

ΑΤΕΙ ΗΠΕΙΡΟΥ

Σχολή Διοίκησης Οικονομίας

Τμήμα Χρηματοοικονομικής και Ελεγκτικής

**ΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ
ΚΑΙ Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ**

ΣΚΑΛΙΤΣΟΓΙΑΝΝΗ ΑΡΧΟΝΤΙΑ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Πρέβεζα, Ιούνιος 2013

Περίληψη

Το τραπεζικό σύστημα ενσωματώνεται στην εθνική οικονομία κάθε χώρας και αποτελεί σημαντικό πυλώνα της λειτουργίας της, ως παράγοντας ανάπτυξης. Ταυτόχρονα μπορεί να δημιουργήσει πηγή προβλημάτων, όπως αποδείχθηκε κατά την πρόσφατη παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση. Η ευρωστία των τραπεζών και η σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος καθιστά αναγκαία την παρακολούθηση της πιστοληπτικής τους ικανότητας και τον αποτελεσματικό έλεγχο των τραπεζικών κινδύνων.

Οι εμπειρίες της παγκόσμιας κρίσης και της κρίσης στην Ευρωζώνη ανέδειξαν την ανάγκη επιβολής ενός αναθεωρημένου και περισσότερο αυστηρού και αποτελεσματικού ενιαίου ευρωπαϊκού πλαισίου προληπτικής εποπτείας, ενώ ο έλεγχός του προσανατολίζεται να ανατεθεί στις αρμοδιότητες της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ). Στα πλαίσια αυτά επίσης αναθεωρούνται και οι μηχανισμοί χρηματοδότησης των προβληματικών κρατών-μελών της Ευρωζώνης και διευρύνεται ο ρόλος της ΕΚΤ, που ήδη κατά την αντιμετώπιση της κρίσης παρουσίασε κλίμα μεταστροφής της πολιτικής της. Γενικότερα, ανακύπτει η ανάγκη αντιμετώπισης των κινδύνων, μέσω πρόληψης, αποφυγής, διαχείρισης και επίλυσης των συστημικών κρίσεων του τραπεζικού συστήματος σε περισσότερο συγκεντρωτικό, κεντρικό ευρωπαϊκό επίπεδο.

Στην Ελλάδα, η δημοσιονομική κρίση χρέους που επέδρασε στην επιδείνωση των ανισορροπιών της Ευρωζώνης, κλόνησε το εγχώριο τραπεζικό σύστημα, που προσέφυγε σε άντληση σημαντικού ποσού ρευστότητας από την ΕΚΤ, αλλά και από την Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ). Οι ελληνικές τράπεζες, λόγω της συμβολής τους στην απομείωση του δημόσιου χρέους, αντιμετωπίζουν σήμερα την ανάγκη ανακεφαλαιοποίησής τους, προκειμένου να επιτύχουν την απαιτούμενη κεφαλαιακή επάρκεια. Η γενικότερη ανασυγκρότηση του τραπεζικού τομέα θεωρείται ότι είναι παράγοντας άρσης της αβεβαιότητας για τη χώρα και επαναφοράς των καταθέσεων, προκειμένου να αντιμετωπισθεί η σημαντική συρρίκνωση της ρευστότητας και να αποκατασταθεί παράλληλα η εμπιστοσύνη των αγορών και η πρόσβαση σε αυτές των ελληνικών τραπεζών. Οι προϋποθέσεις αυτές πιστεύεται ότι θα ενισχύσουν την προσφορά τραπεζικών πιστώσεων, που έχουν ανασταλεί, και θα δημιουργήσουν συνθήκες διατηρήσιμης ανάπτυξης για τη χώρα.

Εισαγωγή

Κεφάλαιο 1: Το Χρηματοπιστωτικό Σύστημα (ΧΠΣ) στην Ελλάδα

1.1	Λειτουργίες και Ρόλοι του ΧΠΣ και του Τραπεζικού Συστήματος	10
1.2	Συναφείς Έννοιες: Χρηματοπιστωτικά Προϊόντα και Χρηματοπιστωτικές Αγορές	11
1.3	Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ): Αρμοδιότητες και Ρόλος	12
1.4	Θεσμικά Μέτρα Διασφάλισης Τραπεζικών Εργασιών και Προστασίας του Καταναλωτή	13
1.4.1	Πρόληψη και Καταστολή Νομιμοποίησης Εσόδων από Εγκληματικές Δραστηριότητες	14
1.4.2	Οδηγία MiFID (Markets in Financial Instruments Directive)	15
1.5	Διάρθρωση του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος, Παρουσία στο Εξωτερικό	16
1.6	Αποτελεσματικότητα του ΧΠΣ και Ανάπτυξη	17
1.6.1	Αποτελεσματικότητα – Παραγωγικότητα και Αποδοτικότητα του ΧΠΣ	17
1.7	Τραπεζικό Σύστημα και Οικονομική Δραστηριότητα στην Ελλάδα	18
1.7.1	Πρόσφατα Βασικά Οικονομικά Μεγέθη και Τάσεις του Ελληνικού Τραπεζικού Κλάδου	20
1.7.1.1	<i>Βασικοί Οικονομικοί Δείκτες</i>	22
1.7.1.2	<i>Οικονομικά Αποτελέσματα ΤτΕ</i>	23

Κεφάλαιο 2: Χρηματοπιστωτική Σταθερότητα, Κίνδυνοι και Εκδήλωση Κρίσεων: Ο ρόλος της Τραπεζικής Εποπτείας

2.1	Γενικά: Χρηματοπιστωτική Σταθερότητα, Εποπτεία και Ρύθμιση	24
2.2	Είδη Τραπεζικών Κινδύνων και Δημιουργία Κρίσεων	24
2.3	Διαχείριση Κινδύνων και Κρίσεων και Πολιτικές Σταθερότητας του ΧΠΣ	27
2.3.1	Εγγύηση Καταθέσεων και Παρεμβατική Πολιτική	28
2.3.2	Προληπτική Εποπτεία – Φορείς	29
2.4	Το Ρυθμιστικό Πλαίσιο Εποπτείας της Βασιλείας για την Κεφαλαιακή Επάρκεια	30
2.5	Οι συνιστώσες της Παγκόσμιας Κρίσης και η Αναθεώρηση του	

Ρυθμιστικού Πλαισίου	33
2.5.1 Βασιλεία III	35
2.5.2 Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ, EFSF)	36

Κεφάλαιο 3: Το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) και Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ): Ρόλοι και Πολιτική

3.1	ΕΣΚΤ: Δομή, Σκοπός, Αρμοδιότητες, Διοίκηση	38
3.2	ΕΚΤ: Νομική Φύση, Ρόλος, Χαρακτηριστικά, Διοίκηση	40
3.3	Στρατηγική Νομισματικής Πολιτικής της ΕΚΤ	42
3.3.1	Εξουσία, Ανεξαρτησία, Λογοδοσία κατά την άσκηση Πολιτικής της ΕΚΤ - Σύγκριση με FED	44
3.3.2	Συνοπτικό Ιστορικό	47
3.4	ΕΚΤ και Ενιαία Εποπτεία του ΧΠΣ	48
3.5	Ο Ρόλος του Δανειστή Ύστατης Προσφυγής από την Κεντρική Τράπεζα	50
3.6	Η αντιμετώπιση της πρόσφατης Κρίσης από τις Κεντρικές Τράπεζες: Ο Ρόλος της ΕΚΤ	53
3.6.1	Απόψεις για τα μέτρα της ΕΚΤ – Σύγκριση με FED (Federal Reserve Bank)	57

Κεφάλαιο 4: Ελληνική Κρίση Χρέους και Τραπεζικό Σύστημα

4.1	Χαρακτηριστικά της Ελληνικής Κρίσης	58
4.2	Ύφεση και Αναδιάρθρωση της Ελληνικής Οικονομίας	59
4.2.1	Πρόγραμμα Στήριξης, Φορείς Χρηματοδότησης και Επιδράσεις	59
4.3	Συνέπειες της Ύφεσης και Εξάρτηση του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος από το Ευρωσύστημα	60
4.4	PSI Plus και Συμμετοχή των Ελληνικών Τραπεζών	62
4.5	Προβλήματα Ρευστότητας και Συνέπειες από το PSI Plus	64
4.6	Αναδιάρθρωση και Ανακεφαλαιοποίηση των Ελληνικών Τραπεζών	65

Ευρετήριο Συντομεύσεων

CDS: Credit Default Swaps

CEBS: Committee of European Banking Supervisors

ECOFIN: Economic and Financial Affairs Council

EFSF: European Financial Stability Fund (βλ. ΤΧΣ)

ELA: Emergency Liquid Assistance

ESM: European Stability Mechanism

ESRB: European Systemic Risk Board (βλ. ΕΣΣΚ)

FATF: Financial Action Task Force

FED: Federal Reserve Bank

MiFID: Markets in Financial Instruments Directive

OMT: Outright Monetary Transactions

PSI: Private Sector Involvement

SMP: Securities Markets Program

ΑΕΠ: Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν

ΔΝΤ: Διεθνές Νομισματικό Ταμείο

ΔΣ: Διοικητικό Συμβούλιο

ΔΥΠ: Δανειστής Ύστατης Προσφυγής

ΕΔΤΚ: Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή

ΕΕ: Ευρωπαϊκή Ένωση

ΕΕΜ: Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός

ΕΚΤ: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

ΕΟΧ: Ευρωπαϊκός Οικονομικός Χώρος

ΕΣΚΤ: Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών

ΕΣΣΚ: Ευρωπαϊκό Σύστημα Συστημικού Κινδύνου (βλ. ESRB)

ΖτΕ: Ζώνη του Ευρώ

ΜΟΠ: Μνημόνιο Οικονομικής Πολιτικής

ΜΠΔΣ: Μακροχρόνιο Πρόγραμμα Δημοσιονομικής Στήριξης

ΟΔ: Ομόλογα Δημοσίου

ΟΟΣΑ: Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης

ΠΧΕ: Πακέτο Οικονομικής Ενίσχυσης

ΤΔΔ: Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών

ΤΕΚΕ: Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων και Επενδύσεων

ΤτΕ: Τράπεζα της Ελλάδος

ΤΧΣ: Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (βλ. EFSF)

ΧΑΑ: Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών

ΧΠΣ: Χρηματοπιστωτικό Σύστημα

Εισαγωγή

Ο κύριος φορέας του χρηματοπιστωτικού τομέα είναι το τραπεζικό σύστημα, που ως κύριο σκοπό του έχει την αποδοχή καταθέσεων και την παροχή πιστώσεων (Προβόπουλος & Καπόπουλος, 2001, σελ 21), ενώ διαθέτει ακόμα πολλαπλές άλλες υπηρεσίες και προϊόντα του κλάδου. Οι ελληνικές τράπεζες - όπως και οι ευρωπαϊκές - από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 δραστηριοποιήθηκαν σε συνθήκες ανταγωνισμού, χωρίς ισχυρό κρατικό παρεμβατισμό (Μόσχος & Χορταρέας, 2011, σελ. 56), ενώ λειτουργούν με βάση ένα ενιαίο θεσμικό και οργανωτικό πλαίσιο που ισχύει σε όλες τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ). Η συμβολή τους στην ελληνική οικονομία τα προηγούμενα - τουλάχιστον προ της κρίσης - χρόνια, κινήθηκε σε υψηλά επίπεδα, όσον αφορά στη συμμετοχή τους στο Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν (ΑΕΠ), στα φορολογητέα έσοδα, στην απασχόληση, στην αποταμίευση κλπ. (Alpha Bank, 2009β, σελ. 43).

Η Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ) είναι η Κεντρική Τράπεζα της χώρας μας και ανήκει στο Ευρωσύστημα, από το 2001, στα πλαίσια λειτουργίας όλων των εθνικών Κεντρικών Τραπεζών της Ζώνης του Ευρώ (ΖτΕ). Θεσμικά εντάσσεται στο Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) (Κεφ. 3, παρ. 3.1) και λειτουργεί σύμφωνα με αυτό, διατηρώντας παράλληλα κάποιους κανόνες και αρχές αυτόνομης λειτουργίας και ανεξαρτησίας. Στις αρμοδιότητες της ΤτΕ είναι η άσκηση της εθνικής νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής, όπως ορίζεται σε κοινοτικό επίπεδο (Αγγελόπουλος, 2008, σελ. 140), όπως επίσης και η εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων στη χώρα μας.

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), σύμφωνα με το καταστατικό της, αποτελεί έναν ανεξάρτητο υπερεθνικό φορέα διαχείρισης της νομισματικής πολιτικής της Ευρωπαϊκής Κοινότητας, στα πλαίσια της Συνθήκης του Μάαστριχτ (Αγραπίδη-Γκόρτσου, 2006, σ. 51). Σε αυτό το πλαίσιο, η σημασία της σταθερότητας των τιμών αποτελεί τον κύριο σκοπό που η ΕΚΤ αναλαμβάνει να διασφαλίζει σε κοινοτικό επίπεδο. Από την άλλη πλευρά, η άσκηση δημοσιονομικής πολιτικής παραμένει στις εθνικές αρχές κάθε κράτους-μέλους της ΕΕ, με βασική αρχή την αποφυγή υπερβολικών ελλειμμάτων (Δουγέκος, 2008, σελ. 134).

Τα τελευταία έτη, σε περιβάλλον δημοσιονομικής κρίσης και συρρίκνωσης της δραστηριότητας της ελληνικής οικονομίας, το τραπεζικό σύστημα έχει έλθει αντιμέτωπο με τεράστιες προκλήσεις και προβλήματα. Οι μεγαλύτερες συνέπειες προήλθαν ως αποτέλεσμα της υποβάθμισης της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας μας (και κατ' επέκταση και των ελληνικών τραπεζών), οπότε οι ελληνικές τράπεζες έχασαν τη δυνατότητα να δανείζονται

από τη διατραπεζική αγορά, ενώ παράλληλα η αβεβαιότητα που επήλθε στις αγορές και στους καταθέτες από την κλιμάκωση της ελληνικής κρίσης χρέους προκάλεσε εκροή καταθέσεων, που ανήλθε σε ύψος άνω του 1/3 της συνολικής καταθετικής βάσης (Προβόπουλος, 2013, <http://>).

Το έλλειμμα της ρευστότητας που προέκυψε αποτελεί μέχρι και σήμερα το κύριο ζήτημα προς αντιμετώπιση για τον τραπεζικό τομέα, προκειμένου οι τράπεζες να επιτελέσουν το ρόλο τους χρηματοδοτώντας την πραγματική οικονομία. Για άντληση ρευστότητας, οι ελληνικές τράπεζες εξαρτήθηκαν από την ΕΚΤ, ενώ επίσης ενισχύθηκαν μέσω του ελληνικού δημοσίου και της ΤτΕ (ΕΕΤ, 2013, σελ. 7).

Μέσα σε αυτό το κλίμα ύφεσης, το 2012 οι ελληνικές τράπεζες χρειάστηκε επιπλέον να συμμετάσχουν στο πρόγραμμα PSI Plus (Private Sector Involvement) - που σχεδιάστηκε με σκοπό την ελάφρυνση του δημόσιου χρέους - μέσω απομείωσης των στην κατοχή τους ομολόγων ελληνικού δημοσίου (ΟΔ). Η συνδρομή τους αυτή προς το ελληνικό δημόσιο είχε σοβαρές επιπτώσεις, με καταγραφή ζημιών τόσο στα αποτελέσματά τους, όσο στην κεφαλαιακή τους διάρθρωση, λόγω της (μειωμένης) αποτίμησης των νέων ομολόγων ΟΔ (ΕΕΤ, στο ίδιο, σελ. 7). Ως συνέπεια προέκυψε η ανάγκη ανακεφαλαιοποίησής τους.

Ωστόσο, σε γενικές γραμμές, η οικονομική διαχείριση στη ΖτΕ εκτιμάται ότι έχει βελτιωθεί σημαντικά, μέσω χορήγησης μακροπρόθεσμης, χαμηλού κόστους χρηματοδότησης από την ΕΚΤ για την αντιμετώπιση της ρευστότητας, αν και παραμένει το σημαντικό πρόβλημα της κρίσης χρέους στη χώρα μας και στην Ευρώπη (Alpha Bank, 2012, σελ. 45).

Σημαντικός θεωρείται ο ρόλος της ΕΚΤ, καθώς υιοθετήθηκαν μέσω του Ευρωσυστήματος πρόσθετα - μη συμβατικά - μέτρα νομισματικής πολιτικής, για τη χρηματοδοτική στήριξη των τραπεζών (ΕΚΤ, 2013, σελ. 14). Η παροχή ρευστότητας, τόσο από την ΕΚΤ όσο και από την ΤτΕ συνέβαλε στην αποφυγή μίας πιστωτικής κρίσης (credit crunch) (ΕΕΤ, 2013, σελ. 75). Ήδη, από την εμπειρία της πρόσφατης διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, είχε καταγραφεί ο ισχυρά παρεμβατικός ρόλος της ΕΚΤ, μέσω αντισυμβατικών μέτρων πολιτικής, για την ενίσχυση της ρευστότητας και την αποκατάσταση της ομαλής λειτουργίας των αγορών. Η παρέμβαση αυτή θεωρείται πως απέτρεψε την κατάρρευση του τραπεζικού συστήματος στην Ευρώπη (Ιορδανίδης, 2012, σ. 87).

Όσον αφορά σε εγχώριο επίπεδο, σήμερα είναι κρίσιμη και σημαντική η τραπεζική συμμετοχή στα προγράμματα χρηματοδότησης και στις υποχρεώσεις που προκύπτουν από τους όρους για την οικονομική προσαρμογή της χώρας μας. Κατά γενική ομολογία, η δημοσιονομική κρίση μπορεί να αντιμετωπισθεί μόνον εφόσον δεν καταρρεύσει ο τραπεζικός κλάδος. Οι ελληνικές τράπεζες, έχοντας θιγεί από το έλλειμμα της ρευστότητας και την

άνοδο των επισφαλειών τους βρίσκονται πλέον σε φάση ολοκλήρωσης της ανακεφαλαιοποίησής τους. Πρόκληση αποτελεί η άρση της αβεβαιότητας καταθετών και επενδυτών, ενώ παράλληλα επιδιώκεται η προώθηση του ρόλου των ελληνικών τραπεζών στη στήριξη της πραγματικής οικονομίας (Προβόπουλος, 2013, <http://>).

Σκοπός της εργασίας αυτής είναι να εξετασθούν η δομή και οι λειτουργίες των ελληνικών τραπεζών, στο πλαίσιο του ενιαίου ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος, όπως και η σημασία του ρόλου που διαδραματίζουν - τόσο ο ελληνικός τραπεζικός τομέας όσο και η ΕΚΤ - ιδιαίτερα στην τρέχουσα οικονομική συγκυρία. Σε αυτό το πλαίσιο, θα αναλυθούν επίσης θέματα τραπεζικής εποπτείας και οι τρόποι αντιμετώπισης των συνεπειών που υπέστησαν οι τράπεζες λόγω της κρίσης.

Ειδικότερα, θα επιχειρηθεί επίσης μία προσέγγιση στην πολιτική της ΕΚΤ, λόγω του διαφοροποιημένου ρόλου που αυτή έχει επιτελέσει πρόσφατα για την εξισορρόπηση της διαταραγμένης ευρωπαϊκής αγοράς και τη χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών. Σήμερα η συζήτηση περιστρέφεται γύρω από διευρυμένους ρόλους που η ΕΚΤ θα μπορούσε ενδεχομένως να αναλάβει, εκτός των κεντρικών της σκοπών, για την πιο δραστική της παρέμβαση στο τραπεζικό σύστημα της ΖτΕ.

Στόχος της μελέτης είναι να καταδειχθεί πως η βελτίωση των χρηματοπιστωτικών συνθηκών δρομολογείται μέσω της ισχυροποίησης και αναδιάρθρωσης που επιδιώκεται σήμερα στον τραπεζικό τομέα και πως η συμβολή του τραπεζικού συστήματος μπορεί να είναι θετική στον περιορισμό της οικονομικής ύφεσης και στη δημιουργία προϋποθέσεων ανάκαμψης.

Η μελέτη θα στηριχθεί σε δευτερογενή στοιχεία βιβλιογραφίας μέσω βιβλιοθηκών πανεπιστημίων, τραπεζικών εκδόσεων, επιστημονικών εργασιών, αρθρογραφίας και μέσω ηλεκτρονικών πηγών. Η εργασία αυτή δεν έχει αξιώσεις πλήρους εξάντλησης του θέματος της συμβολής του τραπεζικού συστήματος ή της ΕΚΤ στο σημερινό οικονομικό περιβάλλον, κυρίως λόγω των δυναμικά εξελισσόμενων και πρωτόγνωρων ανακατατάξεων που συντελούνται καθημερινά στον τραπεζικό χώρο. Παρότι η σημερινή φάση κρίνεται ακόμη ανώριμη, η εξέταση του ρόλου του τραπεζικού συστήματος στη ΖτΕ μπορεί να οδηγήσει σε κάποια συμπεράσματα σχετικά με την επίδραση του και τις προοπτικές του στην ομαλή λειτουργία τόσο της εθνικής όσο και της ευρωπαϊκής οικονομίας.

Σύμφωνα με τις πρόσφατες εκτιμήσεις του Διοικητή της ΤτΕ (Προβόπουλος, στο ίδιο), στην Ελλάδα πλέον εμφανίζεται κάποια βελτίωση του κλίματος εμπιστοσύνης, επαναφορά μέρους των καταθέσεων και ενδείξεις για πιο ευνοϊκή πρόσβαση των ελληνικών τραπεζών στις διεθνείς αγορές. Η διαφύλαξη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και του

παράγοντα της εμπιστοσύνης θεωρείται προϋπόθεση ανάκαμψης της ελληνικής οικονομίας. Οι ευνοϊκές επιδράσεις αναμένονται από την αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος που αποτελεί το κλειδί για την αποκατάσταση ομαλών συνθηκών ρευστότητας.

Στα παραπάνω πλαίσια, στο πρώτο Κεφάλαιο η εργασία θα επικεντρωθεί στη δομή και λειτουργία του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος (ΧΠΣ) και ιδιαίτερα του τραπεζικού συστήματος, στη σύνδεσή του με την οικονομική δραστηριότητα, στους βασικούς οικονομικούς δείκτες και στις τάσεις του κλάδου.

Στο δεύτερο Κεφάλαιο θα γίνει αναφορά στους τραπεζικούς κινδύνους και στην εκδήλωση κρίσεων και θα αποσαφηνισθούν ζητήματα χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και προληπτικής εποπτείας του τραπεζικού τομέα. Επίσης θα σημειωθούν τα χαρακτηριστικά της παγκόσμιας κρίσης και οι παράγοντες αναθεώρησης του ρυθμιστικού πλαισίου.

Στο τρίτο Κεφάλαιο θα προσεγγισθεί το θεσμικό πλαίσιο, η δομή, τα χαρακτηριστικά, η στρατηγική νομισματικής πολιτικής και οι εξουσίες της ΕΚΤ. Επίσης, θα εξετασθούν οι συμπληρωματικοί της ρόλοι, ιδιαίτερα κατά τη συγκυρία της παγκόσμιας κρίσης και της ελληνικής κρίσης χρέους. Περαιτέρω θα γίνει προσπάθεια προσέγγισης κάποιων απόψεων περί της διαφοροποίησης ή επέκτασης των ρόλων της ΕΚΤ.

Στο τέταρτο Κεφάλαιο θα γίνει μία αναδρομή των χαρακτηριστικών και προβλημάτων της ελληνικής κρίσης, όπως και της πρόσφατης αντιμετώπισης των συνεπειών της, εκ μέρους της Ευρωζώνης και των δανειστών. Επιπλέον, θα επισημανθούν οι ιδιαιτερότητες των επιπτώσεων του Πλαισίου PSI Plus για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, όπως είναι η ανάγκη ολοκλήρωσης της ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών για την ανάκαμψη της εμπιστοσύνης στον τομέα.

Κεφάλαιο 1: Το Χρηματοπιστωτικό Σύστημα (ΧΠΣ) στην Ελλάδα

1.1 Λειτουργίες και Ρόλοι του ΧΠΣ και του Τραπεζικού Συστήματος

Σύμφωνα με το Ν. 3601/2007 (άρθρο 2), «Πιστωτικό Ίδρυμα καλείται (α) η επιχείρηση, η δραστηριότητα της οποίας συνίσταται στην αποδοχή καταθέσεων ή άλλων επιστρεπτέων κεφαλαίων απ' το κοινό και στη χορήγηση δανείων ή λοιπών πιστώσεων για λογαριασμό της, ή (β) ίδρυμα ηλεκτρονικού χρήματος» (Αγγελόπουλος, 2008, σ. 60).

Το ΧΠΣ αναλαμβάνει το ρόλο της μεταφοράς κεφαλαίων από τις πλεονασματικές στις ελλειμματικές οικονομικές μονάδες, μετατρέποντας τις αποταμιεύσεις σε χορηγήσεις, με σκοπό την επένδυσή τους στην παραγωγική διαδικασία, ενώ επίσης παρέχει ασφάλεια ρευστότητας. Πρόκειται για αρκετά πολύπλοκο σύστημα στη διάρθρωση και λειτουργία του και αποτελείται από πλήθος διαφορετικών οργανισμών, όπως τράπεζες, εταιρίες αμοιβαίων κεφαλαίων, ασφαλιστικές επιχειρήσεις και άλλους θεσμικούς επενδυτές, που δραστηριοποιούνται στις κεφαλαιακές αγορές (Προβόπουλος & Καπόπουλος, 2001, σελ. 21).

Οι τράπεζες, ως κεντρικός πυρήνας του ΧΠΣ, έχουν κυρίως τον παραδοσιακό - νευραλγικό ρόλο της αποδοχής καταθέσεων και της χορήγησης δανείων και πιστώσεων, στα πλαίσια λειτουργίας του τραπεζικού συστήματος, που αποτελείται από την κεντρική τράπεζα, τις εμπορικές τράπεζες και άλλους ειδικούς χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς (Προβόπουλος & Καπόπουλος, στο ίδιο, σελ. 21). Ο κοινωνικός τους ρόλος αντανακλάται στην εμπιστοσύνη των αποταμιευτών, που, κατ' επέκταση, αφορά σε όλο το ΧΠΣ μίας χώρας και στη γενικότερη οικονομία της. Επιπλέον, αναλαμβάνουν το ρόλο της χρηματοδότησης όλης της οικονομίας, που είναι καθοριστικός παράγοντας επιβίωσης του ΧΠΣ (Ιορδανίδης, 2012, σελ. 17).

Η παραδοσιακή αυτή λειτουργία των τραπεζών νοείται ως διαμεσολαβητική και αφορά στη διαχείριση του παθητικού τους χορηγώντας δάνεια σε επιχειρήσεις και ιδιώτες, δημιουργώντας έτσι το ενεργητικό τους. Εναλλακτικά, μπορεί να ειπωθεί ότι διαχειρίζονται το ενεργητικό τους, που χρηματοδοτείται από καταθέσεις και άλλα στοιχεία του παθητικού. Η αναγκαιότητα αυτής της λειτουργίας μπορεί να κατανοηθεί περισσότερο εάν ληφθεί υπόψη ότι οι τραπεζικοί οργανισμοί έχουν τη δυνατότητα να επιτύχουν οικονομίες κλίμακας κατά τη συγκέντρωση, διαχείριση και διάθεση κεφαλαίων. Οι οικονομικές μονάδες δεν μπορούν να επιτύχουν τέτοια αποτελέσματα σε άμεση διαπραγμάτευση μεταξύ τους, χωρίς την παρέμβαση του ΧΠΣ. Επιπλέον, κατά τη διαδικασία απόκτησης των απαραίτητων

πληροφοριών μεταξύ δανειοληπτών και δανειστών, το ΧΠΣ είναι επίσης σε θέση να βελτιώσει το κόστος των συναλλαγών. Το θέμα αυτό άπτεται και της ασύμμετρης πληροφόρησης που υπάρχει μεταξύ των δύο μερών (Προβόπουλος & Καπόπουλος, 2001, σ. 22-27).

Εκτός του διαμεσολαβητικού τους ρόλου, υπάρχουν πολλές περισσότερες λειτουργίες που επιτελούν οι τράπεζες (όπως και άλλα πιστωτικά ιδρύματα), με τις δραστηριότητές τους να επεκτείνονται στη διάθεση πιο σύνθετων προϊόντων και υπηρεσιών. Οι βασικότερες από αυτές είναι η έκδοση εγγυητικών επιστολών, οι εργασίες εισαγωγών-εξαγωγών, η μεταφορά κεφαλαίων σε ευρώ ή συνάλλαγμα, άλλες επενδυτικές υπηρεσίες, οι θυρίδες θησαυροφυλακίου κλπ. Στις περαιτέρω διευρυμένες δραστηριότητές τους συγκαταλέγονται οι τραπεζοασφαλιστικές εργασίες, η διαχείριση κινδύνων, οι αξιολογήσεις οργανισμών ή ιδιωτών, οι έρευνες φερεγγυότητας, η διαμεσολάβηση για προσφορά χρηματοοικονομικών προϊόντων και οι τοποθετήσεις στις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων, μετοχών, ομολόγων και άλλων επενδυτικών προϊόντων (Αγγελόπουλος, 2008, σ. 57).

1.2 Συναφείς Έννοιες: Χρηματοπιστωτικά Προϊόντα και Χρηματοπιστωτικές Αγορές

Κατά τη διοχέτευση χρηματικών πόρων, μπορεί να υπάρξουν και κάποιες μορφές άμεσης χρηματοδότησης, όπου οι όροι δεν τίθενται μέσω πιστωτικών ιδρυμάτων. Σε αυτές τις περιπτώσεις, η διαπραγμάτευση των προϊόντων γίνεται στις χρηματοπιστωτικές αγορές (financial markets), που αποτελούνται από την κεφαλαιαγορά και την χρηματαγορά (Ζαχούρης, 2008, σελ. 4). Η διάκριση μεταξύ των δύο αγορών αφορά στα χαρακτηριστικά των προϊόντων που αυτές διαπραγματεύονται. Τέτοια χαρακτηριστικά ενός τίτλου μπορεί να είναι η διάρκεια ή ο χρόνος διαπραγμάτευσής του, ο πιστωτικός κίνδυνος που εμπεριέχει, η ρευστότητα και η εμπορευσιμότητά του, ο βαθμός και το είδος φορολόγησής του κλπ.

Στη χρηματαγορά (money market) τα χρηματοπιστωτικά προϊόντα είναι, για παράδειγμα, τα έντοκα γραμμάτια δημοσίου, τα εμπορικά ομόλογα, τα πιστοποιητικά καταθέσεων κ.ά. Επειδή, θεωρητικά, αυτά εμπεριέχουν χαμηλό πιστωτικό κίνδυνο, οι αποδόσεις τους περιορίζονται (Αγγελόπουλος, 2008, σελ. 173-174). Επίσης, αυτοί οι τίτλοι έχουν βραχυπρόθεσμη διάρκεια, είναι στενά υποκατάστατα του χρήματος και παρουσιάζουν μεγαλύτερη ρευστότητα και εμπορευσιμότητα (Ζαχούρης, 2008, σελ. 20).

Στην κεφαλαιαγορά (capital market) απευθύνονται οι επιχειρήσεις και το δημόσιο για την απόκτηση κεφαλαίων μακροπρόθεσμης διάρκειας. Παραδείγματα προϊόντων άντλησης τέτοιων κεφαλαίων είναι η έκδοση και διάθεση στο κοινό μετοχών και ομολογιακών δανείων από τις επιχειρήσεις, η έκδοση μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων από την πλευρά του δημοσίου κ.ά. Η εμπορευσιμότητα και η ρευστότητα στους τίτλους της κεφαλαιαγοράς είναι πιο περιορισμένη και λιγότερο εύκολη από αυτούς της χρηματαγοράς. Ενέχεται επίσης γενικά μεγαλύτερος πιστωτικός κίνδυνος, λόγω του μακροπρόθεσμου χαρακτήρα τους που καθιστά περισσότερο δύσκολη την πρόβλεψη για την πιστοληπτική ικανότητα του εκδότη. Κατά συνέπεια όμως, υπάρχουν και πιο αυξημένες αποδόσεις (Αγγελόπουλος, 2008, σελ. 173-176).

Η κεφαλαιαγορά απαρτίζεται από την πρωτογενή αγορά κεφαλαίων (έκδοση νέων τίτλων και διάθεση στο ευρύ κοινό) και τη δευτερογενή (ή χρηματιστηριακή) αγορά κεφαλαίων (αγοραπωλησία υπαρχόντων χρεογράφων, μετοχών ή ομολογιών) που έχουν αποκτηθεί από επενδυτές στην πρωτογενή αγορά (Ζαχούρης, 2008, σελ. 21).

1.3 Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ): Αρμοδιότητες και Ρόλος

Η ΤτΕ είναι η Κεντρική Τράπεζα στη χώρα μας και λειτουργεί από το 1928, με μορφή ανώνυμης εταιρίας και κύριο στόχο τη διασφάλιση της αγοραστικής αξίας του εθνικού νομίσματος (Δουγέκος, 2008, σελ. 76-77). Για την άσκηση των αρμοδιοτήτων της έχει κατοχυρωθεί η θεσμική και λειτουργική ανεξαρτησία της, αλλά και η άσκηση του δημοκρατικού της ελέγχου από τη Βουλή (ΤτΕ, 2013α, <http://www>).

Από το 2001, η ΤτΕ αποτελεί μέλος του Ευρωσυστήματος και συμμετέχει στη διαμόρφωση και στην άσκηση της νομισματικής πολιτικής της ΖτΕ. Ο Διοικητής της ΤτΕ είναι μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου (Δ.Σ.) της ΕΚΤ, που λαμβάνει τις αποφάσεις της νομισματικής πολιτικής (ΤτΕ, 2013β, <http://www>). Το σύγχρονο πλαίσιο λειτουργίας της ΤτΕ είναι διαμορφωμένο σύμφωνα με τις οδηγίες και διατάξεις της Συνθήκης για την ΕΕ και το καταστατικό του ΕΣΚΤ. Πρωταρχικός σκοπός της ΤτΕ είναι η διασφάλιση της γενικής σταθερότητας των τιμών, σύμφωνα με την ευρωπαϊκή νομισματική πολιτική και τις οδηγίες της ΕΚΤ (ΤτΕ, 2013γ, <http://www>) και με βάση το άρθρο 105 της ‘Συνθήκης του Μάαστριχτ’ (ή Συνθήκη ΕΕ, 1992) (Δουγέκος, 2008, σελ. 79).

Σύμφωνα με το θεσμικό της πλαίσιο, η ΤτΕ δε ζητά ούτε δέχεται οδηγίες από την κυβέρνηση ή άλλους οργανισμούς, ενώ η κυβέρνηση και οι φορείς πολιτικής εξουσίας δεν επιδιώκουν να επηρεάζουν τα όργανα της τράπεζας κατά την εκτέλεση των καθηκόντων τους.

Αναφορικά με την ενημέρωση του κοινού, η ΤτΕ υποχρεούται να υποβάλλει εκθέσεις νομισματικής πολιτικής και να ενημερώνει τις αρμόδιες επιτροπές της Βουλής (Δουγκέκος, στο ίδιο, σελ. 81).

Άλλες αρμοδιότητες της ΤτΕ, στα πλαίσια του Ευρωσυστήματος, είναι η διαχείριση για λογαριασμό της ΕΚΤ μέρος των διαθεσίμων της σε συνάλλαγμα και χρυσό, η άσκηση της επίβλεψης των συστημάτων και μέσων πληρωμών, η προώθηση ρυθμίσεων για τη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και των κρίσεων, η συλλογή στατιστικών στοιχείων, η έκδοση τραπεζογραμματίων ευρώ - μετά την έγκριση της ΕΚΤ - η ασφαλής αποθήκευση και διακίνηση τραπεζογραμματίων και γενικά η μέριμνα του ομαλού εφοδιασμού της οικονομίας (ΤτΕ, 2013α, <http://www>).

Μεταξύ των ρόλων της ΤτΕ είναι η αποδοχή καταθέσεων από τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα και η παροχή ρευστότητας (ΤτΕ, 2013β, <http://www>). Επίσης, με βάση το καταστατικό της, είναι υπεύθυνη για την άσκηση εποπτείας στα πιστωτικά και άλλα χρηματοδοτικά ιδρύματα στην Ελλάδα, με στόχο τη διασφάλιση της σταθερότητας και αποτελεσματικότητας του χρηματοπιστωτικού τομέα (ΤτΕ, 2013δ, <http://www>) (βλ. Κεφ. 2, παρ. 2.3.2). Επιπλέον αρμοδιότητές της είναι η κατοχή και διαχείριση των συναλλαγματικών διαθεσίμων της χώρας, η εξυπηρέτηση του ελληνικού δημοσίου ως ταμίας και εντολοδόχος του, η κατάρτιση και δημοσίευση εξειδικευμένων στατιστικών ερευνών κ.ά. (ΤτΕ, 2013α, <http://www>).

