



**ΠΑΝΤΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ & ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ**

**ΤΜΗΜΑ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ
ΠΜΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ**

**Η ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΕΝΩΣΗ ΚΑΙ Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΗΣ
ΓΙΑ ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ**

Διπλωματική Εργασία

Γλυκερία Ν. Ντάκου

Επιβλέπων καθηγητής: Ν. Καραβίτης

Αθήνα, Φεβρουάριος 2014

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η κρίση στις χρηματαγορές αποκάλυψε σημαντικές αδυναμίες στην λειτουργία της Νομισματικής Ένωσης στην Ευρώπη, ενέτεινε τις διαφορές μεταξύ των κρατών μελών της και ενίσχυσε την αλληλεξάρτηση των τραπεζών από τον δημόσιο τομέα. Μεγάλοι τραπεζικοί όμιλοι έφτασαν στα πρόθυρα της χρεοκοπίας και οι κυβερνήσεις τους δεν μπόρεσαν να σηκώσουν το βάρος της διάσωσής τους. Έτσι έγινε αντιληπτό ότι σε περιόδους χρηματοπιστωτικής αστάθειας, η διαχείριση των κρίσεων μέσα στη Νομισματική Ένωση πρέπει να ασκείται από έναν κεντρικό διασυννοριακό μηχανισμό. Η λειτουργία των τραπεζικών ιδρυμάτων της Ευρώπης στα πλαίσια της Τραπεζικής Ένωσης, θα σπάσει τον δεσμό μεταξύ κρατών και τραπεζών και θα ενισχύσει το κλίμα εμπιστοσύνης των καταθετών προς τις τράπεζες ώστε να αποφεύγονται κρίσεις ρευστότητας. Η εξυγίανση των τραπεζικών ιδρυμάτων από το ευρωπαϊκό επίπεδο, θα καταναείμει το κόστος της διάσωσης σε όλες τις χώρες της Τραπεζικής Ένωσης και έτσι κρίσεις δημοσίου χρέους (που να συνδέονται με προβλήματα ρευστότητας των τραπεζών) θα αποφεύγονται. Η παρούσα εργασία στόχο έχει την ανάλυση του πλαισίου λειτουργίας της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ένωσης και την μέτρηση του οφέλους που θα προκύψει για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, από την μετάβαση στον ευρωπαϊκό μηχανισμό εξυγίανσης.

ABSTRACT

Unprecedented global financial crisis revealed significant weaknesses in the functioning of the Economic and Monetary Union of the European Union, intensified the differences among Member States and strengthened the interdependence between banks and sovereigns. Large banking groups reached the brink of bankruptcy and national governments have failed to carry the burden of their evacuation. In these times of financial instability, crisis management within the Monetary Union must be exercised by a central cross-border mechanism. The operation of banking institutions in Europe under the Banking Union will break the vicious cycle between sovereigns and banks and it will help increase depositors' confidence in banks. The resolution of the banking institutions at a European level will disseminate the cost of their recapitalization to all countries participating in the Banking Union. As a result, public debt crises, linked to banks' liquidity problems, will be avoided. This paper aims to analyze the operational framework of the European Banking Union and measure the efficiency improvement to be derived from the Greek banking system, when transitioning from national to European banking resolution mechanisms.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

1. Εισαγωγή	9
2. Η Χρηματοπιστωτική Κρίση στην Ευρώπη.....	11
2.1. Οι συνθήκες στην ΟΝΕ πριν το ξέσπασμα της κρίσης.....	11
2.2. Αδυναμίες στο οικοδόμημα της ΟΝΕ	13
2.3. Αδυναμίες των εθνικών κανονιστικών συστημάτων.....	15
2.4. Οι ιδιαιτερότητες του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος.....	17
2.5. Η εξέλιξη και η μετάδοση της κρίσης.....	21
2.5.1. Η εξέλιξη της τραπεζικής σε κρίση του δημοσίου χρέους.....	24
2.5.2. Η εξέλιξη της κρίσης του δημοσίου χρέους σε τραπεζική.....	27
2.6. Η περίπτωση της Ελλάδας.....	29
2.7. Η κρίση Ανάπτυξης.....	31
2.8. Η αντίδραση στην κρίση	32
3. Η Ευρωπαϊκή Τραπεζική Ένωση.....	36
3.1. Η Έννοια της Τραπεζικής Ένωσης	38
3.2. Δομή και οργάνωση της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ένωσης.....	38
3.2.1. Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός.....	39
3.2.2. Ενιαίος Μηχανισμός Εξυγίανσης.....	42
3.2.3. Ενιαίο Σύστημα Εγγύησης Καταθέσεων.....	45
4. Τα οφέλη της εξυγίανσης από τον ευρωπαϊκό μηχανισμό.....	49
4.1. Το ασύμβατο τρίγωνο της οικονομίας.....	49
4.2. Το μοντέλο μέτρησης της βελτίωσης της αποτελεσματικότητας του εξυγιαντικού μηχανισμού από το ευρωπαϊκό επίπεδο.....	51
4.2.1. Ανάλυση κόστους – οφέλους	55
4.2.2. Κανόνες λήψης αποφάσεων.....	57
4.2.3. Δείκτες αποτελεσματικότητας.....	59
4.3. Υπολογισμός του οφέλους για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα.....	62
4.3.1. Ανάλυση και Αποτελέσματα	64
5. Συμπεράσματα	68
Αναφορές.....	73
Παράρτημα 1	77
Παράρτημα 2.....	79

