) Πηγή: [www.eurobank.gr](http://www.eurobank.gr)

### **Εργασίες στη «Νέα Ευρώπη»**

Η ισχυρή παρουσία και η ενίσχυση των δραστηριοτήτων στη «Νέα Ευρώπη» συνιστούν σταθερό άξονα της στρατηγικής του Ομίλου. Η εξομάλυνση των μακροοικονομικών συνθηκών και των προοπτικών στις χώρες αυτές και οι στοχευμένες αναπτυξιακές επιλογές που γίνονται επιτρέπουν την περαιτέρω ανάπτυξη των εργασιών του Ομίλου στους τομείς τραπεζικής επιχειρήσεων και τραπεζικής ιδιωτών, καθώς και την αξιοποίηση των δυνατοτήτων που προσφέρουν οι εγχώριες και οι διεθνείς αγορές για την αυτοτελή χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων.

Τα αποτελέσματα του Ομίλου από τις εργασίες στο εξωτερικό ήταν ιδιαίτερα θετικά το 2010, καθώς η «Νέα Ευρώπη» επέστρεψε δυναμικά σε τροχιά κερδοφορίας, επιτυγχάνοντας καθαρά κέρδη €32εκ., έναντι ζημιών ύψους €44εκ. τον προηγούμενο χρόνο. Επισημαίνεται, ότι η κερδοφορία το Δ' τρίμηνο του έτους διαμορφώθηκε σε €13εκ. και ήταν σχεδόν διπλάσια εκείνης του αμέσως προηγούμενου τριμήνου. Τα συνολικά έσοδα αυξήθηκαν κατά 0,7% σε ετήσια βάση και διαμορφώθηκαν σε €977εκ., συνεισφέροντας κατά 33% στα συνολικά έσοδα του Ομίλου, ενώ οι δαπάνες υποχώρησαν κατά 1,2% και

διαμορφώθηκαν σε €597εκ. Έτσι, τα καθαρά έσοδα προ προβλέψεων αυξήθηκαν κατά 3,9% και ανήλθαν σε €380εκ. το 2010. Παράλληλα, η βελτίωση του κλίματος στην ευρύτερη περιοχή συνετέλεσε στη μείωση των προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις κατά 20,7% σε €359εκ., εξέλιξη που επηρέασε θετικά το καθαρό αποτέλεσμα.

Η ανάκαμψη της πιστωτικής επέκτασης στη Κεντρική και Νοτιοανατολική Ευρώπη συνεχίστηκε, με παράλληλη ακόμα μεγαλύτερη αύξηση των καταθέσεων. Ειδικότερα, οι χορηγήσεις του Ομίλου αυξήθηκαν κατά 6,5% σε ετήσια βάση και ανήλθαν σε €15,5δισ., ενώ τα υπόλοιπα πελατών ενισχύθηκαν κατά 17,7% σε ετήσια βάση (ήτοι €1,7δισ.) και ανήλθαν σε €11,4δισ. στο τέλος του 2010. Ως αποτέλεσμα των ανωτέρω, ο δείκτης χορηγήσεων προς καταθέσεις στη «Νέα Ευρώπη» βελτιώθηκε σε 131% το 2010, από 145% το 2009.

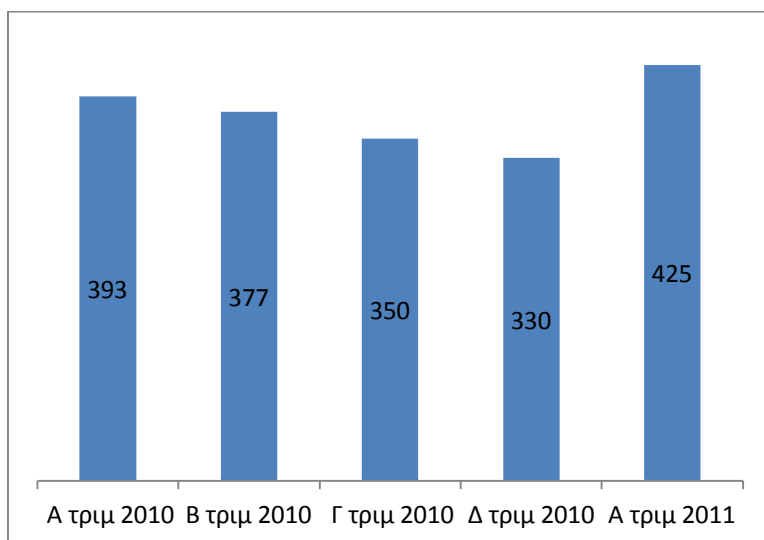
Όπως ανακοινώθηκε πρόσφατα, ο Όμιλος Eurobank EFG προχώρησε σε στρατηγική συνεργασία με τον αυστριακό τραπεζικό όμιλο Raiffeisen στην Πολωνία. Η Raiffeisen θα εξαγοράσει το 70% της Polbank EFG έναντι €490εκ. και στη συνέχεια η Raiffeisen και η Eurobank EFG θα ενοποιήσουν τις δραστηριότητες τους στην Πολωνία με την πρώτη να ελέγχει το 87% της ενιαίας τράπεζας που θα δημιουργηθεί και τη Eurobank EFG να ελέγχει το 13%. Η συνένωση των δύο τραπεζών θα δημιουργήσει την 4η μεγαλύτερη Πολωνική τράπεζα με βάση το δανειακό χαρτοφυλάκιο, με δίκτυο άνω των 400 καταστημάτων και πλήρες φάσμα προσφερόμενων προϊόντων σε πάνω από ένα εκατομμύριο πελάτες λιανικής και επιχειρήσεις. Μέσω του μεριδίου που θα διατηρήσει, η Eurobank EFG θα είναι σε θέση να συνεχίσει να συμμετέχει στην ανάπτυξη της Πολωνικής τραπεζικής αγοράς, επωφελούμενη περαιτέρω από τη δημιουργία μιας από τις κορυφαίες τράπεζες στην Πολωνία, καθώς και από τις σημαντικές συνέργιες που θα προκύψουν από τη συνένωση δύο ισχυρών τραπεζικών οργανισμών.

### **4.3.2 Ανάλυση Αποτελεσμάτων Έτους 2011**

Το Α' τρίμηνο του 2011 συνεχίστηκε η δύσκολη και επίπονη προσπάθεια δημοσιονομικής προσαρμογής και εξόδου της ελληνικής οικονομίας από την ύφεση. Παρά τις σημαντικές διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που έχουν δρομολογηθεί και τις πρωτοβουλίες που αναλαμβάνονται για την επίτευξη αυτού του σκοπού, η πίεση και η ανησυχία των αγορών παρέμεινε έντονη αναφορικά με την επιτυχία της δημοσιονομικής εξυγίανσης και τη βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους. Τα spreads των ελληνικών ομολόγων και τα ασφάλιστρα κινδύνου διαμορφώθηκαν σε ιστορικά υψηλά επίπεδα, αποτελώντας τροχοπέδη στην

προσπάθεια της χώρας να προσφύγει στις διεθνείς αγορές για δανεισμό, επιτείνοντας ταυτόχρονα την ανησυχία και το κλίμα αβεβαιότητας.

Στην τρέχουσα δύσκολη συγκυρία για την ελληνική οικονομία, η Eurobank EFG επέδειξε ανθεκτικότητα και υλοποίησε με επιτυχία τις προτεραιότητες που είχε θέσει για τη διατήρηση υψηλής κεφαλαιακής επάρκειας και ικανοποιητικής ρευστότητας, τη θωράκιση του ισολογισμού με αυξημένες προβλέψεις επισφαλών απαιτήσεων και τη διατήρηση της προ προβλέψεων κερδοφορίας σε επίπεδα ικανά να απορροφήσουν τις αρνητικές επιπτώσεις της ύφεσης. Ο εξορθολογισμός του κόστους λειτουργίας και η βελτίωση της αποτελεσματικότητας συνεχίζονται για τρίτη συνεχή χρονιά, συνεισφέροντας θετικά στην προσπάθεια ενίσχυσης της προ προβλέψεων κερδοφορίας. Επιπρόσθετα, το μεγαλύτερο μέρος των κερδών από τη **στρατηγική συνεργασία με τη Raiffeisen στην Πολωνία** χρησιμοποιήθηκε για προληπτικούς λόγους για τη δημιουργία ειδικού αποθεματικού χρεογράφων, δεδομένων των δυσχερών μακροοικονομικών συνθηκών. Λαμβανομένων υπόψη των ανωτέρω αποτελεσμάτων, τα έσοδα προ προβλέψεων αυξήθηκαν σε €425εκ. το Α' τρίμηνο του 2011, από €330εκ. το Δ' τρίμηνο του 2010. Εξαιρουμένων των εκτάκτων αποτελεσμάτων ύψους €90εκ, τα καθαρά έσοδα προ προβλέψεων αυξήθηκαν κατά 2% σε τριμηνιαία βάση και διαμορφώθηκαν σε €335εκ, ενώ τα προ φόρων κέρδη διαμορφώθηκαν σε €1εκ. από μηδέν το Δ' τρίμηνο του 2010.<sup>17</sup>

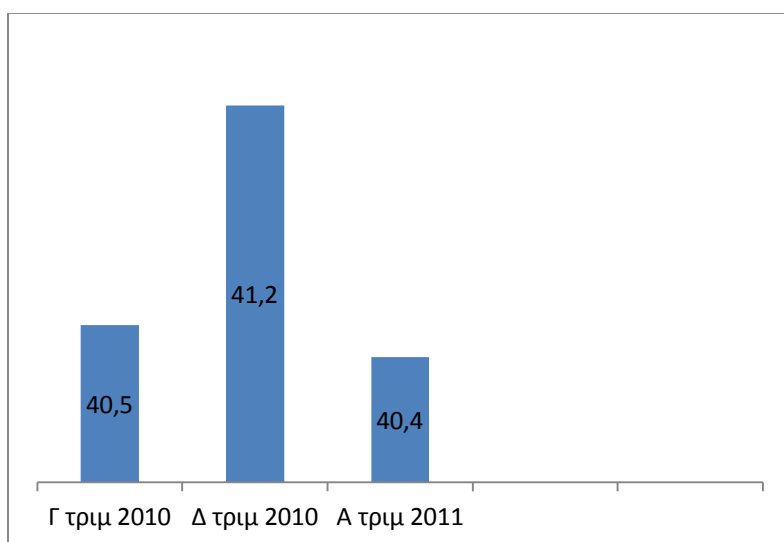


**Πίνακας 4.7** Καθαρά έσοδα προ προβλέψεων (€ εκ.) Πηγή: [www.eurobank.gr](http://www.eurobank.gr)

17. Δελτίο Τύπου « Αποτελέσματα τράπεζας Α' τρίμηνο 2011» Πηγή: [www.eurobank.gr](http://www.eurobank.gr)

## Καταθέσεις & Ρευστότητα

Η συνεχιζόμενη ύφεση της οικονομίας και η στενότητα που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά συνετέλεσαν στη μείωση των καταθέσεων στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα το Α΄ τρίμηνο του 2011. Στην Ελλάδα, οι καταθέσεις της Eurobank EFG μειώθηκαν κατά 2,9% σε σχέση με το τέλος του 2010 και διαμορφώθηκαν σε €32,1δισ. Αντιθέτως, οι καταθέσεις στη «Νέα Ευρώπη» ενισχύθηκαν κατά 2,7% ή €217εκ. στο τρίμηνο και ανήλθαν σε €8,3δισ., βελτιώνοντας περαιτέρω το δείκτη χορηγήσεων προς καταθέσεις στο 117,4%, από 131,2% στο τέλος του 2010. Σε επίπεδο Ομίλου, παρά τη συγκρατημένη μείωση που καταγράφηκε στις συνολικές καταθέσεις κατά 2% σε τριμηνιαία βάση σε €40,4δισ., η σχέση δανείων προς καταθέσεις βελτιώθηκε σε 123,5%, από 126,6% το 2010. Κατά τη διάρκεια του Α΄ τριμήνου, ο Όμιλος μείωσε την εξάρτησή του από την ΕΚΤ κατά περίπου €1δισ., διαθέτει αποθέματα επιρόσθετης ρευστότητας σχεδόν €5δισ., ενώ αναλαμβάνει διαρκώς πρωτοβουλίες για την περαιτέρω ενίσχυση της ρευστότητάς του.

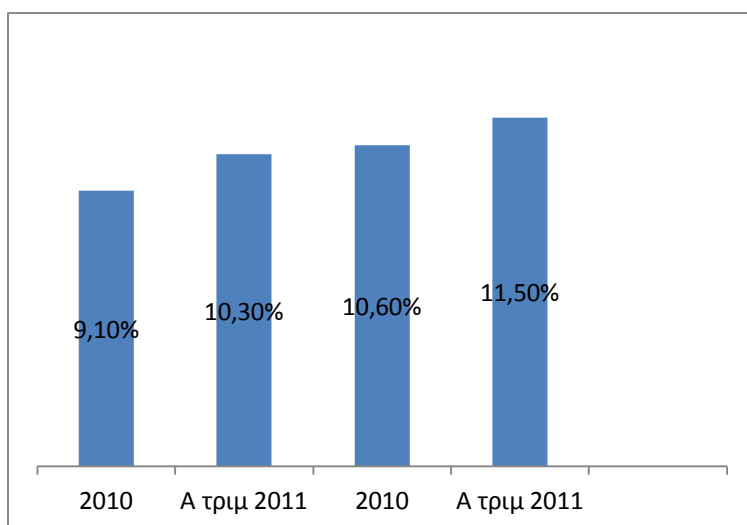


Πίνακας 4.8 Καταθέσεις πελατών (€ δις) Πηγή: [www.eurobank.gr](http://www.eurobank.gr)

## Κεφαλαιακή Επάρκεια

Η Eurobank EFG διαθέτει ισχυρή επάρκεια κεφαλαίων για να αντεπεξέλθει στις δύσκολες οικονομικές συνθήκες που έχουν διαμορφωθεί, καθώς οι σχετικοί δείκτες διατηρούνται σε υψηλά επίπεδα. Λαμβανομένης υπόψη της συμφωνίας για την Polbank EFG και τη συγχώνευση με την Εταιρία Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου ΔΙΑΣ, ο δείκτης κεφαλαίων πρώτης διαβάθμισης (Tier I) βελτιώθηκε κατά 130 μονάδες βάσης και ανήλθε σε 11,9% το Α΄ τρίμηνο του 2011, από 10,6% στο τέλος του 2010, ενώ ο δείκτης συνολικής επάρκειας

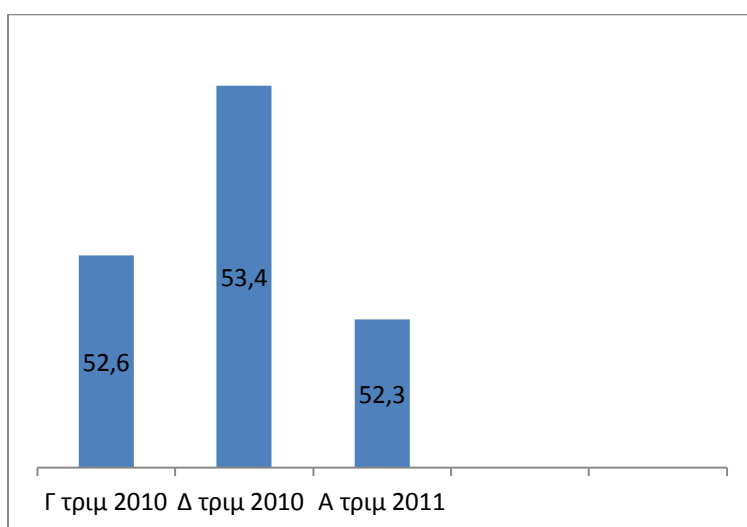
διαμορφώθηκε σε 12,4%. Ταυτόχρονα, ο Όμιλος αναλαμβάνει και άλλες πρωτοβουλίες για την περαιτέρω οργανική ενίσχυση των δεικτών κεφαλαιακής επάρκειας εντός του 2011.