1.4 Θεσμικά Μέτρα Διασφάλισης Τραπεζικών Εργασιών και Προστασίας του Καταναλωτή

Κατά τη θέσπιση μέτρων διασφάλισης των τραπεζικών εργασιών ρυθμίζονται θέματα συμβατικών σχέσεων μεταξύ τραπεζών και συναλλασσόμενου κοινού, ελέγχου συναλλαγών, αποτροπής της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες κ.ά. Για την προστασία του καταναλωτή επίσης υπάρχει θεσμικό πλαίσιο που αφορά την ασφάλεια του πελάτη τραπεζικών προϊόντων, ο Κώδικας Τραπεζικής Δεοντολογίας των τραπεζών κλπ.

Ένα βασικό θεσμικό εργαλείο για τη διασφάλιση των τραπεζικών εργασιών είναι οι Τραπεζικές Συμβάσεις, που αποτελούν γραπτές συμφωνίες (δικαιοπραξίες) μεταξύ τράπεζας και πελάτη, αποσκοπώντας σε επιδιωκόμενο έννομο αποτέλεσμα και στις οποίες συμφωνούνται οι γενικοί και ειδικοί όροι συνεργασίας (εντολής, χρηματοδότησης, κατάθεσης κλπ.). Τα λοιπά μέτρα διασφάλισης συναλλαγών μεταξύ τραπεζών και πελατών αφορούν

στην εγκυρότητά των συναλλαγών, στην τυπική τους διενέργεια με βάση την τήρηση οδηγιών και εγκυκλίων, στην εξασφάλιση ταυτοπροσωπίας και στη σωστή ενημέρωση του πελάτη (ΕΕΤ, 2006, σελ. 177, 180).

Οι ειδικές νομοθετικές ρυθμίσεις για την 'Προστασία του Καταναλωτή' έχουν αναπτυχθεί σημαντικά τα τελευταία χρόνια, σε κοινοτικό και εθνικό επίπεδο. Το δίκαιο της προστασίας του καταναλωτή ανέκλυσε ανάγκη να επεκταθεί, λόγω της απελευθέρωσης του τραπεζικού συστήματος, της πολυπλοκότητας των προσφερόμενων υπηρεσιών, των καινοτόμων τραπεζικών προϊόντων, της προώθησης διασυνοριακών εργασιών κλπ. Το θεσμικό πλαίσιο αναπτύσσεται σύμφωνα με το βασικό Νόμο 2251/94, (όπως τροποποιήθηκε και ισχύει μαζί με το Ν. 2587/2007) και αποσκοπεί στην προστασία των δικαιωμάτων των καταναλωτών, κυρίως όσον αφορά την ασφάλεια, τα οικονομικά τους συμφέροντα και την πληροφόρησή τους (ΕΕΤ, στο ίδιο, σελ. 182).

Επίσης ο Κώδικας Τραπεζικής Δεοντολογίας, που θεσπίστηκε από το 1997, υπό την αιγίδα της ΕΕΤ, διέπει τόσο τις σχέσεις των τραπεζών με τους συναλλασσόμενους όσο και τις μεταξύ των τραπεζών σχέσεις και τις σχέσεις τους με τρίτους. Συγκεκριμένα, με σκοπό την ενίσχυση της διαφάνειας των συναλλαγών, ο Κώδικας περιέχει αρχές και πρότυπα καλής τραπεζικής πρακτικής, δεοντολογίας, ίσης μεταχείρισης της πελατείας και τήρησης κανόνων. Συγκεκριμένα, προβλέπει (ΕΕΤ, στο ίδιο, σελ. 186):

- ✓ Την ενημέρωση των συναλλασσόμενων και τη διαφάνεια των συναλλαγών
- ✓ Την υποχρέωση εχεμύθειας και το επαγγελματικό απόρρητο
- ✓ Τη συλλογή και τήρηση πληροφοριών
- ✓ Την προβολή τραπεζικών εργασιών και τη διαφήμιση
- ✓ Την εξυπηρέτηση και τη διαχείριση των παραπόνων των συναλλασσόμενων
- ✓ Τις σχέσεις μεταξύ των τραπεζών και με τρίτους φορείς
- ✓ Τις αναλυτικές τραπεζικές εργασίες

Υπάρχει επίσης και ο θεσμός του 'Μεσολαβητή Τραπεζικών-Επενδυτικών Υπηρεσιών', το προσωπικό του οποίου έρχεται σε επαφή με τους πελάτες των τραπεζών και αναλαμβάνει την επίλυση συγκεκριμένων υποθέσεων και διαφορών μεταξύ καταναλωτών και τραπεζών (ΕΕΤ, στο ίδιο, σελ. 194).

1.4.1 Πρόληψη και Καταστολή Νομιμοποίησης Εσόδων από Εγκληματικές Δραστηριότητες

Σχετικά με το θέμα της Νομιμοποίησης Εσόδων από Εγκληματικές Δραστηριότητες, ο Νόμος 3691/2008 (ΦΕΚ 166Α) αφορά την πρόληψη και καταστολή της νομιμοποίησης αυτών των εσόδων και της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας, καθώς και την προστασία του ΧΠΣ από τους κινδύνους που ενέχονται σε αυτές τις συναλλαγές (Taxheaven, 2013, <http://www>).

Το ζήτημα της αποφυγής ‘ξεπλύματος βρώμικου χρήματος’ έχει τις ρίζες του σε πολύ παλαιότερες κοινωνίες, συνδέεται με το οικονομικό έγκλημα και συνίσταται συνήθως σε σύνθετες ενέργειες που έχουν σε μεγαλύτερο ή μικρότερο βαθμό κοινό παρονομαστή την προσφυγή στο τραπεζικό σύστημα (Δούβλης, 2003, σελ. 198). Σημειώνεται ότι τα οικονομικά εγκλήματα αφορούν ταυτόχρονα το κράτος και τους πολίτες, με κοινωνικές, οικονομικές και πολιτικές συνέπειες. Η παγκοσμιοποιημένη λειτουργία του ΧΠΣ σήμερα διέπεται από έντονη διαπλοκή στο φάσμα των πολιτικών του και από δυσκολίες ελέγχου του ρυθμιστικού του πλαισίου. Κατά την πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση, τέτοιου είδους αδυναμίες του ΧΠΣ επικρίθηκαν ότι συνέβαλαν στην πρόκλησή της. Κατά συνέπεια, αναγκαία είναι η συνεργασία και ο συντονισμός των αρμόδιων Αρχών για την εξασφάλιση πλαισίου έντιμων πρακτικών και χρηστής διακυβέρνησης.

Σύμφωνα με τον πιο πάνω Νόμο, ορίζονται οι υποχρεώσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων και οι διαδικασίες αναφοράς ύποπτων συναλλαγών, ενώ προβλέπονται ποινές για τη συμμετοχή των τραπεζών σε περίπτωση μη τήρησης των σχετικών νομικών διατάξεων (π.χ. για συμμετοχή σε ‘ξέπλυμα’ χρήματος). Στόχος είναι η πρόληψη και καταστολή του εξαιρετικά εκτεταμένου αυτού φαινομένου της εποχής μας, που αποφέρει σημαντικά έσοδα στην παραοικονομία από εγκληματικές πράξεις (λαθρεμπόριο, εμπορία προσώπων, ναρκωτικών κλπ.) (ΕΕΤ, 2006, σελ. 177). Οι αρχές του Νόμου ενσωματώνουν τις διατάξεις του προηγούμενου σχετικού Νόμου (2331/95), καθώς επίσης και τις ανάλογες Οδηγίες του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου της ΕΕ (2005/60/ΕΚ, 2006/70/ΕΚ). Επίσης, προβλέπονται οι συστάσεις τις Ομάδας Χρηματοπιστωτικής Δράσης (Financial Action Task Force – FATF), που αποτελεί αναγνωρισμένο διεθνή φορέα θέσπισης προτύπων για την αντιμετώπιση του ‘ξεπλύματος’ χρήματος και τη χρηματοδότηση της τρομοκρατίας. Αρμόδιες Αρχές για την εφαρμογή του Νόμου στη χώρα μας είναι η ΤτΕ, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, η Επιτροπή Εποπτείας Ιδιωτικής Ασφάλισης, η Επιτροπή Λογιστικής Τυποποίησης και Ελέγχων, τα Υπουργεία Οικονομίας και Οικονομικών, Ανάπτυξης, Δικαιοσύνης και άλλοι φορείς (Taxheaven, 2013, <http://www>).

1.4.2 Οδηγία MiFID (Markets in Financial Instruments Directive)

Με βάση το Νόμο 3606/07 (ΦΕΚ 195/2007), ενσωματώθηκε η Οδηγία 2004/39 ΕΚ, για τις Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων (MiFID), η οποία εξειδικεύεται με εκτελεστικά μέτρα της ΤτΕ και της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Η Οδηγία αφορά στο κανονιστικό πλαίσιο αγορών χρηματοπιστωτικών μέσων, με σκοπό την εναρμόνιση των ρυθμίσεων που αφορούν στις επενδύσεις και στις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες και στη δημιουργία ομοιόμορφου πλαισίου για τη λειτουργία των τοπικών αγορών. Στόχος είναι η κατάλληλη ενημέρωση και η προστασία των καταναλωτών για τις προσφερόμενες υπηρεσίες, καθιστώντας την αγορά διεθνών επενδυτικών προϊόντων περισσότερο προσιτή, αναπτύσσοντας μία συνολική εικόνα και παρέχοντας διαφάνεια. Οι βασικές αρχές της MiFID είναι η παροχή έντιμων, δίκαιων και επαγγελματικών συμβουλών εκ μέρους του τραπεζικού προσωπικού, η ενημέρωση των επενδυτών με ακριβείς, κατανοητές, σαφείς και μη παραπλανητικές πληροφορίες και η παροχή υπηρεσιών που λαμβάνουν υπόψη τα ατομικά χαρακτηριστικά και τις προσωπικές ανάγκες των πελατών, σύμφωνα με το επενδυτικό τους ‘προφίλ’ (Alpha Bank, 2013, <http://www>).

1.5 Διάρθρωση του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος, Παρουσία στο Εξωτερικό

Σήμερα στην Ελλάδα λειτουργούν 487 πιστωτικοί οργανισμοί. Μεταξύ αυτών, το Νοέμβριο του 2012 υπήρχαν 52 πιστωτικά ιδρύματα (έναντι 62 το Νοέμβριο του 2011), με έδρα ή υποκατάστημα στη χώρα μας, 374 πιστωτικά ιδρύματα με έδρα σε άλλο κράτος-μέλος του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (ΕΟΧ) και 61 λοιπές εταιρίες του ΧΠΣ. Από τα 52 πιστωτικά ιδρύματα που λειτουργούν στην Ελλάδα, υπάρχουν 16 εμπορικές και 13 συνεταιριστικές τράπεζες, 18 υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων με έδρα σε άλλο κράτος-μέλος της ΕΕ, 4 υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων με έδρα εκτός της ΕΕ και το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων. Έως το τέλος Νοεμβρίου του 2012 υποχώρησαν από τη χώρα μας συνολικά 10 πιστωτικά ιδρύματα (ΕΕΤ, 2013, σελ. 13).

Από το 2009, η τάση αύξησης των τραπεζικών καταστημάτων στην ΕΕ και στη ΖτΕ διακόπηκε, σταθεροποιήθηκε το 2010 και μειώθηκε σημαντικά το 2011. Στην Ελλάδα υπήρξε συρρίκνωση καταστημάτων το 2010 και περισσότερο το 2011, αν και το 2011 εξακολουθούσαν να λειτουργούν 3.845 τραπεζικά καταστήματα (στα επίπεδα του 2007) (Πίνακας 1.1, Παράρτημα). Η τάση για συρρίκνωση αναμένεται να εξακολουθήσει στη χώρα

μας, ως αποτέλεσμα των αναμενόμενων συγχωνεύσεων και εξαγορών (EET, στο ίδιο, σελ. 16).

Το μετοχολόγιο των 12 εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ) εμπορικών τραπεζών εμπεριέχει ιδιώτες - Έλληνες και ξένους θεσμικούς επενδυτές (33%), φορείς του ευρύτερου δημόσιου τομέα και ασφαλιστικά ταμεία. Η διασπορά και η διαπραγματευσιμότητα χαρακτηρίζονται έντονες. Η επίπτωση του προγράμματος PSI Plus από το Μάρτιο του 2012 (Κεφ. 4, παρ. 4.4, 4.5) αποτυπώθηκε με τη μείωση της παρουσίας των ασφαλιστικών ταμείων και των ξένων θεσμικών επενδυτών (EET, στο ίδιο, σελ. 17-18).

Η παρουσία των ελληνικών τραπεζών στο εξωτερικό, με στοιχεία 2011, διατηρήθηκε σε 16 κράτη (από τα οποία 8 κράτη-μέλη της ΕΕ), μέσω 48 θυγατρικών τραπεζών, δικτύου 2.922 τραπεζικών καταστημάτων και 33.011 άμεσα απασχολούμενων. Ενώ υποχώρηση σημείωσε το συνολικό ενεργητικό τους, οι χορηγήσεις και οι καταθέσεις, τα κέρδη προ φόρων το 2011 διατηρήθηκαν σε ύψος 555 εκατ. ευρώ. Πρωταγωνιστικός είναι ο ρόλος του ελληνικού τραπεζικού συστήματος σε γειτονικές χώρες, κυρίως της ΝΑ Ευρώπης (EET, στο ίδιο, σελ. 31).

1.6 Αποτελεσματικότητα του ΧΠΣ και Ανάπτυξη

Η σύνδεση της αποτελεσματικότητας του ΧΠΣ με την οικονομική ανάπτυξη και μεγέθυνση μίας χώρας έχει απασχολήσει τις οικονομικές μελέτες επί σειρά πολλών ετών. Κάποιες απόψεις, από τη δεκαετία του 1970, υποστήριζαν ότι η έντονη κρατική παρέμβαση στο ΧΠΣ μπορούσε να εμποδίσει την οικονομική ανάπτυξη. Ωστόσο, από τη δεκαετία του 1990 η ισχυρή κρατική παρέμβαση έχει αρθεί στη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος στην Ευρώπη, οπότε σύμφωνα με έρευνες, διαπιστώθηκε ότι η μεγαλύτερη ανάπτυξη του ΧΠΣ και η αποτελεσματική του λειτουργία είχαν θετικές επιδράσεις στην οικονομική μεγέθυνση, στη συνολική παραγωγικότητα ενός κράτους κλπ. Προφανώς, τα αναπτυγμένα ΧΠΣ είναι πιο αποτελεσματικά στο διαμεσολαβητικό τους ρόλο μεταξύ αποταμιευτών και επενδυτών, μετριάζοντας τους κινδύνους (Μόσχος & Χορταρέας, 2011, σ. 56-57).

Κατά μία πιο συντηρητική άποψη, η ορθή και τυπική λειτουργία του ΧΠΣ δεν έχει άμεσο συσχετισμό με την οικονομική πορεία μίας χώρας, αλλά έμμεσα συντελεί στην ανάπτυξη της οικονομίας της και στο μακροπρόθεσμο εισόδημα (Ζαχούρης, 2008, σελ. 21).

1.6.1 Αποτελεσματικότητα – Παραγωγικότητα και Αποδοτικότητα του ΧΠΣ

Η μέτρηση της Αποτελεσματικότητας των τραπεζικών ιδρυμάτων ορίζεται από την εξέλιξη του λόγου των λειτουργικών εξόδων προς το σύνολο των εσόδων. Η Αποτελεσματικότητα του ΧΠΣ, όπως και όλων των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων, είναι συνυφασμένη με παράγοντες Παραγωγικότητας και Αποδοτικότητας.

Η μέτρηση της Παραγωγικότητας του τραπεζικού και γενικότερα του χρηματοπιστωτικού τομέα αποτελεί δύσκολο έργο, λόγω της πληθώρας, του είδους και της φύσης των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, που δεν είναι εύκολο να κοστολογηθούν. Οι μέθοδοι υπολογισμού της Παραγωγικότητας πραγματοποιούνται είτε μέσω κάποιων αριθμοδεικτών είτε μέσω της συμβολής του ΧΠΣ στο ΑΕΠ, ή/και μέσω άλλων προσεγγίσεων, όπως με βάση την προσέγγιση στους εθνικούς λογαριασμούς μίας χώρας. Αυτές οι μέθοδοι ωστόσο παρουσιάζουν κάποιες αδυναμίες, ελλείψεις και προβλήματα για την άντληση ασφαλών συμπερασμάτων (Προβόπουλος & Καπόπουλος, 2001, σελ. 39-41).

Οι βασικές μέθοδοι μέτρησης της Αποδοτικότητας των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων επίσης ποικίλουν. Ως δείκτες υπολογισμού αναφέρονται οι εξής (ΤτΕ, 2009, σελ. 131):

(α) το Καθαρό Επιτοκιακό Περιθώριο, δηλαδή ο λόγος των καθαρών εσόδων από τόκους προς το ενεργητικό,

(β) η Αποδοτικότητα του Ενεργητικού (σταθμισμένου με βάση τον κίνδυνο), που υπολογίζεται ως ο λόγος των κερδών προ φόρων προς το σταθμισμένο με βάση τον κίνδυνο ενεργητικό και

(γ) η Αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων, που είναι ο λόγος των κερδών προ φόρων προς τα ίδια κεφάλαια.

1.7 Τραπεζικό Σύστημα και Οικονομική Δραστηριότητα στην Ελλάδα

Το ελληνικό ΧΠΣ τις τελευταίες δεκαετίες λειτουργεί σε ανταγωνιστικό περιβάλλον, στα πλαίσια της ΖτΕ και διέπεται από αυστηρό ευρωπαϊκό θεσμικό πλαίσιο. Με το Ν. 3601/2007 – όπως τροποποιήθηκε – ‘περί ανάληψης και άσκησης δραστηριοτήτων από τα πιστωτικά ιδρύματα και την επάρκεια κεφαλαίων’ και με το Ν. 3606/2007 ‘περί αγορών χρηματοπιστωτικών μέσων’, ενσωματώθηκαν οι οδηγίες της ΕΕ αναφορικά με την ανάληψη και άσκηση δραστηριοτήτων των πιστωτικών ιδρυμάτων, γνωστή ως MiFID (παρ. 1.4.2) (Αγγελόπουλος, 2008, σελ. 58).

Ήδη από τη δεκαετία του 1990 (μέχρι και το 2009) η οικονομία της χώρας παρουσίασε μεγέθυνση με ρυθμό που υπερέβαινε τον αντίστοιχο ευρωπαϊκό μέσο όρο. Ο τραπεζικός τομέας συνέβαλε στη στήριξη του αναπτυξιακού προτύπου που επικράτησε, ενώ χρησιμοποιήθηκαν κυρίως ξένα κεφάλαια, για την τόνωση της κατανάλωσης και τις επενδύσεις κυρίως σε έργα υποδομών (Μόσχος & Χορταρέας, 2011, σελ. 60-61). Το μοντέλο ανάπτυξης των ελληνικών τραπεζών διαμορφώθηκε σύμφωνα με στρατηγική πιστωτικής επέκτασης και αντιμετώπισης του ανταγωνισμού σε εγχώριο επίπεδο, καθώς επίσης και με τη διείδυση στο εξωτερικό, κυρίως στις χώρες της ΝΑ Ευρώπης (Πρωτοψάλτης, 2011, σελ. 72).

Αυτή η στρατηγική οδήγησε τον κλάδο σε υψηλό επίπεδο κερδοφορίας και πιστοληπτικής ικανότητας, παρουσιάζοντας ταχεία άνοδο στην παραγωγικότητα και αποτελεσματικότητά του. Εκτός της επέκτασης στη χρηματοδότηση επιχειρήσεων και νοικοκυριών (Διάγραμμα 1.1, Παράρτημα), οι τράπεζες επίσης προώθησαν επενδυτικά και αποταμιευτικά προϊόντα, προσφέροντας ποικιλία συνδυασμών και στοχεύοντας στην διεύρυνση των περιθωρίων κερδοφορίας τους, με την παράλληλη ικανοποίηση των αναγκών των πελατών τους (Μόσχος & Χορταρέας, 2011, σελ. 60-61).

Στο διάστημα της δεκαετίας του 1990, υπήρξαν διακυμάνσεις στους πιστωτικούς και οικονομικούς κύκλους και οι κρίσεις που εκδηλώθηκαν τα έτη 1992 και 1994 επηρέασαν τον τραπεζικό δανεισμό, περιορίζοντας την τάση επέκτασης των χρηματοδοτήσεων. Μετά την ένταξη της Ελλάδας στη ΖτΕ η διακύμανση των πιστωτικών κύκλων μειώθηκε αισθητά, καθώς εξέλειψε ο συναλλαγματικός κίνδυνος, ενώ ο πληθωρισμός και τα επιτόκια διαμορφώθηκαν σε χαμηλά επίπεδα (ΕΕΤ, 2013, σελ. 73).

Ο συσχετισμός μεταξύ του ρυθμού μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ και του ρυθμού μεταβολής των τραπεζικών δανείων αυξήθηκε σημαντικά από 0,5 το διάστημα 1980-1999 σε 0,7 το διάστημα 2000-2011. Κατά τη διάρκεια του οικονομικού κύκλου, που ξεκίνησε από το 2003, ο τραπεζικός δανεισμός ανήλθε πάνω από τη μακροχρόνια τάση του, λόγω της ισχυρής ανάπτυξης και των χαμηλών δανειακών επιτοκίων.

Ακολούθησε ωστόσο η ραγδαία επιδείνωση της πιστωτικής επέκτασης, από το 2009 και μετά, λόγω της κρίσης χρέους και της συνεχιζόμενης ύφεσης (ΕΕΤ, στο ίδιο, σελ. 74), οπότε το μοντέλο ανάπτυξης του κλάδου υποχώρησε, μέσα σε συνθήκες δυσμενείς και κρίσιμες για την ελληνική οικονομία.

Η συμβολή του τραπεζικού συστήματος στην οικονομική δραστηριότητα τα προηγούμενα έτη επεκτείνεται επίσης στο ΑΕΠ, με άμεση συμμετοχή του κλάδου στο 5%, για την περίοδο 2004-2010 (και μεγαλύτερη άνοδο την περίοδο 2004-2009). Στη συμβολή

αυτή θα πρέπει να συνυπολογισθούν και άλλα συνολικά οικονομικά μεγέθη, όπως φορολογικά έσοδα, απασχόληση κλπ. (ΕΕΤ, 2011, σελ. 25-30).

Αναφορικά με την απασχόληση, ο συνολικός αριθμός εργαζομένων στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα της χώρας παρουσίασε αυξητική πορεία μεταξύ των ετών 2003-2008, ανερχόμενος σε 66.165 απασχολούμενους το 2008 (ΕΕΤ, 2010, σελ. 56). Στο τέλος του 2012, ο αριθμός αυτός μειώθηκε σε 54.745 εργαζόμενους (ΕΕΤ, 2013, <http://www>).

Επίσης, όσον αφορά τη συγκέντρωση της αποταμίευσης, το σύνολο των εγχώριων ρευστών διαθεσίμων, που ήταν τοποθετημένα στις τράπεζες στο τέλος του 2008 ανήλθε στο 96,8% του ΑΕΠ (Alpha Bank, 2009β, σελ. 37), μία εικόνα που ανατράπηκε στη συνέχεια, όπως σημειώνεται στα επόμενα (Σχετικό το Διάγραμμα 4.8, στο Παράρτημα).

1.7.1 Πρόσφατα Βασικά Οικονομικά Μεγέθη και Τάσεις του Ελληνικού Τραπεζικού Κλάδου

Όπως σημειώθηκε και στην Εισαγωγή, οι ελληνικές τράπεζες σήμερα έχουν θιγεί από τη γενικότερη οικονομική συγκυρία, το έλλειμμα ρευστότητας, την άνοδο των καθυστερημένων δανείων και τις αρνητικές επιπτώσεις από τη συμμετοχή τους στο PSI Plus, λόγω της απομείωσης των τιμών των ομολόγων δημοσίου που βρίσκονται στην κατοχή τους (βλ. Κεφάλαιο 4, παρ. 4.4., 4.5). Στη φάση αυτή, αναμένεται η ολοκλήρωση της ανασυγκρότησης του τομέα, μέσω επιδιωκόμενων συγχωνεύσεων και άλλων πράξεων εξομάλυνσης της κεφαλαιακής τους θέσης και η ολοκλήρωση της ανακεφαλαιοποίησής τους. Στο Κεφάλαιο 4 αναλύονται περισσότερο τα παραπάνω δεδομένα.

Υπό την επίδραση του τρέχοντος κλίματος δυσμενούς πιστωτικής συγκυρίας, κατά τα έτη 2010 και κυρίως 2011 και 2012 η τάση των τραπεζικών χρηματοδοτήσεων ήταν πτωτική (Πίνακας 1.2, Παράρτημα). Ο λόγος των συνολικών πιστώσεων ως προς το ονομαστικό ΑΕΠ το έτος 2011 (116%) οφείλεται στη μείωση του ΑΕΠ έναντι έτους 2010 (κατά 6% περίπου). Συγκεκριμένα, η συνολική τραπεζική χρηματοδότηση παρουσίασε μείωση της τάξης του -3,2% το 2011 έναντι του 2010, με τη μεγαλύτερη μείωση στα δάνεια προς νοικοκυριά (-3,9%) (Πίνακας 1.3, Παράρτημα). Η πτωτική τάση οφείλεται στη μείωση της ζήτησης δανείων, στην έλλειψη ρευστότητας και στη διαμόρφωση πολύ αυστηρότερων πιστοδοτικών κριτηρίων (ΕΕΤ, 2013, σελ. 23-24).

Σύμφωνα με πρόσφατα στοιχεία, οι συνολικές καταθέσεις στις ελληνικές τράπεζες μειώθηκαν κατά 35%, τον Ιούλιο του 2012, σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2009. Επίσης, τον Ιούνιο του 2012, ποσοστό 93% των καταθετών διέθεταν καταθέσεις έως 10.000 ευρώ, ενώ

μόλις το 0,4% αυτών είχαν καταθέσεις άνω των 100.000 ευρώ (το ανώτατο όριο αποζημίωσης ανά καταθέτη από το Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων και Επενδύσεων-ΤΕΚΕ) (Κεφάλαιο 2, παρ. 2.3.1) (ΕΕΤ, στο ίδιο, σελ. 27).

Οι τράπεζες από το 2010 έως σήμερα ανέλαβαν διάφορα προγράμματα ρυθμίσεων των καθυστερημένων δανείων, κυρίως επιμηκύνοντας τη χρονική τους διάρκεια και μειώνοντας το ποσό των εκάστοτε δόσεων. Οι ρυθμίσεις αυτές στα δάνεια προς ιδιώτες, συμπεριλαμβανομένων πιστωτικών καρτών, αυξήθηκαν με στοιχεία Ιουνίου 2012 κατά 16,4% σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2011 (ΕΕΤ, στο ίδιο, σελ. 25).

Οι εισηγμένες στο ΧΑΑ ελληνικές εμπορικές τράπεζες, το πρώτο 9μηνο του 2012, εμφάνισαν ζημίες μετά φόρων ύψους 5,7 δις ευρώ (έναντι ζημιών 4,7 δις ευρώ την ίδια περίοδο του 2011) και οι τραπεζικοί όμιλοι ζημίες που ανήλθαν σε 5,1 δις ευρώ (Πίνακας 1.4, Παράρτημα). Συγκεκριμένα, λόγω του περιορισμού των τραπεζικών εργασιών, υποχώρησαν τα καθαρά έσοδα από τόκους και προμήθειες, ενώ αυξημένο ήταν και το κόστος άντλησης ρευστότητας. Άλλοι λόγοι της επιδείνωσης των αποτελεσμάτων ήταν η καταγραφή ζημιών από χρηματοοικονομικές πράξεις και ο σχηματισμός υψηλότερων προβλέψεων για την κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου από επιχειρηματικά δάνεια ή δάνεια σε νοικοκυριά. Επιπλέον, πρόσθετες προβλέψεις σχηματίστηκαν ως απόρροια της συμμετοχής στο PSI Plus (βλ. Κεφάλαιο 4, παρ. 4.4, 4.5). Τα λειτουργικά έξοδα υποχώρησαν λόγω μειωμένων διοικητικών δαπανών, ωστόσο αυτή η θετική επίδραση ήταν μικρής σημασίας για τα αποτελέσματα. Όσον αφορά στις καθυστερήσεις, ο λόγος των δανείων σε καθυστέρηση προς το σύνολο τους ανήλθε σε 22,5% το Σεπτέμβριο του 2012 (από 16% το Δεκέμβριο του 2011), με την πιο έντονη επιδείνωση στα καταναλωτικά δάνεια (ΤτΕ, 2013, σελ. 200-202).

Η αρνητική τάση των τιμών των μετοχών του τραπεζικού συστήματος (και των άλλων κλάδων του ΧΑΑ) συνεχίστηκε έντονα το 2011, με το δείκτη των τραπεζών να σημειώνει πτώση κατά 79% περίπου σε ετήσια βάση (έναντι πτώσης 54% το 2010). Η εξέλιξη αυτή οφείλονταν στο δυσμενές επενδυτικό κλίμα στην Ελλάδα, εξαιτίας της δημοσιονομικής κρίσης και της αβεβαιότητας που επικράτησε σχετικά με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και τις επιπτώσεις από το πρόγραμμα PSI Plus (βλ. Κεφάλαιο 4, παρ. 4.4., 4.5). Τα κεφάλαια που αντλήθηκαν από το ΧΠΣ μέσω του ΧΑΑ ανήλθαν σε 2.931 εκατ. ευρώ (έναντι 3.537 το 2010), μειωμένα κατά 17%, παρότι αποτέλεσαν το 92,6% του συνόλου των αντληθέντων κεφαλαίων των εισηγμένων στο ΧΑΑ εταιριών (ΕΕΤ, 2013, σελ. 18).

Η συμβολή των τραπεζών στα φορολογικά έσοδα για το 2011 ανήλθε σε 312 εκατ. ευρώ (43,7% μείωση έναντι του 2010), πτώση που οφείλεται κυρίως στη μη επιβολή έκτακτης εισφοράς για το έτος 2011 (ΕΕΤ, στο ίδιο, σελ. 28).

Σημειώνεται ότι, κατά το έτος 2011, στα πλαίσια προγραμμάτων Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης, οι τράπεζες δραστηριοποιήθηκαν σε δράσεις για το περιβάλλον, τον άνθρωπο και τον πολιτισμό, με τις τέσσερις μεγαλύτερες τράπεζες να έχουν χορηγήσει συνολικά 35,6 εκατ. ευρώ σε ανάλογα προγράμματα (ΕΕΤ, στο ίδιο, σελ. 30).

1.7.1.1 Βασικοί Οικονομικοί Δείκτες

Η σημαντική εκροή καταθέσεων από τις τράπεζες και η μη ισορροπημένη ανάπτυξη μεταξύ χρηματοδοτικών και καταθετικών εργασιών διαμόρφωσε το λόγο Δανείων προς Καταθέσεις άνω του 100% τα τελευταία χρόνια (Διάγραμμα 4.9, Παράρτημα) και συγκεκριμένα (130% το Σεπτέμβριο του 2011, έναντι 116,8% το Δεκέμβριο του 2010) (Πίνακας 1.5, Παράρτημα). Παρόμοια παρουσιάζονται τα στοιχεία και για τους τραπεζικούς ομίλους (ΕΕΤ, στο ίδιο, σελ. 21).

Αντίθετα, οι Εποπτικοί Δείκτες για την Κεφαλαιακή Επάρκεια (βλ. Κεφ. 2, παρ. 2.4) κατά την πορεία τους την περίοδο 2005-2010 στις έξι μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες, γενικά ήταν ικανοποιητικοί, με τάσεις βελτίωσης για τις περισσότερες από αυτές (Πρωτοψάλτης, 2011, σελ. 74-75) (Σχετικό το Διάγραμμα 4.5, στο Παράρτημα).

Στη συνέχεια, οι Εποπτικοί Δείκτες υποχώρησαν το έτος 2011 σε σχέση με το 2010, ωστόσο διατηρήθηκαν άνω των ελάχιστων αποδεκτών ορίων. Συγκεκριμένα, ο Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας στο σύνολο των ελληνικών τραπεζών διαμορφώθηκε στο 11,7% το Σεπτέμβριο του 2011 (13,9% Δεκ. 2010) και ο Δείκτης Βασικών Κεφαλαίων στο 10,7% το ίδιο διάστημα (12,5% Δεκ. 2010). Ο Δείκτης Κύριων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων (Core Tier 1) (βλ. Κεφ. 2, παρ. 2.4) διαμορφώθηκε στο 8,9% (10,6% Δεκ. 2010) (Πίνακας 1.5, Παράρτημα) (ΕΕΤ, 2013, σελ. 21).

Η διαχρονική εξέλιξη των δεικτών Αποδοτικότητας Ενεργητικού και Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων, τουλάχιστον των έξι μεγαλύτερων ελληνικών τραπεζών (που κατέχουν το 80% της αγοράς), για το διάστημα 2007-2009 παρουσίασε θεαματική μείωση (Πρωτοψάλτης, 2011, σελ. 76). Μείωση παρουσιάστηκε στους δείκτες αυτούς και κατά τα έτη 2010, 2011. Συγκεκριμένα, ο Δείκτης Κερδών προ Φόρων προς το Μέσο Ύψος Ιδίων Κεφαλαίων (Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων) των τραπεζών διαμορφώθηκε στο -34,2% το Σεπτέμβριο του 2011 (-8,6 το Δεκέμβριο του 2010). Την ίδια περίοδο ο Δείκτης Αποτελεσματικότητας (λειτουργικά έξοδα προς λειτουργικά έσοδα) ανήλθε στο 58,6% (63,9 το Δεκέμβριο του 2010) (Πίνακας 1.5, Παράρτημα), (ΕΕΤ, 2013, σελ. 21, 22).

1.7.1.2 Οικονομικά Αποτελέσματα ΤτΕ

Η ΤτΕ το 2012 αύξησε τα συνολικά καθαρά έσοδα της κατά 87,8%, ενώ μειώθηκαν τα γενικά λειτουργικά της έξοδα - κυρίως λόγω μείωσης δαπανών προσωπικού - και παρά τις έκτακτες δαπάνες ελέγχου του ΧΠΣ. Οι προβλέψεις που σχηματίστηκαν για την κάλυψη λειτουργικών κινδύνων ήταν αυξημένες κατά 202% έναντι της προηγούμενης χρήσης. Τα κέρδη της ανήλθαν σε 318,6 εκατ. ευρώ, έναντι 96,6 εκατ. ευρώ το 2011 (ΤτΕ, 2013, σ. 13).

Κεφάλαιο 2: Χρηματοπιστωτική Σταθερότητα, Κίνδυνοι και Εκδήλωση Κρίσεων: Ο ρόλος της Τραπεζικής Εποπτείας

2.1 Γενικά: Χρηματοπιστωτική Σταθερότητα, Εποπτεία και Ρύθμιση

Σύμφωνα με τη βιβλιογραφία, η διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας προϋποθέτει τη σταθερότητα της λειτουργίας του τραπεζικού συστήματος. Οι έννοιες που καθορίζουν τη σταθερότητα του τομέα αφορούν τη Ρυθμιστική Παρέμβαση και την Εποπτεία.

Η Ρυθμιστική Παρέμβαση εμπεριέχει την υιοθέτηση νομοθετικών και διοικητικών διατάξεων, που ορίζουν το ‘κανονιστικό πλαίσιο’ (regulatory framework) λειτουργίας των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και των αγορών, τους περιορισμούς, τις απαγορεύσεις κλπ. Η Εποπτεία αφορά στην παρακολούθηση της συμμόρφωσης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων στο κανονιστικό πλαίσιο και στις διατάξεις εκ μέρους των κεντρικών αρχών. Τα τραπεζικά ιδρύματα έχουν κυρίαρχη θέση στην εποπτική διαδικασία κάθε χώρας, υπόκεινται σε πολλές ρυθμιστικές παρεμβάσεις και εποπτεία, η έκταση της οποίας εξαρτάται συνήθως από το μέγεθος του τραπεζικού τομέα και το ρόλο του στην οικονομική ανάπτυξη μίας χώρας (Ιορδανίδης, 2012, σελ. 16-17).

