

ΠΑΝΤΕΙΟΝ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟΝ ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

PANTEION UNIVERSITY OF SOCIAL AND POLITICAL SCIENCES



**ΣΧΟΛΗ ΔΙΕΘΝΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ, ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΣ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΣΜΟΥ
ΤΜΗΜΑ ΔΙΕΘΝΩΝ, ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ & ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ**

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ

«ΔΙΕΘΝΩΝ, ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ & ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ»

ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΗ: ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΣΧΕΣΕΙΣ

Η Ευρωπαϊκή Τραπεζική Κρίση & η Πρόκληση της Τραπεζικής Ένωσης.

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Στυλιανή Περεπή

Αθήνα, 2018

Τριμελής Επιτροπή

Παναγιώτης Ρουμελιώτης, Ομότιμος Καθηγητής, Πάντειο Πανεπιστήμιο (Επιβλέπων)

Γκόρτσος Χρήστος, Καθηγητής, Εθνικό και Καποδιστριακό Πανεπιστήμιο Αθηνών

Μενγκ - Παπαντώνη Μαρία, Αναπληρώτρια Καθηγήτρια, Πάντειο Πανεπιστήμιο



Copyright © Στυλιανή Περεπή, 2018

All rights reserved. Με επιφύλαξη παντός δικαιώματος.

Απαγορεύεται η αντιγραφή, διανομή και αποθήκευση της παρούσας διπλωματικής εργασίας εξ ολοκλήρου ή τμήματος αυτής για εμπορικό σκοπό. Επιτρέπεται η ανατύπωση, αποθήκευση και διανομή για σκοπό μη κερδοσκοπικό, εκπαιδευτικής ή ερευνητικής φύσης, υπό την προϋπόθεση να αναφέρεται η πηγή προέλευσης και να διατηρείται το παρόν μήνυμα. Ερωτήματα που αφορούν τη χρήση της διπλωματικής εργασίας για κερδοσκοπικό σκοπό πρέπει να απευθύνονται προς τον συγγραφέα.

Η έγκριση της διπλωματικής εργασίας από το Πάντειο Πανεπιστήμιο Κοινωνικών και Πολιτικών Επιστημών δεν δηλώνει αποδοχή των γνώμων του συγγραφέα.

«Δήλωση μη λογοκλοπής και ανάληψης προσωπικής ευθύνης»

Δηλώνω ότι η εργασία που παραδίδεται είναι αποτέλεσμα πρωτότυπης έρευνας και δεν χρησιμοποιεί πνευματική ιδιοκτησία τρίτων χωρίς αναφορές. Επίσης, δηλώνω ότι αναλαμβάνω όλες τις νομικές και διοικητικές συνέπειες που δύναται να αντιμετωπίσω σε περίπτωση που η παρούσα εργασία αποδειχθεί ότι αποτελεί προϊόν λογοκλοπής.

Περεπή Στυλιανή

A.M.: 1217M072



Συντομογραφίες στα ελληνικά

Δ.Ν.Τ.: Διεθνές Νομισματικό Ταμείο

Ε.Ε.: Ευρωπαϊκή Ένωση

Ε.Ε.Μ.: Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός

Ε.Κ.Τ.: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

Ε.Μ.Ε.: Ενιαίος Μηχανισμός Εξυγίανσης

Ε.Σ.Σ.Κ.: Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου

Ε.Σ.Χ.Ε.: Ευρωπαϊκό Σύστημα Χρηματοοικονομικής Εποπτείας

Ε.Τ.Ε.: Ενιαίο Ταμείο Εξυγίανσης

Η.Π.Α.: Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής

Ο.Ν.Ε.: Οικονομική και Νομισματική Ένωση

Σ.Ε.Κ.: Συστήματα Εγγυήσεων Καταθέσεων

Τ.Χ.Σ.: Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας

Συντομογραφίες στα αγγλικά και απόδοση στα ελληνικά

- EBA:** European Banking Authority = Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών
- BCP:** Banco Commercial Português (επωνυμία πορτογαλικής τράπεζας)
- BES:** Banco Espírito Santo (επωνυμία πορτογαλικής τράπεζας)
- BPI:** Banco Português de Investimento (επωνυμία πορτογαλικής τράπεζας)
- BRRD:** Bank Recovery and Resolution Directive = Οδηγία για την Ανάκαμψη και Εξυγίανση Τραπεζικών Ιδρυμάτων
- BST:** Banco Santander Totta (επωνυμία πορτογαλικής τράπεζας)
- CEBS:** Committee of European Banking Supervisors = Επιτροπή Ευρωπαϊκών Αρχών Τραπεζικής Εποπτείας
- CGD:** Caixa Geral de Depósitos (επωνυμία πορτογαλικής τράπεζας)
- ECOFIN:** Economic and Financial Affairs Council = Συμβούλιο Οικονομικών και Δημοσιονομικών Υποθέσεων
- EDIS:** European Deposit Insurance Scheme = Ευρωπαϊκό Σύστημα Εγγύησης Καταθέσεων
- EFSF:** European Financial Stability Facility = Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας
- ELA:** Emergency Liquidity Assistance = Μηχανισμός Επείγουσας Βοήθειας για Ρευστότητα
- IPO:** Initial Public Offer = Αρχική Δημόσια Προσφορά
- LOLR:** Lender of Last Resort = Δανειστής Ύστατης Ανάγκης
- NPLs:** Non Performing Loans = Μη εξυπηρετούμενα δάνεια
- PSI:** Private Sector Involvement = Συμμετοχή του Ιδιωτικού Τομέα
- ROE:** Return on Equity = Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων
- SSM:** Single Supervisory Mechanism = Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός
- SRB:** Single Resolution Board = Ενιαίο Συμβούλιο Εξυγίανσης
- SRF:** Single Resolution Fund = Ενιαίο Ταμείο Εξυγίανσης
- SRM:** Single Resolution Mechanism = Ενιαίος Μηχανισμός Εξυγίανσης
- FAAF:** Financial Assets Acquisition Fund = Ταμείο Απόκτησης Χρηματοοικονομικών Περιουσιακών Στοιχείων

FROB: Fondo de Restructuration Ordenada Bancaria = Ταμείο για την Τακτική
Αναδιάρθρωση των Τραπεζών

Για τη βοήθειά τους και για τη στήριξή τους θα ήθελα να ευχαριστήσω τους καθηγητές μου, και κυρίως τον επιβλέποντα καθηγητή της παρούσας, τους συμφοιτητές μου και την οικογένειά μου.

Περιεχόμενα

Συντομογραφίες στα ελληνικά	4
Συντομογραφίες στα αγγλικά και απόδοση στα ελληνικά	5
Περίληψη.....	9
Abstract	11
Εισαγωγικές Παρατηρήσεις.....	12
Εισαγωγή.....	12
Σκοπός της έρευνας.....	14
Προτεινόμενη μεθοδολογία.....	14
Η δομή της εργασίας	15
Κεφάλαιο πρώτο	17
Ανασκόπηση της ευρωπαϊκής τραπεζικής κρίσης.....	17
I. Η κρίση των τραπεζών στην Ισπανία	21
II. Η κρίση των τραπεζών στην Πορτογαλία.....	25
III. Η κρίση των τραπεζών στην Ελλάδα.	28
IV. Η κρίση των τραπεζών στην Κύπρο.....	36
V. Η κρίση των τραπεζών στην Ιρλανδία.....	38
Τα βασικά αίτια της ευρωπαϊκής τραπεζικής κρίσης	41
Άμεσα μέτρα αντιμετώπισης της ευρωπαϊκής τραπεζικής κρίσης	49
Κεφάλαιο δεύτερο.....	52
Θεσμικές επιπτώσεις της κρίσης	52
Έκθεση De Larosière '	54
Η Τραπεζική Ένωση.....	57
I. 1 ^{ος} Πυλώνας: Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός.....	58
II. 2 ^{ος} Πυλώνας: Ενιαίος Μηχανισμός Εξυγίανσης και το Ενιαίο Ταμείο Εξυγίανσης	60
<i>Ενιαίο Συμβούλιο Εξυγίανσης</i>	<i>62</i>
<i>Ενιαίο Ταμείο Εξυγίανσης</i>	<i>63</i>
III. 3 ^{ος} Πυλώνας: Ενιαίος Μηχανισμός Προστασίας Καταθέσεων.....	64
Χρονική ανασκόπηση των σημαντικότερων αποφάσεων "	68
Η Συμβολή της Τραπεζικής Ένωσης.....	73
Προκλήσεις & Κίνδυνοι από την Τραπεζική Ένωση	75
Αξιολόγηση της αντιμετώπισης της κρίσης και προτάσεις	76
Συμπεράσματα.....	82
Πηγές – Βιβλιογραφία - Αρθρογραφία	84

Περίληψη

Το αντικείμενο της παρούσας εργασίας είναι «Η Ευρωπαϊκή Τραπεζική Κρίση και η Πρόκληση της Τραπεζικής Ένωσης». Το έναυσμα για την έρευνα στο συγκεκριμένο θέμα ήταν η πρόσφατη τραπεζική κρίση στην Ευρώπη και η απόφαση της Ευρώπης να προχωρήσει προς την Τραπεζική Ένωση με βάση τρεις πυλώνες α) έναν Ενιαίο Μηχανισμό Εποπτείας, β) έναν Ενιαίο Μηχανισμό Εξυγίανσης και γ) έναν Ενιαίο Μηχανισμό Προστασίας Καταθέσεων.

Σκοπός της παρούσας έρευνας ήταν να γίνει μια κριτική προσέγγιση στην απόφαση επιτάχυνσης της τραπεζικής ένωσης, να αξιολογηθεί η αποδοτικότητα, η αποτελεσματικότητα και η επάρκεια των ληφθέντων μέτρων ως απάντηση τόσο στην πρόσφατη κρίση όσο και σε μελλοντικές κρίσεις, καθώς και να προταθούν τυχόν άλλα μέτρα που θα έπρεπε να ληφθούν. Για να επιτευχθεί αυτό, διεξήχθη ποιοτική έρευνα μέσω της οποίας ο ερευνητής παρατηρεί, περιγράφει και ερμηνεύει τα φαινόμενα με τη βοήθεια της βιβλιογραφίας.

Το κύριο συμπέρασμα της έρευνας ήταν ότι τα ληφθέντα μέτρα, μεταξύ των οποίων και η υιοθέτηση της Τραπεζικής Ένωσης αμβλύνουν το πρόβλημα αλλά δεν το επιλύουν. Οι κύριες αιτίες της πρόσφατης τραπεζικής κρίσης ήταν κατά κύριο λόγο διαρθρωτικές και σχετίζονταν με την εμφάνιση αποκλίσεων μεταξύ των κρατών μελών που διευκολύνθηκαν από το δόγμα της απελευθέρωσης των αγορών. Όσο συνεχίζουν να υφίστανται αυτές οι αποκλίσεις, ο κίνδυνος εμφάνισης μελλοντικών κρίσεων είναι περισσότερο πιθανός.

Για το λόγο αυτό, έχει ιδιαίτερη σημασία ο ρόλος της υιοθέτησης ενεργών μακροοικονομικών πολιτικών και πολιτικών αποφάσεων που οδηγούν στην ενίσχυση της αλληλεγγύης μεταξύ των κρατών μελών. Συμπληρωματικά μέτρα και πολιτικές αποφάσεις όπως η υιοθέτηση κοινού ταμείου ασφάλισης καταθέσεων, η ύπαρξη ενός ορθά σχεδιασμένου κοινού ρυθμιστικού πλαισίου, η δημιουργία της Ένωσης Κεφαλαιαγορών, η αμοιβαιοποίηση του χρέους, η ύπαρξη κοινού πλαισίου σταθερότητας, η υιοθέτηση πολιτικών που οδηγούν σε μακροπρόθεσμη βιώσιμη ανάπτυξη και απασχόληση, η εναρμόνιση των φορολογικών συστημάτων και η υιοθέτηση ενός κοινού ευρωπαϊκού προϋπολογισμού θα μπορούσαν να συμβάλουν στην προστασία της Ευρώπης από μελλοντικές κρίσεις. Η επιλογή για «περισσότερη Ευρώπη» σε νομισματικό,

δημοσιονομικό και πολιτικό επίπεδο αποτελεί μονόδρομο για την αντιμετώπιση των όλο και πιο έντονων προκλήσεων του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού περιβάλλοντος.

Λέξεις –κλειδιά: Ευρωπαϊκή Τραπεζική Κρίση, Τραπεζική Ένωση, Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός, Ενιαίος Μηχανισμός Εξυγίανσης, Ενιαίο Ταμείο Εξυγίανσης, Συστήματα Εγγύησης Καταθέσεων

Abstract

The subject of this thesis is "The European Banking Crisis & the Challenge of the Banking Union". The trigger for research in this particular subject was the recent banking crisis in Europe and the decision of moving toward a Banking Union which has three basic pillars a) a Single Supervisory Mechanism; b) a Single Resolution Mechanism; and c) a European Deposit Insurance Scheme.

The aim of this research was to make a critical approach to the decision of accelerating the banking union and to assess the effectiveness, the efficiency and the adequacy of taken measures as a response both to the recent crisis and to the future ones, as well as to propose other measures which should be taken. In order to succeed this, qualitative research was conducted through which the researcher observes, describes and interprets the phenomena with the help of the literature.

The main conclusion of the research was that the taken measures, among which was also the adoption of the Banking Union, mitigate the problem but do not resolve it. The main causes of the recent banking crisis were mostly structural and related to the emergence of divergences among Member States facilitated by the global market liberalization dogma. As far as these divergences exist, the risk of future crises is more than possible.

For this reason, the role of active macroeconomic policies and political decisions leading to greater solidarity between Member States is of particular importance. Additional measures and political decisions such as the adoption of a common deposit guarantee fund, the existence of a well-designed common regulatory framework, the creation of a Capital Market Union, debt redistribution, a common stability framework, the harmonization of tax systems and the adoption of a common European budget could help protect Europe from future crises. The choice for "more Europe" at monetary, fiscal and political level is a one-way choice in order to address the ever-increasing challenges of the global financial environment.

Keywords: European

Εισαγωγικές Παρατηρήσεις

Εισαγωγή

Θέμα της παρούσας Διπλωματικής Εργασίας συνιστά «Η Ευρωπαϊκή Τραπεζική Κρίση & η Πρόκληση της Τραπεζικής Ένωσης». Το έναυσμα για την έρευνα στο συγκεκριμένο γνωστικό αντικείμενο αποτέλεσε η πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση που έπληξε την Ευρώπη (ως απόρροια της μετάδοσης της χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008 που έπληξε πρώτα τις Η.Π.Α) και η επακόλουθη κρίση δημόσιου χρέους στην Ευρώπη που επιχείρησαν να υπονομεύσουν τα θεμέλια του χρηματοοικονομικού συστήματος. Η έλλειψη εμπιστοσύνης που δημιουργήθηκε είχε σοβαρές οικονομικές και κοινωνικές συνέπειες και κατέδειξε την ανάγκη για μια τραπεζική ένωση.

Συγκεκριμένα, έγινε σαφές ότι, ιδίως σε μια νομισματική ένωση όπως η ζώνη του ευρώ, τα προβλήματα που προκύπτουν λόγω της ύπαρξης στενών δεσμών μεταξύ των δημόσιων οικονομικών και του τραπεζικού τομέα μπορούν εύκολα να μεταδοθούν εκτός εθνικών συνόρων και να προκαλέσουν αναταραχή στον χρηματοπιστωτικό τομέα και άλλων χωρών της Ε.Ε.

Η τραπεζική ένωση αποτελεί ένα σημαντικό βήμα προς μια ουσιαστική Οικονομική και Νομισματική Ένωση καθώς καθιστά δυνατή τη συνεπή εφαρμογή των τραπεζικών κανόνων της Ε.Ε. στις συμμετέχουσες χώρες. Η Ε.Ε. υιοθέτησε το Ενιαίο Εγχειρίδιο Κανόνων (Single Rulebook) για τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες το οποίο αποτελείται από όλες τις νομικές πράξεις βάσει των οποίων πρέπει να συμμορφώνονται όλα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα της Ευρώπης και το οποίο συνιστά και τη βάση της τραπεζικής ένωσης. Με την υιοθέτηση νέων διαδικασιών και μέσων λήψης αποφάσεων, καθώς και με τη δημιουργία ενός ενιαίου εποπτικού μηχανισμού δημιουργείται μια ενοποιημένη τραπεζική αγορά που χαρακτηρίζεται από μεγαλύτερη διαφάνεια και ενισχυμένη ασφάλεια. Βασικοί πυλώνες της τραπεζικής ένωσης συνιστούν α) ο Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός, β) ο Ενιαίος Μηχανισμός Εξυγίανσης και γ) ο Ενιαίος Μηχανισμός Προστασίας των Καταθέσεων. Βασικό στοιχείο της Τραπεζικής Ένωσης αποτελεί και η πρόταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής τον Οκτώβριο του 2017 περί λήψης μέτρων για την μείωση του ρίσκου από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (NPLs), πρόταση για την οποία δεσμεύτηκε για την υλοποίησή της η Ευρωπαϊκή Επιτροπή με ανακοίνωσή της στις 14 Μαρτίου 2018.

Ταυτόχρονα με τη δημιουργία μιας τραπεζικής ένωσης, η Ε.Ε. επιχειρεί να δράσει προληπτικά στο ενδεχόμενο μελλοντικών κρίσεων που είναι πολύ πιθανό ότι θα υπάρξουν σε ένα παγκοσμιοποιημένο περιβάλλον. Ειδικότερα, με το γεγονός ότι όλες οι ευρωπαϊκές τράπεζες θα υπόκεινται στον ίδιο εποπτικό μηχανισμό και στον ίδιο μηχανισμό εξυγίανσης, η αξιοπιστία των τραπεζών στην αγορά θα εξαρτάται από το προφίλ κινδύνου κάθε τράπεζας και λιγότερο από την οικονομική θέση κάθε χώρας στην οποία εδρεύει το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα. Ως εκ τούτου, θα αυξηθεί η εμπιστοσύνη σε όλες τις ευρωπαϊκές τράπεζες, θεμέλιο λίθο του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Όμως τα ερωτήματα που τίθενται και στα οποία καλείται να απαντήσει η παρούσα έρευνα είναι πολλά όπως:

- Γιατί επιλέχτηκε η συγκεκριμένη χρονική στιγμή για την επιτάχυνση των διαδικασιών της τραπεζικής ενοποίησης;
- Ποιά τα βήματα που έγιναν προς την τραπεζική ενοποίηση και τί άλλο απομένει να πραγματοποιηθεί στον δρόμο προς την ολοκλήρωση της;
- Θα μπορούσε μία τραπεζική ένωση να θωρακίσει την Ευρώπη στο ενδεχόμενο μελλοντικών κρίσεων όπως η κρίση του 2008-2009;
- Είναι ικανή η ύπαρξη ενός Ενιαίου Ευρωπαϊκού Ταμείου να εξαλείψει το φαινόμενο της μαζικής χρηματοδότησης των τραπεζών από τα κράτη σε περίπτωση μελλοντικών κρίσεων;
- Είναι δυνατόν μια μελλοντική κρίση στο Ευρωπαϊκό Τραπεζικό Σύστημα να κλονίσει τη σταθερότητα του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος;
- Ποιά άλλα μέτρα ή πολιτικές αποφάσεις θα πρέπει να ληφθούν ώστε η Ευρώπη να θωρακιστεί από το ενδεχόμενο μελλοντικών κρίσεων στα πλαίσια της Ένωσης;

Όλα τα παραπάνω ερωτήματα εμπίπτουν στο γνωστικό πεδίο των Διεθνών Σχέσεων και ειδικότερα της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας. Η παρούσα ερευνητική εργασία θα επιχειρήσει να προσεγγίσει τις προτάσεις, τις αποφάσεις και τις σχέσεις των κρατών μελών της Ευρώπης σχετικά με την τραπεζική ενοποίηση στο πλαίσιο της ευρωπαϊκής τραπεζικής κρίσης, καθώς και να αναλύσει την αλληλεπίδραση της οικονομίας με την πολιτική. Ειδικότερα, η χρηματοπιστωτική κρίση που ξέσπασε στην Ευρώπη και η γενικευμένη αστάθεια που δημιουργήθηκε στις παγκόσμιες αγορές, και ιδιαίτερα στις ευρωπαϊκές οικονομίες, έθεσε εκ νέου ως κεντρικό ζήτημα της διεθνούς πολιτικής οικονομίας, αυτό της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

Σκοπός της έρευνας

Σκοπός της παρούσας έρευνας είναι να γίνει μια κριτική προσέγγιση της απόφασης για επιτάχυνση της τραπεζικής ενοποίησης καθώς και των μέτρων υλοποίησής της υπό το πρίσμα της πρόσφατης ευρωπαϊκής τραπεζικής κρίσης.

Επίσης, βασικό εγχείρημα της παρούσας έρευνας θα αποτελέσει η απάντηση του συνόλου των ερωτημάτων που τέθηκαν στην προηγούμενη ενότητα, ώστε ο αναγνώστης να είναι σε θέση: 1) να κατανοήσει εις βάθος το περιβάλλον μέσα στο οποίο ελήφθη η απόφαση για την επιτάχυνση των διαδικασιών της τραπεζικής ένωσης, 2) να λάβει γνώση των μέτρων που επιλέχθηκαν για την υλοποίησή της και 3) να αξιολογήσει την αποτελεσματικότητα, την αποδοτικότητά και την επάρκεια των ληφθέντων αποφάσεων και μέτρων για την αντιμετώπιση μελλοντικών κρίσεων και την ενίσχυση της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

Τέλος, θα επιχειρηθεί να προταθούν τυχόν άλλα οικονομικά ή πολιτικά μέτρα που θα οδηγούσαν στην αποτελεσματικότερη θωράκιση της Ευρώπης σε μελλοντικές κρίσεις στο πλαίσιο της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης.

Προτεινόμενη μεθοδολογία

Προκειμένου να απαντηθούν τα ανωτέρω ερωτήματα ακολουθήθηκε η ποιοτική έρευνα μέσα από την οποία ο ερευνητής παρατηρεί, περιγράφει και ερμηνεύει τα φαινόμενα όπως ακριβώς έχουν. Χαρακτηριστικό πλεονέκτημα των ποιοτικών μεθόδων έρευνας συνιστά το γεγονός ότι οι μέθοδοι αυτές δίνουν την ευκαιρία στον ερευνητή να εμβαθύνει.

Ο ερευνητής καταγράφει τα γεγονότα, αλλά ταυτοχρόνως συνδυάζει με ένα λογικό τρόπο δεδομένα, στοιχεία και καταστάσεις, και καταλήγει σε συμπεράσματα σχετικά με όσα παρατηρεί. Αυτό συμβαίνει μέσω του τρόπου με τον οποίο αντιλαμβάνεται την παρουσία των πραγμάτων και τη σπουδαιότητά τους.

Ο ερευνητής, συλλέγει τα δεδομένα και επιχειρεί να τα ερμηνεύσει, με τη βοήθεια της βιβλιογραφίας. Σε αυτό το σημείο σημαντικό ρόλο θα διαδραματίσει η ανασκόπηση της ελληνικής και αγγλικής βιβλιογραφίας και αρθρογραφίας, σε συνδυασμό με τη μελέτη

πρωτογενών πηγών όπως είναι οι Ευρωπαϊκές Αποφάσεις, οι Ευρωπαϊκοί Κανονισμοί, οι Αποφάσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής κλπ. καθώς και η ανασκόπηση του διεθνούς τύπου.

Ο κίνδυνος που ελλοχεύει από την επιλογή χρήσης ποιοτικών μεθόδων έρευνας έγκειται στον αυξημένο βαθμό υποκειμενικότητας του ερευνητή που λαμβάνεται υπόψη στην έρευνα, καθώς είναι και αυτός ο οποίος ερμηνεύει τα δεδομένα και καταλήγει σε συμπεράσματα.

Η δομή της εργασίας

Η παρούσα Διπλωματική Εργασία προκειμένου να απαντήσει με πληρότητα και σαφήνεια στο σύνολο των παραπάνω ερωτημάτων απαρτίζεται από τα ακόλουθα κεφάλαια:

Εισαγωγικές Παρατηρήσεις: Το πρώτο σκέλος της παρούσας εργασίας περιέχει εισαγωγικές παρατηρήσεις στις οποίες περιγράφεται το θέμα της διπλωματικής εργασίας, το πεδίο στο οποίο εντάσσεται, το έναυσμα για την επιλογή του θέματος, ο σκοπός της καθώς και οι προβληματισμοί στους οποίους καλείται να απαντήσει.

Κεφάλαιο 1: Στο πρώτο κεφάλαιο, αρχικά, πραγματοποιείται μια ανασκόπηση της ευρωπαϊκής τραπεζικής κρίσης, η αλληλεπίδρασή της με την ευρωπαϊκή κρίση χρέους και η επιμόλυνση των τραπεζικών ιδρυμάτων σε διάφορες χώρες. Στη συνέχεια περιγράφονται τα βασικά αίτια της κρίσης καθώς και τα άμεσα μέτρα αντιμετώπισης που ελήφθησαν. Για την καλύτερη κατανόηση των αιτιών της τραπεζικής κρίσης μελετώνται οι περιπτώσεις των χωρών της Ισπανίας, της Πορτογαλίας, της Ελλάδας, της Κύπρου και της Ιρλανδίας.

Κεφάλαιο 2: Στο δεύτερο κεφάλαιο γίνεται αναφορά στις θεσμικές επιπτώσεις της ευρωπαϊκής τραπεζικής κρίσης, δηλαδή στην απόφαση της επιτάχυνσης της ενιαίας ευρωπαϊκής τραπεζικής αγοράς. Στο κεφάλαιο αυτό γίνεται αναλυτική αναφορά στον ορισμό της «Τραπεζικής Ένωσης» και στους τρεις βασικούς της πυλώνες που είναι α) ο Ενιαίος Μηχανισμός Εποπτείας, β) ο Ενιαίος Μηχανισμός Εξυγίανσης και γ) ο Ενιαίος Μηχανισμός Προστασίας Καταθέσεων, καθώς και μια χρονολογική ανασκόπηση των κυριότερων αποφάσεων στο δρόμο προς την υλοποίησή της. Επίσης στο κεφάλαιο αυτό αξιολογείται η συνεισφορά της τραπεζικής ένωσης στην αντιμετώπιση της τρέχουσας κρίσης, στην πρόληψη μελλοντικών κρίσεων και στην ενίσχυση της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, ενώ επιχειρείται να εντοπιστούν τυχόν προκλήσεις και

κίνδυνοι που απορρέουν από αυτή. Τέλος, αξιολογούνται οι αποφάσεις και οι πρακτικές που ακολούθησαν οι κυριότεροι «παίκτες» της Ευρώπης (π.χ. Γερμανία, Γαλλία, Ε.Κ.Τ κλπ) για την τραπεζική ενοποίηση και προτείνονται άλλα μέτρα/αποφάσεις τα οποία θα βελτιώσουν την αποτελεσματικότητα και θα ενισχύσουν την επάρκεια της τραπεζικής ένωσης ως μέσο αντιμετώπισης μελλοντικών κρίσεων.

Συμπεράσματα: Στο τελευταίο σκέλος της εργασίας παρουσιάζονται τα συμπεράσματα που προέκυψαν από την παρούσα ποιοτική έρευνα.

Κεφάλαιο πρώτο

Ανασκόπηση της ευρωπαϊκής τραπεζικής κρίσης

Η κρίση που ξέσπασε στην ευρωζώνη το 2009-2010 ήταν διττή, από τη μία πλευρά είχαμε μια κρίση χρέους και από την άλλη μια τραπεζική κρίση. Όταν αναφερόμαστε στον όρο «**τραπεζική κρίση**» εννοούμε το γεγονός εκείνο κατά το οποίο το ενεργητικό μιας τράπεζας καθίσταται προβληματικό, δηλαδή τα στοιχεία του ενεργητικού της και οι προβλέψεις της δεν επαρκούν για να καλύψουν τις ζημιές από πελάτες της που δεν μπορούν να αποπληρώσουν τα δάνειά τους και η τράπεζα αναγκάζεται να ρευστοποιήσει τις εγγυήσεις των δανείων αυτών σε τιμές χαμηλότερες από την αξία τους κατά την υπογραφή της δανειακής σύμβασης. Στην περίπτωση αυτή η τράπεζα είτε θα πρέπει να αυξήσει τα ίδια κεφάλαια της, είτε οδηγείται σε πτώχευση. Η κρίση αυτή μπορεί να προκύψει επίσης όταν οι καταθέτες σταματήσουν να εμπιστεύονται την τράπεζα και αποσύρουν απότομα τις καταθέσεις τους.¹ Γενικότερα, δηλαδή μια τραπεζική κρίση συνδέεται στενά με πρόβλημα χρηματοδότησης της τράπεζας.

Με τον όρο «**ευρωπαϊκή τραπεζική κρίση**» αναφερόμαστε στην κρίση που ξέσπασε στην ευρωζώνη στις αρχές του 2009 όταν μια ομάδα 10 τραπεζών της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης ζήτησαν να λάβουν πακέτο διάσωσης. Οι σημαντικότερες από αυτές τις τράπεζες ήταν οι ακόλουθες: Dexia Bank Belgium (Βέλγιο), Fortis (Βέλγιο), ABN-Amro (Ολλανδία), Hypo Real Estate (Γερμανία), Anglo Irish Bank (Ιρλανδία), RBS (Ηνωμένο Βασίλειο) και Northern Rock (Ηνωμένο Βασίλειο).

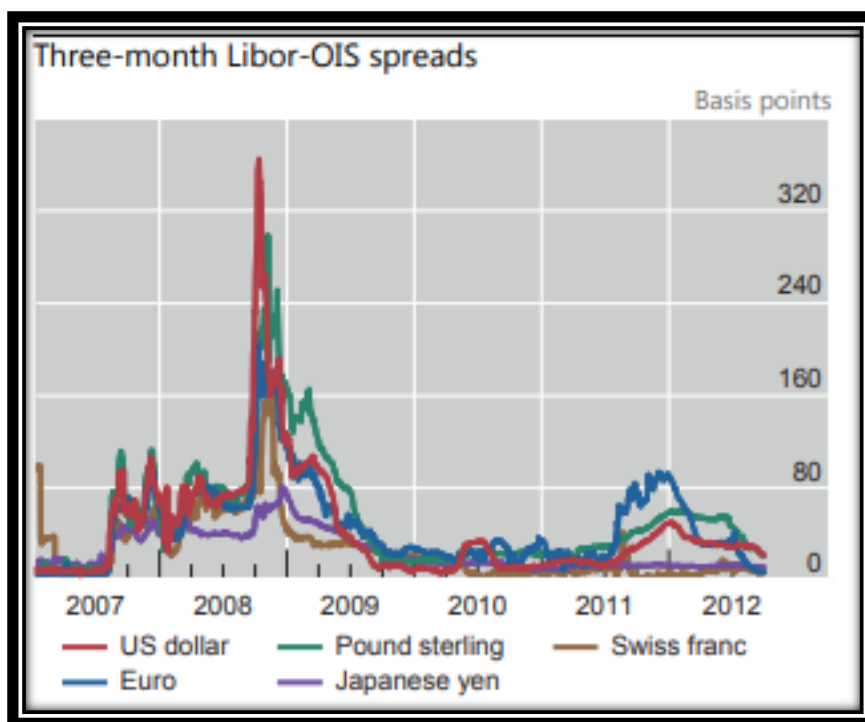
Τα στοιχεία του ενεργητικού (assets) και οι υποχρεώσεις (liabilities) που ήταν καταγεγραμμένα στους ισολογισμούς αυτών των τραπεζικών ιδρυμάτων παρουσίαζαν μεγάλη αναντιστοιχία μεταξύ τους εξαιτίας του υπερβολικού βαθμού μόχλευσης, δηλαδή η μεγάλη ανάπτυξη των περιουσιακών στοιχείων των τραπεζικών ιδρυμάτων υποστηριζόταν από σχετικά μικρά επίπεδα ιδίων κεφαλαίων.