**Πίνακας 4.9** Δείκτες Κεφαλαιακής Επάρκειας (%) Πηγή: [www.eurobank.gr](http://www.eurobank.gr)

### Χορηγήσεις

Οι χορηγήσεις προς πελάτες υποχώρησαν κατά 1,6% σε τριμηνιαία βάση και διαμορφώθηκαν σε €52,3δισ. στο τέλος Μαρτίου 2011, συνέπεια της περιορισμένης ζήτησης για τραπεζικό δανεισμό και της επιλεκτικής πολιτικής πιστοδοτήσεων για τη μείωση του αναλαμβανόμενου κινδύνου. Τόσο οι χορηγήσεις προς επιχειρήσεις όσο και τα δάνεια προς νοικοκυριά σημείωσαν μικρή υποχώρηση κατά 2% σε τριμηνιαία βάση και διαμορφώθηκαν σε €31,1δισ. Και €21,1δισ. αντίστοιχα το Α' τρίμηνο του 2011

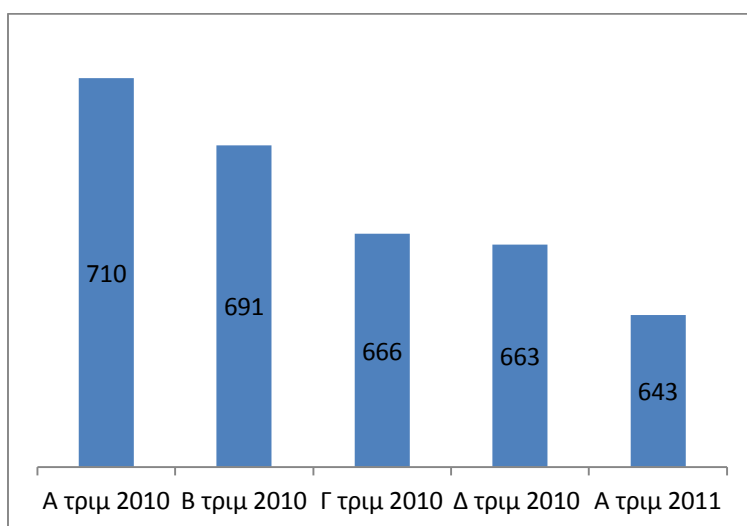


**Πίνακας 4.10** Χορηγήσεις προς πελάτες (€δισ) Πηγή: [www.eurobank.gr](http://www.eurobank.gr)

## Μη Οργανικά και Συνολικά Έσοδα

Τα μη οργανικά έσοδα του Ομίλου διαμορφώθηκαν σε €135εκ. το Α΄ τρίμηνο του 2011, από €48εκ. το Δ΄ τρίμηνο του περυσινού έτους. Στο ανωτέρω ποσό περιλαμβάνονται τα κέρδη από τη στρατηγική συνεργασία με τη Raiffeisen Bank International για την Polbank EFG καθώς και ειδικό αποθεματικό του χαρτοφυλακίου χρεογράφων ύψους €130εκ., το οποίο σχηματίστηκε για προληπτικούς λόγους δεδομένων των δύσκολων μακροοικονομικών συνθηκών που έχουν διαμορφωθεί.

Τα συνολικά έσοδα του Ομίλου ανήλθαν σε €733εκ. το Α΄ τρίμηνο του 2011, από €663εκ. το Δ΄ τρίμηνο του 2010, ενώ εξαιρουμένων των έκτακτων αποτελεσμάτων, τα συνολικά έσοδα διαμορφώθηκαν σε €643εκ.



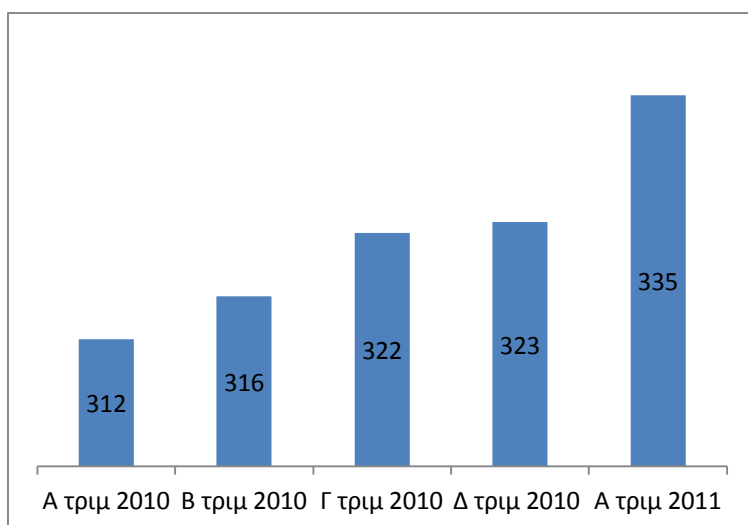
Πίνακας 4.11 Συνολικά έσοδα (€εκ.) Πηγή: [www.eurobank.gr](http://www.eurobank.gr)

## Προβλέψεις Επισφαλών Απαιτήσεων και Ποιότητα Χαρτοφυλακίου

Οι προβλέψεις επισφαλών απαιτήσεων στην Ελλάδα αυξήθηκαν σε €275εκ. το Α΄ τρίμηνο του 2011, από €261εκ. το Δ΄ τρίμηνο του 2010, λόγω της συνεχιζόμενης ύφεσης της ελληνικής οικονομίας, που επηρεάζει δυσμενώς τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις. Αντιθέτως, οι βελτιούμενες συνθήκες στη «Νέα Ευρώπη» επέτρεψαν τη μείωση των προβλέψεων στο εξωτερικό κατά 3% σε τριμηνιαία βάση σε €59εκ. Ως αποτέλεσμα των ανωτέρω, οι συνολικές προβλέψεις του Ομίλου ενισχύθηκαν κατά 3,7% σε τριμηνιαία βάση και ανήλθαν σε €335εκ. Όπως ήταν αναμενόμενο, η ύφεση της ελληνικής οικονομίας επηρέασε αρνητικά τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, τα οποία αυξήθηκαν στο 9,2% του συνολικού χαρτοφυλακίου χορηγήσεων του Ομίλου, από 8,2% που ήταν στο τέλος του προηγούμενου έτους. Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια καλύπτονται κατά 50% από τις



προβλέψεις που έχει λάβει ο Όμιλος. Οι προβλέψεις μαζί με τις πρόσθετες εξασφαλίσεις υπερβαίνουν σημαντικά την αξία των δανείων αυτών.



**Πίνακας 4.11** Προβλέψεις πιστωτικών κινδύνων (€εκ) Πηγή: [www.eurobank.gr](http://www.eurobank.gr)

« Σ' ένα περιβάλλον εντεινόμενων και κρίσιμων προκλήσεων για την ελληνική οικονομία, το μείζον ζητούμενο παραμένει η αποκατάσταση της σταθερότητας, της εμπιστοσύνης και της προοπτικής στο εσωτερικό της χώρας και της αξιοπιστίας της διεθνώς. Αυτός ο στόχος μπορεί να επιτευχθεί μόνο με την άμεση και αποφασιστική εφαρμογή ενός συνεκτικού Μεσοπρόθεσμου Προγράμματος προσαρμογής, προσανατολισμένου στη ριζική αναμόρφωση του ευρύτερου δημόσιου τομέα, και στις μεγάλες μεταρρυθμίσεις και αποκρατικοποιήσεις, που θα οδηγήσουν στην εμπέδωση της δημοσιονομικής πειθαρχίας, στην αποκατάσταση της ανταγωνιστικότητας και τη διαμόρφωση μιας αξιόπιστης στρατηγικής ανάπτυξης.

Το πρώτο τρίμηνο του 2011, ο Όμιλός μας, χάρη στην εμπιστοσύνη των πελατών μας και τις προσπάθειες των εργαζομένων μας, επέδειξε ανθεκτικότητα και προσαρμοστικότητα στην αντιμετώπιση των σοβαρών προκλήσεων. Θωρακίζουμε περαιτέρω τον ισολογισμό μας και διαχειριζόμαστε αποτελεσματικά όλους τους κινδύνους. Αξιοποιώντας τη στρατηγική μας συνεργασία στην Πολωνία, βελτιώσαμε σημαντικά την κεφαλαιακή μας επάρκεια, ενώ παράλληλα δημιουργήσαμε ειδικό αποθεματικό για την κάλυψη μελλοντικών δυνητικών κινδύνων, επιτυγχάνοντας επίσης κερδοφορία €74 εκ. Παρά τους περιορισμούς ρευστότητας, συνεχίζουμε τη χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας και τη στήριξη των πελατών μας, ενισχύοντας τις προσπάθειες μετάβασης σε ένα νέο μοντέλο ανάπτυξης, βασισμένο στην εξωστρέφεια, την καινοτομία και την ενίσχυση της

υγιούς ιδιωτικής επιχειρηματικότητας, που θα διαμορφώσει τις προϋποθέσεις για οριστική έξοδο από την κρίση.»<sup>18</sup>

#### 4.4 Stress Tests – Ασκήσεις Προσομοίωσης

Η **Τράπεζα EFG Eurobank Ergasias A.E.** συμμετείχε στην άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων που διενεργήθηκε σε πανευρωπαϊκό επίπεδο (2011 EU Wide Stress Testing Exercise of European Banks) από την Ευρωπαϊκή Τραπεζική Αρχή (EBA), σε συνεργασία με την Τράπεζα της Ελλάδος, την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ECB) την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (EC) και το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (ESRB). Η πανευρωπαϊκή άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων, που διενεργήθηκε σε 90 Πιστωτικά Ιδρύματα καλύπτοντας πάνω από το 65% του συνόλου του Ενεργητικού του Τραπεζικού Συστήματος της Ευρωπαϊκής Ένωσης, σκοπεύει να αξιολογήσει την αντοχή των Ευρωπαϊκών Πιστωτικών Ιδρυμάτων σε ιδιαίτερα δυσμενή σενάρια και τη φερεγγυότητα σε υποθετικές ακραίες καταστάσεις κάτω από συγκεκριμένες περιοριστικές συνθήκες.

Οι παραδοχές και η μεθοδολογία δημιουργήθηκαν για να αξιολογήσουν την κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων έναντι του 5% των Κύριων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων (Core Tier 1)<sup>19</sup> ως σημείου αναφοράς και έχουν σκοπό την ανάκτηση της εμπιστοσύνης όσον αφορά την ανθεκτικότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων που συμμετείχαν στην άσκηση.

Η επίπτωση των υποθέσεων του ιδιαίτερου δυσμενούς σεναρίου διαμορφώνει τον εκτιμώμενο δείκτη των Κύριων Βασικών Κεφαλαίων Core Tier 1 της **Τράπεζας EFG Eurobank Ergasias A.E.** σε 4.9% το 2012 (οριακή υστέρηση κεφαλαίων 58 εκατ. ευρώ σε σχέση με τα ελάχιστα κεφάλαια που έχουν τεθεί ως σημείο αναφοράς για το σκοπό της συγκεκριμένης άσκησης) έναντι 9.0% (που αντιστοιχεί σε 4,296 εκατ. ευρώ κεφάλαια) στο τέλος του 2010. Το αποτέλεσμα αυτό ενσωματώνει μόνο αυξήσεις κεφαλαίου ή αντίστοιχες ενέργειες που έχουν ανακοινωθεί και πραγματοποιηθεί μέχρι τις 30 Απριλίου 2011.

---

18. Ομιλία Νικόλαου Νανόπουλου-Διευθύνοντα Συμβούλου Eurobank EFG, κατά την παρουσίαση των οικονομικών αποτελεσμάτων Α' τριμήνου 2011.

19. Ο δείκτης Tier 1 κεφάλαια είναι ο λόγος του πυρήνα μιας τράπεζας μετοχικού κεφαλαίου με το σύνολο του σταθμισμένου ενεργητικού (RWA).

#### **4.4.1 Οι ενέργειες της τράπεζας έπειτα από τις ασκήσεις προσομοίωσης**

Η Τράπεζα EFG Eurobank Ergasias A.E. έχει ήδη αποφασίσει, ανακοινώσει και υλοποιεί ενέργειες ενίσχυσης των κεφαλαίων της, οι οποίες έχουν γνωστοποιηθεί στην Τράπεζα της Ελλάδος, όπως η **απορρόφηση της εταιρείας επενδύσεων χαρτοφυλακίου ΔΙΑΣ** που έχει ήδη ολοκληρωθεί και η στρατηγική συνεργασία με την Raiffeisen Bank International στην Πολωνία που βασίζεται σε δεσμευτική συμφωνία, οι οποίες θα υπερκαλύψουν την ανωτέρω οριακή υστέρηση εντός των επομένων τριών μηνών.

Περαιτέρω η τράπεζα έχει αποφασίσει τη χρήση των γενικών προβλέψεων, που έχει ήδη σχηματίσει για κάλυψη μελλοντικών ζημιών, εφόσον χρειαστεί, την έκδοση μετατρέψιμου σε κοινές μετοχές ομολογιακού δανείου καθώς και την διάθεση πλειοψηφικού μεριδίου στην θυγατρική της στην Τουρκία.

Αφού ληφθούν υπόψη οι ενέργειες που έχουν ήδη πραγματοποιηθεί καθώς και εκείνες που θα υλοποιηθούν μελλοντικά, ο δείκτης Κύριων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων ανέρχεται σε 7,6% μετά την επίπτωση των υποθέσεων του ιδιαίτερου δυσμενούς σεναρίου, έναντι σημείου αναφοράς 5%, επιβεβαιώνοντας την εμπιστοσύνη όλων των ενδιαφερομένων μερών, συμπεριλαμβανομένων των καταθετών, των πελατών, των υπαλλήλων και των επενδυτών.

Μια άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων δεν εκτιμά προβλέψεις αναμενόμενων αποτελεσμάτων. Τούτο διότι τα δυσμενή σενάρια έχουν σχεδιαστεί για να παρέχουν μία ανάλυση ευαισθησίας στην περίπτωση που οι εύλογες αλλά ακραίες παραδοχές τους πραγματοποιηθούν (what-if analysis). Οι υποθέσεις των σεναρίων επομένως δεν είναι πολύ πιθανό να πραγματοποιηθούν. Η επίπτωση των σεναρίων ενδέχεται να είναι διαφορετική για κάθε πιστωτικό ίδρυμα, λόγω των ιδιαίτερων χαρακτηριστικών του κάθε ιδρύματος.