Η αποφυγή στρεβλώσεων και αποτυχιών της αγοράς και η εμπειρία της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2007-2008, ανέδειξαν την αναγκαιότητα της διαρκούς ρύθμισης και εποπτείας του τραπεζικού συστήματος και γενικότερα του ΧΠΣ, προκειμένου να επιτυγχάνεται ένας βαθμός ασφαλείας και αντιμετώπισης των κινδύνων που ενέχονται στη λειτουργία του τομέα. Περαιτέρω, έχει ισχυροποιηθεί η άποψη ότι οι αγορές δεν επιτυγχάνουν ‘αυτορρυθμιζόμενες’, μέσω χαλαρών δεσμών εποπτείας του ΧΠΣ, διότι τότε οι κίνδυνοι μπορεί να είναι ανεξέλεγκτοι, ενώ η ανάκαμψη και η χρηματοπιστωτική σταθερότητα δε διασφαλίζονται (Ιορδανίδης, στο ίδιο, σελ. 16-17), χωρίς τις αναγκαίες παρεμβάσεις.

2.2 Είδη Τραπεζικών Κινδύνων και Δημιουργία Κρίσεων

Η λειτουργία των τραπεζών διέπεται από μία ποικιλία διαφόρων ειδών κινδύνων που οφείλονται τόσο σε εσωτερικούς παράγοντες (συστήματα ελέγχου, διοίκηση, τρόπος άσκησης

δραστηριοτήτων κλπ.) όσο και σε εξωτερικούς (παράγοντες αγοράς, χώρας κ.ά.). Το μακροοικονομικό περιβάλλον όπου λειτουργούν τα πιστωτικά ιδρύματα μπορεί να συντελέσει στην επαύξηση των κινδύνων και στην πρόκληση κρίσεων. Σύμφωνα και με τον Τριαντόπουλο (2008, σελ. 21), υπάρχει μία αμφίδρομη σχέση μεταξύ μικροοικονομικής διαχείρισης και μακροοικονομικών πολιτικών, εφόσον η δομή και η ποιότητα του ΧΠΣ επιδρούν στη μακροοικονομική σταθερότητα μίας χώρας, αλλά επίσης και η μακροοικονομική πολιτική έχει συνέπειες στον τραπεζικό τομέα. Οι κίνδυνοι επομένως συχνά είναι αποτέλεσμα του συνδυασμού αυτών των μικροοικονομικών και μακροοικονομικών παραγόντων.

Χαρακτηριστικά, όπως αναφέρεται στην παρ. 182 της Έκθεσης de Larosiere (παρ. 2.5.1), οι κίνδυνοι προέρχονται από: «(α) υπερβολική πιστωτική επέκταση, (β) δυσλειτουργία του νομισματικού και χρηματοπιστωτικού συστήματος με διεθνείς διαστάσεις, (γ) προβλήματα εποπτικής φύσης σε ευρωπαϊκό επίπεδο και (δ) δημοσιονομικές ανισορροπίες» (Ιορδανίδης, 2012, σελ. 64).

Μεταξύ κάποιων άλλων βασικών παραγόντων πρόκλησης κινδύνων στον τραπεζικό τομέα αναφέρονται οι εξής (ΕΚΤ, 2013^a, <http://www>):

✓ Η επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας μπορεί να επιφέρει δυσκολίες στους δανειολήπτες (επιχειρήσεις ή ιδιώτες) για την ομαλή εξυπηρέτηση των δανείων τους.

✓ Η απομείωση ή η απότομη μεταβολή της αξίας περιουσιακών στοιχείων, όπως τίτλων, οικοπέδων, κτιρίων, εξοπλισμού κλπ. δημιουργεί αβεβαιότητα στις χρηματοπιστωτικές αγορές, με επακόλουθο την απώλεια κεφαλαίων.

✓ Η πορεία κάποιων κλάδων οικονομικής δραστηριότητας που οι τράπεζες χρηματοδοτούν με μεγάλα ποσά είναι δυνατόν να αντιστραφεί σε περιόδους ύφεσης, με αποτέλεσμα μεγάλο ύψος επισφαλών απαιτήσεων.

Οι κίνδυνοι που μπορεί να αντιμετωπίσουν τα πιστωτικά ιδρύματα αντισταθμίζονται μέσω δημιουργίας και διατήρησης επαρκών κεφαλαίων στην οικονομική τους διάρθρωση. Κάποιες βασικές κατηγορίες κινδύνων αναφέρονται στον Πιστωτικό Κίνδυνο, στον Κίνδυνο Αγοράς και στο Λειτουργικό Κίνδυνο.

➤ Ο Χρηματοοικονομικός Κίνδυνος αφορά στη μεταβλητότητα των αξιών και σε απροσδόκητα αποτελέσματα στις αγορές ομολόγων, μετοχών και δανειακών κεφαλαίων. Παρόμοια έννοια έχει ο Κίνδυνος Αγοράς, που προέρχεται από Χρηματιστηριακό, Επιτοκιακό, Συναλλαγματικό Κίνδυνο ή Κίνδυνο Εμπορευμάτων (π.χ. πετρελαίου). Απαραίτητη είναι η στάθμιση και ο υπολογισμός αυτών των ειδών κινδύνων, ενώ η διαχείρισή τους έχει επιπτώσεις στην κερδοφορία και στην προστιθέμενη αξία της τράπεζας.

Το μέτρο τους μπορεί να υπολογισθεί σε συνολικό επίπεδο μίας τράπεζας, ή/και σε επίπεδο καταστημάτων ή διαφόρων προϊόντων και υπηρεσιών (Προβόπουλος & Καπόπουλος, 2001, σελ. 146-147, 158).

➤ Πιστωτικός Κίνδυνος είναι ο κίνδυνος αθέτησης των υποχρεώσεων των πιστούχων μίας τράπεζας και εξαρτάται από τη φύση και το είδος του πιστούχου, του χρηματοδοτικού προϊόντος και άλλους ειδικότερους παράγοντες. Η στάθμιση του πιστωτικού κινδύνου επιδρά στο κόστος των χρηματοδοτήσεων, με αποτέλεσμα να επηρεάζει την τιμολόγηση των τραπεζικών προϊόντων, εφόσον τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να διατηρούν κεφάλαια που ενέχουν κόστος σε αναλογία με τη στάθμιση αυτού του κινδύνου (Δουγέκος, 2008, σελ. 267).

➤ Ο Λειτουργικός Κίνδυνος είναι ο κίνδυνος πραγματοποίησης ζημιών που μπορεί να οφείλεται σε μη κατάλληλες ή λανθασμένες εσωτερικές διαδικασίες, στον ανθρώπινο παράγοντα ή/και σε έκτακτα εξωτερικά αίτια. Το εννοιολογικό αυτό πλαίσιο περιλαμβάνει επίσης το νομικό κίνδυνο (Δουγέκος, στο ίδιο, σελ. 281).

Άλλα είδη κινδύνων είναι:

➤ Ο Κίνδυνος Ρευστότητας, που προέρχεται από αδυναμία μίας τράπεζας να ρευστοποιήσει στοιχεία του ενεργητικού της (ή να αυξήσει τα ρευστά της διαθέσιμα), οπότε περιέρχεται σε δυσχέρεια εκπλήρωσης των δανειακών της υποχρεώσεων (Ιορδανίδης, 2012, σελ. 17).

➤ Ο Κίνδυνος Φήμης και Αναξιοπιστίας, που οφείλεται, για παράδειγμα, σε αποτυχημένα προϊόντα ή διοικητικά συστήματα μίας τράπεζας και υπονομεύει την εμπιστοσύνη σε ένα πιστωτικό ίδρυμα (ή, κατ' επέκταση, στον κλάδο) (Προβόπουλος & Καπόπουλος, 2001, σελ. 161).

➤ Ο Συστημικός Κίνδυνος έχει τις ρίζες του στην απόσυρση της εμπιστοσύνης των καταθετών στα πιστωτικά ιδρύματα που, για παράδειγμα, περιέρχονται σε οικονομική δυσχέρεια ανταπόκρισης σε υποχρεώσεις που απορρέουν από το δανεισμό τους. Ένα τέτοιο συμβάν μπορεί να καταλήξει σε μαζική εφόρμηση (bank run) προς ανάληψη καταθέσεων, σε κατάσταση πανικού, ενώ οι συνέπειες είναι δύσκολα αναστρέψιμες. Τα πιστωτικά ιδρύματα που αντιμετωπίζουν τέτοιο ζήτημα χάνουν την κύρια πηγή χρηματοδότησής τους -τους καταθέτες- και βρίσκονται αντιμέτωπα με έλλειμμα ρευστότητας και κίνδυνο πτώχευσης. Οι συνέπειες αυτές δεν περιορίζονται στους καταθέτες και στους δανειστές μεμονωμένων πιστωτικών ιδρυμάτων, αλλά, αντίθετα, η αβεβαιότητα είναι δυνατόν να επεκταθεί σε όλη τη διατραπεζική αγορά, οδηγώντας σε γενικευμένο έλλειμμα εμπιστοσύνης. Επιπλέον, η συμμετοχή των πιστωτικών ιδρυμάτων στα συστήματα πληρωμών και στη διατραπεζική

αγορά δημιουργεί στενούς δεσμούς αλληλεξάρτησης, έτσι ώστε ένα πρόβλημα ρευστότητας μίας μόνο τράπεζας μπορεί να έχει αλυσιδωτές αντιδράσεις (Ιορδανίδης, 2012, σελ. 17).

Οι προαναφερόμενες εξελίξεις (domino effect), είναι δυνατόν να οδηγήσουν σε μαζικές πτωχεύσεις και γενικευμένη κρίση. Η κρίση έχει δυναμική μετάδοσης και σε άλλους κλάδους του χρηματοπιστωτικού τομέα, λόγω των μεγάλων διασυνδέσεων, ενώ μπορεί να επεκταθεί εντός και εκτός συνόρων μίας χώρας, καθώς τα πιστωτικά ιδρύματα δραστηριοποιούνται και στις αγορές του εξωτερικού. Η αποσταθεροποίηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος τότε καταλήγει σε συστημική κρίση, που επιπλέον έχει συνέπειες στο σύνολο της οικονομίας (Ιορδανίδης, στο ίδιο, σελ. 18).

2.3 Διαχείριση Κινδύνων και Κρίσεων και Πολιτικές Σταθερότητας του ΧΠΣ

Η διαχείριση κινδύνων περιλαμβάνει ένα σύνολο στρατηγικών, πολιτικών, διαδικασιών, τεχνολογικών υποδομών και οργάνωσης που θα πρέπει να αναπτύξει ένας οργανισμός προκειμένου να ανιχνεύει, να παρακολουθεί, να ελέγχει και να αξιολογεί την έκθεσή του στους κινδύνους που απορρέουν από τη δραστηριότητά του (Χαραλαμπίδης, 2011, σελ. 124).

Η αποτελεσματική διαχείριση των κινδύνων εκ μέρους των τραπεζών επιδρά στην κερδοφορία τους. Πρόκειται για έργο πρωταρχικής σημασίας για τον κλάδο για την πρόληψη κρίσεων, δεδομένου ότι η αποτυχία στάθμισης των κινδύνων απειλεί τη φερεγγυότητά του. Τα πιστωτικά ιδρύματα που δεν βασίζονται τη δραστηριότητά τους σε ολιστική διαχείριση, πρόνοια και πρόβλεψη κινδύνων, λειτουργούν σε μη υγιές διαχειριστικό καθεστώς, έχουν ελλείμματα εσωτερικών ελέγχων, εστιάζουν περισσότερο στην αύξηση μεριδίου αγοράς (αναλαμβάνοντας, για παράδειγμα, υψηλούς κινδύνους και ασκώντας επιπόλαιη πολιτική χρηματοδοτήσεων) ή/και δεν αντιστοιχούν τα ρευστά τους διαθέσιμα με τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις (Τριαντόπουλος, 2008, σελ. 22-23).

Για την αντιμετώπιση των κινδύνων, το κύριο βάρος του εποπτικού ελέγχου διοχετεύεται στα τραπεζικά ιδρύματα. Ο ρόλος των τραπεζών εμπεριέχει, για παράδειγμα, έλεγχο της φερεγγυότητας των πιστούχων τους, που μπορεί να αποτρέψει τη δημιουργία επισφαλειών και των συνακόλουθων συνεπειών τους (ΕΚΤ, 2013α, <http://www>).

Μεταξύ των στρατηγικών διαχείρισης κινδύνων από τις τράπεζες, ενδεικτικά αναφέρονται (Καρακούντα, 2010, σελ. 65-67):

- ✓ Στρατηγικές Διαφοροποίησης ως προς την τιμολόγηση, ανάλογα με το επίπεδο Πιστωτικού Κινδύνου των πελατών (για παράδειγμα, οι πελάτες με χαμηλό επίπεδο πιστωτικού κινδύνου μπορεί να χρεώνονται με χαμηλότερα επιτόκια).
- ✓ Αναθεώρηση της στάθμισης των κινδύνων που απειλεί τη φερεγγυότητα του πιστωτικού ιδρύματος, με περισσότερο αναλυτικές μεθόδους, έναντι της παραδοσιακής μέσης στάθμισης του Δείκτη Φερεγγυότητας.
- ✓ Πρόβλεψη για τους κινδύνους κατά τη διαδικασία λήψης αποφάσεων και όχι κατά την πορεία των εργασιών.
- ✓ Στάθμιση κινδύνων σε μακροπρόθεσμη βάση, ιδιαίτερα για την ενθάρρυνση επενδύσεων ή δανειοδοτήσεων υψηλού ρίσκου.
- ✓ Διαχείριση Χαρτοφυλακίου, στο πλαίσιο ανάληψης κινδύνου για ολόκληρο το χαρτοφυλάκιο - αντί της εστίασης σε ξεχωριστά προϊόντα - μέσω προσθήκης ποσοτικών αναλύσεων του αναλαμβανόμενου κινδύνου, έναντι μόνο των ποιοτικών.

Πέραν του ρόλου των ίδιων των πιστωτικών ιδρυμάτων, η αναγκαιότητα υιοθέτησης πολιτικών που διασφαλίζουν τη σταθερότητα του ΧΠΣ και αποτρέπουν τη δημιουργία κρίσεων δημιούργησε το λεγόμενο ‘Δίκτυ Ασφαλείας’ του συστήματος. Το Δίκτυ Ασφαλείας αφορά στην παρέμβαση των οικονομικών Αρχών για την Εποπτεία του ΧΠΣ και αποτελείται από πέντε πολιτικές: (α) τις Προϋποθέσεις Χορήγησης Άδειας και Λειτουργίας, (β) την Προληπτική Εποπτεία, (γ) την Παρεμβατική Πολιτική, (δ) την Εγγύηση των Καταθέσεων και (ε) το ‘Δανειστή Ύστατης Προσφυγής’ (Δουγέκος, 2008, σελ. 307).

Σε γενικές γραμμές, οι βασικότερες κατευθύνσεις της πολιτικής που αποσκοπούν στη σταθερότητα του ΧΠΣ και στην αντιμετώπιση κρίσεων είναι (ΕΚΤ, 2013α, <http://www>):

- ✓ Η θέσπιση Κανονισμών Προληπτικής Εποπτείας, που στοχεύουν στην αποτελεσματική διαχείριση των κινδύνων και στην ασφάλεια των καταθέσεων.
- ✓ Η άσκηση-εφαρμογή-αξιολόγηση της Προληπτικής Εποπτείας, δηλαδή η διασφάλιση τήρησης των ανωτέρω κανόνων και η διαφάνεια των όρων των συναλλαγών και διαδικασιών.
- ✓ Η παρακολούθηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και η αξιολόγησή της μέσω εντοπισμού δυνητικών κινδύνων και σημείων αποσταθεροποίησης.
- ✓ Η περαιτέρω παρέμβαση των δημόσιων αρχών κάθε κράτους, όταν τα μέτρα αυτά δεν επαρκούν για την αντιμετώπιση προβλημάτων στον τομέα.

2.3.1 Εγγύηση Καταθέσεων και Παρεμβατική Πολιτική

Σύμφωνα με την Οδηγία 94/19/EK ‘περί των Συστημάτων Εγγύησης Καταθέσεων’, τα κράτη μέλη της ΕΕ καλούνται να θεσπίσουν ένα σύστημα εγγύησης καταθέσεων, στο οποίο απαιτείται υποχρεωτική συμμετοχή των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων. Οι βασικοί όροι που διέπουν τα συστήματα αυτά είναι η έκταση, το ύψος κάλυψης και η διαδικασία αποζημίωσης των καταθετών, όπως και η ενημέρωση του αποταμιευτικού κοινού. Σκοπός του Συστήματος Εγγύησης Καταθέσεων είναι η αδρανοποίηση του κινήτρου απόσυρσης καταθέσεων όταν υπάρχουν προβλήματα ρευστότητας και φερεγγυότητας σε μία τράπεζα και συμβάλλει στη διατήρηση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος και στην αποφυγή συνθηκών πανικού (Δουγέκος, 2008, σελ. 309, 322, 325). Στην Ελλάδα, η εγγύηση των καταθέσεων μέσω του Ταμείου Εγγύησης Καταθέσεων και Επενδύσεων (ΤΕΚΕ) καλύπτεται σύμφωνα με το Ν. 3746/2009 (ΦΕΚ 27/Α’), που ενσωματώνει την Οδηγία 2005/14/EK και αποτελεί ένα οχυρό της εμπιστοσύνης των καταθετών στο τραπεζικό σύστημα.

Η Παρεμβατική Πολιτική αφορά στην έγκαιρη παρέμβαση των Εποπτικών Αρχών των κρατών για την αντιμετώπιση κρίσεων. Η ΤτΕ, και γενικά οι Κεντρικές Εθνικές Τράπεζες, επιφορτίζονται με την εξυγίανση, την αναστολή της λειτουργίας ή την εκκαθάριση αφερέγγυων τραπεζών. Η εξυγίανση ενός πιστωτικού ιδρύματος μπορεί να αφορά την αντικατάσταση της διοίκησης, την αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου ή την υποχρεωτική της συγχώνευση με άλλη τράπεζα. Η παρεμβατική πολιτική επιδιώκει τον περιορισμό των ζημιών που μπορεί να επιφέρει η συνέχιση της λειτουργίας ενός προβληματικού πιστωτικού ιδρύματος στο Σύστημα Εγγύησης καταθέσεων και, κατ’ επέκταση, στους φορολογούμενους πολίτες (Δουγέκος, στο ίδιο, σελ. 309).

2.3.2 Προληπτική Εποπτεία - Φορείς

Θεωρητικά, η δικαιολόγηση της ύπαρξης Εποπτείας συνδέεται με τη θέση περί αποτυχίας των (αυτορρυθμιζόμενων) αγορών (βλ. και παρ. 2.1). Σε συνθήκες κρίσεων μόνον οι κεντρικές οικονομικές Αρχές σε ένα κράτος μπορούν να διασφαλίσουν την ομαλή λειτουργία του ΧΠΣ, ενώ επίσης αυτές αποσκοπούν στην πρόληψη και αποφυγή του κόστους παρεμβάσεων σε τέτοιες περιπτώσεις. Ισχυρό είναι και το επιχείρημα που συνδέεται με την ασυμμετρία πληροφόρησης μεταξύ του κοινού και των πιστωτικών ιδρυμάτων. Λαμβάνεται τέλος υπόψη ότι υπάρχει η θεώρηση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας ως δημόσιο αγαθό, με το επιχείρημα ότι το κοινωνικό κόστος μίας κρίσης μπορεί να είναι πολύ μεγαλύτερο από το ιδιωτικό (Δουγέκος, στο ίδιο, σελ. 254-256).

Η Προληπτική Εποπτεία έχει δύο διαστάσεις: (α) τη Μικρο-προληπτική Εποπτεία, που εμπεριέχει το σύνολο των δραστηριοτήτων της Εποπτείας, με σκοπό τη διασφάλιση των πιστωτών και των καταθετών μικρής κλίμακας και (β) τη Μακρο-προληπτική Εποπτεία, που αφορά στην παρακολούθηση της έκθεσης των πιστωτικών ιδρυμάτων σε Συστημικό Κίνδυνο και τον εντοπισμό ενδεχόμενων κινδύνων διατάραξης της σταθερότητας, λόγω εξελίξεων στις χρηματοπιστωτικές αγορές και γενικότερα άλλων μακροοικονομικών εξελίξεων. Όπως ανέδειξε η πρόσφατη κρίση, η Μικρο-προληπτική Εποπτεία δεν επαρκεί για την εξασφάλιση της σταθερότητας του ΧΠΣ. Η ανάπτυξη της Μακρο-προληπτικής προσέγγισης θεωρείται απαραίτητη για την ανάλυση των κινδύνων του ευρύτερου χρηματοπιστωτικού τομέα και την πραγματική οικονομία (Συστημική Εποπτεία) (Ιορδανίδης, 2012, σελ. 23, 11).

Στην Ελλάδα, την αρμοδιότητα της Εποπτείας των πιστωτικών ιδρυμάτων έχει η ΤτΕ, σύμφωνα με το άρθρο 50 του καταστατικού της. Εκτός των τραπεζών, η Εποπτεία της ΤτΕ επεκτείνεται σε εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης (leasing), πρακτορείας απαιτήσεων (factoring), αμοιβαίων εγγυήσεων, ταμείων αντεγγύησης, ανταλλακτηρίων συναλλάγματος και εταιριών διαμεσολάβησης στις διατραπεζικές αγορές. Η ΤτΕ έχει το δικαίωμα να επιβάλλει διοικητικές κυρώσεις σε περιπτώσεις παραβάσεων που διαπιστώνονται στους οργανισμούς που υπόκεινται στον έλεγχό της (Δουγέκος, 2008, σελ. 85).

Επίσης, η ΤτΕ έχει εκχωρήσει την Εποπτεία κάποιων άλλων ιδρυμάτων σε άλλους οργανισμούς. Η Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, που λειτουργεί υπό την αιγίδα του Υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών αποτελεί τη δεύτερη Εποπτική Αρχή στη χώρα μας, που είναι υπεύθυνη για τις εταιρίες επενδύσεων και κεφαλαίου. Η τρίτη Εποπτική Αρχή είναι η Επιτροπή για την Ιδιωτική Ασφαλιστική Επίβλεψη, που ευθύνεται για την Προληπτική Εποπτεία του ασφαλιστικού τομέα (Δουγέκος, στο ίδιο, σελ. 373).

Η παράλληλη άσκηση της Εποπτείας και της εφαρμογής της Νομισματικής Πολιτικής από την ΤτΕ είναι αντικείμενο συζητήσεων, με επιχειρήματα υπέρ και κατά του συνδυασμού των δύο αρμοδιοτήτων.

2.4 Το Ρυθμιστικό Πλαίσιο Εποπτείας της Βασιλείας για την Κεφαλαιακή Επάρκεια

Ένα μέρος του ευρύτερου ‘Δικτύου Ασφαλείας’ του τραπεζικού συστήματος αποτελούν οι κανόνες επιβολής Κεφαλαιακών Απαιτήσεων, που στοχεύουν στην ενίσχυση

της δυνατότητας για κάλυψη ζημιών έναντι της εκδήλωσης κινδύνων στους οποίους οι τράπεζες εκτίθενται κατά τη λειτουργία τους (Γκόρτσος, 2006, σελ. 1).

Οι κανόνες που αποσκοπούν στην εναρμόνιση των Κεφαλαιακών Απαιτήσεων, προσδιορίζονται στο πλαίσιο της 'Κεφαλαιακής Επάρκειας' των τραπεζών, εκφραστής του οποίου είναι η 'Επιτροπή της Βασιλείας για την Εποπτεία του Τραπεζικού Συστήματος' (Basel Committee on Banking Supervision). Η Επιτροπή έχει συσταθεί από το τέλος του 1974, με πρωτοβουλία των διοικητών των Κεντρικών Τραπεζών των χωρών της 'Ομάδας των 10', με σκοπό τη θέσπιση κανόνων ελέγχου και εποπτικών πρακτικών για το τραπεζικό σύστημα (Καρακούντα, 2010, σελ. 10).

Η Επιτροπή της Βασιλείας αποτελεί το βασικότερο φορέα άσκησης Προληπτικής Εποπτείας. Πρόκειται για μία ξεχωριστή οντότητα, χωρίς όμως νομική ισχύ, ενώ επίσης δεν αποτελεί εποπτική αρχή. Λειτουργεί υπό την αιγίδα της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών και οι κατευθυντήριες γραμμές της αποσκοπούν στη διαμόρφωση εποπτικών κανόνων, κατευθύνσεων και βέλτιστων πρακτικών. Βασικός στόχος της είναι η αποτελεσματικότητα της Τραπεζικής Εποπτείας σε παγκόσμια κλίμακα (Δουγέκος, 2008, σελ. 257).

Από το 1988, η Επιτροπή της Βασιλείας έχει θεσπίσει ένα Σύστημα Κεφαλαιακής Μέτρησης (Basel Capital Accord) και το 1998 εκδόθηκε το Πλαίσιο Εποπτείας του Διεθνούς Τραπεζικού Συστήματος ('Βασιλεία Ι', ή 'Σύμφωνο της Βασιλείας για την Κεφαλαιακή Επάρκεια'), με σκοπό τη διαμόρφωση των κατευθυντήριων οδηγιών λειτουργίας των τραπεζών, τη θέσπιση προτύπων, την ενιαία απεικόνιση των αναλαμβανόμενων κινδύνων και τη σύνδεση των κεφαλαιακών απαιτήσεων με αυτούς τους κινδύνους (Τριαντόπουλος, 2008).

Στο πλαίσιο της Βασιλείας Ι, οι τράπεζες θα έπρεπε να καλύπτουν ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις σε ποσοστό 8%, μία σχέση που υπολογίστηκε ως ο λόγος των Ιδίων Εποπτικών Κεφαλαίων τους (Tier I και Tier II) προς τα σταθμισμένα ως προς τον κίνδυνο στοιχεία του Ενεργητικού τους. Ο λόγος αυτός ονομάστηκε 'Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας', γνωστός επίσης και ως 'Δείκτης Φερεγγυότητας' (Καρακούντα, 2010, σελ. 31).

Παρότι η εναρμόνιση με το Σύμφωνο της Βασιλείας Ι βελτίωσε την κεφαλαιακή βάση των τραπεζών και συνέβαλε θετικά στο ΧΠΣ, το Πλαίσιο αυτό δέχτηκε πολλές κριτικές, σχετικά με κενά στην αντιμετώπιση των κινδύνων ή στον υπολογισμό των κεφαλαίων. Η κριτική κυρίως επεσήμανε την περιορισμένη 'ευαισθησία' των συντελεστών στάθμισης του Πιστωτικού Κινδύνου και επομένως τη μη σύγκλιση των Ιδίων Κεφαλαίων που διακρατούν οι τράπεζες με τα Εποπτικά Ίδια Κεφάλαια (Γκόρτσος, 2006, σελ. 2). Οι εξελίξεις αυτές προκάλεσαν αναθεωρήσεις του Πλαισίου της Βασιλείας Ι, με σημαντικότερη την προσθήκη του Κινδύνου Αγοράς στις κεφαλαιακές απαιτήσεις (Τριαντόπουλος, 2008, σελ. 60).

Στη συνέχεια, διαμορφώθηκε το 2004 το νέο Πλαίσιο της 'Βασιλείας II', που εφαρμόστηκε από το 2008 (Ν. 3601/2007, όπως τροποποιήθηκε) (Καρακούντα, 2010, σελ. 57). Στο νέο Σύμφωνο της Βασιλείας II (Basel II), η πιο σημαντική τροποποίηση αφορά στην κάλυψη έναντι Κινδύνων Αγοράς και στην επαρκή κάλυψη του συνόλου των Χρηματοοικονομικών και μη Κινδύνων (συμπεριλαμβανομένου του Λειτουργικού Κινδύνου). Στόχος είναι η σταδιακή σύγκλιση του Οικονομικού κεφαλαίου των Τραπεζών προς το ύψος των Εποπτικών Ιδίων Κεφαλαίων (Γκόρτσος, 2006, σελ. 2). Στο πλαίσιο της Βασιλείας II εγκαταλείπεται η αντίληψη της θέσπισης ίδιων κανόνων για όλα τα πιστωτικά ιδρύματα και υποστηρίζεται η άποψη ότι όσο πιο αναπτυγμένη και αποτελεσματική είναι μία τράπεζα, σχετικά με τη διαχείριση κινδύνων, τόσο λιγότερο εποπτικό κεφάλαιο θα πρέπει να διατηρεί για κάποια δραστηριότητα (Τριαντόπουλος, 2008, σελ. 66).

Ο Ελάχιστος Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας, όπως ορίστηκε στη Βασιλεία II πρέπει να είναι μεγαλύτερος ή ίσος με 8% και υπολογίζεται ως ο λόγος των Ιδίων Εποπτικών Κεφαλαίων (Tier I + Tier II) προς τον Πιστωτικό Κίνδυνο + τον Κίνδυνο Αγοράς + τον Λειτουργικό Κίνδυνο (Καρακούντα, 2010, σελ. 59).

Τα βασικά κεφάλαια Tier I αναφέρονται στην άμεση ή έμμεση συνεισφορά των μετόχων και συμπεριλαμβάνουν (ΠΑΤΕ 2053/92), (Καρακούντα, στο ίδιο, σελ. 40):

- ο Καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο και διαφορά υπέρ το άρτιο, με εξαίρεση προνομιούχες μετοχές
- ο Αποθεματικά (εκτός αποθεματικά αναπροσαρμογής)
- ο Κέρδη εις νέον (+ προσωρινά κέρδη υπό όρους)
- ο Κεφάλαια γενικών τραπεζικών κινδύνων
- ο Αξία ιδίων μετοχών
- ο Ζημίες χρήσης και παρελθουσών χρήσεων
- ο Προσωρινές ζημίες
- ο Έξοδα ίδρυσης και άυλα πάγια στοιχεία (αναπόσβεστη αξία).

Τα παραπάνω Tier I βασικά κεφάλαια θα πρέπει να είναι τουλάχιστον 50% του αθροίσματος των κεφαλαίων Tier I + Tier II (Τριαντόπουλος, 2008, σελ. 66).

Τα κεφάλαια Tier II είναι τα λοιπά, συμπληρωματικά κεφάλαια της τράπεζας - που πρέπει να είναι μικρότερα από τα Tier I κεφάλαια - και υπολογίζονται ως εξής (ΠΑΤΕ 2053/92), (Καρακούντα, 2010, σελ. 32):

- ο Διορθώσεις αξίας απαιτήσεων έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων και πελατών και διορθώσεις αξίας μετοχών, ομολογιών και άλλων τίτλων σταθερής απόδοσης

- Προνομιούχες μετοχές καθορισμένης και μη διάρκειας, με δικαίωμα σφραγιστικού μερίσματος
- Τίτλοι εκδοθέντες από το πιστωτικό ίδρυμα, μη καθορισμένης διάρκειας
- Δάνεια μειωμένης εξασφάλισης ορισμένης διάρκειας.

Η Βασιλεία II βασίζεται σε τρεις Πυλώνες Εποπτικού Πλαισίου, (α) τον Πυλώνα των Κεφαλαιακών Απαιτήσεων, (β) τον Πυλώνα Ελέγχου της Κεφαλαιακής Επάρκειας από τις Εποπτικές Αρχές και (γ) τον Πυλώνα της Πειθαρχίας της Αγοράς, που αφορούν εκτενή, πολύπλοκη και λεπτομερή ανάλυση περιεχομένου (Δουγέκος, 2008, σελ. 303).

Για το σκοπό της ενσωμάτωσης στο ευρωπαϊκό τραπεζικό δίκαιο του νέου Συμφώνου της Βασιλείας II δημιουργήθηκε το 2003 η 'Επιτροπή Ευρωπαϊκών Αρχών Τραπεζικής Εποπτείας' (CEBS-Committee of European Banking Supervisors), με μέλη της εκπροσώπους των εθνικών Αρχών Εποπτείας των κρατών-μελών της ΕΕ, των Κεντρικών Τραπεζών, μεμονωμένων πιστωτικών ιδρυμάτων και της ΕΚΤ. Ο ρόλος της Επιτροπής είναι συμβουλευτικός απέναντι στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή, για τη σύγκλιση των εποπτικών πρακτικών των κρατών-μελών και την προαγωγή της σχετικής συνεργασίας μεταξύ των Εποπτικών Αρχών (Γκόρτσος, 2006, σελ. 2-3).

2.5 Οι συνιστώσες της Παγκόσμιας Κρίσης και η Αναθεώρηση του Ρυθμιστικού Πλαισίου

Η παγκόσμια οικονομική κρίση που ξεκίνησε το καλοκαίρι του 2007 ήταν το αποκορύφωμα μίας σημαντικής πιστωτικής μεγέθυνσης του ΧΠΣ, κυρίως στις ΗΠΑ και στην Ευρώπη. Το μοντέλο λειτουργίας του ΧΠΣ στηρίχθηκε κυρίως σε υπέρμετρη Χρηματοοικονομική Μόχλευση (βαθμός χρηματοδότησης με ξένα κεφάλαια). Η υπερβολική μόχλευση, σε συνδυασμό με την ανεπαρκή κεφαλαιακή βάση και την έλλειψη ικανοποιητικών αποθεμάτων ρευστότητας κατέληξαν σε πιστωτική κρίση, αρχικά των ενυπόθηκων τιτλοποιημένων δανείων στις ΗΠΑ (Χαραλαμπίδης, 2011, σελ. 128).

Ο τρόπος λειτουργίας των ελεύθερων αγορών επέτρεψε την παράλληλη αδιαφανή δραστηριότητα του λεγόμενου 'σκιάδους' τραπεζικού συστήματος, που απέφυγε το κόστος εποπτείας και εντοπισμού κινδύνων (Krugman, 2009, σελ. 158) και θεωρείται ο πρωταρχικός φορέας της κρίσης, λαμβάνοντας υπόψη και τις διασυνδέσεις και αλληλεξαρτήσεις στο ΧΠΣ. Σε αυτό το σύστημα συμπεριλαμβάνονταν κάποιες επενδυτικές τράπεζες, θυγατρικές τους που επένδυναν σε τιτλοποιημένα προϊόντα χαμηλής πιστοληπτικής αξιολόγησης, αμοιβαία

κεφάλαια υψηλού κινδύνου (hedge funds), ασφαλιστικές επιχειρήσεις με μεγάλη έκθεση σε CDS¹ (Credit Default Swaps), (Κεφ. 4, παρ. 4.3) κ.ά. (Χαρδούβελης, 2011, σελ. 13). Η έλλειψη ρευστότητας στις χρηματαγορές ανέκυψε ως κεντρικό πρόβλημα που κορυφώθηκε με την πτώχευση της επενδυτικής τράπεζας των ΗΠΑ Lehman Brothers. Η πιστωτική κρίση μετασηματίστηκε σε κρίση εμπιστοσύνης και ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος και σε παγκόσμια οικονομική κρίση (Χαραλαμπίδης, 2011, σελ. 128).

Τα αίτια της κρίσης, συγκεντρωτικά ανάγονται σε γενικές γραμμές στην ανεπάρκεια της ρυθμιστικής παρέμβασης στο ΧΠΣ (και της μακρο-προληπτικής εποπτείας), στα ισχύοντα λογιστικά πρότυπα, στην ελλιπή μικρο-προληπτική εποπτεία, στην επιπόλαιη πολιτική αμοιβών των στελεχών των πιστωτικών ιδρυμάτων και σε ιδιαίτερες συνθήκες δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής σε κάποια κράτη (Γκόρτσος, 2011, σελ. 524).

Τα διδάγματα από την κρίση φανέρωσαν την ανάγκη της αύξησης της ποσότητας και της βελτίωσης της ποιότητας του κεφαλαίου, αλλά και τον περιορισμό της υπερβολικής μόχλευσης, ιδιαίτερα κατά τη διάρκεια ανοδικών οικονομικών κύκλων. Επίσης, φανερώθηκαν οι αδυναμίες στη λειτουργία των τραπεζών που είχαν στηρίξει τη μεγέθυνση του δανειακού τους χαρτοφυλακίου σε τιτλοποιήσεις. Σημαντικός παράγοντας ήταν ο κίνδυνος φήμης που εξαπλώθηκε στην καταθετική βάση, με αποτέλεσμα την απώλεια ρευστών διαθεσίμων. Παράλληλα, ανεπαρκείς αποδείχθηκαν η διαχείριση και ο υπολογισμός του κινδύνου ρευστότητας. Τα πληροφοριακά συστήματα διαχείρισης κινδύνων διαπιστώθηκε ότι δεν ήταν αποτελεσματικά, όπως ούτε και η συνεκτίμηση των αλληλεπιδράσεων μεταξύ των διαφόρων κινδύνων ή του συνυπολογισμού τους σε επίπεδο ομίλων. Επιπρόσθετα, η υπερβολική εμπιστοσύνη στην αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας από εξωτερικούς οίκους - αντί της εσωτερικής αξιολόγησης του πιστωτικού κινδύνου των περιουσιακών στοιχείων των τραπεζών (ιδιαίτερα των δομημένων προϊόντων και των τιτλοποιήσεων) - αποδείχθηκε λανθασμένη και επέτεινε την κρίση (Χαραλαμπίδης, 2011, σελ. 130-131).

