

NO: 15473

ΚΩΕ: 15342

Ημ. Αποδext: 03/2010

**ΠΑΝΤΕΙΟΝ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ & ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ**

ΤΜΗΜΑ ΚΟΙΝΩΝΙΟΛΟΓΙΑΣ



ΔΙΔΑΚΤΟΡΙΚΗ ΔΙΑΤΡΙΒΗ: «*Η ΕΠΕΚΤΑΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΗ Ν.Α. ΕΥΡΩΠΗ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ ΤΗΣ ΜΕΤΑΒΑΣΗΣ 1989 – 2006*».

Υποψήφιος Διδάκτωρ: Τσικριπής Ιωάννης

Επιβλέπων Καθηγητής: Τσοτσωρός Ευστάθιος

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΔΙΔΑΚΤΟΡΙΚΗΣ ΔΙΑΤΡΙΒΗΣ

ΘΕΜΑ: Η ΕΠΕΚΤΑΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΗ Ν.Α. ΕΥΡΩΠΗ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ ΤΗΣ ΜΕΤΑΒΑΣΗΣ 1989 - 2006.

ΣΕΛΙΔΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

2

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

1. ΤΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΤΗΣ ΜΕΤΑΒΑΣΗΣ ΚΑΙ Η ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΚΑΙ ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΣΤΗΝ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ

8

1.1 Τα οικονομικά της μετάβασης

9

1.1.1. Το περιεχόμενο και οι διαδικασίες μετάβασης.

12

1.1.1.1 Η εφαρμογή της πολιτικής "shock therapy".

13

1.1.1.2 Η πολιτική της βαθμιαίας προσέγγισης.

15

1.1.2 Η περίπτωση των Βαλκανίων.

16

1.2 Θεωρητική προσέγγιση της μετάβασης του τραπεζικού τομέα

18

1.2.1 Η θεωρία της ιδιωτικοποίησης

19

1.2.2. Η ιδιωτικοποίηση και η αναδιάρθρωση του τραπεζικού τομέα.

21

1.2.2.1 Τα βήματα της μετάβασης

22

1.2.2.2 Η μετάβαση του τραπεζικού τομέα και οι επιπτώσεις στην οικονομική ανάπτυξη και σταθερότητα.

26

1.2.2.3 Η διασυννοριακή επέκταση τραπεζών σε χώρες σε μετάβαση.

28

1.2.2.4 Ο τραπεζικός τομέας πριν από την έναρξη της μετάβασης

30

1.3 Θεωρητικό πλαίσιο και ζητήματα μετάβασης του τραπεζικού τομέα στη Ν.Α. Ευρώπη

31

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

2. ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΑΙ Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΔΕΚΑΕΤΙΑ ΤΟΥ '70

37

2.1. Ο ρόλος του τραπεζικού συστήματος

37

2.2 Η εξέλιξη του διεθνούς τραπεζικού συστήματος τις τελευταίες δεκαετίες.

39

2.2.1 Το τραπεζικό σύστημα έως την δεκαετία του '70

39

2.2.2. Το τραπεζικό σύστημα κατά την δεκαετία του '70

42

2.2.3. Το τραπεζικό σύστημα κατά την δεκαετία του '80

46

2.2.4. Το τραπεζικό σύστημα από τη δεκαετία του '90 έως σήμερα

50

2.2.5. Οι προοπτικές του παγκόσμιου τραπεζικού συστήματος

60

2.3 Το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα τις τελευταίες δεκαετίες

62

2.3.1. Το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα έως το 1974

62

2.3.2 Το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα έως το 1987

64

2.3.3. Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα μετά το 1987

66

2.3.4. Οι τελευταίες εξελίξεις στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα.

72

2.4 Το τραπεζικό σύστημα των χωρών του «υπαρκτού σοσιαλισμού»

79

2.4.1. Η εγκαθίδρυση των σοσιαλιστικών καθεστώτων

79

2.4.2. Το χρηματοπιστωτικό σύστημα των σοσιαλιστικών καθεστώτων

81

2.4.3. Η κατάρρευση των «σοσιαλιστικών» καθεστώτων το 1989.

83

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

3. Η ΜΕΤΑΒΑΣΗ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΤΩΝ ΧΩΡΩΝ ΤΗΣ Ν.Α. ΕΥΡΩΠΗΣ

87

3.1 Τα Συμπεράσματα από τη διαδικασία μετάβασης στις Βαλκανικές χώρες.

88

3.2 Βουλγαρία

96

3.2.1. Οι μεταρρυθμίσεις στην οικονομία

96

3.2.2 Οι μεταρρυθμίσεις στον τραπεζικό τομέα

119

3.3. Αλβανία

130

3.3.1. Οι μεταρρυθμίσεις στην οικονομία	130
3.3.2. Οι μεταρρυθμίσεις στον τραπεζικό τομέα	137
3.4. Π.Γ.Δ.Μ.	142
3.4.1. Οι μεταρρυθμίσεις στην οικονομία	142
3.4.2. Οι μεταρρυθμίσεις στον τραπεζικό τομέα	147
3.5. Ρουμανία	151
3.5.1. Οι μεταρρυθμίσεις στην οικονομία	151
3.5.2. Οι μεταρρυθμίσεις στον τραπεζικό τομέα	158
3.6. Σερβία/ Μαυροβούνιο	162
3.6.1. Οι μεταρρυθμίσεις στην οικονομία	162
3.6.2. Οι μεταρρυθμίσεις στον τραπεζικό τομέα	170
3.7. Τα αποτελέσματα των μεταρρυθμίσεων στον βαλκανικό τραπεζικό τομέα και οι προοπτικές για το μέλλον	174
3.8. Η Βαλκανική Οικονομία το 2003 και η ένταξη των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης στην Ε.Ε.	180

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 186

4. ΟΙ ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ (ΑΞΕ) ΣΤΙΣ ΒΑΛΚΑΝΙΚΕΣ ΧΩΡΕΣ ΣΕ ΜΕΤΑΒΑΣΗ. 187

4.1. Οι ΑΞΕ στις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης σε σχέση με τις παγκόσμιες ΑΞΕ.	187
4.2 Η εισροή ΑΞΕ στις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης.	188
4.2.1 Βασικά συμπεράσματα για τις ΑΞΕ στη ΝΑ Ευρώπη	190
4.3 Οι Βαλκανικές εμπορικές σχέσεις και η συνεισφορά τους στη δημιουργία ΑΞΕ.	191
4.4. Η περιφερειακή οικονομική συνεργασία στα Βαλκάνια για την προώθηση των ΑΞΕ και ο ρόλος της Ελλάδας.	195
4.5. Η επέκταση των ελληνικών επιχειρήσεων στα Βαλκάνια.	200
4.6 Η ελληνική κυβερνητική υποστήριξη στις ΑΞΕ στα Βαλκάνια.	206
4.7 Η εισροή ΑΞΕ στις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης	209
4.7.1 Βουλγαρία.	209
4.7.1.1 Η ελληνική επιχειρηματική παρουσία στη Βουλγαρία	217
4.7.2 Αλβανία	224
4.7.2.1 Η ελληνική επιχειρηματική παρουσία στην Αλβανία.	225
4.7.3 Π.Γ.Δ.Μ.	226
4.7.3.1. Η ελληνική επιχειρηματική παρουσία στην Π.Γ.Δ.Μ.	227
4.7.4 Ρουμανία	228
4.7.4.1 Η ελληνική επιχειρηματική παρουσία στην Ρουμανία.	229
4.7.5 Σερβία/ Μαυροβούνιο	230
4.7.5.1 Η ελληνική επιχειρηματική παρουσία στην Σερβία / Μαυροβούνιο.	231
4.8 Οι προοπτικές για την προσέλκυση ΑΞΕ στα Βαλκάνια	232
4.8.1 Οι ελληνικές επιχειρήσεις στα Βαλκάνια μελλοντικά	235

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 237

5. Η ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1989-2003. 238

5.1. Η αρχική επέκταση των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια – Προβλήματα και ευκαιρίες.	238
5.2. Οι λόγοι επέκτασης των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια και οι παράγοντες που επηρέασαν τις ελληνικές επενδύσεις.	242
5.3. Η προέλευση των άμεσων ξένων επενδύσεων στο βαλκανικό τραπεζικό τομέα.	248
5.4. Η παρουσία των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια.	251
5.4.1. Η δραστηριοποίηση της Εθνικής Τράπεζας στα Βαλκάνια.	255
5.4.2. Η δραστηριοποίηση της EFG Eurobank στα Βαλκάνια.	259
5.4.3. Η δραστηριοποίηση της Alpha Bank στα Βαλκάνια.	261
5.4.4. Η δραστηριοποίηση της Εμπορικής Τράπεζας στα Βαλκάνια.	264
5.4.5. Η δραστηριοποίηση της Τράπεζας Πειραιώς στα Βαλκάνια.	266

5.5. Συσχέτιση κερδοφορίας των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια με τον αναλαμβανόμενο κίνδυνο.	268
5.5.1. Σύγκριση Ελληνικών με Ξένες Τράπεζες στη Βουλγαρία.	271
5.6. Ο ρόλος των ελληνικών τραπεζών για το βαλκανικό τραπεζικό τομέα.	272

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 274

6. ΠΡΟΣΦΑΤΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΚΑΙ ΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΤΟΜΕΑ ΤΩΝ ΧΩΡΩΝ ΤΗΣ ΝΑ ΕΥΡΩΠΗΣ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΕΝΤΑΞΗΣ ΤΟΥΣ ΣΤΗΝ Ε.Ε. – ΟΙ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ ΣΗΜΕΡΑ 275

6.1 Η ένταξη των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης στην Ε.Ε.	275
6.1.1. Η ένταξη της Βουλγαρίας στην Ε.Ε.	276
6.1.2 Η ένταξη της Ρουμανίας στην Ε.Ε.	280
6.1.3. Η ένταξη της Σερβίας / Μαυροβούνιου στην Ε.Ε.	281
6.1.4. Η ένταξη της Αλβανίας στην Ε.Ε.	282
6.1.5 Η ένταξη της ΠΓΔΜ στην Ε.Ε.	283
6.2. Το Τραπεζικό Σύστημα στα Βαλκάνια σήμερα.	284
6.3. Εξελίξεις στην οικονομία και τον τραπεζικό τομέα ανά χώρα για την περίοδο 2004-2006.	286
6.3.1. Αλβανία	286
6.3.1.1. Μακροοικονομικά Στοιχεία.	286
6.3.1.2. Τραπεζικός Τομέας.	287
6.3.2. Βουλγαρία	289
6.3.2.1. Μακροοικονομικά Στοιχεία.	289
6.3.2.2. Τραπεζικός Τομέας.	291
6.3.3. ΠΓΔΜ	293
6.3.3.1 Μακροοικονομικά Στοιχεία.	294
6.3.3.2. Τραπεζικός Τομέας.	295
6.3.4. Ρουμανία	295
6.3.4.1. Μακροοικονομικά Στοιχεία.	296
6.3.4.2. Τραπεζικός Τομέας.	291
6.3.5. Σερβία / Μαυροβούνιο	298
6.3.5.1. Μακροοικονομικά Στοιχεία.	298
6.3.5.2. Τραπεζικός Τομέας.	299
6.4. Παρουσία ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια την περίοδο 2004-2006.	300
6.4.1 Στρατηγική – Μεριδία Αγοράς	300
6.4.2. Αποδοτικότητα ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια.	308
6.4.3. Συνολική αξιολόγηση της παρουσίας των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια.	310
6.4.4. Η επεκτατική πολιτική των ελληνικών τραπεζών στη Ν.Α. Ευρώπη το 2006.	31
6.4.4.1. Η δραστηριοποίηση των ελληνικών τραπεζών στην Τουρκία – Εξαγορά Finansbank.	312
6.4.4.2. Πρόσφατες εξαγορές ελληνικών τραπεζών (εντός του 2006)	315
6.4.5. Η εξαγορά της Εμπορικής Τράπεζας από την Credit Agricoll.	317
6.4.6. Οι προοπτικές των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια.	318
6.5. Οι διεθνείς τάσεις στις τραπεζικές εξαγορές και οι συνέπειες για τον τραπεζικό κλάδο των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης.	320

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7 324

7.1 Βασικά συμπεράσματα.	325
7.2 Προτάσεις για την μελλοντική παρουσία των ελληνικών τραπεζών.	337

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Εισαγωγή

Το 1989, αποτέλεσε έτος ορόσημο για την παγκόσμια κοινότητα. Μετά από αρκετές δεκαετίες, η οικονομική δομή του σοσιαλισμού, η οποία συνίστατο στην κρατική κυριαρχία και τον κεντρικό σχεδιασμό της οικονομίας, κατέρρευσε. Το σοσιαλιστικό σύστημα, απέτυχε να λειτουργήσει στην πράξη, καθώς παρουσίασε σημαντικές ενδογενείς αδυναμίες. Αυτές συνίστατο κυρίως στο δαπανηρό χαρακτήρα της οικονομίας και τη κατασπατάληση των εθνικών πόρων, τη δυσκολία προσαρμογής της σοσιαλιστικής οικονομίας στην τεχνολογική πρόοδο, την ανισομερή ανάπτυξη της κοινωνικής παραγωγής, την έντονη κρατική κυριαρχία που στερούσε κάθε ιδιωτική πρωτοβουλία για ανάπτυξη, τη δημιουργία τεράστιων αναποτελεσματικών μονοπωλίων και την χαμηλή παραγωγικότητα. Μετά τις αρχές της δεκαετίας του '80 φάνηκε η ανάγκη για άμεσες και ριζικές μεταρρυθμίσεις και την μετάβαση σε ένα οικονομικό μοντέλο διαφορετικό από το σοσιαλιστικό. Έτσι, το 1989 η πτώση του «υπαρκτού» σοσιαλισμού στις χώρες της Κεντρικής και της Ν.Α. Ευρώπης, έδωσε το έναυσμα για τον μετασχηματισμό των χωρών αυτών σε οικονομίες και κοινωνίες της αγοράς.

Η κατάρρευση των σοσιαλιστικών καθεστώτων απασχόλησε σημαντικά τη διεθνή ακαδημαϊκή κοινότητα. Εντούτοις, η βιβλιογραφία είναι σχετικά περιορισμένη καθώς ξεκίνησε να αναπτύσσεται μετά τις αρχές της δεκαετίας του '90. Τότε, πολλοί μελετητές άρχισαν να ερευνούν τις απαραίτητες ενέργειες που πρέπει να γίνουν προκειμένου να πραγματοποιηθεί όσο το δυνατόν πιο αποτελεσματικά η διαδικασία της μετάβασης της οικονομίας και του τραπεζικού τομέα σε όρους και συνθήκες ανάλογες με αυτές των αναπτυγμένων χωρών, καθώς και ποιοι θα είναι οι βασικοί παράγοντες που θα την επηρεάσουν. Ταυτόχρονα, το θέμα της μετάβασης απασχόλησε τις λοιπές «υπερδυναμείς» (Η.Π.Α. και Ε.Ε.) τόσο για ανθρωπιστικούς λόγους, όσο και για ίδιο όφελος. Συγκεκριμένα, θέλησαν να εξασφαλίσουν ότι το κενό εξουσίας που δημιουργήθηκε θα καλυπτόταν από την εγκαθίδρυση δημοκρατικών καθεστώτων, τα οποία θα προωθούσαν τη μετάβαση της οικονομίας, ώστε να γίνει εφικτή η δημιουργία εμπορίου, το άνοιγμα των αγορών και η επέκταση ξένων εταιρειών στις χώρες αυτές. Για το σκοπό της επιτυχούς μετάβασης των πρώην σοσιαλιστικών χωρών, δημιουργήθηκαν ειδικοί οργανισμοί όπως η Ευρωπαϊκή Τράπεζα για την Ανασυγκρότηση και

Ανάπτυξη (EBRD), ενώ άλλοι φορείς όπως η Παγκόσμια Τράπεζα, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, ο Ο.Ο.Σ.Α., η USAID, η Ε.Ε., κ.α. παρείχαν σημαντική τεχνική και οικονομική βοήθεια.

Η διαδικασία μετασχηματισμού των σοσιαλιστικών οικονομιών σε οικονομίες της αγοράς δεν ήταν καθόλου εύκολη υπόθεση καθώς έπρεπε να γίνουν μεταρρυθμίσεις σε μεγάλη κλίμακα. Σύμφωνα με τους ερευνητές, αυτές αφορούσαν τη μακροοικονομική σταθερότητα και τις διαρθρωτικές αλλαγές. Συγκεκριμένα έπρεπε να υπάρξει σταθεροποίηση του πληθωρισμού, έλεγχος των δημοσίων ελλειμμάτων, εξισορρόπηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας σε πραγματικά επίπεδα, κλπ. Επιπλέον, θα έπρεπε να υπάρξει μείωση του ποσοστού της κρατικής ιδιοκτησίας στην αγορά μέσω των ιδιωτικοποιήσεων και ενίσχυση της ιδιωτικής πρωτοβουλίας, απελευθέρωση των τιμών, δόμηση αποτελεσματικού τραπεζικού τομέα και κεφαλαιαγοράς, άνοιγμα στο διεθνές εμπόριο, απελευθέρωση στην κίνηση κεφαλαίων, μεταρρυθμίσεις στο νομοθετικό πλαίσιο και γενικότερα ρύθμιση της αγοράς με την κατάργηση των μονοπωλίων. Το ερώτημα που προβλημάτισε τους οικονομολόγους στα τέλη της δεκαετίας του '80 και στις αρχές της δεκαετίας του '90 ήταν ο τρόπος που θα εφαρμόζονταν τα άνω μέτρα. Εάν θα υπήρχε σταδιακή εφαρμογή τους ή θα υπήρχε άμεση εφαρμογή τους με την άμεση εισαγωγή όρων της αγοράς στις σοσιαλιστικές οικονομίες. Οι περισσότεροι οργανισμοί και ερευνητές υποστήριξαν τη θεραπεία «σοκ» (που τελικά εφαρμόστηκε σε όλες τις χώρες), καθώς αναγνωρίζοντας τις αναπόφευκτες και οδυνηρές συνέπειες του οικονομικού μετασχηματισμού (ανεργία, φτώχεια, εγκληματικότητα κλπ), επιδίωξαν να περιορίσουν χρονικά το κόστος μετάβασης, διαμορφώνοντας άμεσα συνθήκες ελεύθερης οικονομίας για γρήγορη και βιώσιμη ανάπτυξη.

Καταλυτικό ρόλο στη διαδικασία της μετάβασης έπαιξε η αναμόρφωση του τραπεζικού τομέα. Σε μια ελεύθερη οικονομία, ο τραπεζικός τομέας παίζει το σημαντικό ρόλο του διαμεσολαβητή μεταξύ αποταμιευτών και επιχειρήσεων. Όσο καλύτερα εξυπηρετεί το ρόλο αυτό ο τραπεζικός τομέας, τόσο καλύτερες θα είναι οι επιδόσεις της οικονομίας μακροπρόθεσμα. Διαπιστώθηκε για τις χώρες σε μετάβαση, ότι αυτές με τα πιο αναπτυγμένα τραπεζικά συστήματα, απολαμβάνουν γρηγορότερη και πιο σταθερή οικονομική ανάπτυξη.

Σε όλες τις χώρες, η διαμεσολάβηση μεταξύ αποταμιευτών και δανειζομένων είχε ενσωματωθεί εντός του κράτους, με την έννοια ότι οι χορηγήσεις

κατευθύνονταν προς τις κρατικές επιχειρήσεις προκειμένου να επιτευχθεί ο στόχος της παραγωγής βάσει του προγραμματισμού. Η αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας των δανειζομένων και η διαχείριση των κινδύνων ήταν έννοιες άγνωστες. Αρκετοί οικονομολόγοι, όπως και οι διεθνείς οργανισμοί, μετά την κατάρρευση των σοσιαλιστικών καθεστώτων το 1989, προσπάθησαν να προσδιορίσουν τα βασικά βήματα που θα πρέπει να κάνουν οι χώρες της Κεντρικής και Ν.Α. Ευρώπης σε μετάβαση, προκειμένου να αναμορφώσουν τον τραπεζικό τους τομέα. Αυτά αφορούσαν την αναδιάρθρωση του ισολογισμού των τραπεζών με τη διαγραφή των επισφαλών δανείων προς τις κρατικές επιχειρήσεις, την επαρκή κεφαλαιοποίηση των τραπεζών, τη βελτίωση του εποπτικού περιβάλλοντος και της διοίκησης των τραπεζών και κυρίως τις ιδιωτικοποιήσεις και την είσοδο των ξένων τραπεζών. Οι τελευταίες είναι πιο αποτελεσματικές από τις εγχώριες κρατικές και συνέβαλλαν στη σταθερότητα και στην ταχεία βελτίωση στον εγχώριο τραπεζικό τομέα, καθώς έφεραν σύγχρονες τεχνικές διοίκησης και διαχείρισης κινδύνου, νέα προϊόντα, σύγχρονα μηχανογραφικά συστήματα και τεχνογνωσία.

Οι διαδικασίες της μετάβασης στις χώρες της βαλκανικής, χαρακτηριζόταν από επιπλέον βαθμό δυσκολίας, γεγονός που δημιούργησε μεγάλο βαθμό αβεβαιότητας με πολλές οικονομικές, πολιτικές και κοινωνικές επιπτώσεις. Με εξαίρεση την πρώην Γιουγκοσλαβική δημοκρατία, όλες οι άλλες βαλκανικές χώρες υστερούσαν σε επίπεδο οικονομικής ανάπτυξης σε σχέση με τις πρώην σοσιαλιστικές χώρες της Κεντρικής Ευρώπης, οπότε η διαδικασία της μετάβασης ξεκινούσε από διαφορετική αφετηρία. Υπήρχε τεχνολογική υστέρηση και τεράστια έλλειψη σε υποδομές. Επιπλέον, η διάλυση της Γιουγκοσλαβίας συνοδεύτηκε από εμφύλιες συρράξεις που επέφεραν ένα τεράστιο οικονομικό και κοινωνικό κόστος. Η Γιουγκοσλαβία κατέληξε σε μια φθίνουσα οικονομία με μεγάλα ελλείμματα και αυξανόμενο δημόσιο χρέος, ενώ οι συρράξεις αυτές επιβάρυναν οικονομικά και τις γειτονικές χώρες. Κατά κράτος, υπήρχαν ορισμένες επιπλέον ιδιαιτερότητες, που δυσκόλευαν τη διαδικασία της μετάβασης. Για παράδειγμα, η Αλβανία βρισκόταν σε ένα καθεστώς πλήρους απομονωτισμού από τον υπόλοιπο κόσμο. Η Γιουγκοσλαβία όπως είπαμε σπαραζόταν από τις εμφύλιες συγκρούσεις, ενώ η Βουλγαρία και η Ρουμανία είχαν αναπτύξει μια ακραία εξάρτηση από την

πρώην Σοβιετική Ένωση. Σημειώνεται τέλος ότι σε όλες τις χώρες υπήρξε μεγάλη διστακτικότητα στην προώθηση των αναγκαίων μεταρρυθμίσεων τόσο στην οικονομία όσο και στον τραπεζικό τομέα. Το νέο καθεστώς που αναδείχθηκε μετά το 1989, αποτελούνταν στην ουσία από εκπροσώπους του παλαιού καθεστώτος, οι οποίοι αποτέλεσαν τη νέα αστική τάξη και δυσκόλευσαν την προώθηση των μεταρρυθμίσεων προκειμένου να αποκομίσουν ίδιο όφελος. Ως εκ τούτου, η διαδικασία της μετάβασης για τις βαλκανικές χώρες ξεκίνησε ουσιαστικά μετά τα μέσα της δεκαετίας του '90.

Η χρονική συγκυρία της πτώσης του «ανατολικού μπλοκ», ήταν ιδιαίτερα ευνοϊκή για την Ελλάδα. Δόθηκε η ευκαιρία σε αρκετές ελληνικές επιχειρήσεις να επεκταθούν στις «παρθένες» αγορές των βαλκανικών χωρών, αναλαμβάνοντας και το σχετικά υψηλό ρίσκο. Οι ελληνικές επιχειρήσεις απέβλεπαν στην αγορά των 65 εκ. περίπου Βαλκανίων καταναλωτών, στη δυνατότητα παραγωγής με χαμηλότερο κόστος, και στην βελτίωση της οικονομικής κατάστασης στις χώρες αυτές υπό το πρίσμα της μελλοντικής ένταξής τους στην Ε.Ε. Τα πλεονεκτήματα που είχαν οι ελληνικές εταιρείες, σχετίζονταν κυρίως με τη γεωγραφική εγγύτητα και το γεγονός ότι οι μεγάλες πολυεθνικές δεν είχαν εισέλθει στην βαλκανική αγορά, καθώς θεωρούταν υψηλού ρίσκου. Η διείσδυση στις Βαλκανικές χώρες ήταν η απαρχή διεθνοποίησης της ελληνικής επιχείρησης, κάτι που πραγματοποιήθηκε με σημαντική χρονική υστέρηση σε σύγκριση με τις λοιπές ανεπτυγμένες χώρες. Για πρώτη φορά, δόθηκε η ευκαιρία σε ελληνικές επιχειρήσεις να διεθνοποιήσουν την παραγωγική τους δραστηριότητα όχι μόνο μέσω του εμπορίου αλλά μέσω των ΑΞΕ. Το ελληνικό κράτος στήριξε την ιδιωτική αυτή πρωτοβουλία με σχέδια όπως το ΕΣΟΑΒ και μέσω της συμμετοχής σε προγράμματα της Ε.Ε. για οικονομική ενίσχυση και παροχή τεχνογνωσίας.

Μέσα στα πλαίσια αυτά, οι ελληνικές τράπεζες επεκτάθηκαν στις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης και πραγματοποίησαν σημαντικές επενδύσεις ιδρύοντας υποκαταστήματα ή εξαγοράζοντας εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα. Η χρονική συγκυρία της πτώσης του ανατολικού μπλοκ ήταν ευνοϊκή και για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, η λειτουργία του οποίου απελευθερώθηκε μόλις στα τέλη της δεκαετίας του '80. Επιπλέον, οι τράπεζες προέβλεψαν τον κορεσμό που θα υπήρχε τα επόμενα χρόνια στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα και αναζήτησαν την επέκτασή τους στα γεινιάζοντα Βαλκάνια. Εκεί οι ελληνικές

τράπεζες ήταν από τους πρώτους επενδυτές καθώς οι λοιπές μεγάλες ευρωπαϊκές τράπεζες προτίμησαν σε πρώτο στάδιο να επεκταθούν στις χώρες της Κεντρικής Ευρώπης σε μετάβαση, καθώς το ρίσκο επέκτασης στα Βαλκάνια ήταν υψηλό, δεδομένου ότι οι μεταρρυθμίσεις βρίσκονταν σε αρχικό στάδιο. Ουσιαστικά, η περιοχή της Ν.Α. Ευρώπης ήταν και η μοναδική όπου θα μπορούσαν να επεκταθούν, καθώς δεν μπορούσαν να ανταγωνισθούν τις μεγάλες ευρωπαϊκές τράπεζες στις αναπτυσσόμενες αγορές και στις αγορές της Κεντρικής Ευρώπης. Έτσι οι τράπεζες πήραν το ρίσκο επέκτασης σε μια ανεκμετάλλευτη αγορά, έχοντας υψηλές προσδοκίες και βρέθηκαν να κατέχουν σήμερα σημαντικά μερίδια αγοράς. Πλέον, ολοένα και μεγαλύτερο μέρος της κερδοφορίας των ελληνικών τραπεζών προέρχεται από τις δραστηριότητες στη βαλκανική, ενώ η σημαντική παρουσία τους στην περιοχή κάνει πλέον τις ίδιες να αποτελούν ελκυστικό στόχο για εξαγορά από μεγάλα ευρωπαϊκά πιστωτικά ιδρύματα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΤΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΤΗΣ ΜΕΤΑΒΑΣΗΣ ΚΑΙ Η ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΚΑΙ ΠΡΑΚΤΙΚΗ
ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΣΤΗΝ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ

1.1 Τα οικονομικά της μετάβασης

Το 1989, η πτώση των κομμουνιστικών καθεστώτων στις χώρες της πρώην Σοβιετικής Ένωσης, της Ανατολικής Ευρώπης και της Βαλκανικής¹, έδωσε το εναρκτήριο έναυσμα για την διαδικασία της μετάβασης (**transition**). Με τον όρο αυτό εννοούμε την διαδικασία εγκαθίδρυσης δημοκρατικών θεσμών και μηχανισμών της αγοράς στις πρώην σοσιαλιστικές χώρες². Ως εκ τούτου, οικονομία σε μετάβαση (**transition economy**), είναι αυτή που μεταβάλλεται από σχεδιασμένη σε ελεύθερη, ενώ τα οικονομικά της μετάβασης (**transition economics**), αφορούν όλες τις απαραίτητες ενέργειες που πρέπει να γίνουν, προκειμένου οι σοσιαλιστικές οικονομίες να μετατραπούν σε οικονομίες της αγοράς^{3 4}.

Τα οικονομικά της μετάβασης αναπτύχθηκαν μετά το 1989 και ερευνούν πως μια οικονομία θα πρέπει να αναμορφωθεί ώστε να υποστηρίξει τις αρχές της δημοκρατίας και της ελεύθερης αγοράς⁵. Βασικά στοιχεία της διαδικασίας της μετάβασης είναι:

1. Ο εκδημοκρατισμός
2. Η απελευθέρωση των τιμών και της αγοράς
3. Η σταθεροποίηση της οικονομίας
4. Οι ιδιωτικοποιήσεις
5. Οι διαθρωτικές αλλαγές

Όλοι σχεδόν οι ερευνητές που ασχολούνται με το θέμα της μετάβασης, κάνουν περιγραφή της κατάστασης που επικρατούσε στο σύστημα της σχεδιασμένης οικονομίας, προκειμένου να υπάρξει κατανόηση της λειτουργίας του και των αδυναμιών του και να γίνουν προτάσεις για τον τρόπο μετασχηματισμού του. Σχεδιασμένη οικονομία (**planned economy**) αποτελεί το οικονομικό σύστημα εκείνο, όπου ένας φορέας σε κεντρικό επίπεδο, αποφασίζει για την παραγωγή και διανομή των αγαθών και υπηρεσιών. Στις

¹ Με τον όρο Βαλκανικές χώρες εννοούμε την Ρουμανία, τη Βουλγαρία, την Αλβανία, την πρώην Γιουγκοσλαβική Δημοκρατία της Μακεδονίας, και την Σερβία με το Μαυροβούνιο.

² Kernan J., Onder A., Basunia T., «*Central and European Banking: EU accession and other issues*», 2003, p.1.

³ Lavigne M., «*The economics of transition: From socialist economy to market economy*», 1995, McMillan

⁴ http://en.wikipedia.org/wiki/Transition_economy

⁵ Roland G. «*Transition and Economics. Politics, Markets and Firms*», MIT Press 2000, pp. 4-20.

σοσιαλιστικές οικονομίες, το κράτος / κυβέρνηση, είχε τον έλεγχο των συντελεστών παραγωγής και αποφάσιζε για τη χρήση τους καθώς και για τη διανομή του εισοδήματος⁶ ⁷. Όπως αναπτύσσεται στο επόμενο κεφάλαιο, το σύστημα αυτό παρουσίασε σημαντικές ενδογενείς αδυναμίες. Ο κεντρικός σχεδιασμός απέτυχε στην πράξη να προσδιορίσει τις ανάγκες των καταναλωτών και να συντονίσει ανάλογα την παραγωγή. Υπήρχε συνήθως μόνιμη υποπαραγωγή και υποπροσφορά καταναλωτικών αγαθών ενώ αντίθετα υψηλοί ρυθμοί μεγέθυνσης στην παραγωγή των μέσων παραγωγής και στη στρατιωτική βιομηχανία. Υπήρξε έλλειψη τεχνολογικού εκσυγχρονισμού και μειωμένη παραγωγικότητα της εργασίας, καθώς δεν δίνονταν κίνητρα στους εργαζόμενους. Η έντονη κρατική κυριαρχία στερούσε κάθε πρωτοβουλία από τις επιχειρήσεις ενώ σταδιακά αναπτύχθηκε μια διοικητική γραφειοκρατία. Οι κρατικές επιχειρήσεις ήταν τεράστια μονοπώλια, που αγνοούσαν πλήρως τις οικονομικές μεθόδους διαχείρισης και διοίκησης και λειτουργούσαν αναποτελεσματικά, με υψηλό ανά μονάδα κόστος παραγωγής και μειωμένη ανταγωνιστικότητα, καθώς και υπεραπασχόληση εργατικού δυναμικού. Το 1989, το οικονομικό σύστημα του σοσιαλισμού κατέρρευσε και υπήρχε άμεση ανάγκη για μετασχηματισμό του σε ελεύθερη οικονομία.

Στις οικονομίες σε μετάβαση, προωθούνται μεταρρυθμίσεις, αφήνοντας τις δυνάμεις της αγοράς να διαμορφώσουν τις τιμές και εξαλείφοντας τα εμπόδια στο διεθνές εμπόριο. Στόχος είναι η επίτευξη της μακροοικονομικής σταθερότητας, όπου θα υπάρξει έλεγχος του πληθωρισμού, ενώ προωθούνται οι ιδιωτικοποιήσεις και οι διαρθρωτικές μεταβολές στην οικονομία, ώστε να δημιουργηθεί ιδιωτικός τομέας. Βασικό στοιχείο της μετάβασης είναι οι ιδιωτικοποιήσεις και η αναδιάρθρωση του εγχώριου τραπεζικού τομέα. Βραχυπρόθεσμα, αυτές οι αλλαγές συνήθως έχουν ως άμεση επίπτωση την σημαντική πτώση του ΑΕΠ, την αύξηση του πληθωρισμού και την αύξηση της ανισότητας του εισοδήματος και της

⁶ Myers, Danny, "Construction Economics", Spon Press UK, p.288

⁷ Ollman, Bertell, "Market Socialism. The Debate among Socialists". 1997, Routledge UK, p.18

φτώχειας⁸ ⁹. Συνολικά, η μετάβαση με την ευρύτερη έννοια της, περιλαμβάνει¹⁰:

- Απελευθέρωση της οικονομικής δραστηριότητας, των τιμών και των λειτουργιών της αγοράς μαζί με την ανακατανομή των φυσικών πόρων.
- Ανάπτυξη εργαλείων για την επίτευξη της μακροοικονομικής σταθερότητας.
- Επίτευξη αποτελεσματικής εταιρικής διοίκησης και αποδοτικότητας, συνήθως μέσω των ιδιωτικοποιήσεων.
- Επιβολή δημοσιονομικών περιορισμών που θα παρέχουν κίνητρα για την αποδοτικότητα.
- Καθιέρωση θεσμικού και νομικού πλαισίου για τη διασφάλιση των δικαιωμάτων ιδιοκτησίας, και την εισαγωγή νόμων για τη ρύθμιση της αγοράς.

Η Ευρωπαϊκή Τράπεζα για την ανασυγκρότηση και ανάπτυξη (EBRD) προχώρησε σε ποσοτικοποίηση της διαδικασίας της μετάβασης, αναπτύσσοντας μια σειρά από δείκτες, που σχετίζονται με¹¹:

- Ιδιωτικοποιήσεις ευρείας κλίμακας
- Ιδιωτικοποιήσεις μικρής κλίμακας
- Εταιρική διακυβέρνηση και αναδιάρθρωση επιχειρήσεων
- Απελευθέρωση των τιμών
- Εμπόριο και σύστημα συναλλαγματικών ισοτιμιών
- Πολιτική ανταγωνισμού
- Αναδιάρθρωση του τραπεζικού τομέα και απελευθέρωση των επιτοκίων
- Δημιουργία χρηματαγοράς, κεφαλαιαγοράς και μη τραπεζικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων
- Αναδιάρθρωση υποδομών

⁸ Falke M., "Community Interests: An insolvency objective in Transition Economies", Frankfurt Institute of Transformation Studies, Frankfurt 2002, pp. 2-4.

⁹ Lowitzsch, Pacheroowa, Will, "Das novellierte polnische und slowakische Insolvenzrecht, in: Zeitschrift für Ostrecht und Rechtsvergleichung, 1998, p.211, Frankfurt

¹⁰ Havrylyshyn O., "Recovery and Growth in transition: A decade of evidence", IMF staff paper, 2001, pp. 8-30

¹¹ EBRD Transition Report 2005, pp. 202-208

Πλέον, οι δείκτες μετάβασης της EBRD αποτελούν σημείο αναφοράς για όλους τους μελετητές, τους διεθνείς οργανισμούς και τις κυβερνήσεις των χωρών σε μετάβαση. Δίνεται μέσω αυτών η δυνατότητα για την αξιολόγηση του βαθμού περάτωσης της μετάβασης.



1.1.1 Το περιεχόμενο και οι διαδικασίες μετάβασης.

Η διαδικασία μετασχηματισμού των σοσιαλιστικών οικονομιών σε οικονομίες της αγοράς δεν ήταν καθόλου εύκολη υπόθεση καθώς έπρεπε να γίνουν σε μεγάλη κλίμακα μεταρρυθμίσεις. Σύμφωνα με τον **Gomel**¹² (2002), το **ΔΝΤ**¹³ (2002) και την **Παγκόσμια Τράπεζα**¹⁴ (1996), οι μεταρρυθμίσεις ήταν λίγο ή πολύ γνωστές και αφορούσαν:

1. **Μακροοικονομική σταθερότητα.** Συγκεκριμένα έπρεπε να υπάρξει σταθεροποίηση του πληθωρισμού, έλεγχος των δημοσίων ελλειμμάτων, εξισορρόπηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας σε πραγματικά επίπεδα, κλπ.
2. **Ιδιωτικοποιήσεις και διαρθρωτικές αλλαγές.** Αυτές συνιστούν στην μείωση του ποσοστού της κρατικής ιδιοκτησίας στην αγορά και την ενίσχυση της ιδιωτικής πρωτοβουλίας, στην απελευθέρωση των τιμών, στη δόμηση αποτελεσματικού τραπεζικού τομέα και κεφαλαιαγοράς, στο άνοιγμα στο διεθνές εμπόριο, στην απελευθέρωση στην κίνηση κεφαλαίων, σε μεταρρυθμίσεις στο νομοθετικό πλαίσιο και γενικότερα στη ρύθμιση της αγοράς με την κατάργηση των μονοπωλίων.

Το ερώτημα που προβλημάτιζε τους οικονομολόγους στα τέλη της δεκαετίας του '80 και στις αρχές της δεκαετίας του '90 ήταν ο τρόπος που θα εφαρμόζονταν τα άνω μέτρα. Εάν θα υπήρχε σταδιακή εφαρμογή τους (**gradual approach**) ή θα υπήρχε άμεση εφαρμογή τους με την εισαγωγή όρων της αγοράς στις σοσιαλιστικές οικονομίες (**shock therapy**)¹⁵ ¹⁶. Οι

¹² Βλέπε Gomel G., "Banking and Financial Sector in Transition Countries and Convergence towards European Intergration", 2002, p. 3-19.

¹³ S. Fischer: "Ten years of Transition: Looking back and looking forward", p.1-10, IMF staff papers, 2002

¹⁴ S. Claessens, "Banking Reform in Transition Countries", pp. 2-21, World Bank, 1996.

¹⁵ Βλέπε Wyplosz C. "Ten years of transformation: Macroeconomic Lessons", 1999, pp. 1-24 καθώς και

εκφραστές της σταδιακής προσαρμογής υποστηρίζουν ότι το οικονομικό και κοινωνικό κόστος της μετάβασης (ανεργία, πληθωρισμός, πτώση βιοτικού επιπέδου) επιβάλλουν την εφαρμογή μιας μεταρρυθμιστικής πολιτικής μακράς διαρκείας. Αντίθετα, οι υποστηρικτές της θεραπείας «σοκ», αναγνωρίζοντας τις αναπόφευκτες και οδυνηρές συνέπειες του οικονομικού μετασχηματισμού, επιδίωκαν να περιορίσουν χρονικά το κόστος μετάβασης, διαμορφώνοντας άμεσα συνθήκες ελεύθερης οικονομίας για γρήγορη και βιώσιμη ανάπτυξη. Αναλυτικά:

1.1.1.1 Η εφαρμογή της πολιτικής “shock therapy”.

Το σύνολο των διεθνών οργανισμών καθώς και η USAID και η Ε.Ε., υποστήριζαν την εφαρμογή της πολιτικής «σοκ». Τα κύρια επιχειρήματα για την εφαρμογή της πολιτικής «σοκ» για την μετάβαση στην οικονομία της αγοράς είναι τα εξής:

- **Η αλληλοσυμπλήρωση των μέτρων**¹⁷. Το αντίθετο της θεραπείας «σοκ» που είναι η σταδιακή μετάβαση, δεν έχει λογική συνέχεια. Για να είναι πλήρως αποτελεσματικά τα μέτρα που θα ληφθούν χρειάζονται το ένα το άλλο και πρέπει να εφαρμοστούν ταυτόχρονα. Για παράδειγμα, η απελευθέρωση του μηχανισμού των τιμών είναι χρήσιμη μόνο όταν οι επιχειρήσεις έχουν το δικαίωμα να τιμολογούν ελεύθερα, το οποίο με τη σειρά τους προϋποθέτει δικαιώματα ιδιοκτησίας και διαχωρισμό μεταξύ κράτους και επιχειρήσεων. Οι ζημιολόγες εταιρείες θα κλείσουν και οι κερδοφόρες θα αναζητήσουν νέες πηγές κεφαλαίων, που προϋποθέτουν υγιή τραπεζικό σύστημα. Η μακροοικονομική πολιτική θα πρέπει να εμποδίσει την αύξηση του πληθωρισμού από την προσαρμογή των τιμών, ελέγχοντας την προσφορά χρήματος. Άρα, η μακροοικονομική σταθεροποίηση χρειάζεται τις διαρθρωτικές αλλαγές, οπότε όλα τα μέτρα αλληλοσυμπληρώνονται και πρέπει να εφαρμοστούν ταυτόχρονα.

Fisher S., Sahay K., Vegh C., “Stabilization and Growth in Transition Economies: The early experience 1996, p.1

¹⁶ Castanheira M., Roland G., “The optimal speed of transition: a general equilibrium analysis”, 2000, *International Economic Review*, pp. 219-239

¹⁷ Aslund A., Boone P., Johnson S., «How to Stabilize: Lessons from Post-Communist Countries», 1996, pp. 217-314.

- **Η δημιουργία αβεβαιότητας¹⁸**. Δεδομένου του ότι υπάρχει μεγάλος αριθμός μέτρων που πρέπει να λάβουν χώρα, οποιαδήποτε καθυστέρηση στην υιοθέτησή τους, θα δημιουργούσε αβεβαιότητα ως προς την υλοποίησή τους. Για παράδειγμα, η καθυστέρηση θα μπορούσε να οδηγήσει σε ενέργειες όπως την εκποίηση κερδοφόρων στοιχείων των κρατικών επιχειρήσεων από τους διευθύνοντες (για ίδιο όφελος), προτού γίνουν οι ιδιωτικοποιήσεις αυτών. Γενικότερα, είναι πιθανό να υπάρξουν ενέργειες διαφθοράς με αποτέλεσμα να κινδυνέψει η όλη διαδικασία της μετάβασης. Αν οι μεταρρυθμίσεις γίνουν άμεσα, ο κίνδυνος αυτός θα περιοριστεί.
- **Ο ρόλος των πολιτικών κομμάτων¹⁹**. Μετά την κατάρρευση των κομμουνιστικών καθεστώτων, δημιουργείται ένα πολιτικό κενό καθώς το παλιό καθεστώς έχει αποδυναμωθεί και τα στελέχη του χρειάζονται χρόνο για να ανασχηματιστούν πολιτικά, οι νέες πολιτικές ομάδες δεν υπάρχουν ακόμη, ενώ ο λαός είναι διατεθειμένος να υποστεί τα προσωρινά σκληρά μέτρα με την προσδοκία ενός καλύτερου αύριο. Τυχόν καθυστερήσεις λοιπόν στην επιβολή του συνόλου των μέτρων ενέχουν τον κίνδυνο της αντιπαράθεσής τους με τα νέα πολιτικά καθεστώτα που θα προκύψουν.

Όπως αναφέρει και ο **Καζάκος** (1996)²⁰, στις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης που δεν εφάρμοσαν άμεσα δραστικά μέτρα «σοκ» για τη μετάβαση της οικονομίας, οι οικονομικές επιδόσεις χειροτέρευαν δραματικά και ακολούθησε χαοτική κατάσταση, από την οποία εξήλθαν μόνο μετά την εφαρμογή της πολιτικής «σοκ, υπό τις παραινήσεις των διεθνών οργανισμών. Το **ΔΝΤ**²¹ (1992) θεωρεί, ότι οι «κριτικές» για τη μετάβαση μεταρρυθμίσεις, πρέπει να εισαχθούν χωρίς καμία καθυστέρηση, γιατί διαφορετικά το κόστος θα είναι τεράστιο. Ο **Wyploz**²² (1999), αξιολογεί τα δέκα πρώτα χρόνια της μετάβασης και

¹⁸ Lipton D., Sachs J., «Creating a market Economy: The case of Poland», 1990, pp. 75-147

¹⁹ Balcerowicz L., «Common Fallacies in the Debate on the Transition to a Market Economy», 1994, pp. 18-50.

²⁰ Καζάκος Π., "Οικονομικές μεταρρυθμίσεις στη Ν.Α. Ευρώπη, στην Ε.Ε. και βαλκανική πολυδιάσπαση, ο ρόλος της Ελλάδας, σελ 120, 1994

²¹ Camdessus M., «The IMF in an independent world economy: three addresses», p.23, 1992

²² C. Wyploz, «Ten Years of Transformation: Macroeconomic Lessons», p.p. 36-37, World Bank, 1999

αναδεικνύει τη σημασία των άμεσων και γρήγορων διαρθρωτικών μέτρων, προκειμένου να επιτύχει η διαδικασία της μετάβασης.

1.1.1.2 Η πολιτική της Βαθμιαίας προσέγγισης.

Από την άλλη πλευρά, οι υποστηρικτές της πολιτικής της βαθμιαίας προσέγγισης, οι οποίοι είναι αρκετά περιορισμένοι σε αριθμό, αντιτίθενται τα ακόλουθα επιχειρήματα:

- **Ο χρονικός παράγοντας**²³. Χρειάζεται αρκετό χρόνο για να χτίσεις από την αρχή μια οικονομία. Δεν μπορείς να μεταβείς από την μια στιγμή στην άλλη. Μερικά μέτρα μπορούν γρήγορα να εφαρμοστούν (π.χ. απελευθέρωση τιμών, μακροοικονομική σταθερότητα). Άλλα μέτρα όμως, χρειάζονται συσσώρευση ανθρώπινου κεφαλαίου (π.χ. τραπεζικό σύστημα), συσσώρευση φυσικών κεφαλαίων (π.χ. νέες επιχειρήσεις) και υιοθέτηση πολύπλοκης νομοθεσίας (π.χ. εμπορικό δίκαιο). Τυχόν προσπάθεια για άμεση εφαρμογή των μέτρων, θα οδηγούσε πιθανόν σε λάθη στην σειρά εφαρμογής καθώς και σε πιθανές παραλήψεις.
- **Κόστος προσαρμογής**²⁴. Οι άμεσες αλλαγές είναι αρκετά κοστοβόρες και πιθανόν να θέσουν τη διαδικασία της μετάβασης σε κίνδυνο. Το κόστος είναι τόσο οικονομικό (π.χ. το κλείσιμο ζημιογόνων εταιρειών σημαίνει άμεση καταστροφή φυσικού και ανθρώπινου κεφαλαίου), όσο και κοινωνικό (π.χ. ανεργία). Οι βεβαιωμένες αλλαγές πιθανόν να βάλουν σε κίνδυνο την αξιοπιστία της μετάβασης. Αναγνωρίζεται η ανάγκη χρονικής οριοθέτησης των αλλαγών αλλά σε καμία περίπτωση δεν θα είναι στα χρονικά περιθώρια που ορίζει η μέθοδος «σοκ». Διάφοροι οικονομολόγοι υποστήριξαν την άποψη αυτή για το υψηλό κόστος προσαρμογής της θεραπείας «σοκ»:

1. Οι **Aghion and Blanchard (1994)**²⁵, υποστήριξαν ότι το εργατικό δυναμικό δεν μπορεί να μετακινηθεί απευθείας στον

²³ Nuti D., Portes R., “Central Europe : The Way Forward” Economic Transformation in Central Europe, 1993.

²⁴ Dewatripont M., Gerard R., “The Virtues of Gradualism and Legitimacy in the Transition to a Market Economy”, 1992, pp. 291-300.

²⁵ Aghion P., Blanchard O., “On the speed of transition in Central Europe”, 1994, pp. 283 – 320

νέο ιδιωτικό τομέα από τον παλιό κρατικό τομέα και θα υπάρξει δραματική αύξηση της ανεργίας. Πρότειναν ότι θα ήταν σκόπιμο να θεσπιστεί ένα σύστημα κοινωνικών παροχών όπως το ταμείο ανεργίας προτού εξαπλωθεί η ανεργία.

2. Οι **Abel and Bonin (1992)**²⁶, υποστήριξαν ότι τα μέτρα της θεραπείας «σοκ», θα προκαλέσουν μεγάλες αυξήσεις τιμών οι οποίες θα επηρεάσουν την συναλλαγματική ισοτιμία. Αυτό θα προκαλέσει αβεβαιότητα και πιθανόν να επηρεάσει αρνητικά τις επενδύσεις. Η σταδιακή μετάβαση αντίθετα, επιτρέπει πιο μικρές και προβλεπόμενες διακυμάνσεις τιμών.
3. Ο **Murell (1992)**²⁷ υποστηρίζει ότι υπάρχει πολιτικό κόστος από την θεραπεία «σοκ» καθώς υπάρχουν ομάδες χαμένων και νικητών από τις μεταρρυθμίσεις. Πιθανόν, οι μη ευνοημένοι να δημιουργήσουν συνασπισμούς που θα αντιτίθενται στην διαδικασία της μετάβασης. Αντίθετα, η βαθμιαία προσαρμογή, θα δημιουργήσει απλώς ομάδες περισσότερο ή λιγότερο ευνοημένων.

1.1.2 Η περίπτωση των Βαλκανίων.

Σε όλες τις χώρες σε μετάβαση, οι μεταρρυθμίσεις πραγματοποιήθηκαν κυρίως σε συνεργασία με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (**Δ.Ν.Τ. – I.M.F.**), την Ευρωπαϊκή Τράπεζα για την Ανασυγκρότηση και Ανάπτυξη (**E.B.R.D.**), την Παγκόσμια Τράπεζα (**World Bank**), την Ευρωπαϊκή Ένωση (**E.E.**), τον αρμόδιο οργανισμό των Η.Π.Α. για την παροχή βοήθειας σε αναπτυσσόμενες χώρες (**USAID**) και τον Οργανισμό για την Οικονομική Συγκρότηση και Ανάπτυξη (**O.O.Σ.Α.**). Οι οργανισμοί αυτοί ήταν οι πρώτοι που είχαν παρουσία στις χώρες σε μετάβαση, προκειμένου να παράσχουν οικονομική βοήθεια αλλά και την απαραίτητη τεχνογνωσία, ώστε να γίνει όσο το δυνατόν πιο αποτελεσματικά η διαδικασία της μετάβασης. Όπως θα δούμε σε επόμενο κεφάλαιο, όλες οι χώρες σε μετάβαση υιοθέτησαν τελικά (με διαφορετικούς

²⁶ Abel I., Bonin J., *The Big Bang vs Slow But Steady: A Comparison of the Hungarian and Polish Transformations*, 1992

²⁷ Murell P., "Evolution in Economics in the Economic Reform of the Centrally Planned Economies" 1992

ρυθμούς η καθεμία) τις προτάσεις των διεθνών οργανισμών, η παρουσία των οποίων αποδείχθηκε καθοριστική για την αναμόρφωση της οικονομίας και του τραπεζικού τομέα.

Η διαδικασία αυτή της μετάβασης, χαρακτηρίζεται από μεγάλο βαθμό αβεβαιότητας με πολλές οικονομικές, πολιτικές και κοινωνικές επιπτώσεις. Υπήρξαν σε όλες τις χώρες, αρκετές δυσκολίες στην αρχική εφαρμογή της. Σχετικά με τη μετάβαση γενικά, ο **Καζάκος et al.**²⁸ (1996), τονίζει ότι χαρακτηρίζεται από μεγάλο βαθμό αβεβαιότητας και συγκρούσεων μεταξύ των εκπροσώπων του «πλαισίου» καθεστώτος και της νέας αστικής τάξης που διαμορφώνεται. Συνολικά, οι κυριότεροι παράγοντες που επηρέασαν το βαθμό δυσκολίας της μεταβατικής περιόδου στις χώρες της Ν. Α. Ευρώπης ήταν οι ακόλουθοι²⁹:

- **Ο βαθμός αποδοχής των «σοσιαλιστικών» καθεστώτων.** Σε χώρες όπως η Τσεχοσλοβακία και η Ουγγαρία, τα σοσιαλιστικά καθεστώτα επιβλήθηκαν με την επέλαση του ρωσικού στρατού μετά το Β' παγκόσμιο πόλεμο και η αποδοχή τους από την κοινωνία ήταν ιδιαίτερα μικρή. Στις χώρες της Βαλκανικής αντίθετα, τα σοσιαλιστικά καθεστώτα ήταν αυτά που δημιούργησαν τη νέα κοινωνία, καθώς πριν από τον πόλεμο, πάνω από το 80% του πληθυσμού ήταν αγρότες, χαμηλού κυρίως μορφωτικού επιπέδου. Έτσι, η αποδοχή οτιδήποτε καινούργιου ήταν δύσκολη και αντιμετωπιζόταν με δυσπιστία.
- **Η οικονομική ανάπτυξη και η οικονομική απομόνωση.** Σε σύγκριση με τις άλλες χώρες της Ανατολικής Ευρώπης, οι Βαλκανικές χώρες υστερούσαν σε επίπεδο οικονομικής ανάπτυξης. Το 1990 η Αλβανία, η Βουλγαρία και η Ρουμανία εμφάνιζαν το χαμηλότερο κατά κεφαλήν εισόδημα στην Ανατολική Ευρώπη εκτός Σοβιετικής Ένωσης. Υπήρχαν τεράστιες ελλείψεις σε υποδομή και μεγάλη τεχνολογική υστέρηση. Επιπλέον, η Αλβανία και η Ρουμανία είχαν υιοθετήσει σταλινικές πολιτικές απομονωτισμού και αυτοδύναμης ανάπτυξης, ενώ η Βουλγαρία είχε δημιουργήσει μια ακραία εμπορική εξάρτηση από την Ε.Σ.Σ.Δ. Ως αποτέλεσμα, οι δυνατότητες για οικονομικό εκσυγχρονισμό

²⁸ Καζάκος Π. et al, «Μεταρρύθμιση και Οικονομική Συνεργασία στη Ν.Α. Ευρώπη», σελ. 82

²⁹ Καζάκος Π., «Οικονομικές μεταρρυθμίσεις στην Ν.Α. Ευρώπη», σελ. 85.

και γρήγορη ενσωμάτωση στις συνθήκες τις αγορές μειώθηκαν αποφασιστικά.

- **Τα εθνικά προβλήματα.** Η Γιουγκοσλαβία, λόγω της ιδιαίτερης ημι-ανεξάρτητης σχέσης της με το σοβιετικό καθεστώς, είχε τις πιο φιλελεύθερες δομές και υγιείς οικονομικές βάσεις και τις καλύτερες προϋποθέσεις για τη διαδικασία της μετάβασης. Όμως, οι πολυετείς εμφύλιες συρράξεις μετά το 1989, είχαν σαν αποτέλεσμα την κατάρρευση του πολυεθνικού κράτους και επέφεραν ένα τεράστιο οικονομικό και κοινωνικό κόστος. Έτσι, η Γιουγκοσλαβία κατέληξε σε μια φθίνουσα οικονομία με μεγάλα ελλείμματα και αυξανόμενο δημόσιο χρέος. Ταυτόχρονα, οι συρράξεις αυτές επιβάρυναν οικονομικά και τις γειτονικές χώρες, δυσκολεύοντας τη διαδικασία της μετάβασης.
- **Η διεθνής βοήθεια.** Οι χώρες σε μετάβαση στηρίζουν ως ένα βαθμό την μεταρρυθμιστική τους πολιτική στην οικονομική βοήθεια από τις αναπτυγμένες χώρες. Η παροχή βοήθειας από οργανισμούς όπως η Ευρωπαϊκή Τράπεζα για την Ανασυγκρότηση και την Ανάπτυξη (E.B.R.D.) ήταν καθοριστική όπως αναφέρουμε στη συνέχεια για τις αλλαγές και την οικονομική ανάπτυξη των χωρών σε μετάβαση.

1.2 Θεωρητική προσέγγιση της μετάβασης του τραπεζικού τομέα.

Σε αναλογία και με τον γενικότερο ορισμό της μετάβασης, η μετάβαση του τραπεζικού τομέα (**banking sector transition**) στις πρώην σοσιαλιστικές χώρες, αφορά τη λειτουργία των πιστωτικών ιδρυμάτων με όρους ελεύθερης αγοράς και πλήρους ανταγωνισμού. Το βασικότερο συστατικό για την επιτυχή μετάβαση του τραπεζικού τομέα είναι οι ιδιωτικοποιήσεις των κρατικών τραπεζών ώστε να επιτευχθεί η άμεση αναδιάρθρωσή τους και η αποτελεσματική λειτουργία τους^{30 31}.

³⁰ Mullineux A., "Banking Sector Restructuring in Transition Economies", 1998, *Advances in Finance, Investment and Banking*, pp.21-33

³¹ Claessens S. "Banking reform in Transition countries", *The World Bank* 1996, pp. 2-21

1.2.1 Η θεωρία της ιδιωτικοποίησης

Τις τελευταίες δεκαετίες έχει αναπτυχθεί σημαντική βιβλιογραφία στον τομέα της θεωρίας των ιδιωτικοποιήσεων, που αναδεικνύει τα θετικά αποτελέσματα τους στην οικονομία^{32 33}. Με τον όρο «ιδιωτικοποίηση», εννοείται η μεταφορά της ιδιοκτησίας από το δημόσιο τομέα (κυβέρνηση), στον ιδιωτικό τομέα (επιχειρήσεις). Ο όρος μπορεί να αναφέρεται τόσο για πλήρη όσο και για μερική μεταφορά της ιδιοκτησίας.

- Οι ιδιωτικοποιήσεις θα πρέπει να δημιουργούν μια νέα ιδιωτική δομή ιδιοκτησίας, που θα αντικαταστήσει το παλαιό αρτηριοσκληρωτικό κρατικό καθεστώς, με τη χαμηλή αποδοτικότητα και την αλλοίωση της αγοράς. Δεν υπάρχει αμφιβολία ότι η ιδιωτική ιδιοκτησία, οδηγεί σε ένα σύστημα όπου το κόστος παραγωγής ελαχιστοποιείται σε σχέση με την τιμολόγηση της, ενώ η δομή παραγωγής είναι προσανατολισμένη στις ενδείξεις της αγοράς και τις προτιμήσεις των καταναλωτών³⁴.
- Οι κυβερνήσεις μπορεί να αναβάλλουν κάποιες απαραίτητες μεταρρυθμίσεις που πρέπει να γίνουν στις κρατικές εταιρείες, για να εξυπηρετήσουν πολιτικές σκοπιμότητες. Γενικά, σε κρατικά μονοπώλια οι αποφάσεις συνήθως λαμβάνονται για λόγους πολιτικής και όχι με οικονομικά κριτήρια.
- Οι ιδιωτικοποιήσεις (σε συνδυασμό με τον περιορισμό των μονοπωλίων) αναμένεται να αναμορφώσουν τις επιχειρήσεις σε ένα πλαίσιο προσανατολισμένο στη λειτουργία με το χαμηλότερο κόστος και το υψηλότερο κέρδος. Εξάλλου, οι διευθύνοντες των ιδιωτικών εταιρειών είναι υπόλογοι προς τους μετόχους τους και είναι υποχρεωμένοι να δρουν με γνώμονα την αποτελεσματικότητα. Στις κρατικές επιχειρήσεις είναι αμφίβολος ο έλεγχος των διευθυντών και η παροχή κινήτρων για αποτελεσματική διοίκηση³⁵.

³² Shleifer A., Vishny R., "A theory of privatization", *Economic Journal*, pp.390-319, Vol. 106, 1996.

³³ Shapiro C., Willig R., "Economic Rationales for the scope of privatization", in the *Political Economy of Public Sector Reform and Privatization* ed. by Ezra Suleiman and Waterbury J., 1990, Westview Press.

³⁴ Olson M., "The rise and decline of nations", New Haven, Yale University Press, 1982

³⁵ Vickers J, Yarrow G., "Privatizations: an economic analysis", MIT Press, 1990

- Δεδομένων των δημοσιονομικών περιορισμών, οι ιδιωτικοποιήσεις είναι ιδιαίτερα σημαντικές. Τα έσοδα από την πώληση της κρατικής επιχείρησης, θα μπορούν να αναδιανεμηθούν μέσω του προϋπολογισμού. Επιπλέον, πριν την ιδιωτικοποίηση οι ζημιογόνες κρατικές επιχειρήσεις, χρηματοδοτούνταν από τον προϋπολογισμό και επιβάρυναν εμμέσως τους φορολογούμενους³⁶.
- Βασική αδυναμία του κεντρικά σχεδιασμένου συστήματος είναι η έλλειψη ανταγωνισμού στην οικονομία, ο οποίος είναι κινητήρια δύναμη της αγοράς. Ο ανταγωνισμός είναι βασικό στοιχείο της ελεύθερης αγοράς και θα είναι άμεση συνέπεια των ιδιωτικοποιήσεων, καθώς οι ιδιωτικές επιχειρήσεις με γνώμονα το κέρδος προσπαθούν να κυριαρχήσουν στην αγορά εντείνοντας τον ανταγωνισμό³⁷.
- Οι ιδιωτικοποιήσεις, βοηθούν στη βέλτιστη κατανομή του κεφαλαίου και της εργασίας, που ήταν μια από τις σημαντικές αδυναμίες των σοσιαλιστικών καθεστώτων. Η υπεραπασχόληση και η σπατάλη του κεφαλαίου μπορούν να εξαλειφθούν μόνο στο πλαίσιο μιας μικροοικονομικά εύρωστης δομής ιδιωτικής ιδιοκτησίας.
- Τέλος, ένα κοινωνικό-οικονομικό επιχείρημα υπέρ των ιδιωτικοποιήσεων σχετίζεται με τη δημιουργία της μεσαίας αστικής τάξης και τη δυνατότητα ατόμων να αποκτήσουν ιδιοκτησία που είναι η βάση της ελεύθερης αγοράς και της δημοκρατίας³⁸.

Υπάρχουν τρεις βασικοί μέθοδοι ιδιωτικοποιήσεων μιας κρατικής εταιρείας:

1. Η ιδιωτικοποίηση μέσω της πώλησης μετοχών σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά.
2. Η απευθείας πώληση του συνόλου ή μέρους της εταιρείας σε στρατηγικό επενδυτή έπειτα από την προκήρυξη διαγωνισμού.
3. Η ιδιωτικοποίηση μέσω κουπονιών (voucher), όπου η ιδιοκτησία μοιράζεται στους εργαζόμενους ή τους πολίτες, είτε δωρεάν είτε σε πολύ χαμηλή τιμή.

³⁶ Kornai J., "The soft budget constraint", *Kyklos*, vol.39, No1, pp 3-30

³⁷ Vickers J., "Concepts of competition", *Oxford economic papers*, vol. 47, 1995, pp. 1-23

³⁸ Eucken W., "A policy for establishing a system of free enterprise", *Standard Text on the Social Market Economy*, 1982, pp. 115-131.

Όπως θα δούμε σε επόμενο κεφάλαιο, η δεύτερη μέθοδος ιδιωτικοποιήσεων ήταν η προσφιλέστερη στις περισσότερες χώρες σε μετάβαση, καθώς είχε τα πιο επιτυχή αποτελέσματα.

Τα οφέλη των ιδιωτικοποιήσεων που προαναφέραμε ισχύουν τόσο για τις ελεύθερες οικονομίες όσο και για τις οικονομίες σε μετάβαση. Βέβαια, στις χώρες σε μετάβαση οι ιδιωτικοποιήσεις πρέπει να συνοδεύονται και από σειρά άλλων μέτρων προκειμένου να είναι επιτυχείς. Για παράδειγμα, δεν μπορεί να υπάρξει όφελος από ιδιωτικοποιήσεις εάν προηγουμένως δεν έχει υπάρξει απελευθέρωση των τιμών ή εάν δεν έχει επιτευχθεί μακροοικονομική σταθερότητα. Με την άποψη αυτή συμφωνούν αρκετοί μελετητές και ήταν αυτή που εφαρμόστηκε τελικά από τις χώρες σε μετάβαση, όπως θα δούμε σε επόμενο κεφάλαιο^{39 40}. Στον τραπεζικό τομέα στις χώρες σε μετάβαση οι ιδιωτικοποιήσεις ήταν προτιμότερο, όπως θα δούμε στη συνέχεια, να συνοδεύονταν και από την είσοδο ξένων επενδυτών τραπεζών.

1.2.2 Η ιδιωτικοποίηση και η αναδιάρθρωση του τραπεζικού τομέα.

Η αναμόρφωση του τραπεζικού συστήματος, ήταν και είναι μια από τις βασικότερες προκλήσεις που αντιμετωπίζουν οι χώρες σε μετάβαση της Κεντρικής και Ν.Α. Ευρώπης. Όπως αναφέραμε και στο πρώτο κεφάλαιο, σε μια ελεύθερη οικονομία, ο τραπεζικός τομέας παίζει το σημαντικό ρόλο του διαμεσολαβητή μεταξύ αποταμιευτών και επιχειρήσεων. Διακινεί κεφάλαια, τα οποία κατανέμει σε επενδύσεις που είναι ικανές να μεγιστοποιήσουν την απόδοσή τους. Όσο καλύτερα εξυπηρετεί το ρόλο αυτό ο τραπεζικός τομέας, τόσο καλύτερες θα είναι οι επιδόσεις της οικονομίας μακροπρόθεσμα. Οι τράπεζες και ο χρηματοπιστωτικός τομέας γενικότερα, παρέχουν δυνατότητες για διαχείριση κινδύνων και ρευστότητας.

³⁹ Aziz J., Wescott R., "Policy Complementarities and The Washington consensus", IMF Working paper 1997.

⁴⁰ Zinnes C., Yair E., Sachs J., "Benchmarking competitiveness in transition economies", Economics of transition, vol. 9, No 2, pp.315-353

1.2.2.1 Τα βήματα της μετάβασης

Αρκετοί οικονομολόγοι, όπως και οι διεθνείς οργανισμοί, μετά την κατάρρευση των σοσιαλιστικών καθεστώτων το 1989, προσπάθησαν να προσδιορίσουν τα βασικά βήματα που θα πρέπει να κάνουν οι χώρες της Κεντρικής και Ν.Α. Ευρώπης σε μετάβαση, προκειμένου να αναμορφώσουν τον τραπεζικό τους τομέα. Πρόσφατα και μετά το πέρας 15 πλέον ετών από την έναρξη της διαδικασίας της μετάβασης, οι ερευνητές αλλά και οι διεθνείς οργανισμοί, εστιάζουν στην αξιολόγηση των έως τώρα μεταρρυθμίσεων καθώς και στην προώθηση των μη πραγματοποιηθέντων διαρθρωτικών αλλαγών.

Σύμφωνα με τη διεθνή βιβλιογραφία, τις εκθέσεις των διεθνών οργανισμών (κυρίως της **EBRD**⁴¹) οι οποίοι δίνουν έμφαση σε όλες τις παρακάτω παραμέτρους σε σχετικές εκθέσεις τους, αλλά και την - έστω περιορισμένη - ελληνική βιβλιογραφία, συνοψίζουμε τα βασικά βήματα για την επιτυχή μετάβαση του τραπεζικού τομέα σε όρους και συνθήκες ανάλογες με αυτές των ανεπτυγμένων χωρών:

- **Ιδιωτικοποιήσεις και παρουσία ξένων τραπεζών.** Σύμφωνα με τους **Zinnes, Eilat και Sachs**⁴² (2001) σε μελέτη για λογαριασμό του **ΔΝΤ**, διαπιστώθηκε ότι ο πιο γρήγορος τρόπος για να επιτευχθούν οι επιθυμητές διοικητικές αλλαγές που θα φέρουν την απαραίτητη ανεξαρτησία από τις κυβερνήσεις, είναι οι ιδιωτικοποιήσεις και οι άμεσες ξένες επενδύσεις στον τραπεζικό τομέα. Επιπλέον, σύμφωνα με τους **Βασιλείου και Ιωαννίδη**⁴³ (2003) οι ιδιωτικοποιήσεις θα φέρουν αυξημένα έσοδα στις κυβερνήσεις. Οι **Bonin, Hasan and Wachtel** (2005)⁴⁴ καθώς και ο **Δούκας et al**⁴⁵ (1998), βρήκαν ότι οι ιδιωτικοποιήσεις των κρατικών τραπεζών σε συνδυασμό με την ταυτόχρονη είσοδο ξένων πιστωτικών ιδρυμάτων, βελτιώνουν την αποδοτικότητα των τραπεζών στις χώρες σε μετάβαση. Ενδεικτικές

⁴¹ EBRD Transition Report various issues

⁴² Zinnes C., Eilat Y., Sachs J., "The gains from privatization in Transition Economies: Is change of ownership enough?", p. 146, IMF staff papers, 2001

⁴³ Βασιλείου Δ., Ιωαννίδη Α., «Ιδιωτικοποιήσεις τραπεζών: βασικές έννοιες, μέθοδοι και διεθνής εμπειρία», σελ. 59-70, Ένωση Ελληνικών Τραπεζών 2003

⁴⁴ Bonin, Hassan and Wachtel (2005), "Bank performance efficiency and ownership in transition countries", Journal of Banking and Finance, vol. 29, pp. 31-53.

⁴⁵ Doukas et al, "Financial sector reform and privatization in transition economies", pp. 22-31, Advances in Finance Investment and Banking, 1998

μέθοδοι ιδιωτικοποιήσεων είναι η πώληση μέσω οργανωμένων χρηματιστηριακών αγορών, η πώληση σε εξωτερικούς επενδυτές, ή σε άτομα που εργάζονται ήδη στην εταιρεία. Σημειώνουν όμως ότι η τρίτη μέθοδος δεν ενδείκνυται, καθώς αφήνει η διοίκηση στα υπάρχοντα διευθυντικά στελέχη που προκειμένου να εξυπηρετήσουν τα ίδια συμφέροντα, δεν προχωρούν στις απαραίτητες αλλαγές εντός της εταιρείας.

Σύμφωνα με τον **Kraft** (2004)⁴⁶ και με έκθεση του **ΟΟΣΑ** (1993)⁴⁷, οι ξένες τράπεζες είναι πιο αποτελεσματικές από τις εγχώριες κρατικές. Επιπλέον, συμβάλλουν στη σταθερότητα και στην ταχεία βελτίωση στον τραπεζικό τομέα, καθώς φέρνουν σύγχρονες τεχνικές διοίκησης και διαχείρισης κινδύνου, νέα προϊόντα, σύγχρονα μηχανογραφικά συστήματα και τεχνογνωσία στο marketing. Αρκετές μελέτες απέδειξαν την θετική επίδραση που έχουν γενικά οι ιδιωτικοποιήσεις και ειδικά αυτές που σχετίζονται με άμεσες ξένες επενδύσεις στον τραπεζικό τομέα (π.χ, **Mencinger 2003**⁴⁸, **Dimelis and Louri 2004**⁴⁹, **Bonin 2001**⁵⁰). Οι **Green, Mirinde and Nokolov (2004)**⁵¹, μελέτησαν δείγμα 273 τραπεζών από 9 χώρες της Κεντρικής και Ν.Α. Ευρώπης σε μετάβαση. Διαπίστωσαν ότι η παρουσία των ξένων τραπεζών συνέβαλλε στη συνολική αύξηση της αποδοτικότητας και την ανάπτυξη του εγχώριου τραπεζικού τομέα. Επιπλέον, οι **Baudino et al (2004)**⁵², μελέτησαν δείγμα τραπεζών από χώρες σε μετάβαση για την περίοδο 1993-2002. Βρήκαν ότι η παρουσία των ξένων τραπεζών θα συνεισφέρει στην χρηματοοικονομική σταθερότητα, στη μείωση του κόστους λειτουργίας και στην αύξηση της αποτελεσματικότητας σε επίπεδο τραπεζικού συστήματος.

⁴⁶ Kraft E. (2004), "Banking Reform in SEE: Accomplishments and Challenges, OeNB, Vienna, 2004

⁴⁷ OECD (1993), "Transformation of the banking system: portfolio restructuring, privatization and the payment system", pp. 1-15, Paris

⁴⁸ Mencinger J., "Does FDI always enhance economic growth?", *kyklos* vol. 56, pp. 493-510, 2003

⁴⁹ Dimelis S., Louri H., "FDI and technology spillovers: which firms really benefit", *Review of world economics*, vol. 140, pp230-253, 2004

⁵⁰ Bonin J., "Financial intermediation in SEE: Banking on the Balkans", *WIIW*, 2001

⁵¹ Green et al. (2004), "The efficiency of foreign and domestic banks in CEE", *Journal of Emerging Markets Finance*, vol. 3, pp54-57.

⁵² Baudino et al (2004), "Financial FDI to the EU accession countries", *ECB*, pp.4-11.

- **Αναδιάρθρωση ισολογισμού.** Σύμφωνα με τους **Bonin και Wachtel** (2003)⁵³ αλλά και τον **Gomel** (2002)⁵⁴, η διαγραφή των μη-εξυπηρετούμενων δανείων αποτελεί ένα από τα πρώτα αναγκαία βήματα για την αναμόρφωση του τραπεζικού τομέα. Τα μη-εξυπηρετούμενα δάνεια προέρχονται από πιστοδοτήσεις προς τις κρατικές εταιρείες κατά τη διάρκεια της σοσιαλιστικής περιόδου. Βέβαια, όπως σωστά υποστηρίζεται και από την **EBRD**⁵⁵, η αναδιάρθρωση του χαρτοφυλακίου των τραπεζών θα πρέπει να συνοδευτεί με αλλαγή του πλαισίου στο οποίο λειτουργούν οι τράπεζες. Διαφορετικά, όπως τονίζει ο **Στούμπος** (2003)⁵⁶ το πρόβλημα των μη-εξυπηρετούμενων δανείων θα εμφανιζόταν εκ νέου. Στο ίδιο πλαίσιο κινείται και σχετική μελέτη του **ΟΟΣΑ**⁵⁷ (1993) για το τραπεζικό σύστημα των χωρών σε μετάβαση.
- **Κεφαλαιοποίηση τραπεζών.** Σύμφωνα με τον **Fink** (1998)⁵⁸ αλλά και με πιο παλιά μελέτη του **ΟΟΣΑ** (1993)⁵⁹, η επαρκής κεφαλαιοποίηση των τραπεζών, είναι βασικό συστατικό της μετάβασης του τραπεζικού τομέα. Οι κυβερνήσεις θα πρέπει να αποφασίσουν το βαθμό στον οποίο θα ανταποδώσουν προς τις τράπεζες, τα χαμένα κεφάλαια από τις πιστοδοτήσεις προβληματικών κρατικών εταιρειών. Ο πιο άμεσος και αποτελεσματικός τρόπος θεωρείται η απευθείας μεταβίβαση κεφαλαίων προς τις τράπεζες, από τον κρατικό προϋπολογισμό.
- **Βελτίωση της διοίκησης των τραπεζών και του εποπτικού περιβάλλοντος.** Η αποτελεσματική εταιρική διακυβέρνηση, είναι απαραίτητο συστατικό για την κερδοφορία και την αποδοτικότητα των τραπεζών. Ακόμα πιο σημαντική όμως είναι η δημιουργία του

⁵³ Bonin J. Wachtel P. (2003), "Financial Sector Development in Transition Economies: Lessons from the first decade", Financial Markets, Institutions & Instruments, vol. 12, pp.1-66.

⁵⁴ Gomel G., "Banking and Financial Sector in Transition Countries and Convergence towards European integration", pp.4-10, Banca d'Italia, 2002.

⁵⁵ EBRD Transition Report, various issues

⁵⁶ Στούμπος Γ., «Βαλκάνια 1989-2003: Η δύσκολη μετάβαση στην οικονομία της αγοράς», Οικ. Ταχυδρόμος 11/11/2003, σελ. 23-24.

⁵⁷ OECD (1993), "Transformation of the banking system: portfolio restructuring, privatization and the payment system", pp. 1-15, Paris

⁵⁸ Fink et al (1998), "Central European Banks and Stock Exchanges: Capacity-building and Institutional Development", European Management Journal, vol. 16, pp. 431-446.

⁵⁹ OECD (1993), "Transformation of the banking system: portfolio restructuring, privatization and the payment system", pp. 1-15, Paris

κατάλληλου θεσμικού πλαισίου και η αποτελεσματική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων από την Κεντρική Τράπεζα όπως τονίζει ο **Wyploz**⁶⁰ και η **Παγκόσμια Τράπεζα**. Οι **Rousseau and Wachtel** (2005)⁶¹, υποστηρίζουν ότι το πλαίσιο και η εποπτεία του τραπεζικού συστήματος, έχουν κεντρικό ρόλο στον καθορισμό της ποιότητας και της σταθερότητας των υπηρεσιών, καθώς ο σκοπός τους είναι η προστασία των αποταμιευτών από λανθασμένες κινήσεις των ιδιοκτητών και στελεχών των τραπεζών. Η ανάκτηση της εμπιστοσύνης των αποταμιευτών στο τραπεζικό σύστημα αποτελεί προϋπόθεση για τη χρηματοοικονομική διαμεσολάβηση.

- **Λογιστικές αρχές – νομική προστασία δανειστή.** Βασικές προϋποθέσεις για την αναμόρφωση του τραπεζικού τομέα, αποτελεί η δημιουργία λογιστικών αρχών με βάση τα διεθνή πρότυπα και η θέσπιση νόμων που θα ορίζουν τις σχέσεις δανειολήπτη – δανειοδότη. Ο **La Porta** (1998)⁶², απέδειξε ότι οι χώρες με νομοθεσία που προστατεύει όσο το δυνατόν καλύτερα τον δανειοδότη καθώς και οι χώρες με λογιστικά πρότυπα που βασίζονται στις διεθνείς αρχές (π.χ. US GAAP, IFRS), τείνουν να έχουν πιο αναπτυγμένο τραπεζικό σύστημα.

Παρόμοια με τα ανωτέρω, είναι τα συμπεράσματα των βαλκανικών Κεντρικών Τραπεζών και ερευνητών που προέρχονται από τις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης, για τα απαραίτητα βήματα που πρέπει να γίνουν για την επιτυχή μετάβαση του τραπεζικού τομέα. Ενδεικτικά, οι **Bichi and Antohi** (2003)⁶³ δίνουν έμφαση στο ρόλο που έπαιξε η είσοδος των ξένων τραπεζών και η βελτίωση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου, στη μετάβαση του ρουμανικού τραπεζικού τομέα. Οι **Bishev, Jovanoski και Naumovska** (2001)⁶⁴, εξέτασαν την πρόοδο των μεταρρυθμίσεων στα Βαλκάνια, τόσο στην οικονομία όσο και

⁶⁰ C. Wyploz, “Ten Years of Transformation: Macroeconomic Lessons”, p.p. 36-37, World Bank, 1999

⁶¹ Rousseau P. and Wachtel P. (2005), “Economic Growth and Financial Depth: Is the relationship extinct already? Paper presented at the Helsinki Conference, July 2005.

⁶² La Porta R. et al (1998), “Law and Finance”, Journal of Political Economy, vol. 106, pp. 1113 – 1155.

⁶³ Bichi C., Antohi D., “Romania’s financial sector in transition on the road to EU accession, pp.189-206, National Bank of Romania, 2003

⁶⁴ Bishev G., Jovanoski Z., Naumovska A., “Short and Medium-Term Macroeconomic Stabilization Strategies and Effects”, pp.23-24, WPIW and the World Bank, Skopje 2001.

στον τραπεζικό τομέα, καθώς και τη σχέση τους με τη χρηματοοικονομική σταθερότητα. Η **Klytchnikova**⁶⁵ et al (2000), σε μελέτη για λογαριασμό της **Παγκόσμιας Τράπεζας** και του **ΔΝΤ**, ανέλυσε τις τραπεζικές κρίσεις στα Βαλκάνια, καταλήγοντας ότι προκλήθηκαν από την έλλειψη βούλησης στην προώθηση των αναγκαίων μεταρρυθμίσεων, ενώ πρότεινε λύσεις για την έξοδο από την κρίση και την αποτελεσματική μετάβαση του τραπεζικού τομέα.

Σε επόμενο κεφάλαιο, θα αναπτυχθούν τα συμπεράσματα από τη διαδικασία της μετάβασης της οικονομίας και του τραπεζικού τομέα στα Βαλκάνια. Θα αναλυθούν και θα αξιολογηθούν για κάθε μία από τις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης, τα σχετικά βήματα που έγιναν από το 1989 έως το 2005. Όπως θα διαπιστώσουμε, οι μεταρρυθμίσεις που έγιναν την περίοδο αυτή, αφορούσαν όλα τα παραπάνω στοιχεία που αναφέρονται στη βιβλιογραφία και στις εκθέσεις των διεθνών οργανισμών, ενώ αναδεικνύεται η σημασία των ιδιωτικοποιήσεων και των άμεσων ξένων επενδύσεων.

1.2.2.2 Η μετάβαση του τραπεζικού τομέα και οι επιπτώσεις στην οικονομική ανάπτυξη και σταθερότητα.

Μετά τα τέλη δεκαετίας του '90, εξετάσθηκε από αρκετούς μελετητές, η επίπτωση της αναμόρφωσης του τραπεζικού τομέα στην οικονομική πρόοδο των χωρών της Κεντρικής και Ν.Α. Ευρώπης. Διαπιστώθηκε γενικά ότι οι χώρες με τα πιο αναπτυγμένα τραπεζικά συστήματα, απολαμβάνουν γρηγορότερη και πιο σταθερή οικονομική ανάπτυξη, όπως μετριέται από το ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ.

Συνοψίζοντας τη βασική βιβλιογραφία για τη σχέση οικονομικής ανάπτυξης – μακροοικονομικής σταθερότητας και αναμόρφωσης του τραπεζικού τομέα (όπως μετριέται με διάφορους τρόπους), παραθέτουμε τα εξής:

- Οι **Rousseau και Wachtel** (1998)⁶⁶ καθώς και οι **Fink, Haiss και Vuksic** (2004)⁶⁷, διαπίστωσαν ότι η δημιουργία αποτελεσματικού

⁶⁵ Klytchnikova et al, "Banking Crises in Transition Countries: Fiscal costs and related issues", pp.3-30, IMF and the World Bank, 2000.

⁶⁶ P. Rousseau and P. Wachtel (1998), "Financial intermediation and economic performance: historical evidence from five industrialized countries", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol 30, pp. 657-678.

τραπεζικού τομέα (με βάση το δείκτη αναμόρφωσης του τραπεζικού τομέα που εκδίδει η EBRD) έχει θετικά αποτελέσματα στην οικονομική ανάπτυξη.

- Οι **Levine και Zervos**⁶⁸(1998) καθώς και ο **Fisher**⁶⁹ (1996) βρήκαν θετική συσχέτιση της εμβάθυνσης στον τραπεζικό τομέα (financial intermediation), τόσο με τα ποσοστά ανάπτυξης της οικονομίας στο παρελθόν, όσο και με τα μελλοντικά. Επιπλέον συσχέτισαν θετικά την αναμόρφωση στον τραπεζικό τομέα, με την αύξηση της παραγωγικότητας της οικονομίας στο σύνολό της.
- Ο **Koivu** (2002)⁷⁰ καθώς και οι **Jaffee and Levonian** (1999)⁷¹, έδειξαν ότι η οικονομική ανάπτυξη σχετίζεται άμεσα με την αποδοτικότητα των τραπεζών, όπως αυτή υπολογίζεται από διάφορους δείκτες (π.χ. καθαρό επιτοκιακό περιθώριο).
- Οι **Dimelis and Louri** (2004)⁷², απέδειξαν ότι η είσοδος των ξένων τραπεζών σε όλες τις χώρες σε μετάβαση, σχετίζεται τόσο βραχυπρόθεσμα όσο και μακροπρόθεσμα με την οικονομική ανάπτυξη και την οικονομική σταθερότητα.
- Ο **Bonin** (2001)⁷³, συσχέτισε θετικά για κάθε μια από τις βαλκανικές χώρες, τη μακροπρόθεσμη ανάπτυξη, με τις διαρθρωτικές μεταβολές στον τραπεζικό τομέα.

Οι **Coricelli και Masten** (2004)⁷⁴ καθώς και οι **Denizer και Wolf**⁷⁵ (2001 – σε μελέτη της Παγκόσμιας Τράπεζας), διαπίστωσαν ότι η διαδικασία της

⁶⁷ Fink G. Haiss P., Vuksic G., “Changing Importance of Financial Sectors for Growth from Transition to Cohesion and European Integration”, EuropeInstitute Working Paper No 58, pp. 10-21, 2004.

⁶⁸ Levine R. and Zervos S. (1998), “Stock markets, banks and economic growth”, *American Economic Review*, vol. 88, pp.537-558.

⁶⁹ Fisher S., “Economies in Transition: The beginnings of growth”, pp. 229-233, *The American Economic Review*, 1996

⁷⁰ Koivu T. (2002), “Do efficient banking sectors accelerate economic growth in transition countries?”, *BOFIT Discussion paper*, pp. 2-35, vol. 81.

⁷¹ Jaffee D. and Levonian M. (2001), “The structure of banking systems in developed and transition economies”, *European Financial Management*, vol. 7, pp. 161-181.

⁷² Dimelis S., Louri H., “FDI and technology spillovers: which firms really benefit?” *Review of world economics*, vol. 140, pp. 230-253.

⁷³ Bonin J., “Financial Intermediation in SEE: Banking on the Balkans”, p.56, 2001

⁷⁴ Coricelli F., Masten I., “Growth and volatility in transition countries: the role of credit”, pp. 14-18, *EUI*, 2004

⁷⁵ Denizer C., Wolf H., “The savings collapse during the Transition in Eastern Europe”, p. 5-15, *World Bank*, 2001

μετάβασης της οικονομίας, δεν μπορεί να προχωρήσει εάν δεν γίνει αποτελεσματική αναμόρφωση του τραπεζικού τομέα. Τα τραπεζικά συστήματα των χωρών της Κεντρικής αλλά και της Ν.Α. Ευρώπης, ήταν υπανάπτυκτα, οπότε η διαδικασία της μετάβασης έπρεπε να γίνει με ιδιαίτερη προσοχή και συνέπεια. Ο **Roland** (2000)⁷⁶, έδωσε έμφαση σε αυτό τονίζοντας ότι τα πιστωτικά ιδρύματα στις χώρες σε μετάβαση δεν είχαν προηγούμενη εμπειρία σε καθεστώς λειτουργίας ελεύθερης αγοράς. Με το σημαντικό ρόλο του τραπεζικού τομέα στη μετάβαση της οικονομίας και στη γενικότερη οικονομική ανάπτυξη των Βαλκανίων, ασχολήθηκαν ορισμένοι μελετητές και από τις βαλκανικές χώρες, όπως ο **Stiblar**⁷⁷ (2000) και ο **Bicanic**⁷⁸ (2000).

1.2.2.3 Η διασυνοριακή επέκταση τραπεζών σε χώρες σε μετάβαση.

Μετά τα μέσα της δεκαετίας του '90, αρκετοί ερευνητές ασχολήθηκαν με την διασυνοριακή επέκταση των ευρωπαϊκών τραπεζών στις χώρες σε μετάβαση. Ο **Sobek** (2000)⁷⁹, υποστήριξε ότι οι άμεσες ξένες επενδύσεις στον τραπεζικό τομέα των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης ήταν απαραίτητο στοιχείο για την αναμόρφωση του τραπεζικού τομέα καθώς:

- Οι τράπεζες στις χώρες της Κεντρικής και Ν.Α. Ευρώπης είχαν σημαντική έλλειψη κεφαλαίου σε σχέση με τις τράπεζες των αναπτυγμένων χωρών. Με την κεφαλαιουχική βάση που διέθεταν, δεν ήταν δυνατό να λειτουργήσουν με ανταγωνιστικούς όρους στην ελεύθερη αγορά.
- Οι ιδιωτικοποιήσεις των εγχώριων τραπεζών ήταν δυνατόν να γίνουν μόνο μέσω πώλησης σε ξένη τράπεζα, καθώς στις περισσότερες περιπτώσεις, το τίμημα της εξαγοράς ήταν μεγάλο, ενώ ήταν απαραίτητη η εισαγωγή νέων κεφαλαίων για τη χρηματοδότηση των εγχώριων προϋπολογισμών.

⁷⁶ Roland G. (2000), "Transition and economics: Politics, markets and firms", pp. 1-5, MIT Press

⁷⁷ Stiblar F., "The role of the banking sector in the reconstruction and reintegration of SEE", p. 45-55, WIIW Balkan Studies, Vienna 2000.

⁷⁸ Bicanic I., "Growth prospects for SEE economies", pp. 219-232, WIIW Balkan Studies, Vienna 2000.

⁷⁹ Sobek O., "Banks Mergers and Acquisitions", pp. 1-3, National Bank of Slovenia

- Ήταν απαραίτητη η μεταβίβαση της τεχνογνωσίας που είχαν τα ξένα πιστωτικά ιδρύματα, σε όλο το φάσμα των τραπεζικών λειτουργιών, καθώς υπήρχε παντελής έλλειψη εμπειρίας, στις χώρες σε μετάβαση.

Ο **Sudarsanam** (1995)⁸⁰ υποστήριξε ότι οι βασικοί λόγοι για μια εξαγορά πιστωτικού ιδρύματος σε χώρες σε μετάβαση είναι:

- Η βελτίωση της κερδοφορίας της επενδύτριας τράπεζας, καθώς και οι προοπτικές για μελλοντική κερδοφορία από τις δραστηριότητες στην περιοχή,
- Η γρήγορη απόκτηση μεριδίου αγοράς στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα,
- Η απόκτηση μεγάλου αριθμού υποκαταστημάτων, πετυχαίνοντας γρήγορη γεωγραφική κάλυψη.

Η **Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα** σε μελέτη της το 2000⁸¹, υπέδειξε την απόκτηση μεγάλου μεγέθους σε γρήγορο χρονικό διάστημα στην εγχώρια τραπεζική αγορά, ως την κύρια αιτία για τις διασυννοριακές εξαγορές και συγχωνεύσεις στις χώρες σε μετάβαση.

Σύμφωνα με τον **ΟΟΣΑ**⁸² (2001), το μεγαλύτερο κίνητρο για επέκταση στις χώρες σε μετάβαση, έχουν οι τράπεζες που βρίσκονται σε γειτνιάζουσες χώρες, κυρίως λόγω: των εμπορικών συναλλαγών μεταξύ των δύο χωρών, της παρουσίας επιχειρήσεων προερχόμενες από τις επενδύτριες χώρες στις χώρες σε μετάβαση και τη δυνατότητα για μεγαλύτερη γνώση της αγοράς.

Οι **Altunbas και Ibanez** (2004)⁸³ μελετώντας το σύνολο των διασυννοριακών εξαγορών στην Ευρώπη κατά διάρκεια της δεκαετίας του '90 (συμπεριλαμβανομένου και αυτών στις χώρες σε μετάβαση), διαπίστωσαν ότι η αποδοτικότητα των τραπεζών που προέβησαν σε τέτοιες εξαγορές, όπως μετριέται από διάφορους δείκτες, αυξήθηκε σημαντικά.

80 Sudarsanam S., *The Essence of mergers and acquisitions*, pp. 10-19 London Prentice Hall, c1995.

⁸¹ ECB, *Mergers and acquisitions involving the EU banking industry*, p. 20-21, December 2000

⁸² OECD, "New patterns in Industrial Globalisation" pp. 8-40, 2001

⁸³ Altunbas Y., Ibanez D.M., "Mergers and Acquisitions and bank performance in Europe. The role of strategic similarities, pp. 4-34, European Central Bank.

Στο πέμπτο κεφάλαιο, διαπιστώθηκε, σε αναλογία με τη βιβλιογραφία, ότι οι τράπεζες που επεκτάθηκαν και κατέχουν σήμερα τα μεγαλύτερα μερίδια αγοράς στις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης, είναι κυρίως οι τράπεζες από γεινιάζουσες χώρες (π.χ. Ελλάδα, Αυστρία, Ιταλία), ενώ η αποδοτικότητα τους αυξήθηκε ως αποτέλεσμα της επέκτασης.

1.2.2.4 Ο τραπεζικός τομέας πριν από την έναρξη της μετάβασης

Στις χώρες σε μετάβαση, η οικονομία ήταν κεντρικά σχεδιαζόμενη, με αναποτελεσματικές δομές παραγωγής, έλλειψη συνθηκών ανταγωνισμού και απομόνωση από τις διεθνείς αγορές. Το τραπεζικό σύστημα ήταν κατευθυνόμενο από το κράτος και λειτουργούσε αναποτελεσματικά, με πολλά συσσωρευμένα επισφαλή δάνεια και με διοικητικά καθοριζόμενες αποφάσεις⁸⁴. Ο τραπεζικός τομέας είχε χωριστεί σε ιδρύματα που εξυπηρετούσαν συγκεκριμένους σκοπούς. Συνήθως, αυτά τα ιδρύματα ήταν: α) τα ταχυδρομικά ταμειυτήρια που είχαν μεγάλο δίκτυο με σκοπό τη συλλογή των αποταμιεύσεων, β) την τράπεζα εξωτερικού εμπορίου που διεξήγαγε όλες τις συναλλαγές σε ξένο νόμισμα, γ) την αγροτική τράπεζα που παρείχε βραχυπρόθεσμα δάνεια στον αγροτικό τομέα και δ) την τράπεζα επενδύσεων που χρηματοδοτούσε μακροπρόθεσμα έργα υποδομής. Μοναδική εξαίρεση από τις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης ήταν η τότε ενωμένη Γιουγκοσλαβία [από την δεκαετία του '50, η Γιουγκοσλαβία είχε υιοθετήσει εν μέρει το δυαδικό (**two-tier**) τραπεζικό σύστημα το οποίο συνίστατο σε μία Κεντρική Τράπεζα, που είχε το εκδοτικό προνόμιο και ήταν υπεύθυνη για την εποπτεία, την νομισματική και τη συναλλαγματική πολιτική και σε έναν αριθμό εμπορικών τραπεζών που δεν ανήκαν στο κράτος αλλά σε διάφορες κολεκτίβες⁸⁵]. Σε όλες τις χώρες, η διαμεσολάβηση μεταξύ αποταμιευτών και δανειζόμενων είχε ενσωματωθεί εντός του κράτους, με την έννοια ότι οι χορηγήσεις κατευθύνονταν προς τις κρατικές επιχειρήσεις προκειμένου να επιτευχθεί ο στόχος της παραγωγής βάσει του προγραμματισμού. Η αξιολόγηση της

⁸⁴ Για περισσότερες πληροφορίες για το τραπεζικό σύστημα των σοσιαλιστικών χωρών πριν τη μετάβαση βλέπε Grigorian D., Manole V., «Determinants of Commercial Bank Performance in Transition: An application of data envelopment analysis», IMF staff papers, p.3-5

⁸⁵ Bonin J., Hasan I., Wachtel P., «Bank Performance, Efficiency and Ownership in Transition Countries», June 2003, p.3.

πιστοληπτικής ικανότητας των δανειζόμενων και η διαχείριση των κινδύνων ήταν έννοιες άγνωστες. Σύμφωνα με τους **Calvo και Kumar** (1992), υπήρχε σε όλες τις χώρες η ανάγκη για μετασχηματισμό του τραπεζικού τομέα και της οικονομίας, ώστε να λειτουργούν με τους όρους και τις συνθήκες της αγοράς⁸⁶. Διαφορετικά η τραπεζική κρίση (banking crises) θα ήταν αναπόφευκτη. Οι τραπεζικές κρίσεις στις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης, ήταν καθαρά αποτέλεσμα της έλλειψης βούλησης για την προώθηση των διορθωτικών μέτρων σύμφωνα με τον **Honohan**⁸⁷ (1997). Αυτό διαπιστώνει και η **EBRD** (1997)⁸⁸ σε σχετική έκθεση της για τους λόγους που οδήγησαν στις κρίσεις αυτές.

Όπως θα δούμε σε επόμενο κεφάλαιο, όλες σχεδόν οι βαλκανικές χώρες βίωσαν την εμπειρία μιας τέτοιας κρίσης, κυρίως λόγω της έλλειψης βούλησης στην προώθηση των αναγκαίων μεταρρυθμίσεων, η οποία είχε αρνητική επίδραση στην ανάπτυξη και στη μακροοικονομική σταθερότητα.

1.3 Θεωρητικό πλαίσιο και ζητήματα μετάβασης του τραπεζικού τομέα στη Ν.Α. Ευρώπη

Στο θεωρητικό πλαίσιο των οικονομικών της μετάβασης και ιδιαίτερα της θεωρίας των ιδιωτικοποιήσεων όπου εντάσσεται το ζήτημα της μετάβασης του τραπεζικού τομέα, η παρούσα διατριβή επικεντρώνεται στα ζητήματα:

1. Της διαδικασίας μετάβασης και των επιπτώσεών της στις οικονομίες των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης.

Στην περίπτωση των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης, η παρούσα μελέτη επιβεβαιώνει τη θεωρία της μετάβασης όσον αφορά το σχεδιασμό και την υλοποίηση των απαραίτητων ενεργειών για την ολοκλήρωση της μετάβασης.

Βέβαια, οι βαλκανικές οικονομίες παρουσίασαν σημαντικές ιδιαιτερότητες σε σχέση με τις αντίστοιχες χώρες σε μετάβαση της Κεντρικής Ευρώπης, για λόγους που αναφέραμε παραπάνω και θα περιγράψουμε αναλυτικά στη

⁸⁶ Βλέπε: Calvo G., Kumar M., "Financial Sector Reforms and Exchange Arrangements in Eastern Europe", 1992, p.6

⁸⁷ Banking system failures in developing and transition countries: diagnosis and prediction, pp. 2-26, BIS, 1997

⁸⁸ EBRD Transition Report 1997, p.144-145

συνέχεια. Στο ερώτημα του τρόπου εφαρμογής των μέτρων αυτών, διαπιστώθηκε ότι οι χώρες της Ν.Α. εφάρμοσαν τελικά άμεσα μέτρα (shock therapy) για την προώθηση της μετάβασης τόσο της οικονομίας όσο και του τραπεζικού τομέα, τα οποία είχαν θετικά αποτελέσματα, παρά το γεγονός ότι υπήρχε σημαντική καθυστέρηση στην έναρξη των μεταρρυθμίσεων, καθώς και διαφορετική αφετηρία.

2. Της διαδικασίας μετάβασης του τραπεζικού τομέα, των άμεσων ξένων επενδύσεων (ΑΞΕ) και των διασυνοριακών εξαγορών στην ελληνική περίπτωση

Η περίπτωση της μετάβασης του τραπεζικού τομέα των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης είναι χαρακτηριστική, καθώς όλες αντιμετώπισαν κάποιου είδους τραπεζική κρίση, λόγω της μη προώθησης σε πρώτο στάδιο των μεταρρυθμίσεων, ιδίως αυτών που σχετίζονται με τις ιδιωτικοποιήσεις των κρατικών τραπεζών και την είσοδο ξένων επενδυτών στη χώρα. Στο πλαίσιο αυτό, εστιάσαμε στην επέκταση των ελληνικών τραπεζών στην περιοχή, οι οποίες είτε ως άμεσοι ξένοι επενδυτές είτε μέσω αυτόνομης παρουσίας, συνεισφέρανε στην προώθηση των μεταρρυθμίσεων για την επιτυχή μετάβαση της οικονομίας και του τραπεζικού τομέα, ενώ απέκτησαν σημαντικό ίδιο όφελος σε σχέση με τους αναλαμβανόμενους κινδύνους. Η επέκταση αυτή των ελληνικών τραπεζών υπήρξε καθοριστικός παράγοντας για τις εξελίξεις στην ελληνική οικονομία και το εγχώριο τραπεζικό σύστημα. Διαπιστώθηκε σε σχέση και με τη θεωρία που αναφέρθηκε παραπάνω για τις διασυνοριακές εξαγορές και την επέκταση, ότι οι ελληνικές τράπεζες επιδίωξαν και πέτυχαν σημαντική κερδοφορία, γεωγραφική κάλυψη και γρήγορη επέκταση. Επιπλέον, διαπιστώθηκε ότι για τις ελληνικές τράπεζες η επέκταση στα Βαλκάνια αποτέλεσε μονόδρομο για την ανάπτυξή τους για λόγους που σχετίζονται με τη συγκυρία που βρέθηκε το ελληνικό τραπεζικό σύστημα την περίοδο της μετάβασης και αναπτύσσονται στο 5^ο κεφάλαιο. Τέλος, στον τομέα των τραπεζικών άμεσων επενδύσεων διαπιστώθηκε σημαντική ενοποίηση (integration) των χωρών της Ν.Α. με τις αντίστοιχες της Ε.Ε., παρά μεταξύ τους.

Η Ελλάδα βρέθηκε στο σταυροδρόμι των εξελίξεων που διαδραματίστηκαν μετά το 1989 και την πτώση των σοσιαλιστικών καθεστώτων, καθώς είχε φυσικά σύνορα με τις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης σε μετάβαση. Η Ελλάδα συμμετείχε στην αναδιοργάνωση των βαλκανικών χωρών και στη διαδικασία της μετάβασης, μέσω των προγραμμάτων βοήθειας της Ε.Ε. και μέσω ειδικών προγραμμάτων, όπως το ΕΣΟΑΒ. Ιδιαίτερη σημασία είχε για την προώθηση των οικονομικών μεταρρυθμίσεων η βοήθεια από την Ε.Ε., τόσο σε οικονομικό επίπεδο, όσο και σε τεχνογνωσία. Η επίσημη οικονομική βοήθεια της Ε.Ε., δόθηκε στα πλαίσια των προγραμμάτων (κυρίως τα Phare) τα οποία χρηματοδοτούσαν επιμέρους προγράμματα που στόχευαν στην ενίσχυση του ιδιωτικού τομέα της οικονομίας σε διάφορους τομείς. Σύμφωνα με τον **Καζάκο**⁸⁹ (1994), η οικονομική ανάκαμψη στις χώρες των Βαλκανίων θα ήταν εξαιρετικά δύσκολη εάν δεν είχε υποστηριχθεί από τους διεθνείς οργανισμούς και ιδίως από την Ε.Ε. Οι ελληνικές κυβερνήσεις, υποστήριξαν επίσης την ένταξη των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης στην Ε.Ε., γεγονός που έγινε ήδη πραγματικότητα για τη Βουλγαρία και τη Ρουμανία.

Σημαντική ήταν η συμβολή της ελληνικής ιδιωτικής πρωτοβουλίας, καθώς οι ελληνικές επιχειρήσεις και τράπεζες πραγματοποίησαν άμεσες ξένες επενδύσεις. Ανέλαβαν το ρίσκο και επιχείρησαν για πρώτη φορά στην ιστορία τους μαζική επέκταση σε συγκεκριμένη γεωγραφική περιοχή, όπου βρήκαν προσοδοφόρο έδαφος. Έτσι συνέβαλαν μαζί με επενδυτές από άλλες χώρες στην προώθηση βασικών στοιχείων της μετάβασης όπως οι ιδιωτικοποιήσεις και η αναδιοργάνωση των επιχειρήσεων που απέκτησαν, ενώ ταυτόχρονα προώθησαν τις διακρατικές εμπορικές συναλλαγές και την οικονομική δραστηριότητα. Πραγματοποίησαν σημαντικές κεφαλαιουχικές επενδύσεις και μετέφεραν τεχνογνωσία και σύγχρονες μεθόδους διοίκησης και παραγωγής. Σήμερα, δεκάδες ελληνικές επιχειρήσεις έχουν παρουσία στα Βαλκάνια, ενώ οι ελληνικές τράπεζες κατέχουν σημαντικά μερίδια αγοράς στους εγχώριους τραπεζικούς τομείς.

Αρκετοί Έλληνες ερευνητές έδωσαν έμφαση στο ρόλο της Ελλάδας στη μετάβαση των βαλκανικών οικονομιών, στην περιφερειακή συνεργασία και

⁸⁹ Καζάκος Π., "Οικονομικές μεταρρυθμίσεις στη Ν.Α. Ευρώπη, στην Ε.Ε. και βαλκανική πολυδιάσπαση, ο ρόλος της Ελλάδας, σελ 127, 1994

ειδικότερα στις ελληνικές άμεσες επενδύσεις στην περιοχή καθώς και σε θέματα οικονομικών της μετάβασης. Συγκεκριμένα:

Ο **Ε.Ι. Καραφωτάκης** (1999)⁹⁰, μελέτησε συνολικά την πορεία και το περιεχόμενο των μεταρρυθμίσεων στις χώρες των Βαλκανίων, που αφορούσαν τη μακροοικονομική σταθερότητα και τις διαρθρωτικές αλλαγές. Για κάθε χώρα ξεχωριστά, αναφέρει τις ιδιαιτερότητες και τα προβλήματα στη διαδικασία της μετάβασης, εμβαθύνοντας στο σημαντικό ρόλο που έχει η αναμόρφωση του τραπεζικού τομέα και οι ιδιωτικοποιήσεις στην όλη διαδικασία. Ο **Γ. Ε. Δουδούμης** (2003)⁹¹ πραγματοποίησε παρόμοια μελέτη με τον Ε.Ι. Καραφωτάκη δίνοντας έμφαση τόσο στις οικονομικές όσο και στις πολιτικές μεταρρυθμίσεις.

Ο **Ιωακείμης**⁹² (1997), έθεσε ως θεμελιακό στόχο για την ελληνική εξωτερική πολιτική, την ένταξη των χωρών της βαλκανικής στην Ε.Ε., καθώς τα οικονομικά και πολιτικά οφέλη για την Ελλάδα θα είναι σημαντικά. Ο **Στούμπος** (1997)⁹³, αναδεικνύει τη σημασία της Ε.Ε. και οργανισμών όπως η ΕΒΡΔ, στην προώθηση της οικονομικής ενοποίησης στα Βαλκάνια, κυρίως μέσω κοινών έργων υποδομής, επέκταση του ελευθέρου εμπορίου, ανάπτυξη αγορών χρήματος και κεφαλαίου. Στο κέντρο των προσπαθειών αυτών βρίσκεται η Ελλάδα μέσω προγραμμάτων όπως το ΕΣΟΑΒ (Εθνικό Σχέδιο για την Οικονομική Ανασυγκρότηση των Βαλκανίων), ενώ αποτελεί έναν από τους βασικούς επενδυτές και εμπορικούς συνεταιίρους των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης. Η **Κ. Μπότσιου**⁹⁴ (1999), μελέτησε την περιφερειακή συνεργασία στη Ν.Α. Ευρώπη, τα προβλήματα και τις δυνατότητες, καθώς και τη σημασία και την προσφορά των περιφερειακών οργανισμών συνεργασίας. Ο **Παπάζογλου**⁹⁵ (2001), αναλύει την περιφερειακή οικονομική ενοποίηση και τη μεγάλη σημασία των άμεσων ξένων επενδύσεων σε σχέση με την ελληνική παρουσία στα Βαλκάνια.

⁹⁰ Ε.Ι. Καραφωτάκης, «Οι βαλκανικές οικονομίες στο πρώιμο στάδιο μετάβασης στην οικονομία της αγοράς, 1990-1996», σελ. 69-77, Αθήνα 1999.

⁹¹ Γ.Ε. Δουδούμης, «Βαλκανικές εξελίξεις», σελ. 31-175, Βαλκανικές Εκδόσεις, Αθήνα 2003

⁹² Ιωακείμης Π., «Η νέα διεύρυνση της Ε.Ε. και η Ελλάδα», σελ. 66-69, ΕΛΙΑΜΕΠ 1997

⁹³ Γ. Στούμπος, «Οικονομική Ανασυγκρότηση και Ενοποίηση στα Βαλκάνια: Διλήμματα, Ελπίδες και Προσδοκίες», σελ. 4-15, ΕΛΙΑΜΕΠ, Αθήνα 1997

⁹⁴ Κ. Μπότσιου (1999), Περιφερειακή συνεργασία στην Ανατολική και Ν.Α. Ευρώπη, ΕΛΙΑΜΕΠ, σελ. 3-51, Αθήνα 1999.

⁹⁵ Παπάζογλου Χ., «Περιφερειακή οικονομική ενοποίηση και εισροή άμεσων ξένων επενδύσεων: η ευρωπαϊκή εμπειρία», σελ. 47- 60, Οικονομικό Δελτίο Alpha Bank, 7/2001

Ο **Ε.Ι. Καραφωτάκης**⁹⁶ (1999) μελετά σε κάθε χώρα ξεχωριστά, τις επενδυτικές ευκαιρίες και τους κινδύνους που παρουσιάζονται μετά τα μέσα της δεκαετίας του '90 για τις ελληνικές επιχειρήσεις και τράπεζες. Ερευνά επίσης τις δυνατότητες για περιφερειακή οικονομική συνεργασία και αναδεικνύει το ρόλο που μπορεί να διαδραματίσει η Ελλάδα σαν επενδυτής στην περιοχή. Λοιπές μελέτες Ελλήνων συγγραφέων όπως των **Σ. Βαλντέν**⁹⁷ (1999), **Γ. Πετράκος**⁹⁸ (1996), **Γ. Βαληνάκης**⁹⁹ (1999), **Σ. Μιλήγκος**¹⁰⁰ (1998), **Ε. Φακιόλας**¹⁰¹ (1997), **Ρωμαίος**¹⁰² (1994), τονίζουν το σημαντικό ρόλο της Ελλάδας στην περιφερειακή συνεργασία τόσο σε πολιτικό όσο και σε οικονομικό επίπεδο, μέσω της προώθησης των άμεσων επενδύσεων και του εμπορίου καθώς και προγραμμάτων όπως το ΕΣΟΑΒ. Τέλος, ο **Κυρκιλής**¹⁰³ (2002), προσδιορίζει τα σημαντικά οφέλη των ΑΞΕ συνολικά (όχι μόνο των τραπεζικών), συνδέοντας αυτές με την αναπτυξιακή διαδικασία.

⁹⁶ Ε.Ι. Καραφωτάκης, «Οι βαλκανικές οικονομίες στο πρώιμο στάδιο μετάβασης στην οικονομία της αγοράς, 1990-1996», σελ. 214-245, Αθήνα 1999.

⁹⁷ S. Wallden, "Greece and the Balkans: Economic Relations", p.108, 1999

⁹⁸ G. Petrakos, "The new geography of the Balkans. Cross-border Cooperation between Albania, Bulgaria and Greece", p.264, Volos: University of Thessalia, 1996

⁹⁹ Y. Valinakis, "Greece and the Black-sea economic cooperation group", p.138-139, 1999

¹⁰⁰ S. Miliggos, "The Greek policy of Development assistance", p. 227, Institute of International Economic Relations, Athens Exantas, 1998

¹⁰¹ E. Fakiolas, "Greece in the new Balkans: a neo-realist approach", European Security, p.130, vol. 6 No 4, 1997

¹⁰² Γ. Ρωμαίος, «Ο ρόλος της Ε.Ε. και της Ελλάδος στην οικονομική ανασυγκρότηση των Βαλκανίων», σελ. 33-38, 1994

¹⁰³ Κυρκιλής Δ., «Άμεσες Ξένες Επενδύσεις», Αθήνα 2002, Εκδόσεις Κριτική.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΑΙ Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΜΕΤΑ ΤΗ
ΔΕΚΑΕΤΙΑ ΤΟΥ '70

2. ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΑΙ Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΔΕΚΑΕΤΙΑ ΤΟΥ '70.

2.1. Ο ρόλος του τραπεζικού συστήματος

Σύμφωνα με τον παραδοσιακό ορισμό του όρου, η τράπεζα είναι ένας χρηματοπιστωτικός οργανισμός ο οποίος έχει ως αντικείμενο εργασιών την συγκέντρωση των αποταμιεύσεων από τις πλεονασματικές οικονομικές μονάδες και στη συνέχεια τη χορήγηση δανείων προς τις ελλειμματικές. Η προσφορά αυτή καταθέσεων και χορηγήσεων είναι το στοιχείο που κατεξοχήν χαρακτηρίζει τις εμπορικές τράπεζες. Με τον όρο οικονομικές μονάδες, εννοούμε τα νοικοκυριά, τις επιχειρήσεις και το δημόσιο, ενώ η κατάταξή τους σε ελλειμματικές ή πλεονασματικές μονάδες εξαρτάται από το καθαρό αποτέλεσμα (προσδιορίζεται από τις συνολικές εισπράξεις και δαπάνες) που εμφανίζουν αυτές σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο¹⁰⁴. Οι τράπεζες λοιπόν, παίζοντας στο οικονομικό σύστημα το ρόλο του διαμεσολαβητή (**intermediary**), συντελούν στην αποτελεσματική κατανομή των χρηματικών πόρων ανάμεσα στις οικονομικές μονάδες ανάλογα με την προσφορά και τη ζήτηση κεφαλαίων.

Συνολικά, οι βασικές λειτουργίες τις οποίες επιτελεί το τραπεζικό σύστημα στην οικονομία είναι τέσσερις¹⁰⁵:

1. Η διαμεσολάβηση μεταξύ των οικονομικών μονάδων η οποία συμβάλλει στην αποτελεσματική χρήση των αποταμιευτικών πόρων. Οι απαιτήσεις των ελλειμματικών μονάδων είναι απίθανο να συμπίπτουν σε μέγεθος και λήξη με αυτές των πλεονασματικών μονάδων και έτσι η επίτευξη συμφωνίας θα ήταν πιθανόν ανέφικτη χωρίς την παρέμβαση του τραπεζικού συστήματος. Οι τράπεζες ξεπερνούν αυτό το πρόβλημα πουλώντας δικές τους απαιτήσεις (π.χ. καταθέσεις) και συγκεντρώνοντας κεφάλαια, τα οποία διοχετεύουν προς τις ελλειμματικές μονάδες ανάλογα με τις ανάγκες τους. Έτσι, δίνουν και τη δυνατότητα στους αποταμιευτές να πραγματοποιήσουν έμμεσα

¹⁰⁴ Π. Αλεξιάκης – Π. Πετράκης: «Το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα κάτω από τις εσωτερικές και τις άλλες διεθνείς εξελίξεις», σελ. 59.

¹⁰⁵ Σ. Θωμαδάκης – Μ. Ξανθάκης: «Αγορές Χρήματος και Κεφαλαίου», σελ. 21.

επενδύσεις σε μονάδες και χρηματοπιστωτικές αγορές, στις οποίες δεν θα ήταν σε θέση μεμονωμένα να επενδύσουν.

Σημειώνεται ότι οι χρηματοπιστωτικές αγορές είναι η αγορά χρήματος (τίτλοι βραχυπρόθεσμης διάρκειας) και η αγορά κεφαλαίου (μακροπρόθεσμης διάρκειας τίτλοι).

2. Δίνει ευχέρεια διαχείρισης σχετικά με τη λήξη των απαιτήσεων. Για παράδειγμα, οι τράπεζες είναι σε θέση να συλλέγουν πόρους με βραχυπρόθεσμη λήξη και να τους επενδύουν σε μακροπρόθεσμα δάνεια, επιτυγχάνοντας ταυτόχρονα οικονομίες κλίμακας που οι μεμονωμένοι επενδυτές δεν θα ήταν σε θέση να πραγματοποιήσουν.
3. Παρέχει τη δυνατότητα για αποτελεσματική διαχείριση του κινδύνου, καθώς οι τράπεζες επενδύουν σε ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο από άποψη κινδύνων (διαφορετικά χαρακτηριστικά κινδύνου των δανειζομένων) και στη συνέχεια προσφέρουν στους αποταμιευτές απαιτήσεις, που βασίζονται στο διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο αυτό.
4. Προσφέρει μια πληθώρα απαιτήσεων που μπορούν να ρευστοποιηθούν άμεσα (π.χ. λογαριασμοί ταμειευτηρίου, όψεως κλπ). Οι αποταμιευτές, ανάλογα με τις ανάγκες τους, θα επιλέξουν κάποιο από τα τραπεζικά προϊόντα και θα συμβάλλουν έμμεσα στη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων, ενώ θα έχουν τη δυνατότητα, σε πρώτη ζήτηση συνήθως, να αποσύρουν τα κεφάλαιά τους.

Σημειώνεται ότι η χρηματοδότηση των οικονομικών μονάδων από το ευρύτερο χρηματοπιστωτικό σύστημα διακρίνεται σε άμεση (**direct financing**) και έμμεση χρηματοδότηση (**indirect financing**). Η έμμεση χρηματοδότηση αφορά τη διαδικασία που περιγράφεται παραπάνω, με τη διαμεσολάβηση χρηματοπιστωτικών οργανισμών όπως οι τράπεζες¹⁰⁶, ενώ η άμεση χρηματοδότηση συνίσταται στην απευθείας χρηματοδότηση της ελλειμματικής από την πλεονασματική μονάδα. Η πιο απλή μορφή άμεσης χρηματοδότηση είναι η απευθείας τοποθέτηση σε χρεόγραφα που εκδίδει η ελλειμματική μονάδα (π.χ. μετοχές, εταιρικά ομόλογα).

¹⁰⁶ Άλλοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί μπορεί να είναι τα Αμοιβαία Κεφάλαια, τα Συνταξιοδοτικά Ταμεία, οι Εταιρείες Ασφάλισης Ζωής, κ.α.

Το τραπεζικό σύστημα περιλαμβάνει¹⁰⁷ (πέρα από τις εμπορικές τράπεζες) και τα ταμειυτήρια, τις τράπεζες επενδύσεων, τις συνεταιριστικές τράπεζες, τις ναυτιλιακές, τις κτηματικές, τις αγροτικές, ανάλογα με το αντικείμενο εργασιών και το καθεστώς λειτουργίας τους. Συνήθως, η μεγάλη πλειοψηφία των τραπεζών είναι εμπορικές τράπεζες και τα εξειδικευμένα πιστωτικά ιδρύματα αποτελούν συνήθως ένα μικρό μέρος της εγχώριας τραπεζικής αγοράς. Σημαντικός είναι επίσης σε ένα τραπεζικό σύστημα ο ρόλος των Κεντρικών τραπεζών¹⁰⁸ που είναι κυρίως υπεύθυνες για την έκδοση των εθνικών νομισμάτων, την άσκηση νομισματικής πολιτικής, την εποπτεία του εγχώριου τραπεζικού συστήματος, την παρακολούθηση της ρευστότητας στην οικονομία και τη στήριξη του εθνικού νομίσματος με πράξεις στην αγορά συναλλάγματος¹⁰⁹.

Σήμερα, πέρα από την λήψη καταθέσεων και τη χορήγηση δανείων, οι εμπορικές τράπεζες πραγματοποιούν πληθώρα άλλων εργασιών όπως το leasing, το factoring, την αναδοχή τίτλων, την αγοραπωλησία συναλλάγματος, την αγοραπωλησία μετοχών και ομολόγων, τη φύλαξη τίτλων, κλπ. Σαν αποτέλεσμα, παρατηρείται σε μερικές τράπεζες το φαινόμενο σημαντικό μέρος των εσόδων τους να προέρχονται από τις εργασίες αυτές, πέρα από τους τόκους και τις προμήθειες παραδοσιακών τραπεζικών εργασιών.

2.2 Η εξέλιξη του διεθνούς τραπεζικού συστήματος τις τελευταίες δεκαετίες.

2.2.1 Το τραπεζικό σύστημα έως την δεκαετία του '70

Τις τελευταίες τρεις δεκαετίες, η διεθνής οικονομική κατάσταση υπήρξε πολύ ασταθής, ενώ το τραπεζικό σύστημα εξελίχθηκε σημαντικά. Η ιδιαιτερότητα του τραπεζικού συστήματος στην παγκόσμια οικονομική ζωή προσδόθηκε κυρίως μετά την οικονομική κρίση της δεκαετίας του '30 και την ανάγκη για την συγκρότηση των οικονομιών μετά το Β΄ παγκόσμιο πόλεμο.

¹⁰⁷ Μαυραγάνης Π., «Συνοπτική Ιστορία των Πιστωτικών Ιδρυμάτων», σ.13, 1986.

¹⁰⁸ Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με το ρόλο των Κεντρικών Τραπεζών βλέπε: Goodhart C.A.E., "The Central Bank and the financial system", pp. 7-32, Bank of England 1995.

¹⁰⁹ Τράπεζα της Ελλάδος, Θεσμικό Πλαίσιο Λειτουργίας, σελ. 1.

Μετά τη λήξη του δεύτερου παγκόσμιου πόλεμου, η ανθρωπότητα και κατ' επέκταση η παγκόσμια οικονομία χωρίστηκε σε δύο στρατόπεδα. Αυτό των πρώην σοσιαλιστικών χωρών με ηγέτιδα δύναμη τη Ρωσία και των λοιπών χωρών με ηγέτιδα δύναμη την Αμερική και τις μεγάλες δυτικοευρωπαϊκές χώρες¹¹⁰. Τα δύο στρατόπεδα ακολούθησαν εντελώς διαφορετικές οικονομικές πολιτικές. Από τη μία υπήρχε ο κεντρικός σχεδιασμός της οικονομίας και από την άλλη υπήρχε η οικονομία της αγοράς. Η ανάλυση που ακολουθεί στο κεφάλαιο αυτό αφορά το τραπεζικό σύστημα των οικονομιών της αγοράς και το τραπεζικό σύστημα των κεντρικά σχεδιαζόμενων οικονομιών μέχρι την κατάρρευση του, το 1989. Η εξέλιξή του τραπεζικού συστήματος των χωρών «σε μετάβαση» από το 1989 έως τα τέλη του 2003, θα αναλυθεί σε επόμενο κεφάλαιο.

Το διεθνές νομισματικό σύστημα της εποχής, στηριζόταν στη συμφωνία του **Bretton Woods** του 1944¹¹¹. Η συμφωνία αυτή καθιέρωσε σύστημα σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών όπου ήταν προκαθορισμένη μια κεντρική τιμή συναλλάγματος που μπορούσε να διακυμανθεί σε στενά και συγκεκριμένα όρια¹¹². Εκτός από τις περιορισμένες αυτές μεταβολές, τυχόν ανατίμηση ή υποτίμηση ενός νομίσματος θα μπορούσε να γίνει μονάχα με τη συναίνεση του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (Δ.Ν.Τ.) και μόνο αν συνέτρεχε κάποια ανισορροπία. Στο συνέδριο του Bretton Woods υιοθετήθηκε το σχέδιο του τότε υπουργού οικονομικών των Ηνωμένων Πολιτειών White¹¹³. Οι συναλλαγματικές ισοτιμίες ήταν λοιπόν σταθερές αλλά προσαρμόσιμες. Η ισοτιμία ήταν εκφρασμένη σε χρυσό ή δολάρια και παρέμενε αμετάβλητη, πέρα από την επιτρεπόμενη διακύμανση κατά 1% γύρω από την κεντρική τιμή. Τυχόν, αστάθειες από την υπερπροσφορά ή την αυξημένη ζήτηση συναλλάγματος αντιμετωπιζόνταν με παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος από τις νομισματικές αρχές της χώρας, με την προϋπόθεση ότι αυτές διαθέτουν αποθέματα συναλλάγματος ή χρυσού. Συμπερασματικά, το σύστημα είχε ως βάση τον χρυσό, ενώ εξαρτιόταν σε μεγάλο βαθμό από το

¹¹⁰ Σε αυτές περιλαμβάνονται η Αγγλία, η Γαλλία, η Δ. Γερμανία και δευτερευόντως η Ιταλία και η Ισπανία.

¹¹¹ <http://www.econ.iastate.edu/classes/econ355/choi/bre.htm>

¹¹² Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τη συμφωνία του Bretton Woods βλέπε Ε. Πουρναράκης, «Διεθνής Οικονομική, μια εισαγωγική προσέγγιση», σελ. 175.

¹¹³ Harold James, *International Monetary Cooperation since Bretton Woods*, pp. 206-210, Oxford University Press, 1996.

δολάριο. Το σύστημα των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών επηρέασε την μορφή και λειτουργία του παγκόσμιου τραπεζικού συστήματος ως εξής:

- ευνοήθηκαν ως ένα μεγάλο βαθμό οι Αμερικανικές τράπεζες (όπως αναλύεται στη συνέχεια),
- περιορίσθηκε κατά πολύ ο συναλλαγματικός κίνδυνος καθώς δεν υπήρχαν σημαντικές διακυμάνσεις στις συναλλαγματικές ισοτιμίες και
- ξεκίνησε, για πρώτη φορά στην παγκόσμια ιστορία, η διαδικασία διεθνοποίησης του τραπεζικού συστήματος.

Έπειτα από την ανοικοδόμηση των πληγέντων από τον πόλεμο χωρών, παρατηρήθηκαν υψηλοί ρυθμοί οικονομικής ανάπτυξης. Για παράδειγμα, σύμφωνα με στοιχεία του ΟΟΣΑ, ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (Α.Ε.Π.) των Ευρωπαϊκών χωρών για τη δεκαετία του '60 ήταν 5,1%, των Η.Π.Α. 4,1% και της Ιαπωνίας 11,1%¹¹⁴.

Την περίοδο αυτή, τα διάφορα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα είχαν διαχωρισμένες δραστηριότητες, ενώ λειτουργούσαν κάτω από αυστηρό καθεστώς επιτήρησης των εργασιών τους. Οι μεγάλες τράπεζες των Η.Π.Α. κυριάρχησαν στη διεθνή τραπεζική αγορά λόγω¹¹⁵:

- α) του μεγάλου μεγέθους τους, της φήμης και της ισχύος τους,
- β) του γεγονότος ότι το δολάριο ήταν το κεντρικό νόμισμα αναφοράς παγκοσμίως και
- γ) της επέκτασης των αμερικανικών πολυεθνικών εταιρειών στο εξωτερικό (κυρίως σε Ευρωπαϊκές χώρες), οι οποίες συναλλάσσονταν σχεδόν αποκλειστικά με Αμερικανικές τράπεζες. Η επέκταση αυτή των Αμερικανικών Πολυεθνικών υποβοηθήθηκε από τις σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες που επέβαλλε η συμφωνία του Bretton Woods¹¹⁶.

Υπήρχε για πρώτη φορά μια τάση διεθνοποίησης των τραπεζικών εργασιών με την επέκταση των δραστηριοτήτων των τραπεζών (κυρίως των Αμερικανικών) σε άλλες χώρες διαφορετικές από την χώρα προέλευσης. Οι κύριες δραστηριότητες των τραπεζών αφορούσαν συναλλαγές υποστήριξης του διεθνούς εμπορίου και χορηγήσεις δανείων σε μεγάλους πελάτες,

¹¹⁴ http://www.oecd.org/home/0,2987,en_2649_201185_1_1_1_1_1,00.html.

¹¹⁵ Π. Αλεξιάκης – Τ. Γιαντίσης – Σ. Θωμαδάκης – Μ. Ξανθάκης – Ν. Χατζηγιάννη, «Απελευθέρωση αγορών και μετασχηματισμοί στο Ελληνικό τραπεζικό σύστημα», σελ. 95.

¹¹⁶ James H., International Monetary Cooperation Since Bretton Woods, 1996, p 204

συνήθως πολυεθνικές επιχειρήσεις. Στα πλαίσια αυτής της διεθνοποίησης των τραπεζικών εργασιών, αυξήθηκε και ο ανταγωνισμός μεταξύ των Αμερικανικών και των εγχώριων τραπεζών.

Οι εγχώριες τράπεζες ανταποκρίθηκαν στην επεκτατική πολιτική των Αμερικανικών τραπεζών με τους ακόλουθους τρόπους:

1. ανέπτυξαν ανταγωνιστικά προς αυτές προϊόντα και υπηρεσίες,
2. ακολούθησαν στρατηγική αντίστροφης διείσδυσης προς τις Η.Π.Α., ή ανέπτυξαν σχέσεις συνεργασίας με αυτές,
3. οι εγχώριες νομισματικές αρχές ακολούθησαν στις περισσότερες περιπτώσεις πολιτικές προστατευτισμού προς το συμφέρον των εγχώριων τραπεζών, θέτοντας περιορισμούς στην είσοδο και τη λειτουργία των Αμερικανικών τραπεζών.
4. ξεκίνησαν να επεκτείνονται με τη σειρά τους σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες που ήταν μέλη της Ε.Ο.Κ., παρά το γεγονός ότι υπήρχαν σημαντικά εμπόδια για την εγκατάστασή τους.

Αναφορικά με τις εξελίξεις της περιόδου στην Ευρώπη, σημειώνεται ότι η εκκολαπτόμενη τότε Ευρωπαϊκή Ένωση είχε αποφασίσει με την συνθήκη της Ρώμης το 1957 την δημιουργία μιας ενιαίας ευρωπαϊκής αγοράς και επιθυμούσε την ανάπτυξη ενός ισχυρού Ευρωπαϊκού τραπεζικού τομέα. Αργότερα, με την οδηγία του 1973 για «την κατάργηση των περιορισμών στην ελεύθερη εγκατάσταση και παροχή υπηρεσιών εντός των χωρών της Ε.Ε.»¹¹⁷, έγινε το πρώτο βήμα για την ίση μεταχείριση των τραπεζών από τις εμποτικές αρχές της Ευρώπης και την κατάργηση των εμποδίων για ενιαίο τραπεζικό χώρο εντός της ένωσης.

2.2.2. Το τραπεζικό σύστημα κατά την δεκαετία του '70

Η πετρελαϊκή κρίση. Η δεκαετία του '70 μπορεί να χαρακτηριστεί από το τέλος των υψηλών ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης για την ευρωπαϊκή και την παγκόσμια οικονομία και την απαρχή μιας περιόδου συνεχών οικονομικών διαταραχών. Ύστερα από τους υψηλούς ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης της

¹¹⁷ Οδηγία της Ευρωπαϊκής Ένωσης 73/183/EEC

περιόδου 1972-73, η παγκόσμια οικονομία έπεσε σε μια κατάσταση στασιμότητας¹¹⁸ που διήρκεσε μέχρι το 1975. Η οικονομική ύφεση δηλαδή συνοδευόταν όχι μόνο από αύξηση της ανεργίας αλλά και από αύξηση των πληθωριστικών πιέσεων¹¹⁹. Κύρια αιτία ήταν η ενεργειακή κρίση του 1973 όπου μειώθηκε η προσφορά πετρελαίου και αυξήθηκε κατακόρυφα η τιμή του, αυξάνοντας έτσι το κόστος παραγωγής και τις τιμές των προϊόντων¹²⁰. Προκλήθηκαν επίσης μεγάλα ελλείμματα στα ισοζύγια πληρωμών τόσο των ανεπτυγμένων όσο και των αναπτυσσόμενων χωρών, διόγκωση του χρέους για τις περισσότερες χώρες, ενώ εγκαταλείφθηκε η συμφωνία του **Bretton Woods** για σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες. Το σύστημα αντιμετώπιζε ήδη σημαντικά προβλήματα από την έλλειψη ρευστότητας καθώς η βάση του χρυσού αποδείχθηκε ανεπαρκής για να στηρίξει τη διεθνή αγορά χρήματος ενώ η ισοτιμία του δολαρίου με τα άλλα νομίσματα δεν αντανάκλασε πλέον την πραγματική αγοραστική του αξία. Στα τέλη του 1979, παρουσιάστηκε δεύτερη (μικρότερη σε έκταση από την πρώτη) πετρελαϊκή κρίση που υπονόμωσε ακόμα περισσότερο την εύθραυστη ανάρρωση των οικονομιών.

Ο ρόλος του τραπεζικού συστήματος και οι αλλαγές που επήλθαν σε αυτό. Την περίοδο αυτή, αναδεικνύεται η διεύρυνση του ρόλου του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην παγκόσμια οικονομία. Το διεθνές τραπεζικό σύστημα αναλαμβάνει την ανακύκλωση «πετροδολαρίων» και την χρηματοδότηση των ελλειμμάτων τόσο των αναπτυσσόμενων όσο και των ανεπτυγμένων χωρών. Το διεθνές τραπεζικό σύστημα έπαιξε δηλαδή το ρόλο του διαμεσολαβητή μεταξύ της προσφοράς και ζήτησης κεφαλαίων. Από τη μεριά της προσφοράς κεφαλαίων υπήρξαν οι χώρες με πλεονάσματα, οι οποίες ήταν κυρίως οι πετρελαιοπαραγωγικές χώρες, που τοποθετούσαν τα πλεονάσματα αυτά στις αμερικανικές και ευρωπαϊκές τράπεζες, οι οποίες αύξαναν με τη σειρά τους τη ρευστότητά τους και επιδίωκαν μεγάλες

¹¹⁸ Ο στασιμότητος ορίζεται από τη διεθνή βιβλιογραφία ως το φαινόμενο της ταυτόχρονης ύπαρξης υψηλής ανεργίας με υψηλά ποσοστά πληθωρισμού.

¹¹⁹ Boltho A., «The European Economy, Growth and Crisis», p. 89, 1985.

¹²⁰ Για περισσότερες πληροφορίες βλέπε: Aldcroft, D., «The European Economy 1914 – 1990», p.21-29.

τοποθετήσεις των κεφαλαίων αυτών. Από την πλευρά της ζήτησης κεφαλαίων, υπήρχαν οι χώρες με συναλλαγματικά ελλείμματα που δημιούργησε η πετρελαϊκή κρίση. Έτσι, οι χώρες με πλεονάσματα απέφυγαν τις πληθωριστικές πιέσεις από την αύξηση της αποταμίευσής τους, ενώ οι χώρες με ελλείμματα απέφυγαν την έλλειψη χρηματοδότησης αφού τα τραπεζικά κεφάλαια εξασφάλισαν σημαντικό μέρος της ροής πόρων προς τις χώρες αυτές. Ως επακόλουθο, στηρίχθηκε η οικονομική δραστηριότητα και αποφεύχθηκε η περαιτέρω ύφεση. Σημειώνουμε βέβαια ότι το 1974 μερικές μεγάλες τράπεζες χρεοκόπησαν λόγω συναλλαγματικών ζημιών, μεταξύ των οποίων η Γερμανική Bankhaus I.D. Herstatt και η Αμερικανική Franklin National Bank¹²¹. [Την χρονιά εκείνη, οι επικεφαλές των κεντρικών τραπεζών έντεκα βιομηχανικών χωρών, σχημάτισαν μια ομάδα που ονομάστηκε Επιτροπή της Βασιλείας¹²², με στόχο τον καλύτερο συντονισμό της εποπτείας που ασκείται από τις εθνικές αρχές στο διεθνές τραπεζικό σύστημα. Σήμερα, η Επιτροπή της Βασιλείας αποτελεί το συντονιστικό όργανο παγκοσμίως της εποπτείας των πιστωτικών ιδρυμάτων].

Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '70, για πρώτη φορά, οι αμερικανικές τράπεζες δέχονται πιέσεις στην κερδοφορία τους και χάνουν μερίδιο αγοράς από τις ευρωπαϊκές και τις ιαπωνικές τράπεζες. Οι Η.Π.Α. εμφάνισαν μεγάλα ελλείμματα, ενώ το δολάριο έπαψε να είναι το μόνο «αποδεκτό» νόμισμα στις διεθνείς αγορές. Αυτή η εξέλιξη ήταν ιδιαίτερα σημαντική, καθώς οδήγησε σε αλλαγές στο χρηματοπιστωτικό σύστημα των Η.Π.Α. Συγκεκριμένα, άρχισε μια διαδικασία απελευθέρωσης και αποκανονικοποίησης (**deregulation**) του ευρύτερου χρηματοπιστωτικού τομέα. Η αποκανονικοποίηση αυτή συνίστατο στην κατάργηση των περιοριστικών ρυθμίσεων στον καθορισμό των επιτοκίων, στη μείωση του ρόλου του κράτους στο χρηματοπιστωτικό τομέα, στην αναζήτηση νέων τραπεζικών προϊόντων και χρηματοοικονομικών εργαλείων και στην αναμόρφωση της κεφαλαιαγοράς¹²³. Οι αλλαγές αυτές καθώς και η στρατηγική της αντίστροφης διείσδυσης μη-αμερικανικών τραπεζών, προσέλκυσαν πολλές ξένες τράπεζες στην εγχώρια αγορά των

¹²¹ Paul Krugman – Maurice Obstfeld, «International Economics – theory and policy», τόμος Β, σελ. 408

¹²² Η επιτροπή πήρε το όνομά της από την πόλη Βασιλεία της Ελβετίας όπου εδρεύει η τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών (BIS)

¹²³ Για περισσότερες πληροφορίες βλ.επε: Taylor, J.F., «The Banking system in troubled times. New issues of stability and continuity», σελ. 23-55.

Η.Π.Α. Σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών (B.I.S.), η παρουσία ξένων τραπεζών στις Η.Π.Α. αυξήθηκε από 50 μονάδες το 1970 σε 579 το 1980¹²⁴. Αυτή ήταν η απαρχή σημαντικών αλλαγών στο παγκόσμιο τραπεζικό σύστημα, καθώς το κύμα αποκανονικοποίησης επεκτάθηκε αργότερα και στην Ευρώπη.

Βέβαια, στην Ευρώπη η αποκανονικοποίηση διέφερε από χώρα σε χώρα λόγω διαφορετικών ρυθμιστικών καθεστώτων και βημάτων δράσης. Συνολικά, για όλες τις χώρες-μέλη, η αποκανονικοποίηση συνίστατο στην απελευθέρωση των επιτοκίων, στη δημιουργία νέων χρηματοοικονομικών εργαλείων (όπως τα ομόλογα πιστωτικών ιδρυμάτων, τα διαπραγματεύσιμα γραμμάτια δημοσίου, τα διαπραγματεύσιμα πιστοποιητικά καταθέσεων, κλπ) και στη διεύρυνση των επιτρεπόμενων για τις τράπεζες εργασιών (χρηματοοικονομική μίσθωση, διεύρυνση εργασιών στη χρηματαγορά και την κεφαλαιαγορά, συμμετοχές σε κεφάλαια υψηλού κινδύνου, κ.α.). Καινοτομίες υπήρξαν επίσης και στον τομέα της κεφαλαιαγοράς, όπου εμφανίστηκαν νέα προϊόντα όπως ομολογίες κυμαινόμενου επιτοκίου, ομολογίες συνδεδεμένες με κάποια ρήτρα συναλλάγματος ή πληθωρισμού, κ.α. Σημειώνεται ότι η διαδικασία της αποκανονικοποίησης στην Ε.Ε. υστέρησε σε σχέση με τις Η.Π.Α. και ολοκληρώθηκε κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '80.

Οι εξελίξεις στην Ευρώπη. Η πιο σημαντική θεσμική εξέλιξη στο τραπεζικό σύστημα της Ε.Ε. την δεκαετία του '70, πραγματοποιήθηκε με την πρώτη Συντονιστική Οδηγία του 1977¹²⁵, με την οποία αποφασίστηκε ο «συντονισμός των νομοθεσιών σχετικά με την ίδρυση πιστωτικών ιδρυμάτων». Οι διατάξεις της οδηγίας αφορούν τη διευκόλυνση εγκαθίδρυσης μιας κοινής τραπεζικής αγοράς και θέτουν σαν υπεύθυνη αρχή για την εποπτεία ενός πιστωτικού ιδρύματος που λειτουργεί εντός της ένωσης την εποπτική αρχή της χώρας προέλευσης (**home country supervisor**). Η εναρμόνιση επιδιώχθηκε γιατί διαφορετικά θα προκαλούνταν στρεβλώσεις στον ανταγωνισμό από τις εθνικές διακρίσεις και τις διαφορετικές τραπεζικές δομές. Τέθηκαν οι βασικές αρχές της Ε.Ε. για μια ενιαία τραπεζική αγορά, που είναι:

¹²⁴ Για περισσότερα στατιστικά στοιχεία βλέπε: BIS annual report 1980, σελ. 18-49.

¹²⁵ Directive 77/780/EEC

- Η εξάλειψη όλων των εμποδίων για ελεύθερη εγκατάσταση και παροχή υπηρεσιών εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης,
- Η εναρμόνιση των εποπτικών κανόνων μεταξύ των κρατών – μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης,
- Η προστασία των καταθετών (π.χ. μέσω της υποχρεωτικής σε όλες τις χώρες δημιουργίας Ταμείων Εγγύησης Καταθέσεων).

Παρόλα αυτά, ακόμα και μετά το 1977 υπήρχαν εμπόδια για την ενιαία τραπεζική αγορά καθώς:

- Ένα πιστωτικό ίδρυμα που επιθυμούσε να λειτουργήσει σε μια χώρα-μέλος, έπρεπε να πάρει άδεια από την εγχώρια εποπτική αρχή,
- Μια ξένη τράπεζα συνέχιζε να υπόκειται στην εποπτεία και τους περιορισμούς της χώρας υποδοχής,
- Υπήρχαν περιορισμοί στην κίνηση κεφαλαίων ακόμα και εντός της ένωσης.

2.2.3. Το τραπεζικό σύστημα κατά την δεκαετία του '80

Οι τραπεζικές κρίσεις. Στις αρχές της δεκαετίας του '80, δημιουργήθηκαν τριγμοί στο παγκόσμιο τραπεζικό σύστημα, καθώς υπήρξε μείωση των πλεονασμάτων των πετρελαιοπαραγωγικών χωρών, πτώση της οικονομικής δραστηριότητας και κρίση πληρωμών ορισμένων αναπτυσσόμενων χωρών του «τρίτου κόσμου». Περισσότερο εκτεθειμένες στις αναπτυσσόμενες χώρες ήταν οι αμερικανικές τράπεζες, που υπέστησαν πλήγμα της ανταγωνιστικότητάς τους. Ως αποτέλεσμα, περιορίστηκαν τα δάνεια προς τις αναπτυσσόμενες χώρες και τα τραπεζικά κεφάλαια κατευθύνθηκαν προς χώρες με υψηλότερη πιστοληπτική ικανότητα. Έτσι, υπήρξε συγκέντρωση κεφαλαίων στις αναπτυσσόμενες χώρες ενώ η διαδικασία διεθνοποίησης μετατοπίστηκε από την ανακύκλωση των «πετροδολαρίων» προς τις αγορές χρήματος και κεφαλαίου¹²⁶.

Τη δεκαετία αυτή η πλειονότητα των αναπτυσσόμενων και αναπτυσσόμενων χωρών ήρθαν αντιμέτωπες με κάποιας μορφής τραπεζική κρίση. Ο όρος

¹²⁶ Για περισσότερες πληροφορίες βλέπε: Fabozzi F., «Portfolio and Investment management», σελ. 34-89.

τραπεζική κρίση (**banking crises**)¹²⁷, αναφέρεται σε περιπτώσεις τραπεζικών συστημάτων όπου έχουν παρατηρηθεί μαζικές αναλήψεις καταθέσεων, σημαντικός αριθμός πτωχεύσεων πιστωτικών ιδρυμάτων, ή και σημαντικές παρεμβάσεις από τις εποπτικές αρχές προκειμένου να διασωθούν τράπεζες που αντιμετώπιζαν δυσκολίες. Οι τραπεζικές κρίσεις διαταράσσουν την ομαλή λειτουργία του χρηματοοικονομικού συστήματος, με αρνητικές συνέπειες για το σύνολο της οικονομίας. Οι Lindgren, Garcia and Saal (1996), υπολόγισαν ότι το κόστος της εξυγίανσης και αναδιάρθρωσης ενός τραπεζικού συστήματος μετά από περίοδο κρίσης, κυμάνθηκε μεταξύ 5% του Α.Ε.Π. για μεγάλες χώρες, έως και 50% του Α.Ε.Π. για τις μικρότερου μεγέθους χώρες. Αναφέρουν επίσης ότι την δεκαετία του '80 και έως τα μέσα της δεκαετίας του '90, περισσότερες από 130 χώρες (οι οποίες αντιστοιχούσαν στο 75% των χωρών μελών του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου), αντιμετώπισαν σοβαρά προβλήματα στο τραπεζικό τους σύστημα.

Η τιτλοποίηση των χρηματοοικονομικών εργασιών. Χαρακτηριστικό στοιχείο της περιόδου είναι η τιτλοποίηση (**securitization**) των διεθνών χρηματοοικονομικών εργασιών¹²⁸. Δεν ήταν πλέον απαραίτητη η διαμεσολάβηση ενός πιστωτικού ιδρύματος για την τοποθέτηση ενός πλεονασματικού επενδυτικού φορέα, ο οποίος μπορούσε να αγοράσει από τις κεφαλαιαγορές, τίτλους φορέων της ελλειμματικής χώρας. Συρρικνώθηκαν έτσι οι κλασικού τύπου εργασίες των τραπεζών¹²⁹, ενώ επισπεύσθηκε η διαδικασία αποκανονικοποίησης σε Η.Π.Α. και Ευρώπη και το παγκόσμιο τραπεζικό σύστημα οδηγήθηκε σε όρους μεγάλου ανταγωνισμού.

Επιπλέον, υπήρξε αλλαγή της αποταμιευτικής και επενδυτικής συμπεριφοράς των ατόμων. Ο συνδυασμός υψηλού πληθωρισμού με υψηλά και ασταθή επιτόκια, οδήγησε τους αποταμιευτές – επενδυτές σε νέα χρηματοοικονομικά προϊόντα που ήταν πλέον διαθέσιμα, όπως τα αμοιβαία κεφάλαια, προκειμένου να αυξήσουν το εισόδημά τους.

¹²⁷ Goldstein M., Turner P. “Banking crises in emerging economies: origins and policy options”, pp. 5-60.,

¹²⁸ Π. Αλεξάκης – Τ. Γιαντίσης - Σ. Θωμαδάκης – Μ Ξανθάκης – Ν. Χατζηγιάννη, «Απελευθέρωση αγορών και μετασχηματισμοί στο Ελληνικό τραπεζικό σύστημα», σελ. 99

¹²⁹ Με την καθιέρωση των ελεύθερα κυμαινόμενων ισοτιμιών διευρύνθηκε η συμμετοχή των τραπεζών στις αγορές συναλλάγματος.

Ταυτόχρονα, υπήρξε μεταστροφή της οικονομικής πολιτικής για τις περισσότερες χώρες (με εξαίρεση τις Η.Π.Α.), όπου τα δημοσιονομικά ελλείμματα που χρηματοδοτούσαν την οικονομική δραστηριότητα, αντικαταστάθηκαν με πολιτικές συγκράτησης των δημοσίων δαπανών και τη σταθεροποίηση της φορολογίας. Η Γερμανία και η Ιαπωνία διαδέχθηκαν αυτή την περίοδο τις πετρελαιοπαραγωγικές χώρες στο ρόλο του χρηματοδότη της διεθνούς οικονομίας, καθώς σημείωσαν σημαντικά πλεονάσματα, με τα οποία τροφοδοτούσαν κυρίως την ανάπτυξη της Αμερικάνικης οικονομίας.

Συνοπτικά, τα αποτελέσματα των οικονομικών εξελίξεων και της τιτλοποίησης των τραπεζικών εργασιών ήταν τα ακόλουθα:

- Αναπτύχθηκε η αγορά ομολογιών και μετοχών από οργανισμούς και εταιρείες υψηλής πιστοληπτικής ικανότητας,
- Συρρικνώθηκαν οι κλασικού τύπου εργασίες των τραπεζών, οι οποίες παρείχαν πλέον και υπηρεσίες συνδεδεμένες με τις κεφαλαιαγορές,
- Επισπεύσθηκε η διαδικασία αποκανονικοποίησης σε Η.Π.Α. και Ευρώπη και το παγκόσμιο τραπεζικό σύστημα οδήγηθηκε σε όρους μεγάλου ανταγωνισμού,
- Αυξήθηκε η ζήτηση για παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα, ως εργαλεία αντιστάθμισης του επιτοκιακού και συναλλαγματικού κίνδυνου.

Η διεθνής χρηματοοικονομική ενοποίηση. Οι άρσεις στους περιορισμούς στην κίνηση κεφαλαίων, που είχαν ξεκινήσει την προηγούμενη δεκαετία (1974 στις Η.Π.Α., 1979 στην Αγγλία), συνεχίσθηκαν στα μεγάλα διεθνή χρηματοοικονομικά κέντρα (1980 στην Ιαπωνία, 1981 στη Γερμανία). Η κατάργηση των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων, σε συνδυασμό με την χαλάρωση των ρυθμίσεων, οδήγησε για πρώτη φορά στη διεθνή χρηματοοικονομική ενοποίηση (**global financial integration**). Αυτή χαρακτηρίζεται από μια ενιαία αγορά σε όλο τον κόσμο, με δυνατότητα πρόσβασης σε όλους τους επενδυτές και με προσδιορισμό των τιμών των χρηματοοικονομικών προϊόντων από την προσφορά και τη ζήτηση.

