



ΠΑΝΤΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ & ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ & ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ
PANTEION UNIVERSITY OF SOCIAL AND POLITICAL SCIENCES
DEPARTMENT OF ECONOMIC & REGIONAL DEVELOPMENT

Π.Μ.Σ. Τμήματος Οικονομικής & Περιφερειακής Ανάπτυξης
«Εφαρμοσμένων Οικονομικών και Περιφερειακής Ανάπτυξης»
Κατεύθυνση: Εφαρμοσμένων Οικονομικών και Διοίκησης

Διπλωματική Εργασία

«Οι Εξελίξεις του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος από την
Ένταξη στην ΟΝΕ Μέχρι Σήμερα»

του

Βασίλειου Μ. Νομικού

Επιβλέπων: Λώλος Σαράντης-Ευάγγελος, Καθηγητής

Αθήνα, Ιανουάριος 2016

Περίληψη

Η συγκεκριμένη διπλωματική εργασία στοχεύει στην περιγραφή, ανάλυση και μελέτη της εξέλιξης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος από την ένταξη στην ONE μέχρι σήμερα. Η μελέτη αυτή εξετάζει συγκεκριμένα το τραπεζικό σύστημα καθώς, ιδιαίτερα στη περίπτωση της Ελλάδας, αποτελεί τα τελευταία χρόνια σημαντικό βαθμό ανάπτυξης και σταθεροποίησης της. Σε θεωρητικό επίπεδο, οι τράπεζες διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στην διαμεσολάβηση μεταξύ ενός ατόμου που επιθυμεί να δανείσει ή να αποταμιεύσει και ενός ατόμου που επιθυμεί να δανειστεί χρήματα για την ικανοποίηση των αναγκών του. Ο καθορισμός του γενικότερου πλαισίου λειτουργίας των τραπεζών γίνεται από την εκάστοτε Κεντρική Τράπεζα. Στη περίπτωση της Ελλάδας, αυτό προσδιορίζεται από την Τράπεζα της Ελλάδος, που όμως, από την στιγμή της ένταξης στην ONE, έγινε αποκλειστική αρμοδιότητα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Από την ένταξη στην ONE μέχρι και σήμερα, το τραπεζικό σύστημα στην Ελλάδα υπέστη ραγδαίες αλλαγές καθώς επηρεάστηκε αρνητικά από τα έντονα δημοσιονομικά ελλείμματα που εμφανίστηκαν με το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης, την επακόλουθη συσσώρευση του δημοσίου χρέους και του ελλειμματικού εμπορικού ισοζυγίου, αναγκάζοντας τη κυβέρνηση να δανείζεται τόσο από αυτές όσο και από το εξωτερικό.

Επίσης, η εξέταση της αποτελεσματικότητας των τραπεζών μιας χώρας κρίνεται ιδιαίτερα σημαντική καθώς απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη της ικανότητας τους να διατηρούν επαρκές κεφαλαιακό απόθεμα για να καλύψουν τις υποχρεώσεις τους. Η ανάλυσή μας περιλαμβάνει την εξέταση του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας για τις τέσσερις συστημικές τράπεζες της χώρας για τη περίοδο 2001-2014. Από την ανάλυση προέκυψε ότι η κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών αυτών επηρεάστηκε έντονα κατά τη διάρκεια της ύφεσης, πράγμα που οδήγησε σε ανακεφαλαιοποιήσεις. Η Eurobank και η Alpha Bank μπορεί να θεωρηθούν περισσότερο αποτελεσματικές σε σύγκριση με την Τράπεζα Πειραιώς και την Εθνική Τράπεζα, καθώς δείχνουν μεγαλύτερη ευχέρεια διαχείρισης των κεφαλαίων τους.

Λέξεις-Κλειδιά: ελληνικό τραπεζικό σύστημα, συστημικές τράπεζες, ONE, οικονομική κρίση, δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας

Abstract

The present dissertation aims to describe, analyze and study the evolution of the Greek banking system, from the accession to EMU until today. This study specifically examines the banking system as, especially in the case of Greece, it is an important factor of growth and stabilization. Theoretically, banks play an important role in mediating between a person who wants to lend or save money and a person who wants to borrow money to meet his/her needs. The overall operational framework of banks is determined by the respective central bank. In the case of Greece, this is determined by the Bank of Greece, but from the moment of joining the EMU, it became the exclusive priority of the European Central Bank. Since accession to EMU, the banking system in Greece has been negatively affected by the intense budget deficits that occurred in the wake of the financial crisis, the consequent accumulation of public debt and the deficit trade balance, forcing the government to borrow from both banks and abroad.

Also, examining the effectiveness of a country's banks is particularly important as it shows the evolution of the ability to maintain sufficient capital adequacy to meet their obligations. This analysis includes the review of the capital adequacy ratio for the four systemic banks in the country, i.e. Piraeus Bank, National Bank, EFG Eurobank and Alpha Bank, for the period 2001-2014. The analysis showed that the capital adequacy of these banks was strongly affected during the economic recession, which led to recapitalisations. Finally, Eurobank and Alpha Bank are characterized more effective compared with Piraeus Bank and National Bank, showing greater ability to manage their funds.

Keywords: Greek banking system, systemic banks, EMU, financial crisis, capital adequacy ratio

Περιεχόμενα

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	2
ABSTRACT.....	3
1 Εισαγωγή	5
2 Βιβλιογραφική επίσκόπηση.....	8
2.1 Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα.....	8
2.1.1 Σύντομη ιστορική αναδρομή του ελληνικού τραπεζικού συστήματος.....	8
2.1.2 Ο διαμεσολαβητικός ρόλος των εμπορικών τραπεζών.....	11
2.1.3 Ο ρόλος της Τράπεζα της Ελλάδος	13
2.2 Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, 2000-2007	16
2.2.1 Η αποτελεσματικότητα του τραπεζικού συστήματος.....	16
2.2.2 Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα στην ONE.....	18
2.3 Το τραπεζικό σύστημα στην Ελλάδα, 2008-2010.....	22
2.4 Το τραπεζικό σύστημα στην Ελλάδα, 2010-2012.....	27
2.5 Το τραπεζικό σύστημα σήμερα, 2013-2015.....	30
3 Συγκριτική ανάλυση των τεσσάρων συστημικών τραπεζών στην Ελλάδα.....	35
3.1 Οι συστημικές τράπεζες στην Ελλάδα και η σημερινή τους κατάσταση	35
3.1.1 Τράπεζα Πειραιώς.....	36
3.1.2 Εθνική Τράπεζα.....	37
3.1.3 Eurobank	38
3.1.4 Alpha Bank	39
3.2 Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας	39
3.3 Η χρηματοοικονομική κατάσταση των συστημικών τραπεζών	43
3.3.1 Τράπεζα Πειραιώς.....	43
3.3.2 Εθνική Τράπεζα.....	45
3.3.3 Eurobank	47
3.3.4 Alpha Bank	50
4 Συμπεράσματα και Προτάσεις.....	53
5 Βιβλιογραφία	55

1 Εισαγωγή

Το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα έχει υποστεί τα τελευταία χρόνια μια διαδικασία αναδιάρθρωσης και αναπροσανατολισμού, σε διαρθρωτικό όσο και σε οργανωτικό επίπεδο. Ο τραπεζικός τομέας ειδικότερα στην Ελλάδα έχει βρεθεί στο επίκεντρο αυτής της διαδικασίας. Φαινόμενα όπως οι πρόσφατες συγχωνεύσεις και εξαγορές (Mergers & Acquisitions), η παγκοσμιοποίηση και η διεθνοποίηση των υπηρεσιών και των προϊόντων, οι αλλαγές στις οργανωτικές δομές, η καινοτομία στις πρακτικές που σχετίζονται με το ανθρώπινο δυναμικό, είναι μόνο μερικά παραδείγματα από τις πολυάριθμες αλλαγές που συνέβησαν τις τελευταίες δύο δεκαετίες στον ελληνικό τραπεζικό κλάδο (Μπανάκα 2007, Antoniadis, Alexandridis & Sariannidis 2014).

Μέχρι τις αρχές της δεκαετίας του 1990, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα λειτουργούσε υπό την ασφυκτική πίεση του κρατικού τομέα και το αντίστοιχο γραφειοκρατικό σύστημα, με κανονισμούς και διαδικασίες που περιόριζαν σημαντικά τον ανταγωνισμό και την ανάπτυξη της ελληνικής αγοράς. Η πρόσφατη όμως μετατροπή του τραπεζικού τομέα στην Ελλάδα σε ένα ανταγωνιστικό διατραπεζικό περιβάλλον οφείλεται σε τρεις κύριους παράγοντες: στη διαδικασία σύγκλισης με τα ευρωπαϊκά πρότυπα, τον ανταγωνισμό μεταξύ των χωρών της Ε.Ε. και τις ιδιωτικοποιήσεις (Bryant, Garganas & Tavlas 2001). Η ένταξη στην ΕΕ προώθησε τη σύγκλιση των τραπεζικών υπηρεσιών, ενώ η εισαγωγή του ευρώ και η σύσταση μιας ενιαίας οικονομικής και νομισματικής ένωσης (ΟΝΕ) ενέτεινε τον διατραπεζικό ανταγωνισμό μεταξύ της Ελλάδας και των υπόλοιπων χωρών-μελών της Ευρωζώνης. Επιπλέον, η ιδιωτικοποίηση των κρατικών τραπεζών έχει αναμορφώσει περαιτέρω το ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Η αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος που παρατηρείται στις μέρες μας έχει συμβεί κυρίως μέσω των ιδιωτικοποιήσεων αλλά και των συγχωνεύσεων και εξαγορών, με την κυριότητα όμως των τραπεζών αυτών να παραμένει στην ελληνική επικράτεια. Αυτές οι εξελίξεις είναι πιθανό να συνεχίσουν και στο μέλλον, ωστόσο, η ενίσχυση του ρόλου των ξένων ιδρυμάτων (μέσω της ιδιοκτησίας των ελληνικών τραπεζών και/ή τον σχηματισμό στρατηγικών συμμαχιών) αναμένεται να προκύψει σύντομα (Bryant, Garganas, & Tavlas 2001).

Επομένως, κατά τη διάρκεια των δύο τελευταίων δεκαετιών, το ελληνικό τραπεζικό και χρηματοπιστωτικό σύστημα γενικότερα έχει υποστεί σημαντική μεταβολή. Ο τραπεζικός και ο χρηματοπιστωτικός τομέας έχουν απελευθερωθεί σημαντικά από το 1987 και μετά, κυρίως λόγω των οδηγιών της ΕΕ και σήμερα λειτουργούν ουσιαστικά χωρίς τον έλεγχο του κράτους. Εν ολίγοις, για πολλά χρόνια η ελληνική οικονομία και το ελληνικό τραπεζικό σύστημα ήταν υπό τη στενή κυριότητα, διαχείριση και τον έλεγχο της κυβέρνησης. Στα τέλη του 1990, η απορρύθμιση του τραπεζικού συστήματος της Ελλάδας μετέβαλλε ουσιαστικά το τραπεζικό περιβάλλον της χώρας. Με κάποιες ίσως εξαιρέσεις, οι ελληνικές τράπεζες δεν είναι πλέον υπό τη κρατική ιδιοκτησία, τη διαχείριση και τον έλεγχο της δημόσιας διοίκησης αλλά αντίθετα ανταγωνίζονται η μία την άλλη τόσο μέσα στην χώρα όσο και με τις αντίστοιχες ευρωπαϊκές τράπεζες (Bryant, Garganas & Tavlas 2001, Μπανάκα 2007).

Στόχος της μελέτης αυτής είναι η εξέλιξη του ελληνικού τραπεζικού συστήματος από την ένταξη στην ΟΝΕ μέχρι σήμερα. Ειδικότερα, παρουσιάζονται τα αίτια των αλλαγών που έλαβαν χώρα τις δύο τελευταίες δεκαετίες στην Ελλάδα και, συνεπώς, διαμόρφωσαν το υφιστάμενο ελληνικό τραπεζικό περιβάλλον. Επίσης,

διερευνάται η αποτελεσματικότητα του τραπεζικού συστήματος, βασιζόμενη στην μελέτη της κεφαλαιακής επάρκειας των τεσσάρων συστημικών τραπεζών της Ελλάδος: Τράπεζα Πειραιώς, Εθνική Τράπεζα, Alpha Bank και Eurobank.

Προχωρούμε στη βιβλιογραφική ανασκόπηση των μελετών που αναλύουν την πορεία του ελληνικού τραπεζικού συστήματος και παρουσιάζουμε τις κύριες εξελίξεις που επέδρασαν στη διαμόρφωση του σημερινού τραπεζικού περιβάλλοντος. Παράλληλα, προχωρούμε σε εμπειρική ανάλυση, η οποία βασίζεται στη διαχρονική μελέτη του δείκτη της κεφαλαιακής επάρκειας αλλά και των βασικών παραδοσιακών δεικτών κεφαλαίου των τεσσάρων συστημικών τραπεζών, από την ένταξη της χώρας στην ΟΝΕ μέχρι και σήμερα, δηλαδή από τη περίοδο 2001 έως 2014. Για τον σκοπό αυτόν χρησιμοποιούμε τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις των τραπεζών.

Η μελέτη στοχεύει να παρουσιάσει τα θετικά και τα αρνητικά στοιχεία και τα σημαντικότερα γεγονότα που συνέβαλλαν στη διαμόρφωση του νέου τραπεζικού περιβάλλοντος στη χώρα. Να παρουσιάσει επίσης τις αλλαγές στον τρόπο διαχείρισης και λειτουργίας των τραπεζών, καθώς και την γενικότερη χρηματοοικονομική κατάσταση τους. Από τα στοιχεία αυτά θα διαπιστωθεί κατά πόσον οι ελληνικές τράπεζες μπορούν να ανταπεξέλθουν στις δύσκολες καταστάσεις που επισκιάζουν την σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος της χώρας.

Το πιο σημαντικό γεγονός της περιόδου που εξετάζουμε είναι η οικονομική κρίση που ξέσπασε το 2007 και εκδηλώθηκε στην Ελλάδα τη περίοδο 2009-2010, η οποία προκάλεσε μεγάλες διαταραχές στο πολιτικό και κοινωνικό περιβάλλον και οδήγησε, εν τέλει, τη χώρα σε κατάσταση έντονης ύφεσης τα τελευταία χρόνια. Οι συμφωνίες στις οποίες προχώρησε η Ελλάδα για την εφαρμογή των μνημονίων το 2010, το 2012 και το 2015 αντίστοιχα, επηρέασαν σημαντικά ολόκληρη τη χώρα ενώ το τραπεζικό σύστημα δεν αποτέλεσε εξαίρεση καθώς η εμπιστοσύνη και η φερεγγυότητα του μειώθηκαν σε μεγάλο βαθμό λόγω του υπέρμετρου εξωτερικού χρέους (Κότιος, Γαλανός & Ρουκανάς 2012, Τράπεζα της Ελλάδος 2012). Τους τελευταίους μάλιστα μήνες, με τις εκλογές της 25ης Ιανουαρίου 2015, η νέα κυβέρνηση με πρωθυπουργό τον Αλέξη Τσίπρα δεν ήταν διατεθειμένη να συνεργαστεί, τουλάχιστον σε αρχικό στάδιο, με τους ευρωπαϊκούς θεσμούς για τους νέους όρους που θα επέβαλλε το τρίτο μνημόνιο στη χώρα (Μονοκroussos, Stamatiou & Gogos 2015).¹ Έτσι, επίκεντρο του δημόσιου διαλόγου αυτούς τους μήνες ήταν η ενδεχόμενη έξοδος της Ελλάδας από την Ευρωζώνη, κάτι που από μερικούς αντιμετωπίστηκε με σχετική αισιοδοξία ενώ από κάποιους άλλους με έντονο σκεπτικισμό.² Το επίμαχο αυτό ζήτημα προκάλεσε την υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας των ελληνικών τραπεζών από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης (Deutsche Welle 2015, Moody's 2015, Reuters 2015).³ Η κατάσταση αυτή επιδεινώθηκε από τη στιγμή που η χώρα αθέτησε τη πληρωμή των 1,7 δις δολαρίων στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) στα τέλη του Ιούνη και έτσι η πιστοληπτική ικανότητα υποβαθμίστηκε περισσότερο, φτάνοντας σε μεγάλο ύψος κινδύνου (Moody's 2015, The Wall Street Journal 2015).

¹ Οι θεσμοί αυτοί είναι οι εξής: το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (ΕΕ) και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ).

² Η αναφορά στην επικείμενη έξοδο της Ελλάδας από την Ευρωζώνη επικράτησε να λέγεται με τη συντομογραφημένη λέξη 'Grexit' ως συνδυασμός δύο αγγλικών λέξεων (Greece και Exit).

³ Δηλαδή τους Standard and Poor's, Moody's και Fitch Ratings.

Η εργασία αποτελείται από τέσσερα κεφάλαια. Στο εισαγωγικό κεφάλαιο γίνεται μια συνοπτική ανασκόπηση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος και παρουσιάζεται ο στόχος και η μεθοδολογία της έρευνας.

Το δεύτερο κεφάλαιο περιλαμβάνει το θεωρητικό μέρος που, αποτελεί την εξέλιξη του ελληνικού τραπεζικού κλάδου από την ένταξη της χώρας στην ΟΝΕ μέχρι και το 2014. Παρουσιάζονται οι βασικότεροι περίοδοι στην εξέλιξη του τραπεζικού συστήματος: Από την ένταξη στην ΟΝΕ μέχρι την έναρξη της οικονομικής κρίσης (2000-2007), κατόπιν η περίοδος μέχρι την εφαρμογή του πρώτου μνημονίου (2008-2010), η περίοδος μέχρι την εφαρμογή του δεύτερου μνημονίου (2010-2012), και τέλος, η πρόσφατη περίοδος (2013-2015) που περιλαμβάνει το τρίτο μνημόνιο.

Στο τρίτο κεφάλαιο εξετάζεται διαχρονικά και συγκριτικά η λειτουργία των τεσσάρων συστημικών τραπεζών. Γίνεται παρουσίαση της υφιστάμενης χρηματοοικονομικής κατάστασης κάθε τράπεζας και σχολιάζεται ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας, ως ο βασικός δείκτης μέτρησης της καλής λειτουργίας μιας τράπεζας, αλλά και άλλοι βασικοί κεφαλαιακοί δείκτες.

Τέλος, στο τέταρτο κεφάλαιο παρουσιάζονται τα συμπεράσματα και τα βασικά ευρήματα που προέκυψαν από την ανάλυση και διατυπώνονται προτάσεις που συμβάλλουν στη βελτίωση της λειτουργίας των τραπεζών, καθώς και στη μελλοντική έρευνα.

2 Βιβλιογραφική επισκόπηση

2.1 Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα

2.1.1 Σύντομη ιστορική αναδρομή του ελληνικού τραπεζικού συστήματος

Το σύγχρονο ελληνικό κράτος και το ελληνικό τραπεζικό σύστημα είναι έννοιες που αναπτύσσονται ταυτόχρονα, επηρεασμένες από τα ίδια γεγονότα που συνέβησαν στον ελλαδικό χώρο, ενώ ο μετασχηματισμός και η εξέλιξη τους με τη πάροδο του χρόνου θεωρείται ότι είναι ανάλογη. Όπως αναφέρεται χαρακτηριστικά, «το ελληνικό τραπεζικό σύστημα εξελίχθηκε παράλληλα με το σύγχρονο ελληνικό κράτος».⁴ Σύμφωνα με τη μελέτη του έλληνα οικονομολόγου και τέως Υπουργού Οικονομικών Γκίκα Χαρδούβελη (2006), η παλαιότερη και συνάμα η μεγαλύτερη εμπορική τράπεζα της χώρας είναι η Εθνική Τράπεζα (ΕΤΕ). Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος ιδρύθηκε το 1841 και είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.) από το 1880. Πριν από αυτό και κατά τη διάρκεια του Μεσοπολέμου, ειδικά γύρω στο 1920, παρατηρούνται δύο διαφορετικές χρονικές περίοδοι οι οποίες αποτέλεσαν σταθμό στην εξέλιξη του τραπεζικού συστήματος της χώρας: η μία τη περίοδο 1922-1927 και η άλλη τη περίοδο 1929-1932. Κατά τη διάρκεια της πρώτης περιόδου, υπήρξε μια ραγδαία αύξηση του αριθμού των εμπορικών τραπεζικών ιδρυμάτων, που ιδρύθηκαν από μια σειρά από τοπικούς επιχειρηματίες, που λειτουργούσαν με τη μορφή ανώνυμης εταιρείας (Spanodimou 2010). Ωστόσο, λίγες από αυτές τις τράπεζες επέζησαν κατά την επόμενη οικονομική κρίση, γνωστή και ως η Μεγάλη Ύφεση των ετών 1929-1932.

Το 1928, η Τράπεζα της Ελλάδος καθιερώθηκε ως η κεντρική τράπεζα της χώρας ως απάντηση στις απαιτήσεις των ξένων παραγόντων και στην ανάγκη για τον εκσυγχρονισμό του τραπεζικού συστήματος. Η Spanodimou (2010) τονίζει το πεδίο εφαρμογής της κεντρικής τράπεζας, το οποίο ήταν η νομισματική σταθεροποίηση και ανάκαμψη της πορείας της ελληνικής οικονομίας.

Στη μεταπολεμική περίοδο ωστόσο, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα διαδραμάτισε κεντρικό ρόλο στη χρηματοδότηση της οικονομικής ανάπτυξης και της εκβιομηχάνισης της χώρας, έπειτα από τις καταστροφές και τις ζημιές που προκάλεσε ο Β' Παγκόσμιος Πόλεμος. Κατά την περίοδο αυτή, πολλές ευρωπαϊκές τράπεζες ήταν υποχρεωμένες να χρηματοδοτήσουν την οικονομική ανάπτυξη και την εκβιομηχάνιση της χώρας τους. Μετά από αυτή την εξέλιξη, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα ήταν υποχρεωμένο να χορηγήσει πιστώσεις χαμηλού κόστους για τη βιομηχανική ανάπτυξη. Η μελέτη του Gortsos (2007) επιβεβαιώνει τη κατάσταση αυτή αναφέροντας ότι κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου η κυβερνητική παρέμβαση κάλυπτε τις τιμές, τον όγκο και την κατανομή των οικονομικών πόρων της οικονομίας, οδηγώντας σε ένα σύνθετο σύστημα ελέγχων ποσοτικών και ποιοτικών πιστωτικών και τραπεζικών περιορισμών. Εφαρμόστηκε έτσι ένα πολύπλοκο σύστημα ελέγχου ποσοτικών και ποιοτικών πιστωτικών και τραπεζικών περιορισμών στην χώρα, υπό την προστατευτική ομπρέλα του συστήματος του Bretton Woods.⁵

⁴ Βλ. Τράπεζα της Ελλάδος (2012)

⁵ Το σύστημα του Bretton Woods ήταν το πρώτο σύστημα μιας πλήρους διαπραγματεύσιμης νομισματικής τάξης που προοριζόταν να διέπει τις νομισματικές σχέσεις μεταξύ ανεξάρτητων χωρών. Τα κύρια χαρακτηριστικά του συστήματος του Bretton Woods ήταν η υποχρέωση κάθε χώρας να

Όλα αυτά δημιούργησαν ένα αυστηρό προστατευτικό τραπεζικό σύστημα, που παρέμεινε σχεδόν το ίδιο μέχρι το 1980, ενώ ο παρεμβατισμός εκφυλίστηκε σε υψηλό πληθωρισμό και μεγάλα ελλείμματα. Τα αποτελέσματα αυτά ανάγκασαν πολλές ευρωπαϊκές χώρες να προχωρήσουν σε μεταρρυθμίσεις των υφιστάμενων τραπεζικών κανόνων, γεγονός που συνεπαγόταν την απελευθέρωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος από κρατικές ρυθμίσεις αλλά να ρυθμίζεται αποκλειστικά από την αγορά, την απελευθέρωση των επιτοκίων, την κατάργηση των άμεσων πιστωτικών ελέγχων, τον εκσυγχρονισμό του χρήματος, των αγορών κεφαλαίου και των πληρωμών, καθώς και τον εξορθολογισμό της νομισματικής πολιτικής και την υιοθέτηση ενός ενιαίου ευρωπαϊκού νομίσματος (Gortsos 2007).

Για τις ιδιαίτερες συνθήκες μιας αναπτυσσόμενης χώρας όπως η Ελλάδα στην μεταπολεμική εποχή, αυτά τα παρεμβατικά όργανα ίσως και να έπαιξαν έναν συνολικό θετικό ρόλο στην εξυπηρέτηση της συσσώρευσης κεφαλαίου και επενδύσεων στη χώρα. Ωστόσο, ο οικονομικός παρεμβατισμός στην Ελλάδα συνεχίστηκε και μετά την κατάρρευση του συστήματος του Breton Woods το 1973 (Spanodimou 2010, Μηλιός 2009).

Κατά τη διάρκεια των δεκαετιών του 1970 και του 1980, ο οικονομικός παρεμβατισμός στη χώρα εκφυλίστηκε σε υψηλό πληθωρισμό και μεγάλα ελλείμματα όπως αναφέρθηκε.⁶ Το γεγονός αυτό προκάλεσε μεγάλη δυσφορία στις επιχειρήσεις του βιομηχανικού, κυρίως, τομέα που τότε γνώρισε μεγάλη οικονομική άνθηση λόγω επικράτησης φαινομένων όπως η παγκοσμιοποίηση, η αλληλεξάρτηση, η αστικοποίηση και η συνακόλουθη αστυφιλία που προκλήθηκε από την ανάπτυξη των βιομηχανιών στα σημαντικότερα αστικά κέντρα της χώρας (Μπανάκα 2007, Μηλιός 2009).

Έτσι, με τον πληθωρισμό και τα ελλείμματα να καλπάζουν ανοδικά, οι βιομηχανικές επιχειρήσεις βρέθηκαν σε δεινή οικονομική θέση ενώ τα ελλείμματα στον κρατικό προϋπολογισμό προήλθαν από τις πιστώσεις χαμηλού κόστους σε διάφορες κοινωνικοοικονομικές ομάδες οι οποίες και ευνοούνταν από τη μεριά του ελληνικού κράτους (Μπανάκα 2007, Μηλιός 2009).

Όπως και σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες, η απελευθέρωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος στη δεκαετία του 1980 κρίθηκε απαραίτητη για την αναμόρφωση του συνόλου της οικονομίας της χώρας. Η απελευθέρωση των επιτοκίων επέτρεψε στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα να ανέλθει στα επίπεδα της αντίστοιχης διεθνούς αγοράς προς τα τέλη της δεκαετίας του 1980, ενώ η απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων από το πρώτο ήμισυ της δεκαετίας του 1990, άνοιξε το δρόμο για τη μακροοικονομική της σταθεροποίηση. Η απελευθέρωση αυτή οδήγησε σε μία μακρά περίοδο επιδοτούμενων πιστώσεων, οι οποίες είχαν οδηγήσει σε αναποτελεσματική κατανομή των περιορισμένων κεφαλαίων, καθώς και σε υψηλό πληθωρισμό όπως ήδη ειπώθηκε. Αυτό ανάγκασε την ελληνική κυβέρνηση να υποδείξει μία κάποια πειθαρχία στις διεθνείς αγορές, από τις οποίες είναι υποχρεωμένη να εξασφαλίζει την ομαλή χρηματοδότηση των τραπεζών και τη συνακόλουθη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος γενικότερα (Gortsos 2007, Μηλιός 2009).

υιοθετήσει μια νομισματική πολιτική που να διατηρεί σταθερή τη συναλλαγματική ισοτιμία με τη σύνδεση του νομίσματός της με το χρυσό και την ικανότητα του ΔΝΤ να μειώσει όσο το δυνατόν τις όποιες προσωρινές ανισορροπίες πληρωμών κάθε χώρας με τον υπόλοιπο κόσμο (Kohn 2009).

⁶ Σημαντικό ρόλο σε αυτό έπαιξαν οι δύο πετρελαϊκές κρίσεις της δεκαετίας του '70, όπου η μείωση στην διαθέσιμη ποσότητα του πετρελαίου προκάλεσε σημαντική αύξηση στην τιμή του.

Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας μεταξύ 1990 και 2000, οι ελληνικές τράπεζες αξιοποίησαν τα πλεονεκτήματα της απελευθέρωσης της αγοράς και ενίσχυσαν τα χαρτοφυλάκιά τους προσθέτοντας ένα ευρύ φάσμα χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, όπως διαχείριση περιουσιακών στοιχείων, ασφάλιση, χορηγήσεις στεγαστικής και καταναλωτικής πίστης, οι οποίες παρουσίασαν επίσης σημαντική ανάπτυξη και διαφοροποίηση (Gortsos 2007, Μηλιός 2009). Η μελέτη της Τράπεζας της Ελλάδος (2003) για την αναδιάρθρωση και τον εκσυγχρονισμό του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος κατέληξε σε αντίστοιχα συμπεράσματα καθώς αναφέρει ότι, εκτός από τις δραστηριότητες αυτές, οι ελληνικές τράπεζες ανέπτυξαν παράλληλα και εναλλακτικά δίκτυα διανομής των υπηρεσιών τους, όπως με το Διαδίκτυο (Internet) και την κινητή τηλεφωνία, αυξάνοντας τη παραγωγικότητα της εργασίας στον τραπεζικό τομέα με πολύ γρήγορο ρυθμό.

Ίσως όμως το μεγαλύτερο ενδιαφέρον στην οικονομική ιστορία της Ελλάδας να ήταν η είσοδος της στη ζώνη του ευρώ το 2001, καθώς θεωρήθηκε ως ένα γεγονός που σηματοδότησε τον ριζικό μετασχηματισμό της Ελλάδας σε ένα νέο καθεστώς, με καινούργιο νόμισμα, καινούργιους κανόνες και ανάπτυξη διαφορετικών νομισματικών σχέσεων, τόσο με τις χώρες της ζώνης του ευρώ, όσο και με αυτές που δεν ανήκουν σε αυτήν. Μεταξύ του 2001 και του 2008, το οικονομικό περιβάλλον στην χώρα επηρεάστηκε έντονα από την ραγδαία ανάπτυξη του τραπεζικού τομέα (New Deal 2009). Όπως παρατήρησε και ο τέως Διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδας, Giorgos Pronopoulos (2013), η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ τη περίοδο αυτή ήταν κατά μέσο όρο 4% περίπου το χρόνο, ο πληθωρισμός υποχώρησε σε χαμηλά μονοψήφια ποσοστά ενώ τα spread (διασπορά τιμών) των επιτοκίων μεταξύ ελληνικών και γερμανικών ομολόγων διάρκειας δέκα ετών υποχώρησαν μεταξύ 10 και 50 μονάδων βάσης, από τις 600 μονάδες βάσης στα τέλη της δεκαετίας του 1990 στο εύρος 550-590.⁷ Ωστόσο, τα κέρδη των τραπεζών άρχισαν να μειώνονται, μετά την απώλεια μίας σημαντικής πηγής εσόδων από προμήθειες και διευκολύνσεις που προέρχονταν από την επιτυχή ενσωμάτωση της χώρας στην Ευρωζώνη. Αυτά ήταν τα χρόνια που οι ελληνικές τράπεζες δεν γνώριζαν για την οικονομική κρίση που θα ακολουθούσε, λίγο καιρό αργότερα.

Κατά την διάρκεια του 2009 και μέχρι σήμερα, όπως αναφέρουν οι Kouretas και Vlamis (2010), το ποσοστό του δημόσιου χρέους είχε αυξηθεί σε 130% περίπου του ΑΕΠ, ενώ το δημοσιονομικό έλλειμμα είχε φθάσει στο 15,5% του ΑΕΠ. Επιπλέον, το ειδησεογραφικό κανάλι CNN ανέφερε ότι πολλές ευρωπαϊκές τράπεζες επιδίωκαν και επιδιώκουν την ελαχιστοποίηση της έκθεσης τους στην ελληνική αγορά, ενώ οι ελληνικές τράπεζες αντιμετωπίζουν απαιτήσεις ανακεφαλαιοποίησης τους ως αντάλλαγμα για την παροχή χρηματικής βοήθειας από τις ευρωπαϊκές τράπεζες.