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η Ευρωπαϊκή Τραπεζική Ένωση θεωρούνταν πάντα σαν ένα σκαλοπάτι προς το όραμα της ευρωπαϊκής ολοκλήρωσης. Παρόλο που συχνά η συζήτηση για την τραπεζική ένωση ερχόταν στο προσκήνιο, καμία ενέργεια δεν είχε γίνει προς την κατεύθυνση αυτή παρά μόνο μετά τα γεγονότα της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης.

Η κρίση ρευστότητας που έπληξε το τραπεζικό σύστημα της Ευρώπης και οι τεράστιες δημοσιονομικές επιπτώσεις που είχε για τις χώρες της περιφέρειας έκαναν επιτακτική την ανάγκη αντιμετώπισης τέτοιων συστημικών κρίσεων από ένα ανώτερο κεντρικό επίπεδο. Ο φαύλος κύκλος των κρίσεων ρευστότητας και φερεγγυότητας στον οποίο εισήλθαν πολλές ευρωπαϊκές χώρες, δεν μπορούσε να διαρρηχθεί από το εθνικό επίπεδο. Μεγάλοι τραπεζικοί όμιλοι της Ευρώπης, χρειάστηκαν άμεσες ενέσεις ρευστότητας προκειμένου να αποφύγουν την κατάρρευση. Επιφορτισμένες με την ευθύνη αυτή, ήταν η μητρικές τους χώρες οι οποίες όμως αδυνατούσαν να χορηγήσουν τα υπέρογκα ποσά που απαιτούνταν για τις διασώσεις από δικούς τους δημοσιονομικούς πόρους. Έτσι πολλά κράτη για να σώσουν τις τράπεζές τους από την κατάρρευση, βρέθηκαν με τεράστια δημοσιονομικά χρέη.

Η συζήτηση για την Τραπεζική Ένωση επανήλθε δυναμικά στο προσκήνιο, καθώς θεωρήθηκε επιτακτική η ανάγκη να σπάσει ο φαύλος κύκλος που συνδέει τις τράπεζες με το δημόσιο χρέος. Η έννοια της τραπεζικής ένωσης περιλαμβάνει ένα κοινό πλαίσιο εποπτείας των τραπεζικών ιδρυμάτων, έναν ενιαίο μηχανισμό επίλυσης των τραπεζικών κρίσεων και ένα κοινό σύστημα εγγύησης καταθέσεων.

Ο στόχος της Τραπεζικής Ένωσης είναι να βάλει τέλος στην αλληλεξάρτηση μεταξύ κρατών και τραπεζών, να αντιστρέψει τον κατακερματισμό που υπέστη το τραπεζικό σύστημα της Ευρώπης εξαιτίας της χρηματοπιστωτικής κρίσης και εν τέλει να συμβάλει στην επίτευξη του οράματος της ευρωπαϊκής ολοκλήρωσης.

Στην παρούσα εργασία γίνεται η προσπάθεια να αποσαφηνιστεί η έννοια της Τραπεζικής Ένωσης, οι λόγοι που κάνουν επιτακτική την δημιουργία της, καθώς τα οικονομικά οφέλη που συνεπάγονται για την Ελλάδα από την ένταξή της σε αυτήν.