Μετά τα μέσα της δεκαετίας του '80, πολλές τράπεζες στις αναπτυσσόμενες χώρες, παρουσίασαν μεγάλα χρηματοδοτικά ανοίγματα και εκτεταμένη χρήση

των καινούργιων χρηματοοικονομικών εργαλείων (π.χ. παράγωγα), με αποτέλεσμα μερικές από αυτές να παρουσιάσουν οικονομικά προβλήματα. Αποκορύφωμα ήταν το μεγάλο κραχ στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης¹³⁰ τον Οκτώβριο του 1987 και η επιρροή του στις διεθνείς χρηματαγορές, που ζημίωσε πολλές τράπεζες που είχαν ακάλυπτες θέσεις.

Η αποκανονικοποίηση στην Ευρώπη. Στην Ευρώπη, ως αποτέλεσμα της αποκανονικοποίησης και των ανωτέρω εξελίξεων¹³¹, υιοθετήθηκε το 1988 η δεύτερη τραπεζική οδηγία¹³², σύμφωνα με την οποία εάν ένα πιστωτικό ίδρυμα έχει άδεια παροχής τραπεζικών υπηρεσιών από μια χώρα-μέλος, τότε μπορεί να προσφέρει τις υπηρεσίες αυτές (οι οποίες απαριθμούνταν σε ένα κατάλογο δραστηριοτήτων) σε οποιαδήποτε άλλη χώρα-μέλος της ένωσης. Εξετάζοντας τους στόχους της δεύτερης τραπεζικής οδηγίας διαπιστώνουμε ότι:

- Υπήρχαν μεταξύ των κρατών μελών διαφορετικοί κανόνες σχετικά με την τραπεζική νομοθεσία και εποπτεία οι οποίοι διατάρασαν τον ανταγωνισμό και οι οποίοι έπρεπε να εναρμονιστούν. Με τη δεύτερη τραπεζική οδηγία, τέθηκαν κανόνες για την κοινή βάση υπολογισμού της κεφαλαιακής επάρκειας¹³³, των απαιτούμενων ιδίων κεφαλαίων έναντι των μεγάλων χρηματοδοτικών ανοιγμάτων και γενικότερα των εποπτικών κανόνων και της νομοθεσίας. Σκοπός λοιπόν ήταν να ξεπεραστούν τα εθνικά εμπόδια από τις χώρες-μέλη και να λειτουργήσει η αγορά σε καθεστώς πλήρους ανταγωνισμού. Έτσι, θα άρχιζαν να παρουσιάζονταν σταδιακά τα οφέλη από την τραπεζική ενοποίηση.
- Με τη δεύτερη τραπεζική οδηγία προωθείται η ιδέα της τράπεζας πολλαπλών συναλλαγών (**universal bank**) αφού οι επιτρεπόμενες υπηρεσίες αφορούσαν το σύνολο των υπηρεσιών που μπορεί να προσφέρει μια τράπεζα, όπως για παράδειγμα επενδυτικές υπηρεσίες, factoring, leasing, κλπ. Αυτή η απόφαση ήταν σύμφωνη με τις διεθνείς

¹³⁰ Μέσα σε 5 ημέρες ο δείκτης έπεσε από τις 2500 μονάδες στις 1700.

¹³¹ Boltho A., «The European Economy, Growth and Crisis», p. 91, 1985

¹³² Directive 89/646/ECC

¹³³ Όπως αναπτύσσεται και στον Norton (1991) οι οδηγίες της Ε.Ε. για την κεφαλαιακή επάρκεια και την εποπτεία, έχουν την ίδια βάση με τις αντίστοιχες της επιτροπής της Βασιλείας.

εξελίξεις που ήθελαν ένα πιστωτικό ίδρυμα να μην περιορίζεται στις κλασικές τραπεζικές εργασίες. Προβλέφθηκε εξάλλου συχνή αναθεώρηση του κατάλογου των επιτρεπόμενων για την τράπεζα υπηρεσιών, ώστε να λαμβάνονται υπόψη διαχρονικά οι καινοτομίες στο χώρο. Η ευρεία αποδοχή ενός μεγάλου φάσματος τραπεζικών εργασιών είχε σημαντικές επιπτώσεις στα χρηματοπιστωτικά συστήματα των κρατών-μελών, καθώς αυξήθηκε σημαντικά ο ανταγωνισμός, τόσο μεταξύ ξένων και εγχώριων τραπεζών, όσο και μεταξύ τραπεζών και άλλων φορέων του χρηματοπιστωτικού συστήματος, όπως για παράδειγμα χρηματιστηριακές εταιρείες.

- Η δεύτερη τραπεζική οδηγία απέβλεπε στην καθιέρωση μιας ενιαίας τραπεζικής άδειας λειτουργίας και την αμοιβαία αναγνώριση ενός πιστωτικού ιδρύματος από τις εποπτικές αρχές της χώρας στις οποίες έχει παρουσία. Ταυτόχρονα, προβλεπόταν μια σειρά από μέτρα για την συνεργασία των εποπτικών αρχών¹³⁴.

Σημειώνουμε τέλος ότι ήδη, από το 1985, η Ε.Ε. είχε εκδώσει τη Λευκή Βίβλο για την ελεύθερη μετακίνηση ατόμων, αγαθών και κεφαλαίου εντός της ένωσης¹³⁵. Σχετικά με τις τράπεζες προέβλεπε την εποπτεία και άδεια λειτουργίας από την εποπτική αρχή της μητρικής τράπεζας και την αμοιβαία αναγνώριση των εποπτικών αρχών.

Παγκοσμίως, οι εποπτικές αρχές ξεκίνησαν δίνουν μεγάλη βαρύτητα στους συντελεστές φερεγγυότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων. Έτσι, παράλληλα με τη Β' τραπεζική οδηγία, το Συμβούλιο των Υπουργών Οικονομικών της Ε.Ε., ψήφισε την Οδηγία 89/647 για το συντελεστή φερεγγυότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων. Συγκεκριμένα, τέθηκε ως κατώτατο όριο του δείκτη ιδίων κεφαλαίων προς τα σταθμισμένα με κίνδυνο στοιχεία του ενεργητικού, το 8%¹³⁶.

¹³⁴ Τραγακης Γ. ΕΜ., «Η Θεσμική Θεμελίωση της Κοινής Τραπεζικής Αγοράς», 1990, σελ. 22-45

¹³⁵ http://europa.eu.int/comm/off/white/index_en.htm

¹³⁶ Για περισσότερες πληροφορίες βλέπε την Πράξη Διοικητή Τράπεζας Ελλάδος (ΠΔ/ΤΕ) 2397/96, σελ. 1-10.

2.2.4. Το τραπεζικό σύστημα τη δεκαετία του '90 έως σήμερα

Μέσα στα καινούργια πλαίσια λειτουργίας της δεκαετίας του '80, το χρηματοπιστωτικό σύστημα προσαρμόστηκε και ανταποκρίθηκε επάξια στις μεταβαλλόμενες απαιτήσεις. Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '90 έως σήμερα, έχει αυξηθεί και διεθνοποιηθεί σημαντικά η κίνηση κεφαλαίων σε παγκόσμια κλίμακα, η λειτουργία των αγορών έχει γίνει πιο αποτελεσματική, η άμεση χρηματοδότηση έχει κερδίσει έδαφος, ενώ εντάθηκε η αλληλοδιείσδυση μεταξύ των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Σταδιακά, καταργήθηκαν όλες οι περιοριστικές ρυθμίσεις στη λειτουργία της αγοράς, απελευθερώθηκαν οι αγορές συναλλάγματος και υπήρξε περαιτέρω άμβλυση των συνόρων μεταξύ των διαφόρων δραστηριοτήτων του χρηματοπιστωτικού τομέα. Νέα χρηματοοικονομικά εργαλεία και τραπεζικά προϊόντα εμφανίστηκαν, ενώ η στρατηγική των πιστωτικών ιδρυμάτων χαράσσεται πλέον σε παγκόσμιο επίπεδο. Αυτό που χαρακτηρίζει πλέον το διεθνές τραπεζικό σύστημα είναι ο αυξημένος ανταγωνισμός και η παγκοσμιοποίηση των τραπεζικών δραστηριοτήτων. Συνοπτικά, οι σημαντικότερες εξελίξεις στο διεθνές τραπεζικό σύστημα τα τελευταία δεκαπέντε χρόνια είναι οι ακόλουθες:

1) Χρηματοοικονομικές κρίσεις.

Υπήρξαν μεμονωμένες χρηματοοικονομικές κρίσεις σε αναπτυσσόμενες χώρες όπως οι χώρες της Ν. Ανατολικής Ασίας, της Ρωσίας¹³⁷ και της Λατινικής Αμερικής. Στις χώρες αυτές κατά την περίοδο που εξετάζεται, οι τράπεζες έχουν τον κυρίαρχο ρόλο στο χρηματοπιστωτικό σύστημα καθώς ελέγχουν το σύστημα πληρωμών, την παροχή ρευστότητας στην οικονομία (λόγω του μικρού μεγέθους των αγορών χρήματος και κεφαλαίου) και κρατούν στα χαρτοφυλάκιά τους ένα σημαντικό ποσοστό του δημοσίου χρέους.

Αιτία των κρίσεων¹³⁸ ήταν η άνοδος της ροής κερδοσκοπικών κεφαλαίων, που έλαβαν μεγάλες διαστάσεις και προκάλεσαν τη δημιουργία «φουσκών» (**financial bubbles**) στις εγχώριες αγορές χρήματος και κεφαλαίου, ενώ προκάλεσαν την εξάρτηση των εγχώριων τραπεζικών συστημάτων από τις εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία. Τα περισσότερα από τα κεφάλαια αυτά

¹³⁷ Παρόμοιες περιπτώσεις με αυτή της Ρωσίας θα αναφερθούν και στη συνέχεια στα πλαίσια της εξέτασης της οικονομίας των χωρών σε «μετάβαση».

¹³⁸ Για περισσότερες πληροφορίες βλέπε: Asli D., Detragiache E., Financial liberalization and financial stability, σελ 12-38.

έφυγαν σύντομα από τις χώρες αυτές, προκαλώντας κατάρρευση των εγχώριων αγορών, υποτίμηση των νομισμάτων και δυσκολίες στην ικανότητα πληρωμών του χρέους. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η κρίση του Μεξικού το 1994, όπου η άνοδος των ονομαστικών επιτοκίων στις Η.Π.Α. είχε ως συνέπεια την εκροή σημαντικών κεφαλαίων από τη χώρα. Πολλές από τις τράπεζες που είχαν τοποθετήσεις στις χώρες αυτές ζημιώθηκαν σημαντικά. Σε ορισμένες περιπτώσεις, όπως στην κρίση των χωρών της Ν. Ανατολικής Ασίας, το πρόβλημα επιδεινώθηκε από:

α) Την αδυναμία ορισμένων εποπτικών αρχών να ασκήσουν αποτελεσματική εποπτεία. Συγκεκριμένα, οι εποπτικές αρχές σε ορισμένες χώρες όπου υπήρξε κρίση, δεν προέβησαν στην άμεση λήψη διορθωτικών μέτρων για την αντιμετώπιση της χειροτέρευσης της κεφαλαιακής επάρκειας ορισμένων τραπεζών και

β) Από το λεγόμενο «ηθικό κίνδυνο»¹³⁹. Αυτός συνίστατο στην ύπαρξη κινήτρου από τους συμμετέχοντες στο σύστημα να αναλάβουν αυξημένους κινδύνους, υπολογίζοντας σε κάποιον εξωτερικό φορέα για τη διάσωσή τους. Τα τραπεζικά ιδρύματα, που έπαιζαν το ρόλο του «καναλιού» διοχέτευσης κεφαλαίων από το εξωτερικό σε υψηλού κινδύνου επενδυτικές δραστηριότητες του εγχώριου ιδιωτικού τομέα, βασιζόνταν στο κράτος για τη διάσωσή τους σε περίπτωση αδυναμίας των δανειοληπτών να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους. Οι διεθνείς επενδυτές με τη σειρά τους, κατεύθυναν τα κεφάλαιά τους στις υψηλού ρίσκου επενδύσεις στις χώρες αυτές, υπολογίζοντας στη διάσωσή τους από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο σε περίπτωση ζημιών.

Σημαντική ήταν επίσης η κρίση του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος το Σεπτέμβριο του 1992, όπου έπειτα από κερδοσκοπικές επιθέσεις που δέχθηκαν ορισμένα νομίσματα (και ιδίως η στερλίνα), υπήρξε αποδοχή διευρυσμένων ορίων διακύμανσης των ισοτιμιών των νομισμάτων που συμμετέχουν στο Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα και σημαντικές υποτιμήσεις νομισμάτων. Οι κερδοσκόποι πόνταραν στην αδυναμία των Κεντρικών Τραπεζών να προστατεύσει τη σταθερή ισοτιμία μέσω αύξησης των επιτοκίων, διότι τα υψηλότερα επιτόκια προκαλούν ύφεση στην

¹³⁹ Βλέπε Corsetti, Pesenti and Roubini: "What caused the Asian currency and financial crises", σελ.. 5-21.

οικονομική δραστηριότητα και εξασθενίζουν περισσότερο το τραπεζικό σύστημα. Ως αποτέλεσμα, τα κέρδη πολλών τραπεζών επηρεάστηκαν από την αστάθεια στην αγορά συναλλάγματος.

Σημειώνουμε τέλος, ότι έχει παρατηρηθεί ότι πολλές από τις κρίσεις στο τραπεζικό σύστημα, ήταν αποτέλεσμα της ελλιπούς προετοιμασίας για την αντιμετώπιση των συνεπειών από την απελευθέρωση του συστήματος. Σε αρκετές χώρες, όπως Ινδονησία, Βραζιλία, Χιλή κ.α., την απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος ακολουθεί μια ταχεία πιστωτική επέκταση και αύξηση των πραγματικών επιτοκίων. Οι Kaminsky and Reinhart (1999)¹⁴⁰, αναφέρουν πως σε δείγμα 25 χωρών που αντιμετώπισαν τραπεζικές κρίσεις, οι 18 είχαν απελευθερώσει τα συστήματά τους πέντε μόλις χρόνια πριν την κρίση.

2) Παρέμβαση νομισματικών αρχών και πλήρη απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος.

Υπήρξε αλλαγή του τρόπου παρέμβασης των νομισματικών αρχών. Μπορεί με τη διαδικασία της αποκανονικοποίησης να αναμορφώθηκε το θεσμικό πλαίσιο των δραστηριοτήτων τους, συνέχισαν όμως να παρεμβαίνουν σε άλλες διαστάσεις. Εστιάζουν πλέον τόσο στην ομαλή λειτουργία των αγορών όσο και στην προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων. Αυτό φαίνεται και από τη στάση τους για την αποφυγή μεγάλων κρίσεων (στις χώρες που προαναφέραμε), όσο και στη συνεχή παρέμβαση και ρύθμιση όλων των παραμέτρων της νομισματικής πολιτικής. Τα κύρια εργαλεία που χρησιμοποιούν οι νομισματικές αρχές είναι το ύψος των επιτοκίων και οι παρεμβάσεις στις αγορές συναλλάγματος.

Η διεθνοποίηση των αγορών επέβαλλε επίσης την συνεργασία των εποπτικών χωρών για την πραγματοποίηση αποτελεσματικών παρεμβάσεων και αποφυγή κρίσεων. Σημαντικό ρόλο σε αυτό έπαιξε η Επιτροπή της Βασιλείας που προχώρησε στην εναρμόνιση των βασικών κανόνων εποπτείας παγκοσμίως¹⁴¹.

Στις αναπτυσσόμενες χώρες ολοκληρώθηκε η αποκανονικοποίηση που ξεκίνησε τις προηγούμενες δεκαετίες. Πλέον, δεν υφίστανται περιορισμοί στην κίνηση

¹⁴⁰ Kaminsky G., Reinhart C.: "The twin crises: the causes of banking and balance of payments problems", p. 473-502.

¹⁴¹ Basel Committee on Banking Supervision, "Core principles for effective banking supervision", p.4-7.

κεφαλαίων, επηρεασμός στον τρόπο διαμόρφωσης των επιτοκίων, περιορισμοί στην ίδρυση υποκαταστημάτων, στην είσοδο ξένων τραπεζών, στα όρια χρηματοδότησης, κλπ. Το τραπεζικό σύστημα στις περισσότερες χώρες είναι πλέον πλήρως απελευθερωμένο.

3) Η είσοδος του ευρώ.

Η εισαγωγή του κοινού νομίσματος στην Ευρωπαϊκή Ένωση ήταν το σημαντικότερο γεγονός στην Ευρώπη κατά την περίοδο αυτή^{142, 143}. Το πρώτο στάδιο ξεκίνησε την 1^η Ιουλίου 1990 έως τις 31 Δεκεμβρίου 1993 όπου υπήρξε συντονισμός των εθνικών νομισματικών πολιτικών και ελευθερία στην κίνηση κεφαλαίων. Το δεύτερο στάδιο ξεκίνησε τον Ιούλιο του 1994 με τη δημιουργία του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ινστιτούτου (ENI). Ένα από τα καθήκοντα του, ήταν να προετοιμάσει τις Κεντρικές Τράπεζες και το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ)¹⁴⁴. Το τελευταίο στάδιο οδήγησε στη δημιουργία της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (ΟΝΕ)¹⁴⁵ την 1^η Ιανουαρίου του 1999. Το ευρώ κυκλοφόρησε σε φυσική μορφή τον Ιανουάριο του 2002. Σημαντικό χαρακτηριστικό του ευρωσυστήματος είναι το εξαιρετικά οργανωμένο σύστημα πληρωμών και εκκαθαρίσεων. Το σύστημα πληρωμών έχει οργανωθεί σε επίπεδο εθνικών Κεντρικών Τραπεζών, ενώ οι μεγάλες εκκαθαρίσεις¹⁴⁶ μεταξύ πιστωτικών ιδρυμάτων εντός της ένωσης διεξάγονται μέσω του συστήματος target της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

Η εισαγωγή του ευρώ επηρέασε σημαντικά το τραπεζικό σύστημα της Ευρώπης¹⁴⁷:

- Πριν την εισαγωγή του ευρώ, οι εγχώριες τράπεζες σε κάθε χώρα-μέλος κυριαρχούσαν στην εγχώρια αγορά λόγω των προνομιακών σχέσεων που είχαν αναπτύξει ήδη με τους πελάτες τους, την εμπειρία

¹⁴² Για περισσότερες πληροφορίες βλέπε: Johnson H., «Banking in Europe, Managing change in a new marketplace», 1996, p. 7 καθώς και

¹⁴³ ECB: «Possible Effects of EMU on the EU Banking Systems in the Medium to Long-term», 1999, σελ 1-5.

¹⁴⁴ Το Ευρωπαϊκό Σύστημα των Κεντρικών Τραπεζών αποτελείται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και τις Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες των χωρών-μελών.

¹⁴⁵ Τα αρχικά μέλη ήταν 11. Η Ελλάδα μπήκε στην ΟΝΕ την 1^η Ιανουαρίου 2001. Η Δανία, η Σουηδία και το Ηνωμένο Βασίλειο έχουν την επιλογή να ενταχθούν σε μεταγενέστερη ημερομηνία.

¹⁴⁶ Real Time Gross Settlements (RTGS)

¹⁴⁷ Για πλήρη ανάλυση των επιπτώσεων της εισαγωγής του ευρώ βλέπε: Dermine and Hillion “European Capital Markets with a single Currency”, (1999)

και γνώση της εγχώριας αγοράς και την εμπειρία στη χρησιμοποίηση του εγχώριου νομίσματος. Με την εισαγωγή του ευρώ και σε συνδυασμό με την κατάργηση των εμποδίων για ελεύθερη εγκατάσταση εντός της ένωσης, δημιουργείται ενιαίος τραπεζικός χώρος και αναμένεται σταδιακά αυξημένη διασυνοριακή δραστηριότητα μεταξύ των ευρωπαϊκών τραπεζών. Συνολικά, παρατηρήθηκε ότι οι διασυνοριακές δραστηριότητες αυξήθηκαν, αφού εκμηδενίστηκε ο συναλλαγματικός κίνδυνος στις αγορές καθώς και το κόστος για μετατροπή νομισμάτων και για διασυνοριακές μεταφορές κεφαλαίου¹⁴⁸. Αυτό μεταφράζεται σε αυξημένο διεθνές εμπόριο, κινήσεις κεφαλαίων και τραπεζική δραστηριότητα. Σύμφωνα με μελέτη της Επιτροπής στα τέλη του 1999¹⁴⁹, οι προμήθειες που χρέωναν οι τράπεζες για μεταφορά ποσού 100 ευρώ ήταν αρκετά υψηλές και σε μερικές περιπτώσεις απαγορευτικές. Με την είσοδο του ευρώ μειώθηκαν συνολικά οι εργασίες συναλλάγματος, ωστόσο, η δημιουργία ενοποιημένων αγορών χρήματος και κεφαλαίου με μεγάλο βάθος και ρευστότητα προσφέρει δυνατότητες επέκτασης των σχετικών εργασιών.

- Επιπλέον, το κοινό νόμισμα διευκόλυνε την ενημέρωση των επενδυτών – αποταμιευτών για τις εναλλακτικές δυνατότητες τοποθετήσεων που τους παρέχονται από το σύνολο των τραπεζών εντός της ένωσης. Άμεσος αντίκτυπος σε πολλές τράπεζες σε διαφορετικές χώρες ήταν η εξισορρόπηση των τιμών για ορισμένα κοινά προϊόντα και υπηρεσίες που παρέχονται από τις τράπεζες¹⁵⁰.
- Δημιουργήθηκε μια δυναμική στον ευρωπαϊκό χώρο, η οποία επηρεάζει θετικά και τον τραπεζικό τομέα. Η Ευρώπη είναι πλέον ένας ενιαίος οικονομικός χώρος που λειτουργεί σε περιβάλλον χαμηλού πληθωρισμού¹⁵¹ (που είναι και ο βασικός στόχος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας) δημιουργώντας έτσι ιδανικές συνθήκες για την οικονομική ανάπτυξη. Γενικά, η δημιουργία της Οικονομικής και

¹⁴⁸ Σ. Μπρισίμης, «Η νομισματική Ενοποίηση στην Ευρωπαϊκή κοινότητα», σελ. 2

¹⁴⁹ <http://www.europa.eu.int/>

¹⁵⁰ Κασκαρέλλης Γ., «Η Οικονομική και Νομισματική Ένωση και η Εισαγωγή του Ενιαίου Νομίσματος», 1997, σελ. 24

¹⁵¹ Σε επίπεδα κοντά στο 2%

Νομισματικής ένωσης και η επικράτηση συνθηκών μακροοικονομικής σταθερότητας, έχουν περιορίσει τόσο τον συναλλαγματικό και τον πιστωτικό κίνδυνο, καθώς και τους κινδύνους ρευστότητας και επιτοκίων. Τα μέλη της νομισματικής ένωσης είναι λιγότερο ευπαθή σε διαταραχές στη διεθνή οικονομία, ενώ η ύπαρξη του ενιαίου νομίσματος τους επιτρέπει να έχουν συλλογικά μεγαλύτερο βάρος στην παγκόσμια οικονομική σκηνή.

- Η προοπτική και η υιοθέτηση του ενιαίου νομίσματος πυροδότησε μια σειρά από εξαγορές και συγχωνεύσεις μεταξύ των ευρωπαϊκών τραπεζών¹⁵² και επιχειρήσεων. Πλέον, όλες οι μεγάλες τράπεζες αντιμετώπιζαν τη ζώνη του ευρώ σαν ενιαίο οικονομικό χώρο και μέσω των εξαγορών και συγχωνεύσεων πέτυχαν γρήγορη εξάπλωση και παρουσία σε όλες τις χώρες, προκειμένου να επιτύχουν τις σχετικές οικονομίες κλίμακας.

4) Η παγκοσμιοποίηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Η παγκοσμιοποίηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος συνίσταται στην αυξανόμενη αλληλοδιείσδυση μεταξύ των εθνικών χρηματοπιστωτικών συστημάτων των ανεπτυγμένων χωρών, η οποία αντανακλά και δημιουργεί ταυτόχρονα μια αλληλεξάρτηση των συστημάτων αυτών¹⁵³.

Ο όρος της διεθνούς τράπεζας εμφανίστηκε, όπως προαναφέραμε, τις προηγούμενες δεκαετίες με την παρουσία τραπεζών σε ξένες χώρες και την διεθνή χρηματοδότηση. Σήμερα, η ανάπτυξη εναλλακτικών τρόπων διάθεσης των τραπεζικών προϊόντων, η τραπεζική υπερπροσφορά, η διατραπεζική συνεργασία και η ανάπτυξη της τεχνολογίας, κατέστησαν δυνατή την ανάληψη διεθνών δραστηριοτήτων χωρίς φυσική παρουσία ή επέβαλλαν την καλύτερη αξιοποίηση του υπάρχοντος δικτύου εξωτερικού. Γενικά, η ξένη τραπεζική δραστηριότητα στις εγχώριες αγορές εμβαθύνει ακόμη περισσότερο το διεθνή προσανατολισμό των οικονομιών και ενισχύει την παγκοσμιοποίηση του τραπεζικού συστήματος. Κατά τη διάρκεια της ημέρας, υπάρχουν ανοικτές αγορές παγκοσμίως (Ν. Υόρκη, Λονδίνο, Τόκιο, κλπ), οπότε 24 ώρες την ημέρα μπορεί ο καθένας να επενδύσει από οπουδήποτε στον κόσμο.

¹⁵² <http://www.globalpolicy.org/socecon/tncs/mergers/euro.htm>

¹⁵³ Aglietta M., Brender A., Coudert V.: «Globalisation financière: L' aventure obligée», σελ. 325

Πλέον, η παρουσίαση κρίσεων¹⁵⁴ σε οποιαδήποτε «γωνιά» του πλανήτη επηρεάζει, λίγο ή πολύ, όλο το παγκόσμιο τραπεζικό σύστημα. Οι χρηματοοικονομικές κρίσεις στη Ν.Α. Ασία το 1994¹⁵⁵, στη Ρωσία το 1997-98 και η πρόσφατη κρίση στην Αργεντινή (2002), απέδειξαν πως η κρίση στις αναδυόμενες αγορές μπορεί να έχει «αρνητικές επιπτώσεις» και στα τραπεζικά συστήματα των ανεπτυγμένων χωρών, λόγω της αλληλεξάρτησης στην παγκόσμια οικονομία, που προέρχεται από την αυξημένη κίνηση κεφαλαίων σήμερα. Για παράδειγμα, η κρίση στην Αργεντινή¹⁵⁶ στις αρχές της νέας χιλιετίας, επηρέασε σημαντικά ορισμένες Ισπανικές και Αμερικανικές Τράπεζες με παρουσία και ανοίγματα στη χώρα.

5) Η τεχνολογική πρόοδος.

Η τεχνολογική πρόοδος που σημειώθηκε τα τελευταία έτη στην πληροφορική και τις τηλεπικοινωνίες είχε σημαντική επίδραση στη λειτουργία του τραπεζικού τομέα και της οικονομίας γενικότερα¹⁵⁷. Σε συνδυασμό με την απελευθέρωση των αγορών και της κίνησης κεφαλαίων, έχει διευκολύνει την διεθνοποίηση του τραπεζικού ανταγωνισμού και την παγκοσμιοποίηση της αγοράς τραπεζικών προϊόντων και υπηρεσιών. Για παράδειγμα, είναι πλέον τεχνολογικά εφικτή και οικονομικά αποδοτική η πρόσβαση σε γεωγραφικά απομακρυσμένες αγορές.

Επιπλέον, η τεχνολογική πρόοδος επηρεάζει τον τραπεζικό τομέα με δύο τρόπους. Πρώτον, μειώνει το κόστος συλλογής, αποθήκευσης, επεξεργασίας και μετάδοσης πληροφοριών. Δεύτερον, δημιουργεί νέες δυνατότητες προσέγγισης των καταναλωτών και προσφοράς νέων τραπεζικών προϊόντων και υπηρεσιών. Για παράδειγμα, η παροχή τραπεζικών υπηρεσιών από απόσταση μέσω αυτόματων ταμειολογιστικών μηχανών (**ATM**), τηλεφώνου (**phone banking**) και του Διαδικτύου (**Internet banking**), αποτελεί ουσιώδη μεταβολή στις πρακτικές των τραπεζών.

¹⁵⁴ Για περισσότερες πληροφορίες βλέπε: Stiglitz J. "Reforming the global economic architecture: Lessons from Recent Crises.", pp. 1508-1521.

¹⁵⁵ Miller M., Luangaram P., «Financial crisis in East Asia: bank runs, asset bubbles and antidotes». National Institute Economic Review 3, p. 66-82.

¹⁵⁶ Sorensen M, "Argentina's Crises, National Bank of Denmark, Monetary Review 2001, p19-39.

¹⁵⁷ Για περισσότερες πληροφορίες βλέπε: ECB: «The Effects of Technology on the EU Banking System, 1999, p.4-7.

6) Η αποδιαμεσολάβηση.

Ο παραδοσιακός διαμεσολαβητικός ρόλος των τραπεζών (αποδοχή καταθέσεων και χορήγηση δανείων) συνεχίζει να περιορίζεται σταδιακά. Σε περιόδους χαμηλού πληθωρισμού και μειωμένων επιτοκίων¹⁵⁸, οι καταθέτες, αναζητώντας υψηλότερες οικονομικές αποδόσεις, επενδύουν ένα αυξημένο ποσοστό των αποταμιεύσεων τους είτε άμεσα, σε τίτλους, είτε έμμεσα μέσω αμοιβαίων κεφαλαίων. Οι επιχειρήσεις από την πλευρά τους, διευκολύνονται από τη χρηματοδότηση μέσω των κεφαλαιαγορών, καθώς δανείζονται με χαμηλότερο κόστος σε σχέση με τον τραπεζικό δανεισμό.

Καθώς λοιπόν τα οργανικά έσοδα των τραπεζών δέχονται πιέσεις, τόσο από την ενίσχυση του ανταγωνισμού όσο και από την επέκταση της αποδιαμεσολάβησης, οι τράπεζες αναζητούν εναλλακτικές πηγές εσόδων¹⁵⁹ μέσα από τη διαφοροποίηση και επέκταση των εργασιών τους. Η διεύρυνση των εργασιών των τραπεζών αφορά την παροχή υπηρεσιών στους τομείς της επενδυτικής τραπεζικής, των ασφαλειών, της διαχείρισης διαθεσίμων ιδιωτών και θεσμικών επενδυτών¹⁶⁰, των παράγωγων χρηματοοικονομικών προϊόντων, καθώς και σε άλλους τομείς¹⁶¹. Γενικά, οι τράπεζες προσαρμόστηκαν γρήγορα στην ενσωμάτωση της νέας μορφής διαμεσολάβησης και πλέον έχει διαφοροποιηθεί η δομή της κερδοφορίας τους.

Σημειώνουμε ότι η μεγάλη πλειοψηφία των δανειζομένων, συνεχίζει να είναι συνδεδεμένη με τις τράπεζες λόγω μεγέθους και πιστοληπτικής φήμης. Η χρηματοδότηση από την αγορά προσφέρει στις επιχειρήσεις αρκετά πλεονεκτήματα, αλλά είναι αρκετά πιο απαιτητική αναφορικά με την πορεία των μεγεθών του πιστούχου, τιμωρώντας την αυστηρά σε τυχόν αποτυχίες της. Σήμερα, οι περισσότερες μεγάλες επιχειρήσεις χρηματοδοτούνται τόσο από τις τράπεζες όσο και από τις αγορές, ανάλογα με το επίπεδο των επιτοκίων και τις συνθήκες που επικρατούν στις παγκόσμιες αγορές.

¹⁵⁸ Όπως αυτή που χαρακτηρίζει σήμερα τις οικονομικά προηγμένες χώρες

¹⁵⁹ Για περισσότερα βλέπε: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, «EU Banks Margins and Credit Standards», p. 17-22.

¹⁶⁰ Όπως τα ασφαλιστικά ταμεία

¹⁶¹ Αγορά εμπορικών χρεών (forfaiting), αγορά γραμματίων (factoring), κλπ.

7) Ο αυξημένος ανταγωνισμός και η καινούργια στρατηγική των τραπεζών.

Ο αυξημένος ανταγωνισμός, επηρεάζει τόσο τον τομέα της προσέλκυσης κεφαλαίων, όσο και τον τομέα διάθεσης κεφαλαίων των τραπεζικών ιδρυμάτων.

Οι παραδοσιακές καταθέσεις σε συνδυασμό με την προσφορά εναλλακτικών μορφών τοποθέτησης¹⁶², παραμένουν οι κύριες πηγές προσέλκυσης κεφαλαίων για τις τράπεζες. Σήμερα, στις αναπτυσσόμενες χώρες, ο μεγάλος αριθμός των πιστωτικών ιδρυμάτων και τα συνήθως ελαφρά διαφοροποιημένα προϊόντα, έχουν οδηγήσει το τραπεζικό σύστημα σε καθεστώς πλήρους ανταγωνισμού. Οι αποταμιευτές – επενδυτές έχουν πλέον σημαντική πληροφόρηση και έχουν τη δυνατότητα να επιλέξουν την πιο συμφέρουσα για αυτούς τοποθέτηση, συνεκτιμώντας για την απόφασή τους το ποσοστό απόδοσης και το ρίσκο της επένδυσης.

Στον τομέα της διάθεσης κεφαλαίων, αναφερθήκαμε παραπάνω (στην παράγραφο σχετικά με την αποδιαμεσολάβηση των τραπεζών). Πλέον, οι διαχωριστικές γραμμές μεταξύ των διαφόρων χρηματοπιστωτικών οργανισμών δεν είναι ξεκάθαρες, καθώς οι τράπεζες προσφέρουν ένα ευρύ φάσμα υπηρεσιών που καλύπτει όλες τις δραστηριότητες του ευρύτερου χρηματοπιστωτικού τομέα, ενώ έχουν να αντιμετωπίσουν τον ανταγωνισμό από μη-τραπεζικά ιδρύματα.

Ο αυξημένος ανταγωνισμός, επηρεάζει επίσης την στρατηγική των τραπεζών, προκειμένου να διατηρήσουν και να αυξήσουν το μερίδιό τους στην αγορά¹⁶³. Κατά τη διάρκεια των τελευταίων δεκαπέντε ετών, παρατηρήθηκε μια τάση για εξαγορές και συγχωνεύσεις πιστωτικών ιδρυμάτων τόσο σε εγχώριο, όσο και σε διεθνές επίπεδο. Έτσι οι τράπεζες επεδίωκαν τη μείωση των συμμετεχόντων στην αγορά, την αύξηση του όγκου των εργασιών τους και τη γρήγορη αύξηση των μεγεθών τους (σε επόμενο κεφάλαιο, θα αναλυθεί η επέκταση μέσω εξαγορών των ελληνικών τραπεζών στις Βαλκανικές χώρες).

¹⁶² Αφορούν όλα τα νέα εργαλεία της χρηματαγοράς όπως τα διαπραγματεύσιμα πιστοποιητικά καταθέσεων, τα γερσ, τραπεζικά ομόλογα κλπ.

¹⁶³ Για περισσότερες πληροφορίες βλέπε: Molyneux P., Lloyd-Williams D.M., Thornton J., «Determinants of European Bank Profitability: A Note», Journal of Banking and Finance 16, σελ. 1-9..

Σημειώνεται επίσης ότι μεγάλη βαρύτητα δόθηκε στην αποδοτικότητα και την κερδοφορία των τραπεζών, καθώς και στον περιορισμό του ρίσκου. Οι περισσότερες προέβησαν σε όλες τις απαραίτητες κινήσεις για τον περιορισμό του λειτουργικού κόστους (π.χ. μείωση προσωπικού) και την αύξηση των μεγεθών τους.

Ταυτόχρονα, παρουσιάστηκε η τάση δημιουργίας ομίλων ετερογενούς δραστηριότητας (**financial conglomerates**). Αυτοί αποτελούνταν από τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρείες, χρηματιστηριακές, εταιρείες παροχής εξειδικευμένων υπηρεσιών, κλπ. Οι μεγάλες τράπεζες κυρίως, δημιούργησαν τέτοιους ομίλους, προκειμένου να μπορέσουν να αντεπεξέλθουν στον ανταγωνισμό και να αποκομίσουν κέρδη από όλο το φάσμα των δραστηριοτήτων του χρηματοπιστωτικού χώρου.

Τέλος, παρατηρήθηκε στην Ευρώπη κύμα ιδιωτικοποιήσεων πολλών κρατικών τραπεζών, που λειτουργούσαν αναποτελεσματικά. Πολλές από αυτές τις τράπεζες εξαγοράστηκαν από μεγάλα ιδιωτικά πιστωτικά ιδρύματα.

2.2.5. Οι προοπτικές του παγκόσμιου τραπεζικού συστήματος

Οι τράπεζες παγκοσμίως, καλούνται να αφομοιώσουν όλες τις αλλαγές των τελευταίων ετών και να αντιμετωπίσουν με επιτυχία τον ανταγωνισμό. Συνοπτικά, οι σημαντικότερες προοπτικές και προκλήσεις που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες στο μέλλον είναι:

- Η λιανική τραπεζική, θα συνεχίσει να αποτελεί ίσως το σημαντικότερο χώρο στην τραπεζική δραστηριότητα από άποψη όγκου εργασιών και μεριδίου αγοράς¹⁶⁴. Προϋποθέσεις για να ανταποκριθούν οι τράπεζες στις απαιτήσεις των πελατών τους, είναι η δυνατότητα παροχής ενός ευρέως φάσματος τραπεζικών προϊόντων και υπηρεσιών (π.χ. πιστωτικές κάρτες και συνδεδεμένες με αυτές διευκολύνσεις, εξελιγμένες υπηρεσίες από το διαδίκτυο, ευελιξία στην προσαρμογή των προϊόντων ανάλογα με τις ανάγκες του πελάτη, κλπ), σε ανταγωνιστικές τιμές. Τα υποκαταστήματα των τραπεζών εξελίσσονται ήδη σε χώρους πώλησης χρηματοοικονομικών προϊόντων (**financial supermarkets**), όπου ο πελάτης έχει τη δυνατότητα να αγοράσει τόσο

164 Johnson H., «Banking in Europe, Managing change in a new marketplace», p. 291, 1996.

ένα τραπεζικό προϊόν, όσο και προϊόντα του υπόλοιπου χρηματοπιστωτικού χώρου (π.χ. ασφαλιστικά προϊόντα).

- Η αβεβαιότητα που κυριαρχεί στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου, έχει κάνει τις τράπεζες ιδιαίτερα προσεκτικές στις τοποθετήσεις τους, ενώ συνεχίζουν να χρησιμοποιούνται και να αναπτύσσονται με γοργούς ρυθμούς τα παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα, για σκοπούς αντιστάθμισης κινδύνου¹⁶⁵ (**hedging**). Η παγκοσμιοποίηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος ενέχει, όπως προαναφέρθηκε, κινδύνους από μεμονωμένα γεγονότα τα οποία μπορούν να επηρεάσουν αρνητικά το σύστημα. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η τρομοκρατική επίθεση της 11^{ης} Σεπτεμβρίου στις Η.Π.Α. και η αβεβαιότητα που ακολούθησε και συνεχίστηκε με τις πολεμικές συρράξεις σε Αφγανιστάν και Ιράκ. Ένα μεμονωμένο γεγονός δηλαδή, επηρέασε το χρηματοπιστωτικό σύστημα παγκοσμίως.
- Το Δεκέμβριο του 2006 θα ξεκινήσει η εφαρμογή της νέας συνθήκης της Βασιλείας¹⁶⁶ (**Basel II**) που αλλάζει παγκοσμίως το θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζών. Η συνθήκη αυτή θέτει τους νέους κανόνες κεφαλαιακής επάρκειας των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Ουσιαστικά, επικροτεί με χαμηλότερες κεφαλαιακές απαιτήσεις τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα με αυστηρά συστήματα διαχείρισης κινδύνων (**risk management**)¹⁶⁷. Ταυτόχρονα, η Επιτροπή της Βασιλείας έκδωσε τις βασικές αρχές που πρέπει να διέπουν τα συστήματα διαχείρισης κινδύνων.
- Πέρα από την εναρμόνιση του θεσμικού πλαισίου των τραπεζών, υπήρξε η ανάγκη για εναρμόνιση των λογιστικών προτύπων παγκοσμίως. Δημιουργήθηκε η επιτροπή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (**IASB**) και αναμένεται από το 2006 η εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων στις περισσότερες χώρες (στην Ελλάδα εφαρμόζονται από 1/1/2005). Επιπλέον, τα σκάνδαλα, τύπου

¹⁶⁵ Σημειώνεται ότι τα παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα μπορούν να χρησιμοποιούνται και για κερδοσκοπικούς σκοπούς.

¹⁶⁶ Για περισσότερες πληροφορίες βλέπε «International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards», pp. 13-19, Basel, June 2004.

¹⁶⁷ Για παράδειγμα τα συστήματα V-a-R για τον υπολογισμό της μέγιστης δυνητικής ζημιάς.

“Επρον”¹⁶⁸, που εμφανίστηκαν τα τελευταία χρόνια, οδήγησαν όλες τις χώρες στην θέσπιση αρχών εταιρικής διακυβέρνησης και εσωτερικού ελέγχου.

- Αναφορικά με την Ε.Ε., το Μάιο του 1999¹⁶⁹ υπήρξε η εισαγωγή του «πλάνου δράσης για τις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες» (**Financial Action Services Plan**), που αφορά τις απαραίτητες ενέργειες για την πλήρη ενοποίηση του ευρωπαϊκού τραπεζικού τομέα και της κεφαλαιαγοράς έως τα τέλη του έτους 2005. Σκοπός είναι η ανάπτυξη του νομοθετικού και μη νομοθετικού πλαισίου για την κοινή χρηματοπιστωτική αγορά. Στα μέσα του 2006, ολοκληρώθηκε το σχετικό νομοθετικό πλαίσιο που είναι πλέον ακόμα πιο «φιλικό» προς τις διασυνοριακές συγχωνεύσεις και εξαγορές.
- Ο αυξανόμενος ανταγωνισμός έχει οδηγήσει σε συμπίεση των περιθωρίων κερδών των τραπεζών. Έμφαση θα δοθεί τόσο στην ανάπτυξη νέων εργαλείων^{170, 171} και εργασιών (ευρέως φάσματος) όσο και η επέκταση σε νέους πελάτες. Στόχος τους είναι επίσης η επέκταση σε νέες αγορές και παράλληλα η ισχυροποίηση των θέσεων τους στην εγχώρια αγορά. Οι τράπεζες παγκοσμίως, θα συνεχίσουν να αναζητούν επιλεγμένους στόχους για εξαγορές ή σύναψη συμμαχιών με στόχο την ευκολότερη αξιοποίηση των οικονομιών κλίμακας.

2.3 Το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα τις τελευταίες δεκαετίες

2.3.1. Το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα έως το 1974

Το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα υστέρησε στην ανάπτυξή του και στην είσοδο του στη σύγχρονη εποχή σε σχέση με τις ευρωπαϊκές χώρες. Το 1841, ιδρύθηκε η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, η οποία λειτουργούσε ως κτηματική, βιομηχανική, εμπορική και εκδοτική τράπεζα συγχρόνως. Μόλις τη δεκαετία του '20, ιδρύθηκε η Τράπεζα της Ελλάδος ενώ τα δύο μεγάλα

¹⁶⁸ Η αμερικανική εταιρεία παροχής ηλεκτρικής ενέργειας Επρον κατέρρευσε το 2001, λόγω ατασθαλιών και υπεξαίρέσεων από ανώτατα διευθυντικά της στελέχη.

¹⁶⁹ <http://europa.eu.int/eur-lex/el/index.html>

¹⁷⁰ Για παράδειγμα η τιτλοποίηση δανείων (securitization), η χρήση πιστωτικών παραγώγων (credit derivatives), κλπ.

¹⁷¹ Για περισσότερες πληροφορίες βλέπε: Johnson H., «Banking in Europe, Managing change in a new marketplace», 1996, p. 7

πιστωτικά ιδρύματα της εποχής (Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος και Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος) ήταν υπό κρατικό έλεγχο.

Το τέλος του Β' παγκοσμίου πολέμου βρήκε την ελληνική οικονομία κατεστραμμένη ενώ το τραπεζικό σύστημα είχε παραλύσει. Με τη συμφωνία της Γιάλτας¹⁷², είχε αποφασιστεί ότι η Ελλάδα θα ανήκε στη σφαίρα επιρροής της Αμερικής και των δυτικοευρωπαϊκών χωρών. Ως επακόλουθο, το τραπεζικό σύστημα στην Ελλάδα ακολούθησε πορεία ανάλογη με αυτή των ευρωπαϊκών χωρών, που λειτουργούσαν σε όρους αγοράς. Μετά το τέλος του πολέμου¹⁷³, το σύνολο σχεδόν του τραπεζικού συστήματος, πέρασε στην ιδιοκτησία του κράτους, προκειμένου να χρησιμοποιηθεί για την ανοικοδόμηση της Ελλάδας.

Το 1946, ιδρύθηκε η Νομισματική Επιτροπή με κύριο έργο τη ρύθμιση της έκδοσης χαρτονομίσματος και τον έλεγχο της Νομισματικής κυκλοφορίας. Το 1953, η δραχμή μετά από υποτίμησή της κατά 50%, συνδέθηκε με το σύστημα σταθερών ισοτιμιών του **Bretton Woods**. Μέχρι τα τέλη της δεκαετίας του '60, το τραπεζικό σύστημα προσπαθούσε να ορθοποδήσει, ενώ συνέχιζε να βρίσκεται μεγάλο μέρος του υπό κρατικό έλεγχο.

Την περίοδο 1967 – 1974, υπήρξε στην Ελλάδα στρατιωτική δικτατορία. Τον Απρίλιο του 1967 με την επιβολή της δικτατορίας, υπήρξαν για πρώτη φορά μαζικές αναλήψεις καταθέσεων¹⁷⁴. Μετά το 1967, υπήρξε μείωση των επενδύσεων και πτώση του αυξητικού ρυθμού της βιομηχανικής παραγωγής. Για να αντιμετωπιστεί η ύφεση, δόθηκε παροχή κινήτρων για ενίσχυση της οικοδομικής δραστηριότητας, ενώ αυξήθηκαν σημαντικά οι τραπεζικές πιστώσεις, κυρίως προς οικοδομικές και τουριστικές επιχειρήσεις. Το 1970, δόθηκαν άδειες στις τράπεζες για απευθείας χορήγηση καταναλωτικών δανείων, καθώς και άδειες για δάνεια σε συνάλλαγμα προς ξένες επιχειρήσεις στην Ελλάδα. Η χρηματοδότηση προς τον ιδιωτικό τομέα αυξανόταν σταδιακά με διψήφιους αριθμούς (για παράδειγμα το 1972 αυξήθηκε κατά 23,9%¹⁷⁵).

¹⁷² Στην Γιάλτα, μετά το τέλος του Β' παγκοσμίου πολέμου καθορίστηκαν από τις νικήτριες δυνάμεις Αγγλία, Αμερική, Σοβιετική Ένωση, οι σφαίρες επιρροής τους στην Ευρώπη. Η Ελλάδα, ήταν η μοναδική χώρα των Βαλκανίων που δεν ήταν κάτω από την επιρροή της Σοβιετικής Ένωσης.

¹⁷³ Μετά το τέλος του Β' παγκόσμιου πολέμου, ξέσπασε στην Ελλάδα εμφύλιος πόλεμος που έληξε το 1949.

¹⁷⁴ Δημελή Σ., Κολλιντζάς Τ., Χριστοδουλάκης Ν., «Οικονομικές Διακυμάνσεις και Ανάπτυξη στην Ελλάδα και την Ευρώπη», σ. 64, 1997.

¹⁷⁵ Για περισσότερα στατιστικά στοιχεία βλέπε: Ετήσια Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος, 1972, παράρτημα Ι, πίνακες 2-14.

Την περίοδο αυτή, η δραχμή ήταν συνδεδεμένη με το δολάριο. Η υποτίμηση του δολαρίου το 1972 έναντι των ευρωπαϊκών νομισμάτων και η αυξητικές τάσεις στις τιμές των προϊόντων, οδήγησαν σε αύξηση του πληθωρισμού¹⁷⁶. Για το σκοπό αυτό, οι νομισματικές αρχές έλαβαν αντιπληθωριστικά μέτρα με περιορισμό των πιστώσεων για τις οικιστικές δραστηριότητες και την καταναλωτική πίστη, επιβολή υποχρεωτικών καταθέσεων από τις εμπορικές τράπεζες στην Τράπεζα της Ελλάδος και υποχρεωτικές τοποθετήσεις των εμπορικών τραπεζών σε έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου.

Η νέα υποτίμηση του δολαρίου (Φεβρουάριος 1973) και η κατάργηση των ελέγχων στις τιμές, είχαν ως αποτέλεσμα την αύξηση του πληθωρισμού στο 30% στα τέλη του 1973. Στις 20 Οκτωβρίου του 1973 αποφασίστηκε και η αποδέσμευση της δραχμής από το δολάριο. Η πετρελαϊκή κρίση του 1973-74 και η παγκόσμια ύφεση που ακολούθησε, καθώς και η Κυπριακή κρίση τον Ιούλιο του 1974, οδήγησαν σε νέες μαζικές αναλήψεις των καταθέσεων. Ως αποτέλεσμα, αποφασίστηκε η αποδέσμευση όλων των υποχρεωτικών καταθέσεων από τις εμπορικές τράπεζες στην Τράπεζα της Ελλάδος, ενώ αυξήθηκε το όριο πιστωτικής επέκτασης στο 12%. Η πετρελαϊκή κρίση είχε ως αποτέλεσμα την εμφάνιση ακόμα υψηλότερου πληθωρισμού στην Ελλάδα και την χειρότερηση του εμπορικού ισοζυγίου της χώρας¹⁷⁷.

2.3.2 Το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα έως το 1987

Μετά την οικονομική ύφεση του 1974, υπήρξε οικονομική ανάκαμψη, με το Α.Ε.Π. να αυξάνεται με ρυθμούς άνω του 3%, ενώ υπήρξε σταδιακή αποκλιμάκωση του πληθωρισμού. Η διεθνοποίηση του τραπεζικού συστήματος με την επέκταση στο εξωτερικό των αμερικάνικων και ορισμένων μεγάλων ευρωπαϊκών τραπεζών, επηρέασε και το τραπεζικό σύστημα της χώρας. Στα τέλη του 1978, το τραπεζικό σύστημα της Ελλάδος αποτελούνταν από 24 εμπορικές τράπεζες, εκ των οποίων οι δεκατέσσερις ήταν ξένες¹⁷⁸.

Το 1981, η Ελλάδα εισήλθε στην Ε.Ε. (τότε Ε.Ο.Κ.) ως το δωδέκατο μέλος και ξεκίνησε η προσαρμογή των εγχώριων κανόνων στους κοινοτικούς. Η μελέτη της επιτροπής Χαρισσόπουλου (1981), ήταν η πρώτη συστηματική μελέτη του

¹⁷⁶ Η υποτίμηση του δολαρίου οδήγησε στο λεγόμενο «εισαγόμενο» πληθωρισμό.

¹⁷⁷ Δημελή Σ., Κολλιντζάς Τ., Χριστοδουλάκης Ν., «Οικονομικές Διακυμάνσεις και Ανάπτυξη στην Ελλάδα και την Ευρώπη», σ. 66, 1997.

¹⁷⁸ Πηγή: Στατιστική Βάση Δεδομένων Τράπεζας της Ελλάδος

ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος και των επιπτώσεων που θα είχε σε αυτό η ένταξή μας στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα.

Το 1982, καταργήθηκε η πανίσχυρη έως τότε Νομισματική Επιτροπή¹⁷⁹ και δόθηκε αυξημένος βαθμός ανεξαρτησίας στην Τράπεζα της Ελλάδος. Η τελευταία, προχώρησε σε θέσπιση πιστωτικών κανόνων, στην παροχή περισσότερων πρωτοβουλιών στις τράπεζες, στον εκσυγχρονισμό των συναλλαγών, στην καθιέρωση ανταγωνιστικών επιτοκίων για τα Έντοκα Γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου και γενικότερα σε μεταρρυθμίσεις που απέβλεπαν στον εκσυγχρονισμό του τραπεζικού συστήματος. Το 1985, υπογράφηκε και η πράξη προσχώρησης της Τράπεζας της Ελλάδος στη συμφωνία των Κεντρικών Τραπεζών των χωρών-μελών της Κοινότητας.

Παρόλα τα μέτρα που είχαν όμως ληφθεί, υπήρχαν ακόμα ανασταλτικοί παράγοντες για την βελτίωση και την ανταγωνιστικότητα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος¹⁸⁰. Το τελευταίο, χαρακτηριζόταν από ολιγοπωλιακή διάθρωση και συμπεριφορά. Χαρακτηριστικά αναφέρουμε ότι το 70% περίπου, των συνολικών τραπεζικών εργασιών διεξαγόταν από δύο τράπεζες¹⁸¹. Αιτία ήταν τα εμπόδια εισόδου στην αγορά (υψηλό κόστος, δυσκολία απόκτησης φήμης) και το γεγονός ότι οι περισσότερες και μεγαλύτερες τράπεζες ήταν κρατικές (το 90% της αγοράς ελεγχόταν από το κράτος)¹⁸².

Οι τράπεζες, (κυρίως οι κρατικές) παρουσίαζαν υψηλό λειτουργικό κόστος, απόρροια του πλεονάζοντος προσωπικού, των ισχυρών τραπεζικών συνδικάτων που δημιουργούσαν ανελαστική αγορά εργασίας στον κλάδο, και της κακής διαχείρισης. Οι οργανωτικές δομές των περισσότερων τραπεζών ήταν απαρχαιωμένες, ενώ λειτουργούσαν σε μεγάλο βαθμό γραφειοκρατικά. Το λειτουργικό κόστος των τραπεζών επιβαρυνόταν από διάφορες κρατικές παρεμβάσεις όπως για καθορισμό του περιθωρίου κέρδους, για υποχρεωτικές δεσμεύσεις στις καταθέσεις¹⁸³, κλπ.

¹⁷⁹ Νόμος 1266/82.

¹⁸⁰ Σ. Φωμαδάκης – Μ. Ξανθάκης: «Αγορές χρήματος και κεφαλαίου», σελ. 17

¹⁸¹ Πηγή: Στατιστική Βάση Δεδομένων Τράπεζας της Ελλάδος

¹⁸² Johnson H., «Banking in Europe, Managing change in a new marketplace», 1996, p. 123.

¹⁸³ Οι αρχές χρησιμοποίησαν το σύστημα δεσμεύσεων-αποδεσμεύσεων στις τραπεζικές καταθέσεις, προκειμένου να ελέγχουν τις τραπεζικές πιστώσεις και να τις ανακατανέμουν για χρηματοδότηση διαφόρων παραγωγικών δραστηριοτήτων του ιδιωτικού και δημόσιου τομέα.

Τα τραπεζικά προϊόντα που προσφέρονταν στην ελληνική αγορά ήταν λίγα και απλά σε σχέση με αυτά των ανεπτυγμένων χωρών, ενώ το υπερβάλλον επιτοκιακό περιθώριο (spread) στη χώρα μας ήταν από τα μεγαλύτερα ανάμεσα στις χώρες-μέλη του ΟΟΣΑ¹⁸⁴, στοιχείο που δηλώνει αναποτελεσματική διαμεσολάβηση. Τα τραπεζικά επιτόκια εξάλλου, ήταν διοικητικά καθοριζόμενα.

Η χρηματιστηριακή αγορά στη χώρα μας ήταν περιορισμένη σε μέγεθος και προϊόντα και το σύνολο σχεδόν των αποταμιευτικών κεφαλαίων ήταν τοποθετημένα στις τράπεζες. Οι τραπεζικές εργασίες εστιάζονταν στην κυρίως στην επιχειρηματική πίστη (π.χ. χορήγηση βραχυπρόθεσμων κεφαλαίων κίνησης για τις επιχειρήσεις) και λιγότερα σε συναλλαγές με τα νέα χρηματοοικονομικά προϊόντα που είχαν παρουσιαστεί στις αναπτυγμένες χώρες.

2.3.3. Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα μετά το 1987

Η έκθεση της Επιτροπής Καρατζά. Το 1987 μπορεί να θεωρηθεί ως ένα έτος ορόσημο για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, καθώς η έκθεση της Επιτροπής Καρατζά (Φεβρουάριος 1987) σηματοδότησε τη διαδικασία αλλαγών και βημάτων προς τον εκσυγχρονισμό του. Η κατάσταση στην οποία είχε υπεισέλθει το τραπεζικό σύστημα στη χώρα μας, ώθησε το Υπουργείο Οικονομικών στον ορισμό της επιτροπής αυτής, προκειμένου να εισηγηθεί μέτρα για τον εκσυγχρονισμό και την αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος.

Οι βασικές προτάσεις της έκθεσης ήταν¹⁸⁵ οι εξής:

1. Τα επιτόκια δεν θα καθορίζονταν διοικητικά αλλά θα αντανακλούσαν τις συνθήκες της αγοράς.
2. Η Κεντρική Τράπεζα θα παρέμβαινε στην αγορά χρήματος και θα επηρέαζε το επίπεδο των επιτοκίων, αυξάνοντας ή μειώνοντας την ρευστότητα.

¹⁸⁴ Βλέπε ετήσια έκθεση ΟΟΣΑ, 1995, p.123.

¹⁸⁵ Χ. Δεμίρης, «Χρηματοδοτήσεις-Θεωρία και Πράξη», σελ. 21.

3. Οποιοσδήποτε επιδοτήσεις διαφόρων κλάδων της οικονομίας, θα γίνονται μέσω του κρατικού προϋπολογισμού και όχι μέσω επιδοτήσεων επιτοκίων.

Η ολοκλήρωση των προτάσεων για την μεταρρύθμιση του τραπεζικού συστήματος θα γινόταν σε τρεις φάσεις. Στην πρώτη φάση, θα υπήρχε αποκατάσταση των θετικών πραγματικών επιτοκίων¹⁸⁶, η χρηματοδότηση των κλάδων θα γινόταν από τον προϋπολογισμό, θα βελτιωνόταν η λειτουργία των πιστωτικών μηχανισμών και θα υπήρχε σταδιακή άρση των γραφειοκρατικών διαδικασιών.

Σε δεύτερη φάση τα επιτόκια θα άρχιζαν να καθορίζονταν από την αγορά, θα καταργούνταν η ειδική δέσμευση τραπεζικών κεφαλαίων για τη χρηματοδότηση της βιομηχανίας και της βιοτεχνίας και θα μειώνονταν οι υποχρεωτικές δεσμεύσεις κεφαλαίων σε Έντοκα Γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου.

Σε τρίτη φάση, θα καταργούνταν όλες οι επιδοτήσεις επιτοκίων, τα επιτόκια θα καθορίζονταν εξ' ολοκλήρου από τις συνθήκες της αγοράς και η Τράπεζα της Ελλάδος θα ασκούσε το ρυθμιστικό ρόλο στην αγορά, μέσω των υποχρεωτικών καταθέσεων σε αυτή, των παρεμβάσεων στην αγορά κρατικών χρεογράφων και του επιτοκίου δανεισμού από αυτή. Παράλληλα, θα ήταν υπεύθυνη για την εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Συνολικά, η έκθεση πρότεινε σειρά άλλων μέτρων για την βελτίωση και τον εκσυγχρονισμό του τραπεζικού συστήματος. Ανάμεσα σε αυτά ήταν η κατάργηση του Ε.Φ.Τ.Ε. (Ειδικός Φόρος Τραπεζικών Εργασιών), η εισαγωγή νέων προϊόντων και τεχνικών στην τραπεζική αγορά και η τήρηση της αμοιβαιότητας στην ίδρυση υποκαταστημάτων ξένων τραπεζών. Ακόμα, προτάθηκε να τεθούν περιορισμοί στις συμμετοχές σε εταιρείες του μη χρηματοπιστωτικού τομέα, να καθιερωθεί ενιαίο τραπεζικό λογιστικό σχέδιο με πρόβλεψη για εφαρμογές σε σύγχρονους ηλεκτρονικούς υπολογιστές, η καθιέρωση λογιστικών προτύπων και γενικότερα ο εκσυγχρονισμός του τραπεζικού συστήματος σύμφωνα με τις διεθνείς τάσεις και η εναρμόνιση σύμφωνα με τις κοινοτικές οδηγίες. Ταυτόχρονα, προτάθηκε η θέσπιση

¹⁸⁶ Τα πραγματικά επιτόκια που προσέφεραν οι τράπεζες και καθορίζονταν διοικητικά ήταν αρνητικά έως τότε.

κανόνων και διαδικασιών από την Τράπεζα της Ελλάδος για την εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων αναφορικά με την επάρκεια των ιδίων κεφαλαίων τους, τα μεγάλα χρηματοδοτικά τους ανοίγματα, τη διαχείριση των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού τους κ.α. Τέλος, προτάθηκαν μέτρα για την ενίσχυση της κεφαλαιαγοράς καθώς αποτελεί απαραίτητο στοιχείο της οικονομικής ανάπτυξης μιας σύγχρονης οικονομίας. Συγκεκριμένα, προτάθηκαν μέτρα για την ενίσχυση της προσφοράς (π.χ. απευθείας δανεισμό του κράτους από την κεφαλαιαγορά, την προώθηση της έκδοσης ομολογιακών δανείων) και της ζήτησης κεφαλαίων (π.χ. προσέλκυση ξένων επενδυτών και ενεργοποίηση θεσμικών επενδυτών).

Ο εκσυγχρονισμός του τραπεζικού συστήματος. Η έκθεση της Επιτροπής Καρατζά πυροδότησε σημαντικές εξελίξεις στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, καθώς σταδιακά ξεκίνησαν να πραγματοποιούνται οι περισσότερες από τις αλλαγές που προτάθηκαν. Συγκεκριμένα, η Τράπεζα της Ελλάδος έλαβε μια σειρά μέτρων¹⁸⁷ για τον εκσυγχρονισμό του τραπεζικού συστήματος.

Τα διοικητικά καθοριζόμενα επιτόκια, περιορίστηκαν σε λίγες μόνο κατηγορίες τραπεζικών χορηγήσεων και καταθέσεων, όπως των καταθέσεων ταμειωτηρίου και τα ειδικά επιτόκια προγραμμάτων κοινωνικής κατοικίας¹⁸⁸. Επίσης, παρασχέθηκε η ευχέρεια στις εμπορικές τράπεζες να χορηγούν στεγαστικά δάνεια με διαπραγματεύσιμο επιτόκιο, να δέχονται προθεσμιακές καταθέσεις με διάρκεια από 7 έως 90 ημέρες, να δέχονται προθεσμιακές καταθέσεις έναντι τίτλων με διάρκεια από 3 έως 18 μήνες, να καθορίζουν ελεύθερα το επιτόκιο των λοιπών προθεσμιακών καταθέσεων και να καθορίζουν επίσης ελεύθερα τα επιτόκια και τους λοιπούς όρους των τραπεζικών ομολόγων που εκδίδουν.

Εντός του 1988 συνεχίστηκε με γοργούς ρυθμούς η απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος και των επιτοκίων. Σταδιακά μειώθηκαν οι δεσμεύσεις – αποδεσμεύσεις επί των τραπεζικών χορηγήσεων, οι οποίες καταργήθηκαν τελικά τον Ιανουάριο του 1989. Έτσι, δόθηκε η δυνατότητα στις τράπεζες να διαφοροποιούν τα επιτόκιά τους, ανάλογα με το βαθμό επικινδυνότητας και

¹⁸⁷ Για περισσότερες πληροφορίες βλέπε : «Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος, 1987, σελ. 11-25 και 1988, σελ. 53-69»

¹⁸⁸ Σημειώνεται ότι σχετικά με τα επιτόκια της Αγροτικής Τράπεζας της Ελλάδος, απελευθερώθηκαν για ένα μέρος των χορηγήσεων, ενώ για το υπόλοιπο θα ίσχυαν τα κατώτερα επιτόκια.

ρευστότητας των χορηγήσεών τους. Επιπλέον, καταργήθηκε η υποχρέωση των εμπορικών τραπεζών να διαθέτουν το 15% των καταθέσεών τους για τη χρηματοδότηση ιδιωτικών παραγωγικών επενδύσεων, απλουστεύτηκε η διαδικασία δανεισμού των επιχειρήσεων και αναπτύχθηκε η διατραπεζική αγορά δραχμών.

Στις αρχές του 1989, τα μόνα επιτόκια που καθορίζονταν από την Τράπεζα της Ελλάδος ήταν το επιτόκιο καταθέσεων ταμειυτηρίου, ενώ υπήρχε κατώτατο όριο 17% για τις βραχυπρόθεσμες τραπεζικές χορηγήσεις και 16% για τα μέσο-μακροπρόθεσμα δάνεια. Ο διοικητικός αυτός καθορισμός χρησίμευε ως μέτρο στήριξης της αντιπληθωριστικής νομισματικής πολιτικής. Τον ίδιο χρόνο, καταργήθηκαν όλοι σχεδόν οι πολύπλοκοι και εξειδικευμένοι πιστωτικοί κανόνες που ίσχυαν από τη δεκαετία του '50. Επίσης, επιτράπηκε στις εμπορικές τράπεζες να επεκταθούν σε χρηματοδοτήσεις οικονομικών δραστηριοτήτων που έως τότε αποτελούσαν αποκλειστικό προνόμιο εξειδικευμένων πιστωτικών οργανισμών και αντίστροφα.

Βέβαια, παρά τα σημαντικά βήματα προς την απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος, εξακολουθούσαν να ισχύουν ρυθμίσεις που περιόριζαν τη διαχείριση του χαρτοφυλακίου των τραπεζών. Συγκεκριμένα, οι τράπεζες υποχρεούνταν να τοποθετούν μέρος των διαθεσίμων τους σε τίτλους δημοσίου και σε πιστοδοτήσεις προς δημόσιους οργανισμούς (38% σε Ε.Γ.Ε.Δ. και επιπλέον 10,5% για τη χρηματοδότηση δημοσίων επιχειρήσεων και οργανισμών). Σύμφωνα με την έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος¹⁸⁹, το ελληνικό δημόσιο θα πρέπει να δανείζεται με τη διάθεση τίτλων του στην αγορά. Τα επιτόκια αυτών των τίτλων θα διαμορφώνονταν ελεύθερα στην αγορά και δεν θα καθορίζονται με διοικητικές αποφάσεις. Υπήρχε επίσης μία δέσμευση της τάξης του 1% των νέων καταθέσεων των εμπορικών τραπεζών για δάνεια σε μεταποιητικές επιχειρήσεις.

Σύμφωνα με την έκθεση του διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος (1989), οι ελληνικές τράπεζες είχαν βραδεία προσαρμογή στο νέο ανταγωνιστικό περιβάλλον. Αυτό εξηγείται εν μέρει από το γεγονός ότι επί πάνω από 30 χρόνια τα πιστωτικά ιδρύματα λειτουργούσαν κάτω από πολύπλοκους και περιοριστικούς κανόνες που απέτρεπε τις τράπεζες από οποιαδήποτε

¹⁸⁹ Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 1989, σελ. 34, 1990.

ανάληψη πρωτοβουλίας σχετικά με τη διαχείριση του χαρτοφυλακίου τους και την εισαγωγή χρηματοδοτικών καινοτομιών. Πολλά πιστωτικά ιδρύματα απέβλεπαν επίσης σε προνομιακή μεταχείριση από το κράτος και αυτό λειτουργούσε εις βάρος της αποδοτικότητάς τους. Επιπλέον, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα εξακολουθούσε να έχει ολιγοπωλιακή διάρθρωση και πολλές φορές τα πιστωτικά ιδρύματα αναλάμβαναν υψηλούς πιστωτικούς κινδύνους, προκειμένου να διασφαλίσουν το μερίδιο αγοράς τους.

Από την άλλη πλευρά, αρνητικές επιδράσεις στην ανάπτυξη του ανταγωνισμού και στον εκσυγχρονισμό του τραπεζικού συστήματος, ασκούσε η έλλειψη μιας ευρείας και αποτελεσματικής αγοράς χρήματος και κεφαλαίου. Οι επιχειρήσεις βασιζόνταν αποκλειστικά στο τραπεζικό σύστημα για την εξεύρεση δανειακών κεφαλαίων. Εξάλλου, ο διοικητικός καθορισμός των επιτοκίων οδήγησε σε πολιτική «φτηνού» χρήματος, που αποτέλεσε ένα ακόμα αντικίνητρο για την ανάπτυξη της κεφαλαιαγοράς. Τα πιστωτικά ιδρύματα μονοπωλούσαν έως τότε τη διαχείριση των αποταμιεύσεων και δεν προσέφεραν νέα αποταμιευτικά – επενδυτικά προϊόντα στο κοινό. Χαρακτηριστικά, μέχρι το 1989, μόνο δύο τράπεζες διέθεταν αμοιβαία κεφάλαια στο επενδυτικό κοινό. Το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών δεν ήταν ιδιαίτερα ανεπτυγμένο, ενώ η έκδοση τίτλων της πρωτογενούς αγοράς ήταν ιδιαίτερα περιορισμένη.

Η απελευθέρωση όλων σχεδόν των επιτοκίων και η αντιστροφή της πολιτικής φτηνού χρήματος, οδήγησε σε προσφυγή σε πηγές κεφαλαίων εκτός τραπεζικού συστήματος. Ξεκίνησε η έκδοση ομολόγων του δημοσίου διάρκειας τριών μηνών έως τριών ετών, ενώ επιτράπηκε η έκδοση πιστοποιητικών καταθέσεων διάρκειας από τρεις μήνες έως τρία έτη. Η ελληνική κεφαλαιαγορά αναπτύχθηκε ραγδαία μετά το 1989 και η συνολική κεφαλαιοποίηση της ως ποσοστό το Α.Ε.Π. αυξήθηκε σημαντικά. Στα επόμενα έτη, αναβαθμίστηκε ο ρόλος της επιτροπής κεφαλαιαγοράς (που είναι υπεύθυνη για τη σωστή λειτουργία του χρηματιστηρίου), εξελίχθηκε ο θεσμός των αμοιβαίων κεφαλαίων, ιδρύθηκε σημαντικός αριθμός εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου, υπήρξε προσέλκυση κεφαλαίων από το εξωτερικό, δραστηριοποιήθηκαν οι θεσμικοί επενδυτές και εκσυγχρονίστηκε το χρηματιστήριο με την εισαγωγή αποτελεσματικών συστημάτων πληροφορικής. Ως αποτέλεσμα, η κεφαλαιαγορά και η χρηματαγορά

αναπτύχθηκαν και εκσυγχρονίστηκαν, στα πρότυπα των αντίστοιχων ευρωπαϊκών αγορών.

Οι εξελίξεις και τα μέτρα για την προσαρμογή του συστήματος στα αντίστοιχα ευρωπαϊκά, συνεχίστηκαν με την ενσωμάτωση της Δεύτερης τραπεζικής οδηγίας της Ε.Ε. στην Ελλάδα¹⁹⁰. Με το νόμο 2076/92, ενσωματώθηκαν οι κοινοτικές ρυθμίσεις της Β΄ τραπεζικής οδηγίας σχετικά με το συντελεστή φερεγγυότητας των τραπεζικών ιδρυμάτων, τις προϋποθέσεις για τη χορήγηση άδειας ίδρυσης πιστωτικού ιδρύματος στην Ελλάδα και άλλα τραπεζικά θέματα, στην ελληνική νομοθεσία. Ένα χρόνο πριν (1991), καταργήθηκε¹⁹¹ η νομισματική χρηματοδότηση των δημοσίων ελλειμμάτων και η προνομιακή πρόσβαση του δημοσίου στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα. Έτσι, καταργήθηκε το 1994 η υποχρεωτική διάθεση κεφαλαίων των εμπορικών τραπεζών για χρηματοδότηση δημοσίων επιχειρήσεων, όπως και η υποχρέωση να διαθέτουν το 1% των νέων καταθέσεων σε δάνεια προς μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Με το Προεδρικό διάταγμα 96/1993 καταργήθηκαν όλοι οι περιορισμοί στην κίνηση κεφαλαίων μεταξύ κατοίκων της Ελλάδας και των άλλων χωρών-μελών της Ε.Ε., με μικρές εξαιρέσεις.

Κατά τη διάρκεια του 1994, οι προσδοκίες ότι η τότε (από 1/8/94) επικείμενη άρση των περιορισμών στην κίνηση βραχυπρόθεσμων κεφαλαίων με την Ε.Ε. θα συνοδεύταν με μείωση της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής, προκάλεσαν κερδοσκοπικές επιθέσεις εις βάρος του εγχώριου νομίσματος στα τέλη Μαΐου 1994, που οδήγησαν σε σημαντική διαρροή συναλλαγματικών διαθεσίμων. Η Τράπεζα της Ελλάδος με παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος αποσόβησε την κρίση.

Τα τελευταία εμπόδια στη διασυνοριακή κίνηση κεφαλαίων καταργήθηκαν τον Ιούλιο του 1997, με την ταυτόχρονη κατάργηση της υποχρέωσης των τραπεζών να τηρούν το 70% των καταθέσεών τους σε συνάλλαγμα στην Κεντρική τράπεζα. Έως το 1995, καταργήθηκαν όλες σχεδόν οι εναπομείνουσες υποχρεώσεις των τραπεζών όπως η διάθεση ποσοστού καταθέσεων για χρηματοδότηση μεταποιητικών επιχειρήσεων.

Μέχρι τα τέλη του της δεκαετίας του '90, το χρηματοπιστωτικό σύστημα είχε απελευθερωθεί πλήρως, τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις είχαν πρόσβαση σε

¹⁹⁰ Για περισσότερες πληροφορίες βλέπε: Gortsos: «The Greek Banking System», σελ. 2-31, 1998.

¹⁹¹ Με την εφαρμογή του άρθρου 104^Α της Συνθήκης του Μάαστριχτ.

ένα ευρύτερο φάσμα χρηματοοικονομικών υπηρεσιών και οι αποδόσεις των καταθέσεων διαμορφώθηκαν στα επίπεδα της αγοράς. Ταυτόχρονα, η νομισματική πολιτική ασκούταν πλέον με σύγχρονα μέσα, όπως οι πράξεις ανοικτής αγοράς.

2.3.4. Οι τελευταίες εξελίξεις στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα.

Οι απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος μετέβαλε σημαντικά τη μορφολογία του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην Ελλάδα, προσδίδοντάς του ορισμένα χαρακτηριστικά:

- **Αύξηση του ανταγωνισμού.** Τα πιστωτικά ιδρύματα είχαν συνηθίσει να λειτουργούν κατά το παρελθόν σε ένα περιβάλλον προστατευμένο από τον ανταγωνισμό. Πλέον, οι ελληνικές τράπεζες αντιμετωπίζουν ένα αυξημένο ανταγωνισμό τόσο σε εγχώριο επίπεδο όσο και σε διεθνές, καθώς αφενός στην Ελλάδα λειτουργούν ήδη πληθώρα εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων που παρέχουν ευρύ φάσμα υπηρεσιών και αφετέρου υπάρχουν προκλήσεις από την ευρωπαϊκή ενοποίηση και την παγκοσμιοποίηση των αγορών, για τις οποίες θα αναφερθούμε στη συνέχεια.

Ο αυξημένος ανταγωνισμός μεταξύ των τραπεζών είχε πολλές συνέπειες, όπως η βελτίωση της ποιότητας και του εύρους των υπηρεσιών που παρέχουν προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά. Επιπλέον, μειώθηκε η διαφορά μεταξύ των επιτοκίων χορηγήσεων και των επιτοκίων καταθέσεων. Έτσι, π.χ. ο αυξημένος ανταγωνισμός ως προς την προσφορά καταναλωτικών και στεγαστικών δανείων συνέβαλλε στη μείωση του κόστους δανεισμού¹⁹², σε έκταση μεγαλύτερη από εκείνη που προήρθε από την γενική πτώση των επιτοκίων λόγω της ένταξης της χώρας στη ζώνη του ευρώ όσο και στην προσφορά περισσότερων ειδών δανείων. Παρά το γεγονός ότι η διαφορά μεταξύ του μέσου επιτοκίου χορηγήσεων και του μέσου επιτοκίου καταθέσεων μειώθηκε κατά 6 εκατοστιαίες μονάδες περίπου σε σχέση με τις αρχές της δεκαετίας του '90, εξακολουθεί να είναι από τις μεγαλύτερες στην Ε.Ε.

¹⁹² Πηγή: Εφημερίδα Ναυτεμπορική 17/12/2004, σελίδα 24, Αγορά Ομολόγων.

- **Ανάπτυξη της τραπεζικής ιδιωτών (retail banking).** Αυτή η ανάπτυξη ήταν συνέπεια της σταδιακής απελευθέρωσης των αγορών που περιγράψαμε παραπάνω και της μείωσης των δραχμικών επιτοκίων, που είχε ως αποτέλεσμα τα τραπεζικά προϊόντα να γίνουν προσιτά στον καταναλωτή. Έτσι, ο τραπεζικός δανεισμός προς τα νοικοκυριά αυξήθηκε σημαντικά την πενταετία 1997-2002, με ρυθμούς που ξεπερνούσαν σε ετήσια βάση το 35%¹⁹³. Τα υπόλοιπα των στεγαστικών και των καταναλωτικών δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα, αυξήθηκαν τα τελευταία χρόνια και διαμορφώθηκαν σε 25% και 14% αντίστοιχα το 2005, έναντι μόλις 14% και 2% το 1993¹⁹⁴. Τα κέρδη από την τραπεζική ιδιωτών αποτελούν σήμερα μεγάλο κομμάτι των κερδών των πιστωτικών ιδρυμάτων.
- **Διεύρυνση του εύρους των παρεχόμενων υπηρεσιών.** Οι ελληνικές τράπεζες, κατά τα διεθνή πρότυπα, έχουν αναπτύξει το μοντέλο **universal banking**, καθώς εκτός από χορηγήσεις προς τις επιχειρήσεις και τους ιδιώτες, προσφέρουν στην αγορά σύνθετα επενδυτικά προϊόντα και προϊόντα λιανικής τραπεζικής, αλλά και ολοκληρωμένες υπηρεσίες κεφαλαιαγοράς προς τις επιχειρήσεις. Τελευταία, οι τράπεζες προωθούν την ηλεκτρονική τραπεζική (**e-banking**), άλλες εξελιγμένες μορφές τραπεζικών εργασιών από απόσταση, όπως μέσω κινητού τηλεφώνου (**mobile-banking**), χρηματοδοτική μίσθωση, πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων, κ.α¹⁹⁵.
- **Ο εκσυγχρονισμός του τρόπου λειτουργίας των πιστωτικών ιδρυμάτων.** Οι ελληνικές τράπεζες έχουν πλέον εκσυγχρονίσει τον τρόπο λειτουργίας τους κατά τα δεδομένα των ανεπτυγμένων χωρών, με σκοπό να λειτουργούν αποτελεσματικά και αποδοτικά. Έχουν ενσωματώσει εξελιγμένα τεχνολογικά πληροφοριακά συστήματα, σύγχρονες μεθόδους διοίκησης, ενώ η διαχείριση των στοιχείων του ισολογισμού τους γίνεται με γνώμονα την αύξηση των κερδών και τη

¹⁹³ Πηγή: Στατιστική Βάση Δεδομένων Τράπεζα της Ελλάδος

¹⁹⁴ Τα δάνεια αυτά αντιστοιχούν στο 15% (για τα στεγαστικά δάνεια) και 7% (για τα καταναλωτικά) του Α.Ε.Π., ενώ το 1993 αντιστοιχούσαν σε 3% και 0.6%.

¹⁹⁵ Hondroyiannis G., Papapetrou E., «International Banking Activity in Greece: The Recent Experience», Journal of Economics and Business σελ. 48, 1996.

μείωση του λειτουργικού κόστους. Για παράδειγμα, από τα τέλη του 2003 αρκετές Ελληνικές τράπεζες¹⁹⁶, προχώρησαν σε τιτλοποίηση (**securitization**) των απαιτήσεών τους αποκομίζοντας σημαντικά οφέλη. Άλλες, χρησιμοποιούν ήδη εξελιγμένα παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα¹⁹⁷, προκειμένου να μειώσουν την έκθεση σε κίνδυνο. Όλες οι τράπεζες διαθέτουν σήμερα εξειδικευμένες διευθύνσεις διαχείρισης κινδύνων κατά τα πρότυπα που θέτει η Επιτροπή της Βασιλείας στη νέα συνθήκη¹⁹⁸. Ήδη, μερικές μεγάλες ελληνικές τράπεζες, θα χρησιμοποιήσουν το Δεκέμβριο του 2006 τις εξελιγμένες τεχνικές διαχείρισης κινδύνου που θέτει το νέο πλαίσιο της Επιτροπής της Βασιλείας. Επίσης, από το 2005, οι ελληνικές τράπεζες υποχρεούνται να δημοσιεύουν τα οικονομικά στοιχεία και τις λογιστικές τους καταστάσεις σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, γεγονός που έχει προσδώσει μεγαλύτερη διαφάνεια στη λογιστική απεικόνιση των πιστωτικών ιδρυμάτων.

- **Η αποδιαμεσολάβηση.** Από το 1990 και μετά, που ενισχύθηκε η εισαγωγή των ελληνικών επιχειρήσεων στο χρηματιστήριο και αναπτύσσονται τα προϊόντα της κεφαλαιαγοράς, έχει υποχωρήσει η τραπεζική χρηματοδότηση. Χαρακτηριστικά, αναφέρεται ότι το 1999, από νέες εισαγωγές εταιρειών στο Χ.Α.Α. και αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένων επιχειρήσεων, αντλήθηκαν κεφάλαια της τάξης των 10 δις ευρώ¹⁹⁹ περίπου. Ο πίνακας 1 στο παράρτημα, παρουσιάζει τα αντληθέντα κεφάλαια μέσω του Χ.Α.Α. την τελευταία δεκαετία. Οι επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά μπορούν όλο και περισσότερο να τοποθετούν τις αποταμιεύσεις τους σε χρηματοδοτικά μέσα που είναι υποκατάστατα των τραπεζικών καταθέσεων. Για παράδειγμα, το 1999, το ενεργητικό των αμοιβαίων κεφαλαίων ανερχόταν στο 52% των τραπεζικών καταθέσεων²⁰⁰. Χαρακτηριστικό γνώρισμα της εξέλιξης του

¹⁹⁶ Όπως οι τράπεζες Εθνική και Ασπίς.

¹⁹⁷ Οι τράπεζες άρχισαν να προσφέρουν παράγωγα προϊόντα σε επιχειρήσεις από τα μέσα της δεκαετίας του '90. Οργανωμένες αγορές παραγώγων δεν υπήρχαν πριν από το 1999, οπότε το Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών άρχισε να προσφέρει τυποποιημένες συμβάσεις χρηματοπιστωτικών παραγώγων.

¹⁹⁸ BIS, "International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards", p. 3-21, 2004

¹⁹⁹ <http://www.ase.gr/>

²⁰⁰ Σημειώνεται ότι πολλά από τα αμοιβαία κεφάλαια αυτά είναι θυγατρικές των τραπεζών.

χρηματοπιστωτικού συστήματος στην Ελλάδα τα τελευταία δέκα χρόνια περίπου είναι ότι αν και η τραπεζική διαμεσολάβηση αναπτύχθηκε με ταχείς ρυθμούς, οι αγορές κεφαλαίων επεκτάθηκαν ακόμα πιο γρήγορα. Έτσι, παρά το μετασχηματισμό του τραπεζικού συστήματος, ο βαθμός τραπεζικής διαμεσολάβησης μειώθηκε σε σχετικούς όρους. Σήμερα, πολλές μεγάλες εταιρείες έχουν εκδώσει επιχειρηματικά ομόλογα, που διαπραγματεύονται στις διεθνείς αγορές, ενώ οι μετοχές άλλων, είναι εισηγμένες και σε χρηματιστήρια του εξωτερικού. Μεγάλες εταιρείες, με υψηλό βαθμό πιστοληπτικής ικανότητας, έχουν ήδη περιορίσει τη χρηματοδότησή τους από το τραπεζικό σύστημα.²⁰¹ Παρόλα αυτά, η αγορά εταιρικών ομολόγων είναι ακόμα περιορισμένη στην Ελλάδα. Σημειώνεται επίσης ότι η παρατεταμένη μείωση των τιμών των μετοχών τα τελευταία χρόνια, επηρέασε τις εξελίξεις στο χρηματοπιστωτικό τομέα και οδήγησε σε αντιστροφή της καθοδικής τάσης της τραπεζικής διαμεσολάβησης, αναμένεται όμως ότι μακροπρόθεσμα η αγορά μετοχών θα συνεχίζει να παίζει σημαντικό ρόλο στη χρηματοδότηση της οικονομίας.

Στις αρχές του 2006²⁰², το ελληνικό τραπεζικό σύστημα περιλάμβανε 21 ελληνικές εμπορικές τράπεζες, 2 ειδικούς πιστωτικούς οργανισμούς (το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο και το Ταμείο Παρακαταθηκών και δανείων), 22 ξένες τράπεζες και 16 συνεταιριστικές τράπεζες²⁰³. Σήμερα, η δομή και η λειτουργία του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, είναι παρόμοια με αυτή της υπόλοιπης Ευρώπης. Το σύνολο του ενεργητικού των πιστωτικών ιδρυμάτων ως ποσοστό του Α.Ε.Π. αυξήθηκε από 103% το 1990 σε 144% το 2002²⁰⁴. Το ύψος της χρηματοδότησης που παρέχεται μέσω των τραπεζών έχει αυξηθεί τα τελευταία χρόνια, αν και εξακολουθεί να κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα σε σύγκριση με τα ευρωπαϊκά δεδομένα. Επίσης, παρά τη σημαντική αύξηση του αριθμού των υποκαταστημάτων των τραπεζών (από 2.103 το 1995 σε 3.263 το 2002), ο αριθμός των κατοίκων ανά κατάσταση (3.158 το 2001), παραμένει

²⁰¹ Για παράδειγμα η ΔΕΗ και ο ΟΤΕ έχουν επιτύχει καλύτερους όρους δανεισμού από εκδόσεις εταιρικών ομολόγων.

²⁰² Πηγή: Έκθεση Διοικητή Τράπεζας της Ελλάδος 2005, σελ.380

²⁰³ Η κατηγορία αυτή αντιπροσωπεύει περίπου 0,8% του συνολικού ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος.

²⁰⁴ ECB: Report on financial structures, Annex II, table 4, 2002

πολύ υψηλότερος από το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ (1.852 κάτοικοι ανά κατάστημα).

Η είσοδος της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ, η επίδραση από την παγκοσμιοποίηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος και η αλλαγή στη δομή του εγχώριου τραπεζικού συστήματος μέσω ιδιωτικοποιήσεων, εξαγορών και συγχωνεύσεων, αποτελούν τις τρεις τελευταίες σημαντικότερες εξελίξεις. Συγκεκριμένα:

1. Οι ιδιωτικοποιήσεις και εξαγορές και συγχωνεύσεις των τραπεζικών ιδρυμάτων.

Η ενοποίηση μέσω εξαγορών και συγχωνεύσεων αποτέλεσε το κύριο γνώρισμα των διαρθρωτικών αλλαγών που έγιναν, οι οποίες διευκολύνθηκαν σε μεγάλο βαθμό από την ιδιωτικοποίηση τραπεζών (βλέπε πίνακα 2 στο παράρτημα Ι).

Αν και η περίοδος 1993 – 2002 χαρακτηρίστηκε κυρίως από την ενοποίηση του τραπεζικού συστήματος, τόσο την περίοδο 1990 -93 όσο και από το 2000 ιδρύθηκαν νέες τράπεζες. Το ποσοστό συγκέντρωσης των έξι μεγαλύτερων τραπεζών στη χώρα (Εθνική, Εμπορική, Πειραιώς, Αγροτική, Alpha, Eurobank), όπως μετρείται από το ποσοστό του ενεργητικού των τραπεζών, ανέρχεται το 2005 σε 89,3% έναντι 89,2% το 2002.²⁰⁵ Αυτό που έχει ενδιαφέρον είναι ότι η πρώτη από της έξι μεγαλύτερες τράπεζες (Εθνική), χάνει μερίδιο αγοράς, ενώ οι άλλες πέντε κερδίζουν (με εξαίρεση την Εμπορική Τράπεζα). Έτσι, από το 89,3% που είναι ο λόγος συγκέντρωσης των έξι μεγαλύτερων τραπεζών, άνω του 60% αντιστοιχεί στις τρεις πρώτες (ποσοστό 24,1% αντιστοιχεί στην Εθνική Τράπεζα, 18,9% στην Alpha Bank και 18,8% στην EFG Eurobank). Το μέγεθος των έξι αυτών εμπορικών τραπεζών τους επιτρέπει πλέον να ανταγωνίζονται η μία την άλλη όσον αφορά ένα μεγάλο φάσμα τραπεζικών υπηρεσιών. Παρά το γεγονός ότι υπάρχει συγκέντρωση, ο ανταγωνισμός στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα είναι ιδιαίτερα υψηλός. Αυτό σημαίνει ότι η απελευθέρωση του χρηματοπιστωτικού τομέα και η ενοποίηση οδήγησαν σε αύξηση του ανταγωνισμού.

²⁰⁵ Πηγή: Στατιστική Βάση Δεδομένων Τράπεζας της Ελλάδος

Στο μέλλον είναι πιθανό να υπάρξει περαιτέρω ενοποίηση, καθώς το μέγεθος των ελληνικών τραπεζών παραμένει μικρό για τα ευρωπαϊκά δεδομένα και η διαδικασία ενοποίησης του ευρωπαϊκού τραπεζικού τομέα παρουσιάζει και πάλι επιτάχυνση. Ειδικότερα, παρατηρείται ολοένα και πιο έντονος ανταγωνισμός μεταξύ των ευρωπαϊκών τραπεζών. Φυσικά, η είσοδος ξένων τραπεζών στην εγχώρια τραπεζικών υπηρεσιών λιανικής, δυσχεραίνεται από το κόστος ανάπτυξης δικτύου υποκαταστημάτων και από το γεγονός ότι η εξοικείωση με το όνομα της τράπεζας παίζει σημαντικό ρόλο. Για αυτό και οι πελάτες μπορεί να προτιμήσουν να συνεχίσουν να συνεργάζονται με μια τράπεζα με την οποία συναλλάσσονται από παλιά. Ως εκ τούτου, οι εγχώριες τράπεζες θα συνεχίσουν να έχουν συγκριτικό πλεονέκτημα έναντι των ξένων τραπεζών στον τομέα των υπηρεσιών λιανικής και η είσοδος των ξένων τραπεζών στην εγχώρια αγορά είναι πιο πιθανό να πραγματοποιηθεί μέσω στρατηγικών συμμαχιών με εγχώρια ιδρύματα.

2. Η υιοθέτηση του ευρώ.

Η είσοδος της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ²⁰⁶ σηματοδότησε την έναρξη μιας νέας περιόδου για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, το οποίο, λειτουργώντας σε ένα πολύ ανταγωνιστικό περιβάλλον από ότι στο παρελθόν, πρέπει να συνεχίσει με εντατικούς ρυθμούς τις προσπάθειες εκσυγχρονισμού και προσαρμογής του στις συνθήκες που διαμορφώνονται στην ενοποιημένη χρηματοπιστωτική αγορά²⁰⁷.

Τα οικονομικά οφέλη από την υιοθέτηση του ευρώ για την Ελλάδα προέρχονται από τη συναλλαγματική σταθερότητα, τα χαμηλότερα επιτόκια, την αποτελεσματικότερη λειτουργία της εσωτερικής αγοράς και τη μείωση του κόστους μετατροπής χρήματος. Η μεγαλύτερη συναλλαγματική σταθερότητα θα είναι συνέπεια τόσο της εξάλειψης του συναλλαγματικού κινδύνου στις συναλλαγές μεταξύ των κρατών-μελών της ευρωζώνης όσο και της θέσπισης ενός ισχυρού νομίσματος.

Με την εισαγωγή του ευρώ σημειώθηκε αύξηση του ανταγωνισμού, καθώς η ενιαία ευρωπαϊκή αγορά σήμανε και απώλεια της μονοπωλιακής θέσης που

²⁰⁶ Το ευρώ εισήχθη σε φυσική μορφή στις χώρες της ευρωζώνης τον Ιανουάριο του 2002.

²⁰⁷ Για περισσότερες πληροφορίες βλέπε: Gibson H.D., Tskalotos E., «Economic Integration and the Banking Sector in Southern Europe: Comparison, Efficiency and Structure», p. 299-325, 1993.

κατείχαν ως τώρα οι ελληνικές τράπεζες στις προτιμήσεις των Ελλήνων πελατών τους. Ήδη τα ελληνικά τραπεζικά επιτόκια τείνουν να εναρμονιστούν με τα αντίστοιχα ευρωπαϊκά. Όπως είναι ευνόητο, τα κέρδη των τραπεζών δεν θα μπορούν να βασίζονται πλέον σε τόσο μεγάλο βαθμό στο spread των επιτοκίων, αλλά θα πρέπει να αναζητηθούν και άλλες πηγές εσόδων και παράλληλα να επιτευχθεί μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα από την πλευρά του κόστους.

Οι ελληνικές τράπεζες πλεονεκτούν στο ότι έχουν αναπτύξει διαχρονικές σχέσεις με τους πελάτες τους και έχουν γνώση της εγχώριας αγοράς. Επιπλέον, η μη ύπαρξη φυσικών συνόρων και το υψηλό κόστος ίδρυσης υποκαταστημάτων, περιορίζει τις ξένες τράπεζες στην ίδρυση συμμαχιών και στην μικρή παρουσία τους στη χώρα. Έως σήμερα είναι δύσκολο να μετρηθούν επακριβώς οι συνέπειες στις ελληνικές τράπεζες από την είσοδο του ευρώ, καθώς το χρονικό διάστημα από την υιοθέτηση του κοινού νομίσματος είναι μικρό. Από τα πρώτα στοιχεία πάντως, οι ελληνικές τράπεζες φαίνεται ότι διατηρούν το μέγεθός τους στην εγχώρια αγορά σε σχέση με τις ξένες τράπεζες.

3. Η παγκοσμιοποίηση του τραπεζικού συστήματος.

Η παγκοσμιοποίηση του τραπεζικού συστήματος (για την οποία αναφερθήκαμε παραπάνω), σε συνδυασμό με την υιοθέτηση της Δεύτερης Τραπεζικής Οδηγίας²⁰⁸, η οποία κατοχυρώνει την ελευθερία εγκατάστασης ξένων τραπεζών, καθιστά δυνατή την αμοιβαία αναγνώριση των εγχώριων αδειών λειτουργίας τραπεζών και επιτρέπει στις τράπεζες να λειτουργούν σε ολόκληρη την Ε.Ε. αρκεί να έχουν λάβει άδεια λειτουργίας σε ένα κράτος μέλος²⁰⁹, επηρέασε τόσο τη δομή του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, όσο και την στρατηγική των ελληνικών τραπεζών.

Στα τέλη του 2005, λειτουργούσαν στην Ελλάδα 22 ξένες τράπεζες²¹⁰. Παρά το γεγονός ότι η ελληνική αγορά είναι μικρή, κυριαρχείται σε μεγάλο βαθμό από τις εγχώριες τράπεζες και όπως προαναφέραμε δεν υπάρχει σημαντική κινητικότητα για αύξηση της παρουσίας των ξένων τραπεζών στην Ελλάδα.

²⁰⁸ Η Δεύτερη Τραπεζική Οδηγία ενσωματώθηκε με τον τραπεζικό Νόμο 2076/92

²⁰⁹ Βλέπε Gortsov (1998) : "The Greek Banking System" σελ. 55-59.

²¹⁰ Πηγή: Στατιστική βάση δεδομένων Τράπεζας της Ελλάδος

Εντούτοις, αναμένεται τα επόμενα χρόνια να αυξηθεί τόσο η παρουσία των ξένων τραπεζών στην Ελλάδα, όσο και να συναφθούν στρατηγικές συμμαχίες μεταξύ ξένων και ελληνικών τραπεζών. Για παράδειγμα, στις αρχές του 2004, η Societe General πλειοδότησε στο διαγωνισμό για την εξαγορά της Γενικής τράπεζας ενώ στα μέσα του 2006 η Εμπορική τράπεζα εξαγοράσθηκε από την Credit Agricole.

Για να αντιδράσουν στον εξωτερικό ανταγωνισμό και να αποκτήσουν μεγαλύτερο μέγεθος στην αγορά, οι ελληνικές τράπεζες κατέφυγαν σε εξαγορές και συγχωνεύσεις εντός της Ελλάδας, για τις οποίες αναφερθήκαμε παραπάνω.

Επιπλέον, μετά το 1989²¹¹, προχώρησαν σε επέκταση στις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης. Αυτή η επέκταση πήρε τη μορφή της εξαγοράς εγχώριου πιστωτικού ιδρύματος, είτε τη μορφή της αυτούσιας εγκατάστασης της τράπεζας. Αυτή ήταν και η απαρχή διεθνοποίησης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος και μια από τις σημαντικότερες εξελίξεις για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Στο μέλλον, σημαντικό μέρος της κερδοφορίας των ελληνικών τραπεζών θα προέρχεται από την δραστηριοποίησή τους στην περιοχή. Γενικά για την επέκταση των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια θα γίνει εκτενής αναφορά σε επόμενο κεφάλαιο.

2.4 Το τραπεζικό σύστημα των χωρών του «υπαρκτού σοσιαλισμού»

2.4.1. Η εγκαθίδρυση των σοσιαλιστικών καθεστώτων και της σχεδιαζόμενης οικονομίας.

Ο όρος «χώρες του υπαρκτού σοσιαλισμού»²¹² στην Ευρώπη, αναφέρεται κυρίως στις χώρες της πρώην Σοβιετικής Ένωσης, την Πολωνία, την Ουγγαρία, την πρώην Τσεχοσλοβακία, την πρώην Γιουγκοσλαβία, τη Ρουμανία, τη Βουλγαρία και την Αλβανία.

Οι πολιτικές εξελίξεις για τη δημιουργία των σοσιαλιστικών καθεστώτων ξεκίνησε με την Οκτωβριανή επανάσταση στη Ρωσία στις αρχές του 20ού αιώνα, την προέλαση του Σοβιετικού στρατού στις χώρες της Ανατολικής και

²¹¹ Η επίσημη χρονολογία κατάρρευσης των κομμουνιστικών καθεστώτων.

²¹² Υπήρχαν και χώρες του υπαρκτού σοσιαλισμού και εκτός Ευρώπης, π.χ. Κίνα, Κούβα, Βιετνάμ, Β. Κορέα.

Κεντρικής Ευρώπης στον Β΄ παγκόσμιο πόλεμο και την επιβολή του συστήματος της Λαϊκής Δημοκρατίας στις χώρες αυτές. Την εξουσία ανέλαβαν τα κομμουνιστικά κόμματα των χωρών αυτών και σταδιακά καταργήθηκαν οι κοινωνικές και οικονομικές δομές του καπιταλιστικού συστήματος και εδραιώθηκαν οι παραγωγικές σχέσεις του σοσιαλισμού.

Συγκεκριμένα, υπήρξαν σειρά μέτρων που απέβλεπαν στην κοινωνικοποίηση όλων των μέσων παραγωγής ενώ κρατικοποιήθηκε το σύνολο σχεδόν της οικονομίας. Αντικείμενο της κρατικής ιδιοκτησίας είναι η γη, ο φυσικός της πλούτος, οι μεταφορές, οι μεγάλες εμπορικές επιχειρήσεις, οι τράπεζες κλπ. Η συνεταιριστική ιδιοκτησία (κολεκτίβες) προήλθε από την συνένωση μικρών ιδιοκτησιών στηριγμένων στην προσωπική εργασία (κυρίως στον αγροτικό τομέα). Τέλος, η προσωπική ιδιοκτησία είναι η ιδιοκτησία όλων των εργαζομένων των χωρών του «υπαρκτού σοσιαλισμού» και αντικείμενό της είναι ότι μπορεί να αποκτηθεί με τα εισοδήματα από την εργασία τους, π.χ. τα καταναλωτικά αγαθά.

Η οικονομική δομή του σοσιαλισμού, συνίστατο στην κρατική κυριαρχία και τον κεντρικό σχεδιασμό της οικονομίας. Οι βασικές αρχές του σχεδιασμού ήταν οι εξής²¹³:

- Η σωστή εκτίμηση της υπάρχουσας οικονομικής κατάστασης και ο σωστός υπολογισμός των αναγκών και των πόρων,
- Η συνοχή του σχεδίου σε βραχυπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο επίπεδο,
- Η επιστημονική θεμελίωση των σχεδίων,
- Ο δημοκρατικός σχεδιασμός της οικονομίας.

Γενικά, στην κεντρικά σχεδιασμένη οικονομία, οι οικονομικές λειτουργίες του «σοσιαλιστικού» κράτους είναι:

- Το κράτος ως εκπρόσωπος όλης της κοινωνίας και εκφραστής της κοινωνικής ιδιοκτησίας, πρέπει να προγραμματίζει την παραγωγή και να φροντίζει για την ανάπτυξή της,
- Έχει τη γενική εποπτεία και το συντονισμό όλων των κλάδων της οικονομίας και αναθέτει στις επιχειρήσεις συγκεκριμένα καθήκοντα και παραγωγικούς στόχους. Για την εκπλήρωσή τους παραχωρεί σε αυτές

²¹³ Komai J.. "Growth, Shortage and Efficiency, a macrodynamic model of the socialist economy", p. 2-13, 1982.

τους αντίστοιχους οικονομικούς πόρους και με ένα σύστημα διοικητικών μέτρων και αποφάσεων καθοδηγεί όλη την οικονομική τους δραστηριότητα,

- Το κράτος έχει την οργάνωση και τον έλεγχο των διεθνών οικονομικών συναλλαγών της χώρας.

Σημειώνεται ότι οι παραπάνω αρχές και οικονομικές λειτουργίες του κράτους, είχαν λανθασμένα αλλά και αναποτελεσματική εφαρμογή στην πράξη, με αποτέλεσμα τη βαθιά τελμάτωση της οικονομίας των «σοσιαλιστικών» χωρών.

2.4.2. Το χρηματοπιστωτικό σύστημα των σοσιαλιστικών καθεστώτων

Στη σχεδιαζόμενη οικονομία, στην διαδικασία της ανακύκλωσης των παραγωγικών κεφαλαίων των επιχειρήσεων πρόσκαιρα δημιουργούνται ελεύθερα χρηματικά κεφάλαια, τα οποία συγκεντρώνονται στις τράπεζες και διαμορφώνουν το πιστωτικό απόθεμα της χώρας. Αυτό, χρησιμοποιείται από το κράτος για τις ανάγκες της παραγωγής με τη μορφή δανείων σε εκείνες τις επιχειρήσεις που τη συγκεκριμένη χρονική στιγμή έχουν ανάγκη από χρηματικό κεφάλαιο. Δάνεια μπορούν να δοθούν και στον πληθυσμό ανάλογα με το σκοπό της χρήσης τους.

Για την εξυπηρέτηση των πιστωτικών σχέσεων υπάρχουν ειδικοί πιστωτικοί οργανισμοί που αποτελούν το πιστωτικό σύστημα της χώρας. Συγκεκριμένα, υπάρχει μία τράπεζα, η Κεντρική Τράπεζα, στην αρμοδιότητα της οποίας εντάσσονται τα Ταμειυτήρια (συνήθως με αρκετά υποκαταστήματα και με κύριο σκοπό την συλλογή των καταθέσεων των νοικοκυριών), το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων, οι Ειδικές τράπεζες όπως η Αγροτική Τράπεζα (παρείχε κυρίως βραχυπρόθεσμα δάνεια προς τον αγροτικό τομέα), η Τράπεζα Επενδύσεων (χρηματοδοτούσε κυρίως έργα υποδομής), κλπ²¹⁴. Για την εξυπηρέτηση των εξωτερικών συναλλαγών υπάρχει η τράπεζα Εξωτερικού Εμπορίου της κάθε χώρας. Στα χρόνια λειτουργίας της ΚΟΜΕΚΟΝ, είχαν στη Μόσχα της έδρα τους η Τράπεζα Διεθνούς οικονομικής

²¹⁴ Για περισσότερες πληροφορίες βλέπε: J. Bonin, I. Hasan, P. Wachtel: "Bank Performance, Efficiency and Ownership in transition countries, σελ. 12-31, 2003

συνεργασίας και η Διεθνής Τράπεζα επενδύσεων, που εξυπηρετούσαν τις οικονομικές συναλλαγές των χωρών της ΚΟΜΕΚΟΝ²¹⁵.

Στις συνθήκες της σχεδιαζόμενης οικονομίας, υπάρχουν πολλές δυνατότητες αύξησης της αποδοτικότητας του πιστωτικού συστήματος, αρκεί να τηρούνται ορισμένες αρχές:

- Να γίνεται έλεγχος της κανονικής αποπληρωμής των δανείων και των τοκοχρεολυσίων.
- Η παροχή δανείων και πιστώσεων στις επιχειρήσεις πρέπει να γίνεται με βάση ένα καλά μελετημένο σχέδιο ανάπτυξης και να διοχετεύεται τμηματικά, στη βάση του χρονοδιαγράμματος εκτέλεσης του έργου, ενώ πρέπει να μελετάται και η σκοπιμότητα του έργου.
- Πρέπει να υπάρχουν εξασφαλίσεις για την επιστροφή των δανείων.
- Πρέπει να ακολουθείται σωστή πολιτική επιτοκίων που θα ενισχύει τα επενδυτικά προγράμματα ανάλογα με τις συνθήκες που επικρατούν στην αγορά (π.χ. ύπαρξη πληθωριστικών πιέσεων).

Παρά τις διακηρυγμένες αυτές αρχές λειτουργίας του πιστωτικού συστήματος, παρουσιάσθηκαν σοβαρές αδυναμίες στην πράξη. Κύριος λόγος ήταν ότι οι τράπεζες στις «σοσιαλιστικές χώρες» ήταν κυρίως διοικητικοί και λιγότερο οικονομικοί οργανισμοί, που λειτουργούσαν με εντολές από το κομμουνιστικό κόμμα και όχι με οικονομικά ή τραπεζικά κριτήρια. Έτσι, πολύ συχνά χάνονταν τα όρια μεταξύ των πράξεων δανειοδότησης και των πράξεων της άνευ επιστροφής χρηματοδότησης. Σε όλες σχεδόν τις ανατολικές χώρες υπήρξαν χρονικές στιγμές που ο δανεισμός αυξανόταν με ρυθμούς πολλαπλάσιους της παραγωγής. Για παράδειγμα, την περίοδο 1971-1985 στην ΕΣΣΔ, ο δανεισμός είχε ξεπεράσει κατά 3 φορές τους ρυθμούς της παραγωγής, τα δε υλικά αποθέματα αυξάνονταν με διπλάσιους ρυθμούς. Δηλαδή, χρησιμοποιούνταν ο δανεισμός για αγορά αχρείαστων τεχνικών μέσων που συσσωρεύονταν και έμενα αδρανή. Η διαμεσολάβηση του τραπεζικού τομέα μεταξύ αποταμιευτών και δανειζόμενων συνίστατο αποκλειστικά στην

²¹⁵ Είναι η δυτικοευρωπαϊκή ονομασία του «Συμφώνου Αμοιβαίας Οικονομικής Βοήθειας» των χωρών του υπαρκτού σοσιαλισμού. Η ΚΟΜΕΚΟΝ, διαλύθηκε το 1990.

κατευθυνόμενη πιστοδότηση προς τις κρατικές εταιρείες ώστε να υλοποιηθεί το κεντρικά σχεδιασμένο πλάνο παραγωγής²¹⁶.

Ο τραπεζικός τομέας στις χώρες αυτές καθώς και γενικότερα το σύνολο της οικονομίας, ήταν πλήρως αποκομμένο από τις διεθνείς εξελίξεις. Για παράδειγμα, την δεκαετία του '70, με τη διεθνή πετρελαϊκή κρίση, οι διεθνείς τιμές σε βασικές πρώτες ύλες είχαν ανέβει κατά 80-85%, ενώ στις χώρες της ΚΟΜΕΚΟΝ μόλις κατά 3%²¹⁷. Φυσικά αυτή η ελάχιστη αύξηση δεν είχε ουδεμία σχέση με τη διαμόρφωση χαμηλού κόστους. Από την δεκαετία αυτή και μετά οι τράπεζες στον υπόλοιπο κόσμο ξεκίνησαν, όπως προαναφέραμε, μια πορεία σημαντικών αλλαγών, την οποία δεν ακολούθησαν οι τράπεζες των «σοσιαλιστικών χωρών» με αποτέλεσμα τις τραπεζικές κρίσεις μετά την κατάρρευση των καθεστώτων το 1989, για τις οποίες θα γίνει αναφορά σε επόμενο κεφάλαιο.

Στα τέλη της δεκαετίας του '80, το μεγαλύτερο μέρος του τραπεζικού τομέα στις «σοσιαλιστικές» χώρες δεν ήταν λοιπόν τίποτα παραπάνω από ένα όργανο του κράτους για τη διαχείριση διαθεσίμων. Οι περισσότεροι κάτοικοι σε αυτές τις χώρες είχαν μικρή ανάγκη για τραπεζικά προϊόντα (εάν υπήρχαν). Επιπλέον, υπήρχε έλλειψη διαθέσιμου εισοδήματος καθώς και περιορισμένη δυνατότητα για κατανάλωση πέραν των βασικών αγαθών.

2.4.3. Η κατάρρευση των «σοσιαλιστικών» καθεστώτων το 1989.

Το οικονομικό σύστημα των χωρών του «υπαρκτού σοσιαλισμού», είχε αρκετές ενδογενείς αδυναμίες. Μελετώντας την οικονομική ιστορία των Ανατολικών χωρών θα αναφέρουμε τις κυριότερες²¹⁸:

1. **Ο δαπανηρός χαρακτήρας της οικονομίας και η κατασπατάληση των εθνικών πόρων.** Ο παραγωγικός συντελεστής «φύση» συχνά λειτουργούσε ως αντισταθμιστικός παράγοντας του ελλειπούς τεχνολογικού εκσυγχρονισμού και της μειωμένης παραγωγικότητας της εργασίας. Η δυνατότητα δηλαδή χρησιμοποίησης τεράστιων ποσοτήτων φυσικών πόρων (δασών, γης, ορυκτού πλούτου,

²¹⁶ J. Bonin and P. Wachtel: *Financial sector development in transition economies: Lessons from the first decade*", 2002, p.11

²¹⁷ Πηγή: Κεντρική Τράπεζα της Ρωσίας, *statistical bulletin* 2001, p. 72.

²¹⁸ Πηγή: EBRD *transition report* 1995, p.21-69.

ενέργειας, μετάλλων) σε συνδυασμό με την χρησιμοποίηση πολυάριθμου εργατικού δυναμικού εξουδετέρωναν την ανάγκη εισαγωγής νεωτερισμών στην παραγωγική διαδικασία.

2. **Η δυσκολία ταχείας προσαρμογής της σοσιαλιστικής οικονομίας στην τεχνολογική πρόοδο.** Αυτή η αδυναμία έχει άμεση σχέση με την προηγούμενη και είναι αποτέλεσμα του ασυμβίβαστου του δαπανηρού χαρακτήρα του συστήματος με την αντιδαπανηρή οικονομική ουσία της επιστημονικής και τεχνολογικής πρόοδου.
3. **Η ανισομερής ανάπτυξη της κοινωνικής παραγωγής.** Αυτή εκδηλώθηκε κατά κύριο λόγο, στους υψηλούς ρυθμούς μεγέθυνσης στην παραγωγή των μέσων παραγωγής, σε σχέση με την παραγωγή καταναλωτικών αγαθών. Ως αποτέλεσμα, υπήρχε μια μόνιμη υποπαραγωγή και υποπροσφορά καταναλωτικών αγαθών, μόνιμη ανικανοποίητη ζήτηση και ανισορροπία της καταναλωτικής αγοράς. Υπήρχε επίσης ανισομερής κατανομή των κονδυλίων, καθώς το μεγαλύτερο μέρος τους πήγαινε προς τη βαριά βιομηχανία (και ιδίως την πολεμική), παρά προς την υγεία, την κοινωνική ασφάλιση, κλπ. Η μεγάλη ανάπτυξη του στρατιωτικό-βιομηχανικού συμπλέγματος αφαιρούσε σημαντικά κονδύλια από τον προϋπολογισμό με συνέπεια την μείωση των ρυθμών ανάπτυξης της οικονομίας και της απόδοσης του βιοτικού επιπέδου των εργαζομένων.
4. **Η έντονη κρατική κυριαρχία.** Αυτή, στερούσε τις επιχειρήσεις από κάθε πρωτοβουλία και αυτόνομη λειτουργία και ανάπτυξη. Άμεση συνέπεια ήταν η πολυπληθής και άκαμπτη κομματική και διοικητική γραφειοκρατία. Ο διοικητικός αυτός τρόπος διεύθυνσης της οικονομίας, αγνοούσε πλήρως τις οικονομικές μεθόδους διαχείρισης και διοίκησης. Υπήρχε πλήρης υποτίμηση των μηχανισμών της αγοράς και δεν λαμβάνονταν υπόψη οι πραγματικές ανάγκες της οικονομίας.

5. **Υπήρξε δημιουργία τεράστιων μονοπωλίων.** Ο υπέρμετρος γιγαντισμός των επιχειρήσεων εξυπηρετούσε το αυστηρά συγκεντρωτικό και διοικητικό σύστημα διεύθυνσης. Τα μονοπώλια όμως επέδρασαν αρνητικά στις οικονομίες των «σοσιαλιστικών χωρών». Λόγω της μονοπωλιακής τους θέσης, οι εταιρείες αντί να χρησιμοποιούν την απελευθέρωση των τιμών ως παράγοντα εκσυγχρονισμού τους και αύξησης της παραγωγής, την χρησιμοποιούν ως μέσο αύξησης των εισπράξεων ακόμα και με συρρίκνωση της παραγωγής τους.
6. **Η αντιμετώπιση της ανεργίας.** Οι κομμουνιστικές ηγεσίες προσπάθησαν να δώσουν λύση στο πρόβλημα απασχολώντας περισσότερους υπαλλήλους από ότι χρειαζόταν για ορισμένες θέσεις εργασίας. Μια τέτοια υπεραπασχόληση οδηγούσε σε μειωμένη απόδοση του εργατικού δυναμικού και σε μείωση των αποδοχών των εργαζομένων, καθώς το κεντρικά καθορισμένο κονδύλιο έπρεπε να μοιραστεί σε περισσότερους δικαιούχους.
7. **Η έλλειψη υλικών κινήτρων.** Αυτή ήταν μια από τις πιο σημαντικές αδυναμίες του συστήματος, καθώς εφαρμοζόταν ισοπεδωτική εισοδηματική πολιτική στους εργαζόμενους. Η απομάκρυνση από τη σωστή αντιμετώπιση της υλικής αποζημίωσης των υψηλών αποδόσεων των εργαζομένων είχε ως αποτέλεσμα ότι η εργασία αποκτούσε συχνά στοιχεία καταναγκασμού.

Όλες οι ενδογενείς αυτές αδυναμίες, καθιστούσαν το οικονομικό σύστημα των Ανατολικών χωρών σύστημα μειωμένης απόδοσης, μικρής παραγωγικότητας, υψηλού ανά μονάδα κόστους παραγωγής και μειωμένης ανταγωνιστικότητας. Όλα αυτά εξηγούν τη ραγδαία κατάρρευση του συστήματος του «υπαρκτού σοσιαλισμού» και την ανάγκη ριζικών μεταρρυθμίσεων. Η αρχική προσπάθεια για μεταρρύθμιση άρχισε με την περεστρόικα του Μιχαήλ Γκορμπατσόφ το 1987, η οποία πρότεινε ένα σημαντικό πακέτο μέτρων σε όλο το σύστημα οργάνωσης και λειτουργίας της οικονομίας. Οι βασικές κατευθύνσεις που

έδινε στον οικονομικό τομέα, χάραξαν την πορεία προς τη μετάβαση σε οικονομία της αγοράς και ήταν η απαρχή σημαντικών αλλαγών.

Το 1989, μέσα σε λίγους μόνο μήνες, οι χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης ανέτρεψαν το μονοπώλιο της εξουσίας των κομμουνιστικών κομμάτων και ανέδειξαν κυβερνήσεις προερχόμενες από ελεύθερες εκλογές, βασισμένες στην κοινοβουλευτική δημοκρατία.

Στο τρίτο κεφάλαιο θα αναλύσουμε τις μεταρρυθμίσεις των χωρών του πρώην «υπαρκτού σοσιαλισμού» και συγκεκριμένα των Βαλκανικών χωρών, ιδίως αναφορικά με τις μεταρρυθμίσεις που έγιναν στον τραπεζικό τους τομέα από το 1989 έως σήμερα. Στα επόμενα κεφάλαια, θα εξετάσουμε την περίπτωση των συνολικών Άμεσων Ξένων Επενδύσεων στις βαλκανικές χώρες καθώς και συγκεκριμένα τις ελληνικές Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στον βαλκανικό τραπεζικό τομέα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

**Η ΜΕΤΑΒΑΣΗ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΤΩΝ ΧΩΡΩΝ ΤΗΣ Ν.Α.
ΕΥΡΩΠΗΣ**

3.1 Τα συμπεράσματα από την διαδικασία μετάβασης στις Βαλκανικές χώρες.

Από τις Βαλκανικές χώρες που εξετάζουμε, η Βουλγαρία, η Ρουμανία και η Π.Γ.Δ.Μ. υιοθέτησαν αρχικά την βαθμιαία προσέγγιση στην διαδικασία μετάβασης, ενώ η Αλβανία ακολούθησε την εφαρμογή του μοντέλου “shock therapy”. Η Γιουγκοσλαβία είχε λιγότερο από όλες τις Βαλκανικές χώρες την ανάγκη για μεταρρυθμίσεις καθώς δεν ακολουθούσε επακριβώς τις αρχές της κεντρικά σχεδιαζόμενης οικονομίας. Όμως, οι εμφύλιες πολεμικές συρράξεις καθυστέρησαν χρονικά όλες τις απαραίτητες ενέργειες για μετάβαση στην οικονομία της αγοράς όποτε μετά τη λήξη του πολέμου υπήρξε η ανάγκη υιοθέτησης άμεσων μέτρων. Οι επιλογές των Βαλκανικών χωρών απεικονίζονται στις αντίστοιχες οικονομικές επιδόσεις και κοινωνικές επιπτώσεις των πολιτικών που ακολούθησαν.

Όπως θα διαπιστώσουμε στη συνέχεια, σε όλες τις πρώην σοσιαλιστικές χώρες, ακόμα και σε αυτές που υιοθετήθηκε η πολιτική της βαθμιαίας προσέγγισης, υπήρξε σε κάποια φάση η ανάγκη για άμεσες αλλαγές υπό τη μορφή της πολιτικής «σοκ»²¹⁹. Το γεγονός αυτό οδηγεί στο συμπέρασμα ότι, όπως αναφέρεται στην πλειονότητα της βιβλιογραφίας αλλά και στις εκθέσεις των διεθνών οργανισμών, τυχόν καθυστερήσεις λόγω σταδιακής εφαρμογής των απαραίτητων μέτρων μπορεί να επιδράσει αρνητικά στη διαδικασία της μετάβασης.

Όπως θα δούμε στη συνέχεια, σε όλες τις χώρες υπήρξε κάθετη πτώση της παραγωγής για την περίοδο 1989 – 1993. Υπήρξε αποσυντονισμός των υπηρεσιών και αποσάθρωση της βιομηχανικής τους υποδομής. Η συρρίκνωση του ΑΕΠ των Βαλκανικών χωρών σταμάτησε την περίοδο 1993 – 95, ενώ από το 1996-97 έως σήμερα, η αναπτυξιακή τους πορεία είναι σταθερή με μέσους ρυθμούς ανάπτυξης πολλαπλάσιους του μέσου όρου της Ε.Ε. Όμως, η εισαγωγή των κανόνων της αγοράς, όπως η απελευθέρωση των τιμών, είχε ολέθριες κοινωνικές και οικονομικές συνέπειες. Η ανεργία αυξήθηκε δραματικά σε όλες τις χώρες ενώ το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών έπεσε κατακόρυφα. Ταυτόχρονα, οι εκπρόσωποι του παλαιού

²¹⁹ Bishev G., Jovanovski Z., Naumovska A., Short and Medium Term Macroeconomic Stabilization – Strategies and Effects, p, 3-4, WIIW & World Bank, 2001

καθεστώς ήταν αυτοί που επωφελήθηκαν του κενού εξουσίας που δημιουργήθηκε και αποτέλεσαν την νέα αστική τάξη.

Στους πίνακες 1 και 1^Α του παραρτήματος II παρουσιάζονται τα βασικά μακροοικονομικά μεγέθη των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης, για την εξεταζόμενη περίοδο από το 1990 ως το 2003 και τα οποία αναλύονται στη συνέχεια (τα πιο πρόσφατα στοιχεία 2004 – 2005 αναλύονται σε ξεχωριστό κεφάλαιο). Οι πίνακες του παραρτήματος III, παρουσιάζουν την διαχρονική εξέλιξη των μεγεθών αυτών διαγραμματικά. Η πορεία της οικονομίας για την εκάστοτε χώρα, θα σχολιασθεί ξεχωριστά στη συνέχεια.

Σημειώνεται ότι υπάρχουν αμφιβολίες σχετικά με την αξιοπιστία των στατιστικών στοιχείων κατά την πρώτη περίοδο της μετάβασης, καθώς μετά την κατάρρευση του σοσιαλιστικού καθεστώτος ήταν ιδιαίτερα δύσκολη η μέτρηση των πραγματικών οικονομικών μεγεθών και ιδίως αυτών που προέρχονταν από τον ιδιωτικό τομέα και την παραοικονομία. Επιπλέον, η απελευθέρωση των τιμών μετά το 1989, ο υπερπληθωρισμός και οι σταθμίσεις που βασίζονται στο επίπεδο των τιμών και διαφέρουν από περίοδο σε περίοδο, κάνουν ιδιαίτερα δύσκολο τον υπολογισμό του ΑΕΠ με ένα έτος βάσης. Σημειώνεται επίσης ότι, δεν είναι ιδιαίτερα αξιόπιστα και τα στατιστικά στοιχεία πριν από το 1989, καθώς τα σοσιαλιστικά καθεστώτα συνήθιζαν να αποκρύπτουν την αλήθεια για προβλήματα όπως η ανεργία, ενώ το επίπεδο τιμών κρατιόταν τεχνητά χαμηλά, χωρίς να παρουσιάζει ιδιαίτερες μεταβολές και χωρίς να συνδέεται με τις πραγματικές τιμές που επικρατούσαν στην αγορά. Μετά τα πρώτα έτη της μετάβασης και την βοήθεια των διεθνών οργανισμών, οι πρώην σοσιαλιστικές χώρες υιοθέτησαν σταδιακά αναγνωρισμένες πρακτικές για τον υπολογισμό των οικονομικών τους μεγεθών.

Συνοπτικά, τα συμπεράσματα από την μετάβαση των οικονομιών των Βαλκανικών χωρών είναι τα ακόλουθα:

- 1) Η εφαρμογή της πολιτικής «σοκ» δεν είναι ευχάριστη, με την έννοια, ότι οι άμεσες αλλαγές είναι αρκετά επώδυνες για το λαό. Όμως είναι ιδιαίτερα επιθυμητή καθώς αποδείχθηκε ότι οι χώρες που υιοθέτησαν την πολιτική αυτή (έστω και σε δεύτερη φάση) εμφάνισαν καλύτερα αποτελέσματα έως σήμερα.

- 2) Οι μεταρρυθμίσεις σε όλες τις χώρες συνοδεύτηκαν από έξαρση των κοινωνικών προβλημάτων όπως η φτώχεια, η ανεργία και η εγκληματικότητα.
- 3) Η μακροοικονομική σταθερότητα είναι απαραίτητη προϋπόθεση για την ανάπτυξη. Η σταθεροποίηση του πληθωρισμού και της συναλλαγματικής ισοτιμίας, είναι βασικοί παράγοντες για την επίτευξη της μακροοικονομικής σταθερότητας.
- 4) Η πτώση των σοσιαλιστικών καθεστώτων συνοδεύτηκε από την δημιουργία μιας νέας αστικής τάξης, η οποία συνήθως αποτελούνταν από τους εκπρόσωπους του παλιού καθεστώτος. Η νέα τάξη, ήταν αυτή που εκμεταλλεύτηκε το κενό εξουσίας μετά το 1989 και ανέλαβε τα ηνία της οικονομικής και πολιτικής δραστηριότητας.
- 5) Οι διαρθρωτικές αλλαγές έχουν μεγάλη σημασία για τη μετάβαση. Δεν πρέπει να αγνοηθούν δηλαδή οι μικροοικονομικές αλλαγές όπως η αναμόρφωση του τραπεζικού συστήματος, η εισαγωγή συνθηκών ανταγωνισμού, η καθιέρωση των δικαιωμάτων ιδιοκτησίας κλπ. Επιπλέον, κατά τη διάρκεια της μετάβασης άλλαξε η διαρθρωτική δομή της οικονομίας, με τον τομέα των υπηρεσιών να λαμβάνει μεγαλύτερο μερίδιο συμμετοχής στο παραγόμενο Α.Ε.Π., που έφθανε άνω του 50%. Αντίθετα, μειώθηκαν τα μερίδια τόσο του βιομηχανικού όσο και του αγροτικού τομέα.
- 6) Οι οικονομικές αλλαγές έχουν μεγαλύτερη σημασία από τις πολιτικές. Όταν δρομολογηθούν άμεσες οικονομικές εξελίξεις και αλλαγές οι οποίες είναι δεσμευτικές, δεν δίνονται κίνητρα στους πολιτικούς για τυχόν αποφάσεις με ίδιο όφελος, που μπορούν να φέρουν τη χώρα στην οπισθοδρόμηση.
- 7) Οι χώρες της Ν.Α. Ευρώπης συνολικά, υστέρησαν στη διαδικασία της μετάβασης σε σχέση με τις αντίστοιχες της Κεντρικής Ευρώπης, που προχώρησαν άμεσα σε βαθιές μεταρρυθμίσεις. Μόλις μετά τα μέσα της δεκαετίας του '90, η κατάσταση στις Βαλκανικές οικονομίες βελτιώθηκε αισθητά. Έτσι στις περισσότερες χώρες, μόλις τα τελευταία 1-2 χρόνια, το Α.Ε.Π. έχει φθάσει στα επίπεδα του 1989, ενώ υπάρχουν πλέον σημαντικές προοπτικές ανάπτυξης για το μέλλον.

Αναφορικά με το τραπεζικό σύστημα, τα συμπεράσματα από την μετάβαση των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης είναι τα ακόλουθα²²⁰:

1) Οι απαραίτητες ενέργειες για τη μετάβαση του τραπεζικού τομέα. Σε όλες τις χώρες σε μετάβαση έγιναν μερικά κοινά πρώτα βήματα για την αναμόρφωση του τραπεζικού τους τομέα. Το πρώτο βήμα ήταν η δημιουργία δυαδικού τραπεζικού συστήματος²²¹ (**two-tier system**). Η Κεντρική τράπεζα από την μία πλευρά αναλάμβανε την νομισματική πολιτική (συμπεριλαμβανομένου της συναλλαγματικής πολιτικής) και την εποπτεία του τραπεζικού συστήματος. Από την άλλη πλευρά οι λοιπές εξειδικευμένες τράπεζες που λειτουργούσαν στη χώρα μετατρέπονταν σε εμπορικές τράπεζες. Έτσι, με το ξεκίνημα της νέας τραπεζικής αγοράς τρεις ή τέσσερις μεγάλες τράπεζες κυριαρχούσαν, έχοντας όμως σε όλες τις χώρες κληρονομήσει ένα χαρτοφυλάκιο δανείων με υψηλά ποσοστά επισφάλειας. Αυτό συνέβαινε γιατί οι χορηγήσεις δίνονταν στο παρελθόν χωρίς πιστωτικά κριτήρια σε κρατικές εταιρείες, που ήταν ήδη σε δεινή οικονομική κατάσταση και αδυνατούσαν πλέον να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους. Κατά την πρώτη περίοδο της μετάβασης, οι κρατικές τράπεζες συνέχισαν να παρέχουν πιστώσεις προς τις προβληματικές κρατικές επιχειρήσεις, μετά από πιέσεις των κυβερνήσεων, προκειμένου να αποφευχθούν οι κοινωνικές επιπτώσεις από το κλείσιμό τους. Στη συνέχεια, όλες οι χώρες προσπάθησαν να εξυγιάνουν το χαρτοφυλάκιο των τραπεζών με διαγραφές δανείων ενώ ταυτόχρονα έγιναν προσπάθειες για την ενίσχυση του θεσμικού πλαισίου του τραπεζικού συστήματος και την αποτελεσματικότερη εποπτεία των τραπεζών.

²²⁰ Για περισσότερες πληροφορίες για την αναμόρφωση του τραπεζικού τομέα κατά τη διάρκεια της μετάβασης βλέπε: Doukas J., Murinde V., Wihlborg C., «Financial Sector Reform and Privatization in Transition Countries», 1998, p. 21-33 καθώς και Bonin J., Wachtel P., «Financial Sector Development in Transition Economies: Lessons from the first decade», 2002, p.11-13 καθώς και Koivu T., «Do efficient banking sectors accelerate economic growth in transition countries?», 2002, p.5-10

²²¹ Bonin J., «Financial Intermediation in Southeast Europe: Banking On the Balkans», 2001, p.3

2) **Οι τραπεζικές κρίσεις**²²². Όλες σχεδόν οι Βαλκανικές χώρες αντιμετώπισαν κάποια μορφή τραπεζικής κρίσης (**banking crises**) κατά τη διάρκεια της μετάβασης²²³. Κύριοι παράγοντες που συνετέλεσαν στις κρίσεις αυτές, ήταν το μεγάλο μέγεθος των επισφαλών δανείων που κληρονόμησαν από τα προηγούμενα σοσιαλιστικά καθεστώτα, η συσσώρευση επισφαλών δανείων προς τον αναδυόμενο ιδιωτικό τομέα, η ύπαρξη παρατραπεζών, η δυσμενής κατάσταση της οικονομίας και η έλλειψη εμπειρίας από συνθήκες της αγοράς. Οι κρίσεις αυτές είχαν μεγάλο κόστος καθώς α) επηρέασαν αρνητικά την οικονομική ανάπτυξη μέσω της διαταραχής στην τραπεζική διαμεσολάβηση και β) αύξησαν το δημοσιονομικό κόστος μέσω της μερικής επιβάρυνσης της ζημιάς από το κράτος για λόγους σταθερότητας και για κοινωνικούς λόγους. Για την αντιμετώπιση των κρίσεων τα μέτρα που ελήφθησαν ήταν σε γενικές γραμμές τα ίδια και περιελάμβαναν τόσο την ρευστοποίηση μερικών χρεοκοπημένων τραπεζών, όσο και την αναδιάρθρωση όλου του συστήματος. Το δεύτερο περιλαμβάνει:

- Την αναδιάρθρωση του περιβάλλοντος λειτουργίας των τραπεζών. Συγκεκριμένα την αναδιάρθρωση του νομικού πλαισίου λειτουργίας, τα λογιστικά πρότυπα και την εποπτεία.
- Την λειτουργική αναδιάρθρωση των τραπεζών. Συγκεκριμένα την αναδιάρθρωση όλης της εταιρικής διακυβέρνησης των τραπεζών και την αντιμετώπιση των μη εξυπηρετούμενων δανείων και των υψηλών λειτουργικών εξόδων. Στην πράξη, η αναδιάρθρωση έπαιρνε είτε τη μορφή της ρευστοποίησης της τράπεζας, είτε τη μορφή της εξυγίανσης μέσω ιδιωτικοποίησης ή αλλαγής διοίκησης.
- Τη χρηματοοικονομική αναδιάρθρωση των τραπεζών. Αφορά την έλλειψη επαρκούς κεφαλαιοποίησης των τραπεζών που αντιμετώπιζόταν είτε με κάλυψη της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου από το κράτος, είτε με την μείωση των υποχρεώσεων των τραπεζών

²²² Για περισσότερες πληροφορίες αναφορικά με τις τραπεζικές κρίσεις στα Βαλκάνια βλέπε: Blommenstein H., Lange J., «Balance sheet Restructuring and Privatisation of the Banks», 1994, p. 8-12 καθώς και

Honohan P., «Banking System Failures in Developing and Transition Countries: Diagnosis and Prediction», p. 20-23, 1997 καθώς και

Denizer C., Wolf H., «Savings Collapse during the Transition in Eastern Europe», p. 2-9, 2001

²²³ βλέπε Tang H., Zoli E., Klytchnikova I., «Banking crises in Transition Countries: Fiscal Costs and Related Issues, 2000, p.2

(π.χ. μέσω μεταφοράς των επισφαλών δανείων σε εταιρείες ειδικού σκοπού).

Σημειώνεται επίσης ότι, η έξοδος από την κρίση παρατηρήθηκε ότι γίνεται πιο γρήγορα όταν παράλληλα με την επίλυση των προβλημάτων των τραπεζών γίνεται και επίλυση των προβλημάτων των επιχειρήσεων.

3) Ο ρόλος του τραπεζικού συστήματος. Σε όλες τις χώρες κατά τα πρώτα έτη της μετάβασης, ο τραπεζικός τομέας δεν είχε τον παραδοσιακό διαμεσολαβητικό ρόλο που έχει σε μια ελεύθερη αγορά. Υπήρχε αδυναμία δανειοδότησης του ιδιωτικού τομέα, τόσο λόγω των υψηλών επιτοκίων και του αυξημένου πιστωτικού κινδύνου, όσο και επειδή συνεχιζόταν να ασκείται επιρροή στις τράπεζες από το κράτος για την χρηματοδότηση κρατικών προβληματικών επιχειρήσεων. Επίσης, στις περισσότερες περιπτώσεις το εγχώριο τραπεζικό σύστημα εξυπηρετούσε τα συμφέροντα της νέας αστικής τάξης, για τη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων της καθώς και για τη νομιμοποίηση εισοδήματος προερχόμενο από παράνομες δραστηριότητες. Υπήρχε έλλειψη βούλησης στην προώθηση των μεταρρυθμιστικών μέτρων, καθώς η συντήρηση της υφιστάμενης τότε κατάστασης εξυπηρετούσε συγκεκριμένα συμφέροντα. Σε αντίθεση, οι χώρες σε μετάβαση της Κεντρικής Ευρώπης, πραγματοποίησαν άμεσα δραστικές αλλαγές, με αποτέλεσμα ο τραπεζικός τομέας να έχει συγκλίνει σημαντικά με το ευρωπαϊκό επίπεδο.

Μετά τα μέσα της δεκαετίας του '90 όπου πραγματοποιήθηκαν σημαντικές μεταρρυθμίσεις στις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης, βελτιώθηκε η γενικότερη κατάσταση της οικονομίας, εισήλθαν ξένες τράπεζες στην εγχώρια αγορά και ο τραπεζικός τομέας άρχισε να λειτουργεί σε σύγχρονα πρότυπα, ανάλογα με αυτά των αναπτυγμένων χωρών. Ουσιαστικά η περίοδος της μετάβασης του τραπεζικού τομέα μπορεί να χωρισθεί σε δύο μέρη για τις Βαλκανικές χώρες:

α) Την περίοδο από το 1989 έως τα μέσα της δεκαετίας του '90, όπου το τραπεζικό σύστημα στα πλαίσια της αποσάθρωσης του κοινωνικού ιστού, είχε διαπλεκόμενο ρόλο και λειτουργούσε με γνώμονα την εξυπηρέτηση συμφερόντων, ενώ γενικότερα αντιμετώπισε σοβαρά προβλήματα που κατέληξαν στην δημιουργία των τραπεζικών κρίσεων. β) Την περίοδο μετά τα μέσα της δεκαετίας του '90 έως σήμερα, όπου τα μέτρα που ελήφθησαν σε

συνεργασία με τους διεθνείς οργανισμούς, προκειμένου να επιβιώσει το τραπεζικό σύστημα, έφεραν αποτελέσματα και οδήγησαν στην ανάπτυξη ενός εύρωστου τραπεζικού συστήματος, προσανατολισμένου στα διεθνή πρότυπα λειτουργίας.

4) Η είσοδος των ξένων τραπεζών. Σε όλες τις χώρες έγιναν ενέργειες ώστε να ιδιωτικοποιηθεί το σύνολο του τραπεζικού τομέα, προκειμένου να υπάρξει αποτελεσματική εξυγίανση των πιστωτικών ιδρυμάτων και να λειτουργήσουν ανταγωνιστικά, με ιδιωτικά κριτήρια. Στις περισσότερες ιδιωτικοποιήσεις κρατικών τραπεζών, ήταν θεμιτή η απόκτηση τους από κάποια ξένη τράπεζα. Γενικότερα, δόθηκαν σημαντικά κίνητρα στις ξένες τράπεζες να εισέλθουν στη χώρα. Στο ερώτημα κατά πόσο συμφέρει τις κυβερνήσεις στις χώρες σε μετάβαση να προσελκύουν ξένες τράπεζες η να αναμορφώνουν τις ήδη υπάρχουσες ο Claessens (1996)²²⁴ αποδεικνύει ότι εάν παράλληλα με την αναμόρφωση του ήδη υπάρχοντος συστήματος εισέλθουν ξένες τράπεζες στην αγορά, τότε η μετάβαση θα γίνει με πιο γρήγορους ρυθμούς. Πράγματι, σε όλες τις Βαλκανικές χώρες οι ξένες τράπεζες εισήγαγαν σύγχρονη τραπεζική τεχνογνωσία και συστήματα διοίκησης, βοήθησαν στην ανάκτηση της εμπιστοσύνης του αποταμιευτικού κοινού και εντείνανε τον ανταγωνισμό στην αγορά²²⁵, με αποτέλεσμα την επιτάχυνση της διαδικασίας της μετάβασης. Ενώ κατά την αρχική περίοδο της μετάβασης οι ξένες τράπεζες ακολούθησαν απλά τους πελάτες τους που έκαναν επενδύσεις στις χώρες αυτές και είχαν συγκεκριμένες δραστηριότητες, μετά τα μέσα της δεκαετίας του '90, ξεκίνησαν να επεκτείνουν τις δραστηριότητές τους, πραγματοποιώντας συναλλαγές και με τις εγχώριες επιχειρήσεις καθώς και αναπτύσσοντας δραστηριότητες στην εγχώρια λιανική τραπεζική.

5) Η Διεθνής βοήθεια. Μετά το 1989, διάφοροι διεθνείς οργανισμοί όπως το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (Δ.Ν.Τ.), η Παγκόσμια Τράπεζα και η Ευρωπαϊκή Τράπεζα για την Ανασυγκρότηση και Ανάπτυξη (Ε.Β.Ρ.Δ.), βοήθησαν σημαντικά τις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης όταν εντάχθηκαν σε αυτούς. Οι

²²⁴ Claessens S., "Banking Reform in Transition Countries", 1996, p.3-12

²²⁵ Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τον ρόλο των άμεσων ξένων επενδύσεων στον τραπεζικό τομέα των χωρών σε μετάβαση βλέπε: "Bonin J., Hasan I., Wachtel P., Bank Performance, Efficiency and Ownership in Transition Countries", 2003, pp. 2-15.

οργανισμοί αυτοί παρείχαν δανειοδότηση στις χώρες σε μετάβαση σε μια περίοδο όπου η πρόσβασή τους στις διεθνείς χρηματαγορές ήταν δύσκολη και υπήρχε άμεση ανάγκη χρηματοδότησης. Επιπλέον, οι οργανισμοί αυτοί παρείχαν πολύτιμες συμβουλές για την αναδιοργάνωση των οικονομιών και του τραπεζικού τομέα των χωρών σε μετάβαση. Μοναδική εξαίρεση στην άμεση παροχή βοήθειας ήταν η πρώην Γιουγκοσλαβία, που λόγω των πολεμικών συρράξεων και των διεθνών κυρώσεων άργησε να ενταχθεί σε στους οργανισμούς αυτούς.

Στο κεφάλαιο αυτό, παρουσιάζονται συνοπτικά για κάθε Βαλκανική χώρα ξεχωριστά, η πρακτική εμπειρία από τη μετάβασή της οικονομίας και του τραπεζικού τομέα σε όρους της αγοράς, τα αποτελέσματα των μεταρρυθμίσεων και οι προοπτικές για το μέλλον. Ιδιαίτερη έμφαση αναφορικά με τη διαδικασία της μετάβασης δίνεται, πέρα από τον τραπεζικό τομέα, σε δύο καθοριστικούς παράγοντες για την μετάβαση της οικονομίας:

1. τις ιδιωτικοποιήσεις και
2. τις άμεσες ξένες επενδύσεις στη χώρα

Σημειώνεται επίσης ότι ιδιαίτερη ανάλυση για τη διαδικασία της μετάβασης και τις μεταρρυθμίσεις που πραγματοποιήθηκαν, γίνεται για την **Βουλγαρία**.

Η αξιολόγηση της προόδου των μεταρρυθμίσεων στον τραπεζικό τομέα γίνεται με βάση το Δείκτη Αναμόρφωσης του Τραπεζικού Συστήματος (**Banking Reform Index**) που εκδίδει κάθε χρόνο η Ευρωπαϊκή Τράπεζα για την Ανασυγκρότηση και Ανάπτυξη. Ο δείκτης αυτός είναι αποτέλεσμα συνεκτίμησης πολλών παραγόντων όπως ο αριθμός των τραπεζών στη χώρα, το μερίδιο αγοράς των κρατικών τραπεζών, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια επί του συνόλου των δανείων, οι χορηγήσεις δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα σαν ποσοστό του Α.Ε.Π., οι δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας, η παρουσία ταμείου εγγύησης καταθέσεων, κ.α.²²⁶. Ελάχιστη βαθμολογία είναι το 1 και μέγιστη είναι το 4. Η Ε.Β.Ρ.Δ. πραγματοποιεί επιτόπιους ελέγχους

²²⁶ Ε.Β.Ρ.Δ. Transition Report 1998, Methodological Notes, p.p. 218-220

κάθε χρόνο για όλους τους τομείς της οικονομίας και δημοσιεύει τους σχετικούς δείκτες αναμόρφωσης στην ετήσια έκθεσή της.

3.2 Βουλγαρία

3.2.1 Οι μεταρρυθμίσεις στην οικονομία.

Γενικά.

Η Βουλγαρία βρίσκεται στην Ανατολική πλευρά της βαλκανικής χερσονήσου και η συνολική επιφάνειά της χώρας ανέρχεται σε 110.099,6 τετρ. χλμ. Πρωτεύουσα είναι η Σόφια με πληθυσμό περίπου 1,2 εκ. κατοίκους, ενώ ο συνολικός πληθυσμός της χώρας ανέρχεται σε 8,5 εκ. κατοίκους περίπου. Από αυτούς το 85,7% αποτελείται από Βούλγαρους, το 9,7% από Τούρκους, το 3,4% από Τσιγγάνους, ενώ το υπόλοιπο 1,2% αποτελείται από Αρμένιους, Εβραίους και Έλληνες²²⁷.

Το 1944 κατέλαβε την εξουσία το αντιφασιστικό μέτωπο με κυρίαρχη δύναμη το κομμουνιστικό κόμμα. Όπως και στις άλλες χώρες της Ανατολικής Ευρώπης, το κομμουνιστικό κόμμα σταδιακά εξουδετέρωσε τους πολιτικούς του αντιπάλους και εγκαθίδρυσε το μονοκομματικό σύστημα. Οι πολιτικές μεταρρυθμίσεις άρχισαν στις 10 Νοεμβρίου του 1989 με την ανατροπή του ηγέτη του κομμουνιστικού κόμματος Τ. Ζhίνκον. Στην περίοδο που ακολούθησε, υπήρξε επαναφορά της δημοκρατίας, άρση των κατασταλτικών μέσων κατά της Τουρκικής μειονότητας και εξαγγελία για σταδιακή μετάβαση στην οικονομία της αγοράς.

Η διάρθρωση της οικονομίας κατά τη σοσιαλιστική περίοδο και την πρώτη περίοδο της μετάβασης.

Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '70 η Βουλγαρία παρουσίασε υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης με μέσο όρο 7,1%²²⁸. Από τις αρχές της δεκαετίας του '80, ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ φθίνει, με μέσο όρο κάτω του 3%.

Κατά την μεταπολεμική περίοδο η Βουλγαρία μετατράπηκε από μία καθαρά γεωργική οικονομία σε μία βιομηχανική χώρα. Το 1939, μόνο του 15% του

²²⁷ Ευρωπαϊκή Ένωση – Candidate Country Profile –Bulgaria, p.12

²²⁸ Πηγή: Ο.Η.Ε. Statistical Database/National Accounts main Aggregates Database/Bulgaria

Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος²²⁹ (Α.Ε.Π.) προήρχετο από τη βιομηχανία, ενώ το 65% από τη γεωργία. Το 1970, ο αγροτικός τομέας αποτελούσε το 26,6% του ΑΕΠ της χώρας και ο βιομηχανικός τομέας αποτελούσε το 60,7% του ΑΕΠ. Οι υπηρεσίες αποτελούσαν μόλις το 8,7% του ΑΕΠ, ενώ το υπόλοιπο 4% αποτελούσαν οι κατασκευές. Παρόμοια αναλογία υπήρχε και το 1980, όπου ο αγροτικός τομέας και η βιομηχανία αποτελούσαν το 26,7% και το 50,2% του ΑΕΠ αντίστοιχα, οι υπηρεσίες το 19,1% και οι κατασκευές το 4%. Ο τομέας των υπηρεσιών κατά την περίοδο πριν από τη μετάβαση συνεισφερε ελάχιστα στο ΑΕΠ της χώρας, σε αντίθεση με τις δυτικοευρωπαϊκές χώρες όπου οι υπηρεσίες συνεισφέρουν άνω του 50% του ΑΕΠ. Στην οικονομική δομή του σοσιαλιστικού συστήματος (σε όλες σχεδόν τις σοσιαλιστικές χώρες) είχε δοθεί έμφαση στην βαριά βιομηχανία και στον αγροτικό τομέα. Το εμπόριο και γενικότερα οι υπηρεσίες ήταν ελάχιστα αναπτυγμένες στα πλαίσια του κεντρικού σχεδιασμού της οικονομίας.

Το 1989, τα άνω ποσοστά διαμορφώνονταν σε 11% για τον αγροτικό τομέα, σε 59% για τον βιομηχανικό τομέα, σε 5% για τις κατασκευές και σε 25% για τις υπηρεσίες. Η διαρθρωτική δομή της οικονομίας άρχισε να αλλάζει μετά την κατάρρευση του σοσιαλιστικού καθεστώτος. Σύμφωνα με στοιχεία της Ευρωπαϊκής Τράπεζας για την Ανασυγκρότηση και την Ανάπτυξη (EBRD)²³⁰ που παρουσιάζονται στον πίνακα 2^Α, μετά το 1989 το ποσοστό συμμετοχής του βιομηχανικού τομέα στο συνολικό ΑΕΠ μειώνεται συνεχώς, ενώ ο αγροτικός τομέας περιορίζεται καθ' όλη την περίοδο αυτή σε ποσοστό οριακά άνω του 10%. Αντίθετα, το μερίδιο των υπηρεσιών στο συνολικό ΑΕΠ αυξάνεται συνεχώς. Μοναδική χρονιά που παρατηρήθηκε το αντίθετο ήταν το 1997 λόγω της οικονομικής και τραπεζικής κρίσης που αναφέρουμε στη συνέχεια και που είχε αντίκτυπο στην βιομηχανία και τις υπηρεσίες (τράπεζες) κυρίως. Το αυξημένο ποσοστό συμμετοχής των υπηρεσιών στο παραγόμενο Α.Ε.Π., είναι χαρακτηριστικό όλων των σύγχρονων αναπτυγμένων οικονομιών.