Το καλοκαίρι του 2007, η κρίση που παρουσιάστηκε στην ενυπόθηκη αγορά στεγαστικών δανείων των Η.Π.Α. μεταφέρθηκε στην Ευρώπη μέσω α) της ύπαρξης των «παγκόσμιων»

¹ Ρουμελιώτης Π. (2016), «Χρυσές Τουλίπες: Πως οι κερδοσκόποι χρεοκοπούν κράτη & πτωχεύουν κοινωνίες», Εκδόσεις Λιβάνη

τραπεζών και β) των αγορών «χονδρικής» χρηματοδότησης των τραπεζών προκαλώντας σημαντικά προβλήματα ρευστότητας στις ευρωπαϊκές τράπεζες με υψηλό βαθμό μόχλευσης (Rixtel, A. & Gasperini, G., 2013). Η εξέλιξη αυτή οδήγησε σε πρωτοφανείς αυξήσεις των διατραπεζικών επιτοκίων όπως είναι εμφανές και στην Εικόνα 1.²

Εικόνα 1: Διατραπεζικά επιτόκια



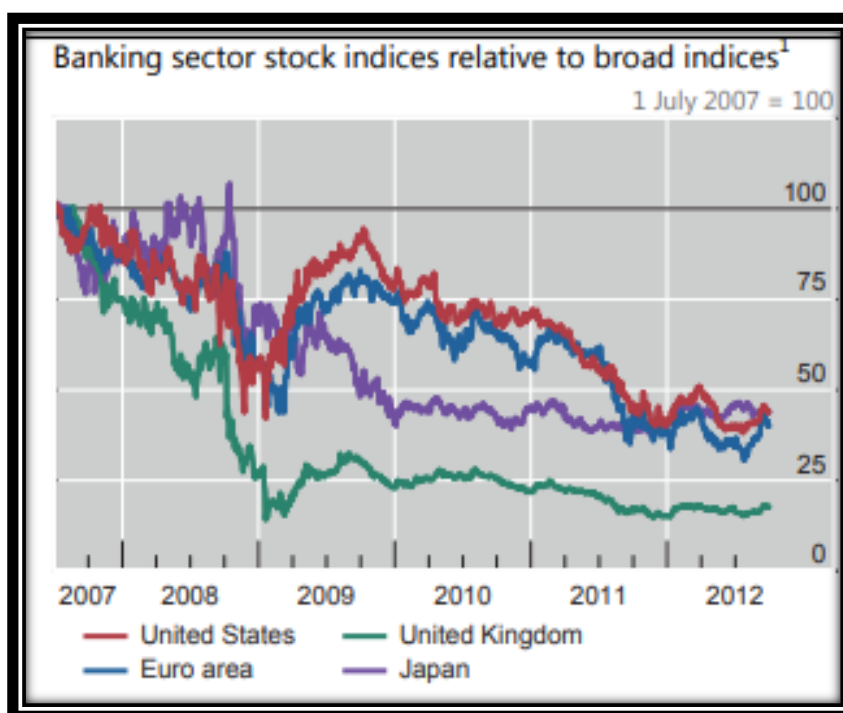
Αναδημοσίευση από το BIS Working Paper No 406 με τίτλο «Financial crises and bank funding: recent experience in the euro area» των Rixtel A. και Gasperini G., BIS Papers, 2013, Γράφημα 1, σελ. 4 © Bank for International Settlements 2013

Ταυτόχρονα με την ανησυχία σχετικά με τη φερεγγυότητα των τραπεζικών ιδρυμάτων οι τιμές των τραπεζικών μετοχών κατέρρευσαν (Εικόνα 2). Συγκεκριμένα, σύμφωνα με άρθρο των Financial Times με τίτλο «Fortis and Dexia slide hits Europe», το οποίο δημοσιεύτηκε την 29^η Σεπτεμβρίου 2008, οι ευρωπαϊκές τραπεζικές μετοχές είχαν υποχωρήσει στο χαμηλότερο επίπεδο από τον Ιανουάριο του 2005.³ Ο δείκτης FTSE Eurofirst 300 έχασε 5,2% στα 1.047,04.

² Rixtel, A. & Gasperini, G. 2013. BIS Working Paper No 406 Financial crises and bank Funding: recent experience in the euro area, Bank for International Settlements

³ Bintliff, E. (2008, Σεπτέμβριος 29), Fortis and Dexia slide hits Europe. Financial Times, <https://www.ft.com/content/b89b96a4-8dfe-11dd-8089-0000779fd18c>

Εικόνα 2: Δείκτες τραπεζικών μετοχών



Αναδημοσίευση από το BIS Working Paper No 406 με τίτλο «Financial crises and bank funding: recent experience in the euro area» των Rixtel A. και Gasperini G., BIS Papers, 2013, Γράφημα 1, σελ. 4 © Bank for International Settlements 2013

Αναλυτικότερα, το 2007, δύο μικρές γερμανικές τράπεζες, η Saschen και η IKB, είχαν λάβει βοήθεια για να αντισταθμίσουν τις ζημίες που είχαν στα χαρτοφυλάκιά τους λόγω ομολόγων που βασίζονταν σε ενυπόθηκα δάνεια των Η.Π.Α. Επιπλέον, κατά τη διάρκεια του 2007, η γαλλο-βελγική τράπεζα Dexia υπέστη πτώση των κερδών της λόγω των ζημιών που υπέστη η θυγατρική της στις Η.Π.Α., η Financial Security Assurance (FSA). Το γεγονός αυτό είχε ως αποτέλεσμα, η μετοχή της να χάσει το 29,6% της αξίας της και η τιμή της να διαμορφωθεί στα 7,07€.

Η βελγο-γερμανική εταιρεία χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών Fortis, έπρεπε επίσης να δηλώσει μειούμενα κέρδη λόγω των διαγραφών ύψους 1,5 δισεκατομμυρίου ευρώ στα βιβλία της. Η αξία της μετοχής της μειώθηκε κατά 23,7% στα 3,97€ μετά από μερική εθνικοποίηση από τις κυβερνήσεις του Βελγίου, των Κάτω Χωρών και του Λουξεμβούργου.

Όμως η Ευρώπη επηρεάστηκε περισσότερο, το φθινόπωρο του 2008, όταν ξεκίνησε και η οξεία φάση της κρίσης στις Η.Π.Α. Σε χρονικό διάστημα 48 ωρών (28η και 29η

Σεπτεμβρίου 2008), οι Fortis και Dexia έπρεπε να λάβουν εισφορές κεφαλαίου ύψους 11,2 και 6,8 δισεκατομμυρίων ευρώ, αντίστοιχα.

Επίσης, ο γερμανικός τραπεζικός όμιλος Hypo Real Estate (HRE) που εξειδικεύεται στην εμπορική ακίνητη περιουσία, υπέστη σημαντικές ζημιές εξαιτίας της εξαγοράς της Depfa Bank, μιας γερμανικής τράπεζα με μεγάλη έκθεση στις Η.Π.Α. Η αξία της μετοχής της Hypo Real Estate υποχώρησε κατά 73,9% στα 3,52€ αμέσως μόλις έγινε γνωστή η είδηση λήψης πιστωτικής διευκόλυνσης ύψους μέχρι 35 δισεκατομμυρίων ευρώ από μια κοινοπραξία γερμανικών τραπεζών, ώστε να διευκολυνθεί η χρηματοδότησή της. Ενώ, η τιμή της μετοχής της γερμανικής τράπεζας Commerzbank υποχώρησε κατά 24% στα 10,95€.

Στην Ιρλανδία, οι δυσκολίες που αντιμετώπιζε ο τραπεζικός τομέας της χώρας οδήγησαν την ιρλανδική χρηματιστηριακή αγορά σε χαμηλό 10 ετών, μειωμένη κατά 13,3% στις 3.291,5 μονάδες. Η μετοχή της Anglo Irish Bankfell έχασε 46,2% της αξίας της και διαμορφώθηκε στα 2,30€, λόγω ανησυχιών σχετικά με τη ρευστότητα και τις προοπτικές για την αγορά ακινήτων στην Ιρλανδία. Επίσης, η Bank of Ireland Shed κατέγραψε απώλειες 15,3% και η τιμή της μετοχής της διαμορφώθηκε στα 3,47€, ενώ η Allied Irish Banks έχασε 16,7% της αξίας της και η τιμή της διαμορφώθηκε στα 5,00€.

Όλα τα παραπάνω είχαν ως αποτέλεσμα, οι ευρωπαϊκές τράπεζες να αδυνατούν να αυξήσουν τα ίδια κεφάλαιά τους και να έρθουν αντιμέτωπες με τον κίνδυνο της πτώχευσης. Για αυτό το λόγο τα παραπάνω πιστωτικά ιδρύματα ζήτησαν να λάβουν χρηματοδοτική στήριξη, τα λεγόμενα «πακέτα διάσωσης».

Πράγματι οι κεντρικές τράπεζες παγκοσμίως προσέφεραν άνευ προηγουμένου ποσά κεφαλαίου και αναδείχτηκαν σε σημαντικές πηγές «χονδρικής» χρηματοδότησης των τραπεζικών ιδρυμάτων. Παράλληλα, οι κυβερνήσεις των κρατών σε ολόκληρο τον κόσμο παρείχαν στήριξη μέσω μιας σειράς μέτρων, συμπεριλαμβανομένων εγγυημένων προγραμμάτων έκδοσης τραπεζικών ομολόγων και υψηλότερων ανώτατων ορίων εγγύησης ασφάλισης καταθέσεων.

Προκειμένου να γίνει κατανοητό το χρονικό της κρίσης, θα παρουσιάσουμε συνοπτικά το «ξέσπασμα» των κρίσεων στον ευρωπαϊκό νότο (Ισπανία, Πορτογαλία, Ελλάδα, Κύπρο) και στην Ιρλανδία.

I. Η κρίση των τραπεζών στην Ισπανία.

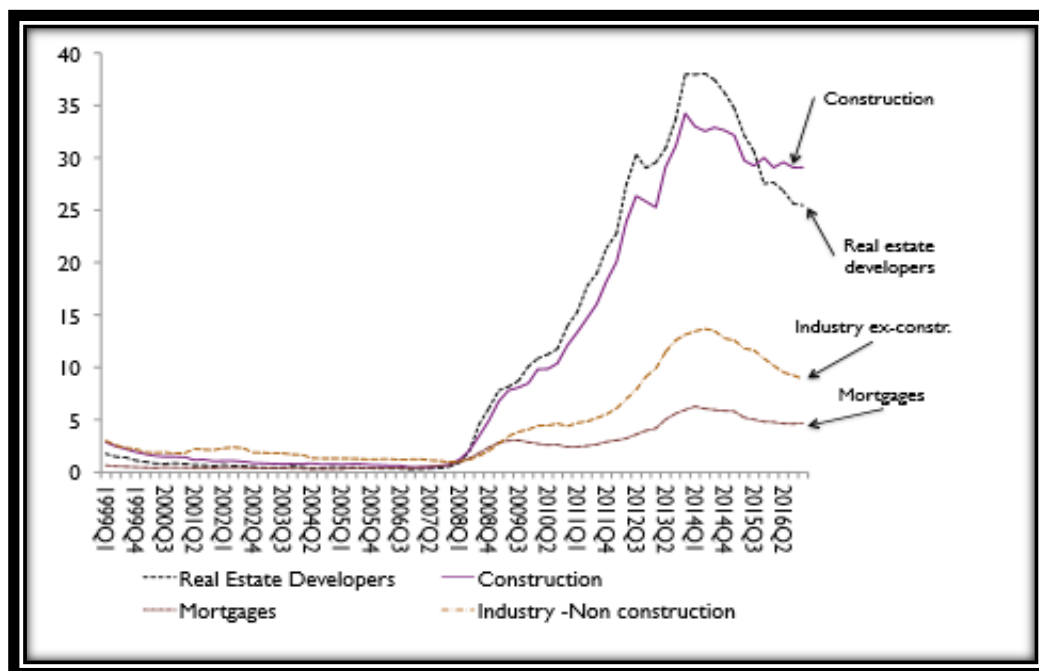
Σύμφωνα με τον Santos (2017)⁴ η ισπανική τραπεζική κρίση, η οποία έλαβε χώρα κατά τη χρονική περίοδο 2008-2012, ήταν αποτέλεσμα α) της αλληλεπίδρασης των τεράστιων ροών διεθνών πιστώσεων στην Ισπανία, β) των «φτωχών» θεσμών διακυβέρνησης στο ισπανικό χρηματοπιστωτικό σύστημα σε σχέση με τα *cajas* και γ) της μη ύπαρξης σαφούς μηχανισμού ανακεφαλαιοποίησης των *cajas*.

Σε σχέση με τον πρώτο παράγοντα, θα πρέπει να επισημανθεί ότι κατά τα πρώτα χρόνια της υιοθέτησης του ευρώ ως κοινού νομίσματος, δηλαδή κατά την περίοδο 1999-2007, η Ισπανία γνώρισε υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης ωθούμενους κυρίως από την εγχώρια ιδιωτική κατανάλωση και από τις επενδύσεις στις κατασκευές. Ειδικότερα σε ότι αφορά τις επενδύσεις υπήρξε μια αξιοσημείωτη αύξηση του λόγου των επενδύσεων στις κατασκευές προς το Α.Ε.Π. ο οποίος κυμάνθηκε λίγο πάνω από το 16%.⁵ Αυτή η αύξηση στις κατασκευές ήταν η απάντηση σε μια άνευ προηγουμένου αύξηση των τιμών των κατοικιών και των εμπορικών ακινήτων. Ωστόσο, το ποσοστό αποταμίευσης της χώρας δεν ήταν αρκετό για να χρηματοδοτήσει την εγχώρια ζήτηση και ως αποτέλεσμα η Ισπανία έγινε το 2007 ο δεύτερος μεγαλύτερος δανειολήπτης στον κόσμο σε όρους δολαρίου. Ειδικότερα, τόσο οι τράπεζες όσο και τα *cajas* δανείστηκαν σε μεγάλο βαθμό στις αγορές χονδρικής πώλησης για να εξασφαλίσουν τη σημαντική αύξηση της κατανάλωσης και των επενδύσεων, ιδίως στον τομέα των ακινήτων. Έτσι, την παραμονή της κρίσης, οι ισολογισμοί τους χαρακτηρίζονταν αφενός από μεγάλη έκθεση στον πραγματικό τομέα από την πλευρά του ενεργητικού και αφετέρου από μεγάλη έκθεση στο χρέος χονδρικής από την πλευρά του παθητικού. Το ποσοστό του δανειακού χαρτοφυλακίου σε στεγαστικά και κατασκευαστικά δάνεια εκτοξεύτηκε από λίγο πάνω από 40% (όπου ήταν το 1999, που εισήχθη το ευρώ) σε πάνω από 60% (το 2007, που ήταν και η κορυφή του κύκλου των

^{4, 5} Santos, T. (2017). *El Diluvio: The Spanish Banking Crisis, 2008-2012*. Columbia University and NBER.

ακινήτων).⁶ Όταν ο οικονομικός κύκλος άλλαξε και οι τιμές των ακινήτων άρχισαν να μειώνονται, τότε ήταν αναπόφευκτη η άνοδος των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Εικόνα 3: NPL ratios



Αναδημοσίευση από το άρθρο με τίτλο « El Diluvio: The Spanish Banking Crisis, 2008-2012.» του Santos T., 2017, Γράφημα 1, σελ.2 © Columbia University and NBER

Σε ότι αφορά τον δεύτερο παράγοντα που συνετέλεσε στην ισπανική τραπεζική κρίση, δηλαδή την ύπαρξη «φτωχών» θεσμών διακυβέρνησης στο ισπανικό χρηματοπιστωτικό σύστημα, θα πρέπει να τονιστεί η ιδιαιτερότητα της δομής του ισπανικού τραπεζικού συστήματος. Ο ισπανικός τραπεζικός τομέας διακρίνεται από δύο τύπους πιστωτικών ιδρυμάτων, τις τράπεζες και τα «cajas». Τα cajas αποτέλεσαν βασικό στοιχείο της ισπανικής τραπεζικής κρίσης καθώς πρόκειται για ιδιωτικές οντότητες με ελαττωματικά θεσμικά όργανα διακυβέρνησης, γεγονός που είχε ως απόρροια την κακή διαχείριση αυτών. Χαρακτηριστικά παραδείγματα αποτελούσαν οι χρηματοδοτήσεις επιχειρηματικών σχεδίων αμφιβόλου οικονομικής αξίας εξαιτίας πολιτικών λόγων.

Τέλος, ο τρίτος παράγοντας που συνέβαλε στην ισπανική τραπεζική κρίση είναι η μη ύπαρξη σαφούς μηχανισμού ανακεφαλαιοποίησης των cajas. Πιο συγκεκριμένα, για τα

⁶ Santos, T. (2017). *El Diluvio: The Spanish Banking Crisis, 2008-2012*. Columbia University and NBER.

cajas υπήρχαν τα λεγόμενα «cuota participativa», τα οποία είχαν οικονομικά αλλά όχι πολιτικά δικαιώματα, και τα οποία διαπραγματεύονταν ελάχιστα. Επομένως, οι επενδυτές δεν ήταν πρόθυμοι να συμμετέχουν σε τυχόν ανακεφαλαιοποίηση, καθώς δεν ήταν διατεθειμένοι να αναλάβουν το ρίσκο που πήγαζε από την κακή διαχείριση των cajas. Άλλωστε οι διοικήσεις των cajas δεν φαινόταν να ενδιαφέρονται για το συμφέρον των μετόχων, δηλαδή τη μεγιστοποίηση της αξίας των μετοχών τους. Έτσι, η πρόσβαση στις αγορές μετοχών από τις τράπεζες ήταν σχεδόν αδύνατη.

Οι χρονικές φάσεις της ισπανικής τραπεζικής κρίσης σύμφωνα με άρθρο του Santos (2017)⁷ ήταν οι ακόλουθες:

1η Φάση: Από τον Σεπτέμβριο του 2008 έως τον Απρίλιο του 2010, οι ισπανικές αρχές προκειμένου να είναι σε θέση να αντιμετωπίσουν την κρίση προέβησαν στη δημιουργία:

- Του «Financial Assets Acquisition Fund» (FAAF), ενός ταμείου για την απόκτηση μη τοξικών στοιχείων ενεργητικού που κατέχουν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.
- Του «Fondo de Restructuration Ordenada Bancaria» (FROB), ενός κυβερνητικού φορέα ειδικού σκοπού, ο οποίος δημιουργήθηκε για να βοηθήσει με πιθανές αναδιαρθρώσεις κεφαλαίων καθώς και με την αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος το 2009, καθώς είχε την ικανότητα να μοχλεύει ουσιαστικά και αναπληρώνοντας έτσι το τραπεζικό κεφάλαιο όποτε χρειαστεί, ελλείψει ιδιωτικών κεφαλαίων.
- Ενός προγράμματος εγγύησης χρέους το Δεκέμβριο του 2008. Η δημιουργία του νέου προγράμματος εγγύησης του χρέους από την κυβέρνηση το φθινόπωρο του 2008 επέτρεψε στις τράπεζες και τα cajas να έχουν πρόσβαση στις χονδρικές αγορές, παρέχοντας ταυτόχρονα και χρόνο ώστε να εκτιμηθεί η έκταση των προβλημάτων φερεγγυότητας.

Κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου η Κεντρική Τράπεζα της Ισπανίας παρενέβη στο πρώτο από τα cajas, το Caja Castilla La Mancha (CCM).

2η Φάση: Από τον Απρίλιο του 2010 έως τον Φεβρουάριο του 2011, η οικονομική δραστηριότητα σταθεροποιήθηκε. Τη χρονική περίοδο αυτή, αρχικά η Επιτροπή Ευρωπαϊκών Αρχών Τραπεζικής Εποπτείας (CEBS) και μεταγενέστερα η Ευρωπαϊκή Αρχή

⁷ Santos, T. (2017). *El Diluvio: The Spanish Banking Crisis, 2008-2012*. Columbia University and NBER.

Τραπεζών (EBA) διενήργησε δοκιμές αντοχής σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Ωστόσο υπεύθυνες για την άσκηση αυτή ήταν οι εθνικές αρχές κάθε χώρας, δηλαδή στη συγκεκριμένη περίπτωση οι ισπανικές αρχές οι οποίες έλαβαν υπόψη τους κατά την διενέργεια της άσκησης προσομοίωσης και τις ποσότητες κεφαλαίων από τον FROB. Το γεγονός ότι ελήφθησαν υπόψη κατά και τα κεφάλαια από το FROB, είχε ως αποτέλεσμα, τα stress tests να δείξουν ότι οι ισπανικές τράπεζες δεν χρειάζονταν σημαντικό ποσοστό πρόσθετου κεφαλαίου και επομένως αποφασίστηκε να ακολουθηθεί στρατηγική αναδιάρθρωσης ολόκληρου του τομέα των cajas ενθαρρύνοντας τις συγχωνεύσεις. Οι συγχωνεύσεις αυτές είχαν ως απόρροια μόνο την αδιαφάνεια των ισολογισμών και την καθυστερημένη αναγνώριση ζημιών.

Ωστόσο, αξίζει να επισημανθεί ότι η στρατηγική των συγχωνεύσεων αποφέρει καρπούς μόνο εάν έχει προηγηθεί ο διαχωρισμός των επιδόσεων ενεργητικών («καλών») και των μη ενεργητικών («κακών») περιουσιακών στοιχείων. Ο διαχωρισμός αυτός θα διευκόλυνε, με τη σειρά του, την αναχρηματοδότηση των υποχρεώσεων μέσω είτε της χορήγηση εγγυήσεων ή/και τη χρηματοδότηση από τους φορολογούμενους. Η απροθυμία να δεσμευτούν δημόσιοι πόροι ή / και να επιβληθούν ζημίες στους κατόχους χρεωστικών τίτλων ουσιαστικά σήμαινε ότι ο διαχωρισμός των περιουσιακών στοιχείων μεταξύ της καλής και της κακής τράπεζας δεν ήταν αξιόπιστη και συνεπώς δεν θα μπορούσε να αντιμετωπίσει τις ανησυχίες φερεγγυότητας.

3^η Φάση: Η χρονική φάση αυτή, η οποία εκτείνεται από τον Μάρτιο του 2011 έως και τον Δεκέμβριο 2011, ξεκινά με τη θέσπιση ενός νόμου (Royal Decree - Law 2/2011) ο οποίος επικεντρώνεται στις κεφαλαιακές απαιτήσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων και στη στήριξη που παρέχεται από το δημόσιο μέσω του FROB. Ο νόμος αυτός έχει ως στόχο να καταστήσει τα cajas ως μια αποτελεσματική οργανωτική μορφή και να ενθαρρύνει τη μετατροπή τους σε δημόσιες τράπεζες, καθώς μέχρι τότε λειτουργούσαν υπό ένα ανεπαρκές νομικό καθεστώς. Προκειμένου τα cajas να συνεχίσουν να δραστηριοποιούνται θα έπρεπε να λειτουργούν με υψηλότερες κεφαλαιακές απαιτήσεις από τις τράπεζες (10% αντί 8%), καθώς και να αναλάβουν ορισμένες υποχρεώσεις όσον αφορά την εταιρική διακυβέρνηση. Ωστόσο, την περίοδο αυτή τα ασφάλιστρα κινδύνου στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές αυξήθηκαν σημαντικά, περιπλέκοντας τα περιθώρια αύξησης των τραπεζικών ιδίων κεφαλαίων και πιέζοντας ακόμη περισσότερο τους ισολογισμούς

των τραπεζικών ισπανικών ιδρυμάτων. Η Ε.Κ.Τ. παρενέβη αγοράζοντας ισπανικά ομολόγα κατά το καλοκαίρι του ίδιου έτους.

4^η Φάση: Η τέταρτη φάση, η οποία και αφορά τη χρονική περίοδο από τον Δεκέμβριο του 2011 έως και τον Ιούνιο του 2012, ξεκινά με μια νέα ισπανική κυβέρνηση η οποία «ανάγκασε» τις τράπεζες να αυξήσουν την παροχή δανείων χωρίς να είναι αποδεδειγμένη η δυνατότητα προσφυγής τους κεφαλαιαγορές. Δεδομένου, ότι η χρηματοδότηση αυτών των δανείων δεν ήταν δυνατόν να γίνει λόγω αδυναμίας προσφυγής στις κεφαλαιαγορές ή οποιασδήποτε άλλης κεφαλαιακής ενίσχυσης (π.χ. με δημόσιους πόρους λόγω μη λήψης αντίστοιχης πολιτικής απόφασης), η κρίση φερεγγυότητας μετετράπη σε κρίση ρευστότητας όχι μόνο για το χρηματοπιστωτικό σύστημα αλλά και για το ίδιο το κράτος, καθώς οι εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης ήταν ασαφείς. Η κρίση ρευστότητας αυτή δεν ήταν δυνατό να αντιμετωπιστεί από την Ισπανία λόγω της συμμετοχής της σε νομισματική ένωση. Ως εκ τούτου, η Ισπανία αναγκάστηκε να συμμετάσχει σε πρόγραμμα βοήθειας στις 25 Ιουνίου 2012.

5^η Φάση: Η τελευταία φάση σχετίζεται με τη μεταφορά της τραπεζικής κρίσης από τις ισπανικές αρχές στις ευρωπαϊκές.

II. Η κρίση των τραπεζών στην Πορτογαλία.

Το πορτογαλικό τραπεζικό σύστημα μέχρι πρόσφατα δεν διαδραμάτιζε σημαντικό ρόλο στο οικονομικό τραπεζικό γίγνεσθαι της Ευρώπης, όπως είναι σύνηθες για τα τραπεζικά συστήματα των περισσότερων μικρών οικονομιών, καθώς ήταν πολύ «μικρό» για να επηρεάσει. Ωστόσο, μετά την κρίση του 2008, έγινε εμφανής η σημασία του «Φαινομένου της Πεταλούδας» στο παγκοσμιοποιημένο χρηματοπιστωτικό περιβάλλον. Του φαινομένου εκείνου, δηλαδή, όπου ακόμη και ένα μικροσκοπικό συμβάν μπορεί να ξεκινήσει μια αλυσιδωτή αντίδραση η οποία θα έχει μεγάλα και ευρύτατα αποτελέσματα.

Κατά τα τέλη της δεκαετίας του '90 και την πρώτη δεκαετία του 21ου αιώνα, ο πορτογαλικός τραπεζικός τομέας παρουσίασε σημαντική αύξηση του μεγέθους, του αριθμού και της κερδοφορίας. Αυτή η ισχυρή απόδοση εσόδων ακολουθήθηκε από την υψηλή συγκέντρωση του τραπεζικού κλάδου με αποτέλεσμα τη δημιουργία πέντε μεγάλων

τραπεζικών ομίλων, από τους οποίους ο ένας είναι δημόσιος [«Caixa Geral de Depósitos (CGD)»] και οι άλλοι ιδιωτικοί [«Banco Espírito Santo (BES)», «Banco Comercial Português (BCP)», «Banco Português de Investimento (BPI)» και «Banco Santander Totta (BST)»].

Σύμφωνα με άρθρο του Engrácia Antunes (2017), τα υψηλά επίπεδα επέκτασης και κερδοφορίας του πορτογαλικού τραπεζικού συστήματος βασίστηκαν, στον συνδυασμό των ακόλουθων παραγόντων υψηλού κινδύνου:⁸

- **Υπερβολική εξάρτηση από τη χονδρική χρηματοδότηση.** Στην πραγματικότητα, το κυρίαρχο επιχειρηματικό μοντέλο για τις πορτογαλικές τράπεζες στηριζόταν στη χονδρική χρηματοδότηση, στηριζόμενο σε διατραπεζικούς δανεισμούς και ομολογίες, και όχι σε ένα μοντέλο βασισμένο στις καταθέσεις των πελατών. Με την εκτόξευση των διατραπεζικών δανείων, η υπερβολική εξάρτηση των τραπεζών από τη χονδρική χρηματοδότηση οδήγησε σε χαμηλά επίπεδα ρευστότητας.
- **Ο υψηλός βαθμός συγκέντρωσης και η εσφαλμένη κατανομή των τραπεζικών πιστώσεων.** Τα δανειακά χαρτοφυλάκια των πορτογαλικών τραπεζών συγκεντρώνονταν σε μεγάλο βαθμό στους τομείς των ακινήτων και των κατασκευών, συγκεκριμένα τα δάνεια αυτά αυξήθηκαν από 8,4 δισεκατομμύρια ευρώ το 1999 σε 26,1 δισεκατομμύρια ευρώ το 2008, αντιπροσωπεύοντας το 70% των χορηγηθέντων δανείων.⁹ Η εσφαλμένη κατανομή των πιστώσεων στους τομείς των ακινήτων και των οικοδομικών έργων επέτρεψε, με την υποχώρηση της αξίας των ακινήτων και τη μείωση της οικονομικής δραστηριότητας στους κλάδους αυτούς, την επακόλουθη άνοδο των μη εξυπηρετούμενων δανείων και τη συσσώρευση τεράστιων ζημιών.
- **Η μεγάλη έκθεση των πορτογαλικών τραπεζών στο εγχώριο δημόσιο χρέος.** Μεταξύ των αιτιών, θα πρέπει να επισημανθεί ότι είναι και η μεγάλη έκθεση των πορτογαλικών τραπεζών στο εγχώριο δημόσιο χρέος το οποίο χρησιμοποιούνταν ως εγγύηση στις συναλλαγές με την Ε.Κ.Τ. σε συνδυασμό με τη ραγδαία κλιμάκωση των επιτοκίων κρατικού χρέους. Σύμφωνα με άρθρο Gurnani (2016) η Πορτογαλία εισήλθε στην κρίση ως αποτέλεσμα, εν μέρει και της αύξησης του ελλείμματος του

^{8,9} Engrácia Antunes, J. (2017). *The Management of the Bank Crisis in Portugal - Law and Practice*. EBI Working Papers Series (4).

δημόσιου προϋπολογισμού της. Ειδικότερα το έλλειμμα του προϋπολογισμού αυξήθηκε από 2,7% του Α.Ε.Π. το 2008 σε 9,3% του Α.Ε.Π. το 2009, ενώ ταυτόχρονα η πορτογαλική κυβέρνηση επέλεξε μια επεκτατική δημοσιονομική πολιτική ως απάντηση στην παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση.¹⁰ Αυτός ο εκτροχιασμός των δημοσίων οικονομικών οδήγησε τον Απρίλιο του 2011 σε υποβάθμιση της πιστοληπτικής αξιολόγησης της χώρας από τους οίκους αξιολόγησης Fitch και Standard and Poor's, οι οποίοι μείωσαν την βαθμολογία της Πορτογαλίας από A + σε BBB- και από A- σε BBB- αντίστοιχα. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα τα επιτόκια διατραπεζικού δανεισμού να αυξηθούν για τις πορτογαλικές τράπεζες ενώ ταυτόχρονα απομειώθηκε και η αξία των κρατικών πορτογαλικών ομολόγων που χρησιμοποιούνταν ως εγγύηση στις συναλλαγές με την Ε.Κ.Τ. Με αυτόν τον τρόπο ο δανεισμός για τις πορτογαλικές τράπεζες κατέστη ιδιαίτερα δυσχερής.