#### **4.5 Τρόποι Αντιμετώπισης της Κρίσης**

##### **4.5.1 Πρωτοβουλίες Eurobank για την αντιμετώπιση της κρίσης**

Οι πρωτοβουλίες του ομίλου συνίστανται στην εκπόνηση ενός σχεδίου πέντε αξόνων, οι οποίοι θα υλοποιηθούν σε βάθος χρόνου και σε συνεργασία με τους επιχειρηματικούς φορείς. Συγκεκριμένα, προβλέπεται η δέσμευση ποσού ύψους 1,5 δισ. ευρώ τα επόμενα χρόνια για χρηματοδοτήσεις έργων υποδομών, έργων ΣΔΙΤ και επενδύσεων σε ανανεώσιμες πηγές ενέργειας. Παράλληλα, δρομολογείται η χρηματοδότηση της τουριστικής βιομηχανίας

με ευνοϊκούς και ευέλικτους όρους αλλά και με νέα προϊόντα. Επιπλέον, με νέα προϊόντα τροφοδοτείται το συναλλακτικό κύκλωμα των εξαγωγικών επιχειρήσεων, ενώ χρηματοδοτείται και ο κλάδος των παραγωγικών επενδύσεων με ευνοϊκούς όρους, όπως και η ασφάλιση των εξαγωγών με ανταγωνιστική τιμολόγηση. Στο πλαίσιο της αντιμετώπισης της κρίσης, η Eurobank ανακοίνωσε τη δημιουργία εσωτερικού επενδυτικού κεφαλαίου ύψους 30 εκατ. ευρώ για μετοχικές συμμετοχές μειοψηφίας σε δυναμικές μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

Ταυτόχρονα κινητοποιούνται κεφάλαια συνολικού ύψους 100 εκατ. ευρώ από τα ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια για συνεπενδύσεις με την τράπεζα και άλλες εταιρείες private equity. Τέλος, ενεργοποιούνται κοινές δράσεις προώθησης της εξωστρέφειας των εξαγωγικών επιχειρήσεων σε στενή συνεργασία με κρατικούς και εταιρικούς φορείς.

#### **4.5.2 Συγχώνευση Eurobank EFG – Alpha Bank**

Βρισκόμαστε στην αρχή της νέας παγκοσμιοποιημένης οικονομίας. Στο διεθνή χώρο γίνονται προσπάθειες για την συνένωση μεγάλων οργανισμών με στόχο την εξασφάλιση μεγαλύτερου μεριδίου της αγοράς. Ποια ερωτήματα προκύπτουν όμως από τη συγχώνευση τόσο των επιχειρήσεων όσο και των τραπεζών;

- Ποιες θα είναι οι επιπτώσεις της συγχώνευσης στην οικονομική δραστηριότητα του κλάδου; Δηλαδή, η συγχώνευση θα δημιουργήσει τζίρο;
- Οι θέσεις εργασίας στο κλάδο μετά τη συγχώνευση και αφού επικρατήσει μια νέα ισορροπία, θα είναι περισσότερες ή λιγότερες; Ποια είναι τα οφέλη για τους εργαζόμενους και για το γενικό σύνολο;
- Ποιες θα είναι οι επιπτώσεις στη διάρθρωση του κλάδου όπου δραστηριοποιούνται οι προς συγχώνευση επιχειρήσεις; Ειδικότερα, στη συγκεκριμένη περίπτωση, πως θα διαμορφωθεί η αγορά μέσα στο τραπεζικό κλάδο;
- Ποιες θα είναι οι επιπτώσεις στους άλλους κλάδους στους οποίους οι προς συγχώνευση επιχειρήσεις διαθέτουν σημαντικό μερίδιο; Πως θα επηρεαστούν;
- Με βάση τη διασπορά των μετοχών, από ποιους θα ελέγχεται η επιχείρηση που θα προκύψει από τη συγχώνευση;
- Η έγκριση της συγχώνευσης έγινε με τεχνικά ή με πολιτικά κριτήρια;

Απαντήσεις στα ερωτήματα αυτά θα δώσει σίγουρα η συνένωση δύο άκρως συμπληρωματικών ιδιωτικών τραπεζών, της Eurobank EFG και της Alpha Bank, που πραγματοποιήθηκε στις 29 Αυγούστου 2011, στα πλαίσια διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων της ελληνικής οικονομίας. Η νέα Τράπεζα θα έχει ως στόχο να συμβάλει στην επανεκκίνηση της

οικονομικής δραστηριότητας στην Ελλάδα και να ισχυροποιήσει την θέση της χώρας μας ως σημείο προσβάσεως προς τις γειτονικές οικονομίες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης. Η συγχώνευση αυτή αποτελεί ένα καθοριστικό βήμα προς την ενδυνάμωση του ιδιωτικού τομέα σε μια κρίσιμη περίοδο για την Ελλάδα.

#### **Επιχειρηματική λογική της συγχώνευσης:**

Ο νέος Όμιλος θα κατέχει ηγετική θέση στην εγχώρια αγορά σε όλες τις τραπεζικές δραστηριότητες και θα έχει το μεγαλύτερο δίκτυο καταστημάτων σε όλη την χώρα. Με γνώμονα τις κοινές αξίες και αρχές, και με βάση ένα πελατοκεντρικό επιχειρηματικό μοντέλο, θα προσφέρει το πλέον ανταγωνιστικό φάσμα υπηρεσιών προς ιδιώτες, επιχειρήσεις και θεσμικούς πελάτες σε όλη την χώρα. Ο νέος Όμιλος θα έχει συνολικές χορηγήσεις εκτός Ελλάδας 21€ δις, ένα δίκτυο 1300 καταστημάτων και θα κατατάσσεται μεταξύ των τριών μεγαλύτερων τραπεζικών ομίλων στις κύριες αγορές της περιφέρειας. Ως μέρος της συναλλαγής, ο νέος Όμιλος, θα προχωρήσει σε υλοποίηση σχεδίου **Ενίσχυσης Κεφαλαίων** ύψους περίπου το ισόποσο 3,9€ δις κεφαλαίων.

#### **Βασικοί όροι της συγχώνευσης:**

Η συγχώνευση της Eurobank EFG και της Alpha Bank, θα γίνει μέσω της απορρόφησης της πρώτης από την δεύτερη και αναμένεται να περατωθεί μέχρι το τέλος του χρόνου. Οι μέτοχοι της Eurobank EFG θα λάβουν 5 νέες κοινές μετοχές Alpha Bank για κάθε 7 κοινές μετοχές Eurobank EFG που κατέχουν.

#### **Θωράκιση Κεφαλαιακής Θέσης:**

Η ενιαία τράπεζα, θα χαίρει ισχυρής κεφαλαιακής θέσης με τον pro forma δείκτη Core Tier 1 να ανέρχεται σε 10,6%. Ο δείκτης Tier 1 θα αυξηθεί ως αποτέλεσμα των προτεινόμενων ενεργειών του σχεδίου κεφαλαιακής ενίσχυσης κάτι που θα προσφέρει στον νέο Όμιλο συνολικό κεφαλαιακό απόθεμα ύψους περίπου 4δις€.

Όσον αφορά τα **οφέλη** που θα προκύψουν από το mega deal, είναι προφανές πως το σημαντικότερο έχει να κάνει με την αλλαγή ψυχολογίας που μπορεί να συντελεστεί σε επίπεδο πραγματικής οικονομίας. Τους τελευταίους μήνες ήταν σύνηθες φαινόμενο με την παραμικρή «αναταραχή» να οργιάζουν οι φήμες ότι κινδυνεύουν οι καταθέσεις. Κάτι τέτοιο πλέον αποκλείεται με τον πλέον κατηγορηματικό τρόπο, αφού η νέα τράπεζα θα είναι η μεγαλύτερη της Νοτιοανατολικής Ευρώπης και η 25η μεγαλύτερη στο σύνολο της Γηραιάς Ηπείρου. Χαρακτηριστικό είναι ότι το ενεργητικό της θα διαμορφωθεί στα 150 δις. ευρώ, οι καταθέσεις στα 80 δις. ευρώ, ενώ θα έχει 8 εκατ. πελάτες και 2.000 καταστήματα.. Ακόμα, το μέγεθος του νέου ομίλου διευκολύνει την προσέλκυση επενδυτών σε περίπτωση αύξησης του

μετοχικού κεφαλαίου, ενώ οι συνέργειες που προκύπτουν έχουν θετική απήχηση στα κεφάλαια της νέας τράπεζας και περιορίζουν τις κεφαλαιακές ανάγκες που έχουν οι δύο τράπεζες αθροιστικά. Τέλος οι δυο τράπεζες θα έχουν την ευκαιρία να επιστρέψουν σε τροχιά βιώσιμης ανάπτυξης, αντί να υποχρεωθούν να προσφύγουν σε επίσημη στήριξη (Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας) και ουσιαστικά να κρατικοποιηθούν. Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα έχει ανάγκη από σχήματα που να έχουν πραγματικά τη δυνατότητα να αντλήσουν νέα κεφάλαια από τις αγορές, να ενισχύσουν την αξιοπιστία και την ανταγωνιστικότητά τους σε διεθνές επίπεδο και να συμβάλουν στην ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας. Πάντως, το αδιαμφισβήτητο γεγονός είναι ότι το deal σηματοδοτεί την έναρξη μιας νέας εποχής για τα τραπεζικά δρώμενα της χώρας, ενώ υπάρχουν πλέον βάσιμες ελπίδες ότι τα οφέλη της συγχώνευσης θα δώσουν μια νέα πνοή στην ασθμαίνουσα ελληνική οικονομία, παρέχοντας πολύτιμη ρευστότητα στην αγορά και σηματοδοτώντας την επανεκκίνησή της.

#### **4.6 Η θέση της Eurobank για την οικονομική βοήθεια προς την Ελλάδα**

Το νέο πρόγραμμα βοήθειας προς την Ελλάδα, θα συμβάλλει στην διασφάλιση της βιωσιμότητας του ελληνικού χρέους μεσοπρόθεσμα, ώστε να ανακτήσουμε την χρονική αλλά και ουσιαστική δυνατότητα, για να πραγματοποιήσουμε τις απαραίτητες αλλαγές και προσαρμογές. Έτσι, θα μπορέσουμε να σταθεροποιήσουμε την οικονομία μας και να διαμορφώσουμε ένα νέο πλαίσιο διατηρήσιμης ανάπτυξης, με άξονα την ιδιωτική επιχειρηματικότητα και τις επενδύσεις. Η παροχή αυτής της βοήθειας έχει ως απολύτως αναγκαία προϋπόθεση την υπεύθυνη και αποφασιστική στάση μας με την ψήφιση του Μεσοπρόθεσμου Προγράμματος και του Εφαρμοστικού Νόμου, και στη συνέχεια, με τη συνεπή εφαρμογή του, χωρίς άλλες καθυστερήσεις ή ολιγωρία. Οι ενέργειες που απαιτούνται στο πλαίσιο του Μεσοπρόθεσμου Προγράμματος περιλαμβάνουν, τη ριζική αναμόρφωση στη δομή και τη λειτουργία του δημόσιου τομέα, μεγάλες θεσμικές και διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, τις αποκρατικοποιήσεις και την αξιοποίηση της δημόσιας περιουσίας, καθώς και μέτρα δημοσιονομικής εξυγίανσης για τη σταθεροποίηση του ελλείμματος και του χρέους. Τα μέτρα θα είναι επώδυνα, ίσως και άδικα πολλές φορές, όμως η εναλλακτική πορεία της απραξίας ή της άρνησης, όχι μόνο δεν αποτελεί λύση, αλλά οδηγεί σε ανεξέλεγκτες περιπέτειες και απαξίωση. Και δυστυχώς, ούτε χρονικά περιθώρια διαθέτουμε, αλλά ούτε και εναλλακτικές ανέξοδες λύσεις ή μαγικές συνταγές υπάρχουν.

Επόμενο βήμα, μετά τη σταθεροποίηση της οικονομίας, θα πρέπει να είναι η επανεκκίνηση της ανάπτυξης, με άξονες τις αποκρατικοποιήσεις, τις ξένες επενδύσεις, την απορρόφηση κοινοτικών κονδυλίων, την ώθηση που θα μας δώσουν οι διαρθρωτικές αλλαγές και την ιδιωτική επιχειρηματικότητα και τις επενδύσεις, με σύμμαχο τον τραπεζικό τομέα της χώρας.

Στη χώρα μας, αν δεν καταλάβουμε εγκαίρως πώς να διαχειριστούμε την πολιτική αναπτύξεως της οικονομίας μας, πώς να ξεπεράσουμε την κρίση, και αν εξακολουθούμε να έχουμε για βάση παραμέτρους που ήδη έχουν ξεπεραστεί, διατρέχουμε κίνδυνο να σπαταλήσουμε τις περιορισμένες δυνατότητες που ακόμα έχουμε. Πρέπει λοιπόν να έχουμε ανοιχτό μυαλό να καταλάβουμε την σημασία της καινοτομίας, να προσαρμοζόμαστε στις εξελίξεις για να μπορέσουμε να κρατήσουμε όσο το δυνατόν ένα επίπεδο ζωής που να εντάσσεται σωστά στις νέες συνθήκες. Δεν είναι πολλοί οι φορείς που έχουν αναπτύξει τέτοιο τρόπο σκέψης. Τα φαινόμενα της τελευταίας περιόδου όπου ένα μεγάλο κομμάτι του πληθυσμού μας δεν μπορεί να συμβιβαστεί με την ιδέα ότι είχαμε ένα επίπεδο ζωής που δεν συμβάδιζε με τις παραγωγικές μας δυνατότητες αλλά βασιζόταν σε δανειακές ή τουλάχιστον μη επαναλαμβανόμενες εισροές κεφαλαίων, μας δείχνουν ότι πρέπει το ταχύτερο δυνατό να προσαρμόσουμε πρώτα τις σκέψεις μας και εν συνεχεία τις οικονομικές μας δραστηριότητες σε μία πιο ρεαλιστική κατάσταση πραγμάτων.

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα στο σύνολό του, είχε ακολουθήσει μια σώφρονα και συντηρητική πολιτική, που γενικά το κράτησε ισχυρό και συγκροτημένο και του επέτρεψε να αποφύγει σε πρώτο στάδιο τουλάχιστον τις επιπτώσεις της διεθνούς κρίσεως, που τα φαινόμενα που δημιούργησε εξακολουθούν να διαμορφώνουν την εξέλιξη της παγκόσμιας οικονομίας. Αγωνίζεται να ανταπεξέλθει στις αναπόφευκτες συνέπειες που υφίσταται, στο γενικό πλαίσιο της κρίσης που περνάμε ( Ε. Χριστοδούλου πρόεδρος Δ.Σ. Eurobank EFG).