Η μείωση του ποσοστού συμμετοχής της βιομηχανίας κατά την περίοδο της μετάβασης, ήταν αποτέλεσμα του κλεισίματος πολλών μεγάλων κρατικών εργοστασίων και του περιορισμού της παραγωγής, καθώς και της σταδιακής

²²⁹ Κεντρική Τράπεζα της Βουλγαρίας – Statistical Bulletin, p.22, 1995

²³⁰ EBRD Transition Report 2003, p.131

απαξίωσης των βιομηχανικών μονάδων λόγω ελλιπούς συντήρησης. Συνοπτικά, τα κυριότερα προβλήματα που αντιμετώπισε ο βιομηχανικός τομέας τα πρώτα έτη της μετάβασης που οδήγησαν και στη μείωση του μεριδίου του στο συνολικό ΑΕΠ ήταν:

- Το ασταθές οικονομικό περιβάλλον,
- Η έλλειψη χρηματοδότησης,
- Η κακή οικονομική κατάσταση των πελατών των βιομηχανιών,
- Η περιορισμένη ζήτηση,
- Η απαξίωση της τεχνολογίας και των εγκαταστάσεων.

Αναφορικά με τον αγροτικό τομέα, η μείωση του ποσοστού συμμετοχής του στο ΑΕΠ, έχει αφενός να κάνει με την στροφή της οικονομίας προς τις υπηρεσίες, που είναι χαρακτηριστικό γνώρισμα των οικονομιών της αγοράς και αφετέρου με την αναποτελεσματική χρήση της αγροτικής γης. Μετά το 1989 και τον αναδασμό της καλλιεργήσιμης γης, άλλαξαν οι σχέσεις ιδιοκτησίας και χρήσης της αγροτικής γης. Υπήρχε πλήρη απουσία εμπειρίας και γνώσης σχετικά με τις αρχές και τους μηχανισμούς της ελεύθερης αγοράς, καθυστερήσεις στην προώθηση των αγροτικών μεταρρυθμίσεων και έλλειψη των αναγκαίων πόρων για την αναδιοργάνωση των αγροτικών δραστηριοτήτων, τόσο στο επίπεδο των μεμονωμένων παραγωγών όσο και στο επίπεδο της κεντρικής δημόσιας διοίκησης. Ως αποτέλεσμα, υπήρχε σημαντική κωλυσιεργία στην ανασυγκρότηση και στον εκσυγχρονισμό του αγροτικού τομέα, με αποτέλεσμα η παραγωγικότητα του να είναι ιδιαίτερα χαμηλή. Τα προβλήματα στον αγροτικό τομέα είχαν άμεση επίπτωση στον κοινωνικό ιστό της χώρας και ιδιαίτερα στην επαρχία. Συνολικά υπολογίζεται ότι το 1989 απασχολούταν το 25% του εργατικού δυναμικού στον αγροτικό τομέα²³¹. Μετά την κατάρρευση του σοσιαλιστικού καθεστώτος, το σύνολο σχεδόν του αγροτικού πληθυσμού ζούσε σε επίπεδα κάτω του ορίου της φτώχειας. Λαμβάνοντας υπόψη ότι ο αγροτικός τομέας διατηρεί σταθερά έως και σήμερα ποσοστό περίπου 25% στην συνολική απασχόληση, η αναντιστοιχία που παρατηρείται με το ποσοστό συμμετοχής στο ΑΕΠ, προβλέπεται να αποτελέσει μία από τις βασικότερες «γεννήτριες» εντάσεων

²³¹ Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας, *Ειδική Έκδοση: Ελλάδα-Βαλκανικές Χώρες*, σελ 72, 1999

και ανισορροπιών στο σύνολο της βουλγαρικής οικονομίας σε μεσοπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα.

Η οικονομία μετά το 1989 έως την έναρξη της κρίσης του 1996-97

Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '80, η Βουλγαρία εισέρχεται σε περίοδο παρατεταμένης οικονομικής κρίσης η οποία σταδιακά παίρνει το χαρακτήρα διαρθρωτικής κρίσης στην παραγωγή, η οποία οφείλεται στην υπερβολική εκμετάλλευση των αποθεμάτων της χώρας, στην αναποτελεσματική διαχείριση των κρατικών βιομηχανιών και στην έλλειψη σύνδεσης της παραγωγής με την διάθεση. Μετά την κατάρρευση του σοσιαλιστικού καθεστώτος η εκμετάλλευση των πρώτων υλών και η διάθεση της παραγωγής ξεπέρασε κάθε μέτρο ελέγχου.

Συνολικά, τα κύρια αίτια για την οικονομική κατάρρευση της Βουλγαρίας τα πρώτα χρόνια της μετάβασης, είναι τα ακόλουθα²³²:

1. Η βουλγαρική παραγωγή ήταν περισσότερο εξαρτημένη από τις εισαγωγές της πρώην Σοβιετικής Ένωσης από ότι ήταν οι άλλες χώρες της ΚΟΜΕΚΟΝ. Έτσι, όταν κατέρρευσαν η κοινή αγορά και οι μηχανισμοί πληρωμών, η βουλγαρική οικονομία επλήγη σημαντικά.
2. Η Βουλγαρία είχε ισχυρή εξάρτηση από το εισαγόμενο Σοβιετικό πετρέλαιο και η εξίσωση των τιμών του Σοβιετικού πετρελαίου με τις διεθνείς τιμές, επηρέασε σημαντικά το ισοζύγιο και την εγχώρια παραγωγή.
3. Η Βουλγαρία επηρεάστηκε σημαντικά από το εμπάργκο του 1990 στο Ιράκ, ένα σημαντικό εταίρο της στο διεθνές εμπόριο, και από το εμπάργκο του 1993 στην τέως Γιουγκοσλαβία.
4. Οι νέες συνθήκες στις διεθνείς σχέσεις δεν επέτρεψαν πλέον στη Βουλγαρία να εκμεταλλευτεί την παραδοσιακή της θέση του μεγάλου παραγωγού και εμπόρου όπλων.
5. Η παύση της εξυπηρέτησης του χρέους το 1990, αποστέρησαν από τη Βουλγαρία μια σειρά κρίσιμων για την παραγωγή εισαγωγών ανταλλακτικών και πρώτων υλών.

²³² Bank of Austria, Focus on Transition 2001, p.80-82

6. Η εσωτερική πολιτική αστάθεια δεν επέτρεψε να ακολουθηθούν γρήγορα βήματα στην ιδιωτικοποίηση και γενικά στο μετασχηματισμό της οικονομίας.
7. Η γενικότερη αστάθεια στην περιοχή σε συνδυασμό με τις δυσμενείς οικονομικές προσδοκίες που προήλθαν από τους παραπάνω παράγοντες, οδήγησαν στο να εισρεύσει ελάχιστο ξένο κεφάλαιο στη χώρα.
8. Η βουλγαρική οικονομία ήταν μη ανταγωνιστική σε όλους τους τομείς της, με αποτέλεσμα την αδυναμία να πραγματοποιήσει σημαντικές εξαγωγές στα πλαίσια της ελεύθερης αγοράς, σε ανταγωνιστικούς όρους. Η απαξιωμένη τεχνολογία στις κρατικές επιχειρήσεις και η παντελής έλλειψη γνώσης των πραγματικών αναγκών της αγοράς, χαρακτήριζαν την παραγωγική διαδικασία και ήταν βασικές αιτίες για την έλλειψη ανταγωνιστικότητας της οικονομίας.

Οι εξελίξεις μετά την αλλαγή του καθεστώτος επηρέασαν σημαντικά την οικονομική δραστηριότητα και δομή στη χώρα. Υπήρξε σημαντική πτώση του πραγματικού Α.Ε.Π. (πίνακας 1, παράρτημα ΙΙ²³³) τα τέσσερα πρώτα χρόνια μετά το 1989, ενώ ο πληθωρισμός αυξήθηκε με ιλιγγιώδεις ρυθμούς. Συγκεκριμένα, για τα τέσσερα πρώτα έτη της δεκαετίας του '90, υπήρχε πτώση του Α.Ε.Π. κατά μέσο όρο με 7,4%, ενώ ο πληθωρισμός ανήλθε κατά μέσο όρο σε 128,7% για την ίδια περίοδο. Ταυτόχρονα, η ανεργία αυξήθηκε σε διψήφια ποσοστά αγγίζοντας το 15,3% το 1992.

Το 1990, η κυβέρνηση Loukanov αποφάσισε αρχικά να υιοθετήσει την πολιτική της βαθμιαίας μετάβασης στην οικονομία της αγοράς. Όμως, μετά από την προτροπή των διεθνών οργανισμών, η κυβέρνηση Ρορον αποφάσισε να επιταχύνει το ρυθμό των μεταρρυθμίσεων και να υιοθετήσει την πολιτική της θεραπείας «σοκ». Το 1991 έφθασε η πρώτη ξένη βοήθεια, καθώς το Δ.Ν.Τ. παρείχε δάνειο ύψους \$500 εκ. και η Διεθνής Τράπεζα δάνειο ύψους \$250 εκ. Επιπλέον, από το 1991 και έπειτα, η Κεντρική Τράπεζα της

²³³ Πηγή: EBRD Transition Report 2004, pp. 112-113.

Βουλγαρίας εφάρμοσε νομισματοπιστωτική πολιτική, προκειμένου να πιέσει τον πληθωρισμό σε χαμηλά επίπεδα και να σταθεροποιήσει την οικονομία.

Σημειώνεται ότι την περίοδο 1990-1996, παρατηρήθηκε σημαντική αδυναμία συγκέντρωσης των φορολογικών εσόδων με αποτέλεσμα την διεύρυνση του δημοσιονομικού ελλείμματος. Επίσης, υπήρξαν την περίοδο αυτή πολλές προσπάθειες για κατασπατάληση και κλοπή της δημόσιας περιουσίας από διάφορους εκπροσώπους του παλιού καθεστώτος, που αποτελούσαν τώρα τη νέα αστική τάξη. Για παράδειγμα, παρατηρήθηκε το φαινόμενο της πτώχευσης πολλών κρατικών εταιρειών από τους διοικούντες τους, οι οποίοι τις αγόραζαν στη συνέχεια για ίδιο όφελος σε αρκετά χαμηλότερη τιμή.

Στα τέλη του 1994 τόσο το δημοσιονομικό έλλειμμα όσο και το εξωτερικό χρέος της χώρας, ήταν σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα. Επιπλέον, υπήρχε διατήρηση πλασματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας από την Κεντρική Τράπεζα της χώρας του εγχώριου νομίσματος προς το δολάριο, ώστε να ενισχυθεί το ισοζύγιο πληρωμών. Σε συνδυασμό και με τις ελλείψεις διαρθρωτικές αλλαγές και την ανεπάρκεια της δημοσιονομικής πολιτικής, ο πληθωρισμός εκτοξεύτηκε σχεδόν στο 100% το 1994. Το διαθέσιμο εισόδημα των καταναλωτών μειωνόταν συνεχώς μέχρι το 1995, επηρεάζοντας αρνητικά την οριακή ροπή για αποταμίευση. Έτσι, η καταθετική βάση των τραπεζών μειώθηκε σημαντικά. Σύμφωνα με το Εθνικό Ινστιτούτο Στατιστικής της Βουλγαρίας²³⁴, ο μέσος μηνιαίος μισθός τον Ιούνιο του 1994 ήταν μόλις \$ 87,4. Αξιοσημείωτο είναι ότι μέσα σε 6 μήνες από τον Δεκέμβριο του 1993 σημειώθηκε μείωση της τάξης του 28,2%. Το ποσοστό δε των ατόμων που ζούσε κάτω από το όριο της φτώχειας²³⁵ ανερχόταν σε 66,5%.

Μετά την οικονομική κατάρρευση τα πρώτα χρόνια της μετάβασης, οι Βουλγαρικές επιχειρήσεις αντιμετώπισαν τεράστια προβλήματα, καθώς συρρικνώθηκε ο όγκος των πωλήσεών τους, ενώ πολλές από αυτές αδυνατούσαν να εξυπηρετήσουν τα τραπεζικά τους χρέη²³⁶. Η μειωμένη ρευστότητα που επικρατούσε στην αγορά ώθησε τις επιχειρήσεις να προσφεύγουν στην τραπεζική αγορά, προκειμένου να καλύψουν τις τρέχουσες ανάγκες τους. Το 1994 άρχισε να διαφαίνεται για πρώτη φορά η

²³⁴ Bulgarian National Statistical Institute, annual report, 1994, Annex I, table3.

²³⁵ Το ελάχιστο όριο της φτώχειας οριζόταν το 1994 από την Παγκόσμια Τράπεζα ως τα \$ 66,5.

²³⁶ Banca d'Italia, The Banking and Financial Sector in the Countries of the SEE Europe, 2002, p.14-35

αδυναμία πολλών επιχειρήσεων να εξυπηρετήσουν τα τραπεζικά τους δάνεια και ξέσπασε μικρή τραπεζική κρίση. Ως αποτέλεσμα, οι περισσότερες τράπεζες παρουσίασαν σημαντικές ζημιές το 1995. Το 1996, παρουσιάστηκε η δεύτερη και μεγαλύτερη τραπεζική κρίση, τα αίτια της οποίας αναλύονται στη συνέχεια.

Την διετία 1996-97, η Βουλγαρία παρουσίασε τη χειρότερη κρίση από την έναρξη της μετάβασης. Το Α.Ε.Π., έπεσε με ρυθμούς 9,4% και 5,6% για το 1996 και το 1997 αντίστοιχα, ενώ ο πληθωρισμός εκτοξεύθηκε στο 1.082% το 1997. Έπειτα από παρέμβαση του Δ.Ν.Τ. για την έξοδο της χώρας από την κρίση, τέθηκαν ορισμένοι όροι για την επίτευξη της μακροοικονομικής σταθερότητας, τους οποίους δεσμεύθηκε ότι θα ακολουθήσει η κυβέρνηση. Η βελτίωση της οικονομίας ξεκίνησε αμέσως μετά την εφαρμογή των πολιτικών που πρότεινε το Δ.Ν.Τ.

Η δημιουργία της νέας αστικής τάξης

Μέχρι και τα τέλη του 1997, δεν είχαν γίνει σημαντικά βήματα για την μετάβαση της οικονομίας και του τραπεζικού συστήματος στη Βουλγαρία. Υπήρξε αδυναμία προώθησης των ιδιωτικοποιήσεων και αξιολογών μεταρρυθμίσεων στην οικονομία, ενώ συντηρούνταν από τον κρατικό προϋπολογισμό δεκάδες κρατικές μονάδες σε κατάσταση χρεοκοπίας. Ο λόγος για την έλλειψη βούλησης για την προώθηση των αναγκαίων μεταρρυθμίσεων ήταν η επικράτηση ισχυρών ιδιωτικών συμφερόντων αμέσως μετά την πτώση των σοσιαλιστικών καθεστώτων. Το κενό εξουσίας που δημιουργήθηκε μετά το 1989, καλύφθηκε από την νέα αστική τάξη, που στην ουσία αποτελούνταν από τους ανθρώπους του προηγούμενου καθεστώτος. Μέσα στα πλαίσια της ελεύθερης αγοράς, η νέα κοινωνική τάξη που δημιουργήθηκε, απέκτησε τον έλεγχο των περισσότερων κρατικών παραγωγικών μονάδων της χώρας, μέσα από αδιαφανείς διαδικασίες ιδιωτικοποίησης. Συγκεκριμένα, πολλές κρατικές επιχειρήσεις περιήλθαν τεχνητά σε κατάσταση χρεοκοπίας προκειμένου να πουληθούν σε τιμή ευκαιρίας. Χαρακτηριστικές είναι οι περιπτώσεις τεχνητής αύξησης του κόστους παραγωγής των επιχειρήσεων από τους διευθύνοντες, προκειμένου να χρεοκοπήσουν και να τις εξαγοράσουν κάτω του κόστους. Παράλληλα, η μη προώθηση των ιδιωτικοποιήσεων και των μεταρρυθμίσεων από τις

κυβερνήσεις, εξυπηρετούσε την καινούργια αυτή αστική τάξη. Ως αποτέλεσμα δεν προσελκύνθησαν νέα κεφάλαια από το εξωτερικό, ενώ άνησε η παραοικονομία στη χώρα²³⁷.

Μέσα στα πλαίσια αυτά, το τραπεζικό σύστημα χρησιμοποιήθηκε περισσότερο για να εξυπηρετήσει τα συμφέροντα της νέας τάξης, παρά για να επιτελέσει το διαμεσολαβητικό ρόλο που πρέπει να έχει στα πλαίσια της ελεύθερης αγοράς. Πραγματοποιήθηκαν ιδιωτικοποιήσεις τραπεζών καθώς και ιδρύσεις νέων, με αδιαφανείς διαδικασίες²³⁸. Για παράδειγμα, δάνεια που δίνονταν σε συγκεκριμένα άτομα χωρίς να υπάρχει έλεγχος από τα κρατικά ταμεία, χρησιμοποιούνταν για το αρχικό μετοχικό κεφάλαιο μιας νεοϊδρυθείσας από αυτούς τράπεζας. Επίσης, πολλές φορές αγοραζόταν μερίδιο στην τράπεζα από κάποιον επενδυτή-μέλος της νέας τάξης, και στη συνέχεια με αδιαφανείς αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου στην οποία αυτός συμμετείχε με δάνεια από άλλες κρατικές τράπεζες, κατάφερε να πάρει τον πλειοψηφικό έλεγχο. Οι περισσότερες τράπεζες στη συνέχεια, χρησιμοποιούνταν για χρηματοδότηση άλλων επιχειρηματικών δραστηριοτήτων των ιδιοκτητών καθώς και για «ξέπλυμα βρώμικου χρήματος». Σύμφωνα με έκθεση της F.A.T.F. (Financial Action Task Force) για το 1998²³⁹, η Βουλγαρία συγκαταλεγόταν μέσα στις χώρες που παρουσίαζαν τα περισσότερα κρούσματα ξεπλύματος «βρώμικου χρήματος» στην Ευρώπη.

Ταυτόχρονα, το τραπεζικό σύστημα αδυνατούσε να διατελέσει το διαμεσολαβητικό ρόλο του και υπήρχε αδυναμία χρηματοδότησης των επιχειρήσεων καθώς:

- Τα επιτόκια χορηγήσεων ήταν ιδιαίτερα υψηλά,
- Υπήρχε αυξημένος πιστωτικός κίνδυνος στην αγορά και οι τράπεζες δίσταζαν να εκταμιεύσουν δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα καθώς είχαν ήδη συσσωρευμένα επισφαλή δάνεια από το παρελθόν, προερχόμενα από χρεοκοπημένες κρατικές επιχειρήσεις,
- Οι εκταμιεύσεις των περισσότερων νέων δανείων συνεχίζονταν να ελέγχονται από το κράτος και προορίζονταν είτε στις προβληματικές

²³⁷ EBRD, Spotlight on SEE Europe, p. 11-21, 2004

²³⁸ IMF, Country Report 1998, p.20-39.

²³⁹ F.A.T.F, Annual Report, p. 175, 1999

κρατικές επιχειρήσεις είτε σε επιχειρήσεις των εκπροσώπων της νέας τάξης.

Η τραπεζική κρίση του 1996-87 ήταν το άμεσο αποτέλεσμα της κατάστασης τόσο στο τραπεζικό σύστημα όσο και σε ολόκληρη την Βουλγαρική οικονομία.

Οι κοινωνικές επιπτώσεις από τη διαδικασία μετάβασης.

Μετά την κατάρρευση του σοσιαλιστικού καθεστώτος και την δεινή οικονομική κατάσταση στην οποία βρέθηκαν οι βαλκανικές χώρες, το βιοτικό επίπεδο του μεγαλύτερου μέρους του πληθυσμού μειώθηκε δραματικά. Η βουλγαρική οικονομία εισήλθε σε περίοδο στασιμοπληθωρισμού με σημαντική πτώση του ΑΕΠ, αύξηση του πληθωρισμού και αύξηση της ανεργίας. Υπολογίζοντας το δείκτη μιζέριας (**misery index**)²⁴⁰, που είναι το άθροισμα του πληθωρισμού και της ανεργίας (όπως παρατίθενται στον πίνακα 1 του παραρτήματος II), παρατηρούμε τα ακόλουθα:

Το 1989, ο δείκτης ανερχόταν σε 28,1%. Τα πρώτα χρόνια της μετάβασης, ανέβηκε με γοργούς ρυθμούς με απόγειο την διετία 1996-97, όπου ανήλθε σε 136% και 1.096,5% αντίστοιχα, κυρίως λόγω της αύξησης του πληθωρισμού. Την επταετία που ακολούθησε, με την σημαντική οικονομική ανάπτυξη της χώρας, ο δείκτης έπεσε στο 15,5% για το 2003, τιμή που συγκλίνει με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο²⁴¹.

Το μεγαλύτερο μέρος του πληθυσμού πλήρωσε το κόστος της σταθεροποίησης της οικονομίας και της μετάβασης σε όρους της αγοράς, με υψηλά ποσοστά ανεργίας και μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος²⁴². Η περιοριστική δημοσιονομική, εισοδηματική και νομισματική πολιτική και η αναδιάρθρωση/ κλείσιμο πολλών προβληματικών επιχειρήσεων, συνέβαλλαν στην δραματική αύξηση της ανεργίας σε επίπεδα άνω του 15% καθ' όλη τη διάρκεια της δεκαετίας του '90. Η οικονομική πολιτική των κυβερνήσεων, πέτυχε τελικά το στόχο της, με σταθεροποίηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας και του πληθωρισμού και υψηλά επίπεδα οικονομικής ανάπτυξης. Η ανεργία

²⁴⁰ http://www.investorwords.com/3072/misery_index.html

²⁴¹ Bishev G., Jovanovski Z., Naumovksa A., "Short and Medium-Term Macroeconomic Stabilization-Strategies and effects", p. 7-8, WPIW, 2001

²⁴² The World Bank, Social Safety Net and Poor during the Transition, The case of Bulgaria, pp. 5-26, 1995

όμως συνεχίζει να είναι σε υψηλά επίπεδα (13,2% το 2003), παρά το γεγονός ότι είναι σε ένα από τα χαμηλότερα επίπεδα της δεκαετίας και παρουσιάζει μείωση τα τελευταία έτη.

Σύμφωνα με τα στατιστικά στοιχεία του Ο.Η.Ε. για τη Βουλγαρία²⁴³, το 1990 που ξεκίνησε η διαδικασία της μετάβασης, το ετήσιο κατά κεφαλήν Ακαθάριστο Εθνικό Εισόδημα σε δολάρια Η.Π.Α. ήταν 2.189. (Για το 1970 και το 1980 τα ποσά αυτά ήταν 1.298 και 2.220 αντίστοιχα). Τα δύο πρώτα χρόνια της μετάβασης, η οικονομική εξαθλίωση που ακολούθησε την κατάρρευση της οικονομίας, είχε ως αποτέλεσμα την πτώση του κατά κεφαλήν Ακαθάριστου Εθνικού Εισοδήματος σε 985 δολάρια Η.Π.Α. το 1992. Η έλλειψη αποφασιστικών μεταρρυθμίσεων αλλά και οι τραπεζικές κρίσεις που ακολούθησαν, είχαν ως αποτέλεσμα την διατήρηση του κατά κεφαλήν Ακαθάριστου Εθνικού Εισοδήματος σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα. Ενδεικτικά, ανερχόταν σε 1.131 το 1996 και 1.182 το 1997. Η σταθεροποίηση της οικονομίας μετά το 1997 είχε ως αποτέλεσμα τη βελτίωση του κατά κεφαλήν Ακαθάριστου Εθνικού Εισοδήματος, που ανερχόταν στα τέλη του 2003 σε 2.483 δολάρια Η.Π.Α., ποσό μεγαλύτερο από το αντίστοιχο στην έναρξη της μετάβασης.

Σύμφωνα με στοιχεία της Παγκόσμιας Τράπεζας²⁴⁴, την πρώτη περίοδο της μετάβασης, το 10% κατά μέσο όρο του πληθυσμού της χώρας ζούσε κάτω από το όριο της φτώχειας. Μετά την κρίση του 1996-97, το ποσοστό αυτό ανέβηκε δραματικά στο 36,6%, ενώ στη συνέχεια μειώθηκε αισθητά λόγω της οικονομικής ανάπτυξης και έφθασε σε επίπεδα οριακά κάτω του 10% το 2002. Η Παγκόσμια Τράπεζα (**World Bank**) εκτιμά ότι το ποσοστό αυτό θα μειωθεί όσο αναπτύσσεται με γοργούς ρυθμούς η βουλγαρική οικονομία. Σημειώνεται ότι σύμφωνα με τα στοιχεία της Παγκόσμιας Τράπεζας, τα ποσοστά αυτά είναι μεγαλύτερα στις αγροτικές περιοχές (το 2002 οι αγροτικές περιοχές συνιστούσαν το 66% του πληθυσμού που βρισκόταν κάτω από τα όρια της φτώχειας), και ανάμεσα σε εθνικές μειονότητες όπως οι Τούρκοι και οι Τσιγγάνοι. Η κυβέρνηση της Βουλγαρίας έχει δεσμευτεί να λάβει μέτρα για τις δύο αυτές ευπαθείς κοινωνικές ομάδες στα πλαίσια για την καταπολέμηση της φτώχειας.

²⁴³ http://www.unece.org/stats/stats_h.htm

²⁴⁴ World Bank, Bulgaria Poverty Assessment, 2002, p.10-15

Σημειώνουμε επίσης ότι σύμφωνα με στατιστικά στοιχεία του Ο.Η.Ε., παρατηρήθηκε σημαντική αύξηση της εγκληματικότητας καθ' όλη την περίοδο της μετάβασης που έχει να κάνει τόσο με την υψηλή ανεργία και την φτώχεια, όσο και με την περίοδο ασυδοσίας που ακολούθησε την κατάρρευση του σοσιαλιστικού καθεστώτος, με αποτέλεσμα τη δημιουργία βουλγαρικής «μαφίας». Ενδεικτικά, για το 2003, υπήρξε 3% αύξηση των ατόμων που καταδικάσθηκαν για αδίκημα οποιασδήποτε μορφής σε σχέση με το 2002²⁴⁵.

Η επίπτωση της διαδικασίας μετάβασης στο περιβάλλον

Στα πλαίσια του οικονομικού συστήματος πριν τη μετάβαση, το περιβάλλον είχε επηρεασθεί αρνητικά από τον προσανατολισμό της οικονομίας στη βαριά βιομηχανία. Οι περιβαλλοντικοί νόμοι και πολιτικές που είχε θεσπίσει το παλαιό καθεστώς ήταν είτε δεν ήταν ρεαλιστικοί, είτε δεν εφαρμόζονταν στην πράξη. Η αλόγιστη σπατάλη πρώτων υλών από τις κρατικές επιχειρήσεις, σε συνδυασμό με την ανυπαρξία ουσιαστικού θεσμικού πλαισίου για την προστασία του περιβάλλοντος, είχε ως αποτέλεσμα τόσο την αυξημένη μόλυνση του περιβάλλοντος όσο και την μείωση των αποθεμάτων των πρώτων υλών της χώρας²⁴⁶. Τη δεκαετία του '80, είχαν επίσης κατασκευασθεί πυρηνικοί αντιδραστήρες για την παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας, προκειμένου να ικανοποιηθούν οι αυξημένες ανάγκες της βαριάς βιομηχανίας της χώρας, με όλους τους κινδύνους που αυτοί ενέχουν.

Μετά το 1989 και την πτώση της οικονομικής δραστηριότητας που ακολούθησε, πολλές από τις κρατικές βιομηχανίες έκλεισαν ή περιόρισαν δραματικά την λειτουργία τους. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα την εμφανή μείωση των επιπέδων ρύπανσης στη χώρα. Βέβαια, με την οικονομική κατάσταση της χώρας μετά το 1989, μειώθηκαν και τα λίγα έστω κεφάλαια που προορίζονταν για την προστασία του περιβάλλοντος. Το 1991 ψηφίσθηκε η Πράξη για την Προστασία του Περιβάλλοντος, η οποία τροποποιήθηκε το 1992. Η Πράξη αυτή περιείχε τις βασικές αρχές για την προστασία του περιβάλλοντος, που αναπτύχθηκαν σε συνεργασία με την Παγκόσμια Τράπεζα. Ένα από τα σημαντικά σημεία της Πράξης, αφορά την απόδοση του 5% των εσόδων που προέρχονται από μια ιδιωτικοποίηση στην προστασία του περιβάλλοντος.

²⁴⁵ Πηγή: Εθνική Στατιστική Υπηρεσία Βουλγαρίας, http://www.nsi.bg/Index_e.htm

²⁴⁶ Newbery D., "The Bulgarian Energy Sector", p. 4-27, 2000, University of Cambridge,

Παρόλα αυτά μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του '90, δεν είχαν γίνει σημαντικά βήματα για την προστασία του περιβάλλοντος. Το χάος και η ασυδοσία που ακολούθησε την κατάρρευση του σοσιαλιστικού καθεστώτος, είχε ως αποτέλεσμα την συνέχιση της καταστροφής του περιβάλλοντος (έστω και σε μικρότερο βαθμό καθώς έκλεισαν ή περιορίσαν την παραγωγή ορισμένες επιχειρήσεις). Με την καθυστέρηση στη διαδικασίας των ιδιωτικοποιήσεων, παρέμεναν οι μεγάλες κρατικές επιχειρήσεις που είχαν το μονοπώλιο σε ορισμένους κλάδους και δεν ακολουθούσαν, με την ανοχή της κυβέρνησης, την περιβαλλοντική νομοθεσία. Για παράδειγμα, σε ορισμένες περιοχές της χώρας υπήρξε σημαντική καταστροφή του περιβάλλοντος από τα μεταλλεία (Stara Zagora, Assenograd, Ruse), από χημικά εργοστάσια (Varna-Devnya), από εργοστάσια επεξεργασίας πετρελαίου (Burgas), ενώ σημαντικά επίπεδα μόλυνσης παρουσίαζε ο ποταμός Δούναβης. Ταυτόχρονα, υπήρχε αδυναμία συντήρησης των πυρηνικών αντιδραστήρων στο Kozlodui, με αποτέλεσμα να ήταν ορατός ο κίνδυνος ατυχήματος και να παρουσιασθούν εκπομπές ραδιενέργειας σε επίπεδα άνω του επιτρεπτού ορίου²⁴⁷.

Το 1995, η κυβέρνηση εκπόνησε το «Πλάνο για την Προστασία του Περιβάλλοντος στη Βουλγαρία», όπου υιοθετούσε διεθνείς αναγνωρισμένες πρακτικές για την προστασία του περιβάλλοντος. Η κρίση του 1996-97, είχε όμως ως αποτέλεσμα την πλήρη αναβολή των περιβαλλοντικών μέτρων που προέβλεπε το πλάνο αυτό. Σημαντική αλλαγή στην περιβαλλοντική πολιτική της χώρας έγινε μετά το 1998, καθώς πέρα από την εφαρμογή του άνω πλάνου, η Βουλγαρία ξεκίνησε την εναρμόνιση της εγχώριας νομοθεσίας με τις Οδηγίες της Ε.Ε. για την προστασία του περιβάλλοντος. Τα αποτελέσματα ήταν άμεσα, λόγω των επενδύσεων που πραγματοποιήθηκαν για τον έλεγχο της μόλυνσης του περιβάλλοντος. Σύμφωνα με την έκθεση της Ε.Ε. για την προστασία του περιβάλλοντος στην Βουλγαρία²⁴⁸, οι δαπάνες για την προστασία του περιβάλλοντος αναμένονται μελλοντικά να κυμανθούν μεταξύ €1.2 και €1.7 δις ετησίως, προκειμένου να εναρμονισθεί η χώρα με τις απαιτήσεις της Ε.Ε. Καθώς η Βουλγαρία θα ενταχθεί επίσημα ως πλήρες μέλος στην Ε.Ε., οι δαπάνες για την προστασία του περιβάλλοντος θα αντιπροσωπεύουν το 2015 το 4,9% του τότε προβλεπόμενου ΑΕΠ.

²⁴⁷ World Bank, Energy – Environment Review, pp. 1-14, 2001

²⁴⁸ EU report: "Complying with the EU Environmental Directives", page 182, 1999

Η βουλγαρική κυβέρνηση αντιμετωπίζει πλέον ιδιαίτερα σοβαρά τα περιβαλλοντολογικά προβλήματα. Θεωρεί τις ιδιωτικοποιήσεις σαν το μέσο για να βελτιωθεί η περιβαλλοντική στρατηγική των εναπομεινάντων κρατικών επιχειρήσεων και να εναρμονισθούν αυτές με το θεσμικό πλαίσιο της χώρας. Συνολικά, τα επίπεδα μόλυνσης του περιβάλλοντος έχουν μειωθεί σημαντικά μετά το 1997, καθώς έχει αποδώσει η περιβαλλοντική στρατηγική των τελευταίων ετών. Για παράδειγμα, οι εκπομπές διοξειδίου του άνθρακα έχουν μειωθεί από 64.240.000 τόνους το 1997, σε 47.454.000 τόνους το 2002²⁴⁹, παρά το γεγονός ότι η βιομηχανική παραγωγή έχει αυξηθεί για την ίδια περίοδο. Ως αποτέλεσμα συμφωνίας με την Ε.Ε., έκλεισαν δυο σταθμοί παραγωγής πυρηνικής ενέργειας στο Kozlodui. Αυτό βέβαια στέρησε την χώρα από δυναμικότητα παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας 880MW. Μέχρι το 2008, θα πρέπει να σταματήσουν την παραγωγή τους και οι εναπομείναντες αντιδραστήρες στο Kozlodui. Το 2000 οι αντιδραστήρες αυτοί παρήγαγαν το 40% της συνολικής παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας της χώρας, ενώ το 50% παραγόταν από θερμοηλεκτρικούς σταθμούς και το 10% από υδροηλεκτρικούς. Η αναλογία αυτή ήταν σχεδόν η ίδια και πριν από την έναρξη της μετάβασης το 1989.

Καθώς η ζήτηση ηλεκτρικής ενέργειας αυξάνεται με ταχείς ρυθμούς στη Βουλγαρία, η κυβέρνηση σχεδιάζει την κάλυψη των αναγκών με τους εξής τρόπους:

- Κατασκευή υπερσύγχρονου πυρηνικού αντιδραστήρα στην περιοχή Belen,
- Εκτεταμένη χρήση φυσικού αερίου,
- Αξιοποίηση των πλούσιων κοιτασμάτων άνθρακα της χώρας με την ανάπτυξη νέων θερμοηλεκτρικών σταθμών

Ταυτόχρονα, έχει ήδη προχωρήσει τις διαδικασίες για το άνοιγμα της αγοράς ηλεκτρικής ενέργειας και την πώληση των μεγάλων κρατικών μονάδων παραγωγής και διανομής ενέργειας σε μεγάλες ευρωπαϊκές εταιρείες²⁵⁰.

²⁴⁹ Πηγή: National Statistical Institute of Bulgaria, http://www.nsi.bg/Index_e.htm

²⁵⁰ Economist Intelligence Unit, Business Operations Report – Bulgaria, pp. 16-22, 2003

Η διαδικασία των Ιδιωτικοποιήσεων.

Η καθυστέρηση υλοποίησης των ιδιωτικοποιήσεων στη Βουλγαρία επέδρασε αρνητικά στην εξέλιξη του μετασχηματισμού κατά πρώτα έτη. Η Βουλγαρία δεν προώθησε το μοντέλο των μαζικών ιδιωτικοποιήσεων όπως πολλές χώρες σε μετάβαση. Αντίθετα, έγιναν προσπάθειες χωρίς ιδιαίτερο αποτέλεσμα, να εκσυγχρονιστούν οι κρατικές επιχειρήσεις με βάση την ισχύουσα ιδιοκτησιακή δομή, ενώ όπως προαναφέραμε οι ιδιωτικοποιήσεις της πρώτης περιόδου μετά από τη μετάβαση στηρίχθηκαν σε αδιαφανείς πρακτικές.

Τον Απρίλιο του 1992, ψηφίστηκε από το Βουλγαρικό Κοινοβούλιο ο Νόμος περί Ιδιωτικοποιήσεων των Κρατικών και Δημοτικών Επιχειρήσεων²⁵¹. Το 1994 το Κοινοβούλιο τροποποίησε το Νόμο, ο οποίος μετά τις τροποποιήσεις λειτούργησε σαν βασικός άξονας για τις ιδιωτικοποιήσεις του 1994 ή τη λεγόμενη «μαζική» ιδιωτικοποίηση. Οι τροποποιήσεις που έγιναν αφορούσαν τόσο το αντικείμενο και τις μεθόδους των ιδιωτικοποιήσεων όσο και τους όρους συμμετοχής των ενδιαφερομένων. Οι μέθοδοι βάση των οποίων διεξάγονται οι ιδιωτικοποιήσεις στην Βουλγαρία είναι τρεις²⁵²:

- Η ιδιωτικοποίηση με την καταβολή μετρητών (χρησιμοποιήθηκε για παραγωγικές μονάδες για τις οποίες υπήρχε ενδιαφέρον από ξένους επενδυτές)
- Η μαζική ιδιωτικοποίηση (χρησιμοποιήθηκε σε μονάδες μειωμένου επενδυτικού ενδιαφέροντος)
- Η απόδοση των περιουσιών στους ιδιώτες (χρησιμοποιήθηκε για την ακίνητη περιουσία).

Από το 1992 μέχρι το 1995, το μερίδιο του ιδιωτικού τομέα στην ακαθάριστη προστιθέμενη αξία, ανέβηκε από 18,2% σε 49,6%. Όμως, αυτό ήταν συνέπεια της γρήγορης ανάπτυξης του τομέα των υπηρεσιών. Η παρουσία του κράτους παρέμεινε έντονη στη βιομηχανία και στους περισσότερους τομείς της οικονομίας. Μέχρι τον Ιούνιο του 1994, μόνο μία στις 16 μεγάλες

²⁵¹ Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών της Βουλγαρίας,
<http://www.minfin.government.bg/?language=english>

²⁵² Καραφωτάκης Ε., «Η αγορά των χωρών σε μετάβαση 1990-1996», σελ. 207.

επιχειρήσεις²⁵³ είχε ιδιωτικοποιηθεί. Από ένα σύνολο 870 μεσαίου μεγέθους επιχειρήσεις είχαν ιδιωτικοποιηθεί μόνο 17, ενώ όσον αφορά την ιδιωτικοποίηση 5000 μικρών επιχειρήσεων, μόνο 69 από αυτές είχαν ιδιωτικοποιηθεί.

Είναι αξιοσημείωτο, ότι οι ιδιωτικοποιήσεις άρχισαν ουσιαστικά μόλις το 1997 μετά από πιέσεις του Δ.Ν.Τ. Έως τότε η κυβερνητική απροθυμία προκειμένου να εξυπηρετηθούν συγκεκριμένα συμφέροντα και οι δυσμενείς οικονομικοί παράγοντες που προαναφέραμε λειτουργούσαν ανασταλτικά για την πραγματοποίηση των ιδιωτικοποιήσεων. Μέχρι τις αρχές του 2000, είχαν ιδιωτικοποιηθεί 4.013 κρατικές εταιρείες και τα συνολικά έσοδα από τις ιδιωτικοποιήσεις αυτές ξεπέρασαν τα 4,5 δις δολάρια. Τον Μάρτιο του 2000²⁵⁴, ο Νόμος περί «Ιδιωτικοποιήσεων και Ελέγχου μετά την Ολοκλήρωσή τους», αντικατέστησε τον προηγούμενο. Ουσιαστικά, μετατοπίζει το βάρος από την ολοκλήρωση των ιδιωτικοποιήσεων στον έλεγχο των υποχρεώσεων που έχουν αναλάβει οι νέοι ιδιοκτήτες των κρατικών επιχειρήσεων, καθώς αναμενόταν τα επόμενα τρία έτη να έχουν ολοκληρωθεί οι διαδικασίες ιδιωτικοποιήσεων. Οι καινοτομίες που εισήγαγε ο Νόμος αυτός είναι:

- Προκειμένου να υπάρχει μεγαλύτερη διαφάνεια και αποτελεσματικότητα στις διαδικασίες ιδιωτικοποίησης, καταργήθηκαν οι απευθείας διαπραγματεύσεις ως μέθοδος επιλογής του νέου αγοραστή.
- Διαχωρίστηκε ο έλεγχος των προβλεπόμενων στις συμφωνίες ιδιωτικοποίησης υποχρεώσεων, από τα όργανα που ήταν υπεύθυνα για τη διεξαγωγή των ιδιωτικοποιήσεων.
- Ρυθμίστηκαν τα πλαίσια λειτουργίας της Υπηρεσίας Ιδιωτικοποιήσεων της Βουλγαρίας.

Ως αποτέλεσμα, η γενικότερη εικόνα βελτιώθηκε σημαντικά τα επόμενα έτη. Έως στα μέσα του 2003 είχε ιδιωτικοποιηθεί πάνω από το 50% του ενεργητικού των δημοσίων επιχειρήσεων, το οποίο αποτελεί πάνω από το 80% του συνόλου του ενεργητικού που υπόκειται ιδιωτικοποίησης. Στον

²⁵³ Με ενεργητικό άνω των 220 εκ. λέβα.

²⁵⁴ Ο Νόμος δημοσιεύτηκε στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως της Βουλγαρίας στις 19 Μαρτίου του 2000.

Πίνακα 10 στο παράρτημα II, παρουσιάζεται η εξέλιξη του αποκρατικοποιημένου ενεργητικού ως ποσοστό του συνολικού ενεργητικού των κρατικών επιχειρήσεων και ως ποσοστό του υποκείμενου σε ιδιωτικοποίηση ενεργητικού των κρατικών επιχειρήσεων.

Το βουλγαρικό κράτος έχει πλέον απαλλαχθεί από πολλές ζημιογόνες επιχειρήσεις καθώς και από επιχειρήσεις χαμηλής αποδοτικότητας. Ο Ιδιωτικός τομέας παράγει ήδη το 65% του Α.Ε.Π. και εξασφαλίζει το 75% των θέσεων εργασίας. Στα τέλη του 2003, οι εναπομείνουσες επιχειρήσεις προς ιδιωτικοποίηση είχαν περιοριστεί σημαντικά και αποτελούνταν από:

1. Μικρό αριθμό μεγάλων κρατικών επιχειρήσεων, η ιδιωτικοποίηση των οποίων παρουσιάζει σημαντικά προβλήματα. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η περίπτωση του Βουλγαρικού Οργανισμού Τηλεπικοινωνιών²⁵⁵ όπου οι δυσκολίες που αντιμετωπίζει ο κλάδος διεθνώς, αποτελεί τροχοπέδη στην αναζήτηση υποψήφιου επενδυτή. Δυσκολία παρουσιάζει και η ιδιωτικοποίηση της Βουλγαρικής Εταιρείας Παραγωγής και Επεξεργασίας Καπνών.
2. Μικρό αριθμός μικρομεσαίων επιχειρήσεων που δεν είναι ιδιαίτερα ελκυστικές για τους ξένους επενδυτές. Για τις επιχειρήσεις αυτές, η κυβέρνηση της Βουλγαρίας σκοπεύει είτε την άμεση ιδιωτικοποίησή τους εντός των επόμενων δύο - τριών ετών είτε την οριστική παύση της λειτουργίας τους.
3. Μειοψηφικά μετοχικά πακέτα σε πρώην κρατικές επιχειρήσεις που προέκυψαν κατά τη διαδικασία ιδιωτικοποίησής τους και θα πωληθούν κυρίως μέσω του Βουλγαρικού Χρηματιστηρίου Αξιών.

Άμεσες Ξένες Επενδύσεις. Η έλλειψη σαφούς νομοθετικού πλαισίου για τις άμεσες ξένες επενδύσεις και η διστακτικότητα των βουλγαρικών κυβερνήσεων αναφορικά με τις ιδιωτικοποιήσεις, ήταν οι βασικοί λόγοι για το μικρό αριθμό προσέλευσης ξένων επενδύσεων έως το 1997. Στις 24/10/1997, η βουλγαρική κυβέρνηση με το Νόμο περί Ξένων Επενδύσεων, ρύθμισε το σχετικό νομοθετικό πλαίσιο διεξαγωγής τους.

²⁵⁵ Σημειώνεται ότι ενδιαφέρον για τον Οργανισμό έχει επιδειξει και ο Ο.Τ.Ε.

Στον Πίνακα 1^A στο παράρτημα II, παρουσιάζεται η εξέλιξη των άμεσων ξένων επενδύσεων στη Βουλγαρία (και στις λοιπές Βαλκανικές χώρες) μετά την έναρξη της μετάβασης²⁵⁶. Την πρώτη περίοδο της μετάβασης έως το 1996, το σύνολο των καθαρών άμεσων ξένων επενδύσεων ανήλθε σε μόλις \$ 478 εκ. Όπως φαίνεται και από τον πίνακα 1^A, οι άμεσες ξένες επενδύσεις στη Βουλγαρία αυξήθηκαν σημαντικά μετά το 1997 καθώς, ο νόμος περί ξένων επενδύσεων, η σταθεροποίηση της οικονομίας και η εφαρμογή του Νομισματικού Συμβουλίου μετά το 1997, συνέβαλλαν αποτελεσματικά στην μείωση του επιχειρηματικού κινδύνου. Σημαντική ώθηση στην προσέλκυση ξένων επενδύσεων έδωσε και η επιτάχυνση των ιδιωτικοποιήσεων σε διάφορους τομείς της οικονομίας. Ειδικά στον τραπεζικό τομέα, πραγματοποιήθηκαν μια σειρά από σημαντικές επενδύσεις, όπως η εξαγορά της United Bulgarian Bank από την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος και της Bulbank από την Ιταλική Unicredito. Για την τετραετία 1998 – 2002, από το σύνολο των ξένων επενδύσεων, το 1/4 περίπου κατευθύνθηκε προς το χρηματοπιστωτικό χώρο, ενώ μεγάλο ποσοστό απορρόφησαν οι τηλεπικοινωνίες, το εμπόριο και βιομηχανία επεξεργασίας πετρελαίου.

Στις 19 Ιουνίου 2003, ψηφίστηκε ο Νόμος περί Ενίσχυσης των Επενδύσεων. Ο Νόμος αυτός καταργεί τον προηγούμενο. Διατηρούνται οι βασικές αρχές προστασίας των ξένων επενδύσεων του προηγούμενου νόμου, ενώ εισάγονται ορισμένες νέες ρυθμίσεις. Συνοπτικά, ο νέος Νόμος περί Ενίσχυσης των Επενδύσεων ρυθμίζει:

- 1) **Τα δικαιώματα και την κατοχύρωση της αλλοδαπής επένδυσης και ιδιοκτησίας.** Ενδεικτικά, αλλοδαπός επενδυτής μπορεί να μετατρέψει και να αγοράσει για να μεταφέρει στο εξωτερικό συνάλλαγμα, να συμμετέχει σε όλες τις μορφές εταιρειών που προβλέπονται στον Εμπορικό Νόμο και να αποκτά δικαιώματα ιδιοκτησίας επί ακινήτων.
- 2) **Τις μορφές των επενδύσεων που εμπίπτουν στο Νόμο και την έννοια της παραγωγικής επένδυσης²⁵⁷.** Σύμφωνα με το Νόμο, επένδυση είναι κάθε τοποθέτηση φυσικού ή νομικού προσώπου σε: μετοχές και άλλες μορφές συμμετοχής σε εμπορικές εταιρείες,

²⁵⁶ Πηγή: EBRD Transition Report 2004, pp.112-113.

²⁵⁷ Άρθρο 10, Νόμος περί Ενίσχυσης Επενδύσεων

δικαιώματα ιδιοκτησίας επί ακινήτων, εταιρειών και επί κινητών αξιών που έχουν χαρακτήρα μακροπρόθεσμων στοιχείων του ενεργητικού, αξιόγραφα και παράγωγα μέσα με χρονική διάρκεια όχι κάτω των 6 μηνών και οποιοσδήποτε άλλες παραγωγικές επενδύσεις. Αναφορικά με τον ορισμό της παραγωγικής επένδυσης, αυτή είναι η τοποθέτηση για την δημιουργία νέας επιχείρησης ή επέκτασης της υφιστάμενης, η οποία οδηγεί σε ουσιαστικές μεταβολές του παραγόμενου προϊόντος ή της παραγωγικής δραστηριότητας της υφιστάμενης επιχείρησης, συμπεριλαμβανομένων της εφαρμογής καινοτομιών, της επέκτασης και του εκσυγχρονισμού.

- 3) **Τον ορισμό και τις μορφές κρατικής βοήθειας.** Η κρατική βοήθεια καθορίζεται ως ποσοστό επί της αξίας του συνόλου των αποδεκτών δαπανών της επένδυσης, το οποίο δεν δύναται να ξεπερνάει το 50% των δαπανών αυτών. Η κρατική βοήθεια μπορεί να έχει τις εξής μορφές: δωρεάν κρατική βοήθεια, κρατική εγγύηση επί των πιστώσεων που είναι απαραίτητες για την υλοποίηση της επένδυσης, επιταχυνόμενες αποσβέσεις των μακροπρόθεσμων στοιχείων του ενεργητικού για φορολογικούς σκοπούς, δωρεάν σύσταση του δικαιώματος κατασκευής ή χρήσης ακινήτου.
- 4) **Τον ορισμό των αποδεκτών δαπανών για την υλοποίηση της παραγωγικής επένδυσης²⁵⁸.** Ως αποδεκτές δαπάνες ορίζονται οι δαπάνες για: κατασκευή νέας ή επέκταση ή εκσυγχρονισμό υφιστάμενης παραγωγικής εγκατάστασης, αγορά μερικού ή ολόκληρου σύγχρονου βιομηχανικού εξοπλισμού παραγωγικής επιχείρησης, αγορά λογισμικών και ψηφιακών συστημάτων παραγωγής, αγορά εγκαταστάσεων και εξοπλισμού για την προστασία του περιβάλλοντος και αγορά μεταφορικών μέσων για τη μεταφορά των παραγόμενων προϊόντων.
- 5) **Το ρόλο της Βουλγαρικής Υπηρεσίας Επενδύσεων.** Αυτή θα φέρει την ευθύνη για την επεξεργασία και την εφαρμογή της κρατικής πολιτικής στον τομέα της ενίσχυσης και της προώθησης των επενδύσεων. Επιπλέον, διατηρεί και υποστηρίζει σύστημα

²⁵⁸ Άρθρο 13, Νόμος περί Ενίσχυσης Επενδύσεων

πληροφοριών με στοιχεία για το σύνολο των ξένων επενδύσεων στη χώρα.

Η εφαρμογή του Νόμου αυτού αναμένεται να αυξήσει σημαντικά τη ροή των άμεσων ξένων επενδύσεων στη χώρα κυρίως αναφορικά με τις επενδύσεις σε νέες καινοτόμες τεχνολογίες και σε επενδύσεις υποδομής, που θα βοηθήσουν σημαντικά στην αύξηση της παραγωγικότητας στη χώρα.

Γενικότερα, για την προσέλκυση ξένων επενδύσεων έχουν θεσπιστεί σημαντικά κίνητρα όπως φόρος επί των κερδών των επιχειρήσεων 23,5% και μηδενική φορολογία σε περιοχές υψηλής ανεργίας.

Αντίθετα, προβλήματα για την προσέλκυση ξένων επενδύσεων έως τώρα, συνιστούν η υψηλή ανεργία, η χαμηλή παραγωγικότητα, η χαμηλή μέση αξιοποίηση του παραγωγικού δυναμικού και η μικρή αγοραστική δύναμη του μέσου Βούλγαρου καταναλωτή.

Στη δεκαετία 1992 – 2002, το σύνολο των άμεσων ξένων επενδύσεων προσέγγισε τα 4.831 εκ. \$, εκ των οποίων τα 1.583,3 εκ. \$, προήλθαν από συμφωνίες ιδιωτικοποίησης κρατικών εταιρειών με ξένους επενδυτές. Η Ελλάδα σήμερα κατέχει την δεύτερη θέση στη λίστα των μεγαλύτερων επενδυτών στη χώρα, μετά τη Γερμανία.

Για το 2003, το ποσό των καθαρών άμεσων ξένων επενδύσεων εκτοξεύτηκε στα \$ 1.341 εκ., ποσό που είναι το μεγαλύτερο έως τώρα, για τη Βουλγαρία.

Πρόσφατες Μακροοικονομικές Εξελίξεις (έως το 2003). Οι μακροοικονομικές εξελίξεις στη Βουλγαρία παρέμειναν θετικές σε μεγάλο βαθμό από τα μέσα του 1998 παρά το δυσμενές εξωτερικό περιβάλλον. Η μακροοικονομική σταθερότητα διατηρήθηκε χάρη στην εφαρμογή αυστηρής δημοσιονομικής και εισοδηματικής πολιτικής στα πλαίσια του καθεστώτος του νομισματικού συμβουλίου. Ο πληθωρισμός και η ανεργία μειώθηκαν, το νόμισμα παρέμεινε σταθερό και σημειώθηκε ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας. Πλέον, όπως φαίνεται και στον Πίνακα 1 του παραρτήματος II, καθώς και στους πίνακες 1 – 5 με τα διαγράμματα στο παράρτημα III, η Βουλγαρία έχει από τις πιο αξιοθαύμαστες (μαζί με την Ρουμανία) οικονομικές επιδόσεις. Συγκεκριμένα:

Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (Α.Ε.Π).

Όπως προαναφέραμε και φαίνεται στον Πίνακα 1 του παραρτήματος II, το ΑΕΠ της χώρας παρουσιάζει σημαντική πτώση και αυξομειώσεις έως το 1998. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ την πενταετία 1998-2003 ήταν άνω του 4%. Το 2002, το βουλγαρικό Α.Ε.Π. αυξήθηκε κατά 4,8%, ενώ το 2003 η αύξηση του Α.Ε.Π. ανήλθε σε 4,5%. Πλέον, με στοιχεία του 2003, το βουλγαρικό ΑΕΠ έχει φθάσει το 90% σχεδόν του επίπεδο του 1989 όταν ξεκίνησε η διαδικασία της μετάβασης και αναμένεται να το ξεπεράσει το επόμενο έτος. Σημαντικό ρόλο έπαιξε η νομισματική σταθερότητα που ακολούθησε την εφαρμογή του Νομισματικού Συμβουλίου και το σταθερό μακροοικονομικό περιβάλλον. Ο πληθωρισμός σταθεροποιήθηκε σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα ενώ προωθήθηκαν οι αναγκαίες διαρθρωτικές αλλαγές στην οικονομία. Ο ιδιωτικός τομέας είναι πλέον κυρίαρχος στην παραγωγή του ΑΕΠ, καθώς το 1995 παρήγαγε το 45% του ΑΕΠ, ενώ σήμερα παράγει το 75%²⁵⁹. Στον πίνακα 2B του παραρτήματος 2, παρουσιάζεται το ποσοστό συμμετοχής του ιδιωτικού τομέα στο παραγόμενο ΑΕΠ, το 1995 και το 2003 για τη Βουλγαρία καθώς και για τις λοιπές Βαλκανικές χώρες.

Επιπλέον, έγιναν σημαντικές εισροές άμεσων ξένων επενδύσεων την περίοδο 1998-2003. Χαρακτηριστικά, από το σύνολο των καθαρών άμεσων ξένων επενδύσεων στη χώρα, άνω του 80% έχει τοποθετηθεί την περίοδο 1998-2003. Τα τελευταία χρόνια, προωθήθηκαν οι διαδικασίες ιδιωτικοποιήσεων, βελτιώθηκαν τα δημοσιονομικά μεγέθη και περιορίστηκε η συνολική φορολογική επιβάρυνση. Η Βουλγαρική κυβέρνηση έχει θέσει ως στόχο την ανάπτυξη του ΑΕΠ για το 2006 με ποσοστό άνω του 5,5%²⁶⁰.

Βέβαια, σύμφωνα με την Παγκόσμια Τράπεζα²⁶¹, το ειδικό βάρος της Βουλγαρίας στην Βαλκανική Οικονομία είναι σχετικά μικρό. Όπως φαίνεται στο Πίνακα 1B, το Α.Ε.Π. της Βουλγαρίας αποτελεί μόλις το 3,44% του συνολικού βαλκανικού Α.Ε.Π., συμπεριλαμβανομένου και της Ελλάδας με την Τουρκία, ενώ ο πληθυσμός και η έκταση της αποτελούν το 5,93% και το 7,14% αντίστοιχα. Τα επόμενα έτη το ποσοστό συμμετοχής του Α.Ε.Π. της Βουλγαρίας στο βαλκανικό Α.Ε.Π., αναμένεται να αυξηθεί, έπειτα από τη

²⁵⁹ EBRD, Spotlight on South-eastern Europe, p.11, 2003

²⁶⁰ Πρόγραμμα Στρατηγικών Στόχων και Προτεραιοτήτων για την Ανάπτυξη της Οικονομίας της Βουλγαρίας, Υπουργείο Οικονομικών Βουλγαρίας.

²⁶¹ World Bank, World Development Indicators, 2003.

βελτίωση του οικονομικού κλίματος στη χώρα και την αναμενόμενη ένταξη στην Ε.Ε.

Πληθωρισμός.

Μετά το 1997, όπου και εφαρμόστηκε η Συμφωνία του Νομισματικού Συμβουλίου, εξαλείφθηκε το φαινόμενο του υπερπληθωρισμού. Όπως φαίνεται στον πίνακα 1 του παραρτήματος II, ο πληθωρισμός έπεσε σε επίπεδα κάτω του 10% μετά το 1998, ενώ το 2003 ανήλθε σε μόλις 2,3%.

Η σταθεροποίηση του πληθωρισμού ήταν απόρροια της νομισματικής και μακροοικονομικής σταθερότητας που επήλθε στη χώρα μετά το 1997. Σύμφωνα με στοιχεία του Βουλγαρικού Υπουργείου Οικονομικών, ο πληθωρισμός επηρεάζεται ανοδικά κυρίως από το δείκτη τιμών των υπηρεσιών, ενώ παρουσιάζει μικρή εποχικότητα βαίνοντας αυξανόμενος συνήθως κατά το δεύτερο εξάμηνο του έτους.

Αναφορικά με την μελλοντική πορεία του γενικού δείκτη τιμών, πιθανοί παράγοντες που θα τον επηρεάσουν αυξητικά στο μέλλον είναι:

- Η αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών, που θα αυξήσει την οριακή ροπή για κατανάλωση και θα εντείνει τις πληθωριστικές πιέσεις.
- Η αναγκαιότητα αύξησης των τιμών στον κλάδο της ενέργειας, ώστε οι τιμές να ανταποκρίνονται στους όρους της αγοράς και να εξασφαλισθεί η βιωσιμότητα των επιχειρήσεων στον κλάδο.

Αντίθετα, στην αποκλιμάκωση των πληθωριστικών πιέσεων μπορεί να συνεισφέρουν:

- Η περαιτέρω απελευθέρωση των αγορών ώστε να λειτουργήσουν σε καθεστώς πλήρους ανταγωνισμού,
- Πιθανή εξασθένιση της ισοτιμίας λεβ – δολαρίου, ώστε να επηρεασθεί ευνοϊκά ο πληθωρισμός κυρίως από τη μείωση της τιμής του εισαγόμενου πετρελαίου.

Ανεργία.

Μετά το 1989, υπήρξε σημαντική αύξηση της ανεργίας, αποτέλεσμα της οικονομικής παράλυσης της χώρας τα πρώτα έτη. Το ποσοστό ανεργίας σταθεροποιήθηκε σε επίπεδα άνω του 15% με αποκορύφωμα το 2001, όπου ανήλθε σε 19,7%. Η κατάσταση αντιστράφηκε μετά το 2001, όπου η ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας οδήγησε στη δημιουργία θέσεων εργασίας και μείωσε την ανεργία κατά τρεις ποσοστιαίες μονάδες μέσα σε μόνο ένα χρόνο.

Σημαντική είναι η συνεισφορά του ιδιωτικού τομέα στο σύνολο της απασχόλησης η οποία από 64,9% το 1999 ενισχύθηκε σε 74,9% το 2002²⁶². Στο μέλλον, αναμένεται ο ιδιωτικός τομέας να συνεχίσει να συντελεί στη δημιουργία θέσεων απασχόλησης στη χώρα. Κατά την διάρκεια της περιόδου 1998 – 2003, δεν παρατηρούνται σημαντικές μεταβολές στη διάρθρωση της απασχόλησης ανά κλάδο της οικονομίας, με το σημαντικότερο ποσοστό απασχόλησης να παρουσιάζεται στον τριτογενή τομέα και ιδίως στις υπηρεσίες. Οι κλάδοι στους οποίους εξασφαλίζει σημαντικές θέσεις εργασίας ο δημόσιος τομέας είναι η ενέργεια και οι τηλεπικοινωνίες, όπου εκκρεμεί η ιδιωτικοποίηση των αντίστοιχων κρατικών εταιρειών²⁶³. Αξίζει να σημειωθεί ότι παρά το γεγονός ότι η βουλγαρικές κυβερνήσεις προσπάθησαν να προστατεύσουν όσο το δυνατόν περισσότερο τις θέσεις εργασίας κατά τη διαδικασία των ιδιωτικοποιήσεων, σε πολλές περιπτώσεις υπήρξαν απολύσεις εργαζομένων προκειμένου να εξυγιανθούν οι υπεράριθμες κρατικές επιχειρήσεις.

Οι διαρθρωτικές αλλαγές στην οικονομία μετά το 1997

Σταδιακά οι υπηρεσίες αποτελούσαν όλο και μεγαλύτερο ποσοστό του ΑΕΠ της χώρας, ενώ μετά το 1997 βελτιώθηκε σημαντικά η παραγωγικότητα σε όλους τους τομείς της οικονομίας. Ενδεικτικά, στον αγροτικό τομέα πραγματοποιείται τα τελευταία έτη ανανέωση του εξοπλισμού και χρήση νέων τεχνολογιών. Επιπλέον, προωθείται η δημιουργία αγροτικών επιμελητηρίων, ταμείων χρηματοδότησης συγκεκριμένων κλάδων της αγροτικής οικονομίας,

²⁶² Πηγή: Εθνικό Στατιστικό Ινστιτούτο της Βουλγαρίας

²⁶³ Dimova Ralitzza, The Impact of Structural Reforms on Employment Growth and Labour Productivity: Evidence from Bulgaria and Romania, pp. 27, The William Davidson Institute, 2003.

ενώ σημαντική προβλέπεται να είναι η υποστήριξη που θα παράσχει στον κλάδο, κατά τη διάρκεια των αμέσως επόμενων ετών, η Ε.Ε., στα πλαίσια της προενταξιακής διαδικασίας. Αναφορικά με τον βιομηχανικό τομέα, η ιδιωτικοποίηση του μεγαλύτερου μέρους των κρατικών βιομηχανιών, βελτίωσε την παραγωγικότητα του. Επιπλέον, το μεγαλύτερο μέρος των επενδύσεων της τριετίας 2001-2003, κατευθύνεται προς τον τεχνολογικό εκσυγχρονισμό και την επέκταση του παραγωγικού εξοπλισμού της χώρας, γεγονός που θα ενισχύσει την παραγωγικότητάς της βιομηχανίας στο άμεσο μέλλον. Συνολικά, η αυξημένη παρουσία του ιδιωτικού τομέα στο σύνολο της οικονομίας μετά την ολοκλήρωση του μεγαλύτερου μέρους της διαδικασίας των ιδιωτικοποιήσεων, συνέβαλλε στους ταχύτερους ρυθμούς ανάπτυξης και στην αυξημένη παραγωγικότητα των τελευταίων ετών.

Το 2003, οι υπηρεσίες αποτελούσαν το 59% του Βουλγαρικού ΑΕΠ, η βιομηχανία το 26%, ο αγροτικός τομέας το 10% και οι κατασκευές το 5% του ΑΕΠ. Η αναλογία αυτή παραμένει με μερικές διακυμάνσεις η ίδια από το 1998 έως το 2003. Στόχος της Βουλγαρικής κυβέρνησης είναι η συνέχιση της βελτίωσης της παραγωγικότητας σε όλους τους τομείς της οικονομίας και η συνεχή αύξηση του ΑΕΠ ώστε να υπάρξει σύγκλιση με τις χώρες της Ε.Ε.

Βουλγαρία και Ε.Ε.

Το 1995 η Βουλγαρία υπέβαλλε επίσημη αίτηση για ένταξη στην Ε.Ε. ενώ οι επίσημες διαπραγματεύσεις ξεκίνησαν τον Μάρτιο του 1998. Μέχρι το τέλος του 2003, η κυβέρνηση είχε καταφέρει να εκπληρώσει 25 από τα 30 κεφάλαια της έκθεσης της Ε.Ε. για τις αλλαγές που πρέπει να γίνουν ενόψει της ένταξης. Προκειμένου να επιτύχει τη γρήγορη σύγκλιση με την Ε.Ε., η βουλγαρική κυβέρνηση συνέταξε το πρόγραμμα «Στρατηγικοί Στόχοι και Προτεραιότητες για την ανάπτυξη της Οικονομίας της Βουλγαρίας έως το 2006». Σκοπός είναι η υιοθέτηση των οικονομικών, διοικητικών και κοινωνικών δομών που υπάρχουν στην Ε.Ε. ώστε να ενταχθεί ομαλά η χώρα στην κοινότητα. Για να γίνει αυτό, πρέπει να επιτευχθούν τρεις στόχοι:

1. Η σταθερή οικονομική ανάπτυξη. Αυτή θα έρθει ως αποτέλεσμα της συνέχισης της εφαρμογής συνετής νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής, καθώς και με την ολοκλήρωση της διαδικασίας των

ιδιωτικοποιήσεων και την προσέλκυση επιπλέον ξένων επενδύσεων στη χώρα.

2. Η βελτίωση του βιοτικού επιπέδου των πολιτών της χώρας.
3. Η πλήρη προσαρμογή της Βουλγαρίας στην κοινοτική νομοθεσία.

Η Βουλγαρία έχει ως στόχο την είσοδό της στην Ε.Ε, το 2007²⁶⁴. Όπως θα δούμε στη συνέχεια, το 2006, το μοναδικό εμπόδιο που απομένει για την είσοδο στην Ε.Ε., είναι η πάταξη της διαφθοράς και της εγκληματικότητας.

3.2.2 Οι μεταρρυθμίσεις στον τραπεζικό τομέα

Η αρχική περίοδος της μετάβασης. Μέχρι το 1981 το τραπεζικό σύστημα στη Βουλγαρία ήταν μονοτραπεζικού τύπου (**one-tier system**) με τρία τραπεζικά ιδρύματα²⁶⁵: Η National Bank of Bulgaria (**NBB**) λειτουργούσε σαν Κεντρική Τράπεζα και χρηματοδοτούσε τον κρατικό τομέα της οικονομίας. Η Bulgarian Foreign Trade Bank (**BFTB**) ειδικεύταν στις εξωτερικές συναλλαγές, στις καταθέσεις συναλλάγματος και στην διαχείριση των συναλλαγματικών διαθεσίμων. Η State and Savings Bank (**SSB**) δεχόταν τις καταθέσεις ιδιωτών και χορηγούσε καταναλωτικά και στεγαστικά δάνεια. Το 1981 η νεοϊδρυθείσα τράπεζα Mineral Bank χρηματοδοτούσε επιχειρήσεις και projects που δεν περιλαμβάνονταν στο κρατικό πλάνο. Το 1987 ιδρύθηκαν οκτώ εξειδικευμένες τράπεζες για χρηματοδοτήσεις σε ειδικούς τομείς της οικονομίας.

Για πρώτη φορά το 1989 υιοθετήθηκε το δυαδικό τραπεζικό σύστημα, με την NBB από τη μια μεριά να παίζει το ρόλο της Κεντρικής Τράπεζας και από την άλλη μεριά όλες τις άλλες εμπορικές τράπεζες. Την ίδια χρονιά τα 59 τοπικά υποκαταστήματα της Κεντρικής Τράπεζας μετατράπηκαν σε εμπορικές τράπεζες με την νομική μορφή των Α.Ε., ενώ το 1990 εμφανίστηκαν οι δύο πρώτες ιδιωτικές τράπεζες η First Private Bank και η Agriculture and Credit Bank.

Η δραστηριότητα των Τραπεζών καθορίστηκε με το Νόμο περί Εθνικής Τράπεζας της Βουλγαρίας (NBB) και τον Νόμο για τις Τράπεζες και την

²⁶⁴ Πηγή: EU Regular Report on Bulgaria's Progress Towards Accession, pp. 20-56, 2003

²⁶⁵ Bank of Austria, Focus on Transition 2001, p.81

Πιστωτική Πολιτική (31/3/1992)²⁶⁶. Σύμφωνα με το νόμο αυτό, η Κεντρική Τράπεζα έχει το αποκλειστικό προνόμιο της έκδοσης των τραπεζογραμματίων, είναι πλήρως ανεξάρτητη από την κυβέρνηση, έχει την ευθύνη της εποπτείας του τραπεζικού συστήματος και την άσκηση της νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής. Απαγορεύονται επίσης οι δανειακές δοσοληψίες με την κυβέρνηση. Οι Νόμοι αυτοί, διατυπώνουν επιπλέον με λεπτομέρεια το πεδίο των τραπεζικών εργασιών, τις νομικές τους μορφές, την εκτέλεση συγκεκριμένων συναλλαγών και λειτουργιών. Ορίζονται επίσης οι εγγυήσεις των καταθέσεων, τα όρια για τα μεγάλα χρηματοδοτικά ανοίγματα, οι περιορισμοί στη συμμετοχή των τραπεζών σε μη χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς και ο τρόπος εποπτείας του τραπεζικού συστήματος.

Το 1991 παρουσιάστηκε μικρή τραπεζική κρίση καθώς το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων επί του συνόλου των πιστοδοτήσεων στα τέλη του 1990 ήταν 54%. Η Κεντρική Τράπεζα της Βουλγαρίας για την αποφυγή της κρίσης προχώρησε:

- Στον έλεγχο της συνολικής προσφοράς χρήματος για την αποφυγή των πληθωριστικών πιέσεων,
- Στον περιορισμό των πιστοδοτήσεων προς τον κρατικό τομέα και την στροφή τους στον ιδιωτικό τομέα,
- Στον έλεγχο της πιστωτικής επέκτασης σε επίπεδα χαμηλότερα από τον πληθωρισμό,
- Στον επηρεασμό της πιστωτικής επέκτασης και της ρευστότητας των τραπεζών μέσω των κεντρικών επιτοκίων.

Την περίοδο που ακολούθησε έως το 1994, η κυβέρνηση σε συνδυασμό με την κεντρική τράπεζα προχώρησαν σε εξυγίανση του χαρτοφυλακίου των τραπεζών με διαγραφές δανείων²⁶⁷. Από το 1992 και έπειτα, παρατηρήθηκε μια τάση περιορισμού των τραπεζών με τη διαδικασία των συγχωνεύσεων. Το 1993 εισήχθησαν καινούργιοι κανόνες για την φερεγγυότητα, καθώς και για τον έλεγχο της ρευστότητας. Η τραπεζική νομοθεσία της Βουλγαρίας ήταν και είναι προσανατολισμένη προς την πλήρη εναρμόνιση με την Ευρωπαϊκή

²⁶⁶ BIS and the Bank of Greece, «Banking Structures, Supervisory Practices and the New Basel Accord», November 2001, p.23

²⁶⁷ Tang H., Zoli E., Klytchnikova I., «Banking crises in Transition Countries: Fiscal Costs and Related Issues, 2000, p.8

Ένωση. Το 1992 επίσης ιδρύθηκε το Χρηματιστήριο Αξιών Σόφιας και το 1994 θεσπίστηκε ο Νόμος για τις χρεοκοπίες των τραπεζών.

Η τραπεζική κρίση του 1996. Στα τέλη του 1996, ο τραπεζικός τομέας της χώρας γνώρισε την μεγαλύτερη κρίση των τελευταίων ετών. Την διετία 1996 – 97, υπήρξαν απανωτές χρεοκοπίες τραπεζών που συντέλεσαν στη συρρίκνωση του τραπεζικού κλάδου κατά το ένα τρίτο και στην απώλεια της εμπιστοσύνης των καταθετών. Από τις 45 εμπορικές τράπεζες της χώρας οι 19 αναχρηματοδοτήθηκαν από την Κεντρική Τράπεζα, ενώ χειροτέρευσε κατά πολύ η ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος. Υπολογίζεται στις 8 μεγαλύτερες κρατικές τράπεζες, το ποσοστό των επισφαλών απαιτήσεών τους έφθανε το 1996 σε περίπου 90%.

Τα βασικά αίτια της τραπεζικής κρίσης που συγκλόνισε την Βουλγαρία ήταν τα εξής²⁶⁸:

- **Προβληματικά χαρτοφυλάκια.** Τα πιστωτικά ιδρύματα που δημιουργήθηκαν μετά το 1989 κληρονόμησαν προβληματικά χαρτοφυλάκια του παρελθόντος. Με την κατάρρευση του συστήματος παραγωγής και διανομής των αγαθών στην οικονομία, οι ήδη λειτουργούσες τράπεζες επωμίσθηκαν το βάρος των μη εξυπηρετούμενων δανείων των κρατικών επιχειρήσεων. Ιδιαίτερο πρόβλημα παρουσιάστηκε στις εξειδικευμένες τράπεζες, οι οποίες ειδικεύονταν στην χρηματοδότηση της βαριάς βιομηχανίας, της ενέργειας και της υποδομής.

Ακόμα και μετά το 1989, οι κυβερνήσεις συνέχιζαν να συντηρούν μεγάλες χρεοκοπημένες κρατικές επιχειρήσεις με δάνεια από τον τραπεζικό τομέα. Σύμφωνα με την Κεντρική Τράπεζα της Βουλγαρίας, το 1995 μόλις το 25,9% των τραπεζικών δανείων ήταν εξυπηρετούμενα²⁶⁹. Επιπλέον, τα περισσότερα από τα δάνεια αυτά δεν είχαν εξασφαλίσεις και στηρίζονταν μόνο σε λειτουργικές πηγές αποπληρωμής.

- **Σοβαρά προβλήματα λειτουργίας.** Τα προβλήματα αυτά είχαν κυρίως να κάνουν με ελλείψεις υποδομής (τηλεπικοινωνίες), με

²⁶⁸ Miller J., Petranov S., “The Financial System in the Bulgarian Economy”, 2001, p.10-15

²⁶⁹ BNB ετήσια έκθεση 1995, Παράρτημα Ι, Πίνακας 3.

ανεπαρκή συστήματα πληρωμών, με έλλειψη συστημάτων εργασιών και με το χαμηλό επαγγελματικό επίπεδο των εργαζομένων στις τράπεζες. Τα περισσότερα τραπεζικά στελέχη είχαν ελάχιστη πείρα από σύγχρονες τραπεζικές εργασίες.

- **Κάμψη οικονομικής δραστηριότητας.** Η μείωση της οικονομικής δραστηριότητας στη Βουλγαρία την περίοδο αυτή, είχε ως αποτέλεσμα την αδυναμία εξυπηρέτησης των δανείων από πολλές ιδιωτικές επιχειρήσεις.
- **Οι απάτες.** Όπως προαναφέραμε, παρατηρήθηκαν αρκετές περιπτώσεις όπου οι πόροι για την ίδρυση ή ιδιωτικοποίηση τραπεζών, προέρχονταν από τραπεζικό δανεισμό μέσω διαφόρων εταιρειών που στη συνέχεια δήλωναν πτώχευση. Επιπλέον, οι περισσότερες από τις τράπεζες δανειοδοτούσαν τους ιδιοκτήτες και τα ανώτερα στελέχη τους με αδιαφανείς διαδικασίες, προκειμένου αυτοί να συμμετάσχουν στις ιδιωτικοποιήσεις κρατικών εταιρειών. Παρατηρήθηκαν επίσης περιπτώσεις όπου οι ίδιοι οι επιχειρηματίες προχωρούσαν σε ίδρυση τράπεζας με απώτερο σκοπό την χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων τους. Σε πολλές περιπτώσεις όπως προαναφέραμε, οι τράπεζες χρησιμοποιούνταν για ξέπλυμα «βρώμικου χρήματος» της νεοδημιουργηθείσας αστικής τάξης.
- **Υψηλός έλεγχος από το κράτος.** Το 1996, 9 κρατικές τράπεζες κατείχαν το 80% του ενεργητικού του συνόλου του τραπεζικού συστήματος. Όμως όλες παρουσίαζαν ζημιές και οι μισές από αυτές ήταν πρακτικά χρεοκοπημένες. Παρατηρήθηκε επίσης διστακτικότητα από τις κυβερνήσεις να προχωρήσουν σε ιδιωτικοποιήσεις των κρατικών τραπεζών. Επιπλέον, οι κρατικές τράπεζες έχαναν συνεχώς μερίδια αγοράς από τις νεοδημιουργηθέντες ιδιωτικές τράπεζες που είχαν μεγαλύτερη ευελιξία και δεν ήταν επιβαρημένες με επισφαλή χρέη από το παρελθόν.
- **Έλλειψη αποτελεσματικής εποπτείας.** Η Κεντρική Τράπεζα της Βουλγαρίας δεν ήταν σε θέση να ασκήσει προληπτική εποπτεία με σύγχρονα μέσα και ελέγχους για την αποφυγή των κρίσεων. Ουσιαστικά οι εγχώριες τράπεζες λειτουργούσαν σε συνθήκες αγοράς

χωρίς να τις ελέγχει κάποιος. Επιπλέον, η Κεντρική Τράπεζα επέδειξε ανοχή προς τις κρατικές τράπεζες, οι οποίες συνέχισαν να δανειοδοτούν χωρίς οικονομικά κριτήρια και να λειτουργούν μακριά από την λογική της αγοράς.

Μέχρι το τέλος του 1997, δεκαπέντε από τις ασθενέστερες τράπεζες χρεοκόπησαν. Το 1997 λειτουργούσαν 28 εμπορικές τράπεζες στην Βουλγαρία σε σχέση με 79 το 1991²⁷⁰.

Για την έξοδο της χώρας από την κρίση, παρενέβη το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο το 1996, δανειδοτώντας τη χώρα. Έθεσε επίσης ως βασικούς όρους την άμεση διάλυση ορισμένων βιομηχανιών, την επιτάχυνση των ιδιωτικοποιήσεων και την αναδιάρθρωση του τραπεζικού τομέα. Η πολιτική που ακολουθήθηκε την περίοδο 1991 – 1995 όπου υπήρξαν ορισμένοι περιορισμοί στην είσοδο ξένων τραπεζών στη χώρα απέτυχε δραματικά. Πλέον ο στόχος ήταν να ιδιωτικοποιηθούν όσο το δυνατό συντομότερα οι κρατικές τράπεζες με την προσέλκυση ξένων τραπεζών στην αγορά.

Η Κεντρική Τράπεζα της χώρας πήρε ορισμένα μέτρα για την εξυγίανση του τραπεζικού συστήματος της Βουλγαρίας²⁷¹. Με Νόμο, το 1997, θέσπισε το Συμβούλιο Νομισματικής Πολιτικής (γενικότερα, το βασικό νομοθετικό πλαίσιο της λειτουργίας των τραπεζών στη χώρα, προβλέπεται από το Νόμο περί Τραπεζών του 1997²⁷² ενώ επιμέρους θέματα ρυθμίζονται από λοιπές διατάξεις). Με την έναρξη των εργασιών του Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής (Currency Board), το τοπικό νόμισμα συνδέθηκε με το Γερμανικό μάρκο. Ταυτόχρονα, η Κεντρική Τράπεζα εισήγαγε νέους και αυστηρούς εποπτικούς κανόνες. Ο ελάχιστος δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας τέθηκε στο 10% στο τέλος του 1998 και στο 12% στο τέλος του 1999. Μέχρι το τέλος του 1998 όλες οι τράπεζες της χώρας ικανοποιούσαν τα ελάχιστα κριτήρια της Κεντρικής Τράπεζας για την κεφαλαιακή τους επάρκεια. Αμέσως μετά την κρίση, υποχρέωσε επίσης τις εμπορικές τράπεζες να προβαίνουν σε δανειοδοτήσεις επιχειρήσεων μόνο εάν αυτές είναι κερδοφόρες. Τέλος, τον

²⁷⁰ Πηγή: Κεντρική Τράπεζα της Βουλγαρίας

²⁷¹ Bank of Austria, Focus on Transition 2001, p.85

²⁷² Εφημερίδα της Κυβερνήσεως της Βουλγαρίας, τεύχος 52, 1/6/1997

Απρίλιο του 1999 ιδρύθηκε και το Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων με σκοπό την ανάκτηση της εμπιστοσύνης των αποταμιευτών²⁷³.

Πρόσφατες εξελίξεις (έως το 2003) στον τραπεζικό τομέα. Από το 1998 και μετά, ο τραπεζικός τομέας άρχισε σταδιακά να αναπτύσσεται με γοργούς ρυθμούς. Σε αυτό βοήθησαν η οικονομική και νομισματική σταθεροποίηση που ακολούθησε την εφαρμογή της συμφωνίας του Νομισματικού Συμβουλίου το 1997, αλλά και οι διαρθρωτικές αλλαγές που έγιναν στον τραπεζικό και γενικότερα χρηματοπιστωτικό κλάδο. Ήδη, η αποδοτικότητα του τραπεζικού συστήματος κινείται σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα, με τον δείκτη ROE (απόδοση έναντι των ιδίων κεφαλαίων) να βρίσκεται για το 2003 στο 16,29 ενώ ο δείκτης ROA (απόδοση έναντι του συνολικού ενεργητικού) να ανέρχεται σε 1,68. Χαρακτηριστικά αναφέρουμε ότι οι αντίστοιχοι δείκτες για την ζώνη του ευρώ το 2002, ήταν 7,5 και 0,9 αντίστοιχα. Στον πίνακα 11 του Παραρτήματος II, παρατίθεται η εξέλιξη της αποδοτικότητας του Βουλγαρικού τραπεζικού συστήματος τα τελευταία έτη.

Γενικότερα, οι κυριότερες τάσεις που παρατηρούνται τα τελευταία χρόνια στον τραπεζικό τομέα της Βουλγαρίας συνοψίζονται ως εξής:

1. Η διαδικασία ιδιωτικοποιήσεων βρίσκεται κοντά στον τερματισμό της. Η κυβέρνηση της Βουλγαρίας έχει ανακοινώσει ότι θα συνεχίσει τις θετικές μεταρρυθμίσεις στον τραπεζικό τομέα και θα ολοκληρώσει την διαδικασία των ιδιωτικοποιήσεων. Σημειώνεται ότι μέχρι τα τέλη του 2003, 6 μεγάλες τράπεζες είχαν πουληθεί σε ξένους επενδυτές:
 - Η Bulgarian Post Bank στην EFG Eurobank
 - Η Expressbank στην Societe General
 - Η Hebrosbank στην Regent Pacific Group
 - Η UBB στην Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος
 - Η Bulbank στις Unicredito – Allianz
 - Η Biochim στην Bank Austria

Όπως φαίνεται από τον πίνακα 11, το 2002, το ποσοστό του μεριδίου αγοράς των κρατικών τραπεζών στο σύνολο του συστήματος ήταν 14,1%.

²⁷³ Το Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων της Βουλγαρίας εγγυάται ποσά μέχρι και 6.900 λέβα.

Πρόσφατα, στα τέλη του 2003, υπογράφηκε συμφωνία για την πώληση της δεύτερης μεγαλύτερης τράπεζας στην χώρα (DSK πρώην Savings Bank) σε Ουγγρική τράπεζα με αντίτιμο €311 εκ. Έπειτα από τη συμφωνία αυτή οι ξένες τράπεζες ελέγχουν το 84% περίπου του συνολικού ενεργητικού των τραπεζικών ιδρυμάτων στη χώρα. Η πώληση αυτή ολοκλήρωσε σχεδόν και την διαδικασία των ιδιωτικοποιήσεων τραπεζών στη Βουλγαρία. Πλέον, στον έλεγχο του κράτους παραμένουν μόνο η Encouragement Bank και η Municipal Bank of Sofia οι οποίες όμως κατέχουν ελάχιστο ποσοστό του συνολικού ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος και για τις οποίες δεν υπάρχουν συγκεκριμένα πλάνα ιδιωτικοποίησης τους προς το παρόν. Έτσι, το 2003 το μερίδιο αγοράς των κρατικών τραπεζών ανέρχεται σε 0,4%²⁷⁴.

Συνολικά, εάν και καθυστερημένη σε σχέση με τις λοιπές χώρες σε μετάβαση της Κεντρικής Ευρώπης, η Βουλγαρία κατάφερε να ιδιωτικοποιήσει το σύνολο σχεδόν του τραπεζικού της τομέα, ώστε να αποτελέσει μοχλό για την ανάπτυξη της χώρας στο μέλλον. Παρά το γεγονός ότι το συνολικό ενεργητικό του τραπεζικού τομέα αυξάνεται συνεχώς, εντούτοις ως ποσοστό του Α.Ε.Π. παραμένει σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα.

2. Το νομοθετικό πλαίσιο λειτουργίας του τραπεζικού συστήματος έχει πλέον εναρμονισθεί με το αντίστοιχο της Ε.Ε. Τα τελευταία χρόνια, έγιναν σημαντικά βήματα για την υιοθέτηση του εποπτικού πλαισίου της πρώτης συνθήκης της Βασιλείας²⁷⁵ και των αντίστοιχων ντιρεκτίβων της Ε.Ε. Από τα τέλη Δεκεμβρίου του 2006, η Βουλγαρία αναμένεται να εφαρμόσει την δεύτερη συνθήκη της Βασιλείας, στην πιο απλή της μέθοδο, ενώ σταδιακά, οι τράπεζες αναμένονται να προχωρήσουν στην εφαρμογή των πιο εξελιγμένων τεχνικών διαχείρισης κινδύνου που θέτει η συνθήκη. Ταυτόχρονα, η Κεντρική Τράπεζα της Βουλγαρίας ασκεί ήδη αποτελεσματική εποπτεία

²⁷⁴ EBRD Transition Report 2004, p. 112

²⁷⁵ Αφορά την Basle Treaty I. Η υιοθέτηση της δεύτερης συνθήκης της Βασιλείας αναμένεται να γίνει μετά την έναρξη εφαρμογής της το 12/2006.

ωθώντας τις τράπεζες στη βελτίωση της λειτουργίας τους, με απώτερο σκοπό τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

3. Ο Βουλγαρικός τραπεζικός τομέας συνεχίζει να έχει χαμηλό ύψος πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα σε σχέση με το Α.Ε.Π. Το 2002, το ποσοστό αυτό ανερχόταν μόλις στο 18% έναντι 14,6% το 2001. Ο Πίνακας 11 παρουσιάζει την εξέλιξη των πιστοδοτήσεων προς τον ιδιωτικό τομέα ως ποσοστό του Α.Ε.Π. μετά την έναρξη της μετάβασης. Το ποσοστό αυτό είναι ιδιαίτερα χαμηλό σε σχέση με το αντίστοιχο της Ε.Ε.²⁷⁶, γεγονός το οποίο αντικατοπτρίζεται και στον δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας του συστήματος που είναι αρκετά άνω του ελάχιστου επιτρεπόμενου ορίου, καθώς η χαμηλή πιστωτική επέκταση των τραπεζών οδηγεί σε χαμηλά σταθμισμένα με κίνδυνο στοιχεία του ενεργητικού και υψηλότερη κεφαλαιακή επάρκεια (26,8% για το 2002). Οι βασικές αιτίες για την υστέρηση στην πιστωτική επέκταση των τραπεζών είναι οι ακόλουθες:

- Η συντηρητική πιστωτική πολιτική των τραπεζών, οι οποίες τοποθετούσαν το μεγάλο μέρος των καταθέσεών τους σε ομόλογα Βουλγαρικού Δημοσίου και σε άλλα σταθερής απόδοσης χρεόγραφα.
- Η συνεχιζόμενη ύπαρξη υψηλού πιστωτικού κινδύνου. Παρά το γεγονός ότι οι εγχώριες επιχειρήσεις έχουν βελτιώσει την χρηματοοικονομική τους κατάσταση και υπάρχει πλέον πιστωτικό «παραελθόν», εντούτοις το ρίσκο της δανειοδότησης για τις τράπεζες παραμένει σε υψηλά επίπεδα, σχετικά με την Ε.Ε. Όπως φαίνεται και από τον πίνακα 11, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια στο σύνολο των δανείων, είναι 10,4% για το 2002, ποσό αρκετά υψηλότερο από αυτό της Ε.Ε. (2,9%).

Αξίζει να σημειωθεί ότι παρατηρείται σταδιακή στροφή της τραπεζικής δραστηριότητας προς τον τομέα της λιανικής τραπεζικής, καθώς υπάρχουν ιδιαίτερα θετικές προοπτικές ανάπτυξης. Καθώς αναπτύσσεται η Βουλγαρική οικονομία, θα αυξάνεται το διαθέσιμο εισόδημα των

²⁷⁶ Το ποσοστό για την Ε.Ε. είναι άνω του 100% για το 2003

καταναλωτών και κατ' επέκταση η δυνατότητα για αύξηση του ρυθμού επέκτασης στην καταναλωτική πίστη. Εντός του 2003, η πιστωτική επέκταση αυξήθηκε με σημαντικό ρυθμό. Έτσι, το 2003 οι πιστοδοτήσεις προς τον ιδιωτικό τομέα ως ποσοστό του Α.Ε.Π. ανέρχονται σε 25,8% παρουσιάζοντας αύξηση 43% έναντι του 2002²⁷⁷.

4. Παρατηρείται στη Βουλγαρική τραπεζική αγορά ικανοποιητικός, σε σχέση με τις λοιπές Βαλκανικές χώρες, αριθμός πιστωτικών ιδρυμάτων, υψηλή συγκέντρωση καθώς και υψηλός βαθμός συμμετοχής των ξένων κεφαλαίων.

Ο συνολικός αριθμός των Τραπεζών που δραστηριοποιούνται το 2003 στη χώρα είναι 36, εκ των οποίων οι 29 κατέχουν πλήρη τραπεζική άδεια και οι 7 είναι υποκαταστήματα ξένων τραπεζών²⁷⁸. Όπως προαναφέρθηκε, το 1989, τα μοναδικά τραπεζικά ιδρύματα που δραστηριοποιούνται στη χώρα, προήλθαν από τη διάλυση του μονοτραπεζικού συστήματος. Το ρόλο της Κεντρικής Τράπεζας ανέλαβε η National Bank of Bulgaria (NBB), ενώ λειτουργούσαν ακόμη η Bulgarian Foreign Trade Bank (BFTB) που έως τότε ειδικευόταν στις εξωτερικές συναλλαγές, στις καταθέσεις συναλλάγματος και στην διαχείριση των συναλλαγματικών διαθεσίμων, η State and Savings Bank (SSB) που έως τότε δεχόταν τις καταθέσεις ιδιωτών και χορηγούσε καταναλωτικά και στεγαστικά δάνεια, η Mineral Bank που έως τότε χρηματοδοτούσε επιχειρήσεις και projects που δεν περιλαμβάνονταν στο κρατικό πλάνο καθώς και οκτώ μικρές τράπεζες που έως τότε χρηματοδοτούσαν ειδικούς τομείς της οικονομίας. Τα 59 υποκ/τα της National Bank of Bulgaria μετατράπηκαν σε τραπεζικά ιδρύματα. Έτσι, το 1989 λειτουργούσαν 70 τράπεζες στη χώρα εκ των οποίων καμία δεν ήταν ιδιωτική.

Οι δύο πρώτες ιδιωτικές τράπεζες η First Private Bank και η Agriculture and Credit Bank, εμφανίστηκαν το 1990. Γενικά, από την αρχή της μετάβασης οι κρατικές αρχές ευνόησαν την είσοδο ντόπιων επενδυτών στην τραπεζική αγορά. Χορηγήθηκαν αρκετές τραπεζικές άδειες και

²⁷⁷ Πηγή: EBRD Transition Report 2004, p.112

²⁷⁸ Πηγή: Κεντρική Τράπεζα της Βουλγαρίας annual report 2003

γρήγορα ο αριθμός των ιδιωτικών τραπεζών πολλαπλασιάστηκε. Από το 1992 και μετά παρατηρείται τάση περιορισμού του αριθμού των τραπεζών μέσω της διαδικασίας συγχωνεύσεων. Το 1992, η ένωση 22 εμπορικών τραπεζών, οδήγησε στην δημιουργία της νέας τράπεζας Private Agricultural and Investment Bank. Με παρόμοιο τρόπο 12 εμπορικές τράπεζες ενσωματώθηκαν στην Express Bank και 22 τράπεζες δημιούργησαν την United Bulgarian Bank. Από το 1994 και έπειτα, εισήλθαν και ξένες τράπεζες στην αγορά, ενώ μετά την τραπεζική κρίση του 1996, αρκετές από τις τράπεζες που αντιμετώπισαν δυσκολίες έκλεισαν. Ο Πίνακας 11 στο παράρτημα παρουσιάζει αναλυτικά την εξέλιξη του αριθμού των τραπεζικών ιδρυμάτων από το 1989 έως το 2003.

Η εγχώρια αγορά συνεχίζει να χαρακτηρίζεται από υψηλό βαθμό συγκέντρωσης, καθώς για το 2002, από το σύνολο των 34 τραπεζικών ιδρυμάτων που δραστηριοποιούνται στη χώρα, οι τρεις μεγαλύτερες κατέχουν το 47% του συνόλου του ενεργητικού. Αυτές είναι οι United Bulgarian Bank, η DSK Bank και η Bulbank. Εάν σε αυτές προστεθούν και οι δύο επόμενες μεγαλύτερες τράπεζες, η Biochim και η Post Bank, τότε το συνολικό μερίδιο των πέντε πρώτων τραπεζών επί συνόλου τραπεζικού συστήματος ανέρχεται σε 55%. Ανάλογα ήταν τα ποσοστά και στα τέλη του 2003.

Μέχρι το 1996, η παρουσία των ξένων τραπεζών στη χώρα είναι περιορισμένη σε σύγκριση με τις άλλες χώρες σε μετάβαση της Κεντρικής Ευρώπης. Οι βασικοί λόγοι ήταν²⁷⁹:

- Η χαμηλή ανάπτυξη της Βουλγαρικής οικονομίας και οι δυσμενείς οικονομικές συνθήκες που επικρατούσαν στη χώρα.
- Το υψηλό ρίσκο της επένδυσης σε μια μη αναπτυγμένη τραπεζική αγορά όπου ο πληθωρισμός κινείται σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα.
- Υπήρχε διστακτικότητα από τις Βουλγαρικές αρχές για την ιδιωτικοποίηση των κρατικών τραπεζών και την πώλησή τους σε ξένους επενδυτές.

²⁷⁹ Kofford K., Tschoepl A., *Foreign Banks in Bulgaria, 1875-2002*, pp. 38-40, The William Davidson Institute, 2002.

- Το θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας των επιχειρήσεων ήταν αρκετά ασαφές, οπότε αποθάρρυνε τις ξένες επιχειρήσεις και κατ' επέκταση τις τράπεζες που ήθελαν να εισέλθουν στην αγορά.

Οι πρώτες άδειες λειτουργίας σε ξένες τράπεζες χορηγήθηκαν το 1994 στην ελληνική Χίος Bank και στην ολλανδική ING Bank. Μέχρι το 1996 είχαν αποκτήσει άδεια λειτουργίας στη χώρα η αυστριακή Raiffeisenbank, η ελληνική Ionian Bank, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος και η γάλλο-γερμανική BNP-Dresdner Bank. Γραφεία αντιπροσωπείας είχαν επίσης η γαλλική Societe General, η γερμανική Bavarian Bank και η αυστριακή Kreditanstalt, τα οποία δεν λειτουργούσαν πλήρως. Οι ξένες τράπεζες που εισήλθαν στην αγορά, αύξησαν τον ανταγωνισμό ενώ εισήγαγαν μοντέρνες πρακτικές τραπεζικής διοίκησης. Όλες οι ξένες τράπεζες, προχώρησαν με ιδιαίτερα προσεκτικά βήματα στην επέκτασή τους στην βουλγαρική αγορά και είχαν περιορισμένη πιστωτική επέκταση προκειμένου να αποφευχθεί η εμπλοκή σε επισφαλείς απαιτήσεις. Στα τέλη του 2003, λειτουργούσαν στη χώρα 27 πιστωτικά ιδρύματα με ξένη ιδιοκτησία.

Συνολικά, σύμφωνα με το δείκτη αναμόρφωσης του τραπεζικού συστήματος της E.B.R.D. (πίνακας 11 στο παράρτημα II) η Βουλγαρία με άριστα το 4 λαμβάνει 3,3 που σημαίνει ότι τα μεγαλύτερα βήματα για την απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος της χώρας έχουν ήδη πραγματοποιηθεί. Παρατηρούμε ότι τα μόλις μετά το 1997 μεταβλήθηκε σημαντικά ο δείκτης αναμόρφωσης του τραπεζικού συστήματος της Βουλγαρίας σύμφωνα με την E.B.R.D., καθώς μετά το 1997 όπως προαναφέραμε, ξεκίνησαν οι δραστικές μεταρρυθμίσεις στον τραπεζικό τομέα και την οικονομία γενικότερα, επιβεβαιώνοντας το συμπέρασμά μας για δύο φάσεις στην μεταβατική πορεία τόσο του τραπεζικού τομέα όσο και της οικονομίας της Βουλγαρίας γενικότερα.

Τέλος, στον πίνακα 12 του παραρτήματος II, παρουσιάζονται ονομαστικά, οι τράπεζες που δραστηριοποιούνται στη χώρα σε τρεις διαφορετικές χρονικές στιγμές της μετάβασης, το 1987, το 1995 και το 2003, ενώ στον πίνακα 13 του παραρτήματος II, παρουσιάζονται ορισμένα πρόσφατα ποσοτικά στοιχεία για τις τράπεζες αυτές.

3.3 Αλβανία

3.3.1 Οι μεταρρυθμίσεις στην οικονομία

Η Αλβανία έχει πληθυσμό περίπου 3,3 εκ. κατοίκων, το 35% των οποίων κατοικεί στα αστικά κέντρα, ενώ η έκταση της χώρας ανέρχεται σε 28.748 τετρ. χιλ. Ο πληθυσμός της χώρας είναι σχετικά ομοιογενής καθώς το 90% είναι Αλβανοί, το 8% Έλληνες και το υπόλοιπο 2% αποτελείται από άλλες εθνικές ομάδες²⁸⁰.

Μέχρι το τέλος του Β΄ παγκοσμίου πολέμου, η οικονομική ζωή της Αλβανίας ήταν εντελώς πρωτόγονη, βασισμένη σχεδόν αποκλειστικά στην γεωργία και την κτηνοτροφία. Για πολλές δεκαετίες πριν από τις πολιτικοοικονομικές αλλαγές του 1989, η Αλβανία ήταν το πιο αύταρκες και εσωστρεφές κράτος στην Ευρώπη. Η ανάπτυξη της χώρας ήταν πολύ περιορισμένη και οι υποδομές υποτυπώδεις. Η οικονομική πορεία που ακολουθήθηκε μετά το Β΄ παγκόσμιο πόλεμο ήταν το κλασικό σταλινικό πρότυπο, με συνεταιρισμούς να έχουν τον πλήρη έλεγχο στα μέσα παραγωγής, κεντρικά σχεδιαζόμενη παραγωγή, σταθερές τιμές και μισθούς (με αποτέλεσμα την δημιουργία υψηλών ελλειμμάτων), ανυπαρξία σύγχρονου κεφαλαιουχικού εξοπλισμού και τέλος στασιμότητα. Οι Αλβανοί κομμουνιστές προσδέθηκαν στο «άρμα» της Ε.Σ.Σ.Δ. μέχρι το 1960, οπότε και μετατράπηκαν στους μοναδικούς Ευρωπαίους συμμάχους της Λαϊκής Δημοκρατίας της Κίνας, από την οποία βοηθήθηκαν οικονομικά μέχρι το 1978 που σημειώθηκε σοβαρή ρήξη στις σχέσεις τους. Το 1970, το παραγόμενο Α.Ε.Π.²⁸¹ της Αλβανίας ήταν μόλις 1.048 εκ. δολάρια Η.Π.Α. Μετά το 1970 έγιναν κάποιες προσπάθειες για ανάπτυξη της βιομηχανικής υποδομής που στράφηκαν κυρίως στην παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας, και στην ελαφριά βιομηχανία. Παρόλα αυτά,

²⁸⁰ I.M.F. Country report 2003, p.35

²⁸¹ Σε σταθερές τιμές με έτος βάσης το 1990.

το Α.Ε.Π. της χώρας σημείωσε πραγματική αύξηση μόλις 1% κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '80, ενώ συνέχισε να είναι μια αγροτική χώρα. Ενδεικτικά, το ποσοστό συμμετοχής του αγροτικού τομέα στο Α.Ε.Π. για το 1980, ήταν 40%, ενώ το ποσοστό συμμετοχής του βιομηχανικού τομέα ήταν 32% και των υπηρεσιών μόλις 20%²⁸².

Το 1989, οι αλλαγές στα υπόλοιπα σοσιαλιστικά κράτη της Ανατολικής Ευρώπης είχαν ως αποτέλεσμα την έναρξη των αλλαγών στην πολιτική και οικονομική σκηνή της Αλβανίας. Το 1990 νομιμοποιήθηκαν τα κόμματα της αντιπολίτευσης και υπήρξε άρση της θρησκευτικής απαγόρευσης. Τον Απρίλιο του 1991 έγιναν οι πρώτες ελεύθερες εκλογές στην Αλβανία και στη συνέχεια προχώρησε η εκδημοκράτιση της χώρας²⁸³. Οι μεταρρυθμίσεις που ξεκίνησαν από τα αρχές της δεκαετίας του '90 είχαν ιδιαίτερα θετικά αποτελέσματα παρά το γεγονός ότι τα μεταρρυθμιστικά προγράμματα συνάντησαν σημαντικές δυσκολίες από τη στιγμή που ξεκίνησε η διαδικασία μετάβασης στην οικονομία της αγοράς.

Τα πρώτα χρόνια της μετάβασης, υπήρξε κάθετη πτώση του Α.Ε.Π. της χώρας. Χαρακτηριστικά, το 1991 το Α.Ε.Π. μειώθηκε κατά 28%²⁸⁴. Τα κύρια αίτια για την μεγάλη πτώση του Α.Ε.Π. ήταν:

- Η έλλειψη πρώτων υλών και ενδιάμεσων προϊόντων, καθώς και ο πεπαιλωμένος και άχρηστος παραγωγικός εξοπλισμός, οδήγησαν στην πτώση της βιομηχανικής παραγωγής. Χαρακτηριστικά, το ποσοστό συμμετοχής του βιομηχανικού τομέα στο παραγόμενο Α.Ε.Π. το 1992, έπεσε στο 17%.
- Η λειψυδρία των ετών 1990-1991, που οδήγησε στην πτώση της αγροτικής παραγωγής.

Ο πληθωρισμός ανέβηκε σε δυσθεώρητα ύψη με αποκορύφωμα το 1993 όπου έφθασε στο 85%. Το εξωτερικό χρέος της χώρας διογκώθηκε, ενώ τα φορολογικά έσοδα έπεσαν από το 44% του Α.Ε.Π. το 1989, σε 16% του Α.Ε.Π. το 1992. Το δημοσιονομικό έλλειμμα το 23,1% του Α.Ε.Π. το 1992. Ένας από τους λόγους για την μεγάλη αύξηση του δημοσιονομικού

²⁸² http://www.unece.org/stats/stats_h.htm

²⁸³ Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τις εξελίξεις την περίοδο πριν και μετά τη μετάβαση στην Αλβανία βλέπε: Βαλντέν Σ., «Το εμπόριο της Ελλάδας με τις Ανατολικές χώρες και η ένταξή τους στην Ε.Ε.», 1998, σελ. 229

²⁸⁴ Βλέπε πίνακα 1, παράρτημα ΙΙ.

ελλείμματος, ήταν και η παροχή χρηματοδότησης από τον κρατικό προϋπολογισμό προς τις χρεοκοπημένες κρατικές επιχειρήσεις για την κάλυψη των μισθών, προκειμένου να μετριαστεί το μεγάλο κοινωνικό κόστος της μετάβασης (χαρακτηριστικά, η ανεργία έφθασε στο 27,9% το 1992). Την περίοδο μετά το 1989, ακολούθησε αναρχία που συνοδεύτηκε από τη δημιουργία της λεγόμενης «αλβανικής μαφίας». Η αλβανική μαφία ήταν υπεύθυνη για τα υψηλά επίπεδα παραοικονομίας που παρουσιάστηκαν στη χώρα μετά την κατάρρευση του σοσιαλιστικού καθεστώτος.

Το Δ.Ν.Τ. με παρέμβασή του στα τέλη του 1992, στην οικονομική πολιτική της χώρας, πρότεινε την εφαρμογή της πολιτικής «σοκ» για την σωτηρία της Αλβανικής οικονομίας. Τα κύρια σημεία του σταθεροποιητικού προγράμματος του Δ.Ν.Τ. ήταν τα ακόλουθα²⁸⁵:

1. Μείωση της χρηματοδότησης του δημοσιονομικού ελλείμματος από τις εγχώριες τράπεζες,
2. Αύξηση των φορολογικών εσόδων ώστε να μειωθεί το εσωτερικό έλλειμμα του προϋπολογισμού,
3. Πλήρης απελευθέρωση των τιμών, αύξηση αυτών που είναι υπό κρατικό έλεγχο και αύξηση στους κατώτερους μισθούς,
4. Προσαρμογή επιτοκίων στη διεθνή αγορά,
5. Περιορισμός της πιστωτικής επέκτασης του τραπεζικού συστήματος,
6. Θέσπιση ορίων στους ονομαστικούς μισθούς,
7. Απελευθέρωση του εξωτερικού εμπορίου και των συναλλαγών σε συνάλλαγμα,
8. Επιτάχυνση των ιδιωτικοποιήσεων.

Ταυτόχρονα, η νομισματική πολιτική που εφαρμόστηκε από το 1992 και μετά είχε ως στόχο:

- Την μείωση και σταθεροποίηση του πληθωρισμού
- Την μείωση του εξωτερικού χρέους
- Την ανάπτυξη ενός εύρωστου τραπεζικού συστήματος

Η δημοσιονομική και νομισματική αλλαγή συνοδεύτηκε από μια σειρά άλλων μέτρων, τα σημαντικότερα των οποίων είναι²⁸⁶:

²⁸⁵ World Bank, Albania Building a new Economy, Report No 12342-ALB, 1994, p.6

²⁸⁶ E.B.R.D. transition report 2000, p.106

1. **1993.** Απόδοση (ιδιωτικοποίηση) της Αγροτικής γης, Ίδρυση Διεύθυνσης ιδιωτικοποιήσεων, Εισαγωγή Νόμου για το καθεστώς που θα διέπει τις ξένες επενδύσεις στη χώρα.
2. **1994.** Εγκαθίδρυση αγοράς εντόκων γραμματίων του Αλβανικού δημοσίου, Εισαγωγή νέου φορολογικού συστήματος, Απελευθέρωση τραπεζικών συναλλαγών.
3. **1996.** Νόμος που καθιερώνει την ανεξαρτησία της Κεντρικής Τράπεζας, Εισαγωγή Φ.Π.Α., Ίδρυση Χρηματιστηρίου.

Τα αποτελέσματα της πολιτικής αυτής φάνηκαν άμεσα. Από το 1993 έως το 1996, οι μακροοικονομικοί δείκτες της χώρας βελτιώθηκαν σημαντικά με τον μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης του Α.Ε.Π. σε επίπεδα άνω του 9%, ενώ υπήρξε δραστική μείωση του πληθωρισμού (7,8% το 1995). Ταυτόχρονα, η ανεργία υποχώρησε στο 12,4% το 1996. Την περίοδο αυτή, υπήρξε σημαντική πρόοδος στην προσέλκυση ξένων επενδύσεων και στις ιδιωτικοποιήσεις κρατικών εταιρειών. Ο ιδιωτικός τομέας προσαρμόστηκε στις ανάγκες της αγοράς και ενισχύθηκε η επιχειρηματικότητα. Πλέον, ο βιομηχανικός τομέας είχε στραφεί κυρίως στην μικρή βιομηχανία και την βιοτεχνία με αιχμή την κλωστοϋφαντουργία. Από τη βαριά βιομηχανία έμφαση δόθηκε στην ενεργειακή και εξορυκτική βιομηχανία. Παρόλα αυτά, μετά το 1993 και μέχρι τα τέλη του 2002, ο αγροτικός τομέας συνεχίζει να κυριαρχεί στη συμμετοχή στο παραγόμενο Α.Ε.Π. , καθώς το 2002 συμμετείχε με ποσοστό 48%. Οι υπηρεσίες αντίθετα, συμμετέχουν στο παραγόμενο Α.Ε.Π. με ποσοστό 26%, αρκετά χαμηλότερο από τις αναπτυγμένες ευρωπαϊκές χώρες (πίνακας 2^Α, παράρτημα II).

Άμεσες Ξένες Επενδύσεις. Σημαντική συμβολή στην ανάπτυξη τα πρώτα έτη μετά το 1989 είχαν οι άμεσες ξένες επενδύσεις. Στα μέσα του 1993, υπήρχαν 300 μεικτές (με συμμετοχή τόσο Αλβανών όσο και ξένων φορέων) επιχειρήσεις έναντι 70 στα τέλη του 1992. Σημαντικό ρόλο στην προσέλκυση των ξένων επενδύσεων έπαιξε ο Νόμος για τις ξένες επενδύσεις, που ψηφίστηκε στις 2 Νοεμβρίου του 1993 και παρείχε εγγυήσεις στους ξένους επενδυτές για την ασφάλεια των επενδύσεών τους. Επιπλέον, η Αλβανία προσχώρησε στη Σύμβαση της Διεθνούς Τράπεζας για την επίλυση των

διαφορών των σχετικών με τις επενδύσεις που προκύπτουν από τις διμερείς σχέσεις ενός κράτους με έναν ξένο επενδυτή.

Όπως φαίνεται από τον πίνακα 1Α²⁸⁷, τα τελευταία χρόνια υπήρξε σημαντική αύξηση των άμεσων ξένων επενδύσεων στη χώρα, καθώς οι ξένοι επενδυτές διακρίνουν σημαντικές επιχειρηματικές ευκαιρίες στην Αλβανία και το ρίσκο της επένδυσης έχει μειωθεί σημαντικά έπειτα από την σταθεροποίηση της οικονομίας. Εντούτοις, υπολείπεται κατά πολύ της Ρουμανίας, της Βουλγαρίας και της Σερβίας. Στο μέλλον, όσο προχωρούν οι οικονομικές μεταρρυθμίσεις αναμένεται σημαντική αύξηση των ξένων επενδύσεων στη χώρα.

Ιδιωτικοποιήσεις. Το 1993 ιδρύθηκε η Διεύθυνση Ιδιωτικοποιήσεων ενώ το 1996 ιδρύεται και αρμόδιο Υπουργείο. Το 1993 και 1994, ψηφίστηκαν δύο σημαντικοί Νόμοι σχετικά με τη διαδικασία ιδιωτικοποίησης και τις μεθόδους εφαρμογής της. Τον Μάιο του 1995 ξεκίνησε η υλοποίηση προγράμματος για ιδιωτικοποιήσεις 400 μεγάλων και μεσαίων κρατικών επιχειρήσεων. Μέσα σε ένα χρόνο 97 κρατικές επιχειρήσεις είχαν ιδιωτικοποιηθεί. Έως το 1997 επίσης, είχαν ιδιωτικοποιηθεί 5,737 μικρομεσαίες επιχειρήσεις²⁸⁸. Η πολιτική αβεβαιότητα κατά τη διάρκεια του 2002, είχε ως αποτέλεσμα την σημαντική καθυστέρηση στην πορεία των ιδιωτικοποιήσεων. Εντός του 2003, ολοκληρώθηκαν σημαντικές ιδιωτικοποιήσεις Αλβανικών επιχειρήσεων όπως των Αλβανικών πετρελαίων, της Profarma φαρμακευτικής και της μεγαλύτερης κρατικής τράπεζας Savings Bank. Ο κύκλος των ιδιωτικοποιήσεων των μεγάλων κρατικών επιχειρήσεων, σχεδόν ολοκληρώθηκε εντός του 2003.

Η κρίση του 1997. Το οικονομικό και κοινωνικό σύστημα της χώρας εισήλθε σε νέα κρίση με την κατάρρευση των «πυραμιδικών» σχημάτων το Μάρτιο του 1997, όπου το Α.Ε.Π. παρουσίασε μείωση κατά 7% και ο πληθωρισμός ανήλθε στο 33,2%. Η Αλβανική κοινωνία βυθίστηκε σε μια παρατεταμένη κρίση, κύρια χαρακτηριστικά της οποίας ήταν η παράλυση της κρατικής μηχανής, οι εκτεταμένες καταστροφές σε δημόσια κτίρια και σε επιχειρήσεις, η αναρχία και η εγκληματικότητα. Η χώρα τέθηκε σε κατάσταση έκτακτης ανάγκης για 5 μήνες. Η διεθνής κοινότητα ανταποκρίθηκε στην έκκληση για

²⁸⁷ Πηγή: EBRD Transition Report 2004, p. 92

²⁸⁸ E.B.R.D. transition report 1998, p.148

βοήθεια, αφενός με την ανάπτυξη ειρηνευτικών δυνάμεων για την επάνοδο της χώρας σε ομαλότητα και αφετέρου με την δέσμευση για παροχή οικονομικής βοήθειας ύψους 600 εκ. δολαρίων²⁸⁹. Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο προχώρησε σε Συμφωνία έκτακτης βοήθειας 12 εκ. δολαρίων τον Οκτώβριο του 1997 και στη συνέχεια σε Συμφωνία τριετούς διάρκειας για την χορήγηση της Ενισχυμένης ευκολίας Διαρθρωτικής Προσαρμογής ύψους 46 εκ. δολαρίων²⁹⁰, θέτοντας ταυτόχρονα στην Αλβανική κυβέρνηση μια σειρά από όρους σχετικά με την αποκατάσταση της δημόσιας τάξης και ασφάλειας στην χώρα, τον εκσυγχρονισμό του τραπεζικού συστήματος και των τελωνείων, την παύση του φαινομένου των «πυραμιδικών» σχημάτων, την μεταρρύθμιση του δημοσίου τομέα και τέλος την πραγματοποίηση διαρθρωτικών αλλαγών και ιδιωτικοποιήσεων.

Ως αποτέλεσμα αυτών των παρεμβάσεων σημειώθηκε σημαντική αύξηση του Α.Ε.Π. κατά 12,7% το 1998 σε σχέση με -7% το 1997, μείωση του πληθωρισμού από 33,2% το 1997 σε 20,6% το 1998 και μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος ως ποσοστό του Α.Ε.Π. από -12,9% σε -9,7% για τις ίδιες περιόδους²⁹¹.

Η Αλβανική οικονομία έως το 2003. Τα γεγονότα του Κοσσόβου που διαδραματίστηκαν το 1999 με αποτέλεσμα την έλευση 450.000 προσφύγων στην Αλβανία (περίπου το 14% του πληθυσμού τότε), δεν επηρέασαν τελικά τους στόχους της κυβέρνησης της χώρας για τη διατήρηση της μακροοικονομικής σταθερότητας καθώς η Αλβανία είχε μόλις το 3% το συνολικών της εξαγωγών προς την πρώην Γιουγκοσλαβία, ενώ το 70% των εξαγωγών της μεταφερόταν μέσω της Ελλάδας και της Ιταλίας²⁹².

Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία (πίνακας 1, Παράρτημα ΙΙ), το 2003 το Αλβανικό Α.Ε.Π. αυξήθηκε κατά 6%, ο πληθωρισμός ανήλθε σε 3,3%, ενώ το δημοσιονομικό έλλειμμα ως ποσοστό του Α.Ε.Π. διαμορφώθηκε σε -5,6%. Η ανεργία βέβαια συνεχίζει να διατηρείται σε υψηλά επίπεδα του 15%. Πλέον, μπορεί να θεωρηθεί ότι η Αλβανία έχει εισέλθει σε φάση σταθερής ανάπτυξης. Το Α.Ε.Π. το 2003, είχε ξεπεράσει κατά πολύ τα επίπεδα του 1989. Εντούτοις,

²⁸⁹ Συνάντηση δωρητών για την Αλβανία, Βρυξέλες, Οκτώβριος 1997.

²⁹⁰ Μάιος 1998.

²⁹¹ Πίνακας 1, Παράρτημα ΙΙ.

²⁹² E.B.R.D. Transition report 1999, Annex 3.2, p.86

υπάρχουν σημαντικά περιθώρια ανάπτυξης. Μακροπρόθεσμα, η κυβέρνηση έχει ως στόχο την ανάπτυξη του Α.Ε.Π. με ρυθμό άνω του 5% ετησίως, τη σταθεροποίηση του πληθωρισμού σε επίπεδα κάτω του 4%, την μείωση του ελλείμματος κάτω του 5% και την μείωση της ανεργίας²⁹³. Επιπλέον, η κυβέρνηση έχει ως προτεραιότητα τη συνέχιση των ιδιωτικοποιήσεων με γοργούς ρυθμούς, την ενίσχυση του οικονομικού τομέα προκειμένου να υποστηριχθεί η αύξηση των επενδύσεων και τη βελτίωση του θεσμικού πλαισίου για τη δημιουργία ενός περιβάλλοντος που θα ενθαρρύνει τις ξένες επενδύσεις. Το ποσοστό συμμετοχής του ιδιωτικού τομέα στο Α.Ε.Π. το 2003, ήταν 75% ενώ το 1995 ανερχόταν σε 60%. Με την εισαγωγή ενός καινούργιου νόμου το 2003, αναμένεται να βελτιωθεί επίσης σημαντικά η αποτελεσματικότητα στη συλλογή φόρων.

Εξακολουθούν όμως να υπάρχουν σημαντικά προβλήματα υποδομών, έλλειψη τεχνολογίας και εργατικό δυναμικό με χαμηλό βαθμό εξειδίκευσης. Τη μεγαλύτερη απειλή για την ανάπτυξη πορεία της χώρας αποτελεί η έλλειψη ηλεκτρικής ενέργειας. Με δεδομένη την αδυναμία προσέλκυσης ξένων επενδύσεων στον τομέα της ενέργειας, η χώρα αντιμετωπίζει προβλήματα από τις αλληπάλληλες διακοπές ρεύματος που επηρεάζουν το σύνολο της οικονομικής δραστηριότητας. Επίσης, παρά το γεγονός ότι οι ιδιωτικοποιήσεις έχουν προχωρήσει σε μεγάλο βαθμό, εξακολουθούν να υπάρχουν μεγάλες κρατικές εταιρείες, όπως τα Αλβανικά Πετρέλαια οι ιδιωτικοποιήσεις των οποίων έχουν καθυστερήσει. Εξακολουθεί επίσης να υπάρχει σημαντική παραοικονομία που έχει ως αποτέλεσμα την διαφυγή σημαντικών φορολογικών εσόδων.

Τον Ιανουάριο του 2003, η Αλβανία ξεκίνησε επίσημες διαπραγματεύσεις με την Ε.Ε. για την υπογραφή Συμφώνου Σύνδεσης και Σταθερότητας ενώ από το 2000, η Αλβανία είναι επίσημα μέλος του Παγκόσμιου Οργανισμού Εμπορίου.

Επίσης, το 2003, το Ακαθάριστο Εθνικό Εισόδημα ανά κάτοικο ήταν \$1.889 και είχε διπλασιασθεί σε σχέση με το 1989. Το νούμερο αυτό βέβαια δεν αντιπροσωπεύει το μέσο όρο, καθώς το 25% του πληθυσμού ζει με ημερήσιο εισόδημα λιγότερο των \$2. Από το 2002, συμφωνήθηκε τριετές πρόγραμμα

²⁹³ Οικονομικός Ταχυδρόμος, ημερ. 11/09/03, σελ.52

με το Δ.Ν.Τ. για την καταπολέμηση της φτώχειας (P.R.G.F.), ενώ από το Μάιο του 2003, έχουν αυξηθεί οι δημόσιες δαπάνες για την υγεία και την παιδεία και αναμένεται να αυξηθούν περαιτέρω²⁹⁴.

3.3.2 Οι μεταρρυθμίσεις στον τραπεζικό τομέα

Η διαδικασία εκσυγχρονισμού του τραπεζικού συστήματος της Αλβανίας βρίσκεται αρκετά πίσω σε σχέση με τους υπόλοιπους τομείς της οικονομίας. Μέχρι το 1989, μοναδική τράπεζα στη χώρα ήταν η Τράπεζα της Αλβανίας, βασικός ρόλος της οποίας ήταν η αντιμετώπιση των νομισματοπιστωτικών προβλημάτων και η εκτύπωση νέων νομισμάτων για την κάλυψη των ελλειμμάτων του προϋπολογισμού.

Οι βάσεις για την ίδρυση ενός δυαδικού τραπεζικού συστήματος μπήκαν το 1991 με τη μετατροπή της Τράπεζας της Αλβανίας σε Κεντρική Τράπεζα και την ίδρυση τριών κρατικών εμπορικών τραπεζών των οποίων η πορεία συνοδεύτηκε με τη δημιουργία προβληματικού δανειακού χαρτοφυλακίου. Οι τράπεζες αυτές ήταν οι Savings Bank, η National Commercial Bank και η Rural Bank. Από το 1991 και μετά η Τράπεζα της Αλβανίας ξεκίνησε την προσπάθεια για την προώθηση των μεταρρυθμίσεων στον τραπεζικό τομέα και την άσκηση αποτελεσματικής νομισματικής πολιτικής. Στα πλαίσια της πολιτικής της για την ανάπτυξη του τραπεζικού συστήματος, εφάρμοσε την πολιτική διαγραφής των επισφαλών απαιτήσεων που είχαν κληρονομηθεί από την σοσιαλιστική περίοδο, ώστε να εξυγιανθεί το χαρτοφυλάκιο των δανείων. Οι τραπεζικές μεταρρυθμίσεις ξεκίνησαν σε μια περίοδο αποδιοργάνωσης της οικονομίας και κάτω από ιδιαίτερα δυσμενείς συνθήκες. Έτσι, την πρώτη περίοδο της μετάβασης, παρατηρείται αδυναμία πολλών επιχειρήσεων, και κυρίως των κρατικών, να αποπληρώσουν τα τραπεζικά τους δάνεια. Προκειμένου να εξασφαλισθεί η λειτουργία των κρατικών επιχειρήσεων και να στηριχθεί η εθνική παραγωγή, η κυβέρνηση έδωσε σε ορισμένες περιπτώσεις, εγγυήσεις για την παροχή δανείων προς αυτές, προκειμένου να εξασφαλίσουν το απαραίτητο κεφάλαιο κίνησης. Παρά τις παραινέσεις της Κεντρικής Τράπεζας, οι κρατικές τράπεζες δεν χορηγούσαν (λόγω έλλειψης αυτονομίας) δάνεια προς τις κρατικές επιχειρήσεις με αυστηρά οικονομικά κριτήρια. Ως

²⁹⁴ E.B.R.D. Transition report 2003, p.108

αποτέλεσμα, μέσα σε σύντομο χρονικό διάστημα, οι κρατικές τράπεζες συσσωρεύσαν εκ νέου μεγάλο όγκο επισφαλών δανείων.

Στην τριετία 1994-1996, η σύνθεση του τραπεζικού τομέα της Αλβανίας άλλαξε. Μετά το 1993, ξένες τράπεζες και υποκαταστήματα ξένων τραπεζών άρχισαν να δραστηριοποιούνται στην χώρα προσφέροντας μια σειρά τραπεζικών προϊόντων και υπηρεσιών²⁹⁵. Η πρώτη ξένη τράπεζα στη χώρα άνοιξε το 1993 και ήταν Ιταλική, με την επωνυμία Albanian - Italian Bank. Επιπλέον, άλλες τέσσερις ξένες τράπεζες (National Bank of Greece, Tirana Bank, Arab-Albanian Bank, Dardania Bank), ξεκίνησαν να δραστηριοποιούνται στη χώρα έως το 1996. Κατά την πρώτη περίοδο της μετάβασης, ο αριθμός των πιστωτικών ιδρυμάτων παρέμεινε περιορισμένος σε αντίθεση με λοιπές Βαλκανικές χώρες, λόγω του μικρού μεγέθους της αγοράς και τα σημαντικά οικονομικά προβλήματα. Επιπλέον, ήταν κυρίαρχη η παρουσία του κράτους, ενώ οι λιγοστές ιδιωτικές τράπεζες ήταν αποκλειστικά ξένες. Αυτές, αναπτύσσονταν με ιδιαίτερα προσεκτικές κινήσεις, καθώς θεωρούσαν ότι η αλβανική αγορά ενέχει υψηλό ρίσκο απώλειας κεφαλαίων. Τα βασικά προβλήματα που αντιμετώπιζε έως τότε ο τραπεζικός τομέας της χώρας ήταν:

- Η έλλειψη εμπειρίας του προσωπικού από τις συνθήκες της αγοράς και η χαμηλού επιπέδου τεχνολογία.
- Η αδυναμία αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας των δανειοληπτών με αντικειμενικά κριτήρια.
- Η περιορισμένη συνεργασία με άλλες τράπεζες που εδρεύουν σε πιο αναπτυγμένες χώρες.
- Η έλλειψη επαρκών καταθέσεων και η ανυπαρξία της διατραπεζικής αγοράς, ώστε να βρεθούν κεφάλαια για την χρηματοδότηση επιχειρήσεων.
- Η ύπαρξη παράλληλης τραπεζικής αγοράς.

Η παράλληλη αυτή αγορά (παρατράπεζες), άρχισε τη δραστηριότητά της το 1990, καθώς οι κρατικές τράπεζες κρατούσαν κλειστή την αγορά συναλλάγματος. Αυτές οι παρατράπεζες έπαιζαν ουσιαστικά το ρόλο του

²⁹⁵ Banking Structures, Supervisory Practices and the new Basel Accord, B.I.S. and Bank of Greece, November 2001.

διαμεσολαβητή, καθώς δέχονταν συνάλλαγμα που προερχόταν από τους Αλβανούς μετανάστες σε Ελλάδα και Ιταλία κυρίως (το ποσό υπολογιζόταν σε \$300-1,200 εκατ.), ενώ χρηματοδοτούσαν μικρομεσαίες επιχειρήσεις που είχαν δυσκολία πρόσβασης στο τραπεζικό σύστημα. Το 1992 οι συναλλαγές σε συνάλλαγμα απελευθερώθηκαν, αλλά η ανεπίσημη αγορά είχε ήδη εδραιώσει τη θέση της. Το κράτος δεν έδωσε την πρέπουσα σημασία στην αναμόρφωση του τραπεζικού τομέα και άφησε τις παρατράπεζες να παίξουν σημαντικό διαμεσολαβητικό ρόλο στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Ουσιαστικά, η εγχώρια αγορά στηρίχθηκε στις παρατράπεζες για την ανάπτυξή της, καθώς οι τράπεζες αδυνατούσαν να παίξουν το διαμεσολαβητικό τους ρόλο. Εκτιμάται ότι στο απόγειο της λειτουργίας τους το 1996, έφθασαν τον κύκλο εργασιών τους στο 15% του Α.Ε.Π. της χώρας, ενώ πάνω από το 50% του ιδιωτικού τομέα χρηματοδοτούνταν από τις παρατράπεζες, οι οποίες αναλάμβαναν το σχετικό ρίσκο²⁹⁶.

Μέχρι το 1995, τα επιτόκια που πρόσφεραν οι παρατράπεζες ήταν υψηλότερα από αυτά των τραπεζών αλλά σπάνια ξεπερνούσαν το 4-5% μηνιαίως. Στις αρχές του 1996, νέες παρατράπεζες μπήκαν στην αγορά προσφέροντας υψηλότερα επιτόκια και εντείνοντας τον ανταγωνισμό ανεβάζοντας τα επιτόκια σε επίπεδα 40-50% μηνιαίως. Οι παρατράπεζες λειτουργούσαν δηλαδή σαν «πυραμίδες», αποπληρώνοντας τους τόκους παλιών καταθέσεων με τις καινούργιες καταθέσεις. Μεταξύ Δεκεμβρίου 1996 και Φεβρουαρίου 1997, οι περισσότερες παρατράπεζες χρεοκόπησαν. Τον Αύγουστο του 1997 λειτουργούσαν μόνο τέσσερις παρατράπεζες. Όλες οι υπόλοιπες παρατράπεζες έκλεισαν και έγινε ρευστοποίηση των στοιχείων του ενεργητικού τους. Υπολογίζεται ότι από το 1 δις δολάρια Η.Π.Α. που ήταν κατατεθειμένα στις «πυραμίδες», ανακτήθηκαν μόλις 25-50 εκατ. δολάρια Η.Π.Α. Χιλιάδες μικροαποταμιευτές απώλεσαν τις καταθέσεις τους και ξέσπασε σοβαρή οικονομική και κοινωνική κρίση.

Τον Ιανουάριο του 1997 η Κεντρική Τράπεζα της Αλβανίας έθεσε όριο \$300.000 στις καθημερινές αναλήψεις από τραπεζικούς λογ/σμούς, με την πρόθεση να ελαχιστοποιήσει τις επιπτώσεις από την κατάρρευση των

296 Καραφωτάκης Ε., Οι Βαλκανικές Οικονομίες στο Πρώιμο Στάδιο Μετάβασης 1990-1996, p.75, 1998

«πυραμίδων» στο τραπεζικό σύστημα της χώρας. Επιπλέον, εφάρμοσε αυστηρούς πιστωτικούς ελέγχους στις τράπεζες, τους οποίους χαλάρωσε το 1998. Προώθησε επίσης τον εκσυγχρονισμό του νομοθετικού πλαισίου που θα διέπει την λειτουργία των εμπορικών τραπεζών, την εφαρμογή ενός μοντέρνου νόμου περί πτωχεύσεων και την υποχρεωτική εφαρμογή τυποποιημένου τρόπου απεικόνισης των οικονομικών στοιχείων των τραπεζών.

Τα πρώτα ουσιαστικά βήματα για την αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος άρχισαν μετά τα προβλήματα των πυραμίδων το 1997. Με σκοπό την αντιμετώπιση των προβληματικών δανείων των κρατικών τραπεζών, δημιουργήθηκε ο Οργανισμός Bank Asset Resolution Trust στον οποίο μεταβιβάστηκε το σύνολο του προβληματικού χαρτοφυλακίου των τριών κρατικών τραπεζών. Μετά την μεταφορά των δανείων διεκόπη η λειτουργία της Rural Commercial Bank ενώ η National Commercial Bank ιδιωτικοποιήθηκε. Το 1999, η Κεντρική Τράπεζα έθεσε ως κατώτατο όριο για τον Δείκτη Κεφαλαιακής Επάρκειας το 12%. Το 2002 ιδρύθηκε το Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων και θεσπίστηκε νέος Νόμος για τις τραπεζικές χρεοκοπίες. Έως το 2003, στην τραπεζική αγορά της χώρας δραστηριοποιείται μία μόνο κρατική τράπεζα (Saving Bank) η οποία έχει ως κύρια δραστηριότητα την αποδοχή καταθέσεων.

Τα κύρια χαρακτηριστικά και οι αδυναμίες του τραπεζικού συστήματος έως τα τέλη του 2003, είναι:

- Η ύπαρξη μιας μεγάλης κρατικής τράπεζας που συγκεντρώνει το 64% των καταθέσεων της χώρας με αποτέλεσμα να περιορίζει τον ανταγωνισμό. Η παρουσία των ξένων τραπεζών έχει αυξηθεί σημαντικά τα τελευταία χρόνια λόγω του ιδιαίτερου ενδιαφέροντος ξένων επενδυτών για τον τραπεζικό τομέα, παράγοντας που συντελεί στην οικονομική ανάπτυξη της χώρας και στη μεταφορά τεχνογνωσίας. Σημειώνεται ότι, στις αρχές του 2004, η κυβέρνηση της Αλβανίας κατάφερε να πουλήσει την Savings Bank σε μεγάλη Αυστριακή Τράπεζα²⁹⁷, μειώνοντας έτσι το ποσοστό του κράτους σε επίπεδα κάτω του 5%. Η πώληση αυτή αναμένεται να επιδράσει σημαντικά στο

²⁹⁷ Στην Raiffeisen Zentralbank που δραστηριοποιείται στις περισσότερες χώρες της Ανατολικής Ευρώπης.

αλβανικό τραπεζικό σύστημα, καθώς αναμένεται αύξηση του ανταγωνισμού και εκσυγχρονισμός της μεγαλύτερης εγχώριας τράπεζας. Στα τέλη του 2003, δραστηριοποιούνται 16 τράπεζες στη χώρα.

- Παρά την αύξηση του αριθμού των πιστωτικών ιδρυμάτων, η ανάπτυξη της χρηματαγοράς και κεφαλαιαγοράς βρίσκεται ακόμα σε πρώιμο στάδιο και δεν έχουν δημιουργηθεί καινοτόμα χρηματοπιστωτικά προϊόντα εκτός από τις παραδοσιακές τραπεζικές εργασίες. Η έλλειψη εμπιστοσύνης του κοινού στο τραπεζικό σύστημα μέχρι πρόσφορα, οδήγησε μεγάλο μέρος του χρήματος έξω από αυτό, γεγονός που αποτελούσε τροχοπέδη στην ανάπτυξη της χώρας. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι στις 31/12/03 το σύνολο των πιστώσεων ως ποσοστό του Α.Ε.Π. ανερχόταν μόλις στο 5,1% του Α.Ε.Π.²⁹⁸.
- Η αρνητική εμπειρία του παρελθόντος και η γενικότερη κατάσταση της χώρας, έχουν οδηγήσει τις τράπεζες στην άσκηση συντηρητικής πιστωτικής πολιτικής και το μεγαλύτερο μέρος των κεφαλαίων τους είναι τοποθετημένα στη διατραπεζική και στα χωρίς πιστωτικό κίνδυνο ομόλογα του Αλβανικού Δημοσίου. Έτσι το τραπεζικό σύστημα παρουσιάζει υψηλό επίπεδο ρευστοποιήσιμων στοιχείων.
- Βασικό χαρακτηριστικό του οικονομικού συστήματος της χώρας παραμένει η συνέχιση της ύπαρξης παράλληλης τραπεζικής αγοράς. Σύμφωνα με στοιχεία που ανακοίνωσε η κεντρική τράπεζα της Αλβανίας τον Απρίλιο του 2004, το συνολικό ύψος του «άτυπου» χρήματος που κυκλοφορεί εκτός του τραπεζικού συστήματος της χώρας προσεγγίζει τα 125,2 δισ. λεί (920 εκατ. ευρώ περίπου). Εγχώριοι οικονομικοί αναλυτές επισημαίνουν πως η αύξηση του «άτυπου» χρήματος θα πρέπει να αποδοθεί τόσο στη γενικότερη τάση αποκλιμάκωσης των επιτοκίων καταθέσεων των τραπεζών που παρατηρείται τα τελευταία χρόνια, όσο και στην πρόσφατη ενίσχυση των πληθωριστικών πιέσεων στην εγχώρια οικονομία. Υπενθυμίζεται πως στις αρχές Μαρτίου 2004 η Τράπεζα της Αλβανίας ξεκίνησε

²⁹⁸ Πηγή: EBRD Transition Report 2004, p.92

εκστρατεία για τον περιορισμό των συναλλαγών που διεξάγονται εκτός του τραπεζικού συστήματος και τη μείωση του «άτυπου» χρήματος.

Το Αλβανικό κοινό έχει ανακτήσει την εμπιστοσύνη προς τον τραπεζικό τομέα με αποτέλεσμα την αύξηση των καταθέσεων τόσο σε εγχώριο όσο και σε ξένο νόμισμα. Σε αυτό συνέβαλλε και η δημιουργία του Ταμείου Εγγύησης Καταθέσεων που αναφέραμε παραπάνω. Παρόλα αυτά ο δανεισμός του τραπεζικού συστήματος προς τον ιδιωτικό τομέα παραμένει μόλις στο 5.1% του Α.Ε.Π. και για το 2003²⁹⁹.

Παρά τη μέχρι σήμερα πρόοδό του, ο τραπεζικός τομέας έχει τη δυνατότητα περαιτέρω ανάπτυξης έτσι ώστε να μετεξελιχθεί από χρηματοδότη του δημοσίου ελλείμματος, μέσω των επενδύσεων σε ομόλογα, σε χρηματοδότη της οικονομικής δραστηριότητας. Αυτό όμως συνδέεται άμεσα και προϋποθέτει την περαιτέρω προώθηση των διαρθρωτικών αλλαγών που συντελούνται αυτή την περίοδο στη χώρα που θα βοηθήσουν στην δημιουργία ενός σταθερού οικονομικού περιβάλλοντος και μιας αγοράς που θα λειτουργεί με βάση τους κανόνες της ελεύθερης οικονομίας.

Το 2003, ο δείκτης αναμόρφωσης του τραπεζικού τομέα που υπολογίζει η Ε.Β.Ρ.Δ. είναι 2,3 (πίνακας 2, παράρτημα ΙΙ) με άριστο βαθμό το 4.³⁰⁰

3.4 Πρώην Γιουγκοσλαβική Δημοκρατία της Μακεδονίας (Π.Γ.Δ.Μ.)

3.4.1 Οι μεταρρυθμίσεις στην οικονομία

Η Πρώην Γιουγκοσλαβική Δημοκρατία της Μακεδονίας (Π.Γ.Δ.Μ.) έχει έκταση 27.713 τετρ. χιλ. Συνορεύει με την Αλβανία στα δυτικά, με την Ελλάδα στο νότο, με τη Βουλγαρία στα ανατολικά και τη πρώην Ομοσπονδιακή Δημοκρατία της Γιουγκοσλαβίας στο βορρά. Ο πληθυσμός της ανέρχεται πάνω από 2 εκ. κατοίκους σύμφωνα με την τελευταία απογραφή το 1994. Πρωτεύουσα είναι τα Σκόπια με 600.000 κατοίκους³⁰¹.

²⁹⁹ Πηγή: EBRD Transition Report 2004, p. 92

³⁰⁰ EBRD Transition report 2003, p.110

³⁰¹ Πηγή: Διεθνές Νομισματικό Ταμείο country report.

Η Π.Γ.Δ.Μ. είναι πλήρως ενταγμένη στον Ο.Η.Ε. από το 1993, διατηρεί καθεστώς ειδικού επισκέπτη στο Συμβούλιο της Ευρώπης καθώς και καθεστώς ειδικού παρατηρητή στον Ο.Α.Σ.Ε.³⁰²

Από το Νοέμβριο του 1991, η Π.Γ.Δ.Μ. είναι ανεξάρτητη φιλελεύθερη δημοκρατία και ξεκίνησε τη διαδικασία μετάβασης σε οικονομία ελεύθερης αγοράς. Η οικονομία της Π.Δ.Γ.Μ. αντιμετώπισε μεγάλη κρίση κατά την πρώτη περίοδο της μετάβασης καθώς ήταν από τις λιγότερο ανεπτυγμένες περιοχές της πρώην ενιαίας Γιουγκοσλαβίας, αναφορικά με την παραγωγή, την απασχόληση και την κοινωνική πρόνοια. Ταυτόχρονα, επηρεάστηκε σημαντικά από τους εμφύλιους πολέμους που μαίνονταν στην Γιουγκοσλαβία εκείνη την εποχή και προκάλεσαν σημαντική αβεβαιότητα στο εμπόριο, στις επενδύσεις και στην συναλλαγματική ισοτιμία.

Συνοπτικά, τα σημαντικότερα προβλήματα που αντιμετώπιζε η οικονομία της Π.Γ.Δ.Μ. την πρώτη περίοδο της μετάβασης ήταν³⁰³:

- Το προβληματικό τραπεζικό σύστημα και η έλλειψη κεφαλαίου για τη χρηματοδότηση της οικονομίας,
- Η έλλειψη εσωτερικής αγοράς για τα αγροτικά και βιομηχανικά προϊόντα,
- Η Νομισματική κρίση (το νέο νόμισμα δηνάριο κυκλοφόρησε το 1992),
- Η διευρυμένη παραοικονομία που δημιουργούσε σειρά δημοσιονομικών και τραπεζικών προβλημάτων.

Για την περίοδο 1990 - 1995, το πραγματικό Α.Ε.Π. μειωνόταν με μέσο όρο 3% ετησίως, ο πληθωρισμός είχε φθάσει σε επίπεδα εξωφρενικά (1664% το 1992), το δημοσιονομικό έλλειμμα ήταν αρκετά υψηλό, ενώ η ανεργία άγγιζε το 30% του εργατικού δυναμικού της χώρας το 1993 (*πίνακας 1, παράρτημα II*). Επηρεάστηκαν αρνητικά όλοι οι παραγωγικοί τομείς της χώρας. Το μεγαλύτερο πρόβλημα αντιμετώπισε η εγχώρια μεταποιητική βιομηχανία. Ταυτόχρονα, μειώθηκε το πραγματικό εισόδημα των καταναλωτών κατά 25% περίπου από το 1989 έως το 1995 με δυσμενείς επιπτώσεις στο τραπεζικό σύστημα, λόγω της μείωσης των αποταμιεύσεων.

³⁰² Οργανισμός για την Ανάπτυξη και τη Συνεργασία στην Ευρώπη.

³⁰³ Καραφωτάκης Ε., «Οι Βαλκανικές Οικονομίες στο πρώιμο στάδιο της μετάβασης 1990-1996», σελ.99

Το 1994, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο καθόρισε την οικονομική πολιτική που θα έπρεπε να ακολουθήσει η χώρα, με δραστικές και άμεσες αλλαγές, τα αποτελέσματα της οποίας άρχισαν να φαίνονται μετά το 1995 όπου μειώθηκε ο πληθωρισμός και άρχισε να αυξάνεται το πραγματικό Α.Ε.Π. Από το 1996 και μετά, παράλληλα με την αυστηρή δημοσιονομική πολιτική, δόθηκε βάρος και στην επιτάχυνση των ιδιωτικοποιήσεων.

Η Π.Γ.Δ.Μ. επηρεάστηκε σημαντικά από τον πόλεμο στο Κόσοβο³⁰⁴. Ως αντιστάθμισμα των οικονομικών αυτών συνεπειών έλαβε άμεσα πιστώσεις και επιδοτήσεις από διεθνείς οργανισμούς ύψους 252 εκ. δολάρια Η.Π.Α. Η βιομηχανική παραγωγή έπεσε κατά 14,3% το πρώτο τρίμηνο του 1999, ενώ συνέχισε την πτώση της κατά τη διάρκεια της κρίσεως στο Κόσοβο. Ο πόλεμος προκάλεσε δικαιολογημένα μια έλλειψη ρευστότητας, με αποτέλεσμα τα χρέη των επιχειρήσεων να αυξηθούν κατά 50%. Επίσης, πτώση κατά 40% παρατηρήθηκε στην εισπραξη των φορολογικών εισφορών. Το κόστος των μεταφορών αυξήθηκε κατά 30%, δεδομένου ότι τα εμπορεύματα με προορισμό την Ευρωπαϊκή Ένωση έπρεπε να διέρχονται μέσω Βουλγαρίας, Ρουμανίας και Ελλάδας. Η κατάσταση επιδεινώθηκε με το πάγωμα του εμπορίου ανάμεσα στην Π.Γ.Δ.Μ. και τη Γιουγκοσλαβία, η οποία με ποσοστό επί των εξαγωγών 18%, αποτελούσε τη δεύτερη σε μέγεθος εξαγωγική αγορά της χώρας μετά τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Οικονομικές κυρώσεις απέναντι στη χώρα επέβαλλε και η Ελλάδα με αφορμή το «Μακεδονικό» ζήτημα³⁰⁵. Συνέπεια όλων των παραπάνω ήταν και η αύξηση της ανεργίας που το 1999 άγγιξε το 30% του εργατικού δυναμικού της χώρας. Την περίοδο αυτή ανθεί η παραοικονομία, η οποία υπολογιζόταν μεν κοντά στο 50% του Α.Ε.Π. της χώρας, συνέβαλλε δε ως ένα βαθμό θετικά στην οικονομική δραστηριότητα της χώρας. Δεν παύει όμως να αποτελεί πηγή φοροδιαφυγής και αιτία καθυστέρησης στην μετάβαση του τραπεζικού τομέα.

Ιδιωτικοποιήσεις. Από το 1989 λειτουργεί σε βάση “case by case” σύστημα ιδιωτικοποιήσεων που ελέγχεται από τον Οργανισμό Ιδιωτικοποιήσεων, το οποίο υπόκειται σε συνεχείς βελτιώσεις και αναθεωρήσεις με στόχο την

³⁰⁴ EBRD, «Kosovo crisis and transition prospects to south-eastern Europe», Transition Report 1999, pp. 82-85

³⁰⁵ Οι οικονομικές κυρώσεις από την Ελλάδα επεβλήθησαν το 1994 και άρθησαν το 1995

επιτάχυνση των διαδικασιών. Βασικός φορέας του προγράμματος είναι ο λεγόμενος Οργανισμός Ιδιωτικοποιήσεων, στα πλαίσια του οποίου δημιουργήθηκε από 1^η Δεκεμβρίου 1997 ένα νέο θεσμικό όργανο με την ονομασία Investment Promotion Agency (Οργανισμός Προωθήσεως Επενδύσεων). Στόχος αυτού ήταν η υποστήριξη του Υπουργείου Ανάπτυξης σε σχέδια προώθησης των επενδύσεων. Ενώ οι ξένοι επενδυτές είχαν αποκλειστεί από το πρώτο κύμα των ιδιωτικοποιήσεων, η παρούσα κατάσταση είναι εντελώς διαφορετική με σημαντικούς στρατηγικούς τομείς (όπως π.χ. οι τηλεπικοινωνίες) να είναι πλέον ανοικτοί σε εξαγορές και επενδύσεις από το εξωτερικό.

Η διαδικασία των ιδιωτικοποιήσεων ξεκίνησε καθυστερημένα στην ΠΓΔΜ. Μέχρι τον Ιανουάριο του 1999 είχαν ήδη ιδιωτικοποιηθεί 1.432 δημόσιες επιχειρήσεις, ενώ 163 βρίσκονταν υπό ιδιωτικοποίηση. Η αξία των ιδιωτικοποιημένων επιχειρήσεων έως το 1999, ανέρχονταν σε περίπου \$ 2,6 δις. Το 1999 ασκήθηκαν πιέσεις από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο να γίνει επιτάχυνση των ιδιωτικοποιήσεων.

Τα τελευταία χρόνια η κυβέρνηση της χώρας έχει προχωρήσει σημαντικά στον τομέα των ιδιωτικοποιήσεων. Στα τέλη του 2003 είχαν σχεδόν ολοκληρωθεί οι διαδικασίες ιδιωτικοποίησης των μικρό-μεσαίων επιχειρήσεων αλλά κωλυσιεργούσαν σημαντικά οι διαδικασίες ιδιωτικοποίησης μερικών μεγάλων, ζημιογόνων κρατικών επιχειρήσεων. Η κυβέρνηση έχει εξαγγείλει πρόγραμμα ιδιωτικοποίησης 22 τέτοιων επιχειρήσεων εντός του 2004 και του 2005³⁰⁶.

Άμεσες Ξένες Επενδύσεις. Έως το 1996, οι άμεσες ξένες επενδύσεις στη χώρα ήταν ελάχιστες. Σημαντικό μέρος στη ροή των επενδύσεων είχε η Παγκόσμια Τράπεζα. Από το 1993 μέχρι τις αρχές του 2000 (όπου και ολοκληρώθηκαν), η Παγκόσμια Τράπεζα χρηματοδότησε τα ακόλουθα προγράμματα για τα οποία διέθεσε άνω των \$ 500 εκ.:

- Ανακατασκευή έξι υδροηλεκτρικών σταθμών
- Ανανέωση του δικτύου ηλεκτρικής ενέργειας
- Ανανέωση των αστικών, επαρχιακών και εθνικών οδικών δικτύων

³⁰⁶ EBRD Transition Report 2003, p.144

- Ανανέωση του συστήματος παροχής θερμάνσεως στα βόρεια προάστια των Σκοπίων
- Ανανέωση της υλικοτεχνικής υποδομής των σιδηροδρόμων

Το 1999 η Παγκόσμια Τράπεζα ενέκρινε δάνειο 50 εκ. δολαρίων Η.Π.Α. με περίοδο αποπληρωμής τα 50 έτη, για την υποστήριξη της εξαγωγικής δραστηριότητας της Π.Γ.Δ.Μ.

Το 2003 οι καθαρές άμεσες ξένες επενδύσεις στη χώρα ανέρχονταν μόλις σε 44 εκ. δολάρια Η.Π.Α., σημαντικό μέρος των οποίων προέρχεται από ιδιωτικοποιήσεις³⁰⁷. Συνολικά, οι άμεσες ξένες επενδύσεις στη χώρα είναι λίγες και οι μικρότερες σε αριθμό στα Βαλκάνια, καθώς οι ξένοι επενδυτές επηρεάζονται κυρίως από την ρευστή κατάσταση στο Κόσοβο.