Συνεπώς, στο πλαίσιο αυτό, ο χρηματοπιστωτικός τομέας σηματοδότησε τον μετασχηματισμό της ελληνικής οικονομίας και στη διεκδίκηση ενός μεγάλου μεριδίου για την εξέλιξη που έχει ήδη επιτευχθεί. Οι ελληνικές τράπεζες θεωρούνται πλέον ως ο πιο δυναμικός τομέας της ελληνικής οικονομίας. Από τη δεκαετία του 1990, οι ελληνικές τράπεζες έχουν επωφεληθεί από την απελευθέρωση του

⁷ Spread είναι ένας αγγλικός όρος που χρησιμοποιείται ευρύτατα και στην ελληνική γλώσσα για να περιγράψει τη διαφορά στις αποδόσεις μεταξύ δύο ή και περισσότερων ομολόγων δύο χωρών. Για παράδειγμα στην Ευρωζώνη συγκρίνονται συνήθως τα spread μεταξύ των επιτοκίων δανεισμού μιας χώρας, όπως της Ελλάδας, σε σχέση με τα επιτόκια δανεισμού της Γερμανίας διότι στην συγκεκριμένη περίοδο, η Γερμανία είναι η πλέον σταθερή οικονομία στην Ευρωζώνη.

χρηματοπιστωτικού συστήματος για την ενίσχυση των χαρτοφυλακίων και την κεφαλαιοποίησή τους. Η ραγδαία ανάπτυξη της ελληνικής κεφαλαιαγοράς μεταξύ 1997 και 1999 επιτάχυνε περισσότερο την ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος, ενισχύοντας περαιτέρω τις ελληνικές τράπεζες, οι οποίες με τη σειρά τους επεκτάθηκαν σε ένα ευρύ φάσμα χρηματοοικονομικών υπηρεσιών.

2.1.2 Ο διαμεσολαβητικός ρόλος των εμπορικών τραπεζών

Οι περισσότεροι άνθρωποι δεν υπεισέρχονται στις χρηματοπιστωτικές αγορές άμεσα, αλλά χρησιμοποιούν διάφορους μεσάζοντες ή ενδιάμεσους φορείς που τους βοηθούν να έχουν καλύτερες και πιο αποτελεσματικές συναλλαγές. Οι εμπορικές τράπεζες είναι ο χρηματοπιστωτικός διαμεσολαβητής που συναντάται συχνότερα στην μακροοικονομία, αλλά διάφοροι άλλοι φορείς όπως τα αμοιβαία κεφάλαια, τα συνταξιοδοτικά ταμεία, οι πιστωτικές ενώσεις, οι ενώσεις αποταμιεύσεων και δανείων, και (σε κάποιο βαθμό) οι ασφαλιστικές εταιρείες είναι επίσης σημαντικοί οικονομικοί διαμεσολαβητές (Κορλίρας 2006). Στο πλαίσιο αυτό, όταν οι άνθρωποι καταθέτουν χρήματα σε μια τράπεζα, η τράπεζα χρησιμοποιεί τα χρήματα αυτά για να χορηγήσει δάνεια προς εγχώριους αγοραστές για υποθήκες, φοιτητές ώστε να μπορούν να πληρώνουν τα δίδακτρα για την εκπαίδευσή τους, επιχειρήσεις για τη χρηματοδότηση των αποθεμάτων τους, καθώς και σε οποιονδήποτε άλλο που έχει την ανάγκη να δανειστεί. Ένα άτομο που έχει αρκετά χρήματα στη διάθεση του προς αποταμίευση, θα μπορούσε να αναζητήσει τους πιθανούς δανειολήπτες του από μόνος του και να παρακάμψει τους χρηματοοικονομικούς διαμεσολαβητές. Με την παράκαμψη αυτή, το άτομο-αποταμιευτής θα μπορούσε να ορίσει μια υψηλότερη απόδοση για το δανεισμό των χρημάτων του σε ένα άλλο άτομο (Mankiw 2001, Howells & Bain 2009, Krugman & Wells 2009). Αν όμως αυτό πράγματι συμβαίνει, γιατί, τότε, τόσοι πολλοί άνθρωποι χρησιμοποιούν ενδιάμεσους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς για τις οικονομικές τους συναλλαγές;

Οι ενδιάμεσοι χρηματοπιστωτικοί φορείς παρέχουν δύο σημαντικά πλεονεκτήματα για τους αποταμιευτές. Κατ' αρχάς, ο δανεισμός μέσω ενός ενδιάμεσου φορέα είναι συνήθως λιγότερο επικίνδυνος από έναν άμεσο δανεισμό. Ο κύριος λόγος για τη μείωση του κινδύνου αυτού είναι ότι ένας χρηματοπιστωτικός διαμεσολαβητής μπορεί να διαφοροποιήσει το χαρτοφυλάκιο του: χορηγεί αρκετά δάνεια και, ακόμη και αν ορισμένα από αυτά τα δάνεια δεν πληρωθούν ποτέ, οι απώλειες θα αντισταθμιστούν σε μεγάλο βαθμό από αυτά που είναι υγιή και δεν υπάρχει υψηλός κίνδυνος αθέτησης των υποχρεώσεων (default). Αντίθετα, ο μέσος αποταμιευτής θα μπορούσε να κάνει άμεσα μόνο μερικά δάνεια, ενώ τυχόν επισφαλή δάνεια θα επηρεάσουν σημαντικά την περιουσία του. Ο ενδιάμεσος χρηματοπιστωτικός φορέας όμως διασφαλίζει τα χρήματα που λαμβάνει από τους καταθέτες του, από σημαντικές απώλειες που στον άμεσο δανεισμό είναι εξαιρετικά πιθανές να συμβούν, όπως υψηλός κίνδυνος μη πληρωμής κάποιων δανείων.

Ένας άλλος λόγος για τους ενδιάμεσους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς που μειώνουν τον κίνδυνο της απώλειας χρημάτων μεταξύ του αποταμιευτή και του δανειζόμενου είναι ότι με τη χορήγηση πολλών δανείων, μαθαίνουν πώς να προβλέπουν αποτελεσματικά ποιο από τα άτομα που θέλουν να δανειστούν χρήματα θα είναι σε θέση να τα εξοφλήσουν σε εύθετο χρόνο. Κάποιος που δεν ειδικεύεται σε αυτό το δανεισμό μπορεί να μην είναι σε θέση να διακρίνει ποια δάνεια είναι άξια να χορηγηθούν και ποια όχι. Σε αυτή τη περίπτωση, καλό είναι να δρα ένας εξειδικευμένος χρηματοπιστωτικός οργανισμός ο οποίος θα γνωρίζει καλύτερα τις

επιδιώξεις των αποταμιευτών και των δανειζομένων, αν και ακόμη και ένας ειδήμων επί του θέματος αυτού (π.χ. τράπεζα) ίσως οδηγείται ορισμένες φορές σε εσφαλμένη επιλογή (Mankiw 2001, Howells & Bain 2009, Krugman & Wells 2009).

Ένα δεύτερο πλεονέκτημα των ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών είναι η παροχή ρευστότητας εκ μέρους των αποταμιευτών. Η ρευστότητα (liquidity) γενικώς είναι η ικανότητα ενός νοικοκυριού, μιας επιχείρησης ή ενός οργανισμού να μετατρέπει τα περιουσιακά στοιχεία σε μια μορφή γρήγορης και εύκαιρης πραγματοποίησης οικονομικών συναλλαγών. Για παράδειγμα, ένα σπίτι είναι ένα περιουσιακό στοιχείο που δεν είναι εύκολα ρευστοποιήσιμο. Η πώληση του μπορεί να πάρει πολύ χρόνο μέχρι ο πωλητής του σπιτιού να μετατρέψει τη πώληση του σε χρηματικά κεφάλαια. Αν ένα άτομο-αποταμιευτής έχει δανείσει χρήματα απ' ευθείας σε άλλο πρόσωπο, το δάνειο μπορεί επίσης να είναι ένα μη ρευστοποιήσιμο περιουσιακό στοιχείο. Αν ο δανειστής ξαφνικά νιώθει ότι χρειάζεται άμεσα μετρητά για την εκπλήρωση των υποχρεώσεων του, θα πρέπει είτε να πείσει τον οφειλέτη να τον εξοφλήσει γρήγορα, κάτι το οποίο μπορεί να μην είναι πάντα δυνατό, είτε θα πρέπει να βρει κάποιο άλλο άτομο για να του πουλήσει το δάνειο αυτό, το οποίο μπορεί να είναι επίσης πολύ δύσκολο να γίνει. Παρά το γεγονός ότι ο διαμεσολαβητής μπορεί να χρησιμοποιήσει τα κεφάλαιά του για τη χορήγηση μη ρευστοποιήσιμων δανείων, το μέγεθός του επιτρέπει να κρατήσει κάποια κεφάλαια σε αδράνεια (σε μετρητά) για την παροχή ρευστότητας προς τους ιδιώτες καταθέτες. Μόνο όταν ένας μεγάλος αριθμός καταθετών επιθυμεί να αποσύρει τις καταθέσεις του την ίδια στιγμή, το οποίο συμβαίνει όταν υπάρχει κρίση στην αγορά, θα οδηγήσει σε έλλειψη ρευστότητας του χρηματοπιστωτικού διαμεσολαβητή. Στη περίπτωση αυτή, αν ο διαμεσολαβητής αυτός δεν λάβει βοήθεια από την κυβέρνηση ή άλλους οργανισμούς, θα αναγκαστεί να αναστείλει τις πληρωμές στους καταθέτες του και αυτό με τη σειρά του συνεπάγεται μία κατάρρευση του διαμεσολαβητή αυτού και του χρηματοπιστωτικού συστήματος γενικότερα (Κορλίρας 2006, Λώλος 2012).

Εκτός από τον δανεισμό χρημάτων σε άτομα και ομάδες, υπάρχουν και άλλοι τρόποι με τους οποίους οι τράπεζες αποτελούν μέρος των χρηματοπιστωτικών αγορών. Οι τράπεζες δανείζονται και δανείζουν κεφάλαια μεταξύ τους στην αγορά ομοσπονδιακών κεφαλαίων. Αγοράζουν και πωλούν συνάλλαγμα και, επιπλέον, αγοράζουν και πωλούν δημόσιο και εμπορικό χρέος με τις τράπεζες του εξωτερικού. Τέλος, μια μορφή του τραπεζικού χρέους λειτουργεί ως χρήμα στις σύγχρονες οικονομίες και οι τράπεζες δημιουργούν αυτό το χρέος, ως αποτέλεσμα των οικονομικών συναλλαγών τους (Mankiw 2001, Howells & Bain 2009, Krugman & Wells 2009).

Τα παραπάνω είναι τα σημαντικότερα οφέλη που έχουν οι χρηματοοικονομικοί διαμεσολαβητές, όταν παρεμβαίνουν μεταξύ των ατόμων που δανείζουν και των ατόμων που δανείζονται. Όμως υπάρχει και ένα σοβαρό μειονέκτημα που εμποδίζει την αποτελεσματική λειτουργία τους. Οι οικονομολόγοι ανησυχούν ότι οι ενδιάμεσοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί μπορεί να είναι μια αιτία δημιουργίας έντονων διαταραχών (shocks) στην οικονομία, γεγονός που μπορεί να διαταράξει την ομαλή εξέλιξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η ανησυχία αυτή πηγάζει από δύο λόγους. Πρώτον, το τραπεζικό χρέος αντανάκλαται σε χρήμα, έτσι οι διαταραχές στις τράπεζες μπορούν να επηρεάσουν την ποσότητα του χρήματος που είναι σε κυκλοφορία. Δεύτερον, οι ενδιάμεσοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί είναι στενά συνδεδεμένοι μεταξύ τους μέσω των αλυσίδων χρεών και των περιουσιακών τους στοιχείων. Λόγω αυτών των συνδέσεων, η χρεοκοπία ενός χρηματοοικονομικού διαμεσολαβητή μπορεί να αποσυντονίσει τους άλλους διαμεσολαβητές, αυξάνοντας

έτσι τις πιθανότητες χρεοκοπίας τους (Mankiw 2001, Howells & Bain 2009, Krugman & Wells 2009). Ως εκ τούτου, υπάρχει η πιθανότητα εάν ένας βασικός ενδιάμεσος χρηματοπιστωτικός οργανισμός κηρύξει πτώχευση, η πτώχευση αυτή να δημιουργήσει ένα φαινόμενο που θα μπορούσε να προκαλέσει άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να χρεοκοπήσουν επίσης, προκαλώντας τελικά την κατάρρευση του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Συνεπώς, σοβαρές διαταραχές στις χρηματοπιστωτικές αγορές θα διαταράξουν και την υπόλοιπη οικονομία.

2.1.3 Ο ρόλος της Τράπεζας της Ελλάδος

Τα όσα αναφέρθηκαν στην προηγούμενη υποενότητα ισχύουν και για την Ελλάδα. Ο λόγος όμως έγινε γενικά για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και ιδιαίτερα για τις εμπορικές τράπεζες μιας χώρας. Σε ένα συγκεκριμένο νομισματικό σύστημα μιας χώρας, η ορθή λειτουργία των εμπορικών τραπεζών και ο καθορισμός της κατάλληλης νομισματικής πολιτικής ασκείται από την Κεντρική Τράπεζα (Central Bank) (Mohanty 2014).

Η κεντρική τράπεζα αποτελεί ένα θεσμικό όργανο που διαχειρίζεται το νόμισμα ενός κράτους, τη προσφορά χρήματος στην οικονομία και τα επιτόκια. Οι κεντρικές τράπεζες, επίσης, συνήθως επιβλέπουν το εμπορικό τραπεζικό σύστημα των χωρών τους. Σε αντίθεση με μια εμπορική τράπεζα, η κεντρική τράπεζα έχει το μονοπώλιο στην αύξηση της νομισματικής βάσης σε μία χώρα και συνήθως τυπώνει το εθνικό νόμισμα, το οποίο χρησιμεύει ως ένα νόμιμο και αποδεκτό μέσο συναλλαγών ενός κράτους (Mohanty 2014).

Η κύρια λειτουργία μιας κεντρικής τράπεζας είναι να ελέγχει την προσφορά χρήματος της χώρας (δηλαδή να καθορίζει την νομισματική πολιτική), μέσω της διαχείρισης των επιτοκίων, καθορισμού της υποχρέωσης τήρησης ελάχιστων αποθεματικών, και δρώντας ως δανειστής έσχατης ανάγκης στον τραπεζικό τομέα κατά τη διάρκεια περιόδων αφερεγγυότητας των τραπεζών ή οικονομικής κρίσης. Οι κεντρικές τράπεζες συνήθως έχουν και εποπτικές αρμοδιότητες, που προορίζονται για την πρόληψη της μαζικής απόσυρσης καταθέσεων (bank run) και να μειωθεί ο κίνδυνος ότι οι εμπορικές τράπεζες και άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα συμμετέχουν σε απερίσκεπτη ή δόλια συμπεριφορά. Οι κεντρικές τράπεζες στις περισσότερες ανεπτυγμένες χώρες έχουν θεσμικά δημιουργηθεί με τέτοιο τρόπο ώστε να είναι ανεξάρτητες από πολιτικές παρεμβάσεις. Ακόμη, υπάρχει περιορισμένος έλεγχος των εκτελεστικών και νομοθετικών οργάνων πάνω στις αρμοδιότητες της κεντρικής τράπεζας (Mankiw 2001, Nier 2009, Abel, Bernanke & Croushore 2010).

Κατ' αυτόν τον τρόπο λοιπόν, οι βασικές αρμοδιότητες μιας κεντρικής τράπεζας είναι οι ακόλουθες (Nier 2009, Mohanty 2014):

- εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής.
- καθορισμός του επίσημου επιτοκίου που χρησιμοποιείται για τη διαχείριση τόσο του πληθωρισμού όσο και της συναλλαγματικής ισοτιμίας της χώρας,
- έλεγχος ολόκληρης της προσφοράς χρήματος ενός κράτους,
- δράση ως «δανειστής έσχατης ανάγκης» (lender of last resort),
- διαχείριση των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των αποθεμάτων χρυσού της χώρας και
- ρύθμιση και εποπτεία του τραπεζικού κλάδου μιας χώρας.

Η κεντρική τράπεζα στην περίπτωση της Ελλάδας είναι η Τράπεζα της Ελλάδος (Bank of Greece), η οποία ιδρύθηκε τον Δεκέμβριο του 1927 με τον Νόμο 3424/7, λίγα χρόνια μετά τον Πρώτο Παγκόσμιο Πόλεμο και την Μικρασιατική Καταστροφή. Η Τράπεζα αυτή ξεκίνησε επίσημα την λειτουργία της στις 14 Μαΐου του 1928, με πρώτο Διοικητή της τον Αλέξανδρο Διομήδη. Σημερινός πρόεδρος της Τράπεζας της Ελλάδος είναι ο Γιάννης Στουρνάρας, ακαδημαϊκός οικονομολόγος και τέως Υπουργός Οικονομικών τη περίοδο 2012-2014, ο οποίος διαδέχθηκε τον επίσης ακαδημαϊκό οικονομολόγο, Γεώργιο Προβόπουλο και Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος από το 2008 έως το 2012.⁸

Ο πρωταρχικός στόχος της Κεντρικής Τράπεζας είναι η διασφάλιση της σταθερότητας των τιμών στην χώρα. Επίσης, εποπτεύει τις ιδιωτικές τράπεζες και ενεργεί ως ταμίας και εντολοδόχος για την κυβέρνηση. Με τον νόμο 3867/2010, η Τράπεζα της Ελλάδος είναι επίσης υπεύθυνη για την εποπτεία των ιδιωτικών ασφαλιστικών εταιρειών. Παρόλα αυτά, η γενικότερη νομισματική πολιτική της χώρας, ο καθορισμός των επιτοκίων και η προσφορά χρήματος έπαψαν να είναι αρμοδιότητες της Τράπεζας της Ελλάδος από τη στιγμή που η χώρα εντάχθηκε στην ζώνη του ευρώ (ή την Ευρωζώνη) το 2001 (ΦΕΚ 128 Α, 2010).

Με την ένταξη στην ΟΝΕ, οι αρμοδιότητες αυτές ασκούνται από ένα υπερεθνικό όργανο που διαχειρίζεται ολόκληρο το νομισματικό σύστημα για τις χώρες-μέλη της Ευρωζώνης, την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (European Central Bank), που ιδρύθηκε την 1η Ιουνίου του 1998. Πρώτος πρόεδρος της ΕΚΤ υπήρξε ο Wim Duisenberg (1998-2003), δεύτερος πρόεδρος ο Jean-Claude Trichet (2003-2011) και τρίτος ο σημερινός πρόεδρος Mario Draghi (2011- σήμερα). Η ΕΚΤ είναι μία από τις σημαντικότερες κεντρικές τράπεζες του κόσμου και είναι ένα από τα επτά θεσμικά όργανα της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) που αναφέρονται στη Συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΣΕΕ), μαζί με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, το Συμβούλιο της Ε.Ε., την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, το Δικαστήριο της Ε.Ε. και το Ελεγκτικό Συνέδριο και ο πρωταρχικός της σκοπός είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών στην ευρωζώνη (ΕΚΤ 2006, Λώλος 2012).

Για την Τράπεζα της Ελλάδος, όπως άλλωστε και για τις υπόλοιπες κεντρικές τράπεζες των κρατών-μελών της ΟΝΕ, η λειτουργία της πλέον είναι να εφαρμόζει την πολιτική της ΕΚΤ σχετικά με τη διασφάλιση της σταθερότητας των τιμών στην χώρα. Επίσης, η βασική αρμοδιότητα που απομένει για την κεντρική τράπεζα της Ελλάδος είναι η εποπτεία των τραπεζών της, η οποία όμως, από το Νοέμβριο του 2015 ενσωματώθηκε στις αρμοδιότητες της ΕΚΤ, κυρίως για τις τέσσερις συστημικές τράπεζες της χώρας, δηλαδή την Εθνική Τράπεζα, τη Τράπεζα Πειραιώς, την Alpha Bank και τη Eurobank. Αυτό πραγματοποιήθηκε με τη δημιουργία μιας τραπεζικής ένωσης η οποία έχει σκοπό τη διαφύλαξη των τραπεζικών καταθέσεων στην Ευρωζώνη (The Press Project, 2015). Τα βασικότερα πάντως χαρακτηριστικά χαρακτηριστικά που προκύπτουν για την Τράπεζα της Ελλάδος, όπως άλλωστε και σε κάθε κεντρική τράπεζα είναι δύο: α) η Ανεξαρτησία της (Independence) από πολιτικούς και άλλους φορείς και β) η Λογοδοσία της (Accountability) για τις αποφάσεις της προς το κοινό.⁹

⁸ Βλ. ιστοσελίδα της Τράπεζας της Ελλάδος: <http://www.bankofgreece.gr/Pages/default.aspx>

⁹ Βλ. ιστοσελίδα της Τράπεζας της Ελλάδος: [http://www.bankofgreece.gr/Pages/default.aspx/
http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/responsibilities.aspx](http://www.bankofgreece.gr/Pages/default.aspx/http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/responsibilities.aspx)

Από τη μία μεριά, η Ανεξαρτησία (όπως άλλωστε έγινε λόγος και παραπάνω) υποδηλώνει την απουσία πολιτικών παρεμβάσεων και συνεπάγεται τα ευρύτερα δυνατά περιθώρια ελιγμών κατά την άσκηση πολιτικών που ανατίθενται στην κεντρική τράπεζα. Η κεντρική τράπεζα υποστηρίζεται κυρίως κατά την άσκηση της νομισματικής πολιτικής, παρακάμπτοντας όμως άλλες σημαντικές λειτουργίες της κεντρικής τράπεζας, όπως εκείνη του δανειστή "έσχατης ανάγκης", την εποπτεία των συστημάτων πληρωμών, τη διαχείριση των επίσημων συναλλαγματικών διαθεσίμων και το μονοπώλιο στην έκδοση τραπεζογραμματίων. Αυτό γίνεται στη περίπτωση που η χώρα ανήκει σε μία νομισματική ένωση όπως είναι π.χ. η Ευρωζώνη και οι αρμοδιότητες αυτές εκτελούνται από μία Υπερεθνική Τράπεζα, όπως είναι η ΕΚΤ.

Υπάρχουν δύο βασικά επιχειρήματα για την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας, το οικονομικό και το πολιτικό επιχείρημα. Το οικονομικό επιχείρημα περιγράφει το φόβο ότι η κυβέρνηση και το κοινοβούλιο θα μπουν στον πειρασμό να ενδώσουν στις νομισματικές επεκτατικές πολιτικές για να εκπληρώσουν τις οικονομικές τους ανάγκες και, ως εκ τούτου, θα αγνοήσουν τις συνέπειες αυτών οι οποίες θα είναι βαρύτερες από τους κινδύνους και τα μειονεκτήματα που έχει ο πληθωρισμός σε τέτοιες περιπτώσεις (Nier 2009, Mohanty 2014).¹⁰

Το πολιτικό επιχείρημα από την άλλη, παραπέμπει στο γεγονός ότι μια ανεξάρτητη τράπεζα, που λειτουργεί χωρίς να επηρεάζεται από τις καθημερινές λειτουργίες της πολιτικής εξουσίας, ενδέχεται να είναι ο εγγυητής της πολιτικής συνεχούς σταθεροποίησης. Οι πολιτικοί έχουν την τάση να επικεντρώνονται στο εγγύς μέλλον και υπόκεινται στην πίεση της κοινής γνώμης και των ομάδων ειδικών συμφερόντων, τείνοντας στην εμφάνιση μιας πληθωριστικής "προκατάληψης", όταν διεξάγεται μία εκλογική διαδικασία. Επίσης, οι πολιτικές αρχές μπορούν να έχουν συμφέρον να διατηρήσουν την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας, δεδομένου ότι τους επιτρέπει να αμφισβητήσουν την ίδια την κεντρική τράπεζα για αντιλαϊκές (νομισματικές) πολιτικές.¹¹

Από την άλλη πλευρά, η λογοδοσία προϋποθέτει ότι η κεντρική τράπεζα, τουλάχιστον, εξηγεί και δικαιολογεί τις πολιτικές ή τις δράσεις της και δίνει λογαριασμό για τις αποφάσεις που λαμβάνονται κατά την εκτέλεση των αρμοδιοτήτων της (Nier 2009, Mohanty 2014). Εν ολίγοις, αυτό σημαίνει ότι μια ανεξάρτητη κεντρική τράπεζα πρέπει να λογοδοτεί σε άλλη αρχή. Η αρχή αυτή μπορεί να είναι εκτελεστική, νομοθετική ή δικαστική. Μια σημαντική πραγματική διάσταση της λογοδοσίας είναι η υποστήριξη της κοινής γνώμης. Μια κεντρική τράπεζα χρειάζεται τη στήριξη των χρηματοπιστωτικών και μη χρηματοπιστωτικών αρχών για τη διατήρηση του καθεστώτος της λογοδοσίας. Η διαφάνεια στη λειτουργία της νομισματικής πολιτικής είναι μια άλλη μορφή της λογοδοσίας, όπως γενικά υποστηρίχθηκε από χώρες όπως η ΗΠΑ και το Ηνωμένο Βασίλειο, η οποία θα ενθαρρύνει την ισχυρή πειθαρχία των χρηματοπιστωτικών αγορών και της διαφάνειας. Μια άλλη βασική μορφή λογοδοσίας είναι η απόδοση που μετράται συνήθως σε σχέση με τους καταστατικούς στόχους που πρέπει να επιτευχθούν. Τα διοικητικά όργανα της κεντρικής τράπεζας, ιδιαίτερα το εκτελεστικό, πρέπει να λογοδοτούν για την μη επίτευξη των στόχων αυτών.¹²

¹⁰ Όπως π.χ. η αύξηση της προσφοράς χρήματος, αύξηση των επενδύσεων κ.α (Abel, Bernanke, & Croushore 2010).

¹¹ Βλ. <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/responsibilities.aspx>

¹² Βλ. <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/responsibilities.aspx>

2.2 Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, 2000-2007

2.2.1 Η αποτελεσματικότητα του τραπεζικού συστήματος

Η μέχρι στιγμής ανάλυση που έχει γίνει εξετάζει ουσιαστικά τον ρόλο που παίζει ο τραπεζικός τομέας στην Ελλάδα, εξετάζοντας αρχικά την ιστορική του εξέλιξη στη χώρα και έπειτα περιγράφοντας και αναλύοντας θεωρητικά θέματα που σχετίζονται με τη σημασία των τραπεζών ως διαμεσολαβητικά όργανα για τη διευκόλυνση των χρηματοοικονομικών συναλλαγών της κοινωνίας, καθώς και με τον ρόλο της κεντρικής τράπεζας ως βασικό όργανο οργάνωσης και διαχείρισης του νομισματικού συστήματος σε μία χώρα ή μια ένωση χωρών. Παρακάτω, η ανάλυση θα αφιερωθεί αποκλειστικά στο τραπεζικό σύστημα στην Ελλάδα και θα εξετάσει αναλυτικότερα την ιστορική του εξέλιξη, δίνοντας έμφαση σε συγκεκριμένες χρονικές περιόδους που αποτελούν σταθμό για την πορεία του. Η ανάλυση αυτή ξεκινάει σε αυτό το κεφάλαιο από τη περίοδο που η χώρα εντάχθηκε στην ΟΝΕ μέχρι και τη χρηματοπιστωτική κρίση του 2008.

Ήδη από τη δεκαετία του '90 και έπειτα, προτού η Ελλάδα ξεκινήσει τις διαδικασίες για ένταξη και είσοδο της στην ζώνη του ευρώ, το τραπεζικό σύστημα υπέστη πολλές διαρθρωτικές αλλαγές, με κυριότερο χαρακτηριστικό την φιλελευθεροποίηση του (Αλεξάκης, Γιαννίτης, Θωμαδάκης, Ξανθάκης, Χατζηγιάννη 1994, Λώλος 1999).

Όπως ειπώθηκε και στην εισαγωγή, μέχρι τις αρχές της δεκαετίας του 1990, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα λειτουργούσε υπό την ασφυκτική πίεση του κρατικού τομέα και το αντίστοιχο γραφειοκρατικό σύστημα, με κανονισμούς και διαδικασίες που περιόριζαν σημαντικά τον ανταγωνισμό και την ανάπτυξη της ελληνικής αγοράς. Η πρόσφατη όμως μετατροπή του τραπεζικού τομέα στην Ελλάδα σε ένα ανταγωνιστικό διατραπεζικό περιβάλλον οφείλεται σε τρεις κύριους παράγοντες: τη διαδικασία σύγκλισης με τα ευρωπαϊκά πρότυπα, τον ανταγωνισμό μεταξύ των χωρών της Ε.Ε. και τις ιδιωτικοποιήσεις (Bryant, Garganas, Tavlas 2001).

Εκείνα τα χρόνια, οι ερευνητές επί του θέματος αυτού εστίασαν στις οικονομίες κλίμακας και την αποτελεσματικότητα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Ειδικότερα, οι Karafolas και Mantakas (1993) αναλύουν, μέσω χρήσης μιας λογαριθμικής συνάρτησης κόστους, τις οικονομίες κλίμακας κατά την περίοδο 1980 έως 1989, και διαπιστώνουν ότι η καμπύλη του μέσου κόστους δεν είναι ένας τύπος U. Ωστόσο, όταν η περίοδος του δείγματος επεκτείνεται πέρα από το 1993 (Apergis, Rezitis 2004), η εκτίμηση του κόστους σε λογαριθμική βάση υποδεικνύει ότι υπάρχουν σημαντικές οικονομίες κλίμακας για τη μεγάλη πλειοψηφία των ελληνικών τραπεζών που συμμετείχαν στις Συγχωνεύσεις & Εξαγορές που έλαβαν χώρα εκείνη την περίοδο, στη προσπάθειά τους να μειώσουν τα λειτουργικά κόστη των τραπεζών και την αποτελεσματικότητά τους, κάτι που οφειλόταν στην προσπάθεια σύγκλισης των εθνικών με τους ευρωπαϊκούς στόχους για την ένταξη της χώρας στην ΟΝΕ. Οι Eichengreen και Gibson (2001), χρησιμοποιώντας ένα σύνολο ελληνικών τραπεζών κατά την περίοδο 1993-1998, αναφέρουν επίσης ότι το μέγεθος μιας εμπορικής τράπεζας είναι ένας σημαντικός καθοριστικός παράγοντας της κερδοφορίας της. Ειδικότερα, οι οικονομίες κλίμακας φαίνεται να υπάρχουν μέχρι και στις τράπεζες μεσαίου μεγέθους, αλλά παύουν να υφίστανται για μεγάλες τράπεζες.

Επιπλέον, οι Αθανασόγλου και Μπρισίμης (2004) καταλήγουν σε παρόμοια συμπεράσματα εφαρμόζοντας την προσέγγιση των λειτουργικών αποδόσεων. Ο

Noulas (1997), χρησιμοποιώντας την μεθοδολογία Περιβάλλουσας Ανάλυσης Δεδομένων (Data Envelopment Analysis-DEA) για την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας των κρατικών έναντι των ιδιωτικών τραπεζών για το 1992, διαπιστώνει ότι οι κρατικές τράπεζες βίωσαν μία τεχνολογική πρόοδο, ενώ οι ιδιωτικές τράπεζες εμφάνισαν υψηλότερη τεχνική αποτελεσματικότητα. Οι Christopoulos και Tsionas (2001) χρησιμοποιούν την προσέγγιση στοχαστικών συνόρων για να εκτιμήσουν την οικονομική αποτελεσματικότητα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Τα αποτελέσματά τους δείχνουν ότι σημαντικές τεχνικές και καταναμητικές ανεπάρκειες υπάρχουν και για τις μικρές και τις μεγάλες τράπεζες, παρόλο που οι ανεπάρκειες αυτές δείχνουν μια ισχυρή αρνητική τάση κατά τη διάρκεια της περιόδου αναφοράς. Παρ' όλα αυτά, το συμπέρασμα αυτό φαίνεται να επηρεάζεται από την επιλογή της μεθοδολογίας που χρησιμοποιείται.

Επιπλέον, οι Christopoulos, Lolos και Tsionas (2002) χρησιμοποιούν ένα μοντέλο ετεροσκεδαστικότητας για τη μέτρηση της αποτελεσματικότητας κόστους σε σχέση με την ίδια περίοδο του δείγματος που χρησιμοποιούν οι Christopoulos και Tsionas (2001) και καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι οι μικρές και μεσαίου μεγέθους τράπεζες είναι σχεδόν πλήρως αποτελεσματικές, ενώ οι μεγαλύτερες τράπεζες υποφέρουν από χαμηλή απόδοση κόστους. Σε γενικές γραμμές, τα εμπειρικά αποτελέσματα δείχνουν ότι το ελληνικό τραπεζικό σύστημα λειτουργεί σε υψηλά επίπεδα απόδοσης ως σύνολο, και ότι οι μεγαλύτερες τράπεζες είναι πιο αποτελεσματικές από τις μικρότερες τράπεζες. Παρόμοια ευρήματα αναφέρονται και από τους Spathis, Kosmidou και Doumpos (2002) και Halkos και Salamouris (2004). Συγκεκριμένα, οι πρώτοι χρησιμοποιούν μεθόδους για τον προσδιορισμό των χρηματοοικονομικών δεικτών που επηρεάζουν την κατάταξη των τραπεζών ανάλογα με το μέγεθος τους. Τα στοιχεία δείχνουν ότι για την περίοδο 1990-1999, οι μεγάλες τράπεζες είναι πιο αποδοτικές από τις μικρές και ότι αυτή η υπεροχή στην απόδοση προέρχεται κυρίως από την παρουσία των οικονομιών κλίμακας.