Στην ενότητα 2, περιγράφεται η εξέλιξη της χρηματοπιστωτικής κρίσης όπως αυτή επηρέασε τις χώρες της Ευρώπης. Γίνεται αναφορά στις ατέλειες της Νομισματικής Ένωσης τις οποίες και αποκάλυψε έντονα η κρίση, καθώς και στις ιδιαιτερότητες που ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος. Τέλος, περιγράφεται η διαδικασία με την οποία η χρηματοπιστωτική κρίση εξελίχθηκε σε δημοσιονομική σε πολλές ευρωπαϊκές χώρες, αλλά και τον ακριβώς αντίστροφο μηχανισμό που λειτούργησε στην Ελλάδα, γεγονότα που έκαναν επιτακτική την ανάγκη της διαχείρισης των τραπεζικών κρίσεων από έναν υπερεθνικό μηχανισμό.

Στην ενότητα 3 παρουσιάζεται συνοπτικά η έννοια της τραπεζικής ένωσης, οι πυλώνες πάνω στους οποίους βασίζεται καθώς και το γενικό πλαίσιο λειτουργίας της.

Στην ενότητα 4 γίνεται η προσπάθεια να υπολογιστεί η βελτίωση της αποτελεσματικότητας, από την μετάβαση σε ευρωπαϊκό επίπεδο, του μηχανισμού εξυγίανσης, για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Η ανάλυση γίνεται στη βάση του μοντέλου που ανέπτυξαν οι Schoenmaker και Siegmann (2012) προκειμένου να μελετήσουν την βελτίωση της αποτελεσματικότητας από την μετάβαση στον ευρωπαϊκό μηχανισμό εξυγίανσης, για τις 25 μεγαλύτερες ευρωπαϊκές τράπεζες. Τα αποτελέσματα που προκύπτουν για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα είναι μία, ικανοποιητική για το μέγεθος των ελληνικών τραπεζών, βελτίωση της αποτελεσματικότητας.

Η ενότητα 5 αφορά τα γενικά συμπεράσματα της παρούσας εργασίας.

2. Η Χρηματοπιστωτική Κρίση στην Ευρώπη

Η κρίση που ξέσπασε στις χρηματαγορές αποκάλυψε σημαντικά κενά στην δομή του τραπεζικού συστήματος, όχι μόνο της Ελλάδας αλλά ολόκληρης της ευρωζώνης και κατ' επέκταση της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Φαίνεται πως η αντίδραση του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος στην παγκόσμια οικονομική κρίση που ξέσπασε το 2007, είναι φυσική απόρροια των ελλিপών βάσεων στο οικοδόμημα της νομισματικής ένωσης.

2.1. Οι συνθήκες στην ΟΝΕ πριν το ξέσπασμα της κρίσης

Κατά την πρώτη δεκαετία της κυκλοφορίας του ευρώ, εντάθηκαν οι διαφορές μεταξύ των χωρών μελών, οι αποκλίσεις των πραγματικών ισοτιμιών επιδεινώθηκαν, ο εμπορικός τομέας συρρικνώθηκε στον νότο και εξαπλώθηκε στο βορά και τα ελλείμματα των ισοζυγίων τρεχουσών συναλλαγών όλο και μεγάλωναν. Οι μεγάλες κινήσεις κεφαλαίων εντός της ευρωζώνης ενίσχυσαν την δημιουργία ανισορροπιών τόσο στον δημόσιο όσο και στον ιδιωτικό τομέα και οδήγησαν στην συσσώρευση υπερβολικών κινδύνων στο χρηματοοικονομικό σύστημα. Η κοινή νομισματική πολιτική, μεταφράστηκε για τις χώρες του νότου με πολύ χαμηλά επιτόκια, πυροδοτώντας μια μεγάλη πιστωτική άνθιση η οποία ενίσχυσε την εγχώρια ζήτηση και είχε σαν αποτέλεσμα μια χωρίς προηγούμενο αύξηση του ιδιωτικού χρέους [Pisani-Ferry, J., 2012α].

Σε επίπεδο τραπεζικού τομέα η νομισματική ένωση οδήγησε στην επιτάχυνση των διασυνοριακών συγχωνεύσεων και εξαγορών πιστωτικών ιδρυμάτων, με αποτέλεσμα την δημιουργία μεγάλων τραπεζικών ομίλων χωρίς διακριτή εθνική ταυτότητα. Η δημιουργία μιας ενιαίας πανευρωπαϊκής αγοράς διατραπεζικού δανεισμού, η δημιουργία μιας πανευρωπαϊκής αγοράς ομολόγων με μεγάλη ρευστότητα και ανταλλαξιμότητα, η ενοποίηση των

συστημάτων πληρωμών (SEPA)¹ καθώς και η δημιουργία του TARGET 2² επιτάχυναν την κίνηση των κεφαλαίων εντός της ευρωζώνης δημιουργώντας ένα πλαίσιο αυξημένης ρευστότητας.