Παρότι όταν εκδηλώθηκε η κρίση, στα περισσότερα κράτη η Κεφαλαιακή Επάρκεια ήταν σύμφωνη με τα πρότυπα της Βασιλείας II, αυτό δεν απέτρεψε την έλευσή της και τα προβλήματα που ανέκυψαν. Κατά συνέπεια, η αδυναμία των τραπεζών να απορροφήσουν τις ζημιές κατέληξε σε εκτεταμένη μείωση της αξίας του ενεργητικού τους, σε αύξηση ζημιών, σε απομείωση κεφαλαίων και σε περιορισμό της δυνατότητας χορήγησης πιστώσεων. Παράλληλα προέκυψαν και ζητήματα έλλειψης ρευστότητας.

¹ CDS: Credit Default Swaps, Συμβόλαιο Παραγώγων/Ασφάλιστρα Κινδύνου/Συμβόλαιο Ανταλλαγής Αθέτησης Πιστωτικού Κινδύνου

Ως παρεμβατικό μέτρο στήριξης του ΧΠΣ, το Δημόσιο αναγκάστηκε να χορηγήσει οικονομική βοήθεια για τη διάσωση των τραπεζών στις ΗΠΑ και στην Ευρώπη, που επιβάρυνε τους κρατικούς προϋπολογισμούς (Χαρδούβελης, 2011, σελ. 4).

Όπως επισημαίνεται συχνά στη βιβλιογραφία, η ελληνική περίπτωση διέφερε ως προς την έκθεση των πιστωτικών ιδρυμάτων σε κινδύνους. Τα ελληνικά τραπεζικά ιδρύματα δεν είχαν υπερ-έκθεση σε 'τοξικά' προϊόντα και σε κινδύνους που οδήγησαν στη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση. Στη χώρα μας ήταν φανερές οι συνέπειες από την παγκόσμια κρίση, αλλά η κατάσταση κυρίως εντάθηκε λόγω της ελληνικής κρίσης χρέους (βλ. Κεφ. 4), που οφείλονταν σε χρόνιες εσωτερικές δημοσιονομικές ανισορροπίες (Γκόρτσος, 2011, σελ. 524, 525, 526).

2.5.1 Βασιλεία ΙΙΙ

Λόγω της ανεπάρκειας που αναδείχθηκε στο ισχύον ρυθμιστικό πλαίσιο των τραπεζών από την πρόσφατη παγκόσμια κρίση, ανέκυψε η ανάγκη αναπροσαρμογής του, με βασικό αίτημα τη διασφάλιση της σταθερότητας του ΧΠΣ στην ΕΕ. Εκτεταμένη είναι η συζήτηση περί επαύξησης της κρατικής παρέμβασης για τη διασφάλιση της σταθερότητας και την προστασία επενδυτών και αποταμιευτών. Εκείνο που απαιτείται ωστόσο, δεν είναι η επιστροφή σε παραδοσιακές μορφές παθητικού κρατικού παρεμβατισμού, αλλά η περαιτέρω ενίσχυση της αποτελεσματικότητας του ρυθμιστικού πλαισίου, με γνώμονα τις εμπειρίες που αντλήθηκαν από την πρόσφατη κρίση (Γκόρτσος, 2009, σελ. 57).

Η αναθεώρηση του ρυθμιστικού πλαισίου αποτέλεσε άμεση προτεραιότητα και ήδη, από τον Οκτώβριο του 2008, παρουσιάστηκαν σχετικές προτάσεις από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Το ίδιο έτος ορίστηκε μία Ομάδα υψηλού επιπέδου, υπό την προεδρία του Jacques de Larosiere, έχοντας σκοπό τη διερεύνηση των αιτιών της χρηματοπιστωτικής κρίσης και την υποβολή προτάσεων βελτίωσης του εποπτικού και ρυθμιστικού πλαισίου, σε μικρο-προληπτικό και μακρο-προληπτικό επίπεδο για όλη την ΕΕ, με σκοπό την αποφυγή παρόμοιων μελλοντικών κρίσεων. Το νέο Πλαίσιο άσκησης Εποπτείας που προτάθηκε (Εκθεση Larosiere) περιλαμβάνει το Ευρωπαϊκό Σύστημα Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας (European System of Financial Supervisors – ESFS) (μικρο-προληπτική εποπτεία) και το Ευρωπαϊκό Σύστημα Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ ή European Systemic Risk Board – ESRB) (μακρο-οικονομική εποπτεία), σε μία υπερεθνική προσέγγιση (Χριστόπουλος & Ντόκας, 2012, σελ. 405-406).

Το σχέδιο αναθεώρησης του συστήματος δε θα επιτρέψει την ανάληψη μεγάλων κινδύνων με σκοπό το κέρδος, ούτε την αύξηση της μόχλευσης, όπως στο παρελθόν. Οι προτάσεις που αφορούν στην αναθεώρηση αυτή συντάσσουν ένα νέο Πλαίσιο Προληπτικής Εποπτείας, τη ‘Βασιλεία III’, με βασικά στοιχεία (Χαρδούβελης, 2011, σελ. 30):

- ✓ υψηλότερες και πιο ποιοτικές Κεφαλαιακές Απαιτήσεις,
- ✓ περισσότερο περιοριστικό ορισμό του Κεφαλαίου,
- ✓ ενίσχυση του Πλαισίου Κεφαλαιακών Απαιτήσεων ως προς την κάλυψη των κινδύνων,
- ✓ επαγρύπνηση σχετικά με το Συστημικό Κίνδυνο [τη διασύνδεση των χρηματοοικονομικών φορέων και τη λανθασμένη αντίληψη ότι το μεγάλο μέγεθος ενός πιστωτικού ιδρύματος αποκλείει την πιθανότητα χρεοκοπίας (too big to fail)],
- ✓ πιο αποτελεσματική αντιμετώπιση απορρόφησης ζημιών των Εποπτικών Ιδίων Κεφαλαίων,
- ✓ εισαγωγή ενός νέου Πλαισίου για τη Ρευστότητα,
- ✓ έλεγχο της Μόχλευσης.

Οι ηγέτες των χωρών της Ομάδας των 20 (G-20) δεσμεύθηκαν ήδη από το 2010 για την έγκαιρη και ομοιόμορφη εφαρμογή των προτύπων της Βασιλείας III και η ΕΚΤ στηρίζει επίσης αυτήν την προσπάθεια.

Ήδη, από τον Ιανουάριο του 2013 υπήρξε συμφωνία της Ομάδας Διοικητών των Κεντρικών Τραπεζών, της ΕΚΤ και των Αρχών Εποπτείας της Επιτροπής της Βασιλείας και εγκρίθηκαν οι τροποποιήσεις σχετικά με το Δείκτη Ρευστότητας. Οι αλλαγές αφορούν, μεταξύ άλλων, διεύρυνση των ρευστών στοιχείων ενεργητικού υψηλής ποιότητας με πρόσθετα περιουσιακά στοιχεία, προσαρμογές στον υπολογισμό των ποσοστών εκροής της ρευστότητας κ.ά. Το νέο πλαίσιο επιτακτικά εισάγει την ανάγκη αυστηρών κριτηρίων απαιτήσεων ρευστότητας, ώστε οι τράπεζες να διατηρούν περισσότερα ρευστά στοιχεία ενεργητικού, να τιμολογούν και να διαχειρίζονται καλύτερα τον κίνδυνο ρευστότητας. Η κάλυψη του νέου Δείκτη Ρευστότητας πρόκειται να εφαρμοσθεί από το 2015 και μετά (ΕΚΤ, 2013, σελ. 137).

2.5.2 Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ, EFSF)

Στα πλαίσια της διευκόλυνσης της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, το 2009 συγκροτήθηκε ο EFSF (European Financial Stability Fund), (μηχανισμός χρηματοδότησης για την ευρωπαϊκή διευκόλυνση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας (ή ΤΧΣ - Ταμείο

Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας), σηματοδοτώντας τη θεσμική ενίσχυση του ρόλου του μέχρι τότε Φόρουμ Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας. Ιδιαίτερα, δόθηκε η δυνατότητα στο EFSF να παρακολουθεί τις εξελίξεις στην αγορά και να ασκεί προληπτική παρέμβαση (πριν την έλευση μίας κρίσης). Το EFSF ενδυναμώθηκε με χρηματοδοτήσεις των κρατών-μελών του, αναλαμβάνοντας ουσιαστικά ρόλο εγγυητή, ενώ η χρήση των κεφαλαίων του δεν αποκλείονται για τη στήριξη του τραπεζικού συστήματος των χωρών που έχουν ανάγκη. Ο ρόλος του ΤΧΣ για την Ελλάδα συνδέθηκε με τα Προγράμματα Χρηματοδοτικής Στήριξης της ελληνικής κρίσης (βλ. Κεφ. 4, παρ. 4.4, 4.6) (Χριστόπουλος & Ντόκας, 2012, σελ. 407-409).

Κεφάλαιο 3: Το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ): Ρόλοι και Πολιτική

3.1 ΕΣΚΤ: Δομή, Σκοπός, Αρμοδιότητες, Διοίκηση

Οι τρεις βασικοί θεσμοί που διέπουν την ΕΕ είναι η ΕΚΤ, το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης και η Διεύθυνση Ανταγωνισμού της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Πρόκειται για τη νομισματική διοίκηση, τη δημοσιονομική εποπτεία και τη διαχείριση θεμάτων ανταγωνισμού (Fitoussi, 2003, σελ..24).

Στα πλαίσια της Οικονομικής Ένωσης, με βάση τη Συνθήκη του Μάαστριχτ (ή Συνθήκη ΕΕ, 1992), υπάρχει ενιαίο οικονομικό πρότυπο λειτουργίας της ΕΕ, σε συνθήκες ανοιχτής αγοράς και ελεύθερου ανταγωνισμού, που παρέχει αφενός εθνική αυτονομία οικονομικής συμπεριφοράς στα κράτη-μέλη, αφετέρου εποπτεύεται σε κοινοτικό επίπεδο μέσω μηχανισμών και θεσμών της ΕΕ (π.χ. για τα ελλείμματα των κρατών). Σε αυτό το πλαίσιο, δεν επιτρέπεται η πρόσβαση των κυβερνητικών αρχών στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Επίσης, απαγορεύεται η εκ μέρους της ΕΚΤ ή των Εθνικών Κεντρικών Τραπεζών παροχή πιστωτικών διευκολύνσεων ή η έμμεση χρηματοδότηση (μέσω αγοράς χρεογράφων προς τα κοινοτικά ή εθνικά όργανα) (Αγραπίδη-Γκόρτσου, 2006, σελ. 12-13).

Η Νομισματική Ένωση, αντίθετα, αναιρεί την εθνική κυριαρχία ‘επί της κοπής διαχείρισης και ισοτιμίας του νομίσματος’, καθιστώντας τη Νομισματική (και Συναλλαγματική) Πολιτική μία κοινοτική αρμοδιότητα, ενιαία υπό το καθεστώς της Νομισματικής Ένωσης (Αγραπίδη-Γκόρτσου, στο ίδιο, σελ. 15).

Για τη λειτουργία της Νομισματικής Ένωσης, με βάση τη Συνθήκη του Μάαστριχτ (άρθρο 8ΕΚ), δημιουργήθηκε ένας υπερεθνικός φορέας χάραξης και εφαρμογής της πολιτικής, το ΕΣΚΤ, που αποτελείται από την ΕΚΤ και τις Κεντρικές Τράπεζες των κρατών-μελών της ΕΕ (Δούβλης, 2003, σελ. 79). Πρωταρχικός σκοπός του ΕΣΚΤ είναι ‘η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών’ και με την επιφύλαξη του σκοπού αυτού, το σύστημα συμβάλλει στην υλοποίηση των στόχων της Κοινότητας στηρίζοντας τις γενικές οικονομικές πολιτικές της (άρθρο 105, παρ. 1 της Συνθήκης ΕΕ) (ΕΚΤ, 2013β, <http://www>).

Το ΕΣΚΤ διακρίνεται από το Ευρωσύστημα, το οποίο εκτελεί χρέη Κεντρικής Τράπεζας της ΖτΕ και περιλαμβάνει την ΕΚΤ και τις Εθνικές Τράπεζες των κρατών-μελών που έχουν υιοθετήσει ως κοινό νόμισμα το ευρώ (συνολικά 17 κράτη από 1/1/2011) (ΕΚΤ, 2013, σελ. 177). Τα καθήκοντα του Ευρωσυστήματος και του ΕΣΚΤ έχουν καθορισθεί στη

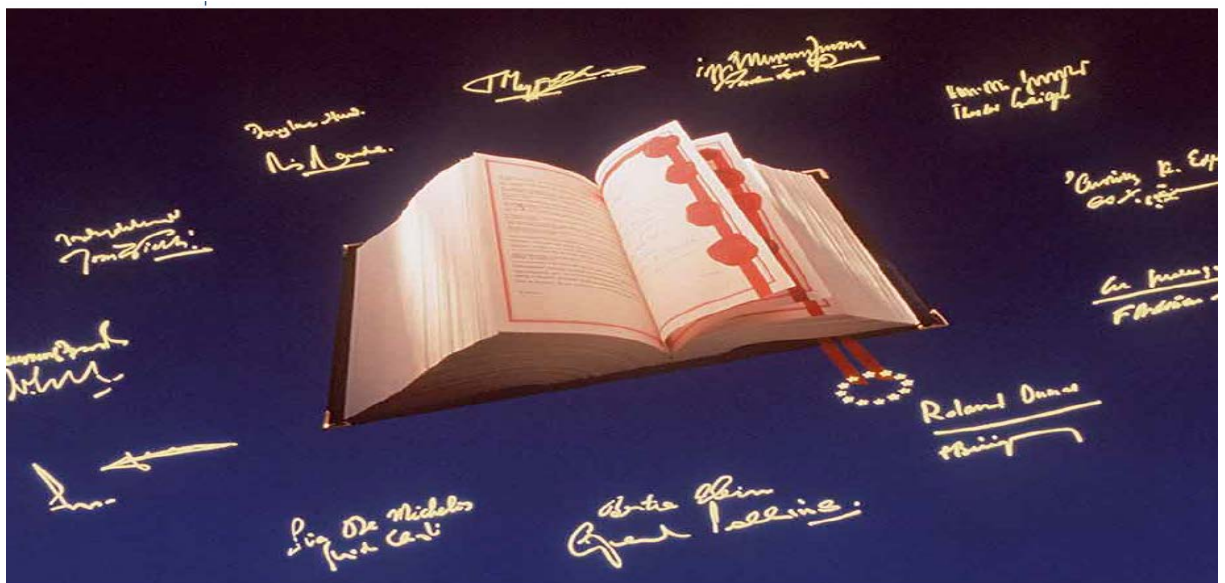
Συνθήκη Ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας και στο Καταστατικό του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ, ως Πρωτόκολλο προσαρτημένο στη Συνθήκη (ΕΚΤ, 2013β, <http://www>).

Το ΕΣΚΤ έχει ως βασικά καθήκοντα (Αγραπίδη-Γκόρτσου, 2006, σελ. 18):

- ✓ τη χάραξη και εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής της Κοινότητας,
- ✓ τη διενέργεια πράξεων συναλλάγματος
- ✓ τη διαχείριση των συναλλαγματικών διαθεσίμων,
- ✓ την προώθηση της λειτουργίας των συστημάτων πληρωμών και
- ✓ την άσκηση πολιτικών για την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Η Διοίκηση του ΕΣΚΤ πραγματοποιείται από τα όργανα λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ, δηλαδή το Διοικητικό Συμβούλιο (ΔΣ) της ΕΚΤ, που είναι αρμόδιο για τη χάραξη της νομισματικής πολιτικής και την Εκτελεστική Επιτροπή, που είναι εξουσιοδοτημένη για την εφαρμογή της. Το Γενικό Συμβούλιο είναι το τρίτο όργανο λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ, για το διάστημα που υπάρχουν κράτη-μέλη που δεν έχουν υιοθετήσει το ευρώ. Η λήψη αποφάσεων στα πλαίσια του ΕΣΚΤ και του Ευρωσυστήματος γίνεται σε κεντρικό επίπεδο. Προβλέπεται όμως η από κοινού συμβολή της ΕΚΤ και των Εθνικών Κεντρικών Τραπεζών της ΖτΕ, σε επίπεδο λειτουργικό και στρατηγικό, για την επίτευξη των κοινών στόχων και με την πρόβλεψη της αρχής της αποκέντρωσης, σύμφωνα με το Καταστατικό του ΕΣΚΤ (ΕΚΤ, 2013, σελ. 178).

Εικόνα 3.1: Η Συνθήκη της ΕΕ, με το Καταστατικό του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ (7-2-1992)



Πηγή: Scheller, 2006, σελ. 14

3.2 ΕΚΤ: Νομική Φύση, Ρόλος, Χαρακτηριστικά, Διοίκηση

Η ΕΚΤ αποτελεί τον πυρήνα του Ευρωσυστήματος και του ΕΣΚΤ και διαθέτει νομική προσωπικότητα, σύμφωνα με το δημόσιο διεθνές δίκαιο. Με αυτή τη νομική ιδιότητα, έχει δυνατότητα, μεταξύ άλλων, να κατέχει κινητή ή ακίνητη περιουσία και να είναι διάδικος. Επίσης, μπορεί να συνάπτει διεθνείς συμφωνίες και να λαμβάνει μέρος σε εργασίες διεθνών οργανισμών, όπως είναι το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), η Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών (ΓΔΔ), ο Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ) κλπ. Ως Κεντρική Τράπεζα, η ΕΚΤ έχει χαρακτηριστικά δημόσιας αρχής όσον αφορά το νομικό της υπόβαθρο και την αποστολή της. Συνδυάζει ωστόσο χαρακτηριστικά του ιδιωτικού τομέα, εφαρμόζοντας πολιτικές κυρίως μέσω χρηματοοικονομικών πράξεων και έχοντας οργανωτική δομή και μεθόδους λειτουργίας παρόμοιες με αυτές των ιδιωτικών τραπεζών (Scheller, 2006, σελ. 49, 177).

Με πρωταρχική αρμοδιότητα την άσκηση της Νομισματικής (και Συναλλαγματικής) Πολιτικής στη ΖτΕ, ο ρόλος της ΕΚΤ είναι η μέριμνα για την εκτέλεση των καθηκόντων του ΕΣΚΤ, μέσω δικών της δραστηριοτήτων ή μέσω των Εθνικών Κεντρικών Τραπεζών. Οι τελευταίες επίσης επιφορτίζονται με την εκτέλεση των καθηκόντων που έχουν ανατεθεί στο Ευρωσύστημα, σύμφωνα με τους θεσμούς και τους κανόνες, που έχουν θεσπισθεί από τα όργανα λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ (ΕΚΤ, 2013, σελ. 177).

Θεσμικά, η ΕΚΤ, με βάση τη Συνθήκη ΕΕ, είναι εξοπλισμένη με ευρεία γνωμοδοτική αρμοδιότητα ως προς τα κοινοτικά και τα εθνικά όργανα, για τα θέματα που ανήκουν στο πλαίσιο της γενικότερης διαχείρισης του κοινού ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος, συμβάλλοντας επίσης σε θέματα τραπεζικής εποπτείας (Δούβλης, 2003, σελ. 82).

Μέσα στο πλαίσιο των καθορισμένων αρμοδιοτήτων της, η ΕΚΤ διατηρεί την ανεξαρτησία της (όπως και οι Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες της ΖτΕ) με βάση τη Συνθήκη της Ευρωπαϊκής Κοινότητας (Συνθήκη ΕΚ, άρθρο 108), σχετίζεται όμως με το θεσμικό πλαίσιο της Κοινότητας. Η ανεξαρτησία της ΕΚΤ από πολιτικές επιρροές θεωρείται ακρογωνιαίος λίθος του νομισματικού συστήματος, προσδίδοντάς της μία 'συνταγματική' υπόσταση. Κατά συνέπεια, βρίσκεται σε κατάλληλη και αξιόπιστη θέση για την επιδίωξη του πρωταρχικού στόχου της σταθερότητας των τιμών. Η ανεξαρτησία έχει την έννοια της θεσμικής, νομικής, λειτουργικής, επιχειρησιακής, οικονομικής, οργανωτικής ανεξαρτησίας και της προσωπικής ανεξαρτησίας των μελών της ΕΚΤ και των οργάνων λήψης αποφάσεων.

Οι διατάξεις της Συνθήκης προβλέπουν παράλληλα τη δημοκρατική λογοδοσία της ΕΚΤ, τη συνεργασία μεταξύ ΕΚΤ και κοινοτικών οργάνων, το δικαστικό έλεγχο των νομικών πράξεων της ΕΚΤ από το Δικαστήριο των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων και τον εξωτερικό έλεγχο της οικονομικής της διαχείρισης και ακεραιότητας. Η λογοδοσία της ΕΚΤ έναντι των πολιτών και των εκλεγμένων αντιπροσώπων τους έχει την έννοια της υποβολής των πράξεων και αποφάσεών της σε δημόσιο έλεγχο (Scheller, 2006, σελ. 141-142) (βλ. και παρ. 3.3.1).

Εκτός των βασικών καθηκόντων που προαναφέρθηκαν στα πλαίσια του ΕΣΚΤ (παρ. 3.1), στις περαιτέρω αρμοδιότητες της ΕΚΤ συγκαταλέγονται (ΕΚΤ, 2013β, <http://www>):

- ✓ η έγκριση έκδοσης τραπεζογραμματίων στη ΖτΕ,
- ✓ η συλλογή στατιστικών πληροφοριών από τα κράτη-μέλη και
- ✓ η συνεργασία σε διεθνές και ευρωπαϊκό επίπεδο σχετικά με καθήκοντα που έχουν ανατεθεί στο Ευρωσύστημα.

Το ΔΣ της ΕΚΤ αποτελείται από όλα τα μέλη της Εκτελεστικής της Επιτροπής και τους Διοικητές των Εθνικών Κεντρικών Τραπεζών των κρατών-μελών της ΖτΕ. Βασικές του αρμοδιότητες είναι (ΕΚΤ, 2013, σελ. 179):

- ✓ Ο καθορισμός των κατευθυντηρίων γραμμών και η λήψη αποφάσεων στα πλαίσια του Ευρωσυστήματος
- ✓ Η διαμόρφωση της νομισματικής πολιτικής, η λήψη αποφάσεων για βασικά επιτόκια, η προσφορά διαθεσίμων στο Ευρωσύστημα και η θέσπιση απαραίτητων κατευθυντήριων γραμμών.

Τα μέλη του ΔΣ ενεργούν ως ανεξάρτητα πρόσωπα και όχι ως μέλη των χωρών τους.

Η Εκτελεστική Επιτροπή απαρτίζεται από τους Πρόεδρο και Αντιπρόεδρο της ΕΚΤ και τέσσερα μέλη που διορίζονται από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο. Τα κύρια καθήκοντά της είναι (ΕΚΤ, στο ίδιο, σελ. 180):

- ✓ Προετοιμασία των συνεδριάσεων του ΔΣ
- ✓ Παροχή οδηγιών προς τις Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες για εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής της ΖτΕ, σύμφωνα με τις αποφάσεις του ΔΣ.
- ✓ Διαχείριση καθημερινών εργασιών της ΕΚΤ
- ✓ Άσκηση αρμοδιοτήτων που εκχωρούνται από το ΔΣ.

Η Επιτροπή Διαχείρισης συνδράμει στην Εκτελεστική Επιτροπή για θέματα διαχείρισης, επιχειρησιακού σχεδιασμού και τη διαδικασία ετήσιου προϋπολογισμού της ΕΚΤ. Αποτελείται από τον Πρόεδρο, που είναι ένα μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής και άλλα στελέχη.

3.3 Στρατηγική Νομισματικής Πολιτικής της ΕΚΤ

Η άσκηση της Νομισματικής Πολιτικής καθοδηγείται από τον πρωταρχικό στόχο της 'διατήρησης της σταθερότητας των τιμών'. Ο ορισμός της σταθερότητας των τιμών διαμόρφωσε τον 'Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή' (ΕΔΤΚ) για την Ευρωζώνη (Howells & Bain, 2009, σελ. 422). Ο ποσοτικός αυτός ορισμός, σύμφωνα με τις αποφάσεις του ΔΣ της ΕΚΤ (1998, 2003), αναφέρεται ως «η ετήσια αύξηση του ΕΔΤΚ για τη ΖτΕ, με ρυθμό χαμηλότερο του 2%», ενώ «η σταθερότητα των τιμών πρέπει να διατηρείται μεσοπρόθεσμα». Επιπρόσθετα, στοχεύοντας στη σταθερότητα των τιμών, επιδιώκεται «η διατήρηση ρυθμών πληθωρισμού κάτω, αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα.» (Κατσικιώτη, 2009, σελ. 22). Η διατύπωση 'πλησίον του 2%' επιδιώκει τον καθορισμό περιθωρίου για αποφυγή των κινδύνων αποπληθωρισμού. Η Νομισματική Πολιτική με βάση τον πρωταρχικό στόχο αποφασίζεται μετά από ανάλυση και διασταύρωση οικονομικών και νομισματικών πληροφοριών (Κατσικιώτη, στο ίδιο, σελ. 23, 32).

Η στρατηγική της ΕΚΤ, με βάση τον πρωταρχικό αυτό στόχο, προσανατολίζεται σε δύο 'Πυλώνες', το Νομισματικό και τον Οικονομικό, που εντάσσονται σε ευρύτερο στρατηγικό πλαίσιο και ο συνδυασμός τους αφορά στη διασταύρωση στοιχείων οικονομικού περιεχομένου για τη χάραξη της Νομισματικής Πολιτικής. Ο Πυλώνας Νομισματικού Πλαισίου προσδίδει εξέχοντα ρόλο στο χρήμα, καθώς πολλές απόψεις συγκλίνουν ότι τα θέματα πληθωρισμού είναι κυρίως νομισματικής φύσης και ότι υπάρχει μία σταθερή σχέση μεταξύ των νομισματικών μεγεθών και της εξέλιξης των τιμών. Προκειμένου να συνεκτιμώνται ωστόσο κι άλλες οικονομικές παράμετροι για τη λήψη των αποφάσεων, ο Πυλώνας Οικονομικής Ανάλυσης αξιολογεί, μέσω οικονομικών δεικτών, τις προοπτικές σχετικά με την εξέλιξη των τιμών και των κινδύνων που θα μπορούσαν να επηρεάσουν τη σταθερότητά τους. Το ευρύ φάσμα αυτών των μεταβλητών περιλαμβάνει τη συναλλαγματική ισοτιμία, τις τιμές ομολόγων, τους δείκτες της πραγματικής οικονομικής κατάστασης, της δημοσιονομικής πολιτικής κ.ά. (Δουγέκος, 2008, σελ. 103, 105-106).

Λόγω των επικρίσεων που ακολούθησαν την εφαρμογή της Νομισματικής Πολιτικής της ΕΚΤ ήδη από το 1999, το ΔΣ της, κατά το έτος 2003, αναθεώρησε τη στρατηγική του, και - εκτός της τροποποίησης του ποσοτικού ορισμού της σταθερότητας των τιμών και της προσθήκης της επιδίωξης αυτού του σκοπού 'μεσοπρόθεσμα' (όπως αναφέρθηκε παραπάνω) - αναδιάρθρωσε επίσης και το ρόλο των δυο Πυλώνων στη λήψη αποφάσεων Νομισματικής Πολιτικής. Συγκεκριμένα, αναβαθμίσθηκε ο Πυλώνας της Οικονομικής ανάλυσης, που

απέκτησε πρωτεύοντα ρόλο στην αναζήτηση και προσδιορισμό κινδύνων για την σταθερότητα των τιμών έναντι του Ψυλώνα της Νομισματικής Ανάλυσης (Δουγέκος, στο ίδιο, σελ. 467-468).

Το Σύστημα Παροχής Ρευστότητας εκ μέρους της ΕΚΤ, ως εργαλείο πολιτικής της, επιτεύχθηκε κυρίως μέσω των 'Πράξεων Κύριας Αναχρηματοδότησης'. Πρόκειται για εβδομαδιαίες πράξεις ανοιχτής αγοράς που διοχετεύουν τη ρευστότητα στο τραπεζικό σύστημα μέσω συμφωνιών επαναγοράς (repos). Το επιτόκιο των πράξεων αναχρηματοδότησης έγινε το επίκεντρο του ενδιαφέροντος στις αποφάσεις του ΔΣ του ΕΣΚΤ για τα επιτόκια. Οι Πράξεις Κύριας Αναχρηματοδότησης επίσης υποστηρίζονται από πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης, που γίνονται μέσω συμφωνιών επαναγοράς διάρκειας τριών μηνών και τις πράξεις εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας, που διενεργούνται σε μη τακτική βάση, ενώ είναι πιθανές επίσης διαρθρωτικές πράξεις (Howells & Bain, 2009, σελ. 427-428).

Συνοπτικά, τα μέσα Νομισματικής Πολιτικής που χρησιμοποιεί η ΕΚΤ για την επίτευξη των σκοπών της είναι (Κατσικιώτη, 2009, σελ. 33-35):

- ✓ Οι Πράξεις Ανοικτής Αγοράς (Πράξεις Κύριας Αναχρηματοδότησης), που έχουν στόχο τον επηρεασμό των επιτοκίων, την παροχή κατευθύνσεων της νομισματικής πολιτικής και τη διαχείριση των συνθηκών ρευστότητας και παρέχονται μέσω διαφόρων χρηματοπιστωτικών εργαλείων.
- ✓ Οι Πάγιες Διευκολύνσεις (παροχή και απορρόφηση ρευστότητας διάρκειας μίας ημέρας και ο επηρεασμός των επιτοκίων για τοποθετήσεις διάρκειας μίας ημέρας)
- ✓ Τα Υποχρεωτικά Ελάχιστα Αποθεματικά που απαιτείται να διατηρούν τα πιστωτικά ιδρύματα, ο καθορισμός των οποίων βασίζεται σε στοιχεία ισολογισμού τους. Με στόχο τη σταθεροποίηση των επιτοκίων, το σύστημα δίνει στις τράπεζες τη δυνατότητα τήρησης των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών σε μέσα επίπεδα και αυτό διαπιστώνεται μέσω των μέσων ημερησίων υπολοίπων.

Η μετάδοση της Νομισματικής Πολιτικής της ΕΚΤ ενεργοποιεί διάφορους μηχανισμούς που επηρεάζουν - μετά ορισμένο χρόνο - την εξέλιξη του γενικού επιπέδου των τιμών. Οι δίοδοι μετάδοσης αυτού του συστήματος (Μηχανισμός Μετάδοσης) αρχικά καθορίζονται από τα επίσημα επιτόκια που θέτει η ΕΚΤ, τα οποία επιδρούν στα επιτόκια αγοράς χρήματος, τραπεζικών καταθέσεων και χορηγήσεων και στις τιμές των χρηματοοικονομικών στοιχείων. Αυτά τα στοιχεία με τη σειρά τους επηρεάζουν τις αποφάσεις των οικονομικών μονάδων για κατανάλωση, αποταμίευση και επενδύσεις, που επιδρούν στη συνολική ζήτηση και τελικά στις τιμές (Πίνακας 3.1., Παράρτημα)

(Κατσικιώτη, στο ίδιο, σελ. 36-37). Υπάρχει ωστόσο, χρονική υστέρηση στην επίδραση της Νομισματικής Πολιτικής στο επίπεδο των τιμών, που μπορεί να διαρκεί μήνες ή/και χρόνια. Με αυτήν την έννοια, η Νομισματική Πολιτική προσανατολίζεται στο μέλλον. Ειδικότερα, θα πρέπει να υπάρχει μεσοπρόθεσμος προσανατολισμός, σύμφωνα και με τη σχετική δήλωση της ΕΚΤ, καθώς η πολυπλοκότητα του Μηχανισμού Μετάδοσης εμπεριέχει μεγάλο στοιχείο αβεβαιότητας για τα αποτελέσματα της Νομισματικής Πολιτικής (Schiller, 2006, σελ. 94).

Κατά τον Scheller (στο ίδιο, σελ. 54), η Νομισματική Πολιτική έχει περιορισμένες δυνατότητες για την άσκηση διαρκούς επίδρασης σε πραγματικές μεταβλητές της οικονομίας, μέσω διαφόρων διοδίων. Το πραγματικό εισόδημα, για παράδειγμα, καθορίζεται από παράγοντες που σχετίζονται με την προσφορά (όπως η ευελιξία των αγορών και η αποτελεσματικότητα του θεσμικού πλαισίου μίας οικονομίας), οπότε η ενίσχυση του αναπτυξιακού δυναμικού αποτελεί καθήκον των εθνικών δημοσιονομικών και διαρθρωτικών πολιτικών.

Η ΕΚΤ, ωστόσο, μέσω της πρακτικής εφαρμογής της εντολής περί διατήρησης της σταθερότητας των τιμών μπορεί να στηρίζει τις γενικές οικονομικές πολιτικές στην ΕΕ, προωθώντας τη δημιουργία ενός σταθερού ευρωπαϊκού περιβάλλοντος, για την εφαρμογή των άλλων πολιτικών, συνεισφέροντας στην αειφόρο - μη πληθωριστική ανάπτυξη και στην απασχόληση, υπό την προϋπόθεση ότι δεν τίθεται σε κίνδυνο η επιδίωξη του πρωταρχικού της στόχου (Scheller, στο ίδιο, σελ. 53-54).

3.3.1 Εξουσία, Ανεξαρτησία, Λογοδοσία κατά την άσκηση Πολιτικής της ΕΚΤ - Σύγκριση με FED (Federal Reserve Bank)

Τόσο η ΕΚΤ, όσο και οι Κεντρικές Τράπεζες του ΕΣΚΤ, θεσμικά διατηρούν ευρύτατη ανεξαρτησία κατά την εκτέλεση των καθηκόντων τους απέναντι στα υπόλοιπα κοινοτικά όργανα και στις εθνικές κυβερνήσεις. Η ΕΚΤ, μέσω των αρμόδιων οργάνων της δεσμεύεται από γενικό καθήκον εμπιστευτικότητας, σε σχέση με κάθε μορφής εργασίες της (Δούβλης, 2003, σελ. 83). Στο 'Σύνταγμα της Ευρώπης' δεν προβλέπεται η υποχρέωση λογοδοσίας της ΕΚΤ ενώπιον κοινοβουλευτικών οργάνων, όπως το ίδιο συμβαίνει και με όλες τις Κεντρικές Τράπεζες του κόσμου (Fitussi, 2003, σελ. 39). Οι επαφές των Εθνικών Κεντρικών Τραπεζών με τα αντίστοιχα Εθνικά Κοινοβούλια δεν νοούνται ως υποχρέωση λογοδοσίας με την αυστηρή έννοια του όρου, αλλά αποτελούν ευκαιρία αιτιολόγησης των αποφάσεων της ΕΚΤ για τη χάραξη πολιτικής σε εθνικό επίπεδο, με βάση την ενιαία Νομισματική Πολιτική. (Schiller, 2006, σελ. 148).

Η ΕΚΤ υποβάλλει ετήσια Έκθεση στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, στο Συμβούλιο και στην Επιτροπή. Ο Πρόεδρος προσέρχεται σε ακρόαση τέσσερις φορές το χρόνο ενώπιον του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου. Οι τυπικές απαιτήσεις διαφάνειας εκ μέρους της ΕΚΤ είναι περιορισμένες, με εγγύηση του απορρήτου των διαβουλεύσεων και της ψήφου στα πλαίσια του ΔΣ (Fitoussi, 2003, σελ. 116-117). Η υποχρέωση λογοδοσίας της ΕΚΤ εκπληρώνεται μέσω κατάρτισης ετησίων λογαριασμών, ορισμένων δημοσιεύσεων έκθεσης δραστηριοτήτων του ΕΣΚΤ και της δημοσίευσης μίας Ετήσιας Έκθεσης στην Επίσημη Εφημερίδα της ΕΕ. Η χρηματοοικονομική διαχείριση είναι αντικείμενο ελέγχου ανεξάρτητων εξωτερικών ελεγκτών και του Ευρωπαϊκού Ελεγκτικού Συνεδρίου (Schiller, 2006, σελ. 148, 160).

Το γεγονός της περιορισμένης λογοδοσίας κρίνεται πολλές φορές ως δημοκρατικό έλλειμμα, καθώς θεωρείται ότι θέτει τις εθνικές κυβερνήσεις κάτω από την εξουσία ενός ανεξάρτητου θεσμού. Ακόμη, η ΕΚΤ μπορεί να επιβάλλει κυρώσεις στις Κυβερνήσεις της ΕΕ, που δεν ευθυγραμμίζονται με τους όρους που τίθενται από τη γενική πολιτική, ενώ δε συμβαίνει το αντίθετο. Η ΕΚΤ απλώς αναφέρεται στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, που ασκεί πειθώ σε περιπτώσεις που επιθυμεί να κάμψει την πολιτική της (Fitoussi, 2003, σελ. 37-39).