Πρόσφατες οικονομικές εξελίξεις (έως το 2003). Από το 2000 και μετά παρατηρείται μια μακροοικονομική σταθερότητα στη χώρα, αποτέλεσμα κυρίως του σταθεροποιητικού προγράμματος που εφαρμόζεται με συνέπεια από το 1994. Έτσι, για το 2003, το Α.Ε.Π. της χώρας αυξήθηκε σχεδόν κατά 3% και ο πληθωρισμός έπεσε στο 1,1%. Η ανεργία όμως συνεχίζει να βρίσκεται σε πολύ υψηλά επίπεδα, άνω του 30% (πίνακας 1 στο Παράρτημα II). Ο ιδιωτικός τομέας συμμετέχει πλέον με ποσοστό 60% στο παραγόμενο Α.Ε.Π. σε σχέση με 40% το 1995 (πίνακας 2B στο Παράρτημα II).

Η χώρα διατηρεί σταθερή τη συναλλαγματική της ισοτιμία ενώ παρατηρείται σταθερή αύξηση των συναλλαγματικών αποθεμάτων της. Η Π.Γ.Δ.Μ. έγινε το 146^ο μέλος του Παγκόσμιου Οργανισμού Εμπορίου³⁰⁸, ενώ έχει εκπληρώσει τους περισσότερους από τους όρους που προβλέπει η συμφωνία της με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο. Ταυτόχρονα, έχουν γίνει προσπάθειες για την προώθηση της επιχειρηματικότητας και των επενδύσεων.

Σύμφωνα με την έκθεση του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου το 2003³⁰⁹:

- Χρειάζεται να επιταχυνθούν οι μεταρρυθμίσεις στον τομέα της υγείας,
- Το θεσμικό πλαίσιο και η εποπτεία του τραπεζικού συστήματος πρέπει να γίνει πιο αποτελεσματική,

³⁰⁷ EBRD Transition Report 2003, p.147

³⁰⁸ Απρίλιος 2003

³⁰⁹ IMF Country Profile, <http://www.imf.org/>

- Η δημοσιονομική πολιτική να παραμείνει αυστηρή ενώ πρέπει να γίνουν βελτιώσεις στην διαχείριση του δημοσίου χρέους,
- Η συλλογή των φόρων χρειάζεται να γίνει ακόμα πιο αποτελεσματική.

Η Π.Γ.Δ.Μ. έχει ολοκληρώσει τις διαπραγματεύσεις με την Ε.Ε. για το Σύμφωνο Σταθεροποίησης και Διασύνδεσης. Χρειάζεται όμως να γίνουν σημαντικά βήματα ακόμα προκειμένου να ενταχθεί μελλοντικά η Π.Γ.Δ.Μ. στην Ε.Ε. Αναφορικά με την οικονομία, η Π.Γ.Δ.Μ. πρέπει να βελτιώσει την ανταγωνιστικότητά της, να προωθήσει διαρθρωτικές αλλαγές και να μειώσει την ανεργία. Επιπλέον, χρειάζονται να γίνουν προσπάθειες για την καταπολέμηση του οργανωμένου εγκλήματος και της παραοικονομίας και την προσαρμογή της νομοθεσίας στα κοινοτικά πρότυπα³¹⁰.

3.4.2 Οι μεταρρυθμίσεις στον τραπεζικό τομέα

Το χρηματοοικονομικό σύστημα της Π.Γ.Δ.Μ. παρουσιάζει αρκετά από προβλήματα που χαρακτηρίζουν τις χώρες που είχαν κεντρικά κατευθυνόμενη οικονομία, όπως τις υψηλές επισφάλειες των τραπεζών, την κυριαρχία των κρατικών ιδρυμάτων, την έλλειψη πνεύματος ανταγωνισμού, την ύπαρξη νοοτροπίας δημοσίου καθώς και τη μικρή αγοραστική και αποταμιευτική δύναμη του πληθυσμού.

Μετά τη διάλυση της ενιαίας Γιουγκοσλαβίας οι τράπεζες της χώρας αντιμετώπισαν σημαντικό πρόβλημα ρευστότητας. Αιτία ήταν η πολιτική παγώματος των καταθέσεων των ιδιωτών σε συνάλλαγμα και τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Στα προβλήματα αυτά είχαν προστεθεί στο πρόσφατο παρελθόν, τα γεγονότα στο γειτονικό Κόσοβο, χωρίς όμως να έχουν καταστροφικά αποτελέσματα για το σύστημα όπως προέβλεπαν ορισμένα υπερβολικά σενάρια.

Οι περισσότερες τράπεζες προήλθαν από την διάσπαση των τραπεζών που λειτουργούσαν στην άλλοτε ενωμένη Γιουγκοσλαβία. Ως αποτέλεσμα, μετά την απόσχιση, οι τράπεζες βρέθηκαν αποκομμένες από την κεντρική τους διοίκηση, με δραματικά μειωμένο αριθμό καταστημάτων και με αδυναμία είσπραξης απαιτήσεων που είχαν συναφθεί μέσω της κεντρικής διοίκησης.

³¹⁰ Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών Π.Γ.Δ.Μ.

Το 1993, το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων στο σύνολο των πιστοδοτήσεων άγγιζε το 80% και δημιουργήθηκε μικρής έκτασης κρίση στο τραπεζικό σύστημα. Το 1994-95, η κυβέρνηση, σε συνδυασμό με την κεντρική τράπεζα προχώρησαν σε διαγραφές των επισφαλών δανείων με σκοπό την εξυγίανση του ισολογισμού των τραπεζών, ενώ η δεύτερη μεγαλύτερη κρατική τράπεζα αναδιρθώθηκε. Εξάλλου, η εξυγίανση του τραπεζικού συστήματος ήταν απαραίτητος όρος ώστε να χορηγήσει πιστώσεις στη χώρα η Παγκόσμια Τράπεζα. Οι υπόλοιπες εγχώριες κρατικές τράπεζες συνέχιζαν να έχουν σημαντικά προβλήματα.

Τα αίτια της κρίσης ήταν σε γενικές γραμμές παρόμοια με αυτά των άλλων τραπεζών³¹¹:

- Η δυσχερής μακροοικονομική κατάσταση στη χώρα μετά τη διάλυση της ενωμένης Γιουγκοσλαβίας,
- Η κληρονομιά μεγάλου μεγέθους μη εξυπηρετούμενων δανείων προς τις κρατικές επιχειρήσεις από το πρώην σοσιαλιστικό καθεστώς,
- Η εφαρμογή αυστηρής νομισματικής πολιτικής με σκοπό την πτώση του πληθωρισμού που οδήγησε σε αύξηση των πραγματικών επιτοκίων επηρεάζοντας την ικανότητα πολλών δανειοληπτών να εξυπηρετήσουν τα χρέη τους,
- Η έλλειψη τραπεζικής εμπειρίας σε συνθήκες αγοράς,
- Η μη επαρκής εποπτεία του τραπεζικού συστήματος από την Κεντρική Τράπεζα.

Το 1994 ιδρύθηκε ο Φορέας για την Ανασυγκρότηση του Τραπεζικού Συστήματος³¹² στον οποίο συμμετείχαν η Παγκόσμια Τράπεζα, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και η Ε.Β.Ρ.Δ. Κύριος στόχος του φορέα αυτού ήταν η ανεύρεση λύσης για τα κληρονομηθέντα προβλήματα του σοσιαλιστικού παρελθόντος και κυρίως για τα μη-εξυπηρετούμενα δάνεια.

Η Κεντρική Τράπεζα της χώρας εφάρμοσε αποτελεσματική νομισματική πολιτική που είχε ως στόχο την αποθεματοποίηση των συναλλαγματικών διαθεσίμων και τον περιορισμό των χορηγήσεων δανείων, ιδίως προς τις

³¹¹ Tang H., Zoli E., Klytchnikova I., "Banking Crises in Transition Countries: Fiscal Costs and Related Issues, 2000, p.12

³¹² Bank Rehabilitation Agency

επιχειρήσεις του κρατικού τομέα. Επιπλέον, υιοθέτησε τους εποπτικούς κανόνες της Επιτροπής της Βασιλείας.

Ταυτόχρονα ορίστηκε το θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας του τραπεζικού συστήματος στην Π.Γ.Δ.Μ. με τρία νομικά κείμενα³¹³:

1. Το νομοθετικό διάταγμα περί Κεντρικής Τράπεζας το 1993,
2. Το νομοθετικό διάταγμα περί τραπεζών και ταμειωτηρίων του 1996 και
3. Το νομοθετικό διάταγμα για την εξυγίανση των τραπεζών

Ειδικότερα για το δεύτερο διάταγμα, προβλεπόταν η διαγραφή των παλαιών υποχρεώσεων των τραπεζών από καταθέσεις σε συνάλλαγμα, η διαγραφή των μη –εξυπηρετούμενων απαιτήσεων σε συνάλλαγμα και η αναδιάρθρωση της Stopanska Banka. Σημειώνεται επίσης, ότι στο άρθρο 49 του τρίτου νόμου, προβλέπεται η δημιουργία ενός Ταμείου Εγγύησης Καταθέσεων, με σκοπό την αύξηση της εμπιστοσύνης των αποταμιευτών. Η εξυγίανση αυτή αποδείχθηκε αποτελεσματική καθώς οι τράπεζες απελευθερώθηκαν από κληρονομηθέντα βάρη του παρελθόντος. Παρόλα αυτά, η εξυγίανση πραγματοποιήθηκε με σημαντική καθυστέρηση με αποτέλεσμα να υπάρχει ελλιπή πιστοδότηση προς τις εγχώριες επιχειρήσεις που είχαν ανάγκη τραπεζικών κεφαλαίων για την ανάπτυξή τους.

Το 1996, λειτουργούσαν στην ΠΓΔΜ 21 τράπεζες, εκ των οποίων οι δύο δημιουργήθηκαν αποκλειστικά με ιδιωτικά κεφάλαια. Στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα δέσποζαν οι τράπεζες Stopanska και Komercialna, οι οποίες έλεγχαν το 1996 γύρω στο 70% του τραπεζικού συστήματος. Τα πρώτα έτη της μετάβασης, εμφανίστηκε και παράλληλη τραπεζική αγορά, σε μικρότερη όμως έκταση από την αντίστοιχη Αλβανική. Η παρατραπεζική αγορά δανειοδοτούσε μεν με πολύ υψηλά επιτόκια, αλλά έδινε λύση στην εξεύρεση κεφαλαίων για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις που αδυνατούσαν να βρουν πρόσβαση στην τραπεζική αγορά. Την περίοδο 1997-98 εμφανίστηκε εκ νέου μικρή τραπεζική κρίση στη χώρα, ενώ διεκόπη η λειτουργία ορισμένων παρατραπεζών που είχαν εμφανιστεί από το φόβο να μην συμβεί τραπεζική κρίση ανάλογη με την Αλβανική.

³¹³ BIS and Bank of Greece, "Banking Structures, Supervisory Practices and the New Basel Accord" 2001, p.57

Το 1993, όταν πλήθος μικρών και μεσαίων ιδιωτικών τραπεζών έλαβαν για πρώτη φορά άδεια εργασίας, φάνηκε ότι ο τραπεζικός τομέας της χώρας θα λειτουργούσε σε περιβάλλον ανταγωνισμού. Ωστόσο, μέχρι το 1999 εξακολουθούν να κυριαρχούν στην αγορά οι τρεις μεγάλες κρατικές τράπεζες. Επιπλέον, μέχρι το 1999 οι ξένες επενδύσεις στον τραπεζικό τομέα ήταν ακόμα υποτονικές.

Την τετραετία που ακολούθησε, ξένες τράπεζες εισήλθαν στην αγορά ενώ ιδιωτικοποιήθηκαν όλες σχεδόν οι εναπομείναντες κρατικές τράπεζες. Συνολικά, έγιναν σημαντικά βήματα προς την μετάβαση του τραπεζικού τομέα σε συνθήκες αγοράς. Το 2003, το τραπεζικό σύστημα αποτελείται από την Κεντρική Τράπεζα και 21 τράπεζες, εκ των οποίων οκτώ είναι ξένες³¹⁴. Το σύνολο σχεδόν από αυτές τις τράπεζες είναι ιδιωτικές Τα ταμειυτήρια (16 σε αριθμό) μπορούν να θεωρηθούν ως άμεσοι ανταγωνιστές των εμπορικών τραπεζών μόνο όσον αφορά τις καταθέσεις αποταμιευτικού χαρακτήρα φυσικών προσώπων, καθώς δια νόμου δεν μπορούν να δεχθούν καταθέσεις νομικών προσώπων. Σημειώνεται ότι από το 1996 λειτουργεί στην Π.Γ.Δ.Μ. χρηματιστήριο, οι συναλλαγές του οποίου είναι υποτονικές λόγω της έλλειψης ρευστότητας. Το ποσοστό του συνολικού ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος που ανήκει στον ιδιωτικό τομέα στις αρχές του 2003 αποτελούσε το 88.2% του συνόλου.

Έως το 2003, η κερδοφορία του τραπεζικού τομέα παραμένει σε χαμηλά επίπεδα. Το 2003 βελτιώθηκε η κερδοφορία των τραπεζών, ενώ μερικές προβληματικές τράπεζες έκλεισαν. Οι δύο μεγάλες προκλήσεις στο μέλλον για τον τραπεζικό τομέα της χώρας είναι³¹⁵:

- Η αύξηση της διαμεσολάβησης. Παρά το γεγονός ότι αυξάνεται συνεχόμενα τα τελευταία έτη φθάνοντας το 14.9% του Α.Ε.Π.³¹⁶, συνεχίζει να υπολείπεται κατά πολύ, τόσο του Ευρωπαϊκού μέσου όρου όσο και αυτού των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης.

³¹⁴ EBRD Transition Report 2004, p.128

³¹⁵ National Bank of Greece, SEE and Mediterranean Emerging Market Economies Bulletin, October 2003, p.32

³¹⁶ EBRD Transition Report 2004, p.128

- Η βελτίωση της ποιότητας του χαρτοφυλακίου χορηγήσεων καθώς το ποσοστό των μη-εξυπηρετούμενων δανείων στο τραπεζικό σύστημα παραμένει ιδιαίτερα υψηλό (34,9% για το 2003).

Εντός των προσεχών ετών αναμένεται να υπάρχουν τάσεις ενοποίησης στον τραπεζικό τομέα, ενώ τα νέα συστήματα διαχείρισης κινδύνου που εφαρμόζουν οι τράπεζες αναμένεται να βελτιώσουν την ποιότητα του χαρτοφυλακίου τους.

Το 2003, ο δείκτης αναμόρφωσης του τραπεζικού συστήματος της E.B.R.D. ήταν 3,0 (πίνακας 2, παράρτημα II).

3.5 Ρουμανία

3.5.1 Οι μεταρρυθμίσεις στην οικονομία

Η Ρουμανία βρίσκεται στην δυτική ακτή της Μαύρης Θάλασσας και συνορεύει με τη Σερβία, τη Βουλγαρία, την Ουγγαρία, την Ουκρανία και τη Μολδαβία. Η συνολική επιφάνεια της χώρας ανέρχεται σε 238.391 τετρ. χιλ. από τα οποία το 63% είναι καλλιεργήσιμα³¹⁷.

Ο πληθυσμός της χώρας ανέρχεται σε 22 εκ. κατοίκους περίπου, εκ των οποίων οι Ρουμάνοι αποτελούν το 89,4% του συνολικού πληθυσμού, οι Ούγγροι το 7,1%, οι Γερμανοί το 1,6%, ενώ το υπόλοιπο 3% αποτελείται από διάφορες εθνότητες.³¹⁸

Μετά το τέλος του Β΄ παγκοσμίου πολέμου (1947), εγκαθιδρύθηκε επίσημα το σοσιαλιστικό καθεστώς με τη μονοκρατορία του κομμουνιστικού κόμματος. Λόγω της πολιτικής ίσων αποστάσεων απέναντι στις μεγάλες δυνάμεις που ακολούθησε για δεκαετίες το καθεστώς, αναπτύχθηκε η θεωρία της οικονομικής αυτάρκειας της χώρας, που είχε σαν αποτέλεσμα την ταχεία και μεγάλης κλίμακας εκβιομηχάνιση της χώρας και την ουσιαστική εγκατάλειψη της αγροτικής οικονομίας και της παραγωγής καταναλωτικών ειδών. Το μεταπολεμικό οικονομικό σύστημα της Ρουμανίας αναπτύχθηκε σε γενικές γραμμές με παρόμοιο τρόπο ανάπτυξης όπως σε όλες τις χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης. Σε αντίθεση όμως με τις χώρες αυτές

³¹⁷ IMF Country Profile, <http://www.imf.org/>

³¹⁸ E.U. Statistical Annex for accession countries, p.87

(στις οποίες είχαν ξεκινήσει κάποιες δειλές μεταρρυθμίσεις ήδη από τα τέλη της δεκαετίας του 1960), η Ρουμανία παρέμεινε προσηλωμένη σε ένα άκαμπτο και συγκεντρωτικό μοντέλο ανάπτυξης σταλινικών προτύπων. Βασικό χαρακτηριστικό της μεταπολεμικής οικονομικής ανάπτυξης υπήρξε η υπέρμετρη ανάπτυξη της βαριάς βιομηχανίας με στόχο την πλήρη αυτόνομη της χώρας, που είχε σαν αποτέλεσμα τη συμπίεση του βιοτικού επιπέδου και την παραμέληση της γεωργικής παραγωγής. Το 1970 ο αγροτικός τομέας συμμετείχε με 25% στο παραγόμενο Α.Ε.Π., η βιομηχανία με 44%, ενώ οι υπηρεσίες με 25%. Αυτή η πολιτική αυτόνομης και του απομονωτισμού που ακολουθήθηκε επί μακρόν κατά τη διακυβέρνηση Τσαουσέσκου, είχε σαν αποτέλεσμα την απαξίωση του παραγωγικού δυναμικού της χώρας. Η κατάρρευση του καθεστώτος ήρθε με την βίαιη ανατροπή και στη συνέχεια την εκτέλεση του δικτάτορα Τσαουσέσκου τον Δεκέμβριο του 1989.

Η προσαρμογή της Ρουμανικής οικονομίας ήταν ιδιαίτερα οδυνηρή και ήδη επιβαρημένη από τους εξτρεμισμούς της κεντρικής σχεδιοποίησης, της αλόγιστης σπατάλης των παραγωγικών πόρων, της χαμηλής παραγωγικότητας και γενικά της ασθενούς παραγωγικής βάσης και υποδομών. Επιπλέον, το βιοτικό επίπεδο του Ρουμανικού λαού ήταν ήδη ιδιαίτερα χαμηλό λόγω της πολιτικής της άμεσης εξόφλησης του εξωτερικού χρέους της χώρας. Έτσι, μπορεί να μην υπήρχε μεν εξωτερικό χρέος, αλλά ταυτόχρονα υπήρχαν μικρά περιθώρια περαιτέρω πτώσης του βιοτικού επιπέδου λόγω των μεταρρυθμίσεων. Αποτέλεσμα ήταν να υιοθετήσει η Ρουμανική κυβέρνηση την μέθοδο της σταδιακής μετάβασης στην οικονομία της αγοράς. Επιπλέον, υιοθετήθηκαν ορισμένα μέτρα για την βελτίωση του βιοτικού επιπέδου του λαού.

Τα μέτρα αυτά επιβάρυναν τον κρατικό προϋπολογισμό και είχαν ως αποτέλεσμα την αύξηση του ελλείμματος της χώρας. Το έλλειμμα, αυξήθηκε επιπλέον από την ενίσχυση των ζημιωγόνων κρατικών επιχειρήσεων για την αποφυγή του κοινωνικού κόστους που θα είχε τυχόν κλείσιμό τους. Η διάσωση των ζημιωγόνων κρατικών επιχειρήσεων και η κωλυσιεργία στην ιδιωτικοποίησή τους, είχε ως αποτέλεσμα την συγκέντρωση του σημαντικότερου μέρους των μετοχών των εταιρειών αυτών μετά την ιδιωτικοποίησή τους σε λίγα άτομα, εκπροσώπους κατά κανόνα του παλιού καθεστώτος. Αυτά εκμεταλλευόμενα τις διευθυντικές θέσεις που κατείχαν, με

αδιαφανείς διαδικασίες κατάφεραν να αποκτήσουν το έλεγχο πολλών κρατικών εταιρειών κατά την πρώτη περίοδο της ιδιωτικοποίησης έως το 1994. Η νέα αστική τάξη που αναδείχθηκε μετά το 1989, αποτελούνταν από τους εκπροσώπους του παλιού καθεστώτος που εκμεταλλεύθηκε το κενό εξουσίας που δημιουργήθηκε και ανέλαβε τόσο την εξουσία όσο και τα ηνία της οικονομικής δραστηριότητας.

Μέχρι το 1993, υπήρξε πτώση του πραγματικού Α.Ε.Π. της χώρας και μεγάλη αύξηση του πληθωρισμού και της ανεργίας (πίνακας 1, παράρτημα II). Συγκεκριμένα, την τριετία 1990-93, το Α.Ε.Π. έπεσε με κατά μέσο όρο 9,7%, ο πληθωρισμός ανέβηκε στο 210,4% το 1992 και η ανεργία στο 10,4% το 1993. Το κατά κεφαλήν Ακαθάριστο Εγχώριο Εισόδημα έπεσε δραματικά και σε σχέση με το 1989 και έφθασε στα 849 δολάρια Η.Π.Α. το 1992³¹⁹. Στο διάστημα μεταξύ 1990-1993, η βιομηχανική παραγωγή της χώρας έπεσε κατά 40% περίπου, επηρεάζοντας αρνητικά και τις τράπεζες που χρηματοδοτούσαν τις βιομηχανίες. Υπήρξε σημαντική αλλαγή στην διάρθρωση του παραγόμενου Α.Ε.Π., καθώς οι υπηρεσίες αποτελούσαν όλο και μεγαλύτερο μέρος στο παραγόμενο Α.Ε.Π. σε βάρος του ποσοστού της βιομηχανίας. Αυτό φαίνεται ξεκάθαρα στον Πίνακα 2^A στο Παράρτημα II, όπου ειδικά μετά το 1991, ξεκινά η μεγάλη μεταβολή της διάρθρωσης του παραγόμενου Α.Ε.Π.

Σταδιακά, με τις συμβουλές του Δ.Ν.Τ. η κυβέρνηση εφάρμοσε ορισμένα μεταρρυθμιστικά μέτρα όπως η απελευθέρωση της αγροτικής αγοράς, η εκχώρηση της γης των συνεταιρισμών στα μέλη της, κλπ. Στόχος της Ρουμανικής οικονομικής πολιτικής ήταν³²⁰:

- Η απελευθέρωση της οικονομίας
- Η σταθεροποίηση των μακροοικονομικών μεγεθών
- Η εντατικοποίηση της πορείας των ιδιωτικοποιήσεων.

Το 1992 έγινε σημαντική απελευθέρωση των τιμών και καταργήθηκε το μονοπώλιο του κράτους στο εμπόριο. Τα επόμενα δύο χρόνια εισήχθη ο Φ.Π.Α., ιδρύθηκε η δευτερογενής αγορά ομολόγων και η επιτροπή κεφαλαιαγοράς. Το 1995 η Ρουμανία έγινε μέλος του Παγκόσμιου

³¹⁹ EBRD Transition Report 1996, p. 123

³²⁰ E.B.R.D. Transition Report 2001, p.182

Οργανισμού Εμπορίου, θεσπίστηκε ο Νόμος περί χρεοκοπιών και ξεκίνησε τη λειτουργία του το Χρηματιστήριο της Ρουμανίας.

Μέχρι το τέλος του 1999, συνεχίστηκαν οι φτωχές επιδόσεις στο σύνολο σχεδόν των οικονομικών τομέων της χώρας, ενώ συνεχίστηκε η κωλυσιεργία για τις περισσότερες μεταρρυθμίσεις. Η Ρουμανική κυβέρνηση εγκατέλειψε την πολιτική της βαθμιαίας μετάβασης στην οικονομία της αγοράς και υιοθέτησε πρόγραμμα θεραπείας «σοκ», τα αποτελέσματα της οποίας έγιναν αισθητά μετά το 2000³²¹.

Ιδιωτικοποιήσεις. Με τον Νόμο 15/1990 καθορίστηκε η διαδικασία ιδιωτικοποίησης των κρατικού ελέγχου επιχειρήσεων που περιλάμβανε τρεις φάσεις³²²:

1. Μετατροπή των κρατικού ελέγχου επιχειρήσεων σε εταιρείες.
2. Διανομή του 30% των επιχειρήσεων στους Ρουμάνους πολίτες με την έκδοση ομολόγων που θα ανταλλάσσονταν με μετοχές.
3. Πώληση του υπόλοιπου 70% σε Ρουμάνους και ξένους επενδυτές.

Το 1992 ξεκίνησε ουσιαστικά η διαδικασία των ιδιωτικοποιήσεων στη Ρουμανία με την ίδρυση του Οργανισμού Κρατικής Ιδιοκτησίας (Ο.Κ.Ι.) και της Ρουμανικής Διεύθυνσης Ανάπτυξης. Ο Ο.Κ.Ι. απέκτησε άμεσα το 70% των επιχειρήσεων προς ιδιωτικοποίηση. Το υπόλοιπο 30% το μοίρασε σε 17 εκ. Ρουμάνους πολίτες με ηλικία άνω των 18 ετών.

Μέχρι τα μέσα του 1994 υπήρχαν στη χώρα συνολικά 601.465 ιδιωτικές επιχειρήσεις από τις οποίες το 35% ανήκει στον τομέα υλικής παραγωγής και εμπορίου και το 65% στον τομέα των υπηρεσιών.

Την περίοδο 1989-1994 τα αποτελέσματα ήταν φτωχά καθώς μόνο 500 επιχειρήσεις είχαν ιδιωτικοποιηθεί και περίπου 6.000 επιχειρήσεις παρέμεναν υπό κρατικό έλεγχο. Στην προσπάθεια απεμπλοκής της διαδικασίας ιδιωτικοποίησης από το αδιέξοδο, η Ρουμανική κυβέρνηση προχώρησε σε νέες ρυθμίσεις με σχέδιο νόμου που εκπόνησε τον Ιούλιο του 1994. Αυτό προέβλεπε έκδοση μετοχών για τις 3.000 περισσότερο κερδοφόρες

³²¹ Bank of Austria, Focus on Transition 20001, p. 109

³²² E.B.R.D. Transition Report 2000, p.198

επιχειρήσεις της χώρας οι οποίες θα μοιραζόντουσαν στους ενήλικους κατοίκους της χώρας.

Τα αποτελέσματα ήταν θετικά καθώς έως το τέλος του 1997 ο Ο.Κ.Ι. είχε υλοποιήσει την ιδιωτικοποίηση 4.071 μονάδων.

Σύμφωνα με έκθεση της Ε.Ε. στο τέλος του 2003, οι διαδικασίες ιδιωτικοποίησης των κρατικών επιχειρήσεων επιταχύνθηκαν εντός του έτους, αλλά παραμένουν ανολοκλήρωτες, ιδιαίτερα στον κλάδο της ενέργειας. Ο συνολικός αριθμός των επιχειρήσεων κρατικής ιδιοκτησίας μειώθηκε σε 1.342 στα μέσα του 2003, εξαιτίας της δραστηριότητας της Υπηρεσίας Ιδιωτικοποιήσεων της χώρας. Παράλληλα, στο πρώτο εξάμηνο του 2003 συνεχίσθηκαν οι διαδικασίες μείωσης του προσωπικού σε 23 μεγάλες κρατικές επιχειρήσεις με σκοπό την εξυγίανση των χρηματοοικονομικών τους μεγεθών και την προσέλκυση επενδύτων. Μόνο στον κλάδο της βιομηχανίας απολύθηκαν 22.800 υπάλληλοι το πρώτο εξάμηνο του 2003. Σημειώνεται ότι οι καθυστερήσεις που παρατηρούνται στην προώθηση ιδιωτικοποίησης στον κλάδο της ενέργειας αποδίδονται κυρίως στο σημαντικό μέγεθος των συσσωρευμένων οφειλών προς τις επιχειρήσεις του κλάδου και την απουσία προοπτικών αναφορικά με τη διάρθρωση των σχετικών τιμολογίων χρέωσης ενέργειας. Το 2003, ο ιδιωτικός τομέας αποτελούσε το 50 % του παραγόμενου Α.Ε.Π. έναντι 40% το 1995³²³.

Άμεσες Ξένες Επενδύσεις. Την πρώτη περίοδο των μεταρρυθμίσεων έως το 1994, οι καθαρές άμεσες ξένες επενδύσεις ανέρχονταν μόλις σε \$538 εκ. Κύρια αιτία ήταν³²⁴:

- ο έως τότε βραδύς ρυθμός των ιδιωτικοποιήσεων
- η αδιαφάνεια στις διαδικασίες ιδιωτικοποιήσεων και η διαπλοκή των οικονομικών συμφερόντων
- η περιορισμένη απελευθέρωση των αγορών
- η έλλειψη πολιτικής σταθερότητας

³²³ Πηγή: EBRD Transition Report 2004. p.168

³²⁴ Ε. Καραφωτάκης, «Οι Βαλκανικές Οικονομίες στο πρώιμο στάδιο της μετάβασης 1990-1996», σελ 117, 1998

Την περίοδο που ακολούθησε το ποσό των άμεσων ξένων επενδύσεων στη Ρουμανία διπλασιάστηκε. Έτσι την περίοδο από το 1990 έως τα μέσα του 2000, το συνολικό ύψος του ξένου επενδυμένου κεφαλαίου ανερχόταν σε \$6,35 δις, εκ των οποίων τα \$4,36 δις αφορούσαν άμεσες ξένες επενδύσεις και τα \$1,99 εκ. αφορούσαν εξαγορές υπό ιδιωτικοποίηση επιχειρήσεων. Το μεγαλύτερο μέρος των ξένων επενδύσεων κατευθύνθηκε προς τον βιομηχανικό κλάδο και τις υπηρεσίες.

Μετά το 1999, το ποσό των άμεσων ξένων επενδύσεων στη χώρα αυξήθηκε, κυρίως λόγω της επιτάχυνσης των ιδιωτικοποιήσεων και διαφόρων κινήτρων που δόθηκαν από τη Ρουμανική κυβέρνηση. Για το 2003, όπως φαίνεται και στον πίνακα 1^A του Παραρτήματος II, το ποσό των άμεσων ξένων επενδύσεων ανέρχεται σε \$ 1.539 εκ³²⁵.

Πρόσφατες οικονομικές εξελίξεις (έως το 2003).

Η Ρουμανική οικονομία έδειξε σημάδια βελτίωσης και ουσιαστικής ανάπτυξης μετά το 2000, όπου και υποδείχθηκε συγκεκριμένη οικονομική πολιτική από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο. Οι αλλαγές περιελάμβαναν την επιτάχυνση της ρευστοποίησης των μεγάλων δημοσίων επιχειρήσεων, την αναμόρφωση του αγροτικού και του τραπεζικού τομέα, κ.α. Επιπλέον, υπήρχε στόχος για δραστική μείωση του πληθωρισμού που είχε αγγίξει το 154,8% το 1997 και τη μείωση του εξωτερικού χρέους και του δημοσίου ελλείμματος³²⁶.

Παρά το μη ευνοϊκό διεθνές περιβάλλον, το 2003 το Α.Ε.Π. της Ρουμανίας αυξήθηκε με γοργούς ρυθμούς κατά 4,9%, ενώ ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε στο 15,4% (πίνακας 1, Παράρτημα II). Η βελτίωση των μακροοικονομικών μεγεθών είναι αποτέλεσμα της συνετής οικονομικής πολιτικής που εφαρμόστηκε στο πλαίσιο της άνω συμφωνίας με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο. Το 2003, το ύψος του Α.Ε.Π. είχε φθάσει στο 92% του αντίστοιχου του 1989, όταν ξεκίνησε η διαδικασία της μετάβασης. Το ποσοστό ανεργίας ανήλθε σε 7,2% στο τέλος του 2003. Το υψηλό ποσοστό της ανεργίας, έχει να κάνει με το γεγονός ότι έχει επέλθει αναδιάρθρωση του παραγωγικού ιστού της χώρας, όπως κλείσιμο ζημιογόνων μονάδων και ιδιωτικοποίηση μεγάλων κρατικών επιχειρήσεων. Σημειώνεται ότι το κατά

³²⁵ Πηγή: E.B.R.D. Transition report 2003, p.183

³²⁶ Bank of Austria, Focus on Transition, p.23

κεφαλήν Ακαθάριστο Εγχώριο Εισόδημα το 2003, ανερχόταν σε 2.503 δολάρια Η.Π.Α., αρκετά υψηλότερο από το 1989 (2.313 δολάρια Η.Π.Α.)

Τον Απρίλιο του 2003, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο ολοκλήρωσε την Τρίτη του επιθεώρηση σύμφωνα με το Stand-by Agreement (SBA) το οποίο έχει συναφθεί με τη Ρουμανία και ενέκρινε την καταβολή του τέταρτου «πακέτου» στήριξης, ύψους \$ 76 εκ. Σύμφωνα με το Δ.Ν.Τ., υπήρξε σημαντική ανάπτυξη στη χώρα τα τελευταία έτη και μεγάλη αποφασιστικότητα αναφορικά με δύσκολες κυβερνητικές αποφάσεις όπως η αναδιάρθρωση και μείωση των ελλειμμάτων, επιτάχυνση των ιδιωτικοποιήσεων κ.α. Συγχρόνως όμως, το Δ.Ν.Τ. προτείνει εντατικοποίηση των προσπαθειών της κυβέρνησης, κυρίως όσον αφορά την περικοπή των μισθών στο δημόσιο τομέα αλλά και περαιτέρω αναδιάρθρωση, ειδικότερα στον τομέα της ενέργειας, που θα συμβάλλει στην περαιτέρω μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος της χώρας.

Το 2000, η Ρουμανία ξεκίνησε τις διαπραγματεύσεις με την Ε.Ε. ως υποψήφια προς ένταξη χώρα³²⁷. Στα τέλη Οκτωβρίου 2003, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δημοσίευσε την «τρέχουσα έκθεση σχετικά με την πρόοδο της Ρουμανίας για την ένταξη»³²⁸, στην οποία περιγράφονται οι σχέσεις της χώρας με την Ε.Ε., αναλύεται η κατάσταση αναφορικά με τα πολιτικά κριτήρια που θα πρέπει να εκπληρώνει η Ρουμανία, σύμφωνα με τις αποφάσεις του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου του 1993 στην Κοπεγχάγη (δημοκρατία, κανόνες δικαίου, ανθρώπινα δικαιώματα, προστασία μειονοτήτων κλπ.) και αξιολογείται τόσο η πρόοδος που έχει επιτευχθεί όσο και οι προοπτικές που δημιουργούνται για την εκπλήρωση των οικονομικών κριτηρίων για την ένταξη. Στην έκθεση επισημαίνεται ότι οι μεταρρυθμιστικές προσπάθειες που καταβάλλει η κυβέρνηση έχουν συνεισφέρει στο να υλοποιηθούν οι θεμελιακοί στόχοι της οικονομικής πολιτικής. Έως το τέλος του 2003, 19 από 31 κεφάλαια της έκθεσης με τις προϋποθέσεις που θέτει η Ε.Ε. για την ένταξη της Ρουμανίας είχαν κλείσει. Πρόσφατα, η κυβέρνηση συνέταξε νομοσχέδιο για τις χρεοκοπίες, τον ανταγωνισμό και την κρατική βοήθεια, προκειμένου να πληροί τα κριτήρια της Ε.Ε. Στη Σύνοδο Κορυφής στη Θεσσαλονίκη

³²⁷ EBRD Transition Report 2000, p.198

³²⁸ www.europa.eu.imt – Enlargement: Romania

επιβεβαιώθηκε ότι το έτος 2007 αποτελεί κοινό στόχο Ρουμανίας και Ε.Ε. για την ένταξή της στην Ε.Ε. ως πλήρες μέλος.

3.5.2 Οι μεταρρυθμίσεις στον τραπεζικό τομέα

Μέχρι το 1990, το τραπεζικό σύστημα της Ρουμανίας ήταν μονοτραπεζικού τύπου με εξειδικευμένα ιδρύματα:

1. Η **National Bank of Romania** (BNR) λειτουργούσε σαν Κεντρική Τράπεζα και χρηματοδοτούσε τον κρατικό τομέα της οικονομίας.
2. Οι εξειδικευμένες ήταν η **Romanian Foreign Trade Bank** (διεξήγαγε όλες τις συναλλαγές με το εξωτερικό), η **Savings and Deposit Bank** (δέχονταν τις καταθέσεις του κοινού και χορηγούσε καταναλωτικά δάνεια), η **Bank for Agriculture** (παρείχε πιστώσεις προς τον αγροτικό τομέα) και η **Investment Bank** (χρηματοδοτούσε έργα υποδομής).

Μετά την αλλαγή του 1989, στα πλαίσια της συνολικής αναδιοργάνωσης της οικονομία της χώρας, δημιουργήθηκε δυαδικό τραπεζικό σύστημα με το διαχωρισμό της Κεντρικής Τράπεζας (BNR) από τις εμπορικές. Οι εμπορικές δραστηριότητες της BNR διαχωρίστηκαν τον Δεκέμβριο του 1990 και ενσωματώθηκαν στην Romanian Commercial Bank. Οι τέως εξειδικευμένες τράπεζες έλαβαν άδεια λειτουργίας ως εμπορικές τράπεζες. Έτσι στα τέλη του 2003 υπήρχαν μόλις τέσσερις κρατικές εμπορικές τράπεζες³²⁹.

Το λειτουργικό πλαίσιο των τραπεζών ορίζεται με το Ν.31/91 περί εμπορικών εταιρειών και τον 33/91 περί τραπεζών, με τις τροποποιήσεις και τις συμπληρωματικές οδηγίες της Κεντρικής Τράπεζας έως σήμερα.

Από το 1990 και μετά ιδρύθηκαν αρκετές ιδιωτικές τράπεζες. Το 1991 η κυβέρνηση αγόρασε από τις τράπεζες το 90% των μη εξυπηρετούμενων απαιτήσεών τους και μετά ακύρωσε τα δάνεια αυτά, η ονομαστική αξία των οποίων αντιπροσώπευε το 7,5% του Α.Ε.Π. Χάρη σε αυτό το μέτρο βελτιώθηκε η κατάσταση του ισολογισμού των τραπεζών. Παρόλα αυτά, το Ρουμανικό τραπεζικό σύστημα εξακολουθούσε να παρουσιάζει διαρθρωτικές αδυναμίες κατά την πρώτη περίοδο της μετάβασης (έως το 1994), που προέρχονταν από:

³²⁹ B.I.S. and Bank of Greece, "Banking Structures, Supervisory Practices and the new Basel Accord", p.67

- Την υψηλή συγκέντρωση του κλάδου, καθώς οι 5-6 μεγάλες κρατικές τράπεζες έλεγχαν σχεδόν το 90% των δανείων προς τον επιχειρηματικό τομέα και το 50% των καταθέσεων.
- Τα σοβαρά προβλήματα λειτουργίας. Τα προβλήματα αυτά είχαν να κάνουν με την έλλειψη υποδομής (τηλεπικοινωνίες), τα συστήματα πληρωμών, την έλλειψη συστημάτων εργασιών, το χαμηλό επαγγελματικό επίπεδο των υπαλλήλων.

Το 1995 η Κεντρική Τράπεζα της Ρουμανίας επέβαλλε τη χρησιμοποίηση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων για τη λογιστική απεικόνιση των καταστάσεων των Ρουμανικών τραπεζών. Ένα χρόνο νωρίτερα, η Κεντρική Τράπεζα είχε υιοθετήσει τους κανόνες της Βασιλείας για την κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Βέβαια, το σημαντικότερο πρόβλημα για την εγχώρια τραπεζική αγορά έως το 1996, παρέμενε η ιδιωτικοποίηση των τραπεζών που καθυστερούσε σημαντικά. Αιτία ήταν η πεποίθηση των κυβερνήσεων ότι η μετάβαση του τραπεζικού τομέα πρέπει να γίνει σταδιακά για την αποφυγή του κοινωνικού κόστους που θα προέλθει από το κλείσιμο ορισμένων τραπεζών ή από τη διακοπή της χρηματοδότησης προς τις κρατικές επιχειρήσεις, συνέπεια της άμεσης ιδιωτικοποίησης των τραπεζών. Έτσι, το ενδιαφέρον των ξένων επενδυτών για τις εγχώριες κρατικές τράπεζες ήταν υποτονικό ενώ ο Ρουμανικός τραπεζικός τομέας είχε μείνει πίσω σε μεταρρυθμίσεις σε σχέση με τις λοιπές χώρες σε μετάβαση. Στα μέσα του 1996, λειτουργούσαν 36 τράπεζες στην Ρουμανία, εκ των οποίων:

- 7 τράπεζες έχουν ως κύριο μέτοχο το κράτος,
- 4 τράπεζες έχουν ως μέτοχο τόσο το κράτος όσο και ιδιώτες,
- 13 τράπεζες έχουν μετόχους ξένους και ντόπιους ιδιώτες,
- 1 τράπεζα είναι αμιγώς με εγχώρια ιδιωτικά κεφάλαια,
- 11 τράπεζες και υποκ/τα ανήκουν αποκλειστικά σε ξένα κεφάλαια.

Το 1997, το τραπεζικό σύστημα της Ρουμανίας κλονίστηκε από μια κρίση μικρής διάρκειας. Αιτία ήταν η σημαντική καθυστέρηση στις αναγκαίες μεταρρυθμίσεις, η χειροτέρευση του χαρτοφυλακίου δανείων των τραπεζών

και οι δυσμενείς οικονομικές συνθήκες³³⁰. Βέβαια, η κρίση στη Ρουμανία ήταν μικρότερης έκτασης από αυτή στη Βουλγαρία και την Αλβανία και επηρέασε σε μικρό βαθμό το τραπεζικό σύστημα της χώρας. Η Κεντρική Τράπεζα αφαίρεσε την άδεια λειτουργίας της Fortuna Bank ενώ κατέρρευσε η Dacia Felix Bank.

Η ουσιαστική αναμόρφωση του Ρουμανικού τραπεζικού τομέα άρχισε μετά το 1997, όπου και απελευθερώθηκε σχεδόν πλήρως η τραπεζική αγορά. Ο Νόμος 83/1997 καθόρισε το νέο και βελτιωμένο καθεστώς των τραπεζικών ιδιωτικοποιήσεων στη χώρα. Ταυτόχρονα, με τους Νόμους 58/1998, 83/1998 και 101/1998, καθορίστηκαν νέοι κανόνες εποπτείας καθώς και οι διαδικασίες χρεοκοπίας των τραπεζών. Τέθηκε ελάχιστος δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζικών ιδρυμάτων το 12% και εισήχθησαν κανόνες για τα συστήματα εσωτερικού ελέγχου. Η Εθνική Τράπεζα της Ρουμανίας έθεσε σαν κύριο στόχο και πέτυχε την σταθεροποίηση του υψηλού πληθωρισμού σε επίπεδα κάτω του 20% και την αποτελεσματικότερη εποπτεία του τραπεζικού συστήματος³³¹.

Η αναμόρφωση του τραπεζικού συστήματος ήταν και ένα από τους κύρια μέρη της συμφωνίας με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο. Συγκεκριμένα, στο κείμενο της συμφωνίας γίνεται μνεία για την ανάγκη ενδυνάμωσης του τραπεζικού συστήματος, για πιο αποτελεσματική εποπτεία από την Κεντρική Τράπεζα και για την επιτάχυνση της διαδικασίας ιδιωτικοποιήσεων των κρατικών τραπεζών³³². Γενικότερα, οι διαδικασίες ανασυγκρότησης και προσαρμογής του τραπεζικού συστήματος που παρατηρήθηκαν στη χώρα την περίοδο 1997-2000 διαμόρφωσαν σε γενικές γραμμές την υποδομή για την ομαλή ανάπτυξη του τομέα κατά τη τριετία 2001-2003.

Στα τέλη του 2003, το Ρουμανικό τραπεζικό σύστημα παρουσιάζει τα εξής χαρακτηριστικά³³³:

1. Η αύξηση της κεφαλαιοποίησης των τραπεζών, η ενίσχυση της ξένης παρουσίας και η συνεχής τόνωση του ανταγωνισμού αποτελούν τα κύρια γνωρίσματα της Ρουμανικής αγοράς τα τελευταία έτη. Η

³³⁰ Bank of Austria, Focus on Transition, p.96, 2001

³³¹ Πηγή: Εθνική Τράπεζα της Ρουμανίας, http://www.bnro.ro/def_en.htm

³³² Bank of Austria, Focus on Transition, p.24, 1997

³³³ Bichi C., Antohi D., "Romania's financial sector in transition and on the road to E.U. accession", 2003, p.188

κερδοφορία των τραπεζών παρέμεινε σε ικανοποιητικά επίπεδα το 2003 παρά την αύξηση του ανταγωνισμού και την πτώση των περιθωρίων των επιτοκίων. Το τραπεζικό σύστημα διαθέτει επαρκή ρευστότητα και υψηλή κεφαλαιοποίηση.

2. Η αυξημένη εποπτεία του Τραπεζικού τομέα, προκειμένου να πλησιάσει τα ευρωπαϊκά πρότυπα, χαρακτηρίζει επίσης το τραπεζικό σύστημα της χώρας. Το θεσμικό πλαίσιο εποπτείας ακολουθεί στα περισσότερα θέματα τα διεθνή πρότυπα που καθορίζει η επιτροπή της Βασιλείας, ενώ έχει ήδη ιδρυθεί Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων.
3. Η πλειονότητα του τραπεζικού τομέα της χώρας ανήκει πλέον σε ιδιώτες. Το 2003, λειτουργούν στη χώρα 31 τράπεζες εκ των οποίων 3 είναι κρατικές, και 21 είναι ξένων συμφερόντων, μεταξύ των οποίων πέντε είναι θυγατρικές ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων. Την διετία 2002-2003, τρεις άδειες τραπεζών ανακλήθηκαν, ενώ ιδρύθηκε μια νέα τράπεζα. Το κράτος με την Banca Commerciale Romana (B.C.R.) κατέχει περίπου το 30% και μαζί με τις άλλες δύο μικρότερες κρατικές τράπεζες το 40,5% του συνολικού ενεργητικού των τραπεζών. Μετά τις ανεπιτυχείς προσπάθειες για πώληση της B.C.R. υπογράφηκε συμφωνία για μερική πώληση στην E.B.R.D. (ποσοστό 12,5%) και στο International Finance Corporation (ποσοστό 12,5%), με την προοπτική ευρέσεως στρατηγικού επενδυτή. Συγκεκριμένα, στις αρχές Νοεμβρίου του 2003, υπεγράφη η συμφωνία που δεσμεύει τόσο την E.B.R.D. όσο και το I.F.C. να συνεργασθούν με την Ρουμανική κυβέρνηση στη διαδικασία προετοιμασίας της τράπεζας για την πλήρη ιδιωτικοποίησή της μέσα στα επόμενα τρία χρόνια. Βέβαια, παρά τη δεσπάζουσα θέση της B.C.R. στην αγορά, η παρατηρείται τα τελευταία έτη αύξηση του ανταγωνισμού ως αποτέλεσμα:
 - A. Του σχετικά μεγάλου αριθμού των τραπεζικών ιδρυμάτων που δραστηριοποιούνται στη χώρα
 - B. Της ανάγκης και της αυξανόμενης ζήτησης για πού καταγράφεται για την παροχή σύγχρονων τραπεζικών προϊόντων και υπηρεσιών.
4. Η βελτιωμένη μακροοικονομική κατάσταση της χώρας και οι αυστηρότεροι κανόνες εποπτείας έχουν ενισχύσει την εμπιστοσύνη των αποταμιευτών προς το τραπεζικό σύστημα. Χαρακτηριστικά, το σύνολο

των καταθέσεων ιδιωτών στις τράπεζες αυξήθηκε σε σταθερές τιμές το 2002 κατά 22% παρά το γεγονός ότι τα πραγματικά επιτόκια ήταν αρνητικά (-3% περίπου).

Ανεξάρτητα από τα προβλήματα που αντιμετώπισε στο παρελθόν, ο τραπεζικός τομέας της Ρουμανίας παραμένει ένας από τους ταχύτερα αναπτυσσόμενους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας της χώρας. Παρόλα αυτά, οι μεταρρυθμίσεις αναφορικά με το κανονιστικό πλαίσιο δεν έχουν ακόμα ολοκληρωθεί, ενώ θα πρέπει να υιοθετηθεί από τις τράπεζες αποτελεσματικό σύστημα διαχείρισης κινδύνων. Γενικά, το τραπεζικό σύστημα της Ρουμανίας έχει σημαντικά περιθώρια βελτίωσης και ανάπτυξης. Για παράδειγμα, το 2003 οι χορηγήσεις προς το μη τραπεζικό τομέα αυξήθηκαν κατά 29,8%, αλλά αντιστοιχούν μόλις στο 10% περίπου του Α.Ε.Π.³³⁴.

Ο δείκτης αναμόρφωσης της E.B.R.D. για το τραπεζικό σύστημα της Ρουμανίας το 2003 είναι 2,7³³⁵ (πίνακας 2, παράρτημα II). Σύμφωνα με την ετήσια έκθεση της E.B.R.D. για το 2003, χρειάζονται να γίνουν πολλές μεταρρυθμίσεις ακόμα στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα, προκειμένου αυτό να λειτουργήσει πλήρως σε όρους της αγοράς.

3.6 Σερβία – Μαυροβούνιο (Πρώην Ομοσπονδιακή Δημοκρατία της Γιουγκοσλαβίας)

3.6.1 Οι μεταρρυθμίσεις στην οικονομία

Η Σερβία και το Μαυροβούνιο (πρώην Ομοσπονδιακή Δημοκρατία της Γιουγκοσλαβίας), αποτελείται από τη Δημοκρατία της Σερβίας (που συμπεριλαμβάνει το Κοσσυφοπέδιο) και τη Δημοκρατία του Μαυροβουνίου. Τον Φεβρουάριο του 2003 η Ομοσπονδιακή Δημοκρατία της Γιουγκοσλαβίας μετονομάστηκε σε Σερβία – Μαυροβούνιο. Έχει έκταση 102.173 τετρ. χιλ. (Σερβία – 88.361 τετρ. χιλ., Μαυροβούνιο – 13.812 τετρ. χιλ.)³³⁶. Το Κόσσοβο που αποτελεί Σερβική επαρχία βρίσκεται από το 1999 κάτω από τη διοίκηση του Ο.Η.Ε.

³³⁴ Πηγή: National Bank of Romania annual report 2002

³³⁵ EBRD Transition Report 2004, p.164

³³⁶ Πηγή: Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, <http://www.imf.org/>

Ο συνολικός πληθυσμός της χώρας ανέρχεται σε 10,5 εκ. κατοίκους εκ των οποίων τα 9,8 εκ. κατοικούν στη Σερβία και 700 χιλ. στο Μαυροβούνιο. Το 63,3% του πληθυσμού αποτελείται από Σέρβους, το 16,6% από Αλβανούς (συγκεντρωμένους στο Κόσοβο και το Μαυροβούνιο), Μαυροβούνιοι 5%, Μουσουλμάνοι 3,3%, Ούγγροι 3,1%, Τσιγγάνοι 1,3%, Κροάτες 1,1%, κλπ.

Η πρώην Γιουγκοσλαβία αποτελούσε μείγμα διαφόρων εθνικοτήτων που συνενώθηκαν μετά το τέλος του Α΄ Παγκοσμίου πολέμου. Ποτέ όμως δεν κατάφεραν οι επιμέρους εθνότητες να ξεπεράσουν τις διαφορές τους. Μετά το 1990 διεξήχθησαν οι πρώτες ελεύθερες εκλογές όπου έγιναν ακόμα πιο εμφανείς οι διαφορές αυτές που οδήγησαν στον κατακερματισμό και στον εμφύλιο πόλεμο στις αρχές του 1991. Σημειώνεται ότι στο Κοσουπόεδιο η κατάσταση συνεχίζει να παραμένει περίπλοκη. Η Αλβανική πλειοψηφία ζητά πλήρη ανεξαρτησία ή απόσχιση από τη Σερβία, κάτι που αρνείται η Σερβική κυβέρνηση. Τα επεισόδια τον Μάρτιο του 2004 πιθανόν να σηματοδοτήσουν νέες εξελίξεις στην περιοχή.

Στις αρχές της δεκαετίας του '90 η Γιουγκοσλαβία ήταν η πλέον αναπτυγμένη σοσιαλιστική χώρα της Ν.Α. Ευρώπης. Από το 1991 όμως, η χώρα σπαραζόταν από εμφύλιες συγκρούσεις, οι οποίες είχαν σημαντικό αντίκτυπο στην οικονομία. Το πρόγραμμα των μεταρρυθμίσεων ξεκίνησε ενθαρρυντικά³³⁷ και περιλάμβανε πάγωμα μισθών και τιμών για το 1990, αυστηρή δημοσιονομική και νομισματική πολιτική και σταθερή ισοτιμία του δηναρίου προς το Γερμανικό Μάρκο. Η οικονομία όμως οδηγήθηκε σε κατάρρευση, αποτέλεσμα κυρίως του πολέμου αλλά και της κληροδοτηθείσας οικονομικής δομής του παρελθόντος. Το Α.Ε.Π. έπεσε με μέσο όρο 23,4% για την περίοδο 1990-93. Στο τέλος του 1991, διαλύεται και επίσημα η Γιουγκοσλαβική Ομοσπονδία. Για την επόμενη τριετία ο πληθωρισμός έφθασε σε αστρονομικά επίπεδα (βλέπε πίνακα 1, παράρτημα II). Συγκεκριμένα, το 1992 ήταν 9.237%, ενώ το 1993 άγγιξε το 17.000%. Η οικονομία συνέχιζε να έχει σοβαρά προβλήματα παρά των όποιων μεταρρυθμιστικών προσπαθειών απόρροια:

- Των διεθνών κυρώσεων (embargo) που είχαν επιβληθεί στη χώρα,

³³⁷ Τις μεταρρυθμίσεις ξεκίνησε η κυβέρνηση Markovic το 1989

- Της συρρίκνωσης των εργασιών των επιχειρήσεων λόγω της διάλυσης της πρώην ενωμένης Γιουγκοσλαβίας,
- Της απαξίωσης της τεχνολογίας και την έλλειψη πρώτων υλών,
- Την έλλειψη ρευστότητας για την πραγματοποίηση επενδύσεων,
- Τον υπερπληθωρισμό και το ραγδαία υποτιμώμενο νόμισμα,
- Της μείωσης της αγοραστικής δύναμης,
- Της παραοικονομίας που μάστιζε τη χώρα.

Σημαντικό ρόλο κατά την περίοδο του διεθνούς αποκλεισμού έπαιξε ο αγροτικός τομέας αφού κατάφερε να εξασφαλίζει με πρώτες ύλες και τρόφιμα την αγορά.

Οι αεροπορικές επιδρομές του NATO (24 Μαρτίου – 10 Ιουνίου 1999), καθώς και η πολιτική και οικονομική απομόνωση της χώρας έπληξαν σοβαρά τη Γιουγκοσλαβία. Καταστράφηκαν έργα υποδομής και παραγωγικές μονάδες, αυξήθηκε η ανεργία πάνω από 35%, μειώθηκε το εμπόριο κατά 40%, άνοιξε η παραοικονομία, αποσταθεροποιήθηκε το θεσμικό και νομοθετικό πλαίσιο. Οι συνολικές ζημιές της χώρας υπολογίζονται ότι ανήλθαν σε 100 δις δολάρια Η.Π.Α. περίπου.

Μετά τη λήξη του πολέμου άρχισε η ανοικοδόμηση της χώρας με πρωταρχικό στόχο την ανακατασκευή των κτιρίων και του μεταφορικού δικτύου. Παρόλα αυτά, η οικονομία της Ο.Δ.Γ. την περίοδο μετά τη λήξη του πολέμου συνέχιζε να αντιμετωπίζει σημαντικά προβλήματα, συνέπεια τόσο του πολέμου όσο και της κληρονομηθείσας δομής της οικονομίας από τις δεκαετίες του 1970 και του 1980³³⁸:

- Το εξωτερικό χρέος ήταν τεράστιο. Η Ο.Δ.Γ. ήταν από τις πλέον χρεωμένες χώρες του κόσμου.
- Το εσωτερικό χρέος ήταν επίσης υψηλό και υπολογιζόταν μετά τον πόλεμο σε 1,43 δις ευρώ.
- Οι περισσότερες επιχειρήσεις που ελέγχονταν από το κράτος ήταν σε κακή οικονομική κατάσταση,
- Η παραοικονομία εκτιμάται ότι υπερέβαινε το 40% και η ανεργία το 35%,

³³⁸ Πηγή: Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας της Ο.Δ.Γ.

- Οι Δημόσιες δαπάνες ήταν διογκωμένες και η διαχείρισή τους γινόταν με τρόπο αναποτελεσματικό,
- Το σύστημα είσπραξης των δημοσίων εσόδων ήταν απαρχαιωμένο, κυριαρχούσε η φοροδιαφυγή ενώ υπήρχαν δυσκολίες στην καταβολή των μισθών και των συντάξεων των δημοσίων υπαλλήλων,
- Το τραπεζικό σύστημα (όπως θα αναφερθεί στη συνέχεια) ήταν σε μεγάλο βαθμό αφερέγγυο και δεν προσφέρει ικανοποιητικές υπηρεσίες.

Με την ανάδειξη της κυβέρνησης από τις εκλογές του Σεπτεμβρίου του 2000, έγιναν τα πρώτα βήματα εξόδου της χώρας από την πολιτική και οικονομική απομόνωση των τελευταίων ετών: Επανάταξη: στο Σύμφωνο Σταθερότητας για τη Ν.Α. Ευρώπη, στον Ο.Η.Ε., στην Πρωτοβουλία για Συνεργασία στη Ν.Α. Ευρώπη, στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, στην Ευρωπαϊκή Τράπεζα Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης (Ε.Β.Ρ.Δ.) και στην Παγκόσμια Τράπεζα. Επίσης από το Νοέμβριο του 2000 έχει τερματισθεί το διεθνές εμπάργκο κατά της Σερβίας και του Μαυροβουνίου.

Στα πλαίσια της βοήθειας από Διεθνείς Οργανισμούς για την ενίσχυση και ανοικοδόμηση της Γιουγκοσλαβίας, πραγματοποιήθηκαν τα εξής³³⁹:

- Τον Ιανουάριο του 2001 η Ευρωπαϊκή Υπηρεσία Ανασυγκρότησης άνοιξε γραφείο στο Βελιγράδι και έχει ήδη πραγματοποιήσει έργα πολλών εκατομμυρίων ευρώ,
- Η Ευρωπαϊκή Ένωση διέθεσε υπέρ της Ο.Δ.Γ. πιστώσεις 460 εκ. δολαρίων Η.Π.Α. μετά από την έκδοση του Σλόμποταν Μιλόγεβιτς στο δικαστήριο της Χάγης.
- Η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων έχει χορηγήσει δάνεια ύψους 300 εκ. δολαρίων Η.Π.Α.
- Η Ε.Β.Ρ.Δ. άνοιξε το γραφείο στο Βελιγράδι τον Απρίλιο του 2001 και μέσα σε ένα χρόνο είχε χορηγήσει πιστώσεις 200 εκ. δολαρίων Η.Π.Α. μέσω φερέγγυων ιδιωτικών τραπεζών.
- Το Δ.Ν.Τ. χορήγησε μέσα στο 2001 πιστώσεις 260 εκ. δολαρίων Η.Π.Α.

³³⁹ Ε.Β.Ρ.Δ. Transition Report 2002, p. 146

2001, ενώ μέχρι το 2005 θα έχει συνολικά χορηγήσει 150 εκ δολαρίων Η.Π.Α..

- Έγιναν διαπραγματεύσεις με την Λέσχη των Παρισίων και τη Λέσχη του Λονδίνου, για το διακανονισμό των οφειλών της Ο.Δ.Γ. προς τους δύο αυτούς οργανισμούς που ανέρχονται σε 4,6 δις δολαρίων Η.Π.Α. και 2,8 δις δολαρίων Η.Π.Α. αντίστοιχα.
- Πολλές χώρες, μεταξύ των οποίων και η Ελλάδα, προσέφεραν οικονομική βοήθεια. Για παράδειγμα, οι Η.Π.Α. προσέφεραν βοήθεια \$ 181 εκ., η Ιαπωνία \$ 50 εκ., η Ελβετία \$22 εκ., κλπ.

Μετά την ομαλοποίηση των διεθνών σχέσεων και την άρση των οικονομικών κυρώσεων που είχαν επιβληθεί στη χώρα, η ένωση Σερβίας – Μαυροβουνίου, με την ισχυρή υποστήριξη της Διεθνούς Κοινότητας, εισήλθε σε φάση ομαλοποίησης. Ο κύριος στόχος της οικονομικής πολιτικής της Σερβικής κυβέρνησης ήταν και είναι να δημιουργήσει ένα φιλικό προς τις επιχειρήσεις περιβάλλον, τόσο για τους εγχώριους επιχειρηματίες όσο και για τους ξένους επενδυτές. Οι κύριες προσπάθειες γίνονται σε δύο πεδία, σε αυτό των νομοθετικών αλλαγών και σε αυτό των ιδιωτικοποιήσεων.

Ιδιωτικοποιήσεις. Οι κρατικές επιχειρήσεις αποτελούν ένα από τα μεγαλύτερα αγκάθια της γιουγκοσλαβικής οικονομίας, δεδομένου ότι εμφανίζουν όλα εκείνα τα προβλήματα που χαρακτηρίζουν τους κρατικούς οργανισμούς σε οικονομίες με κεντρικό σχεδιασμό.

Το 1989 ο τότε πρωθυπουργός Α. Μάρκοβιτς ξεκίνησε τη διαδικασία των ιδιωτικοποιήσεων, η οποία σταμάτησε λόγω των διεθνών κυρώσεων. Ουσιαστικά η διαδικασία των ιδιωτικοποιήσεων ξεκίνησε το 1997 όπου και θεσπίστηκε ο Νόμος περί Ιδιωτικοποιήσεων, ο οποίος αναθεωρήθηκε το 2001. Σύμφωνα με το νέο Νόμο, οι ξένοι επενδυτές θα μπορούν να αποκτήσουν τουλάχιστον το 70% των μετοχών μιας κρατικής εταιρείας, ενώ ποσοστό 15% θα διαθέτεται στους υπαλλήλους της και το υπόλοιπο 15% θα διατίθεται στο κοινό. Η Ε.Β.Ρ.Δ. χαρακτήρισε το Νόμο αυτό ως τον «καλύτερο Νόμο ιδιωτικοποιήσεων» στην περιοχή. Στόχος της κυβέρνησης με το Νόμο

αυτό ήταν να ιδιωτικοποιηθούν το ταχύτερο δυνατό, οι 9 μεγαλύτερες κρατικές επιχειρήσεις, οι δημόσιες υπηρεσίες, καθώς και 120-150 μικρότερες αλλά στρατηγικής σημασίας εταιρείες. Οι υπόλοιπες κρατικές εταιρείες είτε θα ιδιωτικοποιηθούν με δική τους πρωτοβουλία είτε θα ενταχθούν στον Οργανισμό Ιδιωτικοποίησης.

Τα αποτελέσματα δεν ήταν θετικά καθώς ιδιωτικοποιήθηκε μόνο το 2% των επιχειρήσεων που εκδήλωσαν ενδιαφέρον. Ανάμεσα σε αυτές ήταν και η Telecom-Serbia που πουλήθηκε το 1997 στον Ο.Τ.Ε. και στην STET (Ιταλίας), έναντι 913 εκ. δολαρίων Η.Π.Α.³⁴⁰

Σημαντικά βήματα στον τομέα των ιδιωτικοποιήσεων έγιναν το 2002 και το 2003. Ενδεικτικά, τα έσοδα του κράτους από τις ιδιωτικοποιήσεις για το 2002, ανέρχονταν σε € 360 εκ. ποσό διπλάσιο από τις προβλέψεις του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου. Παρόλα αυτά, συνεχίζει να υπάρχει κωλυσιεργία στην ιδιωτικοποίηση των μεγάλων κρατικών επιχειρήσεων. Τον Μάρτιο του 2003, η κυβέρνηση προχώρησε σε αλλαγές στο νόμο περί ιδιωτικοποιήσεων, προκειμένου να επιταχύνει την όλη διαδικασία. Στα τέλη του 2003, η κυβέρνηση επέτυχε την πώληση μεγάλης πετρελαϊκής εταιρείας του Μαυροβουνίου στα Ελληνικά Πετρέλαια, την πώληση δύο εταιρειών καπνού στη Philip Morris και την πώληση μεγάλης κρατικής χαλυβουργικής εταιρείας στην US Steel³⁴¹.

Αναφέρεται επίσης ότι στην περιοχή του Κοσόβου η διεθνής κοινότητα έχει ξεκινήσει τη διαδικασία ιδιωτικοποίησης 350 κρατικών επιχειρήσεων κάνοντας ένα είδος οικονομικής εθνοκάθαρσης στην περιοχή. Τα χρέη των επιχειρήσεων αυτών θα μετακυληθούν στη σερβική κυβέρνηση, ενώ από την όλη διαδικασία έχουν αποκλειστεί οι Σέρβοι, με αποτέλεσμα σερβικές εταιρείες να περνούν νομότυπα σε Αλβανική ιδιοκτησία.

Άμεσες Ξένες Επενδύσεις. Μετά το τέλος του πολέμου άρχισαν να εμφανίζονται ξένοι επενδυτές στην Σερβία και το Μαυροβούνιο. Ωστόσο μόλις τα τελευταία έτη άρχισαν να δραστηριοποιούνται περισσότερες ξένες επιχειρήσεις. Οι λόγοι είναι:

³⁴⁰ E.B.R.D. Transition Report 2003, p.188

³⁴¹ E.B.R.D. Transition Report 2003, p. 189

- Η πολεμική ατμόσφαιρα που επικρατεί στα Βαλκάνια τα τελευταία χρόνια, ιδίως στην περιοχή του Κοσσυφοπεδίου,
- Η ασάφεια που χαρακτήριζε έως πρόσφατα το νομικό και φορολογικό καθεστώς,
- Η δυσκολία στην εφαρμογή των υφιστάμενων νόμων λόγω της γραφειοκρατίας,
- Η μεγάλη διαφθορά που κυριαρχεί στη χώρα.

Παρόλα αυτά η κυβέρνηση έχει προχωρήσει σε μια σειρά από κίνητρα που θα προσελκύσουν τους ξένους επενδυτές. Τα περισσότερα από αυτά αποτελούν Νόμους που είχαν ψηφισθεί παλαιότερα, αλλά είχε ανασταλεί η εφαρμογή τους. Πέρα από την προώθηση των ιδιωτικοποιήσεων τα κύρια μέτρα για την προσέλκυση των ξένων επενδύσεων ήταν τρία:

1. Η γενναία φορολογική μεταρρύθμιση που μείωσε τους περισσότερους από 200 φόρους σε 6.
2. Τον Ιανουάριο του 2002, τέθηκε σε εφαρμογή ένας νέος νόμος για τις ξένες επενδύσεις, που άνοιξε την οικονομία στις ξένες εταιρείες, αφού επέτρεψε την δραστηριοποίηση ξένων σε όλους τους τομείς εκτός από την παραγωγή και το εμπόριο όπλων.
3. Υιοθετήθηκαν μια σειρά νόμων κατά της διαφθοράς.

Ως αποτέλεσμα, τα έτη 2002 και 2003 πραγματοποιήθηκαν ξένες επενδύσεις, συνολικού ποσού 562 εκ. και 1.200 εκ. δολαρίων Η.Π.Α. αντίστοιχα. Τα ποσά αυτά προέρχονται κυρίως από τις ιδιωτικοποιήσεις κρατικών επιχειρήσεων. Η κυβέρνηση έχει ως στόχο την προσέλκυση τουλάχιστον 500 εκ. δολαρίων Η.Π.Α. ετησίως.

Πρόσφατες οικονομικές εξελίξεις (έως το 2003). Κατά το έτος 2001 επήλθε σταθεροποίηση της οικονομίας και κατά τα έτη 2002-03 άρχισε η εφαρμογή ενός μεγάλου προγράμματος μεταρρυθμίσεων. Η οικονομική κατάσταση παραμένει μεν δυσχερής και επηρεάζεται από το ρευστό οικονομικό κλίμα, αλλά παρουσιάζει σημαντική βελτίωση σε ορισμένους τομείς. Για παράδειγμα, υπήρξε σημαντική μείωση του πληθωρισμού μετά το 1993. Οι παράγοντες

που συνέβαλλαν στη μείωση του πληθωρισμού ήταν κυρίως η σταθεροποίηση της ισοτιμίας του δηναρίου, η αύξηση των αποθεματικών σε ξένο νόμισμα και μια ρεαλιστική νομισματική πολιτική από την Κεντρική Τράπεζα που λάμβανε υπόψη της τις διακυμάνσεις των νομισμάτων και των τιμών.

Την τετραετία 2000-2003 το Α.Ε.Π. της χώρας αυξήθηκε με γοργούς ρυθμούς, ως αποτέλεσμα των μεταρρυθμίσεων, ενώ υπήρξε σταδιακή αποκλιμάκωση του πληθωρισμού. Το 2003, το Α.Ε.Π. αυξήθηκε κατά 2%, ενώ ο πληθωρισμός σταθεροποιήθηκε στο 11,2% (πίνακας 1, Παράρτημα ΙΙ). Βέβαια, σύμφωνα με στοιχεία του Ο.Η.Ε., το Α.Ε.Π. της χώρας βρίσκεται στο 50% των επιπέδων του 1990, παρά το γεγονός ότι είναι ιδιαίτερα δύσκολη η μέτρηση του Α.Ε.Π. μετά τη διάλυση της πρώην Γιουγκοσλαβικής Δημοκρατίας³⁴². Παρόλα αυτά οι ιδιωτικοποιήσεις μεγάλων κρατικών επιχειρήσεων συνεχίζουν να προχωρούν με αργούς ρυθμούς, ενώ το εξωτερικό χρέος βρίσκεται σε υψηλά επίπεδα και αποτελεί βραδυφελγής βόμβα για την οικονομία της χώρας. Ο ιδιωτικός τομέας συμμετέχει στο Α.Ε.Π. για το 2003 με μόλις 45%. Επιπλέον, η ανεργία συνεχίζει να βρίσκεται σε επίπεδα άνω του 20% του εργατικού δυναμικού της χώρας, αποτέλεσμα τόσο των μεταρρυθμίσεων όσο και των διαδοχικών πολεμικών συρράξεων που αποδυνάμωσαν την οικονομία και ελαχιστοποίησαν τις θέσεις εργασίας³⁴³. Παρά τη σχετική πολιτική σταθερότητα και τη σταθεροποίηση της οικονομίας, η κοινωνική και οικονομική κατάσταση στη Σερβία συνεχίζει να είναι άσχημη και το 30% του πληθυσμού ζει κάτω από τα όρια της φτώχειας. Ενδεικτικά, σύμφωνα με στοιχεία του Ο.Η.Ε., το κατά κεφαλήν Ακαθάριστο Εγχώριο Εισόδημα για το 2003 ήταν μόλις 1.896 δολάρια Η.Π.Α., περίπου το ήμισυ σε σχέση με το 1990.

Η Σερβία, ύστερα από μια δύσκολη δεκαετία, βρίσκεται στην αρχή της ευρωπαϊκής πορείας της. Η είσοδος της στην Ε.Ε. είναι στρατηγικός στόχος για τη χώρα. Προς το παρόν βρίσκεται σε πολύ αρχικό στάδιο. Εντός του 2004-05, η Σερβία θα αρχίσει τις διαπραγματεύσεις με την Ε.Ε. και θα υπογράψει το Σύμφωνο Σταθεροποίησης και Διασύνδεσης για τις

³⁴² <http://unstats.un.org/unsd/snaama/SelectionBasicFast.asp>

³⁴³ National Bank of Greece Bulletin for SEE and Mediterranean Emerging Market Economies, October 2003, p.20

προϋποθέσεις που πρέπει να πλήρη η χώρα προκειμένου να ενταχθεί στην Ένωση. Δύο προβλήματα που αφορούν την ένταξη στην Ε.Ε. είναι η πολυπλοκότητα που εμφανίζει η ένωση της Σερβίας με το Μαυροβούνιο και η αίσθηση ανασφάλειας που προκάλεσε στους επενδυτές η δολοφονία του πρωθυπουργού Ζ. Τζίντζιτς και οι ταραχές στην περιοχή του Κοσσυφοπεδίου.

3.6.2 Οι μεταρρυθμίσεις στον τραπεζικό τομέα

Η πρώην Γιουγκοσλαβία ήταν η μοναδική από τις χώρες της Ανατολικής Ευρώπης που είχε υιοθετήσει το δυαδικό τραπεζικό σύστημα πολύ πριν από το 1989. Παρόλα αυτά, το χρηματοπιστωτικό σύστημα της χώρας αντιμετώπιζε παρόμοια προβλήματα με τις άλλες σοσιαλιστικές χώρες, ενώ χαρακτηριζόταν και αυτό από την έντονη κρατική παρουσία.

Επικεφαλής του συστήματος είναι η Κεντρική Τράπεζα της Γιουγκοσλαβίας. Οι αρμοδιότητές της καλύπτονται από το Νόμο 32/25.6.93. Έχει την ευθύνη για τη χάραξη της νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής. Φροντίζει για τη διατήρηση της χρηματοοικονομικής ισορροπίας και τον έλεγχο της ρευστότητας. Σε ότι αφορά τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, αποφασίζει για τη χορήγηση και ανάκληση των αδειών λειτουργίας τους, πραγματοποιεί οικονομικούς ελέγχους και φροντίζει για την επάρκεια της ρευστότητάς τους.

Τα πλαίσια λειτουργίας των εμπορικών τραπεζών καθορίζονται από το Νόμο 32/93 και 24/94 όπως αυτοί ισχύουν σήμερα³⁴⁴.

Η κρατική δομή που το χαρακτήριζε ανέκαθεν, σε συνδυασμό με το μακροχρόνιο εμπάργκο και τις εμφύλιες συρράξεις, είχαν φέρει πολλά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα σε δυσχερή θέση, ενώ αρκετών η άδεια λειτουργίας είχε αφαιρεθεί. Η διάλυση της ενωμένης Γιουγκοσλαβίας, οδήγησε σε δραματική μείωση των υποκαταστημάτων των τραπεζών και σε απώλεια χιλιάδων πελατών και διαθεσίμων. Το τραπεζικό σύστημα ήταν αφερέγγυο και δεν είχε τη δυνατότητα να επιτελέσει επιτυχώς το διαμεσολαβητικό του ρόλο, ενώ η συνεχής απομείωση του πραγματικού εισοδήματος των καταναλωτών οδήγησε σε μείωση των αποταμιεύσεων. Επιπλέον, το ύψος των ιδιωτικών καταθέσεων στις τράπεζες ήταν μικρό λόγω της χαμηλής εμπιστοσύνης προς αυτές από το αποταμιευτικό κοινό.

³⁴⁴ BIS and Bank of Greece, «Banking Structures, Supervisory Practices and the New Basel Accord», 2001, p.83

Κατά την περίοδο 1989-1994, υπήρχαν πολλές μικρές τράπεζες στο εγχώριο σύστημα (υπολογίζονται σε 145 στα τέλη του 1994)³⁴⁵. Τα αίτια της δημιουργίας τόσων πολλών τραπεζών ήταν τα εξής:

- Μεγάλος αριθμός επιχειρήσεων προχώρησε στη δημιουργία τραπεζών με κύριο σκοπό την δανειοδότηση των επιχειρήσεών τους.
- Ανώτερα στελέχη των κρατικών τραπεζών προχώρησαν στην ίδρυση νέων τραπεζών αποβλέποντας σε επιχειρηματικό όφελος.

Οι περισσότερες τράπεζες κατέφευγαν στη διατραπεζική αγορά για την άντληση χρημάτων, τα οποία διοχέτευαν στη συνέχεια σε συγγενείς (συνήθως προβληματικές) επιχειρήσεις. Έτσι, οι τράπεζες, συμπεριλαμβανομένης της Κεντρικής Τράπεζας, χρησιμοποιείτο για απευθείας χορήγηση πιστώσεων προς ζημιόγones κρατικές και άλλες επιχειρήσεις και προς τον αγροτικό τομέα. Επιπλέον, είχε παρατηρηθεί η ύπαρξη παράλληλης τραπεζικής αγοράς η οποία διευρύνθηκε την περίοδο των κυρώσεων. Ο τομέας των μικρομεσαίων επιχειρήσεων είχε μικρή πρόσβαση στον τραπεζικό δανεισμό λόγω των περιορισμένων διαθέσιμων κεφαλαίων από μέρους των τραπεζών και της έλλειψης σχετικής τεχνογνωσίας και κατέφευγε στην παρατραπεζική αγορά. Σε μικρό χρονικό διάστημα όλες οι τράπεζες βρέθηκαν με ένα μεγάλο χαρτοφυλάκιο επισφαλών δανείων.

Η καταπολέμηση του πληθωρισμού μετά το 1997 και η σταθεροποίηση της οικονομίας, βελτίωσε την εικόνα των εγχώριων τραπεζών. Τα προβλήματα όμως συνέχιζαν να υπάρχουν σε μεγάλο βαθμό και ήταν αναγκαία η πλήρης αναδιάρθρωση του τραπεζικού τομέα. Από τις εγχώριες τράπεζες στα τέλη του 2000, μόλις 8 κάλυπταν τον ελάχιστο δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας του 8%, ενώ το 50% των δανείων τους δεν εξυπηρετείτο.

Γενικά, το τραπεζικό σύστημα χαρακτηρίζεται έως το 2000 από:

- Υψηλό επίπεδο επισφαλών στοιχείων του ενεργητικού και πολύ χαμηλό επίπεδο πραγματικά τοκοφόρου ενεργητικού,
- Έλλειψη ρευστότητας,
- Ανεπάρκεια ιδίων κεφαλαίων και ανικανότητα του κεφαλαίου και των αποθεματικών να απορροφήσουν κινδύνους,

³⁴⁵ Πηγή: Ετήσια Έκθεση Κεντρικής Τράπεζας της Γιουγκοσλαβίας 2002, σελ. 34.

- Ανεπάρκεια συστημάτων εσωτερικού ελέγχου και εποπτικών μηχανισμών,
- Ανεπάρκεια στα συστήματα διαχείρισης κινδύνων,

Οι κυβερνήσεις των τελευταίων ετών έχουν κάνει βήματα προς την αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος με την βοήθεια της Παγκόσμιας Τράπεζας και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου. Για παράδειγμα μερικά από τα μέτρα που εφαρμόστηκαν μετά το 2000 είναι τα ακόλουθα³⁴⁶:

- Κατά τη διάρκεια του πολέμου είχαν δεσμευτεί όλα τα συναλλαγματικά αποθέματα των εμπορικών τραπεζών. Τον Σεπτέμβριο του 2000, το μέτρο αυτό καταργήθηκε.
- Το ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο για την χορήγηση άδειας λειτουργίας τράπεζας αυξήθηκε από 1.5 εκ. δολάρια Η.Π.Α. σε 5 εκ. δολάρια Η.Π.Α.
- Οι διαδικασίες ανάκλησης αδειών και πτώχευσης γίνονται αυστηρότερες
- Το ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο για την πραγματοποίηση διεθνών συναλλαγών καθορίστηκε σε 6 εκ. δολάρια Η.Π.Α.
- Ιδρύθηκε Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων
- Τέθηκε το 8% ως ελάχιστος δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας.

Τα μέτρα αυτά λειτούργησαν εις βάρος των μικρών τραπεζών της χώρας, βοήθησαν όμως σημαντικά την λειτουργία του συστήματος. Το πρόγραμμα που εφάρμοσε η Κεντρική Τράπεζα σε συνδυασμό με το Δ.Ν.Τ. και την Παγκόσμια Τράπεζα ολοκληρώθηκε σχεδόν εντός του 2003. Ήδη έχουν τεθεί σε καθεστώς εκκαθάρισης 28 τράπεζες εκ των οποίων οι περισσότερες έχουν ήδη εκκαθαρισθεί. Οι σημαντικότερες από τις τράπεζες στις οποίες ανακλήθηκε η άδεια εντός του 2002 είναι οι: Beobanka AD, Beogradska AD, Investbanka AD, Jugobanka AD. Το ενεργητικό των τραπεζών αυτών το 2003, αντιστοιχούσε στο 60% σχεδόν του συνολικού τραπεζικού συστήματος³⁴⁷. Στο τέλος του 2003, το τραπεζικό σύστημα αποτελείτο από 47 τράπεζες εκ των

³⁴⁶ Πηγή: Ιστοσελίδα Κεντρικής Τράπεζας της Γιουγκοσλαβίας

³⁴⁷ Πηγή: Ετήσια Έκθεση Κεντρικής Τράπεζας της Γιουγκοσλαβίας 2003, σελ. 19

οποίων¹⁶ τράπεζες ήταν στην κατοχή ξένων επενδυτών³⁴⁸. Οι εγχώριες τράπεζες συνεχίζουν να αντιμετωπίζουν κεφαλαιοποίησης και ποιότητας χαρτοφυλακίου χορηγήσεων. Μόλις τον Οκτώβριο του 2000, η Κεντρική Τράπεζα άρχισε να επαναχορηγεί άδειες εγκατάστασης σε ξένες τράπεζες. Οι πρώτες μεγάλες ξένες τράπεζες που εισήλθαν στη χώρα ήταν οι ελληνικές Alpha Bank και Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, η Αυστριακές Bank of Austria και η Raiffeisenbank.

Η κυβέρνηση σκοπεύει να ιδιωτικοποιήσει τις υπόλοιπες κρατικές τράπεζες μέχρι το 2005. Στο Μαυροβούνιο, η μεγαλύτερη ιδιωτική τράπεζα η Montenegro Banca πουλήθηκε το 2003 σε τράπεζα της Σλοβενίας³⁴⁹. Σταδιακά έχει ανακτηθεί η εμπιστοσύνη των αποταμιευτών, ενώ η πιστωτική επέκταση έχει αυξηθεί, παρά το γεγονός ότι παραμένει σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα. Σημαντική πρόοδος έχει επίσης γίνει αναφορικά με την αποτελεσματικότερη εποπτεία του τραπεζικού συστήματος. Ήδη, έχουν υιοθετηθεί τα εποπτικά πρότυπα που θέτει η συνθήκη της Βασιλείας, ενώ ήδη υπάρχει προετοιμασία για την εφαρμογή της νέας συνθήκης της Βασιλείας³⁵⁰. Από το 2004, όλες οι τράπεζες υποχρεούνται να υιοθετήσουν τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα. Η απεικόνιση των λογιστικών τους καταστάσεων βάσει των Δ.Λ.Π. αναμένεται να προσελκύσει ξένους επενδυτές στη χώρα.

Ο δείκτης αναμόρφωσης του τραπεζικού συστήματος της E.B.R.D. το 2003 είναι 2,3³⁵¹. Όπως φαίνεται από τον πίνακα 2 στο παράρτημα II, έως το 2001 δεν είχε γίνει καμία ουσιαστική αναμόρφωση στον τραπεζικό τομέα της Σερβίας και του Μαυροβουνίου. Όλες οι μεταρρυθμίσεις έγιναν σε γρήγορο χρονικό διάστημα, εντός μόλις τριών ετών. Χρειάζονται όμως ακόμα περισσότερες μεταρρυθμίσεις και αλλαγές τόσο ώστε το τραπεζικό σύστημα να πλησιάσει τα ευρωπαϊκά πρότυπα. Αυτές περιλαμβάνουν τόσο την ακόμα πιο αποτελεσματική εποπτεία από την Κεντρική Τράπεζα, όσο και την περαιτέρω μείωση του μεριδίου του κράτους στον τραπεζικό τομέα.

³⁴⁸ Πηγή: EBRD Transition Report 2004, p.172

³⁴⁹ E.B.R.D. Transition Report 2003, p.189

³⁵⁰ National Bank of Greece, SEE and Mediterranean Emerging Market Economies Bulletin, February 2003, p.22

³⁵¹ E.B.R.D. Transition Report 2003, p.190

3.7 Τα αποτελέσματα των μεταρρυθμίσεων στον βαλκανικό τραπεζικό τομέα και οι προοπτικές για το μέλλον.

Δείκτης Αναμόρφωσης. Από το 1989 έως το 2003, οι οικονομίες και ο τραπεζικός τομέας των Βαλκανικών πρώην «σοσιαλιστικών» χωρών έκαναν σημαντικά βήματα προκειμένου να μεταβούν σε οικονομίες και τραπεζικά συστήματα που λειτουργούν με τους όρους της αγοράς. Παρά το γεγονός ότι υπάρχει ακόμα σημαντική απόσταση των βαλκανικών με τις ευρωπαϊκές τράπεζες, τα τελευταία έτη διαφαίνεται μια τάση σύγκλισης.

Τα τελευταία πέντε χρόνια, η απόδοση και η φερεγγυότητα του τραπεζικού τομέα των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης έχει βελτιωθεί αισθητά. Αυτή τη στιγμή, το τραπεζικό σύστημα των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης είναι αποτελεσματικά εποπτευόμενο, ικανοποιητικά κερδοφόρο, με επαρκή κεφαλαιοποίηση και ρευστότητα. Αυτό ήταν αποτέλεσμα των σημαντικών διαρθρωτικών αλλαγών που έγιναν σε όλες τις χώρες όπως: η αναμόρφωση και η ιδιωτικοποίηση των κρατικών τραπεζών, το κλείσιμο των χρεοκοπημένων τραπεζών, η διαγραφή των επισφαλών δανείων, η είσοδος ξένων τραπεζών και η αποτελεσματικότερη εποπτεία βάση των διεθνών προτύπων.

Ο πίνακας 2 στο παράρτημα II, παρουσιάζει το δείκτη αναμόρφωσης του τραπεζικού συστήματος για τις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης.

Παρατηρείται ότι όλες οι χώρες έχουν κάνει σημαντικά βήματα εμπρός, αλλά χρειάζονται επιπλέον προσπάθειες. Υπάρχουν ακόμα πολλά περιθώρια ανάπτυξης για το Βαλκανικό τραπεζικό τομέα. Στην καλύτερη θέση βρίσκονται η Βουλγαρία, η Ρουμανία και η Π.Γ.Δ.Μ., που έχουν ολοκληρώσει τις περισσότερες από τις αναγκαίες μεταρρυθμίσεις. Η εικόνα του τραπεζικού συστήματος των Βαλκανίων μετά τις μεταρρυθμίσεις απεικονίζεται στη συνέχεια:

Τραπεζική διαμεσολάβηση. Το επίπεδο της τραπεζικής διαμεσολάβησης βελτιώνεται συνεχώς, παραμένει όμως αρκετά κάτω από τον Ευρωπαϊκό μέσο όρο αλλά και από αυτό των χωρών σε μετάβαση της Κεντρικής

Ευρώπης³⁵². Κύριος λόγος ήταν ο κλονισμός της εμπιστοσύνης των καταναλωτών προς τον τραπεζικό τομέα μετά από τις κρίσεις στην Βουλγαρία, την Αλβανία και την Π.Γ.Δ.Μ. Επιπλέον, οι χρηματαγορές είναι υπανάπτυκτες, οπότε όλο το βάρος της διαμεσολάβησης έχει πέσει επάνω στον τραπεζικό τομέα. Αυτός όμως δεν παίζει πλήρως το ρόλο του καθώς δεν δανειοδοτεί εύκολα τον ιδιωτικό τομέα που συνεισφέρει τα μέγιστα στην ανάπτυξη.

Στον πίνακα 5 του παραρτήματος II, παρουσιάζονται οι κύριοι δείκτες τραπεζικής διαμεσολάβησης, καθώς και οι αντίστοιχοι για Ελλάδα και Ευρωζώνη.

Είναι εμφανές ότι οι χώρες της Ν.Α. Ευρώπης υπολείπονται σε διαμεσολάβηση της Ελλάδας αλλά και των χωρών της Ευρωζώνης. Οι χαμηλές καταθέσεις οφείλονται, πέρα από τη δυσπιστία του αποταμιευτικού κοινού προς το τραπεζικό σύστημα και στην έλλειψη μέχρι πρόσφατα ταμείων εγγύησης καταθέσεων. Από την άλλη, η διστακτικότητα των τραπεζών για αύξηση της χρηματοδότησης προς τον ιδιωτικό τομέα έχει να κάνει με την έλλειψη ικανοποιητικών πληροφοριών για τους πιστούχους, την έλλειψη ικανοποιητικών περιουσιακών στοιχείων για προσημείωση, την έλλειψη επαρκών συστημάτων βαθμολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, την αυστηρή εποπτεία, κ.α.

Μελλοντικά, όσο υπάρχει πολιτική και μακροοικονομική σταθερότητα, οι οικονομίες ανακάμπτουν, τα τραπεζικά επιτόκια και τα περιθώρια επιτοκίου (**spreads**) μειώνονται, ο τραπεζικός ανταγωνισμός αυξάνεται και το επίπεδο της τραπεζικής διαμεσολάβησης θα αυξάνεται. Οι τράπεζες θα επεκτείνουν ακόμα περισσότερο τη δραστηριότητά τους στην επιχειρηματική και λιανική τραπεζική και θα εισαγάγουν εξειδικευμένες τραπεζικές υπηρεσίες όπως οι πιστωτικές κάρτες, η διαχείριση περιουσιακών στοιχείων, κ.α.

Άμεσες ξένες επενδύσεις. Σημαντικό ρόλο στον εκμοντερνισμό του τραπεζικού συστήματος έπαιξε και η είσοδος των ξένων τραπεζών στην περιοχή. Σε μερικές μάλιστα χώρες κυριαρχούν πλέον στην τραπεζική αγορά. Οι ξένες τράπεζες εισήγαγαν καινοτόμα χρηματοοικονομικά προϊόντα, συστήματα διαχείρισης κινδύνων, εξελιγμένα συστήματα πληροφορικής,

³⁵² Οι χώρες σε μετάβαση της Κεντρικής Ευρώπης είναι η Τσεχία, η Πολωνία, η Ουγγαρία, η Σλοβακία και η Σλοβενία.

επάρκεια κεφαλαίων για την πραγματοποίηση επενδύσεων, κ.α. Έτσι, συνέβαλλαν στη βελτίωση του πιστωτικού συστήματος των Βαλκανίων και αύξησαν τον ανταγωνισμό, που είναι απαραίτητος για την ανάπτυξή του.

Ο πίνακας 3 στο παράρτημα II, παρουσιάζει την παρουσία των ξένων τραπεζών στην κάθε μία χώρα συμπεριλαμβανομένου και της Ελλάδας. Παρατηρείται ότι με την εξαίρεση της Σερβίας λόγω των γνωστών προβλημάτων με τις πολεμικές συγκρούσεις, οι ξένες τράπεζες έχουν ισχυρή παρουσία σε όλες τις Βαλκανικές χώρες. Σημειώνεται ότι στο Κεφάλαιο 4, αναλύεται εκτενώς ο ρόλος των άμεσων ξένων επενδύσεων στη βαλκανική οικονομία και το τραπεζικό σύστημα.

Ιδιωτικοποιήσεις. Έπειτα από την αναμόρφωση του τραπεζικού τομέα και το κλείσιμο των χρεοκοπημένων κρατικών επιχειρήσεων, ο αριθμός των τραπεζών στις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης μειώθηκε σημαντικά. Επιπλέον οι ιδιωτικοποιήσεις των κρατικών τραπεζών έχουν προχωρήσει σημαντικά.

Ο πίνακας 4 στο παράρτημα II, παρουσιάζει το ποσοστό των κρατικών τραπεζών στην αγορά κάθε χώρας ορισμένες από τις οποίες ανήκουν σε ξένους.

Όπως φαίνεται, με εξαίρεση την Σερβία, όλες οι άλλες χώρες έχουν προχωρήσει σημαντικά στην ιδιωτικοποίηση των κρατικών τραπεζών. Σημειώνεται ότι το ποσοστό της Αλβανίας είναι αρκετά μικρότερο για το 2004 μετά την ιδιωτικοποίηση μεγάλης κρατικής τράπεζας, ενώ στη Ρουμανία το ποσοστό αφορά σχεδόν εξ' ολοκλήρου την BCR η οποία ιδιωτικοποιήθηκε μερικώς όπως προαναφέρθηκε. Σε πολλές χώρες επίσης παρατηρείται ότι το σύνολο σχεδόν των ιδιωτικών τραπεζών είναι ξένες, γεγονός που συνέσφερε σημαντικά στην αναμόρφωση και την πρόοδο του τραπεζικού τομέα, όπως αναφέραμε προηγουμένως.

Αποδοτικότητα. Η κερδοφορία και η αποδοτικότητα του τραπεζικού συστήματος των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης έχει βελτιωθεί σημαντικά τα τελευταία 4 χρόνια ως αποτέλεσμα της αναδιάρθρωσης του τραπεζικού συστήματος, με μοναδική εξαίρεση την Π.Γ.Δ.Μ. Μια σημαντική θετική εξέλιξη ήταν η βελτίωση της ποιότητας του χαρτοφυλακίου με αποτέλεσμα την μείωση των προβλέψεων που επηρεάζουν αρνητικά την κερδοφορία των τραπεζών.

Στον πίνακα 6 στο παράρτημα II, παρουσιάζονται οι δείκτες απόδοσης ενεργητικού και ιδίων κεφαλαίων.

Όπως παρατηρείται από τον πίνακα, ο τραπεζικός τομέας στις περισσότερες χώρες έχει υψηλή κερδοφορία για το 2003, ενώ οι δείκτες αποδοτικότητας ξεπερνούν αυτούς της Ελλάδας και της ευρωζώνης. Μοναδική εξαίρεση είναι η Σερβία και η Π.Γ.Δ.Μ. Σημειώνεται ότι και για τις δύο χώρες η κερδοφορία του τραπεζικού τομέα βελτιώθηκε εντός του 2003. Τα κέρδη προέρχονται κυρίως από το υψηλό επιτοκιακό περιθώριο το οποίο συνεχίζει να είναι υψηλό και εντός του 2003. Το περιθώριο αυτό αντισταθμίζει το υψηλό λειτουργικό κόστος στις τράπεζες αυτές και τα χαμηλά εισοδήματα από χρηματοπιστηριακές συναλλαγές.

Στο μέλλον είναι μάλλον απίθανο να συνεχίσουν να είναι υψηλά τα επιτοκιακά περιθώρια στις χώρες αυτές καθώς θα αυξάνεται ο ανταγωνισμός. Καθώς αναμένεται λοιπόν μείωση των επιτοκίων, οι τράπεζες χρειάζεται να:

- επεκτείνουν τις πιστοδοτήσεις τους,
- να προωθήσουν τη διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων,
- να μειώσουν τα λειτουργικά τους έξοδα που οφείλονται κυρίως στο υπερβάλλον προσωπικό και
- να κάνουν μεγαλύτερη διαφοροποίηση στις πηγές των εσόδων τους

Ποιότητα χαρτοφυλακίου. Τα τελευταία χρόνια όλες οι Βαλκανικές χώρες πήραν μια σειρά από μέτρα για την εξυγίανση του χαρτοφυλακίου των τραπεζών και την εναρμόνιση των εποπτικών κανόνων με τους διεθνείς, ώστε να αποφύγουν νέες χρηματοοικονομικές κρίσεις. Μοναδική εξαίρεση είναι η Σερβία που λόγω των γνωστών γεγονότων μόλις πρόσφατα έχει ξεκινήσει να παίρνει μέτρα προς αυτή την κατεύθυνση.

Ο πίνακας 7 στο παράρτημα II, παρουσιάζει το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων επί συνόλου πιστοδοτήσεων για τις Βαλκανικές χώρες, την Ελλάδα και την ευρωζώνη.

Όπως φαίνεται από τον πίνακα με την εξαίρεση της Π.Δ.Γ.Μ., η αναμόρφωση του τραπεζικού τομέα και η διαγραφή των επισφαλών δανείων βελτίωσε το δείκτη ποιότητας χαρτοφυλακίου του τραπεζικού συστήματος. Χαρακτηριστικά αναφέρουμε ότι ο δείκτης αυτός το 1998 ήταν σχεδόν 50% για την Αλβανία,

και 71,1% για την Ρουμανία. Πλέον οι τράπεζες είναι ιδιαίτερα προσεκτικές απέναντι στον πιστωτικό κίνδυνο και έχουν εισαγάγει αυστηρά πιστωτικά κριτήρια.

Κεφαλαιακή Επάρκεια. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας έχει βελτιωθεί σημαντικά τα τελευταία έτη κυρίως λόγω της εξυγίανσης των τραπεζών που περιελάμβανε σημαντικές παροχές κεφαλαίου του κράτους προς αυτές μέσω αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου. Η Συνθήκη της Βασιλείας ορίζει ως ελάχιστο το 8% στον δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας³⁵³. Πολλές εποπτικές αρχές στις Βαλκανικές χώρες έχουν επιλέξει υψηλότερα όρια στους δείκτες αυτούς για την αποφυγή επανάληψης τραπεζικών κρίσεων.

Ο πίνακας 8 στο παράρτημα II, παρουσιάζει τους δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας για τις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης, της Ελλάδας και της ευρωζώνης.

Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας πρέπει σε κάθε περίπτωση να είναι άνω του ελάχιστου ορίου που θέτουν οι εποπτικές αρχές. Από την άλλη, υπερβολικά υψηλοί δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας σημαίνουν αδράνεια στη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων της τράπεζας. Όπως φαίνεται από τον πίνακα, το φαινόμενο αυτό παρατηρείται σε όλες σχεδόν τις Βαλκανικές χώρες. Με την αύξηση της διαμεσολάβησης και την επέκταση των πιστοδοτήσεων αναμένεται και ελαφρά μείωση των δεικτών κεφαλαιακής επάρκειας, αλλά σε επίπεδα άνω του ελάχιστου ορίου.

Συγκέντρωση. Ιδιαίτερο ενδιαφέρον έχει η παρατήρηση των δεικτών συγκέντρωσης στα τραπεζικά συστήματα των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης. Παρά το γεγονός ότι ένας μεγάλος αριθμός τραπεζών λειτουργούν σε κάθε χώρα, υπάρχει υψηλός βαθμός συγκέντρωσης.

Ο πίνακας 9 στο παράρτημα παρουσιάζει το μερίδιο αγοράς των τριών μεγαλύτερων τραπεζών στο σύνολο της αγοράς ανά χώρα. Συγκεκριμένα, εξετάζεται το μερίδιο των τριών μεγαλύτερων τραπεζών στο σύνολο του ενεργητικού, στο σύνολο των καταθέσεων και στο σύνολο των χορηγήσεων για κάθε χώρα ξεχωριστά. Είναι αξιοσημείωτο ότι ενώ οι τρεις μεγαλύτερες τράπεζες σε κάθε χώρα έχουν υψηλό μερίδιο αγοράς αναφορικά με το σύνολο

³⁵³ Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας ισούται με τα εποπτικά ίδια κεφάλαια μιας τράπεζας, επί του συνόλου των σταθμισμένων με κίνδυνο στοιχείων του ενεργητικού.

του ενεργητικού και τις καταθέσεις, παρουσιάζουν σχετικά μικρότερο ποσοστό στο σύνολο των χορηγήσεων. Αιτία είναι η ύπαρξη μεγάλου αριθμού τραπεζών που ανταγωνίζονται στις πιστοδοτήσεις και το γεγονός ότι υπάρχει γενικά διστακτικότητα στην πιστωτική επέκταση.

Το γεγονός ότι συνεχίζει να υπάρχει μεγάλος αριθμός τραπεζών στις Βαλκανικές χώρες, είναι πιθανόν να οδηγήσει σε επιπλέον ενοποίηση των επιμέρους τραπεζικών τομέων μέσω εξαγορών και συγχωνεύσεων και στη δημιουργία λίγων και ισχυρών τραπεζικών ιδρυμάτων. Η τάση αυτή επικρατεί γενικά σε όλες τις χώρες, όπως αναφέραμε και στο Κεφάλαιο 1, όπου λίγες μεγάλες τράπεζες κυριαρχούν στην εγχώρια αγορά και μικρότερα τραπεζικά ιδρύματα εξειδικεύονται σε επιμέρους τραπεζικές εργασίες όπως η λιανική τραπεζική, η επενδυτική τραπεζική κλπ.

Προοπτικές ανάπτυξης. Η μακροοικονομική σταθερότητα, η ολοκλήρωση των ιδιωτικοποιήσεων με μεγαλύτερη ξένη ιδιοκτησία, η ενδυνάμωση των εποπτικών κανόνων και της εποπτείας των τραπεζών και η επαρκής εταιρική διακυβέρνηση προωθούν την περαιτέρω μεγέθυνση του τραπεζικού τομέα στην περιοχή. Οι τράπεζες στις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης αναμένεται να παρουσιάσουν υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης ευνοούμενες από:

- Την αναμενόμενη αύξηση των καταθέσεων καθώς βελτιώνεται η οικονομική κατάσταση και το κατά κεφαλήν εισόδημα. Η αύξηση των καταθέσεων θα οδηγήσει και στην ανάγκη για νέα τραπεζικά προϊόντα και υπηρεσίες (**Internet banking, mobile banking**) οι οποίες δεν είναι ιδιαίτερα αναπτυγμένες σήμερα. Για παράδειγμα, ο αριθμός των Α.Τ.Μ. και των πιστωτικών καρτών είναι αρκετά πιο χαμηλά από τον Ευρωπαϊκό μέσο όρο.
- Την αυξανόμενη ζήτηση για τραπεζικά δάνεια καθώς τα επιτόκια πέφτουν. Η πτώση αυτή θα δώσει σημαντική ώθηση τόσο στην λιανική τραπεζική όσο και στην εταιρική χρηματοδότηση. Επιπλέον, η περαιτέρω ενδυνάμωση του θεσμικού πλαισίου ώστε να προστατεύεται ο δανειστής, η διαθεσιμότητα πιο αξιόπιστων εξασφαλίσεων για προσημείωση και η εισαγωγή μοντέρνων συστημάτων διαβάθμισης του

πιστωτικού κινδύνου (**credit scoring**), αναμένεται να ωθήσουν στην αύξηση των πιστοδοτήσεων.

- Την αυξανόμενη επένδυση σε νέες τεχνολογίες και τρόπους διοίκησης που θα μειώσουν σημαντικά το λειτουργικό τους κόστος.

Επιπλέον, η πολιτική σταθερότητα που έχει επιτευχθεί τα τελευταία έτη στην περιοχή (με εξαίρεση την περιοχή του Κοσόβου), αναμένεται να προσελκύσει ακόμα περισσότερους ξένους επενδυτές, ενώ οι χώρες της Ν.Α. Ευρώπης θα ωφεληθούν σημαντικά από μια πιθανή ένταξη τους στην Ε.Ε.

3.8 Η βαλκανική οικονομία το 2003 και η ένταξη των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης στην Ε.Ε.

Η εξέλιξη των μακροοικονομικών μεγεθών

Η πορεία σταθεροποίησης και ανάκαμψης της οικονομικής δραστηριότητας που ξεκίνησε πριν από μερικά χρόνια στις βαλκανικές χώρες σε μετάβαση συνεχίστηκε και κατά τη διάρκεια του 2003. Οι θετικοί ρυθμοί οικονομικής μεγέθυνσης, η διατήρηση σε χαμηλά επίπεδα ή η αποκλιμάκωση των πληθωριστικών πιέσεων σύμφωνα με τις κυβερνητικές προβλέψεις, η προσέλκυση ξένων επενδύσεων παραγωγικού χαρακτήρα κ.λ.π. αποτελούν μερικές από τις σημαντικότερες επιδόσεις των χωρών αυτών το 2003. Παράλληλα, ο υψηλός δείκτης ανεργίας (ιδιαίτερα στις χώρες των δυτικών Βαλκανίων), η χαμηλή ανταγωνιστικότητα της εγχώριας παραγωγής και το διευρυνόμενο έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών συνιστούν μερικές από τις σοβαρότερες προκλήσεις που θα πρέπει να αντιμετωπίσουν κατά τη διάρκεια του 2004.

Στο ***παράρτημα III***, παρατίθενται οι πίνακες με τα γραφήματα σχετικά με την εξέλιξη των βασικών μακροοικονομικών μεγεθών των Βαλκανικών χωρών από την έναρξη της μετάβασης έως τα τέλη του 2003, καθώς και η εξέλιξη του δείκτη αναμόρφωσης του τραπεζικού τομέα που υπολογίζει η EBRD. Σημειώνεται ότι στον πίνακα

Παρά τις αντίξοες συνθήκες που επικράτησαν κατά τη διάρκεια του 2003 στις ευρωπαϊκές και τις παγκόσμιες αγορές όλες οι βαλκανικές χώρες σε μετάβαση καταγράφουν θετικούς ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης. Ιδιαίτερα υψηλούς

ρυθμούς αύξησης του ΑΕΠ (πάνω από 4%) προβλέπεται να σημειώσουν η Αλβανία, Βουλγαρία και Ρουμανία ενώ ηπιότερους η ΠΓΔΜ, η Σερβία και το Μαυροβούνιο.

Η κύρια συμβολή για τις επιδόσεις αυτές ανήκει τόσο στην ιδιωτική κατανάλωση (η οποία ενισχύθηκε σημαντικά από την αλματώδη επέκταση της καταναλωτικής πίστης στις τρεις μεγαλύτερες χώρες της περιοχής) όσο και στις ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου, οι οποίες έχουν ήδη προσεγγίσει ή τείνουν να προσεγγίσουν το επίπεδο του 20% σε πολλές από τις χώρες αυτές.

Από την άποψη των συστατικών προσφοράς του ΑΕΠ ο τριτογενής τομέας (υπηρεσίες) συνέχισε την ταχύτερη σε σχέση με τους υπόλοιπους τομείς ανάπτυξή του, η βιομηχανία κινήθηκε στα ίδια ή λίγο υψηλότερα επίπεδα από αυτά της αύξησης του ΑΕΠ ενώ η συμβολή του πρωτογενούς τομέα (αγροτικές δραστηριότητες) στην οικονομική ανάπτυξη ήταν στις περισσότερες χώρες αρνητική, εξαιτίας των δυσμενών καιρικών συνθηκών που επικράτησαν κατά τη διάρκεια του 2003.

Η σημαντικότερη ίσως πρόκληση που αντιμετωπίζει το σύνολο των βαλκανικών χωρών σε μετάβαση συνίσταται στη σημαντική διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, η οποία με τη σειρά της τροφοδοτείται από την ενίσχυση του εμπορικού ελλείμματος ως αποτέλεσμα της ταχύτερης αύξησης των εισαγωγών σε σχέση με τις εξαγωγές. Η χρόνια αναντιστοιχία μεταξύ της ιδιωτικής ζήτησης και της καταναλωτικής συμπεριφοράς του κλάδου των νοικοκυριών από τη μία και της ικανότητας της εγχώριας παραγωγής να καλύψει τις αυξανόμενες ανάγκες από την άλλη ευνοήθηκε ιδιαίτερα από τη σημαντική επέκταση της καταναλωτικής πίστης κατά τη διάρκεια του 2003.

Με δεδομένη την εξαιρετικά χαμηλή ανταγωνιστικότητα της εγχώριας παραγωγής (η οποία παρουσιάζει μεν ενδείξεις ανάκαμψης χωρίς όμως να είναι ακόμη σε θέση να ανταποκριθεί στην «απογείωση» της καταναλωτικής αλλά και της επενδυτικής ζήτησης) είναι φυσικό το μεγαλύτερο μέρος της αυξημένης εγχώριας ζήτησης να κατευθύνεται προς το εξωτερικό, χρηματοδοτώντας τις εισαγωγές και ενισχύοντας το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου.

Οι ιδιωτικοποιήσεις στα Βαλκάνια

Με εξαίρεση τη Σερβία, όπου οι αποκρατικοποιήσεις υστερούν, στις υπόλοιπες βαλκανικές χώρες σε μετάβαση οι διαδικασίες ιδιωτικοποίησης καταγράφουν σημαντική πρόοδο και στο μεγαλύτερο τμήμα των κλάδων οικονομικής δραστηριότητας έχουν ήδη ολοκληρωθεί.

Η παραγωγική δραστηριότητα του κρατικού τομέα έχει περιοριστεί κυρίως στον κλάδο της ενέργειας, των τηλεπικοινωνιακών και μεταφορικών υποδομών καθώς και σε συγκεκριμένες επιχειρήσεις μεγάλου μεγέθους με δεσπόζουσα θέση στους αντίστοιχους κλάδους και ειδικά στη μεταποίηση. Με δεδομένο το γεγονός πως οι μεταβολές στην ιδιοκτησιακή διάσταση των επιχειρήσεων αυτών θα προκαλέσουν αλυσιδωτές αντιδράσεις διαρθρωτικού χαρακτήρα σε σημαντικά τμήματα της οικονομικής δραστηριότητας, η διαδικασία ιδιωτικοποίησής τους μεθοδεύεται και υλοποιείται εξαιρετικά προσεκτικά από τις αρχές των αντίστοιχων χωρών. Το πλέον πρόσφατο παράδειγμα επιχειρήσεων αυτής της κατηγορίας αποτελεί η μεγαλύτερη εμπορική τράπεζα της Αλβανίας, Savings Bank (ελέγχει το 75% του συνολικού ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος της χώρας), η οποία στις αρχές του 2004 εξαγοράστηκε από την Αυστριακή Raiffeisen, έναντι τιμήματος ύψους 126 εκατ. δολ.³⁵⁴ Αξίζει να σημειωθεί πως με την πώληση αυτή (και με εξαίρεση τη ρουμανική BCR και τη Σερβία) ολοκληρώνεται ουσιαστικά ο «κύκλος» των ιδιωτικοποιήσεων μεγάλων τραπεζών στην περιοχή των Βαλκανίων.

Επίσης, στην κατηγορία αυτή ανήκουν οι επιχειρήσεις διανομής ηλεκτρικής ενέργειας στη Βουλγαρία και τη Ρουμανία, οι εταιρείες παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας στις υπόλοιπες χώρες σε μετάβαση (στις περισσότερες από αυτές προβλέπεται ο «διαχωρισμός» των επιμέρους δραστηριοτήτων τους πριν από την έναρξη των διαδικασιών ιδιωτικοποίησης) καθώς και οι επιχειρήσεις διαχείρισης των μεταφορικών υποδομών (κυρίως λιμένων και αερολιμένων), η εκμετάλλευση των οποίων προβλέπεται να εκχωρηθεί σύντομα σε στρατηγικούς επενδυτές.

Χαρακτηριστική της ολοκλήρωσης των διαδικασιών ιδιωτικοποίησης σε σημαντικές χώρες της περιοχής είναι η προβλεπόμενη για τα μέσα του 2004

³⁵⁴ Πηγή: EBRD, annual report 2003, p.123.

παύση των δραστηριοτήτων της «Bank Consolidation Company» (υπεύθυνη για τη διαχείριση του χαρτοφυλακίου κρατικών συμμετοχών στο τραπεζικό σύστημα της Βουλγαρίας) και της «Authority for Privatization and Management of State Ownership» (APAPS - Ρουμανία) καθώς και η ενεργοποίηση των υπηρεσιών που φέρουν την ευθύνη για την εποπτεία και τον έλεγχο της τήρησης των προβλεπόμενων στις σχετικές συμφωνίες ιδιωτικοποίησης.

Οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στα Βαλκάνια

Η χρονική συγκεκριμένοποίηση της προοπτικής ένταξης της Βουλγαρίας και της Ρουμανίας στις δομές της Ευρωπαϊκής Ένωσης («δεύτερο κύμα» χωρών) έδωσε νέα ώθηση στην προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων (ΑΞΕ) στις χώρες αυτές και επανέφερε γενικότερα την περιοχή των Βαλκανίων στο στόχαστρο των ξένων επενδυτών.

Παράλληλα, η προώθηση των ιδιωτικοποιήσεων στη Σερβία και τα σημαντικά βήματα που πραγματοποιήθηκαν στην κατεύθυνση διαμόρφωσης σύγχρονου επιχειρηματικού περιβάλλοντος στη χώρα αυτή, συνέβαλαν στην αύξηση των επενδύσεων και στο δυτικό τμήμα της χερσονήσου του Αίμου με αποτέλεσμα τη γενικότερη βελτίωση των επενδυτικών προοπτικών της περιοχής. Σύμφωνα με εκτιμήσεις της Υπηρεσίας Ξένων Επενδύσεων της Βουλγαρίας το ύψος των ΑΞΕ στα τέλη του 2003 διαμορφώθηκε στο επίπεδο ρεκόρ του 1,4 δισ. δολ³⁵⁵ Η.Π.Α. περίπου, ενώ βάσει στοιχείων που εξέδωσε η Εθνική Υπηρεσία Εμπορικού Μητρώου της Ρουμανίας η συνολική αξία των ΑΞΕ που πραγματοποιήθηκαν στη χώρα από την έναρξη της μετάβασης προς τις δομές της οικονομίας της αγοράς και μετά ξεπέρασε τα 10 δισ. δολ.³⁵⁶. Σημαντικές εισροές ξένων επενδύσεων καταγράφονται επίσης στην Σερβία, όπου η ταχεία προώθηση των αποκρατικοποιήσεων δημιούργησε αρκετές σημαντικές ευκαιρίες για τους ξένους επενδυτές. Ωστόσο, στις υπόλοιπες χώρες της περιοχής, η κατάσταση στον τομέα της προσέλκυσης ΑΞΕ παραμένει γενική στάσιμη. Αντίστοιχα προβλήματα περιορισμένου επενδυτικού ενδιαφέροντος από το εξωτερικό αντιμετωπίζουν η Βοσνία - Ερζεγοβίνη, το Μαυροβούνιο, και η ΠΓΔΜ. Παράλληλα, οι χώρες αυτές

³⁵⁵ Πηγή: Ιστοσελίδα Βουλγαρικής Υπηρεσίας Ξένων Επενδύσεων

³⁵⁶ Πηγή: Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας Ρουμανίας

διαθέτουν εξαιρετικά περιορισμένο αριθμό κρατικών επιχειρήσεων, οι οποίες θα μπορούσαν ενδεχομένως να προσελκύσουν το ενδιαφέρον των ξένων επενδυτών.

Είναι προφανές πως η ολοκλήρωση των διαδικασιών ιδιωτικοποίησης των επιχειρήσεων που παραμένουν υπό τον έλεγχο του κράτους στο σύνολο των χωρών της περιοχής θα σημάνει την εξάντληση των επενδυτικών εισροών που αυτές τροφοδοτούσαν κατά τη διάρκεια της τελευταίας δεκαετίας. Η εξέλιξη αυτή θα επηρεάσει αρνητικά όχι μόνο το ύψος των ΑΞΕ αλλά και τη γενικότερη δυνατότητα χρηματοδότησης του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Η ένταξη των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης στην Ε.Ε.

Τον Δεκέμβριο του 2002 στην Κοπεγχάγη, πάρθηκε μια ιστορική απόφαση, καθώς οκτώ χώρες σε μετάβαση θα ενταχθούν στην Ε.Ε. εντός του 2004, ενώ θα ακολουθήσει ένα δεύτερο κύμα χωρών, μεταξύ των οποίων η Βουλγαρία και η Ρουμανία, το 2007. Για την Σερβία και το Μαυροβούνιο, την Αλβανία και την Π.Γ.Δ.Μ. υπάρχει απλώς η προοπτική για μελλοντική ένταξή τους στην Ε.Ε.

Για να επιτύχουν την ένταξή τους αυτή, όλες οι χώρες πρέπει να επιτύχουν οικονομική σταθερότητα, εκπληρώνοντας συγκεκριμένους μακροοικονομικούς στόχους (σχετικά με τον πληθωρισμό, το δημόσιο χρέος, κλπ.). Οι στόχοι αυτοί περιγράφονται στα Σύμφωνα Διασύνδεσης και Σταθερότητας που έχουν υπογράψει με την Ε.Ε. που αφορούν γενικότερα όλες τις απαραίτητες μεταρρυθμίσεις σε όλους τους τομείς της οικονομίας, συμπεριλαμβανομένου και του τραπεζικού³⁵⁷.

Η ένταξη στην Ε.Ε. θα ωφελήσει τις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης και κατ'επέκταση τον τραπεζικό τους τομέα με διάφορους τρόπους. Ενδεικτικά αναφέρουμε μερικούς από αυτούς:

- Η αύξηση των εμπορικών συναλλαγών και η οικονομική ανάπτυξη που θα προέλθει από τη συμμετοχή στην ενιαία αγορά, θα ωθήσει με την σειρά της την ανάπτυξη του τραπεζικού τομέα, μέσω της αναμενόμενης αύξησης της τραπεζικής διαμεσολάβησης.

³⁵⁷ Βλέπε: Brouwer H., De Haas R., Kiviet B., "Banking Sector Development and Financial Stability in the run-up to EU accession", 2002, pp.2-19.

- Αναμένεται αύξηση της αποδοτικότητας του τραπεζικού συστήματος καθώς η πρόσβαση στην ευρωπαϊκή αγορά θα αυξήσει τον ανταγωνισμό.
- Μεγάλες ευρωπαϊκές τράπεζες θα εισέλθουν πιθανόν στην εγχώρια αγορά μέσω εξαγορών ή συμμαχιών φέρνοντας υψηλή τεχνογνωσία.
- Θα διευκολυνθεί η μετακίνηση ανθρώπινου δυναμικού.
- Η μελλοντική υιοθέτηση του ευρώ θα εξαλείψει το συναλλαγματικό κίνδυνο που αντιμετωπίζουν σήμερα οι Βαλκανικές τράπεζες και θα εξαλείψει το κόστος μετατροπής των νομισμάτων .

Τα οφέλη από την πιθανή ένταξη στην Ε.Ε. είναι ήδη εμφανή για την Βουλγαρία και τη Ρουμανία³⁵⁸. Και για τις δύο χώρες υπήρξε αναβάθμιση της πιστοληπτικής τους ικανότητας εντός του 2002 από τους μεγάλους οίκους αξιολόγησης³⁵⁹. Υπήρξε νομισματική και δημοσιονομική πειθαρχία τα τελευταία έτη, που αναμένεται να συνεχιστεί ακόμα περισσότερο καθώς πλησιάζει η ώρα της ένταξης. Και στις δύο χώρες υπήρξε σημαντική βελτίωση στα μακροοικονομικά μεγέθη αναφορικά με την μείωση του δημοσίου χρέους, την μείωση του πληθωρισμού και την οικονομική ανάπτυξη. Αναφορικά με τον τραπεζικό τομέα, έχει ήδη ξεκινήσει η προσαρμογή της νομοθεσίας και των εποπτικών κανόνων των χωρών με αυτή της Ε.Ε., κάνοντας το τραπεζικό σύστημα πιο φερέγγυο και αποτελεσματικά εποπτευόμενο³⁶⁰.

Σημειώνεται ότι υπάρχει το ρίσκο για τις χώρες που δεν έχουν ξεκινήσει τις ενταξιακές διαδικασίες, να μείνουν πίσω στην προσπάθεια για την ένταξη στην Ε.Ε., με αρνητικές συνέπειες για την μεσοπρόθεσμη μακροοικονομική τους κατάσταση και τις άμεσες ξένες επενδύσεις³⁶¹. Η Αλβανία, η Π.Γ.Δ.Μ. η Σερβία και το Μαυροβούνιο χρειάζονται να πραγματοποιήσουν άμεσα αρκετές πολιτικές, οικονομικές και κοινωνικές μεταρρυθμίσεις ακόμα, προκειμένου να ελπίζουν σε μελλοντική του ένταξη στην Ε.Ε.

³⁵⁸ EBRD Transition Report 2003, p.3

³⁵⁹ Όπως η Moody's και η Standard and Poor's

³⁶⁰ Βλέπε: Thimann C., Caviglia G., Krause G., "Key Features of the Financial Sectors in EU accession countries", 2003, pp. 16-27

³⁶¹ Anastasakis O., Bechev D., «EU Conditionality in SEE : Bringing Commitment to the Process», 2003, p.2

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΟΙ ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ (ΑΞΕ) ΣΤΙΣ ΒΑΛΚΑΝΙΚΕΣ ΧΩΡΕΣ ΣΕ
ΜΕΤΑΒΑΣΗ.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΟΙ ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ (ΑΞΕ) ΣΤΙΣ ΒΑΛΚΑΝΙΚΕΣ ΧΩΡΕΣ ΣΕ ΜΕΤΑΒΑΣΗ.

4.1. Οι ΑΞΕ στις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης σε σχέση με τις παγκόσμιες ΑΞΕ.

Τα αναπτυξιακά προβλήματα και οι διαρθρωτικές δυσκολίες που αντιμετώπισε κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '90 το σύνολο των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης σε μετάβαση, καθυστέρησε σημαντικά την ροή των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ) στην περιοχή. Η προσέλευση ΑΞΕ είναι για τους λόγους που αναφέραμε και στο τρίτο κεφάλαιο, ιδιαίτερα σημαντική και σχετίζεται άμεσα με τις ιδιωτικοποιήσεις. Από πλευράς προόδου στην διαδικασία της μετάβασης, οι χώρες της Ν.Α. Ευρώπης βρίσκονται αρκετά πίσω συγκριτικά με αυτές της Κεντρικής Ευρώπης³⁶², με αποτέλεσμα να έχουν συγκεντρώσει πολύ μικρότερο ποσό συσσωρευμένων άμεσων ξένων επενδύσεων σε σχέση με αυτές.

Εξετάζοντας τις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ) συνολικά, σε παγκόσμιο επίπεδο, παρατηρούμε ότι κατευθύνονται κυρίως προς τις αναπτυσσόμενες χώρες. Σύμφωνα με στοιχεία του Ο.Η.Ε.³⁶³ τόσο το 2001, το 2002 όσο και το 2003, τα $\frac{3}{4}$ των συνολικών παγκοσμίων Άμεσων Ξένων Επενδύσεων³⁶⁴ προορίζονταν προς τις αναπτυσσόμενες χώρες. Το ποσοστό που κατευθύνεται προς την Ε.Ε. έπεσε για το 2003 κατά 9%, ενώ κατά το ίδιο ποσοστό αυξήθηκε το ποσοστό των χωρών σε μετάβαση της Ευρώπης. Το συνολικό μερίδιο των χωρών αυτών στο σύνολο των παγκοσμίων ΑΞΕ για το 2003, ήταν μόλις μεταξύ 3-4%. Από αυτές το μεγαλύτερο μέρος, κατευθύνθηκε προς τις χώρες σε μετάβαση της Κεντρικής Ευρώπης (Τσεχία, Ουγγαρία, Πολωνία, Σλοβακία, Σλοβενία) και όχι προς τις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης³⁶⁵ (χωρίς να περιλαμβάνεται η Κροατία και η Βοσνία-Ερζεγοβίνη). Για παράδειγμα, το 2003 οι επενδύσεις στις χώρες σε μετάβαση της Ν.Α. Ευρώπης ανέρχονταν συνολικά σε \$4.316 εκ., όπως φαίνεται και από τον πίνακα 1^Α του

³⁶² Αυτές είναι οι Τσεχία, η Ουγγαρία, η Πολωνία, η Σλοβακία και η Σλοβενία.

³⁶³ UNCTAD, World Investment Report 2003, p.7

³⁶⁴ Ενδεικτικά για το 2002 ανέρχονταν σε €919 δις

³⁶⁵ Περιλαμβάνονται Ρουμανία, Βουλγαρία, Σερβία / Μαυροβούνιο, ΠΓΔΜ, Αλβανία

παραρτήματος II. Σύμφωνα με στοιχεία της EBRD³⁶⁶, οι ΑΞΕ στις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης αποτελούν για το 2003 το 25% των συνολικών επενδύσεων προς τις χώρες σε μετάβαση της Ευρώπης. Σημειώνεται ότι για την περίοδο 1992-1996 το αντίστοιχο ποσοστό ήταν μόλις 8%.

Μετά την σταθεροποίηση των βαλκανικών οικονομιών (κυρίως από το 1997 και έπειτα), οι χώρες της Ν.Α. Ευρώπης προσέλκυσαν περισσότερες ξένες επενδύσεις, οπότε για την περίοδο 1997- 2003 το ποσοστό ανέβηκε στο 19%. Εξάλλου, η εξασθένηση του παγκοσμίου επενδυτικού ενδιαφέροντος τα τελευταία έτη για τις αγορές της Λατινικής Αμερικής και της Ασίας, σε συνδυασμό με την ενίσχυση της πολιτικής σταθερότητας και τη βελτίωση των μακροοικονομικών επιδόσεων των χωρών σε μετάβαση των Βαλκανίων, έφερε την περιοχή στο προσκήνιο των επενδυτικών σχεδιασμών καθώς μειώθηκε το επενδυτικό ρίσκο.

4.2 Η εισροή ΑΞΕ στις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης.

Η κατανομή των ΑΞΕ στις Βαλκανικές χώρες είναι συγκεντρωμένη την περίοδο 1998 – 2003, όπως φαίνεται και από το διάγραμμα 2 στο παράρτημα III³⁶⁷. Το χαμηλό ύψος των ΑΞΕ οφείλεται, όπως αναλύσαμε στο τρίτο κεφάλαιο, στο υψηλό επενδυτικό ρίσκο που σχετιζόταν με την αυξημένη διαπλοκή, την ανεπαρκή δημόσια διακυβέρνηση και άλλους παράγοντες ρίσκου.

Συνοπτικά, οι κύριες αιτίες που καθυστέρησαν την ανάπτυξη των άμεσων ξένων επενδύσεων στα Βαλκάνια ήταν:

- Οι πολιτικές αναταράξεις που συνεχίσθηκαν για μεγάλο διάστημα μετά την πτώση των «σοσιαλιστικών» καθεστώτων,
- Οι εθνικές συγκρούσεις που δημιούργησαν κλίμα αβεβαιότητας ακόμα και στις χώρες που δεν συμμετείχαν στις συρράξεις,
- Η αυξημένη εγκληματικότητα και η ύπαρξη παραοικονομίας και «μαφίας»,
- Το ασταθές μακροοικονομικό περιβάλλον και η διστακτικότητα στην προώθηση των ιδιωτικοποιήσεων,

³⁶⁶ Πηγή: EBRD, Transition Report 2004, σελ. 92-173.

³⁶⁷ Πηγή: EBRD Transition Report 2004, σελ. 92-173.

- Η έλλειψη θεσμικού πλαισίου που θα προστατεύσει την ξένη περιουσία και θα ωθήσει τις ΑΞΕ,
- Η προώθηση των συμφερόντων της νεοδημιουργηθείσας αστικής τάξης που προερχόταν από τους εκπροσώπους του παλαιού καθεστώτος, με αποτέλεσμα την γενικότερη καθυστέρηση των μεταρρυθμίσεων προς όφελός τους,
- Η κακή κατάσταση του τραπεζικού συστήματος, που αποτελεί βασικό παράγοντα για τη σταθερότητα της οικονομίας και την χρηματοδότηση της επιχειρηματικής πρωτοβουλίας.

Η πρόοδος των τελευταίων ετών με την οικονομική μεταμόρφωση των χωρών αυτών, συνέβαλε στη μείωση του επενδυτικού ρίσκου και στην αύξηση του ενδιαφέροντος των ξένων επενδυτών. Οι βαλκανικές κυβερνήσεις κατέβαλλαν σημαντικές προσπάθειες για την ιδιωτικοποίηση μεγάλων κρατικών εταιρειών και τραπεζών, που επέφεραν σημαντικές εισροές ΑΞΕ, κυρίως μετά το 1998. Παρά το γεγονός ότι κάποιο μέρος των ΑΞΕ προερχόταν από την εγκατάσταση νέων παραγωγικών μονάδων με εξαγωγικό προσανατολισμό, τουλάχιστον μέχρι πρόσφατα η πλειοψηφία των ΑΞΕ προερχόταν από ιδιωτικοποιήσεις.

Από το σύνολο των εισροών κεφαλαίου, οι ΑΞΕ διαδραματίζουν το σημαντικότερο ρόλο, τόσο από άποψη μεγέθους τους όσο και από την άποψη της επίδρασης που ασκούν στην ανάπτυξη του ιδιωτικού τομέα και της οικονομικής δραστηριότητας εν γένει. Η θετική εξέλιξη για την περιοχή είναι ότι κατά τη διάρκεια της περιόδου 1998-2003, οι ΑΞΕ διατηρήθηκαν σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα, ενώ αναμένεται να αυξηθούν στο άμεσο μέλλον. Για τις περισσότερες χώρες μάλιστα, το 2003 αποτελεί τη χρονιά με τις περισσότερες ΑΞΕ, φθάνοντας συνολικά τα 4.316 εκατ. δολάρια³⁶⁸. Τις περισσότερες καθαρές ΑΞΕ για το 2003 δέχθηκε η Ρουμανία και στη συνέχεια η Βουλγαρία και η Σερβία. Γενικά, φαίνεται ότι οι μεγαλύτερες και πιο πλούσιες σε πρώτες ύλες χώρες, ελκύουν τις περισσότερες ΑΞΕ. Επιπλέον, αυτές που έχουν προχωρήσει περισσότερο σε ιδιωτικοποιήσεις και διαρθρωτικές αλλαγές στην

³⁶⁸ Βλέπε Πίνακα 1^Α στο Παράρτημα II

οικονομία τους έχουν δημιουργήσει τις πιο κατάλληλες προϋποθέσεις και προσελκύουν επίσης τις περισσότερες ΑΞΕ.

Έπειτα από την ένταξη των δέκα νέων κρατών μελών στην Ε.Ε. την 1^η Μαΐου του 2004, οι χώρες της Ν.Α. Ευρώπης έγιναν πλέον «στενοί» γείτονες με την διευρυμένη Ε.Ε. Έτσι, η προσέλκυση των ΑΞΕ μπορεί να βελτιωθεί λόγω της μειωμένης γεωγραφικής απόστασης από την Ε.Ε. Εξάλλου, η ένταξη στην Ε.Ε. της Ρουμανίας και της Βουλγαρίας και η προοπτική ένταξης της Σερβίας, αποτελεί έναν ακόμα παράγοντα για την οικονομική ανάπτυξη και την προσέλκυση ΑΞΕ.

Στη συνέχεια παρουσιάζονται συνοπτικά η κατανομή των ΑΞΕ ανά χώρα προέλευσης σε κάθε μια από τις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης, με αναφορά στην εκεί παρουσία των ελληνικών επιχειρήσεων³⁶⁹. Ιδιαίτερη έμφαση δίνεται στην Βουλγαρία.

4.2.1 Βασικά συμπεράσματα για τις ΑΞΕ στη Ν.Α. Ευρώπη

Το βασικό συμπέρασμά από την ανάλυση που πραγματοποιήθηκε είναι ότι το σύνολο σχεδόν των ΑΞΕ στην περιοχή, προέρχεται από άλλες χώρες, πέραν αυτών της Ν.Α. Ευρώπης. Το ίδιο συμπέρασμα απορρέει αναλύοντας την προέλευση των κύριων εμπορικών εταίρων των χωρών αυτών. Η Ελλάδα, για λόγους που θα εξηγηθούν στη συνέχεια, αποτελεί στις περισσότερες από τις χώρες αυτές σημαντικό εμπορικό εταίρο, ενώ από την Ελλάδα προέρχεται μεγάλο μέρος των ΑΞΕ στην περιοχή. Όπως θα παρουσιασθεί παρακάτω, πολλές από τις ελληνικές επιχειρήσεις επεκτάθηκαν στην περιοχή κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '90, μεταξύ των οποίων και οι τράπεζες, για τις οποίες γίνεται ξεχωριστή μνεία στο τέταρτο κεφάλαιο.

Έτσι, στα τέλη του 2003, η Ελλάδα είχε κατόρθωσε να συγκεντρώσει το 35% των ΑΞΕ στην Αλβανία, το 14% στην Βουλγαρία, το 24% στην ΠΓΔΜ, ενώ διατηρεί αξιόλογη επενδυτική παρουσία στην Ρουμανία και στη Σερβία, με ποσοστά 3% και 1% αντίστοιχα. Σε γενικές γραμμές, ο βαθμός συγκέντρωσης των ΑΞΕ στις Βαλκανικές χώρες σε μετάβαση, παραμένει ιδιαίτερα υψηλός

³⁶⁹ Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με την αρχική επέκταση των ελληνικών επιχειρήσεων στα Βαλκάνια βλέπε: Κήπας Μ., «Η οικονομική δραστηριότητα των ελληνικών επιχειρήσεων στα Βαλκάνια στην περίοδο της μετάβασης 1990-1999: Πάντειο Πανεπιστήμιο, διδακτορική διατριβή, Αθήνα 2000.

καθώς μόνο τέσσερις χώρες (Αυστρία, Γερμανία, Ελλάδα, Ιταλία) συμμετέχουν στα τέλη του 2003 κατά 83% στις συνολικές ΑΞΕ στην Αλβανία, κατά 42% στη Βουλγαρία, κατά 30% στην ΠΓΔΜ, κατά 23% στην Ρουμανία και κατά 25% στη Σερβία και το Μαυροβούνιο³⁷⁰. Στο παράρτημα IV στον Πίνακα 1, παρουσιάζονται αναλυτικά οι βασικές χώρες προέλευσης των ΑΞΕ στα Βαλκάνια για το 2003, καθώς και οι κύριοι κλάδοι κατεύθυνσής τους.

Εξετάζοντας τους κλάδους προορισμού των ΑΞΕ³⁷¹, παρατηρούμε ότι το μεγαλύτερο μέρος κατευθύνθηκε προς τη βιομηχανία και ειδικότερα προς τον κλάδο της μεταποίησης. Ο λόγος είναι ότι στις χώρες αυτές υπήρχε ήδη σημαντικό βιομηχανικό δυναμικό από την περίοδο της σοσιαλιστικής εποχής. Έτσι, πολλοί ξένοι επενδυτές έσπευσαν να αξιοποιήσουν τα συγκριτικά πλεονεκτήματα που προσέφερε η πρόοδος των διαδικασιών μετάβασης προς τις οικονομίες της αγοράς και ειδικότερα το χαμηλό κόστος εργασίας του υπάρχοντος προσωπικού. Πολλές βιομηχανίες σε γειτονικές χώρες, όπως η Ιταλία, η Γερμανία και η Ελλάδα, μετέφεραν την παραγωγή τους προς τις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης εκμεταλλευόμενες το φθηνό εργατικό δυναμικό και το χαμηλό κόστος εγκατάστασης. Ιδιαίτερα, πολλές από τις βιομηχανίες που είναι εντάσεως εργασίας, όπως αυτές στον κλάδο της κλωστοϋφαντουργίας, μετέφεραν τις παραγωγικές τους μονάδες στις χώρες αυτές. Κύρια πρόκληση πλέον για τις βαλκανικές χώρες είναι να προσελκύσουν περισσότερες ΑΞΕ εντάσεως κεφαλαίου.

Παράλληλα οι ιδιωτικοποιήσεις που προωθήθηκαν στο χρηματοπιστωτικό τομέα και στον κλάδο των τηλεπικοινωνιών, διαμόρφωσαν τις προϋποθέσεις για την προσέλκυση ξένων επενδυτών. Σημαντικό μέρος των ΑΞΕ κατευθύνθηκε επίσης προς τον κλάδο του εμπορίου και ειδικότερα στη δημιουργία δικτύων διανομής.

4.3 Οι Βαλκανικές εμπορικές σχέσεις και η συνεισφορά τους στη δημιουργία ΑΞΕ.

Όπως φαίνεται από τον Πίνακα 3 στο Παράρτημα 4³⁷², το εμπόριο μεταξύ των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης ως το 1989 ήταν ιδιαίτερα περιορισμένο. Η

³⁷⁰ Πηγή: Bulgarian Economic Forum, IMF Direction of Trade Statistics.

³⁷¹ Πίνακας 1, Παράρτημα ΙΙΙ.

³⁷² Πηγή: WIIW statistical data base, 2003

Ε.Σ.Σ.Δ. αποτελούσε μακράν το μεγαλύτερο εμπορικό εταίρο όλων των Βαλκανικών χωρών και ιδίως της Βουλγαρίας. Όπως φαίνεται από τον πίνακα, η ΕΣΣΔ απορροφούσε το μεγαλύτερο μέρος των εξαγωγών όλων των χωρών και ιδίως της Βουλγαρίας (49,9%). Τα ποσοστά αυτά αποτελούν το μέσο όρο για την περίοδο 1980-89. Αξιοσημείωτο είναι ότι η Ελλάδα αποτελούσε για την περίοδο αυτή μαζί με την Ιταλία, την Αυστρία και τη Γερμανία αξιόλογο εμπορικό εταίρο λόγω της γεωγραφικής τους γειτνίασης. Παρόμοια είναι τα συμπεράσματα σχετικά με την προέλευση των εισαγωγών των βαλκανικών χωρών. Το 57,3% των εισαγωγών της Βουλγαρίας προερχόταν από την ΕΣΣΔ, ενώ για την Ρουμανία και την Γιουγκοσλαβία τα αντίστοιχα ποσοστά είναι 28,2% και 15,5%. Βλέπουμε ότι το εμπόριο μεταξύ τους είναι σχετικά περιορισμένο, παρά το γεγονός ότι και οι τρεις χώρες λειτουργούσαν στα πλαίσια της ΚΟΜΕΚΟΝ, ενώ για την Αλβανία δεν υπάρχουν στοιχεία καθώς λειτουργούσε σε καθεστώς πλήρους απομονωτισμού.

Βασικό σημείο των μεταρρυθμίσεων των χωρών σε μετάβαση, αποτελούσε η φιλελευθεροποίηση του εξωτερικού εμπορίου και ο τερματισμός της αποκλειστικότητας του κράτους στην διαχείριση των οικονομικών σχέσεων με το εξωτερικό. Κατά τα πρώτα έτη της μετάβασης και ιδίως μετά το 1991, η τέως Ε.Σ.Σ.Δ., έπαψε να αποτελεί τον κύριο εμπορικό εταίρο των Βαλκανικών χωρών. Για τα πρώτα δυο – τρία έτη, οι βαλκανικές χώρες υπέστησαν ένα «σοκ» στις εξαγωγές τους, καθώς η Ε.Σ.Σ.Δ. είχε καταρρεύσει και υπήρχε αδυναμία απορρόφησης των βαλκανικών εξαγωγών στον ίδιο με πριν βαθμό. Ο νέος μεγάλος εμπορικός εταίρος των Βαλκανίων ήταν τώρα η Ευρωπαϊκή Ένωση.

Σταδιακά, οι χώρες της Ν.Α. Ευρώπης ξεκίνησαν να υποστηρίζουν το εξωτερικό τους εμπόριο με διάφορες διμερείς συμφωνίες, ενώ έγιναν κάποιες προσπάθειες για την δημιουργία ελεύθερων ζωνών εμπορίου μεταξύ τους. Η πιο αξιόλογη προσπάθεια έγινε στα πλαίσια του Συμφώνου Σταθερότητας της Ε.Ε. Τον Νοέμβριο του 2003, στα πλαίσια της συνόδου της Ε.Ε. για το «ελεύθερο εμπόριο στη Νοτιανατολική Ευρώπη», υπογράφηκαν τέσσερις επιπλέον συμφωνίες από τα μέλη του Συμφώνου Σταθερότητας³⁷³ (Αλβανία,

³⁷³ Πηγή: www.europa.eu.int/Stability Pact.

Βουλγαρία, Κροατία, Σερβία/ Μαυροβούνιο, Ρουμανία, Βοσνία – Ερζεγοβίνη, ΠΓΔΜ). Έτσι ο συνολικός αριθμός των συμφωνιών που ρυθμίζει τη δημιουργία ζώνης ελευθέρων συναλλαγών στα Βαλκάνια ανέρχεται σε 21. Η πρωτοβουλία του Συμφώνου Σταθερότητας ξεκίνησε το 2001, οι δε χώρες που συμμετείχαν συμφώνησαν να δημιουργήσουν ένα δίκτυο διμερών συμφωνιών ελεύθερου εμπορίου. Οι διαπραγματεύσεις ολοκληρώθηκαν το Φεβρουάριο του 2002. Στα τέλη του 2003 ήταν σε ισχύ 16 συμφωνίες ενώ οι υπόλοιπες τέθηκαν σε ισχύ από τον Ιανουάριο του 2004.

Στη διεθνή βιβλιογραφία, έχει αποδειχθεί ότι συνδέεται άμεσα το μέγεθος μιας χώρας μετρημένο σε ΑΕΠ με το μέγεθος εισροής ΑΞΕ³⁷⁴. Καθώς όμως το μέγεθος των χωρών αυτών είναι σχετικά μικρό, οι περιφερειακές συμφωνίες όπως η ζώνη ελεύθερου εμπορίου εντός των Βαλκανίων, μπορούν να δώσουν ώθηση στη ροή ΑΞΕ στην περιοχή, δεδομένου ότι οι ξένες επιχειρήσεις μπορούν να εγκατασταθούν σε μία μόνο χώρα και να εξυπηρετούν τις άλλες μέσω του ελεύθερου εμπορίου. Το βασικό συγκριτικό πλεονέκτημα των βαλκανικών χωρών σε σχέση με τις λοιπές αναδυόμενες χώρες στα διάφορα μέρη του πλανήτη είναι η εγγύτητα με τις χώρες της Ε.Ε., το χαμηλό εργατικό κόστος, η χαμηλή εταιρική φορολογία και η εργατική εισφορά για την ασφάλιση των εργαζομένων³⁷⁵.

Η δημιουργία εμπορίου μεταξύ των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης είναι παράγοντας που μπορεί να δώσει ώθηση στις ΑΞΕ. Έως τώρα, οι κύριοι εμπορικοί εταίροι των χωρών αυτών είναι οι χώρες της Ε.Ε., ενώ το εμπόριο μεταξύ των χωρών αυτών είναι ιδιαίτερα χαμηλό. Οι λόγοι που μπορούν να εξηγήσουν το χαμηλό μέγεθος του ενδοβαλκανικού εμπορίου είναι ότι:

- Οι χώρες αυτές παράγουν τα ίδια περίπου αγαθά ενώ σε όλες τις χώρες, η αγοραστική δύναμη είναι αδύνατη³⁷⁶.
- Επιπλέον, υπάρχουν φτωχές διασυνοριακές υποδομές μεταφορών, ενώ η διαφθορά στα τελωνεία είναι ακόμα υψηλή³⁷⁷.

³⁷⁴ Bevan and Estrin, "The determinants of FDI into European Transition Economies", LBS 2003.

³⁷⁵ A. Bevan, S. Estrin and K. Meyer, "FDI location and institutional development in transition economies", *International Business Review*, vol. 13, No 1. pp.43-64.

³⁷⁶ Gligorov V., "Southeast Europe: Areas of regional cooperation", *European Balkan Observer*, WiiW, Vienna, p.8, 2004.

³⁷⁷ H. Tschani and L. Wiedmer, "Non-tariff barriers to trade in the core countries of the Stability Pact for south-eastern Europe", Working Group on Trade Liberalization and Facilitation under Working Table II of the Stability Pact, σελ. 29, 2001.

- Δεν λαμβάνεται επίσης υπόψη στο ενδοβαλκανικό εμπόριο τα εμπορεύματα που διακινούνται λαθραία και δεν εμφανίζονται σε οποιαδήποτε στατιστική κατάσταση.

Όλες οι χώρες στην περιοχή έχουν κάνει σημαντικά βήματα για την απελευθέρωση του εμπορίου, έχουν εγκαταλείψει τις ποσοτώσεις και τα περισσότερα εμπόδια για το εμπόριο, ενώ είναι μέλη του Παγκόσμιου Οργανισμού Εμπορίου. Η βελτίωση της λειτουργίας των τελωνείων και η πάταξη της διαφθοράς παραμένουν πρόκληση για τις βαλκανικές κυβερνήσεις ώστε να αναπτυχθεί το εμπόριο μεταξύ τους αλλά και να βελτιωθεί περισσότερο με τους λοιπούς εμπορικούς εταίρους.

Τα τελευταία χρόνια, η Ελλάδα έχει αυξήσει τις εμπορικές της σχέσεις με τις βαλκανικές χώρες σε μετάβαση. Οι ελληνικές εξαγωγές στα Βαλκάνια αυξάνουν, ενώ εκείνες με κατεύθυνση τη Βόρεια Ευρώπη υποχωρούν. Το αυξημένο εμπόριο σχετίζεται και με τη μεταφορά αρκετών εργοστασίων στα Βαλκάνια, τα παραγόμενα προϊόντα των οποίων εξάγονται στη συνέχεια στην Ελλάδα. Επιπλέον, οι προτιμήσεις των καταναλωτών στις νέες χώρες προς ένταξη όπως τη Ρουμανία και τη Βουλγαρία φαίνεται να προσιδιάζουν περισσότερο στην ελληνική παραγωγή. Για τους Έλληνες εξαγωγείς, η είσοδος αυτών των κρατών στην Ε.Ε. θα σημαίνει ευκολότερη προώθηση των εμπορευμάτων τους. Έτσι, προβλέπεται αύξηση της ζήτησης των ελληνικών προϊόντων, εξέλιξη που θα μπορούσαν να αξιοποιήσουν οι εμπορικές και οι παραγωγικές εταιρείες. Όμως, για να είναι επιτυχημένη η παρουσία των ελληνικών εταιρειών στις νέες αγορές και να αυξηθούν οι πωλήσεις τους απαιτούνται αυξημένες επενδύσεις.

Σύμφωνα με μελέτη που εκπόνησε το Ινστιτούτο Εξαγωγικών Ερευνών και Σπουδών του Συνδέσμου Εξαγωγέων Βορείου Ελλάδος (Σ.Ε.Β.Ε.) βασιζόμενη σε στοιχεία της Ε.Σ.Υ.Ε., το 2003 η Ε.Ε. και τα Βαλκάνια απορροφούν το 47,3% και το 20,6% των ελληνικών εξαγωγών, αντίστοιχα. Μεταξύ των Βαλκανικών χωρών, κυριότερο προορισμό των ελληνικών εξαγωγών αποτελεί η Βουλγαρία με μερίδιο 30,9%, ακολουθούμενη από την Τουρκία με 19%, την Π.Γ.Δ.Μ. με 13,8%, τη Ρουμανία με 13,2% και την Αλβανία με 12,7%³⁷⁸. Σε σύγκριση με το 2002, σημαντικά αυξημένες κατά

³⁷⁸ Πηγή: Εθνική Στατιστική Υπηρεσία Ελλάδος 2003.

23,8% εμφανίζονται οι εξαγωγές προς τη Βουλγαρία, ενώ μειωμένες προς την Αλβανία, την ΠΓΔΜ, τη Σερβία και τη Ρουμανία.

4.4. Η περιφερειακή οικονομική συνεργασία στα Βαλκάνια για την προώθηση των ΑΞΕ και ο ρόλος της Ελλάδας.

Μετά την κατάρρευση των σοσιαλιστικών καθεστώτων το 1989, η Ε.Ε. και γενικότερα οι αναπτυγμένες χώρες υποστήριξαν την περιφερειακή οικονομική συνεργασία, ενώ έλαβαν πρωτοβουλίες οικονομικής ενίσχυσης των Βαλκανίων. Το κενό εξουσίας που δημιουργήθηκε, γέννησε την ανάγκη για περιφερειακή συνεργασία σε όλους τους τομείς και δει τον οικονομικό. Σήμερα, η περιφερειακή οικονομική συνεργασία είναι απαραίτητος παράγοντας, όσο ποτέ άλλοτε για την ανάπτυξη της περιοχής³⁷⁹.

Η δημιουργία τέτοιων πολιτικών και προγραμμάτων στα Βαλκάνια ήταν ένα δύσκολο εγχείρημα λόγω των πολεμικών συγκρούσεων στην περιοχή. Αυτές έλαβαν χώρα μετά την επίτευξη της συμφωνίας του Dayton³⁸⁰ το 1995 και με τη βοήθεια κυρίως της Ε.Ε. και των Η.Π.Α.:

- **Η Πρωτοβουλία Συνεργασίας της Ν.Α. Ευρώπης (SECI).**
Υπογράφηκε το 1996 με Αμερικανική κυρίως πρωτοβουλία και με τη στήριξη της Ε.Ε. Οι χώρες που μετείχαν ήταν η Ελλάδα, η Αλβανία, η Βοσνία – Ερζεγοβίνη, η Κροατία, η Μολδαβία, η Ρουμανία, η ΠΓΔΜ, η Σλοβενία, η Τουρκία και η Ουγγαρία. Η Σερβία/ Μαυροβούνιο αποκλείστηκε καθώς είχε ξεκινήσει η νέα αποσταθεροποίηση στο Κόσσοβο. Ήταν ένα πρόγραμμα οικονομικής βοήθειας με απώτερο στόχο την μακροπρόθεσμη ένταξη των χωρών αυτών στην Ε.Ε. Η δράση του προγράμματος εκτείνεται σε διάφορα πεδία οικονομικής συνεργασίας που αφορούσαν την κατασκευή έργων υποδομής, την διευκόλυνση του διεθνούς εμπορίου και των ξένων επενδύσεων, την ενίσχυση του ιδιωτικού τομέα, την προώθηση των ιδιωτικοποιήσεων, ζητήματα ενεργειακής συνεργασίας, κ.α.