Όλες οι παραπάνω έρευνες που παρουσιάστηκαν, ουσιαστικά καταδεικνύουν τη σημασία που είχε η φιλελευθεροποίηση του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα. Η προσπάθεια όμως της χώρας να ενταχθεί στην ONE το 2001 συνέβαλε στη γενικότερη μεταρρύθμιση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, καταργώντας τις όποιες διοικητικές ρυθμίσεις προκειμένου να δημιουργηθεί ενιαία διατραπεζική αγορά στις χώρες-μέλη της ONE. Στη φάση αυτή έγιναν σημαντικές συγχωνεύσεις, εξαγορές και ιδιωτικοποιήσεις ενώ δημιουργήθηκαν και ολοκληρωμένοι χρηματοπιστωτικοί όμιλοι, καθιστώντας τις ελληνικές τράπεζες ως ελεύθερες να αποφασίζουν με δική τους πρωτοβουλία χωρίς την παρουσία του κράτους ενώ το εύρος δραστηριοτήτων τους επεκτάθηκε και πέρα των εθνικών συνόρων, κυρίως στην ευρύτερη περιοχή της νοτιοανατολικής Ευρώπης (Bryant, Garganas & Tavlas 2001, Christopoulos & Tsionas 2001, Christopoulos, Lolos & Tsionas 2002, Spathis, Kosmidou & Doumpos 2002, Halkos & Salamouris 2004).

2.2.2 Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα στην ONE

Αφότου η Ελλάδα εντάχθηκε στην ONE την 1η Ιανουαρίου του 2001, η μεταρρύθμιση και η αναδιοργάνωση του τραπεζικού συστήματος της χώρας οδήγησαν σε περαιτέρω συγχωνεύσεις και εξαγορές, οι οποίες όμως αυτή τη φορά συντελέστηκαν και από τη συμμετοχή μεγάλων τραπεζών του εξωτερικού, όπως π.χ. η HSBC, η Τράπεζα Κύπρου, Bank of America, Citibank, κλπ. Επιπλέον, συνήφθησαν και αρκετές στρατηγικές συμμαχίες μεταξύ των ελληνικών τραπεζών και των τραπεζών του εξωτερικού οι οποίες όμως δεν αποδείχθηκαν αρκετά αποτελεσματικές λόγω του μικρού χρονικού διαστήματος που διήρκεσαν. Αυτές οι στρατηγικές συμμαχίες ήταν μεταξύ: της Deutsche Bank και της Eurobank, καθώς και της αγγλικής ING και της Τράπεζας Πειραιώς. Η μοναδική πάντως συμμαχία που φαίνεται ότι διήρκεσε περισσότερο ήταν αυτή μεταξύ της Credit Agricole και της Εμπορικής Τράπεζας, η οποία και εξελίχθηκε στην πλήρη εξαγορά της δεύτερης από την πρώτη.

Από τη στιγμή που η Ελλάδα υιοθέτησε το ευρώ ως κοινό νόμισμα, η αλλαγή στη δομή του ελληνικού τραπεζικού συστήματος ήταν διαφαινόμενη καθώς υπήρξαν ενισχυμένες οι τάσεις αναδιαμόρφωσης και αναδιοργάνωσής του, που ήδη λάμβαναν χώρα σε αυτό λόγω της επίδρασης άλλων παραγόντων όπως η απελευθέρωση της εγχώριας τραπεζικής αγοράς, η συνεχής ιδιωτικοποίηση των τραπεζών, καθώς και η ραγδαία πρόοδος στους τομείς της τεχνολογίας, των τηλεπικοινωνιών και της πληροφορικής.¹³ Χωρίς αμφιβολία, η υιοθέτηση του ευρώ ως κοινού νομίσματος επηρέασε καθοριστικά τόσο τη δομή όσο και την εξέλιξη του ελληνικού τραπεζικού συστήματος και συνεχίζει να το επηρεάζει ακόμη και σήμερα. Ο λόγος για τον οποίο γίνεται αυτό είναι επειδή δημιουργείται ένα νέο πλαίσιο αντιλήψεων για την πίστη και τις δυνατότητες του τραπεζικού συστήματος, μιας και η παρουσία του στην ONE πλέον είναι καταλυτική για ένα μεγάλο πλήθος ανθρώπων (Lolos 1998, Λώλος 2003).

Στη συγκεκριμένη περίοδο, οι βασικότερες εξελίξεις που σημειώθηκαν σε θεσμικό επίπεδο στις ελληνικές εμπορικές τράπεζες ήταν οι εξής: α) απελευθέρωση των ορίων της καταναλωτικής πίστης, κάτι που οδήγησε σε περαιτέρω όξυνση του ανταγωνισμού μεταξύ των ελληνικών τραπεζών, ωφελώντας τους πελάτες της λιανικής τραπεζικής, β) η τιτλοποίηση του δανειακού χαρτοφυλακίου και των ακινήτων, κάτι που έδωσε τη δυνατότητα να χρηματοδοτήσουν τις χορηγήσεις τους και γ) η ενίσχυση και ευελιξία των συνολικών κεφαλαίων τους. Γενικότερα, από το 2001 μέχρι και το 2004, η φιλελευθεροποίηση του τραπεζικού συστήματος ακολούθησε την ίδια περίπου ένταση με τη δεκαετία του '90, με άρση των πολιτικών προστατευτισμού επί των τραπεζών από το κράτος. Παρά το γεγονός ότι η παρέμβαση του κράτους στον τραπεζικό τομέα μειώθηκε αισθητά, δεν ήταν ανάλογη και η μείωση της παρουσίας του κράτους στον τραπεζικό χώρο, καθώς μέχρι και σήμερα, το κράτος συμμετέχει ενεργά στο επενδυτικό και μετοχικό κεφάλαιο των τραπεζών, ούτως ώστε να δανείζει σε αυτές, σε περίπτωση που υπάρχει

¹³ ουσιαστικά από την 1η Ιανουαρίου του 2001, μία περίοδος παράλληλης χρήσης ευρώ και δραχμής με σταθερή ισοτιμία.

δημοσιονομικό πλεόνασμα, αλλά και να δανείζεται όταν υπάρχει δημοσιονομικό έλλειμμα (Lolos 1998, Λώλος 2003).¹⁴

Η Ελλάδα γενικώς, κατά την εξεταζόμενη περίοδο, χαρακτηριζόταν από σημαντικά έως ιδιαίτερος υψηλά δημοσιονομικά ελλείμματα, ιδίως από το 2004 και μετά. Στον πολιτικό χώρο, τη περίοδο 2000-2004, την κυβέρνηση της χώρας είχε αναλάβει το ΠΑΣΟΚ με πρωθυπουργό τον Κώστα Σημίτη.¹⁵ Συνεχίζοντας το έργο του από τη προηγούμενη τετραετία, ο πρωθυπουργός ενέπνευσε μία σχετική αξιοπιστία στο πρόγραμμα που εφάρμοσε, περιόρισε την αβεβαιότητα και διαμόρφωσε κατ' αυτόν τον τρόπο ένα βιώσιμο πρόγραμμα ανάπτυξης της χώρας (Λώλος 2011). Ως αποτέλεσμα, το πρόγραμμα αυτό αποκλιμάκωσε το δημόσιο χρέος της χώρας που μέχρι πρότινος πλησίαζε το 100% του ΑΕΠ αλλά τη δεύτερη τετραετία, τα ελλείμματα παρουσίασαν μία μικρή άνοδο λόγω των δημοσίων επενδύσεων που ανέλαβε το κράτος, ιδιαίτερα εκείνα τα δημόσια έργα για τη φιλοξένηση των Ολυμπιακών Αγώνων το 2004 (π.χ. ΟΑΚΑ, Ολυμπιακό Χωριό, αναβάθμιση μετρό, οδικών δικτύων, Αττική Οδός, Αεροδρόμιο "Ελευθέριος Βενιζέλος" κλπ). Έτσι, αυτό ανάγκασε το κράτος εκείνη τη περίοδο να χρηματοδοτήσει τα έργα του αυτά με δανεισμό από τις εγχώριες τράπεζες αλλά και με συνεισφορά κονδυλίων του εξωτερικού (Λώλος 2011).¹⁶

Παράλληλα, για να μπορέσουν οι τράπεζες να χρηματοδοτήσουν τα ελλείμματα αυτά, η κεντρική τράπεζα της χώρας εφάρμοσε ένα σύστημα διατήρησης ελάχιστων υποχρεωτικών καταθέσεων των εμπορικών τραπεζών σε αυτήν, κάτι που αποδέσμευσε τραπεζικές καταθέσεις ύψους €13,5 δις και αποδίδονται σταδιακά στις τράπεζες από το 2000 μέχρι και το 2002 (Παπαδήμος 2001). Αυτές οι νομισματικές συνθήκες οδήγησαν στην περαιτέρω ανάπτυξη του τραπεζικού συστήματος και στον καταλυτικό ρόλο που διαδραματίζει μέσα στην ελληνική οικονομία. Ιδιαίτερα η φιλελευθεροποίηση της τραπεζικής αγοράς και η συνακόλουθη αύξηση του ανταγωνισμού διαμόρφωσαν πολλές ευκαιρίες και προοπτικές στις χορηγήσεις τους και έτσι αναμορφώθηκαν τα στοιχεία ενεργητικού και παθητικού τους (Παπαδήμος 2001).

Ένα επίσης σημαντικό στοιχείο αναδιάρθρωσης του τραπεζικού συστήματος τα πρώτα χρόνια της εισαγωγής του ευρώ ήταν και η μείωση (περίπου κατά 4%) στο περιθώριο των επιτοκίων για καταθέσεις και για χορηγήσεις δανείων το 2002, σε

¹⁴ Αναφορικά με το δημοσιονομικό πλεόνασμα και έλλειμμα, το πρώτο αντιστοιχεί στη περίπτωση που οι φόροι που εισπράττει το κράτος με οποιοδήποτε τρόπο είναι μεγαλύτεροι από τις δημόσιες δαπάνες του και άρα τα ταμεία του δημοσίου διαθέτουν επαρκή ποσότητα χρημάτων ώστε να τα διοχετεύσουν σε δημόσιες δαπάνες και επενδύσεις του δημοσίου σε δρόμους, γέφυρες, λιμάνια, αεροδρόμια, ακίνητα κλπ. Όσο για το δημοσιονομικό έλλειμμα, προκύπτει όταν οι φόροι είναι μικρότεροι από τις δημόσιες δαπάνες και έτσι το κράτος αναγκάζεται να δανείζεται είτε από τις εγχώριες τράπεζες είτε από το εξωτερικό (Κορλίρας 2006, Λώλος 2012).

¹⁵ Το ΠΑΣΟΚ είχε κυβερνήσει και τη προηγούμενη τετραετία (1996-2000) με τον ίδιο πρωθυπουργό. Από τότε, ο Κώστας Σημίτης είχε αναλάβει να εφαρμόσει ένα φιλόδοξο πρόγραμμα σύγκλισης με τους στόχους που έθετε η Ε.Ε. για ένταξη της χώρας στην ΟΝΕ. Οι στόχοι αυτή ήταν: α) διατήρηση του δημοσίου χρέους μέχρι και στο 60% του ΑΕΠ, β) συγκράτηση του πληθωρισμού στα επίπεδα γύρω στο 2% και γ) επίτευξη δημοσιονομικού ελλείμματος μέχρι το πολύ 3% (Κορλίρας 2006, Λώλος 2003).

¹⁶ Το φαινόμενο αυτό, ιδιαίτερα όταν πάρει τεράστιες διαστάσεις, ονομάζεται crowding out, που στα ελληνικά μπορεί να μεταφραστεί ως "εκτόπιση". Αυτό αναφέρεται στο γεγονός ότι όταν υπάρχει δημοσιονομικό έλλειμμα, οι τράπεζες, όντας μέρος του ιδιωτικού τομέα, είναι υποχρεωμένες να καλύψουν ένα μέρος από τα ελλείμματα του δημοσίου, εφόσον το κράτος είναι βασικός μέτοχος αυτών αλλά και άλλων επιχειρήσεων του ιδιωτικού τομέα. Το αποτέλεσμα αυτού είναι ότι περιορίζεται το εισόδημα του ιδιωτικού τομέα και συνάμα το εγχώριο εισόδημα της οικονομίας (Λώλος 2012).

σχέση με το περιθώριο που επικρατούσε το 1998. Έτσι, το καθαρό περιθώριο επιτοκίου χορηγήσεων-καταθέσεων στην Ελλάδα διατηρείται μέχρι και σήμερα στα επίπεδα του 3% και, ίσως, λίγο παραπάνω τα τελευταία χρόνια. Αυτό ίσχυε και ισχύει τόσο για το σύνολο του τραπεζικού κλάδου όσο και για τις τέσσερις συστημικές τράπεζες (Alpha Bank, Eurobank, Τράπεζα Πειραιώς και Εθνική Τράπεζα). Σε σχέση με το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο στην Ευρωζώνη, αυτό μειώθηκε στα επίπεδα του 2,4 με 2,5% και αυτό οφείλεται στην ιδιαίτερη δομή και τα χαρακτηριστικά που έχει το τραπεζικό σύστημα στην Ελλάδα (Νικολίτσας, Μυλωνάς, Μαρούλης & Πολίτης 2001, Χαρδούβελης, Μαλλιαρόπουλος & Βορλόου 2006). Ειδικότερα, οι ελληνικές τράπεζες εκείνη την εποχή, λόγω του μεγάλου ανταγωνισμού τους, ενθάρρυναν τις χορηγήσεις δανείων, τόσο στεγαστικών όσο και καταναλωτικών αλλά, κυρίως, επιχειρηματικών καθώς χρηματοδοτούσαν, ως επί το πλείστον, μικρομεσαίες επιχειρήσεις και λιγότερο πολυεθνικές επιχειρήσεις και άλλους ομοειδείς οργανισμούς στις χώρες της Ευρωζώνης. Αυτό όμως είχε σαν αποτέλεσμα την αύξηση του ποσοστού μη εξυπηρετούμενων δανείων και στον κίνδυνο αθέτησης των υποχρεώσεων των δανειζομένων (default), δεδομένου ότι το κόστος αξιολόγησης και η πιθανότητα καθυστέρησης μιας χρηματοδότησης, σύμφωνα με την Νικολίτσα κ.ά. (2001), είναι αντιστρόφως ανάλογη του μεγέθους της επιχείρησης που δανείζεται.¹⁷ Κι όλα αυτά ως αποτέλεσμα της σχετικής αβεβαιότητας που υπάρχει γενικώς για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Συνεπώς, η διαμόρφωση του εν λόγω επιτοκιακού περιθωρίου επηρέασε αρνητικά το κόστος δανεισμού των εγχώριων τραπεζών στην ευρωπαϊκή διατραπεζική αγορά. Επίσης, επηρέασε αρνητικά και το τραπεζικό σύστημα ως κλάδο καθώς με την μεγάλη αύξηση του αριθμού των καταθετών και την ταυτόχρονη μείωση του αριθμού των δανειζομένων, οι τράπεζες βρέθηκαν να είναι αναποτελεσματικές σε σχέση με την άμεση ρευστοποίηση των περιουσιακών τους στοιχείων.^{18,19}

Αναφορικά με τις συνολικές χορηγήσεις των ελληνικών τραπεζών τη συγκεκριμένη περίοδο (2000-2003), διαμορφώθηκαν στο 66,5% περίπου του ΑΕΠ έναντι 98% περίπου του μέσου όρου της ευρωζώνης. Από τις χορηγήσεις αυτές, το 40% (έναντι 67,6% του μ.ο. στην ευρωζώνη) ως ποσοστό του ΑΕΠ αποτελούνταν από δάνεια προς τις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις, το 17,4% από στεγαστικά δάνεια (έναντι 32,4% στην ευρωζώνη), ενώ μόλις 9% για καταναλωτικά δάνεια (έναντι 16% στην ευρωζώνη). Κάτι ανάλογο συμβαίνει και με τα αμοιβαία κεφάλαια στον κλάδο των επενδυτικών προϊόντων τα οποία το 2003 διαμορφώθηκαν στο 9,3% του ΑΕΠ σε σύγκριση με το 34% του μέσου όρου στην ευρωζώνη (Timewell 2004).

Τέλος, αναφορικά με τη περίοδο 2000-2003, οι ελληνικές τράπεζες προχώρησαν επιπλέον σε μια εξυγίανση του χαρτοφυλακίου τους, διαγράφοντας

¹⁷ Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, εφόσον αυτά έχουν μεγάλη πιθανότητα μη αποπληρωμής των από τους δανειζόμενους, ονομάζονται συχνά και "κόκκινα δάνεια".

¹⁸ Εξαιτίας της αύξησης στο επιτοκιακό περιθώριο. Όταν αυτό αυξάνεται, οι άνθρωποι έχουν περισσότερο κίνητρο να δανείσουν (με την έννοια του να καταθέσουν τα χρήματά τους στις τράπεζες) παρά να δανειστούν (με την έννοια του να δανειστούν από τις τράπεζες για να προχωρήσουν σε χρηματοδότηση των επενδύσεών τους) ενώ όταν αυτό μειώνεται, ενθαρρύνονται περισσότερο οι χορηγήσεις παρά οι καταθέσεις (Χαρδούβελης, Μαλλιαρόπουλος & Βορλόου 2006).

¹⁹ Αξίζει να σημειωθεί ότι μέχρι σήμερα δεν υπάρχει έντονος ανταγωνισμός των εγχώριων τραπεζών με τις ξένες τράπεζες που είναι εγκατεστημένες στην Ελλάδα, ο οποίος σίγουρα θα συμπίεζε το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο, ενθαρρύνοντας τις χορηγήσεις (Νικολίτσας, Μυλωνάς, Μαρούλης & Πολίτης 2001).

ορισμένες επισφαλείς απαιτήσεις που είχαν προκύψει από τον υψηλό βαθμό μη εξυπηρετούμενων δανείων μέσω χρήσης προβλέψεων. Ακόμη όμως και μετά τη διαγραφή των απαιτήσεων αυτών, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια συνέχισαν να εμφανίζουν σταθερούς ρυθμούς αύξησης, οι οποίοι και έφτασαν στο 4,5% του ΑΕΠ το έτος 2003, περίπου το διπλάσιο από τον μέσο όρο της ευρωζώνης (Νικολίτσας, Μυλωνάς, Μαρούλης & Πολίτης 2001, Timewell 2004). Αξίζει βέβαια εδώ να σημειωθεί η σημαντική πρόοδος του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα ως προς τους μηχανισμούς εποπτείας οι οποίοι επιβλήθηκαν από τους κανόνες τραπεζικής εποπτείας της Βασιλείας I το 1988, καθώς και της Βασιλείας II (το 2004) και της Βασιλείας III που ακολούθησε αργότερα. Οι μηχανισμοί αυτοί έστρεψαν το ενδιαφέρον των τραπεζών από την αναζήτηση εύκολων κερδών μέσω της χρηματιστηριακής αγοράς στην οργανική κερδοφορία μέσω χορηγήσεων και προμηθειών σε άλλες τράπεζες, ούτως ώστε να διορθώσουν τα λάθη που οδήγησαν το 1999 στη «χρηματιστηριακή φούσκα» (Λώλος 1999, Λώλος 2003).

Από την επόμενη τετραετία και λίγο πριν ξεσπάσει η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, η κατάσταση τόσο στο τραπεζικό σύστημα όσο και στην Ελλάδα γενικότερα είχε ήδη αρχίσει να παρουσιάζει σημάδια επιδείνωσης. Στις βουλευτικές εκλογές του 2004, τη κυβέρνηση της χώρας ανέλαβε η Νέα Δημοκρατία (ΝΔ) με πρωθυπουργό των Κωνσταντίνο Καραμανλή, με αποκλειστικό στόχο την επανίδρυση του κράτους. Την τετραετία 2004-2007, η δημοσιονομική κατάσταση της χώρας δεν μεταβλήθηκε τόσο έντονα καθότι συνέχισε να κυμαίνεται στα ίδια επίπεδα όπως και πριν. Ειδικότερα, τα δημοσιονομικά ελλείμματα συνέχιζαν να εμφανίζουν μικρές τάσεις ανόδου, ετησίως κατά 2%, κάτι που οφειλόταν εν μέρει στην αναθεώρηση του τρόπου καταγραφής των δημοσιονομικών στοιχείων ή, κοινώς, απογραφή. Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα από την άλλη περιλήφθηκε ουσιαστικά στη διαδικασία ενός σημαντικού μετασχηματισμού και αναδιάρθρωσης του. Αυτό δικαιολογείται από το γεγονός ότι η συγκεκριμένη τετραετία χαρακτηρίζεται επίσης από ιδιωτικοποιήσεις τραπεζών, συγχωνεύσεις και εξαγορές, καθώς και μια διαρκώς αυξανόμενη ενίσχυση της θέσης των τραπεζών στην ελληνική αγορά, έτσι ώστε να αντιμετωπίσει τις ιδιαίτερα μεγάλες προκλήσεις που προέρχονται από την έκθεση τους στην ευρωπαϊκή διατραπεζική αγορά, έπειτα από την είσοδο στο ευρώ (Λώλος 2011).²⁰

Αναφορικά με τις συγχωνεύσεις και εξαγορές όμως, πρέπει να σημειωθεί ότι η συχνότητα τους από το 2000 και μετά αρχίζει και περιορίζεται για τον λόγο ότι οι τραπεζικοί όμιλοι άρχισαν να εστιάζουν περισσότερο στην αφομοίωση όλων των εξαγορασθεισών τραπεζών και στην καλύτερη οργάνωση και λειτουργία τους για την αποφυγή κινδύνων συγκρούσεων που ενδεχομένως θα προέκυπταν από τον διαφορετικό τρόπο μεταχείρισης των πελατών, των προμηθευτών, των επενδυτών κλπ, εκ μέρους των τραπεζών που στη συνέχεια απορροφήθηκαν. Σύμφωνα με τους Αθανάσογλου και Μπρισίμη (2004), η επίδραση που είχαν οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές στην αποτελεσματικότητα των ελληνικών τραπεζών μπορεί να δικαιολογηθεί από το γεγονός ότι αυξάνει σημαντικά την μονοπωλιακή δύναμη του νεοσυσταθέντος τραπεζικού ομίλου στην αγορά και, επιπλέον, περιορίζονται τα κόστη λειτουργίας των τραπεζών. Αυτό όμως προκαλεί και έντονες ανησυχίες για ουσιαστική εκμετάλλευση της αγοράς και αφήνει περιθώρια για καταστρατηγήσεις

²⁰ Οι κυριότερες ήταν οι εξής: α) Εξαγορά από τη Marfin Investment Group του 10% της Egnatia Bank, (2005) , β) Εξαγορά από τη Marfin Investment Group του 13% της Laiki Bank και του 44% της Egnatia Bank (2006) και γ) η τριπλή συγχώνευση μεταξύ των τραπεζών Marfin, Laiki και Egnatia για τη δημιουργία της Marfin Popular Bank (2007).

στη περίπτωση που ένας τραπεζικός όμιλος διαθέτει σημαντική μονοπωλιακή δύναμη στην αγορά (Αθανάσογλου και Μπρισίμης 2004).

Τέλος, για την περίπτωση του καθαρού περιθωρίου επιτοκίου, για τη περίοδο 2004-2007 ο ετήσιος μέσος όρος των ελληνικών τραπεζών ήταν πάλι κοντά στο 3%, αν και το 2007 μειώθηκε στο 2,3%, κάτι που εν μέρει οφείλεται στην τριπλή συγχώνευση που είχε γίνει μεταξύ των τραπεζών Marfin, Laiki και Egnatia, η σημαντικότερη ίσως συγχώνευση που συνέβη από τη δεκαετία του 1990 και μετά (Τριανταφύλλου 2010). Σημειωτέον όμως ότι τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια παρουσίαζαν επίσης σταθερή αύξηση, ιδιαίτερα τα στεγαστικά και τα επιχειρηματικά, που μέχρι και το 2007 είχαν εκτοξευθεί περίπου στο 70% του ΑΕΠ (Τριανταφύλλου 2010).

2.3 Το τραπεζικό σύστημα στην Ελλάδα, 2008-2010

Η εισαγωγή του ευρώ ως κοινού νομίσματος το 2001 και η απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος μέχρι και το 2007, έφερε ως αποτέλεσμα τη μείωση του κόστους συναλλαγών μεταξύ των χωρών της Ευρωζώνης, αυξάνοντας τον συνολικό όγκο εμπορίου μεταξύ των, καθώς και διενέργειας τραπεζικών συναλλαγών λόγω της αύξησης του ανταγωνισμού των ελληνικών με τις τράπεζες της Ευρωζώνης. Ωστόσο, το κόστος εργασίας αυξήθηκε περισσότερο στην ελληνική οικονομία σε σχέση με τις βασικές χώρες όπως η Γερμανία, καθιστώντας τις ελληνικές εξαγωγές λιγότερο ανταγωνιστικές (Hale 2013). Ως αποτέλεσμα, η Ελλάδα σημείωσε μία εκτόξευση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων, ιδίως κατά τη περίοδο 2008-2009. Αυτό οφειλόταν και στους στόχους που επιδίωξε η τότε κυβέρνηση του Κωνσταντίνου Καραμανλή για επανίδρυση του κράτους μέσα από την προσέλκυση επενδύσεων και ενθάρρυνση της κατανάλωσης. Ήδη από τα προηγούμενα χρόνια όπως αναφέρθηκε, οι ελληνικές τράπεζες αύξησαν τις χορηγήσεις δανείων τους προς καταναλωτές και επιχειρήσεις λόγω του έντονου ανταγωνισμού που προκλήθηκε από την απελευθέρωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος τη δεκαετία του '90 (Hale 2013).

Παρ' όλα αυτά όμως, το μέγεθος των μη εξυπηρετούμενων δανείων έγινε ακόμη μεγαλύτερο λόγω της αβεβαιότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος με αποτέλεσμα να περιοριστεί σημαντικά η ρευστότητα των εξασφαλίσεων των τραπεζών. Η κατάσταση αυτή, σε συνδυασμό με τις μεγάλες δημόσιες δαπάνες που προηγήθηκαν τα προηγούμενα χρόνια και συνεχίστηκαν με έντονο ρυθμό και τη περίοδο 2008-2009, οδήγησαν σε μια δραματική αύξηση τόσο του δημοσιονομικού όσο και του εμπορικού ελλείμματος.²¹ Ένα εμπορικό έλλειμμα σημαίνει ότι μια χώρα καταναλώνει περισσότερο από ό,τι παράγει, και αυτό απαιτεί δανεισμό από άλλες

²¹ Συχνά, αυτά τα ελλείμματα ονομάζονται "δίδυμα ελλείμματα", που προκύπτει από το γεγονός ότι εάν το δημοσιονομικό έλλειμμα αυξάνεται, και η εθνική αποταμίευση παραμένει σταθερή, τότε είτε οι επενδύσεις της χώρας πρέπει να μειωθούν είτε οι καθαρές εξαγωγές της, προκαλώντας ένα έλλειμμα στο εμπορικό ισοζύγιο της χώρας (Mankiw 2001).

Οι σχέσεις αυτές εκφράζονται από την ακόλουθη μακροοικονομική εξίσωση: $(S-I) + (T-G) = NX$, όπου $S=Y-T-C$ η ιδιωτική αποταμίευση, I οι επενδύσεις, T οι φόροι, G οι δημόσιες δαπάνες, NX οι καθαρές εξαγωγές (εξαγωγές μείον εισαγωγές), Y το εθνικό εισόδημα της χώρας και C η κατανάλωση. Το πρώτο σκέλος στο αριστερό μέλος της εξίσωσης εκφράζει το μέγεθος του ελλείμματος (εφόσον $S < I$) στον ιδιωτικό τομέα ενώ το δεύτερο εκφράζει το δημοσιονομικό έλλειμμα (εφόσον $T < G$). Έτσι λοιπόν, σε περίπτωση που ισχύει $T < G$, επικρατεί το γνωστό φαινόμενο της εκτόπισης κεφαλαίων του ιδιωτικού τομέα (crowding out), κάτι που οδηγεί συνήθως στη μείωση των επενδύσεων ή στη μείωση των καθαρών εξαγωγών, με συνέπεια η χώρα να αντιμετωπίζει και εμπορικό έλλειμμα και να αναγκάζεται να δανείζεται από το εξωτερικό (Mankiw 2001).

χώρες (Klein 2015). Έτσι, τόσο το ελληνικό εμπορικό έλλειμμα όσο και το δημοσιονομικό έλλειμμα ή έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού αυξήθηκε από 5% του ΑΕΠ το 1999 γύρω στο 15% του ΑΕΠ τη περίοδο 2008-2009. Επιπλέον, ένας άλλος πιθανός οδηγός της εισροής επενδύσεων στην Ελλάδα ήταν η υπαγωγή της χώρας στην ΕΕ, η οποία βοήθησε να μειωθούν οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων της κατά τη διάρκεια της περιόδου 1998-2007. Με άλλα λόγια, η Ελλάδα θεωρήθηκε ως χώρα με υψηλό πιστωτικό κίνδυνο, ανεξάρτητα από την συμμετοχή της στην ΕΕ, και έτσι οι επενδυτές θεώρησαν ότι η ΕΕ θα "επιβάλλει" μία κάποια πειθαρχία στα οικονομικά της και θα υποστηρίξει την Ελλάδα σε περίπτωση που παρουσιάσει προβλήματα (Klein 2015).

Καθώς η Μεγάλη Ύφεση του 2008 έκανε την εμφάνιση της στις ΗΠΑ, στη συνέχεια εξαπλώθηκε σε ολόκληρη την Ευρώπη, κάτι που σήμανε την δραματική μείωση του δανεισμού των χωρών της Δυτικής Ευρώπης (π.χ., Γερμανία, Γαλλία) στις χώρες του ευρωπαϊκού νότου, όπως η Ελλάδα, η Ισπανία και η Πορτογαλία. Τα στοιχεία για το 2009 αποτυπώνουν μια αναποτελεσματική διαχείριση των δημοσιονομικών προβλημάτων της χώρας και ένα ιδιαίτερα αυξημένο κόστος δανεισμού. Ο συνδυασμός των παραπάνω στοιχείων απέδειξε έμπρακτα πλέον ότι η Ελλάδα αδυνατούσε πλέον να δανειστεί από το εξωτερικό για να χρηματοδοτήσει το τόσο το εμπορικό όσο και το δημοσιονομικό έλλειμμα της (Hale 2013).

Οι τράπεζες ειδικότερα ήρθαν πλέον αντιμέτωπες με τον κίνδυνο αθέτησης των υποχρεώσεων πληρωμής των δανείων που χορήγησαν σε καταναλωτές και επιχειρήσεις, περισσότερο απ' ότι θα μπορούσε κάποιος να φανταστεί. Αυτό μπορεί να δικαιολογηθεί από το γεγονός ότι λόγω του μεγάλου πιστωτικού κινδύνου της χώρας για να δανειστεί, προκλήθηκε μια ξαφνική περικοπή στις ιδιωτικές επενδύσεις και στη συσσώρευση μεγάλου δημοσίου χρέους, που εκείνη την εποχή ξεπέρασε το 100% του ΑΕΠ (Hale 2013).²²

Λόγω της μεγάλης αδυναμίας διαχείρισης των δημοσιονομικών θεμάτων, η κυβέρνηση της Νέας Δημοκρατίας (ΝΔ) προχώρησε σε πρόωρες εκλογές τον Οκτώβριο του 2009 και το αποτέλεσμα έφερε ξανά το κόμμα του ΠΑΣΟΚ στην εξουσία, με πρωθυπουργό αυτή τη φορά τον Γιώργο Παπανδρέου. Ο βασικός στόχος της νέας κυβέρνησης ήταν να βγάλει τη χώρα από το μεγάλο οικονομικό αδιέξοδο που προκλήθηκε τη περίοδο 2008-2009 (Λώλος 2011).