Οι περισσότερες επικρίσεις για τη λογοδοσία και τη διαφάνεια της ΕΚΤ αναφέρονται και στο βαθμό που οι Κεντρικές Τράπεζες δημοσιεύουν στοιχεία για τη στρατηγική τους και τη λήψη αποφάσεων. Οι κεντρικές τράπεζες της Νέας Ζηλανδίας, της Σουηδίας και της Μ. Βρετανίας, για παράδειγμα λογοδοτούν σε μεγαλύτερο βαθμό. Η κριτική σχετίζεται με τη μη λεπτομερή δημοσιοποίηση των διαδικασιών ψηφοφορίας και των πρακτικών συνεδριάσεων της ΕΚΤ περί διαμόρφωσης επιτοκίων και πληθωρισμού. Ωστόσο, έχουν γίνει ορισμένες προσαρμογές τα τελευταία χρόνια και πλέον δημοσιεύονται οι οικονομικές προβλέψεις που γίνονται από την ΕΚΤ (Howells & Bain, 2009, σελ. 440-441).

Η FED (Federal Reserve Bank), ως Κεντρική Τράπεζα των ΗΠΑ, αποτελεί επίσης ένα ανεξάρτητο θεσμικό όργανο, αλλά θεωρείται ότι κατέχει μικρότερο βαθμό ανεξαρτησίας από την ΕΚΤ, ενώ – έως ένα επίπεδο – επηρεάζεται στις αποφάσεις της από την Κυβέρνηση και έχει μεγαλύτερο βαθμό ελέγχου από τα αρμόδια κυβερνητικά όργανα. Ωστόσο, κατέχει ανεξάρτητη εξουσία, χωρίς την υποχρέωση της επικύρωσης των αποφάσεών της από κάποιο φορέα του συστήματος. Αντίθετα με τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ όμως, που αφορούν μόνο στην αντιπληθωριστική πολιτική, οι αρμοδιότητες της FED επεκτείνονται περισσότερο (Σταμούλη, 2012, σελ. 25-16). Συγκεκριμένα, η FED έχει αναλάβει τη διπλή αποστολή για την επιδίωξη της σταθερότητας των τιμών σε συνδυασμό με την πλήρη απασχόληση, οπότε δεν ορίζει έναν ποσοτικοποιημένο στόχο πληθωρισμού (Fitoussi, 2003, σελ. 39-40).

Η ανεξαρτησία της ΕΚΤ νοείται ως «ανεξαρτησία μέσω δράσης με την ανεξαρτησία στόχων» (Fitussi, στο ίδιο, σελ. 39). Η ανανέωση του ενδιαφέροντος για ανεξαρτησία της ΕΚΤ επικυρώθηκε επίσης από τα κράτη-μέλη της ΕΕ και κατά την ψήφιση του Ευρωπαϊκού Συντάγματος το 2003 (Δουγέκος, 2008, σελ. 51). Παρότι δεν τίθεται υπό συζήτηση η άρση της ανεξαρτησίας του θεσμού – επειδή, κατά τις περισσότερες απόψεις, βελτιώνει την αποτελεσματικότητα της νομισματικής πολιτικής – η ανεξαρτησία αυτή, σύμφωνα με κάποιες θέσεις, θα έπρεπε να συνεπάγεται μία μεγαλύτερη πολιτική ευθύνη σε καθεστώς δημοκρατίας (Fitussi, 2003, σελ. 39).

Σε αντιδιαστολή με το μηχανισμό λογοδοσίας της ΕΚΤ, η FED των ΗΠΑ λογοδοτεί στο Κογκρέσο, το οποίο έχει την εξουσία να μεταβάλλει το Καταστατικό λειτουργίας της με την αρχή της πλειοψηφίας. Αντίθετα, ο Κανονισμός της ΕΚΤ δεν μπορεί να τροποποιηθεί από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, παρά μόνον μέσω τροποποίησης της Συνθήκης, που θα απαιτούσε τη συναίνεση όλων των χωρών-μελών της ΕΕ (Σταμούλη, 2012, σελ. 26). Για τη θεσμική και πολιτική εξισορρόπηση της ΕΚΤ υπάρχει η πρόταση ότι πρέπει να δοθούν νέες εξουσίες στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, προκειμένου αυτό να μπορεί να μεταβάλλει κάποιες επιλογές της ΕΚΤ (Fitussi, 2003, σελ. 41).

Οι συγκρίσεις μεταξύ της ΕΚΤ και της FED συχνά αναφέρονται στην περισσότερο συντηρητική πολιτική της ΕΚΤ, σε αντιδιαστολή με την επεκτατική και τολμηρή στρατηγική της FED. Η ΕΚΤ, επιδιώκοντας τη σταθερότητα των τιμών, όταν υπάρχουν καταστάσεις ύφεσης ή κρίσης δεν μπορεί να στηρίζει ικανοποιητικά πολιτικές για τόνωση της οικονομικής δραστηριότητας. Η FED, αντίθετα, δίνοντας μικρότερη έμφαση στα επίπεδα πληθωρισμού ακολουθεί πιο ευέλικτη νομισματική πολιτική, έχοντας επιπλέον τη δυνατότητα να στραφεί στα επίπεδα οικονομικής ανάπτυξης (Σταμούλη, 2012, σελ. 30).

Λαμβάνεται υπόψη ωστόσο ότι η Νομισματική Πολιτική της ΕΚΤ εφαρμόζεται σε αυτόνομα κράτη-μέλη της ΕΕ, τα οποία παράλληλα διατηρούν την ευθύνη της εθνικής δημοσιονομικής πολιτικής (Δουγέκος, 2008, σελ. 57). Η εξουσιαστική πολιτική της ΕΚΤ σε αυστηρούς στόχους ‘νομιμοποιείται’, αφενός λόγω της μη συμμόρφωσης ορισμένων κρατών στις απαιτούμενες μεταρρυθμίσεις, αφετέρου επειδή, για την κατάκτηση της εμπιστοσύνης στο θεσμό, δεν αφήνεται να νοείται καμία χαλαρότητα ή ενδοτικότητα (Fitussi, 2003, σελ. 49). Η εσωτερική ‘νομιμοποίηση’ της ΕΚΤ επίσης επικυρώνεται, στο πλαίσιο της διαδικασίας διορισμού των μελών στα όργανα λήψης αποφάσεων από τις κυβερνήσεις των κρατών μελών (Δουγέκος, 2008, σελ. 57). Επιπλέον, μελέτες έχουν δείξει ότι η πολιτική που πετυχαίνει περισσότερο τους στόχους της ΕΚΤ για αξιοπιστία και διαφάνεια είναι η πολιτική στόχευσης του πληθωρισμού (Fitussi, 2003, σελ. 51). Εάν αυτή η πολιτική καταλήξει στα

αναμενόμενα αποτελέσματα, τότε επιτυγχάνεται και η εξωτερική 'νομιμοποίηση' (Δουγέκος, 2008, σελ. 57).

Σύμφωνα με κάποιες απόψεις (π.χ. Haan & Berger, 2010, σελ. 4), η ΕΚΤ πέτυχε στο στόχο διατήρησης της σταθερότητας των τιμών σε γενικές γραμμές διαχρονικά στη ΖτΕ, ωστόσο τα επίπεδα του πληθωρισμού διαφέρουν μεταξύ των χωρών-μελών. Αυτό το γεγονός αποτελεί ένα περίπλοκο πρόβλημα με πραγματικές συνέπειες, που δεν διευκολύνουν την ενιαία αντιμετώπιση στην άσκηση της Νομισματικής Πολιτικής.

3.3.2 Συνοπτικό Ιστορικό

Η νομισματική πολιτική της ΕΚΤ, από την εκκίνηση της υιοθέτησης του ευρώ (τον Ιανουάριο του 1999) μέχρι το φθινόπωρο του ίδιου έτους, αποσκοπούσε στην αντιμετώπιση της απειλής του αποπληθωρισμού που προκλήθηκε από τη διάδοση της ασιατικής κρίσης. Στη συνέχεια, η νομισματική πολιτική ήταν περιοριστική, λόγω αύξησης τιμών στα είδη διατροφής, που προέκυψε εξαιτίας του πετρελαϊκού 'σοκ' και της υποχώρησης της ισοτιμίας του ευρώ (από την άνοδο της τιμής των εισαγόμενων προϊόντων), τα οποία προκάλεσαν άνοδο του πληθωρισμού. Σε τρίτη φάση, η ΕΚΤ σταθεροποίησε τη στάση της, με το επιτόκιο αναχρηματοδότησης σε σταθερά επίπεδα από το φθινόπωρο του 2000 έως το Μάιο του 2001, παρότι ο ρυθμός ανάπτυξης στην Ευρώπη ήδη είχε αρχίσει να κάμπτεται. Στη συνέχεια, παρατηρήθηκε μικρή υποχώρηση του επιτοκίου αναχρηματοδότησης, ενώ το Σεπτέμβριο του 2001 (τρομοκρατική επίθεση στις ΗΠΑ) το επιτόκιο μειώθηκε περαιτέρω κατά μισή ποσοστιαία μονάδα. Προς το τέλος του ίδιου έτους, η ΕΚΤ δέχθηκε πρόσθετη περικοπή επιτοκίων (κατά μία άποψη με καθυστέρηση) και από τα τέλη του 2001 το επιτόκιο βρισκόταν στα 3,25%, μέχρι τον Αύγουστο του 2002. Σε γενικές γραμμές, τα τρία πρώτα χρόνια λειτουργίας της ΕΚΤ δίνουν μία εικόνα αντιθέσεων. Συνολικά, η Ευρωζώνη έδειξε να υφίσταται τις δεσμεύσεις της διεθνούς συγκυρίας, παρά να λειτουργεί με αυτονομία. Η δράση της ΕΚΤ, χαρακτηρίστηκε από αδράνεια και από έλλειμμα ευελιξίας σχετικά με τη FED (Fitoussi, 2003, σελ. 77-78, 83-89).

Το 2003 συνεχίστηκαν οι μειώσεις στο επιτόκιο κύριας αναχρηματοδότησης (έως τον Ιούνιο), αλλά έως το 2004 αναπτύχθηκαν και πάλι οι θέσεις περί αύξησης επιτοκίων. Την εποχή εκείνη η νομισματική επέκταση ήταν μεγάλη, παρά τη μεγάλη επίσης ανεργία. Η ΕΚΤ αντιστάθηκε σε αυξήσεις επιτοκίων που θα επέβαλαν επιπλέον ανοδικές πιέσεις στο ευρώ. Τα επιτόκια αναχρηματοδότησης τελικά αυξήθηκαν από το 2006 και συνεχίστηκε αυτή η άνοδος και για τα 2/3 του έτους 2007, παρά την παρατηρούμενη πτώση του ρυθμού του

πληθωρισμού κάτω από το 2%. Οι ενέργειες αυτές οδηγήθηκαν και από συνδυασμούς των διακυμάνσεων της ισοτιμίας ευρώ/δολαρίου και άλλους παράγοντες οικονομικών κύκλων μεταξύ ΗΠΑ και Ευρωζώνης (Howells & Bain, 2009, σελ. 437-440).

Οι πιο πρόσφατες εξελίξεις της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ σημειώνονται στα επόμενα.

3.4 ΕΚΤ και Ενιαία Εποπτεία του ΧΠΣ

Στο Καταστατικό του ΕΣΚΤ (αρθρο 3.3) σχετικά με την Προληπτική Εποπτεία, το ΕΣΚΤ περιορίζεται στη 'συμβολή' του για την ομαλή άσκηση της εποπτείας από τις αρμόδιες εθνικές Αρχές, ενώ δεν είναι ξεκάθαρα τα μέσα υλοποίησης αυτής της συμβολής (Δουγέκος, 2008, σελ. 398).

Με τη δημιουργία του ΕΣΣΚ (ESRB) (παρ.2.5.1), που λειτούργησε για δεύτερο χρόνο το 2012, η ΕΚΤ έχει αναλάβει το έργο της Γραμματείας του, παρέχοντας σε αυτό το πλαίσιο στατιστική, υλικοτεχνική και διοικητική υποστήριξη. Η συμβολή της αφορά στην τακτική παρακολούθηση, τον εντοπισμό και την αξιολόγηση των συστημικών κινδύνων σε επίπεδο ΕΕ, ενώ επίσης δημοσιεύει τριμηνιαίες λεπτομερείς καταστάσεις μακρο-προληπτικής επισκόπησης, με πληροφορίες για τον εντοπισμό και την αξιολόγηση τέτοιων κινδύνων σε εθνικό και κοινοτικό επίπεδο (ΕΚΤ, 2013, σελ. 134-135).

Σε ορισμένα κράτη της ΕΕ, την Προληπτική Εποπτεία ασκούν κυρίως οι Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες, όπως το ίδιο συμβαίνει και στην Ελλάδα (βλ. Κεφ. 1, παρ. 1.3 και Κεφ. 2, παρ. 2.3.2). Σε περιπτώσεις άλλων κρατών, το έργο της εποπτείας των πιστωτικών ιδρυμάτων έχει ανατεθεί σε ανεξάρτητους οργανισμούς, που όμως δεν κατέχουν την ίδια εμπειρογνομosύνη, κυρίως σε θέματα διασυνοριακής φύσης (Δουγέκος, 2008, σελ. 342).

Όπως συζητήθηκε στο Κεφάλαιο 2, η πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση προκάλεσε έντονο ενδιαφέρον και σκεπτικισμό για θέματα συστημικών παραμέτρων και για την αναθεώρηση των εποπτικών κανόνων των τραπεζών. Στο πλαίσιο αυτό εγείρεται το ζήτημα δημιουργίας Ενιαίων Εποπτικών Αρχών, με αυξημένες εξουσίες ελέγχου του ΧΠΣ και της εκχώρησης των αρμοδιοτήτων της Ευρωπαϊκής Προληπτικής Εποπτείας στην ΕΚΤ, ένα ζήτημα που φαίνεται πως βαδίζει προς υλοποίηση.

Παρότι, υπάρχουν απόψεις υπέρ και κατά της παράλληλης άσκησης της Νομισματικής Πολιτικής με την άσκηση της Προληπτικής Εποπτείας από την ΕΚΤ, τα επιχειρήματα υπέρ του συνδυασμού τους φαίνονται πιο εμφανή. Η Πανευρωπαϊκή Εποπτική

Αρχή, υπό την αιγίδα της ΕΚΤ είναι μία πρόταση που έχει το πλεονέκτημα της προστασίας από αυτήν των σημαντικών και μεγάλων χρηματοπιστωτικών ομίλων, αποτρέποντας έτσι τις συστημικές κρίσεις. Η ΕΚΤ θα μπορούσε να παρέχει αυξημένες δικλίδες ασφαλείας για τη σταθερότητα του ΧΠΣ. Αντίθετα, οι εθνικές εποπτικές αρχές είναι σε μειονεκτική θέση για να προλάβουν μία ανάλογη κρίση σε μεγάλους οργανισμούς που δραστηριοποιούνται σε πανευρωπαϊκό ή παγκόσμιο επίπεδο (Ιορδανίδης, 2012, σελ. 46, 52, 85).

Το χαρακτηριστικό της ανεξαρτησίας που υπάρχει στην ΕΚΤ πιστεύεται ότι μπορεί να προστατεύσει σε μεγάλο βαθμό τη λειτουργία της εποπτείας από πιέσεις και παρεμβάσεις, αποτρέποντας τον κίνδυνο να επηρεασθούν οι κανόνες που διέπουν τις δραστηριότητες των πιστωτικών ιδρυμάτων. Ένας υπερεθνικός φορέας εποπτείας θα πρέπει επίσης να κατέχει χαρακτηριστικά διαφάνειας, να λογοδοτεί στο κοινό για τις αποφάσεις του, να αποφασίζει με δημοκρατικά κριτήρια και να είναι αξιόπιστος. Στόχοι του θα πρέπει να είναι η ενίσχυση της αυτοπεποίθησης στην αγορά και της γνώσης των πολιτών για οικονομικά ζητήματα, η προστασία των καταναλωτών και η μείωση του οικονομικού εγκλήματος. Σήμερα, υπάρχουν πλέον πολλές ενδείξεις ότι η ΕΚΤ με τη συνδρομή των Εθνικών Κεντρικών Τραπεζών των χωρών-μελών του ΕΣΚΤ μπορεί να αναλάβει αξιόπιστα και αποτελεσματικά την εκπλήρωση των στόχων της Ενιαίας Προληπτικής Εποπτείας της Ευρωζώνης (Δουγέκος, 2008, σελ. 448, 434-435, 454).

Από την 12.12.2012, το ECOFIN (Economic and Financial Affairs Council - Συμβούλιο Οικονομικών και Δημοσιονομικών Υποθέσεων) συμφώνησε σε μία γενική προσέγγιση υποβολής προτάσεων για τη θέσπιση Ενιαίου Μηχανισμού Προληπτικής Εποπτείας των πιστωτικών ιδρυμάτων, μετά από προηγούμενη πρόταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Η θέσπιση του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (ΕΕΜ), ως ανεξάρτητη υπερεθνική αρχή εποπτείας, θεωρείται θεμελιώδους σημασίας για τη λειτουργία της Νομισματικής Ένωσης. Επίσης, μπορεί να συμβάλλει στην αποκατάσταση της εμπιστοσύνης στο ΧΠΣ, αποκαθιστώντας την εύρυθμη λειτουργία του. Τα συγκεκριμένα εποπτικά καθήκοντα πρόκειται να ανατεθούν στην ΕΚΤ. Τα κράτη-μέλη συμφώνησαν την εκχώρηση σε ευρωπαϊκό επίπεδο μίας πλήρους δέσμης εποπτικών εξουσιών που θα αφορούν όλες τις τράπεζες της ΖτΕ, αλλά και των χωρών εκτός ΖτΕ, που θα συμμετέχουν στον ΕΕΜ (ΕΚΤ, 2013, σελ. 132).

Τα καθήκοντα προληπτικής εποπτείας που πρόκειται να ανατεθούν στην ΕΚΤ θα ποικίλλουν στο βαθμό τους ανάλογα με το μέγεθος και τη φύση των εποπτευόμενων πιστωτικών ιδρυμάτων. Συναφή θέματα όπως είναι η αποτροπή νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες, η προστασία των καταναλωτών κ.ά. (Κεφάλαιο 1, παρ. 1.4,

1.4.1) θα παραμείνουν στην αρμοδιότητα των εθνικών Αρχών κάθε κράτους (ΤτΕ, 2013, σελ. 55).

Η ΕΚΤ έχει εκδώσει γνώμη στην οποία εκφράζεται η υποστήριξή της στη δημιουργία του ΕΕΜ και η πρόθεσή της για ανάληψη των καθηκόντων Ευρωπαϊκής Προληπτικής Εποπτείας. Μεταξύ των αρχών που τίθενται ως προϋπόθεση για την ανάληψη αυτού του καθήκοντος από την ΕΚΤ είναι ότι αυτή θα πρέπει να παραμείνει ανεξάρτητη στην εκτέλεση όλων των καθηκόντων της, να υπάρχει σαφής διαχωρισμός μεταξύ των νέων καθηκόντων και αυτών που αφορούν στη νομισματική πολιτική και να λειτουργεί με τρόπο συμβατό με τις αρχές της ενιαίας αγοράς χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Η ΕΚΤ είναι επίσης πρόθυμη να συμμορφωθεί με υψηλότερα πρότυπα λογοδοσίας κατά την εκτέλεση των εποπτικών της αρμοδιοτήτων (ΕΚΤ, 2013, σελ. 132).

Η πρόταση για την Ενιαία Ευρωπαϊκή Τραπεζική Εποπτεία αποτελεί μία πτυχή του ενοποιημένου χρηματοοικονομικού πλαισίου που επιδιώκεται για τη σταθερότητα του ΧΠΣ και το οποίο θα πρέπει ιδανικά να περιέχει επίσης ένα ενιαίο πλαίσιο εξυγίανσης των τραπεζών και εγγύησης των καταθέσεων. Σε μία σειρά από Συνόδους του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου κατά το έτος 2012 αποφασίσθηκε ότι, σε περίπτωση που θα τεθεί σε λειτουργία η Ενιαία Ευρωπαϊκή Εποπτεία, τότε ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας (ESM-European Stability Mechanism) θα έχει τη δυνατότητα διοχέτευσης κεφαλαίων απευθείας στις εθνικές τράπεζες για στήριξη των ίδιων ή/και όλης της εθνικής οικονομίας (ΤτΕ, 2013, σελ. 55).

3.5 Ο Ρόλος του Δανειστή Ύστατης Προσφυγής από την Κεντρική Τράπεζα

Στα πλαίσια των μηχανισμών για το ‘δίκτυ ασφαλείας’ του ΧΠΣ, αντλείται η έννοια του ‘Δανειστή Ύστατης Προσφυγής’ (ΔΥΠ), που αναδεικνύει τη σημαντικότητα της Κεντρικής Τράπεζας σε αυτόν το ρόλο. Σκοπός της παρέμβασης του ΔΥΠ είναι να αποφεύγονται οι καταστάσεις πανικού που εξελίσσονται σε συστημικές κρίσεις του ΧΠΣ. Τα επιχειρήματα και η κριτική για το ρόλο του ΔΥΠ από τις Κεντρικές Τράπεζες ανάγονται σε γενικές γραμμές (Δουγέκος, 2008, σελ. 310-312):

- ✓ Στη διατήρηση της εμπιστοσύνης του αποταμιευτικού κοινού, λόγω των σχέσεων μεταξύ καταθετών/δανειστών και μεταξύ καταθετών και αποθεμάτων ρευστότητας

στα πιστωτικά ιδρύματα και την αποφυγή του κλονισμού τους, που καταλήγει σε κοινωνικές συνέπειες.

- ✓ Στην υποχρέωση παροχής της αναγκαίας ρευστότητας σε μεγάλους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς, η κατάρρευση των οποίων θα υπονόμευε τη φερεγγυότητα όλου του ΧΠΣ, στο πλαίσιο των συστημικών κινδύνων.
- ✓ Στο πρόβλημα ότι είναι πρακτικά αδύνατο να διακριθεί κατά τη διάρκεια μίας κρίσης ένα πιστωτικό ίδρυμα που αντιμετωπίζει πραγματικά ένα πρόβλημα ρευστότητας από ένα άλλο που ασκεί κακή τραπεζική λειτουργία και είναι αφερέγγυο, προκειμένου να γίνει η κατάλληλη επιλογή για παροχή διευκολύνσεων εκ μέρους του ΔΥΠ.

Σε περιπτώσεις γενικευμένης κρίσης, η ΕΚΤ, σύμφωνα με μία θεώρηση - ως το πρωταρχικό όργανο που είναι σε θέση να διασφαλίσει αποτελεσματικά τη σταθερότητα του ΧΠΣ - θα πρέπει να έχει τη δυνατότητα να λειτουργήσει ως ΔΥΠ για τα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης. Η παρέμβαση της ΕΚΤ ως ΔΥΠ σε περιπτώσεις γενικευμένων κρίσεων στη ΖτΕ, κατά κάποιες απόψεις, θεωρείται δεδομένη, όπως συνέβη κατά την πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση (παρ. 3.6) Στα εκτός ΖτΕ κράτη της ΕΕ η εξουσία του ΔΥΠ παραμένει στις Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες (Ιορδανίδης, 2012, σελ. 53).

Η λειτουργία αυτή ωστόσο για την ΕΚΤ δεν θεμελιώνεται νομοθετικά και είναι περιορισμένη σε σχέση με τη FED, η οποία, σύμφωνα με το καταστατικό ίδρυσής της έχει την αρμοδιότητα της πρόληψης μελλοντικών αναταραχών του ΧΠΣ, λειτουργώντας ως ΔΥΠ (Σταμούλη, 2012, σελ. 8). Για την ΕΚΤ, το θεσμικό πλαίσιο εμπεριέχει περιορισμούς και προϋποθέσεις. Όπως έχει προαναφερθεί, σύμφωνα με το άρθρο 123 του Καταστατικού λειτουργίας της ΕΕ, απαγορεύεται η άμεση νομισματική χρηματοδότηση των κρατών της ΖτΕ με μορφή υπεραναλήψεων, πιστωτικών διευκολύνσεων και την απευθείας αγορά χρεογράφων. Το ΕΣΚΤ επομένως, μπορεί να αγοράσει χρεωστικούς τίτλους των κρατών μόνο από τη δευτερογενή αγορά, με την προϋπόθεση ότι αυτό είναι σύμφωνο με τους στόχους του ΕΣΚΤ (Δουγέκος, 2008, σελ. 311).

Υπάρχει επίσης η θέση ότι η απουσία σαφούς διάταξης αναφορικά με το ρόλο της ΕΚΤ ως ΔΥΠ δικαιολογείται, σε σημείο που θα μπορούσε να θεωρηθεί 'εποικοδομητική ασάφεια'. Αυτό βασίζεται στην παραδοσιακή θεώρηση για τις κεντρικές τράπεζες, σύμφωνα με την οποία, η ιδιότητά τους ως ΔΥΠ δεν αναφέρεται στο θεσμικό πλαίσιο, προκειμένου να μη δημιουργείται επιπρόσθετος ηθικός κίνδυνος (Αγραπίδη-Γκόρτσου, 2006, σελ. 339). Για παράδειγμα, σε περίπτωση που η ΕΚΤ καθίσταται ΔΥΠ για τα κράτη που δεν έχουν πρόσβαση στις αγορές, αυτό μπορεί να αποθαρρύνει τις χώρες αυτές από την ανάληψη των

απαραίτητων μέτρων ελέγχου του χρέους τους (Σταμούλη, 2012, σελ. 53, 48). Για το λόγο αυτό, προτείνεται να υπάρχουν ειδικές προϋποθέσεις για τη χορήγηση τέτοιας μορφής δανεισμού, μέσω επιβολής επιτοκίων ποινής, εκχώρησης εμπράγματων εξασφαλίσεων κλπ., ώστε να αποθαρρύνονται οι δανειζόμενοι από την ευχέρεια χρήσης τέτοιων κεφαλαίων (Δουγέκος, 2008, σελ. 311). Παρ' όλα αυτά, υποστηρίζεται ότι η θεσμική δυνατότητα αυτή της ΕΚΤ να λειτουργήσει ως ΔΥΠ δεν έχει αποκλεισθεί, εφόσον είναι συμβατή με την ευθύνη της Κεντρικής Τράπεζας. Επίσης, μία διαφορετική ερμηνευτική προσέγγιση των διατάξεων του Καταστατικού θα μπορούσε να θεμελιώνει ένα τέτοιο ρόλο (Αγραπίδη-Γκόρτσου, 2006, σελ. 339-340).

Λαμβάνοντας υπόψη τα παραπάνω, σε περιπτώσεις κρίσεων ρευστότητας σε μεμονωμένα πιστωτικά ιδρύματα της ΖτΕ, υπάρχουν διαφορετικές θέσεις, τόσο με βάση την προσέγγιση του ρόλου της ΕΚΤ ως ΔΥΠ, όσο και με βάση την ανάληψη του ρόλου αυτού από τις Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες.

Το επιχείρημα υπέρ της άσκησης του ρόλου του ΔΥΠ από τις Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες στηρίζεται στο σχετικό θεσμικό πλαίσιο το οποίο δεν παρέχει ρητή διάταξη για τη δυνατότητα αυτή στην ΕΚΤ. Επίσης, επειδή οι λειτουργίες της ΔΥΠ είναι στενά συνδεδεμένες με την Προληπτική Εποπτεία - και εφόσον οι Εθνικές Αρχές είναι σήμερα αυτές που ασκούν την εποπτεία και όχι η ΕΚΤ - αυτές είναι κατά συνέπεια σε πιο πλεονεκτική θέση να γνωρίζουν την κατάσταση και τις πραγματικές ανάγκες των πιστωτικών ιδρυμάτων των χωρών όπου λειτουργούν, προκειμένου να αποφασίσουν τη χορήγηση ρευστότητας. Ακόμη, επειδή στο παράγωγο ευρωπαϊκό τραπεζικό δίκαιο οι εθνικές διοικητικές και δικαστικές Αρχές είναι αρμόδιες για τη λήψη μέτρων εξυγίανσης, αιτιολογείται η άποψη ότι η ανάληψη του ρόλου του ΔΥΠ που σχετίζεται έντονα με την παρεμβατική πολιτική θα πρέπει να γίνεται από εθνικές Αρχές (Ιορδανίδης, 2012, σελ. 54).

Η αντίθετη προσέγγιση για την ανάληψη του ρόλου του ΔΥΠ από την ΕΚΤ βασίζεται στις διατάξεις των άρθρων 18.1 και 20 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ, σύμφωνα με τα οποία «το ΕΣΚΤ μπορεί να χορηγεί πιστώσεις σε πιστωτικά ιδρύματα έναντι επαρκούς εξασφάλισης» και το ΔΣ της ΕΚΤ μπορεί να αποφασίσει τη χρήση άλλων λειτουργικών μεθόδων νομισματικού ελέγχου που κρίνει κατάλληλες. Η άποψη αυτή βασίζεται επίσης στο επιχείρημα ότι η αποτελεσματική άσκηση της νομισματικής πολιτικής από την ΕΚΤ θα μπορούσε να διαταραχθεί, σε περίπτωση που θα υπήρχαν μεμονωμένες πιστωτικές πράξεις εκ μέρους των Εθνικών Κεντρικών Τραπεζών σε ρόλο ΔΥΠ, διότι τότε τίθεται υπό αμφισβήτηση η πρωταρχική ευθύνη της ΕΚΤ και ο έλεγχος της ρευστότητας στα πλαίσια της νομισματικής σταθερότητας. Υπάρχει επίσης και το σημαντικό επιχείρημα υπέρ της

ανάληψης του ρόλου του ΔΥΠ από την ΕΚΤ, όταν τίθεται το θέμα του προσδιορισμού των συνθηκών των συστημικών πιστωτικών ιδρυμάτων, που θα μπορούσαν να θέσουν σε κίνδυνο τη σταθερότητα ολόκληρου του ΧΠΣ (Ιορδανίδης, στο ίδιο, σελ. 55).

Κατά μία άλλη άποψη, ο συνδυασμός των δυνατών σημείων της ΕΚΤ με τα πλεονεκτήματα των Εθνικών Κεντρικών Τραπεζών είναι αυτός που θα έδινε τα καλύτερα αποτελέσματα στην άσκηση του ρόλου του ΔΥΠ. Η ΕΚΤ θα πρέπει να αναλάβει το ρόλο του ΔΥΠ στην περίπτωση των συστημικά σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων (π.χ. μεγάλες τράπεζες), μέσω της οριοθέτησης της συστημικής σημαντικότητάς τους σε επίπεδο ΖτΕ, ενώ επίσης οι Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες μπορούν να έχουν αυτό το ρόλο για τα υπόλοιπα πιστωτικά ιδρύματα που λειτουργούν στη χώρα τους. Με αυτό το σκεπτικό, η ΕΚΤ τίθεται επικεφαλής αυτής της εξουσίας και οι Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες οφείλουν να εκπληρώνουν τις κατευθυντήριες γραμμές της (Δουγέκος, 2008, σελ. 454-455).

Σημειώνεται επίσης ότι, πρακτικά η λειτουργία του ΔΥΠ συνδέεται με τη γενική εποπτική αρμοδιότητα, οπότε η προβληματική που τίθεται είναι εάν η ΕΚΤ διαθέτει τα κατάλληλα κανάλια επικοινωνίας με την εκάστοτε αρμόδια για την εποπτεία Αρχή. Αυτό είναι απαραίτητο για την σωστή πληροφόρηση, που θα έχει το επιθυμητό αποτέλεσμα κατά την άσκηση της αναχρηματοδοτικής λειτουργίας (Αγραπίδη-Γκόρτσου, 2006, σελ. 342-343).

3.6 Η αντιμετώπιση της πρόσφατης Κρίσης από τις Κεντρικές Τράπεζες: Ο Ρόλος της ΕΚΤ

Η ΕΚΤ, τα τελευταία χρόνια έχει επεκτείνει το βασικό της ρόλο από αυτόν της άσκησης νομισματικής πολιτικής σε πάροχο έκτακτων μέτρων υποβοήθησης της ρευστότητας και σταθεροποίησης των κυρίαρχων αγορών ομολόγων στην Ευρώπη, έχοντας έναν κυρίαρχο ρόλο στην απάντηση της κρίσης στη ΖτΕ (Haan & Berger, 2010, σελ. 1).

Οι σοβαρές εντάσεις τη διατραπεζική αγορά από την πρώτη φάση της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης (2007-2009) χαρακτηρίστηκαν από προβλήματα ρευστότητας και προτίμηση στη μακροχρόνια ρευστότητα. Με την έναρξη της κρίσης, οι Κεντρικές Τράπεζες και στις δύο πλευρές του Ατλαντικού αντέδρασαν με εκτεταμένα μέτρα μη συμβατικής νομισματικής πολιτικής (Σταμούλη, 2012, σελ. 32), προσπαθώντας να αποκαταστήσουν τα επίπεδα βραχυχρόνιας ρευστότητας για τις τράπεζες και τις οικονομίες. Η ΕΚΤ αντέδρασε με παροχή ρευστότητας ύψους 95 δις ευρώ (Ιορδανίδης, 2012, σελ. 77). Γενικά, θεωρείται ότι οι Κεντρικές Τράπεζες αντέδρασαν με αξιοσημείωτη επιτυχία στην αντιμετώπιση των

προβλημάτων δυσλειτουργίας των διατραπεζικών αγορών και του ελλείμματος ρευστότητας, τουλάχιστον μέχρι το καλοκαίρι του 2008, καταφέροντας να περιορίσουν σε εκείνη τη φάση τις επιπτώσεις της κρίσης στην πραγματική οικονομία και στα υγιή χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που δεν ενέχονταν σε 'τοξικά' προϊόντα (Alpha Bank, 2009α, σελ. 12).

Η επιτοκιακή πολιτική ωστόσο, στην πρώτη φάση της κρίσης, είχε διαφορετική αντιμετώπιση μεταξύ της FED και της ΕΚΤ, καθώς η FED είχε αντιδράσει αμέσως, μειώνοντας θεαματικά τα επιτόκια παρεμβάσεώς της (στο 0-0,25% στο τέλος του 2008). Η ΕΚΤ, μέχρι τον Αύγουστο του 2008 επιδίωκε την αναχαίτιση των πληθωριστικών πιέσεων που είχαν προκληθεί (πληθωρισμός 4%) λόγω αυξήσεων των τιμών πετρελαίου και τροφίμων και – επικεντρώνοντας το ενδιαφέρον της νομισματικής πολιτικής αποκλειστικά σε αυτό το στόχο – αποφάσισε την αύξηση του επιτοκίου παρεμβάσεώς της (στο 4,25%) τον Ιούλιο του 2008. Ο μη συγχρονισμός των δύο Κεντρικών Τραπεζών εκείνη την περίοδο στην αντιμετώπιση της πολιτικής επιτοκίων θεωρείται πως επιδείνωσε τις παραμέτρους αναχαίτισης της κρίσης, η οποία εντάθηκε από το Σεπτέμβριο του 2008. Η ΕΚΤ κράτησε επιφυλακτική στάση στις αποφάσεις μείωσης των επιτοκίων, που τελικά διαμορφώθηκαν στο 2-2,5% τον Ιανουάριο του 2009 (Πίνακας 3.2, Παράρτημα) (Alpha Bank, στο ίδιο, σελ. 13-14).

Κατά την οξεία φάση της κρίσης - ιδιαίτερα μετά την κατάρρευση της Lehman Brothers - εκτός της δραστηκής μείωσης των επιτοκίων (Διάγραμμα 3.2, Παράρτημα), η ΕΚΤ προσανατολίσθηκε σε πιστωτική επέκταση. Μεταξύ των μέτρων που έλαβε ήταν: (α) η παροχή ρευστότητας προς τα πιστωτικά ιδρύματα έναντι εξασφαλίσεων (για την άμβλυνση των πιέσεων στη διατραπεζική αγορά), (β) η ενίσχυση της ρευστότητας μέσω παρεμβάσεων σε συγκεκριμένους τομείς της αγοράς και (γ) οι άμεσες αγορές ομολόγων σε πρωτογενείς και δευτερογενείς αγορές για τη διευκόλυνση της χρηματοδότησης. Οι αντιδράσεις αυτές απέδειξαν ότι η νομισματική σταθερότητα δεν αρκεί για τη διατήρηση της σταθερότητας στο σύνολο του ΧΠΣ (Ιορδανίδης, 2012, σελ. 86-87).