- **Τα προβλήματα διακυβέρνησης.** Αστοχίες στη διαχείριση κινδύνου καθώς και στις διαδικασίες ελέγχου και εποπτείας των πορτογαλικών τραπεζικών ιδρυμάτων, καθώς και σκάνδαλα κακής διαχείρισης διαδραμάτισαν και αυτά σημαντικό ρόλο στην κρίση του τραπεζικού συστήματος στην Πορτογαλία. Χαρακτηριστικό είναι το παράδειγμα της πορτογαλικής τράπεζας «Banco Português de Negócios» (BPN) η οποία εισήλθε σε κρίση εξαιτίας πρακτικών κακοδιαχείρισης οι οποίες οδήγησαν σε κρυφά χρέη ύψους 1,8 δισεκατομμυρίων ευρώ, τα οποία δεν εντοπίστηκαν από τις εποπτικές αρχές (Κεντρική Τράπεζα της Πορτογαλίας). Ανάλογο είναι το παράδειγμα της πορτογαλικής επενδυτικής τράπεζας «Banco Privado Português» (BPP) της οποίας, τόσο ο πρώην διευθύνων σύμβουλος όσο και άλλα μέλη του διοικητικού συμβουλίου, διώχθηκαν ποινικά και πολιτικά για κακοδιαχείριση και απάτη ύψους 41 εκατομμυρίων ευρώ. Τέλος, η «Banco Espírito Santo» (BES), η παλαιότερη και μία από τις μεγαλύτερες τράπεζες στην Πορτογαλία, με μερίδιο αγοράς 20,3% ανακοίνωσε στις 30 Ιουλίου 2014 απώλειες ύψους 3,5 δισεκατομμυρίων ευρώ, αντικατοπτρίζοντας τις σοβαρές επιζήμιες πράξεις κακής διαχείρισης, καθώς και τα ανοίγματα που προέκυψαν από την παραβίαση προηγούμενων αποφάσεων των Πορτογαλικών Εποπτικών Αρχών που θέσπιζαν απαγορεύσεις ενδοομιλικών συναλλαγών.

¹⁰ Gurnani, S. (2016). *The Financial Crisis in Portugal: Austerity in Perspective*.

Ωστόσο, η πορτογαλική κυβέρνηση ακολούθησε διαφορετικές τακτικές προκειμένου να αντιμετωπίσει την κρίση στα διαφορετικά τραπεζικά ιδρύματα. Για παράδειγμα, προέβη στην εθνικοποίηση της BPN, ώστε να αποτρέψει τον κίνδυνο συστηματικών επιπτώσεων παρά το μικρό μερίδιο αγοράς που κατείχε στο πορτογαλικό τραπεζικό σύστημα (1,8%). Η εθνικοποίηση της BPN συνεπαγόταν κόστος 590 εκατομμυρίων ευρώ για το πορτογαλικό κράτος, ενώ το 2011, αφού αφαιρέθηκαν πολλά από τα χρέη και τα επισφαλή δάνεια, η BPN πωλήθηκε για 40 εκατομμύρια ευρώ. Για την «Banco Privado Português» (BPP), η οποία διατηρούσε και αυτή παρόμοιο μερίδιο αγοράς στο πορτογαλικό τραπεζικό σύστημα (1,8% όσον αφορά το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων), η πορτογαλική κυβέρνηση ακολούθησε διαφορετική στρατηγική, επιλέγοντας την εκκαθάριση της το 2010, λαμβάνοντας υπόψη το μικρό συστημικό κίνδυνο και την αδυναμία ανακεφαλαιοποίησής της. Οι πορτογαλικές αρχές, δεδομένου του συστημικού κινδύνου για το συνολικό τραπεζικό σύστημα, αποφάσισαν να προβούν στον διαχωρισμό των περιουσιακών στοιχείων της BES σε «καλά» και «κακά». Η BES παρέμεινε ως «κακή τράπεζα», με ίδια κεφάλαια 3,7 δισεκατομμυρίων ευρώ, υποχρεώσεις προς πιστωτές μειωμένης εξασφάλισης 927 εκατομμυρίων ευρώ, καθώς και άλλα τοξικά περιουσιακά στοιχεία, ενώ τα υπόλοιπα «καλά» στοιχεία του ισολογισμού, συμπεριλαμβανομένων των καταθέσεων, των ομολογιακών δανείων και των υγιών περιουσιακών στοιχείων μεταφέρθηκαν σε ένα νεοσύστατο τραπεζικό ίδρυμα, με το όνομα «Novo Banco» (NB).

III. Η κρίση των τραπεζών στην Ελλάδα.

Μεταξύ του 1996 και του 2008, η οικονομία της Ελλάδας σημείωσε υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης, γεγονός που ενισχύθηκε και από την ένταξη της χώρας στην Ευρωζώνη από το 2001 καθώς α) εξέλειπε πλήρως ο συναλλαγματικός κίνδυνος, β) ο πληθωρισμός περιορίστηκε στο 3,3% κατά μέσο όρο ετησίως, ενώ πριν κυμαινόταν σε διψήφιο ποσοστό, και γ) τα επιτόκια δανεισμού του Δημοσίου, των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών διαμορφώθηκαν σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα.

Είχαν προηγηθεί σημαντικές διαρθρωτικές μεταβολές στο χρηματοπιστωτικό σύστημα της χώρας την περίοδο 1994-1999, όπως η ίδρυση της δευτερογενούς αγοράς ομολόγων, η ολοκλήρωση της απελευθέρωσης του τραπεζικού συστήματος και της καταναλωτικής

πίστης, καθώς και η απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων. Παράλληλα, με την είσοδο της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ, το 2001, η Τράπεζα της Ελλάδος έγινε μέρος του Ευρωσυστήματος, ενώ μετείχε στο Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (Ε.Σ.Κ.Τ.), μαζί με όλες τις εθνικές κεντρικές τράπεζες των κρατών-μελών της Ε.Ε. Μεταξύ του 1998 και του 2000, οι δημόσιες τράπεζες ιδιωτικοποιήθηκαν και αναδύθηκαν τέσσερις μεγάλες τράπεζες, καλύπτοντας το 65% της τραπεζικής αγοράς: η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, η Alpha Bank, η Eurobank και η Τράπεζα Πειραιώς, εκ των οποίων μόνο η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος ήταν ακόμη υπό έμμεσο δημόσιο έλεγχο.

Η πρωτοφανής παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση που δημιούργησε συνθήκες πιστωτικής ασφυξίας στο χρηματοπιστωτικό σύστημα σε συνδυασμό με το ξέσπασμα της κρίσης χρέους έπληξε και τις ελληνικές τράπεζες, οι οποίες αδυνατούσαν να καλύψουν τις χρηματοδοτικές τους ανάγκες. Οι ελληνικές τράπεζες, αρχικά, έδειχναν ανεπηρέαστες λόγω της μικρότερης έκθεσής τους σε τοξικά προϊόντα και του μικρού λόγου δανείων/καταθέσεις, ωστόσο σύντομα εισήλθαν και αυτές σε μια μακρά περίοδο αποκλεισμού από τις κεφαλαιαγορές.¹¹

Το φθινόπωρο του 2007, με τη διάχυση των συνεπειών της κατάρρευσης της στεγαστικής πίστης στις Η.Π.Α. και συνεπώς της αγοράς των δομημένων χρηματοδοτήσεων, οι ελληνικές τράπεζες οδηγήθηκαν σε αναβολή των τιτλοποιήσεων με αποτέλεσμα να μειωθεί η δυνατότητα αυτοχρηματοδότησης των στοιχείων του ενεργητικού τους και επομένως να υπάρξει συγκράτηση της πιστωτικής επέκτασης. Στις αρχές του 2008, οι ελληνικές τράπεζες προσπάθησαν να επιστρέψουν σε παραδοσιακές αγορές χρηματοδότησης, ωστόσο η διατραπεζική αγορά είχε επί της ουσίας «κλείσει» λόγω του κλονισμού της εμπιστοσύνης μεταξύ των τραπεζικών ιδρυμάτων, καθώς τα πιστωτικά ιδρύματα δεν γνώριζαν το μέγεθος της έκθεσής τους σε τοξικά προϊόντα. Ουσιαστικά, οι μόνες βραχυχρόνιες πηγές χρηματοδότησης ήταν ο δανεισμός τίτλων επί ενεχύρω (repos) και τα εμπορικά γραμμάτια (commercial papers).¹²

^{11, 12} Μιχαλόπουλος Γ. Χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών στη διάρκεια της κρίσης. Ανάκτηση από <https://www.hba.gr/5Ekdosis/UplPDFs/syllogikostomos/12-c%20Michalopoulos%20229-246.pdf>

Με την πτώχευση της Lehman Brothers, τον Σεπτέμβριο του 2008, οι εποπτικές αρχές επικροτούν τη διατήρηση της δανειακής βάσης ενώ απαιτούν και τη διενέργεια ασκήσεων προσομοίωσης με ζητούμενα την ενίσχυση του δείκτη ρευστότητας και τον απογαλακτισμό του παθητικού των τραπεζών από τη χονδρική χρηματοδότηση. Ωστόσο, την ίδια χρονική περίοδο οι οίκοι πιστοληπτικής αξιολόγησης υποβαθμίζουν τις ελληνικές τράπεζες λόγω του αποκλεισμού τους από τις κεφαλαιαγορές. Αρχικά το πρόβλημα αντιμετωπίζεται με κρατικές εγγυήσεις ορισμένου ποσού ανά πελάτη - καταθέτη προκειμένου να αποφευχθεί μαζική φυγή καταθέσεων από το τραπεζικό σύστημα. Στη συνέχεια δόθηκε οικονομική στήριξη στις τράπεζες και ενίσχυση της ρευστότητάς τους τόσο μέσω κρατικών εγγυήσεων όσο και χρηματοδότησης.

Ωστόσο, οι συνεχείς υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας από τους οίκους αξιολόγησης, οδηγούν σε αύξηση του πιστωτικού κινδύνου το α' εξάμηνο του 2009, γεγονός που με τη σειρά του συμπαρασύρει και τα διατραπεζικά επιτόκια δανεισμού και δεν επιτρέπει στις ελληνικές τράπεζες να αναζητήσουν πηγές χονδρικής χρηματοδότησης από το εξωτερικό. Ως εκ τούτου η Ε.Κ.Τ. αποτελεί τη μοναδική πηγή χρηματοδότησης των ελληνικών τραπεζών. Εν τω μεταξύ η Ε.Κ.Τ., στην προσπάθεια αναβίωσης της διατραπεζικής αγοράς προβαίνει σε γενναιόδωρη παροχή ρευστότητας 400 δισεκατομμυρίων ευρώ, ενώ προωθεί και τη χαλάρωση των κριτηρίων καταλληλότητας των ενεχύρων. Οι ελληνικές τράπεζες επωφελούνται ιδιαίτερα από το τελευταίο, λόγω της χαμηλής πιστοληπτικής αξιολόγησης των στοιχείων του ενεργητικού τους. Ειδικότερα, το 2009, οι ελληνικές τράπεζες έπρεπε να αποπληρώσουν βραχυπρόθεσμα δάνεια ύψους 78 δισεκατομμυρίων ευρώ σε ξένες τράπεζες και αν ληφθούν υπόψη οι άλλες ξένες χρηματοπιστωτικές οντότητες (όπως τα επενδυτικά ταμεία), το ποσό που έπρεπε να επιστραφεί ήταν συνολικά 112 δισεκατομμύρια ευρώ. Τα δάνεια προς τις ελληνικές τράπεζες από την Ε.Κ.Τ. κυμαίνονταν μεταξύ 40 και 55 δισεκατομμυρίων ευρώ. Αυτό αντιπροσωπεύει μεταξύ 6% και 8% της γραμμής πιστώσεων της Ε.Κ.Τ., ενώ οι ελληνικές τράπεζες αντιπροσώπευαν μόλις το 2% των στοιχείων ενεργητικού στην Ευρωζώνη.¹³

¹³ Toussaint, E. (2017). *Banks are responsible for the crisis in Greece. Committee for the Abolition of Illegitimate Debt.*

Στις αρχές του 2010, το ξέσπασμα της δημοσιονομικής κρίσης στη χώρα, οδήγησε σε αμφιβολίες την παγκόσμια κοινότητα για τη βιωσιμότητα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Η Ε.Κ.Τ. αποτελούσε πλέον τη μόνη πηγή χρηματοδότησης των ελληνικών τραπεζών στη βάση προσφοράς ενεχύρων. Ωστόσο η αυξανόμενη απομείωση της αξίας των ενεχύρων λόγω των συνεχών υποβαθμίσεων του ελληνικού Δημοσίου από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, οδήγησε τις τράπεζες να χρησιμοποιούν όλο και περισσότερα ενέχυρα για την χρηματοδότησή τους. Τον Ιούλιο του 2012, το υπόλοιπο του δανεισμού των ελληνικών τραπεζών από το Ευρωσύστημα (Ε.Κ.Τ. και Τράπεζα της Ελλάδος) ανερχόταν πλέον σε 124 δισεκατομμύρια ευρώ περίπου. Υπολογίζεται ότι για τον δανεισμό από το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών, οι τράπεζες είχαν χρησιμοποιήσει μέχρι τότε ενέχυρα περίπου 200 δισεκατομμυρίων ευρώ.¹⁴

Τα βασικότερα αίτια της τραπεζικής κρίσης στην Ελλάδα θα μπορούσαμε να πούμε ότι συνοψίζονται στα κάτωθι:

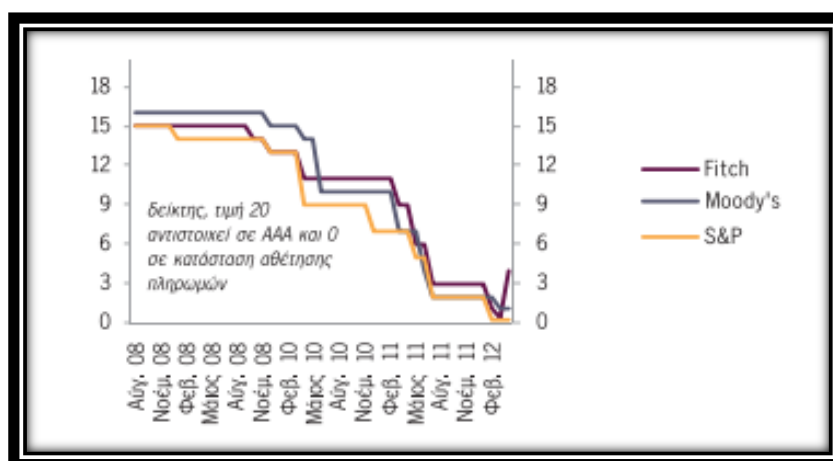
- **Η δημοσιονομική κρίση στην Ελλάδα.** Σε αντίθεση με όσα συνέβη στις υπόλοιπες χώρες, π.χ. Ισπανία/Ιρλανδία, η ελληνική τραπεζική κρίση ήταν κυρίως απόρροια της δημοσιονομικής κρίσης στην Ελλάδα. Με το ξέσπασμα της δημοσιονομικής κρίσης στην Ελλάδα, το δεύτερο εξάμηνο του 2009 και στις αρχές του 2010, δημιουργήθηκε ένα ιδιαίτερα δυσχερές οικονομικό και χρηματοπιστωτικό περιβάλλον. Η ραγδαία μείωση των αποτιμήσεων του ελληνικού χρέους εξαιτίας της αβεβαιότητας και των επιθετικών υποβαθμίσεων της πιστοληπτικής αξιολόγησης του ελληνικού Δημοσίου συμπαρέσυρε και τις αξιολογήσεις των ελληνικών τραπεζών. Τα διατραπεζικά επιτόκια δανεισμού εκτοξεύτηκαν και πρακτικά οι αγορές έκλεισαν ουσιαστικά από τις αρχές του 2ου τριμήνου του 2010, τόσο για το ελληνικό Δημόσιο όσο και για τις τράπεζες. Το κλείσιμο των αγορών σήμανε τη σταδιακή αποστέρωση του τραπεζικού συστήματος από το μεγαλύτερο τμήμα της ρευστότητας που αντλούσε από την αγορά.

Επίσης, οι ελληνικές τράπεζες διέθεταν στα χαρτοφυλάκιά τους μεγάλες ποσότητες κρατικών ομολόγων, τα οποία χρησιμοποιούνταν και ως εγγυήσεις από την Ε.Κ.Τ.

¹⁴ Toussaint, E. (2017). *Banks are responsible for the crisis in Greece. Committee for the Abolition of Illegitimate Debt.*

Όταν άρχισαν να αυξάνονται τα spreads των ελληνικών κρατικών ομολόγων, εξαιτίας των συνεχών υποβαθμίσεων της πιστοληπτικής αξιολόγησης του ελληνικού Δημοσίου, οι ελληνικές τράπεζες αποκλείστηκαν από τη διεθνή διατραπεζική αγορά, καθώς δεν μπορούσαν να τα χρησιμοποιήσουν ως εγγυήσεις για τη λήψη χρηματοδότησης.

Εικόνα 4: Πιστοληπτική αξιολόγηση ελληνικού Δημοσίου



Αναδημοσίευση από την έκθεση της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών με τίτλο «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2011 και το 2012», 2013, Διάγραμμα 2, σελ. 52, © Ελληνική Ένωση Τραπεζών

Παράλληλα, τα ελληνικά τραπεζικά ιδρύματα υπέστησαν σημαντικές ζημίες εξαιτίας της συμμετοχής τους στο εθελοντικό πρόγραμμα ανταλλαγής ομολόγων και ομολογιακών δανείων PSI και PSI+, και ως εκ τούτου του κουρέματος της αξίας των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου που διατηρούσαν στα χαρτοφυλάκιά τους. Ειδικότερα, σύμφωνα με μελέτη της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών (2013)¹⁵ με τίτλο «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2011 και το 2012» οι ελληνικές τράπεζες συμμετείχαν με ποσό ομολόγων και ομολογιακών δανείων περίπου 50 δισεκατομμυρίων ευρώ, ένα μέγεθος που αποτελούσε περίπου το 25% του συνολικού προγράμματος. Με τη συμμετοχή τους αυτή, οι τράπεζες αναγκάστηκαν να καταγράψουν εκτιμώμενες ζημίες (προ φόρων) ύψους περίπου 37 δισεκατομμυρίων ευρώ τόσο λόγω της συμμετοχής τους στο PSI, όσο και λόγω της (μειωμένης) αποτίμησης των νέων ομολόγων του Δημοσίου βάσει της τρέχουσας αξίας τους. Οι ζημίες αυτές είχαν σοβαρότατη επίπτωση στα ίδια κεφάλαια των ελληνικών τραπεζών και αποτέλεσαν τον κύριο λόγο ανακεφαλαιοποίησής τους,

¹⁵ Ελληνική Ένωση Τραπεζών. (2013). Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2011 και το 2012.

καθώς μειώθηκαν οι ελάχιστοι δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας. Συγκεκριμένα, οι 4 μεγαλύτερες ιδιωτικές τράπεζες κατέγραψαν ζημιές 28,2 δισεκατομμυρίων ευρώ το 2011. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα τη δραστική μείωση των κεφαλαίων τους, με τα βασικά κεφάλαια πρώτης διαβαθμίσεως, όπως ορίζονται από την Ευρωπαϊκή Τραπεζική Εποπτική Αρχή (EBA Core Tier I), να διαμορφώνονται σε αρνητικό επίπεδο ύψους -4,6 δισεκατομμυρίων ευρώ έναντι κεφαλαίων ύψους 21,5 δισεκατομμυρίων ευρώ πριν από την απομείωση των ομολόγων λόγω PSI και PSI+. Σε μερική αντιστάθμιση της απώλειας των κεφαλαίων αυτών, όπως είχε προβλεφθεί στο πλαίσιο του PSI+, το ελληνικό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (Τ.Χ.Σ.) έχει ήδη χορηγήσει ομόλογα EFSF ύψους 18 δισεκατομμυρίων ευρώ για συμμετοχή στις επικείμενες αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου των τραπεζών.

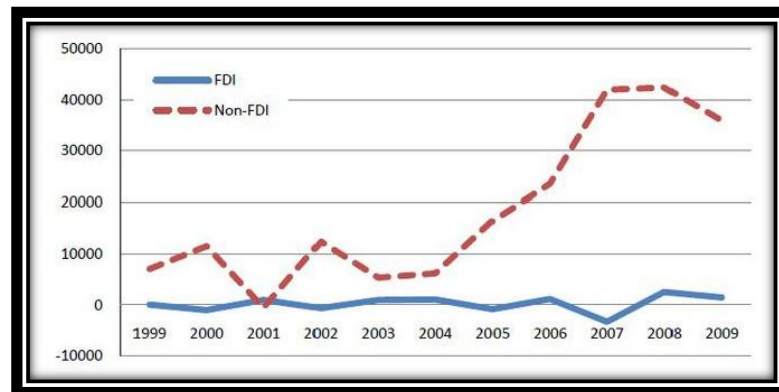
- **Η μείωση των καταθέσεων από τις ελληνικές τράπεζες.** Σύμφωνα με τα πλέον πρόσφατα δημοσιευμένα στατιστικά στοιχεία της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, οι καταθέσεις νοικοκυριών και επιχειρήσεων στις τράπεζες της χώρας μας μειώθηκαν, στο τέλος Ιουλίου 2012, κατά 35% σε σχέση με τον Δεκέμβριο του 2009. Εξάλλου, την 30η Ιουνίου 2012, το 93% των φυσικών προσώπων-καταθετών των ελληνικών τραπεζών διέθεταν καταθέσεις συνολικού ύψους έως 10.000 ευρώ, ενώ μόλις το 0,4% αυτών είχαν καταθέσεις άνω των 100.000 ευρώ, ποσό που συνιστά και το ανώτατο όριο αποζημίωσης ανά καταθέτη από το Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων και Επενδύσεων. Η μείωση των καταθέσεων ήταν αποτέλεσμα του πολιτικού κλίματος αβεβαιότητας που είχε δημιουργηθεί και της προσπάθειας των καταθετών να προστατευτούν από ένα ενδεχόμενο κούρεμα τραπεζικών καταθέσεων (μέσω της μεταφοράς χρημάτων στο εξωτερικό ή της φύλαξής τους σε θυρίδες), καθώς και εξαιτίας της μείωσης του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων εξαιτίας του αυστηρού προγράμματος δημοσιονομικής προσαρμογής στο οποίο εντάχθηκε η χώρα. Η γενικότερη αβεβαιότητα του πολιτικού συστήματος την άνοιξη του 2012, εν αναμονή των εκλογών της 17ης Ιουνίου 2012, οδήγησε σε διαρροή καταθέσεων ύψους 8,6 δισεκατομμυρίων ευρώ. Η μείωση των καταθέσεων από την αρχή του 2010 μέχρι το τέλος Φεβρουαρίου 2012 ανήλθε σε 73,1 δισεκατομμύρια ευρώ ή σε -25%.¹⁶ Τα

¹⁶ Ελληνική Ένωση Τραπεζών. (2013). *Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2011 και το 2012*.

παραπάνω επιδείνωσαν το πρόβλημα ρευστότητας των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων.

- **Δημιουργία πιστωτικής φούσκας.** Οι ελληνικές τράπεζες ήταν βραχυπρόθεσμοι δανειολήπτες σε ξένες διατραπεζικές αγορές ενώ χρηματοδοτούσαν μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα δάνεια που αφορούσαν κυρίως την αγορά ακινήτων ή διαρκών αγαθών (όπως οικιακό εξοπλισμό ή αυτοκίνητα), καθιστώντας αυτές ευάλωτες σε απότομες μεταβολές των χρηματοπιστωτικών αγορών ή σε περιπτώσεις μαζικής απόσυρσης καταθέσεων. Βασικό χαρακτηριστικό της περιόδου πριν την κρίση συνιστά ο υψηλός βαθμός παρεχόμενης ρευστότητας από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα της Κεντρικής Ευρώπης προς τον δημόσιο και ιδιωτικό τομέα των οικονομιών της Περιφέρειας όπως η Ελλάδα, καθώς η ύπαρξη ενός κοινού ενιαίου νομίσματος απομάκρυνε τον κίνδυνο υποτίμησης του τοπικού νομίσματος σε περίπτωση κρίσης.

Εικόνα 5: Ροή χρηματοοικονομικού κεφαλαίου στην Ελλάδα σε \$ εκατομμύρια (1999-2009)



Αναδημοσίευση της φωτογραφίας του άρθρου του Toussaint E. με τίτλο «Banks are responsible for the crisis in Greece», 2017, ©Committee for the Abolition of Illegitimate Debt.

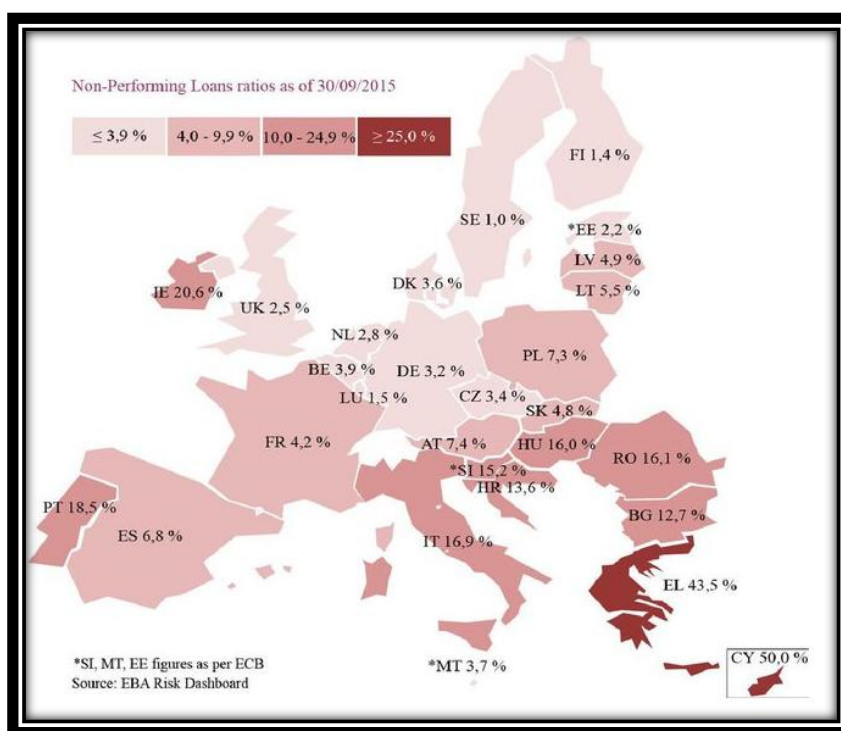
Αυτό είχε ως αποτέλεσμα τη δημιουργία μιας ιδιωτικής πιστωτικής φούσκας που περιελάμβανε κυρίως ακίνητα και καταναλωτική πίστη. Άλλωστε την περίοδο αυτή οι ελληνικές τράπεζες ακολούθησαν μια επιθετική επικοινωνιακή εκστρατεία η οποία στόχευε στη χρηματοδότηση της κατανάλωσης. Ειδικότερα, μεταξύ 2001 και 2008 τα δάνεια των νοικοκυριών πενταπλασιάστηκαν, ενώ τα επιχειρηματικά δάνεια αυξήθηκαν δύομισι φορές. Ωστόσο, παρότι αυτή η υποβάθμιση υπονόμει τους ισολογισμούς των ελληνικών τραπεζών, δεν απεικονιζόταν στις καμπύλες

κερδοφορίας τους, καθώς σύμφωνα με μελέτη της Ελληνικής Κεντρικής Τράπεζας, ο δείκτης ROE έφθασε σε ποσοστό 26%, ενώ ο μέσος όρος της Ευρωπαϊκής Ένωσης ήταν 17,4%.¹⁷

- **Η αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων.** Όπως αναφέρθηκε και παραπάνω, η υψηλή παρεχόμενη ρευστότητα από τα χρηματοπιστωτικά συστήματα της Κεντρικής Ευρώπης προς τις χώρες της Περιφέρειας (π.χ. Ελλάδα) οδήγησε τις ελληνικές τράπεζες στη χορήγηση δανείων κυρίως στεγαστικών/κατασκευαστικών με εγγύηση τα ίδια τα ακίνητα ή/και καταναλωτικών με σκοπό την αγορά διαρκών αγαθών. Με την έλευση της δημοσιονομικής κρίσης στην Ελλάδα και την υιοθέτηση αυστηρών μέτρων δημοσιονομικής πολιτικής, όπως ήταν για παράδειγμα οι μειώσεις μισθών και συντάξεων ή η επιβολή φόρων στα ακίνητα, πολλοί δανειολήπτες οδηγήθηκαν σε αδυναμία αποπληρωμής αυτών λόγω μείωσης των εισοδημάτων τους. Παράλληλα η μείωση της αξίας των ακινήτων που χρησιμοποιούνταν ως εγγυήσεις και το γεγονός ότι τα περισσότερα από αυτά αποτελούσαν κυρίως πρώτες κατοικίες που δεν μπορούσαν να εκπλειστηριαστούν, είχε αρνητική επίδραση τους ισολογισμούς των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων. Την ίδια χρονική στιγμή, οι τράπεζες αποφάσισαν να σταματήσουν να χορηγούν νέα δάνεια ή να αναχρηματοδοτούν τα υπάρχοντα επιδεινώνοντας έτσι τις ήδη υπάρχουσες δυσκολίες τους. Αυτό οδήγησε σε εκτόξευση των περιπτώσεων αδυναμίας εξόφλησης της πίστωσης. Ωστόσο, ο συνδυασμός των αδύναμων ιδίων κεφαλαίων και της αύξησης της αδυναμίας εξόφλησης της πίστωσης, αύξησε σημαντικά τον κίνδυνο των επισφαλών δανείων ο οποίος διαμορφώθηκε στο 43,5% στην Ελλάδα τον Σεπτέμβριο του 2015, πολύ μεγαλύτερος συγκριτικά με τις υπόλοιπες χώρες της Ε.Ε.¹⁸

^{17,18} Toussaint, E. (2017). *Banks are responsible for the crisis in Greece. Committee for the Abolition of Illegitimate Debt.*

Εικόνα 6: Non-Performing Loans ratio as of 30/09/2015



Αναδημοσίευση φωτογραφίας από το άρθρο του Toussaint, E. με τίτλο «Banks are responsible for the crisis in Greece», 2017, © Committee for the Abolition of Illegitimate Debt

IV. Η κρίση των τραπεζών στην Κύπρο.

Το ξέσπασμα της κρίσης στην Κύπρο πραγματοποιήθηκε τον Μάρτιο του 2013, σχεδόν τρία χρόνια μετά την έκρηξη της ελληνικής κρίσης και ήταν διαφορετικής φύσης, καθώς συνιστούσε κυρίως τραπεζική κρίση.¹⁹

Η Κύπρος προσχώρησε στην Ευρωπαϊκή Ένωση τον Μάιο του 2004 και έγινε μέλος της Ευρωζώνης τον Ιανουάριο του 2008. Μεταξύ του 2004 και του 2007, η οικονομία εμφάνισε μέση ετήσια αύξηση του πραγματικού Α.Ε.Π. της τάξης του 4% και το δημόσιο χρέος μειώθηκε σε λιγότερο από 50% του Α.Ε.Π. Μέχρι το 2000, η Κύπρος διέθετε ένα κλειστό και στενά ελεγχόμενο χρηματοπιστωτικό σύστημα, με τις τράπεζες να χαρακτηρίζονται ως «συντηρητικές», τα επιτόκια να καθορίζονται από την Κεντρική Τράπεζα και να υφίστανται αυστηροί περιορισμοί στη διακίνηση κεφαλαίων. Τα σχετικά

¹⁹ Hardouvelis, G. & Gkionis, I. (2016). A Decade Long Economic Crisis: Cyprus versus Greece. *Cyprus Economic Policy Review*, Vol. 10 (No. 2).