Τα εμπορικά πλεονάσματα που δημιουργούνταν στις χώρες του «κέντρου», επενδύονταν σε χώρες που είχαν ανάγκη για ρευστότητα, με αποτέλεσμα όχι μόνο την κάθετη αύξηση των επιπέδων δανεισμού των χωρών αυτών, αλλά και την δημιουργία ανισορροπιών στο ίδιο το τραπεζικό σύστημα, με τράπεζες βασιζόμενες αποκλειστικά στον διατραπεζικό δανεισμό για την χρηματοδότηση χορηγήσεων οι οποίες υπερέβαιναν κατά πολύ τις καταθέσεις.

Τέλος η ύπαρξη της ρήτρας περί μη διάσωσης που προβλέπεται στη συνθήκη του Μάαστριχτ, δεν ελήφθη σοβαρά υπ' όψιν από τις αγορές, καθώς αυτές - ορθά όπως απεδείχθη - θεώρησαν ότι σε περίπτωση κρίσης, θα εκδηλωνόταν αλληλεγγύη μεταξύ των κρατών μελών, πράγμα που οδήγησε σε χαλάρωση της πειθαρχίας της αγοράς και στην δημιουργία ηθικού κινδύνου σε σχέση την πιστωτική επέκταση των χωρών, κυρίως της περιφέρειας. Η ευθύνη για το δανεισμό αυτό δεν ήταν μονομερής, οι τράπεζες δεν έδειξαν μεγαλύτερο

¹ Ο SEPA (Single Euro Payments Area - Ενιαίος Χώρος Πληρωμών σε Ευρώ) είναι ένας χώρος στον οποίο οι καταναλωτές, οι εταιρίες και οι λοιποί οικονομικοί παράγοντες θα είναι σε θέση να διενεργούν και να δέχονται εγχώριες και διασυνοριακές πληρωμές σε ευρώ με τα ίδια βασικά χαρακτηριστικά, τα ίδια δικαιώματα και υποχρεώσεις σε 32 ευρωπαϊκές χώρες, (οι 27 χώρες της Ε.Ε. και η Ισλανδία, η Νορβηγία, το Λιχτενστάιν, η Ελβετία και το Μονακό), μεταξύ αυτών και στην Ελλάδα. Σκοπός του SEPA είναι η δημιουργία μιας ενοποιημένης, ανταγωνιστικής και καινοτόμου αγοράς πληρωμών μικρής αξίας στον ευρωπαϊκό χώρο, όπου οι πληρωμές σε ευρώ, χωρίς μετρητά, θα διενεργούνται με τη χρήση ενός μόνο λογαριασμού πληρωμών και μιας ενιαίας δέσμης μέσων πληρωμών εξ ολοκλήρου ηλεκτρονικά. (Τράπεζα της Ελλάδος)

² TARGET 2 (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer - Διευρωπαϊκό Αυτοματοποιημένο Σύστημα Ταχείας Μεταφοράς Κεφαλαίων) είναι ένα επιχειρησιακό εργαλείο του Ευρωσυστήματος, μέσω του οποίου οι εθνικές κεντρικές τράπεζες των κρατών μελών παρέχουν υπηρεσίες πληρωμών και διακανονισμού για τις συναλλαγές εντός της ζώνης του ευρώ.

Ο διακανονισμός των πληρωμών εντός του Ευρωσυστήματος διενεργείται μέσω του TARGET2 όπου οι διασυνοριακές υποχρεώσεις συγκεντρώνονται και συμψηφίζονται στο τέλος κάθε εργάσιμης ημέρας, αφήνοντας τις εθνικές κεντρικές τράπεζες με ένα συγκεκριμένο ισοζύγιο το οποίο εκφράζει μια απαίτηση ή μια υποχρέωση έναντι της ΕΚΤ. Δεν υπάρχει a priori όριο στις συναλλαγές που μπορούν να πραγματοποιηθούν μέσω αυτού του συστήματος.