Τα μέτρα της ΕΚΤ περιελάμβαναν τη διεξαγωγή πρόσθετων Μακροπρόθεσμων Πράξεων Αναχρηματοδότησης, τη μετατροπή του επιτοκίου των πράξεων αυτών από κυμαινόμενο σε σταθερό και τη χορήγηση ρευστότητας σε ξένο νόμισμα, μέσω συμφωνιών swaps που έγιναν με τη FED. Σημαντική πηγή άντλησης κεφαλαίων αποτέλεσε η ανάληψη του 'Προγράμματος Αγοράς Καλυμμένων Ομολογιών' στη ΖτΕ, που εκδίδονται από τράπεζες, για αναχρηματοδότηση των δανείων του ιδιωτικού και δημόσιου τομέα (Σταμούλη, 2012, σελ. 33).

Η κίνηση υιοθέτησης προσφορών σταθερού επιτοκίου για παροχή απεριόριστης ρευστότητας στα πιστωτικά ιδρύματα που μπορούσαν να προσφέρουν ανάλογα καλύμματα θεωρήθηκε καινοτομική στο λειτουργικό πλαίσιο της ΕΚΤ, ενώ ήταν μεταξύ των πρώτων ‘μη συμβατικών’ μέτρων νομισματικής πολιτικής, στα πλαίσια της ενισχυμένης πιστωτικής στήριξης, που βελτίωσε τις συνθήκες στην αγορά και τη χρηματοδότηση των τραπεζών, ενώ διατηρήθηκε έως το 2009, οπότε η παρατηρούμενη βελτίωση των χρηματοπιστωτικών συνθηκών οδήγησε σε σταδιακή απόσυρση αυτής της πολιτικής (Ιορδανίδης, 2012, σελ. 79).

Σε δεύτερη φάση, από το 2010, η κρίση εντατικοποιήθηκε στα πλαίσια της Ευρωζώνης, με επιπτώσεις στην οικονομία που δεν ανέκαμπτε. Η FED στις ΗΠΑ μείωσε τα επιτόκια και προχώρησε με αμεσότητα σε μαζικές αγορές κρατικών ομολόγων. Στην Ευρώπη, οι αγορές διακατέχονταν από πανικό υπό το πρίσμα πλέον και του κινδύνου της ελληνικής χρεοκοπίας (Σταμούλη, 2012, σελ. 33). Η ΕΚΤ παρενέβη στη δευτερογενή αγορά κρατικών ομολόγων για μείωση των πιέσεων, μέσω θέσπισης ενός προσωρινού Προγράμματος για τις Αγορές Τίτλων (SMP-Securities Markets Program), για την αντιμετώπιση της δυσλειτουργίας ορισμένων τμημάτων της αγοράς κρατικών χρεογράφων στη ΖτΕ (ΕΚΤ, 2013, σελ. 92).

Το 2011 ανακοινώθηκε ένα δεύτερο πρόγραμμα αγοράς καλυμμένων ομολογίων, που δεν αξιοποιήθηκε σε όλη του την έκταση. Στο τέλος του 2011, το ΔΣ της ΕΚΤ αποφάσισε τη λήψη πρόσθετων μέτρων, μη συμβατικής νομισματικής πολιτικής για τη ΖτΕ, μεταξύ των οποίων ήταν (ΕΚΤ, 2013, σελ. 35-36):

- ✓ Η διενέργεια άλλων δύο πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης, διάρκειας τριών ετών και με δυνατότητα πρόωρης αποπληρωμής μετά ένα έτος.
- ✓ Η μείωση του συντελεστή των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών (από 2% σε 1%)
- ✓ Η αύξηση διαθεσιμότητας ασφαλειών, μειώνοντας το όριο πιστοληπτικής διαβάθμισης για ορισμένους τίτλους και επιτρέποντας στις Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες να αποδέχονται προσωρινά πρόσθετες ενήμερες δανειακές απαιτήσεις, υπό προϋποθέσεις καταλληλότητας.

Με τις πιο πάνω πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης, αντλήθηκε ρευστότητα που συνέβαλε στην άμβλυνση των έντονων πιέσεων που αντιμετώπιζαν το 2011 και το 2012 οι τράπεζες της ΖτΕ. Επίσης, υποβοηθήθηκε, τουλάχιστον προσωρινά, η σταθεροποίηση της ευρωπαϊκής αγοράς κρατικών ομολόγων (Alpha Bank, 2012, σελ. 61).

Η κρίση δημοσίου χρέους όμως κάποιων κρατών-μελών της ΖτΕ αναζωπυρώθηκε από το καλοκαίρι του 2012, με επιζήμιες αλληλεπιδράσεις μεταξύ των αγορών κρατικών χρεογράφων, της ρευστότητας και της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών. Η

παρατεταμένη κρίση χρέους στη ΖτΕ σηματοδοτήθηκε επίσης από την αναποφασιστικότητα αντιμετώπισης της εκ μέρους των εθνικών κυβερνήσεων, ενώ η κατάσταση των χρηματοπιστωτικών συνθηκών δεν ήταν ομοιογενής σε όλα τα κράτη-μέλη της ΖτΕ. Τα προβλήματα πρόσβασης ορισμένων τραπεζών στη διατραπεζική αγορά και το έλλειμμα εμπιστοσύνης συνεχίσθηκαν, όπως και τα αυστηρά χρηματοδοτικά κριτήρια και ο περιορισμός των πιστώσεων στην πραγματική οικονομία. Το ΑΕΠ υποχώρησε και ο πληθωρισμός κινήθηκε άνω του 2%, ενώ η εξέλιξη των τιμών παρέμενε σε συμβατά επίπεδα (ΕΚΤ, 2013, σελ. 127-128, 13).

Σε αυτά τα πλαίσια, η νομισματική επέκταση εξασθένησε, ενώ η υποχώρηση των πληθωριστικών πιέσεων λόγω υποτονικής οικονομικής δραστηριότητας οδήγησε από τον Ιούλιο του 2012 σε περαιτέρω μείωση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ κατά 25 μονάδες βάσης (καταλήγοντας στο ιστορικό 0,75%). Η νομισματική πολιτική στη ΖτΕ θεωρείται ότι δεν μεταδόθηκε ομαλά, λόγω της εθνικής κατάτμησης των χρηματοπιστωτικών αγορών, με αποτέλεσμα σε ορισμένες χώρες να μην έχει μετακυλήσει η μείωση των βασικών επιτοκίων στα επιτόκια των τραπεζικών δανείων. Τα πρόσθετα μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής του 2012 μέσω του Ευρωσυστήματος συνδέθηκαν με παροχή ρευστότητας μέσω πράξεων αναχρηματοδότησης για την αντιμετώπιση των δυσλειτουργιών σε ορισμένες χρηματοπιστωτικές αγορές (ΕΚΤ, στο ίδιο, σελ. 14-15).

Για την αποφυγή καταστροφικών σεναρίων περί της σταθερότητας των τιμών στη ΖτΕ, το ΔΣ της ΕΚΤ, το Σεπτέμβριο του 2012, ανακοίνωσε την πρόθεσή του για δημιουργία ενός ανασταλτικού μηχανισμού, με τη μορφή της διενέργειας Οριστικών Νομισματικών Συναλλαγών (Outright Monetary Transaction - OMT) στις δευτερογενείς αγορές κρατικών ομολόγων στη ΖτΕ, στο πνεύμα του ενιαίου χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής και με σκοπό την ενίσχυση του μηχανισμού μετάδοσης. Με την απόφαση αυτή έληξε το πρόγραμμα για αγορές τίτλων (SMP) (ΕΚΤ, στο ίδιο, σελ. 3, 16).

Στη Σύνοδο κορυφής της ΕΕ, τον Ιούνιο του 2012 οι αποφάσεις του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου αφορούσαν την ενίσχυση των θεμελίων της ΖτΕ και την πρόθεση δημιουργίας τραπεζικής ένωσης. Ειδικότερα, αποφασίσθηκαν η θέσπιση του ΕΕΜ (παρ. 3.4), η πιο ευέλικτη και αποδοτική χρήση του ΤΧΣ (Κεφ. 2, παρ. 2.5.2) και η πιθανότητα απευθείας ανακεφαλαιοποίησης του τραπεζικού τομέα (ΕΚΤ, στο ίδιο, σελ. 127-128).

Παρά τα μέτρα αυτά, σύμφωνα με την ΕΚΤ (στο ίδιο, σελ. 128), εξακολουθούν να υπάρχουν κίνδυνοι αναφορικά με την εφαρμογή της πολιτικής, τις δυσμενείς προοπτικές για μακροοικονομική ανάπτυξη και τον κατακερματισμό των χρηματοπιστωτικών αγορών της ΖτΕ. Επίσης (ΕΚΤ, στο ίδιο, σελ. 16), τα βαθύτερα αίτια της κρίσης (χρέους) πιστεύεται ότι

μπορούν να αντιμετωπισθούν μόνο από τις εθνικές κυβερνήσεις, διότι η κατάσταση παραμένει εύθραυστη.

3.6.1 Απόψεις για τα μέτρα της ΕΚΤ – Σύγκριση με FED

Κατά μία άποψη, το απόσταγμα της αντιμετώπισης της κρίσης στην Ευρωζώνη έδειξε ότι η ΕΚΤ υπολείπεται ενός αποτελεσματικού πλαισίου διαχείρισης κρίσεων (Alpha Bank, 2012, σελ. 46). Γενικά, θεωρείται ότι η ΕΚΤ έλαβε μεν αντισυμβατικά μέτρα, δεν έστειλε όμως σαφές μήνυμα στις αγορές, ενεργώντας με καθυστέρηση και ατολμία.

Συγκρίνοντας την ΕΚΤ και τη FED σχετικά με τα μέτρα που έλαβαν για την κρίση, η τελευταία φαίνεται πως ενήργησε πιο τολμηρά, ιδιαίτερα κατά την πρώτη φάση της κρίσης, επικεντρώνοντας τις ενέργειές της στην ποσοτική χαλάρωση μέσω μαζικών αγορών κυβερνητικών ομολόγων, ενώ επίσης ανέλαβε το ρίσκο χορήγησης δανείων έναντι χρεογράφων που θεωρούνταν ‘τοξικά’, μία τακτική που αποδείχθηκε σωστή, μη καταγράφοντας τελικά ζημιές. Επίσης, χορήγησε αυξημένη ρευστότητα και διοχέτευσε κεφάλαια σε τραπεζικούς οργανισμούς. Όπως έχει σημειωθεί στα προηγούμενα, η FED - αντίθετα από την ΕΚΤ – από ιδρύσεώς της, έχει την εξουσία διαχείρισης οποιασδήποτε χρηματοοικονομικής κρίσης, επεκτείνοντας τη βραχυχρόνια χρηματοδότηση στον τραπεζικό κλάδο. Σημειώνεται επίσης ότι, ενώ η FED κυρίως αντιμετώπιζε κρίση ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων, η ΕΚΤ αντιμετώπιζε την έντονη κρίση χρέους ορισμένων κρατών της ΖτΕ, τα ομόλογα των οποίων χρησιμοποιούνταν ως ενέχυρο παροχής ρευστότητας.

Η ΕΚΤ επικεντρώθηκε κυρίως στην πιστωτική χαλάρωση, μέσω διεύρυνσης της ρευστότητας σε συνθήκες σταθερού επιτοκίου (και εγγυήσεων). Μεταστροφή της πολιτικής έγινε παρεμβαίνοντας στη δευτερογενή αγορά ομολόγων με το μικρής έκτασης πρόγραμμα SMP (παρ. 3.6), που σταθεροποίησε την αγορά προσωρινά. Σημειώνεται ότι μακροπρόθεσμα, η αγορά των ομολόγων δεν ανέκαμψε, ενώ επίσης η ΕΚΤ δεν συμμετείχε στη διαδικασία του ελληνικού PSI (Κεφ.4, παρ. 4.4) (Σταμούλη, 2012, σελ. 3, 8, 37-38, 48, 50).

Συμπερασματικά, επικρατέστερη φαίνεται πως είναι η άποψη (π.χ. Cecioni et al., 2011, στο ίδιο, σ. 50-51) ότι οι παρεμβάσεις της ΕΚΤ και της FED για την αντιμετώπιση των συνεπειών της κρίσης είχαν πρωτεύουσα σημασία στη διατήρηση της πιστωτικής επέκτασης και στην αναχαίτιση μίας μεγαλύτερης μείωσης της παραγωγής και του αποπληθωρισμού. Στη χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας όμως, αυτές οι ενέργειες δεν είχαν τον αναμενόμενο αντίκτυπο (Σταμούλη, στο ίδιο, σελ.52).

Κεφάλαιο 4: Ελληνική Κρίση Χρέους και Τραπεζικό Σύστημα

4.1 Χαρακτηριστικά της Ελληνικής Κρίσης

Όπως έχει προαναφερθεί (Κεφ. 2, παρ. 2.5), η περίπτωση της ελληνικής οικονομίας κατά το ξέσπασμα της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης ήταν ιδιαίζουσα. Αφενός παρουσιάζονταν μακροχρόνιες ανισορροπίες (όπως έλλειμμα ανταγωνιστικότητας, υψηλός πληθωρισμός, τεράστιο έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών, υπερμεγέθης και σπάταλος δημόσιος τομέας και εκτεταμένα δημοσιονομικά προβλήματα). Αφετέρου, η παγκόσμια κρίση πιστεύεται ότι θα μπορούσε να έχει τις λιγότερες δυνατές απώλειες για τη χώρα, δεδομένης της ευρωστίας που υπήρχε στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα, που απορρόφησε ήδη από το 2008 μέρος των κλυδωνισμών. Κατά το ξέσπασμα της κρίσης, σε θέματα φερεγγυότητας οι ελληνικές τράπεζες είχαν καλύτερη εικόνα σε σχέση με τις ευρωπαϊκές, με το λόγο κεφαλαίων τους προς ενεργητικό να είναι ο υψηλότερος στην Ευρώπη (Διάγραμμα 4.1, Παράρτημα) (Χαρδούβελης, 2009, σελ. 35).

Παρόλα αυτά, αναφορικά με τον τραπεζικό τομέα, υπάρχει και η άποψη που επισημαίνει την επεκτατική πολιτική των ελληνικών τραπεζών εν μέσω του έντονου ανταγωνισμού, ιδιαίτερα αναφορικά με τον υπέρμετρο δανεισμό των ιδιωτών για στεγαστικά και καταναλωτικά δάνεια. Η ύπαρξη ακινήτου ως επίκεντρο εξασφάλισης των χορηγήσεων οδήγησε σε λανθασμένες αξιολογήσεις δανεισμού, συντέλεσε στην αδυναμία ομαλής αποπληρωμής των δανείων και συνέτεινε στη δημιουργία της οικιστικής ‘φούσκας’ στην ελληνική κτηματαγορά και στη μετέπειτα κρίση της οικοδομικής δραστηριότητας (Χριστόπουλος & Ντόκας, 2012, σελ. 388-389). Λαμβάνεται υπόψη ωστόσο, ότι ο δανεισμός των ιδιωτών είχε επεκταθεί σε όλα τα αναπτυγμένα κράτη, ενώ στην Ελλάδα η δανειακή επιβάρυνση του ιδιωτικού τομέα - σε επίπεδο συνολικού χρέους/ΑΕΠ - ήταν από τις μικρότερες στην ΕΕ έναντι της συντριπτικής αναλογίας του δημόσιου τομέα (Διάγραμμα 4.2, Παράρτημα) (Μυλωνάς, 2013, σελ. 51, Χριστόπουλος & Ντόκας, 2012, σελ. 411).

Σε κάθε περίπτωση, τα εγχώρια ελλείμματα του δημοσίου απαιτούσαν το μεγαλύτερο δανεισμό της χώρας, ενώ η άποψη ότι ‘εφόσον η χώρα είναι μέλος της Ευρωζώνης το έλλειμμα χρηματοδοτείται εύκολα’ δεν έδινε την απαιτούμενη προσοχή στις μακροπρόθεσμες συνέπειες στο βιοτικό επίπεδο των κατοίκων και σε μία απότομη μελλοντική ύφεση (Χαρδούβελης, 2009, σελ. 38).

Από το 2009, η περίπτωση της Ελλάδας συνδέθηκε με τις συνέπειες της παγκόσμιας κρίσης σε ευρωπαϊκό επίπεδο και με τις αδυναμίες της Ευρωζώνης. Έγινε φανερό ότι η

νομισματική ένωση στην Ευρωζώνη έπασχε από αδυναμία δημοσιονομικού συντονισμού και διαφορές στην ανταγωνιστικότητα μεταξύ χωρών-μελών, με αποτέλεσμα να τεθεί υπό αμφισβήτηση ακόμα και η ύπαρξη του κοινού ευρωπαϊκού νομίσματος. Έτσι, ανοίχθηκε το ελληνικό και ευρωπαϊκό μέτωπο της κρίσης με την ευαισθητοποίηση των παγκόσμιων αγορών και των αξιολογικών οίκων στις εγχώριες ανισορροπίες και στα ευάλωτα ζητήματα της ΖτΕ. (Χαρδούβελης, 2011, σελ. 21, 4).

4.2 Ύφεση και Αναδιάρθρωση της Ελληνικής Οικονομίας

Οι επιπτώσεις της παγκόσμιας κρίσης, που με καθυστέρηση έφτασαν στην Ελλάδα από το 2009, φανέρωσαν τα προβλήματα του ελληνικού δημόσιου τομέα και αύξησαν τα επιτόκια δανεισμού του. Οι εξελίξεις ήταν ραγδαίες, με τη χώρα μας να βρίσκεται στο επίκεντρο του ενδιαφέροντος, ως απειλή για τη σταθερότητα της ΖτΕ. Υπό την πίεση των αγορών, η χώρα οδηγήθηκε στα πρόθυρα της παύσης πληρωμών και της χρεοκοπίας. Η παρέμβαση της ΕΕ, της ΕΚΤ και του ΔΝΤ δρομολογήθηκε για την αποτροπή - τουλάχιστον προσωρινά - των εξελίξεων αυτών (Χαρδούβελης, στο ίδιο, σελ. 17, 22).

4.2.1 Πρόγραμμα Στήριξης, Φορείς Χρηματοδότησης και Επιδράσεις

Τα τελευταία τρία χρόνια επιδιώκεται η αναδιάρθρωση της ελληνικής οικονομίας, μέσω Μακροχρόνιου Προγράμματος Δημοσιονομικής Στήριξης (ΜΠΔΣ) που απαιτεί μεταρρυθμιστικές ενέργειες. Το Πρόγραμμα δρομολογείται κάτω από την εποπτεία και τη χρηματοδότηση της Τρόικας, που αποτελείται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, την ΕΚΤ και το ΔΝΤ. Στη χώρα μας, αφενός έχει επιτευχθεί μία σημαντική προσαρμογή στο Πρόγραμμα, αφετέρου υπάρχουν σημαντικές καθυστερήσεις και προβλήματα και ενδεικτικά αναφέρονται η αδυναμία εφαρμογής κρίσιμων πολιτικών περί αναδιάρθρωσης του δημόσιου τομέα, περί αξιοποίησης της δημόσιας περιουσίας και περί ιδιωτικοποιήσεων, η μη έγκαιρη προώθηση των επενδύσεων, η αδυναμία είσπραξης σημαντικών φόρων και μεταρρύθμισης του φορολογικού συστήματος κ.ά. Ο αρχικός τρόπος σχεδιασμού του Προγράμματος και οι τροποποιήσεις που εντωμεταξύ συντελέστηκαν δεν απέφεραν τα επιδιωκόμενα αποτελέσματα, ενώ το κόστος για την εγχώρια οικονομία ήταν μεγάλο, με αποτέλεσμα την έλευση μίας πρωτοφανούς ύφεσης, που συνέβαλε στις καθυστερήσεις, εμποδίζοντας την προσαρμογή στο ίδιο το Πρόγραμμα (Alpha Bank, 2012, σελ. 3).

Η πλήρης αδυναμία πρόσβασης στις διεθνείς αγορές που προέκυψε, οδήγησε την Ελλάδα το 2010 στο πρώτο Πακέτο Χρηματοδοτικής Ενίσχυσης (ΠΧΕ Ι) ύψους 110 δις ευρώ. Το ΠΧΕ συνοδεύτηκε με την προϋπόθεση της αυστηρής εφαρμογής του 1^{ου} Μνημονίου Οικονομικής Πολιτικής (ΜΟΠ), συμπεριλαμβανομένων μέτρων δημοσιονομικής πολιτικής, μεταρρυθμίσεων, μείωσης δημοσιονομικών ελλειμμάτων και αποκατάσταση της ανάπτυξης. Οι επόμενες εξελίξεις αρχικά έδειξαν σημάδια προσαρμογής, όμως οι ελλείψεις που υπήρχαν στις προβλέψεις του 1^{ου} ΜΟΠ και κάποιες άλλες αρνητικές εξελίξεις οδήγησαν σε περαιτέρω επιδείνωση, σε διόγκωση του ελλείμματος και του χρέους της κυβέρνησης για το 2009 και το 2010. Ως αποτέλεσμα, οι διεθνείς οίκοι αξιολόγησης υποβάθμισαν την πιστοληπτική ικανότητα της χώρας (Alpha Bank, στο ίδιο, σελ. 5).

Ωστόσο, κατά κάποιες απόψεις, θεωρείται εξαιρετικά αυστηρή η ευρωπαϊκή αντιμετώπιση των ελληνικών δεικτών και προβλέψεων όσον αφορά τη λογιστική διαμόρφωση του δημοσίου ελλείμματος, ως υπέρμετρα διογκωμένο. Επίσης, επιθετική παρουσιάστηκε η επακόλουθη αντιμετώπιση της χώρας από τους οίκους αξιολόγησης (Alpha Bank, στο ίδιο, σελ. 10). Παρομοίως, σημειώνεται (Χαρδούβελης, 2011, σελ. 10) ότι η «εσωτερική υποτίμηση» στην Ελλάδα δεν είναι τόσο εκτεταμένη όσο παρουσιάζεται συχνά.

Ως αποτέλεσμα αυτού του οικονομικού περιβάλλοντος αβεβαιότητας, των αναλύσεων περί πτώχευσης και άλλων συνεπακόλουθων επιπτώσεων και με την επίδραση της υποβάθμισης από τους οίκους αξιολόγησης, μειώθηκαν κατακόρυφα ο δείκτης καταναλωτικής και επιχειρηματικής εμπιστοσύνης στη χώρα και κατά συνέπεια ο όγκος των πωλήσεων, η επιχειρηματική και η οικοδομική δραστηριότητα. Οι συνεχείς υποβαθμίσεις από τους οίκους αξιολόγησης (Διάγραμμα 4.3, Παράρτημα), σημειώνεται πως συντελέστηκαν παρά τη γενική παραδοχή της επιτυχίας των μέτρων του ΜΟΠ κατά το έτος 2010, όσον αφορά τη δημοσιονομική προσαρμογή (Alpha Bank, 2012, σελ. 11-12).

4.3 Συνέπειες της Ύφεσης και Εξάρτηση του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος από το Ευρωσύστημα

Όπως έχει σημειωθεί και στα προηγούμενα, τουλάχιστον κατά το διάστημα 2007-2009 της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα διατηρούσε υψηλούς δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας, είχε συντηρητική πολιτική και ο δείκτης δανείων προς καταθέσεις ήταν το 2008 στο 0,92, έναντι 1,27 της Ευρωζώνης (Διάγραμμα 4.4). Η δανειακή επιβάρυνση του ιδιωτικού τομέα επίσης ήταν από τις

χαμηλότερες στην ΕΕ (Διάγραμμα 4.2) (Μυλωνάς, 2013, σελ. 51-52). Η υγιής βάση διατήρησης της οικονομικής δραστηριότητας θεωρείται πως υπήρχε και θα μπορούσε να συμβάλλει σε ικανοποιητικά αποτελέσματα (Alpha Bank, 2012, σελ. 10).

Η όξυνση της κρίσης του δημόσιου χρέους, από το 2009 υπήρξε η αφετηρία των προβλημάτων στο ΧΠΣ (Καλφάογλου, 2012, σελ. 8) (και όχι αντίθετα). Η ύφεση επηρέασε τις ελληνικές τράπεζες, που επέδειξαν αρχικά μεγάλες αντοχές, με τους δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας να παραμένουν ισχυροί (Διάγραμμα 4.5, Παράρτημα) και παρά την επιδείνωση της ποιότητας του χαρτοφυλακίου τους από καθυστερήσεις δανείων (Διάγραμμα 4.6, Παράρτημα). Ωστόσο, ως συνακόλουθο της υποβάθμισης της πιστοληπτικής ικανότητας του ελληνικού κράτους, οι ξένοι οίκοι αξιολόγησης υποβάθμισαν αυτόματα και την πιστοληπτική ικανότητα των ελληνικών τραπεζών και των επιχειρήσεων που είχαν εκδώσει ιδιωτικά ομόλογα. Τα ελληνικά ομόλογα που χρησιμοποιούνταν ως ενέχυρο για δανεισμό από τη διατραπεζική αγορά δεν γίνονταν πλέον αποδεκτά (Χαρδούβελης, 2011, σελ. 17-18).

Παράλληλα, η άνοδος των επιτοκίων (spreads) αντανakλούσε τον αυξημένο κίνδυνο αδυναμίας πληρωμής εκ μέρους της χώρας και καθιστούσε το δανεισμό του κράτους από τις αγορές απαγορευτικό. Ένα άλλο στοιχείο που αντανakλούσε τις απόψεις των αγορών για την ελληνική οικονομία ήταν η επέκταση της αγοράς Συμβολαίων Στάθμισης Πιστωτικού Κινδύνου (CDS) κατά της Πτώχευσης της χώρας (Χριστόπουλος & Ντόκας, 2012, σελ. 398, 402-403).

Το 2010 σηματοδοτήθηκε από τη βίαιη έξοδο της Ελλάδας από τις διεθνείς αγορές και των ελληνικών τραπεζών από τη διατραπεζική αγορά. Οι ελληνικές τράπεζες αναγκάστηκαν να προσφεύγουν στην ΕΚΤ για κάλυψη των χρηματοδοτικών τους αναγκών και χρειάστηκε να αντλήσουν μεγάλο ύψους χρηματοδοτήσεις τα τελευταία χρόνια, εξαιτίας της απώλειας καταθέσεων, της απομείωσης των ενεχύρων που είχαν παραχωρήσει στην ΕΚΤ και για την αποπληρωμή υποχρεώσεών τους (Χαρδούβελης, 2011, σελ. 17-18). Αυτό αρχικά πραγματοποιήθηκε μέσω των πράξεων νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος. Σταδιακά, λόγω της μείωσης της αξίας των εξασφαλίσεών τους αναγκάστηκαν επίσης να προσφύγουν στο μηχανισμό έκτακτης χρηματοδότησης (Emergency Liquidity Assistance-ELA) από την ΤτΕ (ΤτΕ, 2013, σελ. 26).

Σημειώνεται η σημαντική συμβολή της ΕΚΤ, τόσο στην αντιμετώπιση των επιπτώσεων της παγκόσμιας κρίσης στο ΧΠΣ (βλ. Κεφ. 3, παρ. 3.6), όσο και της κρίσης δημόσιου χρέους, μέσω της διοχέτευσης ρευστότητας στις τράπεζες (Καλφάογλου, 2012, σελ. 9). Κατά συνέπεια ωστόσο, οι ελληνικές τράπεζες αύξησαν σημαντικά το δανεισμό τους από την ΕΚΤ (Διάγραμμα 4.7, Παράρτημα), σε ύψος που το ποσό αυτό (86,9 δις ευρώ τον

Απρίλιο του 2011) να είναι το μεγαλύτερο στη ΖτΕ και αντικατοπτρίζει το μεγάλο βαθμό εξάρτησης των ελληνικών τραπεζών και, κατ' επέκταση, της ελληνικής οικονομίας από το Ευρωσύστημα. (Χαρδούβελης, 2011, σελ. 18, 34).

Σημαντική ήταν η συρρίκνωση των ιδιωτικών καταθέσεων στις ελληνικές τράπεζες ως συνέπεια της αβεβαιότητας στις προοπτικές της χώρας και λόγω της βαθιάς ύφεσης. Πολύ κρίσιμη ήταν η προσπάθεια των τραπεζών κατά τα έτη 2010-2011, για εξεύρεση όλο και περισσότερων ενεχύρων, προκειμένου να συνεχίσουν να χρηματοδοτούνται, με γνώμονα την αυξανόμενη απομείωση των καλυμμάτων τους (ΕΕΤ, 2013, σελ. 47). Στο πλαίσιο άντλησης ρευστότητας εγκρίθηκαν επίσης την περίοδο 2008-2011 κρατικές εγγυήσεις ρευστότητας για τις ελληνικές τράπεζες ύψους 85 δις ευρώ (Μυλωνάς, 2013, σελ. 53-54).

Εκτός του σημαντικού προβλήματος της απώλειας καταθέσεων, μεγάλη ήταν η πίεση στο τραπεζικό σύστημα λόγω των καθυστερημένων δανείων, που αύξησαν τα ποσοστά των προβλέψεων (επισφαλών απαιτήσεων και κινδύνων) και είχαν αρνητικές επιπτώσεις εκτός από την κερδοφορία και στην κεφαλαιακή βάση των τραπεζών (Χαρδούβελης, 2011, σελ. 17, 34).

Όπως ήταν αναμενόμενο, ανακόπηκαν οι χρηματοδοτήσεις των τραπεζών προς την πραγματική οικονομία (Πίνακας 1.2, Παράρτημα) και αυστηροποιήθηκαν τα κριτήρια έγκρισης, αντανακλώντας τις περιορισμένες πιστωτικές συνθήκες, αλλά και τη συρρίκνωση της ζήτησης των δανείων (Μυλωνάς, 2013, σελ. 55).

4.4 PSI Plus και Συμμετοχή των Ελληνικών Τραπεζών

Η βαθιά ύφεση στην ελληνική οικονομία που εντάθηκε από το 2011 είχε πρωτοφανείς οικονομικές και κοινωνικές επιπτώσεις, με την ανεργία να έχει τριπλασιασθεί μέσα σε τρία χρόνια. Οι συνθήκες έτειναν στο συμπέρασμα ότι η Ελλάδα δεν είχε προοπτική αυτόνομης προσφυγής σε δανεισμό από τις αγορές, αντίθετα με τις προβλέψεις του ΠΧΕ Ι. Η απόφαση για περαιτέρω ενίσχυση μέσω του νέου Προγράμματος ΠΧΕ II αποσκοπούσε στην κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών του ελληνικού δημοσίου και των τραπεζών, τουλάχιστον έως τα τέλη του 2014. Μία προϋπόθεση ήταν η τήρηση ενός αυστηρότερου ΜΠΔΣ (2011-2015), με όρους που συμφωνήθηκαν με την Τρόικα και το οποίο ψηφίστηκε από το ελληνικό Κοινοβούλιο στις αρχές Ιουλίου 2011 (Alpha Bank, 2012, σελ. 16).

Η δεύτερη προϋπόθεση του ΠΧΕ II ήταν η επιβολή της συμμετοχής του ιδιωτικού τομέα, μέσω της απομείωσης της ονομαστικής αξίας των Ομολόγων Δημοσίου (ΟΔ) που

διακρατούνταν από αυτόν (κυρίως τράπεζες, θεσμικοί επενδυτές κλπ.). Επρόκειτο για το Πρόγραμμα PSI, που μετά τις συνέπειες εφαρμογής του, οι τέσσερις μεγαλύτερες τράπεζες που είχαν στην κατοχή τους ΟΔ κατέγραψαν το 2011 ζημίες ύψους 28 δις ευρώ. Λόγω του πλήγματος στα κεφάλαια των τραπεζών που συμμετείχαν στο PSI, τέθηκε το ζήτημα της ανακεφαλαιοποίησής τους, οπότε προβλέφθηκε η χρηματοδότησή τους με κεφάλαια 50 δις ευρώ από το ΤΧΣ (Alpha Bank, στο ίδιο, σελ. 6).

Το αρχικό πρόγραμμα για το PSI είχε τη φιλοσοφία της συμβολής των ιδιωτών δανειστών στη σημαντική μείωση των αναγκών του ελληνικού δημοσίου, προκειμένου να εξασφαλισθεί μακροπρόθεσμα η ανάγκη χρηματοδότησής του, μέχρι την περίοδο της αυτόνομης προσφυγής στις αγορές. Η συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα αφορούσε σε ΟΔ ύψους 135 δις ευρώ περίπου, που έληγαν την περίοδο 2011-2020 και την ανταλλαγή τους με άλλα μακροπρόθεσμα ΟΔ. Η αρχική εκτίμηση για την ανταλλαγή αφορούσε την απώλεια περίπου 21% της παρούσας αξίας των ΟΔ για τους ιδιώτες δανειστές. Οι ελληνικές τράπεζες που θα επωμίζονταν την απώλεια θεωρήθηκε πως δεν θα είχαν σημαντική μείωση της κεφαλαιακής τους επάρκειας (Alpha Bank, στο ίδιο, σελ. 16-17).

Η απόφαση για το PSI ωστόσο διατάραξε την εμπιστοσύνη των επενδυτών στις διεθνείς αγορές κρατικού χρέους όλων των περιφερειακών χωρών της ΖτΕ., λόγω της πιθανότητας επανάληψης της μεθόδου και σε άλλες χώρες, με αποτέλεσμα το ευρώ να οδηγηθεί σε κρίση. Ένας άλλος λόγος ήταν η (παράλογη κατά μία άποψη) διόγκωση των μελλοντικών προβλέψεων για το ελληνικό χρέος προς ΑΕΠ, που απεικονίστηκε μέσω δημοσιεύσεων από το ΔΝΤ και την ΕΕ. Η κατάσταση αυτή επέδρασε πολύ αρνητικά στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, με σημαντικότερη επίπτωση την περαιτέρω παρακίνηση της διαρροής καταθέσεων, λόγω της αβεβαιότητας που προκλήθηκε (Alpha Bank, στο ίδιο, σελ. 19-20).

Στα πλαίσια αυτά διαμορφώθηκε μία νέα συμφωνία, το PSI Plus, για τη συμμετοχή των ιδιωτών δανειστών, που κατείχαν ΟΔ, η οποία υπολογίστηκε με μία πολύ μεγαλύτερη απομείωση (-50-60%) της αξίας των ΟΔ που οι τράπεζες και ιδιαίτερα οι ελληνικές είχαν στην κατοχή τους, προκειμένου να διαμορφωθούν βελτιωμένες οι προβλέψεις βιωσιμότητας του δημόσιου χρέους. Αποτέλεσμα ωστόσο ήταν η κατακόρυφη αύξηση των ελληνικών περιθωρίων επιτοκίων και η σημαντική πτώση των ελληνικών τραπεζικών μετοχών (και όλου του Χρηματιστηρίου). Εντωμεταξύ, οι προβλέψεις για την εξέλιξη του ελληνικού χρέους ως προς το ΑΕΠ ακολούθησαν μία πορεία άλλοτε αναθεώρησης και αισιόδοξων προβλέψεων και άλλοτε επαναφοράς των δυσμενών προοπτικών του - κατά μία άποψη χωρίς επαρκείς αιτιολογήσεις (Alpha Bank, στο ίδιο, σελ. 20).

Η αναθεώρηση του ΠΧΕ II το Σεπτέμβριο του 2011 περιελάμβανε τελικά την ‘εθελοντική’ συμμετοχή (PSI Plus) του ιδιωτικού τομέα (τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρίες, θεσμικοί επενδυτές) που κατείχαν ΟΔ ύψους 206 δις ευρώ (Alpha Bank, στο ίδιο, σελ. 24). Η τελική έγκριση του ΠΧΕ II (ύψους 130 δις ευρώ) και του PSI Plus ολοκληρώθηκαν την 20-2-2012, με απόφαση συμμετοχής των ιδιωτών – κατόχων ΟΔ, μέσω απομείωσης κατά 53,5% της ονομαστικής τους αξίας. Το PSI Plus αποσκοπούσε στην αποκλιμάκωση της σχέσης του δημοσίου χρέους προς ΑΕΠ (ΤτΕ, 2012α, σελ. 121).

Το PSI Plus υλοποιήθηκε άμεσα και έως τα μέσα Μαρτίου του 2012 αφορούσε ανταλλαγή ΟΔ ύψους 177 δις ευρώ, με άλλα νέα μακροπρόθεσμα ΟΔ (Alpha Bank, 2012, σελ. 26). Η συνολική συμμετοχή των ιδιωτών στο PSI Plus θεωρήθηκε επιτυχής και ανήλθε συνολικά σε 96,6%, ενώ η συμμετοχή των τραπεζών ανήλθε σε ποσό 50 δις ευρώ, που αντιπροσωπεύει περίπου το 25% της συμμετοχής στο συνολικό Πρόγραμμα. Η τελική απομείωση των ΟΔ εκτιμάται σε 74% περίπου (ΕΕΤ, 2013, σελ. 78, 7).