Κατά τη διάρκεια της πρώτης φάσης της παγκόσμιας κρίσης (2008-2009) ο τραπεζικός τομέας επηρεάστηκε πολύ έντονα, ιδιαίτερα η ρευστότητα των ελληνικών τραπεζών, η οποία και σημείωσε μια έντονη μείωση. Σε όλο τον κόσμο, προκειμένου να αντιμετωπίσουν τις νέες συνθήκες, οι κεντρικές τράπεζες αναγκάστηκαν να προχωρήσουν σε συγκεκριμένες νομισματικές πολιτικές προς μια νέα κατεύθυνση, εγκαταλείποντας τις πρακτικές του παρελθόντος και την υιοθέτηση νέων στόχων (Τράπεζα της Ελλάδος 2014). Στην Ελλάδα, κατά τη διάρκεια των δύο πρώτων ετών της κρίσης, το τραπεζικό σύστημα δεν υπέστη άμεσα τις ζημιές που προκλήθηκαν σε άλλες χώρες. Ωστόσο, αργότερα έπρεπε να αντιμετωπίσει τις επιπτώσεις της δημοσιονομικής κρίσης, η οποία είχε ως αποτέλεσμα την υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας που με την σειρά της οδήγησε σε μια αντίστοιχη υποβάθμιση του τραπεζικού συστήματος. Ο επακόλουθος περιορισμός των πηγών εξεύρεσης κεφαλαίων για την τραπεζική χρηματοδότηση επιδείνωσε το πρόβλημα του δανεισμού από τις αρχές του 2009, και οι ελληνικές τράπεζες κατέφυγαν στο

²² Λόγω των μεγάλων δημοσιονομικών ελλειμμάτων που ήδη είχαν φτάσει σε υψηλά επίπεδα.

Ευρωσύστημα για την εξασφάλιση της ρευστότητας τους (Τράπεζα της Ελλάδος 2014).

Σε αυτή την περίοδο, η Τράπεζα της Ελλάδος επιδίωξε τη στήριξη του τραπεζικού συστήματος, από τη μία πλευρά μέσω της εξασφάλισης της αποτελεσματικής λειτουργίας του μέσα από τη θέσπιση νέων κανόνων και μηχανισμών εποπτείας και από την άλλη, με την ενίσχυση της ρευστότητας του. Ειδικότερα, οι βασικές κατευθύνσεις στις οποίες έδωσε έμφαση η Τράπεζα της Ελλάδος για να επιτύχει την στήριξη του τραπεζικού συστήματος ήταν οι εξής: α) ενίσχυση της εποπτείας των πιστωτικών ιδρυμάτων, β) θέσπιση του νόμου 3723/2008 για την ενίσχυση της ρευστότητας και γ) υποβολή των τραπεζών σε προσομοιώσεις ακραίων καταστάσεων (stress tests) (Τράπεζα της Ελλάδος 2014, ΦΕΚ 128 Α 2010).

Όσον αφορά την ενίσχυση της εποπτείας των τραπεζών, το 2008, η ήδη ενισχυμένη εποπτεία των τραπεζών έγινε ακόμα αυστηρότερη, σύμφωνα με τον τραπεζικό νόμο 3601/2007 και τις Πράξεις του Διοικητή που σχετίζονται με το τραπεζικό δίκαιο, καθώς και λόγω της υιοθέτησης των κατευθυντήριων γραμμών που εκδίδονται από την Επιτροπή Ευρωπαϊκών Αρχών Τραπεζικής Εποπτείας (CEBS). Οι βασικότεροι άξονες ήταν οι ακόλουθοι (Τράπεζα της Ελλάδος 2014, ΦΕΚ 178 2007):

- Εκσυγχρονισμός των διατάξεων σχετικά με την αύξηση των κεφαλαίων των τραπεζών, καθώς και σχετικά με τη διαφάνεια και την επιλεξιμότητα των μετόχων τους, που μπορεί να είναι πολύ μεγάλη στην περίπτωση της διασποράς των μετοχών,
- Εισαγωγή μιας νέας και διαφορετικής μεθοδολογίας με βάση τον κίνδυνο για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων, που βασίζεται σε διακριτές επιμέρους παραμέτρους κινδύνου, συμπεριλαμβανομένων και εκείνων του λειτουργικού κινδύνου,
- Θέσπιση εναλλακτικών μεθόδων για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων των τραπεζών για τα ανοίγματά τους που συνδέονται με τιτλοποιήσεις χαρτοφυλακίου,
- Τροποποιήσεις στις ισχύουσες διατάξεις σχετικά με τον έλεγχο των μεγάλων χρηματοδοτικών ανοιγμάτων, και
- Κωδικοποίηση των διατάξεων για τις υποχρεώσεις υποβολής εκθέσεων εποπτείας των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Τράπεζα της Ελλάδος.

Στο πλαίσιο αυτό, η Τράπεζα της Ελλάδος τόνισε την ανάγκη να αυξηθούν οι προβλέψεις επισφαλών δανείων, να μειωθούν τα κόστη λειτουργίας και να διαφοροποιηθούν οι πηγές χρηματοδότησης των τραπεζών. Παράλληλα, η ΤτΕ συνέστησε στις ελληνικές τράπεζες να αξιολογήσουν προσεκτικά τις οικονομικές συνθήκες, καθώς και το ενδεχόμενο να βρεθούν εκτεθειμένες όχι μόνο στον πιστωτικό κίνδυνο, αλλά και στους συναλλαγματικούς κινδύνους (Τράπεζα της Ελλάδος 2014).

Επιπλέον, έπειτα από τη κατάρρευση της αμερικάνικης τράπεζας Lehman Brothers τον Σεπτέμβριο του 2008, προκλήθηκαν σοβαρές κρίσεις στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Οι κυβερνήσεις, οι κεντρικές τράπεζες και άλλες αρμόδιες αρχές προχώρησαν σε συντονισμένες δράσεις, ώστε να αποκατασταθεί η εμπιστοσύνη και η ομαλή λειτουργία των χρηματοπιστωτικών αγορών. Με λίγα λόγια, οι δράσεις αυτές περιελάμβαναν την ενίσχυση της ρευστότητας των εθνικών οικονομιών και την ενίσχυση της κεφαλαιακής βάσης των τραπεζών, έτσι ώστε να μετριαστούν οι επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία και να ελαχιστοποιήσουν την

πιθανότητα μιας πιστωτικής κρίσης. Έτσι, το ελληνικό κοινοβούλιο ψήφισε τον νόμο 3723/2008 για την ενίσχυση της ρευστότητας της οικονομίας, ώστε να αντιμετωπιστούν οι επιπτώσεις της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης. Ο νόμος αυτός στόχευε στη θωράκιση της ελληνικής οικονομίας με την ενίσχυση της ρευστότητας, ώστε να μετριαστούν οι πιέσεις για τα επιτόκια χορηγήσεων και να διευκολυνθούν τα πιστωτικά ιδρύματα στη χορήγηση δανείων προς τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις (Τράπεζα της Ελλάδος 2014, ΦΕΚ 250 2008).

Αναφορικά με τα stress tests, η Τράπεζα της Ελλάδος, μέσα στα πλαίσια της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, άρχισε να διενεργεί προσομοιώσεις ακραίων καταστάσεων στις ελληνικές τράπεζες, τα επονομαζόμενα stress tests τα οποία αποτελούν ένα σημαντικό εργαλείο για τη διαχείριση του κινδύνου. Τα stress tests αποσκοπούν αφενός στον εντοπισμό των κυριότερων κινδύνων που αναλαμβάνονται από τις τράπεζες και, από την άλλη πλευρά, στη διερεύνηση των πιθανών επιπτώσεων στην οικονομική τους κατάσταση σε περίπτωση ακραίων καταστάσεων, προβάλλοντας έτσι υποθετικά σενάρια, ώστε να προληφθούν και να αντιμετωπιστούν κίνδυνοι οι οποίοι σε διαφορετική περίπτωση θα είχαν αποβεί ιδιαίτερα καταστροφικοί για το χρηματοπιστωτικό σύστημα της χώρας (Τράπεζα της Ελλάδος 2014).

Προκύπτει έτσι ότι η ελληνική οικονομία επηρεάστηκε έντονα από την παγκόσμια οικονομική κρίση με μια μικρή χρονική υστέρηση. Κατά τη διάρκεια του 2009, η οικονομία σημείωσε σημαντική επιβράδυνση της πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα (δηλ. σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις). Λόγω του περιορισμού των πηγών χρηματοδότησης, από τις αρχές του 2009 και μετά, οι ελληνικές τράπεζες άρχισαν να στηρίζονται σε μεγάλο βαθμό στη χρηματοδότηση τους από την ΕΚΤ για την άντληση της απαραίτητης ρευστότητας. Στο πλαίσιο αυτό, η απόφαση που λήφθηκε από την ΕΚΤ τον Μάιο του 2009, δηλαδή να διατηρήσει ένα χαμηλό επίπεδο του ελάχιστου ορίου πιστοληπτικής ικανότητας για τα περιουσιακά στοιχεία των τραπεζών προκειμένου να της παρέχει την απαραίτητη ρευστότητα, ήταν ιδιαίτερα σημαντική (Τράπεζα της Ελλάδος 2014).

Επιπλέον, η επιδείνωση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος επηρέασε αναπόφευκτα την ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου των ελληνικών τραπεζών. Στα τέλη του 2009, σημειώθηκε σημαντική αύξηση του κινδύνου ρευστότητας που αντιμετώπιζαν οι ελληνικές τράπεζες, οι πηγές χρηματοδότησής τους περιορίστηκαν περαιτέρω, και άρχισαν να καταγράφονται εκροές καταθέσεων. Την ίδια στιγμή, οι διαδοχικές υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας της ελληνικής κυβέρνησης από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης συνέβαλλε στην περιορισμένη πρόσβαση των ελληνικών τραπεζών στις διεθνείς αγορές για την άντληση κεφαλαίων και αύξηση του κόστους δανεισμού τους, ενώ παράλληλα η αξία των ομολόγων των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων που πραγματοποιήθηκε στα χαρτοφυλάκιά τους μειώθηκε αισθητά (Τράπεζα της Ελλάδος 2014).

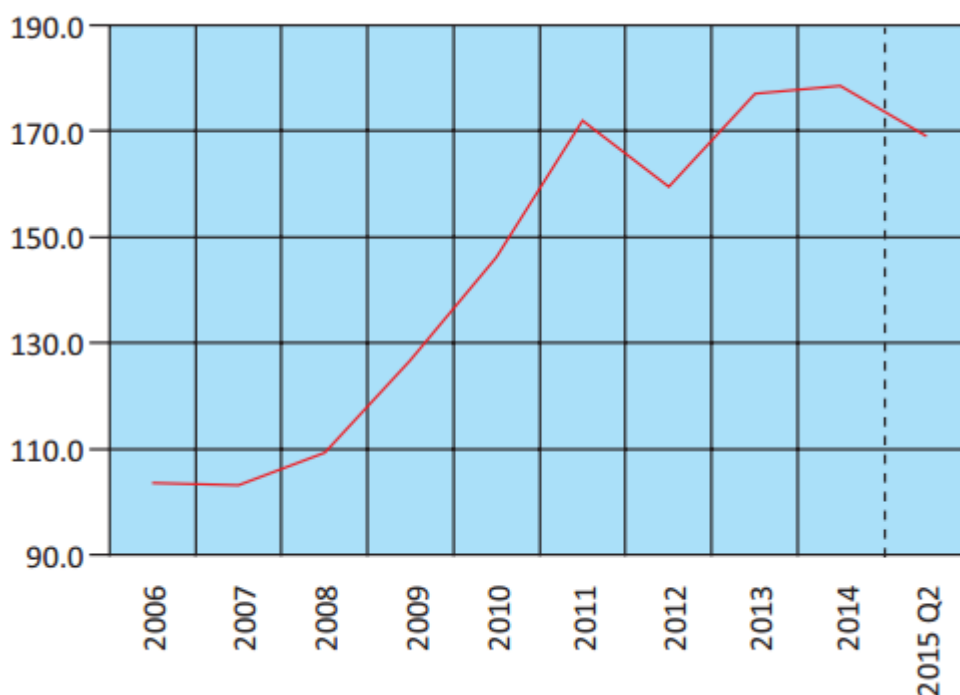
Παρόλα αυτά, η σημαντικότερη πρόκληση για τις ελληνικές τράπεζες είχε να κάνει με τη διεξαγωγή των αναγκαίων προσαρμογών στο μέγεθος και τη διάρθρωση των ισολογισμών τους, δεδομένου ότι πολλές επιχειρήσεις δεν είχαν πρόσβαση στις κεφαλαιαγορές για άντληση κεφαλαίων (Τράπεζα της Ελλάδος 2014).

Δεδομένων των παραπάνω συνθηκών που έλαβαν χώρα τη περίοδο 2008-2009, τον Απρίλιο του 2010, με γνώμονα την ιδιαίτερη δυσμενή κατάσταση τόσο στο τραπεζικό σύστημα όσο και στην οικονομία γενικότερα, με το δημοσιονομικό και το εμπορικό έλλειμμα, καθώς και το δημόσιο χρέος να προελαύνουν το 2008 και το

2009, τα στοιχεία στους εθνικούς λογαριασμούς αποκαλύπτουν ότι η ελληνική οικονομία σημείωσε μια περαιτέρω αύξηση του λόγου του χρέους προς το ΑΕΠ από 109% το 2008 στο 146% το 2010 (Το Βήμα 2014). Η εξέλιξη του δημοσίου χρέους παρουσιάζεται στο ακόλουθο σχήμα. Όπως προκύπτει, το ελληνικό δημόσιο χρέος αυξάνεται σημαντικά μετά το 2008, μειώνεται ελαφρώς τη περίοδο 2011-2012 και συνεχίζει την ανοδική του πορεία μέχρις ότου μειωθεί στο 170% περίπου το δεύτερο τρίμηνο του 2015.

Οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας όπως η Moody's και η Standard's and Poors αντέδρασαν σε αυτές τις εξελίξεις υποβαθμίζοντας το χρέος του Ελληνικού Δημοσίου σε καθεστώς junk- ομολόγων (δηλ. κάτω του επενδυτικού βαθμού), καθώς βρήκαν δείκτες αυξανόμενου κινδύνου της χρεοκοπίας, ενώ οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων χαρακτηρίζονταν από τεράστια αβεβαιότητα ως προς την κερδοφορία τους, ούτως ώστε να καταστεί η αγορά ιδιωτικών κεφαλαίων δανεισμού απρόσιτη ως πηγή χρηματοδότησης για την Ελλάδα (Το Βήμα 2014, Aslund 2015).

Σχήμα 1: Το Δημόσιο Χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ, 2006-2015



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ (2016)

Έτσι, στις 23 Απριλίου του 2010, ο πρωθυπουργός Γιώργος Παπανδρέου, ο οποίος εκείνη την ημέρα βρισκόταν στο Καστελόριζο, ανακοίνωσε δημόσια την απόφαση του να προσφύγει η χώρα στον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Στήριξης προκειμένου να εξασφαλίσει τη χρηματοδότηση της ελληνικής οικονομίας (in.gr 2010). Σε αυτό το πλαίσιο, στις 2 Μαΐου 2010 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), συμφώνησαν με την Ελλάδα για τη παροχή ενός πακέτου διάσωσης €110 δις για να εμποδίσουν μία ενδεχόμενη χρεοκοπία της Ελλάδας και την κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών

της από τον Μάιο του 2010 μέχρι και τον Ιούνιο του 2013.²³ Στη περίπτωση αυτή, η κυβέρνηση ήρθε σε συμφωνία με τους ευρωπαίους εταίρους της για την υπογραφή του Πρώτου Μνημονίου στο οποίο περιλαμβάνονταν σκληρές δεσμεύσεις, εφαρμογή μέτρων λιτότητας, διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και ιδιωτικοποιήσεις κρατικών περιουσιακών στοιχείων (IMF 2010, Λώλος 2011). Ένα χρόνο αργότερα, η επιδείνωση της ύφεσης μαζί με μια καθυστερημένη εφαρμογή από την ελληνική κυβέρνηση των όρων που συμφωνήθηκαν στο πλαίσιο του προγράμματος διάσωσης αποκάλυψε ότι η Ελλάδα χρειάστηκε να λάβει ένα δεύτερο πακέτο διάσωσης συμπεριλαμβανομένου ενός πακέτου ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών, ενώ όλοι οι ιδιώτες πιστωτές που κατείχαν ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου όφειλαν την ίδια στιγμή να υπογράψουν μια συμφωνία για την αποδοχή μεγαλύτερης διάρκειας αυτών, χαμηλότερα επιτόκια αποδόσεων, και 53,5% απώλεια της ονομαστικής τους αξία. Αυτό ήταν το δεύτερο μνημόνιο το οποίο θα αναφερθεί στην επόμενη υποενότητα (Zettelmeyer, Trebesch, & Gulati 2013).

2.4 Το τραπεζικό σύστημα στην Ελλάδα, 2010-2012

Η πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση μετέφερε δύο σαφή μηνύματα στους μετέχοντες στην αγορά και στις ρυθμιστικές αρχές που είναι επιφορτισμένες με τη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Το ένα είναι ότι οι τράπεζες χαρακτηρίζονταν από μια αναποτελεσματική διαχείριση της ρευστότητάς τους, τόσο στο εσωτερικό όσο και σε διεθνές επίπεδο, και έτσι απέτυχαν να εξασφαλίσουν σταθερές και διαφοροποιημένες πηγές εισοδήματος, καθώς και τη συγκράτηση του κόστους λειτουργίας τους (Zettelmeyer, Trebesch, & Gulati 2013). Το άλλο μήνυμα είναι ότι οι αδιαφανείς ισολογισμοί των τραπεζών εμπόδισαν σημαντικά τις αναλύσεις κινδύνου, εμποδίζοντας έτσι την έγκαιρη συνειδητοποίηση της αδυναμίας των κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας των τραπεζών. Τα διδάγματα από την κρίση έχουν επηρεάσει τις αγορές και τους αναλυτές και έχουν οδηγήσει σε νέες ρυθμιστικές πρωτοβουλίες που θα διαμορφώσουν στις τράπεζες νέα επιχειρηματικά μοντέλα ανάλυσης των πιστωτικών κινδύνων τους (Zettelmeyer, Trebesch & Gulati 2013).

Εν τω μεταξύ, οι τράπεζες έχουν καταβάλλει προσπάθειες για την ενίσχυση της βιωσιμότητάς τους, αλλά δεν κατόρθωσαν να επιλύσουν τα προβλήματα τους μέχρι στιγμής. Οι τιμές στις αγορές μετοχών και χρέους δείχνουν ότι, το 2012, οι γενικές συνθήκες στον τραπεζικό τομέα είναι παρόμοιες με τις συνθήκες που επικράτησαν μετά την κατάρρευση της Lehman Brothers. Αντιμέτωπες με αρνητικές εκτιμήσεις της αγοράς και μια κρίση εμπιστοσύνης μεταξύ των ομότιμων εκπαιδευτικών ιδρυμάτων, πολλές τράπεζες εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από τη χρηματοδότηση της κεντρικής τράπεζας και δεν είναι σε θέση να προωθήσουν την οικονομική τους ανάπτυξη (Zettelmeyer, Trebesch & Gulati 2013).

Κατ' αυτόν τον τρόπο, η ελληνική οικονομία, αδυνατώντας να εφαρμόσει αποτελεσματικά τα μέτρα λιτότητας που επέβαλλε το πρώτο μνημόνιο, προχώρησε σε ένα δεύτερο πακέτο διάσωσης ή το Δεύτερο Μνημόνιο, το οποίο προτάθηκε προς τα τέλη του 2011 από την Τρόικα, με νέα μέτρα λιτότητας. Το δεύτερο πακέτο διάσωσης έλαβε τη μορφή ενός πακέτου €100 από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής

²³ Έκτοτε, οι τρεις αυτοί θεσμοί επικράτησαν να λέγονται με τον όρο 'Τρόικα', μία ρωσική λέξη που δηλώνει την άμαξα που σύρεται από τρία άλογα, και μπορεί να χρησιμοποιηθεί μεταφορικά για να περιγράψει οποιουδήποτε είδους τριμερή συνεργασία, όπως στη περίπτωση της Τρόικα στην Ευρώπη.

Σταθερότητας (ΕΤΧΣ). Η περίοδος αποπληρωμής επεκτάθηκε από επτά έως 15 έτη και το επιτόκιο δανεισμού μειώθηκε στο 3,5% (ΔΝΤ 2014).

Για πρώτη φορά, οι όροι του μνημονίου αυτού περιελάμβαναν επίσης και τη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα, με μοναδικό σκοπό την ελάφρυνση του ελληνικού χρέους.²⁴ Κατ' αυτόν τον τρόπο, η Ελλάδα κινδύνευε με άμεση χρεοκοπία του δημοσίου. Γι' αυτό και το 2011 αποφασίστηκε το λεγόμενο "κούρεμα" του ελληνικού χρέους μέσω της διαδικασίας PSI (Private Sector Involvement), όπου προτάθηκε στους ιδιώτες κατόχους ελληνικών ομολόγων ένα πρόγραμμα ανταλλαγής του χρέους με νέα ομόλογα μεγαλύτερης χρονικής διάρκειας υπό τον όρο ότι οι ιδιώτες αυτοί θα αποδεχθούν οικειοθελώς το "κούρεμα" του 21% της ονομαστικής αξίας των ομολόγων τους (Τράπεζα της Ελλάδος 2014). Το πρόγραμμα αυτό αρχικά απέτυχε και μέσα στο 2011 προτάθηκε νέο αναμορφωμένο πρόγραμμα που θα προέβλεπε το "κούρεμα" άνω του 50%. Η συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα έφτασε στο 95,7% περίπου. Ως αποτέλεσμα, το δημόσιο χρέος και το δημόσιο έλλειμμα μειώθηκαν με το πρώτο να καταλαμβάνει όμως ακόμη σημαντικό ποσοστό του ΑΕΠ μέχρι σήμερα που φτάνει το 175% περίπου (Μονοκρούσος & Πετροπούλου 2012, Τράπεζα της Ελλάδος 2014).

Με βάση τα παραπάνω δεδομένα, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα είχε μεγάλη ανάγκη δημιουργίας ικανοποιητικής κεφαλαιακής επάρκειας ώστε να γίνει περισσότερο συγκεντρωμένο και αποδοτικό, να εκμεταλλευτεί τις όποιες οικονομίες κλίμακας και να εξαλείψει το πλεονάζον παραγωγικό δυναμικό, κάτι που θα οδηγήσει στην χρηματοδότηση της χώρας για την ανάκαμψη της (Τράπεζα της Ελλάδος 2014, Καραβίας, Μονοκρούσος, Μαλλιαρόπουλος & Αναστασάτος 2012).

Το πρώτο βήμα για την σταθεροποίηση του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα ήταν να υπολογιστούν τα αναγκαία κεφάλαια για την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών. Το έργο αυτό ανατέθηκε στην εταιρεία Blackrock Solutions από την Τράπεζα της Ελλάδος. Βασικός σκοπός του ήταν να προσδιορίσει τις ζημιές που υπέστησαν τα τραπεζικά χαρτοφυλάκια κρατικών ομολόγων λόγω της αδυναμίας χρηματοδότησης της χώρας από τις ξένες αγορές. Οι ζημιές αυτές υπολογίστηκαν εύκολα αλλά το δύσκολο κομμάτι ήταν να προσδιορισθεί η πιθανή ζημία των χαρτοφυλακίων δανείων των ελληνικών τραπεζών για τα επόμενα έτη (Τράπεζα της Ελλάδος 2014, Καραβίας, Μονοκρούσος, Μαλλιαρόπουλος & Αναστασάτος 2012).

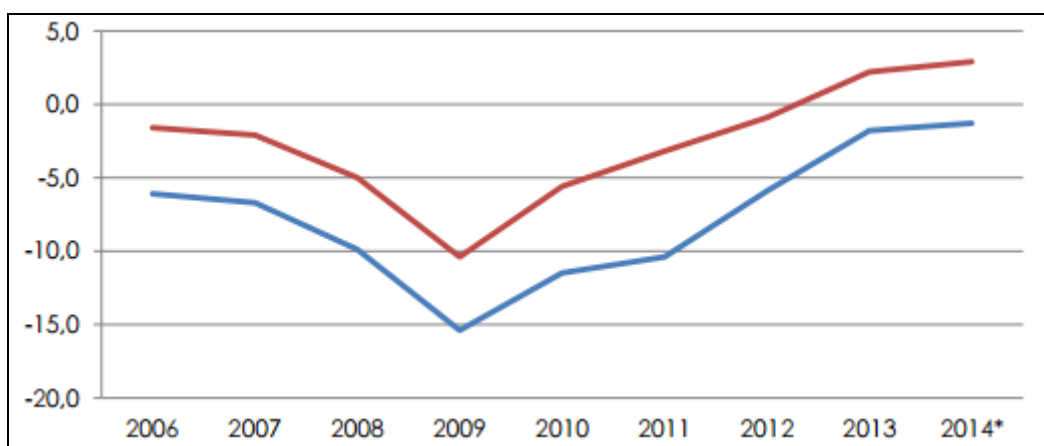
Το δεύτερο βήμα ήταν η αξιολόγηση των τραπεζών που πληρούσαν τις προϋποθέσεις ώστε να ανακεφαλαιοποιηθούν από το ΤΧΣ (Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας) και έτσι να γίνουν εκτιμήσεις για τις ανάγκες του τραπεζικού συστήματος συνολικά για την εξυγίανση του. Όσες από τις τράπεζες δε πληρούσαν τις προϋποθέσεις θα υπάγονταν άμεσα σε εξυγίανση λόγω μη βιώσιμης λειτουργίας τους. Τέτοιες προϋποθέσεις, με βάση το Μνημόνιο που υπογράφηκε το Μάρτιο του 2012, ήταν η φερεγγυότητα και η προθυμία των μετόχων να τοποθετήσουν νέα κεφάλαια, η ποιότητα της διοίκησης και των συστημάτων διαχείρισης κινδύνου, οι δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας, ρευστότητας και κερδοφορίας (Τράπεζα της Ελλάδος 2014, Καραβίας, Μονοκρούσος, Μαλλιαρόπουλος & Αναστασάτος 2012).

Έτσι, το Μάιο του 2012, το ΤΧΣ, σε συνεργασία με την Τρόικα, υπέγραψε με τις τέσσερις μεγαλύτερες εμπορικές τράπεζες τις λεγόμενες "συμβάσεις

²⁴ Στη πράξη επικράτησε με τον όρο PSI (Private Sector Involvement).

προεγγραφής στις επικείμενες αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου και τους διέθεσε ομόλογα συνολικής αξίας 18 δις ευρώ. Ως αποτέλεσμα, αποκαταστάθηκε η κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών τραπεζών και βελτιώθηκε σημαντικά η ρευστότητα τους. Τα επόμενα χρόνια η Τράπεζα της Ελλάδος διενήργησε επικαιροποίηση των εκτιμήσεων των κεφαλαιακών αναγκών ενώ παράλληλα εκτίμησε το ύψος των δημόσιων πόρων που ήταν αναγκαίοι για την κάλυψη των αναγκών ανακεφαλαιοποίησης και του κόστους αναδιάρθρωσης του τραπεζικού συστήματος. Συνεπώς, στις αρχές του 2013, ολοκληρώθηκαν οι διαδικασίες για ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών με τη συμμετοχή και του ιδιωτικού τομέα στο 10% του μετοχικού κεφαλαίου τους ενώ το ΤΧΣ κάλυψε το υπόλοιπο 90% και έγινε ο βασικός μέτοχος των τεσσάρων μεγαλύτερων εμπορικών τραπεζών. (Καραβίας, Μονοκρούσος, Μαλλιαρόπουλος & Αναστασάτος 2012, Τράπεζα της Ελλάδος 2014).

Σχήμα 2: Εξέλιξη του δημοσιονομικού ισοζυγίου, 2006-2014



Πηγή: IOBE (2015)

Η περαιτέρω αναθεώρηση του προγράμματος διάσωσης αποκάλυψε την ανάπτυξη μερικών απροσδόκητων κενών χρηματοδότησης. Παρά το γεγονός ότι οι σκληρές δεσμεύσεις και η εφαρμογή μέτρων λιτότητας προκάλεσαν μεγάλη αναταραχή και πλήξη της ελληνικής κοινωνίας, η ελληνική οικονομία, πέτυχε για πρώτη φορά μετά από χρόνια πρωτογενές δημοσιονομικό πλεόνασμα τόσο το 2013 όσο και το 2014, παράλληλα με μια μείωση του ποσοστού ανεργίας και την επιστροφή σε θετική οικονομική ανάπτυξη το 2014 (IOBE 2015).²⁵ Όπως φαίνεται και στο σχήμα, το δημοσιονομικό ισοζύγιο ήταν ελλειμματικό από το 2006, φτάνοντας στο κατώτατο σημείο του το 2009 (περίπου στο 15%) και φτάνοντας σε θετικό από τα μέσα του 2012 και μετά. Ο λόγος φυσικά γίνεται για το πρωτογενές δημοσιονομικό πλεόνασμα στο οποίο δε περιλαμβάνονται οι τόκοι πληρωμής των δανείων (κόκκινη γραμμή), σε αντίθεση με το συνολικό δημοσιονομικό έλλειμμα (μπλε γραμμή) το οποίο παραμένει ως τέτοιο.

Έτσι, ήταν δυνατό για την ελληνική κυβέρνηση να ανακτήσει την πρόσβαση στην ιδιωτική αγορά δανεισμού για πρώτη φορά από το ξέσπασμα της κρίσης χρέους, στο βαθμό που ολόκληρο το κενό χρηματοδότησης για το 2014 καλύφθηκε μέσω πώλησης ομολόγων προς ιδιώτες πιστωτές (IOBE 2015). Η εξέλιξη του ισοζυγίου αυτού για τη περίοδο 2010-2014 παρουσιάζεται στο παραπάνω σχήμα.

²⁵ Λόγω υψηλότερων φόρων, περικοπών στις συντάξεις, τους μισθούς, κατάργηση των φοροαπαλλαγών, μείωση στο αφορολόγητο όριο, κλπ

2.5 Το τραπεζικό σύστημα σήμερα, 2013-2015

Με την έλευση του 2014, παρά τη βελτίωση των οικονομικών προοπτικών του τραπεζικού συστήματος μέχρι και το τρίτο τρίμηνο του 2014, η κατάσταση αυτή άρχισε πάλι να επιδεινώνεται στο τελευταίο τρίμηνο και μάλιστα αυτή τη φορά απέκτησε ένα ιδιαίτερο αντικείμενο συζήτησης τόσο στην Ευρώπη όσο και παγκοσμίως, λόγω της σοβαρότητας της κατάστασης. Από τις επαναληπτικές βουλευτικές εκλογές του 2012, η Νέα Δημοκρατία ανέλαβε και πάλι τα ηνία της κυβερνητικής εξουσίας με πρωθυπουργό τον Αντώνη Σαμαρά ο οποίος και συμμετείχε στην υπογραφή του Δεύτερου Μνημονίου της χώρας (Zettelmeyer, Trebesch & Gulati 2013).

Το βασικό πρόβλημα που υπήρχε σε αυτή τη περίπτωση ήταν η μεγάλη αβεβαιότητα που διαμορφώθηκε από την εφαρμογή του δεύτερου προγράμματος και που δεν οδήγησε στα επιθυμητά αποτελέσματα. Επιπλέον, η κατάσταση επιδεινώθηκε από τη στιγμή που η κυβέρνηση εξήγγειλε πρόωρες εκλογές στις 25 Ιανουαρίου του 2015 λόγω αδυναμίας εκλογής Προέδρου της Δημοκρατίας και συνάμα διάλυσης της βουλής (The Guardian 2015).

Μετά τις εκλογές, το αποτέλεσμα ανέδειξε το πολιτικό κόμμα του ΣΥΡΙΖΑ ως τη νέα κυβέρνηση με πρωθυπουργό τον Αλέξη Τσίπρα, σε συνεργασία με το κόμμα των Ανεξάρτητων Ελλήνων (ΑΝ.ΕΛ.) με πρόεδρο τον Πάνο Καμμένο, η οποία θα ερχόταν αντιμέτωπη με τις σκληρές δεσμεύσεις των μνημονίων (The Guardian 2015). Έπειτα, το Eurogroup χορήγησε τετράμηνη παράταση του προγράμματος διάσωσης της Ελλάδας, έτσι ώστε να κάνει αποδοχή των όρων πληρωμής που συνδέονται με την τελευταία δόση του μνημονίου και ύστερα να γίνει επαναδιαπραγμάτευση με τη νέα ελληνική κυβέρνηση για την δημιουργία ενός νέου προγράμματος διάσωσης και με σύναψη νέων δανειακών όρων, αρχής γενομένης από τον Ιούνιο του 2015 (European Council 2015).