ψηλά επίπεδα αποταμίευσης παρείχαν στις τράπεζες αρκετή ρευστότητα την οποία διοχέτευαν στην οικονομία για σκοπούς ιδιωτικής κατανάλωσης και στις κατασκευές.²⁰

Πριν το ξέσπασμα της κρίσης το κυπριακό τραπεζικό σύστημα αποτελούνταν από τέσσερεις διαφορετικούς τύπους τραπεζών: α) τις εγχώριες εμπορικές τράπεζες (Τράπεζα Κύπρου, Κυπριακή Λαϊκή Τράπεζα, Ελληνική Τράπεζα) οι οποίες και αντιπροσώπευαν περίπου το 60% του συνόλου, β) τις θυγατρικές ελληνικών εμπορικών τραπεζών, γ) τις συνεταιριστικές τράπεζες και δ) τις διεθνείς τραπεζικές μονάδες. Ο κυπριακός τραπεζικός τομέας παρουσίασε ραγδαία άνοδο στο σύνολο της Ε.Ε. των 27. Ενδεικτικό του μεγέθους της αύξησης αυτής είναι το γεγονός, ότι το σύνολο του ενεργητικού σημείωσε άνοδο από 61 δισεκατομμύρια ευρώ το 2005 σε 155 δισεκατομμύρια ευρώ το 2010.²¹

Μετά το 2007, και ενώ είχε ήδη ξεκινήσει η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, παρατηρήθηκε απότομη μείωση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης, απότομη πτώση της επενδυτικής δραστηριότητας (από πάνω από 20% που κυμαινόταν ο λόγος των επενδύσεων προς το Α.Ε.Π. το 2007 σε μόλις πάνω από το 10% το 2012),²² ενώ ταυτόχρονα ακολουθήθηκε μια επεκτατική δημοσιονομική πολιτική. Ταυτόχρονα, επηρεάστηκε και ο χρηματοπιστωτικός τομέας της χώρας από μια σειρά αιτιών όπως είναι η έκθεση των τραπεζών στον κατασκευαστικό τομέα, η έκθεση στον διασυνοριακό κίνδυνο χρηματοδότησης, η αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων και το P.S.I. των ελληνικών κρατικών ομολόγων που διατηρούσαν στο χαρτοφυλάκιό τους οι κυπριακές τράπεζες.

Ειδικότερα, η άμεση έκθεση των εγχώριων τραπεζών στην Ελλάδα ανήλθε σε 21,8 δισεκατομμύρια ευρώ ή 126% του κυπριακού Α.Ε.Π., ενώ το PSI έπληξε σοβαρά τα δύο κορυφαία τραπεζικά ιδρύματα της χώρας, τη Λαϊκή Τράπεζα Κύπρου και την Τράπεζα Κύπρου. Τον Νοέμβριο του 2011, η περικοπή των ελληνικών κρατικών ομολόγων επέβαλε μείωση των περιουσιακών στοιχείων σε κυπριακές τράπεζες κατά 4,5 δισεκατομμύρια ευρώ και οδήγησε στην απώλεια του 58% των συνολικών τραπεζικών ιδίων κεφαλαίων, καθώς προκλήθηκαν σημαντικές αποσύρσεις καταθέσεων. Κατά συνέπεια, η Λαϊκή

^{20,21,22} Brown, M.; Evangelou, I. & Stix, H. (2018). *Banking Crises, Bail-ins and Money Holdings*. Central Bank of Cyprus Working Papers (2017-2).

Τράπεζα Κύπρου έπρεπε να καταφύγει σε κατάσταση έκτακτης ανάγκης παροχή βοήθειας για τη ρευστότητα (ELA).

Σταδιακά οι οίκοι αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, ο ένας μετά τον άλλον, άρχισαν να υποβαθμίζουν την Κύπρο. Μέχρι το τέλος του 2011, το δημόσιο χρέος είχε αυξηθεί σε πάνω από 70% του Α.Ε.Π. και οι ζημιές των εμπορικών τραπεζών ανήλθαν στο 30% των ιδίων κεφαλαίων τους.

Τον Ιούνιο του 2012, η Κύπρος υπέβαλε αίτηση για παροχή οικονομικής βοήθειας. Η πρώτη πολιτική συμφωνία μεταξύ της Κυπριακής κυβέρνησης και της Ευρωομάδας επετεύχθη στις 16 Μαρτίου 2013 και περιελάμβανε ένα πρόγραμμα στήριξης ύψους 10 δισεκατομμυρίων ευρώ το οποίο επρόκειτο να συμπληρωθεί με την επιβολή περιορισμών κεφαλαίου (capital controls) σε όλες τις καταθέσεις όλων των κυπριακών τραπεζών. Η προτεινόμενη εισφορά σταθερότητας απορρίφθηκε στο Κυπριακό Κοινοβούλιο στις 19 Μαρτίου 2013. Στις 25 Μαρτίου 2013, μια δεύτερη συμφωνία μεταξύ της Ευρωομάδας και της Κυπριακής κυβέρνησης επετεύχθη, η οποία περιελάμβανε την εκκαθάριση της Λαϊκής Κυπριακής Τράπεζας και την ανακεφαλαιοποίηση της Τράπεζας Κύπρου μέσω μερικού bail-in των ανασφάλιστων καταθετών και πλήρους bail-in των κατόχων χρεών.

Από τις 16 Μαρτίου έως τις 27 Μαρτίου όλες οι κυπριακές τράπεζες παρέμειναν κλειστές. Στις 28 Μαρτίου οι τράπεζες άνοιξαν, αλλά επιβλήθηκαν έλεγχοι κεφαλαίου περιορίζοντας την πρόσβαση των νοικοκυριών στους λογαριασμούς τους, καθώς οι αναλήψεις μετρητών περιορίστηκαν σε 300 ευρώ ανά ημέρα και ανά πρόσωπο. Επίσης, περιορίστηκαν οι μεταφορές μεταξύ λογαριασμών με διαφορετικές τράπεζες εντός της Κύπρου καθώς και διασυνοριακές συναλλαγές, ενώ απαγορεύθηκε το άνοιγμα νέων λογαριασμών. Από τον Απρίλιο του 2013, οι έλεγχοι κεφαλαίων χαλάρωσαν σταδιακά, αλλά δεν καταργήθηκαν εντελώς έως τον Απρίλιο του 2015.

V. Η κρίση των τραπεζών στην Ιρλανδία.

Κατά τη διάρκεια του 2008, οι διεθνείς επενδυτές εξέφρασαν την ανησυχία τους για την έκθεση των ιρλανδικών τραπεζών σε δάνεια ακινήτων λόγω της κατάρρευσης του κατασκευαστικού κλάδου στη χώρα.

Την 29η Σεπτεμβρίου η αξία των μετοχών της Anglo Irish Bank μειώθηκε περίπου κατά 45%, της Irish Life and Permanent (του μεγαλύτερου προμηθευτή στεγαστικών δανείων στην Ιρλανδία) κατά 34%, ενώ της Τράπεζα της Ιρλανδίας κατά 15%.²³ Η πρόσβαση στη ρευστότητα έγινε ιδιαίτερα δύσκολη, καθώς οι καταθέσεις αποσύρονταν μαζικά από την τράπεζα ενώ οι αποδεκτές εξασφαλίσεις ήταν περιορισμένες προκειμένου τα ιρλανδικά τραπεζικά να προβούν σε δανεισμό από την E.K.T.

Όλα αυτά ανάγκασαν τις Ιρλανδικές αρχές να παρέμβουν. Στα τέλη Σεπτεμβρίου του 2008, το Κοινοβούλιο της Ιρλανδίας ενέκρινε το νόμο περί πιστωτικών ιδρυμάτων (Financial Support Act), στο πλαίσιο του οποίου το ιρλανδικό κράτος επέκτεινε μια εγγύηση που κάλυπτε όλες τις καταθέσεις λιανικής και εταιρειών, τις διατραπεζικές καταθέσεις, τα περιουσιακά στοιχεία που καλύπτονται από περιουσιακά στοιχεία, ακόμη και τα ακάλυπτα χρέη. Με το μέτρο αυτό, η Ιρλανδία, μια οικονομία με Α.Ε.Π. την εποχή των 188 δισεκατομμυρίων ευρώ, είχε παρατείνει μια εγγύηση που κάλυπτε περίπου 375 δισεκατομμύρια ευρώ σε υποχρεώσεις.²⁴

Η ανακοίνωση της εγγύησης είχε πολύ θετικό αντίκτυπο στην τιμή της μετοχής της Anglo Irish αλλά οι ανησυχίες σχετικά με τη φερεγγυότητα της δεν εξαλείφθηκαν, καθώς η τράπεζα δεν ήταν σε θέση να ανακτήσει τις καταθέσεις που είχαν χαθεί. Την 21η Δεκεμβρίου, η Κεντρική Τράπεζα της Ιρλανδίας ανακοίνωσε ένα σχέδιο διάσωσης της τράπεζας 1,5 δισεκατομμυρίου ευρώ. Ωστόσο, η κατάσταση επιδεινώθηκε περαιτέρω και η ιρλανδική κυβέρνηση αναγκάστηκε να εθνικοποιήσει την τράπεζα τον Ιανουάριο του 2009.

Η έλλειψη γνώσης που φαίνεται να είχαν οι ιρλανδικές αρχές σχετικά με την πραγματική κατάσταση στο χρηματοπιστωτικό σύστημα οδήγησε σε αίτημα οικονομικής βοήθειας το 2010. Ωστόσο πρέπει να σημειωθεί ότι πριν το ξέσπασμα της τραπεζικής κρίσης στην Ιρλανδία υπήρξαν διάφορα προειδοποιητικά σημάδια που αφορούσαν το τραπεζικό σύστημα της χώρας και θα έπρεπε να αποτελέσουν «κόκκινη σημαία» για τις εποπτικές

²³Bintliff, E. (2008). *Fortis and Dexia hits Europe*. *Financial Times*.

²⁴Byrne, W.(2015). *The International Council of Management Consulting Institutes*. *Ανάκτηση από <https://www.cmc-global.org/content/irish-financial-crisis-%E2%80%93-governance-lessons-learned>*

αρχές της χώρας (Κεντρική Τράπεζα της Ιρλανδίας), την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και το Δ.Ν.Τ. Τα σημάδια αυτά ήταν τα ακόλουθα:²⁵

- **Αυξημένη πιστωτική επέκταση:** Κατά την περίοδο 2003-2006, ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης των δανείων για τις έξι κυριότερες τράπεζες αυξήθηκε κατά 28% έως 47% (ετήσιες εκθέσεις από τράπεζες). Ταυτόχρονα, οι πιστώσεις του ιδιωτικού τομέα αυξήθηκαν κατά σχεδόν 10% (Κεντρική Τράπεζα της Ιρλανδίας). Όλη αυτή η ανάπτυξη προήλθε κυρίως από τον δανεισμό για απόκτηση ακινήτων και διευκολύνθηκε από τη μεγάλη χρηματοδότηση χωρίς καταθέσεις.
- **Συγκέντρωση περιουσιακών στοιχείων:** Τα περιουσιακά στοιχεία των τραπεζών συγκεντρώνονταν στον τομέα των ακινήτων. Ενώ αρχικά η συγκέντρωση αυτή περιοριζόταν στην αγγλική τράπεζα Anglo Irish και στην Irish Nationwide Building Society, στη συνέχεια και άλλες τράπεζες επικεντρώθηκαν στα ακίνητα, καθιστώντας το ζήτημα της ευπάθειας του ενεργητικού ένα συστηματικό πρόβλημα.
- **Δείκτες δανείων προς αξία (LTV):** Για την περίοδο 2003 έως 2006, οι δείκτες δανείων προς την αξία συνέχισαν να αυξάνονται στον τραπεζικό τομέα. Το πρόβλημα ήταν ακόμη πιο έντονο για τα νέα δάνεια όπου οι δείκτες αυτοί διαμορφώνονταν στο 100%. Οι υψηλοί αυτοί δείκτες επέτρεψαν να εμφανιστούν κίνδυνοι αναφορικά με την μελλοντική οικονομική ανάπτυξη και την εξέλιξη των τιμών των ακινήτων.
- **Δείκτες δανείων προς καταθέσεις:** Οι δείκτες δανείων προς καταθέσεις άνω του 200% για το ιρλανδικό τραπεζικό σύστημα στο σύνολό του ήταν υψηλότεροι από τους δείκτες άλλων τραπεζικών συστημάτων της ευρωζώνης, δημιουργώντας τις προϋποθέσεις εκείνες ώστε τα δάνεια αυτά να χρηματοδοτηθούν σε σημαντικό ποσοστό με χρεωστικούς τίτλους ή διατραπεζικό δανεισμό.

²⁵Byrne, W.(2015). *The International Council of Management Consulting Institutes. Ανάκτηση από <https://www.cmc-global.org/content/irish-financial-crisis-%E2%80%93-governance-lessons-learned>*

Τα βασικά αίτια της ευρωπαϊκής τραπεζικής κρίσης

Η κρίση που έπληξε τις ευρωπαϊκές τράπεζες αποτελεί ένα σύνθετο φαινόμενο κατά το οποίο πλήθος παραγόντων διαδραμάτισε σημαντικό ρόλο τόσο στη δημιουργία του, όσο και στην εξάπλωσή του. Στην παρούσα ενότητα επιχειρείται να γίνει μια καταγραφή των κυριότερων παραγόντων για τους οποίους προκλήθηκε η κρίση στην Ε.Ε. δηλαδή τους βασικούς λόγους για τους οποίους οι ισολογισμοί των ευρωπαϊκών τραπεζικών ιδρυμάτων ήταν ιδιαίτερα εκτεθειμένοι στη μετάδοση της κρίσης από τις Η.Π.Α. στην Ευρώπη.

1^{ος} παράγοντας: Η ταχεία και επιθετική πιστωτική επέκταση των τραπεζικών ιδρυμάτων. Το πέρας του Β' Παγκοσμίου Πολέμου χαρακτηρίζεται από τη δυνατότητα τόσο των επιχειρήσεων όσο και των νοικοκυριών να έχουν εύκολη πρόσβαση σε χαμηλότοκο τραπεζικό δανεισμό. Ειδικότερα, οι τράπεζες παγκοσμίως (συμπεριλαμβανομένων και των ευρωπαϊκών τραπεζών) ακολούθησαν μία επιθετική στρατηγική πιστωτικής επέκτασης, η οποία ήταν απόρροια της αυξημένης ρευστότητας που υπήρχε. Η πιστωτική αυτή επέκταση ήταν συγκεντρωμένη κυρίως στον στεγαστικό/κατασκευαστικό κλάδο. Οι αριθμοί είναι χαρακτηριστικοί άλλωστε, στην Ισπανία ο κατασκευαστικός κλάδος ως ποσοστό του Α.Ε.Π. διογκώθηκε από 8% σε 12% μεταξύ τέλους της δεκαετίας του 1990 και του 2007, ενώ στην Ιρλανδία τα ποσοστά υπερδιπλασιάστηκε από το 4% στο 9%.²⁶ Αυτό οφειλόταν μεταξύ άλλων και στο γεγονός, ότι οι ίδιες οι τράπεζες προτιμούν να χρηματοδοτούν δάνεια που αφορούν ακίνητα καθώς η ύπαρξη το ακινήτου ως εξασφάλιση του δανείου απλοποιεί τη διαδικασία αξιολόγησης ρίσκου και συνεπώς μειώνει το κόστος για την τράπεζα.

Η υπερβολική και ραγδαία πιστωτική επέκταση αναφέρεται τόσο σε χρεωστικούς τίτλους όσο και σε χορηγηθέντα δάνεια. Ειδικότερα, σε ότι αφορά τα χορηγηθέντα δάνεια, το πρόβλημα ήταν διττό. Από τη μία πλευρά, οι τράπεζες χορηγούσαν δάνεια σε ιδιώτες χαμηλής πιστοληπτικής ικανότητας και από την άλλη πλευρά τα δάνεια αυτά είχαν εσφαλμένη κατανομή (π.χ. υψηλός βαθμός συγκέντρωσης στον στεγαστικό ή/και κατασκευαστικό κλάδο). Τα παραπάνω καθιστούν σαφές ότι οι ισολογισμοί πολλών

²⁶ Turner, L.A. (2015). *Between Debt and the Devil: Money, Credit & Fixing Global Finance*. Princeton University Press

ευρωπαϊκών τραπεζικών ιδρυμάτων ήταν εκτεθειμένοι σε οποιαδήποτε αρνητική μεταβολή της αγοράς (π.χ. αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων λόγω μείωσης διαθέσιμου εισοδήματος, απομείωση της αξίας των ακινήτων κλπ), ενώ και το ίδιο το χρηματοπιστωτικό σύστημα είχε καταστεί ασταθές λόγω της συσσώρευσης μη βιώσιμου χρέους.

2^{ος} παράγοντας: Ο μεγάλος βαθμός εξάρτησης των τραπεζικών ιδρυμάτων από «χονδρικές» πηγές χρηματοδότησης. Η στρατηγική πιστωτικής επέκτασης που αναφέρθηκε παραπάνω, στα μέσα της δεκαετίας του 2000, ήταν εμφανής και στο δανεισμό των τραπεζικών ιδρυμάτων. Παρότι, παραδοσιακά, την κύρια πηγή χρηματοδότησης των τραπεζικών ιδρυμάτων συνιστούν οι καταθέσεις των ιδιωτών, εντούτοις στα μέσα της δεκαετίας του 2000, τα τραπεζικά ιδρύματα παρουσίαζαν μεγάλο βαθμό εξάρτησης από τις λεγόμενες «χονδρικές πηγές χρηματοδότησης». Ο αυξανόμενος βαθμός εξάρτησης από τη «χονδρική» χρηματοδότηση, η οποία συνήθως ήταν και διασυνοριακή, ήταν απόρροια τόσο του αυξανόμενου βαθμού χρηματοπιστωτικής ολοκλήρωσης εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης, όσο και της διαδικασίας χρηματοπιστωτικής παγκοσμιοποίησης μέσω της απελευθέρωσης των αγορών και της ελεύθερης διακίνησης των κεφαλαιακών ροών. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα το χρηματοπιστωτικό σύστημα να καταστεί πιο ευάλωτο σε οποιαδήποτε οικονομική διαταραχή, καθώς οι χονδρικές χρηματοδοτήσεις από άλλες τράπεζες, από τον υπόλοιπο χρηματοπιστωτικό τομέα (κυρίως τις σκιώδεις τράπεζες) και από το εξωτερικό τείνουν να είναι πιο απειλητικές.

3^{ος} παράγοντας: Οι διασυνοριακές συναλλαγές. Σύμφωνα με τους De Haas και Van Horen (2012),²⁷ οι διασυνοριακές συναλλαγές αποτελούν μία από τις βασικές αιτίες της ευρωπαϊκής τραπεζικής κρίσης. Παρότι, οι διεθνείς τράπεζες έχουν το πλεονέκτημα ότι δύναται να μειώσουν τη μακροοικονομική αστάθεια που προκύπτει ως απόρροια τοπικών διαταραχών, εντούτοις η δυνατότητά τους αυτή περιορίζεται όταν αναλαμβάνουν μεγάλους και συγκεντρωμένους κινδύνους σε λίγες ή πολύ συσχετισμένες αγορές. Αυτό έχει ως συνέπεια, να διευκολύνουν τη διάδοση χρηματοπιστωτικών κρίσεων.

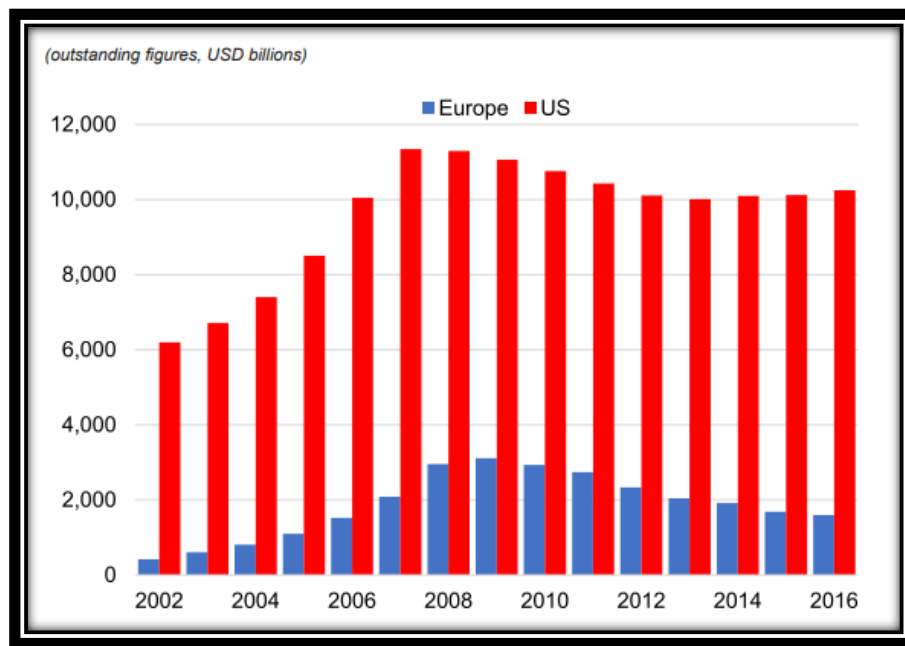
²⁷ De Haas, R. & Van Horen, N. (2012). *International Shock Transmission after the Lehman Brothers Collapse: Evidence from Syndicated Lending*. *American Economic Review*, 102 (3), σσ. 231-237.

4^{ος} παράγοντας: Η υπερβολική μόχλευση του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού τομέα μέσω της διαδικασίας τιτλοποίησης. Η χρηματοοικονομική μόχλευση σύμφωνα με τους Halling, Yu και Zechner (2014)²⁸ ορίζεται ως: «Η διαδικασία χρήσης δανειακών πόρων προκειμένου να υπάρξει ενίσχυση της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων οπότε και να ενισχύσει μια επιχείρηση τη θέση της στην αγορά δράσης της». Με άλλα λόγια, με τον όρο χρηματοοικονομική μόχλευση αναφερόμαστε στη διαδικασία ανάληψης χρέους με σκοπό τη χρηματοδότηση μιας δραστηριότητας. Ωστόσο, κατά τη διάρκεια της κρίσης, έγινε αντιληπτό ότι η υπερβολική μόχλευση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων δημιουργεί συνθήκες αστάθειας για το ίδιο το χρηματοπιστωτικό σύστημα, καθώς αυξάνει το βαθμό εξάρτησης από τη χρηματοδότηση. Τα υψηλά επίπεδα μόχλευσης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα καθιστούσαν ευάλωτες τις τράπεζες σε οποιαδήποτε αλλαγή του οικονομικού κύκλου όπως π.χ. η κατάρρευση των τιμών των ακινήτων. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η περίπτωση της ισπανικής τραπεζικής κρίσης που μελετήσαμε παραπάνω.

Το κύριο εργαλείο που χρησιμοποιούσαν οι τράπεζες προκειμένου να επιτύχουν υψηλό βαθμό μόχλευσης ήταν η διαδικασία της «τιτλοποίησης». Σε αντίθεση με τις Ηνωμένες Πολιτείες, όπου η τιτλοποίηση έχει χρησιμοποιηθεί για πάνω από 50 χρόνια, στην Ευρώπη η τιτλοποίηση ξεκίνησε πολύ αργά στα τέλη της δεκαετίας του 1990 και αναπτύχθηκε σημαντικά μεταξύ 2004 και 2007. Η διαχρονική εξέλιξη της τιτλοποίησης στην Ευρώπη συγκριτικά με τις Η.Π.Α. είναι εμφανής και στην Εικόνα 7.

²⁸ Halling, M.; Yu, J. & Zechner, J. (2014), *Leverage dynamics over the business cycle*, In AFA 2012 Chicago Meetings Paper.

Εικόνα 7: Η διαχρονική εξέλιξη της τιτλοποίησης

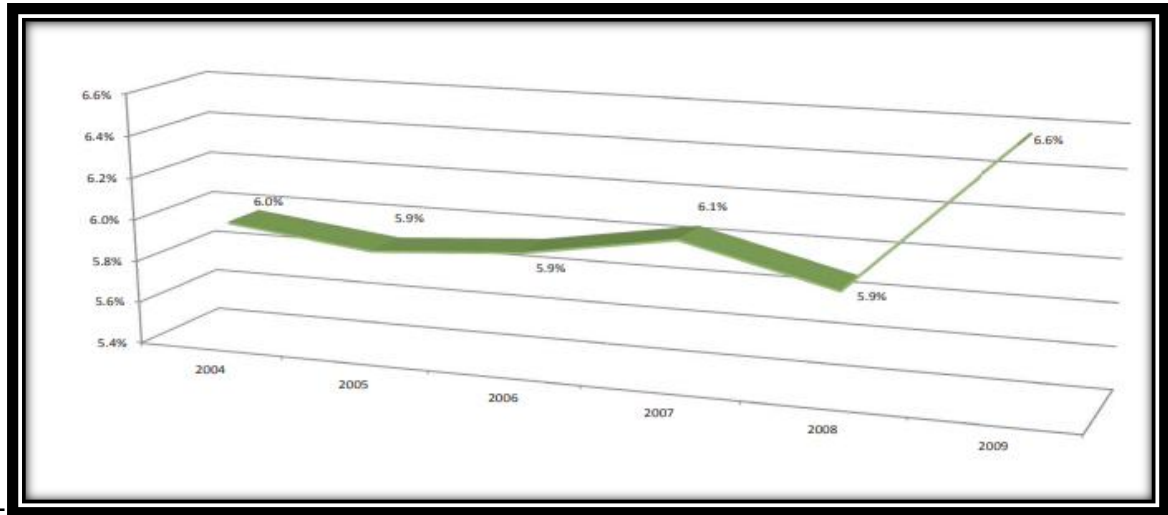


Αναδημοσίευση φωτογραφίας από το άρθρο του Marques-Ibanez D., με τίτλο «Securitisation, credit risk and lending standards», March 2017, European Central Bank Research Bulletin no. 32, Διάγραμμα 1, σελ 2, ©European Central Bank

Ως τιτλοποίηση μπορεί να οριστεί η διαδικασία με την οποία τα δάνεια και τα λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού μιας μεμονωμένης τράπεζας συγκεντρώνονται μαζί σε εμπορεύσιμες αξίες, οι οποίες στη συνέχεια πωλούνται σε επενδυτές. Δηλαδή, ορισμένες τράπεζες διατηρούσαν ένα μεγάλο τμήμα «περιουσιακών στοιχείων εκτός ισολογισμού (τιτλοποιημένων)», τα οποία παρότι μέσω της διαδικασίας της τιτλοποίησης απομακρύνονταν από τους ισολογισμούς των τραπεζών, εξακολουθούσαν να υπόκειται στον έλεγχο και την ευθύνη τους. Η τιτλοποίηση έδινε κίνητρο στις τράπεζες να τιτλοποιούν δάνεια χαμηλής πιστωτικής ποιότητας, τα οποία στη συνέχεια πωλούσαν σε επενδυτές και επομένως αποτελούσε ένα σημαντικό εργαλείο αντιστάθμισης του κινδύνου, καθώς με τη διαδικασία αυτή οι τράπεζες επιτύγχαναν να μεταφέρουν τον πιστωτικό κίνδυνο από το δικό τους χαρτοφυλάκιο στους επενδυτές. Ωστόσο, με τη διαδικασία αυτή, οι τράπεζες πλέον δεν είχαν κίνητρο να παρακολουθούν τη μεταβολή του προφίλ κινδύνου των δανειοληπτών και επομένως να λαμβάνουν και τα κατάλληλα μέτρα ώστε να διασφαλιστεί η αποπληρωμή των χορηγηθέντων δανείων, καθώς οι ίδιες δεν θα εμφάνιζαν ζημίες στους ισολογισμούς τους.

Όπως είναι εμφανές και από την ακόλουθη Εικόνα 8, τα χρόνια πριν την τραπεζική κρίση, κατά μέσο όρο η μόχλευση του τραπεζικού υπήρξε μάλλον σταθερή, ωστόσο παρατηρήθηκε μια εκτίναξη του δείκτη το 2009.

Εικόνα 8: Η χρηματοοικονομική μόχλευση στον Ευρωπαϊκό Χρηματοπιστωτικό Τομέα, 2004-2009



Αναδημοσίευση φωτογραφίας από το άρθρο του Rossmanith S. et al., με τίτλο « Bank Leverage and its Economic Implications», 2010, Διάγραμμα 1, σελ 6. ©European Banking Federation

5^{ος} παράγοντας: Η κυριαρχία των «καθολικών» τραπεζών. Ειδικότερα, σύμφωνα τους Giannone D., Lenza M., Pill H. και Reichlin L. (2011)²⁹ ένας από τους βασικούς παράγοντες που συνέβαλλε στο να επηρεαστούν τόσο έντονα οι ισολογισμοί των ευρωπαϊκών τραπεζών κατά την κρίση είναι η ίδια η δομή του ευρωπαϊκού συστήματος και ιδιαίτερα η κυριαρχία του μοντέλου της «καθολικής» τράπεζας στην Ευρώπη. Με τον όρο «καθολική» τράπεζα, εννοούμε μια οντότητα η οποία παρέχει ταυτόχρονα τόσο εμπορικές όσο επενδυτικές δραστηριότητες. Αυτό έχει ως συνέπεια, η συσσώρευση της μόχλευσης του χρηματοπιστωτικού τομέα να επηρεάσει ολόκληρο το τραπεζικό σύστημα.

6ος παράγοντας: Η σύνδεση των τραπεζών της Ε.Ε. με οντότητες «σκιάδους» τραπεζικής (shadow banking). Η σκιάδης τραπεζική αναφέρεται στο σύστημα της διαμεσολάβησης σε πιστώσεις και περιλαμβάνει οντότητες και δραστηριότητες εκτός του

²⁹ Giannone, D.; Lenza, M.; Pill, H. & Reichlin, L. (2011). *Bank Balance Sheets in the Financial Crisis*.

τακτικού τραπεζικού συστήματος. Αν και η σκιώδης τραπεζική διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στη χρηματοδότηση της οικονομίας, η λειτουργία της εκτός των παραδοσιακών τραπεζικών κανονισμών εγείρει ανησυχίες για τους κινδύνους που θέτει στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Ειδικότερα, σύμφωνα με την μελέτη τους Abad J., D' Errico, M., Killeen N., Luz V., Peltonen T., Portes R., και Urbano T. (2017),³⁰ προκύπτει ότι οι τράπεζες της Ε.Ε. έχουν σημαντικές εκθέσεις σε σκιώδεις τραπεζικές οντότητες σε παγκόσμια κλίμακα και, ειδικότερα, σε οντότητες που εδρεύουν στις Η.Π.Α. Ειδικότερα, το 60% των συνολικών χρηματοδοτικών ανοιγμάτων των τραπεζών της Ε.Ε. προορίζονται για οντότητες που εδρεύουν εκτός της Ε.Ε. Συγκεκριμένα, τα στοιχεία αυτά δείχνουν τους ισχυρούς δεσμούς μεταξύ τραπεζών της Ε.Ε. και οντοτήτων σκιώδους τραπεζικής που εδρεύουν στις Η.Π.Α., οι οποίες αντιπροσωπεύουν περίπου το 27% των συνολικών ανοιγμάτων στο τελικό σύνολο δεδομένων μας. Επιπλέον, περίπου το 13% των ανοιγμάτων των τραπεζών της Ε.Ε. είναι σε οντότητες που δεν μπορούσαν να προσδιοριστούν περαιτέρω, οι οποίες χαρακτηρίζονται ως «άλλοι» σκιώδεις τραπεζικοί φορείς, γεγονός που υπογραμμίζει τους περιορισμούς πληροφόρησης για την παρακολούθηση δραστηριοτήτων σκιώδους τραπεζικής. Επιπλέον, τα στοιχεία μας δείχνουν ότι οι τράπεζες παροχής στοιχείων διαθέτουν περιορισμένες πληροφορίες σχετικά με την εποπτική μεταχείριση των αντισυμβαλλομένων σκιώδους τραπεζικής τους. Για παράδειγμα, σχεδόν το 90% των ανοιγμάτων είναι στους σκιώδεις αντισυμβαλλομένους που έχουν αναφερθεί είτε ως μη εποπτευόμενοι είτε ως μη προσδιορισμένοι από την τράπεζα παροχής στοιχείων.