Μέσω της χρηματοδότησης από το ΠΧΕ II, ποσό ύψους 40 δις ευρώ προβλέφθηκε να διατεθεί στο ΤΧΣ, το οποίο θα διαθέσει δυνητικά τα κεφάλαια του (συνολικά 50 δις ευρώ) στις ανάγκες ανακεφαλαιοποίησης των ελληνικών τραπεζών, που είναι απαραίτητο να πραγματοποιηθούν, λόγω των ζημιών τους από τη συμμετοχή τους στο PSI Plus (Alpha Bank, 2012, σελ. 26).

4.5 Προβλήματα Ρευστότητας και Συνέπειες από το PSI Plus

Μεταξύ των σημαντικότερων προβλημάτων που αντιμετωπίζουν οι ελληνικές τράπεζες σήμερα είναι οι επιπτώσεις στα στοιχεία του ενεργητικού τους (όπως συνέβη λόγω και της συμμετοχής στο PSI Plus) και της επιδείνωσης της πιστοληπτικής διαβάθμισης των δανειακών τους χαρτοφυλακίων. Επίσης κρίσιμη είναι και η εικόνα του παθητικού τους, με τη ραγδαία συρρίκνωση της καταθετικής βάσης (Διάγραμμα 4.8 Παράρτημα) και τα σημαντικά προβλήματα ρευστότητας που απορρέουν από αυτήν (Μυλωνάς, 2013, σελ. 59).

Η εκροή καταθέσεων, όπως έχει σημειωθεί στα προηγούμενα, συντελέστηκε ήδη από τα μέσα του 2009 και άλλαξε δραματικά τις σχέσεις μεταξύ υπολοίπων καταθέσεων και χορηγήσεων στις ελληνικές τράπεζες (Διάγραμμα 4.9, Παράρτημα). Η απώλεια καταθέσεων από τις αρχές του 2010 μέχρι το Φεβρουάριο του 2012 ανήλθε σε ύψος 73,1 δις ευρώ (-25%), ενώ ένα μικρό μέρος αυτού του ποσού εκτιμάται ότι επανήλθε στις τράπεζες την πιο

πρόσφατη περίοδο, όπου ανακτήθηκε η εμπιστοσύνη από ένα μέρος των καταθετών (ΕΕΤ, 2013, σελ. 45-47).

Για την ενίσχυση της ρευστότητας, οι χρηματοδοτήσεις των τραπεζών μέσω του Ευρωσυστήματος (ΕΚΤ και ΤτΕ) ανήλθαν σε 131,4 δις ευρώ το διάστημα από το 2009 μέχρι το Μάρτιο του 2012 και αφορούν κατά κύριο λόγο τη χρηματοδότηση της διαφοράς μεταξύ χορηγήσεων και καταθέσεων (Διάγραμμα 4.10, Παράρτημα). Τον Ιούλιο του 2012, το υπόλοιπο του δανεισμού των ελληνικών τραπεζών από το Ευρωσύστημα ανήλθε σε ύψος 124 δις ευρώ περίπου (ΕΕΤ, στο ίδιο, σελ. 46).

Σημειώνεται επίσης, ότι το ύψος των μέτρων ενίσχυσης που έλαβαν οι εγχώριες τράπεζες εκ μέρους του Δημοσίου ανήλθε από το 2009 έως τις αρχές του 2013 σε 98 δις ευρώ (ΕΕΤ, στο ίδιο, σελ. 83).

Λόγω της απομείωσης της αξίας των ΟΔ με το PSI Plus (κατά 74% περίπου), οι ελληνικές ιδιωτικές τράπεζες κατέγραψαν συνολικά ζημίες προ φόρων που ανήλθαν σε ύψος 37 δις περίπου (ΕΕΤ, στο ίδιο, σελ. 78).

Μία άλλη επίπτωση από τη συμμετοχή στο PSI Plus ήταν η μείωση της παρουσίας θεσμικών επενδυτών εξωτερικού και ασφαλιστικών ταμείων από τις μετοχικές συνθέσεις των ελληνικών τραπεζών (ΕΕΤ, στο ίδιο, σελ. 18).

Ως συνέπεια επίσης, τα κεφάλαια των τραπεζών μειώθηκαν δραστικά, με αποτέλεσμα να παρουσιάζουν αρνητικό δείκτη Tier I σε ύψος -4,6 δις ευρώ (έναντι 21,5 δις ευρώ πριν την απομείωση των ομολόγων λόγω PSI) (ΕΕΤ, στο ίδιο, σελ. 49).

4.6 Αναδιάρθρωση και Ανακεφαλαιοποίηση των Ελληνικών Τραπεζών

Οι ζημίες από το PSI θεωρείται πως είχαν τη σοβαρότερη επίπτωση στα κεφάλαια των ελληνικών τραπεζών και αποτέλεσαν τον κύριο παράγοντα της ανάγκης για ανακεφαλαιοποίηση, ενώ επίσης ανακύπτουν και προβλήματα φερεγγυότητας. Λαμβάνεται υπόψη ότι το Ευρωσύστημα απαιτεί έναντι ενεχύρου μία ελάχιστη κεφαλαιακή επάρκεια από τις τράπεζες (ΕΕΤ, στο ίδιο, σελ. 79).

Το ποσό των 50 δις που διατίθεται μέσω του ΤΧΣ υπολογίστηκε ότι αρκεί για την κάλυψη του κόστους ανακεφαλαιοποίησης και αναδιάρθρωσης. Για την εκτίμηση των κεφαλαιακών αναγκών των τραπεζών λήφθηκαν υπόψη (ΤτΕ, 2013, σελ. 28):

- ✓ Οι ζημίες από το PSI Plus
- ✓ Οι αναμενόμενες ζημίες πιστωτικού κινδύνου

✓ Η εκτιμώμενη εσωτερική δημιουργία κεφαλαίου για την περίοδο 2012-2014

Οι τέσσερις ‘συστημικές’ τράπεζες, που προέκυψαν από σχετική μελέτη της ΤτΕ ως κατάλληλες για δημόσια στήριξη, είναι η Εθνική, η Eurobank, η Alpha Bank και η Πειραιώς. Η διαδικασία ανακεφαλαιοποίησης ξεκίνησε με την προκαταβολή έναντι μελλοντικών αυξήσεων κεφαλαίου από το ΤΧΣ και προέβλεπε την ολοκλήρωση της διαδικασίας κατά τους πρώτους μήνες του 2013, ενώ καλύπτονταν και από την εγγύηση του ΤΧΣ. Σε αυτό το πλαίσιο, οι ιδιώτες μέτοχοι θα κατέχουν τον έλεγχο των ‘συστημικών’ τραπεζών, εφόσον καταβάλλουν το 10% της αξίας των νεοεκδοθεισών κοινών μετοχών (ΤτΕ, 2012β, σελ. 4).

Μέχρι τις αρχές του 2013, οι τράπεζες έλαβαν 18 δις ευρώ (ομόλογα EFSF), ως προκαταβολή για την αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου, που προέρχεται από το αποθεματικό των 50 δις ευρώ του ΤΧΣ. Εκκρεμεί η συμμετοχή των ιδιωτών στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου και η εκταμίευση από το ΤΧΣ του υπολοίπου ποσού, που δεν θα καλυφθεί από ιδιώτες. Η χρηματοδότηση από το ΤΧΣ ωστόσο, είναι αμφίβολο αν θα αποκαταστήσει τις συνθήκες ρευστότητας, αφού προφανώς τα ποσά αυτά θα χρησιμοποιηθούν για κεφαλαιακή ενίσχυση (ΕΕΤ, 2013, σελ. 79, 49).

Για τις υπόλοιπες (μη συστημικές) ελληνικές τράπεζες προβλέφθηκε να ανακεφαλαιοποιηθούν από τον ιδιωτικό τομέα, ή, σε άλλη περίπτωση, θα μπουν σε διαδικασία εξυγίανσης (ΤτΕ, 2012β, σελ. 4).

Το πλαίσιο εξυγίανσης των τραπεζών, έως τις αρχές του έτους 2013, χρησιμοποιήθηκε για επτά τράπεζες (τέσσερις εμπορικές και τρεις συνεταιριστικές) (ΤτΕ, 2013, σελ. 28).

Στη φάση αυτή, κρίσιμη θεωρείται επίσης και η επαναφορά των καταθέσεων στο τραπεζικό σύστημα, για την ανάκτηση της δυναμικής της τραπεζικής διαμεσολάβησης. Παράλληλα, θα πρέπει να εξυγιανθούν πλήρως τα δανειακά χαρτοφυλάκια των τραπεζών και να πραγματοποιηθεί η δημιουργία επαρκών προβλέψεων (Μυλωνάς, 2013, σελ. 58).

Τα τελευταία χρόνια, η ανάγκη αναδιάρθρωσης των τραπεζών έχει φέρει στο προσκήνιο το ζήτημα εξαγορών και συγχωνεύσεων στον τραπεζικό κλάδο. Οι επικριτές των συγχωνεύσεων θεωρούν ότι το πρόβλημα της ρευστότητας των μεγάλων τραπεζών δε θα λυθεί μέσω αυτής της στρατηγικής. Από την άλλη πλευρά, υποστηρίζεται ότι θα υπάρξει σημαντική μείωση του λειτουργικού κόστους λόγω των οικονομιών κλίμακας (Χαρδούβελης, 2011, σελ. 35).

Σήμερα, δρομολογείται η συγχώνευση της Εθνικής Τράπεζας Ελλάδος με τη Eurobank. Η Alpha Bank απορρόφησε την Εμπορική Τράπεζα και η Πειραιώς τη Γενική και το ‘υγιές’ τμήμα της Αγροτικής Τράπεζας, ενώ βρίσκεται επίσης σε διαπραγματεύσεις με τη

Millenium. Σκοπός είναι η συγκρότηση τριών μεγάλων και ισχυρών τραπεζικών ομίλων, με μερικές μικρότερες τράπεζες, μέσω στρατηγικής συγκέντρωσης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, σε ένα σχήμα που πιστεύεται ότι θα λειτουργήσει με οικονομίες κλίμακας, θα είναι πιο αποδοτικό και με ικανή κεφαλαιακή επάρκεια. Το νέο τραπεζικό σύστημα αναμένεται να είναι ικανό να χρηματοδοτήσει την ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας (ΤτΕ, 2013, σελ. 28-29).

Σύμφωνα με πρόσφατα στοιχεία, ο δείκτης οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα, κατά το Δεκέμβριο του 2012 και τον Ιανουάριο του 2013 ανέκαμψε στο υψηλότερο επίπεδο της τελευταίας διετίας, ενώ αντιστράφηκε η πτωτική τάση των καταθέσεων. Επίσης, οι ελληνικές τράπεζες μείωσαν το δανεισμό τους από το Ευρωσύστημα, ανακτώντας εν μέρει την πρόσβασή τους στις διεθνείς αγορές. Την τελευταία περίοδο περιορισμένες εμφανίζονται επίσης οι αρνητικές αναφορές για την Ελλάδα στο εξωτερικό, ενώ σε επίπεδο ΕΕ τουλάχιστον θεωρείται πως εκδηλώνεται κλίμα στήριξης (Προβόπουλος, 2013, <http://>).

Η ανακεφαλαιοποίηση και αναδιάρθρωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος αναμφίβολα είναι απαραίτητη για τη δημιουργία των προϋποθέσεων της ανάκαμψης της ελληνικής οικονομίας, με την προϋπόθεση ότι θα ισχύσουν και οι άλλοι παράγοντες της πολιτικής που συντελούν στις δημοσιονομικές προσαρμογές και μεταρρυθμίσεις (ΕΕΤ, 2013, σελ. 49-50).

Συμπεράσματα

Τα τελευταία χρόνια δίνεται έμφαση στη διεθνή βιβλιογραφία στη σύγχρονη δομή του τραπεζικού συστήματος των αναπτυγμένων χωρών και στον ειδικό τους ρόλο για την προώθηση της οικονομικής μεγέθυνσης και της αναπτυξιακής δυναμικής των κρατών. Παράλληλα, επισημαίνονται οι παράγοντες που αποτελούν δυνητική πηγή αστάθειας του ΧΠΣ, όπως είναι το εκτεταμένο και αλληλένδετο πλέγμα των τραπεζικών κινδύνων.

Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, που ξεκίνησε αρχικά από τις ΗΠΑ το 2007, συνδέθηκε με τη μεγάλη εξάπλωση καινοτομιών στο ΧΠΣ, ενώ πυροδοτήθηκε κυρίως λόγω της ενσωμάτωσης στη λειτουργία του ΧΠΣ πολλαπλών πράξεων υψηλού ρίσκου, λόγω της μεγάλης πιστωτικής επέκτασης, αλλά και εξαιτίας της αναποτελεσματικής του εποπτείας. Επιτακτικά και άμεσα μετά το ξέσπασμα της κρίσης, προέκυψαν οι κυβερνητικές παρεμβάσεις εκ μέρους των κρατών προς το ΧΠΣ, για την αντιμετώπιση των παγκόσμιας εμβέλειας συνεπειών και για τη διαφύλαξη των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων από τις εκτεταμένες ζημιές ή και από τον κίνδυνο κατάρρευσης. Το γεγονός αυτό καταδεικνύει το συστημικό ρόλο του ΧΠΣ και την καταλυτική σημασία της σταθερότητάς του, που επιδιώκεται για την εξισορρόπηση της αγοράς και των κρατικών οικονομιών.

Η αδυναμία αποτελεσματικής διαχείρισης και αξιολόγησης των τραπεζικών κινδύνων που ανέδειξε η κρίση, οδήγησε σε νέες θεωρήσεις περί επέκτασης του κρατικού παρεμβατισμού στο ΧΠΣ και σε πρωτοβουλίες για ενίσχυση του υφιστάμενου πλαισίου προληπτικής εποπτείας του τομέα. Στην ΕΕ, η αναθεώρηση του εποπτικού μηχανισμού εκφράστηκε κυρίως μέσω επιβολής νέων αυστηρότερων κανόνων που δρομολογούνται στη δομή της Βασιλείας III και αφορούν σε υψηλότερες κεφαλαιακές απαιτήσεις για κάλυψη συστημικών και λοιπών κινδύνων, έλεγχο της μόχλευσης των πιστωτικών ιδρυμάτων, αποτελεσματικότερο πλαίσιο ρευστότητας κ.ά. Η αποτελεσματικότητα της προληπτικής εποπτείας θεωρείται η βάση σταθερότητας του ΧΠΣ, που αποσκοπεί επίσης και στην εξασφάλιση της εμπιστοσύνης και της διαφύλαξης των συμφερόντων των πολιτών.

Ο ρόλος της ΕΚΤ, τόσο κατά την παγκόσμια κρίση όσο και κατά την πρόσφατη κρίση στην Ευρωζώνη, διευρύνθηκε με διαφοροποίηση της παραδοσιακής πολιτικής της, προκειμένου να στηριχθούν τα πιστωτικά ιδρύματα κατά την αντιμετώπιση των συνεπειών.

Διαχρονικά, η ΕΚΤ στοχεύει και λειτουργεί στο πνεύμα της διατήρησης της σταθερότητας των τιμών, έχοντας μία κυρίως περιοριστική νομισματική πολιτική, αποφεύγοντας την ενίσχυση της μεγέθυνσης των οικονομιών, μέσω αντιπληθωριστικής

στάσης. Επίσης, θεσμικά η ΕΚΤ δε νομιμοποιείται στο ρόλο της απευθείας χρηματοδότησης των κρατών. Το χαρακτηριστικό της ανεξαρτησίας της ΕΚΤ κατά την άσκηση νομισματικής πολιτικής στην ΕΕ έχει επικριθεί για έλλειμμα διαφάνειας και για τον περιορισμό που θέτει στις εθνικές επιλογές, αν και, από την άλλη πλευρά, η ανεξαρτησία της είναι επιθυμητή και μπορεί να θεωρηθεί σκόπιμη για την ενιαία ευρωπαϊκή νομισματική ένωση.

Όσον αφορά τη δημοσιονομική πολιτική, η οποία εναπόκειται στις εθνικές κυβερνήσεις της ΕΕ, η πρόσφατη κρίση της ΖτΕ φανέρωσε τις μεγάλες αδυναμίες κάποιων κρατών για τη συγκράτηση των δημοσιονομικών τους ελλειμμάτων. Παράλληλα, σε ορισμένες χώρες προέκυψαν κρίσιμα ζητήματα και από τη μη αποτελεσματική λειτουργία του ΧΠΣ. Επιπλέον, κατά κάποιες απόψεις, κατά την αντιμετώπιση της ευρωπαϊκής κρίσης, η ευρωπαϊκή πολιτική ηγεσία έδειξε αναποφασιστικότητα και έγιναν λάθη και παραλείψεις, ενώ δεν προβλέφθηκε το μέγεθος των συνεπειών, με αποτέλεσμα να κλονισθεί κατά πολύ η εμπιστοσύνη του κοινού και των αγορών για τη ΖτΕ.

Η ελληνική κρίση χρέους, οι παράμετροι της οποίας αναδείχθηκαν από το 2009, ήταν βασικά κρίση δημοσιονομικού χαρακτήρα, παρουσιάζοντας χρόνια υπερβολικά ελλείμματα, ενώ το ελληνικό τραπεζικό σύστημα – κατά γενική ομολογία, αλλά και δεδομένων των οικονομικών δεικτών – δεν ενσωμάτωνε στα στοιχεία του και στις λειτουργίες του μεγάλη έκθεση σε χρηματοπιστωτικά προϊόντα υψηλού ρίσκου. Η κλιμάκωση της δημοσιονομικής κρίσης ωστόσο οδήγησε σε ραγδαία επιδείνωση των συνθηκών στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Οι εγχώριες τράπεζες έχασαν τη δυνατότητα πρόσβασης στις διεθνείς αγορές, αντιμετωπίζοντας κατά συνέπεια τα τελευταία χρόνια υψηλό έλλειμμα ρευστότητας, λόγω και της σημαντικής εκροής καταθέσεων. Τα προβλήματα αυτά για το ελληνικό ΧΠΣ ανέκυψαν κυρίως από τις συνθήκες αβεβαιότητας για την προοπτική της χώρας, το έλλειμμα εμπιστοσύνης και την υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας. Η κρίση ρευστότητας εξελίχθηκε το 2012 σε κρίση φερεγγυότητας.

Οι πιέσεις στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα περιόρισαν σημαντικά τις δυνατότητές του να χρηματοδοτεί την οικονομία, με αποτέλεσμα τις δυσχέρειες στην παραγωγή, στην εξαγωγική δραστηριότητα και στις επενδύσεις, γεγονός που επέτεινε την εγχώρια ύφεση. Παράλληλα, η εκτόξευση της ανεργίας και τα σκληρά μέτρα λιτότητας που επιβλήθηκαν από την ελληνική κυβέρνηση στους πολίτες, μέσω των όρων των προγραμμάτων δημοσιονομικής προσαρμογής από την Τρόικα, επιδείνωσαν το βιοτικό επίπεδο, υποβάθμισαν το κοινωνικό κράτος και οδήγησαν σε έναν φαύλο κύκλο ενδυνάμωσης της ύφεσης.

Η ελληνική κρίση χρέους και η συνακόλουθη απειλή για το κοινό ευρωπαϊκό νόμισμα συντέλεσαν στην επιδείνωση των συνθηκών στη ΖτΕ, που ήδη αντιμετώπιζε τις

συνέπειες της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, ενώ παράλληλα αναδείχθηκαν τα προβλήματα εξυπηρέτησης του υψηλού χρέους ορισμένων άλλων ευρωπαϊκών κρατών και οι προβλέψεις συνεχίζονται για την εμπλοκή περισσότερων.

Ο ρόλος της ΕΚΤ ήδη είχε επεκταθεί μέσω μηχανισμών παροχής ρευστότητας και μείωσης επιτοκίων κατά την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, υιοθετώντας έκτακτα μέτρα, αν και – κατά μία άποψη – με καθυστέρηση. Στη συνέχεια, προκειμένου να αντιμετωπισθεί το περιβάλλον αβεβαιότητας στην ΕΕ, ο κίνδυνος για το κοινό νόμισμα και ο πανικός που διακατείχε τις αγορές, η ΕΚΤ έλαβε σημαντικά αντισυμβατικά μέτρα πολιτικής, κυρίως με στόχο την ενίσχυση της ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος στη ΖτΕ. Ακόμη, από το Σεπτέμβριο του 2012, η υιοθέτηση νέων νομισματικών μηχανισμών από το Ευρωσύστημα διαμόρφωσε ομαλότερες συνθήκες στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

Στην Ελλάδα, μέσω της προσφυγής των τραπεζών σε πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος, αλλά και μέσω της έκτακτης χρηματοδότησης από την ΤτΕ, οι πιέσεις της ρευστότητας στα εγχώρια τραπεζικά ιδρύματα το τελευταίο διάστημα αμβλύθηκαν (Προβόπουλος, 2013, <http://www>). Η επικουρική στάση της ΕΚΤ και οι παρεχόμενες κρατικές εγγυήσεις αντιστάθμισαν τις σωρευτικές απώλειες. Ο δανεισμός ωστόσο από την ΕΚΤ τα τελευταία χρόνια είχε σαν αποτέλεσμα τη μεγάλη δανειακή εξάρτηση των ελληνικών τραπεζών από αυτήν, έναντι των τραπεζών των άλλων χωρών της ΖτΕ.

Η παράμετρος που έθιξε ακόμα περισσότερο την ήδη κλυδωνιζόμενη κατάσταση στα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα ήταν το πλαίσιο των κανόνων του PSI που, κατά κάποιον τρόπο, επιβλήθηκε το 2012 στις τράπεζες και στους ιδιώτες κατόχους ΟΔ. Η συμμετοχή σε αυτό το πρόγραμμα αποτέλεσε την έμπρακτη στήριξη του ελληνικού δημοσίου εκ μέρους των τραπεζών. Οι συνέπειες από το PSI έπληξαν κυρίως την κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών, που είχε αντισταθεί βρισκόμενη σε ικανοποιητικά επίπεδα επί σειρά ετών.

Σήμερα προωθείται η αναδιάρθρωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, μέσω της κεφαλαιακής του ενίσχυσης και της συγκέντρωσης του τραπεζικού τομέα που δρομολογείται με αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου, συγχωνεύσεις τραπεζών και εξυγίανση προβληματικών πιστωτικών ιδρυμάτων. Με την ολοκλήρωση της ανακεφαλαιοποίησης επιδιώκεται η απαιτούμενη κεφαλαιακή επάρκεια και η επαναφορά της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα. Κατά την αύξηση μετοχικών κεφαλαίων των τραπεζών, εκτός των κεφαλαίων που προβλέπονται από το ΓΧΣ, η συμμετοχή ιδιωτικών κεφαλαίων θα είναι παράγοντας που θα διαμορφώσει ή θα διατηρήσει τον ιδιωτικό χαρακτήρα των πιστωτικών ιδρυμάτων, προκειμένου να χρηματοδοτηθεί η οικονομία με ορθολογικά τραπεζικά κριτήρια.

Η επιθυμητή αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος και η ενδυνάμωση της ρευστότητας θεωρούνται τα βασικά κριτήρια για την αποκατάσταση των επιπέδων εμπιστοσύνης των ξένων αγορών και επενδυτών, ενώ επίσης θα συμβάλλουν στη στήριξη των ευρωπαϊκών πολιτικών απέναντι στη χώρα. Κατ' επέκταση, προφανώς θα δημιουργηθούν περισσότερο κατάλληλες συνθήκες για τη χρηματοδότηση της ελληνικής οικονομίας και την επιδιωκόμενη ανάπτυξη. Κατά την ΕΕΤ (2013, σελ. 74), υπάρχει έντονη συσχέτιση μεταξύ της παροχής τραπεζικών πιστώσεων και οικονομικής ανάπτυξης. Σημειώνεται ωστόσο, ότι η πηγή ρευστότητας για τις τράπεζες θα πρέπει να είναι σταθερή και μακροπρόθεσμη και ότι τα ποσά που διατίθενται για την ανακεφαλαιοποίησή τους δε δημιουργούν τουλάχιστον άμεσα συνθήκες πραγματικής ρευστότητας. Ταυτόχρονα επίσης, όσον αφορά την ανάκαμψη της οικονομίας της χώρας, θα πρέπει να συντρέξουν οι δημοσιονομικές μεταρρυθμίσεις και ο μετασχηματισμός του μοντέλου ανάπτυξης, που είναι περισσότερο ζήτημα αποφάσεων κυβερνητικής πολιτικής.

Σε ευρωπαϊκό επίπεδο, φαίνεται πως προωθείται μία νέα αρχιτεκτονική για την ευρωπαϊκή οικονομική ένωση. Η απουσία της δημοσιονομικής και τραπεζικής ένωσης και η έντονη ετερογένεια μεταξύ των κρατών-μελών της ΖτΕ, εμποδίζει την αποτελεσματικότητα των μηχανισμών της ΕΚΤ για την ΟΝΕ. Η υιοθέτηση της πρότασης για την τραπεζική ένωση που έχει προκύψει λόγω των επιδράσεων της κρίσης στο ΧΠΣ, πιστεύεται (π.χ. Προβόπουλος, 2013, <http://>) ότι θα οδηγήσει σε βελτιωμένη διακυβέρνηση και στην οικονομική και νομισματική ένωση.

Στα πλαίσια διεύρυνσης των ρόλων της ΕΚΤ συζητείται - και όπως φαίνεται βρίσκεται προς υλοποίηση - η πρόταση για την ανάληψη από την ΕΚΤ της ευθύνης της ενιαίας ευρωπαϊκής τραπεζικής εποπτείας, κάτω από το αναθεωρημένο πλαίσιο.

Παράλληλα, στο πνεύμα της ενδυνάμωσης της σταθερότητας του ΧΠΣ και του 'δικτύου ασφαλείας', συζητείται η διεύρυνση του θεσμικού ρόλου της ΕΚΤ για την αποτελεσματική άσκηση της εξουσίας ως ΔΥΠ, σε περιπτώσεις γενικευμένης κρίσης του ευρωπαϊκού ΧΠΣ. Οι προϋποθέσεις άσκησης αυτού του ρόλου από την ΕΚΤ θα πρέπει να προβλέπουν την αποφυγή των παραγόντων ηθικού κινδύνου που δημιουργείται στα κράτη από τη βεβαιότητα ύπαρξης ενός κεντρικού ΔΥΠ. Το ζήτημα φαίνεται αλληλένδετο με την ανάθεση της άσκησης της ενιαίας προληπτικής εποπτείας των πιστωτικών ιδρυμάτων από την ΕΚΤ, που απαιτεί και τη συνεργασία των Εθνικών Κεντρικών Τραπεζών.

Βιβλιογραφία

Βιβλία

- ✚ Haan, J. & Berger, H. (2010), *The European Central Bank at Ten*, Berlin, Heidelberg: Springer
- ✚ Fitoussi J.-P. (2003), *Για να μπορούμε να επιλέγουμε: Για το Δημοκρατικό Έλεγχο της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Εξουσίας*, Αθήνα: ΠΟΛΙΣ
- ✚ Howells, P. & Bain, K. (2009), *Χρήμα, Πίστη, τράπεζες: Μία ευρωπαϊκή προσέγγιση*, Αθήνα: Κριτική
- ✚ Krugman, P. (2009), *The return of depression economics and the crisis of 2008*, London, NY: WW Norton & Comp. Ltd.
- ✚ Scheller, H. (2006), *Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Ιστορία, Καθήκοντα και Λειτουργίες*, Β΄ Έκδ., Φραγκφούρτη: ΕΚΤ
- ✚ Αγγελόπουλος, Π. (2008), *Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικό Σύστημα*, Αθήνα: Σταμούλης
- ✚ Αγραπίδη-Γκόρτσου, Β. (2006), *Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα στο θεσμικό σύστημα της Ευρωπαϊκής Ένωσης*, Αθήνα-Θεσσαλονίκη: Σάκκουλα
- ✚ Γκόρτσος, Χ. (2009), «Χρηματοπιστωτική κρίση: Το ενδεδειγμένο μέτρο της αναγκαίας παρέμβασης», στο *Economia* (2009), *Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση και η Ελλάδα*, Κέρκυρα-Αθήνα: *Economia*
- ✚ Δούβλης, Β. (2003), *Ευρωπαϊκό Τραπεζικό Δίκαιο*, Αθήνα-Κομοτηνή: Σάκκουλα
- ✚ ΕΕΤ – Ελληνική Ένωση Τραπεζών (2006), *Εισαγωγή στις Τραπεζικές Σπουδές: Β΄ Προϊόντα και Πελατεία*, τ. 2, Αθήνα: Ελληνικό Τραπεζικό Ινστιτούτο
- ✚ Μόσχος, Δ. & Χορταρέας, Γ. (2011), «Χρηματοπιστωτικό Σύστημα και Οικονομική Δραστηριότητα», στο ΕΕΤ (2011), *Η διεθνής κρίση, η κρίση στην ευρωζώνη και το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα*, Αθήνα: ΕΕΤ
- ✚ Προβόπουλος, Γ. & Καπόπουλος, Π. (2001), *Η δυναμική του Χρηματοοικονομικού Συστήματος*, Αθήνα: Κριτική
- ✚ Τριαντόπουλος, Χ. (2008), *Εποπτεία Τραπεζικού Συστήματος-Η ευρωπαϊκή εμπειρία και το νέο κανονιστικό πλαίσιο*, Αθήνα: Παπαζήση
- ✚ ΤτΕ – Τράπεζα της Ελλάδος (2009), *Νομισματική Πολιτική 2008-2009*, Αθήνα: ΤτΕ

- ✚ Χαραλαμπίδης, Μ. (2011), «Διαχείριση κινδύνων: Διδάγματα από την κρίση και προοπτικές», στο ΕΕΤ (2011), *Η διεθνής κρίση, η κρίση στην ευρωζώνη και το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα*, Αθήνα: ΕΕΤ
- ✚ Χαρδούβελης, Γ. (2009), «Η διεθνής κρίση και η Ελλάδα», στο *Economia* (2009), *Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση και η Ελλάδα*, Κέρκυρα-Αθήνα: *Economia*
- ✚ Χαρδούβελης, Γ. (2011), «Εισαγωγή Συλλογικού Τόμου: Ο χρηματοοικονομικός τομέας και το αβέβαιο μέλλον της ελληνικής οικονομίας», στο ΕΕΤ (2011), *Η διεθνής κρίση, η κρίση στην ευρωζώνη και το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα*, Αθήνα: ΕΕΤ
- ✚ Χριστόπουλος, Α. & Ντόκας, Ι. (2012), *Θέματα Τραπεζικής και Χρηματοοικονομικής Θεωρίας*, Αθήνα: Κριτική

Μελέτες – Έρευνες – Επιστημονικές Εργασίες - Αρθρογραφία

- ✚ Alpha Bank (2009α), «Η κρίση του 2007-2009: Η άνοδος και η πτώση της χρηματοοικονομικής μοχλεύσεως». «Τα αίτια της χρηματοοικονομικής κρίσεως και η προοπτική εξόδου της παγκόσμιας οικονομίας από την ύφεση», *Οικονομικό Δελτίο*, [τ. 108], σελ. 3-17, 18-32
- ✚ Alpha Bank (2009β), «Τράπεζες: Η αντοχή στην κρίση, εγγύηση για την ανάκαμψη της οικονομίας», *Οικονομικό Δελτίο*, [τ. 110], σελ. 36-54
- ✚ Alpha Bank (2012), «Η Διαχείριση Κρίσεων στην Ευρωζώνη: Η ελληνική περίπτωση», *Οικονομικό Δελτίο*, [τ. 117], σελ. 45-69
- ✚ Γκόρτσος, Χ. (2006), «Το Διεθνές και Ευρωπαϊκό Κανονιστικό Πλαίσιο της Κεφαλαιακής Επάρκειας», *Οικονομική Επιθεώρηση*, (Δεκ. 2006), σελ. 1-5
- ✚ Γκόρτσος, Χ. (2011), Βασιλεία ΙΙΙ: *Η αναθεώρηση του ισχύοντος κανονιστικού πλαισίου της Επιτροπής της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία*, Αθήνα
- ✚ Δουγέκος, Θ. (2008), *Η Ανεξαρτησία και η Εποπτεία της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας: Θεωρητική και Εμπειρική Διερεύνηση*, Διδακτορική Διατριβή, Θεσσαλονίκη: Πανεπιστήμιο Μακεδονίας
- ✚ ΕΕΤ – Ελληνική Ένωση Τραπεζών (2010), *Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα το 2009*, Αθήνα: ΕΕΤ
- ✚ ΕΕΤ – Ελληνική Ένωση Τραπεζών (2011), *Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα το 2010*, Αθήνα: ΕΕΤ
- ✚ ΕΕΤ – Ελληνική Ένωση Τραπεζών (2013), *Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα το 2011 και το 2012*, Αθήνα: ΕΕΤ
- ✚ ΕΚΤ - Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (2013), *Ετήσια Έκθεση 2012*, Φραγκφούρτη: ΕΚΤ

- ✚ Ζαχούρης, Π. (2008), *Εκπαιδευτικό Βοήθημα στις Χρηματοπιστωτικές Αγορές*, Πάτρα: ΤΕΙ
- ✚ Ιορδανίδης, Ι. (2012), *Ο Ρόλος του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών στη Διασφάλιση της Σταθερότητας του Ευρωπαϊκού Τραπεζικού Συστήματος*, Διπλωματική Εργασία, Αθήνα: Πάντειο Πανεπιστήμιο Κοινωνικών και Πολιτικών Επιστημών
- ✚ Καλφάογλου, Φ. (2012), «Το Πλαίσιο της Κεφαλαιακής Επάρκειας των Τραπεζών», *Οικονομικό Δελτίο*, [τ. 36], Αθήνα: ΕΕΤ
- ✚ Καρακούντα, Σ.-Δ. (2010), *Κεφαλαιακή Επάρκεια και Στρατηγικές Διαχείρισης Κινδύνων*, Διπλωματική Εργασία, Πειραιάς: Πανεπιστήμιο Πειραιά
- ✚ Κατσιακίωτη, Α. (2009), *Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και Νομισματική Πολιτική: η αποτελεσματικότητά της ως μέσο αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού στην Ευρωζώνη*, Διατριβή, Αθήνα: Πάντειο Πανεπιστήμιο Κοινωνικών και Πολιτικών Επιστημών
- ✚ Μυλωνάς, Π. (2013), «Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα: Στρατηγική Επιβίωσης σε ένα περιβάλλον πρωτόγνωρων προκλήσεων», στο ΤτΕ (2013), *Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2012*, Αθήνα: ΤτΕ
- ✚ Πρωτοψάλτης, Ε. (2011), *Πρόσφατες Εξελίξεις στην Τραπεζική Εποπτεία και συνέπειές τους για τις Ελληνικές Τράπεζες*, Διπλωματική Εργασία, Θεσσαλονίκη: Πανεπιστήμιο Μακεδονίας
- ✚ Σταμούλη, Σ. (2012), *ECB VS FED*, Διπλωματική Εργασία, Αθήνα: Πάντειο Πανεπιστήμιο Κοινωνικών και Πολιτικών Επιστημών
- ✚ ΤτΕ – Τράπεζα της Ελλάδος (2012α), *Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2011*, Αθήνα: ΤτΕ
- ✚ ΤτΕ – Τράπεζα της Ελλάδος (2012β), *Έκθεση για την Ανακεφαλαιοποίηση και Αναδιάρθρωση του Ελληνικού Τραπεζικού Τομέα*, Αθήνα: ΤτΕ
- ✚ ΤτΕ – Τράπεζα της Ελλάδος (2013), *Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2012*, Αθήνα: ΤτΕ

Ιστοσελίδες

Alpha Bank, *Οδηγία MiFID*. Online. Διαθέσιμο:
<http://www.alpha.gr/page/default.asp?id=5692&la=1> 29-3-2013

Taxheaven, Νόμος 3691/2007- *Πρόληψη και Καταστολή της Νομιμοποίησης Εσόδων από Εγκληματικές Δραστηριότητες και της Χρηματοδότησης της Τρομοκρατίας*. Online. Διαθέσιμο:
<http://www.taxheaven.gr/laws/law/index/law/10> 29-3-2013

ΕΕΤ (Ένωση Ελληνικών Τραπεζών), *Στατιστικά*. Online. Διαθέσιμο:
<http://62.1.43.74/4Statistika/UplPDFs/net2012.pdf>, 17-5-2013

ΕΚΤ (Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα) (α), *Ευρωσύστημα – Χρηματοπιστωτική Σταθερότητα*. Online. Διαθέσιμο: <http://www.ecb.int/ecb/orga/tasks/html/financial-stability.el.html>, 26-4-2013

ΕΚΤ (Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα) (β), *Καθήκοντα*. Online. Διαθέσιμο: <http://www.ecb.int/ecb/orga/tasks/html/index.el.html>, 26-4-2013

Προβόπουλος, Γ., *Ομιλία Διοικητή στην 80^η Ετήσια Γενική Συνέλευση των Μετόχων (25/2/2013)*. Online. Διαθέσιμο: 25-4-2013
http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/News/Speeches/DispItem.aspx?Item_ID=273&List_ID=b2e9402e-db05-4166-9f09-e1b26a1c6f1b 25-4-2013

ΤτΕ (Τράπεζα της Ελλάδος) (α), *Η Τράπεζα της Ελλάδος*. Online. Διαθέσιμο: <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/default.aspx>, 17-5-2013

ΤτΕ (Τράπεζα της Ελλάδος) (β), *Νομισματική Πολιτική και Ευρωσύστημα*. Online. Διαθέσιμο: <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/MonetaryPolicyEurosystem/default.aspx#eurosystem>, <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/MonetaryPolicyEurosystem/monetary.aspx#part>, 27-4-2013

ΤτΕ (Τράπεζα της Ελλάδος) (γ), *Νομικό Πλαίσιο*. Online. Διαθέσιμο: <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/LegalF/default.aspx>, 27-4-2013
<http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/LegalF/statute.aspx>, 17-5-2013

ΤτΕ (Τράπεζα της Ελλάδος), (δ) *Θεσμικό Πλαίσιο Ίδρυσης και Λειτουργίας*. Online. Διαθέσιμο: <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Supervision/LegalF/default.aspx>, 27-4-2013

Παράρτημα

Πίνακας 1.1: Αριθμός Καταστημάτων Τραπεζών (2007-2011)

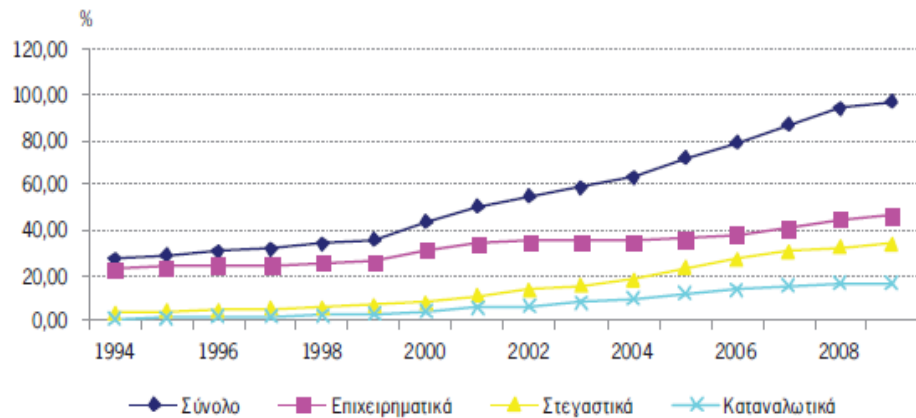
Αριθμός καταστημάτων τραπεζών (2007-2011)

	2007	2008	2009	2010	2011	Μεταβολή % (2011-2007)	Μεταβολή % (2011-2010)
Ελλάδα	3.850	4.098	4.078	4.005	3.845	0	-3,99
Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ-27)	233.333	237.647	232.424	230.387	223.188	-4,35	-3,12
Ευρωζώνη (ΕΕ-17)	183.673	186.256	183.608	182.350	176.722	-3,78	-3,08

Πηγή: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, *EU Structural Indicators for the EU Banking Sector, October 2012*

Πηγή: ΕΕΤ, 2013, σελ. 16

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1 Τραπεζικά δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα (ποσοστό % ΑΕΠ)



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

Διάγραμμα 1.1: Επέκταση Χρηματοδότησης Ελληνικού Ιδιωτικού Τομέα (% ΑΕΠ) (1994-2008)

Πηγή: ΕΕΤ, 2013, σελ. 16

Πίνακας 1.2: Μεταβολή Χρηματοδότησης του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα (%) (2007-2011)

Χρηματοδότηση του εγχώριου ιδιωτικού τομέα από τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα					
	2007	2008	2009	2010	2011
Επιχειρήσεις ²²	20,8%	18,9%	5,2%	11%	-20%
Ελεύθεροι επαγγελματίες, αγρότες, ατομικές επιχειρήσεις	-	-	-	-	-6,6%
Ιδιώτες και ιδιωτικά μη κερδοσκοπικά ιδρύματα	22,2%	12,6%	3,1%	-1,2%	-3,9%
ΣΥΝΟΛΟ²⁴	21,5%	15,9%	4,2%	0,0%	-3,2%

Σημείωση (%) 12μηνη μεταβολή.
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Στατιστικό Δελτίο Οικονομικής Συγκυρίας, τεύχος 142 Ιανουάριος - Φεβρουάριος 2012

Πηγή: ΕΕΤ, 2013, σελ. 23

Πίνακας 1.3: Λόγος Συνολικής Χρηματοδότησης του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα προς ΑΕΠ (%) (2007-2011)

Λόγος συνολικής χρηματοδότησης του εγχώριου ιδιωτικού τομέα προς το ΑΕΠ					
	2007	2008	2009	2010	2011
Επιχειρήσεις ²³	50%	57%	56%	54%	56%
Ελεύθεροι επαγγελματίες, αγρότες, ατομικές επιχειρήσεις	-	-	-	-	7%
Ιδιώτες και ιδιωτικά μη κερδοσκοπικά ιδρύματα	47%	50%	52%	52%	53%
ΣΥΝΟΛΟ²⁴	97%	107%	108%	106%	116%

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ.)