Παρά τις κλειστές αγορές, παρά τη βαθιά ύφεση, παρά την κρίση αξιοπιστίας που πλήττει τη χώρα, το τραπεζικό μας σύστημα έχει δείξει ισχυρές αντοχές, προσαρμοστικότητα και ικανότητα να διαχειρίζεται τις δυσκολίες. Διαθέτει ισχυρά δομικά χαρακτηριστικά, όπως χαμηλό βαθμό μόχλευσης και ισχυρή κεφαλαιακή διάρθρωση, ενώ η απρόσκοπτη στήριξη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας παρέχει στις τράπεζες την αναγκαία ρευστότητα. Είναι χαρακτηριστικό ότι από τις αρχές του 2007 οι ελληνικές τράπεζες, έχουν αντλήσει κεφάλαια ύψους άνω των €12 δισ., είτε με αυξήσεις κεφαλαίου είτε με ισοδύναμες στρατηγικές ενέργειες. Ισχυρό πλεονέκτημα, για τις ελληνικές τράπεζες, ήταν και εξακολουθεί να είναι η στρατηγική θέση που έχουν εδραιώσει στις χώρες της Νοτιοανατολικής και Κεντρικής

Ευρώπης. Η σταθερή βελτίωση των μακροοικονομικών συνθηκών και η ανάκαμψη των οικονομιών στις χώρες αυτές διευρύνουν τα πλεονεκτήματα για τους ελληνικούς τραπεζικούς ομίλους, δημιουργώντας εναλλακτικές πηγές εσόδων και κερδών. Πρόκειται για σημαντική εθνική παρακαταθήκη, την οποία οι ελληνικές τράπεζες θα πρέπει να διασφαλίσουν και στο μέλλον.

Οι προτεραιότητες του Ομίλου για το τρέχον έτος, παραμένουν προσαρμοσμένες στις ανάγκες και τις προκλήσεις που δημιουργεί η συγκυρία με στόχο:

- Τη διατήρηση ισχυρής κεφαλαιακής θέσης.
- Τη διασφάλιση ικανοποιητικής ρευστότητας.
- Τον ακόμη πιο αποτελεσματικό και αυστηρό έλεγχο των κινδύνων.
- Τη διατήρηση της υψηλής, προ προβλέψεων κερδοφορίας.
- Την περαιτέρω εκλογίκευση των λειτουργιών και τον περιορισμό του κόστους σε όλα τα επίπεδα.
- Τέλος, τη στήριξη των πελατών, αντιμετωπίζοντας την παρούσα κρίση σαν μια ευκαιρία για να καλλιεργήσουμε ακόμα στενότερες σχέσεις, αμοιβαίας εμπιστοσύνης και συνεργασίας.

#### **4.7 Eurobank: Γιατί η χρεοκοπία δεν αποτελεί επιλογή**

Η πιθανότητα χρεοκοπίας μία χώρας-μέλους της ζώνης του Ευρώ εν έτι 2010, μετά από πολλά έτη έντονης ανάπτυξης και θεσμικών μεταβολών θα φαινόταν αδιανόητη μέχρι πρότινος. Δυστυχώς όμως, η δραματική μεταβολή των συνθηκών λειτουργίας της ελληνικής οικονομίας οδήγησαν μεγάλα τμήματα των διεθνών αγορών και θεσμικών παραγόντων να εξετάζουν σοβαρά αυτό το ενδεχόμενο και εν πολλοίς να στοιχηματίζουν σε αυτό. Αυτό το γεγονός οδήγησε το κόστος δανεισμού του ελληνικού δημοσίου σε πρωτοφανή για κράτος-μέλος της Ευρωζώνης επίπεδα. Ενώπιον των δημοσιονομικών αδιεξόδων και των πολιτικά επώδυνων αποφάσεων οι οποίες απαιτούνται για την άρση τους, κάποιοι αναλυτές υποστηρίζουν ότι ίσως η χρεοκοπία να ήταν και η επιλογή με το μικρότερο συγκριτικά κόστος.

Η χρεοκοπία μίας χώρας συνιστά αδυναμία αποπληρωμής των δανειακών της υποχρεώσεων εντός των χρονικών ορίων τα οποία προβλέπουν οι συμφωνίες δανεισμού. Η αποφυγή της χρεοκοπίας, τουτέστιν η διατηρησιμότητα του χρέους μίας χρεωμένης χώρας, προϋποθέτει να είναι εφικτή η ακολουθία των πρωτογενών πλεονασμάτων η οποία απαιτείται για να διατηρηθεί το συνολικό χρέος σταθερό ως ποσοστό του ΑΕΠ.



Ακολούθως, αθέτηση πληρωμών (insolvency) μπορεί να πυροδοτηθεί από κάθε γεγονός το οποίο καθιστά την πληρωμή των τοκοχρεωλυσιών δυσκολότερη. Τέτοια γεγονότα περιλαμβάνουν μία χρηματοπιστωτική κρίση (μεγάλες εκδόσεις χρέους για την στήριξη του χρηματοπιστωτικού τομέα), διαταραχή στους όρους εμπορίου, υποτίμηση (αύξηση κόστους πληρωμών σε συνάλλαγμα) αλλά και μία μείωση του ΑΕΠ. Προβλήματα ρευστότητας μπορούν να προκύψουν λόγω πανικών, ακόμα και αν η χρηματοδότηση είναι διατηρήσιμη. Επομένως πολλαπλά σημεία ισορροπίας είναι δυνατά. Απόσυρση χρηματοδότησης μπορεί να προκαλέσει οτιδήποτε προκαλεί έλλειψη αξιοπιστίας: κρίση εμπιστοσύνης, πολιτικές κρίσεις ή ακόμα και ο φόβος ότι η οικονομία κινείται προς ένα δυσμενές σημείο ισορροπίας. Τέλος, κάποιες χώρες μπορεί απλά να είναι απρόθυμες να πληρώσουν αν δεν τις ενδιαφέρει η ολοκλήρωση στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές ή πιστεύουν ότι το κόστος της χρεοκοπίας υπερκαλύπτεται από την απελευθέρωση πόρων για άλλες εσωτερικές προτεραιότητες.

Η διεθνής εμπειρία υποδεικνύει ότι οι χρεοκοπίες έχουν μία τυπική συμπτωματολογία. Πριν τη χρεοκοπία, οι χώρες παρουσιάζουν απώλεια συναλλαγματικών διαθεσίμων, υποτίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας, συρρίκνωση του χρηματοπιστωτικού τομέα, ύφεση, δημοσιονομικά και εξωτερικά ελλείμματα. Κατά την κρίση, η υποτίμηση γίνεται ραγδαία, παρουσιάζονται τραπεζικοί πανικοί (μείωση των καταθέσεων, φυγή κεφαλαίων στο εξωτερικό) και καταρρεύσεις κάποιων εγχωρίων πιστωτικών ιδρυμάτων. Η νομισματική προσφορά επιταχύνεται, με επιπτώσεις στον πληθωρισμό. Οι υπόλοιποι δείκτες ωστόσο έχουν αρχίσει ήδη να βελτιώνονται. Αυτές οι τάσεις εμπεδώνονται μετά την κήρυξη χρεωστασίου: ο κίνδυνος χώρας επιστρέφει σε πιο φυσιολογικά επίπεδα, το δημόσιο έλλειμμα μειώνεται, και το εξωτερικό ισοζύγιο βελτιώνεται, συνεπεία της υποτίμησης, η ισοτιμία σταθεροποιείται και οι καταθέσεις και τα διαθέσιμα επιστρέφουν. Το ΑΕΠ ανακάμπτει ταχέως αλλά αυτό δεν οφείλεται τόσο στην ανακούφιση από το χρέος όσο στη βελτίωση της ποιότητας των μακροοικονομικών πολιτικών από την εφαρμογή των προγραμμάτων που συνοδεύουν την χρεοκοπία. Η πιθανή κατάρρευση ή ο τραυματισμός του χρηματοπιστωτικού τομέα επιφέρει πιο μακροχρόνια κόστη για την οικονομική ανάπτυξη. Η ανάκτηση πρόσβασης σε χρηματοδότηση επιβοηθείται από την συμμετοχή των διεθνών οργανισμών. Χωρίς αυτή, τα κόστη φήμης και αξιοπιστίας από την χρεοκοπία υπεραντισταθμίζουν τα χρηματικά οφέλη.

Οι χρεοκοπίες οδηγούν σε διαπραγματεύσεις με παράλληλο περιορισμό της πρόσβασης στις αγορές κεφαλαίων και, ακολούθως, σε παρατεταμένες περιόδους αυξημένου

κόστους δανεισμού όταν αυτός επανεκκινήσει. Το υπόδειγμα της Goldman Sachs (Ades et al, 2000) εκτιμά ότι οι εκδόσεις χρέους που προήλθαν από αναδιάρθρωση φέρουν ένα κόστος υψηλότερο κατά 165 μονάδες βάσης κατά μέσο όρο.

Μία χώρα η οποία αντιμετωπίζει προβλήματα ρευστότητας ή αξιοπιστίας μπορεί να επιλέξει να αθετήσει συγκεκριμένες υποχρεώσεις ώστε να ανακουφιστεί σε μια δύσκολη στιγμή αυξημένων χρηματοδοτικών αναγκών. Τα τελευταία έτη, τα περιστατικά χρεοκοπίας ή χρονικής αναδιάρθρωσης πληρωμών χαρακτηρίζονται από σύντομες διαπραγματεύσεις.<sup>2</sup> Οι αναδιρθώσεις συνήθως θέτουν ως προτεραιότητα το χρέος προς διεθνείς οργανισμούς και πιστωτές. Χώρες με προβλήματα φερεγγυότητας ή απρόθυμες να πληρώσουν, μπορεί να επιλέξουν γενική παύση πληρωμών. Η αναδιάρθρωση συνήθως παίρνει τη μορφή ενός swap ομολόγων, όπου το παλαιό χρέος ανταλλάσσεται με νέο. Τα χαρακτηριστικά των νέων χ/ο εργαλείων σχετίζονται με τους σκοπούς της αναδιάρθρωσης.

Τέτοιοι σκοποί είναι η δημιουργία ενός νέου προφίλ πληρωμών για την αποφυγή βραχυχρόνιων χρηματοδοτικών αναγκών, η μείωση του βάρους των χρεών<sup>3</sup> και η αποφυγή της πιθανότητας κάποιοι πιστωτές να μην συμμετάσχουν στη νέα συμφωνία και να προσφύγουν στα δικαστήρια κατά τη διαδικασία αναδιάρθρωσης. Η λύση αυτών των προβλημάτων αυξάνει τις πιθανότητες επανέναρξης του εθελούσιου δανεισμού.

Συνοψίζοντας, η απαρίθμηση και μόνο των συμπτωμάτων της χρεοκοπίας θα έπρεπε να είναι επαρκής αιτιολόγηση του γιατί δεν αποτελεί προτιμητέα επιλογή πολιτικής, ανεξαρτήτως του κόστους της εναλλακτικής πολιτικής. Για μια ανεπτυγμένη χώρα σαν την Ελλάδα, τα κόστη φήμης και αξιοπιστίας από την χρεοκοπία είναι πιο επώδυνα σε σχέση με μία αναπτυσσόμενη χώρα και θα προέκυπταν ακόμα και από αυτή την ίδια την προσφυγή στο ΔΝΤ. Η συμμετοχή της Ελλάδας στη ζώνη του κοινού νομίσματος αυξάνει ακόμα περισσότερο το κόστος μίας πιθανής χρεοκοπίας. Καταρχήν, δυσχεραίνει την παροχή βοήθειας ακόμα και μετά την κήρυξη χρεοκοπίας λόγω της ανάγκης μετριασμού του κινδύνου μετάδοσης και του ηθικού κινδύνου. Περαιτέρω, η σταθερότητα του νομίσματος καθιστά πιθανότερο η βοήθεια να μετατραπεί σε φυγή κεφαλαίων, φαινόμενο που μερικώς παρατηρήθηκε ήδη τις προηγούμενες εβδομάδες, με την προσδοκία και μόνο δυσκολιών. Η επιλεκτική άρνηση πληρωμών (πχ. για εργαλεία που δεν έχουν πληρωμές τα προσεχή έτη) είναι επίσης πρακτικά ανέφικτη, πέραν του τεράστιου κόστους φήμης, και για λόγους δημιουργίας πανικού που θα εκτόξευε το κόστος χρηματοδότησης. Η χώρα θα καθίστατο μέλος του Τρίτου Κόσμου για το προβλεπτό μέλλον.

## ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Τα σημερινά προβλήματα των τραπεζών συνδέονται, κυρίως, με την οικονομική ύφεση, που προκλήθηκε στην Ελλάδα και στη γεωγραφική περιοχή μας, με αποτέλεσμα τη χειροτέρευση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου και τις υψηλές προβλέψεις.

Παράλληλα, όμως, η τεράστια δημοσιονομική κρίση στην Ελλάδα, το σημαντικό έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, οι μεγάλες χρηματοδοτικές ανάγκες του Δημόσιου Τομέα και η συνεχιζόμενη κρίση στη Νοτιοανατολική Ευρώπη, έχουν ως αποτέλεσμα τη στενότητα ρευστότητας στην ιδιωτική οικονομία και το υψηλό κόστος άντλησής της, τόσο για το Δημόσιο όσο και για τις ελληνικές τράπεζες, εξέλιξη που δεν συμβάλλει στην ανάκαμψη της οικονομίας. Για παράδειγμα, οι ελληνικές τράπεζες πληρώνουν σήμερα στις προθεσμιακές καταθέσεις πελατών, στην Ελλάδα και στη Νοτιοανατολική Ευρώπη, πολύ υψηλά επιτόκια, από τα υψηλότερα στην Ευρώπη, με σημαντικό premium πάνω από τα διατραπεζικά επιτόκια. Παράλληλα, το κόστος δανεισμού των ελληνικών τραπεζών από τις διεθνείς κεφαλαιαγορές (spread ) έχει, σχεδόν, δεκαπλασιαστεί σε δυο χρόνια, ενώ ο δανεισμός από την ECB, παρά την πρόσφατη μείωσή του, διατηρείται σε σχετικά υψηλά επίπεδα.

Είναι γεγονός ότι το ελληνικό τραπεζικό σύστημα γνώρισε μία σημαντική άνθηση και διεθνοποίηση τα τελευταία 15 χρόνια. Χρηματοδότησε, έστω και με κάποιες υπερβολές, τα ελληνικά νοικοκυριά, τις επιχειρήσεις και τις παραγωγικές επενδύσεις με ρυθμούς αύξησης μεγαλύτερους του **20%** ετησίως. Ακόμη και σήμερα και παρά τη διεθνή κρίση, ο ρυθμός αύξησης των χρηματοδοτήσεων παραμένει θετικός στην Ελλάδα (**4% ετησίως**), ενώ είναι αρνητικός στην υπόλοιπη Ευρώπη. Παράλληλα, μετά από δεκαετίες εσωστρέφειας και προστατευτισμού, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα ακολούθησε τη διεθνοποίηση της ελληνικής επιχειρηματικότητας. Αναπτύχθηκε στην ευρύτερη περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, όπου έχει διαμορφώσει σήμερα μια σημαντική και αξιόλογη παρουσία **σε 10 χώρες**, με **3.800 υποκαταστήματα**, **45.000** περίπου εργαζομένους, με υπόλοιπα δανείων κοντά στα **€55 δις.** και συνολικές επενδύσεις σε κεφάλαια και ρευστότητα στην περιοχή κοντά στα **€45 δις.** Αυτή η σημαντική προσπάθεια διεθνοποίησης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος στην Νοτιοανατολική Ευρώπη αποτελεί μία εθνική επένδυση για όλους μας, που δεν πρέπει να πάει χαμένη. Συνδέεται άρρηκτα με την υλοποίηση από την χώρα μας ενός νέου εξωστρεφούς αναπτυξιακού προσανατολισμού, με επιτυχή πρόσβαση σε νέες δυναμικές αγορές, που σε συνδυασμό με μια νέα απαιτούμενη άνθιση της επιχειρηματικότητας, των

ιδιωτικών επενδύσεων, των επενδύσεων στις υποδομές και της προσέλκυσης ξένων παραγωγικών κεφαλαίων, μπορούν και πρέπει να αποτελέσουν τους βασικούς πυλώνες για την έξοδο από την κρίση και την επίτευξη υψηλών και διατηρήσιμων ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης.