Αντιμέτωπη πλέον με την απειλή της χρεοκοπίας, η ελληνική κυβέρνηση κατέβαλλε κάποιες τελικές προσπάθειες για να επιτευχθεί μια νέα συμφωνία διάσωσης κατά το πρώτο εξάμηνο και το δεύτερο δεκαπενθήμερο του Ιουνίου 2015. Η χρεοκοπία θα οδηγούσε αναπόφευκτα στην επιβολή υφεσιακών ελέγχων κεφαλαίου (capital controls) για να αποφευχθεί η κατάρρευση του τραπεζικού τομέα και δυνητικά θα μπορούσε να οδηγήσει σε έξοδο από την ευρωζώνη (κάτι που αναφέρεται πλέον συχνά ως 'GREXIT'), λόγω των αυξανόμενων περιορισμών ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος, καθιστώντας την καταβολή των δημόσιων συνταξιοδοτικών αποδοχών αδύνατες εντός της Ευρωζώνης (European Commission 2015).

Οι διαπραγματεύσεις μεταξύ της ελληνικής κυβέρνησης και των πιστωτών της συνεχίστηκαν επί μήνες, χωρίς να επιτευχθεί συμφωνία. Οι προτάσεις μεταρρύθμισης από την ελληνική κυβέρνηση απορρίφθηκαν από τους πιστωτές κρινόμενες ως ανεπαρκείς, ενώ η ελληνική κυβέρνηση απέρριψε τις προτάσεις των πιστωτών για την επιβολή επιπλέον μέτρων λιτότητας (European Commission 2015, European Council 2015).

Παρ' όλα αυτά, οι ευρωπαίοι εταίροι έθεσαν επί τάπητος ένα σχέδιο για επέκταση του προγράμματος διάσωσης της Ελλάδας για πέντε μήνες, με χορήγηση δανείου ύψους €15,5 δις χρηματοδότηση το οποίο και απορρίφθηκε από την ελληνική κυβέρνηση στις 26 Ιουνίου, εφόσον δεν ήταν διατεθειμένη να εφαρμόσει νέα μέτρα λιτότητας. Το βράδυ εκείνης της μέρας, ο Αλέξης Τσίπρας αποφάσισε να δώσει την

εντολή στους Έλληνες πολίτες, κηρύσσοντας σε διάγγελμα του τη διενέργεια δημοψηφίσματος στις 5 Ιουλίου 2015, για το αν δέχονται ή απορρίπτουν τους όρους που προτείνουν οι εταίροι για την συμφωνία για ένα τρίτο μνημόνιο (BBC 2015).

Μετά την ανακοίνωση του δημοψηφίσματος και την απόφαση του Eurogroup να αναστείλει ουσιαστικά τις διαπραγματεύσεις του με την Ελλάδα, και με το υφιστάμενο πρόγραμμα διάσωσης να λήγει το βράδυ της 30ης Ιουνίου 2015, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) δεν προχώρησε σε αύξηση του ορίου χρηματοδότησης έκτακτης ανάγκης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος (Eurogroup 2015).

Η απόφαση αυτή προκάλεσε μία έκρυθμη κατάσταση για τους Έλληνες πολίτες και επίσης μια γενικότερη αβεβαιότητα τόσο στο τραπεζικό σύστημα όσο και στην οικονομία γενικότερα. Λόγω του κινδύνου απώλειας της φερεγγυότητας και της εμπιστοσύνης των ελληνικών τραπεζών, δημιουργήθηκε το φαινόμενο της μαζικής απόσυρσης καταθέσεων (bank-run) από τους Έλληνες πολίτες από φόβο μιας ενδεχόμενης κατάρρευσης του τραπεζικού συστήματος στη χώρα. Για να αντιμετωπιστεί αυτός ο κίνδυνος, οι τράπεζες εφάρμοσαν την πολιτική των ελέγχων κεφαλαίου (capital controls), στους οποίους περιορίζονται τα χρήματα τα οποία οι καταθέτες μπορούν να βγάλουν ημερησίως.²⁶ Έπειτα από την απόφαση αυτή, την Δευτέρα 29 Ιουνίου 2015 και μέχρι σχεδόν μία εβδομάδα, τόσο οι ελληνικές τράπεζες όσο και το χρηματιστήριο Αθηνών παρέμειναν κλειστά για λόγους ασφάλειας των διαθεσίμων τους (Noonan & Jenkins 2015).

Όσον αφορά όμως τη κατάσταση των ελληνικών τραπεζών, αυτή είχε γίνει ακόμη πιο επώδυνη καθώς το θέμα των "κόκκινων δανείων" είχε ήδη φτάσει σε πολύ υψηλά επίπεδα. Το ΔΝΤ εκτιμά ότι το 34% της συνολικής αξίας όλων των δανείων που δόθηκαν από τις ελληνικές τράπεζες στο τέλος του 4ου τριμήνου του 2014 ήταν μη εξυπηρετούμενα και η πιθανότητα αθέτησης πιο υψηλή από ποτέ (Harari 2015).

Παράλληλα, οι ελληνικές τράπεζες κατέχουν μια αρκετά μεγάλη ποσότητα του ελληνικού δημόσιου χρέους. Δεδομένου ότι η χώρα αποκλείστηκε από τη πρόσβαση της στις αγορές δανεισμού στη διατραπεζική αγορά της ευρωζώνης, η δανειοδότηση τους εξαρτάται πλέον σε μεγάλο βαθμό από τη χρηματοδότηση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Παρά το γεγονός ότι η ΕΚΤ στις 4 Φεβρουαρίου, 2015 σταμάτησε να δέχεται τα ελληνικά ομόλογα ως ενέχυρο για τη χρηματοδότηση, εξακολουθεί να παρέχει μια τελική χρηματοδοτική πηγή σωτηρίας για τις ελληνικές τράπεζες μέσω του προγράμματος παροχής βοήθειας έκτακτης ρευστότητας (Emergency Liquidity Assistance-ELA). Ο μηχανισμός αυτός παρέχει ένα σταθερό ποσό κεφαλαίων στην ελληνική κεντρική τράπεζα, η οποία στη συνέχεια τα διαθέτει στις ελληνικές εμπορικές τράπεζες. Η χρηματοδότηση μέσω του ELA προορίζεται να είναι προσωρινή έως ότου βρεθεί κάποια λύση για τη διατήρηση των ελάχιστων τραπεζικών διαθεσίμων (Harari 2015).

Στα πλαίσια του μηχανισμού ELA, η ΕΚΤ αύξησε σταδιακά το ανώτατο όριο για τη χρηματοδότηση της Ελλάδας, από περίπου €60 δις αρχικά στις αρχές Φεβρουαρίου έως €89 δις έως τις 26 Ιουνίου, λίγο πριν την ανακοίνωση του δημοψηφίσματος (Behrakis 2015, Harari 2015).

²⁶ Το όριο αυτό αρχικά ορίστηκε στα 60€ ανά ημέρα, με τη πάροδο του χρόνου όμως αυξήθηκε σταδιακά, φτάνοντας στα 420€ ανά εβδομάδα, δηλαδή ότι ένας καταθέτης μπορούσε να λάβει παραπάνω από 60€ μέσα σε μία ημέρα (εφόσον το επιθυμούσε) αλλά το ποσό ανάληψης του μέσα σε μια εβδομάδα δε θα ξεπερνούσε τα 420€.

Μετά την ανακοίνωση του δημοψηφίσματος, και παρά το γεγονός ότι οι υπουργοί Οικονομικών της Ευρωζώνης αποφάσισαν να αναστείλουν ουσιαστικά τις όποιες διαπραγματεύσεις με την Ελλάδα και να αφήσουν να λήξει το υφιστάμενο πρόγραμμα διάσωσης της Ελλάδας, η ΕΚΤ αποφάσισε να διατηρήσει την παροχή ρευστότητας στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Ωστόσο, η ΕΚΤ δεν προχώρησε σε αύξηση της χρηματοδότησης αυτής από το προηγούμενο επίπεδο ύψους 89 δισεκατομμυρίων € (Behrakis 2015, Harari 2015).

Μετά το δημοψήφισμα, κι έχοντας οι πολίτες ψηφίσει κατά πλειοψηφία (περίπου 61%) ότι δε δέχονται τους όρους της συμφωνίας με τους ευρωπαίους εταίρους, οι διαπραγματεύσεις ανάμεσα στην Ελλάδα και τα άλλα μέλη της Ευρωζώνης συνεχίστηκαν και τις επόμενες ημέρες για να προσπαθήσει η πρώτη να προμηθευτεί τα απαραίτητα κεφάλαια από την ΕΚΤ, προκειμένου να αποφασίσει αν η Ελλάδα θα παραμείνει ή όχι μέλος της Ευρωζώνης. Στις 13 Ιουλίου, μετά από 17 ώρες διαπραγματεύσεων, οι ηγέτες της Ευρωζώνης κατέληξαν σε προσωρινή συμφωνία για ένα τρίτο πρόγραμμα διάσωσης και στην υπογραφή ενός Τρίτου Μνημονίου το οποίο θα έσωζε την Ελλάδα από την άμεση χρεοκοπία. Αλλά η τελική αυτή συμφωνία χρειάστηκε περαιτέρω διαπραγματεύσεις, και απαιτούσε την επικύρωση της σε διάφορα εθνικά κοινοβούλια, περιλαμβανομένου και του ελληνικού (Simon & Vincenti 2015).

Σύμφωνα με τους όρους που αναφέρονται στο τρίτο Μνημονιακό πρόγραμμα, η Ελλάδα θα λάβει δάνειο ύψους μέχρι και €86 δις, το οποίο θα έχει διάρκεια από τον Σεπτέμβριο του 2015 έως τον Ιούνιο του 2018. Αυτό περιλαμβάνει ένα ρυθμιστικό πρόγραμμα έως και €25 δις για τον τραπεζικό τομέα, προκειμένου να αντιμετωπιστούν οι πιθανές ανακεφαλαιοποιήσεις των τραπεζών και η ανάλυση του κόστους τους (Harari 2015, European Commission 2015). Σε αντάλλαγμα, η Ελλάδα θα πρέπει να προβεί σε εξορθολογισμό του συστήματος ΦΠΑ και τη διεύρυνση της φορολογικής βάσης με την αύξηση των φορολογικών εσόδων, τη μεταρρύθμιση του συνταξιοδοτικού συστήματος, να διασφαλίσει την πλήρη νομική ανεξαρτησία της ΕΛΣΤΑΤ, να περικόψει αυτομάτως τις δημόσιες δαπάνες για να επιτύχει πρωτογενή πλεονάσματα, να προβεί σε ουσιαστική μεταρρύθμιση της δικαιοσύνης, με στόχο να επιταχύνει τη δικαστική διαδικασία και τη μείωση του κόστους, να εκσυγχρονίσει τη νομοθεσία για την αγορά εργασίας και να προβεί σε ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών, και την ιδιωτικοποίηση €50 δις της αξίας των κρατικών περιουσιακών στοιχείων. Προκειμένου να βοηθήσει στη στήριξη της ανάπτυξης και της δημιουργίας θέσεων εργασίας στην Ελλάδα μέχρι και το 2020, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θα συμβάλει στην κινητοποίηση μέχρι και €35 δις για τη χρηματοδότηση των επενδύσεων και της οικονομικής δραστηριότητας, συμπεριλαμβανομένων των μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Το Επενδυτικό Πρόγραμμα για την Ευρώπη θα προσφέρει επίσης δυνατότητες χρηματοδότησης για την Ελλάδα (Harari 2015, European Commission 2015).

Σήμερα, η κατάσταση στο τραπεζικό σύστημα της Ελλάδας είναι αρκετά δύσκολη. Επίμαχο θέμα το οποίο ακούγεται συχνά ετούτες τις ημέρες είναι η προσπάθεια ρύθμισης των "κόκκινων δανείων" τα οποία αποτελούν σοβαρή απειλή για την επανεκκίνηση της ορθής λειτουργίας των τραπεζών (Harari 2015).

Έπειτα από περίπου €40 δις εκροές καταθέσεων και επιβολής αυστηρών ελέγχων κεφαλαίου από τον Ιούνιο, οι ελληνικές τράπεζες επλήγησαν σοβαρά. Ως εκ τούτου, φοβούνται για την ανεπανόρθωτη έκθεση τους σε χορηγήσεις νέων δανείων σε δανειολήπτες οι οποίοι μπορεί να μην είναι σε θέση να τα αποπληρώσουν. Αυτός ο

φόβος της αύξησης των μη εξυπηρετούμενων δανείων είναι ένας αποτρεπτικός παράγοντας, όχι μόνο για τις τράπεζες, αλλά και για πιθανούς επενδυτές των οποίων τα χρήματα είναι αναγκαία για την ανακεφαλαιοποίηση τους (Harari 2015).

Η νέα συμφωνία διάσωσης της χώρας όπως ήδη ειπώθηκε περιλαμβάνει και την ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών, η οποία θα είναι η τρίτη κατά σειρά για τη περίοδο της κρίσης. Ωστόσο, μερικά από τα κορυφαία στελέχη του κλάδου, καθώς και διεθνείς επενδυτές, δείχνουν ότι αυτό δεν θα είναι αρκετό από μόνο του για την αύξηση της δανειοδότησης. Πιστεύουν ότι είναι πιθανό να υπάρξει μικρή διαφορά στην κατάσταση των τεσσάρων συστημικών τραπεζών της χώρας, δηλαδή στην Εθνική Τράπεζα, την Alpha Bank, την Eurobank και την Τράπεζα Πειραιώς, αν και η Εθνική Τράπεζα θεωρείται κάπως ισχυρότερη, επειδή έχει περισσότερα στοιχεία ενεργητικού τόσο στα Βαλκάνια όσο και στη Τουρκία (Chrysopoulos 2015).

Η αβεβαιότητα πάντως στη χώρα παρέμεινε ακόμη και μετά την επίτευξη συμφωνίας με τους εταίρους, καθώς η έντονη πολιτική αστάθεια στη χώρα οδήγησε για ακόμη μια φορά τους έλληνες πολίτες στις κάλπες, στις 20 Σεπτεμβρίου 2015. Ο λόγος ήταν η αδυναμία της κυβέρνησης του ΣΥΡΙΖΑ να λάβει ψήφο εμπιστοσύνης από τη Βουλή. Τελικά, το αποτέλεσμα ανέδειξε και πάλι νικητή το ΣΥΡΙΖΑ σε κυβέρνηση συνεργασίας με το κόμμα των ΑΝ.ΕΛ.

Η νεοσυσταθείσα κυβέρνηση ανέλαβε πλέον την ορθή εφαρμογή των όρων του τρίτου Μνημονίου, προσπαθώντας παράλληλα να βρει άμεσα λύσεις για τη ρύθμιση των κόκκινων δανείων. Μια λύση που προτάθηκε ήταν να δημιουργηθεί μια "κακή τράπεζα" (bad bank) η οποία θα αποσκοπούσε στην απορρόφηση όλων των επισφαλών δανείων και στη διατήρηση της ασφάλειας και της φερεγγυότητας των άλλων τραπεζών. Το βασικό όμως μειονέκτημα σε αυτή τη περίπτωση είναι ότι θέτει τα χρήματα των καταθετών σε κίνδυνο καθώς οι τράπεζες θα πρέπει να καλύψουν τις χορηγήσεις των δανείων τους από τις καταθέσεις τους. Από την άλλη όμως, αποτελεί μια καλή λύση για τη προσέλκυση ξένων επενδυτών. Μέχρι στιγμής, αυτή η λύση δεν έχει βρει πρόσφορο έδαφος για εφαρμογή της (Η Καθημερινή 2015).

Μια άλλη λύση για τα προβλήματα των επισφαλών δανείων που προτείνονται από ιδιωτικά στελέχη ελληνικών τραπεζών είναι η πώληση ομολόγων μετατρέψιμων σε χρέος (τα λεγόμενα 'Cocos') ως μέρος της ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών. Οι ελληνικές εποπτικές αρχές θέλουν να δώσουν τη δυνατότητα στις τράπεζες να εκδώσουν τέτοια μετατρέψιμα ομόλογα, ώστε η συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα και Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ) στις αυξήσεις κεφαλαίου να διατηρηθεί σε ισορροπημένα επίπεδα. Τα ομόλογα μετατρέπονται σε μετοχές και ενεργούν ως μία αναγκαία λύση εάν τα κεφάλαια των τραπεζών μειωθούν κάτω από ένα καθορισμένο επίπεδο. Και αυτή η λύση όμως για την ώρα παραμένει υπό διαπραγμάτευση (iefimerida.gr 2015).

Παρόλα αυτά, μία από αυτές τις λύσεις κρίνεται αναγκαία διότι αν η ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών δεν έχει ολοκληρωθεί μέχρι το τέλος του έτους, θα μπορούσε να σημάνει απώλειες για τους καταθέτες με περισσότερα από 100.000 ευρώ στις καταθέσεις τους. Τελικά, η ανακεφαλαιοποίηση των τεσσάρων συστημικών τραπεζών, δηλαδή της Τράπεζας Πειραιώς, της Eurobank, της Alpha Bank και της Εθνικής Τράπεζας ολοκληρώθηκε επιτυχώς στα μέσα Νοεμβρίου 2015 (Η Καθημερινή 2015). Η νέα αυτή ανακεφαλαιοποίηση οδήγησε σε ολική επαναφορά του τραπεζικού συστήματος σε ιδιωτικά χέρια, με συνέπεια να εκμηδενιστούν οι συμμετοχές παλαιών μετόχων των τραπεζών αλλά και τα περίπου 25 δις ευρώ που

δόθηκαν το καλοκαίρι του 2013 από το ΤΧΣ (Η Καθημερινή 2015). Αρχικά, στην Τράπεζα Πειραιώς, η συμμετοχή του ΤΧΣ περιορίστηκε στο 25% περίπου, από 67% μέχρι πρότινος, ενώ οι νέοι ιδιώτες επενδυτές που προέκυψαν, ελέγχουν περίπου το 63% της τράπεζας. Επιπλέον, στην Eurobank, το ποσοστό των ιδιωτών επενδυτών διαμορφώθηκε στο 93%, ενώ το ποσοστό του ΤΧΣ συρρικνώθηκε σε περίπου 2,3% από 35%. Όσον αφορά την Alpha Bank, οι ιδιώτες επενδυτές ελέγχουν πλέον το 89% των μετοχών, ενώ το ποσοστό συμμετοχής του ΤΧΣ περιορίστηκε στο 11% από 66,2%, πριν την ανακεφαλαιοποίηση. Τέλος, στην Εθνική Τράπεζα το ΤΧΣ διατήρησε αυξημένη συμμετοχή, της οποίας το ποσοστό δεν είναι ακόμη ακριβές, καθώς πραγματοποιήθηκε μετατροπή των προνομιούχων μετοχών της τράπεζας σε κοινές μετοχές. Πάντως, οι ιδιώτες επενδυτές θα έχουν την πλειοψηφία των μετοχών αυτών (Η Καθημερινή 2015).

Τον Οκτώβριο του 2015, προτάθηκε ένα πακέτο ρύθμισης των κόκκινων δανείων το οποίο τέθηκε σε εφαρμογή από 1η Ιανουαρίου 2016 και αφορά τέσσερα είδη ρυθμίσεων για τα κόκκινα δάνεια νοικοκυριών και επιχειρήσεων. Αυτοί οι τέσσερις άξονες είναι οι ακόλουθοι (Το Έθνος 2015, Πρώτο Θέμα 2015):

- *«Νόμος Κατσέλη»:* Εδώ ορίζονται οι απαραίτητες παρεμβάσεις προκειμένου να αποσυμφορηθεί η κατάσταση στα ειρηνοδικεία έχοντας χιλιάδες εκκρεμείς εκδικάσεις υποθέσεων νοικοκυριών που έχουν προσφύγει για διαγραφή χρεών. Σύμφωνα με το άρθρο, θα προωθηθούν οι αναγκαίες νομοθετικές ρυθμίσεις, ώστε να δημιουργηθούν ειδικά τμήματα στα Ειρηνοδικεία που θα δικάζουν αυτές τις υποθέσεις, ενώ ταυτόχρονα οι «φάκελοι» θα ομαδοποιηθούν με κάποια κριτήρια ώστε αυτοί να προχωρούν γρήγορα (Το Έθνος 2015, Πρώτο Θέμα 2015).
- *«Κώδικας Δεοντολογίας Τραπεζών»:* Ρύθμιση δανείων (στεγαστικών, καταναλωτικών και επιχειρηματικών) με βάση τις «εύλογες δαπάνες διαβίωσης» και τον ορισμό του «συνεργάσιμου δανειολήπτη» (Το Έθνος 2015, Πρώτο Θέμα 2015).
- *Απαγόρευση πλειστηριασμών κύριας κατοικίας:* Καθορισμός συγκεκριμένων εισοδηματικών και περιουσιακών κριτηρίων έτσι ώστε να υπάρξουν διευκολύνσεις, ιδιαίτερα ιδιώτες στεγαστικών δανείων που κινδυνεύουν να αντιμετωπίσουν ενδεχόμενο πλειστηριασμό της κύριας κατοικίας τους (Το Έθνος 2015, Πρώτο Θέμα 2015).
- *«Νόμος -πρόταση- Δένδια» για τα επιχειρηματικά δάνεια:* Ρύθμιση των δανείων για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις και τους ελεύθερους επαγγελματίες με τζίρο έως και €2,5 εκατ. Ετησίως (Το Έθνος 2015, Πρώτο Θέμα 2015).

Συνεπώς, δύναται να ειπωθεί ότι τη σήμερον ημέρα, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα βρίσκεται στα όρια μιας πλήρους αποσύνθεσης λόγω του μεγάλου ύψους των μη εξυπηρετούμενων δανείων τα οποία αυξάνονταν σταθερά, ήδη από τη περίοδο που η χώρα εντάχθηκε στην ευρωζώνη. Το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο παραμένει πάντα γύρω στο 2,5-3% με τάσεις αύξησης του λόγω της αδυναμίας περαιτέρω δανειοδότησης των ελληνικών τραπεζών. Φυσικά, δεν μπορούν σε αυτή τη περίπτωση να αγνοηθούν και παράγοντες όπως η έντονη πολιτική αστάθεια της χώρας, η εφαρμογή ελέγχων κίνησης κεφαλαίων ή capital controls και η μαζική απόσυρση καταθέσεων από τις τράπεζες, παράγοντες οι οποίοι επηρέασαν πολύ αρνητικά το τραπεζικό σύστημα, προκαλώντας την μείωση στην εμπιστοσύνη και την φερεγγυότητα του.

3 Συγκριτική ανάλυση των τεσσάρων συστημικών τραπεζών στην Ελλάδα

3.1 Οι συστημικές τράπεζες στην Ελλάδα και η σημερινή τους κατάσταση

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, από την ένταξη της χώρας στην Ευρωζώνη μέχρι και σήμερα, έχει περάσει δύσκολες φάσεις, πόσο μάλλον από τη στιγμή που οι τράπεζες, παρουσιάζοντας το πρόβλημα των μη εξυπηρετούμενων δανείων, εκτέθηκαν στον διεθνή διατραπεζικό δανεισμό ο οποίος διέθετε χαμηλότερο επιτοκιακό περιθώριο, χαμηλότερο δημόσιο χρέος και, εν τέλει, μικρότερο δημοσιονομικό έλλειμμα. Σίγουρα το μεγαλύτερο βάρος το επωμίστηκαν οι μεγαλύτερες τράπεζες, ιδίως εκείνες οι οποίες προέβησαν σε έναν σημαντικό αριθμό εξαγορών και συγχωνεύσεων, δηλαδή η Τράπεζα Πειραιώς, η Alpha Bank, η Eurobank και η Εθνική Τράπεζα.

Αυτές οι τράπεζες, λόγω της δημιουργίας τεράστιων τραπεζικών ομίλων και έχοντας σημαντική επιρροή πλέον στην τραπεζική αγορά, αποκαλούνται και Συστημικές Τράπεζες, τράπεζες δηλαδή που άμα καταρρεύσουν τότε θα υπάρξουν βαρύτατες συνέπειες τόσο στις άλλες τράπεζες όσο και στο κράτος και την οικονομία γενικότερα. Εν ολίγοις, αυτό σημαίνει ότι αν μια συστημική τράπεζα δεν κατορθώσει να επιβιώσει και τελικά καταρρεύσει, τότε τις συνέπειες θα τις επωμιστούν όχι μόνο η συγκεκριμένη αλλά και ολόκληρη η κοινωνία.

Ήδη οι παραπάνω συστημικές τράπεζες στην Ελλάδα βρίσκονται σε δεινή οικονομική θέση. Ειδικότερα, οι οίκοι αξιολόγησης Fitch και Standard and Poor's υποβάθμισαν τις συστημικές αυτές τράπεζες σε καθεστώς επιλεκτικής χρεοκοπίας, έπειτα από τις δυσάρεστες εξελίξεις που ακολούθησαν την ελληνική οικονομία, ιδίως το 2015 με την πολιτική αστάθεια και την επιβολή των capital controls που ακολούθησαν έπειτα από την εβδομάδα που κηρύχτηκε το δημοψήφισμα (iefimerida.gr 2015).

Η πολιτική αβεβαιότητα και η συνακόλουθη επιδείνωση της πραγματικής οικονομίας έχουν δημιουργήσει σοβαρά εμπόδια στην ανάπτυξη του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα, κάτι που ξεκίνησε ουσιαστικά το 2014, όταν ο τομέας προσέλκυσε €8 δις σε ιδιωτικά ασφαλιστικά ταμεία. Αλλά ο συνδυασμός της αποδυνάμωσης την αποτελεσματικότητας της οικονομίας με την αβεβαιότητα σχετικά με τη βιωσιμότητα του ελληνικού δημόσιου χρέους και το μέλλον της χώρας στη ζώνη του ευρώ οδήγησε σε νέα μαζική φυγή καταθέσεων από τα τέλη του περασμένου έτους. Αυτές οι εξελίξεις και η ενίσχυση των απαιτήσεων ασφάλειας από την ΕΚΤ ανάγκασαν τις ελληνικές συστημικές τράπεζες να υποβάλουν εκ νέου αίτηση για παροχή ρευστότητας έκτακτης ανάγκης μέσω του μηχανισμού ELM. Από την αρχή του έτους, ο ELM παρέχεται από την Τράπεζα της Ελλάδος με την έγκριση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) και το πρόγραμμα ανέρχεται σε περίπου 87 δις € τον Ιούνιο του 2015. Με την ανακοίνωση του δημοψηφίσματος, η ΕΚΤ αποφάσισε να περιορίσει την ποσότητα του ELM προς τις ελληνικές τράπεζες όπως αναφέρθηκε και στο προηγούμενο κεφάλαιο, και έτσι η ελληνική κυβέρνηση αναγκάστηκε να επιβάλλει ελέγχους κεφαλαίων και περιορισμούς στις τραπεζικές αναλήψεις. Αυτό επιβλήθηκε με ιδιαίτερα αυστηρό τρόπο στις συστημικές τράπεζες εφόσον αυτές είχαν σχετικά μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα, ρευστότητα και φερεγγυότητα από τις υπόλοιπες.

Οι έλεγχοι αυτοί μπορούν να αρθούν μόνον εφόσον ο Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός (SSM) μπορεί να πιστοποιήσει στην ΕΚΤ ότι οι ελληνικές τράπεζες στο σύνολο τους είναι φερέγγυες. Αλλά αυτό μπορεί να είναι ένα πρόβλημα, δεδομένης της ταχείας επιδείνωσης της κεφαλαιακής τους θέσης. Έτσι, από τη προσομοίωση ακραίων καταστάσεων (stress tests) του 2014 προκύπτει ότι οι ελληνικές τράπεζες ήταν ευάλωτες, αφού μόλις και μετά βίας περνούν το όριο της ανακεφαλαιοποίησης τους. Ωστόσο, είναι πιθανό ότι οι δείκτες κεφαλαίου των συστημικών τραπεζών να μειωθούν κάτω από το υποχρεωτικό ελάχιστο όριο.

Μετά την συνοπτική παρουσίαση των συστημικών τραπεζών, εξετάζουμε κάθε μια ξεχωριστά για να διαπιστώσουμε κατά πόσον βρίσκονται σε καλύτερη ή χειρότερη θέση απ' ό,τι τα προηγούμενα χρόνια.

3.1.1 Τράπεζα Πειραιώς²⁷

Η Τράπεζα Πειραιώς αποτελεί τη μία από τις τέσσερις συστημικές τράπεζες της χώρας και είναι μια ελληνική πολυεθνική εταιρεία παροχής χρηματοοικονομικών υπηρεσιών με έδρα την Αθήνα. Πρόεδρος της Τράπεζας είναι ο Μιχάλης Σάλλας. Ιδρύθηκε το 1916 και έκτοτε λειτουργεί ως ιδιωτικό πιστωτικό ίδρυμα για πολλές δεκαετίες, ενώ την περίοδο 1975-1991 τέθηκε υπό κρατική ιδιοκτησία και διαχείριση πριν από την πλήρη ιδιωτικοποίηση της το Δεκέμβριο του 1991. Από τότε, έχει αυξηθεί ραγδαία τόσο σε μέγεθος όσο και στις δραστηριότητες της. Πέρα από την Ελλάδα, λειτουργεί επίσης και στη Φρανκφούρτη και στο Λονδίνο μέσω ενός δικτύου 804 καταστημάτων. Οι τραπεζικές θυγατρικές της έχουν περίπου 294 υποκαταστήματα και λειτουργούν σε 6 χώρες, στην Αλβανία, τη Βουλγαρία, τη Κύπρο, τη Ρουμανία, τη Σερβία και την Ουκρανία. Η Γενική Τράπεζα ήταν επίσης μια θυγατρική της Τράπεζας Πειραιώς, αλλά από τον Νοέμβριο του 2014 εντάχθηκε πλήρως στην Τράπεζα Πειραιώς. Από τον Δεκέμβριο του 2014, η Τράπεζα Πειραιώς είναι η μεγαλύτερη τράπεζα στην Ελλάδα σε στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού της, με μερίδιο περίπου 29% της αγοράς των χορηγήσεων (55,7 δισεκατομμύρια ευρώ) και 29% στις καταθέσεις (46,5 δισεκατομμύρια ευρώ).

Το 2014 έπειτα από τις εξαγορές της ΑΤΕbank και της Γενικής Τράπεζας στις οποίες προέβη η Τράπεζα Πειραιώς, τις τραπεζικές της δραστηριότητες στην Ελλάδα της Τράπεζας Κύπρου, της Cyprus Popular Bank και της Ελληνικής Τράπεζας, καθώς και η απόκτηση της Millennium Bank, δημιούργησαν έναν εξαιρετικά μεγάλο τραπεζικό όμιλο ο οποίος σίγουρα είναι και ο μεγαλύτερος στην Ελλάδα. Το σύνολο του ενεργητικού του Ομίλου της Τ.Π. ανήλθε σε € 89,1 δις, οι χορηγήσεις ανήλθαν σε €70 δις, εκ των οποίων το 39,4% αποτελεί μη εξυπηρετούμενα δάνεια και οι καταθέσεις πελατών αντιστοιχούν στο €38,8 δις, ενώ χρηματοδοτείται από τη Τράπεζα της Ελλάδος με συνολικό ύψος €37.3 δις, συμπεριλαμβανομένων και των €22,2 δις από τον ΕΛΑ. Ο Όμιλος απασχολεί πλέον περίπου 20.000 άτομα, ενώ το σύνολο του αριθμού των καταστημάτων του ανέρχεται σε 1.100, με παρουσία σε 9 χώρες.

Συνεπώς, η Τράπεζα Πειραιώς από το 2014 έγινε η πρώτη μεγάλη σε μέγεθος Τράπεζα στην Ελλάδα, από την άποψη των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού της. Όσον αφορά το σύνολο μόνο του ενεργητικού, είναι η δεύτερη μεγαλύτερη τράπεζα μετά την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος. Η κατάσταση της

²⁷ <http://www.piraeusbankgroup.com/el/>

Τράπεζας Πειραιώς για το τρίτο τρίμηνο του 2015 παρουσιάζεται στον Πίνακα 1, παρακάτω.