Πηγή: ΕΕΤ, 2013, σελ. 24

Πίνακας 1.4: Αποτελέσματα Χρήσης Ελληνικών Τραπεζών και Ομίλων (Σεπτ. 2011 – Σεπτ. 2012)

Πίνακας Χ.7 Αποτελέσματα χρήσεως ελληνικών εμπορικών τραπεζών και τραπεζικών ομίλων (Ιαν.-Σεπτ. 2011 - Ιαν.-Σεπτ. 2012)

(σε χιλιάδες ευρώ)

	Τράπεζες			Τραπεζικοί όμιλοι		
	Ιαν.-Σεπτ. 2011	Ιαν.-Σεπτ. 2012	Μεταβολή (%)	Ιαν.-Σεπτ. 2011	Ιαν.-Σεπτ. 2012	Μεταβολή (%)
Λειτουργικά έσοδα	4.999.982	2.997.987	-40,0	8.183.946	6.367.804	-22,2
Καθαρά έσοδα από τόκους	4.440.881	3.413.263	-23,1	6.796.897	5.666.115	-16,6
- Έσοδα από τόκους	10.695.570	9.172.671	-14,2	13.731.711	12.397.099	-9,7
- Έξοδα τόκων	6.254.689	5.759.408	-7,9	6.934.814	6.730.984	-2,9
Καθαρά έσοδα από μη τοκοφόρες εργασίες	559.101	-415.276	-	1.387.049	701.689	-49,4
- Καθαρά έσοδα από προμήθειες	436.231	318.522	-27,0	974.927	889.229	-8,8
- Έσοδα από χρηματοοικονομικές πράξεις	-139.543	-642.370	-	30.238	-366.169	-
- Λοιπά έσοδα	262.413	-91.428	-	381.884	178.629	-53,2
Λειτουργικά έξοδα	2.624.348	2.496.988	-4,9	4.217.985	4.293.369	1,8
Δαπάνες προσωπικού	1.513.664	1.449.063	-4,3	2.374.912	2.276.479	-4,1
Διοικητικά έξοδα	922.310	849.949	-7,8	1.432.066	1.387.469	-3,1
Αποσβέσεις	186.048	190.706	2,5	385.465	388.694	0,8
Λοιπά έξοδα	2.326	7.270	212,6	25.542	240.727	842,5
Καθαρά έσοδα (λειτουργικά έσοδα - λειτουργικά έξοδα)	2.375.634	500.999	-78,9	3.965.961	2.074.435	-47,7
Προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο	3.815.494	5.646.806	48,0	4.638.644	6.360.114	37,1
Ζημιές απομείωσης Ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου ¹	4.342.679	1.594.395	-63,3	4.598.320	1.622.445	-64,7
Λοιπές ζημιές απομείωσης ²		244.893	-		286.078	-
Κέρδη /ζημιές από συμμετοχές				-16.100	14.063	-
Κέρδη προ φόρων	-5.782.539	-6.985.095	-	-5.287.103	-6.180.139	-
Φόροι	-1.072.006	-1.250.164	-	-947.475	-1.107.258	-
Κέρδη μετά από φόρους	-4.710.533	-5.734.931	-	-4.339.628	-5.072.881	-

Πηγή: Οικονομικές καταστάσεις των τραπεζών Alpha, Αττικής, Γενική, Εθνική, Eurobank και Πειραιώς. Στα οικονομικά αποτελέσματα της Τράπεζας Πειραιώς περιλαμβάνονται και τα αποτελέσματα για την περίοδο 27/7/2012-30/9/2012 του "υγιούς" τμήματος της Αγροτικής Τράπεζας που μεταβιβάστηκε σε αυτήν (Απόφαση της Ευρωπαϊκής Μέτρων Εξυγίανσης της Τράπεζας της Ελλάδος - Συνεδρίαση 4/27.7.12, ΦΕΚ 2209/27.7.12).

1 Τα με γέθρη της περιόδου Ιαν.-Σεπτ. 2011 αφορούν τις προβλέψεις των τραπεζών που συνδέονται με τη συμφωνία της 21ης Ιουλίου 2011 για τη Συμετοχή του Ιδιωτικού Τομέα στην αναδιάρθρωση του ελληνικού δημοσίου χρέους. Τα μεγέθη της περιόδου Ιαν.-Σεπτ. 2012 αφορούν πρόσθετες ζημιές απομείωσης που συνδέονται με τις συμφωνίες της 26ης Οκτωβρίου 2011 και 21ης Φεβρουαρίου 2012 για τη Συμετοχή του Ιδιωτικού Τομέα στην αναδιάρθρωση του ελληνικού δημοσίου χρέους, τις οποίες οι τράπεζες και οι όμιλοί τους δεν είχαν καταγράψει στις οικονομικές καταστάσεις του 2011.

2 Αφορούν ζημιές απομείωσης από εταιρικά ομόλογα, αμοιβαία κεφάλαια και μετοχές και απομείωση αξίας ενσώματων και άυλων στοιχείων ενεργητικού.

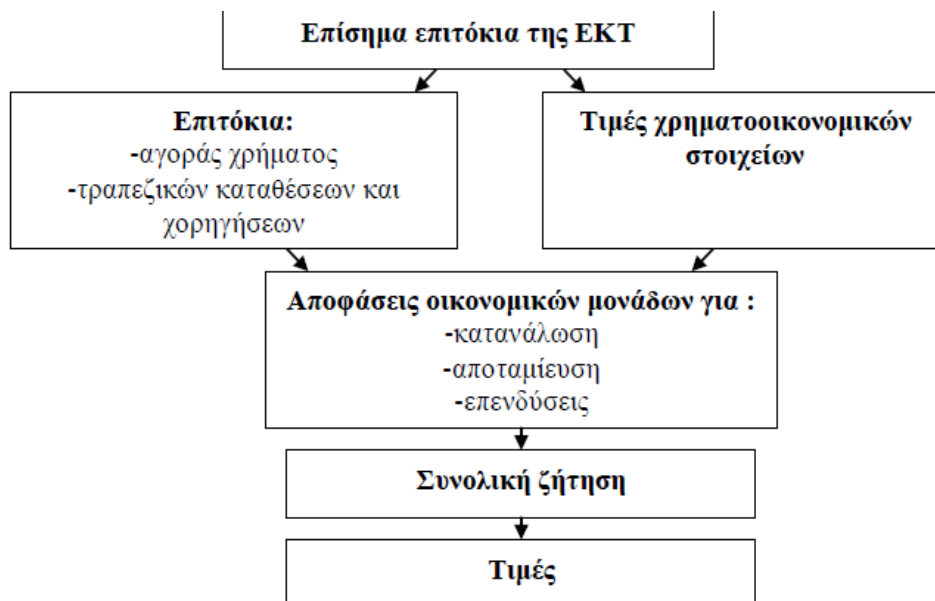
Πηγή: ΤτΕ, 2013, σελ. 201

Πίνακας 1.5: Βασικοί Οικονομικοί Δείκτες Ελληνικών Τραπεζών και Ομίλων (Μάρτιος 2012)

Βασικοί οικονομικοί δείκτες των ελληνικών εμπορικών τραπεζών και ομίλων				
%	Τράπεζες		Τραπεζικοί όμιλοι	
	Δεκ. 2010	Σεπτ. 2011	Δεκ. 2010	Σεπτ. 2011
▶ Λόγος δανείων προς καταθέσεις	116,8	130,1	120,9	132,7
▶ Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας (ΔΚΕ)	13,9	11,7	12,3	10,1
▶ Δείκτης Βασικών Κεφαλαίων (Tier 1)	12,5	10,7	11,2	9,2
▶ Δείκτης Κύριων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων (Core Tier 1)	10,6	8,9	9,9	8,2
	Ιαν.-Σεπτ. 2010	Ιαν.-Σεπτ. 2011	Ιαν.-Σεπτ. 2010	Ιαν.-Σεπτ. 2011
▶ Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (μετά από φόρους)	-0,5	-2,1	-0,3	-1,9
▶ Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (μετά από φόρους)	-8,6	-34,2	-3,8	-28,2
▶ Καθαρό επταεταίο περιθώριο	19	2,0	2,7	2,6
▶ Δείκτης αποτελεσματικότητας	63,9	58,6	58,2	56,5

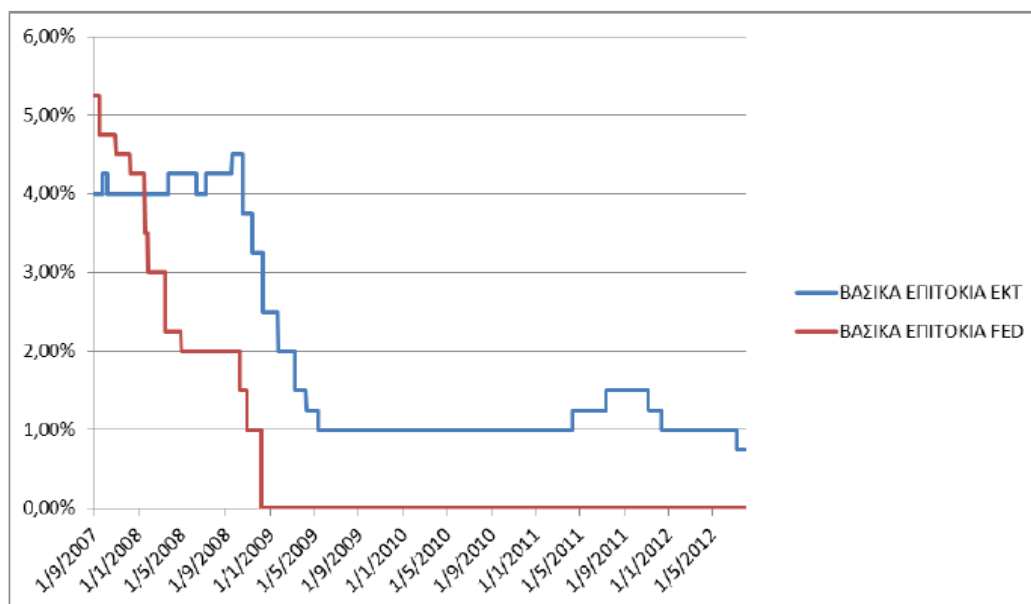
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Νομισματική Πολιτική 2011-2012, Μάρτιος 2012

Πηγή: ΕΕΤ, 2013, σελ. 22



Διάγραμμα 3.1: ΕΚΤ: Μηχανισμός Μετάδοσης της Ενιαίας Νομισματικής Πολιτικής

Πηγή: Κατσικιώτη, 2009, σελ. 37



ΠΗΓΗ: ECB & FED

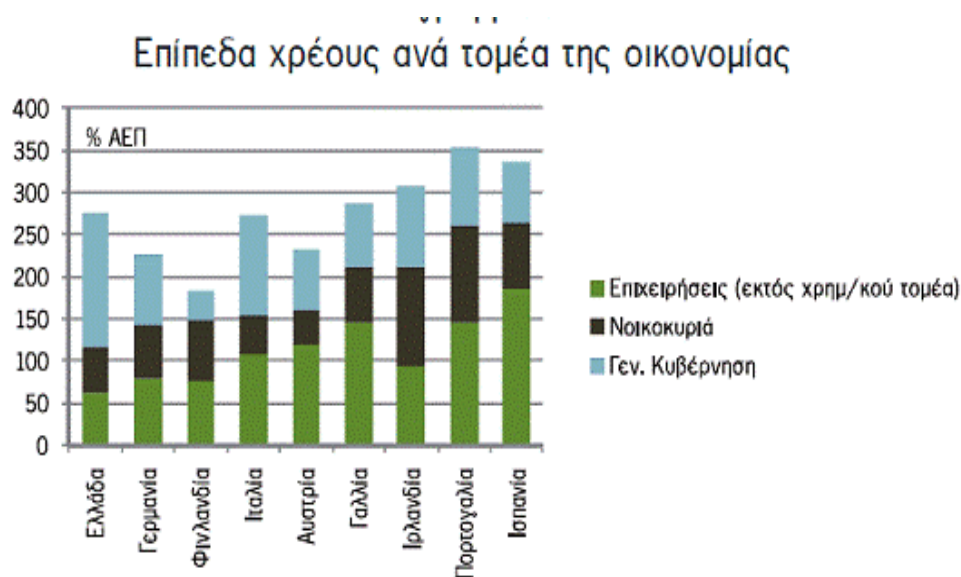
Διάγραμμα 3.2: Διαχρονική Εξέλιξη Επιτοκίων (ΕΚΤ/FED) (9/2007-5/2012)

Πηγή: Σταμούλη, 2012, σελ. 41



Διάγραμμα 4.1: Ίδια κεφάλαια τραπεζών προς μέγεθος ενεργητικού 30-6-2008

Πηγή: Χουρδούβελης, 2009, σ. 39

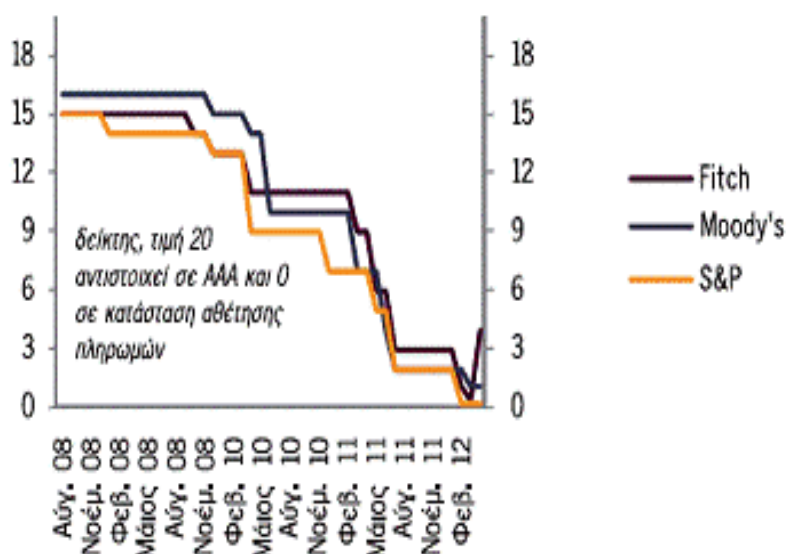


Πηγή: ΔΝΤ, Κεντρικές Τράπεζες, εκτιμήσεις ΕΤΕ

Διάγραμμα 4.2: Χρέος ως ποσοστό ΑΕΠ ανά Τομέα Οικονομίας, 2009

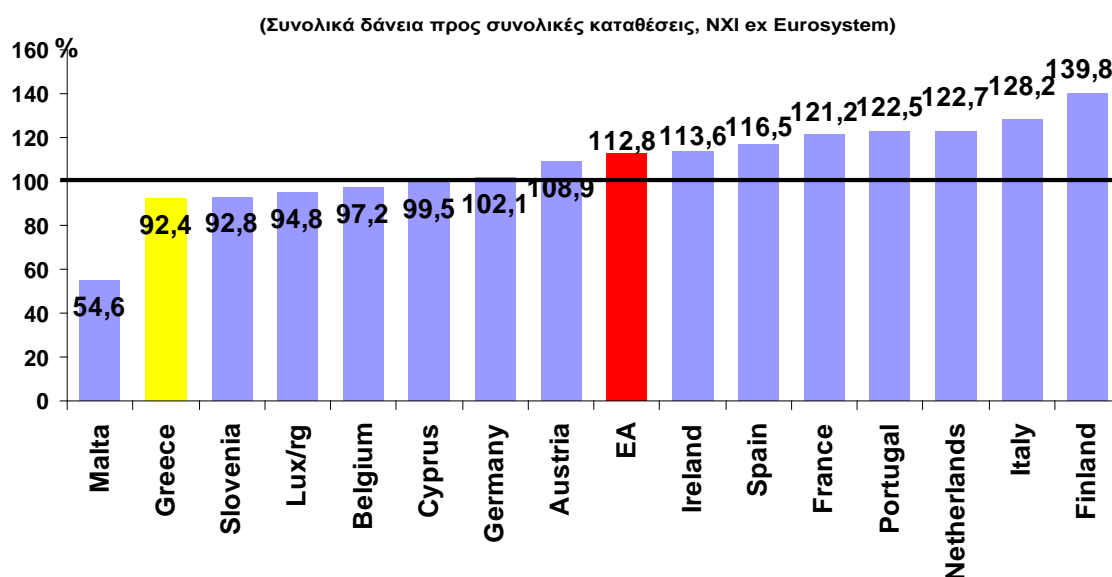
Πηγή: Μυλωνάς, 2013, σελ. 51

Πιστοληπτική αξιολόγηση ελληνικού Δημοσίου



Διάγραμμα 4.3: Εξέλιξη Πιστοληπτικής Αξιολόγησης Ελλ.Δημοσίου από Ξένους Οίκους (2008-2012)

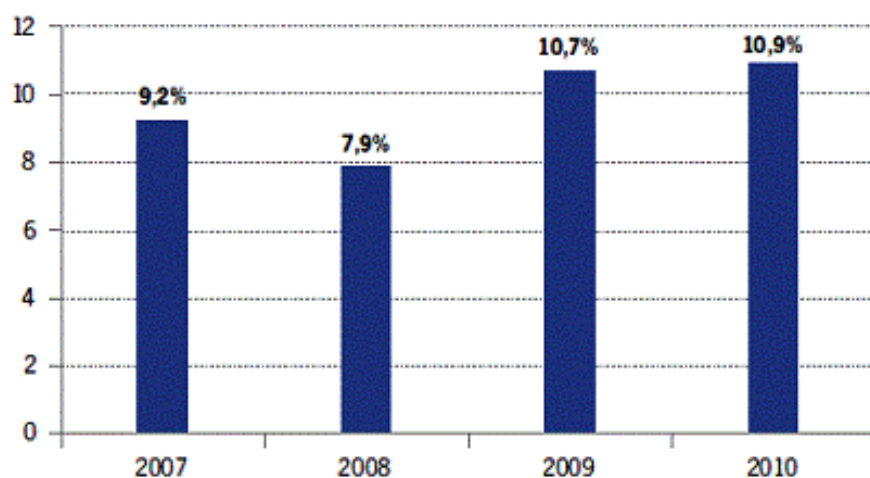
Πηγή: Μυλωνάς, 2013, σελ. 52



Διάγραμμα 4.4: Συνολικά Δάνεια προς Συνολικές Καταθέσεις, 2008

Πηγή: Χουρδούβελης, 2009, σ. 39

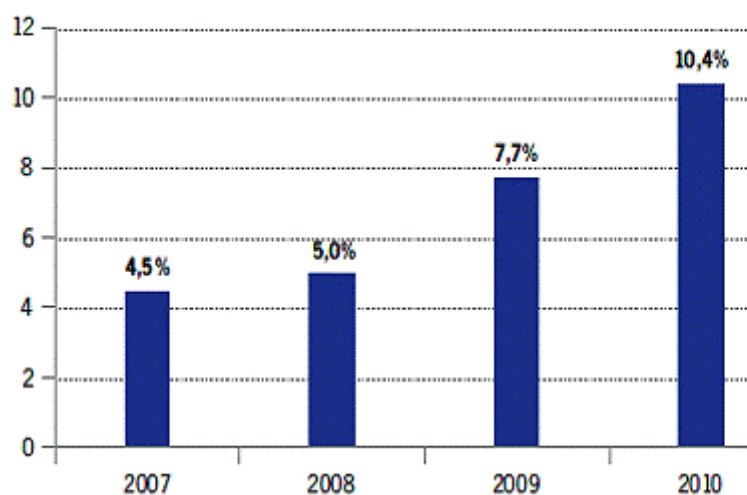
**Δείκτης Βασικών Κεφαλαίων (Tier I) ελληνικών τραπεζικών ομίλων
(% σταθμισμένου ενεργητικού)**



Διάγραμμα 4.5: Δείκτης Βασικών Κεφαλαίων (Core Tier I) Ελληνικών Τραπεζικών Ομίλων (% σταθμισμένου ενεργητικού) (2007-2010)

Πηγή: Χαρδούβελης, 2011, σελ. 18

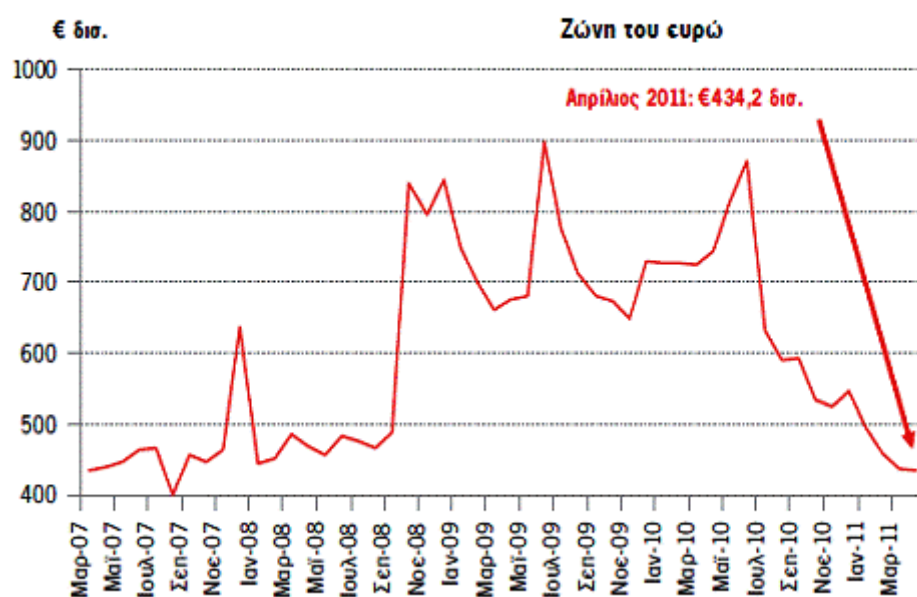
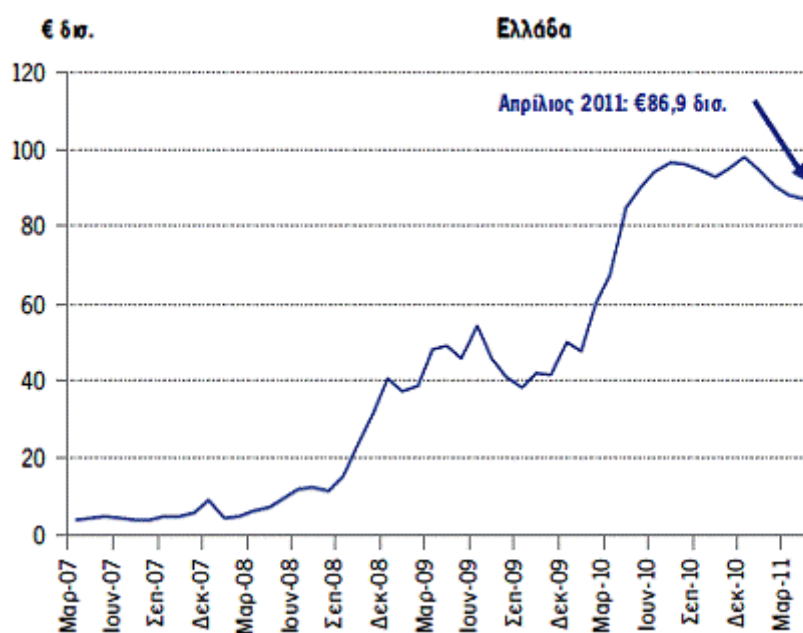
**Δάνεια σε καθυστέρηση 90 ημερών των ελληνικών τραπεζών
(% συνολικών δανείων)**



Διάγραμμα 4.6: Καθυστερήσεις Δανείων (% συνολικών δανείων) (2007-2010)

Πηγή: Χαρδούβελης, 2011, σελ. 18

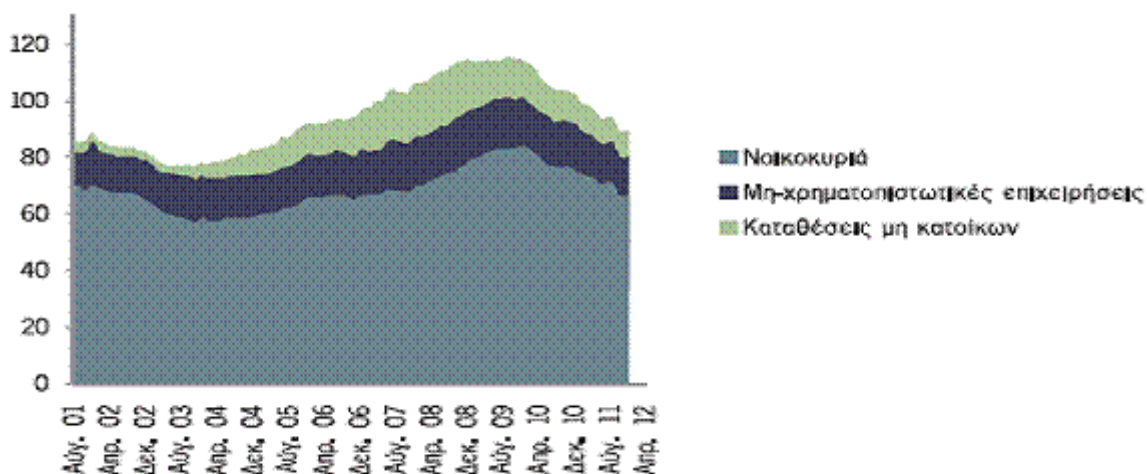
Α 7 Χρηματοδότηση τραπεζών από την ΕΚΤ



Διάγραμμα 4.7: Χρηματοδότηση Τραπεζών από την ΕΚΤ: Ελλάδα/ΖτΕ (2007-2011)

Πηγή: Χαρδούβελης, 2011, σελ. 19

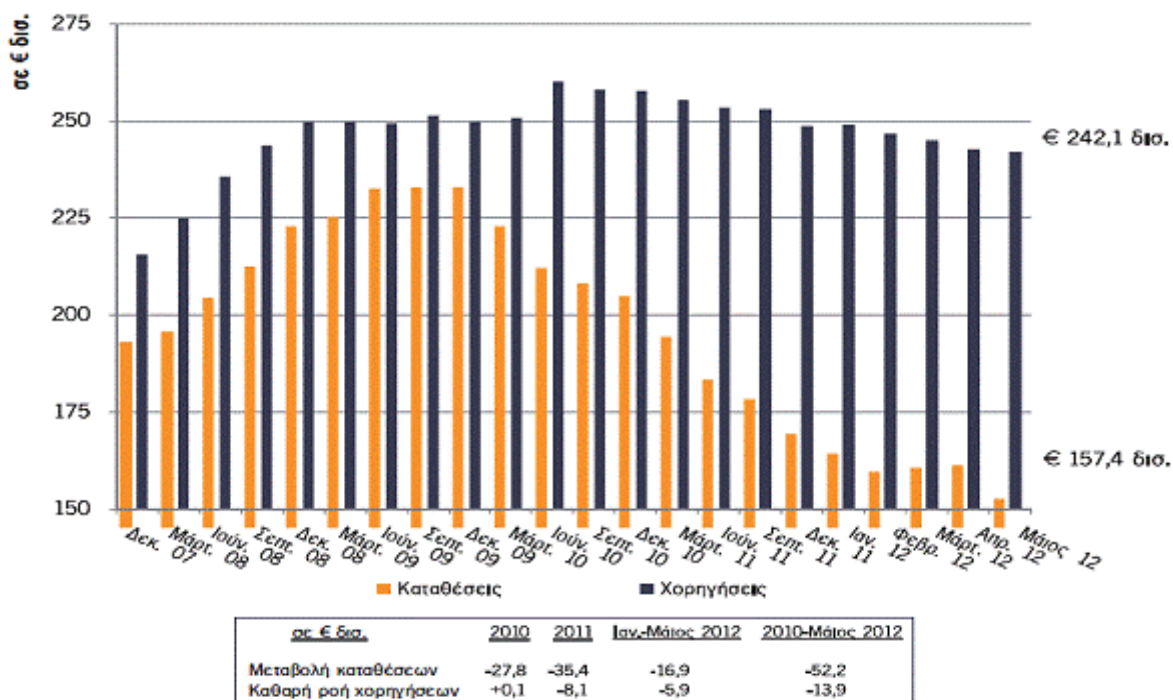
Ελλάδα: Ιδιωτικές καταθέσεις (% ΑΕΠ)



Διάγραμμα 4.8: Εξέλιξη Ελληνικών Ιδιωτικών Τραπεζικών Καταθέσεων (% ΑΕΠ) (2001-2012)

Πηγή: Μυλωνάς, 2013, σελ. 53

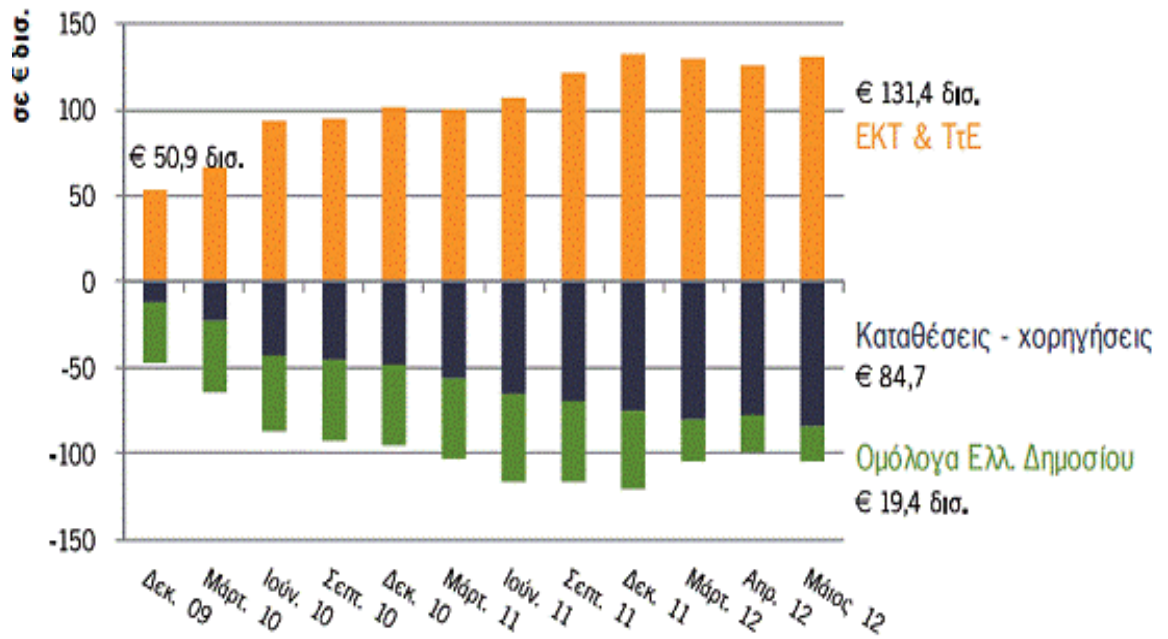
Υπόλοιπα χορηγήσεων και καταθέσεων



Διάγραμμα 4.9: Υπόλοιπα Χορηγήσεων/ Καταθέσεων (2007-2012) στην Ελλάδα

Πηγή: ΕΕΤ, 2013, σελ. 45

Χρηματοδότηση διαφοράς καταθέσεων - χορηγήσεων



Διάγραμμα 4.10: Χρηματοδότηση διαφοράς Καταθέσεων-Χορηγήσεων των Ελληνικών Τραπεζών από ΕΚΤ και ΤτΕ (2009-2012)

Πηγή: ΕΕΤ, 2013, σελ. 46