Από το 2007 και μετά, τα στοιχεία των ισοζυγίων δείχνουν αποκλίσεις, με τη Γερμανία να έχει γίνει ο μεγαλύτερος πιστωτής και την Ελλάδα, την Ισπανία, την Ιρλανδία και την Πορτογαλία να είναι σταθερά δανειολήπτριες. Η συσσώρευση αυτών των ανισορροπιών προϋποθέτει ότι το κεφάλαιο δεν ρέει ομοιόμορφα σε όλες τις χώρες [Merler, S., Pisani-Ferry, J., 2012].

βαθμό υπευθυνότητας από τις δανειολήπτριες κυβερνήσεις [Χατζηεμμανουήλ, Χ., 2012].

Παρόλα αυτά η ευθύνη για την εποπτεία του τραπεζικού συστήματος παρέμεινε σε εθνικά χέρια, επαφιέμενη στον οριζόντιο συντονισμό των συστημάτων εποπτείας των κρατών μελών. Οι εθνικές αρχές καλούνταν να προχωρήσουν στην «συμμόρφωση» και στην διάσωση τραπεζών, χωρίς να έχουν στα χέρια τους κανένα μέτρο νομισματικής πολιτικής, χωρίς κανένα μέσο συναλλαγματικού ελέγχου, χωρίς κοινό ευρωπαϊκό νομοθετικό πλαίσιο για την ρύθμιση της τραπεζικής ρευστότητας και με συνεχείς πιέσεις για διεύρυνση του τραπεζικού συστήματος.

Με το ξέσπασμα της κρίσης βέβαια, επηρεάστηκαν και οι χώρες του «κέντρου», αφού είχαν επενδύσει υπέρογκα ποσά σε ομόλογα χωρών της περιφέρειας αλλά και σε τράπεζες με προβλήματα ρευστότητας, με αποτέλεσμα να επεκταθεί ο κίνδυνος μόλυνσης του τραπεζικού συστήματος ολόκληρης της Ευρώπης.

2.2. Αδυναμίες στο οικοδόμημα της ONE

Κατά τα πρώτα στάδια των συζητήσεων για την δημιουργία της νομισματικής ένωσης, τα αρμόδια όργανα της ΕΕ, επέλεξαν ως σκελετό της ένωσης την συνθήκη του Μάαστριχτ, δηλαδή ότι η νομισματική ένωση θα βασιζόταν σε μια ανεξάρτητη κεντρική τράπεζα της οποίας ο βασικός σκοπός θα ήταν η σταθερότητα των τιμών και η δέσμευση στην δημοσιονομική πειθαρχία. Αυτό το οικοδόμημα φάνηκε να είναι ατελές για δύο λόγους [Pisani-Ferry, 2012α]:

Ο πρώτος έχει να κάνει με την πρόληψη της δημοσιονομικής ανισορροπίας. Εκτιμήθηκε ότι η δημοσιονομική πειθαρχία θα ήταν αρκετή για να προφυλάξει την ONE από τις κρίσεις. Οι δημοσιονομικοί κανόνες ήταν μεν υπό επιβολή, δεν ήταν όμως γερά σχεδιασμένοι. Τα πρώτα 10 χρόνια η

Ευρωζώνη επανειλημμένα υπέφερε από παραβιάσεις της δημοσιονομικής πειθαρχίας, ενώ η αξιοπιστία των δημοσιονομικών κανόνων αποδυναμώθηκε αρκετά από την απόφαση του 2003 να τεθεί η διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος σε εκκρεμότητα, όταν άρχισε να έχει επιπτώσεις στις χώρες της κεντρικής Ευρώπης. Είχε επισημανθεί ότι η νομισματική ένωση εμπεριείχε το ρίσκο να ενισχυθούν τα κίνητρα για δημοσιονομική χαλαρότητα. Η εσωτερίκευση ή όχι, λοιπόν, της δημοσιονομικής πειθαρχίας από τις κυβερνήσεις είναι μεγάλης σημασίας για την σταθερότητα της νομισματικής ένωσης.

Ο δεύτερος λόγος έχει να κάνει με την πρόληψη των μη δημοσιονομικών ασυμμετριών. Η εμπειρία του παρελθόντος, όριζε ότι οι πιθανές απειλές που θα χρειαζόταν να αντιμετωπίσει η ΟΝΕ, ήταν δύο: ο πληθωρισμός και η δημοσιονομική χαλαρότητα. Η οικονομική αστάθεια τότε φαινόταν να είναι ήσσονος σημασίας, και ενώ αναμένονταν ότι η ενοποίηση του νομίσματος θα ενίσχυε την οικονομική ενοποίηση, καμία πρόβλεψη δεν υπήρχε για την αντιμετώπιση των συνεπειών της υπερβάλλουσας ιδιωτικής πιστωτικής επέκτασης καθώς και μιας πιθανής χρεοκοπίας ενός πιστωτικού ιδρύματος ή και ενός κράτους μέλους.