Η παγκόσμια οικονομική κρίση έδειξε πώς οι ισχυροί δεσμοί του τραπεζικού συστήματος με μορφές σκιώδους τραπεζικής δύναται να λειτουργήσουν ως μεταναστευτικές διαδρομές και να ενισχύσουν την αστάθεια του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος. Ως εκ τούτου, απαιτείται μεγαλύτερη συνεργασία και ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ των ρυθμιστικών αρχών για σκοπούς βέλτιστης παρακολούθησης των συστημικών κινδύνων.

7^{ος} παράγοντας: Η αλληλεπίδραση μεταξύ δημόσιων οικονομικών (προβλημάτων χρέους) και τραπεζικών προβλημάτων. Σε ορισμένες περιπτώσεις, όπως στην περίπτωση της Ελλάδας, η τραπεζική κρίση προκλήθηκε ως αποτέλεσμα μιας δημοσιονομικής κρίσης, μέσω δύο κυρίως τρόπων: α) της αύξησης των επιτοκίων δανεισμού των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων στη διατραπεζική αγορά και β) του μεγάλου βαθμού έκθεσης των

³⁰ Abad, J.; D' Errico, M.; Killeen, N.; Luz, V.; Peltonen, T.; Portes, R. & Urbano, T. (2017). *Mapping the interconnectedness between EU banks and shadow banking entities*.

ελληνικών τραπεζών σε ομόλογα δημοσίου. Ειδικότερα, με την επιδείνωση των δημόσιων οικονομικών, ο κίνδυνος των κρατικών ομολόγων αυξήθηκε και επιδεινώθηκαν τόσο οι ισολογισμοί των τραπεζών που ήταν εκτεθειμένοι στα κρατικά ομόλογα που διατηρούσαν στα χαρτοφυλάκιά τους, όσο και οι δυνατότητες χονδρικής χρηματοδότησης των τραπεζικών ιδρυμάτων. Η χονδρική χρηματοδότηση επηρεάστηκε κυρίως λόγω της εκτόξευσης των διατραπεζικών επιτοκίων, καθώς και λόγω της απομείωσης της αξίας των ομολόγων που χρησιμοποιούνταν ως ενέχυρα για τη χρηματοδότηση από την Ε.Κ.Τ.³¹ Στην πραγματικότητα, καθώς το δημόσιο χρέος προσέγγισε τα όρια βιωσιμότητας στις χώρες PIIGS (Πορτογαλία, Ιρλανδία, Ιταλία, Ελλάδα και Ισπανία), μια υψηλή έκθεση των τραπεζών σε κρατικούς κινδύνους δημιούργησε μια εύθραυστη αλληλεξάρτηση μεταξύ της φερεγγυότητας του κράτους και της φερεγγυότητας των τραπεζών. Το δημόσιο χρέος της ευρωζώνης καλύπτεται σε μεγάλο ποσοστό από τις τράπεζες της Ευρωζώνης, με σημαντική κάλυψη έναντι των ομολόγων της χώρα στην οποία εδρεύει η τράπεζα. Αντιμετωπίζοντας ζημιές σε αρκετά από τα περιουσιακά τους στοιχεία, οι τράπεζες αναγκάστηκαν να επαναπροσδιορίσουν τα χαρτοφυλάκιά τους προκειμένου να ανταποκριθούν στους κεφαλαιακούς δείκτες που είχαν οριστεί από τις ρυθμιστικές αρχές.

8^{ος} παράγοντας: Οι οίκοι αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας. Ο ρόλος που διαδραμάτισαν οι διεθνείς οίκοι αξιολόγησης κατά τη διάρκεια της ευρωπαϊκής κρίσης ήταν ιδιαίτερα σημαντικός. Από τη μία πλευρά, πριν την κρίση, οι οίκοι αξιολόγησης απέτυχαν να εκτιμήσουν τους κινδύνους που προέκυπταν από τη χρήση των δομημένων ομολόγων και χρηματοοικονομικών καινοτομιών όπως η διαδικασία της τιτλοποίησης. Από την άλλη πλευρά, κατά τη διάρκεια και μετά την κρίση, οι συνεχείς υποβαθμίσεις των τραπεζικών ιδρυμάτων οδήγησε πολλές φορές σε ανησυχία για τη βιωσιμότητα πολλών εξ αυτών. Το πρόβλημα γινόταν συνεχώς πιο έντονο αν αναλογιστεί κανείς ότι οι συνεχείς υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας των χωρών, οδηγούσε σε συνεχή απομείωση της αξίας των κρατικών ομολόγων που κατείχαν στα χαρτοφυλάκιά τους τα ευρωπαϊκά τραπεζικά ιδρύματα (π.χ. ελληνικές τράπεζες), ενώ καθιστούσε σχεδόν αδύνατη και τη χρηματοδότησή τους, λόγω τόσο της εκτόξευσης των διατραπεζικών επιτοκίων δανεισμού όσο και της μείωσης της αξίας των ενεχύρων που προσφέρονταν προς την Ε.Κ.Τ.

³¹ Constâncio, V. (2013). *The European Crisis and the role of the financial system. Conference: The crisis in the euro area.* Athens: Bank of Greece.

9ος παράγοντας: Η απορρύθμιση του ρυθμιστικού πλαισίου λόγω επικράτησης του δόγματος της ελεύθερης αγοράς και της ορθολογικότητας των επενδυτών. Την τελευταία τριακονταετία, ήταν εμφανής η επικράτηση του δόγματος της φιλελευθεροποίησης των παγκόσμιων χρηματοπιστωτικών αγορών ώστε να εξασφαλίζεται η ελεύθερη διακίνηση κεφαλαίου, καθώς η πλειονότητα των οικονομολόγων πίστευε ότι το χρήμα μπορεί να κατευθυνθεί εκεί που ωφελεί περισσότερο και αποφέρει τη μεγαλύτερη απόδοση (Φρίκε Τ, 2017). Δηλαδή, υπό την προϋπόθεση ότι οι αγορές είναι τέλειες και οι επενδυτές λειτουργούν ορθολογικά, η απελευθέρωση των αγορών χρήματος και κεφαλαίου θα οδηγούσε σε περισσότερη ρευστότητα, περισσότερο εμπόριο και επομένως στη βέλτιστη κατανομή των πόρων. Ωστόσο, η παραπάνω θεωρία αποσιωπά την άλλη όψη του νομίσματος, που είναι η εμφάνιση μεγάλων κρίσεων που μπορούν να οδηγήσουν σε μακροχρόνιες απώλειες της ευημερίας, καθώς όπως υποστήριξε ο Μπαγκουάτι, οι ροές κεφαλαίου είναι ευαίσθητες στη μανία και στον πανικό.³² Οι κρίσεις της τελευταίας τριακονταετίας, μετά την κατάρρευση του συστήματος Bretton Woods, και την απελευθέρωση των ισοτιμιών, κατέδειξαν με τον πιο εμφανή τρόπο ότι στην πραγματικότητα οι αγορές δεν είναι τέλειες, υπάρχει ατελής πληροφόρηση και οι επενδυτές δεν λειτουργούν όλοι ορθολογικά και επομένως η κατεύθυνση των ροών χρήματος και κεφαλαίου δεν είναι η βέλτιστη. Η προσκόλληση των εποπτικών αρχών στο δόγμα της ελεύθερης αγοράς, οδήγησε στον περιορισμό των κανόνων ρυθμιστικού πλαισίου (π.χ. όπως ο διαχωρισμός των εμπορικών και επενδυτικών τραπεζών, στην άρση των περιορισμών της ελεύθερης διακίνησης των παγκόσμιων χρηματοοικονομικών ροών), γεγονός που οδήγησε τις αρχές σε αποτυχία να αναγνωρίσουν τους κινδύνους προληπτικά, πριν το ξέσπασμα της κρίσης, αλλά και στο να καθυστερήσουν να παρέμβουν προκειμένου να αντιμετωπίσουν άμεσα και αποτελεσματικά την κρίση στα αρχικά της στάδια.

³² Φρίκε, Τ. (2017). *Πόση Τράπεζα χρειάζεται ο Άνθρωπος; Πώς θα ξεφύγουμε από την Παράνοια του Χρηματοπιστωτικού Συστήματος*. Εκδόσεις Μίνωας.

Άμεσα μέτρα αντιμετώπισης της ευρωπαϊκής τραπεζικής κρίσης

Κατά τη διάρκεια της κρίσης το κόστος του τραπεζικού δανεισμού και το κόστος δανεισμού των κρατών συσχετίστηκαν σε μεγάλο βαθμό, με αποτέλεσμα η οικονομική βιωσιμότητα του τραπεζικού συστήματος πολλών κρατών μελών να συσχετίζεται με την οικονομική «υγεία» του ίδιου του κράτους. Παράλληλα, κατά τη διάρκεια της κρίσης κατέρρευσε η πιστωτική επέκταση (credit growth) παγκοσμίως, αλλά και στην ευρωζώνη, χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η Ισπανία όπου η πιστωτική μεγέθυνση από 17% που ήταν ένα χρόνο πριν την κρίση έφτασε στο -3% κατά τη διάρκεια 2009-2014.³³

Η αποκατάσταση της προσφοράς τραπεζικών πιστώσεων ήταν απαραίτητη προκειμένου να υπάρξει ανάκαμψη της οικονομίας. Η πιστωτική επέκταση, ωστόσο, δεν μπορούσε να επιτευχθεί λόγω αφενός της έλλειψης κεφαλαίων που θα χρηματοδοτήσουν νέα δάνεια και αφετέρου λόγω ανησυχιών για πιθανότητα πτώχευσης τραπεζικών ιδρυμάτων γεγονός που αντικατοπτριζόταν στο αυξανόμενο κόστος διατραπεζικού δανεισμού.

Οι ρυθμιστικές αρχές προκειμένου να στηρίξουν άμεσα το ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα ακολούθησαν έναν συνδυασμό μέτρων νομισματικής πολιτικής, λαμβάνοντας τόσο «συμβατικά», όσο και «μη συμβατικά» μέτρα. Ως «συμβατικά» μέτρα νομισματικής πολιτικής νοούνται οι αποφάσεις της Ε.Κ.Τ. σχετικά με τα επιτόκια. Ειδικότερα, η Ε.Κ.Τ. προχώρησε σε τρεις διαδοχικές μειώσεις των επιτοκίων το τελευταίο τρίμηνο του 2008 και σε ακόμη τέσσερις μειώσεις έως τον Μάιο του 2009 οπότε και διαμορφώθηκε στο 1%. Ενώ τον Σεπτέμβριο του 2014, η Ε.Κ.Τ. πρόσφερε δανεισμό προς τις τράπεζες για τέσσερα χρόνια με το επιτόκιο να διαμορφώνεται στο 0,1%. Ωστόσο οι τράπεζες δεν ανταποκρίθηκαν, επιλέγοντας να δανειστούν μόνο 80 δισεκατομμύρια ευρώ από τα 400 δισεκατομμύρια ευρώ που ήταν διαθέσιμα, τονίζοντας με αυτόν τον τρόπο ότι προκειμένου να επιτευχθεί ανάκαμψη της οικονομίας απαραίτητη εκτός από την προσφορά πιστώσεων είναι και η ύπαρξη ζήτησης αυτών.

Επίσης η Ε.Κ.Τ. προχώρησε κατά τη διάρκεια της κρίσης και στη λήψη «μη συμβατικών» μέτρων νομισματικής πολιτικής όπως η διεύρυνση των μεθόδων παροχής ρευστότητας στα πιστωτικά ιδρύματα, λόγω της στενότητας ρευστότητας στη διατραπεζική αγορά και στην

³³ Turner, L.A. (2015). *Between Debt and the Devil: Money, Credit & Fixing Global Finance*. Princeton University Press

άσκηση πιέσεων στα διατραπεζικά επιτόκια. Ειδικότερα τα μη συμβατικά μέτρα που ελήφθησαν από το Ευρωσύστημα ήταν τα ακόλουθα:³⁴

- Στις 9 Αυγούστου 2007 προέβη σε έκτακτη παροχή ρευστότητας.
- Τον Δεκέμβριο του 2007 παρείχε στα πιστωτικά ιδρύματα της ζώνης του ευρώ, σε συνεργασία με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των Η.Π.Α. (Federal Reserve - FED), ρευστότητα σε δολάρια Η.Π.Α. μέσω πράξεων ανταλλαγής με διάρκεια περίπου ένα μήνα.
- Τον Οκτώβριο του 2008, με την κατάρρευση της Lehman Brothers, η Ε.Κ.Τ. υιοθέτησε τη χορήγηση ρευστότητας μέσω δημοπρασιών σταθερού επιτοκίου, με κατανομή ολόκληρου του αιτούμενου ποσού. Μ' άλλα λόγια, οι τράπεζες της ζώνης του ευρώ μπορούσαν να λαμβάνουν απεριόριστη ρευστότητα από το Ευρωσύστημα με το βασικό επιτόκιο της Ε.Κ.Τ., υπό την προϋπόθεση ότι θα παρείχαν επαρκείς εξασφαλίσεις με τη μορφή αποδεκτών τίτλων. Επίσης, υιοθετήθηκαν μέτρα όπως η διεύρυνση του συνόλου των αποδεκτών εξασφαλίσεων από το Ευρωσύστημα έναντι των οποίων το Ευρωσύστημα χορηγεί ρευστότητα στα πιστωτικά ιδρύματα. Το σύνολο των μη συμβατικών μέτρων νομισματικής πολιτικής που υιοθέτησε η Ε.Κ.Τ. από τον Οκτώβριο του 2008 και μετά ονομάστηκε «ενισχυμένη πιστωτική στήριξη» (enhanced credit support). Τα μέτρα αυτά στόχευαν στον τραπεζικό τομέα, προκειμένου να εξομαλυνθούν τα επιτόκια στη διατραπεζική αγορά και να είναι πιο εύκολη η χρηματοδότηση.
- Το 2009 το Ευρωσύστημα εξακολούθησε να εφαρμόζει μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής. Ειδικότερα, διεξήγαγε τρεις πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης διάρκειας ενός έτους, μέσω των οποίων διασφαλίστηκε η ευρεία και υπό ευνοϊκούς όρους πρόσβαση των τραπεζών σε ρευστότητα για μεγαλύτερο χρονικό ορίζοντα και έτσι διευκολύνθηκε η χρηματοδότηση της οικονομίας της ζώνης του ευρώ. Επίσης, από τον Ιούλιο του 2009 το Ευρωσύστημα άρχισε να πραγματοποιεί αγορές καλυμμένων ομολογιών που εκδίδουν οι τράπεζες, αποσκοπώντας στη στήριξη της αγοράς των εν λόγω ομολογιών, η οποία αποτελεί πολύ σημαντικό τμήμα της χρηματοπιστωτικής αγοράς της ζώνης του ευρώ και πρωταρχική πηγή χρηματοδότησης των τραπεζών. Μέχρι το τέλος Ιουνίου του

³⁴Κέντρο Πολιτισμού, Έρευνας και Τεκμηρίωσης. *Το χρονικό της Μεγάλης Κρίσης. Η Τράπεζα της Ελλάδος 2008-2013. Τράπεζα της Ελλάδος.*

2010, οπότε και έληξε το εν λόγω πρόγραμμα, το Ευρωσύστημα είχε αποκτήσει καλυμμένες ομολογίες συνολικής αξίας περίπου 60 δισεκατομμύρια ευρώ. Από τις αρχές του 2009 και μετά, τα επιτόκια υποχώρησαν σημαντικά. Η υποχώρηση του κόστους του τραπεζικού δανεισμού, αλλά και της άντλησης κεφαλαίων μέσω της έκδοσης χρεογράφων, άσκησε ευνοϊκή επίδραση στην οικονομική δραστηριότητα. Δεδομένης της εξομάλυνσης των συνθηκών στις χρηματοπιστωτικές αγορές, το Διοικητικό Συμβούλιο της Ε.Κ.Τ. προέβη το Δεκέμβριο του 2009 σε έναν πρώτο προσδιορισμό της διαδικασίας σταδιακής άρσης ορισμένων από τα μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής που είχε υιοθετήσει.

Κεφάλαιο δεύτερο

Θεσμικές επιπτώσεις της κρίσης

Ωστόσο, πέραν των ανωτέρω άμεσων μέτρων αντιμετώπισης της κρίσης, αυτό που κρίθηκε αναγκαίο ήταν να αποκατασταθεί η εμπιστοσύνη στο ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα. Για να γίνει αυτό απαιτούνταν να ληφθούν αποτελεσματικές πολιτικές αποφάσεις με σκοπό τον ανασχεδιασμό του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος υπό το πρίσμα της λειτουργίας της νομισματικής ένωσης και της ενιαίας αγοράς.

Οι πολιτικές αυτές αποφάσεις ελήφθησαν στην Ευρωπαϊκή Διάσκεψη Κορυφής της 29^{ης} Ιουνίου 2012, όπου οι ευρωπαίοι ηγέτες αποφάσισαν πως είναι επιτακτική η ανάγκη διάσπασης του φαύλου κύκλου μεταξύ των τραπεζών και των κρατών και για αυτό το λόγο κάλεσαν τον Πρόεδρο του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου (European Council) να καταρτίσει σε συνεργασία με τους Προέδρους της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (European Commission), της Ευρωομάδας (Eurogroup) και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (European Central Bank) έναν οδικό χάρτη με σαφές χρονοδιάγραμμα για την επίτευξη μιας «πραγματικής» νομισματικής ένωσης σύμφωνα και με την «Εκθεση Van Rompuy» η οποία είχε υποβληθεί λίγες ημέρες νωρίτερα, την 26η Ιουνίου 2012. Ένα από τα βασικά στοιχεία της Έκθεσης αυτής ήταν η δημιουργία της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ένωσης.³⁵

Η Τραπεζική Ένωση θα δημιουργούσε ένα «ευρωπαϊκό τραπεζικό δίκτυ ασφαλείας» το οποίο θα αποτελούνταν από:³⁶

- Έναν Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό (Single Supervisory Mechanism) αναφορικά με την μικροπροληπτική εποπτεία των τραπεζών κυρίως των κρατών μελών που συμμετέχουν στην Ευρωζώνη,
- Έναν Ενιαίο Μηχανισμό Εξυγίανσης (Single Resolution Mechanism) για μη βιώσιμα τραπεζικά ιδρύματα κυρίως των κρατών μελών που συμμετέχουν στην Ευρωζώνη, καθώς και από ένα Ενιαίο Ταμείο Εξυγίανσης (Single Resolution

³⁵Gortsos, C. (2018). *The Single Resolution Mechanism (SRM) and the Single Resolution Fund (SRF): Legal aspects of the second main pillar of the European Banking Union.*

³⁶Gortsos, C. (2015). *The Evolution of European Banking Law: from the principle of national treatment to the European Banking Union*

Fund) το οποίο θα κάλυπτε τα χρηματοδοτικά κενά που θα προέκυπταν σε περιπτώσεις εξυγίανσης,

- Ένα Ενιαίο Σύστημα Εγγύησης Καταθέσεων (Single Deposit Guarantee Scheme), και
- Ένα Ενιαίο Εγχειρίδιο Κανόνων (Single Rulebook), το οποίο θα περιλαμβάνει ουσιαστικούς κανόνες για όλα τα κράτη μέλη (και όχι μόνο τα κράτη μέλη της ευρωζώνης) στο πλαίσιο μιας πλήρους προσέγγισης εναρμόνισης των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών.

Ως συνέπεια των πολιτικών αυτών αποφάσεων, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εξέδωσε την 12^η Σεπτεμβρίου 2012, έναν «Οδικό χάρτη για την Τραπεζική Ένωση», ο οποίος περιελάμβανε α) μία πρόταση για έναν Κανονισμό του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου ο οποίος ανέθετε συγκεκριμένες εργασίες στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα αναφορικά με πολιτικές προληπτικής εποπτείας των πιστωτικών ιδρυμάτων και β) μία πρόταση για έναν Κανονισμό του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου ο οποίος θα τροποποιούσε τον Κανονισμό (Ε.Ε.) αριθ. 1093/2010 αφορά «τη σύσταση Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών) όσον αφορά την ανάθεση ειδικών καθηκόντων στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα σύμφωνα με τον Κανονισμό (Ε.Ε.) αριθ. 1024/2013 του Συμβουλίου».

Οι παραπάνω προτάσεις βασίστηκαν στην Έκθεση της ομάδας De Larosière, η οποία είχε εκπονηθεί στο πλαίσιο αντιμετώπισης της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης κατόπιν αιτήματος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής να εξεταστεί πως το ευρωπαϊκό πλαίσιο ρυθμιστικών κανόνων και εποπτείας θα μπορούσε να ενισχυθεί.

Ειδικότερα, στον απόηχο της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, ανατέθηκε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή σε ειδική ομάδα εμπειρογνομόνων, γνωστή και ως «Ομάδα de Larosiere», η εντολή να υποβληθούν συγκεκριμένες προτάσεις για την ενίσχυση του ευρωπαϊκού πλαισίου εποπτείας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, και ειδικότερα αναφορικά με α) τον τρόπο βέλτιστης οργάνωσης της εποπτείας, β) τον τρόπο ενίσχυσης της ευρωπαϊκής συνεργασίας αναφορικά τόσο με την επίβλεψη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας όσο και με τους μηχανισμούς έγκαιρης προειδοποίησης και διαχείρισης κρίσεων και γ) τον τρόπο συνεργασίας των αρμόδιων αρχών.

Η ομάδα De Larosière υπέβαλλε την έκθεσή της προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή την 25^η Φεβρουαρίου 2009, δηλαδή στις απαρχές της ευρωπαϊκής κρίσης, και περιελάμβανε δύο προτάσεις οι οποίες διαφοροποιούνταν ως προς τον χρονικό ορίζοντα υλοποίησής τους. Η πρώτη πρόταση είχε βραχυπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα υλοποίησης, ενώ η δεύτερη μακροπρόθεσμο.³⁹

- Σε ότι αφορά την πρόταση με βραχυχρόνιο ορίζοντα υλοποίησης, αυτή περιελάμβανε δύο βασικά συστατικά στοιχεία: α) την ενίσχυση της ποιότητας της εποπτείας που ασκείται σε ευρωπαϊκό επίπεδο με τη διαμόρφωση ενός «Ευρωπαϊκού Συστήματος Εποπτείας και Διαχείρισης Κρίσεων (European System of Supervision and Crisis Management)» και β) την ενίσχυση της ποιότητας της εποπτείας που ασκείται από τις εθνικές εποπτικές αρχές, οι οποίες προτείνεται να συνεχίσουν να υφίστανται.

³⁷ Γνωμοδότηση της Ευρωπαϊκής και Κοινωνικής Επιτροπής με θέμα: "Έκθεση de Larosière".(2009). Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή. Ανάκτηση από <https://www.eesc.europa.eu/en/our-work/opinions-information-reports/opinions/de-larosiere-report>

³⁸ COM(2009)252 τελικό. (2009) Ανακοίνωση της Επιτροπής. Ευρωπαϊκή Χρηματοπιστωτική Εποπτεία. Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων. Ανάκτηση από <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52009DC0252&from=EN>

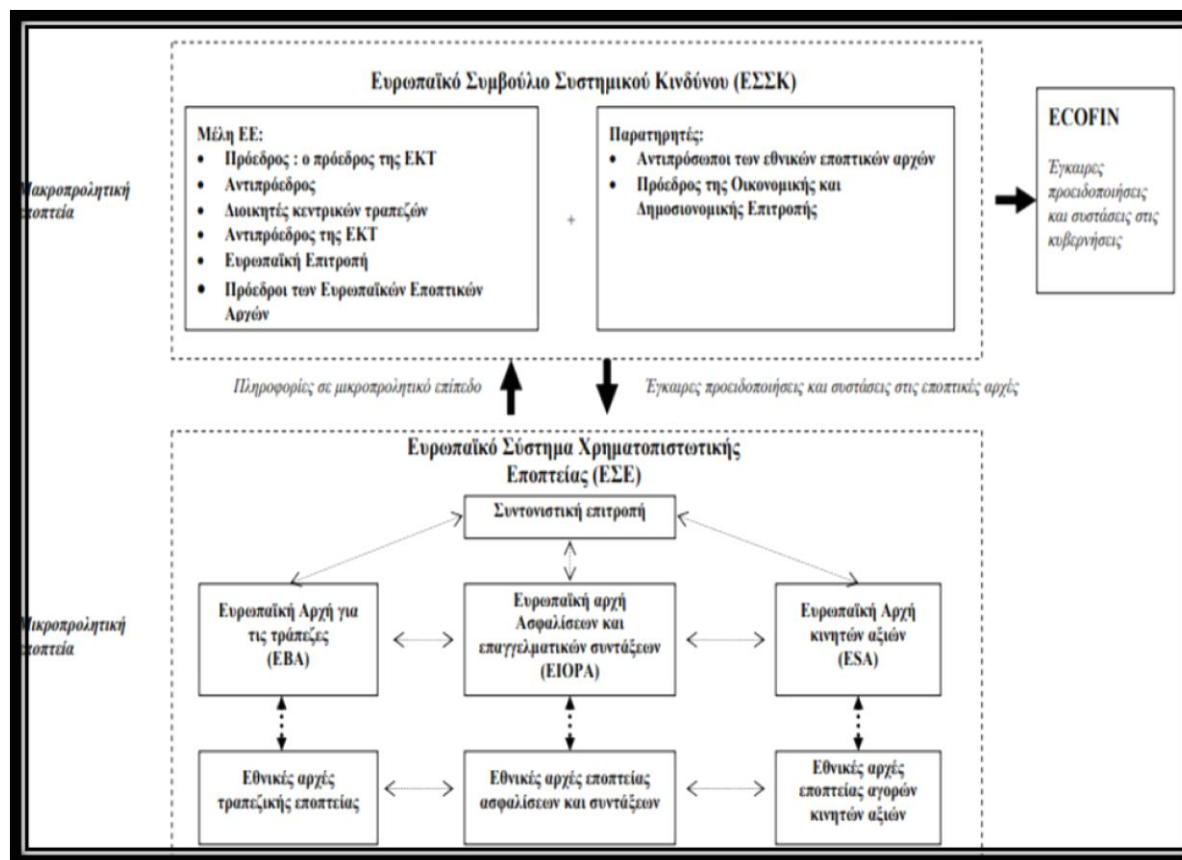
³⁹ Γκόρτσος, Χ. (2009). Η αναπροσαρμογή του πλαισίου άσκησης εποπτείας στο ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό σύστημα σύμφωνα με την «έκθεση de Larosiere». Προδημοσιευμένη μελέτη τμήματος του Τμητικού Τόμου του Ομότιμου Καθηγητή της Νομικής Σχολής του Πανεπιστημίου Αθηνών Γεωργίου Καλλιμόπουλου, σελ 5-27.

Ως προς το πρώτο βασικό συστατικό στοιχείο, την ενίσχυση της ποιότητας της εποπτείας σε ευρωπαϊκό επίπεδο, προτείνεται η θεσμοθέτηση δύο νέων φορέων σε ευρωπαϊκό επίπεδο, ενός για την μακροπροληπτική εποπτεία και ενός για την μικροπροληπτική εποπτεία. Ο πρώτος φορέας, αρμόδιος για την μακροπροληπτική εποπτεία, προτάθηκε να είναι το «Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου - Ε.Σ.Σ.Κ. (European Systemic Risk Board - ESRB)». Ο δεύτερος φορέας, αρμόδιος για την μικροπροληπτική εποπτεία προτάθηκε να είναι το «Ευρωπαϊκό Σύστημα Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας - Ε.Σ.Χ.Ε. (European System of Financial Supervisors - ESFS)». Το σύστημα αυτό προτάθηκε να λειτουργεί εκτός της Ε.Κ.Τ., να είναι αποκεντρωμένο και να αποτελείται από τρεις νέες Αρχές, την Ευρωπαϊκή Τραπεζική Αρχή (European Banking Authority), την Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών (European Securities Authority) και την Ευρωπαϊκή Ασφαλιστική Αρχή (European Insurance Authority).

- Σε ότι αφορά την πρόταση με μακροπρόθεσμο ορίζοντα υλοποίησης, συνίσταται στη δυνατότητα μετεξέλιξης του Ε.Σ.Χ.Ε., έπειτα από χρονικό ορίζοντα τριών ετών, σε ένα σύστημα που θα στηρίζεται σε δύο μόνο Ευρωπαϊκές Αρχές. Η πρώτη αρχή προτάθηκε είναι αρμόδια για ζητήματα προληπτικής εποπτείας σε σχέση με τον τραπεζικό και ασφαλιστικό τομέα, καθώς και για κάθε άλλο θέμα σχετικό με τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Με τον τρόπο αυτό, θα υπήρχε η δυνατότητα να καταστεί αποτελεσματικότερη η εποπτεία ετερογενών τραπεζικών δραστηριοτήτων. Η δεύτερη αρχή θα είναι αρμόδια για το σύνολο του χρηματοπιστωτικού συστήματος, σε οριζόντιο επίπεδο, για θέματα αγορών και κανόνων συμπεριφοράς. Με την εν λόγω πρόταση τέθηκε επί της ουσίας το ενδεχόμενο θεσμοθέτησης υπερεθνικών εποπτικών αρχών του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην Κοινότητα.

Σημειώνεται πως το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου - Ε.Σ.Σ.Κ. (European Systemic Risk Board - ESRB) άρχισε τις εργασίες του την 20η Ιανουαρίου 2011 και ασκεί τη μακροπροληπτική εποπτεία, δηλαδή την παρακολούθηση των κινδύνων σε ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό σύστημα σε επίπεδο Ε.Ε

Εικόνα 9: Το ευρωπαϊκό πλαίσιο διαφύλαξης της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας σύμφωνα με την Έκθεση de Larosiere



Αναδημοσίευση φωτογραφίας από το έγγραφο COM (2009)252 τελικό, με τίτλο «Ανακοίνωση της Επιτροπής. Ευρωπαϊκή Χρηματοπιστωτική Εποπτεία.», 2009, Διάγραμμα Παραρτήματος, σελ 19, ©Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων.

Η Τραπεζική Ένωση

Από θεσμική άποψη, η σημαντικότερη συνέπεια της ευρωπαϊκής τραπεζικής κρίσης ήταν το έργο της τραπεζικής ενοποίησης. Η τραπεζική ένωση στόχευε στη δημιουργία ενός ολοκληρωμένου χρηματοπιστωτικού πλαισίου, για τη διαφύλαξη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και την ελαχιστοποίηση του κόστους που προκαλείται από τη διευθέτηση προβληματικών πιστωτικών ιδρυμάτων.⁴⁰

Το ξέσπασμα της ευρωπαϊκής κρίσης, οδήγησε στην επιτάχυνση της υιοθέτησης των προτάσεων της Έκθεσης De Larosière σχετικά με την αντικατάσταση των υφιστάμενων εθνικών πλαισίων τραπεζικής εποπτείας από ένα υπερεθνικό ευρωπαϊκό εποπτικό μηχανισμό. Παράλληλα, καταρτίστηκε και ένα σχέδιο για κοινό ευρωπαϊκό πλαίσιο εξυγίανσης. Τα παραπάνω συνέβαλλαν στην εναρμόνιση της τραπεζικής πρακτικής σε όλες τις χώρες, δημιουργώντας κεντρικούς μηχανισμούς για αυτές τις λειτουργίες και αποτελούν, μαζί με τον Ενιαίο Μηχανισμό Προστασίας Καταθέσεων, τους τρεις βασικούς πυλώνες της Τραπεζικής Ένωσης.