³⁷⁹ Για περισσότερες πληροφορίες βλέπε: Gligorov V., Kaldor R., Tsoukalis L., *Balkan Reconstruction and European Integration*, σελ 2-6, The Hellenic Observatory 1999.

³⁸⁰ Με την συμφωνία αυτή τερματίστηκε ο πόλεμος στην Βοσνία-Ερζεγοβίνη.

- **Η πρωτοβουλία Royaumont.** Η πρωτοβουλία αυτή ξεκίνησε από την Ε.Ε. και αποσκοπούσε τόσο στην οικονομική ανασυγκρότηση όσο και στην επικοινωνία μεταξύ των κυβερνήσεων και την πρόληψη πιθανών κρίσεων. Υιοθετήθηκε στο Παρίσι στις 20-21 Μαρτίου 1995 και αφορούσε όλες τις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης, ενώ σημαντικό συντονιστικό ρόλο ανέλαβε η Ελλάδα.
- **Η Διαβαλκανική συνεργασία.** Η συνεργασία μεταξύ των βαλκανικών κυβερνήσεων μετά το 1989, άρχισε επίσημα να καταγράφεται μετά την Διακήρυξη της Σόφιας στις 7 Ιουλίου του 1996, οπότε και επανενεργοποιήθηκε ο θεσμός των διασκέψεων υπουργών και αρχηγών κυβερνήσεων των βαλκανικών χωρών. Πέρα από την προώθηση της σταθερότητας και της ασφάλειας στην περιοχή και τις συνεργασίας σε διάφορους τομείς, κεντρικός στόχος της διαβαλκανικής συνεργασίας αποτελεί η υποστήριξη της οικονομικής ανάπτυξης με έμφαση στην απελευθέρωση του διαβαλκανικού εμπορίου, στην προώθηση των ΑΞΕ και στην βελτίωση των περιφερειακών υποδομών, π.χ. μεταφορές. Από τότε η Διαβαλκανική Σύνοδος πραγματοποιείται κάθε χρόνο.
- Σημαντική συνεισφορά στην οικονομική ανάπτυξη στην περιοχή έπαιξε το **Σύμφωνο Σταθερότητας (Stability Pact)**³⁸¹. Αποφασίσθηκε στη Σύνοδο Κρυφής στις 26 Απριλίου του 1999, έπειτα από πρόταση της Ελλάδας, της Αγγλίας και της Γερμανίας. Σαν σκοπό είχε την οικονομική ανάπτυξη και την ενδυνάμωση των δημοκρατικών θεσμών. Έμφαση δόθηκε στην ανάγκη υποστήριξης έργων υποδομής, κυρίως στους τομείς των τηλεπικοινωνιών και της ενέργειας. Η Ελλάδα, ανέλαβε σημαντικό ρόλο στη χρηματοδότηση και το συντονισμό των έργων αυτών. Αυτή τη στιγμή, αποτελεί το κύριο μέσο παροχής οικονομικής βοήθειας στην περιοχή³⁸².
- **Η Οικονομική Συνεργασία του Εύξεινου Πόντου (ΟΣΕΠ).** Την ΟΣΕΠ αποτελούν όλες οι χώρες που βρίσκονται πλησίον του

³⁸¹ Πηγή: http://europa.eu.int/external_relations/news

³⁸² Για περισσότερες πληροφορίες βλέπε: Bierman R., The Stability Pact for SEE Europe – Potential Problems and Perspectives, σελ. 4-12, CEIS, 1999

Εύξεινου Πόντου. Πρωτεργάτες στην πρωτοβουλία αυτή ήταν η Τουρκία και η Ρωσία, ενώ σημαντικό ρόλο έχει διαδραματίσει τα τελευταία έτη και η Ελλάδα. Η ΟΣΕΠ λειτουργεί σαν περιφερειακός οργανισμός που προωθεί την οικονομική ανάπτυξη και την συνεργασία σε διάφορους τομείς. Ιδιαίτερο ενδιαφέρον έχει η δημιουργία της Παρευξείνιας Τράπεζας (**Black-Sea Trade and Development Bank**) που έχει ως σκοπό την χρηματοδότηση επενδυτικών σχεδίων στην ευρύτερη περιοχή του Εύξεινου Πόντου³⁸³. Η τελευταία έχει χρηματοδοτήσει επενδύσεις άνω των 765 εκ. δολαρίων από το 1998 έως σήμερα στις περιοχές του Εύξεινου Πόντου, συμπεριλαμβανομένου και των Βαλκανίων³⁸⁴.

Ιστορικά, η Ελλάδα έπαιξε σημαντικό ρόλο στην βαλκανική οικονομία. Ιδιαίτερα η Θεσσαλονίκη ήταν το οικονομικό κέντρο της περιοχής. Στις αρχές του 20ου αιώνα, οι πολεμικές συγκρούσεις και ο εθνικισμός που επικράτησε εμπόδισε την δημιουργία αξιόλογων οικονομικών σχέσεων. Παρόλα αυτά, το 1929 υπογράφηκε συμφωνία για Ζώνη Ελεύθερου Εμπορίου στο λιμάνι της Θεσσαλονίκης μεταξύ Ελλάδας – Γιουγκοσλαβίας, ενώ μέχρι το δεύτερο παγκόσμιο πόλεμο, υπήρχε αξιόλογη εμπορική δραστηριότητα μεταξύ των βαλκανικών χωρών. Μετά το 1950, η οικονομική συνεργασία μεταξύ Ελλάδας – Βαλκανίων ήταν περιορισμένη λόγω της επικράτησης των κομμουνιστικών καθεστώτων στην περιοχή, ενώ μετά το 1974 άρχισαν να γίνονται οι πρώτες προσπάθειες για την προώθηση της οικονομικής συνεργασίας στην περιοχή³⁸⁵. Μετά το 1989, οι χώρες της Ν.Α. Ευρώπης βρέθηκαν με σημαντικά ελλείμματα, υψηλή ανεργία και πληθωρισμό, χαμηλή ανάπτυξη, αποβιομηχανοποίηση, αδύναμο θεσμικό πλαίσιο, υπανάπτυκτο τραπεζικό σύστημα, αναποτελεσματικές ιδιωτικοποιήσεις και φαινόμενα διαφθοράς. Στα πλαίσια αυτά η Ελλάδα καλέστηκε να διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στην περιφερειακή οικονομική συνεργασία και ανάπτυξη³⁸⁶.

³⁸³ Υ. Valinakis – S. Karayanov, “The creation and evolution of the BSEC: An assessment”, The Southeast European Yearbook, 197-98, p. 260

³⁸⁴ Πηγή: Ιστοσελίδα Παρευξείνιας Τράπεζας.

³⁸⁵ Πηγή: Υπουργείο ΜΜΕ, «Greece and the South-Eastern European States, Economic dynamics, cooperation and prospects», σελ. 2-13, 2000.

³⁸⁶ Για περισσότερες πληροφορίες βλέπε: Wallden S., Greece and the Balkans: Economic Relations, New York, 1999 και Welfens P., Stabilizing and integrating the Balkans: economic analysis of the

Οι κύριοι στόχοι της Ελληνικής οικονομικής πολιτικής απέναντι στις βαλκανικές χώρες είναι³⁸⁷:

- Η δημιουργία σταθερού μακροοικονομικού περιβάλλοντος στην περιοχή και η προώθηση των ξένων επενδύσεων.
- Η δημιουργία και η καθιέρωση καλών οικονομικών σχέσεων μεταξύ των βαλκανικών χωρών που θα περιλαμβάνουν την προστασία των ξένων επενδύσεων και την απελευθέρωση του εμπορίου.
- Η οικονομική «ενοποίηση» της περιοχής με τη δημιουργία έργων υποδομής στις μεταφορές, την ενέργεια και τις τηλεπικοινωνίες.
- Η παροχή οικονομικής βοήθειας στα πλαίσια του Συμφώνου Σταθερότητας της Ε.Ε.
- Η προώθηση της περιφερειακής οικονομικής συνεργασίας μέσω των λοιπών πολιτικών και προγραμμάτων που προαναφέραμε.

Στα πλαίσια αυτά, η Ελλάδα έχει παράσχει σημαντική βοήθεια σε όλες τις χώρες στον τομέα σύναψης σχέσεων με την Ε.Ε. και την εξοικείωση με τα ιδρύματα και τους μηχανισμούς της³⁸⁸. Τα προγράμματα της Ε.Ε. για την περιφερειακή συνεργασία είναι τα Interreg I, II και III. Το Interreg I (1991-1993) και το Interreg II (1994-1999) είχαν ως σκοπό την ενδυνάμωση της οικονομικής συνεργασίας σε διμερές επίπεδο μεταξύ Ελλάδας – Αλβανίας, Ελλάδας – Βουλγαρίας και Ελλάδας - ΠΓΔΜ. Περιελάμβαναν μεταξύ άλλων την ενίσχυση επενδυτικών πρωτοβουλιών ελληνικών επιχειρήσεων στις χώρες αυτές.

Η Πρωτοβουλία Interreg III αφορά σε Δια-συνοριακή, Διεθνική καθώς και σε Δια-περιφερειακή συνεργασία. Η Δια-συνοριακή συνεργασία επιδιώκει ειδικότερα την άμβλυση των εμποδίων τα οποία προκύπτουν από την ύπαρξη των συνόρων και γεωγραφικά περιορίζεται στις συνοριακές περιοχές. Με την έννοια αυτή είναι ιδιαίτερα σημαντικό για την Ελλάδα να διερευνηθεί το

stability pact, EU reforms and international organizations, σελ. 17, New York, 2001, καθώς και Fakiolas E., Greece and the New Balkans: A Neo – Realistic Approach, European Security, σελ. 21, Vol. 6, 1997.

³⁸⁷ Για περισσότερες πληροφορίες βλέπε: Miliggos S., The Greek policy of Development Assistance, Institute of International Economic Relations, σελ. 11-16, Athens 1998.

³⁸⁸ Dobrinsky R., “The prospects for further (South-) Eastern EU Enlargement: Can Convergence Withstand Divergence?” σελ. 8-21, WIIW, 1998.

ενδεχόμενο συνεργασίας με τις χώρες που βρίσκονται στα βόρεια σύνορα της (Αλβανία, ΠΓΔΜ, Βουλγαρία).

Τη διασυνοριακή αυτή συνεργασία με τη Βουλγαρία, την Αλβανία την Κύπρο και την Πρώην Γιουγκοσλαβική Δημοκρατία της Μακεδονίας με μέτρα και δράσεις, ο συνολικός προϋπολογισμός των οποίων μέχρι σήμερα ανέρχεται σε 177,5 εκατ. ευρώ, προωθεί η Ελλάδα, στο πλαίσιο του Interreg III.

Γενικά, οι βασικοί στόχοι του προγράμματος Interreg III είναι:

- Η άρση της γεωγραφικής και επικοινωνιακής απομόνωσης των διασυνοριακών περιοχών.
- Η οικονομική ανάπτυξη και η προώθηση της απασχόλησης στις περιοχές αυτές.
- Η λειτουργική αναβάθμιση των περιοχών αυτών με σκοπό την αντιμετώπιση κοινωνικών πολιτιστικών και περιβαλλοντικών επιπτώσεων από τις κοινωνικές και οικονομικές εξελίξεις.
- Η ενίσχυση των υποδομών, όπου απαιτείται
- Η υποστήριξη τοπικών δραστηριοτήτων μικρής κλίμακας σε τομείς κοινού ενδιαφέροντος.

Ειδικότερα, για το πρόγραμμα Ελλάδα- Βουλγαρία, οι συνολικοί πόροι (κοινοτικοί και εθνικοί) ανέρχονται σε 254,4 εκατ. ευρώ.

Στο πλαίσιο του προγράμματος, έχουν εγκριθεί έργα και δράσεις συνολικού προϋπολογισμού 131,7 εκατ. ευρώ, με έμφαση σε έργα υποδομών μεταφορών, όπως οι κάθετοι άξονες της Εγνατίας οδού Δερβέني- Προμαχώνας (τμήμα Πετρίτσι -Προμαχώνας), Αρδάνιο- Ορμένιο (τμήμα Παράκαμψη Ορεσιάδας και τμήμα Καστανιές Δίκαια - Ορμένιο), η κατασκευή της γέφυρας Πετριτσίου, η οδική σύνδεση με το λιμάνι της Αλεξανδρούπολης, η κατασκευή υπόγειου τεχνικού έργου στην οδό σύνδεσης Εξοχής - Godse Delchev (Βουλγαρία) και η αναβάθμιση τμήματος της σιδηροδρομικής γραμμής Αλεξανδρούπολης - Ορμενίου. Παράλληλα, προωθούνται έργα και δράσεις για την προστασία, ανάδειξη και διαχείριση, καθώς και δράσεις τεχνικής υποστήριξης.

4.5. Η επέκταση των ελληνικών επιχειρήσεων στα Βαλκάνια.

Την τελευταία δεκαετία, η Ελλάδα διείσδυσε οικονομικά στις Βαλκανικές χώρες. Αυτό αντανακλάται όχι μόνο μέσω της επέκτασης των ελληνικών επιχειρήσεων με τη διενέργεια άμεσων ξένων επενδύσεων αλλά και με τις αυξημένες εμπορικές συναλλαγές. Η απελευθέρωση του διεθνούς εμπορίου στις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης σε μετάβαση, είχε σημαντική επίπτωση στις εμπορικές συναλλαγές τους με την Ελλάδα, καθώς η χώρα μας ενδυνάμωσε τις εμπορικές της σχέσεις με τις χώρες αυτές.

Η διείσδυση στις Βαλκανικές χώρες ήταν η απαρχή διεθνοποίησης της ελληνικής επιχείρησης, κάτι που πραγματοποιήθηκε με σημαντική χρονική υστέρηση σε σύγκριση με τις λοιπές ανεπτυγμένες χώρες. Για πρώτη φορά, δόθηκε η ευκαιρία σε ελληνικές επιχειρήσεις να διεθνοποιήσουν την παραγωγική τους δραστηριότητα όχι μόνο μέσω του εμπορίου αλλά μέσω των ΑΞΕ. Σε πρώτο στάδιο, στις αρχές της δεκαετίας του '90, επεκτάθηκαν κυρίως μικρομεσαίες ελληνικές επιχειρήσεις με στόχο την εκμετάλλευση ευκαιριών που υπήρχαν κυρίως στους τομείς των καταναλωτικών προϊόντων. Τα αποτελέσματα αυτών των προσπαθειών δεν ήταν πάντοτε επιτυχημένα, αλλά έδωσαν την ευκαιρία στις μεγάλες ελληνικές επιχειρήσεις να αξιολογήσουν την Βαλκανική αγορά. Η δεύτερη φάση, στα μέσα της δεκαετίας του '90, χαρακτηρίζεται από την σταδιακή και επιφυλακτική επέκταση στην περιοχή ορισμένων μεγάλων ελληνικών επιχειρήσεων και των ελληνικών τραπεζών. Στη συνέχεια, πολλές άλλες επιχειρήσεις επεκτάθηκαν στην περιοχή με αποτέλεσμα σε πολλούς κλάδους σήμερα, τα Βαλκάνια να θεωρούνται προέκταση της εσωτερικής αγοράς της Ελλάδος και να λαμβάνονται υπόψη σοβαρά στα επενδυτικά σχέδια των επιχειρήσεων.

Η ιδιομορφία των Βαλκανίων, κυρίως όσον αφορά το μακροοικονομικό περιβάλλον των χωρών της περιοχής, εξακολουθεί να συνιστά πρόκληση για τις ελληνικές επιχειρήσεις. Τα γεγονότα που έχουν διαδραματισθεί στις βαλκανικές χώρες τα τελευταία χρόνια, έχουν συμβάλει στην αλλαγή του επιχειρηματικού περιβάλλοντος, εφόσον οι επενδύσεις από ξένες κυρίως αλλά και εγχώριες επιχειρήσεις, ανεξάρτητα από το βαθμό επιτυχίας τους, είχαν ως αποτέλεσμα την κινητοποίηση της οικονομίας και την ανάπτυξη πνεύματος ανταγωνιστικότητας.

Γενικότερα, έχουν παρουσιασθεί και εξακολουθούν να παρουσιάζονται μεγάλες επιχειρηματικές ευκαιρίες, με την προϋπόθεση πάντοτε ότι οι κίνδυνοι που μπορούν να εμφανισθούν έχουν ληφθεί υπόψη από τις επιχειρήσεις που επιθυμούν να δραστηριοποιηθούν στην περιοχή και κρίνονται λιγότερο σημαντικοί από τις ευκαιρίες που παρουσιάζει η τρέχουσα αλλά και η αναμενόμενη ανάπτυξη των βαλκανικών χωρών. Η επιτυχία των επενδύσεων που έχουν ήδη πραγματοποιηθεί στο χώρο των Βαλκανίων δεν είναι εύκολο να αποτυπωθεί, λόγω των διαφορετικών αποτελεσμάτων που έχει φέρει η κάθε επενδυτική προσπάθεια. Η εντύπωση που δημιουργήθηκε για τις νέες ευκαιρίες και τις προοπτικές που άρχισαν να εμφανίζονται στα μέσα της δεκαετίας του '90, οδήγησε σε ορισμένες περιπτώσεις σε κινήσεις υπερβάλλοντος ζήλου, εφόσον αρκετοί ήταν εκείνοι που έσπευσαν να τις εκμεταλλευτούν χωρίς να υπολογίσουν το ρίσκο που εμπεριέχουν. Υπήρξαν όμως και επενδυτές που έδωσαν την απαραίτητη προσοχή στη βραδεία πρόοδο των βαλκανικών αγορών και στους κινδύνους που εγκυμονούσε κάθε επένδυση και έθεσαν στόχους που βρίσκονταν σε συμφωνία με το κλίμα της περιόδου. Συγκεκριμένα, οι επιχειρήσεις που δεν στηρίχθηκαν στα άμεσα κέρδη (χωρίς αυτό να σημαίνει ότι αυτά δεν επιτεύχθηκαν), κρίνοντας ότι η βραδεία ανάπτυξη που παρατηρείται σε αυτές τις χώρες απαιτεί υπομονή και όχι βεβιασμένες ενέργειες, παρουσιάζουν περισσότερο ικανοποιητική πορεία. Η βραδεία ανάπτυξη βέβαια δεν αναφέρεται στους ονομαστικούς ρυθμούς ανάπτυξης που υπολογίζονται για κάθε χώρα και είναι αρκετά υψηλοί, αλλά αναφέρεται στην ουσιαστική ανάπτυξη και τη σταθεροποίηση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος σε ικανοποιητικά επίπεδα, γεγονός που καθυστερεί λόγω της οικονομικής και πολιτικής αστάθειας που χαρακτηρίζει τις υπό εξέταση χώρες.

Ανεξάρτητα όμως από τις επιτυχίες ή τις αποτυχίες προηγούμενων επενδύσεων, τα Βαλκάνια εξακολουθούν να απασχολούν τους έλληνες επιχειρηματίες. Οι βασικοί λόγοι είναι οι ακόλουθοι:

- Ένας από τους σημαντικότερους παράγοντες που καθιστούν τις επενδύσεις στα Βαλκάνια ελκυστικές είναι ότι οι επιχειρήσεις θα έχουν την ευκαιρία να απευθυνθούν σε μια νέα αγορά άνω των 65 εκ. κατοίκων, η οποία μόλις τα τελευταία έτη έχει αρχίσει να οδεύει προς τους ρυθμούς καταναλωτισμού των δυτικών χωρών. Οι καταναλωτές

στις βαλκανικές χώρες δεν έχουν αποκτήσει ακόμα το προφίλ του απαιτητικού καταναλωτή που έχει τη δυνατότητα επιλογής μεταξύ πλήθους προϊόντων και υπηρεσιών υψηλής ποιότητας, κάνοντας ευκολότερη την προσέγγισή τους από τις επιχειρήσεις.

- Επίσης, η οικονομική κατάσταση στις χώρες αυτές, επιτρέπει την εγκατάσταση επιχειρήσεων στα εδάφη τους με πολύ χαμηλό κόστος, εφόσον το εργατικό δυναμικό και η αγορά ενοικίασης ακίνητης περιουσίας κυμαίνεται ακόμη σε χαμηλά επίπεδα.
- Ενθαρρυντικό παράγοντα για επιχειρηματική δραστηριοποίηση στην περιοχή αποτελεί και η επικρατούσα πολιτική των πολυεθνικών επιχειρήσεων, η οποία στις περισσότερες περιπτώσεις δεν επιτρέπει επενδύσεις υψηλού κινδύνου και δίνει το περιθώριο στις πιο μικρές επιχειρήσεις να εκμεταλλευτούν το πλεονέκτημα του «πρώτου» που θα μπει στην αγορά, το οποίο συνεπάγεται μειωμένο ανταγωνισμό τουλάχιστον κατά το αρχικό στάδιο δραστηριοποίησης, καθώς και αυξημένη διαπραγματευτική δύναμη μετά την εδραίωση.
- Ένας ακόμα παράγοντας που συμβάλλει στην ελκυστική εικόνα των Βαλκανίων, είναι η αναπόφευκτη πορεία τους προς τη συμμόρφωση με τα ευρωπαϊκά πρότυπα, η οποία θα οδηγήσει στη δημιουργία της απαραίτητης για την ευημερία ανάπτυξη και υποδομή. Ταυτόχρονα, η μελλοντική είσοδος στην Ε.Ε. ορισμένων βαλκανικών χωρών ως πλήρεις μέλη, μειώνει σημαντικά το επενδυτικό ρίσκο.

Στις αρχές της δεκαετίας του '90, πολλές ελληνικές επιχειρήσεις έθεσαν ως πρωταρχικό στόχο την επέκτασή τους στα Βαλκάνια, διαβλέποντας τις σημαντικές επενδυτικές ευκαιρίες στην περιοχή, καθώς και το γεγονός ότι η Ελλάδα διαθέτει ισχυρά σημεία στην επιχειρηματική δραστηριοποίηση στην περιοχή. Τέτοια είναι:

- Η συμβατή πολιτισμική παράδοση με τις χώρες αυτές. Με τις χώρες των Βαλκανίων μας συνδέει ένα κοινό πολιτισμικό πλαίσιο, αυτό που δημιουργήθηκε από την συνύπαρξη των Βαλκανικών λαών στην Ανατολική Ρωμαϊκή Αυτοκρατορία, αλλά και αργότερα στην Οθωμανική Αυτοκρατορία. Οι κάτοικοι των Βαλκανίων μέχρι τις αρχές του 20^{ου}

αιώνα είχαν μάθει να λειτουργούν σε μια ενιαία αγορά. Παραδοσιακά, η ελληνική παρουσία προς το Βορρά έφτανε μέχρι τον Δούναβη. Η ψυχροπολεμική περίοδος ανέστειλε την κοινή πορεία των χωρών της Βαλκανικής, αλλά με την κατάρρευση του τείχους οι κοινές μνήμες ξαναζωντάνεψαν και οι σχέσεις των λαών αποκαταστάθηκαν. Σημαντικό ρόλο στις σχέσεις μας με τους γείτονες μας, παίζουν και οι έλληνες ομογενείς που είναι σκορπισμένοι σε όλες τις χώρες των Βαλκανίων και στην Ανατολική Ευρώπη και γνωρίζοντας την γλώσσα και την κουλτούρα των χωρών αυτών, δημιουργούν νέες γέφυρες της χώρας μας με τις βαλκανικές χώρες.

- Η γεωγραφική εγγύτητα με την Ελλάδα καθώς έχει φυσικά σύνορα με όλες τις χώρες αυτές εκτός της Ρουμανίας. Η Ελλάδα διαθέτει επίσης στα Βαλκάνια γεωγραφικά πλεονεκτήματα που σχετίζονται με τις υποδομές. Είναι η πλέον ανεπτυγμένη χώρα της χερσονήσου με πλήρες εκσυγχρονισμένο σήμερα δίκτυο μεταφορών. Βρίσκεται παράλληλα σε στρατηγικό σημείο από άποψη γεωγραφική, σταυροδρόμι και έξοδος προς τη Μεσόγειο. Η Βόρεια Ελλάδα και ειδικότερα η Θεσσαλονίκη αποτελεί ήδη σημείο αναφοράς για τις χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης και της Μεσογείου.
- Η Ελλάδα διαθέτει πρόσφατα αναπτυχθείσα τεχνογνωσία εκσυγχρονισμού και εναρμόνισης της οικονομίας αλλά και των διοικητικών δομών και του νομικού πλαισίου με αυτό των αναπτυγμένων χωρών της Ε.Ε. Η τεχνογνωσία αυτή είναι πολύτιμη και αποτελεί σημαντικό εξαγωγικό προϊόν της χώρας μας προς τα Βαλκάνια.
- Η πολιτική των μεγάλων πολυεθνικών εταιρειών, που όπως προαναφέραμε, δεν επιτρέπει συνήθως επενδύσεις υψηλού κινδύνου. Έτσι, στα μέσα της δεκαετίας του '90 δόθηκε το περιθώριο σε πολλές ελληνικές επιχειρήσεις να εκμεταλλευτούν το πλεονέκτημα του πρώτου που θα μπει στην αγορά, το οποίο συνεπάγεται μειωμένο ανταγωνισμό τουλάχιστον κατά το αρχικό στάδιο δραστηριοποίησής, καθώς και αυξημένη διαπραγματευτική δύναμη μετά την εδραίωση.

Από πλευράς κερδοφορίας, οι ελληνικές επενδύσεις παρουσιάζουν μεικτή εικόνα καθώς άλλες είναι κερδοφόρες και άλλες ζημιογόνες. Η εμπειρία έδειξε ότι όποια επιχείρηση σκόπευε σε γρήγορα κέρδη βγήκε χαμένη. Η κερδοφορία των ελληνικών επιχειρήσεων στην περιοχή θα βελτιώνεται καθώς θα ανεβαίνει το βιοτικό επίπεδο στα Βαλκάνια. Η μεσαία τάξη στις χώρες αυτές μιμείται πλέον τα δυτικά καταναλωτικά πρότυπα. Ήδη πάντως έχει δημιουργηθεί μια πλούσια τάξη ανθρώπων, καθώς όπως έχουμε προαναφέρει, με την κατάρρευση των παλαιών καθεστώτων οι εκπρόσωποι του που είχαν ακόμα εξουσία, μετετράπησαν σε επιχειρηματίες. Στην αρχή, πολλοί από αυτούς απέκτησαν έσοδα προερχόμενα από παράνομες δραστηριότητες, αλλά σήμερα έχουν καταφέρει να συγκεντρώσουν μεγάλο πλούτο στα χέρια τους και να αγοράζουν ακριβά καταναλωτικά προϊόντα εισαγωγής. Καθώς θα επεκτείνεται η λιανική τραπεζική στις χώρες αυτές (πιστωτικές κάρτες, καταναλωτικά δάνεια), αναμένεται να αυξηθούν τα επίπεδα κατανάλωσης.

Συνεχίζουν ακόμη και σήμερα όμως, να ελλοχεύουν σημαντικοί κίνδυνοι για τις ελληνικές επιχειρήσεις, ακόμα και μετά τη σταθεροποίηση του πολιτικού και οικονομικού περιβάλλοντος και την δημιουργία του κατάλληλου θεσμικού πλαισίου. Αυτοί συνίστανται στα εξής:

- **Συναλλαγματικός κίνδυνος.** Μέχρι πρόσφατα οι βαλκανικές χώρες είχαν ιδιαίτερα αυξημένο συναλλαγματικό κίνδυνο, καθώς μια υποτίμηση του νομίσματός τους θα μπορούσε να προκαλέσει μεγάλη ζημιά στους ξένους επενδυτές. Δεν αποκλείεται βέβαια σε κάποια στιγμή να γίνουν υποτιμήσεις στα νομίσματα της Βουλγαρίας και της Ρουμανίας, όπως συνέβη στην Ελλάδα λίγο πριν γίνει μέλος της ευρωζώνης.
- **Επιχειρηματικός κίνδυνος.** Αυτός περιλαμβάνει διάφορους παράγοντες, όπως την ευκολία πρόσβασης στην πληροφόρηση, την αξιοπιστία του τραπεζικού συστήματος κ.α. Στις βαλκανικές χώρες και ιδιαίτερα στην Βουλγαρία, το μεγαλύτερο μέρος του επιχειρηματικού κινδύνου συνίστατο στην αυξημένη παραοικονομία και την στενή διαπλοκή μεταξύ επιχειρηματιών και εξουσίας. Για παράδειγμα, η νέα επιχειρηματική τάξη ήταν και είναι σε θέση να χρησιμοποιήσει ακόμα

και παράνομες μεθόδους προκειμένου να εξυπηρετήσει τις ανάγκες της.

- **Αυξημένος Ανταγωνισμός.** Πέρα από τον ανταγωνισμό μεταξύ τους, οι ξένοι επενδυτές αντιμετωπίζουν τελευταία και έντονο ανταγωνισμό από τις ντόπιες επιχειρήσεις. Οι τελευταίες, έχοντας λάβει τεχνογνωσία και εμπειρία από τις αντίστοιχες ξένες που δραστηριοποιούνται στην αγορά, έχουν ξεκινήσει να αναπτύσσουν επιχειρηματική δραστηριότητα.

Σε ότι αφορά στο μέσο επίπεδο οικονομικής και κοινωνικής ευημερίας των εταίρων της Ε.Ε. των 15, η Ελλάδα μετά από 25 χρόνια ευρωπαϊκής πορείας στα τέλη του 2003, διατηρεί την τελευταία θέση σε όλους σχεδόν τους τομείς όπως το κατά κεφαλήν εισόδημα, την τεχνολογική πρόοδο, κ.α. Αντίθετα, στα πλαίσια της Βαλκανικής χερσονήσου η χώρα μας φαντάζει υπερδύναμη, ξεπερνώντας κατά πολύ με βάση τους δείκτες της οικονομίας τις γειτονικές χώρες. Οι ελληνικές επενδύσεις στις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης κατατάσσουν τη χώρα μας στις πρώτες θέσεις της λίστας των μεγαλύτερων επενδυτών στις χώρες αυτές, έτσι ώστε να μπορεί να ισχυρίζεται κανείς ότι ως ένα μεγάλο βαθμό η οικονομική ανάπτυξη των χωρών αυτών εξαρτάται από την ελληνική οικονομική δραστηριότητα. Σήμερα, είναι γεγονός ότι η καθιέρωση της ελληνικής παρουσίας στα Βαλκάνια αποτελεί αναγκαιότητα για την περαιτέρω ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας και ίσως και για την ίδια τη βιωσιμότητά της.

Η Ελλάδα, για περισσότερο από μια δεκαετία, διατηρεί ηγετικό ρόλο στις εξελίξεις της περιοχής, ρόλος που μόνο εύκολός δεν μπορεί να χαρακτηριστεί δεδομένης της αστάθειας που επικρατεί στις βαλκανικές χώρες. Λόγω όμως της γεωγραφικής της θέσης αλλά και της διαφοροποίησης της ελληνικής κουλτούρας από εκείνης των δυτικοευρωπαϊκών χωρών, η Ελλάδα χαίρει αναγνώρισης από τις γειτονικές της χώρες και θεωρείται πολύ πιο κοντινή σε αυτές, σε όλους τους τομείς.

Γεγονός είναι ότι οι Έλληνες έχουν αποδειχθεί αρκετά πιο τολμηροί όσον αφορά στην επιχειρηματική δραστηριοποίηση στο χώρο της Ευρώπης. Η πιθανότερη αιτία αυτού του φαινομένου είναι ότι οι Έλληνες είναι λιγότερο επιφυλακτικοί όταν αντιμετωπίζουν καταστάσεις υψηλού ρίσκου. Αποτέλεσμα

αυτού είναι να δραστηριοποιούνται στα τέλη του 2003 πάνω από 3.000 επιχειρήσεις ελληνικών συμφερόντων στις βαλκανικές χώρες, με τους Έλληνες επιχειρηματίες να έχουν πραγματοποιήσει επενδύσεις ύψους πλέον των 3 δις ευρώ περίπου. Αυτό όπως φαίνεται, θα είναι μόνο ένα μικρό μέρος των ελληνικών επενδυτικών δραστηριοτήτων που υπάρχουν ή θα υπάρξουν στην περιοχή των Βαλκανίων.

4.6 Η Ελληνική Κυβερνητική υποστήριξη στις ΑΞΕ στα Βαλκάνια.

Σημαντικό όμως είναι να μην υπάρχουν πρωτοβουλίες μόνο από τον ιδιωτικό τομέα, αλλά και οργανωμένη προσέγγιση εκ μέρους του ελληνικού κράτους με στόχο την ανάπτυξη των Βαλκανίων και την υποστήριξη των επενδύσεων στις βαλκανικές χώρες³⁸⁹. Την άποψη αυτή φαίνεται να ενστερνίζεται η Πολιτεία στην Ελλάδα, κάτι που αποδεικνύεται από την δημιουργία και την εφαρμογή του Ελληνικού Σχεδίου Οικονομικής Ανασυγκρότησης των Βαλκανίων (**Ε.Σ.Ο.Α.Β.**)³⁹⁰. Κατά καιρούς έχουν ληφθεί αποφάσεις και ανακοινωθεί πιστωτικές διευκολύνσεις για διευκόλυνση της προώθησης ελληνικών προϊόντων και υπηρεσιών σχεδόν για κάθε μια από τις χώρες της Ανατολικής Ευρώπης και των Βαλκανίων και τέλος προγραμματίστηκε η διάθεση σημαντικών κονδυλίων για την υλοποίηση του ΕΣΟΑΒ.

Το ΕΣΟΑΒ είναι εναρμονισμένο με τις κατευθυντήριες γραμμές της Επιτροπής Αναπτυξιακής Βοήθειας (**DAC**) του ΟΟΣΑ και κύριος στόχος του είναι να ενισχύσει την ελληνική παρουσία στις επενδύσεις στο χώρο των Βαλκανίων και να συμβάλλει στην οικονομική ανάπτυξη της περιοχής. Έχοντας συνειδητοποιήσει το μέγεθος των ωφελειών που μπορεί να αποκομίσει από μια συνεργασία αυτού του είδους, η Ελλάδα αναλαμβάνει τον πρωτόγνωρο για αυτήν ρόλο της κατάρτισης ενιαίου προγράμματος παροχής οικονομικών πόρων, εφόσον μέχρι τώρα ήταν δέκτης ανάλογων ενεργειών (π.χ. Κοινοτικό Πλαίσιο Στήριξης) ή διέθετε βοήθεια σε μεμονωμένες περιπτώσεις. Το ΕΣΟΑΒ προβλέπεται ότι θα χορηγήσει βοήθεια ύψους 550 εκ. ευρώ κατά τη διάρκεια της εφαρμογής του (2002-2006), η οποία θα μοιραστεί σε έξι χώρες: τη Σερβία/ Μαυροβούνιο, τη Βοσνία – Ερζεγοβίνη, τη Ρουμανία, τη Βουλγαρία,

³⁸⁹ Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με το ρόλο της Ελλάδας στην ανάπτυξη των Βαλκανίων βλέπε: Κήπας Μ., «Η συγκρότηση της βαλκανικής περιφέρειας στην περίοδο 1990-1999 και ο ρόλος της Ελλάδας», Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα 2005.

³⁹⁰ Πηγή: Ιστοσελίδα Υπουργείου Εξωτερικών Ελλάδας

την Αλβανία και την ΠΓΔΜ. Το μεγαλύτερο μέρος της βοήθειας θα διατεθεί στη Σερβία / Μαυροβούνιο, ύψους 265 εκ. ευρώ. Από το σύνολο των πόρων που θα διατεθούν στις έξι χώρες, το 80% θα διατεθεί σε δημόσια έργα, ενώ το 20% θα διατεθεί για να συγχρηματοδοτηθούν ιδιωτικές επενδύσεις.

Η Ελλάδα έχει ήδη υπογράψει τις απαιτούμενες διμερές συμφωνίες, ενώ έχουν ρυθμισθεί τα τυπικά θέματα, όπως ο καθορισμός των εθνικών συντονιστών σε κάθε χώρα και η σύσταση και λειτουργία της Επιτροπής Παρακολούθησης του ΕΣΟΑΒ. Μετά το πέρας του ΕΣΟΑΒ, προβλέπεται ότι η υποδομή στις χώρες των Βαλκανίων θα έχει αναπτυχθεί με τέτοιο τρόπο, ώστε να μπορεί να υποστηρίξει τις επιχειρηματικές δραστηριότητες στην περιοχή. Περισσότερο σημαντικό είναι όμως, ότι η αναμενόμενη αυτή ανάπτυξη θα είναι προς όφελος της Ελλάδας, ενισχύοντας την ηγετική της θέση ως κράτος αλλά και τις ελληνικές επιχειρήσεις, γεγονός που θα έχει άμεσο αντίκτυπο στο οικονομικό κλίμα της χώρας και στην ανάπτυξη και την ευημερία της στο μέλλον. Το μόνο που χρειάζεται είναι να εκμεταλλευτούν οι Έλληνες, ως πολίτες και ως ιδιώτες, την ευκαιρία που παρουσιάζεται με την ελληνική αυτή πρωτοβουλία³⁹¹.

Το σχέδιο οικονομικής ανασυγκρότησης έχει εφαρμογή για το σύνολο της επικράτειας της Αλβανίας, της Βουλγαρίας, της Π.Γ.Δ.Μ., της Σερβίας / Μαυροβουνίου και της Βοσνίας-Ερζεγοβίνης. Το ελάχιστο και το μέγιστο ύψος της επιχορηγούμενης επένδυσης καθορίζεται ως εξής:

- 800.000 ευρώ ως 5.000.000 ευρώ για επενδύσεις που πραγματοποιούνται στη μεταποίηση μόνο για ίδρυση παραγωγικών μονάδων,
- 300.000 ευρώ έως 1.500.000 ευρώ για επενδύσεις σε γεωργικές επιχειρήσεις θερμοκηπιακού τύπου, σε κτηνοτροφικές επιχειρήσεις και σε αλιευτικές επιχειρήσεις σύγχρονης τεχνολογίας.

Οι δράσεις του χωρίζονται σε τρία επίπεδα. Το πρώτο, που αντιστοιχεί στο 1% του συνολικού προγράμματος, περιλαμβάνει μικρά έργα χρησιμότητας για τις λήπτριες χώρες. Το δεύτερο, που αποτελεί το 20% του προγράμματος, ήτοι 103.796 εκατ. ευρώ, αφορά τις ιδιωτικές παραγωγικές επενδύσεις. Το

³⁹¹ Για περισσότερες πληροφορίες βλέπε: Coufoudakis V. Psomiades H. Gerolymatos A., Greece and the new Balkans: challenges and opportunities, σελ. 11-31, 1999.

τρίτο επίπεδο του προγράμματος, που αφορά το 79% περιλαμβάνει τα μεγάλα δημόσια έργα.

Στα τέλη του 2003, αποφασίσθηκε από την ελληνική κυβέρνηση³⁹², η χρηματοδότηση των πρώτων 18 παραγωγικών επενδύσεων στα πλαίσια του ΕΣΟΑΒ στα Βαλκάνια. Οι επενδύσεις έχουν συνολικό κόστος 50 εκ. ευρώ, θα επιχορηγηθούν με 14 εκ. ευρώ και θα δημιουργήσουν 1.000 θέσεις εργασίας στα Βαλκάνια. Αναλυτικά οι επενδύσεις που θα χρηματοδοτηθούν ανά χώρα είναι: Για την Αλβανία, η γνωμοδοτική επιτροπή του Υπουργείου Οικονομικών ενέκρινε τρεις επενδύσεις συνολικού ύψους 8,5 εκ. ευρώ. Στη Βουλγαρία, η γνωμοδοτική επιτροπή έδωσε έγκριση για τη χρηματοδότηση πέντε επενδύσεων συνολικού ύψους 15,3 εκ. ευρώ, η επιχορήγηση των οποίων ανέρχεται σε 4 εκ. ευρώ. Στη Ρουμανία, η επιτροπή ενέκρινε 9 επενδύσεις ύψους 25,5 εκ. ευρώ, που θα επιχορηγηθούν με 7 εκ. ευρώ και θα δημιουργήσουν 536 θέσεις εργασίας. Στη Σερβία και το Μαυροβούνιο, η επιτροπή ενέκρινε μία αίτηση ύψους 810.000 ευρώ, που θα επιδοτηθεί με 243.000 ευρώ.

Η παροχή οικονομικής βοήθειας κινδυνεύει να έχει αντίθετα αποτελέσματα για τα κράτη των Βαλκανίων εάν δεν έχουν προηγηθεί διαρθρωτικές αλλαγές σε οικονομικό, πολιτικό και κοινωνικό επίπεδο. Η οικονομική ενίσχυση από μόνη της δεν είναι αρκετή για να βοηθήσει τα κράτη στην προσπάθειά τους να εναρμονισθούν με τους ρυθμούς της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Βέβαια, η οικονομική κατάσταση στα Βαλκάνια είναι πολύ καλύτερη σε σύγκριση με εκείνη που επικρατούσε πριν από μια δεκαετία, αλλά θα πρέπει να ξεπεραστούν ακόμη αρκετά εμπόδια και να υλοποιηθεί σειρά διαρθρωτικών αλλαγών, ώστε οι οικονομίες των βαλκανικών χωρών να επιταχύνουν το ρυθμό προσαρμογής τους στις απαιτήσεις της Ε.Ε.

Σημειώνεται ότι η Ε.Ε. είναι ιδιαίτερα θετική στην ανάπτυξη πρωτοβουλιών για την συνεργασία στην περιοχή και την διευκόλυνση των ΑΞΕ. Για παράδειγμα, στα πλαίσια του προγράμματος CARDS (**Community Assistance for Reconstruction, Development and Stabilization**), έχει εγκρίνει πρόγραμμα δράσης για την επιτάχυνση της συνεργασίας μεταξύ Αλβανίας, Σερβίας / Μαυροβουνίου, ΠΓΔΜ, Κροατίας, Βοσνίας – Ερζεγοβίνης ύψους 31,5 εκ.

³⁹² Πηγή: Ιστοσελίδα Υπουργείου Εξωτερικών.

ευρώ. Σκοπός του προγράμματος μεταξύ άλλων είναι η δημιουργία περιφερειακών υποδομών και η προώθηση των ΑΞΕ. Η έγκριση του προγράμματος αυτού αποτελεί μια ακόμα απόδειξη της σημασίας που προσδίδει η Ε.Ε. στη συνεργασία μεταξύ των χωρών των δυτικών Βαλκανίων. Επιπλέον, σύμφωνα με στοιχεία της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, κατά τη διάρκεια της περιόδου 2007 – 2009, στη Ρουμανία και τη Βουλγαρία θα διατεθούν πόροι συνολικού ύψους 15 περίπου δις ευρώ κυρίως για τη χρηματοδότηση έργων στον κλάδο της αγροτικής οικονομίας και της περιφερειακής ανάπτυξης.

4.7 Η εισροή ΑΞΕ στις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης

4.7.1 Βουλγαρία.

Στα τέλη του 2003, το σύνολο των συσσωρευμένων ΑΞΕ στη χώρα ανερχόταν σε 6.172 εκατ. δολάρια³⁹³. Το 75,3% αυτών, πραγματοποιήθηκαν την περίοδο 1999-2003. Έως τότε, οι περισσότεροι ξένοι επενδυτές ήταν διστακτικοί στο να αναλάβουν το επενδυτικό ρίσκο. Όπως αναφέραμε και στο δεύτερο κεφάλαιο, οι εκάστοτε κυβερνήσεις της Βουλγαρίας μέχρι το 1998, δεν είχαν προχωρήσει στις κατάλληλες μεταρρυθμίσεις για την μετάβαση της οικονομίας σε όρους της αγοράς. Υπήρχε ασταθές οικονομικό περιβάλλον, φαινόμενα διαπλοκής και έλλειψη βούλησης και ικανοποιητικού θεσμικού πλαισίου για πραγματοποίηση ιδιωτικοποιήσεων και την προσέλκυση ΑΞΕ. Γενικότερα, το επενδυτικό ρίσκο ήταν ιδιαίτερα υψηλό. Συνοπτικά, τα κύρια εμπόδια για την πραγματοποίηση ΑΞΕ έως τότε, πέρα από την έλλειψη βούλησης στην προώθηση των ιδιωτικοποιήσεων, ήταν³⁹⁴:

- Το πολιτικό περιβάλλον ήταν ιδιαίτερα ασταθές και η διαφθορά είχε εισέλθει ακόμα και στην πολιτική σκηνή.
- Έως το 1997-98, η Βουλγαρία παρουσίασε υψηλό πληθωρισμό και ασταθείς μακροοικονομικές συνθήκες, που καθιστούσαν επικίνδυνη κάθε επένδυση στη χώρα.

³⁹³ Πίνακας 1^Α, Παράρτημα ΙΙ.

³⁹⁴ Πηγή: ΟΑΣΑ, National Treatment of International Investment in South East European Countries, 2003, σελ. 12-23.

- Υπήρχε ανεπάρκεια στις απαραίτητες υποδομές ενώ το επίπεδο εξειδίκευσης του εργατικού δυναμικού ήταν σχετικά χαμηλό.
- Το θεσμικό πλαίσιο για την εφαρμογή των ΑΞΕ είχε αδυναμίες. Δεν υπήρχε ουσιαστική προστασία της ιδιωτικής επένδυσης. Υπήρχε αδυναμία εφαρμογής ακόμα και της μέχρι τότε νομοθεσίας για τις ΑΞΕ,
- Υπήρχε καχυποψία απέναντι στην ιδιωτική δραστηριοποίηση, καθώς οι επενδυτές δεν αντιμετωπίζονταν «φιλικά» από τις διάφορες κρατικές υπηρεσίες,
- Υπήρχε ιδιαίτερα ανελαστική αγορά εργασίας. Οι εργασιακή νομοθεσία προερχόταν από την πρώην σοσιαλιστική περίοδο.
- Η φυσική εγκατάσταση επιχειρήσεων δεν είναι απλή διαδικασία, ιδιαίτερα καθώς η Βουλγαρία απέχει από το κέντρο της αναπτυσσόμενης Ευρώπης σε σύγκριση με τις λοιπές χώρες σε μετάβαση.
- Υπήρχε μεγάλη γραφειοκρατία στη διαδικασία εγκατάσταση μιας ξένης επιχείρησης στη Βουλγαρία καθώς και για την εξαγορά μιας βουλγαρικής επιχείρησης από ξένους επενδυτές.
- Δεν υπήρχε αποτελεσματικό θεσμικό πλαίσιο για τη λειτουργία των τελωνείων, όπου παρατηρήθηκε υψηλή διαφθορά, ενώ έπρεπε να προχωρήσουν οι διαδικασίες για την απελευθέρωση του εξωτερικού εμπορίου.

Ανάμεσα στα μέτρα που πρότεινε το 1998 Βουλγαρικό Εμπορικό Επιμελητήριο³⁹⁵ σε έκθεσή του προς την κυβέρνηση, είναι η βελτίωση της λειτουργίας των τελωνείων, η απορύθμιση της αγοράς εργασίας, η ανταγωνιστική φορολόγηση, η παροχή γενικότερα κινήτρων για ΑΞΕ και η δημιουργία κατάλληλου θεσμικού πλαισίου.

³⁹⁵ Bulgarian International Business Association (BIBA), White Paper on Investments, σελ. 3-17, 1998

Μετά την κρίση του 1998, λήφθηκαν διάφορα μέτρα για την σταθεροποίηση της οικονομίας με θετικά αποτελέσματα. Προωθήθηκαν οι ιδιωτικοποιήσεις και το θεσμικό πλαίσιο για την πραγματοποίηση των ΑΞΕ. Το 2003, οι ΑΞΕ έφθασαν στο ποσό ρεκόρ των 1.341 εκατ. δολαρίων³⁹⁶, ενώ στο μέλλον αναμένεται το ποσό αυτό να αυξηθεί περαιτέρω.

Συνοπτικά, οι λόγοι για τους οποίους η Βουλγαρία είναι πλέον ελκυστική για την πραγματοποίηση ΑΞΕ είναι οι ακόλουθοι³⁹⁷:

- Τα τελευταία χρόνια έχει επέλθει πολιτική σταθερότητα στη χώρα και έχει μειωθεί το πολιτικό ρίσκο των ΑΞΕ,
- Έχει επιτευχθεί σταθερό μακροοικονομικό περιβάλλον και έχει δημιουργηθεί το κατάλληλο περιβάλλον για ΑΞΕ. Οι προοπτικές για την Βουλγαρική οικονομία είναι ιδιαίτερα ευοίωνες (αναμένεται 5% αύξηση του ΑΕΠ ετησίως),
- Η Βουλγαρία αναμένεται να ενταχθεί στην Ε.Ε. το 2007 και να αποκομίσει όλα τα σχετικά οφέλη. Είναι ήδη μέλος του Europe Agreement of Association και αναμένεται να γίνει μέλος του ΝΑΤΟ,
- Έχει θεσπισθεί το κατάλληλο πλαίσιο για την πραγματοποίηση ΑΞΕ³⁹⁸ ενώ υπάρχει πλήρη κυβερνητική στήριξή τους,
- Υπάρχουν σημαντικές επενδυτικές ευκαιρίες από την ιδιωτικοποίηση κρατικών εταιρειών,
- Η Βουλγαρία βρίσκεται σε στρατηγική γεωγραφική θέση, καθώς αποτελεί φυσική «πύλη» προς τις χώρες της Κεντρικής Ευρώπης σε μετάβαση, την Ασία, την Αφρική, ενώ ταυτόχρονα διαθέτει αξιόπιστα συγκοινωνιακά δίκτυα,
- Το κόστος εγκατάστασης και παραγωγής είναι ακόμα σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα, γεγονός που κάνει ιδιαίτερα ελκυστικές τις ΑΞΕ,
- Έχει ευνοϊκό φορολογικό πλαίσιο για τις επιχειρήσεις: 23,5% εταιρικό φόρο, 18-29% προσωπικό φόρο, 0% φόρο για κέρδη από επενδύσεις κεφαλαίου, ελεύθερος επαναπατρισμός κεφαλαίων, φορολογικά κίνητρα για επενδύσεις σε περιοχές με υψηλή ανεργία³⁹⁹,

³⁹⁶ Βλέπε πίνακα 1^Α στο Παράρτημα ΙΙ

³⁹⁷ Πηγή: Bulgarian Economic Forum, 2004

³⁹⁸ Για πλήρη ανάλυση του θεσμικού πλαισίου για τις ΑΞΕ, βλέπε κεφάλαιο 2, παρ. 2.3.1.

³⁹⁹ Πηγή: Bulgarian Investment Agency 2003, <http://investbg.government.bg/>

- Τα τελευταία χρόνια υπάρχουν ικανοποιητικές υποδομές στη χώρα και το κατάλληλα ειδικευμένο / εκπαιδευμένο προσωπικό,
- Από το 1984, οπότε και υπογράφηκε η πρώτη συμφωνία με την Φιλανδία, έχουν υπογραφεί συνολικά 52 συμφωνίες για την αμοιβαία προώθηση και προστασία των ΑΞΕ, οι περισσότερες των οποίων υπογράφηκαν μετά το 1993.
- Από το 1977, οπότε και υπογράφηκε η πρώτη συμφωνία με την Δανία, έχουν υπογραφεί συνολικά 40 συμφωνίες (οι περισσότερες των οποίων μετά το 1985) για την αποφυγή διπλής φορολόγησης εκ των οποίων 35 είναι σε εφαρμογή,
- Η Βουλγαρία παρουσιάζει δείκτη εγκληματικότητας κάτω από το μέσο όρο της Ε.Ε., ενώ καταβάλλονται προσπάθειες για τον περιορισμό της παραοικονομίας και την πάταξη οποιωνδήποτε κρουσμάτων διαφθοράς.

Όπως φαίνεται στον πίνακα 1 στο Παράρτημα IV, ο μεγαλύτερος επενδυτής στη χώρα στα τέλη του 2003 είναι η Ελλάδα, με ποσοστό 14% επί του συνόλου των ΑΞΕ. Ακολουθούν η Γερμανία και η Ιταλία με ποσοστά 10%, η Αυστρία με 8% και η Ολλανδία με 6%. Γενικά, οι χώρες της Ε.Ε. και κυρίως αυτές με γεωγραφική εγγύτητα, αποτελούν μακράν τον μεγαλύτερο επενδυτή στη Βουλγαρία. Οι ΑΞΕ από τις λοιπές χώρες της Ν.Α. Ευρώπης είναι σχεδόν ανύπαρκτες.

Αναφορικά με τον κλάδο στον οποίο κατευθύνθηκαν οι ΑΞΕ, το μεγαλύτερο μέρος, ήτοι 30%, απορροφήθηκε από τη βιομηχανία⁴⁰⁰. Ακολούθησε ο χρηματοπιστωτικός τομέας με ποσοστό 21%, το εμπόριο με ποσοστό 17% και οι μεταφορές / επικοινωνίες με ποσοστό 15%. Σε πολλές περιπτώσεις τα ποσοστά αυτά σχετίζονται και με την πρόοδο που έχει πραγματοποιηθεί στον τομέα των ιδιωτικοποιήσεων σε αυτούς τους τομείς. Για παράδειγμα έως το 1999, το ποσοστό που κατείχε η βιομηχανία ανερχόταν σε 53,5% καθώς ήταν ο μοναδικός κλάδος στον οποίο είχε προχωρήσει, έστω και λίγο, η διαδικασία των ιδιωτικοποιήσεων. Μεγάλες ιδιωτικοποιήσεις που πραγματοποιήθηκαν εντός του 2003, ήταν η εξαγορά της τράπεζας Banka DSK AD, έναντι 364

⁴⁰⁰ Πηγή: Bulgarian Foreign Investment Agency, 2004

εκατ. δολαρίων και της εταιρείας μεταφορών Portflot – Bourgas EAD, έναντι 5 εκατ. δολαρίων. Αναλυτικά οι κλάδοι κατεύθυνσης των ΑΞΕ και η χώρα προέλευσής τους, παρουσιάζονται στον πίνακα 1 του Παραρτήματος IV.

Εξετάζοντας το είδος των ΑΞΕ που πραγματοποιήθηκαν στη Βουλγαρία από το 1989 έως το 2003, παρατηρούμε ότι συνολικά το 60% περίπου των ΑΞΕ σχετιζόταν με ιδιωτικοποιήσεις (privatization) ενώ το υπόλοιπο 40% με εγκατάσταση ξένων επιχειρήσεων στη χώρα (Greenfield Investment)⁴⁰¹. Μελλοντικά, η αναλογία αυτή αναμένεται να αλλάξει, καθώς έως τα τέλη του 2004 αναμένεται να ολοκληρωθεί η διαδικασία των ιδιωτικοποιήσεων. Ήδη, εντός του 2004 ολοκληρώθηκαν 195 συμφωνίες ιδιωτικοποιήσεων, ενώ στα τέλη του 2004, παραμένουν διαθέσιμες προς πώληση 116 επιχειρήσεις στις οποίες το κράτος διαθέτει πλειοψηφικά πακέτα. Επίσης, έως τα τέλη του 2004, η κυβέρνηση είχε πουλήσει μέσω του χρηματιστηρίου της Σόφιας, 1082 μειοψηφικά πακέτα που διέθετε⁴⁰². Στα τέλη του 2004, είχε ιδιωτικοποιηθεί το 87% των κρατικών περιουσιακών στοιχείων που προσφέρονταν για ιδιωτικοποίηση. Ανάμεσα στις 116 επιχειρήσεις, περιλαμβάνονται 25 κρατικές εταιρείες στον τομέα της ενέργειας, ορισμένες βιομηχανίες όπλων και άλλες εξειδικευμένες βιομηχανίες. Έτσι, στο άμεσο μέλλον θα πρέπει να δοθούν και να συνεχίσουν να υπάρχουν τα κίνητρα που κάνουν τις ΑΞΕ στη χώρα ελκυστικές, καθώς αυτές που σχετίζονται με τις ιδιωτικοποιήσεις θα μειωθούν σημαντικά.

Η ροή των ΑΞΕ στη χώρα σχετίζεται άμεσα και με τις εμπορικές της σχέσεις. Είναι λογικό ότι αναμένεται μεγαλύτερη εισροή ΑΞΕ από τις χώρες οι οποίες είναι εμπορικοί εταίροι της Βουλγαρίας. Όπως φαίνεται στον πίνακα 4 του παραρτήματος IV, η Γερμανία και η Ιταλία αποτελούν τους κύριους εμπορικούς εταίρους της Βουλγαρίας το 2003. Η Βουλγαρία υπέστη ορισμένα σοκ τα οποία επηρέασαν σημαντικά τις εμπορικές της συναλλαγές μετά το 1989. Το πρώτο σχετίζεται με την κατάρρευση των σοσιαλιστικών καθεστώτων και της ΚΟΜΕΚΟΝ. Η Ε.Σ.Σ.Δ. που αποτελούσε έως το 1989 τον κύριο εμπορικό εταίρο της χώρας, έπαψε να υφίσταται, οπότε η Βουλγαρία έπρεπε να αναζητήσει νέους προορισμούς για τις εξαγωγές της και νέες πηγές εισαγωγών. Το δεύτερο σοκ σχετίζεται με το εμπάργκο κατά της πρώην

⁴⁰¹ Πηγή: Bulgarian Foreign Investment Agency 2004, Bulgarian National Bank.

⁴⁰² Πηγή: Βουλγαρική Υπηρεσία Ιδωτικοποιήσεων

ενωμένης Γιουγκοσλαβίας. Η παραβίαση του εμπάργκο έδωσε άνθηση στο παράνομο εμπόριο ενώ επηρέασε την συγκοινωνία και τα κανάλια εμπορίου της Βουλγαρίας με την Δυτική Ευρώπη.

Γενικά, παρατηρείται ότι μετά το 1989, σταδιακά μειώνεται το ποσοστό των χωρών της πρώην Ε.Σ.Σ.Δ. στο εμπόριο με την Βουλγαρία, και ανεβαίνει το αντίστοιχο της Ε.Ε. Η γεωγραφική εγγύτητα παίζει, όπως και στις ΑΞΕ, το σημαντικότερο ρόλο για την ανάπτυξη εμπορικών συναλλαγών. Και αναφορικά με τις εμπορικές σχέσεις, διαπιστώνεται ότι η Βουλγαρία, όπως και οι λοιπές Βαλκανικές χώρες, εμπορεύονται περισσότερο με την Ε.Ε. παρά μεταξύ τους. Οι λόγοι είναι οι ακόλουθοι:

- Η περιφερειακή οικονομική δραστηριοποίηση (μέσω εμπορίου) μιας οικονομίας χαμηλού εισοδήματος με άλλες οικονομίες χαμηλού εισοδήματος, κάνει συνήθως την οικονομία φτωχότερη.
- Η ζήτηση στις χώρες αυτές είναι συνήθως χαμηλή και δεν προσανατολίζεται σε προϊόντα πολυτελείας ή υψηλής τεχνολογίας.
- Οι βαλκανικές χώρες παράγουν παρόμοια προϊόντα με σχετικά παρόμοια ποιότητα.
- Υπήρχε μακροοικονομική και πολιτική αστάθεια στην περιοχή, η οποία βελτιώθηκε μόλις τα τελευταία χρόνια.
- Υπήρχαν έως πρόσφατα δασμολογικά εμπόδια για την ανάπτυξη του ενδοβαλκανικού εμπορίου.

Φαίνεται ότι η γεωγραφική γειτνίαση με τις πιο ανεπτυγμένες χώρες όπως η Γερμανία, η Ιταλία, η Ελλάδα και η Αυστρία, έπαιξε σημαντικό ρόλο για την ανάπτυξη των εμπορικών σχέσεων με τις χώρες αυτές. Μόνο έπειτα από μερικά χρόνια και αφού θα έχει κλείσει η «ψαλίδα» στις βαλκανικές οικονομίες με τις ευρωπαϊκές, αναμένεται να υπάρξει αναπτυγμένο ενδοβαλκανικό εμπόριο.

Η Βουλγαρία, από την έναρξη της μετάβασης έχει προχωρήσει σε διάφορες ενέργειες με σκοπό την ενίσχυση του εξωτερικού εμπορίου:

- Την Περίοδο 1991-93: Την περίοδο αυτή έγιναν ορισμένα βήματα προς τη σωστή κατεύθυνση για την ενίσχυση του εξωτερικού εμπορίου Απελευθέρωση των τιμών, μείωση των δασμών,

συμφωνία ΕFΤΑ (**European Free Trade Association**⁴⁰³), υπογραφή συμφώνου αποφυγής διπλής φορολόγησης με Ε.Ε.

- Την Περίοδο 1993-97: Αντίθετα, για την περίοδο αυτή υπήρξε αδράνεια. Παρατηρήθηκαν φαινόμενα διαφθοράς στα τελωνεία, έγιναν προσπάθειες πολιτικές για την αναβίωση του εμπορίου με τη Ρωσία ενώ οι δασμοί συνέχιζαν να είναι υψηλοί. Χαρακτηριστικά, το 1998 το μέσο ύψος του δασμού για τη Βουλγαρία ήταν 15,1%, για τη Ρουμανία 19,8% ενώ για την Τσεχία ήταν 6,9 για τη Σλοβενία 5,7 και την Σλοβακία 7.
- Την Περίοδο 1998-2005: Κατά την περίοδο αυτή έγιναν σημαντικά βήματα ως προς την απελευθέρωση του εμπορίου. Η Βουλγαρία έγινε μέλος του Παγκόσμιου Οργανισμού Εμπορίου (ΠΟΕ), εισήχθη νέο δασμολογικό πλαίσιο, προσχώρησε στην CΕFΤΑ (**Central European Free Trade Agreement**)⁴⁰⁴, υπογράφηκαν συμφωνίες ελεύθερου εμπορίου με Τουρκία και ΠΓΔΜ, μειώθηκαν σημαντικά οι φόροι εισαγωγών/ εξαγωγών.

Αναλύοντας το εξωτερικό εμπόριο της Βουλγαρίας κατά την περίοδο της μετάβασης, καταλήγουμε στα εξής συμπεράσματα:

- Το βουλγαρικό εμπόριο έπαψε να είναι προσανατολισμένο προς την Ε.Σ.Σ.Δ. και κατευθύνθηκε προς την Ε.Ε. και τις Η.Π.Α. Υπάρχουν επίσης σημαντικά περιθώρια για επιπλέον ανάπτυξη του εμπορίου με τις λοιπές Βαλκανικές χώρες σε μετάβαση, καθώς μέχρι τώρα δεν συναλλάσσονται σημαντικά μεταξύ τους.
- Οι Βουλγαρικές εξαγωγές και εισαγωγές σημείωσαν σημαντική μεταβλητότητα μεταξύ των ετών 1992-1999, αντικατοπτρίζοντας την ασταθή κατάσταση της οικονομίας. Η αναδιοργάνωση της οικονομίας και οι ιδιωτικοποιήσεις, είχαν ως αποτέλεσμα την αύξηση της παραγωγικότητας και την ώθηση των εξαγωγών.

⁴⁰³ Η ΕFΤΑ αποτελεί ζώνη ελεύθερου εμπορίου μεταξύ των ευρωπαϊκών χωρών που την έχουν υπογράψει.

⁴⁰⁴ Η CΕFΤΑ αποτελεί ζώνη ελεύθερου εμπορίου μεταξύ των ευρωπαϊκών χωρών της Κεντρικής Ευρώπης σε μετάβαση.

- Η σύνθεση των εξαγόμενων προϊόντων της Βουλγαρίας δείχνει τα χαμηλά ακόμα επίπεδα ανάπτυξης. Καθώς αναπτύσσεται η οικονομία, αναμένεται η χώρα να γίνει πιο ανταγωνιστική στην παραγωγή και την εξαγωγή προϊόντων υψηλής τεχνολογίας.

Αναφορικά με τις ελληνοβουλγαρικές εμπορικές σχέσεις, αυτές αναβίωσαν μετά τα μέσα της δεκαετίας του '90. Έως το 1998, τα κύρια προβλήματα των διμερών οικονομικών σχέσεων Ελλάδας – Βουλγαρίας θα μπορούσαν να συνοψισθούν ως εξής⁴⁰⁵:

- Υπήρχε ανάγκη εξασφάλισης της περιουσίας των Ελλήνων επιχειρηματιών στη Βουλγαρία,
- Υπήρχε έλλειψη κινήτρων για παροχή επενδύσεων στη χώρα,
- Υπήρχε καθυστέρηση κύρωσης από την βουλγαρική Βουλή της σύμβασης για την αποφυγή διπλής φορολογίας (είχε υπογραφεί το 1991 και επικυρώθηκε το 1998),
- Υπήρχε αυξημένη εγκληματικότητα, διαφθορά και γραφειοκρατία. Επιπλέον μεταβαλλόταν συνεχώς το θεσμικό πλαίσιο για ΑΞΕ και δεν είχε ξεκαθαρίσει το νομικό πλαίσιο για το ιδιοκτησιακό καθεστώς,
- Υπήρχε ασυνέπεια στις πληρωμές των Βούλγαρων πελατών, ενώ η προσφυγή στα Βουλγαρικά δικαστήρια αντιμετώπιζε προβλήματα λόγω κώλυσιεργιών.

Όπως φαίνεται από τον πίνακα 4 στο Παράρτημα IV, το 2003 η Ελλάδα αποτελεί την τρίτη κατά σειρά μεγαλύτερη χώρα στην απορρόφηση των εξαγωγών της Βουλγαρίας (μετά την Ιταλία και τη Γερμανία), καθώς προς αυτήν κατευθύνεται το 10,4% του συνόλου των βουλγαρικών εξαγωγών. Αναφορικά με τις χώρες προέλευσης των βουλγαρικών εισαγωγών, παρατηρούμε ότι η Γερμανία και η Ιταλία αποτελούν τις κύριες χώρες με ποσοστά 14,3% και 10,2% αντίστοιχα, ενώ σημαντικό ποσοστό 6,6% κατέχει και η Ελλάδα.

Αξίζει να σημειωθεί ότι εντός του 2003 ιδρύθηκε το ελληνοβουλγαρικό εμπορικό επιμελητήριο που συμπλήρωσε της ήδη καλές εμπορικές σχέσεις

⁴⁰⁵ Πηγή: Ελληνοβουλγαρικό Εμπορικό Επιμελητήριο, 2003

μεταξύ των δύο χωρών, αλλά και με σκοπό να θέσει σε νέες θεσμοθετημένες βάσεις τις ιδιωτικές επιχειρηματικές προσπάθειες που αναπτύσσονται και από τις δύο πλευρές. Στις αρχές του 2004 διεξήχθη το πρώτο ελληνοβουλγαρικό επιχειρηματικό συνέδριο στη Σόφια με στόχο την αύξηση των εμπορικών ανταλλαγών και κατ' επέκταση του διμερούς εμπορικού ισοζυγίου.

Παρατηρούμε πάντως ότι παρά την αύξηση που παρουσιάζεται τα τελευταία έτη, συνεχίζει να κατευθύνεται ιδιαίτερα χαμηλό ποσοστό των βουλγαρικών εξαγωγών και των εισαγωγών προς και από τις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης σε μετάβαση.

4.7.1.1 Η Ελληνική επιχειρηματική παρουσία στη Βουλγαρία

Στη Βουλγαρία, υπολογίζεται ότι γύρω στις 3.000 ελληνικών συμφερόντων επιχειρήσεις που απασχολούσαν 85.000 άτομα περίπου, δραστηριοποιούνταν στην περιοχή στα τέλη του 2003⁴⁰⁶. Οι περισσότερες από τις επιχειρήσεις πραγματοποίησαν επενδύσεις στη Βουλγαρία μετά το 1997. Έως τότε, η κακή οικονομική κατάσταση της χώρας και ο δισταγμός των Βουλγαρικών κυβερνήσεων να προβούν σε μεταρρυθμίσεις έκανε επιφυλακτικούς τους Έλληνες και ξένους επενδυτές. Αποκορύφωμα ήταν η χρηματοοικονομική κρίση του 1997, όπου η οικονομία δέχθηκε σημαντικούς κλυδωνισμούς και διαταράξεις των βασικών νομισματικών και μακροοικονομικών ισορροπιών. Από το 1998 και έπειτα, η οικονομία σταθεροποιήθηκε και ο επενδυτικός κίνδυνος μειώθηκε σημαντικά, οπότε αναζωπυρώθηκε το ενδιαφέρον των ελληνικών επιχειρήσεων για επενδύσεις στην περιοχή.

Η πορεία σταθεροποίησης και ανάκαμψης της οικονομικής δραστηριότητας που ξεκίνησε από τα τέλη της δεκαετίας του '90, συνεχίσθηκε το 2003 και αναμένεται να συνεχισθεί και τα επόμενα χρόνια. Οι θετικοί ρυθμοί οικονομικής μεγένθυσης και η αποκλιμάκωση των πληθωριστικών πιέσεων βοήθησαν στην προσέλκυση ξένων επενδύσεων. Η χρονική συγκεκριμενοποίηση της ένταξης της Βουλγαρίας και της Ρουμανίας στις δομές της Ε.Ε. έδωσε νέα ώθηση στην προσέλκυση ΑΞΕ στις χώρες αυτές. Παράλληλα, η προώθηση των ιδιωτικοποιήσεων στη Σερβία και τα σημαντικά

⁴⁰⁶ Πηγή: Βουλγαρικό Εμπορικό Επιμελητήριο

βήματα που πραγματοποιήθηκαν στην κατεύθυνση διαμόρφωσης σύγχρονου επιχειρηματικού περιβάλλοντος στη χώρα, βελτίωσαν τις επενδυτικές προοπτικές. Αντίθετα, στην Π.Γ.Δ.Μ. και την Αλβανία, η κατάσταση στην προσέλευση ΑΞΕ παραμένει στάσιμη, καθώς οι δύο αυτές χώρες έχουν περιορισμένο αριθμό κρατικών επιχειρήσεων που θα μπορούσαν να προσελκύσουν το ενδιαφέρον των ξένων επενδυτών.

Στα πλαίσια αυτά, οι ελληνικές επιχειρήσεις παρουσίασαν σημαντική επενδυτική δραστηριότητα στη Βουλγαρία και γενικότερα σε όλη την περιοχή. Στη συνέχεια, παρουσιάζονται οι σημαντικότερες ελληνικές επενδύσεις στη Βουλγαρία στους βασικούς κλάδους οικονομικής δραστηριότητας (εκτός του τραπεζικού τομέα που θα αναλυθεί ξεχωριστά) έως τα τέλη του 2003⁴⁰⁷:

Τρόφιμα – Ποτά.

Η Δέλτα Βιομηχανία Παγωτού ΑΕ δραστηριοποιείται στη Βουλγαρία μέσω δύο θυγατρικών της: της Delta Bulgaria SA (θυγατρική κατά 60,8% της Delta International Holding SA) η οποία ελέγχει το 70% περίπου της Βουλγαρικής αγοράς παγωτού, και της Vitalact SA (θυγατρική κατά 99,8% της Δέλτα Βιομηχανίας Παγωτού ΑΕ) η οποία δραστηριοποιείται στην εγχώρια αγορά γάλακτος. Στον κλάδο της γαλακτοβιομηχανίας δραστηριοποιείται επίσης η ΜΕΒΓΑΛ μέσω της θυγατρικής της MEVGAL Bulgaria Ltd. Επίσης, εντός του 2003, η ελληνική εταιρεία επενδυτικών συμμετοχών (venture capital) Global Finance απέκτησε άνω του 50% της βουλγαρικής εταιρείας ΟΜΚ έναντι 10 εκατ. λεβ. Η εταιρεία ΟΜΚ κατέχει το 25% της εγχώριας αγοράς γάλακτος και το 10% της αντίστοιχης γιαούρτης. Σημειώνεται ότι η εταιρεία Global Finance δραστηριοποιείται από το 1995 στη Βουλγαρική αγορά, πραγματοποιώντας επενδύσεις πάνω από 45 εκατ. Λεβ σε εταιρείες ελληνικών κυρίως συμφερόντων όπως η Δέλτα, η Chipita, η Goody's και άλλες.

Σημαντική παρουσία στη Βουλγαρική αγορά διαθέτει και Chipita International SA μέσω της θυγατρικής της Chipita Bulgaria η οποία διαθέτει ιδιόκτητες παραγωγικές εγκαταστάσεις στη Σόφια. Με ανάλογο τρόπο δραστηριοποιείται η Ελληνική Εταιρεία Εμφιαλώσεως 3Ε (κατέχει από κοινού με την Αθηναϊκή Ζυθοποιία τα εργοστάσια της Ζαγόρκα και της Αριάνα), η εταιρεία Goody's (65

⁴⁰⁷ Πηγές: Βουλγαρικό Εμπορικό Επιμελητήριο, Ναυτεμπορική: Επενδυτικός και Επιχειρηματικός Οδηγός 2003-2004, Ελληνο-βουλγαρικό Φόρουμ 2003.

απασχολούμενους) και η Χυμοποιία Φλώρινα μέσω της Florina Bulgaria (150 απασχολούμενους).

Στον κλάδο παραγωγής προϊόντων κρέατος δραστηριοποιείται η εταιρεία Νίκας μέσω της Nikas-Rodora (80 απασχολούμενους), ενώ στον κλάδο των τυροκομικών προϊόντων η εταιρεία Τυράς ΑΕ μέσω της TYRBUL SA. Η μεγαλύτερη μονάδα προϊόντων αλέσεως της Βουλγαρίας ελέγχεται από τον Όμιλο Λούλη. Συγκεκριμένα κατέχει το 55% της Sofia Mel. Επίσης στις αρχές του 2003, η Γενική Τροφίμων ίδρυσε εταιρεία με την επωνυμία Uncle Stathis OOD και αντικείμενο την παραγωγή και εμπορία κατεψυγμένων λαχανικών. Στον κλάδο επεξεργασίας καπνού ο Όμιλος Μιχαηλίδη διατηρεί σημαντική παρουσία μέσω της Leaf Tobacco AD. Ακόμα, η ελληνικών συμφερόντων Brewinvest ελέγχει το 97,2% της ζυθοποιίας Zagorka (αρχικά είχε εξαγορασθεί το 80% έναντι 21,7 εκ. δολάρια το 1994)

Κλωστοϋφαντουργία – Ένδυμα.

Σύμφωνα με εκτιμήσεις, στη χώρα δραστηριοποιούνται πάνω από 400 ελληνικές επιχειρήσεις, κυρίως στο Νότιο τμήμα της χώρας και αξιοποιούν το συγκριτικό πλεονέκτημα του ελκυστικού κόστους εργασίας, που έχει όμως οδηγήσει σε μαρασμό τον εγχώριο κλάδο στην Ελλάδα. Αυτές απασχολούν συνολικά περίπου 30.000 – 35.000 εργαζόμενους. Το μεγαλύτερο μέρος της παραγωγής των επιχειρήσεων αυτών κατευθύνεται προς το εξωτερικό. Το 2002, η εταιρεία Φιερατέξ Ανεζουλάκη στο πλαίσιο της παραγωγικής της επέκτασης σε γειτονικές χώρες χαμηλού κόστους εργασίας, προέβη στην εξαγορά τεσσάρων επιχειρήσεων ραφής ενδυμάτων στη Βουλγαρία έναντι 2,4 εκ. ευρώ. Οι επιχειρήσεις απασχολούν 500 εργαζόμενους. Επίσης, η εταιρία FANCO του ομίλου Λαναρά, ελέγχει την BULFANCO SA (600 απασχολούμενοι) ενώ εντός του 2003 απέκτησε το 100% της εταιρείας TEXTILKO (340 απασχολούμενους). Ενδεικτικά αναφέρουμε μερικές άλλες μεγάλες ελληνικές επιχειρήσεις στη χώρα όπως η DEMO BULGARIA SA BULTEX.

Επεξεργασία ξύλου και παραγωγή χάρτου.

Πολλές από τις ελληνικές εταιρείες του κλάδου ξεκίνησαν να δραστηριοποιούνται στην Βουλγαρία από τις αρχές της δεκαετίας του '90. Η

Θυγατρική της ελληνικής εταιρείας IMS Hellas είναι η εταιρεία NAPREDAK SA η οποία απασχολεί 500 περίπου άτομα και δραστηριοποιείται στον κλάδο επεξεργασίας ξύλου και παραγωγής οικιακών επίπλων και επίπλων γραφείου. Τον Αύγουστο του 2000, η ελληνική εταιρεία ALFAWOOD εξαγόρασε μέσω του χρηματιστηρίου αξιών Σόφιας το πλειοψηφικό πακέτο μετοχών της επιχείρησης κατεργασίας ξύλου TITSA και την μετονόμασε σε ALFAWOOD Βουλγαρίας. Το συνολικό ύψος των επενδύσεων ανέρχεται άνω των 6 εκατ. δολαρίων. Στον κλάδο παραγωγής χάρτου η μεγαλύτερη ελληνική επένδυση είναι αυτή της Χαρτοποιίας Θράκης στην BELOVO AD PAPERMILLS η οποία απασχολεί 1.500 άτομα περίπου.

Υλικά συσκευασίας.

Στην Βουλγαρία δραστηριοποιείται η εταιρεία Γιούλα Υαλουργική μέσω των θυγατρικών της Stind AD, Druzba AD. Πρόσφατα, οι δύο αυτές εταιρείες συγχωνεύτηκαν, με αποτέλεσμα η ενιαία επιχείρηση να κατέχει το 75% της εγχώριας αγοράς παραγωγής υλικών συσκευασίας από γυαλί. Στις αρχές του 2003, η Stind εξαγόρασε το 100% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας συσκευασίας Abalaz Sofia έναντι 1,4 εκ ευρώ. Η εταιρεία σχεδιάζει την πραγματοποίηση επιπλέον επενδύσεων στις δύο θυγατρικές της αξίας άνω των 75 εκ. λέβα.

Στον κλάδο διανομής προϊόντων συσκευασίας αναπτύσσει δραστηριότητα και ο Όμιλος Μαίλλη μέσω της θυγατρικής της Mailis Bulgaria.

Μεταλλουργία.

Η εταιρεία ΒΙΟΧΑΛΚΟ (Όμιλος Στασινόπουλου), δραστηριοποιείται στη Βουλγαρία στον κλάδο της μεταλλουργίας μέσω των θυγατρικών της Sofia Med (επεξεργασία χαλκού) και Stomana Industry (χαλυβουργία). Από το 1999, οπότε και εξαγοράσθηκε το πρώην κρατικό μεταλλουργικό εργοστάσιο «Λενιν» και μετονομάσθηκε σε Stomana, ο Όμιλος ΒΙΟΧΑΛΚΟ επένδυσε συνολικά πάνω από 41 εκ. δολάρια και εκσυγχρόνισε την επιχείρηση, καθιστώντας την σήμερα στις δέκα πρώτες επιχειρήσεις της χώρας, με παραγωγή 600.000 τόνων μεταλλικών προϊόντων και 153 εκ. ευρώ εξαγωγές. Η εταιρεία Sofia Med έχει παραγωγικό δυναμικό τους 30.000 τόνους, ενώ αναμένεται να το αυξήσει στους 120.000 τόνους μέσω του επενδυτικού

προγράμματός της εντός του 2004. Απασχολεί 240 εργαζόμενους και αναμένεται μετά την ολοκλήρωση του επενδυτικού της προγράμματος να απασχολεί 450. Ο όμιλος ΒΙΟΧΑΛΚΟ ελέγχει επίσης τις εταιρείες Terometal EAD (εξαγωγές μετάλλων), Lesko AD (υλικά συσκευασίας από ξύλο) και τις Terostil EOOD (παραγωγή και εμπορία μεταλλικών προϊόντων) και Sigma IS AD (συντήρηση ηλεκτρολογικού και μηχανολογικού εξοπλισμού).

Στη βουλγαρική αγορά αλουμινίου δραστηριοποιείται από το 1998 η θυγατρική της ALOUMIL AE, ALOUMIL Bulgaria OOD, η οποία απασχολεί 225 άτομα περίπου. Επίσης, η εταιρεία ETEM, ελέγχει τις εταιρείες Steelmet I και Steelmet II οι οποίες παράγουν άνω των 15.000 τόνων αλουμινίου ετησίως.

Ορυκτά Προϊόντα.

Ο όμιλος TITAN εξαγόρασε το 1998 την τσιμεντοβιομηχανία Plevenski Tsiment. Η παραγωγική ικανότητα της εταιρείας ανέρχεται σε τουλάχιστον 500 χιλ. τόνους ετησίως και κατέχει το 20% της εγχώριας αγοράς. Πολλές άλλες μικρομεσαίες ελληνικές επιχειρήσεις δραστηριοποιούνται στον κλάδο εξόρυξης ορυκτών, όπως η εταιρεία Hemus-M EAD που απασχολεί 200 περίπου άτομα και έχει πραγματοποιήσει επενδύσεις ύψους 3,5 εκ. ευρώ έως το 2003.

Ενέργεια.

Το 2002, τα Ελληνικά Πετρέλαια ΑΕ ίδρυσαν τη θυγατρική εταιρεία ΕΚΟ-ELDA Bulgaria EAD και σκοπεύει να δημιουργήσει στη Βουλγαρία δίκτυο σταθμών ανεφοδιασμού καυσίμων συνολικής αξίας 100 εκ. δολαρίων. Στη Βουλγαρία δραστηριοποιείται και ο Όμιλος Βαρδινογιάννη μέσω της Bulgaria Holdings στον τομέα των καυσίμων και απασχολεί 80 άτομα.

Σημειώνεται ότι δεν υπάρχει ελληνική παρουσία στον τομέα της ηλεκτρικής ενέργειας, καθώς η αγορά δεν είχε απελευθερωθεί πλήρως έως τα τέλη του 2003, οπότε και ξεκίνησαν οι διαδικασίες ιδιωτικοποίησης των βουλγαρικών εταιρειών διανομής και παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας. Συγκεκριμένα, στα τέλη Οκτωβρίου του 2003, η Βουλγαρία προσέφερε προς πώληση μερίδια 67% σε επτά εταιρείες διανομής ηλεκτρικής ενέργειας, σε μια προσπάθεια απελευθέρωσης της εγχώριας ενεργειακής αγοράς. Σχετικό ενδιαφέρον έχει εκφράσει η Δημόσια Επιχείρηση Ηλεκτρισμού Α.Ε.

Κατασκευές.

Η εξάπλωση των ελληνικών κατασκευαστικών εταιρειών στη χώρα καθυστέρησε σημαντικά, εξαιτίας της αδυναμίας της χώρας να εξασφαλίσει τους αναγκαίους πόρους για τη χρηματοδότηση των έργων. Το 2003 η Προοδευτική ΑΤΕ ανακοίνωσε την ίδρυση θυγατρικής εταιρείας με την επωνυμία Proodeftiki Construct EOOD μετά την ανάληψη έργου, συνολικού προϋπολογισμού 4 εκ. ευρώ. Παρουσία στη χώρα έχουν επίσης οι ΔΙΕΚΑΤ ΑΕ, η Θεμελιοδομή ΑΕ, ο Όμιλος Εμφιετζόγλου (Michaniki Bulgaria Ltd), η εταιρεία Μπαλάφας (Balafas EOOD), η Intracom κατασκευές, η ΑΒΑΞ, η Ευκλείδης ΑΕ.

Τηλεπικοινωνίες.

Από το 2003, η Cosmote ξεκίνησε να διαχειρίζεται την εταιρεία κινητής τηλεφωνίας του ΟΤΕ στη Βουλγαρία, με την επωνυμία Globul. Η εταιρεία αυτή διαθέτει την Τρίτη άδεια κινητής τηλεφωνίας στη χώρα και αναπτύσσεται με ιδιαίτερα ταχείς ρυθμούς.

Στη βουλγαρική αγορά έχει επίσης παρουσία η εταιρεία Γερμανός μέσω της θυγατρικής της Germanos Telecom Bulgaria SA και η εταιρεία Intracom μέσω της Bulfon.

Εμπόριο και δίκτυα διανομής.

Ιδιαίτερα σημαντική είναι η παρουσία των ελληνικών επιχειρήσεων στον κλάδο εμπορίας αυτοκινήτων όπου πέντε εταιρείες ελέγχουν το 15% της εγχώριας αγοράς. Πρόκειται για τις εταιρείες Autotechnika OOD (Seat, Audi), AXON Bulgaria AD (Opel), Bulvaria (Opel), Mirkat EOOD (Suzuki), TM Auto EOOD (Toyota).

Στον κλάδο του εμπορίου και της ανάπτυξης δικτύων διανομής της Βουλγαρίας περιλαμβάνονται η ABEREL Ltd (καλλυντικά και υλικά καθαρισμού με 150 απασχολούμενους), η AXXON Bulgaria Ltd (κόλλες, καλλυντικά, τρόφιμο με 150 απασχολούμενους), Sarantis Bulgaria (καλλυντικά), κ.α.

Μέσα μαζικής ενημέρωσης και ψυχαγωγίας.

Το κανάλι ANTENNA έχει πραγματοποιήσει τη σημαντικότερη ελληνική επένδυση στον κλάδο των Μ.Μ.Ε. και δραστηριοποιείται στη χώρα μέσω της Nova Televisia AD. Το 2003, η εν λόγω εταιρεία απέκτησε μετά από διαγωνισμό την τρίτη άδεια εκπομπής τηλεοπτικού σήματος πανεθνικής εμβέλειας στη χώρα μετά τις ΒΝΤ και bTV. Έως το 2003, το σύνολο της επένδυσης του ANTENNA στη χώρα υπολογιζόταν κοντά στα 9 εκ. ευρώ.

Επίσης, σημαντική επένδυση έχει πραγματοποιήσει ο όμιλος Αττικών Εκδόσεων, καθώς έχει αναλάβει στα πλαίσια της συνεργασίας της με την Playboy Enterprises την έκδοση του περιοδικού Playboy.

Λοιπές δραστηριότητες.

Από τους λοιπούς κλάδους που δεν αναφέρθηκαν οι πιο αξιοσημείωτες ελληνικές επενδύσεις είναι οι ακόλουθες:

Στον κλάδο των μεταφορών σημαντική δραστηριότητα αναπτύσσουν η Ορφέας Βεϊνγολου μέσω της ORBIT Ltd (35 απασχολούμενους) καθώς και η Unit Hellas.

Στον κλάδο παροχής συμβουλευτικών υπηρεσιών δραστηριοποιείται η θυγατρική της Ευρωσύμβουλοι ΑΕ, Euroconsultans AD, η θυγατρική της ΟΤΕ Consulting, Temagon Bulgaria, κλπ.

Το 2000 ιδρύθηκε η εταιρεία Unisoft Bulgaria ως θυγατρική της Unisoft ΑΕ του ομίλου Altec, που προσφέρει υπηρεσίες στον κλάδο των τεχνολογιών πληροφορικής.

Το 2002, η Intralot απέκτησε το πλειοψηφικό πακέτο της μοναδικής εταιρείας που διοργανώνει παιχνίδια αθλητικού στοιχήματος στη Βουλγαρία, της Eurofootball.

Στην αγορά ειδών δώρων δραστηριοποιείται η θυγατρική της Promota Hellas ΑΕ, Promota Bulgaria AD.

Στον κλάδο εμπορίας επίπλων γραφείου δραστηριοποιούνται από τα τέλη της δεκαετίας του '90 οι εταιρείες NEOSET και Δρομέας.

Θυγατρικές στη Βουλγαρία διαθέτουν επίσης και η ΕΛΤΟΝ Χημικά ΑΕΒΕ, η ΙΝΦΟΡΜ Λύκος, ο Όμιλος Πετζετάκη και ο Όμιλος Δασκαλαντωνάκη.

4.7.2 Αλβανία

Το σύνολο των ΑΞΕ στη χώρα έως το τέλος του 2003 ανερχόταν σε 1.128 εκ. δολάρια Η.Π.Α.⁴⁰⁸. Το ποσό αυτό, που είναι σχετικά μικρό ακόμα και σε σχέση με τις λοιπές χώρες της Ν.Α. Ευρώπης, δεν παρουσιάζει σημαντικές μεταβολές έπειτα από τα μέσα της δεκαετίας του '90. Όπως αναλύσαμε στο δεύτερο κεφάλαιο, το χάος που επικράτησε μετά την πτώση του κομμουνιστικού καθεστώτος υπήρξε ανασταλτικός παράγοντας για την προσέλκυση ξένων επενδύσεων. Η κρίση του 1997 με την κατάρρευση των πυραμιδικών σχημάτων αποτέλεσε το πιο κρίσιμο σημείο για την διαδικασία μετάβασης της Αλβανικής οικονομίας. Μόλις μετά το 1999 όπου σταθεροποιήθηκε η οικονομία και ξεκίνησε η ουσιαστική διαδικασία των ιδιωτικοποιήσεων πραγματοποιήθηκαν ΑΞΕ στη χώρα. Χαρακτηριστικά, το 60% σχεδόν των ΑΞΕ στη χώρα από το 1989 έως το 2003, πραγματοποιήθηκαν την τελευταία τετραετία. Επιπλέον, ενώ έχει ιδιωτικοποιηθεί το σύνολο σχεδόν των μικρομεσαίων κρατικών επιχειρήσεων, υπάρχουν σημαντικές καθυστερήσεις στην ιδιωτικοποίηση των μεγάλων κρατικών επιχειρήσεων.

Στην παρούσα, το μακροοικονομικό περιβάλλον είναι ευνοϊκό για την πραγματοποίηση ΑΞΕ. Ήδη, στις αρχές του 2004 πραγματοποιήθηκε η μεγαλύτερη επένδυση στη χώρα από την έναρξη της μετάβασης, από την Αυστριακή Raiffeisen Zentralbank (RZB), η οποία εξαγόρασε την μεγαλύτερη κρατική εμπορική τράπεζα στη χώρα, την Savings Bank έναντι 126 εκατ. δολαρίων⁴⁰⁹.

Στον πίνακα 1 του Παραρτήματος IV, παρουσιάζονται οι ΑΞΕ στην Αλβανία ανά τομέα οικονομικής δραστηριότητας στα τέλη του 2002. Το 42% κατευθύνεται προς τους διάφορους κλάδους της βιομηχανίας και το 27% προς το εμπόριο. Αξιοσημείωτη είναι η ανάλυση της προέλευσης των ΑΞΕ στην Αλβανία. Έως τα τέλη του 2002, το 48% προερχόταν από Ιταλούς και το 35% από Έλληνες επενδυτές. Οι ΑΞΕ από τις λοιπές Βαλκανικές χώρες είναι σχεδόν ανύπαρκτες, ενώ οι δύο αυτές χώρες αποτελούν και τον μεγαλύτερο εμπορικό εταίρο της Αλβανίας. Στα τέλη του 2003, το 39% των εισαγωγών της χώρας προερχόταν από την Ιταλία και το 22% από την Ελλάδα. Για την ίδια

⁴⁰⁸ Πηγή: EBRD Transition Report 2004, p 92.

⁴⁰⁹ Πηγή: Κεντρική Τράπεζα της Αλβανίας, Ετήσια Έκθεση 2003, σελ 9.

χρονική περίοδο, το 73% των εξαγωγών είχαν προορισμό την Ιταλία και το 5% την Ελλάδα⁴¹⁰. Οι δύο αυτές χώρες αποτελούν, με συντριπτική διαφορά από τις υπόλοιπες, τους κυριότερους εμπορικούς εταίρους της Αλβανίας, καθώς και τους κυριότερους επενδυτές. Βασικός παράγοντας για αυτό το γεγονός είναι η γεωγραφική εγγύτητα με τις δύο αυτές χώρες.

Σύμφωνα με στοιχεία του Ο.Η.Ε.⁴¹¹, το μερίδιο των ΑΞΕ στην Αλβανία προς το σύνολο των παγκοσμίων ΑΞΕ ανέρχεται σε 1,714% για την τριετία 2001-2003, ενώ για τετραετία 1997-2000 ανερχόταν σε μόλις 0,684%, υποδηλώνοντας την σαφή βελτίωση στην εικόνα των ΑΞΕ στη χώρα. Το αντίστοιχο ποσοστό για τις εξερχόμενες επενδύσεις από την Αλβανία σε άλλες χώρες είναι σχεδόν ανύπαρκτο.

Σημειώνεται ότι σημαντικές επενδύσεις έχουν πραγματοποιήσει οι Αμερικάνικες εταιρείες Lock Heed Martin στον τομέα των μεταφορών και η General Electric, στον τομέα της υποδομής μεταφορών⁴¹². Άλλη σημαντική εξαγορά το 2003, πέραν αυτής της Savings Bank, είναι της ασφαλιστικής εταιρείας INSIG από την EBRD έναντι 10,5 εκατ. δολαρίων.

4.7.2.1 Οι ελληνικές επιχειρήσεις στην Αλβανία.

Από τις μεγαλύτερες ελληνικές επενδύσεις στη χώρα είναι της Alpha Bank στο χρηματοπιστωτικό τομέα, της Vodafone Greece και της Alfan SA στον κλάδο της κλωστοϋφαντουργίας, ενώ στο μέλλον αναμένεται να αυξηθούν οι ελληνικές ΑΞΕ στη χώρα ως αποτέλεσμα της βελτίωσης και της σταθεροποίησης της Αλβανικής οικονομίας. Στην Αλβανία, η εταιρεία Μύλοι Λούλη έχουν συστήσει μικτή εταιρεία με τοπικό επιχειρηματία για τη λειτουργία εντός του 2004 μύλου δυναμικότητας 650 τόνων ημερησίως. Σημαντική επένδυση στη χώρα έχει πραγματοποιήσει η βιομηχανία παραγωγής γάλακτος KPI-KPI. Το 2000, μέσω της ανάληψης οικοδομικών έργων και έργων οδοποιίας στα σύνορα με την Ελλάδα, ξεκίνησε η δραστηριοποίηση της Θεμελιοδομής στην Αλβανία. Παράλληλα έχει εγκαταστήσει γραφείο στα Τίρανα με σκοπό την διερεύνηση της επέκτασης των δραστηριοτήτων της στη χώρα. Επίσης, το 2001 συστήθηκε η εταιρεία

⁴¹⁰ Πίνακας 2, Παράρτημα IV.

⁴¹¹ UNCTAD, World Investment Report 2004, Πίνακες 2-12, Παράρτημα I.

⁴¹² Πηγή: Albanian Economy Development Agency.

Diekat Konstruktion (θυγατρική της ΔΙΕΚΑΤ ΑΤΕ) με αντικείμενο την μελέτη και κατασκευή τεχνικών έργων με έμφαση στα τεχνικά και τηλεπικοινωνιακά έργα. Η ΔΙΕΚΑΤ έχει προβεί στην εξαγορά τριών άλλων εταιρειών στη χώρα που δραστηριοποιούνται στους τομείς της χονδρεμπόριας πετρελαίου, της συσκευασίας πλαστικών ειδών και της παρασκευής λιπαντικών αντίστοιχα.

4.7.3 Π.Γ.Δ.Μ.

Το σύνολο των συσσωρευμένων ΑΞΕ στην Π.Γ.Δ.Μ. στα τέλη του 2003 ανερχόταν σε 956 εκατ. δολάρια⁴¹³. Από αυτά, το 80% είχε εισέλθει στη χώρα μεταξύ 1998-2001. Οι λόγοι για την μικρή προσέλκυση των ΑΞΕ στη χώρα έως τότε, ήταν η πολιτική αστάθεια, η έλλειψη χρηματοοικονομικής σταθερότητας και η αναποτελεσματική διαδικασία ιδιωτικοποιήσεων. Η τελευταία, συνίστατο στο γεγονός ότι κατά την πρώτη φάση της διαδικασίας των ιδιωτικοποιήσεων, πολλές κρατικές εταιρείες πουλήθηκαν στους εργαζομένους ή την τότε διοίκηση. Το 2001, οπότε πωλήθηκαν ορισμένες μεγάλες κρατικές επιχειρήσεις σε ξένους επενδυτές, οι ΑΞΕ στη χώρα αυξήθηκαν. Η πολιτική ένταση που δημιουργήθηκε μετά το 2001 και τα γεγονότα στο Κόσσοβο που έφεραν τη χώρα στα πρόθυρα του εμφυλίου πολέμου, είχαν ως αποτέλεσμα την αποθάρρυνση των ξένων επενδυτών. Η διαδικασία των ιδιωτικοποιήσεων στη χώρα έχει σχεδόν ολοκληρωθεί. Στα τέλη του 2003, μόνο ελάχιστες μικρές κρατικές επιχειρήσεις ήταν ακόμα υπό ιδιωτικοποίηση. Η προσέλκυση ξένων επενδυτών αποτελεί πρόκληση για την ΠΓΔΜ, η κυβέρνηση της οποίας εκπόνησε τον Αύγουστο του 2003 πρόγραμμα με παροχή κινήτρων για την πραγματοποίηση ΑΞΕ⁴¹⁴.

Οι μεγαλύτεροι επενδυτές στη χώρα έως τα τέλη του 2003, ήταν η Ελλάδα και η Ουγγαρία. Όπως φαίνεται και από τον πίνακα 1 στο παράρτημα IV, το 36% των ΑΞΕ στη χώρα προερχόταν από την Ουγγαρία και το 24% από την Ελλάδα. Ακολουθούν οι Γερμανία και η Ολλανδία με ποσοστά από 4%. Η μεγαλύτερη Ουγγρική επένδυση αφορά την εξαγορά της Macedonian Telecom Company το 2001, που είχε συνολική αξία 350 εκ. ευρώ. Το 2000, η μεγαλύτερη τράπεζα στη χώρα, η Storanska Banka, πουλήθηκε στην Εθνική

⁴¹³ EBRD Transition Report 2004, p. 128

⁴¹⁴ Πηγή: Ιστοσελίδα Υπουργείου Οικονομικών ΠΓΔΜ.

Τράπεζα της Ελλάδος. Μικρό μερίδιο στην εξαγορασμένη τράπεζα είχαν η EBRD, και το International Finance Corporation (IFC).

Η ροή ΑΞΕ από τις λοιπές χώρες της Ν.Α. Ευρώπης προς την ΠΓΔΜ για την περίοδο αυτή, ήταν σχεδόν ανύπαρκτη. Άλλες πρόσφατες σημαντικές επενδύσεις στην ΠΓΔΜ, αποτελούν αυτές των Γερμανικών Τραπεζικών ομίλων IMI και LHB Bank και αυτή της Αυστριακής Ost Holdings στον τομέα των εκδόσεων – εκτυπώσεων. Σύμφωνα με στοιχεία του Ο.Η.Ε.⁴¹⁵, το μερίδιο των ΑΞΕ στην ΠΓΔΜ προς το σύνολο των παγκοσμίων ΑΞΕ ανέρχεται σε 2,568% για την τριετία 2001-2003, ενώ για τετραετία 1997-2000 ανερχόταν σε μόλις 0,909%, υποδηλώνοντας την βελτίωση στην εικόνα των ΑΞΕ στη χώρα. Αναλυτικά οι ΑΞΕ στην ΠΓΔΜ ανά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας παρουσιάζονται στον πίνακα 1. του παραρτήματος IV. Το 35% των ΑΞΕ έως τα τέλη του 2003, είχε προορισμό προς τις Μεταφορές / Επικοινωνίες και το 25% προς την βιομηχανία. Επίσης, ποσοστό 20% κατευθύνθηκε προς το χρηματοπιστωτικό τομέα⁴¹⁶.

Εξετάζοντας τους κυριότερους εμπορικούς εταίρους της χώρας παρατηρούμε ότι ούτε σε αυτούς περιλαμβάνεται κάποια Βαλκανική χώρα σε μετάβαση. Οι κύριοι εμπορικοί εταίροι της Π.Δ.Γ.Μ. όπως φαίνεται και από τον πίνακα 2 στο παράρτημα IV, αποτελούν η Γερμανία, η Ιταλία και η Ελλάδα.

4.7.3.1. Οι ελληνικές επενδύσεις στην Π.Γ.Δ.Μ.

Σημαντική ανάπτυξη παρουσίασαν οι οικονομικές σχέσεις Ελλάδος – ΠΓΔΜ την τελευταία δεκαετία σε όλα τα επίπεδα, καθώς οι Έλληνες επιχειρηματίες αξιοποίησαν τις επενδυτικές και εμπορικές ευκαιρίες που παρουσίαζε η γειτονική χώρα. Σύμφωνα με στοιχεία του Γραφείου Εμπορικών και Οικονομικών Υποθέσεων του Ελληνικού Συνδέσμου στα Σκόπια, η χώρα μας είναι κυρίαρχος στις ξένες επενδύσεις καθώς το συνολικό ύψος των ελληνικών επενδύσεων στα τέλη του 2003 προσεγγίζει τα 700 εκ. ευρώ. Ο αριθμός των ελληνικών εταιρειών που δραστηριοποιούνται στην ΠΓΔΜ ξεπερνά τις 80. Εκτιμάται δε ότι οι ελληνικές επενδύσεις την τελευταία δεκαετία στην ΠΓΔΜ δημιούργησαν ή διασφάλισαν γύρω στις 9.000 θέσεις εργασίας. Για το 2003, ανήλθαν σε 6,6 εκατ. δολάρια.

⁴¹⁵ UNCTAD, World Investment Report 2004, Πίνακες 2-12, Παράρτημα I.

⁴¹⁶ Πηγή: Κεντρική Τράπεζα της Αλβανίας, Annual Report 2003, σελ. 22.

Πέρα από την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, άλλη σημαντική επένδυση ήταν η εξαγορά εγχώριου πιστωτικού ιδρύματος από την Alpha Bank. Από τον Αύγουστο του 2003 λειτουργεί στη χώρα το εργοστάσιο της Izolmac Fibran, θυγατρική της ελληνικής εταιρείας Φιμπράν – Αναστασιάδης.

Στα πλαίσια της στρατηγικής της συμμαχίας με την 3E Coca Cola, η Αθηναϊκή Ζυθοποιία απέκτησε από κοινού το εργοστάσιο της Πιβάρα στην Π.Γ.Δ.Μ. Η βιομηχανία γάλακτος ΚΡΙ-ΚΡΙ έχει επενδύσει σε ιδιόκτητες παραγωγικές εγκαταστάσεις στη χώρα και κατέχει ηγετική θέση στην εγχώρια αγορά. Το 2003, η Θεμελιοδομή προχώρησε στην σύσταση θυγατρικής εταιρείας στη χώρα που ανέλαβε την κατασκευή μεγάλης μονάδας βιολογικού καθαρισμού. Το 2003 η εταιρεία Intracom Constructions προχώρησε επίσης στη σύσταση θυγατρικής, ενώ παρουσία από το 2000 έχει και ο όμιλος της Μηχανικής μέσω της θυγατρικής της Michaniki Skorje SA.

4.7.4 Ρουμανία

Έως τα τέλη του 2003, το σύνολο των ΑΞΕ στη χώρα ανερχόταν σε 10.565 εκατ. δολάρια Η.Π.Α. Το 87% από αυτές, πραγματοποιήθηκαν μετά το 1997.

Το μεγαλύτερο μέρος των ΑΞΕ στη Ρουμανία από την αρχή της διαδικασίας της μετάβασης έως το 2003, κατευθύνθηκε προς τη βαριά βιομηχανία⁴¹⁷ και στο εμπόριο. Συγκεκριμένα, στον κλάδο της βιομηχανίας εισέρευσε έως τα τέλη του 2003 το 54% των ΑΞΕ και στον κλάδο του χονδρικού και λιανικού εμπορίου το 17%. Ακολουθεί ο κλάδος των μεταφορών και επικοινωνιών με 8%. Η συνολική απεικόνιση των ΑΞΕ στη Ρουμανία ανά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας παρουσιάζεται στον πίνακα 1 του παραρτήματος IV. Σύμφωνα με στοιχεία του Ο.Η.Ε.⁴¹⁸, το μερίδιο των ΑΞΕ στην Ρουμανία προς το σύνολο των παγκοσμίων ΑΞΕ ανέρχεται σε 1,367% για την τριετία 2001-2003, ενώ για τετραετία 1997-2000 ανερχόταν σε 1,501%, υποδηλώνοντας βελτίωση στην εικόνα των ΑΞΕ στη χώρα.

Αναφορικά με την προέλευση των ΑΞΕ, παρατηρείται σχετική διασπορά. Όπως φαίνεται στον πίνακα 1 του παραρτήματος IV, οι κύριοι επενδυτές στη Ρουμανία έως τα τέλη του 2003, είναι η Ολλανδία με 18% επί του συνόλου και

⁴¹⁷ Πηγή: Ιστοσελίδα Υπηρεσίας Ξένων Επενδύσεων της Ρουμανίας, 2004,

⁴¹⁸ UNCTAD, World Investment Report 2004, Πίνακες 2-12, Παράρτημα I.

η Γαλλία με 10%. Ακολουθούν η Γερμανία με 8%, οι Η.Π.Α. με 7%, η Ιταλία με 6%, η Αυστρία με 6% και η Ελλάδα με 3%. Δεν υπάρχουν ΑΞΕ με χώρα προέλευσης κάποια από αυτές της Ν.Α. Ευρώπης. Το ίδιο συμπέρασμα αποκομίζουμε εξετάζοντας τους κύριους εμπορικούς εταίρους της χώρας, που είναι η Γερμανία και η Ιταλία, όπως φαίνεται και από τον πίνακα 2 στο παράρτημα IV.

Σημαντική επένδυση στη χώρα είναι της Γερμανικής εταιρείας LNM Holdings στον βιομηχανικό κλάδο, συνολικού ύψους 554 εκατ. δολαρίων. Η Γαλλική αυτοκινητοβιομηχανία Renault, εξαγόρασε την κρατική εταιρεία κατασκευής αυτοκινήτων Dacia, έναντι 235 εκατ. δολάρια. Η Κορεατική Daewoo Motors, έχει προχωρήσει σε ίδρυση θυγατρικής εταιρείας στη Ρουμανία, με το συνολικό ύψος της επένδυσης να ανέρχεται 156 εκατ. δολάρια. Στο χρηματοπιστωτικό τομέα ξεχωρίζει η επένδυση της Raiffeisen Bank συνολικής αξίας 171 εκατ. δολαρίων. Τέλος, η Αμερικάνικη εταιρεία Colgate-Palmolive έχει ιδρύσει θυγατρική στη Ρουμανία με την συνολική αξία της επένδυσης να ανέρχεται σε 132 εκατ. δολάρια⁴¹⁹.

Οι πρόσφατες⁴²⁰ ιδιωτικοποιήσεις της Banca Commerciala Romana (BCR) και η εξαγορά της κρατικής εταιρείας διανομής ηλεκτρικής ενέργειας Electrica από την Ιταλική Enel, αναμένεται να αυξήσουν σημαντικά τις συσσωρευμένες ΑΞΕ στη χώρα.

4.7.4.1 Οι ελληνικές επιχειρήσεις στην Ρουμανία.

Σύμφωνα με εκτιμήσεις⁴²¹, το συνολικό ύψος των ελληνικών επενδύσεων στη Ρουμανία από την έναρξη της μετάβασης ξεπερνά τα 2,5 δις δολάρια. Η μεγαλύτερη ελληνική επένδυση στη Ρουμανία εντοπίζεται στον κλάδο των τηλεπικοινωνιών, καθώς ο ΟΤΕ έχει εξαγοράσει την RomTelecom SA. έναντι 274 εκατ. δολαρίων περίπου (συνολικό ύψος επένδυσης 949 εκατ. δολάρια). Ο Όμιλος Μυτιληναίου έχει εξαγοράσει από το 1998 το 87% της εταιρείας εξόρυξης ορυκτών Sometra (συνολική επένδυση 20 εκατ. δολάρια). Στον κλάδο των τροφίμων και ποτών, σημαντικές επενδύσεις πολλών εκατ. δολαρίων παρουσιάζουν οι εταιρείες 3E (90 εκατ. δολάρια), Δέλτα Βιομηχανία

⁴¹⁹ Πηγή: Ιστοσελίδα Macedonian Investment Promotion Department.

⁴²⁰ Με στοιχεία του Υπουργείου Οικονομικών (2004)

⁴²¹ Πηγή: Ελληνορουμανικό Επιχειρηματικό Συμβούλιο, Τμήμα Εμπορικών και Οικονομικών Υποθέσεων της Πρεσβείας της Ρουμανίας στην Ελλάδα.

Παγωτού (40,5 εκατ. δολάρια), Μύλοι Λούλη (100 εκατ. δολάρια) και Chirpita AE (28 εκατ. δολάρια). Πολλές άλλες επιχειρήσεις ελληνικών συμφερόντων, δραστηριοποιούνται στον τομέα των έτοιμων ενδυμάτων, της μεταλλουργίας, των κατασκευών, μεταφορών και τραπεζικό τομέα.

Η Παντεχνική, μέσω της θυγατρικής της στη Ρουμανία, προχώρησε εντός του 2003 σε επένδυση ύψους 120 κατ. Ευρώ για την αξιοποίηση οικοπέδων στο Βουκουρέστι. Το 1995, η ΔΙΕΚΑΤ ίδρυσε την κατά 82,5% θυγατρική εταιρεία Diekat Construct SA με αντικείμενο την κατασκευή ιδιωτικών και δημοσίων έργων κάθε είδους. Η ΔΙΕΚΑΤ έχει σημαντική παρουσία στη χώρα και έχει αναλάβει τις κατασκευές πολλών κτιρίων επιχειρήσεων ελληνικών κυρίως συμφερόντων, όπως της Μαίλλης, της Ιντρακόμ, της Interamerican, κ.α. Από το 1998, η ΑΕΓΕΚ διατηρεί θυγατρική στη χώρα με αντικείμενο την ανάληψη, κατασκευή και χρηματοδότηση τεχνικών και οικοδομικών έργων. Για παράδειγμα, στα τέλη του 2003 ανέλαβε δύο έργα στη Ρουμανία, συνολικού ποσού 5,14 εκ. ευρώ, ενώ το Φεβρουάριο του 2003 απέκτησε το 50% της θυγατρικής της εταιρείας Ευκλείδης ΑΤΕ στη Ρουμανία. Το 1997, η Θεμελιοδομή ίδρυσε στη Ρουμανία θυγατρική εταιρεία με σκοπό την δραστηριοποίηση στην κατασκευή των ιδιωτικών έργων και κυρίως στις ειδικές γεωκατασκευές. Άλλες ελληνικές κατασκευαστικές εταιρείες που δραστηριοποιούνται στη χώρα είναι οι Intracom Constructions, η Ακτωρ ΑΤΕ, η Τεχνική Ολυμπιακή, η ΑΘΗΝΑ ΑΤΕ και άλλες.

4.7.5 Σερβία/ Μαυροβούνιο

Έως τα τέλη του 2003, οι ΑΞΕ στη Σερβία / Μαυροβούνιο ανέρχονταν σε 2.917 εκατ. δολάρια⁴²². Από αυτές, το 66% πραγματοποιήθηκε μετά το 2001, λόγω των γνωστών προβλημάτων με τις εμφύλιες συρράξεις έως τα μέσα της δεκαετίας του '90. Τα επόμενα έτη αναμένεται να αυξηθεί σημαντικά η ροή των ΑΞΕ στη χώρα, καθώς προχωρά η διαδικασία των ιδιωτικοποιήσεων με πιο γοργούς ρυθμούς.

Κύριοι επενδυτές στη χώρα έως τα τέλη του 2003, ήταν οι Γερμανία και οι Η.Π.Α., με ποσοστά 17% και 10% αντίστοιχα (πίνακας 1 παράρτημα IV). Ακολουθούν η Αυστρία με 4%, η Ιταλία με 3% και η Ελλάδα με 1%. Γενικά,

⁴²² Πίνακας 1^Α στο Παράρτημα II.

υπάρχει μεγάλη διασπορά ως προς την χώρα προέλευσης των ΑΞΕ στην Σερβία και το Μαυροβούνιο. Το μεγαλύτερο ποσοστό των ΑΞΕ κατευθύνθηκε προς τον κλάδο τροφίμων και ποτών (10%) και των κατασκευών (8%), λόγω των άμεσων αναγκών για την ανοικοδόμηση της χώρας και την ανάγκη υποδομής για ικανοποίηση βασικών αναγκών, που προέκυψαν μετά το τέλος του πολέμου. Όσο προχωράει η διαδικασία της ιδιωτικοποίησης, αναμένεται να εισέλθουν σημαντικές ΑΞΕ στην βιομηχανία και το χρηματοπιστωτικό τομέα. Και στην περίπτωση της Σερβίας και του Μαυροβουνίου, το σύνολο σχεδόν των επενδύτων δεν προέρχονταν από τις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης⁴²³.

Παρατηρώντας τους κύριους εμπορικούς εταίρους της χώρας, παρατηρούμε ότι και εδώ, δεν συγκαταλέγεται κάποια χώρα της Ν.Α Ευρώπης ανάμεσα σε αυτούς. Όπως φαίνεται από τον πίνακα 2 στο παράρτημα IV, η Γερμανία και η Ιταλία αποτελούν τους κύριους εμπορικούς εταίρους της χώρας.

Μεγάλες επενδύσεις στη χώρα, αποτελούν η εξαγορά των δύο μεγαλύτερων καπνοβιομηχανιών στη χώρα από τη Phillip Morris και την British American Tobacco. Συγκεκριμένα, το 70% της κρατικής Duvanska Industry Nis πωλήθηκε στην Phillip Morris έναντι 518,3 εκ. ευρώ, ενώ το 70% της Duvanska Industry Vranje πωλήθηκε στην British American Tobacco έναντι 87,7 εκατ. ευρώ. Επίσης, ο Γερμανικός όμιλος WAZ Media Group, έχει εξαγοράσει την εταιρεία Politika AD.

4.7.5.1 Οι ελληνικές επιχειρήσεις στην Σερβία / Μαυροβούνιο.

Η ελληνική εταιρεία Βιοχάλκο, έχει πραγματοποιήσει σημαντική επένδυση, με την ανέγερση εργοστασίου στη Stara Pazora. Η αλυσίδα σουπερ-μάρκετ Βερόπουλος έχει ήδη ξεκινήσει τη διαδικασία ανέγερσης υπερκαταστήματος στο Βελιγράδι. Τα Ελληνικά Πετρέλαια, έχουν πραγματοποιήσει σημαντική εξαγορά κρατικών διυλιστηρίων στο Μαυροβούνιο. Σημαντική επένδυση στα τέλη του 2003 πραγματοποίησε η Ελληνική Βιομηχανία Ζάχαρης. Εντός του 2005 αναμένεται και η ιδιωτικοποίηση της τράπεζας Jubanka για την οποία έχουν εκφράσει ενδιαφέρον μεγάλες ελληνικές τράπεζες.

⁴²³ Ιστοσελίδα Serbian Ministry of Economy and Privatization

Στα τέλη του 2003, η ελληνική εταιρεία Φιμπράν – Αναστασιάδης ανακοίνωσε την ίδρυση της 100% θυγατρικής εταιρείας Fibran – Serbia. Το συνολικό ύψος της επένδυσης ανέρχεται έως τα τέλη του 2003 σε 7,5 εκ. ευρώ. Το 2002, η Διεκατ προχώρησε στη σύσταση θυγατρικής με έδρα το Βελιγράδι, η οποία θα δραστηριοποιηθεί στον τομέα των γενικών κατασκευών στην αγορά της χώρας.

4.8 Οι προοπτικές για την προσέλκυση ΑΞΕ στα Βαλκάνια

Οι προοπτικές για την προσέλκυση ΑΞΕ στις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης, εξαρτώνται άμεσα από την βελτίωση του επενδυτικού κλίματος. Επιπλέον, οι ξένοι επενδυτές θέλουν να ξέρουν κατά πόσο η επένδυση σε μια χώρα συνεπάγεται μεγαλύτερη πρόσβαση σε άλλες γειτονικές χώρες και κατά πόσο η περιοχή είναι πραγματικά ανταγωνιστική σε σχέση με άλλες.

Οι ιδιωτικοποιήσεις ήταν το κύριο μέσο εισροής ΑΞΕ στην περιοχή μέχρι τώρα. Με εξαίρεση όμως τη Σερβία και το Μαυροβούνιο, η διαδικασία ιδιωτικοποιήσεων σε όλες τις χώρες βρίσκεται κοντά στην ολοκλήρωσή της. Από και στο εξής οι βαλκανικές κυβερνήσεις θα πρέπει να εστιάσουν στην παροχή κινήτρων για άμεση εγκατάσταση ξένων επιχειρήσεων (**Greenfield Investment**). Υπάρχουν πολλοί λόγοι για τους οποίους μια ξένη επιχείρηση θα θέλει να πραγματοποιήσει άμεση επένδυση στην περιοχή, πέρα από την επίτευξη χαμηλού κόστους παραγωγής. Για παράδειγμα μπορεί να εκτιμήσει ότι η χώρα αυτή είναι μεγάλη σε μέγεθος και η εσωτερική ζήτηση θα αυξάνεται με γοργούς ρυθμούς ή να πραγματοποιήσει άμεση επένδυση επειδή υπάρχουν εμπόδια για την πραγματοποίηση εμπορίου με τις χώρες αυτές. Στην περίπτωση αυτή, με την ίδρυση θυγατρικής εταιρείας παρακάμπτονται τα εμπόδια αυτά. Επιπλέον, οι φυσικοί πόροι μιας χώρας είναι παράγοντας προσέλκυσης ΑΞΕ.

Αναλυτικά, οι τρεις βασικοί λόγοι για τους οποίους αναμένεται να συνεχισθεί η ροή ΑΞΕ στις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης και τα επόμενα έτη είναι οι εξής:

- 1) Οι ΑΞΕ θα συνεχίσουν να είναι απαραίτητες για τις βαλκανικές χώρες, προκειμένου να καλύψουν τα ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και το δημοσιονομικό έλλειμμα. Οι ΑΞΕ σημαίνουν μακροχρόνια δέσμευση από τους επενδυτές, οπότε η κάλυψη του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών από τις ΑΞΕ θα έχει επίδραση και

σε επόμενες χρονικές περιόδους πέραν από αυτής της πραγματοποίησής της. Επίσης, οι κυβερνήσεις έχουν ακόμα στα χέρια τους ορισμένα πακέτα μετοχών κρατικών εταιρειών. Η πώληση των τελευταίων αυτών μεριδίων θα χρησιμεύσει στην μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων. Όσο περισσότερο χρεωμένες είναι οι κυβερνήσεις των βαλκανικών χωρών, τόσο μεγαλύτερη είναι η ανάγκη για έσοδα από ιδιωτικοποιήσεις και κατ' επέκταση περισσότερες ΑΞΕ.

- 2) Οι ΑΞΕ λειτουργούν σαν δίαυλος πρόσβασης στις διεθνείς αγορές. Στις περισσότερες από τις χώρες σε μετάβαση, τα δίκτυα εξωτερικού εμπορίου που υπήρχαν πριν από το 1989 δεν υπάρχουν πλέον. Με την έναρξη της διαδικασίας της μετάβασης, τα δίκτυα αυτά έχασαν την σημαντικότητά τους, καθώς ο επιχειρηματικός τομέας των χωρών αυτών βρέθηκε ξαφνικά στην ανάγκη να κερδίσει μερίδιο αγοράς στις ελεύθερες οικονομίες, χωρίς να είναι σε θέση να το κάνει αυτό. Οι ΑΞΕ έκαναν πολλές από τις πρώην κρατικές εταιρείες ανταγωνιστικές και δημιούργησαν δίκτυα εμπορίου με τις οικονομίες της αγοράς.
- 3) Οι ΑΞΕ δίνουν ώθηση στην τεχνολογική αναβάθμιση. Οι χώρες της Ν.Α. Ευρώπης πέρασαν μια περίοδο έντονης αποβιομηχανοποίησης κατά την αρχική περίοδο της μετάβασης ενώ οι μονάδες που απέμειναν σε λειτουργία είχαν άμεση ανάγκη για τεχνολογική αναβάθμιση. Οι ΑΞΕ είχαν και θα συνεχίζουν να έχουν θετικά αποτελέσματα στον τομέα αυτό, γιατί οι εγχώριες παραγωγικές δυνάμεις μόνες τους δεν μπορούν να πετύχουν την τεχνολογική αναβάθμιση καθώς δεν διαθέτουν τους κατάλληλους πόρους και την απαραίτητη τεχνογνωσία.

Δεν είναι όμως μόνο οι κυβερνήσεις των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης που ενδιαφέρονται για την εισροή των ΑΞΕ. Οι διεθνείς επενδυτές θέλουν επίσης να δουν οικονομική πρόοδο, πολιτική σταθερότητα και γενικότερα συνθήκες ελκυστικές για την πραγματοποίηση κερδοφόρων επενδύσεων. Οι παράγοντες που θα παίξουν σημαντικό ρόλο στην προώθηση των ΑΞΕ στο μέλλον είναι οι εξής:

- 1) **Η συνέχιση της μακροοικονομικής σταθερότητας.** Αυτός είναι και ο πιο καθοριστικός παράγοντας για την προσέλκυση ΑΞΕ. Οι υψηλοί ρυθμοί οικονομικής ανάπτυξης που αναμένεται να συνεχισθούν στο

μέλλον, η σταθεροποίηση του πληθωρισμού σε χαμηλά επίπεδα και η σταθεροποίηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας, δημιουργούν ιδανικό περιβάλλον για τις ΑΞΕ καθώς μειώνουν σημαντικά τον επενδυτικό κίνδυνο.

- 2) **Η συνέχιση της ύπαρξης χαμηλού κόστους επένδυσης.** Οι μισθοί στις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης αναμένεται να συνεχίσουν να είναι σημαντικά χαμηλότεροι σε σχέση με τις λοιπές αναπτυσσόμενες χώρες. Για παράδειγμα, σε όλες τις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης ο ακαθάριστος μηνιαίος μισθός για το 2002, ανερχόταν κατά μ.ο. σε 200 δολάρια Η.Π.Α., ενώ το αντίστοιχο νούμερο για τις χώρες της Κεντρικής Ευρώπης σε μετάβαση ήταν κατά μ.ο. 650 δολάρια Η.Π.Α.⁴²⁴ Σημειώνεται βέβαια ότι στις χώρες της Κεντρικής Ευρώπης η παραγωγικότητα του εργατικού δυναμικού είναι πολύ μεγαλύτερη. Το εργατικό κόστος είναι συνολικά χαμηλότερο λόγω και των χαμηλών εργοδοτικών εισφορών στις χώρες αυτές στα συνταξιοδοτικά ταμεία. Επιπλέον, η χαμηλή εταιρική φορολογία που έχει δοθεί σαν κίνητρο για την πραγματοποίηση των ΑΞΕ, θα συνεχίσει να υφίσταται. Σε καμία από τις βαλκανικές χώρες ο εταιρικός φόρος δεν υπερβαίνει το 25%. Βέβαια, μακροπρόθεσμα αναμένεται (έστω και μικρή) άνοδος του κόστους παραγωγής (παρά τη χαμηλή φορολόγηση) όπως και του επιπέδου διαβίωσης σε όλες τις οικονομίες σε μετάβαση στην περιοχή, οπότε βασικό στοιχείο για την προσέλκυση των ξένων επενδύσεων θα είναι η εξειδίκευση της παραγωγής και των υπηρεσιών και η δημιουργία των σχετικών υποδομών.
- 3) **Το κατάλληλο θεσμικό πλαίσιο για τις ΑΞΕ.** Ένα θεσμικό πλαίσιο φιλικό για την πραγματοποίηση των ΑΞΕ (π.χ. προστασία επένδυσης), μειώνει τον επενδυτικό κίνδυνο. Όλες οι χώρες έχουν πραγματοποιήσει βήματα προς την σωστή κατεύθυνση, αναφορικά με τη δημιουργία του σχετικού θεσμικού πλαισίου που δίνει έμφαση στην προστασία της ξένης περιουσίας και στην παροχή κινήτρων για την πραγματοποίηση ξένων επενδύσεων.

⁴²⁴ Gligorov V., Southeast Europe: History of divergence, p.9, WIIW, Vienna 2002.

- 4) **Η πρόσβαση σε μια μεγάλη εσωτερική αγορά.** Μέσω των ΑΞΕ, οι μεγάλες πολυεθνικές εταιρείες αποκτούν πρόσβαση σε μια αγορά άνω των 50 εκατ. καταναλωτών. Προς το παρόν, το βιοτικό επίπεδο είναι ακόμα σε χαμηλά επίπεδα σε σχέση με τις ανεπτυγμένες χώρες της Ε.Ε., οπότε η κατανάλωση παραμένει σε σχετικά χαμηλά επίπεδα. Στο μέλλον, το διαθέσιμο προς κατανάλωση εισόδημα των Βαλκανίων αναμένεται να αυξηθεί. Αυτό συνεπάγεται αυξημένη κερδοφορία για τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στην περιοχή και είναι σημαντικός λόγος για την μελλοντική πραγματοποίηση ΑΞΕ και την εγκατάσταση ξένων πολυεθνικών εταιρειών.

4.8.1 Οι ελληνικές επιχειρήσεις στα Βαλκάνια μελλοντικά

Η ιδιομορφία των Βαλκανίων, κυρίως όσον αφορά το μακροοικονομικό περιβάλλον των χωρών της περιοχής, εξακολουθεί να τα καθιστά μια πρόκληση για τις ελληνικές επιχειρήσεις. Τα γεγονότα που έχουν διαδραματισθεί στις βαλκανικές χώρες τα τελευταία χρόνια έχουν συμβάλλει στην αλλαγή του επιχειρηματικού περιβάλλοντος, εφόσον οι επενδύσεις που έχουν πραγματοποιηθεί από ξένες κυρίως, αλλά και από εγχώριες επιχειρήσεις, ανεξάρτητα από το βαθμό επιτυχίας τους, είχαν ως αποτέλεσμα την κινητοποίηση της οικονομίας και γενικότερα την ανάπτυξη πνεύματος ανταγωνιστικότητας. Γενικότερα έχουν παρουσιασθεί και εξακολουθούν να παρουσιάζονται σημαντικές ευκαιρίες, με την προϋπόθεση πάντοτε ότι οι κίνδυνοι που μπορεί να εμφανιστούν έχουν ληφθεί υπόψη από τις επιχειρήσεις που επιθυμούν να δραστηριοποιηθούν στην περιοχή και κρίνονται λιγότερο σημαντικοί από τις ευκαιρίες που παρουσιάζει η τρέχουσα αλλά και η αναμενόμενη ανάπτυξη των Βαλκανίων.

Οι Βαλκανικές χώρες θα συνεχίσουν να είναι ο «φυσικός» χώρος προέκτασης των ελληνικών επιχειρήσεων και θα συνεισφέρουν σημαντικό μέρος στην κερδοφορία τους. Πλέον, οι ελληνικές επιχειρήσεις είναι άμεσα συνδεδεμένες με τις εξελίξεις στην περιοχή και την επιτυχία των επενδύσεών τους.

Στο πέμπτο κεφάλαιο, θα γίνει εστίαση στις ΑΞΕ στον χρηματοπιστωτικό τομέα, καθώς αυτές παρουσιάζουν ιδιαιτερότητες. Θα αναλυθούν οι λόγοι για

τους οποίους οι ελληνικές τράπεζες επεκτάθηκαν στα Βαλκάνια και θα αξιολογηθεί η εκεί παρουσία τους και η αποτελεσματικότητά τους συνολικά.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

Η ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ ΤΗΝ
ΠΕΡΙΟΔΟ 1989-2003

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

Η ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1989-2003.

5.1 Η αρχική επέκταση των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια – Προβλήματα και Ευκαιρίες.

Τα τελευταία χρόνια, παρατηρήθηκε μια ενδυνάμωση της εξωστρέφειας των ελληνικών τραπεζών σε όλα τα επίπεδα, που είναι ιδιαίτερα σημαντική για την ενίσχυση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος στο συνεχώς μεταβαλλόμενο διεθνές τραπεζικό περιβάλλον. Οι εξελίξεις στην Ανατολική Ευρώπη και ιδιαίτερα στην περιοχή των Βαλκανίων⁴²⁵, έδωσαν μια ιστορική ευκαιρία στις ελληνικές επιχειρήσεις και τις τράπεζες, να δραστηριοποιηθούν σε χώρους όπου παραδοσιακά ο ελληνισμός είχε έντονες οικονομικές ρίζες και μέχρι το Β΄ παγκόσμιο πόλεμο διέθετε έντονη οικονομική παρουσία. Το γεγονός ότι στην ευρύτερη περιοχή στο δεύτερο ήμισυ του 20^{ου} αιώνα, μόνο η Ελλάδα και – λιγότερο - η Τουρκία είχαν αναπτυχθεί σε συνθήκες οικονομίας της αγοράς (με την Τουρκική οικονομία να παρουσιάζει σοβαρά ενδογενή προβλήματα), εξασφάλισε στις ελληνικές επιχειρήσεις και τράπεζες ένα σημαντικό πλεονέκτημα, που πολλές από αυτές έσπευσαν να εκμεταλλευτούν, προκειμένου να αποκτήσουν στρατηγική παρουσία σε μια αγορά 100 εκ. κατοίκων περίπου.

Οι ελληνικές τράπεζες, ακολουθώντας τις επιχειρήσεις της χώρας μας, σχεδόν από τα πρώτα χρόνια που ακολούθησαν τις αλλαγές, άρχισαν με διάφορους τρόπους να εγκαθίστανται στην περιοχή. Τα πρώτα βήματα στις αρχές της δεκαετίας του '90 ήταν ιδιαίτερα προσεκτικά και η εγκατάσταση πήρε κυρίως τη μορφή ίδρυσης γραφείων αντιπροσωπείας, καταστημάτων, σχετικά μικρών θυγατρικών, συχνά με την συνδρομή της Ευρωπαϊκής Τράπεζας για την Ανασυγκρότηση και την Ανάπτυξη (E.B.R.D.). Αντίθετα, προς τα τέλη της δεκαετίας του '90 αναπτύχθηκε μια πολύ πιο σημαντική δυναμική, όπου οι μεγαλύτερες τράπεζες έθεσαν ως στόχο τη δημιουργία ισχυρών δικτύων ή την εξαγορά υπαρχουσών τραπεζών με σημαντικό μερίδιο αγοράς στις επιμέρους

⁴²⁵ Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τις εξελίξεις στον τραπεζικό τομέα των Βαλκανίων βλέπε: "The new banking landscape in Central and Eastern Europe: country experience and policies for the future", σελ. 2-39, Paris, OECD, 1997.

χώρες. Συγχρόνως, οι τραπεζικοί όμιλοι ίδρυσαν μια σειρά από εξειδικευμένες θυγατρικές στον τομέα του leasing, των ασφαλειών, της επενδυτικής τραπεζικής, κλπ.

Οι ελληνικές τράπεζες διέβλεψαν σημαντικές επενδυτικές ευκαιρίες στην περιοχή, ικανές να αντισταθμίσουν το αναληφθέν επενδυτικό ρίσκο⁴²⁶. Χρονικά, ήταν η πιο κατάλληλη περίοδος για την επέκταση στην περιοχή, καθώς η τραπεζική αγορά στα Βαλκάνια ήταν πλήρως ανεκμετάλλευτη και η είσοδος τους ως πρώτοι παίκτες στην αγορά, θα τους έδινε σημαντικό πλεονέκτημα. Οι χώρες της Ν.Α. Ευρώπης προσπαθούν μετά το 1989 να μεταβούν σε όρους και συνθήκες της παρόμοιους με αυτούς των αναπτυσσομένων χωρών. Η προσέλκυση τραπεζικών άμεσων ξένων επενδύσεων, είτε με τη μορφή ιδιωτικοποιήσεων είτε με την εγκατάσταση εκ νέου μιας τραπεζικής μονάδας, ήταν απαραίτητο στοιχείο για τη μετάβαση του τραπεζικού τομέα. Στις περισσότερες περιπτώσεις, οι εγχώριες κυβερνήσεις παρείχαν σημαντικά κίνητρα στους ξένους επενδυτές, που καθιστούσαν την εξαγορά μιας εγχώριας τράπεζας προς ιδιωτικοποίηση ή την ίδρυση τραπεζικής μονάδας ως σημαντική επενδυτική ευκαιρία.

Βέβαια, η διάθεση και επιθυμία των ελληνικών τραπεζών για σύναψη συνεργασιών και ίδρυση υποκαταστημάτων στο χώρο των Βαλκανίων, συνοδεύτηκε από έντονο προβληματισμό κατά την πρώτη περίοδο της επέκτασης. Η έλλειψη τεχνογνωσίας και εμπειρίας του τοπικού προσωπικού πάνω στα νέα τραπεζικά δεδομένα, οι αδυναμίες του θεσμικού πλαισίου, το ασθενές μακροοικονομικό περιβάλλον, οι καθυστερήσεις στην διαδικασία των ιδιωτικοποιήσεων και η αυξημένη διαφθορά⁴²⁷, έκαναν τις ελληνικές τράπεζες να είναι ιδιαίτερα προσεκτικές κατά τη διαδικασία επέκτασης των δραστηριοτήτων τους. Χαρακτηριστικά πρέπει να αναφερθούν τα προβλήματα που σχετιζόνταν με το νομοθετικό πλαίσιο (π.χ. δίκαιο που αφορούσε τις επιχειρήσεις υπό πτώχευση, τις διαδικασίες που αφορούσαν την εκποίηση ενεχύρων, κλπ), τα συστήματα πληρωμών μεταξύ τραπεζών, την έλλειψη πραγματικής αγοράς τίτλων σταθερού εισοδήματος και το θέμα εξεύρεσης ειδικευμένου προσωπικού. Βέβαια, η πιο σημαντική τροχοπέδη για την

⁴²⁶ Καραφωτάκης Ε., «Οι Βαλκανικές οικονομίες στο πρώτο στάδιο της μετάβασης 1990 – 1996», σελ. 215 – 245, 1998

⁴²⁷ Για περισσότερες λεπτομέρειες σχετικά με τα προβλήματα που αντιμετώπισαν οι βαλκανικές χώρες κατά την πρώτη περίοδο της μετάβασης, βλέπε Κεφάλαιο 3 της παρούσης διατριβής.

δραστηριοποίηση των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων στην περιοχή, αποτελούσαν οι αρνητικές οικονομικές συνθήκες κατά την πρώτη περίοδο σε μετάβαση των χωρών αυτών, που συνίστατο σε συρρίκνωση του Α.Ε.Π. και σε έντονες πληθωριστικές πιέσεις. Τα προβλήματα εξάλλου που αντιμετώπιζαν οι εγχώριες κρατικές τράπεζες με την έλλειψη υποδομών, τη συσσώρευση πολλών επισφαλών δανείων στο χαρτοφυλάκιο τους και την αδυναμία παρακολούθησης των νέων δανείων, είχε ως αποτέλεσμα τον περιορισμό των συναλλαγών μεταξύ ξένων και εγχώριων τραπεζών με αρνητική επίπτωση στη δυνατότητα εξεύρεσης ρευστότητας σε τοπικό νόμισμα.

Η δραστηριοποίηση των ελληνικών τραπεζών υπήρξε ξεχωριστή περίπτωση ανά χώρα, καθώς η οικονομία και ο τραπεζικός τομέας κάθε χώρας αντιμετώπιζε τις ιδιαιτερότητές του. Η Βουλγαρία και η Ρουμανία έχουν σαφώς τα περισσότερα κοινά στοιχεία καθώς είναι οικονομίες που πέρασαν από ένα σοσιαλιστικό σύστημα σε οικονομίες της αγοράς, με διαφορετικά βέβαια προβλήματα η καθεμία. Στην Βουλγαρία για παράδειγμα, υπήρξε η κρίση του 1996-97 όπου αρκετές κρατικές τράπεζες χρεοκόπησαν και κλονίστηκε η πίστη του αποταμιευτικού κοινού προς το τραπεζικό σύστημα. Ο αυξημένος επιχειρηματικός κίνδυνος και η διαφθορά, καθιστούσε απαγορευτική την χρηματοδότηση των εγχώριων επιχειρήσεων από τις ελληνικές τράπεζες κατά τα μέσα της δεκαετίας του '90⁴²⁸. Σχετικά με τη Ρουμανία, οι τράπεζες αντιμετώπισαν το μικρότερο πολιτικό και επιχειρηματικό κίνδυνο, που συνίστατο κυρίως στο ασταθές μακροοικονομικό περιβάλλον και τη γραφειοκρατία. Γενικά για την Βουλγαρία και τη Ρουμανία αυτή τη στιγμή, οι κίνδυνοι για τις ελληνικές τράπεζες είναι οι μικρότεροι, καθώς και οι δύο χώρες θα γίνουν σύντομα και επίσημα μέλη της Ε.Ε.

Αντίθετα, όπως αναφέραμε στο δεύτερο κεφάλαιο, η αλβανική οικονομία είχε διαφορές από τις υπόλοιπες, διότι ήταν απομονωμένη με ελάχιστη συμμετοχή του εμπορίου στην οικονομική ζωή. Υπήρξε παντελής έλλειψη θεσμικού πλαισίου, εκτεταμένη παραοικονομία και εγκληματικότητα. Η δε τραπεζική αγορά ουσιαστικά υπολειπουργούσε, με αποτέλεσμα να δρουν ανεξέλεγκτα τα «πυραμιδικά» σχήματα. Επίσης, υπήρχαν τεράστια προβλήματα

⁴²⁸ The William Davidson Institute, "Foreign Banks in Bulgaria 1875-2002", p. 20-36,2002

επικοινωνίας, δυσκολίες στη μεταφορά μετρητών, δεν υπήρχε αγορά συναλλάγματος, κλπ. Και στην Αλβανία, με την κατάρρευση των πυραμιδικών σχημάτων κλονίστηκε η εμπιστοσύνη των αποταμιευτών προς τις τράπεζες, με αποτέλεσμα την σημαντική εισροή καταθέσεων προς τις ελληνικές και ιταλικές τράπεζες που λειτουργούσαν στη χώρα.

Στην Σερβία, οι πολεμικές συγκρούσεις και η αστάθεια στην περιοχή απαγόρευαν στις τράπεζες να επεκταθούν στη χώρα. Πριν από την έναρξη των εχθροπραξιών στο Κόσοβο, οι μεγάλες ελληνικές εμπορικές τράπεζες είχαν προχωρήσει στην διερεύνηση της κατάστασης που επικρατούσε στο χρηματοπιστωτικό σύστημα της Γιουγκοσλαβίας, σχέδια που «πάγωσαν» προσωρινά μετά τους τότε νατοϊκούς βομβαρδισμούς. Στην Π.Γ.Δ.Μ, υπήρχαν σημαντικά προβλήματα, που προέρχονταν κυρίως από την απόσχιση της από την τότε ενωμένη Γιουγκοσλαβία, όπου τα τότε υποκαταστήματα των Γιουγκοσλαβικών τραπεζών στα Σκόπια, έπρεπε να λειτουργήσουν ως αυτόνομες τράπεζες.

Τα προβλήματα του τραπεζικού τομέα των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης για την περίοδο 1989 – 2003, αναφέρονται λεπτομερώς στο Κεφάλαιο 3⁴²⁹.

Γενικά, τόσο ο επιχειρηματικός όσο και ο πολιτικός κίνδυνος υπήρξε ιδιαίτερα υψηλός. Κατά την πρώτη περίοδο δραστηριοποίησής τους, οι ελληνικές εταιρείες χρηματοδοτούσαν αποκλειστικά ελληνικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνταν στην περιοχή. Οι εγχώριες επιχειρήσεις δεν παρουσίαζαν αξιόλογα οικονομικά στοιχεία, τα οποία στις περισσότερες περιπτώσεις δεν ήταν αξιόπιστα. Ταυτόχρονα, η λήψη ενεχύρου στις χώρες αυτές ήταν ιδιαίτερα επικίνδυνη. Για παράδειγμα, καμία τράπεζα δεν θα ήθελε να βρεθεί με ένα ακίνητο στην Αλβανία πριν μερικά χρόνια. Έτσι, τα οικονομικά στοιχεία και η λειτουργική ικανότητα αποπληρωμής δανείων αποτελούσε τον κύριο παράγοντα για την δανειοδότηση μιας επιχείρησης. Η κερδοφορία σε αυτές τις χώρες ήταν και είναι μεγάλη καθώς τα περιθώρια επιτοκίου είναι ιδιαίτερα υψηλά, όμως ο κίνδυνος είναι εξίσου μεγάλος και

⁴²⁹ Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τα προβλήματα που αντιμετώπισαν οι τραπεζικοί τομείς των Βαλκανικών χωρών, βλέπε: Kostis K. "Modern Banking in the Balkans and West-European capital in the 19th and 20th centuries", σελ. 23-41, 1999, καθώς και Millineux A., Green C., "Economic performance and financial sector reform in Central and Eastern Europe: Capital flows, bank and enterprise restructuring", σελ. 11-14, 1999.

πρέπει να λαμβάνεται υπόψη. Επιπλέον, η λιανική τραπεζική αντιμετώπιζε σοβαρά προβλήματα μέχρι πρόσφατα, καθώς το βιοτικό επίπεδο ήταν ιδιαίτερα χαμηλό και εμπόδιζε την ανάπτυξη δανειακών προϊόντων όπως η στεγαστική πίστη, οι κάρτες, κλπ.

Στις περιπτώσεις όπου εξαγοράσθηκαν εγχώριες τράπεζες, τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα βρέθηκαν μπροστά σε απαρχαιωμένα συστήματα λειτουργίας και θέματα όπως τη διαχείριση κινδύνων και τις πιστοδοτικές διαδικασίες που αγνοούσαν εντελώς. Κάθε υποκατάστημα ήταν μικρογραφία ενός κεντρικού καταστήματος, οπότε υπήρχε έλλειψη κεντροποίησης των βοηθητικών υπηρεσιών όπως π.χ. η διαχείριση ανθρώπινου δυναμικού, με αποτέλεσμα η διάρθρωση που υπήρχε στο κεντρικό κατάστημα να επαναλαμβάνεται στα υποκαταστήματα και να δημιουργείται υπερπληθυσμός, δυσλειτουργία και αδυναμία ελέγχου. Υπήρχαν επίσης συσσωρευμένα επισφαλή δάνεια που ήταν αρκετά υψηλά σαν ποσοστό των συνολικών δανείων και αποτελούσαν βραδυφλεγείς «βόμβες» στα θεμέλια των τραπεζών. Αυτά τα προβλήματα, ήταν εγγενή προβλήματα ολόκληρου του τραπεζικού συστήματος⁴³⁰. Υπήρξε λοιπόν η ανάγκη για χρόνο προσαρμογής και για πολλές δαπάνες, που επηρέασαν αρνητικά την απόδοση της επένδυσης, τουλάχιστον κατά το πρώτο στάδιο.

Όπως αναφέραμε στο κεφάλαιο 3, τα περισσότερα από τα προβλήματα αυτά έχουν περιορισθεί σημαντικά μετά το 2000, με εξαίρεση την Σερβία όπου γίνονται όμως σημαντικές βελτιώσεις τα τελευταία έτη. Όλες οι χώρες, με κυρίαρχη τη Βουλγαρία, έχουν κάνει τεράστια πρόοδο σε θεσμικό επίπεδο, χωρίς όμως να έχουν ολοκληρωθεί πλήρως οι απαιτούμενες θεσμικές μεταβολές.

5.2 Οι λόγοι επέκτασης των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια και οι παράγοντες που επηρέασαν τις ελληνικές επενδύσεις.

Παρά τους σημαντικούς κινδύνους που είχε για τις ελληνικές τράπεζες η επέκταση στις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης, υπήρχε προσδοκία ότι η ανάληψη του ρίσκου θα επέφερε σημαντικά οφέλη. Αναζητώντας του λόγους για τους

⁴³⁰ Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τους κινδύνους που αντιμετώπισαν οι ελληνικές επιχειρήσεις στα Βαλκάνια, βλέπε: Καραφωτάκης Ε., «Οι Βαλκανικές Οικονομίες στο πρώιμο στάδιο της μετάβασης, 1990-1996», σελ. 263- 277», 1998.

οποίους οι ελληνικές τράπεζες εξαπλώθηκαν στα Βαλκάνια, θα μπορούσαμε να καταλήξουμε στα εξής:

1. Ένας από τους κυριότερους λόγους που οδήγησε τις ελληνικές τράπεζες να πραγματοποιήσουν την έξοδο τους στο εξωτερικό και ιδίως στη Νοτιοανατολική Ευρώπη ήταν η σύγκλιση της ελληνικής οικονομίας και του ελληνικού τραπεζικού συστήματος προς τις αναπτυγμένες αγορές. Παρουσιάστηκε κορεσμός στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Τα περιθώρια λειτουργικού κέρδους περιορίστηκαν πολύ και οι τράπεζες αναζήτησαν νέες διεξόδους για την επέκτασή τους ώστε να αυξήσουν την κερδοφορία τους. Από τα μέσα της δεκαετίας του '90, οι Τράπεζες πίστεψαν στο μέλλον των Βαλκανικών οικονομιών και ότι θα εντάσσονταν μακροπρόθεσμα στην Ε.Ε. και στις αναπτυγμένες χώρες.

Οι ελληνικές τράπεζες δεν πήγαν στην περιοχή μόνο για να εκμεταλλευτούν τα υψηλά επιτοκιακά περιθώρια, αλλά αποτελούν στρατηγικούς επενδυτές. Για παράδειγμα, κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '60 και του '70, είχαν επεκταθεί στην Ελλάδα πολλές ξένες τράπεζες οι οποίες μόλις διαπίστωσαν ότι μειώθηκαν τα περιθώρια επιτοκίου και ότι οι τοπικές τράπεζες άρχισαν να τις ανταγωνίζονται, αποχώρησαν. Οι ελληνικές τράπεζες αντίθετα, δεν αποσκοπούσαν στο γρήγορο κέρδος αλλά ήρθαν για να μείνουν στην περιοχή της Ν.Α. Ευρώπης.

Το τραπεζικό σύστημα στην Ελλάδα αναπτύχθηκε σημαντικά κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '90 και έφθασε σε ένα βαθμό ωριμότητας, έστω και με καθυστέρηση, σε σχέση με τις λοιπές αναπτυγμένες χώρες. Για παράδειγμα, όπως είδαμε στο πρώτο κεφάλαιο, οι αμερικανικές και μετέπειτα οι βρετανικές τράπεζες πραγματοποίησαν την διεθνοποίησή τους στα τέλη της δεκαετίας του '70 και κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '80, όταν εμφανίσθηκαν οι πρώτες πολυεθνικές εταιρείες και όταν συνειδητοποιήσαν ότι ήταν απαραίτητη η επέκτασή τους εκτός των συνόρων προκειμένου να αναπτυχθούν και να βελτιώσουν την κερδοφορία τους. Η δεκαετία του '90, ήταν και η απαρχή διεθνοποίησης των ελληνικών τραπεζών.

2. Οι πρώην σοσιαλιστικές χώρες, αποτελούσαν τις μοναδικές ευρωπαϊκές χώρες στις οποίες δεν υπήρχε ήδη παρουσία τραπεζών από τις αναπτυγμένες χώρες, λόγω των συνθηκών που επικρατούσαν κατά τη διάρκεια του «ψυχρού πολέμου». Μετά το 1989, οι ελληνικές επιχειρήσεις και τράπεζες ξεκίνησαν να κοιτάζουν πέρα από τα σύνορα της Ελλάδας. Η επιλογή της Βαλκανικής έχει να κάνει με τις δυνατότητες των ελληνικών τραπεζών και επιχειρήσεων, καθώς δεν ήταν σε θέση να επεκταθούν στην Αγγλία ή τη Γερμανία για να ανταγωνισθούν μεγάλες διεθνείς τράπεζες. Δεν μπορούσαν επίσης να ανταγωνισθούν στις χώρες σε μετάβαση της Κεντρικής Ευρώπης τις μεγάλες ευρωπαϊκές τράπεζες. Για παράδειγμα, δεν θα μπορούσαν να ανταγωνισθούν τους Γερμανούς στην Τσεχία και την Πολωνία. Ανέλαβαν το ρίσκο της επέκτασης σε μια αγορά υψηλού κινδύνου, όπως αυτή των Βαλκανίων και βρέθηκαν από τους πρώτους που δραστηριοποιήθηκαν στην περιοχή, σε αντίθεση με τους περισσότερους Ευρωπαίους που παρέμεναν διστακτικοί έως τα τέλη της δεκαετίας του '90.
3. Ο τρίτος λόγος είναι ότι είναι ότι οι τράπεζες ακολούθησαν τους πελάτες τους που επεκτάθηκαν στην περιοχή. Όπως αναφέραμε και στο Κεφάλαιο 4, μετά το 1989, οι ελληνικές επιχειρήσεις ξεκίνησαν για πρώτη φορά τη διεθνοποίησή τους και τα Βαλκάνια αποτέλεσαν την πιο προσιτή περιοχή. Πληθώρα ελληνικών επιχειρήσεων έχουν ιδρύσει μονάδες, είτε βιομηχανικές είτε εμπορικές σε αυτές τις περιοχές. Σε πολλές βέβαια περιπτώσεις, οι τράπεζες δεν ακολούθησαν απλώς τις ελληνικές επιχειρήσεις, καθώς αυτές δεν ήταν πάντοτε του μεγέθους εκείνου που θα μπορούσαν να δικαιολογήσουν την εγκατάσταση των ελληνικών τραπεζών. Οι περισσότερες τράπεζες ξεκίνησαν να έχουν παρουσία από τα μέσα της δεκαετίας του '90, ενώ πολλές μεγάλες επιχειρήσεις κινήθηκαν αργότερα. Οι τράπεζες είχαν ήδη διαβλέψει την επέκταση του μεγαλύτερου μέρους των ελληνικών επιχειρήσεων στην περιοχή. Για παράδειγμα, η Τράπεζα Πειραιώς πήγε στην Αλβανία χωρίς να ακολουθεί συγκεκριμένους πελάτες, αλλά προέβλεπε στην συνεργασία με τις ελληνικές επιχειρήσεις που ήταν ήδη και που θα δραστηριοποιούνταν μελλοντικά εκεί.