Η διεθνής εμπειρία έχει δείξει ότι η διατήρηση ενός υγιούς, ισχυρού, ανταγωνιστικού, κερδοφόρου, ακηδεμόνευτου, διεθνοποιημένου και αποτελεσματικά εποπτευόμενου τραπεζικού συστήματος, με περαιτέρω ενίσχυση της διαφάνειας και της αξιοπιστίας του, αποτελεί ουσιαστική προϋπόθεση, την ατμομηχανή για την επίτευξη διατηρήσιμης οικονομικής ανάπτυξης. Οι τράπεζες, παρά τα λεγόμενα, επιδεικνύουν καθημερινά, στο σημερινό δύσκολο περιβάλλον όλο και περισσότερο ευελιξία, προσαρμοστικότητα, κατανόηση και κοινωνική ευθύνη στις δυσκολίες των πελατών.

Αποτελεί για κάθε τράπεζα έσχατο μέσο το κλείσιμο μιας επιχείρησης, ο πλειστηριασμός ενός σπιτιού, η κατάσχεση ενός αυτοκινήτου γιατί είναι μια στενάχωρη διαδικασία για όλους, γιατί, έτσι, μεγιστοποιείται και οριστικοποιείται η ζημιά, γιατί, έτσι, χάνεται πολύτιμο παραγωγικό κεφάλαιο.

Αυτή, όμως, η προσέγγιση δεν πρέπει να παρερμηνευτεί ως γενικευμένη απαλλαγή των δανειζομένων από τις υποχρεώσεις τους, ούτε ως υποχρέωση συντήρησης στο διηνεκές υπερχρεωμένων και θνησιγενών επιχειρήσεων, ούτε ως αφορμή για γενικότερη καθιέρωση χρηματοδοτήσεων με μη τραπεζικά κριτήρια. Μια τέτοια προσέγγιση δεν υπονομεύει μόνο τις τράπεζες, αλλά, τελικά, και την εύρυθμη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος και της οικονομίας ευρύτερα.

Στη σύγχρονη κοινωνία μία τράπεζα, ένα τραπεζικό σύστημα, είναι ένας σημαντικός οικονομικός οργανισμός, που λειτουργεί, όμως, μέσα στην κοινωνία και στηρίζεται και εξαρτάται απόλυτα από την εμπιστοσύνη και τη συνεργασία των πελατών και των πολιτών. Για αυτό μια τράπεζα με μόνο ευτυχείς τους μετόχους και τα στελέχη της, αλλά με τους εργαζόμενους, τους πελάτες και την κοινωνία απέναντί της, δεν έχει τελικά προοπτική, γιατί μια τέτοια στρατηγική είναι μεσοπρόθεσμα επιχειρηματικά αδιέξοδη και αναποτελεσματική για την κερδοφορία της.

## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

### **Παράρτημα Α: Το παγκόσμιο χρηματοοικονομικό σύστημα στο μέλλον**

Η διεθνής χρηματοοικονομική κρίση, η οποία ακόμα δεν έχει οριστικά απομακρυνθεί, δημιούργησε ένα νέο και πολύ διαφορετικό χρηματοπιστωτικό τοπίο. Πέρα από τις τεράστιες αλλαγές στον αριθμό, το είδος και τον τρόπο λειτουργίας των επιμέρους χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων, έκανε φανερή την ανάγκη δημιουργίας μιας νέας αρχιτεκτονικής στην δομή και κυρίως, στον έλεγχο και στην εποπτεία του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Η κρίση αποκάλυψε με δραματικό τρόπο τα ευάλωτα και τρωτά σημεία του συστήματος. Στις κυριότερες αδυναμίες περιλαμβάνονται:

- Η λειτουργία ενός τεράστιου «σκιάδους» τραπεζικού συστήματος που, ενώ ήταν στενά συνδεδεμένο με το υπόλοιπο χρηματοπιστωτικό σύστημα, λειτουργούσε ουσιαστικά χωρίς κανένα εποπτικό έλεγχο.
- Ο ηθικός κίνδυνος από την λειτουργία των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων «πολύ μεγάλων για να αφεθούν να χρεοκοπήσουν» (too big to fail).
- Η αδυναμία αναγνώρισης συστημικών κινδύνων.
- Η έλλειψη επαρκούς και αξιόπιστου πλαισίου εποπτείας και ελέγχου ιδίως μεγάλων χρηματοπιστωτικών ομίλων με διασυνοριακή παρουσία.
- Η ανυπαρξία ενός αποτελεσματικού μηχανισμού επίλυσης κρίσεων.

Γενικότερα, η μεταρρύθμιση του διεθνούς χρηματοοικονομικού τομέα είναι αναγκαία καθώς οι αποτυχίες των συστημάτων ελέγχου και εποπτείας ήταν, ένας σημαντικός παράγοντας για την εκδήλωση της κρίσης. Οι προσπάθειες μεταρρύθμισης του εποπτικού πλαισίου του παγκόσμιου χρηματοοικονομικού συστήματος συντονίζονται από την ομάδα των 20 πλουσιότερων κρατών και, ειδικότερα, από το Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, το οποίο αναφέρεται στην ομάδα των G20. Οι μεταρρυθμίσεις που προωθεί το συμβούλιο έχουν ως στόχο την δημιουργία ενός πιο πειθαρχημένου και λιγότερο υπερκυκλικού χρηματοπιστωτικού συστήματος το οποίο θα στηρίζει μια πιο ισορροπημένη και διατηρήσιμη οικονομική ανάπτυξη.

Στα ίδια πλαίσια η Βασιλεία III, περιλαμβάνει μέτρα με σκοπό την βελτίωση της ικανότητας του τραπεζικού συστήματος να απορροφά τις επιπτώσεις μακροοικονομικών και

πιστωτικών κρίσεων. Στις επιμέρους χώρες ενδιαφέρουσες είναι οι εξελίξεις στην Ε.Ε. και, κατά δεύτερο λόγο στις ΗΠΑ. Το Σεπτέμβριο του 2010 το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, έπειτα από την επίτευξη συμφωνίας όλων των κρατών-μελών, υπερψήφισε έναν νέο εποπτικό και ρυθμιστικό πλαίσιο του χρηματοπιστωτικού τομέα, το οποίο τέθηκε σε ισχύ τον Ιανουάριο του 2011. Σύμφωνα με το πλαίσιο αυτό το επίπεδο προληπτικής εποπτείας αναλαμβάνουν τρεις ευρωπαϊκές εποπτικές αρχές:

- European Banking Authority, με έδρα το Λονδίνο, για την εποπτεία των τραπεζών.
- European Insurance and Occupational Pensions Authority, με έδρα την Φρανκφούρτη, για την εποπτεία των ασφαλιστικών εταιρειών και των επαγγελματικών συνταξιοδοτικών ταμείων.
- European Securities and Markets Authority, με έδρα το Παρίσι, για την εποπτεία χρηματιστηριακών και επενδυτικών εταιρειών.

Οι τρεις αυτές ευρωπαϊκές εποπτικές αρχές θα λειτουργούν ως δίκτυο και σε συγχρονισμό με τους υπάρχοντες εθνικούς επόπτες, θα παρέχουν συντονισμό σε εθνικό επίπεδο και δεν θα ασχολούνται με την καθημερινή εποπτική λειτουργία.<sup>20</sup>

---

20. « Το παγκόσμιο χρηματοοικονομικό σύστημα στο μέλλον » : Από την διεθνή κρίση στη κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας, Ν. Καραμούζης, Γ. Χαρδούβελης

## Παράρτημα Β: Οι επιπτώσεις της επιστροφής στη δραχμή

Μετά την έγκριση του μεγάλου πακέτου ευρωπαϊκής στήριξης της Ελλάδας, η υλοποίηση του μνημονίου μέχρι σήμερα δεν υπήρξε ιδιαίτερα ικανοποιητική και για αυτό οι διεθνείς αγορές παρέμειναν προβληματισμένες, με περιορισμένο αγοραστικό ενδιαφέρον για ελληνικά ομόλογα.

Το αρνητικό κλίμα είχε αρχίσει να ισορροπεί τον Σεπτέμβριο και τον Οκτώβριο του 2010, με βελτίωση της ρευστότητας και της πρόσβασης των ελληνικών τραπεζών στις διεθνείς κεφαλαιαγορές, ενώ παράλληλα άρχισαν να μειώνονται τα spreads δανεισμού του δημοσίου έως και 250 μονάδες βάσης. Η αύξηση κεφαλαίου της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος, και οι θετικές κινήσεις άλλων τραπεζών όπως η Eurobank, για ενίσχυση των κεφαλαίων τους και της ρευστότητάς τους, καθώς και το μικρό αλλά ουσιαστικό άνοιγμα των διεθνών αγορών διαμόρφωσαν ευνοϊκότερο κλίμα. Η προεκλογική περίοδος, για τις δημοτικές και περιφερειακές εκλογές, η πρόσφατη μεγάλη ανοδική αναθεώρηση του δημοσίου χρέους καθώς και η πολιτική προσέγγιση της Μέρκελ, για ελεγχόμενη πτώχευση χωρών-μελών της Ευρωζώνης και τη συμμετοχή ιδιωτών στο κόστος αναδιάρθρωσης χρέους μετά το 2013, οδήγησαν σε σημαντική οπισθοδρόμηση τις διεθνείς αγορές αναφορικά με την Ευρωζώνη και τον ελληνικό κίνδυνο. Το ενδιαφέρον των επενδυτών για τον ελληνικό κίνδυνο περιορίστηκε ξανά.

Οι διεθνείς αγορές λειτουργούν με άλλες δυναμικές από την πολιτική διαδικασία και προεξοφλούν, σήμερα, εξελίξεις και αβεβαιότητες ενώ δεν επανέρχονται εύκολα και γρήγορα σε ομαλότητα με κυβερνητικές εντολές ή διακρατικές συμφωνίες. Οι συζητήσεις-προτάσεις για την επιστροφή της χώρας στην δραχμή δεν αποτελούν εναλλακτική λύση του ελληνικού προβλήματος, αλλά συνταγή οικονομικής, κοινωνικής και εθνικής οπισθοδρόμησης δεκαετίες πίσω. Επιστροφή στην δραχμή και μεγάλη υποτίμηση του νομίσματος, που θα προκληθεί, σημαίνουν ταυτόχρονα και σημαντική διαγραφή του εξωτερικού δημόσιου χρέους της χώρας σε ευρώ. Αυτό θα συμβεί, διότι η αξία του συναλλαγματικού εξωτερικού χρέους σε δραχμές θα αυξηθεί δραματικά, και δεν υπάρχει τρόπος να εξεύρει η χώρα τα ευρώ για να αποπληρώσει τις δανειακές τις υποχρεώσεις στο εξωτερικό. Βραχυχρόνια, μια δραματική υποτίμηση της δραχμής θα οδηγούσε στην σταδιακή δημιουργία πλεονασμάτων στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών που θα έφερναν συνάλλαγμα στην χώρα. Παράλληλα οι δευτερογενείς επιπτώσεις θα είναι εξαιρετικά αρνητικές. Σε μία τέτοια επιλογή διαγραφής

χρέους, η πρόσβαση της ελληνικής οικονομίας στη διεθνή αποταμίευση και ο δανεισμός από τις διεθνείς αγορές των ελληνικών επιχειρήσεων, τραπεζών και του κράτους θα αποκλεισθούν παντελώς για πολλά χρόνια.

Η κρίση ρευστότητας, που θα προκληθεί, θα είναι τεραστίων διαστάσεων και καταστρεπτική για την οικονομία, τις τράπεζες και τις επιχειρήσεις. Η απειλή μετατροπής των καταθέσεων από ευρώ σε υποτιμημένες δραχμές θα οδηγήσει σε δραματική μείωση των καταθέσεων και άλλων χρηματοοικονομικών τοποθετήσεων στην Ελλάδα, σε μαζική φυγή κεφαλαίων στο εξωτερικό, εξέλιξη που θα καταστήσει αναγκαία την επιβολή σκληρών μέτρων περιορισμού της κίνησης και τους διεθνούς εμπορίου, θέτοντας πιθανά σε κίνδυνο τη συμμετοχή μας στην ενιαία αγορά. Η κατανάλωση θα καταρρεύσει, συνθήκες στασιμοπληθωρισμού θα επικρατήσουν στην οικονομία, και η ανεργία θα αυξηθεί. Οι μεγαλύτεροι χαμένοι θα είναι στο τέλος οι μισθωτοί και οι συνταξιούχοι, οι ασθενέστερες τάξεις.

Σε περιβάλλον πληθωρισμού, αβεβαιότητας και υποτιμήσεων, το επενδυτικό κλίμα θα είναι αρνητικό, και η προσέλκυση επενδυτικών κεφαλαίων και ιδιωτικών επενδύσεων θα είναι εξαιρετικά προβληματική. Η χώρα θα περιέλθει σε μόνιμη οικονομική στασιμότητα και υφεσιακή κατάσταση χωρίς σοβαρή ελπίδα εξόδου.



## Παράρτημα Γ: Οι επιπτώσεις μιας πιθανής διαγραφής δημοσίου χρέους

Η διαγραφή δημοσίου χρέους είναι μια απόφαση που αφορά και την Ε.Ε. και ουσιαστικά δεν είναι δική μας επιλογή. Μια τέτοια απόφαση, θα οδηγήσει στον αποκλεισμό της χώρας από τις διεθνείς αγορές και την αποταμίευση, ιδιωτικές επενδύσεις μάλλον θα παραμείνουν στάσιμες, η προσέλκυση ξένων κεφαλαίων θα είναι προβληματική, το κόστος δανεισμού νοικοκυριών, επιχειρήσεων, τραπεζών και του κράτους θα είναι δυσβάστακτο. Το τραπεζικό και το ασφαλιστικό σύστημα θα πρέπει να ενισχυθούν με σημαντικά νέα κεφάλαια, λόγω των ζημιών που θα καταγράψουν, οι καταθέσεις θα μειωθούν, ενώ η φυγή κεφαλαίων στο εξωτερικό θα ενταθεί. Το εγχείρημα θα έχει ανυπολόγιστες μακροχρόνιες αρνητικές συνέπειες, τόσο για την Ελλάδα όσο και την Ευρωζώνη, τα εγχώρια επιτόκια και spreads θα αυξηθούν, ενώ θα αναπτυχθούν αποσταθεροποιητικές δυναμικές στις αγορές, στη λογική του «ποια είναι η επόμενη χώρα της Ευρωζώνης που θα αναγκαστεί σε διαγραφή του χρέους».