Πίνακας 1: Τράπεζα Πειραιώς-Βασικά οικονομικά στοιχεία του Γ' τριμήνου του 2015

Επιλεγμένα Μεγέθη Ισολογισμού	30-Σεπ-15	30-Ιουν-15	3 μην Δ
Καταθέσεις	34,5	35,1	-0,60
Δάνεια προ προβλέψεων	63,3	64,2	-0,90
Χρηματοδότηση από Ευρωσύστημα	21,2	22,2	-1,00
Καταστήματα (#)	778	804	-26,00
Ανθρώπινο Δυναμικό (#)	15.715	15.743	-28,00

Πηγή: Οικονομικά Αποτελέσματα Τράπεζας Πειραιώς (2015)

Όπως προκύπτει από τον πίνακα αυτόν, παρατηρείται γενικά μια αισθητή μείωση των καταθέσεων των πελατών, των Δανείων προ προβλέψεων, της χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα, του αριθμού των καταστημάτων και του ανθρώπινου δυναμικού. Η μεγαλύτερη μεταβολή σημειώθηκε στην μεταβολή του ανθρώπινου δυναμικού, κατά 28 μονάδες στην Ελλάδα και στον αριθμό των καταστημάτων στην Ελλάδα (26 μονάδες).

Συνεπώς, η Τράπεζα Πειραιώς, παρά τη μεγάλη δραστηριότητα της, παρουσιάζει σημαντικά προβλήματα σε μεγέθη του ισολογισμού της.

3.1.2 Εθνική Τράπεζα

Η Εθνική Τράπεζα (ΕΤΕ), είναι και επίσης μια πολυεθνική εταιρεία παροχής τραπεζικών και χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Πέρα τις δραστηριότητες της στην Ελλάδα, η ΕΤΕ κατέχει σημαντικό βαθμό δραστηριοποίησης στην Τουρκία και τη Νοτιοανατολική Ευρώπη. Ιδρύθηκε το 1841 και πρόεδρος της είναι ο Γεώργιος Ζανιάς. Ο όμιλος της ΕΤΕ προσφέρει χρηματοοικονομικά προϊόντα και υπηρεσίες τόσο σε ιδιώτες όσο και στο δημόσιο. Οι υπηρεσίες περιλαμβάνουν τραπεζικές υπηρεσίες, χρηματοπιστωτικές συναλλαγές, ασφάλειες, διαχείριση περιουσιακών στοιχείων, χρηματοδότηση της ναυτιλίας και αγορές leasing και factoring. Ο όμιλος αυτός είναι η μεγαλύτερη ελληνική τράπεζα στο σύνολο του ενεργητικού της και η μεγαλύτερη στην αγορά κεφαλαιοποίησης με συνολικό κεφάλαιο ύψους 2,45 δις ευρώ. Ωστόσο, λαμβάνοντας υπόψη το σύνολο των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού μαζί στην Ελλάδα, καταλαμβάνει την 2^η θέση.

Με βάση τα στοιχεία της ΕΤΕ για το γ' τρίμηνο του 2015, όπως φαίνεται και στον ακόλουθο πίνακα 2, προκύπτει ότι στα αποτελέσματα της, οι καταθέσεις παρουσίασαν μία πολύ μικρή αύξηση το τρίτο τρίμηνο κατά 0,09 μονάδες περίπου ενώ μειώθηκαν τόσο τα δάνεια όσο και η χρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα (ΕΛΑ) κατά 2 μονάδες. Επίσης, ο αριθμός των καταστημάτων της μειώθηκε όμως το προσωπικό της αυξήθηκε, κυρίως λόγω των προγραμμάτων προσλήψεων τα οποία εφαρμόζει τακτικά η τράπεζα.

Πίνακας 2: Εθνική Τράπεζα: υφιστάμενη κατάσταση

Επιλεγμένα Μεγέθη Ισολογισμού	30-Σεπ-15	30-Ιουν-15	3μην Δ
Καταθέσεις	55,772	55,681	0,09
Δάνεια προ προβλέψεων	57,648	60,156	-2,51
Χρηματοδότηση από Ευρωσύστημα	15,6	17,6	-2,00
Καταστήματα (#)	647	658	-11,00
Ανθρώπινο Δυναμικό (#)	10.719	10.698	21,00

Πηγή: Οικονομικά Στοιχεία ΕΤΕ (2015)

3.1.3 Eurobank

Μία άλλη συστημική τράπεζα η οποία έχει σημαντική επιρροή στην ελληνική τραπεζική αγορά είναι η Eurobank Ergasias, η οποία είναι η τρίτη μεγαλύτερη τράπεζα στην Ελλάδα στο σύνολο του ενεργητικού της (μετά την Τράπεζα Πειραιώς και την ΕΤΕ) και τέταρτη με βάση την κεφαλαιοποίηση ύψους 441 εκατομμυρίων ευρώ ως τις 27 Οκτωβρίου του 2015, με περισσότερα από 950 καταστήματα σε όλη τη χώρα και ηγετικά μερίδια αγοράς σε τομείς υψηλής ανάπτυξης. Ιδρύθηκε το 1990 και αργότερα υπήρξε μέλος της ομάδας των εταιρειών που κατείχε ο γνωστός τραπεζίτης και εφοπλιστής, Σπύρος Λάτσης. Από την 1η Φεβρουαρίου 2015, πρόεδρος και ο μη-εκτελεστικός διευθυντής της Eurobank Ergasias A.E. ανέλαβε ο Νικόλαος Καραμούζης.

Με βάση τα δεδομένα της τράπεζας για το Γ' τρίμηνο του 2015, σε σύγκριση με το Β' τρίμηνο του αντίστοιχου έτους, όπως φαίνεται και στον ακόλουθο πίνακα 3, τα βασικά οικονομικά αποτελέσματα παρουσιάζουν μείωση ενώ το εργατικό δυναμικό αυξήθηκε κατά 28 άτομα κατά μέσο όρο.

Πίνακας 3: Eurobank: Οικονομικά αποτελέσματα, Γ' τρίμηνο 2015

Επιλεγμένα Μεγέθη Ισολογισμού	30-Σεπ-15	30-Ιουν-15	3μην Δ
Καταθέσεις	21,9	30,4	-8,50
Δάνεια προ προβλέψεων	51,7	52,8	-1,10
Χρηματοδότηση από Ευρωσύστημα	29,6	32,7	-3,10
Καταστήματα (#)	525	536	-11,00
Ανθρώπινο Δυναμικό (#)	16.662	16.634	28,00

Πηγή: Eurobank (2015)

3.1.4 Alpha Bank

Η τέταρτη και η τελευταία από τις συστημικές τράπεζες είναι η Alpha Bank, η οποία είναι και η τέταρτη μεγαλύτερη ελληνική τράπεζα στο σύνολο του ενεργητικού της, αλλά η δεύτερη μεγαλύτερη σε κεφαλαιοποίηση ύψους 1,56 δισεκατομμύρια ευρώ. Έχει θυγατρικές εταιρείες και υποκαταστήματα στο Λονδίνο, καθώς και υποκαταστήματα και θυγατρικές σε ολόκληρη την Νοτιοανατολική Ευρώπη. Ιδρύθηκε το 1879 και πρόεδρος της είναι ο Βασίλης Ράπανος.

Την 1η Φεβρουαρίου του 2013, η Alpha Bank απέκτησε το σύνολο του μετοχικού κεφαλαίου της Εμπορικής Τράπεζας και η συγχώνευση αυτή ολοκληρώθηκε στις 28 Ιουνίου 2013. Στις 31 Μαΐου 2013, η Τράπεζα προχώρησε σε επιτυχημένη ανακεφαλαιοποίηση της με υπερκάλυψη της απαιτούμενης συμμετοχής του ιδιωτικού τομέα, κάτι που είχε ως αποτέλεσμα τη διατήρηση του ιδιωτικού χαρακτήρα της Alpha Bank.

Σε σχέση με τις βασικές της εξελίξεις το Γ' τρίμηνο του 2015, οι σχετικές πληροφορίες παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα 4. Όπως παρατηρείται, όλα τα μεγέθη παρουσιάζουν αισθητή μείωση το Γ' τρίμηνο του 2015, σε σχέση με το Β' τρίμηνο του ίδιου έτους, εκτός από την αύξηση στα δάνεια προ προβλέψεων κατά 2,24, κάτι που ίσως αντανάκλα την προσέλκυση ενός μεγαλύτερου αριθμού πελατών λόγω της ταχείας αύξησης της φερεγγυότητας της τράπεζας τα τελευταία χρόνια

Πίνακας 4: Alpha Bank: Οικονομικά Αποτελέσματα Γ' τριμήνου, 2015

Επιλεγμένα Μεγέθη Ισολογισμού	30-Σεπ-15	30-Ιουν-15	3μην Δ
Καταθέσεις	30,47	31,091	-0,62
Δάνεια προ προβλέψεων	49,961	47,723	2,24
Χρηματοδότηση από Ευρωσύστημα	22,2	27,1	-4,90
Καταστήματα (#)	608	628	-20,00
Ανθρώπινο Δυναμικό (#)	9.771	9.823	-52,00

Πηγή: Alpha Bank (2015)

3.2 Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας

Από τη μέχρι στιγμής ανάλυση της κατάστασης των τεσσάρων συστημικών τραπεζών, έχει γίνει κατανοητό ότι η ικανότητα μιας τράπεζας να γνωστοποιεί σε τρίτους την οικονομική της κατάσταση και θέση που έχει στον τραπεζικό κλάδο, προσδιορίζεται από τον βαθμό ποιότητας της τεχνικής ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της. Η τεχνική αυτή περιλαμβάνει τόσο την εξέλιξη μεμονωμένων μεγεθών των τραπεζών, όπως για παράδειγμα την διαχρονική εξέλιξη και σύγκριση των καταθέσεων και των χορηγήσεων της, του ενεργητικού της, των ιδίων κεφαλαίων της, των τραπεζικών διαθεσίμων κλπ όσο και τον συνδυασμό δύο ή περισσότερων μεγεθών για τον υπολογισμό βασικών αριθμοδεικτών (Λιάπης 2015).

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες αποτελούν μια βασική μεθοδολογία με την οποία ένας μεγάλος αριθμός χρηματοοικονομικών δεδομένων συνοψίζεται σε λίγους και βασικούς αριθμοδείκτες, προκειμένου να αξιολογηθεί και να συγκριθεί η επίδοση των τραπεζών, όπως άλλωστε και κάθε επιχείρησης γενικότερα. Οι δείκτες αυτοί χρησιμοποιούνται συχνά από τους αναλυτές για την αξιολόγηση της χρηματοοικονομικής δομής, της ρευστότητας, της αποδοτικότητας και της αποτελεσματικότητας των επιχειρήσεων (Λιάπης 2015). Με άλλα λόγια, προσδιορίζεται η σχέση μεταξύ βασικών επιχειρηματικών μεγεθών, διευκολύνεται η επιχειρηματική δραστηριότητα και επεξηγούνται τα αποτελέσματα που προκύπτουν από αυτή. Εδώ πρέπει να σημειωθεί πως τα απόλυτα ποσά που επενδύονται στα διάφορα στοιχεία του ισολογισμού και στη κατάσταση των αποτελεσμάτων, ενδεχομένως να μεταβάλλονται, οι σχέσεις, όμως, μεταξύ των διαφόρων ομάδων περιουσιακών στοιχείων και στοιχείων του παθητικού παραμένουν λίγο πολύ σταθερές. Έτσι, οι δείκτες δίνουν στον αναλυτή την απαιτούμενη πληροφόρηση σε οποιαδήποτε μεταβολή (Λιάπης 2015).

Οι αριθμοδείκτες γενικώς καταρτίζονται με βάση τους εξής κανόνες (Λιάπης 2015):

- οι δείκτες πρέπει να είναι ευθέως ανάλογοι της κατάστασης που απεικονίζουν, που σημαίνει ότι οι υψηλότεροι δείκτες πρέπει να αντιστοιχούν σε ευνοϊκότερες καταστάσεις και οι χαμηλότεροι σε δυσμενέστερες.
- οι διαχρονικές συγκρίσεις μεταξύ ενός δείκτη ή μεταξύ ομάδων δεικτών θα πρέπει να επιλέγονται κατά τρόπο που να μειώνονται όσο το δυνατόν περισσότερο τα λάθη και η επιρροή από αστάθμητους παράγοντες.
- οι δείκτες που αναφέρονται στην έννοια του κόστους θα πρέπει να εκτιμηθούν σε συσχέτιση με δείκτες που βασίζονται σε ποσοτικά δεδομένα.
- οι δείκτες που οι όροι τους αναφέρονται σε χρονικό διάστημα μικρότερο από δώδεκα μήνες, δεν παρέχουν πλήρη εικόνα της όλης κατάστασης της τράπεζας και συγκρίνονται πάντοτε με δείκτες αντίστοιχων χρονικών περιόδων προηγούμενων ετών.
- οι δείκτες οφείλουν να καλύπτουν όλους τους τομείς δραστηριότητας της τράπεζας ή της επιχείρησης γενικότερα. Για το λόγο, αυτό ταξινομούνται σε διάφορες ομάδες κατά τρόπο που να επιτρέπει μία όσο το δυνατόν πλατύτερη ανάλυση κάθε δραστηριότητας.
- οι μεμονωμένοι δείκτες δεν έχουν ευρεία χρησιμότητα. Γι' αυτό είναι απαραίτητο να γίνεται σύγκριση διάφορων δεικτών μεταξύ τους, ώστε να εξασφαλίζονται τα ορθά συμπεράσματα και
- οι δείκτες είναι δυνατό να είναι απλοί ή σύνθετοι, δηλαδή, στη πρώτη περίπτωση να αποτελούνται μόνο από μεγέθη που αντιστοιχούν στα οικονομικά της στοιχεία ενώ, στη τελευταία περίπτωση, να περιλαμβάνουν και άλλους αριθμοδείκτες για τον υπολογισμό τους.

Οι τράπεζες αντιμετωπίζουν διάφορα είδη κινδύνων κατά την άσκηση της χρηματοπιστωτικής τους δραστηριότητας, όπως είναι ο υψηλός τομέας μόχλευσης της οικονομίας. Οι κίνδυνοι και η αβεβαιότητα, ως εκ τούτου, αποτελούν αναπόσπαστο μέρος και τμήμα των τραπεζικών εργασιών. Έτσι, η διαχείριση κινδύνων αποτελεί τον πυρήνα σε οποιαδήποτε τραπεζική υπηρεσία και ως εκ τούτου, την ανάγκη να περιληφθεί ένας αποτελεσματικός Δείκτης Κεφαλαιακής

Επάρκειας, ούτως ώστε να λαμβάνει υπόψη του κάθε μορφή κινδύνου (π.χ. πιστωτικού, λειτουργικού, αγοράς κλπ) που αντιμετωπίζει μια τράπεζα. Οι κανονισμοί περί κεφαλαίου των τραπεζών έχουν μια ιδιαίτερη σημασία, ούτως ώστε να μειώνουν τις πιθανές πτωχεύσεις τραπεζών, καθώς να προωθούν την σταθερότητα, την ασφάλεια και την ευρωστία των τραπεζικών καταθετών (Δερμεντζόγλου 2014).

Στο πλαίσιο αυτό, η Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία (BCBS) είναι μια επιτροπή των αρχών τραπεζικής εποπτείας, η οποία δημοσίευσε τις λεγόμενες συμφωνίες της Βασιλείας, δηλαδή, τους κανόνες σχετικά με τις κεφαλαιακές απαιτήσεις των τραπεζών. Έτσι, η BCBS είναι μια ολοκληρωμένη δέσμη μεταρρυθμιστικών μέτρων για την ενίσχυση της ρύθμισης, της εποπτείας και της διαχείρισης των κινδύνων του τραπεζικού τομέα. Το 1988, η BCBS εισήγαγε το σύστημα μέτρησης του κεφαλαίου που συνήθως αναφέρεται ως συμφωνία της Βασιλείας I και ο υπολογισμός αυτός είναι γνωστός ως Tier I Capital (Δελλής 2010). Το 2004, η BCBS δημοσίευσε ορισμένες κατευθυντήριες γραμμές της Βασιλείας II, που ήταν μια πιο εκλεπτυσμένη, αναμορφωμένη και πιο σύνθετη εκδοχή της Βασιλείας I. Ενώ η Βασιλεία I επικεντρώθηκε μόνο στον πιστωτικό κίνδυνο των κεφαλαίων, η Βασιλεία II περιελάμβανε τον υπολογισμό των συμπληρωματικών κεφαλαίων που αντιστοιχούσαν στους λειτουργικούς κινδύνους και στους κινδύνους αγοράς, εκτός από τους πιστωτικούς κινδύνους (Tier II Capital) (Δελλής 2010, Δερμεντζόγλου 2014). Αργότερα, το Δεκέμβριο του 2010 δημοσιεύθηκαν νέοι κανόνες από την BCBS υπολογισμού του κεφαλαίου, σύμφωνα με τις οδηγίες της Βασιλείας III, οι οποίες θέτουν μεγαλύτερη έμφαση στην ποιότητα, τη συνέπεια και τη διαφάνεια της κεφαλαιακής βάσης (Tier III Capital) (Δερμεντζόγλου 2014).

Το κεφάλαιο που κατέχουν οι τράπεζες για τις ίδιες, ή αλλιώς τα κεφάλαια τα οποία δεν διανέμονται στους μετόχους αλλά παρακρατούνται από την ίδια τη τράπεζα, όπως απαιτείται από τον κανονισμό, είναι γνωστό ως ελάχιστη κεφαλαιακή απαίτηση ή ελάχιστη κεφαλαιακή επάρκεια (Capital Adequacy Ratio-CAR). Οι τράπεζες εκτίθενται σε διάφορους τύπους κινδύνων, καθώς προβαίνουν σε χορηγήσεις δανείων και σε προκαταβολές διαφόρων ειδών. Για να απορροφήσουν τις ενδεχόμενες ζημιές που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες από τις δραστηριότητές τους, προβάλλεται επιτακτική η ανάγκη της διάθεσης επαρκών κεφαλαίων εντός τραπεζής, ούτως ώστε να καλύψουν υποχρεώσεις έκτακτης ανάγκης. Αν οι τράπεζες έχουν επαρκή κεφάλαια στη διάθεση τους, τότε μπορούν να προστατεύσουν τους καταθέτες τους από απρόβλεπτες καταστάσεις, καθώς προωθούν τη σταθερότητα και την αποτελεσματικότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος γενικότερα (Δελλής 2010, Δερμεντζόγλου 2014).

Ειδικότερα, οι κανονισμοί του κάθε συστήματος κεφαλαιακών απαιτήσεων, σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές της Βασιλείας, είναι οι εξής (Fatima 2014):

Tier I Capital: Στη περίπτωση αυτή, τα στοιχεία των κεφαλαίων αυτών περιλαμβάνουν το καταβεβλημένο κεφάλαιο (κοινές μετοχές), το τακτικό αποθεματικό, τα τυχόν αφορολόγητα αποθεματικά, μη σωρευτικές Προνομιούχες Μετοχές (PNCPs) και τα αποθεματικά κεφαλαίου που αντιπροσωπεύουν το πλεόνασμα που προκύπτει από το προϊόν της πώλησης ενός περιουσιακού στοιχείου. Το τελευταίο αναφέρεται γενικά ως το βασικό κεφάλαιο που απορροφά τις απώλειες χωρίς μια τράπεζα να υποχρεούται να σταματήσει τη δραστηριότητά της και έτσι παρέχει περισσότερη προστασία στους καταθέτες της (Δελλής 2010, Δερμεντζόγλου 2014, Fatima 2014).

Tier II Capital: Τα στοιχεία των συμπληρωματικών ιδίων κεφαλαίων, όπως αναφέρονται στους κανόνες της Βασιλείας II, περιλαμβάνουν αφανή αποθεματικά, αποθεματικά αναπροσαρμογής, γενικές προβλέψεις και αποθεματική απώλεια, υβριδικά κεφάλαια, δάνεια μειωμένης εξασφάλισης και αποθεματικά επενδύσεων. Τα συμπληρωματικά αυτά κεφάλαια απορροφούν τις τυχόν ζημίες σε περίπτωση εκκαθάρισης και ως εκ τούτου παρέχουν μικρότερο βαθμό προστασίας στους καταθέτες της. Τα στοιχεία με βάση το Tier II Capital χαρακτηρίζονται ως εποπτικά κεφάλαια, στο βαθμό που αυτά απορροφούν τις ζημίες που προκύπτουν από τις δραστηριότητες της τράπεζας (Δελλής 2010, Δερμεντζόγλου 2014, Fatima 2014).

Tier III Capital: Αυτός ο κανόνας κεφαλαίου προβλέπει τη κάλυψη ενός μέρους του κινδύνου αγοράς, δηλαδή τις μεταβολές των επιτοκίων, των συναλλαγματικών ισοτιμιών, τις τιμές μετοχών, τιμές των βασικών εμπορευμάτων, κλπ. Για την ποσοτικοποίηση των κεφαλαίων υπό τους κανόνες του Tier III, τα περιουσιακά στοιχεία ή το ενεργητικό των τραπεζών πρέπει να περιορίζεται στο 250% του Tier I Capital μιας τράπεζας, να είναι επισφαλές και να έχει ελάχιστη διάρκεια 2 χρόνια (Fatima 2014).

Προκύπτει έτσι ότι η κεφαλαιακή επάρκεια είναι εξαιρετικά σπουδαία για τις τράπεζες, οι οποίες χαρακτηρίζονται από μεγάλα επίπεδα μόχλευσης. Σύμφωνα με τον Golin (2001), το κεφάλαιο είναι απαραίτητο για τους ακόλουθους προφανείς λόγους:

- Για την αγορά των παγίων στοιχείων τους, όπως κτίρια, μηχανήματα, μεταφορικά μέσα, έπιπλα κλπ για τη κάλυψη των βασικών εξόδων τους καθώς και για την χρηματοδότηση της δραστηριότητάς τους,
- αποτελεί την «δεύτερη γραμμή άμυνας», μετά τις προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις για τις διαγραφές απαιτήσεων,
- καλύπτει τις υποχρεώσεις προς τους καταθέτες σε περίπτωση που η τράπεζα έρθει αντιμέτωπη με τον κίνδυνο χρεοκοπίας της και
- εμπνέει εμπιστοσύνη και φερεγγυότητα στους καταθέτες, τους πιστωτές, τις ρυθμιστικές αρχές και τους αναλυτές.

Συνεπώς, ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας είναι ο δείκτης που προστατεύει τις τράπεζες από την υπερβολική μόχλευση και την αφερεγγυότητα, ενώ τις οδηγεί συχνά εκτός δύσκολων καταστάσεων. Ορίζεται ως ο λόγος των κεφαλαίων των τραπεζών σε σχέση με τις τρέχουσες υποχρεώσεις τους και τα σταθμισμένα περιουσιακά τους στοιχεία ή σταθμισμένα στοιχεία ενεργητικού. Τα σταθμισμένα στοιχεία ενεργητικού είναι ένα μέτρο της ποσότητας των περιουσιακών στοιχείων, των τραπεζών, λαμβάνοντας υπόψη και τους κινδύνους. Ένα κατάλληλο επίπεδο της κεφαλαιακής επάρκειας διασφαλίζει ότι η τράπεζα έχει επαρκή κεφάλαια για να επεκτείνει τις δραστηριότητές της, ενώ την ίδια στιγμή η καθαρή θέση της είναι αρκετή για να απορροφήσει τυχόν οικονομικές υφέσεις χωρίς να μειωθεί η φερεγγυότητά της. Είναι το μέτρο που καθορίζει την ικανότητα των τραπεζών να ανταποκριθούν στις τρέχουσες υποχρεώσεις τους και σε κινδύνους όπως ο πιστωτικός κίνδυνος, ο κίνδυνος αγοράς, ο λειτουργικός κίνδυνος κλπ (Golin 2001). Έτσι, ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας, όπως ισχύει σήμερα, υπολογίζεται με τον ακόλουθο τύπο (Golin 2001, Δελλής 2010, Δερμεντζόγλου 2014, Λιάπης 2015):

CAR

Βασικά Κεφάλαια (Tier I) + Συμπληρωματικά Κεφάλαια (Tier II)

= Σταθμισμένα στοιχεία ενεργητικού για πιστωτικό κίνδυνο, λειτουργικό κίνδυνο και κίνδυνο αγοράς

Αξίζει να σημειωθεί ότι τα κεφάλαια που ανήκουν στο Tier III, σπάνια λαμβάνονται υπόψη καθώς απαιτεί καταστάσεις οι οποίες δύναται να οδηγήσουν μία τράπεζα σε αποτυχία. Στην Ελλάδα, οι τράπεζες υπολογίζουν την κεφαλαιακή επάρκεια τους σύμφωνα με τον παραπάνω δείκτη.

Τέλος, για το κεφάλαιο υπάρχουν διάφοροι παραδοσιακοί δείκτες κεφαλαίου όπως αυτοί ορίζονται από την Επιτροπή της Βασιλείας. Στους παραδοσιακούς δείκτες εντάσσονται οι ακόλουθοι (Λιάπης 2015):

- Δείκτης κεφαλαίου προς καταθέσεις = Ίδια Κεφάλαια/Συνολικές καταθέσεις
- Δείκτης κεφαλαίου προς ενεργητικό = Ίδια Κεφάλαια/Σύνολο ενεργητικού
- Δείκτης κεφαλαίου προς δάνεια = Ίδια Κεφάλαια/Σύνολο χορηγήσεων

3.3 Η χρηματοοικονομική κατάσταση των συστημικών τραπεζών

Στην ενότητα αυτή παρουσιάζονται τα βασικά χρηματοοικονομικά μεγέθη των ελληνικών συστημικών τραπεζών που αφορούν την αποτελεσματικότητα τους, συμπεριλαμβανομένου και του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας. Όλες οι πληροφορίες για υπολογισμό των δεικτών προήλθαν από τις οικονομικές καταστάσεις των εν λόγω τραπεζών, ενώ για τον δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας υπάρχει συγκεκριμένη αναφορά του στις ετήσιες εκθέσεις των τραπεζών αυτών. Τα βασικά χρηματοοικονομικά μεγέθη που επιλέχθηκαν είναι τα ίδια κεφάλαια, οι συνολικές καταθέσεις, οι συνολικές χορηγήσεις, τα καθαρά κέρδη προ φόρων και το σύνολο του ενεργητικού. Η ανάλυση αυτή για τη κάθε τράπεζα παρουσιάζεται παρακάτω.

3.3.1 Τράπεζα Πειραιώς

Όσον αφορά την Τράπεζα Πειραιώς, η πορεία των βασικών χρηματοοικονομικών της μεγεθών παρουσιάζεται στον ακόλουθο Πίνακα 5.

Όπως προκύπτει από τον πίνακα αυτόν, γενικώς η κατάσταση της Τράπεζας Πειραιώς επιδεινώνεται, όπως είναι αναμενόμενο, από το 2008 και μετά καθώς παρουσιάζει μια δραματική πτώση στα καθαρά της κέρδη προ φόρων (από 498,099 εκ. € σε 145,9 εκ. €, ενώ τα επόμενα χρόνια η τράπεζα εμφανίζει μεγάλες ζημίες χρήσεως. Από την άλλη, το σύνολο των καταθέσεων και των χορηγήσεων παρουσιάζει μια σταθερή αύξηση από το 2001 μέχρι και το 2007 και στη συνέχεια εμφανίζουν μεγάλες διακυμάνσεις που τελικά καταλήγουν το 2014 σε μια σχετική αύξηση των καταθέσεων και μείωση στις χορηγήσεις, κάτι που οφείλεται και στην αύξηση του επιτοκιακού περιθωρίου, η οποία αποθαρρύνει τον δανεισμό και ενθαρρύνει τις καταθέσεις. Επιπλέον, τα ίδια κεφάλαια της τράπεζας παρουσίαζαν εξ αρχής ορισμένες διακυμάνσεις (κυρίως τη περίοδο 2001-2004) ως έτη προσαρμογής της τράπεζας στα νέα δεδομένα, όμως από το 2005 μέχρι και το 2009 παρουσίασε σταθερή αύξηση των και στη συνέχεια μειώθηκαν αρκετά και έλαβαν και αρνητική τιμή, την περίοδο 2011-2012. Τελικά, με την επιτυχή ανακεφαλαιοποίηση της το 2012, τα ίδια κεφάλαια της αυξήθηκαν και πάλι τον επόμενο χρόνο, τα οποία και μειώθηκαν το 2014 λόγω των εξελίξεων στην ελληνική οικονομία. Τέλος, για το ενεργητικό της τράπεζας, αυτό παρουσίασε μια σταθερή αύξηση μέχρι και το 2008

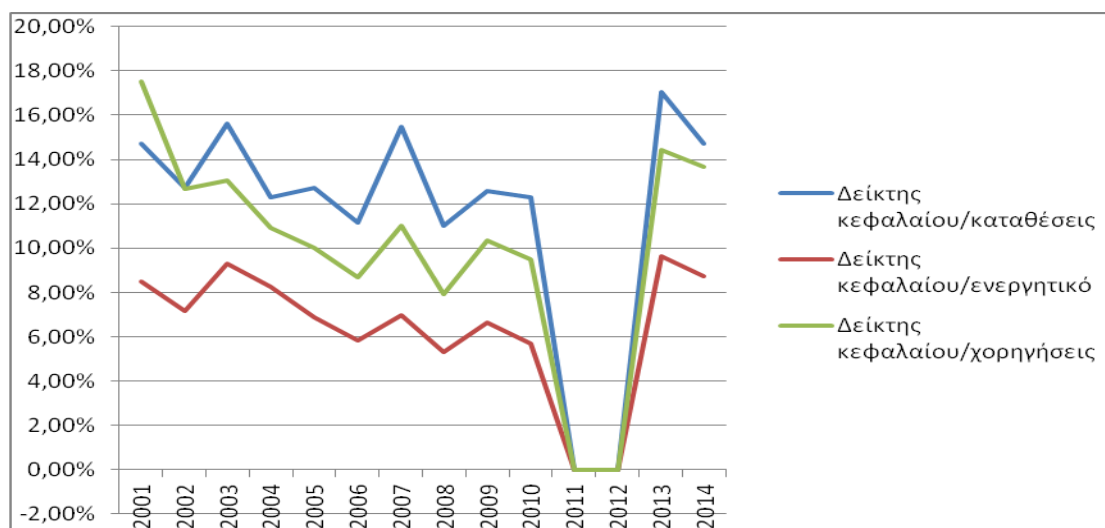
αλλά στη συνέχεια είχε αρκετές αυξομειώσεις λόγω της αστάθειας της ελληνικής οικονομίας.

Πίνακας 5: Βασικά χρηματοοικονομικά μεγέθη Τράπεζας Πειραιώς, 2001-2014

ΕΤΟΣ	Ίδια Κεφάλαια	Συνολικές καταθέσεις	Συνολικές χορηγήσεις	Καθαρά κέρδη προ φόρων	Ενεργητικό
2001	1.002.063.127	6.804.068.580	5.718.440.430	189.955.942	11.813.343.577
2002	895.901.156	7.037.918.952	7.061.111.693	144.766.039	12.527.842.323
2003	1.303.456.933	8.350.655.896	9.968.762.875	111.771.445	13.991.743.342
2004	1.299.271.777	10.569.752.984	11.898.518.137	114.159.346	15.771.422.238
2005	1.458.998.000	11.451.453.000	14.587.170.000	265.978.000	21.154.101.000
2006	1.628.095.000	14.606.019.000	18.728.736.000	404.386.000	27.941.609.000
2007	2.944.000.000	19.030.022.000	26.762.959.000	498.099.000	42.343.311.000
2008	2.656.800.000	24.109.587.000	33.482.619.000	137.089.000	50.212.997.000
2009	3.238.154.000	25.729.695.000	31.245.446.000	145.939.000	48.922.004.000
2010	2.956.979.000	24.051.885.000	31.189.760.000	(3.620.000.000)	51.786.358.000
2011	(2.058.682)	18.334.429.000	28.496.999.000	(7.326.786.000)	43.840.306.000
2012	(2.734.123)	31.107.800.000	37.618.002.000	(1.456.310.000)	63.019.820.000
2013	8.269.089.000	48.498.391.000	57.399.117.000	1.762.927.000	85.777.870.000
2014	7.386.867.000	50.240.344.000	53.987.068.000	(3.149.161.000)	84.603.099.000

Αναφορικά με τους δείκτες που αναφέρθηκαν, η διαχρονική τους εξέλιξη παρουσιάζεται παρακάτω στο Διάγραμμα 1.