Πιο συγκεκριμένα, οι τρεις πυλώνες της Τραπεζικής Ένωσης είναι οι κάτωθι:

- **Ο Ενιαίος Μηχανισμός Εποπτείας**, ο οποίος σχετίζεται με την εποπτεία του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος, διαθέτοντας εκτός από όλες τις απαραίτητες ικανότητες μικροπροληπτικής εποπτείας, και τα κατάλληλα μέσα μακροπροληπτικής πολιτικής ώστε να αντιμετωπίζεται καλύτερα ο συστημικός κίνδυνος.
- **Ο Ενιαίος Μηχανισμός Εξυγίανσης και το Ενιαίο Ταμείο Εξυγίανσης**, τα οποία σχετίζονται με την εξυγίανση των τραπεζών, ώστε να διασφαλίζεται ότι οι προβληματικές τράπεζες οποιουδήποτε μεγέθους και πολυπλοκότητας μπορούν να απομακρυνθούν με ασφάλεια χωρίς την επιβάρυνση των φορολογουμένων.
- **Ο Ενιαίος Μηχανισμός Προστασίας Καταθέσεων**, ο οποίος σχετίζεται με συστήματα εγγύησης καταθέσεων και επομένως την προστασία των καταθετών σε ολόκληρη την Ε.Ε. σε περιπτώσεις που μια τράπεζα καθίσταται μη βιώσιμη.

⁴⁰ Λεγκός, Η. & Λεβεντάκης, Α. (2014). *Οι εξελίξεις στην Ευρωπαϊκή Τραπεζική Ένωση. Τράπεζα Πειραιώς*.

Από τους παραπάνω τρεις πυλώνες, θα πρέπει να επισημάνουμε ότι μόνο οι δύο πρώτοι έχουν τεθεί σε εφαρμογή, ενώ αναφορικά με τον τρίτο πυλώνα έχουν εφαρμοστεί κοινές Οδηγίες εναρμόνισης των Εθνικών Συστημάτων Προστασίας Καταθέσεων, αλλά δεν έχει ακόμη υιοθετηθεί ένας Ενιαίος Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Προστασίας των Καταθέσεων. Επίσης οι ως άνω πυλώνες αφορούν κυρίως τις χώρες της Ευρωζώνης, ενώ υπάρχει η δυνατότητα να υπαχθούν και άλλες ευρωπαϊκές χώρες εκτός ευρωζώνης εφόσον οι εθνικές αρχές τους συνάψουν μνημόνια «στενής συνεργασίας» με την Ε.Κ.Τ.

I. 1^{ος} Πυλώνας: Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός

Όταν αναφερόμαστε στον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό - Ε.Ε.Μ. (Single Supervisory Mechanism - SSM), εννοούμε το σύστημα τραπεζικής εποπτείας στην Ευρώπη, το οποίο περιλαμβάνει την Ε.Κ.Τ. και τις Εθνικές Εποπτικές Αρχές των συμμετεχουσών χωρών. Στο πλαίσιο του νέου συστήματος, η Ε.Κ.Τ. εποπτεύει άμεσα περίπου 118 πιστωτικά ιδρύματα, που έχουν χαρακτηριστεί ως «σημαντικά» και τα οποία αντιπροσωπεύουν περίπου το 82% του συνολικού ενεργητικού του τραπεζικού τομέα της ευρωζώνης⁴¹, ενώ συνεργάζεται στενά με τις αρμόδιες εθνικές αρχές για την εποπτεία όλων των υπόλοιπων πιστωτικών ιδρυμάτων που βρίσκονται υπό τη γενική επίβλεψη της Ε.Κ.Τ. Επίσης, η Ε.Κ.Τ. δύναται να αποφασίσει ανά πάσα στιγμή να αναλάβει την ευθύνη εποπτείας λιγότερο σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων.

Οι βασικοί σκοποί του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού συνίστανται α) στη διαφύλαξη της ασφάλειας και της ευρωστίας του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος, β) στην ενίσχυση της χρηματοπιστωτικής ολοκλήρωσης και σταθερότητας και γ) στη διασφάλιση συνεπούς εποπτείας.

Οι αρμοδιότητες της Ε.Κ.Τ. περιλαμβάνουν:⁴²

- Τη διενέργεια εποπτικών ελέγχων, επιτόπιων επιθεωρήσεων και ερευνών.
- Τη χορήγηση ή την ανάκληση αδειών λειτουργίας τραπεζών.

⁴¹ Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

Ανάκτηση από <https://www.bankingsupervision.europa.eu/about/thessm/html/index.el.html>

⁴² Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

Ανάκτηση από <https://www.bankingsupervision.europa.eu/about/thessm/html/index.el.html>

- Την αξιολόγηση της απόκτησης και της διάθεσης ειδικών συμμετοχών από τις τράπεζες.
- Τη διασφάλιση της συμμόρφωσης με τους κανόνες προληπτικής εποπτείας της Ε.Ε.
- Τον καθορισμό αυστηρότερων κεφαλαιακών απαιτήσεων («κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας») προκειμένου να αντιμετωπίζονται τυχόν χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι.

Το νομοθετικό πλαίσιο για τον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό δημοσιεύτηκε στην Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης το 2013, και περιλαμβάνει τον Κανονισμό (Ε.Ε.) αριθ. 1024/2013 του Συμβουλίου ⁴³ και τον Κανονισμό (Ε.Ε.) 1022/2013 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου ⁴⁴. Ο Κανονισμός με αριθ. 1024/2013 του Συμβουλίου αφορά «την ανάθεση ειδικών καθηκόντων στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (Ε.Κ.Τ.) σχετικά με τη χρηματοοικονομική σταθερότητα και την εποπτεία των τραπεζών», ενώ ο Κανονισμός (Ε.Ε.) με αριθ. 1022/2013 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την τροποποίηση του κανονισμού (Ε.Ε.) αριθ. 1093/2010 αφορά «τη σύσταση Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών) όσον αφορά την ανάθεση ειδικών καθηκόντων στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα σύμφωνα με τον Κανονισμό (Ε.Ε.) αριθ. 1024/2013 του Συμβουλίου».

Το θεσμικό πλαίσιο που σχετίζεται με τον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό εξειδικεύεται ακόμη περισσότερο με διάφορες νομοθετικές πράξεις της Ε.Κ.Τ., η σημαντικότερη εκ των οποίων είναι ο Κανονισμός (Ε.Ε.) 468/2014, ⁴⁵ της 16^{ης} Απριλίου 2014 με τον οποίο τίθεται το πλαίσιο συνεργασίας εντός του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού μεταξύ της Ε.Κ.Τ. και των εθνικών αρχών.

⁴³ Κανονισμός (ΕΕ) 1024/2013.(2013).Επίσημη Εφημερίδα της Κυβερνήσεως της Ε.Ε. (Eur-Lex) Ανάκτηση από <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R1024&from=el>

⁴⁴ Κανονισμός (ΕΕ) 1022/2013. (2013).Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Eur-Lex). Ανάκτηση από <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R1022&from=EL>

⁴⁵ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 468/2014. (2014). Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ανάκτηση από <https://publications.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/d5834ccb-db38-8cd4-01aa75ed71a1/language-el>

Ο Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός τέθηκε σε λειτουργία την 4^η Νοεμβρίου 2014, και αφορά τα κράτη μέλη που συμμετέχουν στη Ευρωζώνη, ενώ υπάρχει η δυνατότητα να συμμετάσχουν σε αυτόν και άλλες χώρες εκτός ευρωζώνης εφόσον οι εθνικές τους αρχές συνάψουν μνημόνια συνεργασίας για ζητήματα εποπτείας με την Ε.Κ.Τ.

Επίσης άλλες νομοθετικές πράξεις οι οποίες σχετίζονται με την εποπτεία των τραπεζικών ιδρυμάτων, αλλά διέπουν όλα τα κράτη - μέλη της Ε.Ε. και όχι μόνο όσα εντάσσονται στην ευρωζώνη είναι:

- Ο Κανονισμός (Ε.Ε.) 575/2013.⁴⁶
- Η Ευρωπαϊκή Οδηγία 2013/36/Ε.Ε. (CRD IV).⁴⁷
- Η Ευρωπαϊκή Οδηγία 2014/65/Ε.Ε. της 15^{ης} Μαΐου 2014 (MIFID II).⁴⁸

Οι δύο πρώτες νομοθετικές πράξεις έθεταν ουσιαστικά το πλαίσιο που διέπει (κυρίως) την πρόσβαση στη δραστηριότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων, τη μικροπροληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων, καθώς και το μικροπροληπτικό και μακροπροληπτικό ρυθμιστικό πλαίσιο αυτών το οποίο αντικατόπτριζε σε μεγάλο βαθμό το «Κανονιστικό πλαίσιο της Βασιλείας III» του 2010, δημοσιεύτηκαν στην Επίσημη Εφημερίδα της Ε.Ε. την 26η Ιουνίου 2013 και τέθηκαν σε ισχύ την 1^η Ιανουαρίου 2014. Η τρίτη νομοθετική πράξη αφορά τη λειτουργία των πιστωτικών ιδρυμάτων και υιοθετήθηκε την 15^η Μαΐου 2014 (MIFID II).⁴⁹

II. 2^{ος} Πυλώνας: Ενιαίος Μηχανισμός Εξυγίανσης και το Ενιαίο Ταμείο Εξυγίανσης

Ο Ενιαίος Μηχανισμός Εξυγίανσης - Ε.Μ.Ε. (Single Resolution Mechanism - SRM) αποτελείται από το Ενιαίο Συμβούλιο Εξυγίανσης - Ε.Τ.Ε. (Single Resolution Board –

⁴⁶ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 575/2013. (2013). Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ανάκτηση από <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R0575&from=EL>

⁴⁷ Οδηγία 2013/36/ΕΕ. (2013). Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ανάκτηση από <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013L0036&from=EL>

⁴⁸ Οδηγία 2014/65/ΕΕ. (2014). Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ανάκτηση από <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=celex%3A32014L0065>

⁴⁹ Gortsos, C. (2015). *The Evolution of European Banking Law: from the principle of national treatment to the European Banking Union*

SRB) και τις Εθνικές Αρχές Εξυγίανσης. Σκοπός του είναι να εξασφαλίσει ότι αν μια τράπεζα που υπάγεται στον Ενιαίο Μηχανισμό Εποπτείας καταστεί προβληματική, η εξυγίανσή της θα μπορεί να αντιμετωπιστεί με αποτελεσματικό τρόπο και με ελάχιστο κόστος για τους φορολογουμένους και την πραγματική οικονομία, για αυτό το λόγο απαραίτητη για τη λειτουργία του είναι η ύπαρξη του Ενιαίου Ταμείου Εξυγίανσης.

Άλλοι βασικοί στόχοι του Ενιαίου Μηχανισμού Εξυγίανσης είναι:⁵⁰

- Να ενισχυθεί η εμπιστοσύνη στον τραπεζικό τομέα.
- Να αποφευχθούν οι μαζικές αποσύρσεις καταθέσεων.
- Να «σπάσει» ο φαύλος κύκλος τραπεζών και κρατικού χρέους.
- Να εκλείψει ο κατακερματισμός της εσωτερικής αγοράς χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών.

Ο κανονισμός του Ενιαίου Μηχανισμού Εξυγίανσης βασίζεται α) στους κανόνες για την εξυγίανση των τραπεζών που καθορίζονται στην Οδηγία 2014/59/Ε.Ε.⁵¹ για την ανάκαμψη και την εξυγίανση των πιστωτικών ιδρυμάτων και εταιρειών επενδύσεων (Bank Recovery and Resolution Directive - BRRD), που θεσπίζει μια σειρά μέσων για την αντιμετώπιση ενδεχόμενων τραπεζικών κρίσεων που αφορούν την πρόληψη, την έγκαιρη παρέμβαση και την εξυγίανση, και β) στον Κανονισμό (Ε.Ε.) με αριθ. 806/2014⁵² του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 15ης Ιουλίου 2014 περί «θεσπίσεως ενιαίων κανόνων και διαδικασίας για την εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων και ορισμένων επιχειρήσεων επενδύσεων στο πλαίσιο ενός Ενιαίου Μηχανισμού Εξυγίανσης και ενός Ενιαίου Ταμείου Εξυγίανσης και τροποποίησης του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1093/2010».

⁵⁰ Ευρωπαϊκό Συμβούλιο. Ανάκτηση από <http://www.consilium.europa.eu/el/policies/banking-union/single-resolution-mechanism/>

⁵¹ Οδηγία 2014/59/ΕΕ. (2014). Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Eur-Lex). Ανάκτηση από <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0059&from=EN>

⁵² Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 806/2014 .(2014). Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ανάκτηση από <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014R0806&from=EL>

Ενώ η νομοθετική πράξη που σχετίζεται με την θεσμοθέτηση του Ενιαίου Ταμείου Εξυγίανσης είναι η «Διακρατική Συμφωνία 8457/2014», η οποία υπογράφηκε από 26 κράτη μέλη της Ε.Ε.⁵³

Ειδικότερα, ήδη με την Ευρωπαϊκή Οδηγία 2014/59/Ε.Ε. (BRRD) η οποία υιοθετήθηκε από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο τον Απρίλιο του 2014 και τέθηκε σε ισχύ την 1^η Ιανουαρίου 2015, υιοθετήθηκαν νομοθετικές διατάξεις που σχετίζονταν με:

- Προπαρασκευαστικά μέτρα, συμπεριλαμβανομένων του σχεδιασμού ανάκαμψης και εξυγίανσης και συμφωνιών οικονομικής στήριξης.
- Μέτρα έγκαιρης παρέμβασης, όπως ο ορισμός ενός ειδικού διαχειριστή.
- Εργαλεία και αρμοδιότητες εξυγίανσης. Ειδικότερα τα εργαλεία εξυγίανσης συνίστανται στα εξής τέσσερα α) η μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων (sale of business tool), β) η σύσταση μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος (bridge bank tool), η αναδιάρθρωση παθητικού (bail-in tool), και δ) ο διαχωρισμός περιουσιακών στοιχείων (asset separation tool).

Σημειώνεται ότι η εφαρμογή του Ενιαίου Μηχανισμού Εξυγίανσης ξεκίνησε την 1^η Ιανουαρίου 2016 και υπάγονται σε αυτόν τα κράτη μέλη της Ευρωζώνης καθώς και τα κράτη μέλη εκτός ευρωζώνης οι εθνικές αρχές των οποίων έχουν συνάψει μνημόνια «στενής συνεργασίας» με την Ε.Κ.Τ.

Ενιαίο Συμβούλιο Εξυγίανσης

Το Ενιαίο Συμβούλιο Εξυγίανσης - Ε.Σ.Ε. (*Single Resolution Board - SRB*) αποτελεί το βασικό όργανο λήψης αποφάσεων σε επίπεδο Ε.Ε., το οποίο και αποφασίζει για τα προγράμματα εξυγίανσης των προβληματικών ευρωπαϊκών τραπεζικών ιδρυμάτων, είτε πρόκειται για τραπεζικά ιδρύματα που έχουν χαρακτηριστεί ως «σημαντικά» και επομένως τελούν υπό την εποπτεία της Ε.Κ.Τ., είτε για τραπεζικά ιδρύματα που απλά προσφεύγουν στο Ενιαίο Ταμείο Εξυγίανσης όταν καθίστανται προβληματικά.

⁵³ Ευρωπαϊκό Συμβούλιο.

[Ανάκτηση από <http://register.consilium.europa.eu/doc/srv?l=EN&f=ST%208457%202014%20INIT>](http://register.consilium.europa.eu/doc/srv?l=EN&f=ST%208457%202014%20INIT)

Ενιαίο Ταμείο Εξυγίανσης

Το Ενιαίο Ταμείο Εξυγίανσης - E.T.E. (*Single Resolution Fund - SRF*) είναι ένα υπερεθνικό ταμείο που αφορά την εξυγίανση των προβληματικών τραπεζών, χρηματοδοτείται από τις εισφορές των τραπεζών - μελών και διοικείται από το Ενιαίο Συμβούλιο Εξυγίανσης. Το ταμείο έχει στόχο να συγκεντρώσει συνεισφορές ύψους 55 δισεκατομμυρίων ευρώ σε διάστημα 8 ετών από την υλοποίησή του, οι οποίες θα αποτελούν τουλάχιστον το 1% του ποσού των καλυπτόμενων καταθέσεων όλων των πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν άδεια λειτουργίας σε όλα τα κράτη μέλη της τραπεζικής ένωσης. Η ατομική εισφορά κάθε τράπεζας υπολογίζεται ανάλογα με το ύψος των υποχρεώσεων της σε σχέση με το σύνολο των υποχρεώσεων όλων των πιστωτικών ιδρυμάτων. Προϋπόθεση για την πρόσβαση στο Ταμείο συνιστά η εφαρμογή των κανόνων και των αρχών της διάσωσης με ίδια μέσα που ορίζονται στην Οδηγία BRRD ώστε να διασφαλίζεται ότι το κόστος μιας ενδεχόμενης χρεοκοπίας θα βαρύνει τον χρηματοπιστωτικό τομέα και όχι τους φορολογουμένους.

Ο τρόπος λειτουργίας του ενιαίου μηχανισμού εξυγίανσης είναι ο ακόλουθος:⁵⁴

Στάδιο 1^ο: Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, ως εποπτική αρχή, γνωστοποιεί στο Ενιαίο Συμβούλιο Εξυγίανσης ότι μια τράπεζα πτωχεύει ή κινδυνεύει να πτωχεύσει.

Στάδιο 2^ο: Η εκτελεστική σύνοδος του Ενιαίου Συμβουλίου Εξυγίανσης αποφασίζει κατά πόσον είναι δυνατή μια ιδιωτική λύση και κατά πόσον η εξυγίανση είναι αναγκαία για την προάσπιση του δημοσίου συμφέροντος.

Στάδιο 3^ο: Εάν δεν συγκεντρώνονται οι προϋποθέσεις για εξυγίανση, τότε η τράπεζα τίθεται υπό εκκαθάριση σύμφωνα με το εθνικό δίκαιο της εκάστοτε χώρας.

Στάδιο 4^ο: Εάν πληρούνται οι προϋποθέσεις εξυγίανσης, το Ενιαίο Συμβούλιο Εξυγίανσης υιοθετεί ένα πρόγραμμα εξυγίανσης. Το πρόγραμμα καθορίζει τα εργαλεία της εξυγίανσης και τη χρησιμοποίηση του Ενιαίου Ταμείου Εξυγίανσης. Αμέσως αφού το εγκρίνει, το Συμβούλιο διαβιβάζει το πρόγραμμα εξυγίανσης στην Επιτροπή.

Στάδιο 5^ο: Το πρόγραμμα αρχίζει να ισχύει μέσα σε 24 ώρες από την έγκρισή του από το Συμβούλιο Εξυγίανσης. Σε αυτό το διάστημα, η Επιτροπή μπορεί είτε να εγκρίνει το

⁵⁴ Ευρωπαϊκό Συμβούλιο. Ανάκτηση από <http://www.consilium.europa.eu/el/policies/banking-union/single-resolution-mechanism/>

πρόγραμμα ή να αντιταχθεί σε αυτό. Εάν η Επιτροπή αποφασίσει να προτείνει στο Συμβούλιο να αντιταχθεί, οφείλει να το πράξει εντός 12 ωρών από τη στιγμή που το Συμβούλιο Εξυγίανσης εγκρίνει το πρόγραμμα εξυγίανσης.

Στάδιο 6ο: Εάν το Συμβούλιο αντιταχθεί στο να τεθεί ένα ίδρυμα υπό εξυγίανση, το εν λόγω ίδρυμα τίθεται υπό εκκαθάριση σύμφωνα με το εφαρμοστέο εθνικό δίκαιο. Κατόπιν τούτου, το Συμβούλιο Εξυγίανσης εξασφαλίζει ότι οι οικείες Εθνικές Αρχές Εξυγίανσης λαμβάνουν τις αναγκαίες δράσεις εξυγίανσης.

III. 3^{ος} Πυλώνας: Ενιαίος Μηχανισμός Προστασίας Καταθέσεων

Μία από τις απαραίτητες προϋποθέσεις που τίθενται προκειμένου το ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό σύστημα να είναι σταθερό, είναι η προστασία των καταθετών στις περιπτώσεις πτώχευσης τραπεζικών ιδρυμάτων η οποία πραγματοποιείται μέσω των Συστημάτων Εγγύησης των Καταθέσεων - Σ.Ε.Κ. (Deposit Guarantee Schemes - DGSs).

Τα Συστήματα Εγγύησης των Καταθέσεων είναι συστήματα τα οποία σε κάθε κράτος μέλος αποζημιώνουν τους καταθέτες (έως ένα καθορισμένο όριο) όταν ένα τραπεζικό ίδρυμα καταστεί αφερεγγυό.

Οι βασικές λειτουργίες των Συστημάτων Εγγύησης Καταθέσεων είναι δύο:⁵⁵

- Να προστατέψουν τους «μικρούς καταθέτες». Με τον όρο «μικρούς καταθέτες», αναφερόμαστε σε εκείνες τις κατηγορίες αποταμιευτών οι οποίοι δεν μπορούν να θεωρηθούν ως «επενδυτές» εξαιτίας των περιορισμένων γνώσεων και της ανεπαρκούς πληροφόρησης που διαθέτουν ώστε να αξιολογήσουν τη φερεγγυότητα των τραπεζικών ιδρυμάτων.
- Να λειτουργούν ως «μαξιλάρι ασφαλείας» σε περιπτώσεις τραπεζικών κρίσεων, ενισχύοντας τη σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος, αποτρέποντας τις μαζικές αποσύρσεις τραπεζικών καταθέσεων σε περιπτώσεις πανικού.

⁵⁵ Gortsos, C. (2016). *Deposit Guarantee Schemes: General aspects and recent institutional and regulatory developments at international and EU level*.

Ωστόσο, η θετική συνεισφορά της λειτουργίας των Συστημάτων Εγγύησης Καταθέσεων περιορίζεται από τα κάτωθι δύο προβλήματα που συνδέονται με τη λειτουργία τους.

- Το «πρόβλημα του ηθικού κινδύνου» (moral hazard), δηλαδή της ανάληψης υπερβολικού ρίσκου από τις τράπεζες γνωρίζοντας ότι οι καταθέτες προστατεύονται.
- Το «πρόβλημα too-big-to-fail», δηλαδή του κινδύνου εκείνου οι κυβερνήσεις να κρατικοποιούν μεγάλα τραπεζικά ιδρύματα ειδικά ελλείψει ενός αξιόπιστου και επαρκούς πλαισίου εξυγίανσης, υπό το φόβο των αρνητικών συνεπειών που θα έχει μια ενδεχόμενη πτώχευσή τους για την κοινωνία συνολικά.

Οι αρνητικές επιπτώσεις που προκύπτουν από τη λειτουργία των Συστημάτων Εγγύησης Καταθέσεων περιορίζονται εάν η ύπαρξη αυτών συνδυαστεί με την ύπαρξη ενός αξιόπιστου πλαισίου εξυγίανσης.

Το νομοθετικό πλαίσιο σε επίπεδο Ε.Ε. σχετικά με τα Συστήματα Εγγύησης Καταθέσεων τέθηκε αρχικώς με την Ευρωπαϊκή Οδηγία 94/19/ΕΚ⁵⁶ και στη συνέχεια τροποποιήθηκε με την Ευρωπαϊκή Οδηγία 2014/49/ΕΕ⁵⁷ η οποία τέθηκε σε εφαρμογή στις 3 Ιουλίου 2015. Συγκεκριμένα, προκειμένου να αντιμετωπιστεί η ευρωπαϊκή τραπεζική κρίση, υπήρξε αύξηση του επιπέδου κάλυψης των καταθετών από 20.000 ευρώ αρχικά σε 100.000 ευρώ ανά κατάθεση και ανά τράπεζα, ενώ ταυτόχρονα, μειώθηκε η προθεσμία για τις αποζημιώσεις εκταμιεύσεις από 3 μήνες σε 7 εργάσιμες ημέρες, καθορίζοντας παράλληλα μια μεταβατική περίοδο όπου οι περίοδοι αποζημίωσης είναι 20 εργάσιμες ημέρες έως 31/12/2018, 15 εργάσιμες ημέρες από 01/01/2019 έως 31/12/2020 και 10 εργάσιμες ημέρες από 01/01/2021 έως 31/12/2023. Ταυτόχρονα ορίζεται ότι τα Σ.Ε.Κ. χρηματοδοτούνται από τις εισφορές των τραπεζών - μελών τους τουλάχιστον σε ετήσια βάση, χωρίς ωστόσο να αποκλείεται πρόσθετη χρηματοδότηση από άλλες πηγές.

⁵⁶ Οδηγία 94/19/ΕΚ. (1994). *Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων*. Ανάκτηση από <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:31994L0019&from=EL>

⁵⁷ Οδηγία 2014/49/ΕΕ. (2014). *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης*. Ανάκτηση από <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:31994L0019&from=EL>

Στο πλαίσιο της Τραπεζικής Ένωσης, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή υπέβαλλε την 24^η Νοεμβρίου 2015, μία πρόταση για «τροποποίηση του Κανονισμού (Ε.Ε.) 806/2014 με σκοπό να θεσμοθετηθεί ένα «Ευρωπαϊκό Σύστημα Εγγύησης Καταθέσεων (European Deposit Insurance Scheme - EDIS) σε τρεις χρονικές φάσεις».⁵⁸

1^η Φάση: Την περίοδο 2017-2019, τα εθνικά Συστήματα Εγγύησης Καταθέσεων θα έχουν πρόσβαση στα κεφάλαια χρηματοδότησης του EDIS εφόσον έχουν εξαντληθεί οι δικοί τους πόροι χρηματοδότησης και υπό την προϋπόθεση ότι συμμορφώνονται πλήρως με την Ευρωπαϊκή Οδηγία 2014/49/ΕΕ (re-insurance).

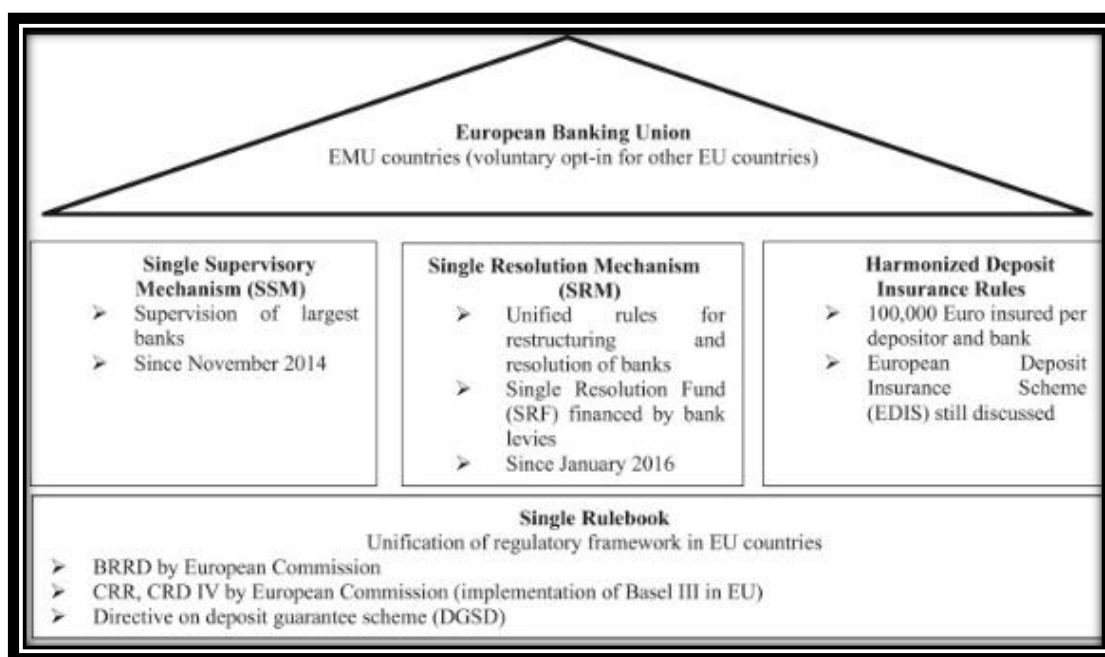
2^η Φάση: Το 2020, το EDIS θα γίνει σταδιακά ένα «αμοιβαίο σύστημα» (co-insurance), το οποίο θα συνεχίσει ωστόσο να υπόκειται σε συγκεκριμένους περιορισμούς ώστε να αποφευχθούν περιπτώσεις κατάχρησής του, ωστόσο τα εθνικά Συστήματα Εγγύησης Καταθέσεων θα δύναται να έχουν πρόσβαση σε χρηματοδότηση χωρίς να είναι απαραίτητη προϋπόθεση η εξάντληση των δικών τους κεφαλαίων πριν την προσφυγή για χρηματοδότηση στο EDIS.

3^η Φάση: Μέχρι το 2024, το EDIS θα ασφαλίζει πλήρως (full insurance) τα εθνικά Συστήματα Εγγύησης Καταθέσεων, ενώ την ίδια χρονιά το Ενιαίο Ταμείο Εξυγίανσης και οι απαιτήσεις που τίθενται από την Ευρωπαϊκή Οδηγία για τα Συστήματα Εγγύησης Καταθέσεων θα τεθούν σε πλήρη εφαρμογή.

Μέχρι και σήμερα, ο τρίτος πυλώνας που αφορά την ύπαρξη ενός Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Εγγύησης Καταθέσεων δεν έχει υλοποιηθεί πλήρως. Στην αμέσως επόμενη εικόνα απεικονίζονται διαγραμματικά οι τρεις πυλώνες της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ένωσης όπως ισχύουν σήμερα.

⁵⁸ Gortsos, C. (2016). *Deposit Guarantee Schemes: General aspects and recent institutional and regulatory developments at international and EU level*.

Εικόνα 10: Οι τρεις πυλώνες της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ένωσης



Αναδημοσίευση από το άρθρο με τίτλο «Delay determinants of European Banking Union implementation» των Koetter, M., Krause T. & Tonzer L., 2017, Γράφημα 1, © Halle Institute for Economic Research (IWH).

Όπως είναι εμφανές και από την παραπάνω Εικόνα 10, θεμέλιο λίθο της Τραπεζικής Ένωσης συνιστά το Ενιαίο Εγχειρίδιο Κανόνων (Single Rulebook), το οποίο αποτελείται από νομοθετικές πράξεις που οφείλουν να συμμορφώνονται όλα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα της Ε.Ε. έτσι ώστε να διασφαλίζεται η εξάλειψη των διαφορών μεταξύ των νομοθεσιών των διαφόρων κρατών - μελών. Με αυτόν τον τρόπο θα διασφαλίζεται τόσο η «ίση» προστασία των καταθετών, όσο και οι «ίσοι» όροι ανταγωνισμού μεταξύ των τραπεζών.