Σήμερα, δεν υπάρχουν ούτε κίνητρα ούτε οφέλη για μια μελλοντική διαγραφή χρέους από κανέναν από τους εμπλεκόμενους, δηλαδή, το ελληνικό κράτος, την ΕΚΤ, το ΔΝΤ, τους επενδυτές σε ελληνικό χρέος, τις ελληνικές τράπεζες, τον ιδιωτικό τομέα, την Ε.Ε. τα κράτη-μέλη της ευρωζώνης.

Η ΕΚΤ έχει χρηματοδοτήσει το ελληνικό τραπεζικό σύστημα έναντι ενεχύρων κυρίως χρεογράφων ελληνικού δημοσίου ενώ χρηματοδοτεί επίσης με πολλά δις ευρωπαϊκές τράπεζες που αντλούν ρευστότητα από την ΕΚΤ με ενέχυρο τα ελληνικά ομόλογα του δημοσίου στα χαρτοφυλάκιά τους. Είναι φανερό ότι, σε ένα περίπου χρόνο, ένα σχετικά μικρό ποσοστό του δημόσιου χρέους θα παραμείνει στα χαρτοφυλάκια ξένων θεσμικών επενδυτών και τραπεζών. Ως αποτέλεσμα αυτής της εξέλιξης, τα όποια πιθανά οφέλη για την χώρα από μία διαγραφή του εξωτερικού χρέους, λόγω της μείωσης του κόστους εξυπηρέτησής του, θα αντισταθμίζονταν από την ανάγκη μεγάλης κεφαλαιακής ενίσχυσης των ελληνικών τραπεζών και των ελληνικών ασφαλιστικών οργανισμών λόγω των σημαντικών ζημιών που θα είχαν. Παράλληλα, σε περίπτωση σημαντικής διαγραφής χρέους σοβαρές ζημιές θα καταγράψουν πιθανόν η ΕΚΤ και ένας διόλου αμελητέος σημαντικός αριθμός ευρωπαϊκών τραπεζών.

Για να αποφευχθούν, λοιπόν, δυσάρεστες εξελίξεις για την Ελλάδα, υπάρχουν τρεις βασικές προϋποθέσεις για την έξοδο από την κρίση που οφείλουμε να ικανοποιήσουμε, με

κύριο στόχο την αποκατάσταση του κύρους, της αξιοπιστίας και της πρόσβασης της χώρας μας στις διεθνείς αγορές:

- Τη σοβαρή και πειστική δημοσιονομική προσαρμογή και εξυγίανση.
- Τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της χώρας.
- Την αποκατάσταση σταθερών και υψηλών ρυθμών ανάπτυξης της οικονομίας.

Η κυβέρνηση, παρά τις δυσκολίες, τις κοινωνικές αντιδράσεις και το σημαντικό βραχυχρόνιο κοινωνικό κόστος, επιδιώκει αυτούς τους στόχους με σημαντική προσπάθεια και συνέπεια.

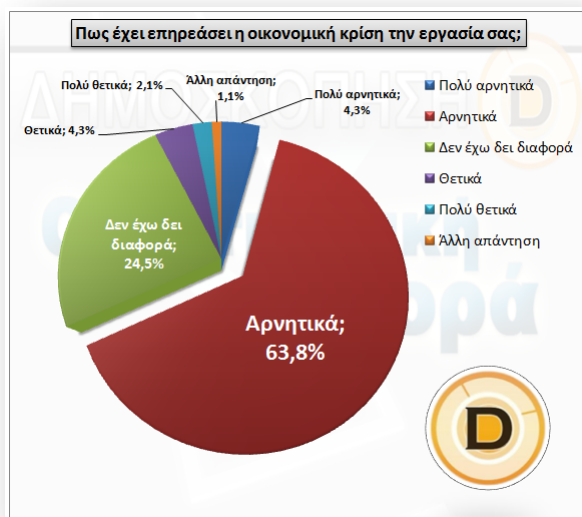
Τέλος αξίζει να σημειωθεί ότι, ακόμη και εν μέσω της δύσκολης εγχώριας συγκυρίας, οι ελληνικές τράπεζες θα πρέπει να αναλάβουν πρωτοβουλίες για το άνοιγμα των διεθνών αγορών και την περαιτέρω έμμεση και άμεση ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων τους την αναδιάρθρωση του ενεργητικού τους, την αποτελεσματική διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων με στόχο τη θωράκιση του τραπεζικού συστήματος και της ελληνικής οικονομίας.

## Παράρτημα Δ: Ο Κοινωνικός αντίκτυπος της οικονομικής κρίσης

Σε χαλεπούς καιρούς οικονομικής κρίσης, η Ελλάδα αγωνίζεται να βγει νικήτρια από το οικονομικό αδιέξοδο στο οποία βρίσκεται και να διαμεύσει τις κασσάνδρες που μιλούν για ενδεχόμενη πτώχευση. Κάνοντας μια αναδρομή στο παρελθόν, μπορούμε να παρατηρήσουμε ότι η Ελλάδα είναι μια χώρα η οποία έχει βρεθεί κατά καιρούς σε πληθώρα καταστάσεων οικονομικής κρίσης όπως καταστροφές και πολέμους. Μια οικονομική κρίση όπως είναι λογικό έχει πάρα πολλές συνέπειες σε αρκετούς τομείς και ιδιαίτερα στον οικονομικό. Όλοι μας παρατηρούμε στα ΜΜΕ, διάφορους οικονομολόγους να αναφέρονται δικαιολογημένα στα οικονομικά προβλήματα της χώρας μας. Αναλύουν την υπάρχουσα κατάσταση και προσπαθούν να βρουν τρόπους για την αποφυγή μιας πλήρους οικονομικής αποτυχίας της χώρας. Ωστόσο, κανείς δεν αναφέρεται στις κοινωνικές επιπτώσεις που έχει η κρίση στους έλληνες. Μια τέτοια αναφορά, αποτελεί αρμοδιότητα των κοινωνιολόγων και είναι η ώρα να πάρουμε τη σκυτάλη .

Φτιάχνοντας το πάζλ των κοινωνικών επιπτώσεων της οικονομικής κρίσης , εύκολα μπορούμε να παρατηρήσουμε ότι η ανεργία αποτελεί τον τομέα που πλήττεται περισσότερο από τέτοιες καταστάσεις. Χιλιάδες άνθρωποι πρόκειται να χάσουν τις δουλειές τους εξαιτίας αυτής της νέας πολιτικής κατάστασης. Άνθρωποι με οικογένειες και παιδιά δεν μπορούν να καλύψουν τις βασικές τους ανάγκες και να λύσουν τα βιοποριστικά τους προβλήματα. Χιλιάδες νέοι άνθρωποι με πτυχία και μη , βλέπουν ότι δεν μπορούν να έχουν μια αξιοπρεπή ζωή. Οι περισσότεροι πτυχιούχοι δεν έχουν πλέον το δικαίωμα να δουν τους κόπους τόσων χρόνων(σπουδές) να ευοδώνονται τόσο σε επαγγελματικό όσο και πνευματικό επίπεδο. Η ανεργία στο τέλος του 2011, σύμφωνα με τις έρευνες θα φτάσει το 22% που αποτελεί ποσοστό ρεκόρ! Η μόνη λύση για αυτούς τους ανθρώπους είναι η μετανάστευση η οποία αποτελεί απόρροια του φαινομένου της ανεργίας καθώς και μία ακόμα μακροπρόθεσμη κοινωνική συνέπεια της οικονομικής κρίσης. Οι νέοι άνθρωποι θα επιδιώξουν την πραγμάτωση των στόχων τους και των ονείρων τους σε άλλες χώρες του εξωτερικού εφόσον η γενέτειρα χώρα τους δεν μπορεί να γίνει αρωγός σε μια τέτοια διαδικασία. Επί πρόσθετα, έρευνες δείχνουν ότι αυξήθηκε το ποσοστό των ανθρώπων οι οποίοι καταφεύγουν σε κοινωνικά δίκτυα φροντίδας με σκοπό να καλύψουν τις βασικές τους ανάγκες. Η συμμετοχή

των ελλήνων στα συσσίτια της εκκλησίας αποτελεί το 40%. Οι περισσότεροι απ' αυτούς είναι άνθρωποι οι οποίοι βρίσκονται κοντά στην ηλικία συνταξιοδότησης.



Εικόνα Δ1: Πώς έχει επηρεαστεί η εργασία από την οικονομική κρίση Πηγή:Καθημερινή

Η εγκληματικότητα είναι ένα άλλο κομμάτι της κοινωνικής ζωής το οποίο επηρεάζεται εξαιτίας της οικονομικής ύφεσης. Οι άνθρωποι για να ζήσουν θα προβούν σε εγκληματικές πράξεις για να καταφέρουν να εξασφαλίσουν τα προς το ζην. Τέτοιες πράξεις μπορεί να είναι κλοπές καθώς και ανθρωποκτονίες. Όταν συμβαίνουν τέτοια γεγονότα σε μια κοινωνία, καταρρέει το σύστημα αξιών και το σύστημα κοινωνικού ελέγχου αδυνατεί να ελέγξει την όλη κατάσταση. Πλέον, αρχίζουμε να μιλάμε για μια ζοφερή και χαοτική κοινωνική πραγματικότητα.

Ως υγεία, σύμφωνα με τον Παγκόσμιο Οργανισμό υγείας ορίζεται όχι μόνο η απουσία νόσου αλλά και η κατάσταση της ψυχοκοινωνικής ευεξίας. Έτσι λοιπόν γίνεται αντιληπτό ότι η οικονομική κρίση και οι επιπτώσεις της θα επηρεάσουν τη σωματική, ψυχική και κοινωνική υγεία. Η συμπεριφορά των ανθρώπων είναι ένα άλλο εξίσου σημαντικό κομμάτι το οποίο πλήττεται από την οικονομική κρίση. Στην ιδέα της οικονομικής κρίσης, οι άνθρωποι νιώθουν άγχος, ανασφάλεια και φόβο για το τι μέλει γενέσθαι. Στη συνέχεια, νιώθουν θυμό για αυτούς που έφεραν τη χώρα σε μια τέτοια κατάσταση. Η οικονομική κρίση προκαλεί προβλήματα στις διαπροσωπικές σχέσεις των ανθρώπων όπως κοινωνικό αποκλεισμό, έριδες στο οικογενειακό περιβάλλον, δυσλειτουργικό χειρισμό δύσκολων καταστάσεων όπως το άγχος, αρνητικές σκέψεις. Επίσης σε σοβαρές καταστάσεις μπορεί να

προκληθεί κατάθλιψη καθώς και διάφορα σωματικά προβλήματα(αϋπνίες, σωματική ένταση). Το οικονομικό χρέος είναι ιδιαίτερα σημαντικός παράγοντας που προδιαθέτει σε κατάθλιψη. Τέλος, δεν πρέπει να ξεχνάμε ότι οι κακοί οικονομικοί δείκτες είναι ανάλογη με την κακή υγεία, γι' αυτό η φτώχεια θεωρείται διεθνώς η πρώτη αιτία θανάτου.

Λόγω της οικονομικής κρίσης, αυξάνεται και η θνησιμότητα. Η οικονομική κρίση οδηγεί σε μία σημαντική αύξηση του ποσοστού των αυτοκτονιών, η οποία σχετίζεται πάντα με την αύξηση της ανεργίας. Όμως και τα γενικότερα ποσοστά θνησιμότητας του πληθυσμού, φαίνεται να επηρεάζονται από τις οικονομικές δυσκολίες τις οποίες βιώνει μια χώρα. Σύμφωνα με έρευνες που έγιναν στην Ευρώπη, η οικονομική ύφεση επηρεάζει τα ποσοστά θνησιμότητας και παρατηρήθηκε ότι για κάθε αύξηση 1% στην ανεργία, υπάρχει αύξηση 0,8 % στις αυτοκτονίες.

Η ζωή και η προσωπικότητα του σύγχρονου ανθρώπου βασίζονται πάνω στην εργασία και στην οικονομική του κατάσταση. Η εργασία βοηθά κατά πολύ στη συγκρότηση της ταυτότητας του ανθρώπου καθώς και της γενικότερης εικόνας του. Με αφετηρία τα προβλήματα στην εργασία, ξεδιπλώνεται όλο το κουβάρι των κοινωνικών επιπτώσεων που έχει η οικονομική κρίση στους ανθρώπους. Η πολιτεία πρέπει να δώσει το χέρι σ' όλους εμάς τους φερέλπιδες κοινωνιολόγους για να μπορέσουμε να στηρίξουμε τους πολίτες, να βρεθούμε κοντά τους, να αφουγκραστούμε τα προβλήματα τους, τις ανησυχίες τους και να προσπαθήσουμε μέσα από αναλύσεις, προτάσεις και παρεμβάσεις να βελτιώσουμε όσο είναι δυνατόν τη δύσκολη κατάσταση την οποία ζούμε. Κλείνοντας, αξίζω να αναφέρω ότι η οικονομική κρίση πέρα από τα αρνητικά αποτελέσματα σε οικονομία και κοινωνία, αποτελεί και μια ευκαιρία για κοινωνική αλλαγή. Είναι μια πρόκληση για την αποδόμηση μιας σαθρής νοοτροπίας και συμπεριφοράς και την ανάδειξη μιας υγιούς συλλογικής συνείδησης η οποία θα μας βοηθήσει να πάμε μπροστά και να προοδεύσουμε. Μαθαίνοντάς από τα λάθη του παρελθόντος, μπορούμε να προχωρήσουμε μπροστά στη διαμόρφωση άλλων νοοτροπιών, πιο εποικοδομητικών. Καθοδηγητές σε μια τέτοια πορεία είναι οι κοινωνιολόγοι οι οποίοι μπορούν να συμβάλουν στη διαμόρφωση μιας νέας «υγιούς» συνείδησης και συμπεριφοράς.

## **Παράρτημα Ε: Χρήσιμοι Οικονομικοί Όροι**

### **Δημοσιονομικό Έλλειμμα / Πλεόνασμα (fiscal deficit / surplus)**

Το δημοσιονομικό πλεόνασμα ισούται με τη θετική διαφορά των δημόσιων εσόδων μείον τα δημόσια έξοδα. Αντιθέτως, όταν τα δημόσια έξοδα είναι μεγαλύτερα από τα δημόσια έσοδα, υπάρχει δημοσιονομικό έλλειμμα.

### **Ίδια Κεφάλαια (equity / equity capitals)**

Ίδια κεφάλαια είναι:

- 1) Τα **κεφάλαια** (σε χρήμα και είδος) που **εισφέρουν οι φορείς στην επιχείρηση**, κατά την ίδρυση της ή και αργότερα κατά τη διάρκεια της παραγωγικής της ζωής
- 2) Τα **αποθεματικά**, δηλαδή τα κέρδη που δεν διανέμονται στους φορείς της επιχείρησης, αλλά παρακρατούνται σ' αυτή (παρακρατηθέντα / αδιανεμήτα κέρδη).
- 3) Τα **κεφάλαια** (σε χρήμα και είδος) που **χορηγούν δωρεάν** στην επιχείρηση διάφοροι τρίτοι, χωρίς να αποκτούν την ιδιότητα του φορέα.
- 4) Οι υποχρεώσεις της ατομικής επιχείρησης προς τον φορέα της.