4. Ο τέταρτος λόγος είναι ότι οι ελληνικές τράπεζες μπορούσαν να πραγματοποιήσουν τη διεθνοποίησή τους μόνο στην Νοτιοανατολική Ευρώπη, καθώς η γεωγραφική και πολιτισμική εγγύτητα δημιούργησε συνθήκες ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων. Η πολιτισμική και γεωγραφική εγγύτητα παίζει σημαντικό ρόλο εάν κρίνουμε και από αυτά που έκαναν τράπεζες σε άλλες περιοχές του χώρου. Για παράδειγμα, αν εξετάσουμε την Ιβηρική χερσόνησο, οι Ισπανικές Τράπεζες επεκτάθηκαν στην Πορτογαλία για λόγους εγγύτητας καθώς και στην Ν. Αμερική για λόγους πολιτισμικούς, καθώς οι χώρες της Λατινικής Αμερικής ήταν παλαιές Ισπανικές αποικίες όπου υπήρχαν ήδη σημαντικές εμπορικές δραστηριότητες, ενώ υπήρχε συμβατότητα στην γλώσσα και την κουλτούρα. Οι Αυστριακοί έχουν επίσης επιτύχει σημαντική επέκταση σε πολλές από τις χώρες της Ανατολικής Ευρώπης γειτονικές προς την Αυστρία.

Δεν πρέπει εξάλλου να λησμονηθεί ότι η περιοχή αυτή υπήρξε παλαιότερα ενιαία οικονομική ζώνη κατά την περίοδο της Τουρκοκρατίας. Κατά συνέπεια, τα δίκτυα της ελληνικής επιχειρηματικότητας που υπήρξαν στο παρελθόν και η επιχειρηματική παρουσία των Ελλήνων της διασποράς, διευκόλυναν την επέκταση των ελληνικών τραπεζών και των επιχειρήσεων γενικότερα. Τον 18^ο και 19^ο αιώνα, οι άνθρωποι και τα προϊόντα κυκλοφορούσαν ελεύθερα μέσα σε όλες αυτές τις χώρες. Υπάρχει λοιπόν σημαντική πιθανότητα οι χώρες αυτές να γίνουν ενιαίος οικονομικός χώρος με την Ελλάδα και να συγκλίνουν με την Ε.Ε.

Οι παράγοντες που επηρέασαν και θα συνεχίζουν να επηρεάζουν την πορεία μιας ελληνικής τραπεζικής επένδυσης είναι **εξωγενείς παράγοντες**, όπως:

- Η πορεία της οικονομίας της χώρας δραστηριοποίησης και η προοπτική ένταξης στην Ε.Ε. Η σταθεροποίηση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος με την επίτευξη σημαντικών ρυθμών ανάπτυξης, τήσασευσσης του πληθωρισμού κλπ., επηρέασαν σαφώς θετικά όχι μόνο τις τραπεζικές αλλά και το σύνολο των άμεσων ξένων επενδύσεων στην περιοχή, ενώ η μελλοντική ένταξη στην Ε.Ε. και η πιθανή

υιοθέτηση του ευρώ, εγγυάται τη μακροπρόθεσμη σταθερότητα και δίνει δεσμευτικό χαρακτήρα στις απαιτούμενες μεταρρυθμίσεις.

- Οι ελληνικές επιχειρήσεις που χρηματοδότησαν οι τράπεζες στις χώρες αυτές. Οι περισσότερες από τις ελληνικές επιχειρήσεις που μετέβηκαν στα Βαλκάνια παρουσίασαν ικανοποιητικά αποτελέσματα. Δεν έλειψαν όμως περιπτώσεις όπου το επενδυτικό ρίσκο μιας ελληνικής επιχείρησης δεν απέδωσε τα αναμενόμενα αποτελέσματα και οδήγησε σε σημαντικές ζημιές.
- Οι εγχώριες επιχειρήσεις που χρηματοδότησαν και θα χρηματοδοτήσουν οι τράπεζες και που προσφέρουν υψηλότερο επιτοκιακό περιθώριο, λόγω υψηλότερου ρίσκου. Στην αρχική φάση επέκτασης στα Βαλκάνια, ήταν αδιανόητο για μια ελληνική τράπεζα να χρηματοδοτήσει εγχώρια επιχείρηση. Σταδιακά, οι εγχώριες επιχειρήσεις ξεκίνησαν να αναπτύσσονται και να λειτουργούν σε συνθήκες αγοράς, αποτελώντας υποψήφιους πελάτες των ελληνικών τραπεζών. Παρόλα αυτά η επιλογή τους ως πελάτες έγινε και συνεχίζει να γίνεται με ιδιαίτερα αυστηρά κριτήρια. Επιπλέον, η αύξηση του βιοτικού επιπέδου και του διαθέσιμου εισοδήματος των κατοίκων των Βαλκανίων, δημιουργεί σταδιακά τις προϋποθέσεις για επέκταση στη λιανική τραπεζική.

και **ενδονγενείς παράγοντες** όπως:

- Το διοικητικό προσωπικό (management) που στέλνουν οι τράπεζες στις χώρες αυτές. Η διοίκηση των θυγατρικών στα Βαλκάνια, τόσο κατά την πρώτη περίοδο της επέκτασης όσο και σήμερα, αποτελείται στην συντριπτική του πλειοψηφία από έμπειρα στελέχη των μητρικών τραπεζών στην Ελλάδα⁴³¹. Τα δε διοικητικά συμβούλια των θυγατρικών, αποτελούνται συνήθως από την ανώτερη διοίκηση της μητρικής εταιρείας.
- Το προσωπικό που διαθέτουν, καθώς κατά την πρώτη περίοδο της επέκτασης υπήρχε πλήρη απουσία εξειδίκευσης του εγχώριου προσωπικού. Σταδιακά, αποκτήθηκε η απαραίτητη εμπειρία και

⁴³¹ Πηγή: Οργανογράμματα Ελληνικών Εμπορικών Τραπεζών

τεχνογνωσία των τραπεζικών εργασιών, σε συνεργασία με την μητρική τράπεζα.

- Η επικοινωνία που έχουν οι Τράπεζες με τη Διοίκηση στην Ελλάδα. Η μητρικές ελληνικές τράπεζες έχουν συστήσει ξεχωριστές μονάδες που ασχολούνται αποκλειστικά με τις θυγατρικές εξωτερικού, με ανοικτούς διαύλους επικοινωνίας με αυτές, ώστε να είναι σε θέση να έχουν πλήρη γνώση για όλα τα θέματα που τις αφορούν. Σε πολλές περιπτώσεις μάλιστα, οι μητρικές εταιρείες λαμβάνουν την τελική απόφαση για σημαντικά θέματα που αφορούν την θυγατρική, όπως σχετικά με τις υψηλές πιστοδοτήσεις προς πελάτες των θυγατρικών.
- Ο εσωτερικός έλεγχος που ασκείται από την μητρική εταιρεία. Λόγω του υψηλού ρίσκου που ενέχουν οι τραπεζικές λειτουργίες στις χώρες αυτές, ο αποτελεσματικός εσωτερικός έλεγχος από τη μητρική εταιρεία ήταν και είναι βασικός παράγοντας για την κερδοφόρο λειτουργία της θυγατρικής.
- Το επίπεδο των πληροφοριακών συστημάτων της θυγατρικής (information technology). Καθώς οι ελληνικές τράπεζες αντιμετώπισαν αρχαιωμένα πληροφοριακά συστήματα στις τράπεζες που εξαγόρασαν, διέθεσαν σημαντικά κονδύλια για την αναβάθμισή τους, ώστε να ανταποκρίνονται στις σύγχρονες τραπεζικές εργασίες.

Από πλευράς ακολουθούμενης στρατηγικής για την επέκταση, σημαντικό ρόλο στο παρελθόν έπαιξε και η καθιέρωση της κατάλληλης εταιρικής ταυτότητας, καθώς αυτός είναι ο κύριος πυλώνας της ανάπτυξης εργασιών σε μια νέα αγορά. Για παράδειγμα, στη Βουλγαρία, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος επέλεξε να μην αλλάξει ονομασία στην UBB, που είναι η δεύτερη μεγαλύτερη τράπεζα στη χώρα για ψυχολογικούς λόγους, φοβούμενη πιθανές επιπτώσεις που θα είχε η αλλαγή της επωνυμίας στο αποταμιευτικό κοινό. Η μεγάλη ισχύς της UBB στην περίπτωση αυτή έγκειται στο όνομα. Ενδεχόμενη ονομασία της σε National Bank of Greece, θα ήταν πιθανά επικίνδυνη. Το ίδιο έπραξε η Εθνική Τράπεζα στα Σκόπια με την Stopanska Banka και στη Ρουμανία με την Banca Romaneasca. Σε αντίθεση, η Alpha Bank επέλεξε να μετονομάσει την Banka Bucuresti σε Alpha Bank Romania, την Creditna

Banka σε Alpha Bank Skopje κλπ., θεωρώντας ότι η επωνυμία της μητρικής Τράπεζας παρέχει εχέγγυα για την θυγατρική τράπεζα και ότι σε περίπτωση δυσκολίας θα παρέχει βοήθεια σε αυτήν. Σε άλλες περιπτώσεις, όπως στην Αλβανία, η Τράπεζα Πειραιώς επέλεξε ένα τοπικό όνομα, θεωρώντας ότι θα βοηθήσει πολύ στην αναπτυξιακή δυναμική του δικτύου καταστημάτων και την προσέλκυση πελατείας⁴³².

5.3 Η Προέλευση των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων στο Βαλκανικό Τραπεζικό Τομέα.

Το βασικό συμπέρασμα που απορρέει από την ανάλυση της προέλευσης των άμεσων ξένων επενδύσεων στο βαλκανικό τραπεζικό τομέα, είναι ότι παρατηρείται συγκέντρωση αναφορικά με τις χώρες προέλευσης των ΑΞΕ. Συγκεκριμένα υπάρχει σημαντική επενδυτική παρουσία της Ελλάδας, της Ιταλίας και της Αυστρίας (χώρες με γεωγραφική γεινίαση) και δευτερευόντως της Γαλλίας, ενώ απουσιάζουν πλήρως οι επενδύσεις από τις βαλκανικές χώρες μεταξύ τους. Οι βαλκανικές χώρες παρουσιάζουν μεγαλύτερη τάση ενοποίησης και συνεργασίας με τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης παρά μεταξύ τους.

Οι ελληνικές τράπεζες είχαν προβάδισμα στην περιοχή σε σχέση με άλλες ευρωπαϊκές τράπεζες, καθώς εισήλθαν σε μια αγορά που εκείνη την εποχή λίγες τράπεζες θεωρούσαν ελκυστική. Έτσι, είχαν το πλεονέκτημα χρόνου και του πρώτου που εισέρχεται στην αγορά. Από το 2000 και έπειτα, οι ελληνικές τράπεζες ξεκίνησαν να εισέρχονται στον χώρο της λιανικής τραπεζικής, θεωρώντας ότι θα γίνουν περιφερειακοί «παίκτες» σε μια αγορά όχι 11 εκ. αλλά 60 και άνω εκ. κατοίκων.

Το παραπάνω συμπέρασμα σχετικά με την προέλευση των τραπεζικών άμεσων ξένων επενδύσεων ισχύει για το σύνολο των εξεταζόμενων βαλκανικών χωρών. Συγκεκριμένα:

- **Βουλγαρία.** Όπως φαίνεται στον Πίνακα Α στο Παράρτημα 5⁴³³, με στοιχεία τέλους 2003, τη μεγαλύτερη ελληνική παρουσία στη χώρα έχει η Εθνική Τράπεζα, καταλαμβάνοντας το 10,41% της εγχώριας αγοράς,

⁴³² Πηγή: Συνεντεύξεις με αρμόδια στελέχη ελληνικών εμπορικών τραπεζών

⁴³³ Πηγή: Raiffesen Bank CEE banking sector report pp.32-33 , Published results of the respective banks

ενώ το 5,22% κατέχει η EFG Eurobank. Συνολικά, στη Βουλγαρία δραστηριοποιούνται οι πέντε μεγαλύτερες ελληνικές εμπορικές τράπεζες, με συνολικό ενεργητικό στα τέλη του 2003 που ανέρχεται σε 1,71 δις ευρώ και αντιστοιχεί στο 19,28% του συνολικού ενεργητικού του βουλγαρικού τραπεζικού τομέα, ποσοστό που καθιστά την Ελλάδα τον σημαντικότερο τραπεζικό επενδυτή στη χώρα. Σημαντική παρουσία στη χώρα έχουν η Αυστρία (μέσω της Bank Austria και της Raiffeisen Bank) με συνολικό ποσοστό 113,37%, η Ιταλία (μέσω της Unicredito) με 16,30% και η Γαλλία (μέσω της Societe General και της BNP) με 5,23%. Οι τέσσερις αυτές χώρες, ελέγχουν πάνω από το 50% της βουλγαρικής τραπεζικής αγοράς, ενώ καμιά βαλκανική χώρα δεν συμπεριλαμβάνεται στους τραπεζικούς επενδυτές στη Βουλγαρία. Από τις εγχώριες τράπεζες δε, καμία δεν κατέχει μερίδιο αγοράς άνω του 4%.

Φαίνεται ότι και για την προέλευση των τραπεζικών άμεσων ξένων επενδύσεων (όπως και στην περίπτωση των συνολικών άμεσων ξένων επενδύσεων), υπάρχει συγκέντρωση σε ορισμένες ευρωπαϊκές χώρες – μέλη της Ε.Ε. Αυτές είναι κυρίως η Ελλάδα, η Ιταλία, η Αυστρία και δευτερευόντως η Γαλλία. Ταυτόχρονα, υπάρχει απουσία τραπεζικών επενδυτών που να προέρχονται από τις λοιπές Βαλκανικές χώρες. Υπάρχει πλήρης συσχέτιση των τραπεζικών άμεσων ξένων επενδύσεων με τις συνολικές. Οι περισσότεροι τραπεζικοί όμιλοι φαίνεται ότι ακολούθησαν τις επιχειρήσεις – πελάτες τους στις χώρες αυτές, ενώ διέβλεψαν σημαντικά οφέλη από την μελλοντική ανάπτυξη των χωρών αυτών. Έτσι, λόγω και της γεωγραφικής εγγύτητας, πήραν το ρίσκο της επέκτασης στις χώρες αυτές, με αποτέλεσμα να κατέχουν πλέον πρωτεύουσα θέση στις εγχώριες αγορές.

- **Ρουμανία.** Όπως φαίνεται από τον Πίνακα Β στο Παράρτημα 5⁴³⁴, τα ίδια συμπεράσματα ισχύουν και στην περίπτωση της Ρουμανίας. Η Ελλάδα, η Αυστρία και η Γαλλία κατέχουν συνολικά το Δεκέμβριο του 2003 περίπου το 35% του συνολικού ενεργητικού του ρουμανικού τραπεζικού τομέα. Από τις ελληνικές τράπεζες, τη μεγαλύτερη

⁴³⁴ Πηγή: Raiffeisen Bank CEE banking sector report pp.34-35 , Published results of the respective banks

παρουσία έχει η EFG Eurobank με 4,22% και η Alpha Bank με 3,67%. Με 10,30% συμμετέχουν οι δύο μεγάλες Αυστριακές Τράπεζες Bank Austria και Raiffesen Bank και με 13,20% η Γαλλική Societe General. Συνολικά, οι ελληνικές τράπεζες κατέχουν στις 31.12.2003 το 10,73% της αγοράς και αποτελούν έναν από τους μεγαλύτερους επενδυτές στον τραπεζικό τομέα της χώρας. Και στη Ρουμανία, υπάρχει απουσία επενδυτών προερχόμενων από τις λοιπές βαλκανικές χώρες.

- **Αλβανία.** Στην Αλβανία, κυριαρχούν πλήρως οι Ελληνικές, Ιταλικές και Αυστριακές τράπεζες. Όπως φαίνεται από τον πίνακα Ε στο Παράρτημα 5⁴³⁵, κατέχουν πάνω από 70% του συνολικού ενεργητικού του εγχώριου τραπεζικού τομέα στις 31.12.2003. Οι ελληνικές τράπεζες κατέχουν το 17,82% της αγοράς, με σημαντικότερη παρουσία αυτή της Τραπεζής Πειραιώς και του υποκαταστήματος της Alpha Bank, με ποσοστά 7,05% και 7,36% αντίστοιχα και αποτελούν το δεύτερο σημαντικότερο επενδυτή στον τραπεζικό τομέα της χώρας. Η Ιταλική Banca di Roma κατέχει το 4,40% και η Αυστριακή Raiffesen Bank το 49,1%, έπειτα από την εξαγορά του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου της χώρας (Savings Bank), ενώ δεν υπάρχουν τράπεζες που προέρχονται από άλλες χώρες της Ν.Α Ευρώπης.
- **Π.Γ.Δ.Μ.** Σημαντική είναι και η ελληνική παρουσία στον τραπεζικό τομέα της Π.Γ.Δ.Μ. στα τέλη του 2003, με τις ελληνικές τράπεζες να κατέχουν το 29,20% του ενεργητικού του τραπεζικού τομέα της χώρας, με σημαντικότερη παρουσία αυτή της Εθνικής Τράπεζας με 26,40% (Πίνακας Δ, Παράρτημα 5⁴³⁶), καθώς τη θυγατρική της Storaņksa Banka αποτελεί την μεγαλύτερη τράπεζα στη χώρα. Η Ελλάδα αποτελεί τον μεγαλύτερο επενδυτή στον τραπεζικό τομέα της χώρας. Οι λοιπές ευρωπαϊκές χώρες έχουν συνολικά μικρή τραπεζική παρουσία στη χώρα, με μεγαλύτερο ποσοστό αυτό της Βελγικής Τράπεζας KBC που συμμετέχει στη χώρα μέσω της θυγατρικής της Τράπεζας NLB. Και στην περίπτωση της Π.Γ.Δ.Μ., δεν υπάρχουν

⁴³⁵ Πηγή: Raiffesen Bank CEE banking sector report p.42, Published results of the respective banks

⁴³⁶ Πηγή: Raiffesen Bank CEE banking sector report p.43, Published results of the respective banks

επενδυτές στον τραπεζικό τομέα της χώρας, που να προέρχονται από τις λοιπές χώρες της Ν.Α. Ευρώπης.

- **Σερβία / Μαυροβούνιο.** Όπως φαίνεται στον Πίνακα Γ στο Παράρτημα 5⁴³⁷, στην Σερβία και το Μαυροβούνιο είναι γενικά περιορισμένη η είσοδος ξένων τραπεζικών ομίλων στη χώρα. Η ελληνική παρουσία στις 31.12.2003 σαν ποσοστό του συνολικού ενεργητικού του εγχώριου τραπεζικού τομέα ανερχόταν σε 2,23%, ενώ Ελλάδα, Αυστρία και Γαλλία, κατέχουν συνολικά το 15% περίπου της αγοράς. Σημειώνεται ότι στις αρχές του 2005, η Alpha Bank προέβη στην εξαγορά της κρατικής τράπεζας Jubanka και αναμένεται να αυξήσει σημαντικά το μερίδιο αγοράς της, ενώ μεγάλοι ξένοι τραπεζικοί όμιλοι της Ευρώπης έχουν εκφράσει ενδιαφέρον να εισέλθουν στη χώρα. Μελλοντικά όλες οι ελληνικές τράπεζες εξετάζουν την εξαγορά εγχωρίων τραπεζών προκειμένου να αυξήσουν το μερίδιο αγοράς τους στη χώρα. Και στην περίπτωση της Σερβίας και του Μαυροβουνίου απουσιάζουν οι επενδύσεις στον τραπεζικό τομέα από λοιπές βαλκανικές χώρες.

5.4. Η παρουσία των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια

Το 2003, οι ελληνικές τράπεζες αποκόμισαν από τις εργασίες εξωτερικού σημαντικά κέρδη, μεγάλο μέρος των οποίων προέρχεται από τις εργασίες που αναπτύσσουν στην Ν.Α. Ευρώπη. Οι χώρες της Βαλκανικής είναι πλέον ο φυσικός χώρος εξέλιξης των εγχωρίων πιστωτικών ιδρυμάτων όπου κατέχουν σημαντικά μερίδια αγοράς. Οι επενδύσεις που έχουν πραγματοποιηθεί υπερβαίνουν το ένα δις ευρώ και πλέον αφορούν τον εκσυγχρονισμό και την αναδιοργάνωση των μονάδων που έχουν εξαγοράσει και ενίσχυση όσων ίδρυσαν αυτόνομα. Το όραμα των ελληνικών τραπεζών για ισχυρή περιφερειακή παρουσία εδραιώνεται και αποδίδει ήδη καρπούς. Με δεδομένη την προοπτική ωρίμανσης του ελληνικού τραπεζικού κλάδου και προσαρμογής στους ρυθμούς ανάπτυξης εργασιών και στα περιθώρια κέρδους που επικρατούν στην ευρωζώνη, οι ευκαιρίες για τις ελληνικές τράπεζες είναι πλέον στη Νοτιανατολική Ευρώπη και στην αγορά 60εκ. και

⁴³⁷ Πηγή: Raiffeisen Bank CEE banking sector report p.42, Published results of the respective banks

άνω κατοίκων στα Βαλκάνια. Έως τα μέσα του 2004, οι άμεσες επενδύσεις ελληνικών συμφερόντων στην περιοχή εκτιμούνταν σε 13 δις ευρώ, ενώ οι εξαγωγές των ελληνικών προϊόντων κατευθύνονται με διαρκώς μεγαλύτερο ρυθμό προς τις χώρες αυτές⁴³⁸. Σημαντικό δε μέρος των ελληνικών επενδύσεων είχαν να κάνουν με εξαγορές εγχώριων τραπεζικών ιδρυμάτων.

Όπως προαναφέραμε, αρχικά οι ελληνικές τράπεζες ακολούθησαν τους έλληνες επιχειρηματίες χρηματοδοτώντας τις επιχειρήσεις τους ή τις θυγατρικές τους. Σταδιακά στράφηκαν με προσεκτικά βήματα στη χρηματοδότηση εγχώριων επιχειρήσεων και τη λιανική τραπεζική η οποία αναπτύσσεται ταχέως την τελευταία διετία. Σε πολλές αγορές μάλιστα, οι ελληνικές τράπεζες είναι πρωτοπόρες στην εισαγωγή προϊόντων και υπηρεσιών. Για παράδειγμα, στη Βουλγαρία η θυγατρική της Εθνικής Τράπεζας UBB, εισήγαγε την πρώτη διεθνή πιστωτική κάρτα στη χώρα και ως τα τέλη του 2003 είχε διαθέσει 50.000 κάρτες περίπου. Επίσης, μεταφέροντας τεχνογνωσία από την Ελλάδα, η Εθνική Τράπεζα εισήγαγε το «τηλεφωνικό δάνειο» και τη γρήγορη έγκριση καταναλωτικών δανείων, σε μία ώρα, σε συνεργασία με τους εμπόρους. Ενδεικτικό του ρυθμού ανάπτυξης της λιανικής τραπεζικής των Βαλκανικών αγορών, αποτελεί ο διπλασιασμός του δανειακού χαρτοφυλακίου της UBB στον τομέα της λιανικής τραπεζικής κατά το 2003⁴³⁹.

Οι πέντε μεγάλοι τραπεζικοί όμιλοι ξεκίνησαν από τα μέσα της προηγούμενης δεκαετίας, τη δημιουργία δικτύου σε διάφορες χώρες της Βαλκανικής, εξαγοράζοντας τοπικές τράπεζες. Το 2003, σχεδόν μια δεκαετία από την αρχική τους επέκταση, ένα μέρος των κερδών για τις μεγάλες τράπεζες, προερχόταν από τις θυγατρικές τους στα Βαλκάνια. Η πορεία των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων είναι πλέον στενά δεμένη με την παρουσία και τις εξελίξεις στις γειτονικές χώρες. Ήδη, όλες σχεδόν οι μεγάλες ελληνικές επιχειρήσεις διαθέτουν θυγατρικές εταιρείες στην περιοχή, ενώ αρκετές έχουν μεταφέρει εκεί τα εργοστάσια παραγωγής τους.

Στις αγορές των Βαλκανίων εξάλλου, αναμένεται να μεταφερθεί στο άμεσο μέλλον ο ανταγωνισμός των ελληνικών τραπεζών. Στην ελληνική αγορά, η λιανική τραπεζική έχει εισέλθει πλέον σε φάση ωρίμανσης και ενώ θα

⁴³⁸ Για περισσότερες πληροφορίες βλέπε: Οικονομικό Δελτίο Alpha Bank, «Η μετατόπιση του ελληνικού εξωτερικού εμπορίου προς τις χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης: διαρθρωτική αδυναμία ή οικονομική αναγκαιότητα?», σελ. 23-35.

⁴³⁹ Πηγή: UBB annual report 2003, p. 12-34

συνεχίσει να αναπτύσσεται, οι ρυθμοί σαφώς επιβραδύνονται. Αντίθετα, οι οικονομίες της Ν.Α. Ευρώπης βρίσκονται σε πρώιμη φάση ανάπτυξης με δυναμική και πληθυσμό άνω των 60 εκ. κατοίκων στα Βαλκάνια. Στα τέλη του 2003, πάνω από 3.500 ελληνικές επιχειρήσεις δραστηριοποιούνταν στην περιοχή. Το γεγονός ότι υπάρχουν ελληνικές τράπεζες στις χώρες της βαλκανικής, βοηθά αναμφίβολα στην εξάπλωση της ελληνικής επιχειρηματικότητας στην περιοχή. Είναι προφανές ότι όσο ισχυρότερη παρουσία έχει το τραπεζικό σύστημα στις χώρες της Βαλκανικής, τόσο μεγαλύτερες δυνατότητες αποκτούν οι συνεργαζόμενες με αυτό ελληνικές επιχειρήσεις.

Οι ευκαιρίες για τις ελληνικές τράπεζες στην περιοχή προκύπτουν για μια σειρά λόγους: το διμερές εμπόριο της Ελλάδας με τις Βαλκανικές χώρες αυξάνεται και οι ελληνικές άμεσες επενδύσεις τοποθετούν τη χώρα σε μια από τις υψηλότερες θέσεις ανάμεσα στους ξένους επενδυτές. Οι τραπεζικές εργασίες έχουν ακόμη πολύ χαμηλό βαθμό ανάπτυξης (στο 1/5 περίπου της ευρωζώνης), ενώ η προοπτική ένταξης των περισσότερων χωρών στην Ε.Ε. την επόμενη δεκαετία, προσφέρει προβλέψιμο και σταθερό πολιτικό και θεσμικό πλαίσιο σε σχέση με άλλες αναδυόμενες αγορές.

Συνολικά, σύμφωνα με τους πίνακες Α, Β, Γ, Δ, Ε στο Παράρτημα 5, η ελληνική παρουσία στην τραπεζική αγορά των Βαλκανίων, αναφορικά με το μερίδιο αγοράς, για το 2003, διαμορφώνεται στο 19,28% στη Βουλγαρία, 29,2% στα Σκόπια, 10,73% στη Ρουμανία, 17,82% στην Αλβανία και 2,23% στη Σερβία/ Μαυροβούνιο⁴⁴⁰ και καθιστά την Ελλάδα έναν από τους σημαντικότερους «παικτές» στην βαλκανική τραπεζική αγορά.

Οι υπηρεσίες που παρέχουν οι τράπεζες στις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στην περιοχή στα τέλη του 2003 είναι πολλαπλές και καλύπτουν όλο το φάσμα των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Ενδεικτικά μπορούν να αναφερθούν:

- Βραχυπρόθεσμες χορηγήσεις για κεφάλαιο κίνησης, μεσομακροπρόθεσμα δάνεια για επενδύσεις, πιστώσεις για

⁴⁴⁰ Πηγή: Published results of the respective banks, Raiffesen Bank CEE Banking Sector Report, October 2004, p. 32-42.

χρηματοδότηση εξαγωγικών δραστηριοτήτων, κλπ. Οι χορηγήσεις παρέχονται σε διεθνή αλλά και τοπικά νομίσματα.

- Ενέγγυες πιστώσεις και εγγυητικές επιστολές.
- Καταθετικά προϊόντα όπως λογαριασμοί όψεως, ταμιευτηρίου και προθεσμίας, σε τοπικά και ξένα νομίσματα, γeros αλλά και πράξεις συναλλάγματος.
- Εργασίες χρηματαγορών και κεφαλαιαγορών, χάρις στα dealing room αλλά και τις εξειδικευμένες εταιρείες που ορισμένες τράπεζες διαθέτουν στα Βαλκάνια.
- Υποστήριξη επιχειρήσεων για διευκόλυνση των χρηματοοικονομικών τους ρών, είτε μέσω διατραπεζικών συστημάτων πληρωμών, είτε χάρη στην εγκατάσταση ATM στο χώρο των επιχειρήσεων.
- Γενικά, οι μονάδες των ελληνικών τραπεζών υποστηρίζουν τις ελληνικές και όχι μόνο επιχειρήσεις στις επενδυτικές τους πρωτοβουλίες στη Βαλκανική, με την παροχή πληροφοριών και συμβουλών σχετικά με ιδιωτικοποιήσεις, εξαγορές και συγχωνεύσεις, την προετοιμασία business plan, τις υπηρεσίες leasing, κλπ.

Πρόσφατα, οι ελληνικές τράπεζες ξεκίνησαν να δραστηριοποιούνται στον τομέα της λιανικής τραπεζικής, καθώς το κατά κεφαλήν εισόδημα των κατοίκων των βαλκανικών χωρών έχει αυξηθεί, ενώ υπάρχει πλέον αυξημένη ζήτηση αλλά και εξοικείωση με τις τραπεζικές υπηρεσίες που απευθύνονται στο μέσο καταναλωτή. Τέτοιες είναι τα στεγαστικά και καταναλωτικά δάνεια, οι πιστωτικές κάρτες, κλπ. Όπως φαίνεται από τον Πίνακα 11 στο Παράρτημα 5, όπου έχει επιλεχθεί η Βουλγαρία, οι ελληνικές τράπεζες δραστηριοποιούνται κυρίως στην επιχειρηματική πίστη. Τα υποκαταστήματα της Alpha Bank, της Εθνικής Τράπεζας και της Πειραιώς, καθώς η θυγατρική της Εμπορικής Τράπεζας, δραστηριοποιούνται σχεδόν εξ' ολοκλήρου στην επιχειρηματική τραπεζική. Αντίθετα, οι δύο μεγάλες θυγατρικές των ελληνικών τραπεζών στη Βουλγαρία (η UBB και η Bulgarian Post Bank), έχουν ξεκινήσει να αναπτύσσονται δυναμικά στην λιανική τραπεζική. Στις 31.12.03 τα καταναλωτικά δάνεια κατελάμβαναν το 21,01% και το 12,48% αντίστοιχα του συνολικού χαρτοφυλακίου δανείων τους, ενώ τα στεγαστικά δάνεια το 8,23%

και 5,84%. Βασικοί ανταγωνιστές των δύο αυτών καθώς και των λοιπών ελληνικών τραπεζών στη Βουλγαρία, θα είναι στο μέλλον οι ξένες τράπεζες. Για παράδειγμα, η Αυστριακή HVB Biochim και η Γαλλική Societe General (Express Bank) έχουν το 24,37% και το 36,03% του δανειακού τους χαρτοφυλακίου στην καταναλωτική πίστη.

Στη συνέχεια αναφέρεται και αξιολογείται η παρουσία του καθενός από τους πέντε μεγάλους τραπεζικούς ομίλους στην περιοχή της Ν.Α. Ευρώπης στα τέλη του 2003.

5.4.1 Η Δραστηριοποίηση της Εθνικής Τράπεζας στα Βαλκάνια⁴⁴¹.

Ο Όμιλος Εθνικής δραστηριοποιείται στα τέλη του 2003 σε 18 χώρες ενώ στα τέλη του 2003, μόνο στα Βαλκάνια διαθέτει 200 περίπου καταστήματα και απασχολεί 4.500 υπαλλήλους. Όπως φαίνεται από τον Πίνακα 1 στο Παράρτημα 5, η Εθνική Τράπεζα διαθέτει υποκατάστημα στην Αλβανία, τη Σερβία, τη Βουλγαρία και τη Ρουμανία και θυγατρικές τράπεζες στην Βουλγαρία, την Π.Γ.Δ.Μ. και τη Ρουμανία. Το Δεκέμβριο του 2003, ο Όμιλος διατηρεί το 5% περίπου του ενεργητικού του στα Βαλκάνια, ενώ αν συμπεριληφθούν οι θυγατρικές του ευρύτερου χρηματοπιστωτικού τομέα, το ποσοστό αυτό γίνεται περίπου 10%. Πιο συγκεκριμένα:

- **Αλβανία.** Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, λειτουργεί κεντρικό κατάστημα στα Τίρανα της Αλβανίας από τον Νοέμβριο του 1996 και τρία επιμέρους υποκαταστήματα στην ευρύτερη περιοχή των Τιράνων. Το υποκατάστημα στα Τίρανα αρχικά είχε δραστηριότητα μόνο στην επιχειρηματική τραπεζική ενώ πρόσφατα ξεκίνησε η δραστηριότητα και στην λιανική τραπεζική. Διαθέτει συνολικά προσωπικό 67 ατόμων. Τα αποτελέσματα του καταστήματος για το 2003 ήταν ζημιογόνα κατά €1.355 χιλ. Το μέγεθος του καταστήματος είναι σχετικά μικρό στο σύνολο του ομίλου της Εθνικής, όπως φαίνεται από τον Πίνακα 1^Α του Παραρτήματος 5, καθώς καταλαμβάνει μόλις το 0,11% στο συνολικό ενεργητικό του ομίλου.

⁴⁴¹ Πηγή: Ετήσια έκθεση της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος 2003, σελ. 54-56, Δημοσιευμένα οικονομικά στοιχεία των θυγατρικών εταιρείας

- **Βουλγαρία (θυγατρική).** Το 2000, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος εξαγόρασε την κρατική τράπεζα United Bulgarian Bank. Η Τράπεζα ιδρύθηκε το 1992 ως προϊόν συγχώνευσης 22 μικρών τραπεζών και το 2000 διέθετε 53 καταστήματα. Το 2003, η βουλγαρική UBB παραμένει η δυνατότερη πηγή εσόδων για τον Όμιλο και έχει την πρώτη θέση στην τοπική αγορά στην επιχειρηματική πίστη με μερίδιο 11,5% και τη δεύτερη στη λιανική τραπεζική με μερίδιο 9,5%. Παρέχει το σύνολο των τραπεζικών εργασιών μέσω δικτύου 101 καταστημάτων που καλύπτει το σύνολο της βουλγαρικής επικράτειας. Διαθέτει το 36% των ATM στη χώρα (291) και αναγνωρίζεται γενικά ως η πιο καινοτόμος και πρωτοποριακή τράπεζα της Βουλγαρίας. Συνεργάζεται άμεσα με το υποκατάστημα της Τράπεζας στη Σόφια και με την εκεί θυγατρική του Ομίλου (Interlease) για την προώθηση των εργασιών του Ομίλου στα Βαλκάνια. Διαθέτει προσωπικό 2.100 ατόμων περίπου.

Κατά τη διάρκεια του 2003, η UBB αύξησε το ενεργητικό της κατά 9,97% ή κατά 83,66 εκατ. ευρώ σε σύγκριση με το 2002. Η τράπεζα πέτυχε την αύξηση του δανειακού της χαρτοφυλακίου κατά 61,28% ή κατά 210,11 εκατ. ευρώ. έναντι του 2002, ενώ για την ίδια περίοδο αύξησε κατά 50,79% ή 9,27 εκ. ευρώ τα καθαρά μετά φόρων κέρδη της. Παρουσίασε ιδιαίτερα υψηλή απόδοση στο συνολικό ενεργητικό (R.O.A.) 3,50% που αποτελεί και την υψηλότερη ανάμεσα στις θυγατρικές και τα καταστήματα της Εθνικής στην περιοχή και είναι υψηλότερο από το μέσο όρο του κλάδου στη Βουλγαρία για το 2003, που ανέρχεται σε 2%. Όπως φαίνεται από τον Πίνακα 1^Α του Παρατήματος 5, η θυγατρική και το υποκατάστημα στη Βουλγαρία παράγουν για το 2003 το 6,5% των συνολικών κερδών και συμμετέχουν με 2,04% στο συνολικό ενεργητικό του ομίλου. Χαρακτηριστικό της σημαντικής παρουσίας της Εθνικής στην Βουλγαρία, αποτελεί το γεγονός ότι το 44,13% των αποτελεσμάτων από τη δραστηριοποίηση της Τράπεζας στο εξωτερικό, προέρχεται από την UBB και το υποκατάστημα στη Σόφια.

- **Βουλγαρία (υποκ/μα).** Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, παρά την εξαγορά της UBB, διατηρεί σε πλήρη λειτουργία ένα ανεξάρτητο

υποκατάστημα στην Σόφια, στο οποίο περιοριζόταν αρχικά η παρουσία της στην βουλγαρική αγορά. Το 1994, η διοίκηση της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος αποφάσισε την μετατροπή του γραφείου αντιπροσωπείας που διατηρούσε έως τότε στην Σόφια, σε κατάστημα. Στόχος ήταν η ισχυροποίησή της παρουσίας της στη συνεχώς αναπτυσσόμενη αγορά της Βουλγαρίας. Στα τέλη του 2003, το κατάστημα απασχολούσε 28 άτομα. Έτσι, παρά την επιτυχημένη παρουσία της UBB, διατηρεί το υποκατάστημά της στη Σόφια, το οποίο παρουσίασε κέρδη της τάξης των ευρώ 847 χιλ. για το 2003 και απόδοση στο ενεργητικό 0,86%.

- **Ρουμανία (υποκ/μα).** Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, λειτουργεί κατάστημα από τον Μάρτιο του 1997 στο Βουκουρέστι, ενώ μαζί με την ΕΤΕΒΑ, είχε σημαντικό μερίδιο στην εταιρεία leasing "Interlease". Στα τέλη του 2003, το υποκατάστημα απασχολούσε 35 υπαλλήλους. Παρουσίασε κέρδη της τάξης των €1.253 χιλ. με συνολικό ενεργητικό €61.449 χιλ. και απόδοση επί του ενεργητικού της τάξης του 2,04% το οποίο είναι σχεδόν όσο και ο μέσος όρος του κλάδου στη Ρουμανία για το 2003.
- **Ρουμανία (θυγατρική).** Το 2003, η Εθνική Τράπεζα εξαγόρασε την κρατική Ρουμανική Τράπεζα Banca Romaneasca. Έτσι, ο Όμιλος της Εθνικής έκλεισε τον κύκλο των εξαγορών στα Βαλκάνια. Στην Ρουμανία, η Εθνική έχει ήδη χρηματοπιστηριακή και ασφαλιστική εταιρεία και το κατάστημα που προαναφέραμε. Η Banca Romaneasca είναι μεσαίου μεγέθους τράπεζα με δίκτυο 21 μονάδων σε όλες τις μεγάλες πόλεις και συνολικό ενεργητικό € 156 εκ. Η δραστηριότητά της εντοπίζεται στο χώρο των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, ενώ πρόσφατα αναπτύσσει και τη λιανική τραπεζική. Ο στόχος της Εθνικής είναι η αύξηση του δικτύου στα σαράντα καταστήματα και η διεύρυνση των παρεχόμενων τραπεζικών προϊόντων.

Το 2003, η Banca Romaneasca ανακοίνωσε κέρδη της τάξης των €4.853 χιλ. με απόδοση επί των επενδυμένων κεφαλαίων 3,1% που είναι ιδιαίτερα υψηλή και αρκετά πάνω από το μέσο όρο του κλάδου. Το συνολικό ενεργητικό της Τράπεζας ανήλθε σε €156.624 χιλ. και

καταλαμβάνει το 0,41% του συνολικού ενεργητικού του ομίλου, ενώ συνεισφέρει το 1,11% των κερδών του Ομίλου, όπως φαίνεται στον Πίνακα 1^Α στο Παράρτημα 5.

- **Π.Γ.Δ.Μ.** η Εθνική Τράπεζα εξαγόρασε την εγχώρια κρατική τράπεζα Storanska Banka το 2000. Η Storanska είναι η μεγαλύτερη τράπεζα της Π.Γ.Δ.Μ. Το δίκτυό της αποτελείται από 25 καταστήματα και 27 ανταλλακτήρια. Η Εθνική Τράπεζα, πραγματοποίησε εξυγίανση του χαρτοφυλακίου χορηγήσεων της τα τελευταία έτη και παράλληλα υιοθέτησε στρατηγική προσέλκυσης πελατών υψηλής πιστοληπτικής ικανότητας. Για το 2003, η Τράπεζα παρουσίασε κέρδη €163 χιλ. με απόδοση επί του συνολικού ενεργητικού 0,04%. Όπως αναφέρθηκε στο Κεφάλαιο 3, ο τραπεζικός τομέας της χώρας παρουσίασε ορισμένα προβλήματα τα τελευταία έτη, με αποτέλεσμα αρκετές τράπεζες να εμφανίσουν ζημιές. Ο μέσος όρος για την απόδοση του ενεργητικού του τραπεζικού κλάδου ανήλθε μόλις οριακά άνω του 1%.
- **Σερβία / Μαυροβούνιο.** Η Εθνική λειτουργεί υποκατάστημα και στη Σερβία από το 2002. Το κατάστημα αυτό έχει ιδιαίτερα μικρά μεγέθη και αποτελεί το πρώτο βήμα για μεγαλύτερη επέκταση της Τράπεζας στη γειτονική χώρα. Έχει 13 επιχειρηματικές μονάδες και απασχολεί 154 άτομα. Ο τραπεζικός τομέας της Σερβίας και του Μαυροβουνίου είναι όπως αναφέρθηκε και στο δεύτερο κεφάλαιο σε φάση αναδιοργάνωσης και μετάβασης σε όρους της αγοράς και βρίσκεται αρκετά πίσω σε μεταρρυθμίσεις σε σχέση με τις λοιπές χώρες της Ν.Α. Ευρώπης. Για το 2003, το κατάστημα παρουσίασε ζημιές €629 χιλ. (καθώς λειτουργούσε για μόνο ένα χρόνο) με σύνολο ενεργητικού €45.041 χιλ., ποσοστό 0,08% επί των συνολικών μεγεθών του ομίλου. Σύμφωνα με εκτιμήσεις αρμοδίων στελεχών της τράπεζας, η Τράπεζα αναμένει να αναπτυχθεί περαιτέρω στην Σερβική αγορά και να επιτύχει θετικά αποτελέσματα.

Η διοίκηση της Εθνικής προχώρησε στις αρχές του 2004, σε επαναπροσδιορισμό της στρατηγικής της στο εξωτερικό. Στα πλαίσια αυτά, αποφάσισε να επικεντρωθεί στις Βαλκανικές χώρες, ενώ αποσύρθηκε από

χώρες όπως η Γαλλία και η Ολλανδία, όπου διατηρούσε παρουσία, χωρίς να μπορεί να ανταγωνισθεί τις μεγάλες εγχώριες τράπεζες. Όπως θα αναφέρουμε στη συνέχεια, η Εθνική υιοθέτησε επιθετική πολιτική με εξαγορές τραπεζών στα Βαλκάνια και την Τουρκία.

Φαίνεται ότι η Εθνική Τράπεζα έχει ήδη δικαιωθεί για την στρατηγική της απόφαση για την επέκταση στις βαλκανικές αγορές. Συνολικά η παρουσία της στα Βαλκάνια κρίνεται ως ικανοποιητική καθώς η Τράπεζα έχει παρουσία σε όλες τις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης από τις οποίες αποκομίζει σημαντικά κέρδη. Τα επόμενα έτη αναμένεται να αυξηθεί το ποσοστό των κερδών που θα προέρχονται από την παρουσία της Τράπεζας στα Βαλκάνια, ενώ θα δοθεί έμφαση στην ανάπτυξη της εγχώριας λιανικής τραπεζικής.

5.4.2 Η Δραστηριοποίηση της EFG EUROBANK στα Βαλκάνια⁴⁴².

Ο όμιλος της EFG Eurobank δραστηριοποιείται στα τέλη του 2003 σε τρεις χώρες, με 283 μονάδες και 4.594 απασχολούμενο προσωπικό. Το 5% περίπου των συνολικών κερδών του Ομίλου, προέρχονται από τις θυγατρικές τους στις βαλκανικές χώρες. Η EFG Eurobank ακολούθησε διαφορετικό μοντέλο επέκτασης από τις λοιπές ελληνικές τράπεζες. Αντί να ξεκινήσει ανοίγοντας ένα κατάστημα και στη συνέχεια να επεκταθεί με επιπλέον καταστήματα ή με κάποια εξαγορά, αγόρασε εξ' αρχής κάποια ντόπια τράπεζα, ώστε να πετύχει πληρέστερη γεωγραφική κάλυψη της χώρας σε μικρό χρονικό διάστημα.

Το 2003, ο Όμιλος ανέλαβε σημαντικές στρατηγικές πρωτοβουλίες προκειμένου να επεκταθεί περαιτέρω και να ενισχύσει τη θέση του σε επιλεγμένες αγορές της περιοχής, κυρίως σε χώρες με προοπτική ένταξης στην Ε.Ε., μέσω της απόκτησης διοικητικού ελέγχου εμπορικών τραπεζών και τη δραστηριοποίηση στην τραπεζική ιδιωτών.

Συγκεκριμένα:

- **Βουλγαρία.** Στη Βουλγαρία, μετά την ολοκλήρωση της συμφωνίας με την AIG για την εξαγορά του μεριδίου της στην Alico Balkan Holdings το 2003, η Eurobank κατέχει το 92% της τράπεζας Post Bank. Η εταιρεία Alico Balkan Holdings ιδρύθηκε στην Κύπρο το 1998, με

⁴⁴² Πηγή: Ετήσια έκθεση της Τράπεζας Eurobank, σελ. 55-58, Δημοσιευμένα οικονομικά στοιχεία των θυγατρικών τραπεζών στο εξωτερικό.

αποκλειστικό σκοπό την συμμετοχή της στην Bulgarian Post Bank κατά 78%. Η Eurobank συμμετείχε για πρώτη φορά στο κεφάλαιο της Alico Balkan Holdings κατά 50% το 2000, ενώ η Τράπεζα έχει αναλάβει από το 2002 τη διοίκηση της Post Bank. Το 2003, η Bulgarian Post Bank αναδείχθηκε δεύτερη μεγαλύτερη ελληνική τράπεζα στη Βουλγαρία. Όπως φαίνεται στον Πίνακα 4 στο Παράρτημα 5, κατά το 2003, η Τράπεζα κατάφερε να αυξήσει τα καθαρά μετά φόρων κέρδη της κατά 51,41% σε σύγκριση με το 2002, τα οποία ανήλθαν σε €7.882 χιλ. Για την ίδια χρονιά η Post Bank αύξησε τις χορηγήσεις της κατά 38,87% και ανήλθαν σε €270.732 χιλ. Η απόδοση επί των συνολικών κεφαλαίων της Τράπεζας ανήλθε σε 1,70%, η οποία είναι κοντά στο μέσο όρο του τραπεζικού κλάδου της Βουλγαρίας (2%). Όπως φαίνεται στον Πίνακα 4^Α στο Παράρτημα 5, η Post Bank συμμετέχει με 2,96% στα αποτελέσματα του ομίλου και κατέχει το 2,20% του συνολικού ενεργητικού.

- **Ρουμανία.** Το 2002, η EFG Eurobank απέκτησε το 36% στην Banc Post. Στη συνέχεια, ο Όμιλος διέυρνε σε 53% τη συμμετοχή του στην Banc Post αποκτώντας μερίδιο 17% από την BPI, ενώ έχει τη δυνατότητα να αυξήσει ακόμα περισσότερο το ποσοστό του σε 62%. Ως εκ τούτου, η Τράπεζα απέκτησε το διοικητικό έλεγχο της Banc Post, η οποία ενοποιείται πλήρως στα αποτελέσματα του Ομίλου από το Νοέμβριο του 2002. Έχει 164 επιχειρηματικές μονάδες και απασχολεί 3.448 άτομα. Το σύνολο του ενεργητικού της Τράπεζας ανερχόταν στα τέλη του 2003 σε €617.280 χιλ., η κερδοφορία σε €11.401 χιλ. και η απόδοση στα επενδυμένα κεφάλαια σε 1,79%, που είναι ελαφρά χαμηλότερη από το μέσο όρο του ρουμανικού τραπεζικού κλάδου για το 2003. Η Banc Post συμμετείχε με 2,11% στη συνολική κερδοφορία του ομίλου και με ποσοστό 1,65% στο συνολικό ενεργητικό.
- **Σερβία / Μαυροβούνιο.** Στη Σερβία/ Μαυροβούνιο, το 2003, η Eurobank απέκτησε το 68% της Postbanka, ποσοστό που αυξήθηκε αργότερα σε 91% μετά από αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου και η Τράπεζα μετονομάστηκε σε EFG Eurobank Beograd. Η θυγατρική έχει μόνο ένα κεντρικό κατάστημα στα τέλη του 2003, με 46 άτομα

απασχολούμενο προσωπικό. Όπως φαίνεται από τον πίνακα 4 στο Παράρτημα 5, για το 2003, παρουσίασε ζημίες €1.988 χιλ. (καθώς είχε μόλις ένα χρόνο δραστηριοποίησης στη χώρα), ενώ το σύνολο του ενεργητικού ανήλθε σε €13.187. Τα μεγέθη της θυγατρικής της Eurobank στη Σερβία, είναι αμελητέα σε σχέση με το σύνολο του ομίλου, καθώς όπως φαίνεται στον Πίνακα 4^A αντιστοιχούν μόλις στο 0,05% του συνόλου.

Μέχρι το 2003, η παρουσία της Eurobank στα Βαλκάνια θεωρείται ικανοποιητική, καθώς κατέφερε να αποκτήσει αξιόλογο μερίδιο αγοράς στις χώρες δραστηριοποίησης και να αποκομίζει σημαντικά κέρδη από τη δραστηριοποίησή της αυτή. Στόχος της Τράπεζας για το μέλλον, είναι να γίνει μια ισχυρή περιφερειακή δύναμη στην Ν.Α. Ευρώπη. Σκοπεύει να συμβάλλει στην ανάπτυξη των χωρών αυτών αλλά και να στηρίξει τις ελληνικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στις χώρες αυτές. Ταυτόχρονα, στοχεύει στην ανάπτυξη των εργασιών λιανικής τραπεζικής που αναμένεται να της αποφέρουν σημαντικά κέρδη στο μέλλον. Όπως θα αναφέρουμε στη συνέχεια η Τράπεζα προχώρησε στην εξαγορά εγχώριας τράπεζας στην Σερβία προκειμένου να διευρυνθεί το μερίδιο αγοράς της, ενώ μέχρι το 2004 δεν είχε εκδηλωθεί ενδιαφέρον για επέκταση στην Αλβανία και την Π.Γ.Δ.Μ.

5.4.3 Η Δραστηριοποίηση της Alpha Bank στα Βαλκάνια⁴⁴³.

Η Alpha Bank δραστηριοποιείται σε όλες τις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης με 38 μονάδες και περίπου 800 άτομα προσωπικό. Το 4% σχεδόν των κερδών του Ομίλου, προέρχονται από τις βαλκανικές χώρες. Συγκεκριμένα, για την παρουσία της Alpha Bank σε κάθε μία χώρα ξεχωριστά:

- **Βουλγαρία.** Η παρουσία της Alpha Bank στη Βουλγαρία προήλθε έπειτα από την εξαγορά της Ιονικής Τράπεζας και του υποκαταστήματος της στη Βουλγαρία. Η Ιονική Τράπεζα εισήλθε από τις πρώτες στη βουλγαρική αγορά, ιδρύοντας τον Ιούνιο του 1994 γραφείο αντιπροσωπείας στη Σόφια, το οποίο διενήργησε έρευνα

⁴⁴³ Πηγή: Ετήσια έκθεση της Τράπεζας Alpha Bank, σελ. 27-40, Δημοσιευμένα οικονομικά στοιχεία των θυγατρικών τραπεζών στο εξωτερικό.

αγοράς για την καταγραφή των συνθηκών που δημιουργούνταν στην χώρα. Το καλοκαίρι του 1995, δόθηκε άδεια από την Κεντρική Τράπεζα της Βουλγαρίας για την αναβάθμιση του γραφείου αντιπροσωπείας σε πλήρες κατάστημα που παρέχει όλες τις τραπεζικές υπηρεσίες. Η Ιονική Τράπεζα της Ελλάδος ήταν και η πρώτη ξένη τράπεζα που έγινε δεκτή στην Ένωση Εμπορικών Βουλγαρικών Τραπεζών, ως συνδεδεμένο μέλος.

Όπως φαίνεται από τον πίνακα 2 του Παραρτήματος 5, για το 2003, τα καθαρά μετά φόρων κέρδη της αυξήθηκαν κατά 198,36% και ανήλθαν σε €600 χιλ. Το συνολικό ενεργητικό του καταστήματος ανέρχεται σε €61.100 χιλ. και αντιστοιχεί στο 0,2% του συνολικού ενεργητικού του ομίλου, σύμφωνα με τον πίνακα 2^Α στο Παράρτημα 5. Η απόδοση επί των επενδυμένων κεφαλαίων ανέρχεται σε 0,98. Απασχολεί συνολικά 27 άτομα στα τέλη του 2003.

- **Ρουμανία.** Μακρά και σημαντική παρουσία έχει η Alpha Bank στη ρουμανική αγορά με την Alpha Bank Romania που κατέχει ισχυρό μερίδιο. Η Alpha Bank μαζί με την Ευρωπαϊκή Τράπεζα για την Ανασυγκρότηση (EBRD), ίδρυσε το 1994 στη Ρουμανία την Banka Bucuresti, με δίκτυο εννέα καταστημάτων σε όλη τη χώρα. Η Banka Bucuresti δραστηριοποιείται στην παροχή τραπεζικών υπηρεσιών στις επιχειρήσεις, εγχώριες και διεθνείς. Μέσω των θυγατρικών της επεκτείνει τις εργασίες της και στους τομείς των χρηματοπιστωτικών πράξεων, της επενδυτικής τραπεζικής, του leasing, καθώς και στην παροχή συμβουλευτικών χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Στα τέλη του 2003, το δίκτυο της τράπεζας αριθμεί 20 καταστήματα, εγκατεστημένα στο Βουκουρέστι και στις σημαντικότερες πόλεις της Ρουμανίας με 578 απασχολούμενα άτομα. Έως τα τέλη του 2003, η Alpha Bank Romania είχε πιστοδοτήσει πάνω από 200 μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

Για το 2003, η Τράπεζα εμφάνισε κέρδη €6.914 χιλ. (συμπεριλαμβάνονται και τα κέρδη ξεχωριστού υποκαταστήματος που λειτουργεί στο Βουκουρέστι) και απόδοση στα επενδυμένα κεφάλαια 1,29%. Το συνολικό ενεργητικό για την ίδια περίοδο ανερχόταν σε €536.142 χιλ. και αντιστοιχούσε στο 1,74% επί του συνόλου του

ομίλου. Η συνεισφορά της θυγατρικής και του καταστήματος στη Ρουμανία στα κέρδη του ομίλου ανερχόταν στα τέλη του 2003 σε 1,66%.

- **Π.Γ.Δ.Μ.** Το 1999, η Alpha Bank προέβη στην ίδρυση θυγατρικής Τράπεζας στην Π.Γ.Δ.Μ. με την επωνυμία Alpha Bank Skopje. Αυτή δραστηριοποιείται στους τομείς της λιανικής και επιχειρηματικής τραπεζικής. Διαθέτει συνολικά έξι καταστήματα στα Σκόπια και στην επαρχία και απασχολεί 80 άτομα προσωπικό. Για το 2003, η Τράπεζα παρουσίασε κέρδη της τάξης των €2.046 χιλ. και απόδοση επί του ενεργητικού 4,25%, η οποία είναι αρκετά επάνω από το μέσο όρο του τραπεζικού τομέα της χώρας (1,50%). Το σύνολο του ενεργητικού ανήλθε σε €48.119 χιλ. και αντιστοιχεί, όπως φαίνεται και στον πίνακα 2^Α στο 0,16% των μεγεθών του Ομίλου. Συμβάλλει δε με ποσοστό 0,49% στα συνολικά κέρδη σε ενοποιημένη βάση.
- **Αλβανία.** Η Alpha Bank έχει προβεί στην σύσταση υποκαταστήματος στα Τίρανα από το 1997. Στα τέλη του 2003, υπήρχαν πέρα από το Κεντρικό κατάστημα άλλα έξι υποκαταστήματα που απασχολούσαν 61 άτομα προσωπικό. Όπως φαίνεται στον Πίνακα 2 του Παραρτήματος 5, τα συνολικά κεφάλαια του καταστήματος στις 31/12/2003 ανέρχονταν σε €204.803 χιλ. και τα αποτελέσματα σε €5.045 χιλ. Ως αποτέλεσμα, ο δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού ανήλθε σε 2,46%, αρκετά άνω του μέσου όρου του κλάδου. Το κατάστημα στην Αλβανία συμβάλει με ποσοστό 1,21% στα αποτελέσματα του ομίλου.
- **Σερβία / Μαυροβούνιο.** Η Alpha Bank έχει ιδρύσει από το 2001 τρία καταστήματα σε Σερβία και Μαυροβούνιο με συνολικά επενδυμένα κεφάλαια €64.000 χιλ. περίπου. Εντός του 2005 προέβη στην εξαγορά της Σερβικής κρατικής τράπεζας Jubanka, στα πλαίσια της στρατηγικής της Τράπεζας για την περαιτέρω επέκτασή της στη χώρα.

Η παρουσία της Alpha Bank στα Βαλκάνια κρίνεται ως ικανοποιητική καθώς συνεισφέρει σημαντικά στην κερδοφορία του ομίλου. Η Alpha Bank αναμένει ότι στα επόμενα χρόνια περίπου το 15% των εσόδων θα προέρχεται από το εξωτερικό, μεγάλο δε μέρος από αυτό από τα Βαλκάνια. Η Τράπεζα,

ακολουθεί μια ιδιαίτερα δυναμική πολιτική στην περιοχή και σκοπεύει να αυξήσει το μερίδιο της στην αγορά. Οι χώρες στις οποίες θα δώσει ιδιαίτερα βαρύτητα στο μέλλον είναι η Ρουμανία, η Βουλγαρία και η Σερβία/Μαυροβούνιο.

5.4.4. Η Δραστηριοποίηση της Εμπορικής Τράπεζας στα Βαλκάνια⁴⁴⁴.

Η Εμπορική Τράπεζα παρουσίασε έντονη κινητικότητα τόσο στην περιοχή των Βαλκανίων όσο και σε Παρευξείνιες χώρες, σε συνεργασία με την EBRD. Σημειώνεται ότι η Εμπορική ήταν και η μοναδική ελληνική τράπεζα που ίδρυσε θυγατρικές τράπεζες σε Γεωργία, Αρμενία και Μολδαβία. Η παρουσία της Εμπορικής στα Βαλκάνια είναι σχετικά μικρή, ενώ το ποσοστό των κερδών που προέρχονται από την Ν.Α. Ευρώπη, αντιστοιχεί μόλις στο 0,22% των συνολικών κερδών. Πιο συγκεκριμένα, αναφορικά με τις χώρες των Βαλκανίων:

- **Βουλγαρία.** Η Εμπορική Bank Bulgaria ιδρύθηκε το 1994 με αρχική επωνυμία Bulgarian Investment Bank (BIB). Από το 1996 η Εμπορική Τράπεζα έχει αναλάβει το μάντζμεντ της Bulgarian Investment Bank (BIB) με συνολική συμμετοχή 32% και με βασικό μέτοχο την EBRD με 46%. Η Τράπεζα λειτουργεί ως εμπορική και επενδυτική τράπεζα παρέχοντας ένα ευρύ φάσμα τραπεζικών εργασιών όπως χρηματοδοτήσεις επιχειρήσεων, στεγαστικά δάνεια, ενέγγυες πιστώσεις, έκδοση εγγυητικών επιστολών, συμβουλευτικές υπηρεσίες, κλπ. Η Εμπορική Bank Bulgaria, αποτελεί τη μικρότερη ελληνική παρουσία στη Βουλγαρία.

Όπως φαίνεται από τον Πίνακα 3 στο Παράρτημα 5, τα καθαρά μετά φόρων κέρδη της για το 2003 υπέστησαν μείωση κατά 80,33% και ανήλθαν σε €162 χιλ. με τα έξοδα τόκων της να αυξάνονται περισσότερο από τα έσοδα τόκων. Στα τέλη του 2003 κατέγραφε τη μικρότερη αποδοτικότητα ενεργητικού μεταξύ των ελληνικών που δραστηριοποιούνται στη γειτονική χώρα (0,38%). Όπως φαίνεται στον Πίνακα 3^Α στο Παράρτημα 5, η θυγατρική της Εμπορικής στη Βουλγαρία, αντιστοιχεί μόλις στο 0,25% του συνολικού ενεργητικού του

⁴⁴⁴ Πηγή: Ετήσια έκθεση της Τράπεζας Εμπορική Bank, σελ. 24-44, Δημοσιευμένα οικονομικά στοιχεία των θυγατρικών τραπεζών στο εξωτερικό

ομίλου και συνεισφέρει με ποσοστό 0,14% στα ενοποιημένα αποτελέσματα.

- **Ρουμανία.** Η Εμπορική συμμετέχει από το 1996 στο μετοχικό κεφάλαιο της International Commercial Black Sea (Romania) που λειτουργεί στο Βουκουρέστι και παρέχει όλες τις τραπεζικές εργασίες. Στη συνέχεια, μετονομάστηκε σε Emporiki Bank Romania S.A. Όπως φαίνεται από τον Πίνακα 3 του Παραρτήματος 5, στα τέλη του 2003, διέθετε τέσσερα υποκαταστήματα σε κεντρικές πόλεις της Ρουμανίας και απασχολούσε στα τέλη του 2003 87 άτομα. Το συνολικό ενεργητικό της ανήλθε σε €54.788 χιλ. και παρουσίασε ζημιές της τάξης των €935 χιλ. Οι ζημιές αναμένεται να γυρίσουν σε κερδοφορία το 2004, σύμφωνα με εκτιμήσεις των αρμοδίων στελεχών της τράπεζας. Το ενεργητικό της αντιστοιχεί μόλις στο 0,32% του ομίλου, σύμφωνα με τον Πίνακα 3^Α στο Παράρτημα 5.
- **Αλβανία.** Το 1998 η Εμπορική ίδρυσε θυγατρική τράπεζα στην Αλβανία με την επωνυμία International Commercial Black Sea Bank (Albania) με αρχικό μετοχικό κεφάλαιο 3 εκ. δολάρια και με συμμετοχή 70% της Εμπορικής και 30% της EBRD. Στη συνέχεια μετονομάστηκε σε Emporiki Bank Albania. Το 2003 είχε ένα Κεντρικό κατάστημα στα Τίρανα που απασχολούσε 42 άτομα προσωπικό. Για την ίδια περίοδο εμφάνισε κέρδη €527 χιλ. με ποσοστό αποδοτικότητα επί του ενεργητικού 1,64%, ποσοστό υψηλότερο από το μέσο όρο του κλάδου στη χώρα. Παρόλα αυτά η θυγατρική της Αλβανίας καταλαμβάνει το 2003 μόλις το 0,19% του ενεργητικού του ομίλου και το 0,47% των ενοποιημένων αποτελεσμάτων.

Η Τράπεζα έχει εστιάσει πλέον την προσοχή της αποκλειστικά στις χώρες της Βαλκανικής. Ήδη η Τράπεζα απεσύρθη από τη Μολδαβία, ενώ εντός του 2005 αναμένεται να πωλήσει τις συμμετοχές της σε Αρμενία, Γεωργία. Ταυτόχρονα, περιόρισε την παρουσία της στην Γερμανία και την Αγγλία. Γενικότερα, η παρουσία της Εμπορικής στην περιοχή μέχρι τα τέλη του 2003 αξιολογείται ως «φτωχή», τόσο από πλευράς αποτελεσμάτων, όσο και από πλευράς μεριδίου αγοράς, παρά το γεγονός ότι δραστηριοποιείται ήδη αρκετά

χρόνια στην περιοχή. Παρόλα αυτά, οι υπεύθυνοι της Τράπεζας εκτιμούν ότι τα επόμενα έτη θα δοθεί περαιτέρω έμφαση στην Ρουμανία, τη Βουλγαρία και την Αλβανία, με αποτέλεσμα την σημαντική βελτίωση της κερδοφορίας που προέρχεται από τις χώρες αυτές. Όπως θα δούμε στη συνέχεια, η εξαγορά από την Credit Agricool, είχε ως συνέπεια τον επαναπροσδιορισμό της στρατηγικής της Τράπεζας στο εξωτερικό.

5.4.5. Η Δραστηριοποίηση της Τράπεζας Πειραιώς στα Βαλκάνια⁴⁴⁵.

Ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς επιδιώκει την επέκταση στη Ν.Α. Ευρώπη ώστε να αποκτήσει ένα κρίσιμο μέγεθος που θα επιτρέψει μελλοντικά την αποκόμιση του 20% των εσόδων από τις διεθνείς δραστηριότητες, σε σχέση με το 10% που ήταν στα τέλη το 2003 (το 4% προερχόταν από τα Βαλκάνια), ενώ οι δραστηριότητες της τραπεζικής ασφαλιστικής και της επενδυτικής τραπεζικής που αναπτύσσονται ήδη στην ελληνική αγορά σε συνεργασία με τον ολλανδικό όμιλο ING, σχεδιάζεται να μεταφερθούν στις αγορές της Βαλκανικής. Αναφορικά με την παρουσία της Τράπεζας Πειραιώς στις Βαλκανικές χώρες:

- **Βουλγαρία.** Η Xios Bank (απορροφήθηκε στη συνέχεια από την Τράπεζα Πειραιώς) ήταν η πρώτη ξένη τράπεζα που ίδρυσε το 1994 κατάστημα στη Σόφια παρέχοντας πλήρες φάσμα τραπεζικών συναλλαγών. Η Τράπεζα Πειραιώς στη Βουλγαρία, προσφέρει ευρεία γκάμα σύγχρονων τραπεζικών υπηρεσιών για επιχειρήσεις και ιδιώτες. Μετά την απορρόφηση του καταστήματος από την Τράπεζα Πειραιώς, η βουλγαρική της παρουσία γνώρισε σημαντική ανάπτυξη. Στα τέλη του 2003 διέθετε 8 υπηρεσιακές μονάδες και 101 άτομα προσωπικό. Κατά τη διάρκεια του 2003, το ενεργητικό της αυξήθηκε κατά 140% ή €70 εκ. σε σύγκριση με το 2002 και ανήλθε σε €119.678 χιλ. Όπως φαίνεται στον Πίνακα 5 στο Παράρτημα 5, οι χορηγήσεις της αυξήθηκαν σημαντικά και προκάλεσαν την αύξηση των κερδών του υποκ/τος σε €387 χιλ. με αποδοτικότητα ενεργητικού 0,32%, χαμηλότερα από το μέσο όρο του κλάδου. Το κατάστημα συμβάλλει με

⁴⁴⁵ Πηγή: Ετήσια έκθεση της Τράπεζας Πειραιώς, σελ. 20-35, Δημοσιευμένα οικονομικά στοιχεία των θυγατρικών τραπεζών στο εξωτερικό.

ποσοστό 0,23% στα συνολικά κέρδη του ομίλου, όπως φαίνεται στον Πίνακα 5Α.

- **Αλβανία.** Η θυγατρική της Τράπεζας Πειραιώς, Tirana Bank, λειτουργεί από τον Σεπτέμβριο του 1996 στην πρωτεύουσα της Αλβανίας με αρχικό κεφάλαιο 200 εκ. lek (1,5 δις δολάρια) και ήταν το πρώτο ιδιωτικό ίδρυμα στη γειτονική χώρα με χαρακτηρισμένα διεθνούς τράπεζας. Διαθέτει πλήρες δίκτυο διεθνών ανταποκριτών για όλα τα κύρια νομίσματα και προσφέρει όλες τις τραπεζικές εργασίες, όπως καταθέσεις ταμειυτηρίου και όψεως, κίνηση κεφαλαίων, έκδοση εγγυητικών επιστολών, χορηγήσεις δανείων, κλπ. Σημειώνεται ότι αρχικά δεν παρείχε υπηρεσίες λιανικής τραπεζικής. Στα τέλη του 2003, διέθετε 15 καταστήματα και 174 άτομα προσωπικού. Τα κέρδη της Τράπεζας για το 2003 ανήλθαν σε €2.833 χιλ. και διαμόρφωσαν την αποδοτικότητα του ενεργητικού σε 1,44%. Όπως φαίνεται στον Πίνακα 5^Α στο Παράρτημα 5, το ενεργητικό της στις 31.12.03 ανερχόταν στο 1,33% του Ομίλου και αντιστοιχούσε η κερδοφορία στο 1,72%.
- **Ρουμανία.** Η Piraeus Bank Romania εντάχθηκε στον Όμιλο της Τράπεζας Πειραιώς στα μέσα του 2000 και διαθέτει 6 καταστήματα εκ των οποίων τα τρία στο Βουκουρέστι. Απασχολεί συνολικά 140 άτομα προσωπικό. Στα σχέδια της Τράπεζας είναι η οργανική ανάπτυξη του δικτύου καταστημάτων, η οποία θα συμβάλλει στην ανάπτυξη των εργασιών και στην απόκτηση μεγαλύτερου μεριδίου στη ρουμανική τραπεζική αγορά. Όπως φαίνεται στον Πίνακα 5 στο Παράρτημα 5, στο τέλος του 2003, το συνολικό ενεργητικό της Τράπεζας ανερχόταν σε €176.034 χιλ. και αντιστοιχούσε στο 1,30% του ενεργητικού του Ομίλου. Για την ίδια περίοδο, τα κέρδη της Τράπεζας ανήλθαν σε €2.151 χιλ. και διαμόρφωσαν αποδοτικότητα επί του ενεργητικού 1,22%. Τα κέρδη της θυγατρικής στη Ρουμανία αντιστοιχούσαν το 2003 στο 1,30% των κερδών του Ομίλου.

Η παρουσία της Τραπεζής Πειραιώς στα Βαλκάνια κρίνεται γενικά ως ικανοποιητική. Παρόλα αυτά έχει ακόμα σημαντικά περιθώρια ανάπτυξης, καθώς η παρουσία της σε όλες της χώρες δραστηριοποίησης είναι σχετικά

μικρή. Η Τράπεζα Πειραιώς σκοπεύει να επεκτείνει την παρουσία της στις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης. Έτσι, στις αρχές του 2005, προέβη στην εξαγορά της μικρομεσαίας κρατικής τράπεζας Enrobank στη Βουλγαρία και της Atlas Bank στη Σερβία.

5.5 Συσχέτιση κερδοφορίας ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια με αναλαμβανόμενο κίνδυνο.

Ο αναλαμβανόμενος κίνδυνος από τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα στην Ν.Α. Ευρώπη, έχει να κάνει σχεδόν πλήρως με πιστωτικό κίνδυνο και συγκεκριμένα έχει να κάνει με τις πιστοδοτήσεις αυτών σε θυγατρικές των ελληνικών επιχειρήσεων στην περιοχή και τα τελευταία χρόνια σε εγχώριες επιχειρήσεις και ιδιώτες. Οι θυγατρικές στα Βαλκάνια έχουν αμελητέες θέσεις που ενέχουν κίνδυνο αγοράς, καθώς οι τοποθετήσεις αυτές (π.χ. σε χρεόγραφα, ομόλογα, μετοχές) πραγματοποιούνται συνήθως σε επίπεδο μητρικής. Επιπλέον, θεωρούμε ότι καθώς τα νομίσματα των περισσότερων βαλκανικών χωρών είναι πλέον συνδεδεμένα με το ευρώ δεν υπάρχει σημαντικός συναλλαγματικός κίνδυνος, ενώ ο κίνδυνος χώρας έχει περιορισθεί μετά από τις συμφωνίες για μελλοντική ένταξη στην Ε.Ε. Έτσι, η εστίαση της ανάλυσης μας θα γίνει για τον πιστωτικό κίνδυνο.

Ο δείκτης των μη εξυπηρετούμενων δανείων προς το συνολικό χαρτοφυλάκιο δανείων⁴⁴⁶, μπορεί να παρουσιάσει την σαφή εικόνα της ποιότητας στο δανειακό χαρτοφυλάκιο μιας τράπεζας. Για την αξιολόγηση του αναλαμβανόμενου πιστωτικού κινδύνου από τις ελληνικές θυγατρικές τράπεζες στα Βαλκάνια, πραγματοποιήσαμε το ακόλουθο σενάριο. Εφαρμόσαμε το μέσο δείκτη μη εξυπηρετούμενα δάνεια προς σύνολο δανείων για τον τραπεζικό τομέα της κάθε χώρας για το 2003 (το θεωρήσαμε σαν μέση πιθανότητα πτώχευσης), στις συνολικές χορηγήσεις της κάθε ελληνικής τράπεζας στα Βαλκάνια. Θεωρήσαμε δε ως ποσοστό επανάκτησης του δανείου το 50%, καθώς το ποσοστό αυτό είναι στα πλαίσια που ορίζει η νέα

⁴⁴⁶ Τα μη-εξυπηρετούμενα δάνεια περιλαμβάνουν τις κατηγορίες sub-standard, doubtful and loss στην πενταβάθμια κλίμακα ταξινόμησης δανείων που χρησιμοποιεί η EBRD, Source: EBRD Transition Report 2003, p.204.

συνθήκη της Βασιλείας⁴⁴⁷. Η συνάρτηση λοιπόν που εφαρμόστηκε για να υπολογισθεί η αναμενόμενη ζημιά για τα τέλη του 2003, είναι:

$$EL = PD * RR * EAD$$

Όπου:

EL = Αναμενόμενη ζημιά από τον πιστωτικό κίνδυνο για τις ελληνικές θυγατρικές τράπεζες στα Βαλκάνια,

PD = Πιθανότητα Αθέτησης Δανείου που λαμβάνουμε ως το δείκτη μη εξυπηρετούμενα προς συνολικά δάνεια για το σύνολο του εγχώριου τραπεζικού τομέα της κάθε χώρας.

RR = Ποσοστό ανάκτησης δανείου (πρακτικά είναι το ποσοστό το οποίο θα εισπράξει η τράπεζα από ένα επισφαλές δάνειο, αφού υπολογίσει την εκποίηση της εξασφάλισης ή τις πληρωμές από τον πιστούχο.

EAD = Το συνολικό άνοιγμα τις τράπεζας σε πιστούχους την συγκεκριμένη ημερομηνία.

Τα αποτελέσματα παρουσιάζονται στους Πίνακες 6 έως 10 στο Παράρτημα 5. Για την Αλβανία, την Βουλγαρία και τη Ρουμανία, ο μέσος δείκτης μη εξυπηρετούμενα δάνεια προς σύνολο δανείων για τον τραπεζικό τομέα είναι 4,6%, 4,4% και 1,6% αντίστοιχα. Όπως φαίνεται από τους πίνακες 6,7 και 8 στο Παράρτημα 5, η συνολική αναμενόμενη ζημιά για τις ελληνικές τράπεζες είναι ιδιαίτερα μικρή και στις τρεις χώρες, σε σχέση με τα συνολικά τους ίδια κεφάλαια (σημειώνεται ότι υψηλά ποσοστά παρατηρούνται μόνο στα υποκαταστήματα των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια, όπου τα ίδια τους κεφάλαια προέρχονται από την μητρική στην Ελλάδα και διακρατούν σχετικά μικρό ποσό στην θυγατρική). Μοναδική εξαίρεση αποτελεί η θυγατρική της Εμπορικής Τράπεζας στην Ρουμανία, όπου η επίπτωση στα ίδια της κεφάλαια αγγίζει το 30%, ποσοστό ιδιαίτερα υψηλό και έχει κυρίως να κάνει με το χαμηλό επίπεδο των ιδίων κεφαλαίων της συγκεκριμένης θυγατρικής. Γενικότερα, για τις τρεις αυτές χώρες και ιδιαίτερα για την Ρουμανία και την Βουλγαρία (όπου έχουν γίνει σημαντικά βήματα προόδου τόσο στο

⁴⁴⁷ Basel Committee on Banking Supervision, "International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards" pp. 48-113, June 2004.

μακροοικονομικό επίπεδο και στο τραπεζικό σύστημα⁴⁴⁸, ενώ οι χώρες βρίσκονται στη διαδικασία ένταξης στην Ε.Ε.), φαίνεται ότι ο αναλαμβανόμενος πιστωτικός κίνδυνος δεν είναι υψηλός, καθώς εάν θεωρηθεί ότι ο δείκτης μη εξυπηρετούμενων προς συνολικά δάνεια στο χαρτοφυλάκιο τους δεν αποκλίνει από το μέσο όρο, τότε οι επιπτώσεις στα ίδια κεφάλαιά τους θα είναι μικρές. Σύμφωνα δε με εκτιμήσεις των αρμοδίων στελεχών των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων στην Ελλάδα, σχεδόν σε όλες τις περιπτώσεις ο δείκτης αυτός βρίσκεται αρκετά κάτω από το μέσο όρο του εγχώριου τραπεζικού τομέα που εφαρμόσαμε. Αυτό θεωρείται λογικό, καθώς το μεγαλύτερο μέρος του δανειακού χαρτοφυλακίου των ελληνικών θυγατρικών τραπεζών στα Βαλκάνια αφορά ελληνικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στην περιοχή, οι περισσότερες των οποίων βρίσκονται σε ικανοποιητική οικονομική κατάσταση. Μπορεί λοιπόν να θεωρηθεί ότι το σενάριο που πραγματοποιήσαμε αφορά worst case scenario με μικρή πιθανότητα να πραγματοποιηθεί στην πράξη.

Διαφορετικά αποτελέσματα παρατηρούνται στην Π.Γ.Δ.Μ. όπως φαίνεται στον Πίνακα 9 στο Παράρτημα 5, όπου ο υψηλός μέσος όρος του δείκτη μη εξυπηρετούμενα δάνεια προς σύνολο δανείων για τον τραπεζικό τομέα έχει ως αποτέλεσμα την εμφάνιση σημαντικών αναμενόμενων ζημιών για τις δύο ελληνικές τράπεζες που δραστηριοποιούνται εκεί επί των ιδίων κεφαλαίων τους. Σημειώνεται βέβαια, ότι τα ποσά σε απόλυτα μεγέθη είναι σχετικά μικρά και σε καμία περίπτωση δεν θα μπορούν να επηρεάσουν τις μητρικές τράπεζες στην Ελλάδα σε περιπτώσεις κρίσεις.

Τέλος, αναφορικά με τη Σερβία / Μαυροβούνιο, (Πίνακας 10 στο Παράρτημα 5), ο μέσος δείκτης μη εξυπηρετούμενα δάνεια προς σύνολο δανείων για τον τραπεζικό τομέα είναι ιδιαίτερα υψηλός, λόγω των ειδικών συνθηκών που αναφέραμε στο Κεφάλαιο 3 και εμπόδιζαν τη χώρα να προχωρήσει στις απαραίτητες μεταρρυθμίσεις. Έτσι ο δείκτης αναμένεται να μειωθεί σημαντικά εντός της τριετίας 2003 – 2006 με την εξυγίανση του τραπεζικού τομέα της χώρας. Σημειώνεται επίσης ότι το συνολικό άνοιγμα των τριών ελληνικών τραπεζών στη χώρα είναι ιδιαίτερα μικρό ακόμα και αφορά σχεδόν εξ' ολοκλήρου ελληνικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στη χώρα.

⁴⁴⁸ Όπως περιγράφονται λεπτομερώς στο κεφάλαιο 2.

Δεδομένου λοιπόν ότι οι αποδόσεις που έχουν οι ελληνικές τράπεζες στα Βαλκάνια έναντι των επενδυμένων κεφαλαίων (R.O.A.) είναι στις περισσότερες περιπτώσεις αρκετά άνω των αντίστοιχων αποδόσεων των μητρικών τραπεζών στην Ελλάδα (οι οποίες είναι σπάνια άνω του 1% τα τελευταία έτη), κρίνονται ιδιαίτερα ικανοποιητικές σε σχέση με τον πιστωτικό κίνδυνο που αναλαμβάνουν.

5.5.1. Σύγκριση ελληνικών με ξένες τράπεζες στη Βουλγαρία.

Όπως προαναφέραμε στις αρχές του κεφαλαίου, οι μεγάλες ευρωπαϊκές τράπεζες υστέρησαν στην είσοδό τους στη Βαλκανική τραπεζική αγορά, λόγω της υψηλής επικινδυνότητας και εστίασαν κυρίως στις χώρες σε μετάβαση της Κεντρικής Ευρώπης (Πολωνία, Τσεχία, Σλοβακία, κλπ). Μετά τα τέλη της δεκαετίας του '90 και όταν η οικονομία στα Βαλκάνια ξεκίνησε να σταθεροποιείται και προχώρησαν σημαντικά οι απαραίτητες διαρθρωτικές αλλαγές, οι μεγάλες Αυστριακές, Γαλλικές και Ιταλικές κυρίως Τράπεζες, κινήθηκαν μαζικά προς την Ν.Α. Ευρώπη, εξαγοράζοντας εγχώριες Τράπεζες ή ιδρύοντας θυγατρικά πιστωτικά ιδρύματα.

Στα τέλη του 2003, οι Αυστριακές Bank Austria HVP και Raiffeisen Bank, καθώς και η Ιταλική Unicredito, αποτελούσαν τους βασικούς ανταγωνιστές των ελληνικών Τραπεζών, με μερίδια αγοράς 6,5%, 4,9% και 16,3% αντίστοιχα. Στον πίνακα 12 στο Παράρτημα V, παρουσιάζονται ο δείκτης αποδοτικότητας των ελληνικών τραπεζών στη Βουλγαρία, καθώς και ο αντίστοιχος των τριών μεγάλων ξένων τραπεζών. Φαίνεται ότι υπάρχει θετική συσχέτιση του μεγέθους μιας τράπεζας (άρα και των χορηγήσεών της, που αποτελούν τη συντριπτική πλειοψηφία του ενεργητικού για όλες τις Τράπεζες στον Πίνακα) με την αποδοτικότητά της. Για παράδειγμα η Unicredito, που είναι η μεγαλύτερη Τράπεζα, εμφανίζει το υψηλότερο ROA με 5,61%, με δεύτερη την Εθνική (που είναι και η δεύτερη μεγαλύτερη Τράπεζα) με 3,24%. Αυτό συμβαίνει εξαιτίας των υψηλών επιτοκιακών margin (τόσο στην επιχειρηματική όσο και στην λιανική τραπεζική), τα οποία τροφοδοτούν την υψηλή κερδοφορία και σχετίζονται θετικά με το μέγεθος των εκταμιευθέντων δανείων της Τράπεζας. Πέρα από την Εθνική, οι λοιπές ελληνικές τράπεζες έχουν χαμηλότερη αποδοτικότητα από τις μεγάλες ξένες τράπεζες, λόγω του αρκετά χαμηλότερου μεγέθους τους.

Συνολικά, παρά το γεγονός ότι η αποδοτικότητα των ελληνικών Τραπεζών είναι μεγαλύτερη από αυτή των μητρικών τους, θα πρέπει σε όλες τις χώρες, όπως για παράδειγμα στη Βουλγαρία, να αυξήσουν το μέγεθός τους και να επεκτείνουν τις εργασίες τους, ώστε να εκμεταλλευτούν τις δυνατότητες που τους προσφέρει η Βαλκανική αγορά.

5.6 Ο ρόλος των ελληνικών τραπεζών για τον βαλκανικό τραπεζικό τομέα.

Πέρα από την βοήθεια που παρείχαν προς τις ελληνικές επιχειρήσεις στην περιοχή και το ίδιο όφελος που απέκτησαν, οι ελληνικές τράπεζες έπαιξαν ιδιαίτερα σημαντικό ρόλο για την διαμόρφωση του νέου βαλκανικού τραπεζικού τομέα μετά το 1989⁴⁴⁹. Συνοπτικά αναφέρουμε τα εξής⁴⁵⁰:

Τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα, εξαγόρασαν σε αρκετές χώρες πρώην κρατικές τράπεζες που ήταν προς πώληση. Συμμετείχαν έτσι στην διαδικασία της ιδιωτικοποίησης πραγματοποιώντας ταυτόχρονα άμεσες ξένες επενδύσεις σημαντικού ύψους, που όπως προαναφέραμε στο τρίτο κεφάλαιο ήταν πολύ σημαντικές για την αναμόρφωση της οικονομίας και του τραπεζικού τομέα. Στη συνέχεια, πραγματοποίησαν σημαντικές επενδύσεις για το εκσυγχρονισμό τους και την ενσωμάτωσή τους στον όμιλό τους.

Ο ρόλος τους ήταν επίσης σημαντικός για την ανάπτυξη των διατραπεζικών αγορών, την προώθηση νέων χρηματοοικονομικών εργαλείων, την επεξεργασία τραπεζικών διαδικασιών, την εφαρμογή προωθημένων συστημάτων τραπεζικού λογισμικού, κλπ.

Τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα, βοήθησαν ακόμα στην εκπαίδευση και την προώθηση του επιπέδου εκατοντάδων στελεχών από γειτονικές χώρες. Γενικότερα, ο ρόλος των τραπεζών μας ήταν καταλυτικός για την πραγματοποίηση ιδιαίτερα σημαντικών επενδύσεων σε όλους τους τομείς των οικονομιών της περιοχής από τις ελληνικές επιχειρήσεις, γεγονός που φέρνει την Ελλάδα σε μια από τις πρώτες θέσεις μεταξύ των χωρών που έχουν επενδύσει στην Ν.Α. Ευρώπη⁴⁵¹.

⁴⁴⁹ Για περισσότερες πληροφορίες βλέπε: Coufoudakis V., Psomiades H., Gerolymatos A., "Greece and the new Balkans: challenges and opportunities", p.33-76, 1999.

⁴⁵⁰ Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τον ρόλο των ξένων πιστωτικών ιδρυμάτων στα Βαλκάνια, βλέπε Κεφάλαιο 3 της παρούσης διατριβής.

⁴⁵¹ WIIW, Foreign Direct Investment in South-East Europe in 2003-04, pp. 3-11

Στον τομέα των θεσμικών αλλαγών, πολλές ελληνικές τράπεζες είτε συμμετέχοντας σε εξειδικευμένες επιτροπές διαφόρων οργανισμών (π.χ. τοπικές ενώσεις τραπεζών στις Βαλκανικές χώρες), είτε μέσω επαφών με τις κατά τόπους Κεντρικές Τράπεζες και άλλες συναφείς αρχές, βοήθησαν στις μεταρρυθμίσεις του θεσμικού πλαισίου.

Εξάλλου, σημαντικό πλεονέκτημα στις ελληνικές τράπεζες δίνει μεταξύ άλλων το γεγονός ότι η διαδικασία σύγκλισης της ελληνικής οικονομίας έγινε στην ουσία τα τελευταία χρόνια μετά το 1990. Άρα η όλη διαδικασία μεταλλαγής της αγοράς, τόσο από πλευράς λιανικής τραπεζικής όσο και από πλευράς επιχειρηματικής πίστης και ιδίως από πλευράς κεφαλαιαγορών και χρηματαγορών είναι πρόσφατη. Το γεγονός αυτό επιτρέπει στις ελληνικές τράπεζες να γνωρίζουν το ρίσκο και τις ευκαιρίες που προσφέρει η μετάβαση στο νέο καθεστώς. Υπήρχε εμπειρία σε ένα ευρύ φάσμα ζητημάτων: από το ποιες πρωτοβουλίες θα πρέπει να πάρουν οι κεντρικές τράπεζες για να βοηθήσουν τη διαδικασία σύγκλισης ως με τι είδους προϊόντα οι βαλκανικές κυβερνήσεις μπορούν να χρηματοδοτήσουν το δημόσιο χρέος τους και πως τα προϊόντα αυτά μπορούν να περάσουν στον τελικό καταναλωτή.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

ΠΡΟΣΦΑΤΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΚΑΙ ΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ
ΤΟΜΕΑ ΤΩΝ ΧΩΡΩΝ ΤΗΣ ΝΑ ΕΥΡΩΠΗΣ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΕΝΤΑΞΗΣ
ΤΟΥΣ ΣΤΗΝ Ε.Ε. – ΟΙ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ ΣΗΜΕΡΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

ΠΡΟΣΦΑΤΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΚΑΙ ΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΤΟΜΕΑ ΤΩΝ ΧΩΡΩΝ ΤΗΣ ΝΑ ΕΥΡΩΠΗΣ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΕΝΤΑΞΗΣ ΤΟΥΣ ΣΤΗΝ Ε.Ε. – ΟΙ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ ΣΗΜΕΡΑ

6.1 Η ένταξη των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης στην Ε.Ε.

Η διεύρυνση της Ε.Ε. στις αρχές του 21^{ου} αιώνα είναι από τις μεγαλύτερες προκλήσεις που αντιμετωπίζει. Για πρώτη φορά στην ιστορία, η Ευρώπη έχει τη δυνατότητα συνύπαρξης όλων των κρατών στην ήπειρο κάτω από μια οικονομική και πολιτική ένωση. Το 1993 στην Κοπεγχάγη, τα κράτη - μέλη της Ε.Ε. αποφάσισαν ότι οι χώρες της Κεντρικής και Ν.Α. Ευρώπης θα μπορούσαν, εάν επιθυμούν, να γίνουν μέλη της Ε.Ε., αρκεί να πληρούνται ορισμένα οικονομικά και πολιτικά κριτήρια. Αυτό οδήγησε την Βουλγαρία και τη Ρουμανία να υποβάλλουν αίτηση ένταξης το 1995, ενώ από το Φεβρουάριο του 2000 ξεκίνησαν οι ενταξιακές διαπραγματεύσεις, που κατέληξαν στην υπογραφή της συνθήκης μεταξύ των 25 κρατών - μελών της Ε.Ε. και της Βουλγαρίας – Ρουμανίας, τον Απρίλιο του 2005. Ήδη από τον Μάιο του 2004, δέκα χώρες εντάχθηκαν στην Ε.Ε. ως πλήρη μέλη. Εάν οι δύο χώρες εφαρμόσουν πλήρως τις αλλαγές που απαιτεί η Ε.Ε., θα ενταχθούν και αυτές ως πλήρη-μέλη τον Ιανουάριο του 2007. Αντίθετα, οι χώρες των δυτικών Βαλκανίων, βρίσκονται προς το παρόν αρκετά μακριά από την ένταξή τους στην ένωση.

Βέβαια, η απόρριψη του Ευρωσυντάγματος από τους Γάλλους και τους Ολλανδούς το 2005, σηματοδοτεί το γεγονός ότι οι Ευρωπαίοι ίσως να προβληματίζονται για την περαιτέρω ένταξη των φτωχότερων χωρών της Ανατολικής Ευρώπης. Η υπόθεση της διεύρυνσης της Ευρωπαϊκής Ένωσης φαίνεται ότι έχει καταστεί το πιο κρίσιμο ζήτημα της Ευρώπης. Στις 16 Ιανουαρίου 2006⁴⁵², το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο απέρριψε την συμφωνία των 25 ηγετών για τον προϋπολογισμό της Ε.Ε. της περιόδου 2007-2013, με αιτιολογικό την ανεπαρκή χρηματοδότηση προς τις δέκα νέες χώρες της τελευταίας διεύρυνσης. Η προοπτική δε της τουρκικής ένταξης φαίνεται να απομακρύνεται οριστικά. Υπό τις εξελίξεις αυτές, θεωρείται αβέβαιο κατά

⁴⁵² Πηγή: Εφημερίδα Ναυτεμπορική, σελ. 17, 1/2/2006.

πόσο η Ρουμανία και η Βουλγαρία θα ενταχθούν ως πλήρη μέλη στην Ε.Ε. την 1^η Ιανουαρίου 2007 ή η ένταξη θα αναβληθεί για ένα χρόνο αργότερα. Βέβαια, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο έχει υπερψηφίσει καταρχήν την ένταξη των δύο αυτών χωρών. Ωστόσο, ενέκρινε ταυτόχρονα και πρόταση της Επιτροπής, σύμφωνα με την οποία η απόφαση για την ενδεχόμενη αναβολή της ημερομηνίας ένταξης, θα ληφθεί βάσει των αποτελεσμάτων που θα έχουν επιτύχει η Ρουμανία και η Βουλγαρία έως τα τέλη του 2006⁴⁵³.

Η ένταξη της Αλβανίας, της Σερβίας / Μαυροβουνίου και της ΠΓΔΜ, δεν αναμένεται να λάβει χώρα σύντομα, καθώς και οι τρεις χώρες υστερούν στις αναγκαίες μεταρρυθμίσεις που προϋποθέτει η Ε.Ε., ώστε να γίνουν δεκτές ως επίσημα κράτη - μέλη. Μετά την ένταξη της Ρουμανίας και της Βουλγαρίας, υπάρχει κίνδυνος να δημιουργηθούν Βαλκάνια «δύο ταχυτήτων», με τις χώρες των δυτικών Βαλκανίων να στερούνται της σημαντικής οικονομικής στήριξης που παρέχει η Ε.Ε. μέσω των κοινοτικών πλαισίων. Βέβαια, η Ε.Ε. έχει δημιουργήσει ειδικό καθεστώς με τις τρεις αυτές χώρες τις οποίες στηρίζει, κυρίως μέσω του προγράμματος CARDS, ενώ στα πλαίσια των προγραμμάτων Σταθερότητας και Συνεργασίας, προωθεί τις αναγκαίες μεταρρυθμίσεις προκειμένου μελλοντικά να είναι σε θέση να διαπραγματευτούν την ένταξή τους στην Ε.Ε.

Η Ε.Ε. παρακολουθεί τις εξελίξεις και μεταρρυθμίσεις στις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης, προκειμένου να διαπιστώσει κατά πόσο έχουν πραγματοποιηθεί βήματα προόδου για την κάθε χώρα. Σύμφωνα με την τελευταία αξιολόγηση των βαλκανικών χωρών από την Ε.Ε., στις αρχές του 2006 σχετικά με την ένταξή τους σε αυτήν, ισχύουν τα εξής⁴⁵⁴:

6.1.1. Η ένταξη της Βουλγαρίας στην Ε.Ε.

Στις 25 Οκτωβρίου 2005, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δημοσιοποίησε την εξαμηνιαία έκθεσή της⁴⁵⁵, σχετικά με την πρόοδο που καταγράφει η Βουλγαρία στη διαδικασία ένταξής της στην Ε.Ε. Συγκεκριμένα, η έκθεση αναφέρεται στην πρόοδο που έχει σημειώσει το τελευταίο διάστημα η Βουλγαρία στην διαμόρφωση των αναγκαίων προϋποθέσεων και στην

⁴⁵³ Bank Austria, "Investment Guide Romania", 01/2006, p.17

⁴⁵⁴ http://europa.eu.int/comm/enlargement/report_11_00/

⁴⁵⁵ <http://europa.eu.int/comm/enlargement/bulgaria/index.htm>

εκπλήρωση των ανειλημμένων υποχρεώσεων για την ένταξη της στην Ε.Ε., οι οποίες ομαδοποιούνται στις εξής τρεις κατηγορίες: πολιτικό κριτήριο, οικονομικό κριτήριο και εφαρμογή του κοινοτικού κεκτημένου. Συγκεκριμένα:

Πολιτικό Κριτήριο. Όπως και κατά τη διάρκεια των προηγούμενων ετών, η Βουλγαρία συνεχίζει να πληρεί το πολιτικό κριτήριο για την ένταξη στην Ε.Ε., καθώς σε γενικές γραμμές έχει επιτευχθεί ικανοποιητικό επίπεδο συμμόρφωσης με τις απαιτήσεις της Ε.Ε. Ωστόσο απαιτείται η ένταση των προσπαθειών σε μια σειρά από σημαντικούς τομείς, οι οποίοι έχουν ήδη επισημανθεί στην αντίστοιχη έκθεση του 2004.

Αναφορικά με τη μεταρρύθμιση της δημόσια διοίκησης, η Βουλγαρία θα πρέπει να ολοκληρώσει τη διαμόρφωση του νομοθετικού πλαισίου που διασφαλίζει τις αρχές της νομιμότητας, της ευθύνης και της σταθερότητας στη λειτουργία της δημόσιας διοίκησης. Παράλληλα, απαιτούνται περαιτέρω προσπάθειες για την ενίσχυση της τοπικής και περιφερειακής διοίκησης στο πλαίσιο των διαδικασιών αποκέντρωσης των εξουσιών. Η Λευκή Βίβλος περί εκσυγχρονισμού της Διοίκησης, την οποία η κυβέρνηση ενέκρινε τον Απρίλιο του 2004, θα πρέπει τώρα να τεθεί σε εφαρμογή.

Οικονομικό κριτήριο. Σε ότι αφορά το οικονομικό κριτήριο ένταξης, η Βουλγαρία συνεχίζει να αποτελεί μια οικονομία της αγοράς εν λειτουργία, όπως διαπιστώνεται στην έκθεση. Η διατήρηση του σημερινού ρυθμού προώθησης των μεταρρυθμίσεων, θα επιτρέψει στη χώρα να ανταποκριθεί στις πιέσεις του ανταγωνισμού και των δυνάμεων της αγοράς στα πλαίσια της Ε.Ε. Η Βουλγαρία διατηρεί ευρεία μακροοικονομική σταθερότητα, παρά το γεγονός της διεύρυνσης των ελλειμμάτων της που αναφέρονται στον εξωτερικό τομέα της οικονομίας. Παράλληλα, συνεχίζει την εφαρμογή του προγράμματος των διαρθρωτικών προσαρμογών, αν και όχι με την ίδια ένταση σε όλους τους τομείς.

Στους περισσότερους τομείς στους οποίους η έκθεση του 2004 συνιστούσε βελτιώσεις, έχει σημειωθεί πρόοδος αλλά ένας μεγάλος αριθμός προκλήσεων παραμένει. Με σκοπό την επιβράδυνση της πιστωτικής επέκτασης εφαρμόστηκαν πρόσθετα μέτρα, αλλά η συνέχιση της συνετούς δημοσιονομικής πολιτικής και ο μετριασμός της αύξησης των μισθών,

παραμένουν κρίσιμης σημασίας για τους δυνητικούς κινδύνους των ισορροπιών του εξωτερικού τομέα και θα πρέπει να παρακολουθούνται στενά.

Κοινοτικό κεκτημένο. Η Βουλγαρία έχει επιτύχει ένα σημαντικό επίπεδο προσαρμογής στο ευρωπαϊκό κεκτημένο στους περισσότερους τομείς. Οι προσπάθειες θα πρέπει να συνεχισθούν προς την κατεύθυνση της ορθής εφαρμογής της ισχύουσας κοινοτικής νομοθεσίας. Σύμφωνα με την έκθεση, το απαιτούμενο για την ένταξη της Βουλγαρίας στην Ε.Ε. κεκτημένο χωρίζεται σε τρεις βασικές κατηγορίες: 1) σε αυτό το οποίο η χώρα είναι σε θέση να εφαρμόσει έως την προβλεπόμενη ημερομηνία ένταξης, 2) σε αυτό για το οποίο η χώρα θα πρέπει να καταβάλλει αυξημένες προσπάθειες προκειμένου να το εφαρμόσει και να προετοιμαστεί για την ένταξη και 3) σε αυτό για το οποίο η χώρα θα πρέπει να αναλάβει άμεση και αποφασιστική δράση για την εφαρμογή του, καθώς υπάρχει έντονη ανησυχία σχετικά με τα χρονικά περιθώρια υλοποίησης που απομένουν έως την ένταξη. Οι τομείς του κοινοτικού κεκτημένου έχουν ως εξής:

- 1) **Εμπρόθεσμα.** Η Βουλγαρία θα είναι σε θέση να εφαρμόσει το απαιτούμενο ευρωπαϊκό κεκτημένο έως την προβλεπόμενη ημερομηνία ένταξης στην Ε.Ε. στους εξής τομείς: ελεύθερης κίνησης αγαθών, ελεύθερης κίνησης εργατών, συντονισμό συστημάτων κοινωνικής ασφάλισης και δικαιωμάτων των πολιτών σε ότι αφορά την ελεύθερη κίνηση κεφαλαίων, εμπορικό δίκαιο, λογιστικά πρότυπα και κανονισμούς που αντικατέστησαν τη Συνθήκη των Βρυξελλών και τη Συνθήκη της Ρώμης σε ότι αφορά το εμπορικό δίκαιο, καθώς και στον τομέα της πολιτικής ανταγωνισμού. Σχετικά με το κεφάλαιο της αγροτικής οικονομίας, η Βουλγαρία θα είναι σε θέση να εφαρμόσει το απαιτούμενο ευρωπαϊκό κεκτημένο έως την προβλεπόμενη ημερομηνία ένταξής της στην Ε.Ε. Επίσης, η Βουλγαρία προβλέπεται να είναι σε θέση να εφαρμόσει εμπρόθεσμα το κοινοτικό κεκτημένο στον τομέα των πανευρωπαϊκών αξόνων, της ακτοπλοΐας, των οδικών και σιδηροδρομικών μεταφορών, στο πεδίο της φορολογίας στο ΦΠΑ, στον τομέα της ίσης μεταχείρισης ανδρών και γυναικών, της υγιεινής, της ασφάλειας εργασίας, της κοινωνικής προστασίας και της πολιτικής

αντιμετώπισης της ανεργίας, στο πεδίο των μέτρων για την ενεργειακή αποτελεσματικότητα, των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας και της πυρηνικής ενέργειας.

2) Με προσπάθεια. Η Βουλγαρία θα πρέπει να καταβάλλει αυξημένες προσπάθειες σε συγκεκριμένους τομείς, προκειμένου να ολοκληρώσει την προετοιμασία για την ένταξη της στην Ε.Ε. Στους τομείς αυτούς περιλαμβάνονται το μη εναρμονισμένο τμήμα και οι δημόσιες προμήθειες, στο κεφάλαιο περί ελεύθερης κίνησης κεφαλαίων, η αμοιβαία αναγνώριση της επαγγελματικής εκπαίδευσης στο πεδίο της ελεύθερης κίνησης προσώπων, οι τομείς των τραπεζών, των επενδυτικών υπηρεσιών και των αγορών τίτλων αξίας, η νομιμοποίηση παράνομου χρήματος στο πεδίο της ελεύθερης κίνησης κεφαλαίων, οι μηχανισμοί του εξωτερικού εμπορίου στο πεδίο αγροτικής οικονομίας, κ.α.

3) Δραστικά Μέτρα. Η Βουλγαρία θα πρέπει να αναλάβει άμεση και αποφασιστική δράση σε συγκεκριμένους τομείς που προκαλούν σοβαρή ανησυχία, εάν θέλει να είναι έτοιμη για ένταξη στην προβλεπόμενη ημερομηνία. Στους τομείς αυτούς περιλαμβάνεται η προστασία της πνευματικής και βιομηχανικής ιδιοκτησίας στο πεδίο του εμπορικού δικαίου, η υπηρεσία πληρωμών, ειδικά θέματα στον αγροτικό τομέα, στη συνεργασία μεταξύ των αστυνομικών αρχών για την καταπολέμηση του εγκλήματος, το κεκτημένο της συνθήκης του Σέγκεν, κ.α.

Συνολικά, σύμφωνα με την έκθεση η Βουλγαρία αναμένεται να έχει εκπληρώσει όλα τα κριτήρια για την πλήρη ένταξη της στην Ε.Ε. Σημειώνεται όμως ότι στην περίπτωση που δεν προχωρήσουν γρήγορα οι τελευταίες διαρθρωτικές αλλαγές, η ένταξη θα αναβληθεί για ένα έτος⁴⁵⁶. Από τα μη εκπληρωθέντα κριτήρια, το σοβαρότερο που θα αποτρέψει τυχόν την ένταξη της Βουλγαρίας στην Ε.Ε. το 2007, αποτελεί το υψηλό επίπεδο διαφθοράς και το γεγονός ότι η κυβέρνηση δεν έχει καταβάλλει αρκετές προσπάθειες για την αντιμετώπισή της.

⁴⁵⁶ European Commission, Bulgaria – 2005 Comprehensive Monitoring Report, 22 October 2005, p. 4

6.1.2 Η ένταξη της Ρουμανίας στην Ε.Ε.

Στις 25 Οκτωβρίου 2005, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δημοσιοποίησε την εξαμηνιαία έκθεσή της⁴⁵⁷, σχετικά με την πρόοδο που καταγράφει η Ρουμανία στη διαδικασία ένταξής της στην Ε.Ε. Όπως και για τη Βουλγαρία, η έκθεση αναφέρεται στην πρόοδο που έχει σημειώσει το τελευταίο διάστημα η Ρουμανία στην διαμόρφωση των αναγκαίων προϋποθέσεων και στην εκπλήρωση των ανειλημμένων υποχρεώσεων για την ένταξη της στην Ε.Ε., οι οποίες ομαδοποιούνται στις εξής τρεις κατηγορίες: πολιτικό κριτήριο, οικονομικό κριτήριο και εφαρμογή του κοινοτικού κεκτημένου:

Πολιτικό Κριτήριο. Αναφορικά με το πολιτικό κριτήριο, η Ρουμανία συνεχίζει να πληρεί τις βασικές προϋποθέσεις, ενώ πραγματοποίησε σημαντική πρόοδο αναφορικά με την ελευθερία των μέσων επικοινωνίας, την προστασία των μειονοτήτων και των ανήλικων, την αναμόρφωση του δικαστικού συστήματος ώστε να λειτουργεί με πλήρη ανεξαρτησία. Παρόλα αυτά, χρειάζεται προσπάθεια για την πλήρη αναμόρφωση της δημόσιας διοίκησης, την αντιμετώπιση της διαφθοράς και την προστασία των ατόμων με ειδικές ανάγκες.

Οικονομικό Κριτήριο. Η Ρουμανία καλύπτει το βασικό οικονομικό κριτήριο, καθώς λειτουργεί ήδη σαν οικονομία της αγοράς. Έχει επιτύχει μακροοικονομική σταθερότητα, αλλά χρειάζεται επιπλέον προσπάθεια για προώθηση διαρθρωτικών αλλαγών στο επιχειρησιακό περιβάλλον, όπως το καθεστώς των πτωχεύσεων.

Κοινοτικό κεκτημένο. Η Ρουμανία έχει πραγματοποιήσει σημαντική πρόοδο αναφορικά με την εναρμόνιση με την κοινοτική νομοθεσία. Σύμφωνα με την έκθεση, το απαιτούμενο για την ένταξη της Ρουμανίας στην Ε.Ε. κεκτημένο χωρίζεται σε τρεις βασικές κατηγορίες: 1) σε αυτό το οποίο η χώρα είναι σε θέση να εφαρμόσει έως την προβλεπόμενη ημερομηνία ένταξης (π.χ. η αντιμονοπωλιακή νομοθεσία, η αμοιβαία αναγνώριση της επαγγελματικής

⁴⁵⁷ <http://europa.eu.int/comm/enlargement/romania/index.htm>

εκπαίδευσης στο πεδίο της ελεύθερης κίνησης προσώπων, ο τομέας των μεταφορών, κ.α.), 2) σε αυτό για το οποίο η χώρα θα πρέπει να καταβάλλει αυξημένες προσπάθειες προκειμένου να το εφαρμόσει και να προετοιμαστεί για την ένταξη (π.χ. ο τομέας της κοινωνικής προστασίας, η λειτουργία των τελωνείων, κ.α.) και 3) σε αυτό για το οποίο η χώρα θα πρέπει να αναλάβει άμεση και αποφασιστική δράση για την εφαρμογή του, καθώς υπάρχει έντονη ανησυχία σχετικά με τα χρονικά περιθώρια υλοποίησης που απομένουν έως την ένταξη (π.χ. ο τομέας της περιβαλλοντικής μόλυνσης, η αντιμετώπιση της διαφθοράς, η ασφάλεια στην ποιότητα των τροφίμων, κ.α.)

Συνολικά, σύμφωνα με την έκθεση, η Ρουμανία αναμένεται να έχει εκπληρώσει όλα τα κριτήρια για την πλήρη ένταξή της στην Ε.Ε. Σημειώνεται όμως ότι στην περίπτωση που δεν προχωρήσουν γρήγορα οι τελευταίες διαρθρωτικές αλλαγές, η ένταξη θα αναβληθεί για ένα έτος⁴⁵⁸.

6.1.3. Η ένταξη της Σερβίας / Μαυροβούνιου στην Ε.Ε.⁴⁵⁹

Η ένταξη στην Ε.Ε. αποτελεί έναν από τους βασικούς στόχους της Σερβίας / Μαυροβουνίου. Από το 2001, η Ε.Ε. παρέχει οδηγίες μέσω του προγράμματος EU – FRY Consultative Task Force (CTF), που αντικαταστάθηκε από το πρόγραμμα Enhanced Permanent Dialogue (EPD). Το πρόγραμμα αυτό παρακολουθεί και προωθεί τις μεταρρυθμίσεις που είναι αναγκαίες, ώστε η χώρα να είναι υποψήφια προς ένταξη στην Ε.Ε. Επίσημες ενταξιακές διαπραγματεύσεις με την Ε.Ε. θα είναι σε θέση η χώρα να πραγματοποιήσει στα πλαίσια ενός Σύμφωνου Σταθερότητας και Συνεργασίας (Stabilization and Association Agreement). Στις 25 Απριλίου 2005, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έκρινε ότι η Σερβία / Μαυροβούνιο είναι έτοιμη να διαπραγματευτεί το Σύμφωνο αυτό. Η ένταξη της χώρας στην Ε.Ε. σχετίζεται με την πρόοδο στα σημεία που θα επισημάνει το Σύμφωνο. Τα βασικά θέματα που θα θίξει το Σύμφωνο Σταθερότητας και Συνεργασίας, αναμένεται να αφορούν:

⁴⁵⁸ European Commission, Romania – 2005 Comprehensive Monitoring Report, 22 October 2005, p. 4

⁴⁵⁹ http://europa.eu.int/comm/enlargement/serbia_montenegro/serbia_montenegro_index.htm

- Σχετικά με το Κοινοτικό κεκτημένο και την πολιτική, χρειάζεται να γίνουν σημαντικές αλλαγές σε θέματα που σχετίζονται με αλλαγές στο Σύνταγμα, με τα δικαιώματα ιδιοκτησίας, τα ανθρωπίνια δικαιώματα, τη μετανάστευση, τη διαφθορά, κ.α. Ειδικά για τις αλλαγές στο Σύνταγμα, τονίζεται σε σχετική αναφορά της Ε.Ε.⁴⁶⁰ ότι θα πρέπει να είναι σταδιακές. Στις 29 Ιουνίου του 2005, έγινε η πρώτη σχετική αναθεώρηση του Συντάγματος
- Σημαντικές αλλαγές θα πρέπει να γίνουν στη δημόσια διοίκηση, ώστε το δημόσιο να προσφέρει σύγχρονες υπηρεσίες στον πολίτη και να πάψουν οι δημόσιοι φορείς να είναι ζημιογόνοι. Χρειάζονται επίσης σημαντικές διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στην οικονομία, ώστε να συγκλίνει με τα επίπεδα της Ε.Ε.

Η Ε.Ε. έχει παράσχει σημαντική οικονομική βοήθειά στη Σερβία / Μαυροβούνιο, μέσω του προγράμματος CARDS και της ανθρωπιστικής βοήθειας. Υπολογίζεται ότι για την περίοδο 2000 έως 5/2006, το ύψος της βοήθειας ανήλθε σε €2,6 δις, εκ των οποίων πάνω από €2 δις δόθηκαν μετά την πτώση του καθεστώτος του Μιλόσεβιτς το 2000. Η βοήθεια της Ε.Ε. εστιάζει κυρίως στα έργα υποδομής και στην σταθεροποίηση της οικονομίας.

6.1.4. Η ένταξη της Αλβανίας στην Ε.Ε.

Όπως και οι λοιπές χώρες των δυτικών Βαλκανίων (Σερβία, ΠΓΔΜ), η Αλβανία συμμετέχει στη διαδικασία για να υπογράψει Σύμφωνο Σταθερότητας και Συνεργασίας με την Ε.Ε. Έπειτα από την απόφαση της Ε.Ε. τον Ιούνιο του 2001, οι επίσημες διαπραγματεύσεις για την υπογραφή του σχετικού Συμφώνου, ξεκίνησαν στις 31/1/03.

Το Νοέμβριο του 2005, η Ε.Ε. με σχετική έκθεσή της⁴⁶¹ τονίζει την πρόοδο που έχει καταγράψει η χώρα στην προώθηση αρκετών αναγκαίων μεταρρυθμίσεων, αλλά αναφέρει σειρά άλλων βασικών θεμάτων που δεν έχουν γίνει βήματα προόδου. Αυτά αφορούν την αντιμετώπιση του οργανωμένου εγκλήματος και της διαφθοράς, την ελευθερία λόγου στα μέσα

⁴⁶⁰ http://europa.eu.int/comm/enlargement/serbia_montenegro/serbia_montenegro_eu_relations.htm

⁴⁶¹ http://europa.eu.int/comm/enlargement/albania/eu_albania_relations.htm

ενημέρωσης, την αναμόρφωση του εκλογικού συστήματος, κ.α. Αναμένεται πάντως να υπογραφθεί το σχετικό Σύμφωνο έως τα τέλη του 2006.

Η Ε.Ε. έχει παράσχει σημαντική οικονομική βοήθεια μέσω του προγράμματος CARDS στην Αλβανία. Για την περίοδο 2000 – 5/2006, €315,5 εκ. δόθηκαν στη χώρα. Κύριες περιοχές στις οποίες εστιάζεται η παροχή της βοήθειας είναι κατασκευή έργων υποδομής και η σύσταση διαφόρων οργανισμών κοινής ωφέλειας. Τον Δεκέμβριο του 2004, η Ε.Ε. προγραμμάτισε την παροχή βοήθειας ύψους €91 εκ. για την διετία 2005-06 με εστίαση στην οικονομική και κοινωνική ανάπτυξη της χώρας. Επιπλέον, €25 εκ. θα δοθούν στη χώρα, για την στήριξη του μακροπρόθεσμου δανεισμού για πάγιες επενδύσεις.

6.1.5 Η ένταξη της ΠΓΔΜ στην Ε.Ε.

Η ΠΓΔΜ υπέβαλλε επίσημη αίτηση για ένταξη στην Ε.Ε. στις 22 Μαρτίου 2004. Τον Απρίλιο του 2004, η Επιτροπή έδωσε θετική γνωμοδότηση για την υπογραφή Συμφώνου Σταθερότητας και Συνεργασίας με τη χώρα. Το Σύμφωνο καλύπτει περιοχές όπως η πολιτική, η περιφερειακή συνεργασία, η δημιουργία ζώνης ελεύθερου εμπορίου μεταξύ Ε.Ε. και ΠΓΔΜ, η εναρμόνιση με την κοινοτική νομοθεσία. Η πλήρης υιοθέτηση των μεταρρυθμίσεων που αναφέρονται στο Σύμφωνο, θα καταλήξουν στην ένταξη της χώρας στην Ε.Ε. Στα τέλη του 2004, η Ε.Ε. σύμφωνα με έκθεσή της⁴⁶², ανέφερε ότι υπάρχει μεν πρόοδος σε αρκετούς τομείς, αλλά χρειάζονται άμεσα επιπλέον μεταρρυθμίσεις σε θέματα εταιρικής διακυβέρνησης, στην νομοθεσία, στη μάχη κατά του οργανωμένου εγκλήματος και της διαφθοράς. Ειδική αναφορά γίνεται στην ανάγκη για μακροοικονομική σταθερότητα και για διαρθρωτικές μεταβολές στην οικονομία. Ιδιαίτερη προσπάθεια θα πρέπει να γίνει για την αναμόρφωση του δημόσιου τομέα της χώρας και τον περιορισμό των κρατικών δαπανών.

Μεταξύ 2000 και 5/2006, η ΠΓΔΜ έχει λάβει στα πλαίσια του προγράμματος CARDS, €298,2 εκ. Από το 2003 και έπειτα, η οικονομική ενίσχυση σχετίζεται άμεσα με τις περιοχές που εστιάζει η Ε.Ε. στα πλαίσια του Συμφώνου Σταθερότητας και Συνεργασίας. Παράλληλα, το 2004, η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων, χρηματοδοτεί έργα υποδομής στην χώρα, συνολικής αξίας €163

⁴⁶² http://europa.eu.int/comm/enlargement/fyrom/eu_relations.htm

εκ., που σχετίζονται με τις μεταφορές και την ενέργεια. Το Νοέμβριο 2004, η Επιτροπή ενέκρινε πρόγραμμα βοήθειας ύψους €79 εκ. για την περίοδο 2005-2007. Και το ποσό αυτό, σκοπεύει να υποστηρίξει τις περιοχές που χρήζουν βελτίωσης σύμφωνα με το Σύμφωνο.

6.2. Το Τραπεζικό Σύστημα στα Βαλκάνια σήμερα.

Όπως αναφέρθηκε και στα προηγούμενα κεφάλαια, κοινό χαρακτηριστικό των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης, υπήρξε η υστέρηση στην αναμόρφωση των τραπεζικών τομέων, σε σχέση με τις αντίστοιχες χώρες της Κεντρικής Ευρώπης, πολλές από τις οποίες είναι ήδη μέλη της Ε.Ε. Οι καθυστερήσεις αυτές, σχετίζονται άμεσα με τη γενικότερη καθυστέρηση στη διαδικασία μετάβασης της οικονομίας. Συνολικά, από τις πέντε βαλκανικές χώρες, την μεγαλύτερη πρόοδο τόσο στη μετάβαση της οικονομίας όσο και στην αναμόρφωση του τραπεζικού τομέα, έχουν επιδείξει αναμφισβήτητα η Βουλγαρία και η Ρουμανία. Συνοπτικά, η τραπεζική αγορά στα Βαλκάνια σήμερα χαρακτηρίζεται από⁴⁶³:

- Η διαδικασία των ιδιωτικοποιήσεων έχει σχεδόν ολοκληρωθεί. Σημαντική εμπλοκή του κράτους στην εγχώρια αγορά υπάρχει ακόμα μόνο στη Σερβία και τη Ρουμανία, η οποία αναμένεται να πάψει να υφίσταται τα επόμενα έτη, με την πώληση σε ξένες τράπεζες των τελευταίων μεγάλων τραπεζών υπό κρατικό έλεγχο.
- Καθώς έχει εισέλθει σημαντικός αριθμός ξένων τραπεζών στην περιοχή, το μερίδιο αγοράς τους παρουσιάζει συνεχή αύξηση. Οι ξένες τράπεζες έχουν εισάγει σειρά καινοτόμων τραπεζικών προϊόντων και έχουν συνεισφέρει καθοριστικά στον εκσυγχρονισμό του τραπεζικού συστήματος.
- Το νομικό και εποπτικό πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζών, έχει ως ένα σημαντικό βαθμό συγκλίνει με τα ευρωπαϊκά πρότυπα. Όλες οι χώρες έχουν υιοθετήσει τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, ενώ βρίσκονται σε διαδικασία εφαρμογής της νέας συνθήκης της Βασιλείας, που καθορίζει τις εποπτικές απαιτήσεις παγκοσμίως.

⁴⁶³ Bank Austria, Banking in SEE: On the move, September 2005, p.4

- Παρατηρείται ακόμα υψηλή συγκέντρωση στις αγορές, με τις μεγάλες πρώην κρατικές τράπεζες, να διατηρούν σημαντικό μερίδιο αγοράς.
- Το σύνολο της χρηματοδότησης προς τον ιδιωτικό τομέα σαν ποσοστό του ΑΕΠ, αυξήθηκε σημαντικά τα τελευταία χρόνια, ενώ σταδιακά έχει παρατηρηθεί στροφή προς τον τομέα της λιανικής τραπεζικής. Εντούτοις, η χρηματοοικονομική διαμεσολάβηση παραμένει χαμηλή σε σχέση με τις λοιπές αναπτυγμένες χώρες.
- Το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων⁴⁶⁴ έναντι του συνόλου, μειώνεται σταδιακά, με εξαίρεση την ΠΓΔΜ και τη Σερβία / Μαυροβούνιο. Μετά όμως την πιστωτική επέκταση των τελευταίων ετών, οι τράπεζες θα πρέπει να είναι ιδιαίτερα προσεκτικές, προκειμένου να αποφύγουν πιθανή επιδείνωση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου τους.
- Οι τραπεζικοί τομείς σε όλες τις χώρες εμφανίζουν ικανοποιητική κεφαλαιοποίηση. Όπως αναμενόταν, ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας σε κάθε χώρα έχει μειωθεί τα τελευταία έτη λόγω της πιστωτικής επέκτασης⁴⁶⁵. Βρίσκεται όμως σε επίπεδα αρκετά άνω των ελαχίστων ορίων.

Συνολικά, οι τραπεζικοί τομείς στις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης είναι ετερογενείς. Όπως φαίνεται από τα στοιχεία του πίνακα 1Α στο παράρτημα 6 (με στοιχεία 2004 και 2005 όπου είναι διαθέσιμα), υπάρχουν αποκλίσεις στα βασικά στοιχεία των τραπεζικών συστημάτων ανά χώρα, που θα σχολιασθούν στη συνέχεια.

Στο άμεσο μέλλον, αναμένονται οι ακόλουθες εξελίξεις στον τραπεζικό τομέα των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης:

- Θα συνεχιστεί στο μεσοπρόθεσμο διάστημα η ανάπτυξη του βαλκανικού τραπεζικού τομέα, με αύξηση της χρηματοοικονομικής διαμεσολάβησης. Βέβαια, στη Βουλγαρία ο ρυθμός επέκτασης μετά το 2003 ήταν αρκετά υψηλός. Εκεί, η Κεντρική Τράπεζα έλαβε ορισμένα

⁴⁶⁴ Για τον ορισμό των «μη εξυπηρετούμενων δανείων» έχει υιοθετηθεί αυτός της Επιτροπής της Βασιλείας, δηλαδή εμφάνιση καθυστέρησης > 90 ημερών.

⁴⁶⁵ Η πιστωτική επέκταση αυξάνει το σταθμισμένο με κίνδυνο ενεργητικό των τραπεζών, με αποτέλεσμα ο δείκτης Εποπτικά Ίδια Κεφάλαια / Σταθμισμένο Ενεργητικό να μειώνεται.

μέτρα περιορισμού της πιστωτικής επέκτασης, ώστε να μη δημιουργηθεί κίνδυνος για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα. Παρόμοια φαινόμενα είναι πιθανό να εμφανισθούν και σε άλλες χώρες.

- Θα ολοκληρωθεί η διαδικασία των ιδιωτικοποιήσεων στη Ρουμανία και στη Σερβία / Μαυροβούνιο, στην οποία πρωτεύοντα ρόλο θα παίξουν οι ξένες τράπεζες. Ήδη με στοιχεία 2005 και 2006, οι ιδιωτικοποιήσεις των εναπομεινάντων κρατικών τραπεζών έχουν προχωρήσει σημαντικά.
- Είναι ιδιαίτερα πιθανό, ορισμένες μικρές τράπεζες με μερίδια αγοράς κάτω του 1%, να εξέλθουν από την αγορά. Ήδη, λαμβάνοντας υπόψη το σχετικά χαμηλό ύψος του συνολικού ενεργητικού των τραπεζικών συστημάτων σε κάθε χώρα, η ύπαρξη αριθμού τραπεζών από 16 στην Αλβανία έως 40 στη Σερβία / Μαυροβούνιο, είναι ίσως μεγαλύτερη της απαραίτητης.
- Παρά το γεγονός ότι σύγχρονα τραπεζικά προϊόντα θα προσφέρονται όλο και περισσότερο στο μέλλον, στις τραπεζικές εργασίες θα συνεχίσουν να κυριαρχούν η αποδοχή καταθέσεων και οι χρηματοδοτήσεις. Μόνο μακροπρόθεσμα αναμένεται οι επιχειρήσεις και ιδίως οι αποταμιευτές να χρησιμοποιήσουν πιο σύνθετα χρηματοοικονομικά προϊόντα.
- Η κερδοφορία των τραπεζών, αναμένεται να κυμανθεί σε υψηλά επίπεδα. Παρά το γεγονός ότι τα περιθώρια επιτοκίου σταδιακά θα μειωθούν, η επίπτωση στην κερδοφορία θα αντισταθμιστεί από την αύξηση της αποτελεσματικότητας στη λειτουργία των τραπεζών.

Οι πρόσφατες εξελίξεις στις οικονομίες και τους τραπεζικούς τομείς των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης, έχουν ως εξής:

6.3. Εξελίξεις στην οικονομία και τον τραπεζικό τομέα ανά χώρα για την περίοδο 2004-2006.

6.3.1. Αλβανία

6.3.1.1. Μακροοικονομικά Στοιχεία.

Συνεχίσθηκε ο υψηλός ρυθμός ανάπτυξης της χώρας και για το 2004-2005. Όπως φαίνεται στον πίνακα 1 στο παράρτημα 6, ο πραγματικός ρυθμός

αύξησης του ΑΕΠ ήταν 5,9% για το 2004 και 6% για το 2005. Η ανάπτυξη ωθήθηκε κυρίως από τον κατασκευαστικό τομέα, τις υπηρεσίες και τις μεταφορές, ενώ ενισχύθηκε από την πιστωτική επέκταση που ήταν χαμηλή τα προηγούμενα έτη⁴⁶⁶. Ο πληθωρισμός μειώθηκε στο 2,2% το 2004 και παρέμεινε στα ίδια επίπεδα (2,5%) το 2005. Η επίσημη ανεργία παραμένει υψηλή σε επίπεδα κοντά στο 15%, ποσοστό το οποίο πιθανολογείται να είναι μεγαλύτερο, λαμβάνοντας υπόψη την ανεργία που δεν δηλώνεται. Το δημοσιονομικό έλλειμμα κυμάνθηκε στο 5% περίπου, για το 2004 και το 2005. Οι καθαρές άμεσες ξένες επενδύσεις για το 2004, έφθασαν τα \$343 εκ., ενώ μειώθηκαν ελαφρά σε \$288 εκ. το 2005. Παρόλα αυτά, οι δυνατότητες για περαιτέρω αύξηση των ΑΞΕ είναι περιορισμένη, λαμβάνοντας υπόψη το δύσκολο επιχειρησιακό περιβάλλον και την χαμηλή ποιότητα των εγχώριων υποδομών.

Συνολικά, η αλβανική οικονομία έχει σημαντικά περιθώρια ανάπτυξης. Η πολιτική σταθερότητα, η συνεχόμενη βοήθεια από το εξωτερικό και η επιτυχή κατάληξη της διαπραγμάτευσης των όρων του Συμφώνου Σταθεροποίησης και Συνεργασίας με την Ε.Ε. που υπογράφηκε πρόσφατα, είναι καθοριστικοί παράγοντες για την επίτευξη της ανάπτυξης. Μακροπρόθεσμα, η χώρα θα μπορεί να δημιουργήσει εισοδήματα από τον τουρισμό, αλλά προς το παρόν υστερεί αρκετά στην αναγκαία υποδομή. Ανάμεσα στις βασικότερες προκλήσεις που αντιμετωπίζει η χώρα, περιλαμβάνονται η περαιτέρω βελτίωση του δικτύου μεταφορών, η αύξηση των εξαγωγών και των επενδύσεων που σχετίζονται με αυτές και η βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος, κυρίως αναφορικά με τη δημόσια διοίκηση, τη φορολογία και το ιδιοκτησιακό καθεστώς.

6.3.1.2. Τραπεζικός Τομέας.

Όπως φαίνεται και από τον πίνακα 1Α στο παράρτημα 6⁴⁶⁷, στα τέλη του 2005 16 τράπεζες δραστηριοποιούνταν στη χώρα, εξυπηρετώντας πληθυσμό περίπου 3,1 εκ. Από αυτές, 14 είναι ξένα πιστωτικά ιδρύματα και 2 εγχώρια ιδιωτικά. Μετά την πώληση της Savings Bank στην Αυστριακή Raiffeisen

⁴⁶⁶ Πηγή: Εφημερίδα Ναυτεμπορική, 6/2/2006, σελ. 15

⁴⁶⁷ Πηγή: EBRD Transition Report 2005, p.97

Bank, ολοκληρώθηκε η διαδικασία ιδιωτικοποιήσεων στη χώρα και δεν υφίσταται πλέον κρατική τράπεζα.

Ο ανταγωνισμός στην τραπεζική αγορά έχει αυξηθεί, καθώς η πρώην Savings Bank λειτουργούσε κυρίως σαν Ταμειυτήριο και δεν είχε σημαντικό χαρτοφυλάκιο δανείων. Αυτό αποτελεί πρόκληση για τις λοιπές τράπεζες στη χώρα καθώς ο ανταγωνισμός αναμένεται να ενταθεί περαιτέρω. Αμέσως μετά την εξαγορά της Savings Bank, η αυστριακή τράπεζα προχώρησε σε πρόσληψη και εκπαίδευση 205 υπαλλήλων διαχείρισης πιστοδοτήσεων, στην εγκατάσταση 100 ATM, ενώ ανέλαβε την μισθοδοσία όλων των υπαλλήλων του Αλβανικού δημοσίου⁴⁶⁸. Οι πιστοδοτήσεις προς τον ιδιωτικό τομέα σαν ποσοστό του ΑΕΠ αυξάνονται σταδιακά, αλλά ανέρχονται σε ιδιαίτερα χαμηλό επίπεδο (μόλις 7,5% του ΑΕΠ). Καθώς μεγάλο μέρος του ισολογισμού των τραπεζών, αποτελούν τοποθετήσεις σε διατραπεζική αγορά και ομόλογα⁴⁶⁹, φαίνεται ότι τράπεζες δεν είναι προς το παρόν διατεθειμένες να αναλάβουν υψηλά ρίσκα. Η πιστωτική επέκταση αναμένεται να αυξηθεί σημαντικά τα επόμενα έτη, ιδίως στον τομέα της λιανικής τραπεζικής.

Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια στο σύνολο των δανείων σε επίπεδο συστήματος ανήλθαν σε 6,3%, παρουσιάζοντας σταδιακή πτώση. Η κερδοφορία του αλβανικού τραπεζικού τομέα ανήλθε σε ικανοποιητικά επίπεδα, με τους δείκτες ROA και ROE να διαμορφώνονται σε 1,3% και 21,1% αντίστοιχα για το 2004 (1,4% ο ROA για το 2005). Ο ελάχιστος δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας έχει τεθεί από την Κεντρική Τράπεζα στο 12%⁴⁷⁰, ενώ ο μέσος όρος του τραπεζικού συστήματος ανήλθε το 2004 σε 21,6%. Μετά την αναμενόμενη πιστωτική επέκταση ο δείκτης αναμένεται να κατέλθει σε επίπεδα κοντά στο 15%. Προκειμένου να ενισχυθεί η χρηματοοικονομική σταθερότητα, το ελάχιστο κεφάλαιο για την ίδρυση μιας τράπεζας ορίσθηκε στα Lek 1 δις από Lek 700 εκ.

Συνολικά, το αλβανικό τραπεζικό σύστημα έδειξε έως σήμερα τάση σχετικής αποστροφής στον κίνδυνο. Η αναμενόμενη πιστωτική επέκταση, χρήζει την ανάγκη ύπαρξης στις τράπεζες αυστηρών μηχανισμών εκτίμησης του πιστωτικού κινδύνου. Για το σκοπό αυτό, η Κεντρική Τράπεζα της Αλβανίας

⁴⁶⁸ The Banker, Albania's slow awakening, p.62, 1/08/2005

⁴⁶⁹ Bank Austria, Banking in SEE: On the move, p.17 Σεπτέμβριος 2005

⁴⁷⁰ Έναντι του ορίου 8% που θέτει η Επιτροπή της Βασιλείας.

θα προχωρήσει ως τα τέλη του 2006 στη σύσταση «Λευκού Τειρεσία»⁴⁷¹, που θα καταχωρούνται πλήρως τα ανοίγματα των πιστωτικών ιδρυμάτων ανά πελάτη.

Για το 2005, η Ευρωπαϊκή Τράπεζα για την Ανασυγκρότηση και την Ανάπτυξη (EBRD) αξιολόγησε την πρόοδο για την αναμόρφωση του τραπεζικού τομέα με 2,7 στην κλίμακα από 1 έως 4, βαθμολογία που παρέμεινε αμετάβλητη από το 2004.

6.3.2. Βουλγαρία

6.3.2.1. Μακροοικονομικά Στοιχεία.

Όπως φαίνεται στον πίνακα 1 στο παράρτημα 6, η βουλγαρική οικονομία αναπτύχθηκε με υψηλούς ρυθμούς και για το 2004 - 2005. Το πραγματικό ΑΕΠ αυξήθηκε με 5,6%, ενώ στα ίδια επίπεδα ήταν η αύξηση και το 2005. Η αύξηση οφείλεται κυρίως στις επενδύσεις (μεταβολή 12% το 2005), στις υπηρεσίες και στην αγροτική παραγωγή. Αντίθετα, η ιδιωτική κατανάλωση περιορίστηκε σε σχέση με το 2003, λόγω της περιοριστικής πολιτικής της Κεντρικής Τράπεζας για τη μείωση των τραπεζικών δανείων.

Ο πληθωρισμός αυξήθηκε σημαντικά και ανήλθε σε 6,1% το 2004 έναντι 2,3% το 2003. Κύρια αιτία ήταν η αυξημένη πιστωτική επέκταση των τραπεζών που οδήγησε σε αύξηση της κατανάλωσης. Με στοιχεία Δεκεμβρίου 2005, ο πληθωρισμός μειώθηκε στο 4,2% και αναμένεται να κινηθεί σε ακόμη χαμηλότερα επίπεδα. Η Κεντρική Τράπεζα της Βουλγαρίας, ανακοίνωσε την πρόθεσή της να υιοθετήσει η χώρα το ευρώ το 2010, τρία χρόνια δηλαδή μετά την αναμενόμενη ένταξή της στην Ε.Ε. Η ανεργία μειώθηκε στο 11,5%, συνεχίζοντας την πτωτική τάση που άρχισε από το 2001 και έπειτα. Η αυστηρή δημοσιονομική πολιτική των τελευταίων ετών επέφερε τα αναμενόμενα αποτελέσματα, καθώς η Βουλγαρία κατέγραψε δημοσιονομικό πλεόνασμα 1% του ΑΕΠ, ενώ το πλεόνασμα αναμένεται να συνεχίσει να υφίσταται και το 2006. Οι καθαρές εισροές άμεσων ξένων επενδύσεων ανήλθαν σε \$1.232 εκ. ενώ διπλασιάστηκαν το 2005 (\$2.697 εκ), λόγω της πώλησης των εταιρειών παραγωγής και διανομής ηλεκτρικής ενέργειας. Εξάλλου, η βελτίωση του ρυθμιστικού πλαισίου περί ιδιωτικοποιήσεων που

⁴⁷¹ Η βάση δεδομένων αυτή, περιλαμβάνει το σύνολο των ανοιγμάτων των τραπεζών προς τις επιχειρήσεις και τα φυσικά πρόσωπα.

ξεκίνησε το 2003 και συνεχίσθηκε τα επόμενα χρόνια, επέτρεψαν και την αξιοποίηση των μηχανισμών του Βουλγαρικού Χρηματιστηρίου Αξιών της Σόφιας για την επιτάχυνση των διαδικασιών αποκρατικοποίησης μέσω της διεξαγωγής δημοσίων πλειστηριασμών και δημόσιας προσφοράς μετοχών.

Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), ενέκρινε τον Αύγουστο του 2004 δάνειο βοήθειας ύψους \$146 εκ., επισημαίνοντας στην σχετική έκθεση για τη χώρα⁴⁷² ότι υπάρχει ανάγκη ταχείας βελτίωσης των υποδομών, καταπολέμησης φαινομένων διαφθοράς και ενίσχυσης του επιχειρηματικού κλίματος. Στα πλαίσια των συμβουλών του ΔΝΤ εντάσσεται και η βελτίωση στα δικαστικό σύστημα, στις υπηρεσίες αλλά και στις παροχές, με κυριότερους στόχους τους τομείς υγείας και εκπαίδευσης.

Οι προοπτικές της βουλγαρικής οικονομίας παραμένουν θετικές σε μεσοπρόθεσμο επίπεδο. Βασικές προκλήσεις για τη χώρα, παραμένουν η αναδιάρθρωση του δημοσίου τομέα, ώστε να λειτουργεί πιο αποτελεσματικά, η συνέχιση της σφικτής νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής και η αύξηση των εξαγωγών της χώρας. Βασικοί στόχοι της βουλγαρικής κυβέρνησης για τα επόμενα έτη, είναι⁴⁷³:

1. η διατήρηση της μακροοικονομικής σταθερότητας,
2. η συνέχιση της πολιτικής της σταθερής οικονομικής ανάπτυξης,
3. η προετοιμασία για την ένταξη στην Ε.Ε. και η ενίσχυση της κοινωνικής συνοχής.

Η επίτευξη του πρώτου στόχου θα επιδιωχθεί μέσω της διαμόρφωσης μηδενικού ελλείμματος, ενώ η πολιτική της σταθερής οικονομικής ανάπτυξης θα υποστηριχθεί από μια σειρά μέτρων, όπως η μείωση της ασφαλιστικής επιβάρυνσης κατά 6 ποσοστιαίες μονάδες, με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί από το υψηλότερο επίπεδο του 42% που είναι σήμερα, στο 36%. Με τον τρόπο αυτό υπολογίζεται πως στον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας θα παραμείνουν πάνω από 600 εκ. Λεβ, οι οποίοι θα κατευθυνθούν για την τόνωση της επενδυτικής δραστηριότητας και την ενίσχυση των μισθολογικών αποδοχών των απασχολούμενων. Η αύξηση των επενδύσεων προβλέπεται να στηρίξει την αναπτυξιακή τροχιά της οικονομικής δραστηριότητας σε

⁴⁷² Πηγή: ΔΝΤ, Letter of Intend and Memorandum of Economic and Financial Policies, 2004.

⁴⁷³ Πηγή: Κρατικός Προϋπολογισμός Βουλγαρίας 2006, σελ. 1-23.

μεσοπρόθεσμα χρονικό ορίζοντα. Ο τρίτος στόχος του κρατικού προϋπολογισμού συνίσταται στην προετοιμασία της χώρας για την ένταξη της στην Ε.Ε. και θα υποστηριχθεί από τη διάθεση πρόσθετων πόρων για τη χρηματοδότηση των έργων που βρίσκονται σε εξέλιξη από τα επιμέρους υπουργεία, καθώς και από τη διάθεση γενικών πόρων για την εκπλήρωση των δεσμεύσεων που έχει αναλάβει η χώρα στο πλαίσιο των προενταξιακών διαπραγματεύσεων. Αναφορικά με το στόχο περί ενίσχυσης της κοινωνικής συνοχής στον προϋπολογισμό, προβλέπεται η αύξηση των μισθών κατά 6% από 1/7/06 και η αύξηση των συντάξεων κατά 5% που έγινε από 1/1/05. Παράλληλα, για πρώτη φορά κατά τη διάρκεια των τελευταίων ετών προβλέπεται η αύξηση του ελάχιστου αφορολογήτου εισοδήματος από 130 λεβ σε 180 λεβ και η αύξηση του κατώτατου μισθού από το επίπεδο των 150 λεβ που είναι σήμερα σε 160 λεβ.

6.3.2.2. Τραπεζικός Τομέας.

Ο τραπεζικός τομέας της Βουλγαρίας γνώρισε σημαντική ανάπτυξη τα τελευταία χρόνια και ιδίως το 2004 και το 2005. Στα τέλη του 2005, 34 πιστωτικά ιδρύματα δραστηριοποιούνταν στη χώρα, εκ των οποίων 25 ήταν ξένων συμφερόντων. Η διαδικασία των ιδιωτικοποιήσεων στη χώρα έχει σχεδόν ολοκληρωθεί με ελάχιστη παρουσία του κράτους με ποσοστό 2,3% (δύο μικρά πιστωτικά ιδρύματα) το 2004. Οι πιστοδοτήσεις σαν ποσοστό του ΑΕΠ ανήλθαν σε 23,2% για το 2004, ποσοστό που είναι και το υψηλότερο μεταξύ των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης. Η Βουλγαρία, τα τελευταία δύο χρόνια, βιώνει σημαντική αύξηση της χρηματοοικονομικής διαμεσολάβησης τόσο σχετικά με την επιχειρηματική όσο και με τη λιανική τραπεζική. Όπως φαίνεται και στον Πίνακα 2 στο Παράρτημα 6⁴⁷⁴, οι πιστοδοτήσεις προς νοικοκυριά ως ποσοστό του ΑΕΠ, παρουσίασαν σημαντική αύξηση τα τελευταία τρία χρόνια και ανήλθαν σε 10% το 2004 (τελευταία διαθέσιμα στοιχεία). Βέβαια, τα μεγέθη αυτά είναι μικρά σε σύγκριση τόσο με την Ε.Ε. όσο και με τα αντίστοιχα των χωρών σε μετάβαση της Κεντρικής Ευρώπης. Χαρακτηριστικά, οι πιστοδοτήσεις προς τον ιδιωτικό τομέα σαν ποσοστό του ΑΕΠ στις

⁴⁷⁴ Πηγή: EBRD Transition Report 2005, p. 116

31.12.04, είναι 70% για την Ελλάδα⁴⁷⁵ και 103% για την ευρωζώνη⁴⁷⁶. Προκειμένου να περιορίσει τον υψηλό ρυθμό πιστωτικής επέκτασης (υπό το φόβο «υπερθέρμανσης» της οικονομίας), η Κεντρική Τράπεζα της χώρας πήρε ορισμένα μέτρα, τα οποία όμως δεν στάθηκαν ικανά να αποτρέψουν τους ρυθμούς πιστωτικής επέκτασης με αποτέλεσμα η Κεντρική Τράπεζα να επανέλθει με συμπληρωματικά μέτρα τον Απρίλιο του 2005. Σύμφωνα με αυτά, εάν ο ρυθμός πιστωτικής επέκτασης μιας τράπεζας ξεπερνά συγκεκριμένο όριο, θα υποχρεούται να διατηρεί υψηλότερα ελάχιστα διαθέσιμα.

Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια στο σύνολο των δανείων, ανήλθαν σε 3,7% για το 2004 και 2,5% για το 2005, παρουσιάζοντας σταδιακή πτώση σε σχέση με τα προηγούμενα έτη. Βέβαια, στην περίπτωση της Βουλγαρίας, η σημαντική πτώση του ποσοστού σχετίζεται εν μέρει με την σημαντική αύξηση του παρονομαστή του κλάσματος, δηλ. του συνόλου των δανείων τα τελευταία δύο έτη. Έχουν γίνει όμως σημαντικά βήματα τόσο από πλευράς Κεντρική Τράπεζας που έχει συστήσει «Λευκό Τειρεσία» από το 2000, όσο και από πλευράς τραπεζών, που έχουν υιοθετήσει σύγχρονα συστήματα διαχείρισης του πιστωτικού κινδύνου. Η διατήρηση της ποιότητας του χαρτοφυλακίου των τραπεζών σε υψηλά επίπεδα, παρά την σημαντική πιστωτική επέκταση, είναι αυτή τη στιγμή ο κύριος στόχος της Κεντρικής Τράπεζας. Αναφορικά με τις απαιτούμενες προβλέψεις, η Κεντρική Τράπεζα μείωσε (τον Απρίλιο του 2004) τις εποπτικές κατηγορίες διαβάθμισης από 5 σε 4 (προκειμένου να αποτρέψει χειροτέρευση στην ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου των τραπεζών) και διαμόρφωσε τα σχετικά ποσοστά σε 10% για την κατηγορία Watch, σε 50% για την κατηγορία Substandard και σε 100% για την κατηγορία Non-Performing.

Η κερδοφορία του βουλγαρικού τραπεζικού συστήματος ανήλθε σε ικανοποιητικά επίπεδα με τους δείκτες ROA και ROE να ανέρχονται σε 2,1% και 20,6% αντίστοιχα για το 2004 (2,1% ο δείκτης ROA το 2005). Ο Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας του συστήματος ανήλθε σε 16,1% το 2004 και 15,2% το 2005, με ελάχιστο επίπεδο το 12%. Ο δείκτης αναμόρφωσης του τραπεζικού συστήματος που υπολογίζει η EBRD ανήλθε σε 3,7 το 2005, που

⁴⁷⁵ Πηγή: Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το 2004, σελ.357

⁴⁷⁶ Bank Austria, Banking in SEE: On the move, p.29 Σεπτέμβριος 2005

σημαίνει ότι η μετάβαση του βουλγαρικού τραπεζικού τομέα σε όρους λειτουργίας ανάλογους με αυτούς των ανεπτυγμένων χωρών, φθάνει στο τέλος του.

Η τραπεζική κρίση του 97/98 έδειξε ότι ο δρόμος της μετάβασης θα ήταν ιδιαίτερα σκληρός για τη χώρα. Σήμερα, ο βουλγαρικός τραπεζικός τομέας θεωρείται, έπειτα από την σημαντική αναδιάρθρωση, ως επαρκώς κεφαλαιοποιημένος. Ιδιαίτερη προσοχή θα πρέπει να δοθεί στη διατήρηση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου των τραπεζών και στην ενδυνάμωση του εποπτικού πλαισίου ειδικά αναφορικά με την υιοθέτηση της νέας συνθήκης της Βασιλείας.

6.3.3. ΠΓΔΜ

6.3.3.1 Μακροοικονομικά Στοιχεία.

Η οικονομία της ΠΓΔΜ έδειξε σημάδια ανάκαμψης το 2003, που συνεχίστηκε, με το ρυθμό αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ να ανέρχεται σε 2,9% για το 2004 και 3,5% για το 2005 (πίνακας 1 στο παράρτημα 6). Το ΑΕΠ της ΠΓΔΜ ώθησε η παραγωγή χάλυβα και χημικών προϊόντων καθώς και η κλωστούφαντουργία. Παρόλα αυτά, η ανεργία συνεχίζει να μαστίζει τη χώρα, καθώς πάνω από ένα τρίτο του εργατικού δυναμικού παραμένει άνεργο. Η ανεργία έχει αντίκτυπο στην κατανάλωση, με αποτέλεσμα για το 2004 και το 2005 η οικονομία να βιώσει αντιπληθωριστικές τάσεις. Το δημοσιονομικό ισοζύγιο παρέμεινε σχεδόν ισορροπημένο για το 2004 και το 2005, εξέλιξη που αναμένεται και για το 2006. Οι καθαρές άμεσες ξένες επενδύσεις ανέρχονται σε χαμηλά επίπεδα και προέρχονται κυρίως από την είσοδο στην αγορά χάλυβα του πολυεθνικού κολοσσού Mittal Steel.

Η μακροοικονομική σταθερότητα αναμένεται να συνεχισθεί σε μεσοπρόθεσμο διάστημα. Παρόλα αυτά είναι αμφίβολο κατά πόσο θα μειωθεί η ανεργία, καθώς με τον πρόσφατο εργασιακό νόμο, πολλές εταιρείες προχώρησαν σε αναδιρθρώσεις και απολύσεις εργαζομένων. Ο σημαντικότερος κίνδυνος για τη χώρα, σχετίζεται με την πολιτική σταθερότητα, κυρίως λόγω των εξελίξεων στο γειτονικό Κόσσοβο. Η πιο δυναμική αύξηση του ΑΕΠ, εξαρτάται από τη βελτίωση στο επιχειρηματικό περιβάλλον και την αύξηση των άμεσων ξένων επενδύσεων, ιδιαίτερα αυτών που σχετίζονται με εταιρείες εξαγωγικού χαρακτήρα. Η πρόοδος στη διαδικασία ένταξης στην Ε.Ε., θα αποτελέσει

σημαντική στήριξη για τις πολιτικές εξελίξεις. Ανάμεσα στις λοιπές προτεραιότητες της κυβέρνησης, θα πρέπει να είναι η αναδιάρθρωση του ενεργειακού τομέα της χώρας και η βελτίωση του νομικού πλαισίου για τα δικαιώματα ιδιοκτησίας.

6.3.3.2. Τραπεζικός Τομέας.