Οι σημαντικότερες νομοθετικές πράξεις που εντάσσονται στο Ενιαίο Εγχειρίδιο Κανόνων είναι:

- Η Οδηγία 2013/36/Ε.Ε. (CRD IV) και ο Κανονισμός (Ε.Ε.) 575/2013 (CRR), για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις, οι οποίοι ενσωματώνουν διατάξεις της συμφωνίας Βασιλείας III αναφορικά με τα διεθνώς συμφωνημένα πρότυπα των κεφαλαιακών απαιτήσεων των τραπεζών, και τέθηκαν σε εφαρμογή την 1η Ιανουαρίου 2014.
- Η τροποποιημένη Οδηγία για τα Συστήματα Εγγύησης Καταθέσεων 2014/49/ΕΕ.
- Η Οδηγία για την ανάκαμψη και την εξυγίανση των τραπεζών 2014/59/Ε.Ε.

Η έναρξη λειτουργίας της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (**Ο.Ν.Ε.**) στην **Ευρωπαϊκή Ένωση την 1η Ιανουαρίου 1999**, παρότι επέφερε την εφαρμογή ενιαίας νομισματικής πολιτικής στην Ευρώπη, ωστόσο δεν επέφερε καμία μεταβολή στην εποπτεία των ευρωπαϊκών τραπεζικών ιδρυμάτων, καθώς οι σχετικές αρμοδιότητες παρέμειναν σε εθνικό επίπεδο.

Η προοπτική της θεσμοθέτησης υπερεθνικών εποπτικών αρχών του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος τέθηκε ουσιαστικά, για πρώτη φορά, **το 2009 στο πλαίσιο της έκθεσης της Επιτροπής de Larosiére**, μετά την εκδήλωση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης.

Η τρέχουσα δημοσιονομική κρίση στην ευρωζώνη, η οποία εκδηλώθηκε **το 2010**, πυροδότησε, ένα μόλις έτος μετά την έκθεση της Επιτροπής de Larosiére, εκ νέου πολιτικής φύσεως συζητήσεις αναφορικά με την αναγκαιότητα διαμόρφωσης υπερεθνικών εποπτικών αρχών του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος, ειδικά για τον τραπεζικό τομέα. Οι εν λόγω συζητήσεις τέθηκαν, μάλιστα, σε διευρυμένη βάση, ώστε, να διαμορφωθεί μια «Ευρωπαϊκή Τραπεζική Ένωση», στο πλαίσιο της οποίας να θεσμοθετηθούν α) μια υπερεθνική εποπτική αρχή στο πλαίσιο ενός Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού, β) ένας υπερεθνικός φορέας εξυγίανσης μη βιώσιμων πιστωτικών ιδρυμάτων, στο πλαίσιο ενός Ενιαίου Μηχανισμού Εξυγίανσης και γ) ένα υπερεθνικό σύστημα εγγύησης καταθέσεων.

⁵⁹ Γκόρτσος, Χ. (2015). *Η Ευρωπαϊκή Τραπεζική Ένωση: Μια συνοπτική θεώρηση των θεσμικών και κανονιστικών διαστάσεων. Πανεπιστημιακές Σημειώσεις για το Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα του Τμήματος Διεθνών και Ευρωπαϊκών Σπουδών του Πανεπιστημίου Πειραιώς*. Ανακτήθηκε από <https://www.des.unipi.gr>

⁶⁰ Γκόρτσος, Χ. (2015). *Η πορεία προς την «Ευρωπαϊκή Τραπεζική Ένωση»: θεσμικές και κανονιστικές διαστάσεις και οι επιπτώσεις στην ανταγωνιστικότητα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Το παρόν άρθρο έχει συγγραφεί για τον Τιμητικό Τόμο στη μνήμη του Καθηγητή Αργύρη Φατούρου*. Ανακτήθηκε από <https://www.hba.gr/5Ekdosis/UplPDFs/sylltomos14/21-44%20Gortsos%202014.pdf>

⁶¹ Καλφάογλου, Φ. & Μανειώτης, Β. (2014). *Η κρίση στην Ευρωζώνη και η Τραπεζική Ενοποίηση. Πανεπιστημιακές Σημειώσεις*. Ανακτήθηκε από <https://eclass.aueb.gr>

Στο πλαίσιο αυτό, στη Σύνοδο Κορυφής της Ευρωζώνης της **29ης Ιουνίου του 2012** οι αρχηγοί των κρατών μελών και των κυβερνήσεων της ευρωζώνης ανέθεσαν στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή την υποβολή συγκεκριμένων νομοθετικών προτάσεων αναφορικά με την άμεση θέση σε λειτουργία ενός ενιαίου εποπτικού μηχανισμού για τα πιστωτικά ιδρύματα, στο πλαίσιο μιας ευρύτερης πολιτικής πρωτοβουλίας για τη διαμόρφωση της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ένωσης.

Στις 26 Ιουνίου 2013, δημοσιεύτηκαν στην Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης ο Κανονισμός (Ε.Ε.) αριθ. 575/2013⁶² του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 26ης Ιουνίου 2013 σχετικά με τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας για πιστωτικά ιδρύματα και η Οδηγία 2013/36/ΕΕ⁶³ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 26ης Ιουνίου 2013 σχετικά με την πρόσβαση στη δραστηριότητα πιστωτικών ιδρυμάτων και την προληπτική εποπτεία αυτών. Με τα δύο αυτά νομοθετικά κείμενα ενσωματώθηκε στο ευρωπαϊκό δίκαιο, το κανονιστικό πλαίσιο της Επιτροπής της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία, γνωστό ως «Βασιλεία III», γεγονός που διασφαλίζει την εναρμόνιση των εθνικών δικαίων χωρίς την ύπαρξη τυχόν αποκλίσεων, τη μείωση της κανονιστικής πολυπλοκότητας και τη μείωση του κόστους συμμόρφωσης των ιδρυμάτων που λειτουργούν σε διασυνοριακή βάση.

Τον Οκτώβριο του 2013 το Συμβούλιο EcoFin υιοθέτησε τον Κανονισμό (Ε.Ε.) με αριθ. 1024/2013⁶⁴ με τον οποίο θεσμοθετήθηκε ο Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός για τα πιστωτικά ιδρύματα, ο οποίος περιγράφηκε σε προηγούμενη ενότητα. Με τον προαναφερόμενο Κανονισμό, καθώς και με την υιοθέτηση του Κανονισμού (Ε.Ε.) αριθ. 1022/2013⁶⁵ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου έγινε ένα σημαντικό

⁶² Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 575/2013. (2013). Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ανάκτηση από <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R0575&from=EL>

⁶³ Οδηγία 2013/36/ΕΕ. (2013). Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ανάκτηση από <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013L0036&from=EL>

⁶⁴ Κανονισμός (ΕΕ) 1022/2013. (2013). Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Eur-Lex). Ανάκτηση από <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R1022&from=EL>

⁶⁵ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 575/2013. (2013). Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ανάκτηση από <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R0575&from=EL>

άλμα στην πορεία για τη θεσμοθέτηση της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ένωσης. Ο Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός, τέθηκε σε λειτουργία στις 4 Νοεμβρίου του 2014.

Τον **Απρίλιο του 2014** το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο υιοθέτησε την Οδηγία 2014/49/ΕΕ⁶⁶ περί των συστημάτων εγγύησης των καταθέσεων, η οποία τέθηκε σε εφαρμογή στις 3 Ιουλίου 2015 (οπότε καταργήθηκε η Οδηγία 94/19/ΕΚ), και επιδιώκει την περαιτέρω εναρμόνιση των κανόνων που διέπουν τα εθνικά συστήματα εγγύησης καταθέσεων με στόχο την ενίσχυση της ενιαίας τραπεζικής αγοράς, ιδίως στο πεδίο της όσο το δυνατόν ταχύτερης καταβολής αποζημιώσεων, όσο και του επιπέδου κάλυψης.

Τον **Μάιο του 2014**, και υπό την πίεση των αδυναμιών που κατέδειξε η ευρωπαϊκή τραπεζική κρίση το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο υιοθέτησαν την Οδηγία 2014/59/ΕΕ (BRRD)⁶⁷, για τη θέσπιση πλαισίου για την ανάκαμψη και την εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων. Με την Οδηγία αυτή παρέχονται τόσο εξουσίες στις εθνικές αρχές όσο και εργαλεία προκειμένου να διασφαλίζεται η σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Παραδείγματος χάρη, οι νέες εξουσίες επιτρέπουν στις αρχές να διατηρούν απρόσκοπτη πρόσβαση σε καταθέσεις και πράξεις πληρωμών, να πωλούν βιώσιμα τμήματα του ιδρύματος, κατά περίπτωση, και να κατανέμουν τις ζημίες κατά τρόπο δίκαιο και προβλέψιμο, ενώ παράλληλα τα κράτη μέλη δύναται να διαθέτουν εργαλεία για την ανάκαμψη και την εξυγίανση όπως είναι για παράδειγμα η χρήση εργαλείων κρατικής χρηματοπιστωτικής σταθεροποίησης, συμπεριλαμβανομένης της προσωρινής δημόσιας ιδιοκτησίας ως ύστατης λύσης. Συγκεκριμένα, με την Οδηγία αυτή καθιερώθηκαν τα ακόλουθα τέσσερα μέτρα εξυγίανσης, α) η μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων (sale of business tool), β) η σύσταση μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος (bridge bank tool), η αναδιάρθρωση παθητικού (bail-in tool), και δ) ο διαχωρισμός περιουσιακών στοιχείων (asset separation tool).

⁶⁶ Οδηγία 2014/49/ΕΕ. (2014). Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ανάκτηση από <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0049&from=EL>

⁶⁷ Οδηγία 2014/59/ΕΕ.(2014). Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Eur-Lex). Ανάκτηση από <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0059&from=EN>

Την 15^η Ιουλίου 2014, στο πλαίσιο θεσμοθέτησης ενός ευρωπαϊκού φορέα εξυγίανσης μη βιώσιμων πιστωτικών ιδρυμάτων υιοθετήθηκε ο Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 806/2014 ⁶⁸, περί θεσπίσεως ενιαίων κανόνων και διαδικασίας για την εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων στο πλαίσιο ενός Ενιαίου Μηχανισμού Εξυγίανσης και ενός Ενιαίου Ταμείου Εξυγίανσης.

Στις 23 Νοεμβρίου του 2016, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή σε Δελτίο Τύπου της με θέμα «Μεταρρύθμιση του τραπεζικού τομέα της ΕΕ: ισχυρές τράπεζες για τη στήριξη της ανάπτυξης και την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης»⁶⁹, παρουσιάζει μια δέσμη μεταρρυθμίσεων που συμπληρώνουν το ρυθμιστικό πλαίσιο μετά την κρίση με σκοπό α) την περαιτέρω ενίσχυση της ανθεκτικότητας των τραπεζών της Ε.Ε, β) τη βελτίωση της δανειοδοτικής ικανότητας των τραπεζών και γ) την ενίσχυση του ρόλου των τραπεζών στη δημιουργία βαθύτερων κεφαλαιαγορών με μεγαλύτερη ρευστότητα στην Ε.Ε. Ως προς την περαιτέρω ενίσχυση της ανθεκτικότητας των τραπεζών ανακοινώθηκαν μέτρα που σχετίζονται με κεφαλαιακές απαιτήσεις που είναι πιο ευαίσθητες στους κινδύνους, ένας δεσμευτικός δείκτης μόχλευσης και ένας δεσμευτικός δείκτης καθαρής σταθερής χρηματοδότησης ώστε να αποτρέπονται φαινόμενα υπεροβολικής μόχλευσης και υπεροβολικής εξάρτησης από βραχυπρόθεσμη χονδρική χρηματοδότηση αντίστοιχα. Ενώ, ως προς τη βελτίωση της δανειοδοτικής ικανότητας των τραπεζών ανακοινώθηκαν μέτρα που σχετίζονται με τις κεφαλαιακές απαιτήσεις ανάλογα με το μέγεθος και την πολυπλοκότητα των εργασιών των τραπεζικών ιδρυμάτων π.χ. θέσπιση αναλογικότερων και λιγότερο επαχθών κανόνων κεφαλαιακών απαιτήσεων για μικρότερα και λιγότερο σύνθετα τραπεζικά ιδρύματα.

Επίσης, στο συμβούλιο του EcoFin **τον Ιούλιο του 2017**, αναγνωρίστηκε η σημαντικότητα του προβλήματος των μη εξυπηρετούμενων δανείων στην Ευρώπη και οι Υπουργοί Οικονομικών συμφώνησαν για ένα σχέδιο δράσης για την αντιμετώπιση του προβλήματος. Σύμφωνα με το σχέδιο δράσης του EcoFin, η Επιτροπή, στην ανακοίνωσή της για την ολοκλήρωση της τραπεζικής ένωσης τον Οκτώβριο του 2017, ανακοίνωσε και μια

⁶⁸ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 806/2014. (2014). *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης*. Ανάκτηση από <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014R0806&from=EL>

⁶⁹ Δελτίο Τύπου: Μεταρρύθμιση του τραπεζικού τομέα της ΕΕ: ισχυρές τράπεζες για τη στήριξη της ανάπτυξης και την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης. (2016). Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Ανάκτηση από http://europa.eu/rapid/press-release_IP-16-3731_el.htm

ολοκληρωμένη δέσμη μέτρων για τη μείωση του επιπέδου των μη εξυπηρετούμενων δανείων στην Ε.Ε., η οποία μπορεί να συνεπάγεται άρση των εμποδίων για περαιτέρω αναδιάρθρωση στον τραπεζικό τομέα και ταυτόχρονα θα συμβαδίζει με τους κανόνες της Οδηγίας 2014/59 / ΕΕ (BRRD).

Τον Μάρτιο του 2018, η Επιτροπή παρουσίασε τη δέσμη μέτρων για την αντιμετώπιση των υψηλών δεικτών μη εξυπηρετούμενων δανείων και στην πρόληψη ανανέωσής τους. Αυτή η δέσμη μέτρων περιλαμβάνει:⁷⁰

- **Πρόταση κανονισμού σχετικά με τη θέσπιση κοινών ελάχιστων επιπέδων κάλυψης για τα νέα δάνεια που καθίστανται μη εξυπηρετούμενα**, ώστε στο μέλλον οι τράπεζες να μπορούν να διαθέσουν κεφάλαια με σκοπό να καλύψουν κινδύνους που θα απορρέουν από μελλοντικά μη εξυπηρετούμενα δάνεια.
- **Πρόταση οδηγίας σχετικά με τους πιστωτικούς φορείς, τους αγοραστές πιστώσεων και την ανάκτηση ασφαλειών**, ώστε να παρασχεθεί στις τράπεζες ένας αποτελεσματικός μηχανισμός εξωδικαστικής ανάκτησης αξίας από εξασφαλισμένα δάνεια και να ενθαρρυνθεί η ανάπτυξη δευτερογενών αγορών στις οποίες οι τράπεζες μπορούν να πωλούν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια.
- **Σχέδιο για τη δημιουργία εθνικών εταιρειών διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων (AMC)**, ώστε να προωθηθεί η χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Το σχέδιο αυτό θα επιτρέψει στις τράπεζες και στα κράτη μέλη να αντιμετωπίσουν καλύτερα τα υφιστάμενα μη μεταβιβάσιμα κεφάλαια και να αποφύγουν την υπερβολική συσσώρευση των μη εξυπηρετούμενων δανείων στο μέλλον. Ο κύριος στόχος των AMCs διαχρονικά ήταν η μεταφορά σε αυτά μη εξυπηρετούμενων δανείων από τραπεζικά ιδρύματα με υψηλά επίπεδα προβληματικών περιουσιακών στοιχείων, μειώνοντας με αυτόν τον τρόπο τα ασφάλιστρα δανεισμού και οδηγώντας σε σταθεροποίηση των εθνικών τραπεζικών συστημάτων και σε διευκόλυνση της ροής νέων πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία

⁷⁰ Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Ανάκτηση από https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial-supervision-and-risk-management/managing-risks-banks-and-financial-institutions/non-performing-loans-npls_en

Η Συμβολή της Τραπεζικής Ένωσης

Όπως είναι εμφανές από την ανωτέρω ανάλυση, εξαιτίας της κρίσης, απεδείχθη ότι οι εθνικοί εποπτικοί φορείς δεν ήταν επαρκείς και αποτελεσματικοί τόσο στο να αναγνωρίσουν όσο και στο να αντιμετωπίσουν τις νέες προκλήσεις που τέθηκαν ενώπιον των ευρωπαϊκών τραπεζικών ιδρυμάτων. Σε γενικές γραμμές, η εποπτεία διεξήχθη με πολύ στενή εστίαση, χωρίς να ληφθεί υπόψη η διεθνοποίηση της χρηματοπιστωτικής δραστηριότητας αλλά ούτε και η εξέταση των μακροπροληπτικών ζητημάτων, για αυτό το λόγο και δημιουργήθηκαν φαινόμενα «ντόμινο».

Οι παραπάνω αδυναμίες, οδήγησαν τους ευρωπαίους ηγέτες να αναγνωρίσουν ότι απαιτείται μια διαφορετική προσέγγιση αντιμετώπισης σε σχέση με όσα εφήρμοζε η Ευρώπη μέχρι και το ξέσπασμα της κρίσης. Μέχρι τότε, οποιαδήποτε τραπεζική κρίση αντιμετωπιζόταν από τις εθνικές αρχές της χώρας, με το κόστος αναδιάρθρωσης να το επωμίζονται οι φορολογούμενοι κάθε χώρας. Τώρα πια, αναγνωρίζεται η ανάγκη ενός υπερεθνικού μηχανισμού ο οποίος αφενός θα εφαρμόζει τους ίδιους κανόνες για όλα τα τραπεζικά ιδρύματα ανεξαρτήτου χώρας προελεύσεως και αφετέρου θα διασφαλίζει εξαιτίας αυτών των κοινών κανόνων, τη σταθερότητα του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος.

Οι ευρωπαίοι ηγέτες αναγνώρισαν τα σημαντικά πλεονεκτήματα που απορρέουν από την τραπεζική ενοποίηση για τις τράπεζες, για το ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα και για τους ευρωπαίους πολίτες, και τα οποία συνοψίζονται στα κάτωθι:⁷¹

- Λόγω των αυστηρότερων εποπτικών κανόνων και των εναρμονισμένων συστημάτων εγγυήσεων καταθέσεων **αυξάνεται η εμπιστοσύνη** των πελατών προς το ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό σύστημα, ανεξάρτητα από τη γεωγραφική θέση των τραπεζών, και περιορίζεται το φαινόμενο της απόσυρσης καταθέσεων.
- Η αύξηση του βαθμού εμπιστοσύνης με τη σειρά της οδηγεί τις τράπεζες σε αύξηση άντλησης ιδιωτικών κεφαλαίων και επομένως σε **βελτίωση της οικονομικής τους θέσης και της ρευστότητας τους**.

⁷¹ Δήλωση της Διάσκεψης Κορυφής της ευρωζώνης - 29 Ιουνίου. (2012). Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ανάκτηση από <https://www.consilium.europa.eu/media/21531/sn04481el14.pdf>

- Η βελτίωση της οικονομικής θέσης και της ρευστότητας των τραπεζικών ιδρυμάτων, τα καθιστά περισσότερο πρόθυμα **να στηρίξουν την ανάπτυξη και την απασχόληση**, χρηματοδοτώντας την πραγματική οικονομία.
- Εξαιτίας των αυστηρότερων κανόνων που έχουν θεσπιστεί, οι τράπεζες έχουν τη δυνατότητα να **βελτιώσουν τις μεθόδους διαχείρισης κινδύνων και να απορροφήσουν τις ζημιές τους** οι ίδιες.
- Η ύπαρξη κοινών κανόνων **διασφαλίζει ίσους όρους ανταγωνισμού για τα ευρωπαϊκά τραπεζικά ιδρύματα.**
- Τέλος, η ύπαρξη ενός ευρωπαϊκού συστήματος υψηλής ποιότητας της εποπτείας και ενός κοινού πλαισίου για την επίλυση των προβληματικών τραπεζών οδηγεί στο **«σπάσιμο» του φαύλου κύκλου μεταξύ κρατών και τραπεζών**, και επομένως τα κράτη και οι φορολογούμενοι δεν θα επιβαρύνονται με δαπανηρές διασώσεις (bail-outs). Ο στόχος αυτός γίνεται εμφανής και στη Δήλωση της Διάσκεψης Κορυφής της Ευρωζώνης της 29^{ης} Ιουνίου 2012.

Τα παραπάνω πλεονεκτήματα, κατά τη διάρκεια της κρίσης, έγιναν πιο αναγκαία από ποτέ και οδήγησαν στην επιτάχυνση των διαδικασιών της τραπεζικής ολοκλήρωσης διαμορφώνοντας μια νέα εποπτική αρχιτεκτονική στον ευρωπαϊκό τραπεζικό κλάδο, όπου ασκείται υψηλή, κοινή, υπερεθνική εποπτεία, η οποία εξασφαλίζει κοινή και συνεπή αντιμετώπιση των επενδυτών και των καταθετών σε περίπτωση τραπεζικών κρίσεων.

Προκλήσεις & Κίνδυνοι από την Τραπεζική Ένωση

Όμως, εκτός από το γεγονός ότι αναγνωρίζεται η συμβολή της τραπεζικής ένωσης στις τράπεζες, στους φορολογούμενους, στα κράτη, στο χρηματοπιστωτικό σύστημα και στην κοινωνία, αρκετοί είναι εκείνοι οι οποίοι θέτουν και προβληματισμούς για μια σειρά από προκλήσεις και κινδύνους που επιφέρει, όπως:⁷²

- **Περιορισμός της κερδοφορίας και της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων.** Τα μέτρα ενίσχυσης των κεφαλαιακών απαιτήσεων των τραπεζών, τα οποία προβλέπουν υψηλότερα και ποιοτικότερα ίδια κεφάλαια, η καλύτερη κάλυψη των κινδύνων και η καθιέρωση συγκεκριμένων δεικτών (π.χ. δείκτη μόχλευσης) είναι πιθανό να έχουν αντίκτυπο στους ισολογισμούς των τραπεζών.
- **Μείωση του ενδιαφέροντος των επενδυτών για τον τραπεζικό τομέα.** Ο περιορισμός της κερδοφορίας και της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών, ενδέχεται να μειώσει το ενδιαφέρον των επενδυτών για τον τραπεζικό κλάδο, και επομένως να τους «στρέψει» σε άλλους αποδοτικότερους κλάδους.
- **Ενίσχυση συγκέντρωσης του κλάδου.** Οι υψηλές κεφαλαιακές απαιτήσεις ενδέχεται να οδηγήσει μικρές τράπεζες (π.χ. συνεταιριστικές) να έρθουν αντιμέτωπες με σοβαρές δυσκολίες άντλησης κεφαλαίων στο πλαίσιο συμμόρφωσης με το νέο αυστηρότερο ρυθμιστικό πλαίσιο. Οι δυσκολίες αυτές δύναται να οδηγήσουν σε περαιτέρω ενίσχυση της συγκέντρωσης του κλάδου.
- **Επιβάρυνση με επιπλέον κόστη.** Η αυστηροποίηση του ρυθμιστικού πλαισίου οδηγεί σε επιβάρυνση των τραπεζικών ιδρυμάτων με επιπλέον κόστη που σχετίζονται με τους λογιστικούς ελέγχους και την υποβολή εκθέσεων προκειμένου να ανταποκριθούν στις νέες απαιτήσεις των εποπτικών αρχών.
- **Μετατόπιση τραπεζικών δραστηριοτήτων.** Η ανάγκη περιορισμού του κόστους που συνεπάγεται η εφαρμογή του νέου κανονιστικού πλαισίου μπορεί να οδηγήσει στη μετατόπιση δραστηριοτήτων σε τμήματα του τα οποία υπόκεινται σε λιγότερα αυστηρά πλαίσια εποπτείας (shadow banking).

Παράλληλα, οι επικριτές της τραπεζικής ενοποίησης διατυπώνουν ενστάσεις ως προς τον χρόνο αλλά και την επάρκεια των πόρων του Ενιαίου Ταμείου Εξυγίανσης.

⁷² Λεγκός, Η & Λεβεντάκης, Α. (2014). *Οι εξελίξεις στην Ευρωπαϊκή Τραπεζική Ένωση. Τράπεζα Πειραιώς.*

Αξιολόγηση της αντιμετώπισης της κρίσης και προτάσεις

Παρότι με την Οικονομική και Νομισματική Ένωση (Ο.Ν.Ε.) η οποία τέθηκε σε εφαρμογή το 1999, έγινε προσπάθεια να οδηγηθεί η Ευρώπη προς τη δημιουργία μιας ενιαίας οικονομικής αγοράς, ωστόσο η προσπάθεια ευοδώθηκε μόνο ως προς το νομισματικό σκέλος, ενώ άλλες εκφάνσεις της ενιαίας αγοράς όπως η τραπεζική ενοποίηση είχαν μείνει για πολλά χρόνια στο περιθώριο.

Πολλοί οικονομολόγοι αποδίδουν την καθυστέρηση προς οιαδήποτε μορφή τραπεζικής ένωσης στην περιπλοκότητα του εγχειρήματος που απαιτεί προσεκτική και σταθερή προσέγγιση, ενώ κάποιοι άλλοι υποδεικνύουν ως υπεύθυνη για την καθυστέρηση την Γερμανία, η οποία επιδίωκε να καθυστερήσει να υπαχθούν οι γερμανικές τράπεζες στον έλεγχο ενός πανευρωπαϊκού οργάνου, το οποίο θα θέσει πιθανότατα επιπλέον κόστη και θα επιδράσει αρνητικά στην κερδοφορία τους.⁷³ Επίσης, δεν είναι λίγοι εκείνοι που υποστηρίζουν ότι πολλά πλεονασματικά κράτη - μέλη της ευρωζώνης ήταν απρόθυμα να συμμετάσχουν σε μια τραπεζική ένωση, φοβούμενοι ότι η τραπεζική ενοποίηση θα «άνοιγε τους ασκούς του Αιόλου» και για δημοσιονομική ενοποίηση. Η τελευταία δεν ήταν επιθυμητή από τα πλεονασματικά κράτη - μέλη της ευρωζώνης καθώς δεν ήταν πρόθυμα να επωμιστούν τα ελλείμματα που παρουσίαζαν τα κράτη - μέλη της περιφέρειας.

Η παραπάνω στάση έγινε εμφανής και στη διάσκεψη κορυφής της Ευρωζώνης της 29ης Ιουνίου 2012 όπου η γερμανίδα Καγκελάριας τοποθετήθηκε ανοιχτά και κατηγορηματικά εναντίον της προοπτικής η Ε.Κ.Τ. να προβαίνει σε απ' ευθείας αγορές ομολόγων των χωρών που δεν τηρούν τους κοινούς δημοσιονομικούς κανόνες, με στόχο τη σταθεροποίηση των επιτοκίων δανεισμού τους, χωρίς μια τέτοια παρέμβαση να συνοδεύεται από πλήρες πρόγραμμα μακροοικονομικής προσαρμογής. Η γραμμή αυτή υποστηρίχθηκε και από άλλες χώρες όπως η Φινλανδία, η Ολλανδία, η Σλοβακία και η Αυστρία. Ωστόσο, στη γραμμή αυτή αντιτάχθηκε ο Ιταλός πρωθυπουργός Μόντι, ο οποίος, με την υποστήριξη του Ισπανού ομολόγου του Ραχόι, απείλησε με ναυάγιο την σύνοδο, αρνούμενος να εγκρίνει το μάλλον ασήμαντο Σύμφωνο Ανάπτυξης, εάν δεν υπήρχε

⁷³ Άρθρο στο ιστολόγιο «oikonomica» (2013). Γιατί καθυστερεί η τραπεζική ένωση; © gkarakats. (Ανάκτηση από https://oikonomica.com/2013/12/30/why_is_the_banking_union_late/)

συμφωνία και στο ζήτημα του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Στήριξης. Ως εκ τούτου, η καγκελάριος αναγκάστηκε να υποχωρήσει στις πιέσεις των ηγετών των μεγάλων χωρών της νότιας Ευρώπης, των οποίων επικεφαλής ήταν ο νεοεκλεγμένος πρόεδρος Ολάντ.⁷⁴

Παρόλα αυτά το ξέσπασμα της ευρωπαϊκής τραπεζικής κρίσης, οι διαστάσεις μετάδοσης που έλαβε και η αλληλεπίδρασή του με την ευρωπαϊκή κρίση χρέους, οδήγησε τους ευρωπαίους ηγέτες να αναγνωρίσουν την επερχόμενη απειλή στα θεμέλια του ευρωπαϊκού οικοδομήματος και να «αναγκαστούν» να κατευθυνθούν με γοργά βήματα προς την τραπεζική ενοποίηση.

Παρότι η αρχική αντίδραση στην ευρωπαϊκή τραπεζική κρίση βασίστηκε κυρίως σε μέτρα διευκόλυνσης υπέρ των εθνικών τραπεζικών συστημάτων, χωρίς ωστόσο να αντιμετωπίσει σε βάθος το ζήτημα των επισφαλών δανείων στα χαρτοφυλάκια των τραπεζών και της αναγνώρισης του πλήρους εύρους των ζημιών που υπέστησαν τράπεζες, συντηρώντας με αυτόν τον τρόπο ένα κλίμα αβεβαιότητας, ωστόσο από τη Σύνοδο Κορυφής της Ευρωζώνης της 29^{ης} Ιουνίου του 2012 έως και σήμερα έγιναν σημαντικά βήματα και ελήφθησαν σημαντικές νομοθετικές πρωτοβουλίες αναφορικά με την άμεση λειτουργία ενός ενιαίου εποπτικού μηχανισμού για τα πιστωτικά ιδρύματα, τη θεσμοθέτηση ενός ευρωπαϊκού φορέα εξυγίανσης μη βιώσιμων πιστωτικών ιδρυμάτων και ενός Ενιαίου Ταμείου Εξυγίανσης, καθώς και την κοινή και υπό ίσους όρους προστασία των καταθετών στα διάφορα κράτη μέλη.

Τα βήματα που έγιναν προς την τραπεζική ενοποίηση συνέβαλλαν σημαντικά στην επαναφορά κλίματος εμπιστοσύνης στο ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό σύστημα και απάντησαν σε ικανοποιητικό βαθμό στην κρίση, ωστόσο θα πρέπει να επισημαίνουμε ότι δεν είναι επαρκή. Υπάρχουν σημαντικά βήματα που θα πρέπει να πραγματοποιηθούν ακόμα ώστε το εγχείρημα της Τραπεζικής Ένωσης να αποδώσει αποτελεσματικά στην πρόληψη και στην αντιμετώπιση μελλοντικών ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών κρίσεων.

Σε μια πρόσφατη έρευνα του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (2015)⁷⁵ σχετικά με τη σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος της ευρωζώνης μετά την έναρξη της τραπεζικής

⁷⁴ Χατζηγεμμανούηλ, Χ. (2012). *Οι τράπεζες και η κρίση του ευρώ. Πως μια Τραπεζική Ένωση μπορεί να δώσει λύση στα προβλήματα της ευρωζώνης*. Foreign Affairs, The Hellenic Edition.

ενοποίησης το 2014, το Ταμείο τόνιζε πως παρότι η ύπαρξη του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού ενίσχυσε την εποπτεία των τραπεζών της περιοχής, ωστόσο υπάρχουν ορισμένα προβλήματα που εντοπίστηκαν και χρήζουν αντιμετώπισης. Το σημαντικότερο υποδεικνύόμενο πρόβλημα στη λειτουργία του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού έγκειται στην επιβάρυνση του συστήματος από τα επισφαλή δάνεια με χαρακτηριστικό παράδειγμα να αποτελεί το τραπεζικό σύστημα της Ιταλίας το οποίο παραμένει διαρθρωτικά αδύναμο.