Διάγραμμα 1: Βασικοί κεφαλαιακοί δείκτες Τράπεζας Πειραιώς, 2001-2014

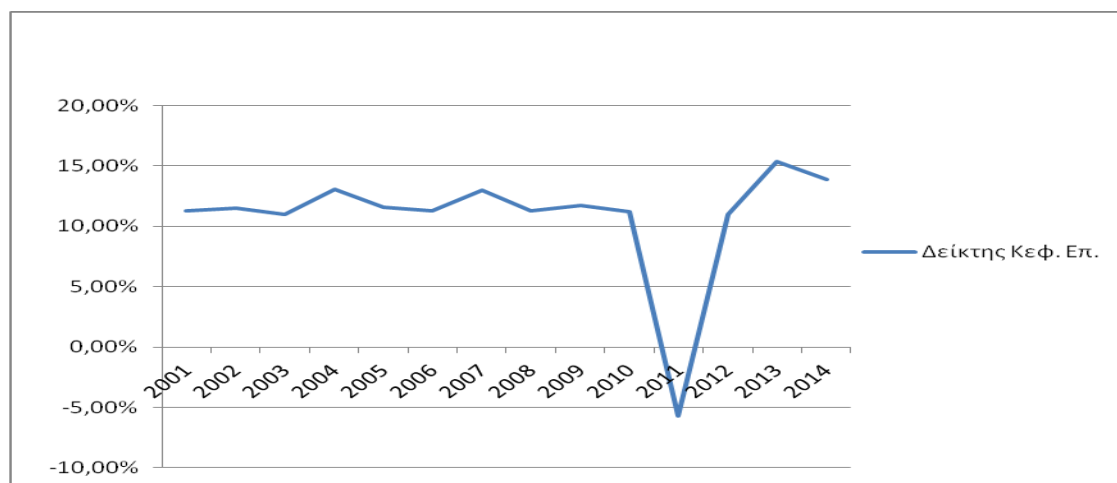


Όπως φαίνεται, ολόκληρη τη περίοδο αναφοράς οι εν λόγω δείκτες παρουσιάζουν έντονη διακύμανση, με αποτέλεσμα τη περίοδο 2011-2012, λόγω των δυσάρεστων εξελίξεων στην ελληνική οικονομία με την προσφυγή της χώρας στον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Στήριξης, τα ίδια κεφάλαια της τράπεζας έπεσαν κατακόρυφα σε σχέση τόσο με τις καταθέσεις όσο και με το ενεργητικό και τις χορηγήσεις, προκαλώντας τον δανεισμό από το εξωτερικό. Λόγω όμως των ανακεφαλαιοποιήσεων, η τράπεζα ανέκτησε την απώλεια αυτή τα επόμενα δύο χρόνια, καταφέροντας, υπό την επιβολή μέτρων λιτότητας, να επιτύχει υψηλούς

δείκτες επάρκειας κεφαλαίων για την αποφυγή ενδεχόμενης χρεοκοπίας. Σημειωτέον ότι οι εν λόγω δείκτες κινούνται γενικά στα ίδια περίπου επίπεδα, με τον δείκτη κεφαλαίων ως προς τις καταθέσεις να είναι μεγαλύτερος από τον αντίστοιχο ως προς τις χορηγήσεις και ο οποίος με τη σειρά του μεγαλύτερος από εκείνον ως προς το ενεργητικό.

Σε σχέση τώρα με τον δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας της Τράπεζας Πειραιώς, η διαχρονική πορεία της παρουσιάζεται κατωτέρω στο Διάγραμμα 2.

Διάγραμμα 2: Δείκτης κεφαλαιακής Επάρκειας Τράπεζας Πειραιώς, 2001-2014



Όπως φαίνεται, ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας τη περίοδο 2001-2010 κυμαίνονταν σε σταθερά επίπεδα, κοντά στο 11%, το 2011 όμως σημείωσε κατακόρυφη πτώση λαμβάνοντας αρνητική τιμή (-5,7%) κάτι που σίγουρα προέβαλλε επιτακτική, αν όχι κρίσιμη την ανάγκη ανακεφαλαιοποίησης της τράπεζας για να αποφύγει τον κίνδυνο χρεοκοπίας της. Μετά την ανακεφαλαιοποίηση, ο δείκτης αυτός επέστρεψε στα αρχικά επίπεδα το 2012 αλλά στη συνέχεια αυξήθηκε σε 15% τα επόμενα χρόνια. Η μείωση πάντως αυτή το 2011 οφείλεται στην μεγάλη απώλεια των κεφαλαίων της.

3.3.2 Εθνική Τράπεζα

Ομοίως, στην Εθνική Τράπεζα, τα βασικά χρηματοοικονομικά της μεγέθη παρουσιάζονται στον ακόλουθο Πίνακα 6.

Πίνακας 6: Βασικά χρηματοοικονομικά μεγέθη Εθνικής Τράπεζας (σε €)

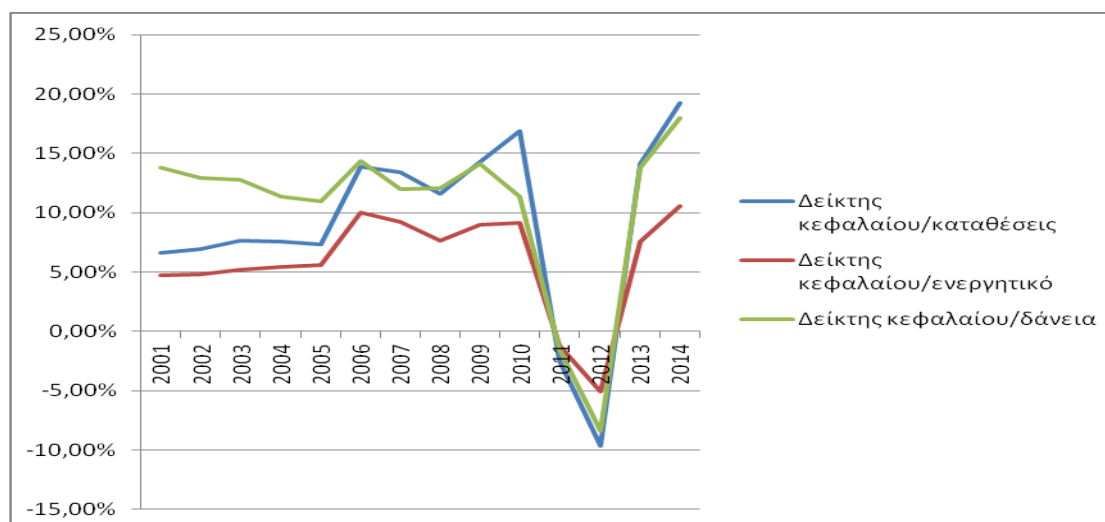
ΕΤΟΣ	Ίδια Κεφάλαια	Συνολικές καταθέσεις	Συνολικές χορηγήσεις	Καθαρά κέρδη προ φόρων	Ενεργητικό
2001	2.265.741,00	34.301.085,00	16.388.184,00	647.491,00	47.846.539,00
2002	2.353.157,00	33.932.708,00	18.147.466,00	296.732,00	49.161.283,00
2003	2.544.565,00	33.289.760,00	19.887.200,00	408.721,00	49.116.764,00
2004	2.623.000,00	34.760.817,00	23.096.956,00	347.000,00	48.147.000,00

2005	2.972.000,00	40.390.177,00	27.178.715,00	623.000,00	53.279.000,00
2006	6.118.548,00	43.986.952,00	42.624.536,00	840.068,00	61.145.069,00
2007	6.535.921,00	48.620.059,00	54.693.204,00	1.031.855,00	71.058.950,00
2008	6.433.786,00	55.672.075,00	53.440.200,00	633.174,00	83.819.855,00
2009	8.224.161,00	57.646.532,00	58.129.698,00	303.627,00	91.220.464,00
2010	8.780.120,00	52.044.442,00	77.261.870,00	(333.607,00)	96.304.857,00
2011	(1.065.516,00)	43.318.920,00	71.496.221,00	(13.135.565,00)	87.307.570,00
2012	(3.930.000,00)	40.908.000,00	47.000.000,00	(3.015.000,00)	77.939.000,00
2013	6.383.000,00	45.290.000,00	46.327.000,00	(501.000,00)	84.197.000,00
2014	8.653.000,00	44.929.000,00	48.109.000,00	(179.000,00)	81.946.000,00

Στον πίνακα αυτόν φαίνεται ότι η ΕΤΕ επίσης επηρεάστηκε από την δυσμενή οικονομική κατάσταση της χώρας. Τα ίδια κεφάλαια της αυξήθηκαν σταθερά μέχρι και το 2010, όμως το 2011 και το 2012 έλαβαν αρνητική τιμή και αντιμετώπισαν σοβαρούς κινδύνους αποτυχίας. Με την ανακεφαλαιοποίηση όμως, τα επόμενα δύο χρόνια η ΕΤΕ επανέφερε τα ίδια κεφάλαια της στα αρχικά επίπεδα. Σε σχέση τώρα με τις καταθέσεις και τις χορηγήσεις και τα δύο μεγέθη μειώθηκαν σε σχέση με τα επίπεδα που είχαν φτάσει τη περίοδο 2008-2011. Όσο για το ενεργητικό της, παρουσιάζει σταθερή αύξηση έως και το 2010 και στη συνέχεια μειώνεται. Τέλος, τα καθαρά κέρδη προ φόρων της άρχισαν ήδη να μειώνονται από το 2008 ενώ παρουσίαζαν σταθερή αύξηση μέχρι το 2007 ενώ από το 2010 και μετά μετατράπηκαν σε ζημίες οι οποίες, παρά την ανακεφαλαιοποίηση του 2012, παρέμειναν ως τέτοιες και τα επόμενα χρόνια, με τάση όμως μετατροπής τους σε καθαρά κέρδη για το 2015.

Σε σχέση με τους βασικούς δείκτες επάρκειας, στο παρακάτω Διάγραμμα 3 παρουσιάζεται η διαχρονική εξέλιξη τους.

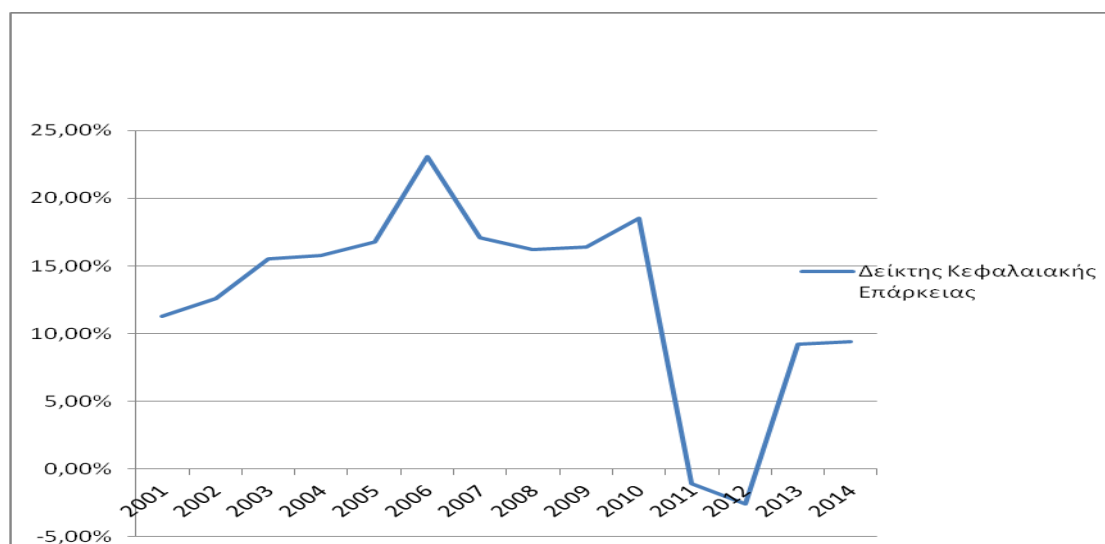
Διάγραμμα 3: Βασικοί κεφαλαιακοί δείκτες Εθνικής Τράπεζας, 2001-2014



Σε αυτή τη περίπτωση, όπως και με τη Τράπεζα Πειραιώς, έτσι και με την ΕΤΕ οι δείκτες αυτοί μειώνονται δραματικά το 2011, λαμβάνοντας μάλιστα και αρνητικές τιμές οι οποίες είναι και πιο έντονες σε σύγκριση με την Τράπεζα Πειραιώς. Η διαχρονική τους εξέλιξη κινείται στα ίδια περίπου επίπεδα με την Τράπεζα Πειραιώς.

Τέλος, για τον δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας της ΕΤΕ, η κατάσταση απεικονίζεται στο ακόλουθο διάγραμμα 4.

Διάγραμμα 4: Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας Εθνικής Τράπεζας



Όμοια με τον Δείκτη Κεφαλαιακής Επάρκειας της Τράπεζας Πειραιώς, ο αντίστοιχος δείκτης για την ΕΤΕ παρουσιάζει αρχικά σταθερή πορεία με τη διαφορά ότι το 2006 ο δείκτης αυτός αυξήθηκε κοντά στο 25%, στη συνέχεια επαναφέρθηκε στα αρχικά επίπεδα και το 2011 με 2012 μειώθηκε δραματικά, λαμβάνοντας αρνητικές τιμές. Με την ανακεφαλαιοποίηση όμως, η επάρκεια των κεφαλαίων της ΕΤΕ άρχισε να ανακάμπτει, φτάνοντας στα επίπεδα του 10%.

Συνεπώς, η οικονομική κατάσταση στην ΕΤΕ έχει σίγουρα επιδεινωθεί τα τελευταία χρόνια, παρ' όλα αυτά διατηρεί ένα σχετικά επαρκές κεφαλαιακό απόθεμα για την αντιμετώπιση έκτακτων καταστάσεων.

3.3.3 Eurobank

Τα βασικά οικονομικά στοιχεία για τη περίπτωση της Eurobank παρουσιάζονται στον ακόλουθο Πίνακα 7.

Πίνακας 7: Βασικά οικονομικά στοιχεία Eurobank, 2001-2014 (σε €)

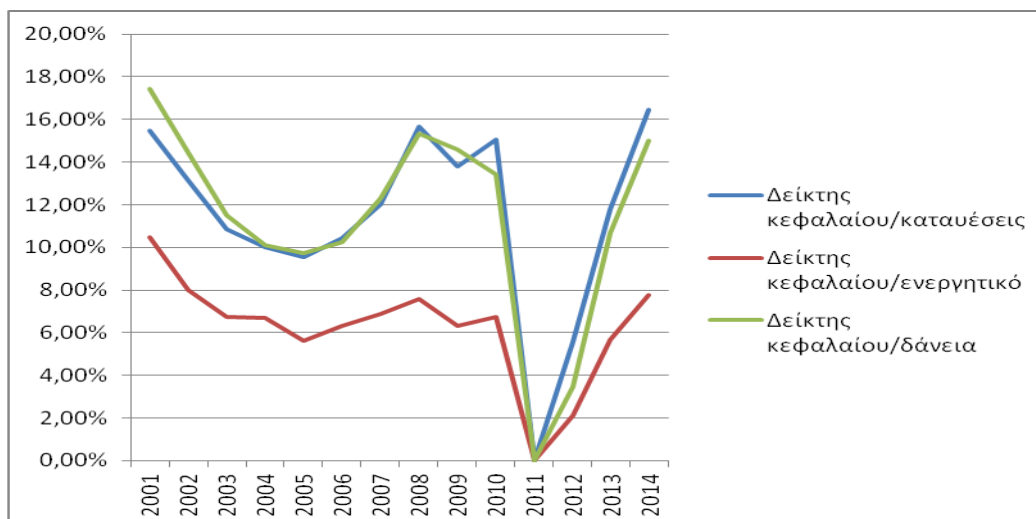
ΕΤΟΣ	Ίδια Κεφάλαια	Συνολικές καταθέσεις	Συνολικές χορηγήσεις	Καθαρά κέρδη προ φόρων	Ενεργητικό
2001	1.900.294.000,00	12.286.060.000,00	10.902.063.000,00	313.708.000,00	18.112.048.000,00
2002	1.867.959.000,00	14.240.251.000,00	12.914.230.000,00	247.517.000,00	23.366.198.000,00
2003	1.768.000.000,00	16.265.000.000,00	15.382.000.000,00	330.300.000,00	26.215.000.000,00
2004					

	1.997.000.000,00	19.922.000.000,00	19.766.000.000,00	422.000.000,00	29.773.000.000,00
2005	2.354.000.000,00	24.660.000.000,00	24.214.000.000,00	561.000.000,00	41.724.000.000,00
2006	3.162.000.000,00	30.363.000.000,00	30.932.000.000,00	644.000.000,00	50.057.000.000,00
2007	4.687.000.000,00	38.939.000.000,00	38.066.000.000,00	854.000.000,00	68.272.000.000,00
2008	6.506.452.000,00	41.534.000.000,00	42.453.000.000,00	62.800.000,00	85.932.000.000,00
2009	6.314.000.000,00	45.807.000.000,00	43.332.000.000,00	0	99.856.000.000,00
2010	6.094.000.000,00	40.522.000.000,00	45.400.000.000,00	104.000.000,00	90.372.000.000,00
2011	10.000.000,00	26.864.000.000,00	38.831.000.000,00	(6.636.000.000,00)	75.782.000.000,00
2012	1.297.000.000,00	23.366.000.000,00	37.257.000.000,00	(1.615.000.000,00)	60.808.000.000,00
2013	4.002.000.000,00	33.952.000.000,00	37.468.000.000,00	(1.916.000.000,00)	70.669.000.000,00
2014	5.257.000.000,00	31.985.000.000,00	35.076.000.000,00	(2.103.000.000,00)	67.494.000.000,00

Στον πίνακα αυτόν παρατηρείται ότι, αναφορικά με τα ίδια κεφάλαια, η αύξηση τους ήταν σημαντική για την Eurobank για τη περίοδο 2001-2010, το 2011 όμως, λόγω και των δυσχερών οικονομικών εξελίξεων της χώρας, τα κεφάλαια αυτά μειώθηκαν κατά πολύ, φτάνοντας τα 10 εκ. €. Η ανακεφαλαιοποίηση πάντως αύξησε επιτυχώς τη ποσότητα των ιδίων κεφαλαίων τα οποία παρουσιάζουν σχετική ανάκαμψη. Όσο για τα δάνεια και τις καταθέσεις, η αυξητική τους πορεία διακόπηκε το 2009 και το 2010 αντίστοιχα, με τάση μείωσης τους για τα επόμενα χρόνια. Επιπλέον, τα καθαρά κέρδη αυξάνονταν σταθερά μέχρι και το 2007, όμως η δραματική τους μείωση τα επόμενα χρόνια, ιδίως το 2011-2014 μετέτρεψε τα κέρδη αυτά σε ζημίες. Τέλος, το ενεργητικό της τράπεζας αυξανόταν σταθερά μέχρι και το 2009, έκτοτε όμως μειώθηκε και παράλληλα παρουσιάζει ασθενείς διακυμάνσεις γύρω από τα επίπεδα του 2011.

Σε σχέση με τους δείκτες επάρκειας κεφαλαίων, η κατάσταση τους απεικονίζεται στο ακόλουθο διάγραμμα 5.

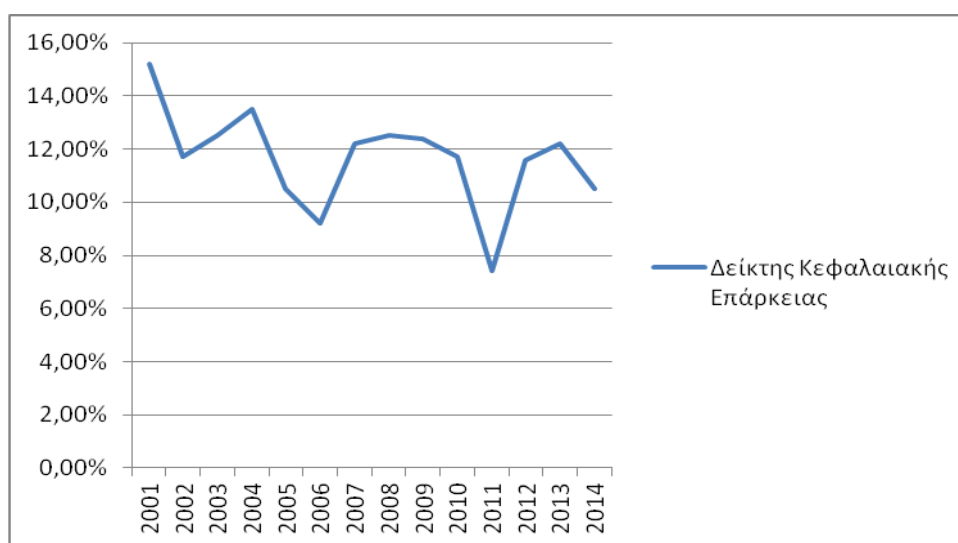
Διάγραμμα 5: Βασικοί κεφαλαιακοί δείκτες Eurobank, 2001-2014



Οι δείκτες επάρκειας για την εν λόγω τράπεζα, όπως φαίνεται, ακολουθούν την ίδια πορεία με τις άλλες δύο τράπεζες, με την ουσιαστική μείωση τους να παρατηρείται το 2011, σε μια εποχή όπου τα δημοσιονομικά ελλείμματα της κυβέρνησης στέκονταν εμπόδιο για την ανάπτυξη του τραπεζικού συστήματος. Η ανακεφαλαιοποίηση όμως το 2012 επανέφερε την αυξητική πορεία των δεικτών αυτών, αυξάνοντας τα διαθέσιμα κεφάλαια για τη κάλυψη των υποχρεώσεων της τράπεζας.

Τέλος, για τον βασικό δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας, η κατάσταση απεικονίζεται στο παρακάτω Διάγραμμα 6.

Διάγραμμα 6: Δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας Eurobank, 2001-2014



Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας, σε σύγκριση με τις άλλες δύο τράπεζες που αναφέρθηκαν, φαίνεται να έχει επηρεαστεί λιγότερο καθώς κυμαίνεται στα επίπεδα κοντά στο 12%, πέφτοντας στο επίπεδο του 8% περίπου το 2011. Εντούτοις, ο δείκτης αυτός μειώθηκε το 2014, προσεγγίζοντας το 10%. Τα προηγούμενα χρόνια παρουσίαζε έντονες διακυμάνσεις οι οποίες ήταν φανερές λόγω των συγχωνεύσεων και εξαγορών στις οποίες προέβη η τράπεζα αυτή, με τη μείωση της να παρατηρείται το 2006 σε επίπεδα κάτω του 10%.

Σε γενικές γραμμές λοιπόν, η Eurobank φαίνεται ότι διατηρεί μια ανταγωνιστική θέση αναφορικά με την επάρκεια των κεφαλαίων της παρά το γεγονός ότι η δραστηριότητα της είναι μειωμένη και εμφανίζει ζημίες. Η αποτελεσματικότητα της πάντως κρίνεται ικανοποιητική όλα αυτά τα χρόνια.

3.3.4 Alpha Bank

Στη περίπτωση της Alpha Bank, η κατάσταση των βασικότερων στοιχείων ενεργητικού, παθητικού και αποτελεσμάτων φαίνονται στον παρακάτω Πίνακα 8.

Πίνακας 8: Βασικά οικονομικά μεγέθη Alpha Bank, 2001-2014

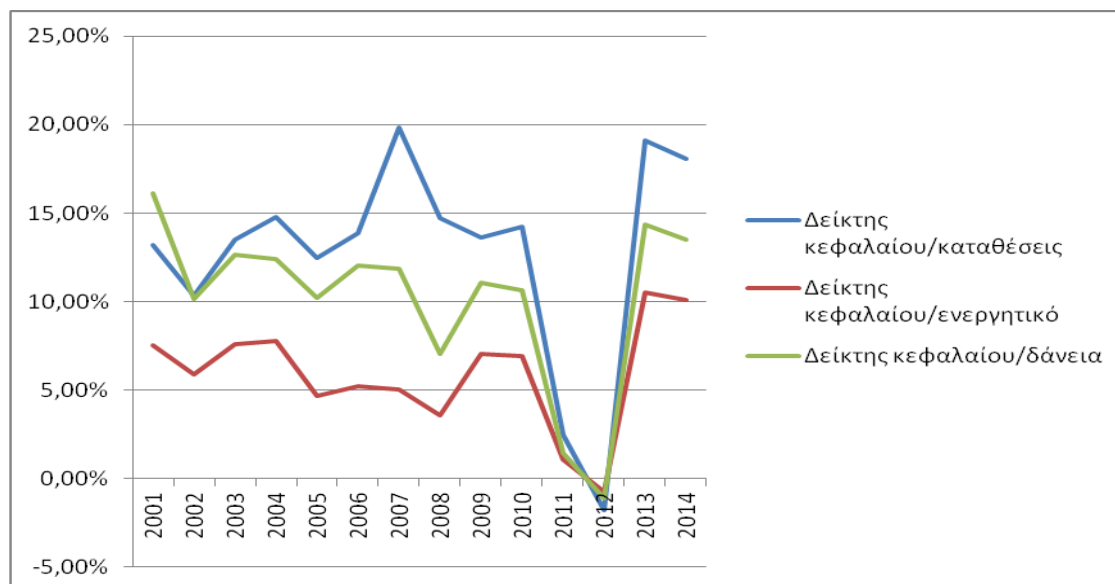
ΕΤΟΣ	Ίδια Κεφάλαια	Συνολικές καταθέσεις	Συνολικές χορηγήσεις	Καθαρά κέρδη προ φόρων	Ενεργητικό
2001	2.113.045.000,00	16.028.379.000,00	13.112.866.000,00	350.529.000,00	28.017.966.000,00
2002	1.602.381.000,00	15.497.718.000,00	15.759.828.000,00	243.591.000,00	27.263.745.000,00
2003	2.274.225.000,00	16.812.935.000,00	17.947.419.000,00	356.410.000,00	29.916.390.000,00
2004	2.497.065.000,00	16.916.179.000,00	20.101.331.000,00	431.539.000,00	31.991.788.000,00
2005	1.951.437.000,00	15.646.566.000,00	19.117.077.000,00	467.407.000,00	41.849.246.000,00
2006	2.435.836.000,00	17.595.075.000,00	20.185.295.000,00	716.034.000,00	46.768.612.000,00
2007	2.740.217.000,00	13.810.596.000,00	23.164.599.000,00	613.641.000,00	54.039.136.000,00
2008	2.369.349.000,00	16.098.853.000,00	33.660.805.000,00	395.403.000,00	66.738.174.000,00
2009	4.775.572.000,00	35.098.948.000,00	43.084.109.000,00	567.706.000,00	67.848.576.000,00
2010	4.430.498.000,00	31.084.710.000,00	41.670.372.000,00	45.755.000,00	63.770.895.000,00
2011	592.944.000,00	23.629.498.000,00	40.337.392.000,00	(4.781.819.000,00)	55.196.949.000,00
2012	(405.019.000,00)	23.101.070.000,00	36.403.795.000,00	(1.416.273.000,00)	53.798.659.000,00
2013	7.147.306.000,00	37.355.438.000,00	49.795.856.000,00	2.175.517.000,00	68.103.047.000,00
2014	6.821.173.000,00	37.700.249.000,00	50.420.360.000,00	(735.651,00)	67.634.557.000,00

Όπως προκύπτει από τον παραπάνω πίνακα, η εξέλιξη στα ίδια κεφάλαια της Alpha Bank είναι αύξουσα μέχρι και το 2009 και μέχρι το 2012 μειώθηκαν δραματικά, λαμβάνοντας μάλιστα και αρνητική τιμή εκείνη τη χρονιά. Μετά την ανακεφαλαιοποίηση όμως, η Alpha Bank αύξησε κατά πολύ τα ίδια κεφάλαια της, περισσότερο απ' ό τι ήταν τα προηγούμενα χρόνια. Όσο για τις συνολικές καταθέσεις, αυτές αυξήθηκαν δραματικά το 2009, όπως και τα συνολικά δάνεια προς τους πελάτες, πράγμα που οφείλεται στην μέχρι τότε προσπάθεια προσέλκυσης τόσο καταθέσεων όσο και επενδύσεων στην ελληνική οικονομία, προτού ο βαθμός των μη εξυπηρετούμενων δανείων γίνει αντιληπτός από τη πλευρά της Alpha Bank. Μετά τη κρίση όμως, τα δάνεια και οι καταθέσεις μειώθηκαν αλλά τα δύο τελευταία χρόνια αυξήθηκαν και πάλι ως προσπάθεια αντιμετώπισης των κινδύνων της κεφαλαιακής επάρκειας. Όσο για τα καθαρά κέρδη της τράπεζας, από το 2009 και μετά παρουσίασαν μεγάλη μείωση και μετατράπηκαν σε ζημίες μέχρι και το 2012. Η ανακεφαλαιοποίηση πάντως ήταν επιτυχής για το 2013 αλλά το 2014 οδήγησε και πάλι τη τράπεζα να σημειώσει καθαρές ζημίες χρήσης, κάτι που προβάλλει επιτακτική την ανάγκη αναδιοργάνωσης της. Ήδη έχουν τεθεί επί τάπητος θέματα συγχώνευσης της Alpha Bank με την Eurobank, σε προσπάθεια περιορισμού των

διαφόρων κατηγοριών κόστους τους. Τέλος, για το ενεργητικό η δραστηριότητα της Alphabank παραμένει σε σχετικά σταθερά επίπεδα όλα αυτά τα χρόνια, ενώ από το 2010 και μετά παρουσιάζεται μία ασθενής μείωση, έπειτα μια μικρή αύξηση και μικρές διακυμάνσεις.

Όσον αφορά τους βασικούς δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας, αυτοί παρουσιάζονται παρακάτω στο Διάγραμμα 7.

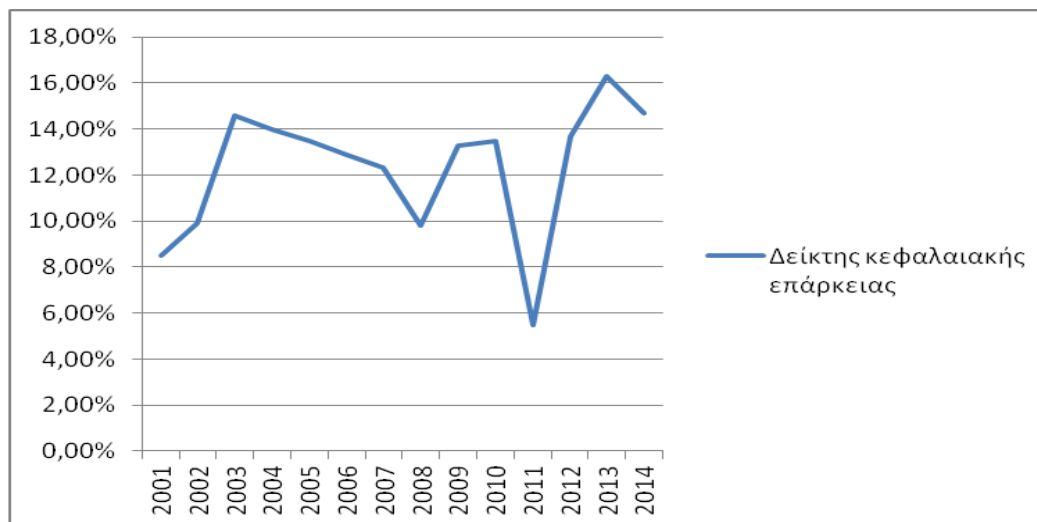
Διάγραμμα 7: Κεφαλαιακοί Δείκτες της Alpha Bank, 2001-2014



Στη περίπτωση αυτή, η εικόνα των δεικτών είναι περίπου η ίδια με τις άλλες τράπεζες που αναφέρθηκαν, με τη σημαντικότερη μείωση να παρατηρείται τα έτη 2011 και 2012. Η επιτυχής ανακεφαλαιοποίηση όμως θα οδηγήσει και πάλι τους δείκτες αυτούς στα ίδια επίπεδα με τα προηγούμενα χρόνια.

Τέλος, σε σχέση με τον βασικό δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας, η εικόνα του παρουσιάζεται στο ακόλουθο Διάγραμμα 8.

Διάγραμμα 8: Δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας Alpha Bank, 2001-2014



Όπως προκύπτει, ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας κυμαίνεται σε καλύτερα επίπεδα για την Alpha Bank σε σχέση με τις άλλες τράπεζες καθώς το 2011 υπέστη μεν δραματική μείωση (από περίπου 14% το 2010 σε περίπου 6%) αλλά στη συνέχεια η επάρκεια των κεφαλαίων της ανακτήθηκε σημαντικά. Τα προηγούμενα χρόνια, ο δείκτης αυξήθηκε αρχικά μέχρι και το 2003 ενώ στη συνέχεια μειωνόταν σταδιακά μέχρι και το 2008, όταν και αυξήθηκε πάλι και παρέμεινε σταθερός μέχρι το 2010.

Συνεπώς, προκύπτει ότι η Alpha Bank, παρά το γεγονός ότι έχει επηρεαστεί αρνητικά από τις εξελίξεις της ελληνικής οικονομίας, διατηρεί επαρκή βαθμό κεφαλαιακής επάρκειας, κάτι που σίγουρα θα ενισχύσει την ανταγωνιστικότητα της στο μέλλον, σε σχέση με τις υπόλοιπες τράπεζες.