Όπως φαίνεται στον πίνακα 1Α στο Παράρτημα 6⁴⁷⁷, στα τέλη του 2005, ο τραπεζικός τομέας της ΠΓΔΜ αποτελείται από 20 τράπεζες, εκ των οποίων 8 είναι ξένες. Δεδομένου ότι ο πληθυσμός της χώρας ανέρχεται σε μόλις 2,1 εκ., είναι ξεκάθαρο ότι αναμένονται επιπλέον συγχωνεύσεις ή έξοδος των μικρότερων τραπεζών από την αγορά. Η διαδικασία των ιδιωτικοποιήσεων έχει ολοκληρωθεί, με το κράτος να κατέχει ιδιαίτερα μικρό μερίδιο αγοράς. Το κύριο χαρακτηριστικό του αποτελεί η υψηλή συγκέντρωση, με τις δύο μεγαλύτερες τράπεζες να ελέγχουν πάνω από 50% του συνολικού ενεργητικού.

Ο τραπεζικός τομέας παρουσιάζει σχετικά μικρή πρόοδο τα τελευταία έτη, επηρεασμένος από τους χαμηλούς ρυθμούς ανάπτυξης στη χώρα. Η χρηματοοικονομική διαμεσολάβηση παραμένει σε χαμηλά επίπεδα, με τις πιστοδοτήσεις προς τον ιδιωτικό τομέα σαν ποσοστό του ΑΕΠ να ανέρχονται σε 24,2% το 2005, παρουσιάζοντας μικρή αύξηση τα τελευταία έτη. Παρόλα αυτά παρατηρείται και στην ΠΓΔΜ, σταδιακή στροφή των τραπεζών στη λιανική τραπεζική, με τις πιστοδοτήσεις προς τα νοικοκυριά σαν ποσοστό του ΑΕΠ να αυξάνονται σταδιακά την τελευταία τριετία, όπως φαίνεται στον Πίνακα 2 στο Παράρτημα 6. Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια στο σύνολο των δανείων, συνεχίζουν να παραμένουν στα υψηλά επίπεδα του 27,5% για το 2004, ποσοστό που είναι το υψηλότερο μεταξύ των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης. Η κερδοφορία του τραπεζικού τομέα της χώρας κινείται σε σχετικά χαμηλά επίπεδα, με τους δείκτες ROA και ROE να ανέρχονται σε 1,1% και 6,2% για το 2004. Το τραπεζικό σύστημα είναι επαρκώς κεφαλαιοποιημένο, με το δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας να ανέρχεται σε 23%, με ελάχιστο το 8%.

⁴⁷⁷ EBRD Transition Report 2005, p.132

Ο δείκτης αναμόρφωσης του τραπεζικού τομέα της EBRD, παραμένει πάνω από μια πενταετία στο 2,7, γεγονός που σημαίνει ότι υπάρχει στασιμότητα στις αναγκαίες μεταρρυθμίσεις για την μετάβαση του συστήματος.

Στο άμεσο μέλλον, χρειάζεται να γίνουν επιπλέον προσπάθειες σε διάφορους τομείς για την αναμόρφωση του τραπεζικού τομέα, όπως το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης και η εναρμόνιση της νομοθεσίας με αυτή της Ε.Ε.

6.3.4. Ρουμανία

6.3.4.1. Μακροοικονομικά Στοιχεία.

Όπως φαίνεται στον πίνακα 1 στο παράρτημα 6, για το 2004 η ρουμανική οικονομία αναπτύχθηκε με ιλιγγιώδη ρυθμό, καθώς το πραγματικό ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 8,3%. Για το 2005, ο ρυθμός ανάπτυξης συνέχισε να είναι υψηλός αλλά στα χαμηλότερα επίπεδα του 5,5%. Κύρια αιτία της σημαντικής αυτής αύξησης ήταν η αγροτική παραγωγή και η ιδιωτική κατανάλωση, που τροφοδοτήθηκε από την υψηλή πιστωτική επέκταση των τραπεζών. Βέβαια, αυτό είχε ως αποτέλεσμα την τροφοδότηση του πληθωρισμού, ο οποίος μειώθηκε σε σχέση με το 2003, παρέμεινε όμως σε υψηλά επίπεδα και ανήλθε σε 11,9%. Η αντιμετώπιση του πληθωρισμού αποτελεί τον κύριο στόχο της Κεντρικής Τράπεζας. Τον Ιούλιο του 2005, αναπροσαρμόστηκε η ονομαστική αξία του νομίσματος και «κόπηκαν» τέσσερα μηδενικά από το Romanian Lei. Για το 2005, ο πληθωρισμός αποκλιμακώθηκε σε επίπεδα οριακά κάτω του 10%. Η ανεργία μειώνεται σταδιακά τα τελευταία έτη, αποτέλεσμα των υψηλών ρυθμών ανάπτυξης και ανήλθε σε 6,2% για το 2004 και 5,8% το 2005. Το δημοσιονομικό έλλειμμα μειώθηκε περαιτέρω σε 1,4% του ΑΕΠ, ενώ για το 2005 διαμορφώθηκε σε 1%. Οι άμεσες ξένες επενδύσεις έφθασαν σε επίπεδα ρεκόρ για το 2004 και το 2005, καθώς ανήλθαν σε \$5.020 εκ. και \$5.300 εκ. λόγω των ιδιωτικοποιήσεων τραπεζών, εταιρειών παραγωγής ενέργειας, επεξεργασίας προϊόντων πετρελαίου και φυσικού αερίου, καθώς και της ιδιωτικοποίησης της BCR.

Η υψηλή οικονομική ανάπτυξη αναμένεται να συνεχισθεί, καθώς η χώρα πλησιάζει στην ένταξή της στην Ε.Ε. Βασικές προκλήσεις για τη Ρουμανία αποτελούν η περαιτέρω βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος (κυρίως αναφορικά με τη διαφθορά), η αποκλιμάκωση των πληθωριστικών πιέσεων και η αναμόρφωση της αγοράς εργασίας, ώστε να γίνει πιο ελκυστικό το

περιβάλλον για τις άμεσες ξένες επενδύσεις. Σύμφωνα με το ΔΝΤ⁴⁷⁸, η πτάαξη της διαφθοράς, η μείωση της υψηλής φορολόγησης και η βελτίωση των εισοδημάτων των φτωχότερων στρωμάτων του πληθυσμού, αποτελούν στοιχεία που θα ενισχύσουν τις ενταξιακές προοπτικές της Ρουμανίας.

6.3.4.2. Τραπεζικός Τομέας.

Τα τελευταία έτη, η χώρα παρουσιάζει συνεχή βελτίωση στη διαδικασία μετάβασης του τραπεζικού συστήματος. Στα τέλη του 2005, 39 τράπεζες δραστηριοποιούνταν στη χώρα, εκ των οποίων 36 ήταν ξένα πιστωτικά ιδρύματα⁴⁷⁹. Μετά την ιδιωτικοποίηση της BCR (πωλήθηκε στην Αυστριακή Erste Bank εντός του 2005), το μερίδιο αγοράς των κρατικών τραπεζών είναι 7,5% και αφορά κυρίως το κρατικό ταμειυτήριο CEC. Οι ιδιωτικοποιήσεις αυτές είναι ιδιαίτερα σημαντικές, καθώς και οι δύο τράπεζες κατέχουν σημαντικά μερίδια αγοράς και με την απόκτησή τους από ξένες τράπεζες, θα ενταθεί περαιτέρω ο ανταγωνισμός⁴⁸⁰.

Παρά την αύξηση της χρηματοοικονομικής διαμεσολάβησης τα τελευταία χρόνια, οι πιστοδοτήσεις προς τον ιδιωτικό τομέα σαν ποσοστό του ΑΕΠ παραμένουν ιδιαίτερα χαμηλές, σε σχέση τόσο με τις χώρες της ευρωζώνης όσο και με τις χώρες της Κεντρικής Ευρώπης σε μετάβαση. Ο τραπεζικός τομέας φαίνεται να υστερεί σε ανάπτυξη σε σχέση με τη μακροοικονομική πρόοδο. Σύμφωνα με στοιχεία της Bank Austria⁴⁸¹, στα τέλη του 2004 μόλις το 40% των Ρουμάνων ηλικίας άνω των 18 ετών είχαν κάποιου είδους συναλλαγή με την τράπεζα, μόλις το 28% είχε τραπεζικό λογαριασμό και μόλις το 17% είχε στην κατοχή του πιστωτική κάρτα. Το χαμηλό επίπεδο διαμεσολάβησης, οφείλεται εν μέρει στην προσεκτική πολιτική πιστοδοτήσεων των τραπεζών, ειδικά μετά τις τραπεζικές κρίσεις της δεκαετίας του '90 που προτιμούσαν ασφαλέστερες τοποθετήσεις όπως τα ομόλογα ρουμανικού δημοσίου. Επιπλέον, η Κεντρική Τράπεζα της Ρουμανίας ακολούθησε «σφικτή» νομισματική πολιτική, καθώς αύξησε τα επιτόκια από 17,4% σε 21,3% την περίοδο από τα μέσα του 2003 έως τα μέσα του 2004, περιορίζοντας τις πιστοδοτήσεις, προκειμένου να ελέγξει τις πληθωριστικές

⁴⁷⁸ ΔΝΤ, Letter of Intend, Memorandum of Economic and Financial Policies, 2004

⁴⁷⁹ EBRD Transition Report 2005, p. 168

⁴⁸⁰ The Banker, Romania: Another chance to tap a promising market, p.83, 04/07/2005

⁴⁸¹ Bank Austria, Banking in SEE: On the move, p.49 Σεπτέμβριος 2005

τάσεις. Η τάση αντιστράφηκε από τα μέσα του 2004, όπου η Κεντρική Τράπεζα μείωσε σημαντικά τα επιτόκια (στο 12% περίπου στα μέσα του 2005). Με στοιχεία τέλους 2006, αναμένεται αύξηση του ποσοστού της χρηματοοικονομικής διαμεσολάβησης, καθώς πέρα από την ευνοϊκή νομισματική πολιτική, οι τράπεζες επεκτάθηκαν σημαντικά τόσο στην επιχειρηματική όσο και στη λιανική τραπεζική. Ειδικά για τις πιστοδοτήσεις προς τα νοικοκυριά, όπως φαίνεται και από τον πίνακα 2 στο παράρτημα 6, παρουσίασαν σταδιακή αύξηση σαν ποσοστό του ΑΕΠ για την τριετία 2002-2004.

Η ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου των τραπεζών διατηρείται σε υψηλά επίπεδα, με το δείκτη μη εξυπηρετούμενα προς συνολικά δάνεια, να βρίσκεται μόλις στο 1,7% το Δεκέμβριο του 2004. Η Κεντρική Τράπεζα της χώρας, φοβούμενη πιθανή αύξηση των καθυστερήσεων στο χαρτοφυλάκιο λιανικής τραπεζικής των πιστωτικών ιδρυμάτων, έθεσε στις αρχές του 2005 σαν όριο για τη δανειοδότηση φυσικού προσώπου, η μηνιαία δόση που προκύπτει να μην υπερβαίνει το 40% του εισοδήματος του πιστούχου. Η κερδοφορία του τραπεζικού συστήματος παραμένει σε ικανοποιητικά επίπεδα, με τους δείκτες ROE και ROA να διαμορφώνονται σε 17% και 2,1%. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας του συστήματος διαμορφώνεται σε 18,8% έναντι του ελαχίστου απαιτούμενου 12% από την Κεντρική Τράπεζα. Προκειμένου να ενισχύσει την εμπιστοσύνη των αποταμιευτών στο τραπεζικό σύστημα, η Κεντρική Τράπεζα αύξησε το ελάχιστο ύψος αποζημίωσης καταθετών στο Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων σε €15.000, ενώ από 1/1/07 το ποσό θα αυξηθεί σε €20.000, προκειμένου να υπάρξει πλήρη εναρμόνιση με την ευρωπαϊκή νομοθεσία. Επιπλέον, προκειμένου να ενισχύσει την εποπτεία του τραπεζικού συστήματος, η Κεντρική Τράπεζα προχώρησε σε πλήρη υιοθέτηση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων και τον καθορισμό κανόνων εποπτείας που ισχύουν στις λοιπές χώρες της ευρωζώνης.

Στα τέλη του 2005, ο δείκτης αναμόρφωσης του τραπεζικού συστήματος που υπολογίζει η EBRD ανήλθε σε 3,0. Συνολικά, παρά τα συνεχή βήματα προόδου, ο τραπεζικός τομέας της Ρουμανίας χρειάζεται επίστευση των μεταρρυθμίσεων, ειδικά υπό το πρίσμα της εισόδου στην Ε.Ε. Βέβαια, η αναμόρφωση του τραπεζικού τομέα θα πρέπει να εξετασθεί σε συνδυασμό με

την αναμόρφωση των επιχειρήσεων, όπου οι αποκρατικοποιήσεις προχώρησαν με ταχείς ρυθμούς μόλις τα τελευταία χρόνια.

6.3.5. Σερβία / Μαυροβούνιο

6.3.5.1. Μακροοικονομικά Στοιχεία.

Για το 2004, η σερβική οικονομία αυξήθηκε σημαντικά με ποσοστό 7,2% (πίνακας 1 παράρτημα 6). Η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ οφείλεται στην αγροτική και βιομηχανική παραγωγή, αλλά και στις υπηρεσίες. Για το 2005, το ΑΕΠ αυξήθηκε με χαμηλότερο ρυθμό. Ο πληθωρισμός μειώθηκε το 2004 σε 9,5%, αλλά υπήρξε ενίσχυση των πληθωριστικών πιέσεων το 2005, ως αποτέλεσμα της πιστωτικής επέκτασης των τραπεζών και της ιδιωτικής κατανάλωσης. Το ένα τρίτο του εργατικού δυναμικού συνεχίζει να παραμένει ανενεργό, αποτέλεσμα της συνεχούς αναδιάρθρωσης των κρατικών επιχειρήσεων που συνοδεύτηκε από απολύσεις προσωπικού και από τη γενικότερη απορύθμιση της αγοράς εργασίας. Εκτιμάται ότι το ύψος των απολύσεων στις γιγάντιες κρατικές επιχειρήσεις μπορεί να ανέρθει στις 60.000⁴⁸². Ο δημοσιονομικός ισολογισμός ήταν σχεδόν ισοσκελισμένος για το 2004, ενώ παρουσίασε μικρό πλεόνασμα το 2005. Οι καθαρές άμεσες ξένες επενδύσεις μειώθηκαν το 2004 σε \$1.028 εκ. αλλά αυξήθηκαν σε \$1.600 εκ. το 2005 και αναμένεται να κυμανθούν σε υψηλότερα επίπεδα, καθώς θα ολοκληρώνεται η πώληση μεγάλων κρατικών τραπεζών και εταιρειών. Για παράδειγμα, στις αρχές του 2005 ολοκληρώθηκε η πώληση της εταιρείας τηλεπικοινωνιών του Μαυροβουνίου στην ουγγρική Matav, ενώ αναμένεται η πώληση των κρατικών διυλιστηρίων στα Ελληνικά Πετρέλαια.

Μακροπρόθεσμα, η οικονομία της χώρας εμφανίζει θετικές προοπτικές. Βραχυπρόθεσμα όμως, υπάρχει πιθανότητα πολιτικής αστάθειας, που μπορεί να αποστρέψει την προσοχή από τις αναγκαίες μεταρρυθμίσεις στις μεγάλες επιχειρήσεις, στη δημόσια διοίκηση και στο συνταξιοδοτικό σύστημα. Κύριες προκλήσεις για το άμεσο μέλλον αποτελούν η βελτίωση του επιχειρηματικού κλίματος, η βελτίωση των υποδομών, η μείωση του πληθωρισμού και της ανεργίας και η πλήρη ιδιωτικοποίηση του τραπεζικού τομέα της χώρας.

⁴⁸² Εφημερίδα Ισοτιμία, 23/04/2005, σελ. 14

Στα μέσα του 2006, το Μαυροβούνιο αποσχίσθηκε από τη Σερβία, οπότε τα μεγέθη τέλους 2006 θα είναι διαφοροποιημένα από τις σχετικές προβλέψεις.

6.3.5.2. Τραπεζικός Τομέας.

Στα τέλη του 2005, ο τραπεζικός τομέας στη Σερβία / Μαυροβούνιο αποτελείται από 40 πιστωτικά ιδρύματα, εκ των οποίων 17 ήταν ξένες τράπεζες⁴⁸³. Η τραπεζική αγορά χαρακτηρίζεται ως πολυπληθής σε σχέση με τον πληθυσμό της χώρας και αναμένεται νέο κύμα συγχωνεύσεων ή εξόδου τραπεζών από την αγορά⁴⁸⁴. Στη Σερβία / Μαυροβούνιο βρίσκεται σε εξέλιξη η διαδικασία των ιδιωτικοποιήσεων, καθώς αρκετές κρατικές τράπεζες εξαγοράστηκαν από ξένες τόσο το 2004 όσο και το 2005. Στα τέλη του 2005, το μερίδιο αγοράς των κρατικών τραπεζών ανήλθε σε 23%. Η διαδικασία των ιδιωτικοποιήσεων αναμένεται να έχει ολοκληρωθεί μέχρι τα αρχές του 2007.

Η χρηματοοικονομική διαμεσολάβηση βρίσκεται σε σχετικά ικανοποιητικά επίπεδα, λαμβάνοντας υπόψη το σύντομο χρονικό διάστημα από την έναρξη της διαδικασίας της μετάβασης για τη χώρα. Οι δανειοδοτήσεις προς τον ιδιωτικό τομέα σαν ποσοστό του ΑΕΠ, ανήλθαν για το 2004 σε 21,5%, γεγονός που σχετίζεται τόσο με πιστοδοτήσεις επιχειρηματικής όσο και λιανικής τραπεζικής. Όπως φαίνεται και από τον πίνακα 2 στο παράρτημα 6, οι πιστοδοτήσεις προς τα νοικοκυριά σαν ποσοστό του ΑΕΠ ανήλθαν σε 5% το 2004 και διπλασιάστηκαν έναντι του 2003. Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια σαν ποσοστό των συνολικών δανείων, συνεχίζουν να διατηρούνται σε υψηλά επίπεδα (23,2% για το 2005), καθώς δεν έχει ολοκληρωθεί πλήρως η αναδιάρθρωση του χαρτοφυλακίου δανείων των κρατικών υποψήφιων προς πώληση τραπεζών. Προκειμένου να βελτιωθεί η αξιολόγηση του πιστωτικού κινδύνου, η Κεντρική Τράπεζα προχώρησε στη σύσταση κοινής βάσης δεδομένων με όλες τις οφειλές άνω των €70 χιλ., κατά τα πρότυπα του «Λευκού Τειρεσία».

Το τραπεζικό σύστημα της Σερβίας / Μαυροβουνίου είναι επαρκώς κεφαλαιοποιημένο, με το δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας να ανέρχεται σε 27,9% στα τέλη του 2004. Στις αρχές του 2005, η Κεντρική Τράπεζα αύξησε το ελάχιστο απαιτούμενο επίπεδο για το δείκτη σε 10% από 8%, σε μια

⁴⁸³ EBRD Transition Report 2005, p. 176

⁴⁸⁴ The Banker, "Serbia: Due for Revival", p.126, 2/5/2005.

προσπάθεια να ενισχυθεί η σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Στα τέλη του 2005, ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας ανήλθε σε 26%. Επιπλέον, την ίδια περίοδο αυξήθηκε το ελάχιστο όριο κάλυψης των αποταμιευτών από το Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων σε €3.000. Για την ίδια περίοδο, οι δείκτες αποδοτικότητας ROE και ROA, ανήλθαν σε -5% και -1%, καθώς επηρεάζονται από τις υψηλές ζημιές των προβληματικών κρατικών τραπεζών⁴⁸⁵. Λόγω της σημαντικής πιστωτικής επέκτασης, των υψηλών επιτοκιακών περιθωρίων και της αναδιάρθρωσης του συστήματος, το 2005 ο τραπεζικός τομέας της Σερβίας παρουσίασε κέρδη για πρώτη φορά μετά τη διάσπαση της Γιουγκοσλαβίας με το δείκτη ROA να ανέρχεται σε 0,9%.

Στα τέλη του 2005, ο δείκτης αναμόρφωσης του τραπεζικού συστήματος που υπολογίζει η EBRD, ανήλθε σε 2,7, παρουσιάζοντας συνεχόμενη πρόοδο τα τελευταία έτη. Συνολικά, παρά τα σημαντικά βήματα προόδου που έχουν πραγματοποιηθεί σε σύντομο χρονικό διάστημα, χρειάζεται επιπλέον προσπάθεια στην προώθηση των μεταρρυθμίσεων και ειδικότερα σχετικά με τις ιδιωτικοποιήσεις, την παροχή πιο σύγχρονων τραπεζικών προϊόντων και την βελτίωση του θεσμικού πλαισίου. Η ενίσχυση της εμπιστοσύνης των αποταμιευτών, η εισαγωγή αποτελεσματικότερων μεθόδων μέτρησης πιστωτικού κινδύνου και η αποτελεσματική αναδιοργάνωση των επιχειρήσεων, θα ωθήσει την ανάπτυξη στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα.

6.4. Παρουσία ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια την περίοδο 2004 - 2006.

6.4.1 Στρατηγική – Μεριδία Αγοράς

Η δυναμική επέκταση των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια, που ελέγχουν σημαντικά ποσοστά στις περισσότερες βαλκανικές χώρες, καθιστά τις ίδιες τις τράπεζες ισχυρότερες, αλλά και κτίζει γέφυρες που θα ανοίξουν δρόμο στις ελληνικές επιχειρήσεις. Η διεύρυνση των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων των ελληνικών επιχειρήσεων προς τα Βαλκάνια, θα προσφέρει απτά οφέλη στην ελληνική οικονομία. Παράλληλα με την ανάπτυξη των οικονομιών των χωρών αυτών με γρήγορο ρυθμό, βλέπουμε ήδη οι επενδύσεις αυτές να γίνονται επικερδείς, τόσο για τις επιχειρήσεις όσο και τις τράπεζες.

⁴⁸⁵ Bank Austria, Banking in SEE: On the move, p.61 Σεπτέμβριος 2005

Η επέκταση των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια, διέυρνε τους αναπτυξιακούς τους ορίζοντες. Απέκτησαν νέες δραστηριότητες και νέους πελάτες, σε αγορές που παρουσιάζουν υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης. Οι επενδύσεις στις οποίες είχαν προχωρήσει οι ελληνικές τράπεζες στις χώρες των Βαλκανίων, άρχισαν να ωριμάζουν τα τελευταία χρόνια, με αποτέλεσμα να καρπώνονται σήμερα υψηλή κερδοφορία. Τη διετία 2004 - 2005, παρέμεινε ισχυρή η παρουσία των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια, καθώς πλέον η επέκταση στην περιοχή αποτελεί αναπόσπαστο μέρος της στρατηγικής τους. Εντός του 2006, πραγματοποιήθηκαν σημαντικές εξαγορές από την Εθνική Τράπεζα στην περιοχή (που θα αναλύσουμε στην συνέχεια), ενώ στις πρώτες (μικρές έστω) εξαγορές στα Βαλκάνια, προέβη η Αγροτική Τράπεζα.

Τα υψηλά επιτοκιακά περιθώρια και η δυνατότητα για αύξηση της πιστωτικής επέκτασης, ιδιαίτερα στον τομέα της λιανικής τραπεζικής, καθιστούν ιδιαίτερα αποδοτικές τις ελληνικές επενδύσεις στα Βαλκάνια. Καθώς έχει επιτευχθεί χρηματοοικονομική σταθερότητα στην περιοχή, οι προοπτικές για την εκεί παρουσία είναι ιδιαίτερα θετικές. Επίσης, συνολικά βελτιώνεται και η πολιτική σταθερότητα στην περιοχή, ενώ το εποπτικό πλαίσιο, η δημοσιονομική πειθαρχία, το φορολογικό περιβάλλον και η εργατική νομοθεσία αποκτούν στοιχεία ομοιότητας με αυτά πιο ανεπτυγμένων χωρών.

Οι ελληνικές τράπεζες έχουν παρουσία στα Βαλκάνια από τα μέσα της δεκαετίας του '90 και έχουν αποκτήσει πλέον γνώση της αγοράς και του τρόπου διαχείρισης των κινδύνων. Καθώς αυξάνεται η χρηματοδότηση προς τον ιδιωτικό τομέα ως ποσοστό του ΑΕΠ, ειδικά προς τους ιδιώτες, οι ελληνικές τράπεζες θα αυξάνουν την κερδοφορία τους και την αποδοτικότητα τους. Έως το 2010, σύμφωνα με εκτιμήσεις τραπεζικών στελεχών, προβλέπεται ότι οι ελληνικές τράπεζες θα πρέπει να επιτυγχάνουν πάνω από 20% των κερδών τους από τα Βαλκάνια.

Η στρατηγική των μεγάλων ελληνικών τραπεζών στη Ν.Α. Ευρώπη⁴⁸⁶
⁴⁸⁷ όπως αποτυπώνεται στις σχετικές τους ανακοινώσεις έχει ως εξής:

⁴⁸⁶ Πηγή: Εφημερίδα Ναυτεμπορική, Ένθετο Τράπεζες – Ασφάλειες, Απρίλιος 2005, σελ. 6-8

⁴⁸⁷ Δελτίο Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών, Τεύχος 43, σελ. 4-13, Οκτώβριος 2005

- Οι διεθνείς δραστηριότητες της **Εθνικής Τράπεζας** αποτελούν αναπόσπαστο κομμάτι της δυναμικής και της κερδοφορίας της, καθώς τα τελευταία χρόνια έχει διαμορφώσει τη στρατηγική της με κύριο πυλώνα την καθιέρωσή της ως ισχυρή περιφερειακή δύναμη στο χώρο της Ν.Α. Ευρώπης και κυρίως των Βαλκανίων. Σύμφωνα με το τριετές επιχειρησιακό σχέδιο (2005-2008) της Εθνικής Τράπεζας⁴⁸⁸: «Σκοπός της Εθνικής Τράπεζας είναι να αναδειχθεί στον πιο αξιόπιστο και με ηγετική θέση Όμιλο στην περιοχή της Ν.Α Ευρώπης, που παρέχει υψηλού επιπέδου υπηρεσίες. Ο σκοπός αυτός θα πρέπει να επιτευχθεί σε περιβάλλον υψηλού επιπέδου εταιρικής διακυβέρνησης, συμμόρφωσης με τα διεθνή τραπεζικά πρότυπα και μέσα σε ενισχυμένο πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων». Στις αρχές Απριλίου του 2006, η Εθνική απέκτησε το 46%⁴⁸⁹ της έβδομης μεγαλύτερης τουρκικής Τράπεζα Finansbank, έναντι €2,3 δις και στα μέσα του 2006 την σερβική Vojvodanska έναντι €360 εκ. Η εξαγορά της Finansbank πρόκειται για μια εξαγορά – σταθμό, καθώς αποτελεί τη μεγαλύτερη εξαγορά ελληνικής τράπεζας στο εξωτερικό. Πλέον, η Εθνική διαθέτει συνολικό ενεργητικό άνω των €70 δις και αριθμεί δίκτυο 1.059 καταστημάτων⁴⁹⁰. Μετά την αγορά της Finansbank και εάν τελεσφορήσει η εξαγορά του Ρουμανικού CEC για την οποία έχει εκφράσει ενδιαφέρον, τότε η Εθνική θα γίνει ένας από τους μεγαλύτερους παίκτες στον τραπεζικό τομέα στην Ν.Α. Ευρώπη και την Τουρκία. Το 2007, αναμένεται η Εθνική να εμφανίσει κέρδη €500 εκ. περίπου, το 35% των οποίων θα προέρχονται από το εξωτερικό. Συνολικά, εάν τελεσφορήσει και η εξαγορά του CEC, η Εθνική θα έχει επενδύσει στην ευρύτερη περιοχή της Ν.Α. Ευρώπης περίπου €4,4 δις σε εξαγορές και κινήσεις αναδιάρθρωσης⁴⁹¹.
- Την ισόρροπη και ταχεία ανάπτυξη της στις αγορές των Βαλκανίων και της Ν.Α. Ευρώπης, σύμφωνα με το τριετές επιχειρησιακό σχέδιο (2006-2008) σχεδιάζει η **Alpha Bank**⁴⁹². Συγκεκριμένα: «για τα επόμενα τρία

⁴⁸⁸ Business Plan, National Bank of Greece, 2005

⁴⁸⁹ Συνολικά θα αποκτήσει το 50,1% της Τουρκικής τράπεζας.

⁴⁹⁰ Εφημερίδα Ναυτεμπορική, σελ. 1, 4/4/2006

⁴⁹¹ Πηγή: www.reporter.gr

⁴⁹² Business Plan, Alpha Bank, 2005

έτη, στόχος είναι η περαιτέρω ενίσχυση της θέσης της Τράπεζας και η επέκταση με ταχύτερους ρυθμούς στη Ν.Α. Ευρώπη. Οι εργασίες στα Βαλκάνια θα αποτελέσει έναν από τους βασικότερους άξονες για τη διατήρηση της κερδοφορίας σε υψηλά επίπεδα (αναμένεται στο μέλλον το 20% των κερδών του ομίλου να προέρχεται από τις δραστηριότητες στα Βαλκάνια), ενώ ο λειτουργικός ανασχεδιασμός και η εταιρική αναδιάρθρωση θα συνεχίζουν να παίζουν σημαντικό ρόλο στην πραγματοποίηση των στόχων». Σε υλοποίηση του σχεδίου αυτού πραγματοποιήθηκε πρόσφατα η ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων της θυγατρικής τράπεζας στη Ρουμανία Alpha Bank Romania, μέσω της αύξησής τους κατά €126 εκ., ενώ πρόσφατα είχε κάνει νέα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου κατά €66 εκ. Παράλληλα η Τράπεζα έχει ήδη δρομολογήσει τη δημιουργία 40 περίπου νέων κατ/των μέχρι το 2007 στη Βουλγαρία και 10 στην Αλβανία. Επιπλέον επιδιώκει την περαιτέρω ανάπτυξη της στην αγορά της Σερβίας, όπου μετά την εξαγορά της Jubanka, σκοπεύει να εξαγοράσει και άλλη εγχώρια τράπεζα. Συνολικά έως τα μέσα του 2006, η Alpha Bank έχει επενδύσει περί τα €350 εκ. στην περιοχή, ενώ διαθέτει δίκτυο 210 κατ/των, με στόχο να φθάσουν τα 300 μεσοπρόθεσμα⁴⁹³.

- Η υλοποιούμενη από τη **Eurobank** στρατηγική επέκταση στη Ν.Α. Ευρώπη είναι μακροπρόθεσμη και προσεκτικά σχεδιασμένη. Σύμφωνα με ανακοίνωση της Eurobank: «Στόχος της Τράπεζας είναι η συνεχής διεύρυνση των δραστηριοτήτων και η ενίσχυση της παρουσίας της στη Ν.Α. Ευρώπη. Η στρατηγική της έχει σκοπό να την εδραιώσει ως ισχυρό χρηματοπιστωτικό όμιλο στην ευρύτερη περιοχή και επιδιώκει από τις εργασίες σε αυτήν να προέρχεται άνω του 15% της συνολικής κερδοφορίας». Στα πλαίσια της ενίσχυσης της παρουσίας της στη Ν.Α. Ευρώπη, η Τράπεζα προχώρησε εντός του 2005 στην εξαγορά της σερβικής Nationalna Stedionica. Παράλληλα, εξαγόρασε τουρκική χρηματιστηριακή εταιρεία την οποία μετονόμασε σε EFG Istanbul Securities SA ενώ εξαγόρασε την μικρή τουρκική τράπεζα Tekfen Bank. Σημειώνεται ότι η Eurobank είναι ανάμεσα στους υποψηφίους

⁴⁹³ Πηγή: www.reporter.gr

για την απόκτηση της Αιγυπτιακής Bank of Alexandria. Η Eurobank έχει επενδύσει συνολικά περί τα €800 εκ⁴⁹⁴.

- Η μεγέθυνση των εργασιών του ομίλου Πειραιώς στη Ν.Α. Ευρώπη, συνεχίζεται με ταχείς ρυθμούς. Σύμφωνα με ανακοίνωση της **Τράπεζας Πειραιώς**: «Το όραμα που διατυπώνει η διοίκηση της Τράπεζας είναι να διαδραματίσει σημαντικό ρόλο στον τραπεζικό τομέα της Ν.Α. Ευρώπης με την κάλυψη των αναγκών των πελατών της και την προσφορά απόδοσης στους μετόχους. Επιδίωξη για τη Ν.Α. Ευρώπη είναι η δημιουργία κρίσιμου μεγέθους ώστε τα έσοδα από τις δραστηριότητες να φθάσουν στο επίπεδο του 20% των συνολικών εσόδων». Στο πλαίσιο αυτό συνεχίζεται η υλοποίηση της στρατηγικής του Ομίλου για ουσιαστική και άμεση ανάπτυξη του στην αγορά της Βαλκανικής, με περαιτέρω διεύρυνση του δικτύου καταστημάτων στην Αλβανία, τη Ρουμανία, τη Σερβία (όπου πρόσφατα εξαγόρασε την κρατική τράπεζα Atlas Bank) και τη Βουλγαρία (όπου πρόσφατα εξαγόρασε την κρατική τράπεζα Enrobank). Επιπλέον, η Πειραιώς είναι η πρώτη ελληνική τράπεζα που προέβη σε εξαγορά εγχώριας τράπεζας στην Αίγυπτο⁴⁹⁵ (Egyptian Commercial Bank) και σκοπεύει να επεκταθεί σημαντικά στην επιχειρηματική και λιανική τραπεζική στη χώρα.
- Σύμφωνα με ανακοίνωση της **Εμπορικής Τράπεζας**, πρωτεύον στόχος είναι η αναδιάρθρωση της μητρικής Τράπεζας προκειμένου να περάσει σε κερδοφορία, έπειτα από τις ζημιές του 2004⁴⁹⁶. Η Εμπορική, παρά το γεγονός ότι ήταν από τις πρώτες ελληνικές τράπεζες που επεκτάθηκαν στα Βαλκάνια, στην πορεία έμεινε πίσω, για λόγους που σχετίζονται με έλλειψη συγκεκριμένης στρατηγικής και αδυναμίες στο διοίκηση. Η εξαγορά της από τη γαλλική Credit Agricool έφερε νέα δεδομένα για την Εμπορική. Στα πλαίσια αυτά, η στρατηγική επέκταση στη Ν.Α. Ευρώπη έχει δευτερεύουσα σημασία και η Τράπεζα θα πορευτεί στην περιοχή αναλόγως με τις αποφάσεις του ξένου επενδυτή. Κύριο μέλημα της νέας διοίκησης της Τράπεζας, είναι η

⁴⁹⁴ Πηγή: www.reporter.gr

⁴⁹⁵ Η Εθνική Τράπεζα ήταν η πρώτη ελληνική Τράπεζα που δραστηριοποιήθηκε στην Αίγυπτο, με αυτόνομη παρουσία μέσω καταστήματος

⁴⁹⁶ Το Δεκέμβριο του 2005, η Τράπεζα επανήλθε σε κερδοφορία.

αναδιάταξη της διεθνούς παρουσίας, με σκοπό τον εξορθολογισμό του κόστους, «αφήνοντας» τις αγορές που δεν δημιουργούν οφέλη για τον όμιλο. Η πολιτική αυτή είναι αναμενόμενη, καθώς μια τράπεζα που εμπλέκεται άμεσα στη διαδικασία μετασχηματισμού και συγκέντρωσης στο πλαίσιο της εγχώριας αγοράς, τείνει συνήθως να γίνεται πιο εσωστρεφής και να ενδιαφέρεται λιγότερο για την περιφερειακή επέκταση.

Μετά τη σταθεροποίηση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος στην περιοχή, σημαντικός αριθμός ευρωπαϊκών τραπεζών προχώρησε σε εξαγορές μεγάλων εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων, εντείνοντας τον ανταγωνισμό για τις ελληνικές τράπεζες. Σε όλες τις χώρες, με εξαίρεση την ΠΓΔΜ, η Ελλάδα αποτελεί το δεύτερο μεγαλύτερο επενδυτή στον τραπεζικό τομέα μετά την Αυστρία.

Με στοιχεία 31.12.04 και 31.12.05, τα μερίδια αγοράς των ελληνικών τραπεζών και των βασικών ανταγωνιστών τους, παρουσιάζονται στους πίνακες 3 έως 7 στο Παράρτημα 6⁴⁹⁷. Συγκεκριμένα:

- Στη **Βουλγαρία**, παρατηρήθηκε σημαντική αύξηση του μεριδίου αγοράς των ελληνικών τραπεζών, το οποίο ανήλθε σε 20% για το 2005. Κύρια αιτία ήταν η επεκτατική πολιτική των Ελληνικών Τραπεζών που πέτυχαν σημαντική αύξηση των μεγεθών τους, η εξαγορά της κρατικής Enrobank από την Τράπεζα Πειραιώς αλλά και η αναγγελία για ίδρυση πάνω από 50 υποκ/των από την Alpha Bank.. Σημειώνεται ότι πέρα από την Εθνική και την Eurobank, η παρουσία των λοιπών ελληνικών τραπεζών ήταν μέχρι το 2004 υποτονική. Στην αγορά δραστηριοποιούνται δυναμικά πέρα από τις αυστριακές και τις ελληνικές, οι ιταλικές τράπεζες. Εντός του 2005, πραγματοποιήθηκε η συγχώνευση μεταξύ HVB Bank Austria και της Unicredito (δεν έχει ολοκληρωθεί τυπικά η συγχώνευση στις βουλγαρικές θυγατρικές τους), ενώ προηγουμένως η HVB είχε εξαγοράσει την εγχώρια

⁴⁹⁷ Πηγή: Bank Austria, Comparison of Banks: International Banks in the new Europe, July 2005.

τράπεζα Hebrus Bank⁴⁹⁸. Έτσι, ο ιταλό-αυστριακός όμιλος, θα ελέγχει όταν ολοκληρωθεί η συγχώνευση πάνω από 20% της βουλγαρικής αγοράς και καθίσταται μακράν ο σημαντικότερος παίκτης στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα.

- Στη **Ρουμανία**, το τραπεζικό τοπίο άλλαξε σημαντικά, μετά την πώληση της BCR στην Αυστριακή Erste Bank. Πλέον, οι αυστριακές τράπεζες ελέγχουν το 42,4% της αγοράς και αποτελούν το σημαντικότερο επενδυτή στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα. Οι ελληνικές τράπεζες αύξησαν το μερίδιό τους σε σχέση με το 2004 και κατέχουν το 11,8% της αγοράς. Στα τέλη του 2006, αναμένεται να ολοκληρωθεί η ιδιωτικοποίηση του ρουμανικού ταμειυτηρίου CEC, για την οποία θεωρείται ως επικρατέστερη υποψήφια η Εθνική Τράπεζα. Στην περίπτωση αυτή, θα ισχυροποιηθεί η θέση των ελληνικών τραπεζών σαν δεύτερος μεγαλύτερος επενδυτής, μετά τις αυστριακές τράπεζες.
- Στη **Σερβία / Μαυροβούνιο**, δραστηριοποιούνται δυναμικά οι ελληνικές τράπεζες, με μερίδιο αγοράς στα τέλη του 2004 που ανερχόταν σε 3,6%. Το ποσοστό αυτό άλλαξε στα τέλη του 2005 μετά την εξαγορά της κρατικής Jubanka από την Alpha Bank, της Nationalna Stedionica από την Eurobank και της Atlas Bank από την Πειραιώς. Παράλληλα, το Σεπτέμβριο του 2006, η Εθνική εξαγόρασε την κρατική Vojvodanska Bank. Καθώς εντός του 2005, οι ελληνικές τράπεζες ακολούθησαν ιδιαίτερα επεκτατική πολιτική, τα μερίδια αγοράς για το τέλος του 2006 θα είναι αρκετά αυξημένα. Έτσι, σύμφωνα με στοιχεία της Κεντρικής Τράπεζας της Σερβίας⁴⁹⁹ στις αρχές του 2007, το μερίδιο αγοράς των ελληνικών τραπεζών θα εκτοξευτεί σε επίπεδα κοντά στο 20%, καθιστώντας τις ελληνικές τράπεζες το δεύτερο μεγαλύτερο παίκτη στην τραπεζική αγορά, μετά τις αυστριακές.
- Στην **Αλβανία**, μετά την εξαγορά της Savings Bank από την Raiffeisen Bank, η αυστριακή τράπεζα κυριαρχεί στην εγχώρια αγορά με ποσοστό 40,8%. Ο δεύτερος μεγαλύτερος επενδυτής στη χώρα

⁴⁹⁸ The Banker, Bulgaria: Foreign banks' domination of Bulgaria set to continue, p.17, 7/11/2005

⁴⁹⁹ <http://www.nbs.yu/english/banks/index.htm>

είναι η Ελλάδα, με τις ελληνικές τράπεζες να κατέχουν συνολικό μερίδιο αγοράς 17,9%, το οποίο παρέμεινε στα ίδια επίπεδα με το 2004.

- Στην **ΠΓΔΜ**, οι ελληνικές τράπεζες κατέχουν το υψηλότερο μερίδιο αγοράς με ποσοστό 26,9%. Στην αγορά υπάρχει μεγάλη συγκέντρωση, καθώς οι τρεις μεγαλύτερες τράπεζες κατέχουν τα 2/3 του συνολικού ενεργητικού του εγχώριου τραπεζικού συστήματος. Προς το παρόν, οι μεγάλες ευρωπαϊκές τράπεζες δεν έχουν δείξει σημαντικό ενδιαφέρον δραστηριοποίησης στην ΠΓΔΜ.

Η τριετία 2006-2008 αναμένεται να είναι ιδιαίτερα κερδοφόρα για τις ελληνικές τράπεζες, παρά τον αυξημένο ανταγωνισμό από άλλες ευρωπαϊκές τράπεζες, που θα ασκήσει πίεση στα καθαρά περιθώρια επιτοκίου. Η πιστωτική δραστηριότητα έχει σημαντικό περιθώριο ανάπτυξης σε όλες τις χώρες και ιδίως στη λιανική τραπεζική, καθώς ο βαθμός τραπεζικής διαμεσολάβησης κυμαίνεται σε χαμηλό ποσοστό του ΑΕΠ, σε σύγκριση με τον αντίστοιχο μέσο όρο της ευρωζώνης. Επίσης, άλλες πηγές εσόδων, πλην τόκων, είναι ακόμα σε αρχικό στάδιο και αναμένεται εντυπωσιακή ανάπτυξή τους το προσεχές διάστημα, σε συνδυασμό με την ανάπτυξη της λιανικής τραπεζικής, όπως οι ασφάλειες, η χρηματοδοτική μίσθωση και οι μεσολαβητικές εργασίες. Τέλος, υπάρχει ακόμα περιθώρια για βελτίωση της αποδοτικότητας, η οποία θα συνεισφέρει στη διατήρηση της υψηλής κερδοφορίας. Τροχοπέδη στην ανάπτυξη πιθανώς να είναι η έλλειψη ρευστότητας σε μερικές χώρες, με τις καταθέσεις να υπολείπονται των δανείων, όπως και η έλλειψη επαρκούς κεφαλαίου.

Η παρουσία των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια κρίνεται ιδιαίτερα ικανοποιητική μέχρι τώρα. Το ρίσκο που πήραν να δραστηριοποιηθούν στην περιοχή, σε μια περίοδο όπου δεν είχαν ακόμα σημαντική παρουσία οι μεγάλες ξένες τράπεζες, τους επέτρεψε να αποκτήσουν προβάδισμα και να είναι μαζί με τους αυστριακούς, οι μεγαλύτεροι παίκτες στην αγορά. Η παρουσία αυτή στα Βαλκάνια, αποτελεί κίνητρο για μεγάλους τραπεζικούς ομίλους που δεν δραστηριοποιούνται στην περιοχή, να προβούν σε εξαγορά ελληνικής τράπεζας. Ήδη η BNP Paribas, η HSBC και η Citibank που δεν

έχουν αξιόλογη παρουσία στην Ν.Α. Ευρώπη, έχουν εκφράσει ενδιαφέρον για την απόκτηση κάποιας μεγάλης ελληνικής τράπεζας.

6.4.2. Αποδοτικότητα ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια.

Στους πίνακες 8 έως 14 στο παράρτημα 6, παρουσιάζονται ορισμένα βασικά μεγέθη των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια (ενεργητικό, κέρδη προ φόρων, απαιτήσεις κατά πελατών, R.O.A.) για την τριετία 2003-2005, καθώς και τα αντίστοιχα μεγέθη για τις μητρικές τράπεζες.

Όπως φαίνεται στον πίνακα 8 του παραρτήματος 6, με στοιχεία τέλους 2005, την υψηλότερη απόδοση επί του ενεργητικού της σε ατομική βάση στην **Ελλάδα**, πέτυχαν η Eurobank και η Πειραιώς με 1,34% και 1,26% αντίστοιχα. Τα αντίστοιχα ποσοστά για Εθνική και Alpha διαμορφώθηκαν σε 1,17% και 1,12%. Αρνητικό R.O.A. εμφάνιζε η Εμπορική το 2004, λόγω της ζημιογόνας χρήσης προκειμένου να εξυγιανθεί το χαρτοφυλάκιο της Τράπεζας, ενώ το 2005 διαμορφώθηκε σε 0,6%.

Στον πίνακα 9 στο παράρτημα 6, παρουσιάζεται η αποδοτικότητα των ελληνικών τραπεζών που δραστηριοποιούνται στη **Ρουμανία**. Με στοιχεία 2004 και με εξαίρεση την Εμπορική Τράπεζα, τα μεγέθη της οποίας είναι ασήμαντα στην εγχώρια αγορά, όλες οι ο δείκτης ROA είναι μεγαλύτερος από τον αντίστοιχο στην Ελλάδα. Την μεγαλύτερη αύξηση κερδοφορίας σε σχέση με το 2003, παρουσίασαν η Alpha Bank και η Eurobank. Η κερδοφορία αυτή σχετίζεται με την σημαντική αύξηση των δανείων. Το 2005, η εικόνα των ελληνικών τραπεζών στη Ρουμανία είναι μικτή. Οι Alpha Bank και Πειραιώς παρουσίασαν σημαντική αύξηση της κερδοφορίας και η Εμπορική πέτυχε περιορισμό των ζημιών. Αντίθετα, η Εθνική και η Πειραιώς, παρουσίασαν σημαντική μείωση της κερδοφορίας, που σχετίζεται κυρίως με αυξημένες δαπάνες επέκτασης του δικτύου. Τη σημαντικότερη συμμετοχή στο ενεργητικό και την κερδοφορία του ομίλου έχει η Alpha Bank Romania, με ποσοστό 4,6%. Το ποσοστό συμμετοχής των δανείων στο ενεργητικό έχει αυξηθεί σε σχέση με το 2003 και αναμένεται να αυξηθεί περαιτέρω στα επόμενα δύο έτη.

Όπως φαίνεται στον πίνακα 10 στο παράρτημα 6, για όλες τις ελληνικές τράπεζες που δραστηριοποιούνται στη **Βουλγαρία**, η απόδοση επί του

συνολικού ενεργητικού τους, διαμορφώθηκε σε υψηλά επίπεδα, άνω των αντίστοιχων στην Ελλάδα. Το μεγαλύτερο ποσοστό εμφάνισε η Εθνική με 3,68%. Σε σχέση με τα μεγέθη του 2004, το σύνολο των ελληνικών τραπεζών στη Βουλγαρία για το 2005 εμφάνισε σημαντική αύξηση των απαιτήσεων κατά πελατών και της κερδοφορίας τους, ενώ τα δάνεια αποτελούν το μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού τους, με ανώτερο το 84% στην Εμπορική. Το ποσοστό συμμετοχής των δανείων στο σύνολο του ενεργητικού αυξήθηκε εντός του έτους, λόγω της πιστωτικής επέκτασης. Το 2005, το ποσοστό συμμετοχής των θυγατρικών στη Βουλγαρία στον όμιλο, αυξήθηκε σημαντικά με μεγαλύτερη αύξηση αυτή της Πειραιώς που συμμετέχει με 3,1% στο ενεργητικό και 4,5% στην κερδοφορία του ομίλου. Ειδικά για τη Βουλγαρία, υπολογίστηκε ο δείκτης ROA για τις μεγάλες ευρωπαϊκές τράπεζες που δραστηριοποιούνται στη χώρα. Όπως φαίνεται στον πίνακα 10Α στο παράρτημα 6 και οι τρεις μεγαλύτερες ευρωπαϊκές τράπεζες, παρουσιάζουν υψηλή αποδοτικότητα, η οποία κυμαίνεται σε αντίστοιχα επίπεδα με αυτή των ελληνικών τραπεζών και είναι σαφώς μεγαλύτερη από τις αντίστοιχες των μητρικών τραπεζών τους στην Ευρώπη, που βρίσκονται σε επίπεδα κάτω του 1%. Εξαιρεση μόνο αποτελεί η HVB Bank Austria που απορρόφησε εντός του τις ζημιές της εξαγορασθείσας Hebrus Bank.

Στη **Σερβία / Μαυροβούνιο**, όλες οι ελληνικές τράπεζες παρουσίασαν ζημιές για το 2004 (πίνακας 11 στο παράρτημα 6), γεγονός αναμενόμενο καθώς οι εξαγορές της Jubanka και της Postbanka από Alpha Bank και Eurobank αντίστοιχα, πραγματοποιήθηκαν πρόσφατα, οπότε δεν είχε ολοκληρωθεί ακόμα η διαδικασία αναμόρφωσης των τραπεζών. Με στοιχεία 2005, Εθνική, Alpha Bank και η νεοεισαχθείσα Πειραιώς εμφάνισαν σημαντική κερδοφορία, ενώ η Eurobank δεν έχει ολοκληρώσει ακόμα την αναδιάρθρωση της εξαγορασθείσας Nationalna Stedionica. Με δεδομένη την πιστωτική επέκταση και τις εξαγορές που έχουν πραγματοποιήσει πρόσφατα στη χώρα, το ποσοστό συμμετοχής στο ενεργητικό και την κερδοφορία του ομίλου, αναμένεται να αυξηθεί σημαντικά τα επόμενα έτη, ενώ ήδη, η Jubanka συμμετέχει με ποσοστό 3,37% στα ενοποιημένα κέρδη της Alpha Bank.

Στην **ΠΓΔΜ**, η εικόνα των δύο ελληνικών τραπεζών που δραστηριοποιούνται εκεί ήταν ως το 2004 μικτή (πίνακας 12 στο παράρτημα 6). Η Εθνική βρισκόταν ακόμα στην προσπάθεια αναδιοργάνωσης της πρώην κρατικής *Storanska Banka* (είχε υψηλό χαρτοφυλάκιο προβληματικών δανείων), οπότε η αποδοτικότητα της ήταν σχετικά μικρή. Το 2005, η Τράπεζα παρουσίασε σημαντική αύξηση της κερδοφορίας, αποτέλεσμα της επιτυχούς αναδιοργάνωσης. Η Alpha Bank παρουσιάζει υψηλή αποδοτικότητα, με το δείκτη ROA να διαμορφώνεται σε 4,92% για το 2004 και 3,07% για το 2005. Τα μεγέθη των θυγατρικών στην ΠΓΔΜ είναι μικρά σε σχέση με αυτά του ομίλου, καθώς η αγορά έχει μικρό μέγεθος και χαρακτηρίζεται από υψηλά ποσοστά επισφαλειών. Το ποσοστό δε συμμετοχής των δανείων στο ενεργητικό και των δύο τραπεζών, είναι σχετικά χαμηλό. Με την επέκταση των πιστοδοτήσεων, ιδίως στον τομέα της λιανικής τραπεζικής, αναμένεται να αυξηθεί σημαντικά η κερδοφορία και η αποδοτικότητα των ελληνικών θυγατρικών στη χώρα.

Στην **Αλβανία**, η αποδοτικότητα των θυγατρικών είναι υψηλή και ανώτερη από την αντίστοιχη στην Ελλάδα (πίνακας 13 στο παράρτημα 6). Ακόμα, το μερίδιο των θυγατρικών στην Αλβανία, στο ενεργητικό και την κερδοφορία του ομίλου είναι σχετικά μικρό. Χαρακτηριστικά, ο δείκτης ROA το 2005 ήταν 3,67% για την Alpha Bank και 3,15% για την Εθνική. Καθώς θα αυξηθεί η πιστωτική επέκταση στη χώρα, ιδίως στη λιανική τραπεζική, αναμένεται να αυξηθεί το ποσοστό των δανείων στο ενεργητικό των τραπεζών και κατ' επέκταση στην κερδοφορία τους.

6.4.3. Συνολική αξιολόγηση της παρουσίας των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια.

Ο πίνακας 14 στο παράρτημα 6, παρουσιάζει τη συνολική κερδοφορία και αποδοτικότητα των ελληνικών τραπεζών στα **Βαλκάνια**. Το 2005, για όλες σχεδόν τις τράπεζες, το ποσοστό συμμετοχής τόσο του ενεργητικού όσο και της κερδοφορίας των θυγατρικών στο σύνολο του ομίλου, αυξήθηκε σε σχέση με το 2004. Στην Εθνική Τράπεζα, τα κέρδη από τις δραστηριότητες στη Ν.Α. Ευρώπη αντιστοιχούν στο 6,98% του ομίλου, στη Eurobank στο 1%, στην Alpha Bank στο 8,42% και στην Πειραιώς στο 6,75%. Χαμηλό είναι ακόμα το

ποσοστό στην Εμπορική, η οποία όπως αναφέραμε και στο 5^ο κεφάλαιο, δεν έχει ακόμα εφαρμόσει επιθετική πολιτική για επέκταση στην περιοχή, ενώ το χαμηλό ποσοστό στην Eurobank είναι πλασματικό, καθώς τα κέρδη στα Βαλκάνια επηρεάστηκαν από την μείωση των κερδών της Banc Post (λόγω επέκτασης δικτύου όπως προαναφέραμε). Ενδεικτικά, το 2004 το ποσοστό συμμετοχής για τη Eurobank ήταν 5,96%.

Στόχος των τεσσάρων μεγαλύτερων τραπεζών είναι να συνεισφέρουν οι θυγατρικές τους στα Βαλκάνια, τουλάχιστον το 20% της κερδοφορίας των ομίλων, μέχρι τα τέλη του 2008. Συνολικά, σε όλες τις τράπεζες, με εξαίρεση την Eurobank για το 2005 μόνο, ο δείκτης R.O.A., υπερβαίνει τον αντίστοιχο της μητρικής στην Ελλάδα. Το γεγονός αυτό στηρίζει το επιχείρημα ότι οι επενδύσεις των ελληνικών τραπεζών στη Ν.Α Ευρώπη είναι πιο αποδοτικές από την Ελλάδα και με δεδομένη την χρηματοοικονομική σταθερότητα στην περιοχή, θα πρέπει να ενισχυθεί η παρουσία τους εκεί.

Μελλοντικά, δεν αποκλείεται οι τραπεζικοί όμιλοι να μεταφέρουν μέρος των δραστηριοτήτων τους στην Ελλάδα, στις βαλκανικές χώρες. Στα πρότυπα των αγγλικών τραπεζών, που μετέφεραν τις υπηρεσίες υποστήριξης, τηλεφωνικών κέντρων κ.α. σε χώρες όπως η Ιρλανδία, με ευνοϊκότερο εργασιακό και μισθολογικό περιβάλλον, έτσι και οι ελληνικές τράπεζες, μπορούν να μεταφέρουν παρόμοιες δραστηριότητες στις γειτονικές χώρες. Επιπλέον, εκμεταλλευόμενες τη διαφορά με τους φορολογικούς συντελεστές που ισχύουν στην Ελλάδα, οι ελληνικές τράπεζες μπορούν να μεταφέρουν σε θυγατρικές τους στη Βουλγαρία ή τη Ρουμανία, μέρος του δανειακού τους χαρτοφυλακίου. Κάτι ανάλογο συνέβη στο παρελθόν με τη μεταφορά δανείων στο Λονδίνο, για την αποφυγή επιβαρύνσεων όπως η εισφορά του Νόμου 128/75⁵⁰⁰.

Στον Πίνακα 15 στο Παράρτημα VI συνοψίζεται η παρουσία των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια με στοιχεία 30/06/2006, ενώ παρουσιάζεται η ιστορική εξέλιξη της επέκτασής τους στην περιοχή.

⁵⁰⁰ Εφημερίδα «Το Βήμα», Ένθετο Ανάπτυξη, σελ 1, 22/05/2005

6.4.4 Η επεκτατική πολιτική των ελληνικών Τραπεζών στη Ν.Α. Ευρώπη το 2006

6.4.4.1 Η δραστηριοποίηση των ελληνικών τραπεζών στην Τουρκία – Εξαγορά Finansbank

Η αγορά της Τουρκίας, μιας χώρας με 80 εκ. κατοίκους, όπου ο δανεισμός των ιδιωτών αντιστοιχεί μόλις στο 19% του ΑΕΠ, αποτελεί πρόκληση για τις ελληνικές τράπεζες.

Μέχρι το 2006, οι περισσότερες από τις ελληνικές τράπεζες που δραστηριοποιούνται στη Βαλκανική χερσόνησο, παρά το ότι είχαν εκφράσει έντονο ενδιαφέρον για τη χώρα, εντούτοις δεν διατηρούσαν υποκαταστήματα στην Τουρκία, με την εξαίρεση της Εθνικής Τράπεζας, η οποία διατηρούσε γραφεία αντιπροσωπείας. Το γεγονός οφειλόταν στο ότι η Τουρκικός τραπεζικός τομέας, στο μεγαλύτερο μέρος του, δεν λειτουργούσε με κανόνες ελεύθερης αγοράς. Η μοναδική ελληνική τράπεζα ως τα τέλη του 2005 στην Τουρκία ήταν η Nova Bank, μέσω της Bank Europa, πρώην Sitebank, η οποία έχει 12 καταστήματα.

Ωστόσο, μετά το 2005, έπειτα από τις δεσμεύσεις της Τουρκικής κυβέρνησης έναντι του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου και το πρόγραμμα ιδιωτικοποιήσεων που είχε εξαγγελθεί, προχώρησαν σε μεγάλο βαθμό οι διαρθρωτικές μεταβολές στην οικονομία και τον τραπεζικό τομέα και αναθερμάνθηκε το ενδιαφέρον από ξένους επενδυτές για τη χώρα. Έτσι, στα μέσα του 2006, η Εθνική πραγματοποίησε τη μεγαλύτερη διασυνοριακή εξαγορά ελληνικής τράπεζας, αποκτώντας το 56% της Finansbank έναντι 2,7 δις δολαρίων. Ο νέος όμιλος μετά την εξαγορά της τουρκικής Τράπεζας, διαθέτει σύνολο ενεργητικού άνω των €70 δις, περίπου 12 εκ. πελάτες και δίκτυο μεγαλύτερο των 1.075 καταστημάτων, εκ των οποίων το 50% εκτός Ελλάδας. Το χαρτοφυλάκιο δανείων που προέρχεται από διεθνείς δραστηριότητες ανέρχεται σε €8 δις, αντιπροσωπεύοντας άνω του 20% του συνολικού χαρτοφυλακίου δανείου. Για τη χρηματοδότηση αυτή αποφασίσθηκε η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου κατά €3 δις με τη συμμετοχή όλων των μετόχων, ανάμεσα στους οποίους η ΔΕΚΑ, τα ασφαλιστικά ταμεία, όλα συμφερόντων δημοσίου.

Η εξαγορά αυτή, πυροδότησε μεγάλη αντιπαράθεση μεταξύ κυβέρνησης και αξιωματικής αντιπολίτευσης, τόσο λόγω του γεγονότος ότι θα επηρεαζόταν το ποσοστό συμμετοχής του δημοσίου εάν δε συμμετείχαν τα ασφαλιστικά ταμεία⁵⁰¹, όσο και για τον κίνδυνο που ενέχει η εξαγορά αυτή και το τίμημα της εξαγοράς. Μάλιστα, για το λόγο αυτό κλήθηκαν σε ακρόαση στη Βουλή, ο πρόεδρος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, ο Πρόεδρος της Εθνικής, ο Διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος καθώς και ο Πρόεδρος του ΣΜΕΧΑ και οι εκπρόσωποι των ασφαλιστικών ταμείων που συμμετέχουν στην Εθνική.

Σχολιάζοντας την εξαγορά της τουρκικής τράπεζας Finansbank από την Εθνική, τονίζουμε ότι αποτελεί σίγουρα μια επένδυση υψηλού κινδύνου (ανεξάρτητα από το ύψος του τιμήματος). Ως τράπεζα, η Finansbank αποτελεί μια από τις μεγαλύτερες στη γειτονική χώρα με ικανοποιητικά οικονομικά μεγέθη και καλή ποιότητα δανειακού χαρτοφυλακίου. Με βάση τα πιο πρόσφατα οικονομικά στοιχεία του εξαμήνου 2006, η Finansbank παρουσίασε αύξηση κερδών κατά 56%, τα οποία διαμορφώθηκαν σε \$184 εκ., ενώ πρόσφατα (22/8/06) ο οίκος διαβάθμισης πιστοληπτικής ικανότητας Fitch, αναβάθμισε την Finansbank σε BB.

Εντούτοις, υπάρχουν κίνδυνοι για την Εθνική που προέρχονται κυρίως από τον λεγόμενο κίνδυνο χώρας (country risk) και το συναλλαγματικό κίνδυνο (foreign exchange risk). Βέβαια, τα κεφάλαια της Εθνικής επαρκούν για την κάλυψη ενός τέτοιου worst-case-scenario. Ωστόσο, μια ζημιά ύψους €3 δις (το ποσό της αρχικής συμμετοχής), θα αποφέρει σημαντικό πλήγμα και πιθανή κρίση ρευστότητας στην Τράπεζα.

Καθώς η Εθνική Τράπεζα προσθέτει νέες Τράπεζες στον όμιλό της (Voynodanska - CEC), δημιουργείται ένας μεγάλος όμιλος και τίθενται ερωτηματικά κατά πόσο η Εθνική διαθέτει επαρκή συστήματα εσωτερικού ελέγχου και διαχείρισης κινδύνων, προκειμένου να συνεχίσει χωρίς προβλήματα τη λειτουργία της. Θεωρείται αμφίβολο κατά πόσο η Εθνική Τράπεζα προχώρησε σε επαρκή ανάλυση των αναλαμβανόμενων κινδύνων, γεγονός που αποδεικνύει η υποτίμηση της τουρκικής λίρας αμέσως μετά τη συμφωνία για την εξαγορά, υποτίμηση που ήταν αναμενόμενη από τους

⁵⁰¹ Στην πράξη το συνολικό ποσοστό του δημοσίου στην Εθνική μειώθηκε ελάχιστα έπειτα από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, καθώς δε συμμετείχε το σύνολο των ασφαλιστικών ταμείων σε αυτή.

περισσότερους αναλυτές. Μάλιστα, στο ενημερωτικό δελτίο της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου, η ίδια η Εθνική αναφέρει ενδελεχώς τους κινδύνους (μακροοικονομικούς και πολιτικούς) που σχετίζονται με την εξαγορά και τονίζει ότι υπάρχει πιθανότητα τα μεγέθη της Finansbank να αναπροσαρμοσθούν προς τα κάτω, (π.χ. λόγω επισφαλειών στο χαρτοφυλάκιο), καθώς ο οικονομικός έλεγχος πριν την εξαγορά δεν ήταν πλήρης⁵⁰².

Το τίμημα για την εξαγορά (3,6 φορές το P/BV) θα αποδειχθεί μελλοντικά εάν ήταν λογικό ή όχι. Σίγουρα δεν πρέπει να γίνεται σύγκριση με το αντίστοιχα P/BV σε εξαγορές άλλων τραπεζών στα Βαλκάνια, όπου οι χώρες είναι υπό ένταξη στην Ε.Ε. και θεωρούνται αρκετά χαμηλότερου ρίσκου. Σημειώνεται ότι ο επικεφαλής του τμήματος θεσμικών επενδύσεων στην Τουρκία της Ernst&Young⁵⁰³ δήλωσε ότι το τίμημα για την εξαγορά της Finansbank δεν πρέπει να θεωρηθεί ως σημείο αναφοράς για άλλες τραπεζικές συμφωνίες στην Τουρκία. Ίσως θα ήταν σκόπιμο για την Εθνική, να εξαγοράσει μικρότερη τράπεζα στη χώρα και σε χαμηλότερο τίμημα (όπως έπραξε η Eurobank με την Tekfenbank) ώστε να υπάρξει η επιθυμητή παρουσία στην Τουρκία με αρκετά χαμηλότερο κίνδυνο. Στην περίπτωση αυτή, η Εθνική θα μπορούσε να «μάθει» σε πρώτο στάδιο την αγορά και στη συνέχεια (εάν οι προοπτικές ήταν ευνοϊκές) να προχωρήσει σε οργανική ανάπτυξη, με την επέκταση του δικτύου καταστημάτων.

Η ΕΤΕ πριν την εξαγορά της Finansbank είχε κάποιο όριο για τον κίνδυνο χώρας στις θέσεις που έπρεπε να πάρει στην αγορά της Τουρκίας. Ωστόσο, το όριο αυτό ξεπεράστηκε κατά 10 φορές όταν έγινε η εξαγορά της Finansbank δημιουργώντας την ανάγκη στην ΕΤΕ να αναπροσαρμόσει το όριό της στα νέα δεδομένα των επενδύσεών της. Επομένως, συνάγεται ότι η Διαχείριση Κινδύνων της Τράπεζας είχε αξιολογήσει ότι οποιαδήποτε επένδυση στην Τουρκία μεγαλύτερη του 10% της επένδυσης που έγινε στην Finansbank θα είχε μεγάλο κίνδυνο χώρας. Ωστόσο, η στρατηγική απόφαση της τράπεζας είναι αντιφατική ως προς αυτήν την εκτίμηση, δημιουργώντας

⁵⁰² Πηγή: Εθνική Τράπεζα της Ελλάδας

⁵⁰³ Ιστοσελίδα Reuters: Συνέντευξη Καν Ντελντάγκ

αμφιβολίες για την αποτελεσματικότητα είτε των εκτιμήσεων της Διαχείρισης Κινδύνου είτε των επενδυτικών στρατηγικών της ΕΤΕ.

Επομένως, δεν θα πρέπει τα όρια που αντιστοιχούν στον κίνδυνο χώρας να προσδιορίζονται ανάλογα με την επενδυτική στρατηγική της τράπεζας. Αντίθετα, τα ανωτέρω όρια θα πρέπει να προσαρμόζονται σύμφωνα με τον ανώτατο κίνδυνο χώρας που δύναται να αναλάβει η τράπεζα σε κάθε χρονική περίοδο, ανεξάρτητα από την επενδυτική της στρατηγική, ώστε να διασφαλίσει τα συμφέροντα των μετόχων και των καταθετών της. Επιπλέον, επειδή η ΕΤΕ αποτελεί τον ηγέτη του ελληνικού τραπεζικού συστήματος είναι αναγκαία η αποτίμηση των κινδύνων και για την προστασία των καταθετών των καταθετών άλλων τραπεζών από πιθανά φαινόμενα μετάδοσης της κρίσης.

Κρίσιμη παράμετρο για την Εθνική Τράπεζα, αποτελεί η σύνδεση των κινδύνων και των κεφαλαίων, κατά τέτοιο τρόπο ώστε η διενέργεια επενδύσεων και η ανάληψη νέων κινδύνων (όπως η εξαγορά της Finansbnak), να υποστηρίζονται από τις διαδικασίες και τα συστήματα διαχείρισης τους και να ταιριάζουν στην επενδυτική φιλοσοφία της Τράπεζας.

Τέλος, αναφέρουμε ότι αμέσως μετά την εξαγορά αυτή, η Eurobank εξαγόρασε το 70% της μικρής τράπεζας Tekfen Bank. Η Τράπεζα αυτή διαθέτει 30 καταστήματα σε εύπορες περιοχές της Τουρκίας και πελάτες μικρομεσαίες επιχειρήσεις και ιδιώτες υψηλής οικονομικής επιφάνειας. Η Tekfen Bank έχει συνολικό ενεργητικό 1,6 δις δολάρια το 2005, καλή ποιότητα δανεικού χαρτοφυλακίου και ικανοποιητικές υποδομές. Σημειώνεται ότι και η Alpha Bank, αναζητεί πλέον στόχους υποψήφιους για εξαγορά στη γείτονα χώρα.

6.4.4.2 Πρόσφατες εξαγορές ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια (εντός του 2006)

Στις 12 Σεπτέμβρη του 2006, υπογράφηκε η συμφωνία για την εξαγορά του 99,4% της σερβικής κρατικής τράπεζας Vojvodanska από την Εθνική Τράπεζα, με συνολικό τίμημα άνω των €400 εκ. Το δίκτυο της Vojvodanska, περιλαμβάνει 175 υποκαταστήματα με 600 χιλ. πελάτες και 61 χιλ.

επιχειρήσεις. Έως τα τέλη του 2006, αναμένεται πλέον το νέο επιχειρηματικό σχέδιο της Εθνικής, το οποίο θα περιλάβει τα νέα δεδομένα του Ομίλου, με αιχμή την ένταξη της Finansbank και της Vojvodanska. Εάν ολοκληρωθεί και η εξαγορά του ρουμανικού CEC, το 2007 το 35 με 40% των κερδών του Ομίλου θα προέρχεται από τις δραστηριότητες στο εξωτερικό⁵⁰⁴. Η Εθνική Τράπεζα θα δώσει βάρος στην αφομοίωση των νέων Τραπεζών και στην πλήρη ένταξή τους στον Όμιλο. Θα χρειασθούν σημαντικές επενδύσεις σε εξοπλισμό ενώ η Τράπεζα θα πρέπει να προσαρμόσει ανάλογα τα συστήματα διαχείρισης κινδύνων και εσωτερικού ελέγχου, ώστε να ανταποκρίνονται στο νέο μέγεθος της Εθνικής. Ενδεικτικά, η Εθνική θα ενισχύσει κεφαλαιακά τη Vojvodanska με €40 εκ. σε ορίζοντα τριετίας.

Η Alpha Bank έπειτα από τη εξαγορά της Σερβικής Jubanka, στρέφει το βλέμμα της προς την Τουρκία, όπου αναζητά μικρού μεγέθους τράπεζα για εξαγορά, ενώ έχει ρίξει το βάρος της στην οργανική ανάπτυξη των ήδη υπάρχουσών θυγατρικών.

Η στρατηγική της EFG Eurobank επικεντρώνεται στη μεταφορά του μοντέλου που εφαρμόζει στην Ελλάδα, όσον αφορά την τραπεζική ιδιωτών. Η έμφαση δίνεται στη Ρουμανία, τη Βουλγαρία και τη Σερβία όπου σχεδιάζεται η επέκταση του δικτύου και η διάθεση νέων προϊόντων. Στα μέσα του 2006, η Eurobank πραγματοποίησε εξαγορά μικρής τράπεζας στην Ουκρανία (Universal Bank), ενώ σχεδιάζει επέκταση στην Αίγυπτο, συμμετέχοντας στο διαγωνισμό για την ιδιωτικοποίηση της Bank of Alexandria.

Μετά τα μέσα του 2006, η Αγροτική Τράπεζα πραγματοποίησε τις πρώτες της εξαγορές στην Σερβία και τη Ρουμανία. Στη Ρουμανία, εξαγοράσθηκε το 57% της μικρής εγχώριας τράπεζας Mindbank (μερίδιο κάτω του 2%). Η Αγροτική σκοπεύει να προχωρήσει, μέσω της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου, στην αναδιοργάνωση της Mindbank, στην εγκατάσταση προηγμένων πληροφοριακών συστημάτων και στην γρήγορη επέκταση των υπαρχόντων 12 καταστημάτων⁵⁰⁵. Επιπλέον, στα μέσα Σεπτεμβρίου η Αγροτική εξαγόρασε το 25% της σερβικής AIK Banka με μερίδιο αγοράς λίγο κάτω του 3%. Έως το τέλος του 2006, αναμένεται και η εξαγορά νέου πακέτου μετοχών της εισηγμένης Τράπεζας.

⁵⁰⁴ Ναυτεμπορική, Τρίτη 5 Σεπτεμβρίου 2006, σελ 33

⁵⁰⁵ Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Δ/ση Εποπτείας Πιστωτικού Συστήματος

6.4.5 Η εξαγορά της Εμπορικής Τράπεζας από την Credit Agricol

Στα μέσα του 2006, ολοκληρώθηκε η εξαγορά της Εμπορικής Τράπεζας από την Γαλλική Credit Agricol, που ήδη συμμετείχε με ποσοστό 11% στην Τράπεζα. Η πώληση αυτή είχε ως αποτέλεσμα τη διαμάχη της κυβέρνησης με την αξιωματική αντιπολίτευση (η οποία είχε επιλέξει παλαιότερα την Credit Agricol ως επενδυτή), σχετικά με το ύψος του τιμήματος των €25 ανά μετοχή. Μάλιστα, πρώην υπουργός Οικονομίας και Οικονομικών, διαγράφηκε από το κόμμα της αξιωματικής αντιπολίτευσης καθώς στήριξε την πώληση της Εμπορικής από την κυβέρνηση⁵⁰⁶.

Σχολιάζοντας την πώληση της Εμπορικής Τράπεζας στην γαλλική Credit Agricol, θεωρούμε ότι αποτελεί σαφώς ιδιαίτερα θετική εξέλιξη που θα ενισχύσει τον ανταγωνισμό, ενώ η Εμπορική εντάσσεται πλέον σε ένα μεγάλο όμιλο απολαμβάνοντας ότι μπορεί αυτό να σημαίνει (αναβάθμιση πιστοληπτικής ικανότητας από ξένους οίκους, άντληση διαθεσίμων σε χαμηλότερο κόστος, κλπ). Όμως, το τίμημα για την εξαγορά της Εμπορικής Τράπεζας, θα μπορούσε να χαρακτηριστεί ως το μικρότερο δυνατόν που θα μπορούσε να επιτευχθεί. Μιλάμε άλλωστε για μια ιστορική τράπεζα με μερίδιο αγοράς 8,6% σε σχέση με το συνολικό ενεργητικό (6η μεγαλύτερη), μερίδιο 11% σε σχέση με τις χορηγήσεις μετά προβλέψεων (5η μεγαλύτερη) και μερίδιο 10% σε σχέση με τις καταθέσεις (5η μεγαλύτερη)⁵⁰⁷. Διαθέτει ικανοποιητική ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου, παρουσία σε χώρες της βαλκανικής και μεγάλο δίκτυο καταστημάτων. Θεωρούμε ότι η ιδιωτικοποίηση θα μπορούσε να γίνει σε μεταγενέστερο διάστημα, έπειτα από την περαιτέρω βελτίωση της αποτελεσματικότητας και της κερδοφορίας της τράπεζας στα πλαίσια της αναδιάρθρωσής της, προκειμένου να επιτευχθεί υψηλότερο τίμημα σε επίπεδα σίγουρα άνω των 25€, επίπεδα που άλλωστε βρισκόταν η μετοχή της Εμπορικής για μεγάλο διάστημα από τις αρχές του 2006.

Αναφορικά με τους λόγους που ώθησαν την Credit Agricol να εξαγοράσει την Εμπορική ισχύουν τα ακόλουθα: 1) η Εμπορική είχε παρουσία (έστω μικρή) σε όλες σχεδόν τις Βαλκανικές χώρες. Η Γαλλική Τράπεζα θεωρεί ότι με την

⁵⁰⁶ Πηγή: Ναυτεμπορική, 9 Αυγούστου 2006, σελ.3

⁵⁰⁷ Στοιχεία 31.12.2005 της Τράπεζας της Ελλάδος

κατάλληλη αναδιοργάνωση των θυγατρικών της Εμπορικής στα Βαλκάνια, μπορούν να επιτευχθούν σημαντικά κέρδη μεσοπρόθεσμα, 2) η Credit Agricol δεν είχε παρουσία στην Ελλάδα έως σήμερα και η εξαγορά της Εμπορικής που διέθετε σημαντικό δίκτυο κατ/των, προσέφερε τη δυνατότητα για άμεση επέκταση. Παρά το γεγονός ότι η ελληνική αγορά θεωρείται ως ένα βαθμό κορεσμένη, τα επιτοκιακά περιθώρια είναι υψηλά σε σχέση με τη Γαλλία. Η Credit Agricol, μπορεί να δανείζεται σε χαμηλότερο κόστος από τις ελληνικές τράπεζες, προσφέροντας πιο ανταγωνιστικά επιτόκια, τα οποία είναι σε κάθε περίπτωση πιο υψηλά από τα αντίστοιχα στη Γαλλία. Άλλωστε, για το λόγο αυτό, η Societe General, βασικός ανταγωνιστής της Credit Agricol στη Γαλλία, εξαγόρασε πρόσφατα τη Γενική Τράπεζα.

Αξίζει να αναφερθεί ότι ο λόγος για τον οποίον δεν ενδιαφέρθηκε κάποια μεγάλη ελληνική τράπεζα να εξαγοράσει την Εμπορική, είναι ότι λόγω μεγέθους της, θα υπήρχε τεράστια επικάλυψη καταστημάτων, υπερβάλλον αριθμός υπαλλήλων και μεγάλο κόστος προσαρμογής των μηχανογραφικών συστημάτων.

6.4.6 Οι Προοπτικές των Ελληνικών Τραπεζών στα Βαλκάνια

Περισσότερα από 100 καταστήματα σχεδιάζουν να ανοίξουν ως το τέλος του 2006 οι ελληνικές τράπεζες στα Βαλκάνια για την επέκταση των δικτύων τους καθώς διευρύνουν τις δραστηριότητές τους στη λιανική τραπεζική⁵⁰⁸. Για τους μεγάλους ελληνικούς τραπεζικούς ομίλους, η επέκταση στα Βαλκάνια, όπου η χρηματοδότηση των ιδιωτών βρίσκεται σε νηπιακή ηλικία, αποτελεί μονόδρομο. Τα περιθώρια ανάπτυξης στεγαστικών, καταναλωτικών αλλά και επιχειρηματικών δανείων είναι ιδιαίτερα υψηλά και τα έσοδα από τις δραστηριότητες αυτές θα μπορούσαν να τροφοδοτήσουν την κερδοφορία των ελληνικών τραπεζών τα επόμενα χρόνια όταν με την ωρίμανση της λιανικής τραπεζικής στην Ελλάδα οι ρυθμοί ανάπτυξης της κερδοφορίας αναμένεται να διαμορφωθούν στα επίπεδα του ευρωπαϊκού μέσου όρου, να είναι δηλαδή μονοψήφιοι. Έτσι η δανειοδότηση των Βαλκανικών νοικοκυριών αποτελεί πλέον προτεραιότητα για τις τράπεζές μας.

⁵⁰⁸ Εκτιμήσεις αρμοδίων στελεχών ελληνικών τραπεζών.

Η ενίσχυση της παρουσίας στα Βαλκάνια αποτελεί πλέον κεντρικό σημείο της στρατηγικής ανάπτυξης των διεθνών δραστηριοτήτων των ελληνικών τραπεζών. Αντίθετα, αναθεωρήθηκαν ή εγκαταλείφθηκαν σχέδια για ευρωπαϊκή ή υπερατλαντική επέκταση και επενδύσεις σε λοιπές αναπτυσσόμενες χώρες. Για παράδειγμα, στα τέλη του 2003 και τις αρχές του 2004, η Εμπορική Τράπεζα αποφάσισε να περιορίσει την παρουσία της σε Γερμανία και Αγγλία (έχει προχωρήσει σε κλείσιμο καταστημάτων και περιορισμό προσωπικού) και να αποχωρήσει από Αρμενία και Γεωργία, ενώ έχει ήδη αποχωρήσει από την Μολδαβία. Η Εμπορική Τράπεζα, αποφάσισε να επικεντρωθεί σε τρεις κύριες αγορές, την Αλβανία, την Βουλγαρία και την Ρουμανία, όπου δραστηριοποιούνται πολλοί από τους μεσαίου και μεγάλο μεγέθους πελάτες της, ιδίως στους κλάδους του εμπορίου και της μεταποίησης. Η Εθνική Τράπεζα επίσης, αποφάσισε να αποχωρήσει από ευρωπαϊκές αγορές με παραδοσιακή παρουσία και επικεντρώνεται στις αγορές των Βαλκανίων με έμφαση στη λιανική τραπεζική, η οποία εμφανίζει υψηλά περιθώρια ανάπτυξης. Στο πλαίσιο αυτό κλείνει τα καταστήματα της στο Παρίσι, στη Φρανκφούρτη και το Άμστερνταμ, τα οποία δεν είναι σε θέση να ανταγωνισθούν τις τοπικές τράπεζες και προχωρεί στο άνοιγμα 32 νέων καταστημάτων στην Βαλκανική, ενώ όπως προαναφέραμε εξαγόρασε τις Finansbank – Vojvodnska και είναι ένα βήμα προ της εξαγοράς του CEC.

Οι προοπτικές της αγοράς των Βαλκανίων με συνολικό πληθυσμό 45 εκατ. κατοίκων είναι ιδιαίτερα ευοίωνες, καθώς οι οικονομίες αναπτύσσονται με ρυθμούς άνω του 5%, ενώ ειδικότερα για τη Βουλγαρία και τη Ρουμανία η προγραμματιζόμενη για το 2007 ένταξη στην Ε.Ε. δημιουργεί επιπλέον ευκαιρίες. Σημαντικά και αυξανόμενα οφέλη από την παρουσία τους στα Βαλκάνια θα αποκομίσουν στο μέλλον οι ελληνικές τράπεζες αξιοποιώντας τα περιθώρια ανάπτυξης που έχουν οι αγορές των χωρών αυτών. Σύμφωνα με έκθεση της εταιρείας συμβούλων Merrill Lynch για τις προοπτικές των τριών μεγάλων ελληνικών τραπεζικών ομίλων⁵⁰⁹, το 2009 το 35% των καθαρών κερδών της Εθνικής θα προέρχεται από τα Βαλκάνια, και αντίστοιχα το 20% της Alpha Bank και το 20% της Eurobank. Οι ρυθμοί ανάπτυξης αναμένεται

⁵⁰⁹ Merrill Lynch Report, "The prospects of Greek Banks in SEE countries", σελ. 1-11, 2004

να κυμανθούν τα επόμενα έτη στο 4,5% με 5% και η βαλκανική αγορά δεν παρουσιάζει την εικόνα που παρουσίαζε πριν από μερικά έτη. Σε ετήσια βάση, οι χορηγήσεις αυξάνονται με ρυθμό της τάξης του 28%, πολύ υψηλότερο του 6% της ευρωζώνης αλλά και του 16% της ελληνικής τραπεζικής αγοράς. Σύμφωνα με την ίδια έκθεση, οι συνολικές χορηγήσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ διαμορφώνονται μόλις στο 16% έναντι 66% περίπου στην Ελλάδα. Για να φθάσει στο μετριοπαθές επίπεδο του 50%, οι συνολικές πρέπει να αυξάνονται την επόμενη πενταετία με ρυθμό 25%, οπότε επισημαίνεται ότι οι ελληνικές τράπεζες με την ισχυρή παρουσία τους θα έχουν σημαντικά οφέλη.

6.5. Οι διεθνείς τάσεις στις τραπεζικές εξαγορές και οι συνέπειες για τον τραπεζικό κλάδο των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης.

Εντός του 2004 και του 2005, παρατηρήθηκε μια τάση για εξαγορές και συγχωνεύσεις σε ευρωπαϊκό επίπεδο που έχουν αντίκτυπο και σε περιφερειακό επίπεδο, όπως στη Ν.Α. Ευρώπη⁵¹⁰. Στα επόμενα χρόνια, θα συνεχίσει να υπάρχει τάση για διασυνοριακές εξαγορές και συγχωνεύσεις μεταξύ πιστωτικών ιδρυμάτων στην Ευρώπη. Οι βασικοί λόγοι είναι οι ακόλουθοι⁵¹¹:

- Στο παρελθόν, το ετερογενές περιβάλλον που αντιμετώπιζε μια διασυνοριακή συγχώνευση είχε αρνητική επίπτωση στις διασυνοριακές δραστηριότητες. Σταδιακά, το περιβάλλον γίνεται λιγότερο ετερογενές, καθώς στο ευρωπαϊκό πλαίσιο υπάρχει ως γνωστόν μια σταδιακή εναρμόνιση του κανονιστικού πλαισίου. Αυτό οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στο Πρόγραμμα Δράσης για τις Χρηματοπιστωτικές Υπηρεσίες (FSAP), που προωθήθηκε το 1999 από την Ε.Ε. και το οποίο έχει ως στόχο τη δημιουργία μιας μεγάλης ενοποιημένης αγοράς για την παροχή χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Επιπλέον, οι πρόσφατες προτάσεις της Ε.Ε. έχουν ως αντικείμενο την ενίσχυση της ρυθμιστικής σύγκλισης στους τομείς της λιανικής τραπεζικής και της διαχείρισης κεφαλαίων, αλλά και τη σύγκλιση των εποπτικών πρακτικών στην Ε.Ε.

⁵¹⁰ The Banker Magazine, "Mergers without frontiers are back on the agenda", p.6 6/03/2006

⁵¹¹ Δελτίο Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών, Σεπτέμβριος 2005, σελ 4-10.

Οι εξελίξεις αυτές θα ενθαρρύνουν τις διασυνοριακές εξαγορές και συγχωνεύσεις. Η ίδια η Κομισιόν, φαίνεται να υποστηρίζει τις διασυνοριακές εξαγορές και συγχωνεύσεις, ώστε να δημιουργηθούν όμιλοι διεθνούς εμβέλειας, ευθέως ανταγωνιστικούς προς τους αμερικανικούς⁵¹².

- Στις ευρωπαϊκές αγορές δεν υπάρχουν περιθώρια για περαιτέρω εγχώρια συγκέντρωση του κλάδου. Στις περισσότερες χώρες, οι δείκτες συγκέντρωσης είναι υψηλοί, ενώ η περαιτέρω εγχώρια συγκέντρωση μπορεί να δημιουργήσει προβλήματα σε σχέση με τη νομοθεσία περί ανταγωνισμού. Ήδη, σε μερικές περιπτώσεις (Abbey/Lloyds στο Ηνωμένο Βασίλειο, SEB/ Swedbank στη Σουηδία) οι κρατικές αρχές αντιτάχθηκαν σε ορισμένες προτάσεις για εγχώριες συμφωνίες. Σε ένα τέτοιο περιβάλλον, θα μπορούσε κανείς δικαιολογημένα να θεωρήσει ότι είναι ιδιαίτερα πιθανές εξαγορές σε διασυνοριακό επίπεδο και κυρίως για συμφωνίες όπου μια ισχυρή τράπεζα εξαγοράζει μία μικρότερη.
- Στο ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα οι μεγαλύτεροι οργανισμοί φαίνεται ότι διαθέτουν σημαντικό πλεόνασμα ιδίων κεφαλαίων, το οποίο μάλιστα δύσκολα μπορεί να διοχετευτεί στην οργανική ανάπτυξη της εκάστοτε τράπεζας. Οι πόροι αυτοί θα πρέπει επομένως να αναζητήσουν διέξοδο για αποδοτικότερη διαχείριση. Το πλεόνασμα ιδίων κεφαλαίων για τις 50 μεγαλύτερες ευρωπαϊκές τράπεζες, για την περίοδο 2004-2006, υπολογίζεται σε €150 – 200 δις. Το πλεόνασμα αυτό θα είναι ένας από τους παράγοντες που θα οδηγήσουν σε μεγαλύτερη διεθνοποίηση του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος.
- Η διαχείριση των κινδύνων από την υλοποίηση των διασυνοριακών συγχωνεύσεων και εξαγορών θα γίνεται με μεγαλύτερη ευκολία, καθώς τώρα υπάρχουν στην αγορά στελέχη με μακρά πείρα στις εξαγορές και συγχωνεύσεις. Επιπλέον, η ανάπτυξη της τεχνολογίας καθιστά λιγότερο κοστοβόρες τις διασυνοριακές συγχωνεύσεις και εξαγορές. Μέχρι πρόσφατα υπήρχε η αντίληψη ότι οι δυνατότητες για διασυνοριακές συνέργειες κόστους ήταν περιορισμένες. Στην πράξη

⁵¹² Εφημερίδα Ημερησία: Τετάρτη 6 Σεπτεμβρίου 2006, σελ. 17

αυτό αποδείχτηκε ότι δεν ισχύει. Για παράδειγμα, σύμφωνα με στοιχεία πρόσφατων εξαγορών, η Ισπανική Santander αναμένει να επιτύχει περικοπές κόστους της τάξης του 20% από το κόστος της εξαγοραζόμενης Abbey National, ενώ η συγχώνευση της Unicredito και της HVB Bank Austria εκτιμάται ότι θα δημιουργήσει για το νέο όμιλο οικονομίες κόστους που πλησιάζουν ποσοστό της τάξης του 15% του κόστους της HVB. Πάντως, η συγχώνευση Unicredito και HVB Bank - Austria, δημιουργεί ένα τραπεζικό κολοσσό στην τραπεζική αγορά της Ν.Α. Ευρώπης, καθώς και οι δύο τράπεζες είχαν μεμονωμένη παρουσία στις βαλκανικές χώρες με αξιόλογα μερίδια αγοράς.

Έχοντας υποστηρίξει την άποψη ότι στα επόμενα 3-5 χρόνια θα υπάρξουν περισσότερες διασυννοριακές συγχωνεύσεις εντός του ευρωπαϊκού τραπεζικού κλάδου, το ερώτημα που γεννάται είναι πως η τάση αυτή θα επηρεάσει τις τραπεζικές εξελίξεις στα Βαλκάνια. Οι χώρες της Ν.Α. Ευρώπης, παρά την υστέρησή τους έναντι των λοιπών χωρών της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης σε ότι αφορά στην ευρωπαϊκή πορεία τους, δεν θα διαφοροποιηθούν εν τέλει σημαντικά από τις διαφαινόμενες ευρωπαϊκές τάσεις στο πεδίο των εξαγορών και συγχωνεύσεων. Η διαρκής πρόοδος στην ονομαστική οικονομική σύγκλιση, η σταθερή προώθηση των μεταρρυθμίσεων, σε συνδυασμό με ένα λιγότερο αναπτυσσόμενο τραπεζικό τομέα εντός οικονομιών που σημειώνουν υψηλούς ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης, είναι στοιχεία που θα ενθαρρύνουν τις ευρωπαϊκές τράπεζες με διεθνή προσανατολισμό να εξετάσουν με ιδιαίτερη προσοχή τη Ν.Α. Ευρώπη, ως περιοχή που προσφέρει ευκαιρίες για υψηλά κέρδη. Ως αποτέλεσμα αυτής της τάσης, οι τιμές στις οποίες θα πραγματοποιηθούν μελλοντικά οι εξαγορές στη Ν.Α. Ευρώπη θα είναι σημαντικά υψηλότερες από ότι στο παρελθόν. Ως εκ τούτου και καθώς έχει σχεδόν ολοκληρωθεί στις περισσότερες χώρες (εκτός της Σερβίας) η διαδικασία των ιδιωτικοποιήσεων, για τα πιστωτικά ιδρύματα που θέλουν να εισέλθουν στην αγορά η εξαγορά άλλων τραπεζικών ομίλων αποτελεί μονόδρομο. Για τα πιστωτικά ιδρύματα που ήδη δραστηριοποιούνται στη χώρα, η οργανική ανάπτυξη αποτελεί την πιο πρόσφορη επιλογή για επέκταση στην περιοχή.

Για τις ελληνικές τράπεζες που δραστηριοποιούνται στην περιοχή, οι εξελίξεις αυτές μπορούν να τις επηρεάσουν σημαντικά. Καθώς έχουν σημαντική και συνεχώς αυξανόμενη παρουσία στις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης, η αποτίμηση τους τις καθιστά πλέον ελκυστικούς στόχους για εξαγορά, από μεγάλα πιστωτικά ιδρύματα της Ευρώπης που δεν έχουν παρουσία στην περιοχή. Οι μη ευρωπαϊκές τράπεζες, με πιθανή εξαίρεση τη Citibank, θα επιδείξουν πιθανότατα ένα χαμηλό ως ανύπαρκτο ενδιαφέρον για την περιοχή, καθώς είναι στραμμένες στην εγχώρια αγορά τους ή σε μεγαλύτερες και πιο απομακρυσμένες περιοχές όπως η Βραζιλία, η Ρωσία, η Ινδία και η Κίνα. Οι ευρωπαϊκές τράπεζες, κυρίως αυτές της ηπειρωτικής Ευρώπης, είναι εκείνες που ενδιαφέρονται περισσότερο για την περιοχή, έχοντας ως διαφανόμενο στόχο την επέκταση των δραστηριοτήτων τους στις ταχύτερα αναπτυσσόμενες χώρες της Ν.Α. Ευρώπης.

Ήδη εντός του 2006, η Γαλλική Credit Agricool εξαγόρασε την Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδος. Επίσης, σύμφωνα με συνέντευξη του διοικητή της Εθνικής Τράπεζας⁵¹³, το μέγεθος της και η σημαντική παρουσία της στα Βαλκάνια, την καθιστά ελκυστικό στόχο για εξαγορά από κάποιο μεγάλο χρηματοπιστωτικό όμιλο του εξωτερικού. Παρόμοια «προσόντα» διαθέτουν σαφώς και οι Eurobank, Alpha Bank και Πειραιώς.

⁵¹³ Ναυτεμπορική, 11 Σεπτεμβρίου 2006, σελ 9

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

7. ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

7.1. Βασικά Συμπεράσματα.

1) Η κατάρρευση της συνθήκης του Bretton Woods στις αρχές της δεκαετίας του '70, υπήρξε η απαρχή σημαντικών εξελίξεων για το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Τέτοιες ήταν: η αποδιαμεσολάβηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος, η εισαγωγή σύγχρονων χρηματοοικονομικών προϊόντων, η εισαγωγή του ευρώ και άλλες, που περιγράφονται αναλυτικά στο πρώτο κεφάλαιο. Η πιο σημαντική όμως εξέλιξη, αφορούσε τη διεθνοποίηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Αρχικά, οι μεγάλες αμερικανικές και στη συνέχεια οι ευρωπαϊκές τράπεζες, απέκτησαν παρουσία σε όλες σχεδόν τις αναπτυσσόμενες και αναπτυσσόμενες χώρες του πλανήτη, μέσω εξαγωγών και συγχωνεύσεων, μέσω στρατηγικών συμμαχιών, είτε μέσω αυτόνομης παρουσίας, αναζητώντας αύξηση του μεριδίου αγοράς και της κερδοφορίας τους.

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα ακολούθησε με μεγάλη υστέρηση τις αλλαγές που συντελέστηκαν σε παγκόσμιο επίπεδο. Οι αλλαγές αυτές προέκυψαν μετά το 1987, στα πλαίσια των προτάσεων της Επιτροπής Καρατζά για την απελευθέρωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος, η οποία ολοκληρώθηκε και τυπικά, με την πλήρη απελευθέρωση των καταναλωτικών δανείων από την 1^η Ιουλίου 2003. Εξάλλου, η ένταξη της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ, υπήρξε καταλύτης σημαντικών αλλαγών για το χρηματοπιστωτικό σύστημα και την οικονομία γενικότερα. Τα νέα τραπεζικά σχήματα που προέκυψαν από την αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος στα μέσα της δεκαετίας του '90, προχώρησαν σε σημαντικές επενδύσεις σε τεχνολογία και στην εισαγωγή σύγχρονων χρηματοοικονομικών προϊόντων, ενώ ξεκίνησαν να επεκτείνονται και εκτός των συνόρων. Η περίοδος μετά τις αρχές της δεκαετίας του '90 ήταν η απαρχή διεθνοποίησης των μεγάλων ελληνικών τραπεζών. Παρά την υστέρηση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος στις διεθνείς αλλαγές και κατ' επέκταση στην εξάπλωσή του στο εξωτερικό, δημιουργήθηκε ιστορική ευκαιρία να διεθνοποιηθεί, μετά την κατάρρευση των κομμουνιστικών καθεστώτων στις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης και την απαρχή μετάβασής τους σε οικονομίες της αγοράς.

Ουσιαστικά, τα Βαλκάνια ήταν η μοναδική περιοχή που οι ελληνικές Τράπεζες μπορούσαν να εξαπλωθούν. Η κατάρρευση των κομμουνιστικών καθεστώτων, συνέπεσε χρονικά με τις μεγάλες αλλαγές που συντελέστηκαν στο ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα. Έτσι, οι ελληνικές τράπεζες ήταν έτοιμες να αξιοποιήσουν το πρόσφορο έδαφος που τους παρουσιάστηκε σε μια ανεκμετάλλευτη αγορά.

2) Οι σοσιαλιστικές οικονομίες αντιμετώπισαν σοβαρές ενδογενείς αδυναμίες, που οδήγησαν τελικά στην κατάρρευσή τους, το 1989. Ο κεντρικός σχεδιασμός της οικονομίας δεν έφερε τα επιθυμητά αποτελέσματα, καθώς αδυνατούσε να ισορροπήσει την προσφορά με τη ζήτηση προϊόντων. Οι κύριες αιτίες για την κατάρρευση της οικονομίας ήταν: α) ο δαπανηρός χαρακτήρας της οικονομίας και η κατασπατάληση των φυσικών πόρων, β) η δυσκολία ταχείας προσαρμογής της οικονομίας στην τεχνολογική πρόοδο, γ) η ανισομερής ανάπτυξη της κοινωνικής παραγωγής με την υποπροσφορά καταναλωτικών αγαθών, δ) η έντονη κρατική κυριαρχία που στερούσε κάθε πρωτοβουλία για ανάπτυξη, και ε) η έλλειψη υλικών κινήτρων προς τους εργαζομένους.

Μετά την κατάρρευση των σοσιαλιστικών καθεστώτων το 1989, όλες οι βαλκανικές χώρες αντιμετώπισαν σημαντικές οικονομικές κρίσεις και φαινόμενα υψηλής διαφθοράς. Οι αλλαγές που έγιναν στις βαλκανικές οικονομίες και τους τραπεζικούς τομείς (ιδιαίτερα μετά τα μέσα της δεκαετίας του '90) περιλάμβαναν σειρά μέτρων – σοκ (τα οποία ήταν στις περισσότερες περιπτώσεις κοινά για όλες τις χώρες), που είχαν μεγάλο κοινωνικό κόστος, αλλά έφεραν τα επιθυμητά αποτελέσματα. Φάνηκε ότι η μακροοικονομική σταθερότητα ήταν απαραίτητη προϋπόθεση για την ανάπτυξη και η σταθεροποίηση του πληθωρισμού και της συναλλαγματικής ισοτιμίας, ήταν βασικοί παράγοντες για την επίτευξη αυτής. Οι διαρθρωτικές αλλαγές έχουν επίσης μεγάλη σημασία για την επιτυχία της διαδικασίας της μετάβασης. Δεν πρέπει να αγνοηθούν δηλαδή οι μικροοικονομικές αλλαγές όπως η αναμόρφωση του τραπεζικού συστήματος, η εισαγωγή συνθηκών ανταγωνισμού, η καθιέρωση των δικαιωμάτων ιδιοκτησίας κλπ. Επιπλέον, κατά τη διάρκεια της μετάβασης άλλαξε η διαρθρωτική δομή της οικονομίας, με τον τομέα των υπηρεσιών να λαμβάνει μεγαλύτερο μερίδιο συμμετοχής στο

παραγόμενο Α.Ε.Π., που έφθανε άνω του 50%. Αντίθετα, μειώθηκαν τα μερίδια τόσο του βιομηχανικού όσο και του αγροτικού τομέα.

Βέβαια, οι μεταρρυθμίσεις σε όλες τις χώρες συνοδεύτηκαν από έξαρση των κοινωνικών προβλημάτων όπως η φτώχεια, η ανεργία και η εγκληματικότητα, ενώ η πτώση των σοσιαλιστικών καθεστώτων συνοδεύτηκε από την δημιουργία μιας νέας αστικής τάξης, η οποία συνήθως αποτελούνταν από τους εκπρόσωπους του παλιού καθεστώτος. Η νέα τάξη, ήταν αυτή που εκμεταλλεύτηκε το κενό εξουσίας μετά το 1989 και ανέλαβε τα ηνία της οικονομικής και πολιτικής δραστηριότητας. Σε αρκετές περιπτώσεις, η νέα αστική τάξη, προώθησε το ίδιο όφελός, ακόμα και με παράνομες πρακτικές. Φάνηκε ότι οι οικονομικές αλλαγές έχουν μεγαλύτερη σημασία από τις πολιτικές. Όταν δρομολογηθούν άμεσες οικονομικές εξελίξεις και αλλαγές οι οποίες είναι δεσμευτικές, δεν δίνονται κίνητρα στους πολιτικούς για τυχόν αποφάσεις με ίδιο όφελος, που μπορούν να φέρουν τη χώρα στην οπισθοδρόμηση.

Συνολικά, οι χώρες της Ν.Α. Ευρώπης υστέρησαν στη διαδικασία της μετάβασης σε σχέση με τις αντίστοιχες της Κεντρικής Ευρώπης, που προχώρησαν άμεσα σε βαθιές μεταρρυθμίσεις. Μόλις μετά τα μέσα της δεκαετίας του '90, η κατάσταση στις Βαλκανικές οικονομίες βελτιώθηκε. Έτσι στις περισσότερες χώρες, μόλις την περίοδο μετά το 2002 το Α.Ε.Π. έχει φθάσει στα επίπεδα του 1989, ενώ υπάρχουν πλέον σημαντικές προοπτικές ανάπτυξης για το μέλλον. Μάλιστα, η προοπτική ένταξης των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης στην Ε.Ε., αποτελεί από μόνη της κίνητρο για επίσπευση των μεταρρυθμίσεων. Όπως αναπτύχθηκε και στο 6^ο κεφάλαιο, η Βουλγαρία και η Ρουμανία αναμένεται να ενταχθούν στην Ε.Ε. την 1^η Ιανουαρίου 2007 ή ένα χρόνο αργότερα, ανάλογα με την πρόοδο που θα έχουν επιτύχει στην υλοποίηση των στόχων του συμφώνου Σταθερότητας και Συνεργασίας. Για τις χώρες των δυτικών Βαλκανίων, η ένταξη στην Ε.Ε. είναι ακόμη μακριά, καθώς πρέπει να γίνουν πολλές μεταρρυθμίσεις στα πλαίσια των αντίστοιχων συμφώνων Σταθερότητας και Συνεργασίας, που διαπραγματεύονται ή έχουν ήδη υπογράψει με την Ε.Ε. Επιπλέον, πιθανή αναθεώρηση της πολιτικής διεύρυνσης της Ε.Ε. πιθανόν να επηρεάσει την ένταξη των χωρών των δυτικών Βαλκανίων.

3) Πριν από την κατάρρευση των σοσιαλιστικών καθεστώτων, η δομή του τραπεζικού συστήματος, αντιμετώπιζε σημαντικές αδυναμίες. Το τραπεζικό σύστημα των σοσιαλιστικών οικονομιών, αποτελούνταν από μία κεντρική κρατική Τράπεζα που πραγματοποιούσε το σύνολο σχεδόν των τραπεζικών εργασιών και συνήθως από ένα περιορισμένο αριθμό κρατικών πιστωτικών ιδρυμάτων, με ειδίκευση στο εξωτερικό εμπόριο, στις χορηγήσεις προς αγρότες, κλπ. Σε όλες τις χώρες, η διαμεσολάβηση μεταξύ αποταμιευτών και δανειζομένων είχε ενσωματωθεί εντός του κράτους, με την έννοια ότι οι χορηγήσεις κατευθύνονταν προς τις κρατικές επιχειρήσεις προκειμένου να επιτευχθεί ο στόχος της παραγωγής βάσει του κεντρικού προγραμματισμού. Η αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας των δανειζομένων και η διαχείριση των κινδύνων ήταν έννοιες άγνωστες. Οι τράπεζες, απασχολούσαν υπεράριθμο προσωπικό και γενικότερα λειτουργούσαν με υψηλό λειτουργικό κόστος και μη αποδοτικά κριτήρια.

Σε όλες τις χώρες σε μετάβαση έγιναν μερικά κοινά πρώτα βήματα στις αρχές της δεκαετίας του '90, για την αναμόρφωση του τραπεζικού τους τομέα. Τέτοια ήταν, η καθιέρωση δυαδικού τραπεζικού συστήματος με την Κεντρική τράπεζα από την μία πλευρά να αναλαμβάνει την νομισματική πολιτική και την εποπτεία του τραπεζικού συστήματος και τις λοιπές εξειδικευμένες τράπεζες που λειτουργούσαν στη χώρα από την άλλη, να μετατρέπονται σε εμπορικές τράπεζες. Με το ξεκίνημα της νέας τραπεζικής αγοράς τρεις ή τέσσερις μεγάλες τράπεζες κυριαρχούσαν, έχοντας όμως σε όλες τις χώρες κληρονομήσει ένα χαρτοφυλάκιο δανείων με υψηλά ποσοστά επισφάλειας, καθώς οι χορηγήσεις δίνονταν στο παρελθόν χωρίς πιστωτικά κριτήρια σε κρατικές εταιρείες, που ήταν ήδη σε δεινή οικονομική κατάσταση και αδυνατούσαν πλέον να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους. Κατά την πρώτη περίοδο της μετάβασης, οι κρατικές τράπεζες συνέχισαν να παρέχουν πιστώσεις προς τις προβληματικές κρατικές επιχειρήσεις, μετά από πιέσεις των κυβερνήσεων, προκειμένου να αποφευχθούν οι κοινωνικές επιπτώσεις από το κλείσιμό τους. Στη συνέχεια, όλες οι χώρες προσπάθησαν να εξυγιάνουν το χαρτοφυλάκιο των τραπεζών με διαγραφές δανείων ενώ ταυτόχρονα έγιναν προσπάθειες για την ενίσχυση του θεσμικού πλαισίου του τραπεζικού συστήματος και την αποτελεσματικότερη εποπτεία των τραπεζών. Διαπιστώθηκε ότι όλες οι απαραίτητες ενέργειες που έλαβαν χώρα για την

αναμόρφωση του τραπεζικού τομέα των χωρών σε μετάβαση, είναι σε αναλογία με τη διεθνή και εγχώρια βιβλιογραφία και τις συστάσεις που είχαν κάνει οι διάφοροι διεθνείς οργανισμοί.

Όλες σχεδόν οι Βαλκανικές χώρες αντιμετώπισαν κάποιας μορφής τραπεζική κρίση κατά τη διάρκεια της μετάβασης. Κύριοι παράγοντες που συνετέλεσαν στις κρίσεις αυτές, ήταν το μεγάλο μέγεθος των επισφαλών δανείων που κληρονόμησαν από τα προηγούμενα σοσιαλιστικά καθεστάτα, η συσσώρευση επισφαλών δανείων προς τον αναδυόμενο ιδιωτικό τομέα, η ύπαρξη παρατραπεζών, η δυσμενής κατάσταση της οικονομίας και η έλλειψη εμπειρίας από συνθήκες της αγοράς. Οι κρίσεις αυτές είχαν μεγάλο κόστος καθώς: α) επηρέασαν αρνητικά την οικονομική ανάπτυξη μέσω της διαταραχής στην τραπεζική διαμεσολάβηση και β) αύξησαν το δημοσιονομικό κόστος μέσω της μερικής επιβάρυνσης της ζημιάς από το κράτος για λόγους σταθερότητας και για κοινωνικούς λόγους. Για την αντιμετώπιση των κρίσεων τα μέτρα που ελήφθησαν ήταν σε γενικές γραμμές τα ίδια και περιελάμβαναν τόσο την ρευστοποίηση μερικών χρεοκοπημένων τραπεζών, όσο και την αναδιάρθρωση όλου του συστήματος. Η αναδιάρθρωση αυτή περιελάμβανε την αναδιάρθρωση του περιβάλλοντος λειτουργίας των τραπεζών, την λειτουργική και τη χρηματοοικονομική αναδιάρθρωση των τραπεζών.

Σε όλες τις χώρες κατά τα πρώτα έτη της μετάβασης, ο τραπεζικός τομέας δεν είχε τον παραδοσιακό διαμεσολαβητικό ρόλο που έχει σε μια ελεύθερη αγορά. Υπήρχε αδυναμία δανειοδότησης του ιδιωτικού τομέα, τόσο λόγω των υψηλών επιτοκίων και του αυξημένου πιστωτικού κινδύνου, όσο και επειδή συνεχιζόταν να ασκείται επιρροή στις τράπεζες από το κράτος για την χρηματοδότηση κρατικών προβληματικών επιχειρήσεων. Επίσης, στις περισσότερες περιπτώσεις το εγχώριο τραπεζικό σύστημα εξυπηρετούσε τα συμφέροντα της νέας αστικής τάξης, για τη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων της καθώς και για τη νομιμοποίηση εισοδήματος προερχόμενο από παράνομες δραστηριότητες. Υπήρχε έλλειψη βούλησης στην προώθηση των μεταρρυθμιστικών μέτρων, καθώς η συντήρηση της τότε υφιστάμενης κατάστασης, εξυπηρετούσε συγκεκριμένα συμφέροντα. Αντίθετα, οι χώρες σε μετάβαση της Κεντρικής Ευρώπης, πραγματοποίησαν άμεσα δραστικές αλλαγές, με αποτέλεσμα ο τραπεζικός τομέας να έχει συγκλίνει σημαντικά με το ευρωπαϊκό επίπεδο.

Μετά τα μέσα της δεκαετίας του '90 όπου πραγματοποιήθηκαν σημαντικές μεταρρυθμίσεις στις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης, βελτιώθηκε η γενικότερη κατάσταση της οικονομίας, εισήλθαν ξένες τράπεζες στην εγχώρια αγορά και ο τραπεζικός τομέας άρχισε να λειτουργεί σε σύγχρονα πρότυπα, ανάλογα με αυτά των αναπτυγμένων χωρών. Ουσιαστικά, η περίοδος της μετάβασης του τραπεζικού τομέα μπορεί να χωρισθεί σε τρία μέρη για τις Βαλκανικές χώρες:

α) Την περίοδο από το 1989 έως τα μέσα της δεκαετίας του '90, όπου το τραπεζικό σύστημα στα πλαίσια της αποσάθρωσης του κοινωνικού ιστού, είχε διαπλεκόμενο ρόλο και λειτουργούσε με γνώμονα την εξυπηρέτηση συμφερόντων, ενώ γενικότερα αντιμετώπισε σοβαρά προβλήματα που κατέληξαν στην δημιουργία των τραπεζικών κρίσεων, και β) Την περίοδο μετά τα μέσα της δεκαετίας του '90 έως το 2003, όπου τα μέτρα που ελήφθησαν σε συνεργασία με τους διεθνείς οργανισμούς, προκειμένου να επιβιώσει το τραπεζικό σύστημα, έφεραν αποτελέσματα και οδήγησαν στην ανάπτυξη ενός εύρωστου τραπεζικού συστήματος, προσανατολισμένου στα διεθνή πρότυπα λειτουργίας, γ) από το 2003 έως σήμερα, όπου το βαλκανικό τραπεζικό σύστημα έχει εισέλθει πλέον σε «μη αναστρέψιμη» φάση εκσυγχρονισμού.

Σε όλες τις χώρες έγιναν ενέργειες ώστε να ιδιωτικοποιηθεί το σύνολο του τραπεζικού τομέα, προκειμένου να υπάρξει αποτελεσματική εξυγίανση των πιστωτικών ιδρυμάτων και να λειτουργήσουν ανταγωνιστικά, με ιδιωτικά κριτήρια. Στις περισσότερες ιδιωτικοποιήσεις κρατικών τραπεζών, ήταν θεμιτή η απόκτηση τους από κάποια ξένη τράπεζα. Γενικότερα, δόθηκαν σημαντικά κίνητρα στις ξένες τράπεζες να εισέλθουν στη χώρα. Σε όλες τις Βαλκανικές χώρες, οι ξένες τράπεζες εισήγαγαν σύγχρονη τραπεζική τεχνογνωσία και συστήματα διοίκησης, βοήθησαν στην ανάκτηση της εμπιστοσύνης του αποταμιευτικού κοινού και εντείνανε τον ανταγωνισμό στην αγορά, με αποτέλεσμα την επιτάχυνση της διαδικασίας της μετάβασης. Ενώ κατά την αρχική περίοδο της μετάβασης οι ξένες τράπεζες ακολούθησαν απλά τους πελάτες τους που έκαναν επενδύσεις στις χώρες αυτές και είχαν συγκεκριμένες δραστηριότητες, μετά τα μέσα της δεκαετίας του '90, ξεκίνησαν να επεκτείνουν τις δραστηριότητές τους, πραγματοποιώντας συναλλαγές και με τις εγχώριες επιχειρήσεις καθώς και αναπτύσσοντας δραστηριότητες στην εγχώρια λιανική τραπεζική.

4) Στο 4^ο κεφάλαιο, αναδείχθηκε η σημασία που έχουν οι άμεσες ξένες επενδύσεις (ΑΞΕ), τόσο αυτές που σχετίζονται με τις ιδιωτικοποιήσεις όσο και οι αυτόνομες επενδύσεις, για την μετάβαση μιας οικονομίας σε όρους και συνθήκες της αγοράς. Ειδικότερα, οι επενδύσεις που πραγματοποιήθηκαν στον τραπεζικό τομέα συνέβαλλαν στον εκσυγχρονισμό και την ανάπτυξη των εγχώριων τραπεζικών συστημάτων, κυρίως λόγω της εμπειρίας και των καινοτομιών που εισήγαγαν τα ξένα πιστωτικά ιδρύματα.

Βέβαια, η ροή των ΑΞΕ στις χώρες σε μετάβαση της Ν.Α. Ευρώπης υστέρησε σε σχέση με αυτές στις χώρες της Κεντρικής Ευρώπης. Οι κύριες αιτίες που καθυστέρησαν την ανάπτυξη των άμεσων ξένων επενδύσεων στα Βαλκάνια ήταν: α) οι πολιτικές αναταράξεις και οι εθνικές συγκρούσεις, που συνεχίσθηκαν για μεγάλο διάστημα μετά την πτώση των «σοσιαλιστικών» καθεστώτων και δημιουργούσαν κλίμα αβεβαιότητας ακόμα και στις χώρες που δεν συμμετείχαν στις συρράξεις, β) η αυξημένη εγκληματικότητα και η ύπαρξη παραοικονομίας και «μαφίας» σε συνδυασμό με την προώθηση των συμφερόντων της νεοδημιουργηθείσας αστικής τάξης, με αποτέλεσμα την γενικότερη καθυστέρηση των μεταρρυθμίσεων προς όφελός τους, γ) το ασταθές μακροοικονομικό περιβάλλον και η διστακτικότητα στην προώθηση των ιδιωτικοποιήσεων και των ΑΞΕ, δ) η έλλειψη θεσμικού πλαισίου που θα προστατεύσει την ξένη περιουσία και θα ωθήσει τις ΑΞΕ και ε) η κακή κατάσταση του τραπεζικού συστήματος, που αποτελεί βασικό παράγοντα για τη σταθερότητα της οικονομίας και την χρηματοδότηση της επιχειρηματικής πρωτοβουλίας. Η κατάσταση άλλαξε μετά τα μέσα της δεκαετίας του '90, οπότε έγιναν σημαντικά βήματα για οικονομική σταθερότητα και δημιουργία θεσμικού πλαισίου κατάλληλου για την προώθηση των ΑΞΕ.

5) Το βασικό συμπέρασμά από την ανάλυση που πραγματοποιήθηκε σχετικά με τις ΑΞΕ στην περιοχή, είναι ότι το σύνολο τους προέρχεται από άλλες χώρες, πέραν αυτών της Ν.Α. Ευρώπης. Το ίδιο συμπέρασμα απορρέει αναλύοντας την προέλευση των κύριων εμπορικών εταίρων των χωρών αυτών. Η Ελλάδα, αποτελεί στις περισσότερες από τις χώρες αυτές σημαντικό εμπορικό εταίρο ενώ από την Ελλάδα κατευθύνθηκε μεγάλο μέρος των ΑΞΕ στην περιοχή. Στα τέλη του 2003, η Ελλάδα είχε κατόρθωσε να συγκεντρώσει το 35% των ΑΞΕ στην Αλβανία, το 14% στην Βουλγαρία, το 24% στην ΠΓΔΜ,

ενώ διατηρεί αξιόλογη επενδυτική παρουσία στην Ρουμανία και στη Σερβία με ποσοστά 3% και 1% αντίστοιχα. Σε γενικές γραμμές, ο βαθμός συγκέντρωσης των ΑΞΕ στις Βαλκανικές χώρες σε μετάβαση, παραμένει ιδιαίτερα υψηλός καθώς μόνο τέσσερις χώρες (Αυστρία, Γερμανία, Ελλάδα, Ιταλία) συμμετέχουν στα τέλη του 2003 κατά 83% στις συνολικές ΑΞΕ στην Αλβανία, κατά 42% στη Βουλγαρία, κατά 30% στην ΠΓΔΜ, κατά 23% στην Ρουμανία και κατά 25% στη Σερβία και το Μαυροβούνιο.

Στις αρχές της δεκαετίας του '90, πολλές ελληνικές επιχειρήσεις έθεσαν ως πρωταρχικό στόχο την επέκτασή τους στα Βαλκάνια, διαβλέποντας τις σημαντικές επενδυτικές ευκαιρίες καθώς και το γεγονός ότι η Ελλάδα διαθέτει ισχυρά σημεία στην επιχειρηματική δραστηριοποίηση στην περιοχή. Τέτοια είναι: α) η συμβατή πολιτισμική παράδοση με τις χώρες αυτές, β) η γεωγραφική εγγύτητα με την Ελλάδα, καθώς έχει φυσικά σύνορα με όλες τις χώρες αυτές εκτός της Ρουμανίας. Η Ελλάδα διαθέτει επίσης στα Βαλκάνια γεωγραφικά πλεονεκτήματα που σχετίζονται με τις υποδομές. Είναι η πλέον ανεπτυγμένη χώρα της χερσονήσου με πλήρες εκσυγχρονισμένο σήμερα δίκτυο μεταφορών. Βρίσκεται παράλληλα σε στρατηγικό σημείο από άποψη γεωγραφική, σταυροδρόμι και έξοδος προς τη Μεσόγειο. γ) το γεγονός ότι η Ελλάδα διαθέτει πρόσφατα αναπτυσσόμενη τεχνογνωσία εκσυγχρονισμού και εναρμόνισης της οικονομίας αλλά και των διοικητικών δομών και του νομικού πλαισίου με αυτό των αναπτυσσόμενων χωρών της Ε.Ε. δ) η πολιτική που ακολουθούν συνήθως οι μεγάλες πολυεθνικές εταιρείες, που δεν επιτρέπει συνήθως επενδύσεις υψηλού κινδύνου. Έτσι, στα μέσα της δεκαετίας του '90 δόθηκε το περιθώριο σε πολλές ελληνικές επιχειρήσεις να εκμεταλλευτούν το πλεονέκτημα του πρώτου που θα μπει στην αγορά, το οποίο συνεπάγεται μειωμένο ανταγωνισμό, τουλάχιστον κατά το αρχικό στάδιο δραστηριοποίησής, καθώς και αυξημένη διαπραγματευτική δύναμη μετά την εδραίωση.

Η διείσδυση στις Βαλκανικές χώρες ήταν η απαρχή διεθνοποίησης της ελληνικής επιχείρησης, κάτι που πραγματοποιήθηκε με σημαντική χρονική υστέρηση σε σύγκριση με τις λοιπές ανεπτυγμένες χώρες. Για πρώτη φορά, δόθηκε η ευκαιρία σε ελληνικές επιχειρήσεις να διεθνοποιήσουν την παραγωγική τους δραστηριότητα όχι μόνο μέσω του εμπορίου αλλά μέσω των ΑΞΕ. Οι βασικοί λόγοι που θα συνεχίσουν να καθιστούν τις επενδύσεις στα

Βαλκάνια ελκυστικές για τις ελληνικές επιχειρήσεις, είναι οι εξής: α) οι επιχειρήσεις θα έχουν την ευκαιρία να απευθυνθούν σε μια νέα αγορά άνω των 65 εκ. κατοίκων, η οποία μόλις τα τελευταία έτη έχει αρχίσει να οδεύει προς τους ρυθμούς καταναλωτισμού των δυτικών χωρών. β) η οικονομική κατάσταση στις χώρες αυτές, επιτρέπει την εγκατάσταση επιχειρήσεων στα εδάφη τους με πολύ χαμηλό κόστος, εφόσον το εργατικό δυναμικό και η αγορά ενοικίασης ακίνητης περιουσίας κυμαίνεται ακόμη σε χαμηλά επίπεδα, γ) η αναπόφευκτη πορεία τους προς τη συμμόρφωση με τα ευρωπαϊκά πρότυπα (ενόψει της μελλοντικής ένταξης Βουλγαρίας – Ρουμανίας στην Ε.Ε.), η οποία θα οδηγήσει στη δημιουργία της απαραίτητης για ευημερία ανάπτυξης και υποδομής.

6) Από την ανάλυση που πραγματοποιήθηκε στο 5^ο κεφάλαιο, συμπεραίνεται ότι οι βασικοί λόγοι για τους οποίους οι ελληνικές τράπεζες εξαπλώθηκαν στα Βαλκάνια μετά τις αρχές της δεκαετίας του '90, ήταν οι εξής: α) παρουσιάστηκε κορεσμός στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, τα περιθώρια λειτουργικού κέρδους περιορίστηκαν πολύ και οι τράπεζες αναζήτησαν νέες διεξόδους για την επέκτασή τους ώστε να αυξήσουν την κερδοφορία τους. Οι ελληνικές τράπεζες πίστεψαν στο μέλλον των Βαλκανικών οικονομιών και ότι θα εντάσσονταν μακροπρόθεσμα στην Ε.Ε. και στις αναπτυσσόμενες χώρες. Οι ελληνικές τράπεζες δεν πήγαν στην περιοχή μόνο για να εκμεταλλευτούν τα υψηλά επιτοκιακά περιθώρια, αλλά αποτελούν στρατηγικούς επενδυτές, β) η επιλογή της συγκεκριμένης περιοχής, έχει να κάνει με τις δυνατότητες των ελληνικών τραπεζών και επιχειρήσεων, καθώς δεν ήταν σε θέση να επεκταθούν στην Αγγλία ή τη Γερμανία για να ανταγωνισθούν μεγάλες διεθνείς τράπεζες, ενώ δεν μπορούσαν επίσης να ανταγωνισθούν στις χώρες σε μετάβαση της Κεντρικής Ευρώπης τις μεγάλες ευρωπαϊκές τράπεζες. Έτσι, ανέλαβαν το ρίσκο της επέκτασης σε μια αγορά υψηλού κινδύνου, όπως αυτή των Βαλκανίων και βρέθηκαν από τους πρώτους που δραστηριοποιήθηκαν στην περιοχή, σε αντίθεση με τους περισσότερους Ευρωπαίους που παρέμεναν διστακτικοί έως τα τέλη της δεκαετίας του '90, γ) οι τράπεζες ακολούθησαν τους πελάτες τους που επεκτάθηκαν στην περιοχή. Μετά το 1989, οι ελληνικές επιχειρήσεις ίδρυσαν μονάδες, είτε βιομηχανικές είτε εμπορικές σε αυτές τις περιοχές. Σε πολλές βέβαια περιπτώσεις, οι τράπεζες

δεν ακολούθησαν απλώς τις ελληνικές επιχειρήσεις, καθώς αυτές δεν ήταν πάντοτε του μεγέθους εκείνου που θα μπορούσαν να δικαιολογήσουν την εγκατάσταση των ελληνικών τραπεζών και πίστεψαν είτε στην μελλοντική επέκταση των ελληνικών επιχειρήσεων είτε στην ανάπτυξη των εγχώριων επιχειρήσεων, δ) η γεωγραφική και πολιτισμική εγγύτητα με τις χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, δημιούργησε συνθήκες ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων για τις ελληνικές τράπεζες. Αντίστοιχα για παράδειγμα, οι Ισπανοί επεκτάθηκαν στο παρελθόν στη Λατινική Αμερική, οι Αυστριακοί και Γερμανοί στις χώρες της Κεντρικής Ευρώπης, κλπ.

7) Το βασικό συμπέρασμα που απορρέει από την ανάλυση της προέλευσης των άμεσων ξένων επενδύσεων στο βαλκανικό τραπεζικό τομέα, είναι ότι παρατηρείται συγκέντρωση αναφορικά με τις χώρες προέλευσης των ΑΞΕ. Συγκεκριμένα υπάρχει σημαντική επενδυτική παρουσία της Ελλάδας, της Ιταλίας και της Αυστρίας (χώρες με γεωγραφική γεινίαση) και δευτερευόντως της Γαλλίας, ενώ απουσιάζουν πλήρως οι επενδύσεις από τις βαλκανικές χώρες μεταξύ τους. Οι βαλκανικές χώρες παρουσιάζουν μεγαλύτερη τάση ενοποίησης και συνεργασίας με τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης παρά μεταξύ τους.

Οι ελληνικές τράπεζες, συγκαταλέγονται μεταξύ των μεγαλύτερων παικτών και κατέχουν σημαντικό μερίδιο στην εγχώρια τραπεζική αγορά. Συγκεκριμένα με στοιχεία τέλους 2005: α) στη **Βουλγαρία**, τη μεγαλύτερη ελληνική παρουσία έχει η Εθνική Τράπεζα, καταλαμβάνοντας το 9,7% της εγχώριας αγοράς, ενώ το 5,2% κατέχει η EFG Eurobank. Συνολικά, στη Βουλγαρία δραστηριοποιούνται οι πέντε μεγαλύτερες ελληνικές εμπορικές τράπεζες, με συνολικό ενεργητικό στα τέλη του 2005 που ανέρχεται άνω των 2 δις ευρώ και αντιστοιχεί στο 20% του συνολικού ενεργητικού του βουλγαρικού τραπεζικού τομέα, ποσοστό που καθιστά την Ελλάδα τον δεύτερο σημαντικότερο τραπεζικό επενδυτή στη χώρα. Σημαντική παρουσία στη χώρα έχουν η Αυστρία (μέσω της Bank Austria και της Raiffeisen Bank) με συνολικό ποσοστό 19,9%, η Ιταλία (μέσω της Unicredito) με 10,4% και η Γαλλία (μέσω της Societe General) με 3,3%. Οι τέσσερις αυτές χώρες, ελέγχουν πάνω από το 60% της βουλγαρικής τραπεζικής αγοράς, ενώ καμιά βαλκανική χώρα δεν συμπεριλαμβάνεται στους τραπεζικούς επενδυτές στη Βουλγαρία, β) στη

Ρουμανία, η Ελλάδα, η Αυστρία και η Γαλλία κατέχουν συνολικά περίπου το 70% του συνολικού ενεργητικού του ρουμανικού τραπεζικού τομέα. Από τις ελληνικές τράπεζες, τη μεγαλύτερη παρουσία έχει η EFG Eurobank με 4,7% και η Alpha Bank με 3,9%. Με 8,1% και 9,1% συμμετέχουν οι δύο μεγάλες Αυστριακές Τράπεζες Bank Austria και Raiffesen Bank και με 10,9% η Γαλλική Societe General. Συνολικά, οι ελληνικές τράπεζες κατέχουν στις 31.12.2005 το 11,8% της αγοράς και αποτελούν έναν από τους μεγαλύτερους επενδυτές στον τραπεζικό τομέα της χώρας. Και στη Ρουμανία, υπάρχει απουσία επενδυτών προερχόμενων από τις λοιπές βαλκανικές χώρες, γ) στην **Αλβανία**, κυριαρχούν πλήρως οι Ελληνικές, Ιταλικές και Αυστριακές τράπεζες, καθώς κατέχουν πάνω από 70% του συνολικού ενεργητικού του εγχώριου τραπεζικού τομέα στις 31.12.2005. Οι ελληνικές τράπεζες κατέχουν το 17,9% της αγοράς, με σημαντικότερη παρουσία αυτή της Τραπεζής Πειραιώς και του υποκαταστήματος της Alpha Bank, με ποσοστά 8,1% και 5,8% αντίστοιχα και αποτελούν το δεύτερο σημαντικότερο επενδυτή στον τραπεζικό τομέα της χώρας. Η Ιταλική Banca di Roma κατέχει το 3,9% και η Αυστριακή Raiffesen Bank το 40,8%, έπειτα από την εξαγορά του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου της χώρας (Savings Bank), ενώ δεν υπάρχουν τράπεζες που προέρχονται από άλλες χώρες της Ν.Α Ευρώπης, δ) στην **ΠΓΔΜ** οι ελληνικές τράπεζες κατέχουν το 26,9% του ενεργητικού του τραπεζικού τομέα της χώρας, με σημαντικότερη παρουσία αυτή της Εθνικής Τράπεζας με 24,0%, καθώς η θυγατρική της Storanksa Banka αποτελεί την μεγαλύτερη τράπεζα στη χώρα. Η Ελλάδα αποτελεί τον μεγαλύτερο επενδυτή στον τραπεζικό τομέα της χώρας. Οι λοιπές ευρωπαϊκές χώρες έχουν συνολικά μικρή τραπεζική παρουσία στη χώρα, με μεγαλύτερο ποσοστό αυτό της Βελγικής Τράπεζας KBC που συμμετέχει στη χώρα μέσω της θυγατρικής της Τράπεζας NLB. Και στην περίπτωση της Π.Γ.Δ.Μ., δεν υπάρχουν επενδυτές στον τραπεζικό τομέα της χώρας, που να προέρχονται από τις λοιπές χώρες της Ν.Α. Ευρώπης, ε) στη **Σερβία και το Μαυροβούνιο** η ελληνική παρουσία στις 31.12.2005 σαν ποσοστό του συνολικού ενεργητικού του εγχώριου τραπεζικού τομέα ανερχόταν σε 10,6%, ενώ Ελλάδα, Αυστρία και Γαλλία, κατέχουν συνολικά το 40% περίπου της αγοράς. Σημειώνεται ότι στις αρχές του 2005, η Εθνική προέβη στην εξαγορά της κρατικής τράπεζας Vojvodanska και η αναμένεται να αυξήσει σημαντικά το μερίδιο αγοράς της,

ενώ μεγάλοι ξένοι τραπεζικοί όμιλοι της Ευρώπης έχουν εκφράσει ενδιαφέρον να εισέλθουν στη χώρα.

8) Τα Βαλκάνια αποτέλεσαν και συνεχίζουν να αποτελούν ιδιαίτερα προσοδοφόρο έδαφος για τις ελληνικές τράπεζες και τις επιχειρήσεις γενικότερα. Μελλοντικά, όλο και πιο σημαντικό μέρος των κερδών τους θα προέρχεται από τις δραστηριότητες στην περιοχή, ενώ ήδη η απόδοση των εκεί συνολικά επενδυμένων κεφαλαίων (R.O.A.) υπερβαίνει κατά πολύ της αντίστοιχης απόδοσης στην Ελλάδα. Αυτό ισχύει σχεδόν για όλες τις θυγατρικές των ελληνικών τραπεζών στις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης. Υπολογίζεται ότι τα επόμενα χρόνια για όλες σχεδόν τις τράπεζες, τουλάχιστον το 20% της κερδοφορίας και του ενεργητικού τους θα προέρχεται από τις δραστηριότητες στη Ν.Α. Ευρώπη. Όπως φαίνεται και από τον Πίνακα 15 στο Παράρτημα 6, που παρουσιάζει την ιστορική εξέλιξη της ελληνικής παρουσίας στα Βαλκάνια, οι ελληνικές τράπεζες κατέχουν συνολικό ενεργητικό στην περιοχή ύψους €11 δις περίπου.

Οι αλλαγές που έχουν πραγματοποιηθεί τα τελευταία χρόνια τόσο στο μακροοικονομικό περιβάλλον όσο και στον τραπεζικό τομέα όλων των βαλκανικών χωρών, κάνουν τις προοπτικές για τις ελληνικές επενδύσεις ιδιαίτερα ελκυστικές σε σχέση με το αναλαμβανόμενο ρίσκο. Συγκεκριμένα, όπως αποδείχθηκε στο 5^ο κεφάλαιο, αναφορικά με τον πιστωτικό κίνδυνο, η ποιότητα του χαρτοφυλακίου των επιχειρήσεων κρίνεται έως τώρα ιδιαίτερα ικανοποιητική. Πιθανοί παράγοντες κινδύνου για τις ελληνικές τράπεζες στα Βαλκάνια, προέρχονται: α) από το χαμηλό κατά κεφαλήν εισόδημα των Βαλκανίων, β) την πιθανότητα (έστω και μικρή) οικονομικών και πολιτικών αναταράξεων, γ) τον αυξημένο ανταγωνισμό από τις μεγάλες ευρωπαϊκές τράπεζες που έχουν εισέλθει στο χώρο και διεκδικούν αυξημένο μερίδιο αγοράς, δ) την πιθανή χειροτέρευση της ποιότητας του χαρτοφυλακίου χορηγήσεων, ε) την επάρκεια στελεχιακού δυναμικού.

Επιπλέον, συγκρίνοντας για τη Βουλγαρία, την αποδοτικότητα των ελληνικών με τις μεγάλες ευρωπαϊκές τράπεζες, διαπιστώθηκε ότι υπάρχει θετική συσχέτιση του μεγέθους μιας Τράπεζας με την αποδοτικότητά της. Έτσι, η Εθνική μαζί με την Ιταλική Unicredito που είναι οι μεγαλύτερες τράπεζες στη χώρα, αποτελούν και τις πιο αποδοτικές. Ακολουθούν οι δύο μεγάλες

αυστριακές τράπεζες Bank Austria και Raiffeisen Bank και στη συνέχεια η ελληνική Eurobank. Η συσχέτιση μεγέθους – αποδοτικότητας εξηγείται από το γεγονός ότι το συντριπτικό μέρος του ενεργητικού στις βαλκανικές χώρες αφορά χορηγήσεις, οι οποίες έχουν αρκετά υψηλό επιτοκιακό περιθώριο και κατά συνέπεια υψηλή κερδοφορία. Έτσι, η αύξηση του ενεργητικού, δηλαδή του μεριδίου αγοράς, αποτελεί μονόδρομο για τις ελληνικές τράπεζες, τόσο στη Βουλγαρία όσο και στις λοιπές χώρες της Ν.Α. Ευρώπης.

9) Η επιτυχημένη παρουσία των ελληνικών τραπεζών στη Ν.Α. Ευρώπη, τις καθιστά πλέον ελκυστικό στόχο προς εξαγορά. Οι ελληνικές τράπεζες έχουν εδραιώσει την παρουσία τους στις χώρες αυτές έχοντας αυξημένο πελατολόγιο επιχειρηματικής και λιανικής τραπεζικής.

Με δεδομένη την αυξημένη κίνηση που παρατηρείται τα τελευταία έτη στις διασυνοριακές εξαγορές και συγχωνεύσεις και του ευνοϊκού πλέον θεσμικού πλαισίου που έχει προωθηθεί από την Ε.Ε., αναμένεται στο άμεσο μέλλον να υπάρξει εξαγορά ελληνικής τράπεζας από μεγάλο ευρωπαϊκό όμιλο. Ήδη, στα μέσα του 2006 η Credit Agricool εξαγόρασε την Εμπορική Τράπεζα (με έναν από τους λόγους για την εξαγορά να αποτελεί η παρουσία στα Βαλκάνια), ενώ ενδιαφέρον αναμένεται να εκφρασθεί την επόμενη τριετία για την Εθνική, την Πειραιώς, την Alpha Bank και τη Eurobank.

7.2. Προτάσεις για την μελλοντική παρουσία των ελληνικών τραπεζών

1) Ενίσχυση της παρουσίας στην Ν.Α. Ευρώπη. Τα επόμενα έτη, όλο και μεγαλύτερο ποσοστό της κερδοφορίας των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων θα προέρχεται από τις δραστηριότητες στα Βαλκάνια. Καθώς όμως θα σταθεροποιείται το μακροοικονομικό περιβάλλον στις χώρες αυτές και δεδομένης της μελλοντικής ένταξης κάποιων ή και όλων των χωρών αυτών στην Ε.Ε., ο ανταγωνισμός από ξένες τράπεζες που υπάρχουν ήδη ή θα θελήσουν να εισέλθουν στην αγορά, θα εντείνεται όλο και περισσότερο.

Οι ελληνικές τράπεζες θα πρέπει να συνεχίσουν να αναπτύσσονται δυναμικά και να διατηρήσουν ή να αυξήσουν τα μερίδια αγοράς που ήδη κατέχουν. Ιδιαίτερα για την αγορά της Σερβίας που υστέρησε σε ανάπτυξη με τις λοιπές χώρες της Ν.Α. Ευρώπης λόγω των πολεμικών συρράξεων, η ενίσχυση των

μεριδίων αγοράς κρίνεται επιτακτική. Η αύξηση του κατά κεφαλήν εισοδήματος και η σταθεροποίηση της οικονομίας, προσφέρει τη δυνατότητα για εισαγωγή καινοτόμων τραπεζικών προϊόντων, που θα καλύπτουν πλήρως τις δανειακές ανάγκες των επιχειρήσεων και των καταναλωτών.

Ταυτόχρονα, θα πρέπει σταδιακά να δημιουργηθούν χρηματοοικονομικοί όμιλοι που θα παρέχουν ένα ευρύ φάσμα δραστηριοτήτων, πέραν των παραδοσιακών τραπεζικών εργασιών. Αυτές αφορούν την επενδυτική τραπεζική, τις χρηματιστηριακές συναλλαγές, τη διαχείριση ακίνητης περιουσίας, το leasing – factoring, κλπ. Ήδη, μερικές τράπεζες ξεκίνησαν να ιδρύουν θυγατρικές εταιρείες που ασχολούνται με τις εργασίες αυτές, με ιδιαίτερα θετικά έως τώρα αποτελέσματα.

2) Ενίσχυση στη λιανική τραπεζική. Μετά τις αρχές του 2000, οι ελληνικές τράπεζες στα Βαλκάνια διεκδικούν σταδιακά τις δραστηριότητές τους στη λιανική τραπεζική. Έως τώρα η χρηματοδότηση των ιδιωτών βρίσκεται σε νηπιακή ηλικία. Με την βελτίωση του διαθέσιμου εισοδήματος των Βαλκανίων και την ζήτηση για σύγχρονα τραπεζικά προϊόντα, τα περιθώρια ανάπτυξης στεγαστικών, καταναλωτικών αλλά και επιχειρηματικών δανείων θα είναι όλο και πιο υψηλά. Τα έσοδα από τις δραστηριότητες αυτές θα μπορούσαν να τροφοδοτήσουν την κερδοφορία των ελληνικών τραπεζών τα επόμενα χρόνια όταν με την ωρίμανση της λιανικής τραπεζικής στην Ελλάδα οι ρυθμοί ανάπτυξης της κερδοφορίας αναμένεται να διαμορφωθούν στα επίπεδα του ευρωπαϊκού μέσου όρου, να είναι δηλαδή μονοψήφιοι. Έτσι η δανειοδότηση των Βαλκανικών νοικοκυριών αποτελεί πλέον προτεραιότητα για τις ελληνικές τράπεζες.

3) Διαχείριση του αναληφθέντος ρίσκου. Οι βαλκανικές χώρες θα συνεχίσουν να αναπτύσσονται με αξιόλογους ρυθμούς για πολλά ακόμα έτη και να συμβάλλουν στην κερδοφορία των ελληνικών τραπεζών. Παρόλα αυτά, θα πρέπει να είναι σε θέση αυστηρά συστήματα εσωτερικού ελέγχου και αποτελεσματικά συστήματα διαχείρισης κινδύνων, ώστε να μειωθεί στο ελάχιστο το ρίσκο που ελλοχεύει η επένδυση στην περιοχή. Αυτή τη στιγμή, ο βασικός κίνδυνος που αντιμετωπίζουν τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα είναι ο πιστωτικός. Η δανειοδότηση των επιχειρήσεων θα πρέπει να γίνεται με

αυστηρά πιστωτικά κριτήρια και να λαμβάνονται όλες οι απαραίτητες εξασφαλίσεις, ώστε να μειωθεί η αναμενόμενη ζημιά σε περίπτωση επισφάλειας του δανείου. Γενικότερα, θα πρέπει να υπάρχει αποτελεσματική και συστηματική αναγνώριση, διαχείριση και παρακολούθηση του πιστωτικού κινδύνου, ώστε το δανειακό χαρτοφυλάκιο των τραπεζών να χαρακτηρίζεται από υψηλή ποιότητα.

4) Επέκταση σε λοιπές χώρες πλην Βαλκανίων

A. Τουρκία. Η προοπτική για επέκταση των ελληνικών τραπεζών στην Τουρκία παρουσιάζει ορισμένες ομοιότητες με εκείνη της επέκτασης στα Βαλκάνια πριν από μια δεκαετία. Τα τελευταία έτη έχει ξεκαθαριστεί το τοπίο σχετικά με τις σημαντικές αλλαγές που θα πρέπει να γίνουν στο χρηματοοικονομικό σύστημα της χώρας. Οι πρόσφατες μακροοικονομικές αλλαγές, έφεραν τον πληθωρισμό της χώρας σε μονοψήφια νούμερα για πρώτη φορά έπειτα από δεκαετίες. Αυτό δημιούργησε μια πλατφόρμα σταθεροποίησης που θα επιτρέψει στις ξένες τράπεζες να επεκταθούν στην Τουρκία.

Με πληθυσμό άνω των 80 εκ. και αναμενόμενη αύξηση του Α.Ε.Π. με ρυθμούς άνω του 6% για τα επόμενα έτη, η χώρα είναι ιδιαίτερα ελκυστική για την πραγματοποίηση επενδύσεων. Καθώς υπάρχει πλάνο για σειρά ιδιωτικοποιήσεων προσεχώς και όλες οι τράπεζες χρειάζονται κεφάλαια ώστε να επεκτείνουν την λιανική και επιχειρηματική χρηματοδότηση, οι ξένες τράπεζες θα στρέψουν όλο και περισσότερο το ενδιαφέρον τους προς την Τουρκία. Εκτιμάται ότι έως το τέλος του 2007, το 25% της αγοράς θα ανήκει σε ξένες τράπεζες⁵¹⁴. Στα επόμενα έτη, αναμένεται σημαντική ενίσχυση των καταναλωτικών και στεγαστικών δανείων. Οι ελληνικές τράπεζες θα πρέπει να δράσουν σύντομα και να είναι από τις πρώτες που θα εισέλθουν στην αγορά, προκειμένου να αποκτήσουν σημαντικά μερίδια εντός της επόμενης πενταετίας.

Ήδη η πρώτη κίνηση έγινε από την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος η οποία όπως έχουμε αναφέρει, εξαγόρασε την έβδομη μεγαλύτερη εγχώρια τράπεζα Finansbank, που αποτελεί το σημαντικότερο ποσό που έχει διατεθεί ποτέ από

⁵¹⁴ The Banker, March 2005, vol.155 p.8

ελληνική τράπεζα για εξαγορά στο εξωτερικό. Πρόσφατα, η Eurobank ανακοίνωσε την απόκτηση της μικρότερης τράπεζας Tekfen Bank (1% μερίδιο αγοράς στις 30/06/06), ενώ αναμένονται παρόμοιες κινήσεις από Πειραιώς και Alpha Bank. Εντούτοις, χρειάζεται μεγάλη προσοχή στην επέκταση στη γειτονική χώρα, τόσο λόγω της ιδιαιτερότητας των σχέσεων Ελλάδας – Τουρκίας, όσο και λόγω του γεγονότος ότι η προοπτική ένταξης της Τουρκίας στην Ε.Ε φαίνεται να απομακρύνεται οριστικά.

Β. Ουκρανία. Η αγορά της Ουκρανίας, έχει αρκετά κοινά στοιχεία με τις συνθήκες που επικρατούσαν στα Βαλκάνια πριν από μερικά χρόνια. Στα τέλη του 2005, 186 τράπεζες λειτουργούσαν στη χώρα, εκ των οποίων 23 ήταν ξένα πιστωτικά ιδρύματα και 20 υπό ρευστοποίηση. Η αγορά θεωρείται ελκυστική, καθώς το συνολικό ενεργητικό για το 2004, ανέρχεται σε €19.592,5 εκ., ποσό σχετικά χαμηλό σε σχέση με το μέγεθος της χώρας, ενώ ο βαθμός πιστωτική επέκτασης θεωρείται χαμηλός και υπάρχουν τεράστια περιθώρια ανόδου, ειδικά στον τομέα της λιανικής τραπεζικής που μόλις πρόσφατα ξεκίνησε να αναπτύσσεται. Με τα προσωρινά στοιχεία της Κεντρικής Τράπεζας της Ουκρανίας⁵¹⁵ για το 2005, το συνολικό ενεργητικό αυξήθηκε σημαντικά κατά 57,6%. Η ERBD στην ετήσια αξιολόγηση αναμόρφωσης του τραπεζικού τομέα της χώρας, τη βαθμολογεί με 2,7 με άριστα το 4, επισημαίνοντας ότι η χώρα χρειάζεται να προχωρήσει με πιο γρήγορους ρυθμούς στις αναγκαίες διαρθρωτικές μεταβολές.

Στην αγορά δραστηριοποιούνται ήδη ορισμένες ξένες τράπεζες με κυριότερη τη Raiffeisen Bank, ενώ με μικρότερα μερίδια αγοράς δραστηριοποιούνται οι ING, Citibank, HVB Bank Austria. Στα τέλη του 2005 οι ξένες τράπεζες ξεκίνησαν να επεκτείνονται δυναμικά στη χώρα. Η Αυστριακή Raiffeisen Bank προχώρησε σε εξαγορά του 93,5% της Anabank (2η μεγαλύτερη τράπεζα) τον Οκτώβριο του 2005, ενώ η Γαλλική BNP υπέγραψε συμφωνία για την εξαγορά του 51% της Ukrsibbank (5η μεγαλύτερη τράπεζα) το Δεκέμβριο. Η αυστριακή Erste Bank προσανατολίζεται στην εξαγορά της Oshadbank (6η μεγαλύτερη τράπεζα – είναι το ταμειυτήριο της χώρας).

Περαιτέρω επενδύσεις στον τραπεζικό τομέα της χώρας αναμένονται στο προσεχές χρονικό διάστημα καθώς μπορεί η αγορά να είναι ακόμα υψηλού

⁵¹⁵ Πηγή: Ετήσια Έκθεση Κεντρικής Τράπεζας Ουκρανίας 2005, Πίνακας 14, Παράρτημα II.

ρίσκου (ιδίως σε σχέση με τις χώρες της Ν.Α Ευρώπης), αλλά υπάρχουν ιδιαίτερα θετικές προοπτικές για το μέλλον, δεδομένου ότι θα προχωρήσουν οι αναγκαίες διαρθρωτικές αλλαγές στην οικονομία και τον τραπεζικό τομέα. Ήδη, η Eurobank συμφώνησε για την εξαγορά μικρού πιστωτικού ιδρύματος στη χώρα, ενώ ανάλογες κινήσεις ετοιμάζουν και οι λοιπές ελληνικές τράπεζες.

ΠΗΓΕΣ ΔΙΔΑΚΤΟΡΙΚΗΣ ΔΙΑΤΡΙΒΗΣ:

ΕΦΗΜΕΡΙΔΕΣ: ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ, ΚΕΡΔΟΣ, ΕΞΠΡΕΣ, ΗΜΕΡΗΣΙΑ, ΙΣΟΤΙΜΙΑ, FINANCIAL TIMES.

ΠΕΡΙΟΔΙΚΑ: ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΤΑΧΥΔΡΟΜΟΣ, ΚΕΦΑΛΑΙΟ, THE BANKER.

ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ:

Alpha Bank, ετήσια έκθεση, διάφορες εκδόσεις

Black Sea Trade and Development Bank, annual reports, website.

BIS and Bank of Greece, Banking Structures, Supervisory Practices and the new Basel Accord, November 2001

Bulgarian Economic Forum, website, annual reports

Bulgarian Foreign Investments Agency, website, annual reports

Bulgarian International Business Association, website, annual reports

Bulgarian Ministry of Finance, website, annual reports

Bulgarian National Bank annual reports various issues, website.

Central Bank of Albania annual reports various issues, website.

Central Bank of FYROM annual reports various issues, website.

Central Bank of Austria Transition Report, various issues.

Centre of Economic Policy Research (CEPR), website

EBRD Transition Reports 1991 – 2005.

EFG Eurobank, ετήσια έκθεση, διάφορες εκδόσεις

European Union, *Regular Report on Bulgaria's Progress Towards Accession*, pp.20-56, 2003.

European Union, website

Eurostat, website

F.A.T.F. annual report 1998.

International Monetary Fund annual reports, various issues.

National Bank of Greece Bulletin: South Eastern Europe and Mediterranean Emerging Market Economies, Athens 2003.

National Bank of Greece Bulletin: Key Issues, Recent Developments and an Overview of the Banking Sector, Athens 2003

National Romanian Bank annual report, various issues

National Statistical Institute Bulgaria, annual report, various issues

OECD annual report, various issues

Piraeus Bank, ετήσια έκθεση, διάφορες εκδόσεις

United Bulgarian Bank, annual report 2003

United Nations Presentation, *Regenerating the economies of South-East Europe*, 2000.