Επίσης πρέπει να επισημανθεί ότι μια τραπεζική ένωση συνεπάγεται κάτι παραπάνω από μια κοινή εποπτεία και κοινή διαδικασία εξυγίανσης, συνεπάγεται και κοινή ασφάλιση καταθέσεων. Χωρίς την ύπαρξη κοινής ασφάλισης καταθέσεων, το χρήμα θα κινηθεί από το τραπεζικό σύστημα των «αδύναμων» χωρών προς τις τράπεζες των ισχυρών χωρών, αποδυναμώνοντας ακόμη περισσότερο όσες ήδη αντιμετωπίζουν προβλήματα. Η Γερμανία, όπως έγινε φανερό το 2014, φοβόταν ότι με την κοινή ασφάλιση θα προκύψει καθαρή μεταβίβαση από τις ισχυρές χώρες προς τις ασθενείς και, όπως διαρκώς επιμένει, η ευρωζώνη δεν αποτελεί «ένωση μεταβιβαστικών πληρωμών». Για αυτό το λόγο και επέμενε ότι πριν τη δημιουργία κοινής ασφάλισης καταθέσεων, θα πρέπει να υπάρξει το κατάλληλο ρυθμιστικό πλαίσιο, δηλαδή κοινή εποπτεία και κοινή εξυγίανση ώστε να μην γίνεται κατάχρηση της συστήματος κοινής ασφάλισης καταθέσεων. Πάντως αξίζει να επισημανθεί ότι σύμφωνα με τον Stiglitz (2016)⁷⁶ η ύπαρξη κοινής εποπτείας χωρίς κοινή ασφάλιση καταθέσεων εισαγάγει ένα είδος ακαμψίας στην Ευρώπη, που την καθιστά ανίκανη να προσαρμόζεται στις ειδικές συνθήκες κάθε χώρας. Με λίγα λόγια, οποιαδήποτε απόφαση θα λαμβάνεται από τα κέντρα λήψης των ευρωπαϊκών αποφάσεων (Βρυξέλλες/Φρανκφούρτη) με την εφαρμογή άτεγκτων κανόνων, π.χ. για το κλείσιμο μιας τράπεζας, δύναται να έχει κόστος για την οικονομία των αδύναμων χωρών, τους καταθέτες που διατηρούν τα χρήματά τους σε πιστωτικά ιδρύματα των αυτών και συνεπώς να επιτείνει το πρόβλημα των αποκλίσεων μεταξύ των χωρών.

Παρόλα αυτά, όπως είδαμε από την ανάλυση των αιτιών της κρίσης, τα γεγονότα που οδήγησαν στην κρίση και επίσπευσαν τη μετάδοσή της ήταν προβλήματα βαθύτερων δομικών αλλαγών της ευρωζώνης. Στην πραγματικότητα, τα αίτια της κρίσης υπερβαίνουν

⁷⁵ Lambert, F. et al. (2015). *International Banking after the Crisis: Increasingly Local and Safer? Στο Global Financial Stability Report: Navigating Monetary Policy Challenges and Managing Risks. International Monetary Fund.*

⁷⁶ Stiglitz, J. (2016). *Ευρώ: Πώς ένα κοινό νόμισμα απειλεί το μέλλον της Ευρώπης. Εκδόσεις Παπαδόπουλος*

τις όποιες κακές οικονομικές επιλογές τραπεζών ή/και των εθνικών κυβερνήσεων και περιλαμβάνουν στοιχεία πέραν του ελέγχου τους, που σχετίζονται εν τέλει με τη θεσμική συγκρότηση και πρακτική λειτουργία της Ο.Ν.Ε.⁷⁷, καθώς και την επικράτηση του δόγματος της ελεύθερης αγοράς και συνεπώς της απορρύθμισης του χρηματοπιστωτικού περιβάλλοντος.

Επομένως, γίνεται αντιληπτό ότι τη δεδομένη χρονική στιγμή η Ευρώπη βρίσκεται σε ένα κομβικό σταυροδρόμι προκειμένου να λάβει τις κατάλληλες πολιτικές αποφάσεις που θα την ενισχύσουν και θα τη θωρακίσουν στο ενδεχόμενο μελλοντικών κρίσεων. Άλλωστε όπως έγινε φανερό παραπάνω το βασικό πρόβλημα της ευρωζώνης, και του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος γενικότερα, είναι η επικράτηση του δόγματος της ελεύθερης αγοράς, η χρήση καινοτόμων χρηματοπιστωτικών εργαλείων και γενικότερα η απορρύθμιση του χρηματοπιστωτικού συστήματος, που οδήγησε στη μετακίνηση κεφαλαιακών ροών από τις πλεονασματικές χώρες στις χώρες της περιφέρειας οδηγώντας στη συσσώρευση μη βιώσιμου χρέους και στην ενίσχυση του χάσματος αποκλίσεων εντός της Ένωσης. Άλλωστε πολλοί είναι αυτοί, που δεν αναρωτιούνται εάν θα εκδηλωθεί μια χρηματοπιστωτική κρίση, αλλά πότε θα συμβεί αυτό.

Προκειμένου να θωρακιστεί η Ευρώπη στο ενδεχόμενο μελλοντικών κρίσεων, θα πρέπει να προχωρήσει και πέραν της τραπεζικής ενοποίησης, προωθώντας μεταρρυθμίσεις όπως η δημοσιονομική και η πολιτική ένωση. Αυτό που έχει ανάγκη η Ευρώπη είναι «περισσότερη Ευρώπη». Στο βιβλίο του Stiglitz (2016) με τίτλο «Ευρώ:Πώς ένα κοινό νόμισμα απειλεί το μέλλον της Ευρώπης»⁷⁸ περιγράφονται σημαντικές διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις προκειμένου η Ευρώπη να αμβλύνει αυτές τις αποκλίσεις και να θωρακιστεί έναντι μελλοντικών κρίσεων. Οι προτάσεις αυτές συνοψίζονται στα κάτωθι:

- **Χρηματοπιστωτική Ένωση:** Η ύπαρξη της Τραπεζικής Ένωσης είναι απαραίτητη προκειμένου να μην υπάρχουν κινήσεις κεφαλαίων που δύναται να προκαλέσουν αποσταθεροποίηση και αποκλίσεις. Ωστόσο, μια ουσιαστική τραπεζική ένωση συνεπάγεται πολλά περισσότερα από κοινή εποπτεία. Συνεπάγεται α) την ύπαρξη κοινού ταμείου ασφάλισης καταθέσεων, β) την ύπαρξη ενός ορθά σχεδιασμένου

⁷⁷ Χατζηγεμμανούηλ, Χ. (2012). *Οι τράπεζες και η κρίση του ευρώ. Πως μια Τραπεζική Ένωση μπορεί να δώσει λύση στα προβλήματα της ευρωζώνης. Foreign Affairs, The Hellenic Edition*, σσ. 62-81

⁷⁸ Stiglitz, J. (2016). *Ευρώ:Πώς ένα κοινό νόμισμα απειλεί το μέλλον της Ευρώπης. Εκδόσεις Παπαδόπουλος*

κοινού ρυθμιστικού πλαισίου το οποίο να ενθαρρύνει την επέκταση του δανεισμού σε όσες χώρες είναι απαραίτητη και να την περιστέλλει σε όσες οικονομίες βρίσκονται σε κατάσταση υπερθέρμανσης και γ) τη δυνατότητα ευέλικτων αντιδράσεων των ρυθμιστικών αρχών. Παράλληλα, πρέπει να προωθηθεί και η ιδέα της Ένωσης των Κεφαλαιαγορών ώστε να δοθεί η δυνατότητα νέων πηγών χρηματοδότησης και μείωσης του κόστους άντλησης κεφαλαίων.

- **Αμοιβαιοποίηση του Χρέους:** Η αμοιβαιοποίηση του χρέους είναι απαραίτητη προκειμένου να μην υπάρχουν αποσταθεροποιητικές μετακινήσεις εργαζομένων και δύναται να επιτευχθεί π.χ. μέσω της έκδοσης από την Ε.Κ.Τ. ενός ευρωομολόγου, για το οποίο θα εγγυάται η ευρωζώνη ως σύνολο και τα έσοδά του θα χρησιμοποιούνται για τη χορήγηση δανείων σε χώρες - μέλη.
- **Κοινό πλαίσιο σταθερότητας:** Προκειμένου η Ευρώπη να προάγει τη σταθερότητα στο σύνολο των κρατών-μελών της θεωρείται απαραίτητο α) να υπάρξει ουσιαστική μεταρρύθμιση των κριτηρίων σύγκλισης του Μάαστριχτ, β) να δημιουργηθεί ένα ευρωπαϊκό ταμείο αλληλεγγύης, γ) να θεσπιστούν αυτόματοι σταθεροποιητές που να αυξάνουν αυτομάτως τις δαπάνες όταν η χώρα αντιμετωπίζει κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας, δ) να ενισχυθεί η ευελιξία με την οποία η νομισματική πολιτική ανταποκρίνεται στην επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας εντός οποιασδήποτε χώρας, ε) να θεσπιστούν κανόνες με στόχο τον έλεγχο της αστάθειας που προκαλείται από τις ίδιες τις αγορές λόγω των ατελειών τους και στ) να εφαρμοστεί ενεργή αντικυκλική δημοσιονομική πολιτική.
- **Ουσιαστική πολιτική σύγκλιση:** Η απουσία μηχανισμού συναλλαγματικών ισοτιμιών στην Ευρώπη σημαίνει ότι οι πραγματικές συναλλαγματικές ισοτιμίες μπορεί να αποκλίνουν π.χ. ως αποτέλεσμα των διαφορετικών ρυθμών αύξησης της παραγωγικότητας μεταξύ των κρατών - μελών. Για την εξάλειψη αυτών των αποκλίσεων απαιτείται α) αποθάρρυνση επίτευξης πλεονασμάτων π.χ. με την επιβολή φόρου επί των πλεονασμάτων ουσιαστικά ενισχύεται η ευθυγράμμιση των στενών εννοούμενων συμφερόντων μιας χώρας-μέλους με τα συμφέροντα της Ε.Ε., β) εφαρμογή επεκτατικής μισθολογικής και δημοσιονομικής πολιτική στις πλεονασματικές χώρες και γ) αντιστροφή των πολιτικών που δημιουργούν αποκλίσεις.
- **Μακροοικονομική μεταρρύθμιση για την επίτευξη πλήρους απασχόλησης και βιώσιμης ανάπτυξης για το σύνολο των κρατών - μελών της Ευρωζώνης.** Η

βασική μακροοικονομική μεταρρύθμιση αφορά την αλλαγή της εντολής της Ε.Κ.Τ., η οποία δεν θα είναι προσηλωμένη μόνο στον πληθωρισμό αλλά θα έχει και την ευθύνη διασφάλισης ότι ο χρηματοπιστωτικός τομέας διευρύνει τη ρευστότητα, την οποία διοχετεύει στη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας και στην υλοποίηση πραγματικών επενδύσεων. Αυτό μπορεί να επιτευχθεί μέσω α) αναμόρφωσης των πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης, β) της ύπαρξης διαδικασιών με σκοπό τη συντεταγμένη εκκαθάριση και αναδιάρθρωση οφειλών και γ) την προώθηση περιβαλλοντικών επενδύσεων που θα συμβάλλουν στην επίτευξη βιώσιμης ανάπτυξης.

- **Δέσμευση για κοινή ευημερία μέσω της εναρμόνισης των φορολογικών συστημάτων των κρατών-μελών και της αύξησης των δυνατοτήτων αναδιανεμητικής φορολόγησης.** Δηλαδή η Ε.Ε. θα πρέπει αφενός να περιορίσει τον φορολογικό ανταγωνισμό μεταξύ των κρατών - μελών και αφετέρου να ανατεθεί στην ίδια η κύρια ευθύνη για την αναδιανομή αυτών ώστε όλα τα κράτη μέλη να ευημερούν.

Τέλος, δεν θα πρέπει να αγνοηθεί και η ύπαρξη αναγκαιότητας πολιτικών μεταρρυθμίσεων στην ευρωζώνη. Ο Μακρόν στο βιβλίο του με τίτλο «Επανάσταση. Ο αγώνας μας για τη Γαλλία» (2016)⁷⁹, προτείνει την εφαρμογή ενός κοινού προϋπολογισμού της ευρωζώνης που θα χρηματοδοτεί τις κοινές επενδύσεις σε τομείς που οδηγούν στην επίτευξη ισχυρής βιώσιμης ανάπτυξης, θα βοηθά τις περιφέρειες που δυσκολεύονται περισσότερο και θα απαντά στις κρίσεις. Προτείνει, επίσης, την ύπαρξη Υπουργού Οικονομικών της Ευρωζώνης, ο οποίος θα είναι υπόλογος στο Κοινοβούλιο της Ευρωζώνης, θα καθορίζει τις προτεραιότητες του προϋπολογισμού και θα ευνοεί τα κράτη που εφαρμόζουν μεταρρυθμίσεις. Επίσης προτείνει να δοθεί περίοδος χάριτος σε ορισμένα κράτη - μέλη της Ευρωζώνης (π.χ. 10 έτη) προκειμένου να επιτευχθεί ενεργειακή, φορολογική και κοινωνική σύγκλιση μεταξύ των κρατών - μελών.

⁷⁹ Μακρόν, Ε. (2017). *Επανάσταση: Ο αγώνας μας για τη Γαλλία*. Εκδόσεις Ψυχογιός.

Συμπεράσματα

Η ευρωπαϊκή τραπεζική κρίση που ξέσπασε με αφορμή τη μετάδοση της κρίσης του 2007 - 2008 των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων των Η.Π.Α., επηρέασε τα τραπεζικά συστήματα πολλών ευρωπαϊκών χωρών είτε οι τράπεζές τους ήταν εκτεθειμένες σε τοξικά προϊόντα, είτε όχι. Ο λόγος ήταν ότι κλονίστηκε ο ακρογωνιαίος λίθος του χρηματοπιστωτικού συστήματος που είναι η εμπιστοσύνη. Το γεγονός της έλλειψης εμπιστοσύνης μεταξύ των τραπεζικών ιδρυμάτων σε συνδυασμό με την μεγάλη χρηματοδοτική αλληλεξάρτησή που εμφάνιζαν, οδήγησε στον αποκλεισμό πολλών εξ' αυτών από τις διατραπεζικές αγορές. Ταυτόχρονα, το ξέσπασμα της κρίσης χρέους στην Ευρωζώνη, επιδείνωσε ακόμη περισσότερο το πρόβλημα της χρηματοδότησης των τραπεζών, καθώς πολλά τραπεζικά ιδρύματα ήταν εκτεθειμένα σε κρατικά ομόλογα που διατηρούσαν στο χαρτοφυλάκιό τους ή χρησιμοποιούσαν αυτά ως ενέχυρα για την εξασφάλιση χρηματοδότησης από την Ε.Κ.Τ. Μέσα στο πλαίσιο αυτό, η Ε.Κ.Τ. έλαβε νομισματικά κυρίως μέτρα (συμβατικά και μη) τα οποία συνέβαλλαν στην άμβλυνση του προβλήματος, αλλά δεν το επέλυναν. Ταυτόχρονα η Ε.Ε. προχώρησε σε μια θεσμική μεταρρύθμιση, την προώθηση της Τραπεζικής Ένωσης θεσμοθετώντας α) έναν Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό, β) έναν Ενιαίο Μηχανισμό Εξυγίανσης και γ) κοινές Οδηγίες για τα εθνικά Συστήματα Εγγυήσεων Καταθέσεων. Ωστόσο, όπως έγινε φανερό, τα αίτια της τραπεζικής κρίσης ήταν πολλά και κυρίως διαρθρωτικά. Σχετίζονταν κυρίως με τη δημιουργία αποκλίσεων μεταξύ των κρατών - μελών που έβρισκαν τρόπο να εκφραστούν μέσω των κεφαλαιακών ροών από τις πλεονασματικές χώρες στις ελλειμματικές και οδηγούσαν στη συσσώρευση μη βιώσιμου χρέους. Τη ροή αυτή διευκόλυνε άλλωστε και η επικράτηση του δόγματος ότι η φιλελευθεροποίηση της αγοράς οδηγεί σε βέλτιστη κατανομή των πόρων. Ωστόσο, όπως έγινε φανερό από την παραπάνω ανάλυση οι αγορές είναι ατελείς και ως εκ τούτου χρειάζεται η ρύθμισή τους ώστε να προσδιορίζεται η κατεύθυνση ροής των κεφαλαίων προς την πραγματική οικονομία (παραγωγικές επενδύσεις) που οδηγούν σε βιώσιμη και ισχυρή ανάπτυξη. Εναλλακτικά, θα δημιουργείται ανάπτυξη η οποία θα βασίζεται σε σαθρά θεμέλια και η οποία θα αποτελεί και τον βασικό παράγοντα δημιουργίας νέων κρίσεων. Για το λόγο αυτό καθίσταται ιδιαίτερα σημαντικός ο ρόλος υιοθέτησης ενεργών μακροοικονομικών πολιτικών και πολιτικών αποφάσεων που οδηγούν στην ενίσχυση της αλληλεγγύης μεταξύ των κρατών - μελών της ευρωζώνης, ώστε η Ευρώπη να θωρακιστεί στο ενδεχόμενο μελλοντικών κρίσεων. Άλλωστε η κρίση

αυτή θα πρέπει να αποτελέσει δίδαγμα για τους ευρωπαίους ηγέτες αλλά και τους ευρωπαίους πολίτες, ότι η επιλογή για «περισσότερη Ευρώπη» και συνεπώς η πραγματική σύγκλιση των κρατών - μελών σε νομισματικό, δημοσιονομικό και πολιτικό επίπεδο, βασισμένη στις αξίες της αλληλεγγύης, της δημοκρατίας και της κοινής ευημερίας αποτελεί μονόδρομο ώστε να αντιμετωπιστούν οι όλο και πιο οξείες προκλήσεις του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού περιβάλλοντος.

Πηγές – Βιβλιογραφία - Αρθρογραφία

Πρωτογενείς Πηγές

1. Δελτίο Τύπου:Μεταρρύθμιση του τραπεζικού τομέα της ΕΕ: ισχυρές τράπεζες για τη. (2016). *Ευρωπαϊκή Επιτροπή*. Ανάκτηση από http://europa.eu/rapid/press-release_IP-16-3731_el.htm
2. Δήλωση της διάσκεψης κορυφής της ευρωζώνης - 29 Ιουνίου. (2012). *Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης*. Ανάκτηση από <https://www.consilium.europa.eu/media/21531/sn04481el14.pdf>
3. Κανονισμός (ΕΕ) 1024/2013.(2013). *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Eur-Lex)*. Ανάκτηση από <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R1024&from=el>
4. Κανονισμός (ΕΕ) 1022/2013. (2013). *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Eur-Lex)*. Ανάκτηση από <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R1022&from=EL>
5. Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 575/2013. (2013). *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης*. Ανάκτηση από <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R0575&from=EL>
6. Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 468/2014. (2014). *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης*. Ανάκτηση από <https://publications.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/d5834ccb-db38-8cd4-01aa75ed71a1/language-el>
7. Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 806/2014 .(2014). *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης*. Ανάκτηση από <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014R0806&from=EL>
8. Οδηγία 94/19/ΕΚ. (1994). *Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων*. Ανάκτηση από <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:31994L0019&from=EL>
9. Οδηγία 2013/36/ΕΕ. (2013). *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης*. Ανάκτηση από <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013L0036&from=EL>
10. Οδηγία 2014/49/ΕΕ. (2014). *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης*. Ανάκτηση από <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0049&from=EL>
11. Οδηγία 2014/59/ΕΕ. (2014). *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Eur-Lex)*. Ανάκτηση από <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0059&from=EN>

12. Οδηγία 2014/65/ΕΕ. (2014). *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Eur-Lex)*. Ανάκτηση από <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=celex%3A32014L0065>
13. COM (2009) 252 τελικό. (2009) Ανακοίνωση της Επιτροπής. Ευρωπαϊκή Χρηματοπιστωτική Εποπτεία. *Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων*. Ανάκτηση από <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52009DC0252&from=EN>

Δευτερογενείς Πηγές

Ελληνόγλωσση Αρθρογραφία & Βιβλιογραφία

1. Γκόρτσος, Χ. (2009). *Η αναπροσαρμογή του πλαισίου άσκησης εποπτείας στο ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό σύστημα σύμφωνα με την «έκθεση de Larosiere»*. Προδημοσιευμένη μελέτη τμήματος του Τμητικού Τόμου του Ομότιμου Καθηγητή της Νομικής Σχολής του Πανεπιστημίου Αθηνών Γεωργίου Καλλιμόπουλου, σελ 5-27. <https://www.des.unipi.gr>
2. Γκόρτσος, Χ. (2015). *Η πορεία προς την «Ευρωπαϊκή Τραπεζική Ένωση»: θεσμικές και κανονιστικές διαστάσεις και οι επιπτώσεις στην ανταγωνιστικότητα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος*. Το παρόν άρθρο έχει συγγραφεί για τον Τμητικό Τόμο στη μνήμη του Καθηγητή Αργύρη Φατούρου. Ανακτήθηκε από <https://www.hba.gr/5Ekdosis/UplPDFs/sylltomos14/21-44%20Gortsos%202014.pdf>
3. Γκόρτσος, Χ. (2015). *Η Ευρωπαϊκή Τραπεζική Ένωση: Μια συνοπτική θεώρηση των θεσμικών και κανονιστικών διαστάσεων*. Πανεπιστημιακές Σημειώσεις για το Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα του Τμήματος Διεθνών και Ευρωπαϊκών Σπουδών του Πανεπιστημίου Πειραιώς. Ανακτήθηκε από <https://www.des.unipi.gr>
4. Γνωμοδότηση της Ευρωπαϊκής και Κοινωνικής Επιτροπής με θέμα: "*Εκθεση de Larosière*". (2009). Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή. Ανακτήθηκε από <https://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2009:318:0057:0065:EL:PDF>
5. Ελληνική Ένωση Τραπεζών. (2013). *Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2011 και το 2012*. Ελληνική Ένωση Τραπεζών. Ανακτήθηκε από <https://www.hba.gr/UplFiles/Ereunes-meletes/EllinikoTrapezikoSystima2011-12web.pdf>
6. Καλφάογλου, Φ. & Μανεσιώτης, Β. (2014). *Η κρίση στην Ευρωζώνη και η Τραπεζική Ενοποίηση*. Πανεπιστημιακές Σημειώσεις. Ανακτήθηκε από <https://eclass.aueb.gr>

7. Κέντρο Πολιτισμού, Έρευνας και Τεκμηρίωσης. *Το χρονικό της Μεγάλης Κρίσης. Η Τράπεζα της Ελλάδος 2008-2013*. Τράπεζα της Ελλάδος. Ανακτήθηκε από <https://www.bankofgreece.gr>
8. Λεγκός, Η. & Λεβεντάκης, Α. (2014). *Οι εξελίξεις στην Ευρωπαϊκή Τραπεζική Ένωση*. Τράπεζα Πειραιώς. Ανακτήθηκε από <https://www.pireausbankgroup.com>
9. Μακρόν, Ε. (2017). *Επανάσταση: Ο αγώνας μας για τη Γαλλία*. Εκδόσεις Ψυχογιός.
10. Μιχαλόπουλος Γ. Χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών στη διάρκεια της κρίσης. Ανακτήθηκε από <https://www.hba.gr/5Ekdosis/UplPDFs/sylogikostomos/12-c%20Michalopoulos%20229-246.pdf>
11. Ρουμελιώτης, Π. (2016). *Χρυσές Τουλίπες: Πως οι κερδοσκόποι χρεοκοπούν κράτη & πτωχεύουν κοινωνίες*. Εκδόσεις Λιβάνη.
12. Φρίκε, Τ. (2017). *Πόση Τράπεζα χρειάζεται ο Άνθρωπος; Πώς θα ξεφύγουμε από την Παράνοια του Χρηματοπιστωτικού Συστήματος*. Εκδόσεις Μίνωας.
13. Χατζηεμμανουήλ, Χ. (2012). *Οι τράπεζες και η κρίση του ευρώ. Πως μια Τραπεζική Ένωση μπορεί να δώσει λύση στα προβλήματα της ευρωζώνης*. Foreign Affairs, The Hellenic Edition. Ανακτήθηκε από <http://www.foreignaffairs.gr/articles/68991/xristos-xatziemmanoyil/o-rolos-ton-trapezon-sti-dimioyrgia-kai-tin-epilysi-tis-krisis?page=show>

Ξενόγλωσση Αρθρογραφία & Βιβλιογραφία

1. Abad, J.; D' Errico, M.; Killeen, N.; Luz, V.; Peltonen, T.; Portes, R. & Urbano, T. (2017). Mapping the interconnectedness between EU banks and shadow banking entities. Ανακτήθηκε από https://eba.europa.eu/documents/10180/1431348/Mapping+the+interconnectedness+between+EU+banks+and+shadow+banking+entities_paper.pdf
2. Aglietta, M. (2012). *The European Vortex*. New Left Review 75. Ανακτήθηκε από <https://newleftreview.org/II/75/michel-aglietta-the-european-vortex>
3. Aglietta, M. (2018). *The Reform of Europe: A Political Guide to the Future*.
4. Bintliff, E. (2008). Fortis and Dexia hits Europe. *Financial Times*. Ανακτήθηκε από <https://www.ft.com/content/b89b96a4-8dfe-11dd-8089-0000779fd18c>
5. Brown, M.; Evangelou, I. & Stix, H. (2018). Banking Crises, Bail-ins and Money Holdings. *Central Bank of Cyprus Working Papers* (2017-2). Ανακτήθηκε από <https://www.nbp.pl/badania/seminaria/9v2018-2.pdf>

6. Byrne, W. (2015). *The International Council of Management Consulting Institutes*. Ανακτήση από <https://www.cmc-global.org/content/irish-financial-crisis-%E2%80%93-governance-lessons-learned>
7. Constâncio, V. (2013). *The European Crisis and the role of the financial system. Conference: The crisis in the euro area*. Athens: Bank of Greece. Ανακτήθηκε από <https://www.bankofgreece.gr/bogekdoseis/scp201315.pdf>
8. De Haas, R. & Van Horen, N. (2012). *International Shock Transmission after the Lehman Brothers Collapse: Evidence from Syndicated Lending*. *American Economic Review* , 102 (3). Ανακτήθηκε από https://www.ebrd.com/downloads/research/economics/publications/Ralph_Neeltje.pdf
9. Engrácia Antunes, J. (2017). *The Management of the Bank Crisis in Portugal - Law and Practice. EBI Working Papers Series (4)*. Ανακτήθηκε από https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2946049
10. Giannone, D.; Lenza, M.; Pill, H. & Reichlin, L. (2011). *Bank Balance Sheets in the Financial Crisis*. Ανακτήθηκε από http://macro.soc.uoc.gr/docs/Year/2013/papers/paper_1_173.pdf
11. Gortsos, C. (2015). *The Evolution of European Banking Law: from the principle of national treatment to the European Banking Union*. Social Science Research Network (SSRN). Ανακτήθηκε από https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2668561
12. Gortsos, C. (2016). *Deposit Guarantee Schemes: General aspects and recent institutional and regulatory developments at international and EU level*. Social Science Research Network (SSRN). Ανακτήθηκε από https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2758635
13. Gortsos, C. (2017). *Institutional and legal aspects of the European Banking Union: Status quo and the way forward*. Social Science Research Network (SSRN). Ανακτήθηκε από https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3093830
14. Gortsos, C. (2018). *The Single Resolution Mechanism (SRM) and the Single Resolution Fund (SRF): Legal aspects of the second main pillar of the European Banking Union*. Social Science Research Network (SSRN). Ανακτήθηκε από https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2668653
15. Gurnani, S. (2016). *The Financial Crisis in Portugal: Austerity in Perspective*. Ανακτήθηκε από <https://preserve.lehigh.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1009&context=library-research-prize>

16. Halling, M.; Yu, Z. & Zechner, J. (2014). *Leverage dynamics over the business cycle*. In AFA 2012 Chicago Meetings Papers. Ανακτήθηκε από <https://www.4nations.org/papers/hallingyuzechner13.pdf>
17. Hardouvelis, G. & Gkionis, I. (2016). *A Decade Long Economic Crisis: Cyprus versus Greece*. Cyprus Economic Policy Review , Vol. 10 (No. 2). Ανακτήθηκε από https://www.ucy.ac.cy/erc/documents/Hardouvelis_Gkonis_3-40.pdf
18. Koetter, M.; Krause, T. & Tonzer, L. (2017). *Delay determinants of European Banking Union implementation*. Halle Institute for Economic Research (IWH). Ανακτήθηκε από <https://www.econstor.eu/handle/10419/172266>
19. Lambert, F. et al. (2015). *International Banking after the Crisis: Increasingly Local and Safer?* Στο *Global Financial Stability Report: Navigating Monetary Policy Challenges and Managing Risks*. International Monetary Fund.1 Ανακτήθηκε από <https://www.imf.org>
20. Marques-Ibanez, D. (2017). *Securitisation, credit risk and lending standards*. *European Central Bank Research Bulletin No 32*.Ανακτήθηκε από <https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-research/resbull/2017/html/rb170330.en.html>
21. Rixtel, A. & Gasperini, G. (2013). *Financial crises and bank Funding: recent experience in the euro area*. BIS Working Paper (406). Ανακτήθηκε από <https://www.bis.org/publ/work406.pdf>
22. Rossmanith, S. et al. (2010). *Bank Leverage and its Economic Implications*. European Banking Federation. Ανακτήθηκε από <https://www.ebf.eu/wp-content/uploads/2017/01/bank-leverage1.pdf>
23. Santos, T. (2017). *El Diluvio: The Spanish Banking Crisis, 2008-2012*. *Columbia University and NBER*. Ανακτήθηκε από <https://www0.gsb.columbia.edu/mygsb/faculty/research/pubfiles/25448/El-Diluvio-05-20-2017-Part-II-L.pdf>
24. Stiglitz, J. (2016). *Ευρώ:Πώς ένα κοινό νόμισμα απειλεί το μέλλον της Ευρώπης*. Εκδόσεις Παπαδόπουλος
25. Toussaint, E., (2017). *Banks are responsible for the crisis in Greece*. Committee for the Abolition of Illegitimate Debt. Ανακτήθηκε από <http://www.cadtm.org/Banks-are-responsible-for-the>
26. Turner, L.A. (2015). *Between Debt and the Devil: Money, Credit & Fixing Global Finance*. Princeton University Press

Διαδικτυακές Πηγές

1. Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Ανάκτηση από https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial-supervision-and-risk-management/managing-risks-banks-and-financial-institutions/non-performing-loans-npls_en
2. Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Ανάκτηση από <https://www.bankingsupervision.europa.eu/about/thessm/html/index.el.html>
3. Ευρωπαϊκό Συμβούλιο. Ανάκτηση από <http://www.consilium.europa.eu/el/policies/banking-union/single-resolution-mechanism/>
4. Ευρωπαϊκό Συμβούλιο. Ανάκτηση από <https://www.consilium.europa.eu/el/policies/banking-union/>
5. Ευρωπαϊκό Συμβούλιο. Ανάκτηση από <http://www.consilium.europa.eu/el/policies/banking-union/single-rulebook/deposit-guarantee-schemes>
6. Ευρωπαϊκό Συμβούλιο. Ανάκτηση από Ανάκτηση από <http://www.consilium.europa.eu/el/policies/banking-union/single-resolution-mechanism/>
7. Άρθρο στο Οικονομικό και επιχειρηματικό περιοδικό Ευρωκέρδος. (2015). *Η Οικονομική και νομισματική ένωση παραμένει ατελής*. Ανάκτηση από <http://www.eurokerdos.com>
8. Άρθρο στο ιστολόγιο «oikonomica» (2013). *Γιατί καθυστερεί η τραπεζική ένωση;*© gkarakats. (Ανάκτηση από https://oikonomica.com/2013/12/30/why_is_the_banking_union_late/