Το κύριο χαρακτηριστικό των ιδίων κεφαλαίων είναι ότι δεν λήγουν σε προκαθορισμένο χρόνο. Παραμένουν επενδυμένα στα στοιχεία του Ενεργητικού της επιχείρησης μέχρι να επιτευχθεί ο σκοπός της ίδρυσης και της λειτουργίας της. Αυτό σημαίνει ότι είναι το πιο μακροχρόνιο από όλα τα στοιχεία του Παθητικού.

### **Χαρακτηριστικά Ιδίων Κεφαλαίων**

- Είναι μακροχρόνια, γιατί η λήξη τους συμπίπτει με τη λήξη ζωής της επιχείρησης
  - Δεν επιβαρύνουν την επιχείρηση με τόκους
  - Αποφέρουν εισόδημα στους φορείς της επιχείρησης. Αυτό το εισόδημα είναι τα κέρδη που πραγματοποιεί η επιχείρηση σε δεδομένο χρονικό διάστημα
- Εννοείται ότι οι φορείς, σε αντίθεση με τους πιστωτές, δεν ωθούν την επιχείρηση σε πτώχευση αν δεν τους εξασφαλίσει το προσδοκώμενο εισόδημα (κέρδη).

Τα Ίδια Κεφάλαια ονομάζονται επίσης:

- Καθαρή Θέση
- αξία εκκαθάρισης
- καθαρό Ενεργητικό

- λογιστική αξία

### **Αγορά συναλλάγματος (foreign exchange markets)**

Η αγορά συναλλάγματος είναι μια παγκόσμια αγορά η οποία περιλαμβάνει όλα τα χρηματοοικονομικά κέντρα του κόσμου και στην οποία γίνεται η αγοραπωλησία όλων των εθνικών νομισμάτων.

Σκοπός των αγορών συναλλάγματος είναι να επιτρέπουν μεταφορές της αγοραστικής δύναμης από ένα νόμισμα σε ένα άλλο, δηλαδή η διαπραγμάτευση νομισμάτων. Οι περισσότερες συναλλαγές γίνονται μέσω της διεθνούς διατραπεζικής αγοράς (interbank market) όπου οι μεγαλύτερες τράπεζες διαπραγματεύονται μεταξύ τους. Τα κέντρα της αγοράς συναλλάγματος ανά τον κόσμο (Τόκιο, Σιγκαπούρη, Χονγκ-Κονγκ, Μπαχρέιν, Ευρώπη, Νέα Υόρκη, Λος Άντζελες, Σύδνεϋ) λειτουργούν όλο το 24ωρο και είναι άμεσα συνδεδεμένα μεταξύ τους ώστε να ελέγχουν ανα πάσα στιγμή τη θέση τους σε διάφορα νομίσματα. Η αγορά συναλλάγματος συνδέει άμεσα το εγχώριο με το διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα και διευκολύνει την πρόσβαση των κατοίκων της ημεδαπής στις διεθνείς αγορές και των ξένων διαπραγματευτών στις εγχώριες.

Οι εξελίξεις στην αγορά συναλλάγματος έχουν άμεση επίδραση στα εγχώρια μακροοικονομικά μεγέθη: πληθωρισμός, επιτόκια, προσφορά χρήματος, νομισματική πολιτική. Επηρεάζουν το ΑΕΠ, το ισοζύγιο πληρωμών, τις αποφάσεις των επιχειρήσεων για διεθνοποίηση ή μη των παραγωγικών τους δραστηριοτήτων.

### **Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν (gross national product)**

Το εθνικό προϊόν είναι η συνολική αξία των τελικών αγαθών και υπηρεσιών που παράγονται κατά τη διάρκεια μιας ορισμένης χρονικής περιόδου (έτος), από συντελεστές παραγωγής που ανήκουν σε μόνιμους κατοίκους της χώρας, ανεξάρτητα από τη χώρα όπου βρίσκονται οι συντελεστές παραγωγής.

### **Ακίνδυνο Επιτόκιο / Επιτόκιο Μηδενικού Κινδύνου (risk-free rate)**

Ακίνδυνο επιτόκιο είναι το επιτόκιο το οποίο μπορεί να επιτευχθεί επενδύοντας σε οικονομικά προϊόντα που δεν ενσωματώνουν κίνδυνο.

Παρόλο που μια πραγματικά ακίνδυνη επένδυση υπάρχει μόνο στη θεωρία, συχνά

θεωρούνται ως ακίνδυνες επενδύσεις τα κυβερνητικά ομόλογα επειδή η πιθανότητα να πτωχεύσει μία χώρα είναι πολύ μικρή.

Καθώς αυτό το επιτόκιο μπορεί να επιτευχθεί ακίνδυνα εννοείται ότι οποιαδήποτε επένδυση ενσωματώνει κάποιο επιπλέον ρίσκο, πρέπει να ανταμείψει τους επενδυτές με υψηλότερες αποδόσεις. Το ακίνδυνο επιτόκιο είναι πολύ σημαντικό στην θεωρία χαρτοφυλακίου και στην ορθολογική τιμολόγηση χρηματοοικονομικών προϊόντων.

### **Ευρωγραμμάτια / Ευρωεμπορικά Ομόλογα (euronotes/eurocommercial papers)**

Τα ευρωγραμμάτια είναι βραχυπρόθεσμα και διαπραγματεύσιμα ανώνυμα γραμμάτια γενικών υποχρεώσεων, που εκδίδονται συνήθως με έκπτωση πάνω στην ονομαστική τους αξία, από επιχειρήσεις, τράπεζες και κυβερνήσεις. Τα προϊόντα αυτά μπορεί να είναι ή και να μην είναι αντασφαλισμένα κι έχουν συνήθως διάρκεια 1, 3 ή 6 μήνες. Κοινό χαρακτηριστικό και των δυο είναι ότι εκδίδονται και τοποθετούνται σε επενδυτές εκτός των γεωγραφικών συνόρων της χώρας που εκδίδει το νόμισμα στο οποίο είναι εκφρασμένα.

### **Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (current account balance)**

Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ισούται με τη διαφορά των εσόδων που προέρχονται από το εξωτερικό για αγαθά και υπηρεσίες (περιλαμβανομένων των υπηρεσιών των παραγωγικών συντελεστών που παράγονται σήμερα, μείον τις αντίστοιχες πληρωμές που γίνονται σε ξένους από την εγχώρια οικονομία. Εάν το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών είναι θετικό τότε η χώρα παρουσιάζει πλεόνασμα, ενώ εάν είναι αρνητικό, έλλειμμα.

### **Κίνδυνος Πτώχευσης (default risk)**

Κίνδυνος πτώχευσης είναι η πιθανότητα ο εκδότης ενός ομολόγου να μην μπορέσει να αποπληρώσει το κεφάλαιο και τους τόκους έγκαιρα. Τα ομόλογα που εκδίδονται από την κυβέρνηση έχουν σχεδόν μηδενικό κίνδυνο (αν η κυβέρνηση χρειάζεται χρήματα μπορεί να τυπώσει), ενώ τα εμπορικά ομόλογα είναι πιο επισφαλή καθώς η πιθανότητα πτώχευσης μίας εταιρίας είναι υψηλότερη. Οι δανειστές και οι επενδυτές προκειμένου να αντισταθμίσουν τον κίνδυνο πτώχευσης απαιτούν τόκους ανάλογους προς την επικινδυνότητα του οφειλέτη. Όσο υψηλότερος είναι ο κίνδυνος, τόσο υψηλότεροι θα είναι και οι απαιτούμενοι τόκοι.

Η αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας ολόκληρων χωρών και μεγάλων οργανισμών γίνεται κυρίως από τους τρεις μεγαλύτερους διεθνείς οίκους αξιολόγησης:



- Standard Poor's
- Moody's και
- Fitch

Ο κίνδυνος πτώχευσης αποκαλείται και πιστωτικός κίνδυνος.

### **Χαρτοφυλάκιο (portfolio)**

Χαρτοφυλάκιο ονομάζεται το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων που έχει ένας επενδυτής στην κατοχή του.

#### **Παράδειγμα:**

Οι μετοχές, τα ομόλογα, οι τίτλοι ιδιοκτησίας κτλ. Η απόφαση για το ποια περιουσιακά στοιχεία θα έχει στην κατοχή του και πόση ποσότητα, ονομάζεται επιλογή χαρτοφυλακίου και μπορεί να είναι να περίπλοκη. Ωστόσο, τα θεμελιώδη χαρακτηριστικά των περιουσιακών στοιχείων, που βαραίνουν στην επιλογή χαρτοφυλακίου, είναι τρία:

1. η προσδοκώμενη απόδοση
2. ο κίνδυνος
3. η ρευστότητα

### **Επιλεκτική Χρεωκοπία (selective / restricted default)**

Επιλεκτική χρεωκοπία είναι μία βαθμολογία που δίνουν οι οίκοι αξιολόγησης σε έναν οφειλέτη που έχει αποτύχει να ανταποκριθεί στις οικονομικές υποχρεώσεις προς τους πιστωτές του, όταν αυτές κατέστησαν ληξιπρόθεσμες.

Σε αντίθεση με την χρεωκοπία, όπου εκτιμάται ότι ο οφειλέτης δεν θα καταφέρει να αποπληρώσει το σύνολο ή σχεδόν το σύνολο των υποχρεώσεών του, η επιλεκτική χρεωκοπία δείχνει ότι ο οφειλέτης έχει αθετήσει ορισμένες, αλλά θα συνεχίσει να ανταποκρίνεται κανονικά στις υπόλοιπες. Ο οφειλέτης δηλαδή έχει αθετήσει τις πληρωμές συγκεκριμένων ομολόγων, δανείων ή άλλων οικονομικών υποχρεώσεων, αλλά δεν έχει ακόμα προχωρήσει σε διαδικασίες πτώχευσης, ρευστοποίησης περιουσιακών στοιχείων ή άλλης επίσημης διαδικασίας εκκαθάρισης.

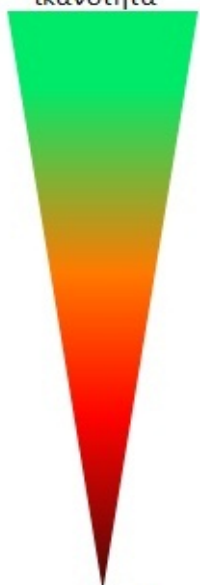
### **Οίκοι αξιολόγησης (credit rating agencies)**

Οίκοι αξιολόγησης είναι εταιρείες που αξιολογούν την πιστοληπτική ικανότητα ενός ατόμου, μιας εταιρείας ή μιας χώρας, δηλαδή τη δυνατότητα να ανταποκριθούν στις

δανειακές υποχρεώσεις. Επίσης αξιολογούν την αξιοπιστία διάφορων χρεογράφων, όπως τα ομόλογα, οι εκδότες των οποίων είναι εταιρείες, κυβερνήσεις και μη κερδοσκοπικές οργανώσεις που τα εκδίδουν με σκοπό τη διαπραγμάτευση και πώληση τους στη δευτερογενή αγορά. Μία υψηλή βαθμολογία δείχνει χαμηλό κεφαλαιακό κίνδυνο και συνεπώς ενθαρρύνει τους επενδυτές να αγοράσουν το χρεόγραφο.

Οι οίκοι αξιολόγησης είναι σημαντικοί για τους επενδυτές, τους εκδότες, τις επενδυτικές τράπεζες, τους χρηματιστές και τις κυβερνήσεις επειδή αυξάνουν το φάσμα των διαθέσιμων εναλλακτικών επενδύσεων και παρέχουν ανεξάρτητη και εύχρηστη αξιολόγηση του πιστωτικού κινδύνου. Έτσι αυξάνεται γενικά η αποδοτικότητα της αγοράς κεφαλαίου και μειώνεται το κόστος για τους οφειλέτες και τους δανειστές. Αυτό με τη σειρά του αυξάνει τη συνολική προσφορά επιχειρηματικών κεφαλαίων στην οικονομία, οδηγώντας σε μεγαλύτερη ανάπτυξη.

Υπάρχουν διάφοροι οίκοι που αξιολογούν την πιστοληπτική ικανότητα εταιρειών, χρεογράφων και χωρών, με τις τρεις μεγαλύτερες να είναι η Moody's, η Standard & Poor's (S&P) και η Fitch

MOODY'S	STANDARD & POOR'S	Fitch	Πιστοληπτική Ικανότητα
Aaa	AAA	AAA	 <p>Υψηλή πιστοληπτική ικανότητα</p> <p>Χρεωκοπία</p>
Aa1	AA+	AA+	
Aa2	AA	AA	
Aa3	AA-	AA-	
A1	A+	A+	
A2	A	A	
A3	A-	A-	
Baa1	BBB+	BBB+	
Baa2	BBB	BBB	
Baa3	BBB-	BBB-	
Ba1	BB+	BB+	
Ba2	BB	BB	
Ba3	BB-	BB-	
B1	B+	B+	
B2	B	B	
B3	B-	B-	
Caa1	CCC+	CCC	
Caa2	CCC		
Caa3	CCC-		
Ca	CC		
C	C	DDD	
/	D	DD	
/		D	

## **Πιστοληπτική ικανότητα**

Ως **πιστοληπτική ικανότητα** (*Creditworthiness*) ορίζεται η ικανότητα των επιχειρήσεων να ανταποκρίνονται στις δανειακές τους υποχρεώσεις. Η ικανότητα αυτή προκύπτει από την αξιολόγηση των χαρακτηριστικών των επιχειρήσεων οι οποίες εξετάζονται και αποτυπώνεται συνήθως σε δεκάβαθμη κλίμακα. Σε κάθε ζώνη της κλίμακας αντιστοιχεί συγκεκριμένη πιθανότητα εμφάνισης ασυνέπειας.

## **Περίοδος χάριτος**

**Περίοδος χάριτος** είναι η χρονική αυτή περίοδος κατά την οποία η υποχρέωση κάποιου να πράξει ή να υποστεί αυτά που οφείλει αναστέλλεται έναντι κάποιου ανταλλάγματος. Μετά από αυτήν, η υποχρέωση ενεργοποιείται και πάλι προσαυξημένη με το κόστος του ανταλλάγματος. Η χρονική αυτή αναστολή της υποχρέωσης έχει σκοπό να εξυπηρετήσει συγκεκριμένες απρόσμενες και περιορισμένες χρονικά ανάγκες κάποιου.