United Nations, *Statistical Database*.

Δελτίο Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών, διάφορες εκδόσεις

Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 1987-2004, Τράπεζας της Ελλάδος.

Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, ετήσια έκθεση, διάφορες εκδόσεις

Ελληνικό Κέντρο Ευρωπαϊκών Μελετών, (ΕΚΕΜ), website

Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδος, ετήσια έκθεση, διάφορες εκδόσεις

Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών, website

Νόμος 1266/82.

Οδηγία 73/183/EEC της Ευρωπαϊκής Ένωσης

Οδηγία 77/780/EEC της Ευρωπαϊκής Ένωσης

Οδηγία 89/646/EEC της Ευρωπαϊκής Ένωσης

Οδηγία 89/647/EEC της Ευρωπαϊκής Ένωσης

Σ.Β.Β.Ε. (Σύνδεσμος Βιομηχάνων Βορείου Ελλάδος), website

Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας, *Ελλάδα – Βαλκανικές Χώρες*, σελ. 67-91, 1999

Υπουργείο Οικονομικών – ΕΘΝΙΚΗ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΥΠΗΡΕΣΙΑ ΕΛΛΑΔΟΣ

Υπουργείο Εξωτερικών, Ε.Σ.Ο.Α.Β.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΔΙΔΑΚΤΟΡΙΚΗΣ ΔΙΑΤΡΙΒΗΣ

ΘΕΜΑ: Η ΕΠΕΚΤΑΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΗ Ν.Α. ΕΥΡΩΠΗ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ ΤΗΣ ΜΕΤΑΒΑΣΗΣ 1989 - 2006.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Σκοπός της διδακτορικής διατριβής.

Βασικά σημεία κεφαλαίων

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1.

1. ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΑΙ Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΜΕΤΑ ΤΗ ΔΕΚΑΕΤΙΑ ΤΟΥ ΄70.

- 1.1 Ο ρόλος του τραπεζικού συστήματος
- 1.2 Η εξέλιξη του διεθνούς τραπεζικού συστήματος τις τελευταίες δεκαετίες.
 - 1.2.1 Το τραπεζικό σύστημα έως την δεκαετία του ΄70
 - 1.2.2. Το τραπεζικό σύστημα κατά την δεκαετία του ΄70
 - 1.2.3. Το τραπεζικό σύστημα κατά την δεκαετία του ΄80
 - 1.2.4. Το τραπεζικό σύστημα από τη δεκαετία του ΄90 έως σήμερα
 - 1.2.5. Οι προοπτικές του παγκόσμιου τραπεζικού συστήματος
- 1.3 Το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα τις τελευταίες δεκαετίες
 - 1.3.1. Το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα έως το 1974
 - 1.3.2 Το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα έως το 1987
 - 1.3.3. Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα μετά το 1987
 - 1.3.4. Οι τελευταίες εξελίξεις στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα.
- 1.4 Το τραπεζικό σύστημα των χωρών του «υπαρκτού σοσιαλισμού»
 - 1.4.1. Η εγκαθίδρυση των σοσιαλιστικών καθεστώτων
 - 1.4.2. Το χρηματοπιστωτικό σύστημα των σοσιαλιστικών καθεστώτων
 - 1.4.3. Η κατάρρευση των «σοσιαλιστικών» καθεστώτων το 1989.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

2. Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΜΕΤΑΒΑΣΗΣ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΤΩΝ ΧΩΡΩΝ ΤΗΣ Ν.Α. ΕΥΡΩΠΗΣ: ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ.

- 2.1. Γενικά
- 2.2. Ορισμός και οι προσδιοριστικοί παράγοντες της μετάβασης.

Bichi C., Antohi D., *Romania's financial sector in transition and on the road to EU accession*, National Bank of Romania, 2003, pp 189-206

Bierman R., *The Stability Pact for South Eastern Europe – Potential, Problems and Perspectives*, Bonn, Center for European Integration Studies, Discussion Paper, 1999.

Bishev G., Jovanovski Z., Naumovska A., *Short and Medium-Term Macroeconomic Stabilization-Strategies and Effects*, pp. 23-24, WIIW and the World Bank, 2001

Blommenstein H., Lange J., *Balance Sheet Restructuring and Privatisation of the Banks*, OECD Publications, Paris 1994.

Bonin J., *Financial Intermediation in Southeast Europe: Banking On the Balkans*, W.I.I.W. 2001

Bonin J., Hasan I., Wachtel P., *Bank Performance, Efficiency and Ownership in Transition Countries*, NewYork University, June 2003.

Bonin J., Hassan I. and Wachtel P., "Bank performance efficiency and ownership in transition countries", *Journal of Banking and Finance*, vol. 29, pp. 31-53, 2005.

Bonin J., Wachtel P., *Financial sector development in transition economies: Lessons from the first decade*, Bank of Finland Discussion Papers, 2002.

Bonin J., Wachtel P., *Financial sector development in transition economies: Lessons from the first decade*, *Financial Markets, Institutions& Instruments*, vol.12, 2003.

Boltho A., «*The European Economy, Growth and Crisis*, Oxford University Press», New York 1985.

Brouwer H., De Haas R., Kiviet B., *Banking Sector Development and Financial Stability in the run-up to EU accession*, De Nederlandsche Bank, June 2002.

Bulgarian International Business Association, *White paper on FDI in Bulgaria*, 1998

Calvo G., Kumar M., *Financial Sector Reforms and Exchange Arrangements in Eastern Europe*, International Monetary Fund 1992.

Camdessus M., *"The IMF in an independent world economy: three addresses"*, IMF, 1992.

Castanheira M., Roland G., *"The optimal speed of transition: a general equilibrium analysis"*, 2000, *International Economic Review*, pp. 219-239

Channon D., *"Global-banking strategy"*, New York, Wiley c1988.

Christie E., *"Trade flows in SEE"*, *European Balkan Observer*, vol.2 No , 2004

Claessens S., *Banking Reform in Transition Countries*, pp. 2-21, The World Bank 1996.

Coufoudakis V., Psomiades H., Gerolymatos A., *Greece and the new Balkans : challenges and opportunities*, New York, NY :Pella Publishing, 1999

Coricelli F., Masten I., *"Growth and volatility in transition countries: the role of credit"*, pp. 14-18, EUI, 2004

Corsetti G. – Pesenti P. – Roubini N., *«What caused the Asian currency and financial crises?»* NBER Working Paper, 1998.

Denizer C., Wolf H., *The Savings Collapse during the Transition in Eastern Europe*, World Bank 2001.

Dermine J. and P. Hillion, «*European Capital Markets with a single currency*», Oxford University Press, New York 1999.

Dewatripont M., Gerard R., “*The Virtues of Gradualism and Legitimacy in the Transition to a Market Economy*”, 1992, pp. 291-300.

Dimelis S., Louri H., “*FDI and technology spillovers: which firms really benefit?*” Review of world economics, vol. 140, pp. 230-253, 2004.

Dimova Ralitzka, *The Impact of Structural Reforms on Employment Growth and Labour Productivity: Evidence from Bulgaria and Romania*, p.27, The William Donaldson Institute, 2003.

Dobrinsky R., “*The Prospects for Further South-Eastern EU Enlargement: Can convergence withstand divergence?*”, WIIW 1998.

Doukas J., Murinde V., Wihlborg C., *Financial Sector Reform and Privatization in Transition Economies*, Advances in Finance, Investment and Banking, 1998.

EBRD, *The Economics of transition*, Oxford University Press, 1993

EBRD, *Spotlight on South-eastern Europe*, pp.4-67, 2003

Economist Intelligence Unit, *Business Operations Report – Bulgaria*, pp. 16-22. 2003

Essinger J., *Eastern European banking*, New York, Chapman & Hall, 1994

Eucken W., “*A policy for establishing a system of free enterprise*”, Standard Text on the Social Market Economy, 1982, pp. 115-131.

European Central Bank, «*Report on financial structures*», Frankfurt, 2002

European Central Bank, «*EU Banks' Margins and Credit Standards*», Frankfurt, December 2000.

European Central Bank, «*Mergers and acquisitions involving the EU banking industry*», Frankfurt, December 2000.

European Central Bank, «*Possible Effects of EMU on the EU Banking Systems in the Medium to Long-term*», Frankfurt 1999.

European Central Bank, «*The Effects of Technology on the EU Banking System*», Frankfurt 1999.

Fabozzi F., «*Portfolio and Investment management*», Probus Publishing, Chicago 1989.

Fakiolas E., *Greece and the New Balkans: A Neo – Realistic Approach*, European Security, Vol. 6, 1997.

Falke M., "Community Interests: An insolvency objective in Transition Economies", Frankfurt Institute of Transformation Studies, Frankfurt 2002, pp. 2-4.

Fink et al (1998), "Central European Banks and Stock Exchanges: Capacity-building and Institutional Development", European Management Journal, vol. 16, pp. 431-446.

Fink G. Haiss P., Vuksic G., "Changing Importance of Financial Sectors for Growth from Transition to Cohesion and European Integration", EuropeInstitute Working Paper No 58, pp. 10-21, 2004.

Fisher S., "Ten years of Transition: Looking Back and Looking Forward", IMF staff papers, 2001. pp. 1-10

Fisher S., *"Economies in Transition: The beginnings of growth"*, The American Economic Review, 1996.

Fisher S., Sahay R., Vegh C., *Stabilisation and Growth in Transition Economies: The early experience*. Journal of Economic Perspectives, 1996.

Garibaldi P., Mora N., Sahay R., Zettelmeyer J., *What moves capital to Transition Economies*, IMF staff papers, 2001

Gaughan P., *Readings in mergers and acquisitions*, Cambridge, Blackwell Finance, 1994

Gibson H.D., Tsakalotos E., «*Economic Integration and the Banking Sector in Southern Europe: Comparison, Efficiency and Structure*», p. 299-325, Banco Nazionale del Lavoro, Quarterly review, Italy 1993.

Gligor B., Jovanovski Z., Naumovska A., *Short and Medium Term Macroeconomic Stabilization –Strategies and Effects*, p.3-4, WIIW & World Bank, 2001.

Gligorov V., *Balkan Reconstruction, Economic Aspects*, WIIW, Vienna 2000

Gligorov V., *Southeast Europe: Areas of regional cooperation*, European Balkan Observer, vol. 2, No 3, Vienna 2004

Gligorov V., *Southeast Europe: History of Divergence*, WIIW, Vienna 2002.

Gligorov V., Kaldor R., Tsoukalis L., *Balkan Reconstruction & European Intergration*, The Hellenic Observatory, LSE, The European Institute, 1999

Gomel G., *Banking and Financial Sector in Transition Countries and Convergence towards European Intergration*, Banca d' Italia, Italy 2002.

Grigorian D., Manole V., *Determinants of Commercial Bank Performance in Transition: An Application of Data Envelopment Analysis*, IMF staff papers

Goldstein M., Turner P., “*Banking crises in emerging economies: origins and policy options*”, BIS Economic Papers, 1996.

Goodhart C.A.E., “*The Central Bank and the financial system*”, Bank of England, 1995.

Gortsos C.V., «*The Greek Banking System*», Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, 1998

Green et al. “*The efficiency of foreign and domestic banks in CEE*”, Journal of Emerging Markets Finance, vol. 3, pp54-57, 2004.

Harold J., «*International Monetary Cooperation Since Bretton Woods*», I.M.F., ππ. 206-210, Oxford University Press, 1996

Havrylyshyn O., *Recovery and Growth in Transition: A decade of evidence*, IMF staff papers, 2001, pp 8-30

Hondroyiannis G., Papapetrou E., «*International Banking Activity in Greece: The Recent Experience*», Journal of Economics and Business 48, 1996.

Honohan P., *Banking System Failures in Developing and Transition Countries: Diagnosis and Prediction*, Bank For International Settlements, 1997

Jaffee D. and Levonian M. (2001), “*The structure of banking systems in developed and transition economies*”, European Financial Management, vol. 7, pp. 161-181.

Johnson H., «*Banking in Europe, Managing change in a new marketplace*», Lafferty Publications, Dublin 1996.

Kaminsky G. - Reinhart C.: «*The twin crises: the causes of banking and balance of payments problems*», American Economic Review, vol. 89, 1999.

Kernan J., Onder A., Basunia T., *Central and European Banking: EU accession and other issues*, Pricewaterhouse 2003.

Khoury J., *Advances in international banking and finance*, Greenwich London Press Inc., 1995-1996

Kofford K., Tschöegl A., *Foreign Banks in Bulgaria, 1875-2002*, pp. 38-40, The William Davidson Institute, 2002.

Koivu T., *Do efficient banking sectors accelerate economic growth in transition countries?*, Bank of Finland Discussion Papers, vol. 81, 2002.

Kostis K., *Modern banking in the Balkans and West-European capital in the nineteenth and twentieth centuries*, Aldershot publications, England 1999

Kornai J., "The soft budget constraint", *Kyklos*, vol.39, No1, pp 3-30

Kornai J., Growth, Shortage and Efficiency, *a macrodynamic model of the socialist economy*, Oxford Publishing, 1982

Kraft E., "Banking Reform in SEE: Accomplishments and Challenges", OeNB, Vienna, 2004

Krugman Paul R. –Obstfeld M., «*International Economics – Theory and Policy*», HCC Publishers, New York 1994.

Lavigne M., "The economics of transition: From socialist economy to market economy", 1995, McMillan

La Porta R. et al, “*Law and Finance*”, Journal of Political Economy, vol. 106, pp. 1113 – 1155, 1998.

Levine R. and Zervos S., “*Stock markets, banks and economic growth*”, American Economic Review, vol. 88, pp.537-558, 1998.

Lindgren C. - Gillian G - Saal M., «*Bank Soundness and Macroeconomic Policy*», IMF 1996.

Lipton D., Sachs J., *Creating a market Economy: The case of Poland*, Brookings Papers on Economic Activity, 1990, pp. 75-147

Lowitzsch, Pacherowa, Will, “*Das novellierte polnische und slowakische Insolvenzrecht*”, in: Zeitschrift für Ostrecht und Rechtsvergleichung, 1998, p.211, Frankfurt

Mencinger J., “*Does FDI always enhance economic growth?*” Kyklos vol. 56, pp. 493-510, 2003

Miller M., Luangaram P., «*Financial crisis in East Asia: bank runs, asset bubbles and antidotes*». National Institute Economic Review 3.

Miller J., Petranov S., *The Financial System in the Bulgarian Economy*, Bulgarian National Bank, October 2001.

Miliggos S., *The Greek policy of Development Assistance*, Institute of International Economic Relations, Athens 1998.

Ministry of Mass Media, “Greece and the SEE states, Economic dynamics, cooperation and prospects”, Athens 2000.

Mitchell J., *The Problem of bad debts : cleaning banks' balance sheets in economies in transition*, London CEPR, 1998

Molyneux P., Lloyd-Williams D.M., Thornton J., «*Determinants of European Bank Profitability: A Note*», *Journal of Banking and Finance* 16.

Mullineux A., Green C., *Economic performance and financial sector reform in Central and Eastern Europe: capital flows, bank and enterprise restructuring*, Cheltenham Edward Elgar, 1999

Mullineux A., "Banking Sector Restructuring in Transition Economies", 1998, *Advances in Finance, Investment and Banking*, pp.21-33

Murell P., "Evolution in Economics in the Economic Reform of the Centrally Planned Economies" 1992

Myers, Danny, "Construction Economics", Spon Press UK, p.288

Newbery D., *The Bulgarian Energy Sector*, University of Cambridge, 2000

Norback P., Persson L., *Investment liberalization : who benefits from cross-border mergers and acquisitions?* London :CEPR, 2002

Norton J., «*The EC Banking Directives and international banking regulation*», in **Cranston R. ed.**, «The single market and the law of banking», Lloyd's of London press, London 1991.

Nuti D., Portes R., "Central Europe : The Way Forward" Economic Transformation in Central Europe, 1993

OECD, *The New banking landscape in Central and Eastern Europe: country experience and policies for the future*, Paris, OECD, c1997

OECD, *National Treatment of International Investment in South East European Countries*, OECD 2003.

OECD, *New patterns of industrial globalisation: cross-border mergers and acquisitions and strategic alliances*, Paris c2001

OECD, "Transformation of the banking system: portfolio restructuring, privatization and the payment system", pp. 1-15, Paris 1993

OECD, "New patterns of Industrial Globalisation", pp. 8-40, Paris 2001

OECD, "Capital market development in transition economies: country experiences and policies for the future", pp. 4-22.

Ollman,, Bertell, "Market Socialism. The Debate among Socialists". 1997, Routledge UK, p.18

Olson M., "The rise and decline of nations", New Haven, Yale University Press, 1982

Petrakos G., *The Regional Dimension of Transformation in Eastern and Central European Countries*, Athens University of Economics and Business, Athens 1994.

Petrakos G., *The New Geography of the Balkans. Cross-Border Cooperation Between Albania, Bulgaria and Greece*, Volos, University of Thessalia, 1996.

Raiffesen Bank, *CEE Banking Sector Report*, October 2004

Roland G. *Ten years after: Transition and Economics*, IMF staff papers, 2001

Roland G., "Transition and economics: Politics, markets and firms", pp. 4-20, MIT Press, 2000

Rose P., *Commercial bank management*, Chicago, Irwin, c1991

Rousseau P. and Wachtel P. (1998), "*Financial intermediation and economic performance: historical evidence from five industrialized countries*", Journal of Money, Credit and Banking, vol 30, pp. 657-678.

Rousseau P. and Wachtel P. (2005), "*Economic Growth and Financial Depth: Is the relationship extinct already?*" Paper presented at the Helsinki Conference, July 2005.

Schnitzer M., *Bank competition and enterprise restructuring in transition economies*, London CEPR, 1998.

Shapiro C., Willig R., "*Economic Rationales for the scope of privatization*", in *the Political Economy of Public Sector Reform and Privatization* ed. by Ezra Suleiman and Waterbury J., 1990, Westview Press

Shleifer A., Vishny R., "*A theory of privatization*", Economic Journal, pp.390-319, Vol. 106, 1996.

Sobek O., "*Banks Mergers and Acquisitions*", pp. 1-3, National Bank of Slovenia

Sorensen M., "*Argentina's crises*", National Bank of Denmark, Monetary Review, 2001.

Stiblar F., "*The role of the banking sector in the reconstruction and reintegration of SEE*", WIIW Balkan Studies, Vienna 2000.

Stiglitz J., "*Reforming the global economic architecture: Lessons from Recent Crises*", Journal of Finance, 1999.

Sudarsanam S., *The Essence of mergers and acquisitions*, London Prentice Hall, c1995.

Tang H., Zoli ., Klytchnikova I., *Banking Crises in Transition Countries: Fiscal Costs and Related Issues*, IMF and World Bank, 2000

Taylor J.F., «*The Banking system in troubled times. New issues of stability and continuity*», Quorum Books, New York 1989.

Thimann C., Caviglia G., Krause G., *Key Features of the Financial Sectors in EU accession countries*, European Central Bank 2003.

Tschani H., Wiedmer L., “*Non-tariff barriers to trade in the core countries of the Stability Pact for south-eastern Europe*”, Working Group on Trade Liberalisation and Facilitation under Working Table II of the Stability Pact”, 2001.

Valinakis Y., “Greece and the Black sea economic cooperation group”, New York: Pella, o.138-139, 1999.

Valinakis Y, Karaganov S., “*The creation and evolution of the BSEC: An assessment*”, The Southeast European Yearbook, 1997-98, p.260

Vickers J, Yarrow G., “*Privatizations: an economic analysis*”, MIT Press, 1990

Vickers J., “*Concepts of competition*”, Oxford economic papers, vol. 47, 1995, pp. 1-23

Wallden S., *Greece and the Balkans: Economic Relations*, New York, NY Pella Publishing, 1999

Welfens P., *Stabilizing and integrating the Balkans : economic analysis of the stability pact, EU reforms and international organizations*, New York Springer, 2001

William Davidson Institute, *Foreign Banks in Bulgaria, 1875 – 2002*, p.20-36, 2002.

Wyplosz C., *Ten Years of Transformation: Macroeconomic Lessons*, World Bank 1999.

World Bank, *Albania Building a new Economy*, Report No 12342-ALB, 1994, p.6

World Bank, *Social Safety Net and the Poor during the Transition, The case of Bulgaria*, pp. 5-26, 1995.

World Bank, *Energy –Environment Review*, pp. 1-14, 2001.

Yotzov V., *The financial sector in Bulgaria: structure, functioning and trends*, Bulgarian National Bank, 2001

Zinnes C., Eilat Y., Sachs J. *The Gains from Privatization in Transition Economies: Is Change of Ownership Enough?* IMF staff papers, 2001

Zinnes C., Yair E., Sachs J., “*Benchmarking competitiveness in transition economies*”, *Economics of transition*, vol. 9, No 2, pp.315-353

2.3. Το περιεχόμενο των μεταρρυθμίσεων και η επιλογή του τρόπου μετάβασης.

2.3.1 Η εφαρμογή της πολιτικής “shock therapy”

2.3.2 Η εφαρμογή της πολιτικής της βαθμιαίας προσέγγισης.

2.4 Τα συστατικά για την επιτυχή μετάβαση του τραπεζικού τομέα των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης.

2.5 Η αναμόρφωση του τραπεζικού τομέα και οι επιπτώσεις στην οικονομική ανάπτυξη και σταθερότητα.

2.6 Η διασυννοριακή επέκταση τραπεζών σε χώρες σε μετάβαση.

2.7. Η περιφερειακή συνεργασία και ο ρόλος της Ε.Ε. και της Ελλάδας στα πλαίσια της μετάβασης των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

3. Η ΜΕΤΑΒΑΣΗ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΤΩΝ ΧΩΡΩΝ ΤΗΣ Ν.Α. ΕΥΡΩΠΗΣ

3.1 Τα Συμπεράσματα από τη διαδικασία μετάβασης στις Βαλκανικές χώρες συνολικά.

3.2 Βουλγαρία

3.2.1. Οι μεταρρυθμίσεις στην οικονομία

3.2.2 Οι μεταρρυθμίσεις στον τραπεζικό τομέα

3.3. Αλβανία

3.3.1. Οι μεταρρυθμίσεις στην οικονομία

3.3.2. Οι μεταρρυθμίσεις στον τραπεζικό τομέα

3.4. Π.Γ.Δ.Μ.

3.4.1. Οι μεταρρυθμίσεις στην οικονομία

3.4.2. Οι μεταρρυθμίσεις στον τραπεζικό τομέα

3.5. Ρουμανία

3.5.1. Οι μεταρρυθμίσεις στην οικονομία

3.5.2. Οι μεταρρυθμίσεις στον τραπεζικό τομέα

3.6. Σερβία/ Μαυροβούνιο

3.6.1. Οι μεταρρυθμίσεις στην οικονομία

3.6.2. Οι μεταρρυθμίσεις στον τραπεζικό τομέα

3.7. Τα αποτελέσματα των μεταρρυθμίσεων στον βαλκανικό τραπεζικό τομέα και οι προοπτικές στο μέλλον

3.8. Η Βαλκανική Οικονομία το 2003 και η ένταξη των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης στην Ε.Ε.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

4. ΟΙ ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ (ΑΞΕ) ΣΤΙΣ ΒΑΛΚΑΝΙΚΕΣ ΧΩΡΕΣ ΣΕ ΜΕΤΑΒΑΣΗ.

4.1. Οι ΑΞΕ στις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης σε σχέση με τις παγκόσμιες ΑΞΕ.

4.2 Συμπεράσματα από την εισροή ΑΞΕ στις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης.

4.2.1 Βασικά συμπεράσματα

4.3 Οι Βαλκανικές εμπορικές σχέσεις και η συνεισφορά τους στη δημιουργία ΑΞΕ.

4.4. Η περιφερειακή οικονομική συνεργασία στα Βαλκάνια για την προώθηση των ΑΞΕ και ο ρόλος της Ελλάδας.

4.5. Η επέκταση των ελληνικών επιχειρήσεων στα Βαλκάνια.

4.6 Η ελληνική κυβερνητική υποστήριξη στις ΑΞΕ στα Βαλκάνια.

4.7 Η εισροή ΑΞΕ στις χώρες της Ν.Α. Ευρώπης

4.7.1 Βουλγαρία.

4.7.1.1 Η ελληνική επιχειρηματική παρουσία στη Βουλγαρία

4.7.2 Αλβανία

4.7.2.1 Η ελληνική επιχειρηματική παρουσία στην Αλβανία.

4.7.3 Π.Γ.Δ.Μ.

4.7.3.1. Η ελληνική επιχειρηματική παρουσία στην Π.Γ.Δ.Μ.

4.7.4 Ρουμανία

4.7.4.1 Η ελληνική επιχειρηματική παρουσία στην Ρουμανία.

4.7.5 Σερβία/ Μαυροβούνιο

4.7.5.1 Η ελληνική επιχειρηματική παρουσία στην Σερβία / Μαυροβούνιο.

4.8 Οι προοπτικές για την προσέλκυση ΑΞΕ στα Βαλκάνια

4.8.1 Οι ελληνικές επιχειρήσεις στα Βαλκάνια μελλοντικά

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

5. Η ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1989-2003.

5.1. Η αρχική επέκταση των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια – Προβλήματα και ευκαιρίες.

- 5.2. Οι λόγοι επέκτασης των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια και οι παράγοντες που επηρέασαν τις ελληνικές επενδύσεις.
- 5.3. Η προέλευση των άμεσων ξένων επενδύσεων στο βαλκανικό τραπεζικό τομέα.
- 5.4. Η παρουσία των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια.
- 5.4.1. Η δραστηριοποίηση της Εθνικής Τράπεζας στα Βαλκάνια.
- 5.4.2. Η δραστηριοποίηση της EFG Eurobank στα Βαλκάνια.
- 5.4.3. Η δραστηριοποίηση της Alpha Bank στα Βαλκάνια.
- 5.4.4. Η δραστηριοποίηση της Εμπορικής Τράπεζας στα Βαλκάνια.
- 5.4.5. Η δραστηριοποίηση της Τράπεζας Πειραιώς στα Βαλκάνια.
- 5.5. Συσχέτιση κερδοφορίας των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια με τον αναλαμβανόμενο κίνδυνο.
- 5.5.1. Σύγκριση Ελληνικών με Ξένες Τράπεζες στη Βουλγαρία.
- 5.6. Ο ρόλος των ελληνικών τραπεζών για το βαλκανικό τραπεζικό τομέα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

6. ΠΡΟΣΦΑΤΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΚΑΙ ΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΤΟΜΕΑ ΤΩΝ ΧΩΡΩΝ ΤΗΣ ΝΑ ΕΥΡΩΠΗΣ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΕΝΤΑΞΗΣ ΤΟΥΣ ΣΤΗΝ Ε.Ε. – ΟΙ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ ΣΗΜΕΡΑ

- 6.1 Η ένταξη των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης στην Ε.Ε.
- 6.1.1. Η ένταξη της Βουλγαρίας στην Ε.Ε.
- 6.1.2 Η ένταξη της Ρουμανίας στην Ε.Ε.
- 6.1.3. Η ένταξη της Σερβίας / Μαυροβούνιου στην Ε.Ε.
- 6.1.4. Η ένταξη της Αλβανίας στην Ε.Ε.
- 6.1.5 Η ένταξη της ΠΓΔΜ στην Ε.Ε.
- 6.2. Το Τραπεζικό Σύστημα στα Βαλκάνια σήμερα.
- 6.3. Εξελίξεις στην οικονομία και τον τραπεζικό τομέα ανά χώρα για την περίοδο 2004-2006.
- 6.3.1. Αλβανία
- 6.3.1.1. Μακροοικονομικά Στοιχεία.
- 6.3.1.2. Τραπεζικός Τομέας.
- 6.3.2. Βουλγαρία
- 6.3.2.1. Μακροοικονομικά Στοιχεία.
- 6.3.2.2. Τραπεζικός Τομέας.

6.3.3. ΠΓΔΜ

6.3.3.1 Μακροοικονομικά Στοιχεία.

6.3.3.2. Τραπεζικός Τομέας.

6.3.4. Ρουμανία

6.3.4.1. Μακροοικονομικά Στοιχεία.

6.3.4.2. Τραπεζικός Τομέας.

6.3.5. Σερβία / Μαυροβούνιο

6.3.5.1. Μακροοικονομικά Στοιχεία.

6.3.5.2. Τραπεζικός Τομέας.

6.4. Παρουσία ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια την περίοδο 2004-2006.

6.4.1 Στρατηγική – Μεριδία Αγοράς

6.4.2. Αποδοτικότητα ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια.

6.4.3. Συνολική αξιολόγηση της παρουσίας των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια.

6.4.4. Η επεκτατική πολιτική των ελληνικών τραπεζών στη Ν.Α. Ευρώπη το 2006.

6.4.4.1. Η δραστηριοποίηση των ελληνικών τραπεζών στην Τουρκία – Εξαγορά Finansbank.

6.4.4.2. Πρόσφατες εξαγορές ελληνικών τραπεζών (εντός του 2006)

6.4.5. Η εξαγορά της Εμπορικής Τράπεζας από την Credit Agricol.

6.4.6. Οι προοπτικές των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια.

6.5. Οι διεθνείς τάσεις στις τραπεζικές εξαγορές και οι συνέπειες για τον τραπεζικό κλάδο των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7

7.1 Βασικά συμπεράσματα.

7.2 Προτάσεις για την μελλοντική παρουσία των ελληνικών τραπεζών.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΔΙΔΑΚΤΟΡΙΚΗΣ ΔΙΑΤΡΙΒΗΣ:

Ελληνόγλωσση:

Αλεξιάκης Π. – Πετράκης Π., *«Το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα κάτω από τις εσωτερικές, τις κοινοτικές και τις άλλες διεθνείς εξελίξεις»*, Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα 1990.

Αλεξιάκης Π.– Γιαννίσης Τ.– Ωμαδάκης Σ.– Ξανθάκης Μ.– Χατζηγιάννη Ν., *«Απελευθέρωση Αγορών και Μετασχηματισμοί στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα»*, Ελληνική Τράπεζα Βιομηχανικής Αναπτύξεως, Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα 1990.

Αθανασόγλου Π., Μπρισίμης Σ., *Η επίδραση των συγχωνεύσεων και εξαγορών στην αποτελεσματικότητα των τραπεζών στην Ελλάδα*, Τράπεζα της Ελλάδος, Οικονομικό Δελτίο 01/2004.

Βαλντέν Σ., *Βαλκανική συνεργασία και Ευρωπαϊκή Ολοκλήρωση*, Αθήνα 1994

Βαλντέν Σ., *Το εμπόριο της Ελλάδας με τις Ανατολικές χώρες και η ένταξη τους στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα, 1981-1985*, Αθήνα 1988.

Βασιλείου Δ., Ιωαννίδης Α., *«Ιδιωτικοποιήσεις τραπεζών: βασικές έννοιες, μέθοδοι και διεθνής εμπειρία»*, Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, 2003

Δουδούμη Γ.Ε., *Βαλκανικές Εξελίξεις*, Βαλκανικές εκδόσεις, Αθήνα 2003.

Δεμίρης Χ., *«Χρηματοδοτήσεις, Θεωρία και Πράξη»*, Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, Αθήνα 1993.

Δημελή Σ., Κολλιντζάς Τ., Χριστοδουλάκης Ν., *«Οικονομικές Διακυμάνσεις και Ανάπτυξη στην Ελλάδα και την Ευρώπη»*, Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 1997.

Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Ανακοίνωση 232, Βρυξέλλες 1999.

Θωμαδάκης Σ. – Ξανθάκης Μ., «*Αγορές Χρήματος και Κεφαλαίου*», Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, Εκδόσεις Σάκουλα, Αθήνα 1990.

Ιωακειμίδης Π., «*Η νέα διεύρυνση της Ε.Ε. και η Ελλάδα*», ΕΛΙΑΜΕΠ, Αθήνα 1997.

Καζάκος Π., *Οικονομικές μεταρρυθμίσεις στην Ν.Α. Ευρώπη στην Ευρωπαϊκή Ενοποίηση και Βαλκανική Πολυδιάσπαση, ο ρόλος της Ελλάδας*, Εκδόσεις Σιδέρης, Αθήνα 1994.

Καζάκος Π., Λιαργκόβας Π., Παπαντωνίου Ι., Κορλιράς Π., *Μεταρρύθμιση και οικονομική συνεργασία στη Ν.Α. Ευρώπη*, Ιονική Τράπεζα, Αθήνα 1996.

Καραφωτάκης Ε., *Οι Βαλκανικές Οικονομίες στο Πρώιμο Στάδιο Μετάβασης στην οικονομία της αγοράς 1990-1996*, Εκδόσεις Κριτική, Αθήνα 1998.

Κασκαρέλης Γ., *Η Οικονομική και Νομισματική Ένωση και η Εισαγωγή του Ενιαίου Ευρωπαϊκού Νομίσματος*, ΟΤΟΕ, Αθήνα 1997.

Κήπας Μ., «*Η οικονομική δραστηριότητα των ελληνικών επιχειρήσεων στα Βαλκάνια στην περίοδο της μετάβασης 1990-1999*», διδακτορική διατριβή, Πάντειο Πανεπιστήμιο, Τμήμα Κοινωνιολογίας, Επιβλέπων Καθηγητής Ε. Τσοτσόρος, Αθήνα 2000.

Κήπας Μ., «*Η συγκρότηση της βαλκανικής περιφέρειας στην περίοδο 1990-1999 και ο ρόλος της Ελλάδας*», Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα 2005.

Κυρκιλής Δ., «*Άμεσες Ξένες Επενδύσεις*», Εκδόσεις Κριτική, Αθήνα 2002

Μαυραγάνης Π., «*Συνοπτική Ιστορία των Πιστωτικών Ιδρυμάτων*», Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος, Αθήνα 1986.

Μπότσιου Κ., «Περιφερειακή συνεργασία στην Ανατολική και Ν.Α. Ευρώπη», ΕΛΙΑΜΕΠ, Αθήνα 1999.

Μπρισίμης Σ., «Η Νομισματική Ενοποίηση στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα», Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών, Αθήνα 1995.

Παπάζογλου Χ., «Περιφερειακή οικονομική ενοποίηση και εισροή άμεσων ξένων επενδύσεων: η ευρωπαϊκή εμπειρία», Οικονομικό Δελτίο Alpha Bank, 7/2001.

Πουρναράκης Ε., «Διεθνής Οικονομική – μια εισαγωγική προσέγγιση», Αθήνα 1996.

Στούμπος Γ., *Βαλκάνια 1989-2003: Η δύσκολη μετάβαση στην οικονομία της αγοράς*, Οικονομικός Ταχυδρόμος 11/11/2003

Στούμπος Γ., «Οικονομική Ανασυγκρότηση και Ενοποίηση στα Βαλκάνια: Διλήμματα, Ελπίδες και Προσδοκίες», ΕΛΙΑΜΕΠ, Αθήνα 1997

Ρωμαίος Γ., «Ο ρόλος της Ε.Ε. και της Ελλάδος στην οικονομική ανασυγκρότηση των Βαλκανίων», Εκδόσεις Σιδέρη, Αθήνα, 1994

Τραγάκης Εμ., *Η Θεσμική Θεμελίωση της Κοινής Τραπεζικής Αγοράς, Ένωση Ελληνικών Τραπεζών*, Εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα 1990.

Alpha Bank, *Η μετατόπιση του Ελληνικού Εξωτερικού εμπορίου προς τις χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης: Διαρθρωτική αδυναμία ή οικονομική αναγκαιότητα?* Οικονομικό δελτίο Alpha Bank 2002.

Ξενόγλωσση:

Abel I., Bonin J., *The Big Bang vs Slow But Steady: A Comparison of the Hungarian and Polish Transformations*, CEPR Discussions Paper No 626, CEPR London, 1992

Aldcroft D., «*The European Economy 1914 – 1990*», Routledge, London 1993

Altunbas Y., Ibanez D.M., “*Mergers and Acquisitions and bank performance in Europe. The role of strategic similarities*”, pp. 4-34, European Central Bank.

Aghion P., Blanchard O., *On the speed of transition in Central Europe*, NBER Macroeconomic Annual 1994, pp. 283 – 320

Aglietta M. - Brender A. - Coudert V., «*Globalisation financière: L' aventure obligée*», Economica, Paris 1990.

Allen M., Haas R., *The Transition in Central and Eastern Europe: The Experience of two Resident Representatives*, IMF staff papers, 2001.

Amihud Y., Miller G., *Bank mergers and acquisitions*, Boston, Kluwer Academic Publishers, c1998.

Anastasakis O., Bechev D., *EU Conditionality in SEE : Bringing Commitment to the process.*, WIIW, 2003.

Aslund A., Boone P., Johnson S., *Escaping the under-reform trap*, IMF staff papers, 2001

Aslund A., Boone P., Johnson S., *How to Stabilize: Lessons from Post-Communist Countries*, Brookings Papers on Economic Activity, 1996, pp. 217-314.

Asli D. - Detragiache E., «*Financial liberalization and financial stability*», IMF Working papers, 1998.

Balcerowicz L., “*Common Fallacies in the Debate on the Transition to a Market Economy*”, Economic Policy 19S, 1994, pp. 18-50

Banca d' Italia, *The Banking and Financial Sector in the countries of SEE Europe*, p.14-35, 2002

Bank Austria, "*Banking in SEE: On the move*", Vienna, January 2006.

Bank Austria, "*Investment Guide Romania*", Vienna, September 2005.

Basel Committee on Banking Supervision, "*Core principles for effective banking supervision*", Basel, 1997.

Basel Committee on Banking Supervision, "International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards", Basel, June 2004.

Baudino et al "*Financial FDI to the EU accession countries*", ECB, pp.4-11, 2004

Bevan A. and Estrin S. "*The determinants of FDI into European Transition Economies*", London Business School mimeo, 2003.

Bevan A., Estrin S., Meyer K., "*FDI location and institutional development in transition economies*", International Business Review, vol. 13, No 1, pp.43-64.

Bicanic I., "*Growth prospects for SEE economies*", WIIW Balkan Studies, p.219-233, Vienna 2000.

Bichi C., Antohi D., *Romania's financial sector in transition and on the road to EU accession*, National Bank of Romania, 2003, pp 189-206

Bierman R., *The Stability Pact for South Eastern Europe – Potential, Problems and Perspectives*, Bonn, Center for European Integration Studies, Discussion Paper, 1999.

Bishev G., Jovanovski Z., Naumovska A., *Short and Medium-Term Macroeconomic Stabilization-Strategies and Effects*, pp. 23-24, WIIW and the World Bank, 2001

Blommenstein H., Lange J., *Balance Sheet Restructuring and Privatisation of the Banks*, OECD Publications, Paris 1994.

Bonin J., *Financial Intermediation in Southeast Europe: Banking On the Balkans*, W.I.I.W. 2001

Bonin J., Hasan I., Wachtel P., *Bank Performance, Efficiency and Ownership in Transition Countries*, New York University, June 2003.

Bonin J., Hassan I. and Wachtel P., "Bank performance efficiency and ownership in transition countries", *Journal of Banking and Finance*, vol. 29, pp. 31-53, 2005.

Bonin J., Wachtel P., *Financial sector development in transition economies: Lessons from the first decade*, Bank of Finland Discussion Papers, 2002.

Bonin J., Wachtel P., *Financial sector development in transition economies: Lessons from the first decade*, *Financial Markets, Institutions & Instruments*, vol.12, 2003.

Boltho A., «*The European Economy, Growth and Crisis*, Oxford University Press», New York 1985.

Brouwer H., De Haas R., Kiviet B., *Banking Sector Development and Financial Stability in the run-up to EU accession*, De Nederlandsche Bank, June 2002.

Bulgarian International Business Association, *White paper on FDI in Bulgaria*, 1998

Calvo G., Kumar M., *Financial Sector Reforms and Exchange Arrangements in Eastern Europe*, International Monetary Fund 1992.

Camdessus M., “*The IMF in an independent world economy: three addresses*”, IMF, 1992.

Channon D., “*Global-banking strategy*”, New York, Wiley c1988.

Christie E., “*Trade flows in SEE*”, European Balkan Observer, vol.2 No , 2004

Claessens S., *Banking Reform in Transition Countries*, The World Bank 1996.

Coufoudakis V., Psomiades H., Gerolymatos A., *Greece and the new Balkans : challenges and opportunities*, New York, NY :Pella Publishing, 1999

Coricelli F., Masten I., “*Growth and volatility in transition countries: the role of credit*”, pp. 14-18, EUI, 2004

Corsetti G. – Pesenti P. – Roubini N., «*What caused the Asian currency and financial crises?*» NBER Working Paper, 1998.

Denizer C., Wolf H., *The Savings Collapse during the Transition in Eastern Europe*, World Bank 2001.

Dermine J. and P. Hillion, «*European Capital Markets with a single currency*», Oxford University Press, New York 1999.

Dimelis S., Louri H., “*FDI and technology spillovers: which firms really benefit?*” Review of world economics, vol. 140, pp. 230-253, 2004.

Dimova Ralitzza, *The Impact of Structural Reforms on Employment Growth and Labour Productivity: Evidence from Bulgaria and Romania*, p.27, The William Donaldson Institute, 2003.

Dobrinsky R., *“The Prospects for Further South-Eastern EU Enlargement: Can convergence withstand divergence?”*, WIIW 1998.

Doukas J., Murinde V., Wihlborg C., *Financial Sector Reform and Privatization in Transition Economies*, Advances in Finance, Investment and Banking, 1998.

EBRD, *The Economics of transition*, Oxford University Press, 1993

EBRD, *Spotlight on South-eastern Europe*, pp.4-67, 2003

Economist Intelligence Unit, *Business Operations Report – Bulgaria*, pp. 16-22. 2003

Essinger J., *Eastern European banking*, New York, Chapman & Hall, 1994

European Central Bank, *«Report on financial structures»*, Frankfurt, 2002

European Central Bank, *«EU Banks’ Margins and Credit Standards»*, Frankfurt, December 2000.

European Central Bank, *«Mergers and acquisitions involving the EU banking industry»*, Frankfurt, December 2000.

European Central Bank, *«Possible Effects of EMU on the EU Banking Systems in the Medium to Long-term»*, Frankfurt 1999.

European Central Bank, *«The Effects of Technology on the EU Banking System»*, Frankfurt 1999.

Fabozzi F., *«Portfolio and Investment management»*, Probus Publishing, Chicago 1989.

Fakiolas E., *Greece and the New Balkans: A Neo – Realistic Approach*, European Security, Vol. 6, 1997.

Fink et al (1998), “*Central European Banks and Stock Exchanges: Capacity-building and Institutional Development*”, European Management Journal, vol. 16, pp. 431-446.

Fink G. Haiss P., Vuksic G., “*Changing Importance of Financial Sectors for Growth from Transition to Cohesion and European Integration*”, European Institute Working Paper No 58, pp. 10-21, 2004.

Fisher S., “*Ten years of Transition: Looking Back and Looking Forward*”, IMF staff papers, 2001.

Fisher S., “*Economies in Transition: The beginnings of growth*”, The American Economic Review, 1996.

Fisher S., Sahay R., Vegh C., *Stabilisation and Growth in Transition Economies: The early experience*. Journal of Economic Perspectives, 1996.

Garibaldi P., Mora N., Sahay R., Zettelmeyer J., *What moves capital to Transition Economies*, IMF staff papers, 2001

Gaughan P., *Readings in mergers and acquisitions*, Cambridge, Blackwell Finance, 1994

Gibson H.D., Tsakalotos E., «*Economic Integration and the Banking Sector in Southern Europe: Comparison, Efficiency and Structure*», p. 299-325, Banco Nazionale del Lavoro, Quarterly review, Italy 1993.

Gligor B., Jovanovski Z., Naumovska A., *Short and Medium Term Macroeconomic Stabilization –Strategies and Effects*, p.3-4, WIW & World Bank, 2001.

Gligorov V., *Balkan Reconstruction, Economic Aspects*, WIIW, Vienna 2000

Gligorov V., *Southeast Europe: Areas of regional cooperation*, European Balkan Observer, vol. 2, No 3, Vienna 2004

Gligorov V., *Southeast Europe: History of Divergence*, WIIW, Vienna 2002.

Gligorov V., Kaldor R., Tsoukalis L., *Balkan Reconstruction & European Intergration*, The Hellenic Observatory, LSE, The European Institute, 1999

Gomel G., *Banking and Financial Sector in Transition Countries and Convergence towards European Intergration*, Banca d' Italia, Italy 2002.

Grigorian D., Manole V., *Determinants of Commercial Bank Performance in Transition: An Application of Data Envelopment Analysis*, IMF staff papers

Goldstein M., Turner P., "Banking crises in emerging economies: origins and policy options", BIS Economic Papers, 1996.

Goodhart C.A.E., "The Central Bank and the financial system", Bank of England, 1995.

Gortsos C.V., «*The Greek Banking System*», Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, 1998

Green et al. "The efficiency of foreign and domestic banks in CEE", Journal of Emerging Markets Finance, vol. 3, pp54-57, 2004.

Harold J., «*International Monetary Cooperation Since Bretton Woods*», I.M.F., ππ. 206-210, Oxford University Press, 1996

Havrylyshyn O., *Recovery and Growth in Transition: A decade of evidence*, IMF staff papers, 2001

Hondroyiannis G., Papapetrou E., «*International Banking Activity in Greece: The Recent Experience*», Journal of Economics and Business 48, 1996.

Honohan P., *Banking System Failures in Developing and Transition Countries: Diagnosis and Prediction*, Bank For International Settlements, 1997

Jaffee D. and Levonian M. (2001), "The structure of banking systems in developed and transition economies", European Financial Management, vol. 7, pp. 161-181. .

Johnson H., «*Banking in Europe, Managing change in a new marketplace*», Lafferty Publications, Dublin 1996.

Kaminsky G. - Reinhart C.: «*The twin crises: the causes of banking and balance of payments problems*», American Economic Review, vol. 89, 1999.

Kernan J., Onder A., Basunia T., *Central and European Banking: EU accession and other issues*, Pricewaterhouse 2003.

Khoury J., *Advances in international banking and finance*, Greenwich London Press Inc., 1995-1996

Kofford K., Tschoeigl A., *Foreign Banks in Bulgaria, 1875-2002*, pp. 38-40, The William Davidson Institute, 2002.

Koivu T., *Do efficient banking sectors accelerate economic growth in transition countries?*, Bank of Finland Discussion Papers, vol. 81, 2002.

Kostis K., *Modern banking in the Balkans and West-European capital in the nineteenth and twentieth centuries*, Aldershot publications, England 1999

Kornai J., *Growth, Shortage and Efficiency, a macrodynamic model of the socialist economy*, Oxford Publishing, 1982

Kraft E., *“Banking Reform in SEE: Accomplishments and Challenges”*, OeNB, Vienna, 2004

Krugman Paul R. –Obstfeld M., *«International Economics – Theory and Policy»*, HCC Publishers, New York 1994.

La Porta R. et al, *“Law and Finance”*, Journal of Political Economy, vol. 106, pp. 1113 – 1155, 1998.

Levine R. and Zervos S., *“Stock markets, banks and economic growth”*, American Economic Review, vol. 88, pp.537-558, 1998.

Lindgren C. - Gillian G - Saal M., *«Bank Soundness and Macroeconomic Policy»*, IMF 1996.

Lipton D., Sachs J., *Creating a market Economy: The case of Poland*, Brookings Papers on Economic Activity, 1990, pp. 75-147

Mencinger J., *“Does FDI always enhance economic growth?”* Kyklos vol. 56, pp. 493-510, 2003

Miller M., Luangaram P., *«Financial crisis in East Asia: bank runs, asset bubbles and antidotes»*. National Institute Economic Review 3.

Miller J., Petranov S., *The Financial System in the Bulgarian Economy*, Bulgarian National Bank, October 2001.

Miliggos S., *The Greek policy of Development Assistance*, Institute of International Economic Relations, Athens 1998.

Ministry of Mass Media, *“Greece and the SEE states, Economic dynamics, cooperation and prospects”*, Athens 2000.

Mitchell J., *The Problem of bad debts : cleaning banks' balance sheets in economies in transition*, London CEPR, 1998

Molyneux P., Lloyd-Williams D.M., Thornton J., «*Determinants of European Bank Profitability: A Note*», *Journal of Banking and Finance* 16.

Mullineux A., Green C., *Economic performance and financial sector reform in Central and Eastern Europe: capital flows, bank and enterprise restructuring*, Cheltenham Edward Elgar, 1999

Newbery D., *The Bulgarian Energy Sector*, University of Cambridge, 2000

Norback P., Persson L., *Investment liberalization : who benefits from cross-border mergers and acquisitions?* London :CEPR, 2002

Norton J., «*The EC Banking Directives and international banking regulation*», in **Cranston R. ed.**, «*The single market and the law of banking*», Lloyd's of London press, London 1991.

OECD, *The New banking landscape in Central and Eastern Europe: country experience and policies for the future*, Paris, OECD, c1997

OECD, *National Treatment of International Investment in South East European Countries*, OECD 2003.

OECD, *New patterns of industrial globalisation: cross-border mergers and acquisitions and strategic alliances*, Paris c2001

OECD, «*Transformation of the banking system: portfolio restructuring, privatization and the payment system*», pp. 1-15, Paris 1993

OECD, «*New patterns of Industrial Globalisation*», pp. 8-40, Paris 2001

OECD, *“Capital market development in transition economies: country experiences and policies for the future”*, pp. 4-22.

Petrakos G., *The new geography of the Balkans. Cross-border cooperation between Albania, Bulgaria and Greece*, Volos University of Thessalia, 1996.

Petrakos G., *The Regional Dimension of Transformation in Eastern and Central European Countries*, Athens University of Economics and Business, Athens 1994.

Petrakos G., *The New Geography of the Balkans. Cross-Border Cooperation Between Albania, Bulgaria and Greece*, Volos, University of Thessalia, 1996.

Raiffesen Bank, *CEE Banking Sector Report*, October 2004

Roland G. *Ten years after: Transition and Economics*, IMF staff papers, 2001

Roland G., *“Transition and economics: Politics, markets and firms”*, pp. 1-5, MIT Press, 2000

Rose P., *Commercial bank management*, Chicago, Irwin, c1991

Rousseau P. and Wachtel P. (1998), *“Financial intermediation and economic performance: historical evidence from five industrialized countries”*, Journal of Money, Credit and Banking, vol 30, pp. 657-678.

Rousseau P. and Wachtel P. (2005), *“Economic Growth and Financial Depth: Is the relationship extinct already?”* Paper presented at the Helsinki Conference, July 2005.

Schnitzer M., *Bank competition and enterprise restructuring in transition economies*, London CEPR, 1998.

Sobek O., *"Banks Mergers and Acquisitions"*, pp. 1-3, National Bank of Slovenia

Sorensen M., *"Argentina's crises"*, National Bank of Denmark, Monetary Review, 2001.

Stiblar F., *"The role of the banking sector in the reconstruction and reintegration of SEE"*, WIIW Balkan Studies, Vienna 2000.

Stiglitz J., *"Reforming the global economic architecture: Lessons from Recent Crises"*, Journal of Finance, 1999.

Sudarsanam S., *The Essence of mergers and acquisitions*, London Prentice Hall, c1995.

Tang H., Zoli ., Klytchnikova I., *Banking Crises in Transition Countries: Fiscal Costs and Related Issues*, IMF and World Bank, 2000

Taylor J.F., *"The Banking system in troubled times. New issues of stability and continuity"*, Quorum Books, New York 1989.

Thimann C., Caviglia G., Krause G., *Key Features of the Financial Sectors in EU accession countries*, European Central Bank 2003.

Tschani H., Wiedmer L., *"Non-tariff barriers to trade in the core countries of the Stability Pact for south-eastern Europe"*, Working Group on Trade Liberalisation and Facilitation under Working Table II of the Stability Pact", 2001.

Valinakis Y., *"Greece and the Black sea economic cooperation group"*, New York: Pella, o.138-139, 1999.

Valinakis Y, Karaganov S., *"The creation and evolution of the BSEC: An assessment"*, The Southeast European Yearbook, 1997-98, p.260

Wallden S., *Greece and the Balkans: Economic Relations*, New York, NY Pella Publishing, 1999

Welfens P., *Stabilizing and integrating the Balkans : economic analysis of the stability pact, EU reforms and international organizations*, New York Springer, 2001

William Davidson Institute, *Foreign Banks in Bulgaria, 1875 – 2002*, p.20-36, 2002.

Wyplosz C., *Ten Years of Transformation: Macroeconomic Lessons*, World Bank 1999.

World Bank, *Albania Building a new Economy*, Report No 12342-ALB, 1994, p.6

World Bank, *Social Safety Net and the Poor during the Transition, The case of Bulgaria*, pp. 5-26, 1995.

World Bank, *Energy –Environment Review*, pp. 1-14, 2001.

Valinakis Y., Karaganov S., *The creation and evolution of the BSEC: An assessment*, The Southeast European Yearbook, 1997-1998.

Valinakis Y., *Greece and the Balkan Sea Economic Cooperation Group*, New York, NY :Pella Publishing, 1999.

Yotzov V., *The financial sector in Bulgaria: structure, functioning and trends*, Bulgarian National Bank, 2001

Zinnes C., Eilat Y., Sachs J. *The Gains from Privatization in Transition Economies: Is Change of Ownership Enough?* IMF staff papers, 2001

ΠΗΓΕΣ ΔΙΔΑΚΤΟΡΙΚΗΣ ΔΙΑΤΡΙΒΗΣ:

ΕΦΗΜΕΡΙΔΕΣ: ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ, ΚΕΡΔΟΣ, ΕΞΠΡΕΣ, ΗΜΕΡΗΣΙΑ, ΙΣΟΤΙΜΙΑ, FINANCIAL TIMES.

ΠΕΡΙΟΔΙΚΑ: ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΤΑΧΥΔΡΟΜΟΣ, ΚΕΦΑΛΑΙΟ, THE BANKER.

ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ:

Alpha Bank, ετήσια έκθεση, διάφορες εκδόσεις

Black Sea Trade and Development Bank, annual reports, website.

BIS and Bank of Greece, Banking Structures, Supervisory Practices and the new Basel Accord, November 2001

Bulgarian Economic Forum, website, annual reports

Bulgarian Foreign Investments Agency, website, annual reports

Bulgarian International Business Association, website, annual reports

Bulgarian Ministry of Finance, website, annual reports

Bulgarian National Bank annual reports various issues, website.

Central Bank of Albania annual reports various issues, website.

Central Bank of FYROM annual reports various issues, website.

Central Bank of Austria Transition Report, various issues.

Centre of Economic Policy Research (CEPR), website

EBRD Transition Reports 1991 – 2005.

EFG Eurobank, ετήσια έκθεση, διάφορες εκδόσεις

European Union, *Regular Report on Bulgaria's Progress Towards Accession*, pp.20-56, 2003.

European Union, website

Eurostat, website

F.A.T.F. annual report 1998.

International Monetary Fund annual reports, various issues.

National Bank of Greece Bulletin: South Eastern Europe and Mediterranean Emerging Market Economies, Athens 2003.

National Bank of Greece Bulletin: Key Issues, Recent Developments and an Overview of the Banking Sector, Athens 2003

National Romanian Bank annual report, various issues

National Statistical Institute Bulgaria, annual report, various issues

OECD annual report, various issues

Piraeus Bank, ετήσια έκθεση, διάφορες εκδόσεις

United Bulgarian Bank, annual report 2003

United Nations Presentation, *Regenerating the economies of South-East Europe*, 2000.

United Nations, *Statistical Database*.

Δελτίο Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών, διάφορες εκδόσεις

Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 1987-2004, Τράπεζας της Ελλάδος.

Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, ετήσια έκθεση, διάφορες εκδόσεις

Ελληνικό Κέντρο Ευρωπαϊκών Μελετών, (ΕΚΕΜ), website

Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδος, ετήσια έκθεση, διάφορες εκδόσεις

Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών, website

Νόμος 1266/82.

Οδηγία 73/183/EEC της Ευρωπαϊκής Ένωσης

Οδηγία 77/780/EEC της Ευρωπαϊκής Ένωσης

Οδηγία 89/646/EEC της Ευρωπαϊκής Ένωσης

Οδηγία 89/647/EEC της Ευρωπαϊκής Ένωσης

Σ.Β.Β.Ε. (Σύνδεσμος Βιομηχάνων Βορείου Ελλάδος), website

Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας, *Ελλάδα – Βαλκανικές Χώρες*, σελ. 67-91, 1999

Υπουργείο Οικονομικών – ΕΘΝΙΚΗ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΥΠΗΡΕΣΙΑ ΕΛΛΑΔΟΣ

Υπουργείο Εξωτερικών, Ε.Σ.Ο.Α.Β.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Ι

Πίνακας 1		
Αντληθέντα κεφάλαια μέσω Χ.Α.Α.		
Έτος	Εταιρείες με ήδη εισηγμένες μετοχές	ποσά σε € εκ.
		Νεοεισηγμένες εταιρίες
1990	378	173
1991	289	156
1992	86	12
1993	237	58
1994	479	259
1995	191	65
1996	123	273
1997	1.511	59
1998	1.450	977
1999	8.587	1.124
2000	6.967	1.820
2001	367	470
2002	267	86

Πηγή: Ετήσιο Δελτίο Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών 2003, σελ. 17

Πίνακας 2
Συγχωνεύσεις και εξαγορές τραπεζών στην Ελλάδα 1990-2003

Έτος	Αγοράστρια Τράπεζα	Αποκτηθείσα τράπεζα
1991	Όμιλος επενδυτών	Τράπεζα Πειραιώς
1993	Hanwha First Investment	Τράπεζα Αθηνών
1996	Eurobank	Interbank
1997	Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος	Εθνική Στεγαστική Τράπεζα
1997	Τράπεζα Πειραιώς	Δίκτυο Chase Manhattan
1998	Τράπεζα Πειραιώς	Τράπεζα Μακεδονίας-Θράκης
	Τράπεζα Πειραιώς	Τράπεζα Χίου
	Τράπεζα Πειραιώς	Credit Lyonnais Greece
	Eurobank	Τράπεζα Αθηνών
	Eurobank	Τράπεζα Κρήτης
	Εγγαντία Τράπεζα	Τράπεζα Κεντρικής Ελλάδος
	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος
1999	Τράπεζα Πειραιώς	Δίκτυο NatWest στην Ελλάδα
	Άλφα Τράπεζα Πίστωσης	Ιονική Τράπεζα
	Τέλεσις Χρηματοπιστηριακή	Δωρική Τράπεζα
	Eurobank	Τράπεζα Εργασίας
2001	Eurobank-Ergasias	Τέλεσις Επενδύσεων
	Marfin ΑΕΠΕΥ	Πειραιώς Prime
	First Business Bank	Δίκτυο Nova Scotia στην Ελλάδα
	Τράπεζα Πειραιώς	ΕΤΒΑ
2002	Εθνική τράπεζα της Ελλάδος	ΕΤΕΒΑ
	Aspis Bank	ABN-AMRO (τμήμα λιανικών πωλήσεων Ελλάδας)
2003	Marfin Bank	Επενδυτική Τράπεζα της Ελλάδος
Στρατηγικές συμμαχίες		
1998	Eurobank - Deutsche Bank (απεσύρθη το 2003)	
2000	Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδος - Credit Agricole (εξαγοράσθηκε το 2006)	
2001	Τράπεζα Πειραιώς - Όμιλος ING	

Πηγή: Οικονομικό δελτίο Τράπεζας της Ελλάδος, Ιαν. 2004, σελ. 14

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΙΙ

Πίνακας 1

Μακροοικονομικά Στοιχεία Βαλκανικών Χωρών

Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ														
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Αλβανία	-10,0	-28,0	-7,2	9,6	8,3	13,3	9,1	-7,0	12,7	8,9	7,7	6,8	4,7	6,0
Βουλγαρία	-9,1	-11,7	-7,3	-1,5	1,8	2,9	-9,4	-5,6	4,0	2,3	5,4	4,0	4,8	4,5
ΠΓΔΜ	9,9	-7,0	-8,0	-9,1	-1,8	-1,2	1,2	1,4	3,4	4,3	4,5	-4,5	0,7	2,8
Ρουμανία	-5,6	-12,9	-8,8	1,5	3,9	7,1	4,0	-6,1	-4,8	-1,2	1,8	5,3	4,9	4,9
Σερβία	N/A	-11,6	-27,9	-30,8	2,5	6,1	7,8	10,1	1,9	-18,0	5,0	5,5	4,0	2,0
Πληθωρισμός														
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Αλβανία	N/A	35,5	226,0	85,0	22,6	7,8	12,7	33,2	20,6	0,4	0,1	3,1	5,4	3,3
Βουλγαρία	26,3	333,5	82,0	73,0	96,3	62,0	123,0	1.082,0	22,2	0,7	9,9	7,4	5,9	2,3
ΠΓΔΜ	N/A	114,9	1.664,4	338,4	126,5	16,4	2,5	0,8	2,3	-1,3	6,5	5,3	2,4	1,1
Ρουμανία	5,1	170,2	210,4	256,1	136,7	32,3	38,8	154,8	59,1	45,8	45,7	34,5	22,5	15,4
Σερβία	N/A	121,0	9.237,0	16,5X1012	3,3	78,6	94,3	21,3	29,5	37,1	60,4	91,3	21,4	11,2
Ανεργία														
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Αλβανία	7,6	8,9	27,9	29,0	19,6	16,9	12,4	14,9	17,7	18,0	16,8	14,6	14,8	15,0
Βουλγαρία	1,8	11,1	15,3	16,4	12,8	11,1	13,0	14,5	15,0	15,7	16,1	19,7	16,8	13,2
ΠΓΔΜ	N/A	19,2	27,8	28,3	31,4	37,7	31,9	36,0	34,5	32,4	32,2	28,9	31,9	N/A
Ρουμανία	N/A	3,0	8,2	10,4	10,9	9,5	6,6	8,9	10,4	11,8	10,5	8,8	8,2	7,2
Σερβία	N/A	N/A	N/A	23,1	23,1	24,6	25,7	25,9	26,8	27,9	28,4	27,5	28,9	N/A
Δημοσιονομικό Πλεόνασμα/Έλλειμα (ποσοστό του ΑΕΠ)														
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Αλβανία	-6,1	-20,7	-23,1	-15,5	-12,6	-10,1	-12,1	-12,9	-9,7	-9,1	-7,9	-7,6	-6,3	-5,6
Βουλγαρία	-8,1	-4,5	-2,9	-10,9	-5,7	-5,6	-10,3	-2,4	1,0	-0,9	-1,0	-0,9	-0,6	0,0
ΠΓΔΜ	N/A	-4,5	-9,8	-13,4	-2,7	-1,0	-1,4	-0,4	-1,7	0,0	1,8	-7,2	-5,8	-1,6
Ρουμανία	N/A	-4,6	-0,4	-2,2	-2,5	-3,9	-4,6	-5,0	-3,5	-3,7	-3,5	-2,7	-2,7	-2,4
Σερβία	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	-0,9	-1,3	-4,5	-2,5

Πηγή EBRD Transition Report 2004, σελ. 90-173

ΠΙΝΑΚΑΣ 1B			
ΕΙΔΙΚΟ ΒΑΡΟΣ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑΣ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ ΤΟ 2001			
	Α.Ε.Π.	Πληθυσμός	Έκταση
Αλβανία	1,09%	2,22%	1,86%
Βοσνία/Ερζεγ.	1,30%	2,96%	3,28%
Βουλγαρία	3,44%	5,93%	7,14%
Κροατία	5,18%	2,96%	3,67%
Μολδαβία	0,39%	2,96%	2,19%
ΠΓΔΜ	0,91%	1,48%	1,66%
Ρουμανία	10,05%	16,30%	15,31%
Σερβία	2,58%	8,15%	6,56%
Ελλάδα	31,50%	8,15%	8,49%
Τουρκία	43,56%	48,89%	49,84%
ΣΥΝΟΛΟ	100,00%	100,00%	100,00%

Πηγή: Παγκόσμια Τράπεζα, World Development Indicators 2003, table 13

Πίνακας 2**Δείκτης Αναμόρφωσης Τραπεζικού Τομέα Βαλκανικών Χωρών της EBRD**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Αλβανία	1,0	1,0	1,0	1,3	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,3	2,3	2,3	2,3
Βουλγαρία	1,0	1,0	1,7	2,0	2,0	2,0	2,0	2,7	2,7	2,7	3,0	3,0	3,3	3,3
ΠΓΔΜ	1,0	1,0	1,0	1,0	2,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Ρουμανία	1,0	1,0	1,0	1,0	2,0	3,0	3,0	2,7	2,3	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7
Σερβία	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	2,3	2,3
Πηγή EBRD Transition Report 2004, σελ. 90-173														

Πίνακας 2Α

		Μερίδιο Ανθρώπινου και Βιομηχανικού Τομέα στο Α.Ε.Π.														
		1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Αλβανία	Αγροτικός Τομέας (% ΑΕΠ)	38%	40%	43%	54%	55%	55%	55%	52%	56%	54%	53%	51%	49%	48%	n/a
	Βιομηχανικός Τομέας (% ΑΕΠ)	33%	37%	32%	17%	14%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	11%	n/a
	Κατασκευές (% ΑΕΠ)	6%	7%	6%	8%	9%	9%	10%	11%	12%	13%	13%	14%	15%	15%	16%
	Υπηρεσίες (% ΑΕΠ)	23%	16%	19%	21%	22%	24%	23%	25%	20%	21%	22%	23%	24%	26%	n/a
Βουλγαρία	Αγροτικός Τομέας (% ΑΕΠ)	11%	18%	15%	12%	10%	11%	13%	14%	23%	16%	14%	12%	12%	11%	10%
	Βιομηχανικός Τομέας (% ΑΕΠ)	59%	43%	47%	45%	39%	33%	31%	29%	25%	22%	25%	25%	25%	24%	26%
	Κατασκευές (% ΑΕΠ)	5%	5%	5%	5%	5%	4%	4%	4%	4%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
	Υπηρεσίες (% ΑΕΠ)	25%	34%	33%	38%	46%	52%	52%	53%	48%	57%	56%	58%	58%	60%	59%
ΠΓΔΜ	Αγροτικός Τομέας (% ΑΕΠ)	n/a	n/a	n/a	9%	8%	9%	11%	11%	11%	11%	10%	10%	10%	n/a	
	Βιομηχανικός Τομέας (% ΑΕΠ)	n/a	n/a	n/a	27%	26%	24%	20%	20%	20%	19%	18%	18%	18%	18%	n/a
	Κατασκευές (% ΑΕΠ)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
	Υπηρεσίες (% ΑΕΠ)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Ρουμανία	Αγροτικός Τομέας (% ΑΕΠ)	15%	21%	22%	19%	21%	20%	20%	19%	19%	14%	13%	11%	13%	11%	12%
	Βιομηχανικός Τομέας (% ΑΕΠ)	46%	42%	46%	38%	34%	33%	34%	36%	35%	26%	25%	27%	28%	28%	28%
	Κατασκευές (% ΑΕΠ)	5%	5%	5%	5%	6%	8%	8%	7%	6%	6%	6%	7%	7%	7%	7%
	Υπηρεσίες (% ΑΕΠ)	34%	32%	27%	38%	39%	39%	38%	38%	40%	54%	56%	55%	52%	53%	53%
Σερβία	Αγροτικός Τομέας (% ΑΕΠ)	n/a	18%	18%	18%	18%	31%	31%	30%	30%	19%	25%	n/a	n/a	n/a	n/a
	Βιομηχανικός Τομέας (% ΑΕΠ)	n/a	30%	29%	29%	29%	30%	26%	29%	26%	26%	26%	n/a	n/a	n/a	n/a
	Κατασκευές (% ΑΕΠ)	n/a	6%	6%	6%	6%	6%	6%	5%	5%	5%	5%	n/a	n/a	n/a	n/a
	Υπηρεσίες (% ΑΕΠ)	n/a	46%	47%	47%	47%	33%	37%	36%	39%	50%	44%	n/a	n/a	n/a	n/a

Πηγή: EBRD Transition Report 2004, σελ. 90-173

Πίνακας 2B**Ποσοστό Συμμετοχής Ιδιωτικού τομέα στο ΑΕΠ**

	1995	2003
Αλβανία	60%	75%
Βουλγαρία	45%	75%
ΠΓΔΜ	40%	60%
Ρουμανία	40%	65%
Σερβία	N/A	45%

Πηγή: EBRD Transition Report 2004, σελ. 90-173

Πίνακας 3

ΞΕΝΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ ΤΟ 2003

	Έτος	Αριθμός Τραπεζών	Αριθμός Ξένων
Αλβανία	1998	10	8
	2003	15	13
Βουλγαρία	1998	34	17
	2003	35	25
Σερβία/ Μαυροβούνιο	1998	104	3
	2003	47	16
ΠΓΔΜ	1998	24	6
	2003	21	8
Ρουμανία	1998	36	16
	2003	30	21
Ελλάδα	2003	59	20

Πηγή EBRD Transition Report 2004, σελ. 90-173, Στατιστική Βάση Δεδομένων ΤτΕ

Πίνακας 4		
ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑ ΤΡΑΠΕΖΩΝ (% ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ)		
	Έτος	Ποσοστό κρατικών τραπεζών
Αλβανία	1998	85,6%
	2003	51,9%
Βουλγαρία	1998	56,4%
	2003	0,4%
Σερβία/ Μαυροβούνιο	1998	90,0%
	2003	34,1%
ΠΓΔΜ	1998	1,4%
	2003	1,3%
Ρουμανία	1998	75,3%
	2003	40,6%
Ελλάδα	2003	49,0%

Πηγή EBRD Transition Report 2004, σελ. 90-173, Στατιστική Βάση Δεδομένων ΤτΕ

Πίνακας 5		
ΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΙΔΙΩΤΙΚΟ ΤΟΜΕΑ (%) ΤΟΥ Α.Ε.Π.		
	Έτος	%
Αλβανία	1998	0,6%
	2003	5,1%
Βουλγαρία	1998	12,2%
	2003	25,8%
Σερβία/ Μαυροβούνιο	1998	11,2%
	2003	16,0%
ΠΓΔΜ	1998	17,7%
	2003	14,9%
Ρουμανία	1998	11,6%
	2003	9,5%
Ελλάδα	2003	59,6%
Ε.Ε.	2003	107,8%

Πηγή EBRD Transition Report 2004, σελ. 90-173, Βάση Δεδομένων ΤτΕ

ΠΙΝΑΚΑΣ 6			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ - 2003			
	ROA	ROE	ΕΠΙΤΟΚΙΑΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ
Αλβανία	1,2%	19,5%	5,7%
Βουλγαρία	2,0%	18,4%	11,7%
ΠΓΔΜ	1,5%	6,9%	8,6%
Ρουμανία	2,7%	19,7%	14,8%
Σερβία	-0,7%	-3,2%	16,1%
Ελλάδα	0,9%	12,8%	4,6%
Ε.Ε.	0,4%	11,4%	3,8%

Πηγή: Ετήσιες εκθέσεις Εθνικών Κεντρικών Τραπεζών για το 2003

Πίνακας 7		
Ποιότητα Χαρτοφυλακίου Βαλκανικών Τραπεζών		
	Έτος	Μη εξυπηρετούμενα/ Συνολικά δάνεια
Αλβανία	1998	35,4%
	2003	4,6%
Βουλγαρία	1998	11,8%
	2003	4,4%
Σερβία	1998	13,1%
	2003	23,8%
ΠΓΔΜ	1998	50,3%
	2003	34,9%
Ρουμανία	1998	58,5%
	2003	1,6%
Ελλάδα	2003	3,4%
ΕΕ	2002	2,7%

Πίνακας 8			
Δείκτες Κεφαλαικής Επάρκειας Βαλκανικού Τραπεζικού Συστήματος			
	Έτος	Δ.Κ.Ε.	Ελάχιστος Δ.Κ.Ε.
Αλβανία	1998	-1,8%	12,0%
	2003	28,5%	
Βουλγαρία	1998	37,0%	12,0%
	2003	22,2%	
Σερβία/ Μαυροβούνιο	1998	n/a	8,0%
	2003	31,3%	
ΠΓΔΜ	1998	25,2%	8,0%
	2003	28,1%	
Ρουμανία	1998	10,3%	12,0%
	2003	20,0%	
Ελλάδα	2003	12,8%	8,0%
ΕΕ	2003S	11,4%	8,0%

Πηγή: Ετήσιες εκθέσεις των επιμέρους Κεντρικών Τραπεζών για τα έτη 1998-2003, Βάση Δεδομένων Τράπεζα της Ελλάδας

ΠΙΝΑΚΑΣ 9**ΜΕΡΙΔΙΟ ΤΡΙΩΝ ΜΕΓΑΛΥΤΕΡΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ - 2002**

	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ	ΣΥΝΟΛΟ ΠΙΣΤΟΔΟΤΗΣΕΩΝ
Αλβανία	75,6%	77,0%	16,0%
Βουλγαρία	43,7%	45,2%	35,2%
ΠΓΔΜ	63,6%	73,4%	50,8%
Ρουμανία	59,1%	62,0%	37,0%
Σερβία	36,4%	41,6%	32,4%
Ελλάδα	46,2%	54,4%	41,4%

Πηγή: Ειδική Έκδοση Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος για τα Βαλκάνια, Φεβρουάριος 2003

ΠΙΝΑΚΑΣ 10		
Ποσοστό αποκρατικοποιημένου ενεργητικού		
Έτος	Επί του συνολικού ενεργητικού των κρατικών επιχειρήσεων	Επί του υποκείμενου σε ιδιωτικοποίηση ενεργητικού των κρατικών επιχειρήσεων
1993	0,37%	0,56%
1994	1,63%	2,47%
1995	1,07%	1,62%
1996	4,09%	6,19%
1997	18,36%	27,80%
1998	4,48%	6,78%
1999	16,96%	25,69%
2000	4,43%	6,70%
2001	0,97%	1,46%
2002	1,16%	1,76%
2003	0,09%	0,13%
ΣΥΝΟΛΟ	53,61%	81,16%

Πηγή: Υπηρεσία Ιδιωτικοποιήσεων της Βουλγαρίας (ιστοσελίδα)

Πίνακας 12			
Πιστωτικά Ιδρύματα στη Βουλγαρία			
A/A		1987	1995
Εγχώριες Τράπεζες (Βουλγαρικές και Ξένες)		2003	
1	National Bulgarian Bank	Agricultural Credit	Investbank
2	Bulgarian Foreign Trade Bank	Balkanbank	Roseximbank
3	State and Savings Bank	Economic bank	DSK Bank
4	Mineral Bank	Post bank	Post Bank
5		Bulbank (Bulgarian Foreign Trade Bank)	Demirbank
6		Orthodox bank "St Nicolas	Bulgarian-American Credit Bank Ltd.
7		Mineral bank	ProCredit Bank
8		United Bulgarian bank	United Bulgarian Bank
9		First private bank	Tokuda Bank
10		Bulgarian-Russian Investment bank	West-East Bank
11		Hebrosbank	Hebrosbank
12		Corporate Commercial bank	Corporate Commercial Bank
13		First East Int. bank	First East International Bank
14		Biochim	Biochim
15		Expressbank	Expressbank
16		International bank for Trade and Development	International Bank of Trade and Development
17		Capital bank	
18		Central and Cooperative bank	Central and Cooperative Bank
19		First Investment bank	First Investment Bank
20		Credit bank	Encouragement Bank
21		Slaviani bank	Bulbank
22		Texim bank	Teximbank
23		Bulgarian Commercial bank	Eurobank
24		Balkan Universal bank	Allianz Bulgaria Bank
25		Union bank	Unionbank
26		Agricultural and Industrial bank	Economic and Investment Bank AD (former BRIBank)
27		Municipal bank	Municipal Bank
28		Elit bank	Emporiki Bank – Bugaria EAD, (former Commercial Bank of Greece)
29		Raiffeisen Zentralbank	Raiffeisenbank
30		BNP - Dresdner bank	BNP-Paribas (Bulgaria), (former BNP-Dresdnerbank)
31		Bulgarian Trade and Industrial Bank	
32		Trade and Savings bank	
33		Businessbank Petrich	
34		Trakia bank	
35		State Savings bank	
36		Bulgarian Investment bank	
37		International bank for Investment and Development	
Υποκ/μα Ξένων Τραπεζών			
1		Xios bank	Piraeus Bank (former Xiosbank)
2		ING bank	ING Bank N.V.
3		Ioniki bank	Alpha Bank - Sofia Branch (former Ionian Bank of Greece)
4		National Bank of Greece	National Bank of Greece
5			Citibank
6			T.C. Ziraat Bankasi

Πηγή: Κεντρική Τράπεζα της Βουλγαρίας (ιστοσελίδα)

Πίνακας 13

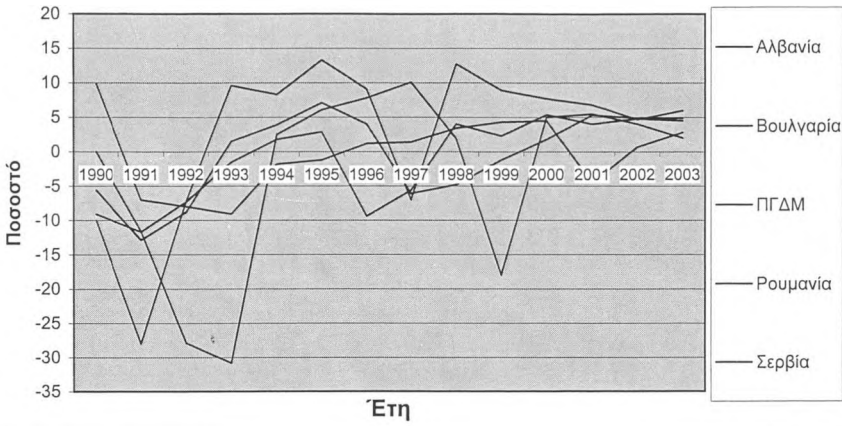
Οικονομικά Στοιχεία Βουλγαρικού Τραπεζικού Συστήματος

ποσά σε λεβ. χιλ.	Ίδια Κεφάλαια		Σύνολο Ενεργητικού		Καθαρά Κέρδη	
Πιστωτικό Ίδρυμα	2002	2001	2002	2001	2002	2001
Investbank	48.531	48.753	87.995	100.078	150	438
Roseximbank	40.480	34.018	402.830	262.716	661	342
DSK Bank	257.534	148.122	2.020.627	1.474.023	38.337	23.524
Post Bank	74.809	70.962	783.472	635.243	7.719	4.490
Demirbank	12.767	13.220	76.222	48.576	-523	-1.191
Bulgarian-American Credit Bank Ltd.	29.706	23.934	176.511	128.220	6.102	5.254
ProCredit Bank	11.595	11.355	75.480	18.909	359	-645
United Bulgarian Bank	261.137	247.490	1.640.338	1.527.542	35.710	22.342
Tokuda Bank	11.552	5.716	27.673	35.897	-8.914	-304
West-East Bank	30.082	23.128	159.829	111.609	3.480	3.564
Hebrosbank	93.577	95.704	485.086	421.538	3.893	15.683
Corporate Commercial Bank	12.138	11.596	156.764	62.519	683	176
First East International Bank	23.703	22.636	118.197	89.222	921	496
Biochim	107.530	67.458	965.123	644.133	17.347	19.535
Expressbank	86.668	77.065	602.801	582.369	15.229	11.121
International Bank of Trade and Development	13.696	13.633	52.275	45.279	118	271
Central and Cooperative Bank	38.002	30.457	263.987	211.091	8.710	3.293
First Investment Bank	59.882	46.928	716.791	506.994	12.473	10.773
Encouragement Bank	21.394	19.926	50.658	36.532	1.582	153
Bulbank	444.944	415.639	2.635.527	2.632.306	95.567	186.469
Teximbank	15.670	10.524	25.961	17.457	161	-627
Eurobank	19.755	17.738	212.538	143.636	3.943	2.520
Allianz Bulgaria Bank	20.261	14.671	273.329	180.346	2.922	1.605
Unionbank	30.882	23.128	159.829	111.609	3.480	3.564
Economic and Investment Bank AD (former BRIBank)	29.737	28.812	315.868	254.226	930	792
Municipal Bank	37.290	34.902	351.092	280.868	3.223	2.993
Emporiki Bank – Bugaria EAD, (former Commercial Bank of Greece)	21.296	20.120	97.111	33.236	1.612	-1.028
Raiffeisenbank	33.739	27.075	590.960	445.498	7.172	1.988
BNP-Paribas (Bulgaria), (former BNP-Dresdnerbank)	44.744	45.216	305.194	297.835	2.025	2.499
Piraeus Bank (former Xiosbank)	2.803	2.826	97.575	89.557	219	494
ING Bank N.V.	7.104	4.203	268.340	306.656	2.577	-365
Alpha Bank - Sofia Branch (former Ionian Bank of Greece)	2.578	2.269	92.748	46.750	305	289
National Bank of Greece	-3.052	-5.232	146.982	110.228	2.195	1.763
Citibank	-3.175	-3.097	230.518	233.438	-452	-1.197
T.C. Ziraat Bankasi	26.388	26.158	50.722	42.010	189	320

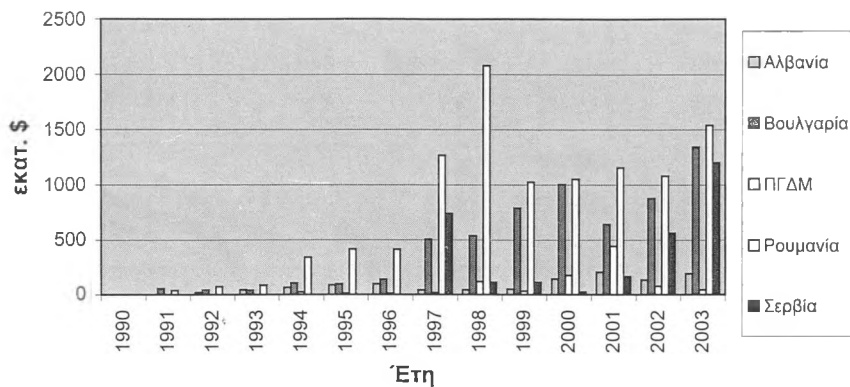
Πηγή: Εφημερίδα Ναυτεμπορική, Επενδυτικός και Επιχειρηματικός Οδηγός 2003-2004, σελ.76

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΙΙΙ

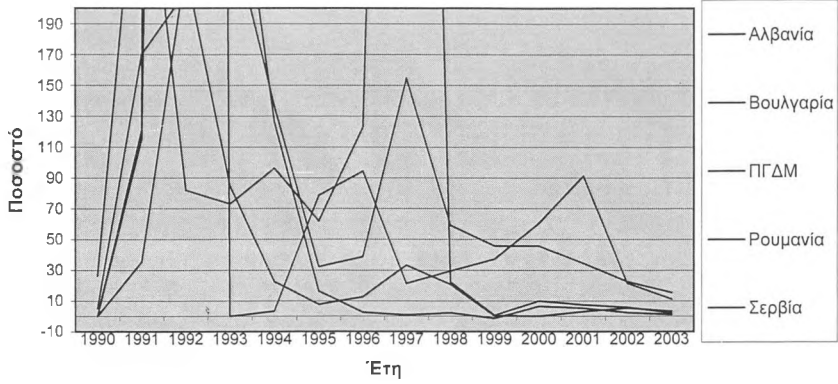
Διάγραμμα 1: Αύξηση πραγματικού Α.Ε.Π.



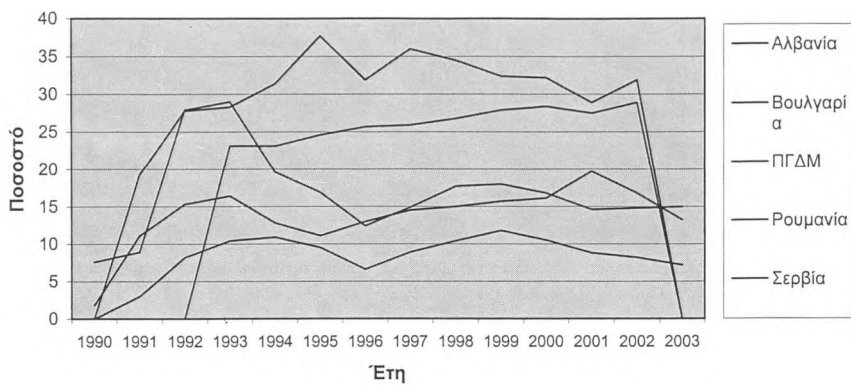
Διάγραμμα 2: Άμεσες Ξένες Επενδύσεις



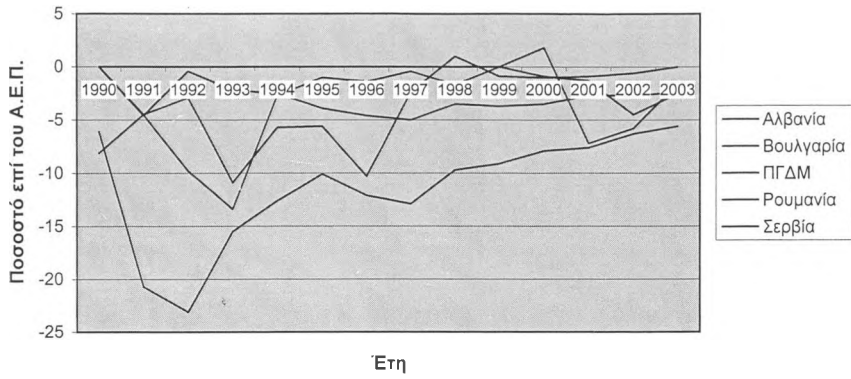
Διάγραμμα 3: Πληθωρισμός



Διάγραμμα 4: Ανεργία



Διάγραμμα 5: Δημοσιονομικό Έλλειμα



ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΙV

Πίνακας 1: Χώρες Προέλευσης ΑΞΕ για το 2003				
	Κύριοι Επενδυτές	%	Κλάδοι κατεύθυνσης των ΑΞΕ	%
Αλβανία*	Ιταλία	48	Βιομηχανία	42
	Ελλάδα	35	Εμπόριο	27
Βουλγαρία	Ελλάδα	14	Βιομηχανία	30
	Γερμανία	10	Χρηματοπιστωτικός Τομέας	21
	Ιταλία	10	Εμπόριο	17
	Αυστρία	8	Μεταφορές&Επικοινωνίες	15
	Ολλανδία	6		
ΠΓΔΜ	Ουγγαρία	36	Μεταφορές&Επικοινωνίες	35
	Ελλάδα	24	Βιομηχανία	25
	Γερμανία	4	Χρηματοπιστωτικός Τομέας	20
	Ολλανδία	4		
Ρουμανία	Ολλανδία	18	Βιομηχανία	54
	Γαλλία	10	Εμπόριο	17
	Γερμανία	8	Μεταφορές&Επικοινωνίες	8
	Ιταλία	6		
	Αυστρία	6		
	Ελλάδα	3		
Σερβία/ Μαυροβούνιο	Γερμανία	17	Τρόφιμο/ Ποτά	10
	Η.Π.Α.	10	Κατασκευές	8
	Αυστρία	4	Κλωστοϋφαντουργία	8
	Ιταλία	3		
	Ελλάδα	1		
Πηγή: Bulgarian Economic Forum 2003, IMF Direction of Trade Statistics				
*Τελευταία διαθέσιμα στοιχεία το 2002				

Πίνακας 2: Κύριοι Εμπορικοί Εταίροι, Προϊόντα Εμπορίας για το 2003

	Κύριοι Εμπορικοί Εταίροι και % επί συνόλου				Κύρια προϊόντα εμπορίας και ποσοστό επί συνόλου			
	Εξαγωγές	%	Εισαγωγές	%	Εξαγωγές	%	Εισαγωγές	%
Αλβανία	Ιταλία	73	Ιταλία	39	Κλωστοϋφαντουργία	38	Μηχανήματα	16
	Ελλάδα	5	Ελλάδα	22	Ένδυση	29	Μεταλλικά Προϊόντα	13
Βουλγαρία	Ιταλία	25	Ιταλία	12	Πρώτες Ύλες	42	Πρώτες Ύλες	35
	Γερμανία	14	Γερμανία	15	Καταναλωτικά Αγαθά	35	Κεφαλαίουχικά Αγαθά	25
ΠΓΔΜ	Ιταλία	11	Γερμανία	13	Βιοτεχνικά Προϊόντα	35	Μηχανήματα	21
	Γερμανία	22	Ελλάδα	18	Πρώτες Ύλες	28	N/A	20
Ρουμανία	Ιταλία	24	Ιταλία	20	Κλωστοϋφαντουργία	35	Μηχανήματα	31
	Γερμανία	16	Γερμανία	17	Μηχανήματα	22	Δέρματα, Κλωστές	22
Σερβία/ Μαυροβούνιο	Γερμανία	13	Ιταλία	12	Βιοτεχνικά Προϊόντα	90	Βιοτεχνικά Προϊόντα	76
	Ιταλία	21	Γερμανία	14	Γεωργικά Προϊόντα	6	Μεταλλεύματα	12
Πηγή: Bulgarian Economic Forum 2003, IMF Direction of Trade Statistics								

Πίνακας 3						
Εμπόριο μεταξύ των χωρών της Ν.Α. Ευρώπης (% επί συνόλου) για την περίοδο 1980-89						
προς/από	Εξαγωγές			Εισαγωγές		
	Βουλγαρία	Ρουμανία	Γιουγκοσλαβία	Βουλγαρία	Ρουμανία	Γιουγκοσλαβία
Βουλγαρία	-	1,4	1,5	-	1,7	1,0
Ρουμανία	2,2	-	1,2	1,9	-	1,0
Γιουγκοσλαβία	1,6	-	-	1,1	-	-
Αυστρία	0,9	2,0	2,5	1,7	1,8	3,3
Γερμανία	2,6	7,2	8,4	4,8	5,7	13,6
Ελλάδα	3,8	2,5	1,4	0,5	0,8	0,9
Ουγγαρία	1,9	2,0	2,8	1,9	2,0	2,4
Ιταλία	1,4	3,3	9,2	1,4	2,0	8,5
ΕΣΣΔ	49,9	28,1	30,5	57,3	28,2	15,5
Τουρκία	1,1	-	-	0,1	-	-
Πηγή: WIIW Balkan Observatory, p.1						

ΠΙΝΑΚΑΣ Α: ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ

ΧΩΡΑ ΠΡΟΕΛΕΥΣΗΣ	ΜΗΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	ΘΥΓΑΤΡΙΚΗ / ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ	ΜΕΡΙΔΙΟ ΑΓΟΡΑΣ 2003 (% ΕΠΙ ΣΥΝ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ)
ΕΛΛΑΔΑ	EFG EUROBANK	BULGARIAN POST BANK	5,22%
	ΕΜΠΟΡΙΚΗ BANK	ΕΜΠΟΡΙΚΗ BANK BULGARIA	0,48%
	ALPHA BANK	ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ	0,69%
	PIRAEUS BANK	ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ	1,35%
	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ	1,11%
	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	UBB	10,41%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΛΛΑΔΑΣ			19,28%
ΑΥΣΤΡΙΑ	Bank Austria Creditanstalt	HVB Bank Biochim	6,49%
	Raiffeisen Bank	Raiffeisen Bank	4,89%
	ΣΥΝΟΛΟ ΑΥΣΤΡΙΑΣ		11,37%
ΓΑΛΛΙΑ	SOCIETE GENERAL	Express Bank	3,83%
	BNP PARIBAS	BNP PARIBAS	1,40%
	ΣΥΝΟΛΟ ΓΑΛΛΙΑΣ		5,23%
ΙΤΑΛΙΑ	UNICREDITO	Bulbank	16,30%
ΜΕΓΑΛΕΣ ΕΓΧΩΡΙΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ	CCB		2,06%
	Corporate Commercial Bank		1,71%
	Economic&Investment Bank		2,92%
	Municipal Bank		2,07%
	Rosexim Bank		3,35%
	ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΓΑΛΕΣ ΕΓΧΩΡΙΕΣ		12,12%
Πηγή: Κεντρική Τράπεζα της Βουλγαρίας			64,31%

ΠΙΝΑΚΑΣ Β: ΡΟΥΜΑΝΙΑ

ΧΩΡΑ ΠΡΟΕΛΕΥΣΗΣ	ΜΗΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	ΘΥΓΑΤΡΙΚΗ / ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ	ΜΕΡΙΔΙΟ ΑΓΟΡΑΣ 2003 (% ΕΠΙ ΣΥΝ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ)
ΕΛΛΑΔΑ	EFG EUROBANK	BANC POST	4,22%
	ΕΜΠΟΡΙΚΙ BANK	ΕΜΠΟΡΙΚΙ BANK ROMANIA	0,37%
	ALPHA BANK	ALPHA BANK ROMANIA	3,67%
	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	BANCA ROMANEASCA	1,07%
	PIRAEUS BANK	PIRAEUS BANK ROMANIA	1,20%
	EGNANTIA BANK	EGNANTIA BANK ROMANIA	0,19%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΛΛΑΔΑΣ			10,73%
ΑΥΣΤΡΙΑ	Bank Austria Creditanstalt	HVB Bank Romania	3,40%
	Raiffesen Bank	Raiffesen Bank	6,90%
ΓΑΛΛΙΑ	SOCIETE GENERAL	BRD	13,20%

Πηγή: Δημοσιευμένα αποτελέσματα, Raiffesen Bank

ΠΙΝΑΚΑΣ Γ: ΣΕΡΒΙΑ & ΜΑΥΡΟΒΟΥΝΙΟ			
ΧΩΡΑ ΠΡΟΕΛΕΥΣΗΣ	ΜΗΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	ΘΥΓΑΤΡΙΚΗ / ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ	ΜΕΡΙΔΙΟ ΑΓΟΡΑΣ 2003 (% ΕΠΙ ΣΥΝ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ)
ΕΛΛΑΔΑ	EFG EUROBANK	EUROBANK BEOGRAD	0,25%
	Εθνική Τράπεζα	ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ	0,80%
	ALPHA BANK	ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ	1,19%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΛΛΑΔΑΣ			2,23%
ΑΥΣΤΡΙΑ	Bank Austria Creditanstalt	HVB Bank Serbia&Montenegro	0,20%
	Raiffesen Bank	Raiffesen Bank	8,50%
ΓΑΛΛΙΑ	SOCIETE GENERAL	SOCIETE GENERAL	3,20%

Πηγή: Δημοσιευμένα αποτελέσματα, Raiffesen Bank

*Περιλαμβάνει και την Jubanka

ΠΙΝΑΚΑΣ Δ: Π.Γ.Δ.Μ.

ΧΩΡΑ ΠΡΟΕΛΕΥΣΗΣ	ΜΗΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	ΘΥΓΑΤΡΙΚΗ / ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ	TOTAL ASSETS	ΜΕΡΙΔΙΟ ΑΓΟΡΑΣ 2003 (% ΕΠΙ ΣΥΝ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ)
ΕΛΛΑΔΑ	ALPHA BANK	ALPHA BANK ΣΚΟΠΙΕ	48.119	2,80%
	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	STORANSKA BANKA	461.705	26,40%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΛΛΑΔΑΣ				29,20%
ΒΕΛΓΙΟ	NLB	TUTUNSKA		11,30%
ΕΓΧΩΡΙΟΙ ΕΠΕΝΔ	-	KOMERCIJALNA BANKA		28,50%
Πηγή: Δημοσιευμένα αποτελέσματα, Raiffesen Bank				
*Η Βελγική KBC συμμετέχει με 34% στην NLB και κατέχει το management				

ΠΙΝΑΚΑΣ Ε: ΑΛΒΑΝΙΑ

ΧΩΡΑ ΠΡΟΕΛΕΥΣΗΣ	ΜΗΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	ΘΥΓΑΤΡΙΚΗ / ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ	ΜΕΡΙΔΙΟ ΑΓΟΡΑΣ 2003 (% ΕΠΙ ΣΥΝ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ)
ΕΛΛΑΔΑ	ΕΜΠΟΡΙΚΙ BANK	ΕΜΠΟΡΙΚΙ BANK ALBANIA	1,18%
	ALPHA BANK	ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ	7,36%
	PIRAEUS BANK	TIRANA BANK	7,05%
	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ	2,23%
	ΣΥΝΟΛΟ ΕΛΛΑΔΑΣ		17,82%
ΑΥΣΤΡΙΑ	Raiffesen Bank	Savings Bank	49,10%
ΙΤΑΛΙΑ	Banca Di Roma	Banka ItaloAlbanese	4,40%
Πηγή: Δημοσιευμένα αποτελέσματα, Raiffesen Bank			

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ V

ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

ΕΘΝΩΝΙΑ ΜΗΤΡΙΚΗΣ:						
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ		2003				
ΧΩΡΑ ΥΠΟΔΟΧΗΣ	ΕΠΩΝΥΜΙΑ	ΜΟΡΦΗ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ - ΕΤΟΣ ΙΔΡΥΣΗΣ/ΕΞΑΓΟΡΑΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ		ΑΡ. ΕΠΙΧ. ΜΟΝΑΔΩΝ	ΑΡ. ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ
			ΑΜΕΣΗ	ΕΜΜΕΣΗ		
ΑΛΒΑΝΙΑ	ΔΙΚΤΥΟ ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΩΝ	ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ (1996)			4	67
ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	UNITED BULGARIAN BANK AD	ΘΥΓΑΤΡΙΚΗ (2000)	89,91%		101	2.100
ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	ΚΑΤΑΣΤΗΜΑ ΣΟΦΙΑΣ	ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ (1994)			1	28
Π.Γ.Δ.Μ.	STORANSKA BANKA AD-SKOPJE	ΘΥΓΑΤΡΙΚΗ (2000)	71,20%		52	1.316
ΡΟΥΜΑΝΙΑ	BANCA ROMANEASCA S.A.	ΘΥΓΑΤΡΙΚΗ (2003)	81,65%		21	652
ΡΟΥΜΑΝΙΑ	ΚΑΤΑΣΤΗΜΑ ΒΟΥΚΟΥΡΕΣΤΙΟΥ	ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ (1997)			1	35
ΣΕΡΒΙΑ-ΜΑΥΡΟΒΟΥΝΙΟ	ΔΙΚΤΥΟ ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΩΝ	ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ (2002)			13	154
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ						
ΧΩΡΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	ΣΕ '000 EUR ΒΑΣΕΙ LOCAL GAAP ΕΠΩΝΥΜΙΑ	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	Ρ.Ο.Α.	ΟΤΕΛΕΣΜ/	ΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ	ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ
ΑΛΒΑΝΙΑ	ΔΙΚΤΥΟ ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΩΝ	61.890	-2,19%	-1.355	13.700	52.982
ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	UNITED BULGARIAN BANK AD	923.344	3,50%	32.282	531.363	734.588
ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	ΚΑΤΑΣΤΗΜΑ ΣΟΦΙΑΣ	98.693	0,86%	847	91.519	22.310
Π.Γ.Δ.Μ.	STORANSKA BANKA AD-SKOPJE	461.705	0,04%	163	138.901	446.214
ΡΟΥΜΑΝΙΑ	BANCA ROMANEASCA S.A.	156.624	3,10%	4.853	83.492	85.601
ΡΟΥΜΑΝΙΑ	ΚΑΤΑΣΤΗΜΑ ΒΟΥΚΟΥΡΕΣΤΙΟΥ	61.449	2,04%	1.253	15.233	11.060
ΣΕΡΒΙΑ-ΜΑΥΡΟΒΟΥΝΙΟ	ΔΙΚΤΥΟ ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΩΝ	45.041	-1,40%	-629	9.631	18.086

ΠΙΝΑΚΑΣ 1Α: ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

ΕΠΩΝΥΜΙΑ ΜΗΤΡΙΚΗΣ: ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	2003			
	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	ΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ	ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ
ΑΛΒΑΝΙΑ	61.890	-1.355	13.700	52.982
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΟΜΙΛΟΥ	0,11%	-0,25%	0,06%	0,14%
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΡΑΠΕΖΑΣ	0,13%	-0,33%	0,07%	0,15%
% ΕΠΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΟΜΙΛΟΥ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ	0,49%	-1,72%	0,27%	1,09%
ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	1.098.802	34.730	622.882	756.898
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΟΜΙΛΟΥ	2,04%	6,52%	2,88%	1,94%
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΡΑΠΕΖΑΣ	2,24%	8,50%	3,28%	2,14%
% ΕΠΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΟΜΙΛΟΥ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ	8,69%	44,13%	12,24%	15,56%
Π.Γ.Δ.Μ.	461.705	163	138.901	446.214
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΟΜΙΛΟΥ	0,86%	0,03%	0,64%	1,14%
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΡΑΠΕΖΑΣ	0,94%	0,04%	0,73%	1,26%
% ΕΠΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΟΜΙΛΟΥ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ	3,65%	0,21%	2,73%	9,17%
ΡΟΥΜΑΝΙΑ	218.644	5.897	98.725	96.661
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΟΜΙΛΟΥ	0,41%	1,11%	0,46%	0,25%
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΡΑΠΕΖΑΣ	0,45%	1,44%	0,52%	0,27%
% ΕΠΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΟΜΙΛΟΥ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ	1,73%	7,49%	1,94%	1,99%
ΣΕΡΒΙΑ - ΜΑΥΡΟΒΟΥΝΙΟ	45.041	-629	9.631	18.086
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΟΜΙΛΟΥ	0,08%	-0,12%	0,04%	0,05%
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΡΑΠΕΖΑΣ	0,09%	-0,15%	0,05%	0,05%
% ΕΠΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΟΜΙΛΟΥ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ	0,36%	-0,80%	0,19%	0,37%

ΠΙΝΑΚΑΣ 2: ALPHA BANK

ΠΙΝΑΚΑΣ 2: ALPHA BANK						
ΕΠΩΝΥΜΙΑ ΜΗΤΡΙΚΗΣ:	ALPHA BANK	2003				
ΧΩΡΑ ΥΠΟΔΟΧΗΣ	ΕΠΩΝΥΜΙΑ	ΜΟΡΦΗ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ - ΕΤΟΣ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ		ΑΡ. ΕΠΙΧ. ΜΟΝΑΔΩΝ	ΑΡ. ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ
			ΑΜΕΣΗ	ΕΜΜΕΣΗ		
ΑΛΒΑΝΙΑ		ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ (1997)			7	61
ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ		ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ (1994)			1	27
ΠΓΔΜ	ALPHA BANK SKOPJE	ΘΥΓΑΤΡΙΚΗ (1999)	100,00%		6	80
ΡΟΥΜΑΝΙΑ	ALPHA BANK ROMANIA	ΘΥΓΑΤΡΙΚΗ (1994)	95,45%	0,95%	20	578
ΡΟΥΜΑΝΙΑ	ALPHA BANK ΑΕ, BUCHARESTI BRANCH	ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ (2002)				
ΣΕΡΒΙΑ ΜΑΥΡΟΒΟΥΝΙΟ	ALPHA BANK ΑΕ, BRANCH	ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ (2001)			3	
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	ΣΕ '000 EUR ΒΑΣΕΙ LOCAL GAAP					
ΧΩΡΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	ΕΠΩΝΥΜΙΑ	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	R.O.A.	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	ΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ	ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ
ΑΛΒΑΝΙΑ	ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ	204.803	2,46%	5.045	96.998	111.854
ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ	61.100	0,98%	600	47.115	27.244
ΣΕΡΒΙΑ ΜΑΥΡΟΒΟΥΝΙΟ	ALPHA BANK ΑΕ, BRANCH	64.000	n/a	n/a	n/a	n/a
ΠΓΔΜ	ALPHA BANK SKOPJE	48.119	4,25%	2.046	16.237	28.499
ΡΟΥΜΑΝΙΑ	ALPHA BANK ROMANIA	536.142	1,29%	6.914	371.886	214.776

ΠΙΝΑΚΑΣ 2Α: ALPHA BANK

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΕΤΟΣ: 2003				
ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ALPHA BANK ΑΝΑ ΧΩΡΑ ΣΕ '000 EUR	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	ΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ	ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ
ΑΛΒΑΝΙΑ	204.803	5.045	96.998	111.854
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΟΜΙΛΟΥ	0,66%	1,21%	0,49%	0,51%
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΡΑΠΕΖΑΣ	0,69%	1,42%	0,55%	0,55%
% ΕΠΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΟΜΙΛΟΥ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ	2,60%	1,24%	6,27%	13,12%
ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	61.100	600	47.115	27.244
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΟΜΙΛΟΥ	0,20%	0,14%	0,24%	0,12%
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΡΑΠΕΖΑΣ	0,21%	0,17%	0,27%	0,13%
% ΕΠΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΟΜΙΛΟΥ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ	0,78%	0,15%	3,05%	3,20%
ΠΓΔΜ	48.119	2.046	16.237	28.499
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΟΜΙΛΟΥ	0,16%	0,49%	0,08%	0,13%
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΡΑΠΕΖΑΣ	0,16%	0,57%	0,09%	0,14%
% ΕΠΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΟΜΙΛΟΥ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ	0,61%	0,50%	1,05%	3,34%
ΡΟΥΜΑΝΙΑ	536.142	6.914	371.886	214.776
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΟΜΙΛΟΥ	1,74%	1,66%	1,87%	0,98%
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΡΑΠΕΖΑΣ	1,81%	1,94%	2,12%	1,06%
% ΕΠΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΟΜΙΛΟΥ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ	6,81%	1,69%	24,06%	25,20%
ΣΕΡΒΙΑ - ΜΑΥΡΟΒΟΥΝΙΟ	64.000	n/a	n/a	n/a
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΟΜΙΛΟΥ	0,21%	n/a	n/a	n/a
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΡΑΠΕΖΑΣ	0,22%	n/a	n/a	n/a
% ΕΠΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΟΜΙΛΟΥ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ	0,81%	n/a	n/a	n/a

ΠΙΝΑΚΑΣ 3: ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

ΕΠΩΝΥΜΙΑ ΜΗΤΡΙΚΗΣ: ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

2003

ΧΩΡΑ ΥΠΟΔΟΧΗΣ	ΕΠΩΝΥΜΙΑ	ΜΟΡΦΗ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ - ΕΤΟΣ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ		ΑΡ. ΕΠΙΧ. ΜΟΝΑΔΩΝ	ΑΡ. ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ
			ΑΜΕΣΗ	ΕΜΜΕΣΗ		
ΑΛΒΑΝΙΑ	ΕΜΠΟΡΙΚΙ BANK - ALBANIA SA	ΘΥΓΑΤΡΙΚΗ (1999)	100,00%		1	42
ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	ΕΜΠΟΡΙΚΙ BANK - BULGARIA EAD	ΘΥΓΑΤΡΙΚΗ (1996)	99,88%		6	58
ΡΟΥΜΑΝΙΑ	ΕΜΠΟΡΙΚΙ BANK - ROMANIA SA	ΘΥΓΑΤΡΙΚΗ (1996)	98,13%	0,35%	4	87

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΣΕ '000 EUR ΒΑΣΕΙ ΙΑΣ

ΧΩΡΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	ΕΠΩΝΥΜΙΑ	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ROA	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	ΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ	ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ
ΑΛΒΑΝΙΑ	ΕΜΠΟΡΙΚΙ BANK - ALBANIA SA	32.227	1,64%	527	18.280	18.338
ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	ΕΜΠΟΡΙΚΙ BANK - BULGARIA EAD	42.706	0,38%	162	33.123	9.823
ΡΟΥΜΑΝΙΑ	ΕΜΠΟΡΙΚΙ BANK - ROMANIA SA	54.788	-1,71%	-935	27.481	15.391

ΠΙΝΑΚΑΣ 3Α: ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ

ΕΠΩΝΥΜΙΑ ΜΗΤΡΙΚΗΣ: ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΕΤΟΣ: 2003

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

ΑΝΑ ΧΩΡΑ ΣΕ '000 EUR

	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	ΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ	ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ
ΑΛΒΑΝΙΑ	32.227	527	18.280	18.338
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΟΜΙΛΟΥ	0,19%	0,47%	0,15%	0,13%
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΡΑΠΕΖΑΣ	0,19%	0,50%	0,16%	0,13%
% ΕΠΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΟΜΙΛΟΥ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ	2,28%	17,26%	1,73%	3,54%
ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	42.706	162	33.123	9.823
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΟΜΙΛΟΥ	0,25%	0,14%	0,28%	0,07%
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΡΑΠΕΖΑΣ	0,26%	0,15%	0,28%	0,07%
% ΕΠΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΟΜΙΛΟΥ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ	3,03%	5,32%	3,13%	1,90%
ΡΟΥΜΑΝΙΑ	54.788	-935	27.481	15.391
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΟΜΙΛΟΥ	0,32%	-0,83%	0,23%	0,11%
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΡΑΠΕΖΑΣ	0,33%	-0,88%	0,23%	0,11%
% ΕΠΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΟΜΙΛΟΥ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ	3,88%	-30,60%	2,60%	2,97%

ΠΙΝΑΚΑΣ 4: EFG EUROBANK

ΠΙΝΑΚΑΣ 4: EFG EUROBANK						
ΕΠΩΝΥΜΙΑ ΜΗΤΡΙΚΗΣ:	EFG EUROBANK ERGASIAS	2003				
ΧΩΡΑ ΥΠΟΔΟΧΗΣ	ΕΠΩΝΥΜΙΑ	ΜΟΡΦΗ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ - ΕΤΟΣ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ		ΑΡ. ΕΠΙΧ. ΜΟΝΑΔΩΝ	ΑΡ. ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ
			ΑΜΕΣΗ	ΕΜΜΕΣΗ		
ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	BULGARIAN POST BANK AD	ΘΥΓΑΤΡΙΚΗ (2002)		92,00%	118	1100
ΡΟΥΜΑΝΙΑ	BANC POST SA	ΘΥΓΑΤΡΙΚΗ (2002)	53,25%		164	3.448
ΣΕΡΒΙΑ ΜΑΥΡΟΒΟΥΝΙΟ	EFG EUROBANK AD BEOGRAD	ΘΥΓΑΤΡΙΚΗ (2003)	90,87%		1	46
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	ΣΕ '000 EUR ΒΑΣΕΙ LOCAL GAAP					
ΧΩΡΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	ΕΠΩΝΥΜΙΑ	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	R.O.A.	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	ΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ	ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ
ΡΟΥΜΑΝΙΑ	BANC POST SA	617.280	1,79%	11.041	248.831	268.747
ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	BULGARIAN POST BANK AD	462.732	1,70%	7.882	270.732	336.527
ΣΕΡΒΙΑ ΜΑΥΡΟΒΟΥΝΙΟ	EFG EUROBANK AD BEOGRAD	13.187	-15,07%	-1.988	8.374	1.591

ΠΙΝΑΚΑΣ 4Α: EFG EUROBANK

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΕΤΟΣ: 2003				
ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ EFG EUROBANK ERGASIAS ΑΝΑ ΧΩΡΑ ΣΕ '000 EUR	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	ΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ	ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ
ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	617.280	11.041	248.831	268.747
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΟΜΙΛΟΥ	2,20%	2,96%	1,52%	1,55%
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΡΑΠΕΖΑΣ	2,35%	3,34%	1,66%	1,46%
ΡΟΥΜΑΝΙΑ	462.732	7.882	270.732	336.527
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΟΜΙΛΟΥ	1,65%	2,11%	1,66%	1,94%
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΡΑΠΕΖΑΣ	1,77%	2,39%	1,81%	1,83%
ΣΕΡΒΙΑ - ΜΑΥΡΟΒΟΥΝΙΟ	13.187	-1.988	8.374	1.591
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΟΜΙΛΟΥ	0,05%	-0,53%	0,05%	0,01%
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΡΑΠΕΖΑΣ	0,05%	-0,60%	0,06%	0,01%

ΠΙΝΑΚΑΣ 5: ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

ΠΙΝΑΚΑΣ 5: ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ							
ΕΠΩΝΥΜΙΑ ΜΗΤΡΙΚΗΣ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ						
ΧΩΡΑ ΥΠΟΔΟΧΗΣ	ΕΠΩΝΥΜΙΑ	ΜΟΡΦΗ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΕΤΟΣ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ ΔΙΕΞΗ	ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ ΕΜΜΕΣΗ	ΑΡ. ΕΠΙΧ. ΜΟΝΑΔΩΝ	ΑΡ. ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ	
ΑΛΒΑΝΙΑ	TIRANA BANK	ΘΥΓΑΤΡΙΚΗ (1996)	78,94%	5,00%	15	174	
ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ		ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ (1994)			8	101	
ΡΟΥΜΑΝΙΑ	PIRAEUS BANK ROMANIA	ΘΥΓΑΤΡΙΚΗ (2000)	99,99%		6	140	
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΣΕ '000 EUR ΒΑΣΕΙ IAS	ΧΩΡΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	ΕΠΩΝΥΜΙΑ	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	Ρ.Ο.Α.	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	ΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ	ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ
ΑΛΒΑΝΙΑ		TIRANA BANK	196.207	1,44%	2.833	51.426	173.633
ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ		ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ	119.678	0,32%	387	95.764	30.603
ΡΟΥΜΑΝΙΑ		PIRAEUS BANK ROMANIA	176.034	1,22%	2.151	109.888	31.836

ΠΙΝΑΚΑΣ 5Α: ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

ΕΠΩΝΥΜΙΑ ΜΗΤΡΙΚΗΣ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ				
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΕΤΟΣ: 2003				
ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	ΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ	ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ
ΑΝΑ ΧΩΡΑ ΣΕ '000 EUR				
ΑΛΒΑΝΙΑ	196.207	2.833	51.426	173.633
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΟΜΙΛΟΥ	1,33%	1,72%	0,50%	1,75%
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΡΑΠΕΖΑΣ	1,40%	2,53%	0,53%	1,79%
% ΕΠΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΟΜΙΛΟΥ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ	12,08%	11,51%	5,23%	22,98%
ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	119.678	387	95.764	30.603
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΟΜΙΛΟΥ	0,81%	0,23%	0,93%	0,31%
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΡΑΠΕΖΑΣ	0,86%	0,35%	0,99%	0,32%
% ΕΠΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΟΜΙΛΟΥ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ	7,37%	1,57%	9,74%	4,05%
ΡΟΥΜΑΝΙΑ	191.773	2.084	123.576	31.836
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΟΜΙΛΟΥ	1,30%	1,26%	1,20%	0,32%
% ΕΠΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΡΑΠΕΖΑΣ	1,37%	1,86%	1,28%	0,33%
% ΕΠΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΟΜΙΛΟΥ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ	11,80%	8,47%	12,57%	4,21%

Πίνακας 6: Αλβανία

ΧΩΡΑ: ΑΛΒΑΝΙΑ	31/12/2003				
ΕΛΛΗΝΙΚΟ Π.Ι.	ΕΠΩΝΥΜΙΑ	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	ΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ	0	61.890	-1355	13.700
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	ΕΜΠΟΡΙΚΗ BANK - ALBANIA SA	9.209	32.227	527	18.280
ΑΙΡΗΑ BANK	ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ	13.465	204.803	5.045	96.998
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	TIRANA BANK	12.108	196.207	2.833	51.426
ΣΥΝΟΛΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ Π.Ι.		34.783	495.127	7.050	180.405
<i>Δείκτης Μη εξυπηρετούμενων/ Συνολικά Δάνεια για το Τραπεζικό Σύστημα της Χώρας = 4,6%</i>					
<i>Σενάριο: Εφαρμογή του δείκτη αυτού στο χαρτοφυλάκιο χορηγήσεων των ελληνικών τραπεζών με υπόθεση 50% ζημιά</i>					
	Αναμενόμενη ζημιά	Ποσοστιαία επίπτωση στα ίδια κεφάλαια			
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	315	n/a			
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	420	4,57%			
ΑΙΡΗΑ BANK	2.231	16,57%			
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	1.183	9,77%			
Σύνολο Ελληνικών Τραπεζών	4.149				

Πίνακας 7: Βουλγαρία

ΧΩΡΑ: ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	31/12/2003				
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ					σε € 000
ΕΛΛΗΝΙΚΟ Π.Ι.	ΕΠΩΝΥΜΙΑ	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	ΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	UNITED BULGARIAN BANK AD	146.145	923.344	32.282	531.363
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ	0	98.693	847	91.519
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	ΕΜΠΟΡΙΚΗ BANK - BULGARIA EAD	11.403	42.706	162	33.123
ALPHA BANK	ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ	1.708	61.100	600	47.115
EFG EUROBANK ERGASIAS	BULGARIAN POST BANK AD	43.992	462.732	7.882	270.732
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ	1.707	119.678	387	95.764
ΣΥΝΟΛΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ Π.Ι.		204.956	1.708.252	42.160	1.069.615
<i>Δείκτης Μη εξυπηρετούμενων/ Συνολικά Δάνεια για το Τραπεζικό Σύστημα της Χώρας = 4,4%</i>					
Σενάριο: Εφαρμογή του δείκτη αυτού στο χαρτοφυλάκιο χορηγήσεων των τραπεζών με υπόθεση 50% ζημιά					
	Αναμενόμενη ζημιά	Ποσοστιαία επίπτωση στα ίδια κεφάλαια			
UNITED BULGARIAN BANK	11.690	8,00%			
ΥΠΟΚ/ΜΑ ΕΘΝΙΚΗΣ	2.013	N/A			
ΕΜΠΟΡΙΚΗ BANK BULGARIA	729	6,39%			
ΥΠΟΚ/ΜΑ ALPHA	1.037	60,67%			
BULGARIAN POST BANK	5.956	13,54%			
ΥΠΟΚ/ΜΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	2.107	123,40%			
	23.532				

Πίνακας 8: Ρουμανία

ΧΩΡΑ: ΡΟΥΜΑΝΙΑ	31/12/2003				σε € 000
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ					
ΕΛΛΗΝΙΚΟ Π.Ι.	ΕΠΩΝΥΜΙΑ	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	ΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	BANCA ROMANEASCA S.A.	16.844	156.624	4.853	83.492
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	ΚΑΤΑΣΤΗΜΑ ΒΟΥΚΟΥΡΕΣΤΙΟΥ	0	61.449	1.253	15.233
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	ΕΜΠΟΡΙΚΗ BANK - ROMANIA SA	792	183.194	-935	27.481
ALPHA BANK	ALPHA BANK ROMANIA	62.098	536.142	6.914	371.886
EFG EUROBANK ERGASIAS	BANC POST SA	50.171	617.281	10.475	284.126
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	PIRAEUS BANK ROMANIA	21.732	176.034	2.151	109.888
ΣΥΝΟΛΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ Π.Ι.		151.637	1.730.724	24.711	892.106
<i>Δείκτης Μη εξυπηρετούμενων/ Συνολικά Δάνεια για το Τραπεζικό Σύστημα της Χώρας = 1,6%</i>					
Σενάριο: Εφαρμογή του δείκτη αυτού στο χαρτοφυλάκιο χορηγήσεων των τραπεζών με υπόθεση 50% ζημιά					
	Αναμενόμενη ζημιά	Ποσοστιαία επίπτωση στα ίδια κεφάλαια			
BANCA ROMANEASCA S.A	668	3,97%			
ΚΑΤΑΣΤΗΜΑ ΒΟΥΚΟΥΡΕΣΤΙΟΥ	122	N/A			
ΕΜΠΟΡΙΚΗ BANK-ROMANIA	220	27,77%			
ALPHA BANK ROMANIA	2.975	4,79%			
BANC POST SA	2.273	4,53%			
PIRAEUS BANK ROMANIA	637	2,93%			
	6.895				

Πίνακας 9: ΠΓΔΜ

ΧΩΡΑ: ΠΓΔΜ	31/12/2003				σε € 000
ΕΛΛΗΝΙΚΟ Π.Ι.	ΕΠΩΝΥΜΙΑ	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	ΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	STORANSKA BANKA AD-SKOPJE	57.537	461.705	163	138.901
ALPHA BANK	ALPHA BANK SKOPIE	19.403	48.119	2.046	16.237
ΣΥΝΟΛΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ Π.Ι.		76.940	509.824	2.209	155.138
<i>Δείκτης Μη εξυπηρετούμενων/ Συνολικά Δάνεια για το Τραπεζικό Σύστημα της Χώρας = 34,9%</i>					
Σενάριο: Εφαρμογή του δείκτη αυτού στο χαρτοφυλάκιο χορηγήσεων των ελληνικών τραπεζών με υπόθεση 50% ζημιά					
	Αναμενόμενη ζημιά	Ποσοστιαία επίπτωση στα ίδια κεφάλαια			
STORANSKA BANKA AD-SKOPJE	24.238	42,13%			
ALPHA BANK SKOPIE	2.833	14,60%			
	27.072				

Πίνακας 10: Σερβία / Μαυροβούνιο

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	31/12/2003				σε € 000
ΕΛΛΗΝΙΚΟ Π.Ι.	ΕΠΩΝΥΜΙΑ	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	ΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ		45.041	-629	9.631
ALPHA BANK	ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ	15.081	64.000	1.533	44.633
EFG EUROBANK ERGASIAS	EFG EUROBANK AD BEOGRAD	10.371	13.187	-1.988	8.374
ΣΥΝΟΛΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ Π.Ι.		25.452	122.228	-1.084	62.638
<i>Δείκτης Μη εξυπηρετούμενων/ Συνολικά Δάνεια για το Τραπεζικό Σύστημα της Χώρας = 23,8%</i>					
Σενάριο: Εφαρμογή του δείκτη αυτού στο χαρτοφυλάκιο χορηγήσεων των ελληνικών τραπεζών με υπόθεση 50% ζημιά					
	Αναμενόμενη ζημιά	Ποσοστιαία επίπτωση στα ίδια κεφάλαια			
ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ ΕΘΝΙΚΗ	1.146	N/A			
ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ ALPHA	5.311	35,22%			
EFG EUROBANK AD BEOGRAD	996	9,61%			
ΣΥΝΟΛΟ	7.454				

ΠΙΝΑΚΑΣ 11							
ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΔΑΝΕΙΩΝ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΗ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ ΣΤΙΣ 31.12.2003							
	Προς το Δημόσιο	Επιχειρηματικά	Προς Αγροτικό Τομέα	Καταναλωτικά	Στεγαστικά	Λοιπά	Σύνολο
Alpha Bank branch	0	83,28%	0,00%	0,04%	0,13%	16,55%	100,00%
BULGARIAN POST BANK	0,00%	71,11%	0,44%	12,48%	5,84%	10,13%	100,00%
ΕΜΠΟΡΙΚΗ BANK BULGARIA	0,00%	98,38%	0,15%	0,09%	1,32%	0,06%	100,00%
Πειραιώς Υποκ/μα	0,00%	97,72%	0,00%	0,63%	1,65%	0,00%	100,00%
Εθνική Υποκ/μα	0,00%	99,79%	0,00%	0,20%	0,01%	0,00%	100,00%
UBB	0,34%	65,56%	4,50%	21,01%	8,23%	0,36%	100,00%
HVB Bank Biochim	1,19%	69,67%	0,62%	24,37%	2,79%	1,36%	100,00%
Raiffesen Bank	0,00%	94,11%	1,07%	3,34%	1,47%	0,00%	100,00%
Express Bank	0,00%	46,67%	1,04%	36,03%	1,40%	14,86%	100,00%
BNP PARIBAS	0,00%	99,33%	0,00%	0,15%	0,23%	0,29%	100,00%
Bulbank	0,00%	89,54%	3,02%	4,21%	3,05%	0,17%	100,00%
CCB	0,00%	76,90%	16,77%	5,17%	0,31%	0,86%	100,00%
Corporate Commercial Bank	0,00%	91,79%	2,81%	0,78%	1,96%	2,67%	100,00%
Economic&Investment Bank	0,00%	69,67%	0,01%	4,94%	0,88%	24,50%	100,00%
Municipal Bank	2,56%	86,39%	1,25%	5,05%	1,94%	2,82%	100,00%
Rosexim Bank	2,89%	86,88%	1,07%	4,06%	0,38%	4,72%	100,00%

Πίνακας 12: Σύγκριση ξένων και ελληνικών τραπεζών στη Βουλγαρία

ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ				
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ				σε € 000
ΕΛΛΗΝΙΚΟ Π.Ι.	ΕΠΩΝΥΜΙΑ	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	R.O.A.
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	UBB	923.344	32.282	3,50%
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ	98.693	847	0,86%
ΜΕΡΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΣΤΗ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ		1.022.037	33.129	3,24%
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	ΕΜΠΟΡΙΚΙ BANK	42.706	162	0,38%
ALPHA BANK	ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ	61.100	600	0,98%
EFG EUROBANK ERGASIAS	POST BANK AD	462.732	7.882	1,70%
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ	119.678	387	0,32%
ΣΥΝΟΛΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ Π.Ι.		1.708.252	42.160	2,47%
Unicredito	Bulbank	1.443.782	81.007	5,61%
Raiffeisen Bank	Raiffeisen Bank Bulgaria	432.983	9.695	2,24%
Bank Austria	Biochim Bank & Hebros Bank	853.961	19.075	2,23%

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ VI

Πίνακας 1: Μακροοικονομικά Μεγάθη Βαλκανικών Χωρών 2004-2005

	Αύξηση Πραγματικού ΑΕΠ		Πληθωρισμός		Ανεργία		Δημοσιονομικό Πλεόνασμα Έλλειμα (% του ΑΕΠ)		Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (καθαρές εισροές σε \$ εκ.)	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005
Αλβανία	5,9	6,0	2,2	2,5	14,5	14,5	-5,0	-4,5	343	288
Βουλγαρία	5,6	5,5	6,1	4,2	12,0	11,5	1,8	1,0	1.232	2.697
ΠΓΔΜ	2,9	3,5	-0,3	0,0	37,2	-	0,7	-0,8	150	150
Ρουμανία	8,3	5,5	11,9	9,2	6,2	5,8	-1,4	-1,0	5.020	5.300
Σερβία/ Μαυροβούνιο	7,2	4,0	9,5	16,2	31,7	32,5	-0,3	1,2	1.028	1.600
Πηγή: EBRD Transition Report 2005										

Πίνακας 1Α: Ο Τραπεζικός τομέας στα Βαλκάνια 2004-2005

2004	Αριθμός Τραπεζών	Αριθμός Ξένων Τραπεζών	Μερίδιο Αγοράς Κρατικών Τραπεζών	Πιστοδοτήσεις προς ιδιωτικό τομέα (% ΑΕΠ)	Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια / Συνολικά Δάνεια	Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας	ROE	ROA	EBRD Index of Banking Sector Reform
Αλβανία	16	14	0,0%	6,2%	4,2%	21,6%	21,1%	1,3%	2,7
Βουλγαρία	35	24	2,3%	23,2%	3,7%	16,1%	20,6%	2,1%	3,7
ΠΓΔΜ	21	8	1,9%	17,7%	27,5%	23,0%	6,2%	1,1%	2,7
Ρουμανία	32	23	7,5%	10,0%	1,7%	18,8%	17,0%	2,1%	3,0
Σερβία/ Μαυροβούνιο	43	11	23,4%	21,5%	22,4%	27,9%	-5,0%	-1,0%	2,3

Πηγή: EBRD Transition Report 2004

2005	Αριθμός Τραπεζών	Αριθμός Ξένων Τραπεζών	Μερίδιο Αγοράς Κρατικών Τραπεζών	Πιστοδοτήσεις προς ιδιωτικό τομέα (% ΑΕΠ)	Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια / Συνολικά Δάνεια	Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας	ROE	ROA	EBRD Index of Banking Sector Reform
Αλβανία	16	14	0,0%	7,5%	6,3%	n/a	n/a	1,4%	2,7
Βουλγαρία	34	25	n/a	n/a	2,5%	15,2%	n/a	2,1%	3,7
ΠΓΔΜ	20	8	1,6%	24,2%	n/a	n/a	n/a	n/a	2,7
Ρουμανία	39	36	6,0%	11,0%	n/a	20,3%	n/a	1,7%	3,0
Σερβία/ Μαυροβούνιο	40	17	23,0%	n/a	23,2%	26,0%	n/a	0,9%	2,7

Πηγή: EBRD Transition Report 2005

Πίνακας 2: Πιστοδοτήσεις προς στα νοικοκυριά στα Βαλκάνια ως % του ΑΕΠ

Πιστοδοτήσεις προς Νοικοκυριά (% του ΑΕΠ)			
	2002	2003	2004
Ρουμανία	1,4%	3,9%	4,9%
Βουλγαρία	3,7%	7,2%	10,0%
Σερβία / Μαυροβούνιο	1,7%	2,6%	5,0%
Αλβανία	-	-	2,8%
ΠΓΔΜ	2,4%	3,7%	5,8%
Πηγή: EBRD Transition Report 2005, Raiffeisen Bank			

Πίνακας 3: Μεριδία Αγοράς Βουλγαρία 2004-2005 σε σχέση με το συνολικό ενεργητικό

Χώρα Προέλευσης	Μητρική Τράπεζα	Θυγατρική / Υποκ/μα	2004	2005
Ιταλία	Unicredito	Bulbank	14,5%	10,4%
Γαλλία	Societe General	SG Express Bank	3,1%	3,3%
Ουγγαρία	OTP	DSK Bank	13,1%	13,6%
Αυστρία	HVB Bank	HVB Bank Biochim	10,3%	11,4%
	Raifeisen Bank	Raifeisen Bank	8,0%	8,5%
Σύνολο Αυστριακών Τραπεζών			18,3%	19,9%
Ελλάδα	Εθνική	UBB	9,6%	9,7%
	Eurobank	Bulgarian Post Bank	4,7%	5,2%
	Πειραιώς	Piraeus Bulgaria	1,7%	4,3%
	Alpha	Branch	0,5%	0,5%
	Εμπορική	Emporiki Bank Bulgaria	0,3%	0,3%
Σύνολο Ελληνικών Τραπεζών			16,9%	20,0%
Πηγή: Bank Austria: Comparison on Banks.				

Πίνακας 4: Μεριδία Αγοράς Ρουμανία 2004-2005 σε σχέση με το συνολικό ενεργητικό

Χώρα Προέλευσης	Μητρική Τράπεζα	Θυγατρική / Υποκ/μα	2004	2005
Εγγώριο	CEC	CEC	5,7%	5,4%
Γαλλία	SoGen	BRD	10,8%	10,9%
Αυστρία	Raifeisen Bank	Raifeisen Bank	8,9%	9,1%
	HVB Bank	HVB Romania	7,5%	8,1%
	Erste Bank	BCR	25,8%	25,2%
Σύνολο Αυστριακών Τραπεζών			42,2%	42,4%
Ελλάδα	Eurobank	Banc Post	4,9%	4,7%
	Alpha	Alpha Bank Romania	3,2%	3,9%
	Εθνική	Banca Romaneasca	1,9%	1,8%
	Πειραιώς	Piraeus Bank Romania	1,2%	1,0%
	Εγναντία	Egnantia Romania	0,2%	0,2%
	Εμπορική	Emporiki Bank Romania	0,2%	0,2%
Σύνολο Ελληνικών Τραπεζών			11,6%	11,8%
Πηγή: Bank Austria: Comparison on Banks				

Πίνακας 5: Μεριδια Αγοράς Σερβία 2004-2005 σε σχέση με το συνολικό ενεργητικό

Χώρα Προέλευσης	Μητρική Τράπεζα	Θυγατρική / Υπόκ/μα	2004	2005
Αυστρία	Raiffeisen Bank	Raiffeisen Bank Serbia	13,6%	14,7%
	Hypo Alpe Adria	Hypo Alpe Adria Beograd	8,8%	9,3%
	Erste Bank	Erste Bank Beograd	1,6%	1,6%
	HVB Bank	HVB Bank Serbia	5,6%	7,1%
Σύνολο Αυστριακών Τραπεζών			29,6%	32,7%
Εγχώριες	Delta Banka	Delta Banka	10,8%	10,7%
	Komercijalna Banka	Komercijalna Banka	10,2%	9,1%
Γαλλία	Societe General	Societe General Serbia	4,5%	4,6%
Ελλάδα	NBG	Branch	1,9%	1,9%
	Eurobank	Branch+Nationalna Stedionica	1,0%	3,2%
	Πειραιώς	Atlas Banka	0,0%	1,4%
	Alpha	Jubanka	0,7%	4,1%
Σύνολο Ελληνικών Τραπεζών			3,6%	10,6%
Πηγή: Bank Austria: Comparison on Banks.				

Πίνακας 6: Μεριδία Αγοράς ΠΓΔΜ για 2004-2005 σε σχέση με το συνολικό ενεργητικό

Χώρα Προέλευσης	Μητρική Τράπεζα	Θυγατρική / Υποκ/μα	2004	2005
Εγχώριο	Komercijalna Banka	Komercijalna Banka	28,3%	26,3%
Ελλάδα	Εθνική	Stopanska Banka	25,0%	24,0%
	Alpha Bank	Alpha Bank Skopje	2,4%	2,9%
Σύνολο Ελληνικών Τραπεζών			27,4%	26,9%
Σλοβενία*	NLB	Tutunska Banka	14,0%	16,0%
Πηγή: Bank Austria: Comparison on Banks.				
*Η Βελγική KBC συμμετέχει με ποσοστό 34% στην NLB και η EBR με 5%				

Πίνακας 7: Μέρηδια Αγοράς Αλβανία για 2004-2005 σε σχέση με το συνολικό ενεργητικό

Χώρα Προέλευσης	Μητρική Τράπεζα	Θυγατρική / Υποκίμα	2004	2005
Αυστρία	Raiffeissen Bank	Savings Bank	48,8%	40,8%
Ιταλία	Banka di Roma	Italian Albanian Bank	4,0%	3,9%
Ελλάδα	Piraeus Bank	Tirana Bank	7,4%	8,1%
	Alpha Bank	Branch	6,9%	5,8%
	NBG	Branch	1,8%	2,5%
	Emporiki Bank	Emporiki Bank Albania	1,1%	1,5%
Σύνολο Ελληνικών Τραπεζών			17,1%	17,9%
Πηγή: Bank Austria: Comparison on Banks.				

Πίνακας 8: Κερδοφορία και Αποδοτικότητα Ελληνικών Τραπεζών - Ατομική Βάση

000 euro						
Τράπεζα	Ετος	Ενεργητικό	Κέρδη προ φόρων	Απαιτήσεις κατά πελατών	R.O.A.	Δάνεια / Ενεργητικό
Εθνική	2005	53.278.930	622.867	27.178.715	1,17%	51,01%
	2004	48.331.596	411.227	24.159.710	0,85%	49,99%
	2003	49.116.764	408.721	20.168.326	0,83%	41,06%
Εμπορική	2005	19.087.516	115.343	14.767.004	0,60%	77,36%
	2004	18.003.615	-43.391	13.460.325	-0,24%	74,76%
	2003	16.733.214	105.699	12.034.838	0,63%	71,92%
Alpha Bank	2005	41.849.246	467.407	24.201.139	1,12%	57,83%
	2004	32.010.426	431.539	20.123.228	1,35%	62,86%
	2003	29.591.639	356.410	17.982.016	1,20%	60,77%
Πειραιώς	2005	21.154.101	265.978	14.587.170	1,26%	68,96%
	2004	15.787.472	114.159	11.946.083	0,72%	75,67%
	2003	13.991.744	111.771	10.027.440	0,80%	71,67%
Eurobank	2005	41.724.000	561.000	24.214.000	1,34%	58,03%
	2004	29.774.000	422.000	19.766.000	1,42%	66,39%
	2003	26.342.575	330.263	15.382.405	1,25%	58,39%

Πηγή: Δημοσιευμένα Οικονομικά Στοιχεία Τραπεζών

Πίνακας 9: Κερδοφορία και Αποδοτικότητα Ελληνικών Τραπεζών στη Ρουμανία

000 euro

Τράπεζα	Ετος	Ενεργητικό	% στον όμιλο	Κέρδη προ φόρων	% στον όμιλο	Απαιτήσεις κατά πελατών	R.O.A.	Δάνεια / Ενεργητικό
Εθνική	2005	614.746	1,00%	4.042	0,40%	396.396	0,66%	64,48%
	2004	430.748	0,81%	8.296	1,44%	204.953	1,93%	47,58%
	2003	218.073	0,40%	6.106	1,15%	98.725	2,80%	45,27%
Εμπορική	2005	104.288	0,50%	-193	0,00%	58.321	-0,19%	55,92%
	2004	46.147	0,25%	-875	0,00%	30.105	-1,90%	65,24%
	2003	54.855	0,32%	-980	0,00%	27.514	-1,79%	50,16%
Alpha Bank	2005	1.327.116	3,00%	29.771	4,60%	716.447	2,24%	53,99%
	2004	731.947	2,22%	21.514	3,74%	487.176	2,94%	66,56%
	2003	536.142	1,74%	6.914	1,66%	371.886	1,29%	69,36%
Πειραιώς	2005	310.272	1,30%	1.770	0,60%	176.402	0,57%	56,85%
	2004	262.075	1,58%	2.133	0,98%	163.897	0,81%	62,54%
	2003	176.034	1,19%	2.151	1,30%	109.888	1,22%	62,42%
Eurobank	2005	1.589.721	3,60%	3.024	0,40%	696.795	0,19%	43,83%
	2004	1.103.331	3,45%	24.667	4,68%	522.596	2,24%	47,37%
	2003	617.281	2,19%	10.475	2,74%	284.126	1,70%	46,03%

Πηγή: Δημοσιευμένα Οικονομικά Στοιχεία Τραπεζών

Πίνακας 10: Κερδοφορία και Αποδοτικότητα Ελληνικών Τραπεζών στη Βουλγαρία

000 euro

Τράπεζα	Ετος	Ενεργητικό	% στον όμιλο	Κέρδη προ φόρων	% στον όμιλο	Απαιτήσεις κατά πελατών	R.O.A.	Δάνεια / Ενεργητικό
Εθνική	2005	1.621.091	2,70%	59.591	6,10%	1.020.948	3,68%	62,98%
	2004	1.224.840	2,31%	43.388	7,52%	861.736	3,54%	70,35%
	2003	1.022.037	1,90%	33.129	6,22%	622.882	3,24%	60,95%
Εμπορική	2005	45.359	0,25%	897	0,80%	38.125	1,98%	84,05%
	2004	44.113	0,24%	893	0,00%	35.933	2,02%	81,46%
	2003	42.706	0,25%	188	0,17%	33.123	0,44%	77,56%
Alpha Bank	2005	81.632	0,25%	1.032	0,20%	68.015	1,26%	83,32%
	2004	68.665	0,21%	1.012	0,18%	54.483	1,47%	79,35%
	2003	61.100	0,20%	600	0,14%	47.115	0,98%	77,11%
Πειραιώς	2005	719.200	3,10%	13.629	4,50%	476.347	1,90%	66,23%
	2004	218.658	1,32%	4.369	2,01%	188.195	2,00%	86,07%
	2003	119.678	0,81%	387	0,23%	95.764	0,32%	80,02%
Eurobank	2005	875.753	2,00%	14.131	2,10%	600.264	1,61%	68,54%
	2004	596.983	1,87%	10.871	2,06%	376.048	1,82%	62,99%
	2003	462.732	1,64%	7.882	2,06%	270.732	1,70%	58,51%

Πηγή: Δημοσιευμένα Οικονομικά Στοιχεία Τραπεζών

Πίνακας 10Α: Κερδοφορία και Αποδοτικότητα μεγάλων ξένων τραπεζών στη Βουλγαρία					
Όμιλος	Τράπεζες (θυγατρική)	Ετος	Συνολικό Ενεργητικό	Καθαρά Κέρδη προ φόρων	R.O.A
Unicredito	Bulbank	2005	1.747.298	48.470	2,77%
		2004	1.841.249	57.367	3,12%
		2003	1.443.782	81.007	5,61%
Raiffeisen Bank	Raiffeisen Bank Bulgaria	2005	1.439.463	23.381	1,62%
		2004	1.025.427	15.836	1,54%
		2003	432.983	9.695	2,24%
Bank Austria	Biochim Bank & Hebros Bank	2005	1.936.121	5.370	0,28%
		2004	1.313.529	24.286	1,85%
		2003	853.961	19.075	2,23%
Πηγή: Κεντρική Τράπεζα της Βουλγαρίας					

Πίνακας 11: Κερδοφορία και Αποδοτικότητα Ελληνικών Τραπεζών στη Σερβία

000 euro							
Τράπεζα	Ετος	Ενεργητικό	% στον όμιλο	Κέρδη προ φόρων	Απαιτήσεις κατά πελατών	R.O.A.	Δάνεια / Ενεργητικό
Εθνική	2005	180.132	0,30%	577	104.857	0,32%	58,21%
	2004	122.036	0,23%	-2.675	67.953	-2,19%	55,68%
	2003	45.041	0,08%	-629	9.631	-1,40%	21,38%
Alpha Bank	2005	389.425	0,90%	13.106	300.704	3,37%	77,22%
	2004	48.192	0,26%	-1.752	26.737	-3,64%	55,48%
	2003	64.000	0,38%	1.533	44.633	2,40%	69,74%
Πειραιώς	2005	100.752	0,40%	777	61.180	0,77%	60,72%
Eurobank	2005	274.856	0,60%	-10.236	117.427	-3,72%	42,72%
	2004	62.466	0,20%	-4.159	33.349	-6,66%	53,39%
	2003	13.187	0,05%	-1.988	8.374	-15,08%	63,50%

Πηγή: Δημοσιευμένα Οικονομικά Στοιχεία Τραπεζών

Πίνακας 12: Κερδοφορία και Αποδοτικότητα Ελληνικών Τραπεζών στην ΠΓΔΜ

000 euro

Τράπεζα	Ετος	Ενεργητικό	% στον όμιλο	Κέρδη προ φόρων	% στον όμιλο	Απαιτήσεις κατά πελατών	R.O.A.	Δάνεια / Ενεργητικό
Εθνική	2005	545.854	0,91%	3.077	0,30%	229.075	0,56%	41,97%
	2004	480.803	0,91%	207	0,04%	238.131	0,04%	49,53%
	2003	461.705	0,86%	163	0,03%	138.901	0,04%	30,08%
Alpha Bank	2005	66.065	0,25%	2.029	0,30%	25.101	3,07%	37,99%
	2004	46.616	0,25%	2.294	0,40%	22.905	4,92%	49,14%
	2003	48.119	0,28%	2.046	0,49%	16.237	4,25%	33,74%

Πηγή: Δημοσιευμένα Οικονομικά Στοιχεία Τραπεζών

Πίνακας 13: Κερδοφορία και Αποδοτικότητα Ελληνικών Τραπεζών στην Αλβανία

000 euro

Τράπεζα	Ετος	Ενεργητικό	% στον όμιλο	Κέρδη προ φόρων	% στον όμιλο	Απαιτήσεις κατά πελατών	R.O.A.	Δάνεια / Ενεργητικό
Εθνική	2005	103.100	0,20%	3.251	0,30%	65.667	3,15%	63,69%
	2004	61.515	0,12%	-449	0,00%	34.299	-0,73%	55,76%
	2003	61.890	0,11%	-1.355	0,00%	13.700	-2,19%	22,14%
Εμπορική	2005	61.017	0,30%	1.001	0,90%	42.009	1,64%	68,85%
	2004	35.408	0,19%	659	0,00%	18.027	1,86%	50,91%
	2003	32.227	0,19%	527	0,47%	17.910	1,64%	55,57%
Alpha Bank	2005	233.393	0,50%	8.554	1,30%	108.820	3,67%	46,63%
	2004	232.510	0,71%	4.219	0,73%	80.611	1,81%	34,67%
	2003	204.803	0,66%	5.045	1,21%	96.998	2,46%	47,36%
Πειραιώς	2005	329.348	1,40%	4.500	1,60%	129.086	1,37%	39,19%
	2004	249.134	1,50%	3.427	1,58%	73.410	1,38%	29,47%
	2003	196.207	1,33%	2.833	1,72%	51.426	1,44%	26,21%

Πηγή: Δημοσιευμένα Οικονομικά Στοιχεία Τραπεζών

Πίνακας 14: Συνολική Αποδοτικότητα Ελληνικών Τραπεζών στα Βαλκάνια

Banks	Ετος	Συνολικό Ενεργητικό στα Βαλκάνια	% στον όμιλο	Συνολική Κερδοφορία στα Βαλκάνια	% στον όμιλο	Συνολικό ROA στα Βαλκάνια
NBG	2005	3.064.923	4,99%	70.538	6,98%	2,30%
	2004	2.319.942	4,37%	48.767	8,45%	2,10%
	2003	1.808.746	3,36%	37.414	7,02%	2,07%
Εμπορική Bank	2005	210.664	1,01%	1.705	1,52%	0,81%
	2004	125.668	0,69%	677	1,39%	0,54%
	2003	129.788	0,76%	-265	-0,23%	-0,20%
Alpha Bank	2005	2.097.631	4,74%	54.492	8,42%	2,60%
	2004	1.127.930	3,42%	27.287	4,74%	2,42%
	2003	914.164	2,97%	16.138	3,87%	1,77%
Piraeus Bank	2005	1.358.820	5,69%	19.899	6,75%	1,46%
	2004	729.867	4,39%	9.929	4,58%	1,36%
	2003	491.919	3,33%	5.371	3,25%	1,09%
Eurobank	2005	2.740.330	6,21%	6.919	0,92%	0,25%
	2004	1.762.780	5,52%	31.379	5,96%	1,78%
	2003	1.093.200	3,88%	16.369	4,28%	1,50%

Πηγή: Δημοσιευμένα Οικονομικά Στοιχεία Τραπεζών

Πίνακας 15: Σύνοψη Παρουσίας Ελληνικών Τραπεζών στα Βαλκάνια

Επωνυμία Τράπεζας	Αλβανία	Βουλγαρία	Ρουμανία	Σερβία	ΠΓΔΜ
Εθνική					
Έτος Αρχικής Δραστηριοποίησης	1996	1994	1997	2002	2000
Μορφή Εγκατάστασης	Ίδρυση Υποκ/ματος	Ίδρυση Υποκ/ματος (το 2000 εξαγόρασε την UBB η οποία απορρόφησε το κατ/μα το 2006 και μετετράπη σε θυγατρική)	Ίδρυση Υποκ/ματος (το 2003 εξαγόρασε την Banca Romaneasca η οποία απορρόφησε το κατ/μα και μετετράπη σε θυγατρική)	Ίδρυση Υποκ/τος (το 2006 εξαγόρασε τη Nojvodanska και αναμένεται η απορρόφηση του κατ/τος και η μετατροπή σε θυγατρική)	Εξαγορά της Εγχώριας Τράπεζας Stopanska Banka
Αριθμός Μονάδων	11	140	48	31	49
Αριθμός Υπαλλήλων	140	2.132	897	394	1.036
Συνολικά Κεφάλαια σε € χιλ.	117.698	1.757.203	817.041	282.492	574.825
Εμπορική					
Έτος Δραστηριοποίησης	1998	1996	1997	-	-
Μορφή Εγκατάστασης	Ίδρυση Θυγατρικής	Αρχική συμμετοχή σε εγχώρια Τράπεζα και απόκτηση management στη συνέχεια	Αρχική συμμετοχή σε εγχώρια Τράπεζα και απόκτηση management στη συνέχεια	-	-
Αριθμός Μονάδων	7	10	8	-	-
Αριθμός Υπαλλήλων	81	102	132	-	-
Συνολικά Κεφάλαια	77.020	59.729	112.468	-	-
Alpha					
Έτος Δραστηριοποίησης	1997	1994	1994	2001	1999
Μορφή Εγκατάστασης	Ίδρυση Υποκ/ματος	Ίδρυση Υποκ/ματος (από την πρώην Ιονική Τράπεζα)	Ίδρυση Θυγατρικής	Ίδρυση Υποκ/ματος (το 2005 εξαγόρασε την Jubanka η οποία απορρόφησε το κατ/μα και μετετράπη σε θυγατρική)	Ίδρυση Θυγατρικής
Αριθμός Μονάδων	10	15	45	90	8
Αριθμός Υπαλλήλων	104	193	1.027	1.337	91
Συνολικά Κεφάλαια	278.280	118.209	1.702.243	456.193	72.113
Eurobank					
Έτος Δραστηριοποίησης	-	2003	2002	2003	-
Μορφή Εγκατάστασης	-	Εξαγορά της Εγχώριας Τράπεζας Post Bank	Εξαγορά της Εγχώριας Τράπεζας Banc Post	Εξαγορά της Εγχώριας Τράπεζας PostBanks (το 2006 εξαγόρασε την Nationalna Stedionica)	-
Αριθμός Μονάδων	-	2.181	156	92	-
Αριθμός Υπαλλήλων	-	1.436	3.356	1.389	-
Συνολικά Κεφάλαια	-	1.139.452	1.693.578	476.261	-
Πειραιώς					
Έτος Δραστηριοποίησης	1996	1994	2000	2005	-
Μορφή Εγκατάστασης	Ίδρυση Θυγατρικής	Ίδρυση Υποκ/τος (από την πρώην Χίος Bank). Το 2005 εξαγόρασε την Eurobank	Ίδρυση Θυγατρικής	Εξαγορά της εγχώριας Atlas Bank	-
Αριθμός Μονάδων	35	64	36	17	-
Αριθμός Υπαλλήλων	359	697	583	272	-
Συνολικά Κεφάλαια	354.230	276.582	345.650	217.783	-
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος					
Τα μεγέθη για κάθε Τράπεζα είναι με ημερομηνία 30/06/2006					