4 Συμπεράσματα και Προτάσεις

Συμπερασματικά, με βάση την ανάλυση που παρουσιάστηκε προκύπτει είναι ότι οι τέσσερις συστημικές τράπεζες στην Ελλάδα, δηλαδή η Τράπεζα Πειραιώς, η Εθνική Τράπεζα, η Eurobank και η Alpha Bank επηρεάστηκαν έντονα από τις εξελίξεις της ελληνικής οικονομίας, κυρίως από τη στιγμή που η χώρα εισήλθε σε καθεστώς οικονομικής ύφεσης. Αυτό ήταν αναμενόμενο καθώς από εκείνη τη στιγμή, λόγω των μεγάλων δημοσιονομικών ελλειμμάτων και λόγω της ανάληψης σκληρών μέτρων λιτότητας για την επανάκαμψη της χώρας, οι τράπεζες αδυνατούσαν να προχωρήσουν σε περαιτέρω ανάπτυξη της δραστηριότητας τους και ενθάρρυνση τόσο των καταθέσεων όσο και των χορηγήσεων τους. Ιδιαίτερα το μεγάλο ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων, που αποτελεί εμπόδιο στη σταθεροποίηση του τραπεζικού συστήματος.

Επιπλέον, λόγω του γεγονότος ότι οι συστημικές τράπεζες αποτελούν το βασικό μηχανισμό λειτουργίας του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα, η έκθεση τους στον διατραπεζικό ανταγωνισμό από τη στιγμή που η ελληνική χρηματοπιστωτική κρίση έγινε αντιληπτή, συνέβαλλε στην μείωση των δραστηριοτήτων τους και τη συνακόλουθη μείωση της κεφαλαιακής επάρκειας τους. Σημαντικό σημείο-σταθμός για τις συστημικές τράπεζες ήταν η περίοδος 2011-2012 όπου, με την εφαρμογή των όρων του πρώτου και του δεύτερου μνημονίου, οι τράπεζες αντιμετώπισαν ένα τεράστιο κόστος στις καταθέσεις και τα δάνεια τους, κάτι που συνέβαλλε στην έλλειψη των απαραίτητων κεφαλαίων προκειμένου να διαχειριστούν την όλη κατάσταση και αυξάνοντας παράλληλα το δημόσιο χρέος της χώρας, αφού οι τράπεζες συνεισφέρουν σημαντικά στην αποπληρωμή του. Επομένως, η έλλειψη των απαραίτητων κεφαλαίων κινητοποίησε άμεσα την κυβέρνηση και τους κοινοτικούς εποπτικούς μηχανισμούς για την ανακεφαλαιοποίηση τους και την υποβολή τους σε stress tests προκειμένου να λάβουν προληπτικά μέτρα αντιμετώπισης των πιστωτικών κινδύνων, καθώς και των λειτουργικών και των κινδύνων της αγοράς. Η εξέλιξη αυτή ήταν επιτυχής διότι, τουλάχιστον απέτρεψε τις τράπεζες αυτές από μια ενδεχόμενη αποτυχία και κατάρρευση τους.

Ειδικότερα, η κεφαλαιακή επάρκεια των τεσσάρων συστημικών τραπεζών επηρεάστηκε έντονα τη περίοδο 2011-2012 ως αποτέλεσμα των εξελίξεων που αναφέρθηκαν. Παρόλα αυτά, ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας για την Eurobank και την Alpha Bank διατηρήθηκε σε θετικά επίπεδα τη περίοδο εκείνη σε σύγκριση με την Τράπεζα Πειραιώς και την Εθνική Τράπεζα, οι οποίες εμφάνισαν αρνητικό δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας. Αυτό δηλώνει καλύτερη αποτελεσματικότητα για τις πρώτες και ικανές να διαχειριστούν ένα σημαντικό κομμάτι των καταθέσεων και των χορηγήσεων τους. Αυτό είναι και λογικό καθώς οι δύο τελευταίες αποτελούν και τις δύο μεγαλύτερες τράπεζες αναφορικά με το σύνολο του ενεργητικού και του παθητικού τους. Η μεγάλη δραστηριοποίηση των τραπεζών αυτών σε περισσότερες χώρες τις καθιστά ευάλωτες στον διατραπεζικό ανταγωνισμό και συνεπώς επωμίζονται το μεγαλύτερο βάρος. Σε αυτό συντρέπει και το γεγονός ότι ο μεγάλος αριθμός συγχωνεύσεων και εξαγορών των τραπεζών αυτών που συνέβη τα προηγούμενα χρόνια οδήγησε σε αύξηση της αποτελεσματικότητας τους η οποία όμως ανακόπηκε από την στιγμή που η χώρα βυθίστηκε σε μια οικονομική ύφεση. Αντίθετα, η Alpha Bank και η Eurobank διατηρούν μια πιο ανταγωνιστική θέση και σίγουρα έχουν αρκετά περιθώρια για να αντιμετωπίσουν τους κινδύνους της αγοράς και να εκμεταλλευτούν τις όποιες ευκαιρίες κερδοφορίας στο μέλλον.

Από τη προηγούμενη παράγραφο προκύπτει ότι η αποτελεσματικότητα ενδεχομένως εξαρτάται από το μέγεθος μιας τράπεζας και από την ικανότητα της να διαχειρίζεται τα περιουσιακά της στοιχεία. Συγκεκριμένα, η διαπίστωση αυτή ταιριάζει με τα συμπεράσματα της μελέτης των Eichengreen και Gibson (2001) οι οποίοι κατέληξαν στο ότι οι τράπεζες γενικώς χαρακτηρίζονται από οικονομίες κλίμακας οι οποίες ανακόπτονται για αυτές με πολύ μεγάλο μέγεθος. Επίσης, τα συμπεράσματα της παρούσας εργασίας φαίνεται να ταιριάζουν με τη μελέτη των Christopoulos, Lolos και Tsionas (2002) και, εν μέρει, των Christopoulos και Tsionas (2002), οι οποίες καταλήγουν στο ότι οι μικρότερες τράπεζες είναι πιο αποτελεσματικές ενώ οι μεγαλύτερες χαρακτηρίζονται από χαμηλότερες αποδόσεις κόστους. Με τη δεύτερη μελέτη τα συμπεράσματα ταιριάζουν μερικώς καθώς εκείνη καταλήγει στο ότι τόσο οι μικρότερες όσο και οι μεγαλύτερες τράπεζες δείχνουν να επηρεάζονται εξίσου από τις οικονομικές εξελίξεις. Από την άλλη, τα συμπεράσματα αυτά δεν είναι εκείνα στα οποία καταλήγουν οι μελέτες των Spathis, Kosmidou και Doumpos (2002) και Halkos και Salamouris (2004), καθώς σε αυτές προέκυψε ότι οι μεγάλες τράπεζες είναι πιο αποδοτικές από τις μικρές ενώ αυτό φαίνεται ότι δεν ισχύει πάντα, ιδιαίτερα όσον αφορά την κεφαλαιακή επάρκεια.

Συνεπώς, αυτό που δύναται να ειπωθεί είναι ότι η υφιστάμενη κατάσταση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος έχει αρκετά περιθώρια βελτίωσης στο μέλλον. Ωστόσο, αυτό που πρέπει να αντιμετωπιστεί είναι το θέμα των κόκκινων δανείων, καθώς αποτελούν φραγμό για την ανάπτυξη και τη σταθεροποίηση του τραπεζικού συστήματος, όποια και αν είναι η κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών, συστημικών και μη. Όσο περισσότερο καθυστερούν οι πληρωμές των δανείων αυτών και δεν ρυθμίζονται κατάλληλα από την κυβέρνηση, τόσο το πρόβλημα θα οξύνεται και θα προκαλεί τεράστιες απώλειες κεφαλαίων των τραπεζών, ούτως ώστε να αντιμετωπίζουν ξανά θέματα ανακεφαλαιοποίησης. Ταυτόχρονα, οι περαιτέρω συγχωνεύσεις και εξαγορές των τραπεζών, όσο αποτελεσματική και αν είναι από άποψη κόστους, μπορεί να μην οδηγήσει στα επιθυμητά αποτελέσματα γιατί τότε θα υπάρξει σημαντική μονοπωλιακή επίδραση που θα επιβαρύνει τόσο τους καταθέτες όσο και τους δανειζόμενους με τη μείωση του επιτοκίου καταθέσεων και την αύξηση του επιτοκίου χορηγήσεων.

5 Βιβλιογραφία

Ξενόγλωσση

- [1] Antoniadis, I., Alexandridis, A., & Sariannidis, N. (2014). Mergers and Acquisitions in the Greek Banking Sector: An Event Study of a Proposal. *Procedia Economics and Finance* , 14, σσ. 13-22.
- [2] Apergis, N., & Rezitis, A. (2004). Cost Structure, Technological Change, and Productivity Growth in the Greek Banking Sector. *International Advances in Economic Research* , 10, σσ. 1-15.
- [3] Aslund, A. (2015). *Revisiting the Latvian and Greek Financial Crises: The benefits of Front-Loading Fiscal Adjustment*. Case Network Studies & Analyses. Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από <http://www.case-research.eu/sites/default/files/publications/S%26A477.pdf>
- [4] BBC. (2015). *Greece debt crisis: Tsipras announces bailout referendum*. BBC News. Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από <http://www.bbc.com/news/world-europe-33296839>
- [5] Behrakis, Y. (2015). *ECB extends lending to Greek banks to €89bn to tackle run*. RT Question More. Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από <https://www.rt.com/business/269062-ecb-greece-banking-crisis/>
- [6] Bryant, R., Garganas, N., & Tavlás, G. (2001). *Greece's Economic Performance and Prospects*. Bank of Greece The Brookings Institution. Ανάκτηση Σεπτέμβριος 28, 2015, από http://www.bankofgreece.gr/BogDocumentEn/Greece's_Economic_Performance_and_prospects.pdf
- [7] Christopoulos, D., & Tsionas, E. (2001). Banking Economic Efficiency in the Deregulation Period: Results from Heteroscedastic Stochastic Frontier Models. *The Manchester School* , 69, σσ. 656-676.
- [8] Christopoulos, D., Lolos, E., & Tsionas, E. (2002). Efficiency of the Greek banking system in view of the EMU: a heteroscedastic stochastic frontier approach. *Journal of Policy Modeling* , 24, σσ. 813-829.
- [9] Chrysopoulos, P. (2015). *Red Loans Pose Threat to Greek Banks Restart*. Ανάκτηση Οκτώβριος 13, 2015, από <http://greece.greekreporter.com/2015/09/07/red-loans-pose-threat-to-greek-banks-restart/>
- [10] Deutsche Welle. (2015). *S&P downgrades Greece on liquidity fears*. Ανάκτηση Σεπτέμβριος 29, 2015, από <http://www.dw.com/en/sp-downgrades-greece-on-liquidity-fears/a-18241760>
- [11] Eichengreen, B., & Gibson, H. D. (2001). Greek Banking at the Dawn of the New Millennium. Στο R. C. Bryant, N. C. Garganas, & G. S. Tavlás, *Greece's Economic Performance and Prospects* (σσ. 545-597). Bank of Greece and the Brookings Institution.
- [12] Eurogroup. (2015). *Remarks by Eurogroup President at the intermediary Eurogroup press conference on 27 June 2015*. Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015,

από http://www.consilium.europa.eu/press-release_spdf/2015/6/40802199988_en.pdf

- [13] European Commission. (2015). *A new start for jobs and growth in Greece: Commission mobilises more than €35 billion from the EU budget*. Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από http://europa.eu/rapid/press-release_IP-15-5373_en.htm
- [14] European Commission. (2015). *Information from the European Commission on the latest draft proposals in the context of negotiations with Greece*. Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από http://europa.eu/rapid/press-release_IP-15-5270_en.htm
- [15] European Council. (2015). *Eurogroup statement on Greece*. Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από <http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2015/02/150220-eurogroup-statement-greece/>
- [16] Fatima, N. (2014). *Capital Adequacy: A Financial Soundness Indicator for Banks*. Ανάκτηση Οκτώβριος 15, 2015, από http://www.ripublication.com/gjfm-spl/gjfmv6n8_12.pdf
- [17] Golin, M. (2001). *The Bank Credit Analysis Handbook: A Guide for Analysts, Bankers & Investors* (1η εκδ.). Wiley and Sons.
- [18] Gortsos, C. (2007). *The Current Structure of the Greek Banking System Trends and Developments*. Ανάκτηση Οκτώβριος 9, 2015, από <http://www.hba.gr/7Omilies-parousiaseis/UplFiles/omilies/secgen/Gortsos26-4-2007.pdf>
- [19] Hale, G. (2013). *Balance of Payments in the European Periphery*. Ανάκτηση Οκτώβριος 7, 2015, από <http://www.frbsf.org/economic-research/files/el2013-01.pdf>
- [20] Halkos, G. E., & Salamouris, D. S. (2004). Efficiency measurement of the Greek commercial banks with the use of financial ratios: a data envelopment analysis approach. *Management Accounting Research* , 15, σσ. 201-224.
- [21] Harari, D. (2015). *Greek debt crisis: background and developments in 2015* . Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από <http://researchbriefings.files.parliament.uk/documents/SN07114/SN07114.pdf>
- [22] Hardouvelis, G. (2006). *The Greek Banking System in 2006: Comparative Performance* . Ανάκτηση Οκτώβριος 9, 2015, από http://www.hardouvelis.gr/FILES/PROFESSIONAL%20WORK/Greek_Banking_Review.pdf
- [23] iefimerida. (n.d.). <http://www.iefimerida.gr/news/220792/shedio-gia-ti-thorakisi-ton-trapezon-ti-einai-ta-cocos-poy-epexergazetai-i-kyvernisi>
- [24] iefimerida. (2015). *Standard & Poor's: Υποβάθμισε τις τέσσερις συστημικές τράπεζες σε καθεστώς «επιλεκτικής χρεοκοπίας»*. Ανάκτηση Οκτώβριος 13, 2015, από <http://www.iefimerida.gr/news/214706/standard-poors-ypovathmise-tis-tesseris-systimikes-trapezes-se-kathestos-epilektikis>
- [25] IMF. (2010). *Europe and IMF Agree €110 Billion Financing Plan With Greece*. Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2010/car050210a.htm>

- [26] Karafolas, S., & Mantakas, G. (1996). A note on cost structure and economies of scale in Greek banking. *Journal of Banking and Finance* , 20, σσ. 377-387.
- [27] Klein, E. (2015). *Greece's debt crisis explained in charts and maps*. Ανάκτηση Οκτώβριος 7, 2015, από <http://www.vox.com/2015/7/1/8871509/greece-charts>
- [28] Kouretas, P., & Vlamis, P. (2010). The Greek Crisis: Causes and Implications. *Journal of Panoeconomicus* , 4, pp. 391-404.
- [29] Kreijger, G. (2015). *The Bad Ending: More Debt, Unemployment*. Ανάκτηση Σεπτέμβριος 28, 2015, από <https://global.handelsblatt.com/edition/207/ressort/politics/article/the-bad-ending-more-debt-unemployment>
- [30] Krugman, P. (2015). "Grexit" would be better than endless depression. Ανάκτηση Σεπτέμβριος 28, 2015, από http://www.oregonlive.com/opinion/index.ssf/2015/06/grexit_would_be_better_than_en.html
- [31] Lolos, S. (1998). *Success and Failure of Economic Policies: The Experience of Greece and Portugal*. Spring.
- [32] Mohanty, M. (2014). *The role of central banks in macroeconomic and financial stability*. Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από <http://www.bis.org/publ/bppdf/bispap76.pdf>
- [33] Monokroussos, P., & Petropoulou, P. (2012). *Greek PSI: Public offer results, debt exchange timeline and impact on sovereign liquidity & solvency*. Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από Eurobank: <http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/FOCUS%20GREECEPSI%20March%2009%202012.pdf>
- [34] Monokroussos, P., Stamatiou, T., & Gogos, S. (2015). *Grexit: why it will not happen*. Ανάκτηση Σεπτέμβριος 28, 2015, από http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/Greece_Macro_Focus_05052015.pdf
- [35] Moody's. (2015). *Moody's downgrades Greece's government bond rating to Caa3; on review for further downgrade*. Ανάκτηση Σεπτέμβριος 29, 2015, από https://www.moody's.com/research/Moodys-downgrades-Greeces-government-bond-rating-to-Caa3-on-review--PR_329070
- [36] Nier, E. (2009). *Financial Stability Frameworks and the Role of Central Banks: Lessons From the Crisis* . Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2009/wp0970.pdf>
- [37] Noonan, L., & Jenkins, P. (2015). *With cash fast running out, Greek bank failures loom*. Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από <http://www.cnbc.com/2015/07/11/greek-banks-to-run-out-of-money-by-monday-without-ecb-help.html>
- [38] Noulas, A. (1999). Profitability and efficiency of the Greek banks (1993-1998). *Bulletin Union Greek Banks* (4), σσ. 53-66.
- [39] Provopoulos, G. (2013). *The Greek economy and banking system – recent developments and the way forward* . Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από <http://www.bis.org/review/r130528e.pdf>

- [40] Reuters. (2015). *Fitch Downgrades Greece to 'CC'*. Ανάκτηση Σεπτέμβριος 29, 2015, από <http://www.reuters.com/article/2015/06/30/idUSFit92742520150630>
- [41] Simon, F., & Vincenti, D. (2015). *Eurozone reaches 'laborious' tentative deal on Greece*. Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από <http://www.euractiv.com/sections/euro-finance/eurozone-reaches-laborious-tentative-deal-greece-316250>
- [42] Sinn, H.-W. (2015). *Opinion: Why 'Grexit' could be good for Greece*. Ανάκτηση Σεπτέμβριος 28, 2015, από CNN: <http://money.cnn.com/2015/07/07/news/economy/greece-grexit-sinn-opinion/>
- [43] Spanodimou, S. (2010). *The Greek Banking system after the 1929 crisis*. Ανάκτηση Οκτώβριος 9, 2015, από http://ebha.eap.gr/files/Papers/EBHA_Conference_Stavroula%20Spanodimou.pdf
- [44] Spathis, C., Kosmidou, K., & Doumpos, M. (2002). Assessing profitability factors in the Greek banking system: A multicriteria methodology. *International Transactions in Operational Research* , 9, σσ. 517-530.
- [45] Stiglitz, J. (2015). *Greece is not the issue, Europe is*. Ανάκτηση Σεπτέμβριος 28, 2015, από <http://www.thetoc.gr/eng/economy/article/joseph-stiglitz-greece-is-not-the-issue-europe-is>
- [46] The Guardian. (2015). *Tsipras declares end to 'vicious cycle of austerity' after Syriza wins Greek election – as it happened*. Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από <http://www.theguardian.com/world/live/2015/jan/25/greek-election-syriza-confident-of-victory-live-updates>
- [47] The Wall Street Journal. (2015). *Greece Defaults on IMF Loan Despite New Push for Bailout Aid*. Ανάκτηση Σεπτέμβριος 1, 2015, από <http://www.wsj.com/articles/some-greek-banks-to-open-for-pensioners-1435653433>
- [48] Timewell, S. (2004). *Greek banks' expansion plans*. Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από <http://www.thebanker.com/World/Western-Europe/Greece/Greek-banks-expansion-plans?ct=true>
- [49] Zettelmeyer, J., Trebesch, C., & Gulati, M. (2013). *The Greek debt restructuring: an autopsy*. Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από <http://economicpolicy.oxfordjournals.org/content/economicpolicy/28/75/513.full.pdf>

Ελληνόγλωσση

- [50] Abel, A., Bernanke, B., & Croushore, D. (2010). *Μακροοικονομική*. Κριτική.
- [51] Alpha Bank. (2015). *Αποτελέσματα Α' Τριμήνου 2015 μετά από Φόρους Ευρώ - 115,8 εκατ.* Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από http://www.alpha.gr/files/deltia_typou/Press_Release_Q1_2015_gr.pdf
- [52] Eurobank. (2015). *Αποτελέσματα Α' Τριμήνου 2015*. Ανάκτηση Οκτώβριος 14, 2015, από

http://www.eurobank.gr/Uploads/pdf/FinancialResults_1Q2015_PressRelease_GR.pdf

- [53] Howells, P., & Bain, K. (2009). *Χρήμα, πίστη, τράπεζες*. Κριτική.
- [54] in.gr (2010). *Προσφυγή της Ελλάδας στο μηχανισμό στήριξης ανακοίνωσε ο πρωθυπουργός*. Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από <http://news.in.gr/greece/article/?aid=1129265>
- [55] Kohn, T. (2009). *Διεθνής Πολιτική Οικονομία*. Gutenberg.
- [56] Krugman, P., & Wells, R. (2009). *Μακροοικονομική*. Επίκεντρο.
- [57] Mankiw, N. (2001). *Μακροοικονομική Θεωρία* (4η εκδ.). Gutenberg.
- [58] New Deal. (2009). *Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα Μετά την Ένταξη στην ONE: Εξέλιξη και Προοπτικές*. Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από <http://new-deal.gr/wp-content/uploads/2009/11/trapeziko-systima.pdf>
- [59] The Press Project. (2015). *Προς ολοκλήρωση η τραπεζική ένωση*. Ανάκτηση Ιανουάριος 11, 2016, από <http://www.thepressproject.gr/article/84282/Pros-oloklirosi-i-trapeziki-enosi>
- [60] Αθανασόγλου, Π., & Μπρισίμης, Σ. (2004). Η επίδραση των συγχωνεύσεων και εξαγορών στην αποτελεσματικότητα των τραπεζών στην Ελλάδα. *Οικονομικό Δελτίο ΤτΕ Α'04*, σ. 22.
- [61] Αλεξάκης, Π., Γιαννίσης, Τ., Θωμαδάκης, Σ., Ξανθάκης, Μ., & Χατζηγιάννη, Ν. (1994). *Απελευθέρωση αγορών και μετασχηματισμοί στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα*. Αθήνα: Παπαζήσης.
- [62] Δελλής, Μ. (2010). *Η Επιτροπή της Βασιλείας και ο Κίνδυνος της Αγοράς*. Ανάκτηση Οκτώβριος 15, 2015, από <http://nemertes.lis.upatras.gr/jspui/bitstream/>
- [63] Δερμεντζόγλου, Χ. (2014). *Τραπεζική Εποπτεία και Βασιλεία III: Μελέτη Περίπτωσης των Ελληνικών Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων*. Ανάκτηση Οκτώβριος 15, 2015, από <http://kypseli.ouc.ac.cy/bitstream/handle/11128/1531/%CE%A4%CE%A1%CE%91-%CE%A7%CE%A1%CE%97-2014-00141.pdf?sequence=1>
- [64] ΔΝΤ. (2014). *Ελλάδα: Μνημόνιο Οικονομικών και Χρηματοοικονομικών Πολιτικών*. Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από <http://www.mnec.gr/sites/default/files/2014->
- [65] Εθνική Τράπεζα. (2015). *Οικονομικά Στοιχεία Ομίλου ΕΤΕ: Β' Τρίμηνο 2015*. Ανάκτηση Οκτώβριος 15, 2015, από https://www.nbg.gr/greek/the-group/investor-relations/financial-information/financial-announcements/Documents/NBG_2Q15%20trading%20update_press_release_E_L%20vF.pdf
- [66] ΕΚΤ. (2006). *Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα-Το Ευρωσύστημα-Το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών*. Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από <http://oec.panteion.gr/openeclass/modules/document/file.php/TMA121/>
- [67] ΕΛ.ΣΤΑΤ. (2016). *Η Ελληνική Οικονομία*. Ανάκτηση Ιανουάριος 11, 2016, από http://www.statistics.gr/documents/20181/1518565/greek_economy_08_01_2016.pdf/93e18c81-c751-4ce7-87f5-36cd9c335348

- [68] Η Καθημερινή. (2015). *Μορφή Ταμείου θα έχει η «κακή» τράπεζα για τα κόκκινα δάνεια*. Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από <http://www.kathimerini.gr/807970/article/oikonomia/ellhnikh-oikonomia/morfh-tameioy-8a-exei-h-kakh-trapeza-gia-ta-kokkina-daneia>
- [69] Η Καθημερινή. (2015). *Ολοκληρώθηκαν οι αυξήσεις κεφαλαίου των τεσσάρων τραπεζών*. Ανάκτηση Ιανουάριος 2, 2016, από <http://www.kathimerini.gr/839419/article/oikonomia/epixeirhseis/oloklhrw8hkan-oi-ay3hseis-kefalaioy-twn-tessarwn-trapezwn>
- [70] IOBE. (2015). *Η εξέλιξη του δημοσιονομικού ισοζυγίου 2010-2014*. Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από http://iobe.gr/docs/REM_07042015_REP_GR.pdf
- [71] Καραβίας, Φ., Μονοκρούσος, Π., Μαλλιαρόπουλος, Δ., & Αναστασάτος, Τ. (2012). *Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα, μέτρα ενίσχυσης της ρευστότητας και χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας*. Ανάκτηση Ιανουάριος 17, 2015, από <http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/>
- [72] Κορλίρας, Π. (2006). *Το μακροοικονομικό πλαίσιο*. Αθήνα: Μπένου Ε.
- [73] Κότιος, Α., Γαλανός, Γ., & Ρουκανάς, Σ. (2012). *Η Ελληνική Κρίση και η Κρίση του Συστήματος Διακυβέρνησης της Ευρωζώνης. Σειρά Ερευνητικών Εργασιών*, 18 (1), σσ. 1-26.
- [74] Λαζαρέτου, Σ., & Μπρισίμης, Σ. (2001). *Δημοσιονομικοί κανόνες και σταθεροποιητική πολιτική στη ζώνη του ευρώ*. Ανάκτηση Ιανουάριος 14, 2015, από <http://oec.panteion.gr/openeclass/modules/document/file.php/TMB104/>
- [75] Λιάπης Κ. (2015). *Ανώτερη Χρηματοοικονομική Λογιστική*. Ανάκτηση Οκτώβριος 18, 2015, από <http://oec.panteion.gr/openeclass/modules/document/file.php/TMB119/>
- [76] Λώλος, Ε. (1999). *Το ζήτημα της Χρηματοοικονομικής Απελευθέρωσης*. Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από <http://oec.panteion.gr/openeclass/modules/document/file.php/TMA121/>
- [77] Λώλος, Σ. (2003). *Αξιολόγηση της οικονομικής πολιτικής στην Ελλάδα από τη μεταπολίτευση έως την ένταξη στην ΟΝΕ*. Ανάκτηση Οκτώβριος 7, 2015, από <http://oec.panteion.gr/openeclass/modules/document/file.php/TMB104/>
- [78] Λώλος, Σ. (2011). *Η ιστορία του χρέους από το 1974 Πως επηρεάστηκε η μαύρη τρύπα της οικονομίας σε κάθε περίοδο διακυβέρνησης*. Ανάκτηση Οκτώβριος 15, 2015, από Τα Νέα: <http://oec.panteion.gr/openeclass/modules/document/file.php/TMB104/>
- [79] Λώλος, Σ. (2014). *Το δημόσιο χρέος της Ελλάδος*. Ανάκτηση Ιανουάριος 16, 2015, από <http://oec.panteion.gr/openeclass/modules/document/file.php/TMB104/>
- [80] Λώλος, Σ. (2012). *Το χρηματοπιστωτικό σύστημα και η Κεντρική Τράπεζα*. Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από <http://oec.panteion.gr/openeclass/modules/document/file.php/TMA121/>
- [81] Λώλος, Σ. (2012). *Το χρηματοπιστωτικό σύστημα στο μακροοικονομικό πλαίσιο*. Ανάκτηση Οκτώβριος 5, 2015, από <http://oec.panteion.gr/openeclass/modules/document/file.php/TMA121/>

- [82] Μηλιός, Γ. (2009). *Η Ελληνική Οικονομία κατά τον 20ο αιώνα*. Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από http://users.ntua.gr/jmilios/Oikonomia_Eikostoslab.pdf
- [83] Μπανάκα, Γ. (2007). *Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα*. Ανάκτηση Σεπτέμβριος 28, 2015, από <http://digilib.lib.unipi.gr/dspace/bitstream/unipi/1656/1/Banaka.pdf>
- [84] Νικολίτσας, Δ., Μυλωνάς, Π., Μαρούλης, Δ., & Πολίτης, Δ. (2001). *Τα επιτόκια των τραπεζών στην Ελλάδα και στην Ευρωζώνη*. Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από http://www.hba.gr/5Ekdosis/UplPDFs//deltia/4_2001/03%20perithoria%20epitokion.pdf
- [85] Παπαδήμος, Λ. (2001). *Το ευρώ, η ελληνική οικονομία και το τραπεζικό σύστημα*. Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από http://www.hba.gr/5Ekdosis/UplPDFs/deltia/1_2001/5-13.pdf
- [86] ΠΡΩΤΟ ΘΕΜΑ. (2015). *Αυτός είναι ο νέος νόμος για τα «κόκκινα» δάνεια*. Ανάκτηση Ιανουάριος 2, 2016, από <http://www.protothema.gr/economy/article/422006/autos-einai-o-neos-nomos-gia-ta-kokkina-danea/>
- [87] Το Βήμα. (2014). *Απώλειες 43,77 δισ. ευρώ στο ΑΕΠ την περίοδο 2010- 2013*. Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από <http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=640740>
- [88] Το Έθνος. (2015). *Οι 4 ρυθμίσεις για τα «κόκκινα» δάνεια*. Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από <http://www.ethnos.gr/article.asp?catid=22770&subid=2&pubid=64186048>
- [89] Τράπεζα Πειραιώς. (2015). *Συνοπτική Επικαιροποίηση Βασικών Οικονομικών Στοιχείων 3ου Τριμήνου*. Ανάκτηση Οκτώβριος 15, 2015, από <http://www.piraeusbankgroup.com/~media/Com/2015/Files/Investor-Relations/Financial-Data/Financial-Results/Financial-Results-2015/9mhnou/Q3-2015-Trading-Update-GREEK-FI.pdf>
- [90] Τράπεζα της Ελλάδος. (2012). *Report of the Commission for the Restructuring and the Modernization*. Ανάκτηση Οκτώβριος 9, 2015, από http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/Report_on_the_recapitalisation_and_restructuring.pdf
- [91] Τράπεζα της Ελλάδος. (2012). *Έκθεση για την Ανακεφαλαιοποίηση και Αναδιάρθρωση του Ελληνικού Τραπεζικού Τομέα*. Ανάκτηση Σεπτέμβριος 28, 2015, από <http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/>
- [92] Τράπεζα της Ελλάδος. (2004). *Η δημοσιονομική πολιτική σε μια νομισματική ένωση*. Ανάκτηση Ιανουάριος 16, 2015, από <http://oec.panteion.gr/openeclass/modules/document/file.php/TMB104/>
- [93] Τράπεζα της Ελλάδος. (2014). *Το Χρονικό της Μεγάλης Κρίσης*. Ανάκτηση Ιανουάριος 16, 2015, από <http://oec.panteion.gr/openeclass/modules/document/document.php?openDir=/&sort=date>
- [94] Τριανταφύλλου, Λ. (2010). *Κερδοφορία και Αποτελεσματικότητα Ελληνικών Τραπεζών, 2004-2009*. Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από

<https://dspace.lib.uom.gr/bitstream/2159/14108/1/TriantafyllouLoula-EleniMBA2010.pdf>

- [95] ΦΕΚ 128 Α. (2010). *Εποπτεία ιδιωτικής ασφάλισης, σύσταση εγγυητικού κεφαλαίου ιδιωτικής ασφάλισης ζωής, οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας και άλλες διατάξεις αρμοδιότητας του Υπουργείου Οικονομικών*. Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από http://www.karagilanis.gr/images/site/1010/6359_n3867.doc.
- [96] ΦΕΚ 178. (2007). *Ανάληψη και άσκηση δραστηριοτήτων από τα πιστωτικά ιδρύματα, επάρκεια ιδίων κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων και των επιχειρήσεων παροχής επενδυτικών υπηρεσιών και λοιπές διατάξεις*. Ανάκτηση Οκτώβριος 8, 2015, από Τράπεζα της Ελλάδος: <http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/>
- [97] ΦΕΚ 250. (2008). *Ενίσχυση της ρευστότητας της οικονομίας για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης και άλλες διατάξεις*. Ανάκτηση Οκτώβριος 8, 2015, από <http://www.minpress.gr/minpress/scriptpage.html?id=186626534>
- [98] Χαρδούβελης, Γ., Μαλλιάρopoulos, Δ., & Βορλόου, Κ. (2006). *Το περιθώριο επιτοκίων χορηγήσεων–καταθέσεων στην Ελλάδα και την Ευρωζώνη*. Ανάκτηση Οκτώβριος 10, 2015, από http://www.euro2day.gr/dm_documents/210206_eurobank_research.pdf