Μεταφράζοντας κάποιος τον παραπάνω ορισμό θα κατέληγε σε μερικά πολύ ενδιαφέροντα συμπεράσματα:

- Όταν ζητάμε “περίοδο χάριτος” στην ουσία ζητάμε μια εξυπηρέτηση που έχει και ένα αντίτιμο.
- Δεν κερδίζουμε χρόνο αλλά ούτε και χρήμα αφού πέραν της συμβατικής υποχρέωσης πρέπει να αποπληρωθεί και το αντάλλαγμα της εξυπηρέτησης.
- Για να κάνουμε χρήση αυτής της εξυπηρέτησης θα πρέπει να έχουν προκύψει σημαντικές, εξαιρετικές, ανυπέρβλητες και μη συστηματικές ανάγκες.
- Το κέρδος που θα προκύψει από την εξυπηρέτηση θα πρέπει να έχει μεγαλύτερη αξία από το αντίτιμό της.
- Η περίοδος χάριτος, αν και εφόσον ζητηθεί, πρέπει να είναι όσο το δυνατόν συντομότερη.

## **Αναδιάρθρωση χρέους**

Αναδιάρθρωση του Χρέους. Η αναδιάρθρωση χρέους αποτελεί μία μορφή χρεοκοπίας, μόνο που συμβαίνει κατόπιν συμφωνίας. Ένας τρόπος είναι αυτό που οι οικονομολόγοι αποκαλούν "haircut" - δηλαδή μείωση της αξίας των κεφαλαίων που έχουν στα χέρια τους οι δανειστές μίας χώρας, ή και μίας επιχείρησης.

Μια άλλη μορφή είναι ο χρονικός επαναπροσδιορισμός ενός χρέους κατά τον οποίο τα δάνεια μικρής και μέσης χρονικής διάρκειας, θα μετατραπούν σε δάνεια με μεγάλο χρονικό ορίζοντα εξόφλησης. Αυτό θα μεταθέσει τις υποχρεώσεις πληρωμών μιας χώρας στο μέλλον.

### **Ευρωομόλογο**

Το ευρώ-ομόλογο ήταν μια έμπνευση του πρωθυπουργού του Λουξεμβούργου και προέδρου του Eurogroup Ζαν Κλώντ Γιούνγκερ. Ουσιαστικά το ευρώ-ομόλογο σημαίνει ότι τα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης θα δανείζονται ενιαία και όχι το καθένα ξεχωριστά.

#### **Τα πλεονεκτήματά του:**

Το να δανείζεται η Ευρωζώνη ενιαία και όχι κάθε κράτος-μέλος ξεχωριστά θα έχει θετική επίπτωση στο επιτόκιο δανεισμού, αφού είναι διαφορετικό να υπάρχει ένας “συνασπισμός” κρατών που δανείζονται όλα μαζί σαν ένα και διαφορετικά να προσπαθεί κάθε κράτος-μέλος να τα βγάλει πέρα. Όσο περισσότερα τα κράτη-μέλη που δανείζονται ταυτόχρονα, τόσο καλύτερες εγγυήσεις μπορούν να μπου για τους δανειστές. Με άλλα λόγια, χώρες όπως η δική μας θα μπορούσαν να απαλλαγούν από το βραχνά του υψηλού (έως τοκογλυφικού) επιτοκίου των αγορών.

#### **Τι συνέπειες έχει; Γιατί αντιδρούν οι “μεγάλοι” της Ευρωζώνης;**

Ήδη από αυτά που διαβάσατε μπορείτε να καταλάβετε τα αίτια των αντιδράσεων της Γερμανίας και της Γαλλίας. Στην περίπτωση ύπαρξης του ευρώ-ομολόγου, οι χώρες αυτές ως οι ισχυρότερες της Ε.Ε. και της Ευρωζώνης θα κληθούν να λειτουργήσουν ως ασπίδες που θα απορροφήσουν τους κραδασμούς των υψηλών επιτοκίων των μικρότερων χωρών. Με άλλα λόγια, τις συγκεκριμένες χώρες τις συμφέρει να δανείζονται από μόνες τους, γιατί τα επιτόκια δανεισμού τους είναι πολύ χαμηλότερα από τον μέσο όρο των επιτοκίων της ΟΝΕ. Αν λοιπόν υπάρξει το ευρώ-ομόλογο, θα κληθούν να δανείζονται με υψηλότερα επιτόκια.

### **Spreads**

Το spread δεν είναι τίποτε άλλο από τη διαφορά επιτοκίου (της απόδοσης που προσφέρεται στους επενδυτές) μεταξύ των ομολόγων δύο διαφορετικών χωρών. Στην περίπτωση της Ελλάδας το spread είναι η διαφορά μεταξύ του επιτοκίου που δανείζεται η Γερμανία και του επιτοκίου με το οποίο δανείζεται η Ελλάδα.

## **CDS**

### **1. Τι είναι τα CDS**

Πρόκειται για συμβόλαια παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων. Αρχισαν να χρησιμοποιούνται στα τέλη της δεκαετίας του 1990 και αποτελούν «ασφάλιστρα» έναντι ομολόγων που εκδίδουν είτε κράτη είτε επιχειρήσεις, τα οποία οι επενδυτές αγοράζουν για να καλυφθούν από τον κίνδυνο χρεοκοπίας του κράτους ή της επιχείρησης. Από τα τέλη της δεκαετίας του 1990 ως το 2007 η εν λόγω αγορά διογκώθηκε και η αξία των συναλλαγών (αγορές και πωλήσεις τέτοιων προϊόντων) υπολογίζεται στα 50 τρισ. δολάρια. Η εν λόγω αγορά λειτουργεί χωρίς καμία εποπτεία και με ελάχιστη διαφάνεια. Σε περίπτωση που υπάρχει η υπόνοια ή η εκτίμηση ότι ο εκδότης του ομολόγου θα δυσκολευτεί να το αποπληρώσει, τότε η τιμή του αντίστοιχου ασφαλιστρου (CDS) ανεβαίνει.

### **2. Ποιος μπορεί να αγοράσει συμβόλαια CDS**

Τα συμβόλαια CDS μπορούν να αγοραστούν από επενδυτές που κατέχουν κάποιο ομόλογο, αλλά μπορούν να αγοραστούν και από επενδυτές που δεν κατέχουν το ομόλογο. Όταν ο αγοραστής δεν κατέχει ομόλογο τότε το CDS ονομάζεται «naked» CDS, δηλαδή «γυμνό». Τα «naked» CDS έχουν βρεθεί στο επίκεντρο των επικρίσεων το τελευταίο διάστημα.

### **3. Γιατί;**

Διότι όποιος αγοράζει το ασφαλιστήριο συμβόλαιο χωρίς να κατέχει ομόλογο είναι σαν να ασφαρίζεται για να προστατευτεί από μια καταστροφή που δεν τον αφορά και από την οποία αν συμβεί θα κερδίσει. Δηλαδή είναι σαν να αγοράζει ασφαλιστήριο συμβόλαιο για να καλυφθεί από πιθανή καταστροφή που μπορεί να υποστεί το σπίτι του διπλανού του. Με τον τρόπο αυτό έχει κάθε συμφέρον να βάλει φωτιά στο σπίτι του διπλανού του για να εισπράξει την ασφάλεια. Κατ' αναλογία, όσοι έχουν αγοράσει CDS που ασφαλίζουν τον κίνδυνο χρεοκοπίας της Ελλάδας έχουν κάθε λόγο να συντηρούν το σενάριο της χρεοκοπίας για να ανεβαίνει η τιμή των CDS που κατέχουν και να τα πουλήσουν με κέρδος.

### **4. Ποιοι τα αγοράζουν;**

Τα αγοράζουν μακροπρόθεσμοι επενδυτές, π.χ. στην περίπτωση των ελληνικών ομολόγων θεσμικοί επενδυτές όπως αμοιβαία κεφάλαια, συνταξιοδοτικά ταμεία, κ.ά. που έχουν αγοράσει τίτλους του ελληνικού Δημοσίου και δεν θέλουν να τους πουλήσουν διότι τότε οι τιμές τους θα καταρρεύσουν και θα ζημιωθούν οι ίδιοι περισσότερο.

## Σχέδιο marshall

Με τον όρο **σχέδιο Μάρσαλ** εννοείται η οικονομική ενίσχυση κρατών της ευρωπαϊκής ηπείρου, αποκύημα της εξωτερικής πολιτικής των Η.Π.Α. μετά τη λήξη του Δευτέρου Παγκοσμίου Πολέμου και της αντίληψης ότι η επικράτηση του κομμουνισμού θα αποτελούσε κίνδυνο για τα συμφέροντα και των Ηνωμένων Πολιτειών Πρώτοι παραλήπτες της βοήθειας που παρείχε το σχέδιο Μάρσαλ, ήταν οι χώρες που κατά τη γνώμη της Αμερικανικής ηγεσίας κινδύνευαν άμεσα από την εξάπλωση του κομμουνισμού δηλαδή, της Ελλάδας και της Τουρκίας. Ήδη την ίδια περίοδο, δηλαδή αμέσως μετά το τέλος του πολέμου, στην Ελλάδα, κομμουνιστές αντάρτες είχαν έρθει σε ένοπλη αντιπαράθεση ενάντια στην φιλομοναρχική κυβέρνηση η οποία υποστηριζόταν από τους Βρετανούς που διατηρούσαν σημαντικές στρατιωτικές δυνάμεις στην χώρα. Στις 21 Φεβρουαρίου του 1947, όμως, η βρετανική κυβέρνηση ανακοίνωσε ότι θα διέκοπτε κάθε βοήθεια στην Ελλάδα, αδυνατώντας να επωμιστεί το βάρος. Η αμερικανική κυβέρνηση αντέδρασε άμεσα, θεωρώντας ότι αν η Ελλάδα έπεφτε στα χέρια των κομμουνιστών, τότε όλη η Μέση Ανατολή και ένα μέρος της Βόρειας Αφρικής θα υπαγόταν στον έλεγχο της Μόσχας. Οι Αμερικανοί αντικατέστησαν τους Βρετανούς και η παρέμβαση τους αυτή κατέληξε στην επικράτηση της μοναρχικής κυβέρνησης τον Αύγουστο του 1949. Ο όρος "Σχέδιο Μάρσαλ" εδραιώθηκε ως μεταφορική έννοια, οποιουδήποτε μεγάλης κλίμακας κρατικού προγράμματος, που έχει ως στόχο να λύσει ένα κοινωνικό πρόβλημα. Χρησιμοποιείται κυρίως από τους Αμερικανούς φιλελεύθερους όταν ζητούν ομοσπονδιακή οικονομική κάλυψη για να διορθωθεί κάποια "αποτυχία" στον ιδιωτικό τομέα.

## ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Διανύουμε μια κομβική στιγμή της παγκόσμιας ιστορίας. Στιγμή μιας στροφής μεγάλης κλίμακας, κατά την οποία ο «δυτικός άνεμος», που για αιώνες φυσούσε δυνατότερα από κάθε άλλον και κυριολεκτικά σάρωσε τον πλανήτη, υποχωρεί μπροστά στον «ανατολικό», που φυσάει από τα βάθη της Άπω Ανατολής. Η Ελλάδα βρέθηκε πρώτη στο προσκήνιο, αφού εκτέθηκαν οι σοβαρές μακροχρόνιες διαθρωτικές αδυναμίες της, που είναι μεγαλύτερες από τις αδυναμίες άλλων χωρών. Η ιδιαίτερα σοβαρή κατάσταση της Ελλάδας οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της οικονομίας της, των πολιτικών θεσμών και της πολιτικής που πάντοτε ακολουθούσε.

Η πρόσφατη διεθνής κρίση επιβεβαίωσε την μείζονα αλλαγή που έχει συντελεστεί με την παγκοσμιοποίηση και τη απελευθέρωση των αγορών και των οικονομιών. Η ραγδαία ανάπτυξη, διεθνοποίηση και ολοκλήρωση, αφενός των αγορών χρήματος και κεφαλαίου και, αφετέρου, της θεσμικής διαχείρισης των τραπεζών έχουν δημιουργήσει σημαντικές και πολύπλοκες αλληλεξαρτήσεις αγορών, οικονομιών και χωρών. Στο νέο παγκοσμιοποιημένο χρηματοπιστωτικό και οικονομικό περιβάλλον απαιτείται αποτελεσματικότερη και αυστηρότερη ρύθμιση και εποπτεία των αγορών. Με ασταθείς τις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίου και με έλλειμμα εμπιστοσύνης στο τραπεζικό σύστημα, οι αποτελεσματικότητα της νομισματικής και της δημοσιονομικής πολιτικής εξασθενεί, με αποτέλεσμα οι κρίσεις να μεταφέρονται στην πραγματική οικονομία, να πολλαπλασιάζονται και να διεθνοποιούνται με μεγάλη ταχύτητα και ένταση.

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα βρίσκεται μπροστά σε μία νέα πραγματικότητα με νέα δεδομένα, που επιβάλλουν ένα σημαντικό μετασχηματισμό, με δυναμική ανασύνταξη δυνάμεων και προτεραιοτήτων για επιστροφή στην ομαλότητα. Αναγκαίες αλλαγές θα έρθουν είτε μέσα από δυναμικές πρωτοβουλίες είτε από τις εξελίξεις στις αγορές, κάποιες από τις οποίες θα έχουν και σημαντικό κόστος.

# ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

## ΕΛΛΗΝΙΚΗ

- George Soros (2008) : « Η Οικονομική Κρίση του 2008 και η Σημασία της», Εκδόσεις Α. Α. Λιβάνη
- Δημ. Ζαχαριάδης Σούρας (2003) : « Χρήμα- Πίστη- Τράπεζες», Εκδόσεις Αθ. Σταμούλη
- Νικόλαος Β. Καραμούζης - Γκίκας Α. Χαρδούβελης « Από τη Διεθνή Κρίση στην Κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: Τι μας επιφυλάσσει το μέλλον», Εκδόσεις Α. Α. Λιβάνη
- Γεώργιος Μ. Κορρές – Διονύσιος Π. Χιόνης: « Ελληνική Οικονομία», Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης
- Θεοδώρου Α. Γεωργακοπούλου (1997): «Εισαγωγή στη Δημόσια Οικονομική», Εκδόσεις Ευγ. Μπένου
- Χ. Γκόρτσος, Π. Αλεξιάκης, (2006): «Εισαγωγή στις Τραπεζικές σπουδές-Το Νομισματικό κα Χρηματοπιστωτικό Περιβάλλον, τόμος Α»
- Δελτίο Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών (2010) «Αφιέρωμα: Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα 2009»
- Χ. Καμπόλης, Ν. Τραυλός: «Τα αίτια της πρόσφατης παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης» συνεργασία με το ALBA Graduate Business School.
- Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών IOBE: «Η ελληνική οικονομία»

## ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ

[www.eurobank.gr](http://www.eurobank.gr) «Οικονομικά Αποτελέσματα 2010-2011»

[www.kathimerini.gr](http://www.kathimerini.gr) Παράρτημα Δ: «Ο κοινωνικός αντίκτυπος της οικονομικής κρίσης», Άρθρο Χ. Θεοδωρόπουλου, ψυχολόγος

[www.wikipedia.com](http://www.wikipedia.com) «Χρήσιμοι Οικονομικοί Όροι»

[www.hba.gr](http://www.hba.gr) «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα 2009-2010»

[www.alphabank.gr](http://www.alphabank.gr)

[www.in.gr](http://www.in.gr)

[www.ipedia.gr](http://www.ipedia.gr)