Η Οικονομική και Νομισματική Ένωση στην Ευρώπη, δημιουργήθηκε από χώρες που δεν ήταν ισοδύναμες μεταξύ τους, αλλά είχαν σημαντικές δομικές διαφορές και είχαν διαφορετικές μακροοικονομικές βάσεις, κυρίως όσον αφορά τον πληθωρισμό και τις συναλλαγματικές ισοτιμίες. Η ΟΝΕ χαρακτηρίζεται από μεγαλύτερες ασυμμετρίες ιδιαίτερα στις χώρες της περιφέρειας³. Μία από τις ανησυχίες που εκφράζονταν πριν την δημιουργία της ΟΝΕ ήταν ακριβώς αυτή: ποιες θα ήταν οι αποσταθεροποιητικές

³ Δεδομένου ότι οι χώρες που έλαβαν μέρος στη Νομισματική Ένωση δεν ήταν ισοδύναμες, αλλά είχαν σημαντικές ασυμμετρίες τόσο στα δημοσιονομικά τους μεγέθη όσο και στα κοινωνικά και πολιτικά χαρακτηριστικά τους, γίνεται ο διαχωρισμός των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης σε χώρες του «κέντρου» (πχ. Γερμανία, Αυστρία, Γαλλία, καθώς και οι Σκανδιναβικές χώρες), οι οποίες είναι κατά κανόνα οι ισχυρές οικονομίες της Ευρώπης και παίζουν ρυθμιστικό ρόλο στην κίνηση κεφαλαίων εντός της ένωσης, και σε χώρες της «περιφέρειας» (πχ. Ισπανία, Ιταλία, Ελλάδα κλπ) οι οποίες είναι οι χώρες οι οποίες ήταν κυρίως οι πιστολήπτριες χώρες και αυτές των οποίων τα οικονομικά μεγέθη επηρεάστηκαν περισσότερο από την οικονομική κρίση.

επιπτώσεις που θα είχε η εφαρμογή μιας ενιαίας νομισματικής πολιτικής κάτω από την ύπαρξη ασυμμετριών μεταξύ των χωρών μιας νομισματικής ένωσης. Ο Sir Alan Walters, είχε υποστηρίξει ότι με την παρουσία μεγάλων ασυμμετριών μεταξύ των χωρών, μια ενιαία νομισματική πολιτική θα προκαλούσε πληθωρισμό σε ορισμένες χώρες πράγμα το οποίο θα μείωνε τα πραγματικά επιτόκια και θα είχε αποσταθεροποιητικές προ-κυκλικές επιπτώσεις.

Προβληματισμούς είχε εγείρει και το αν οι αγορές θα εκτιμούσαν σωστά την αξιοπιστία των κρατών, ειδικά όταν οι εκτιμήσεις τις οποίες παρείχαν οι κυβερνήσεις ήταν υπερβολικά αισιόδοξες.

Βέβαια, τα κράτη μέλη που αποφάσισαν να συμμετάσχουν στην νομισματική ένωση, γνώριζαν εκ των προτέρων –ως ένα βαθμό- τα οφέλη και τους κινδύνους που ενείχε η προσχώρησή τους στην ένωση. Είναι γνωστό ότι οι χώρες οι οποίες συμμετέχουν σε μια νομισματική ένωση, χάνουν το προνόμιο της άσκησης της νομισματικής πολιτικής, ενώ εκδίδουν χρέος βάσει μιας ισοτιμίας στην οποία δεν έχουν κανέναν έλεγχο. Έτσι οι αγορές έχουν τη δύναμη να προκαλέσουν χρεοκοπία σε αυτές τις χώρες. Αυτό δεν συμβαίνει στις χώρες που δεν είναι μέλη κάποιας νομισματικής ένωσης, και έχουν τον έλεγχο της ισοτιμίας πάνω στην οποία εκδίδουν χρέος. Αυτές οι χώρες δεν μπορούν εύκολα να απειληθούν με χρεοκοπία [Paul De Grauwe, 2011].

2.3. Αδυναμίες των εθνικών κανονιστικών συστημάτων

Ίσως το σημαντικότερο μειονέκτημα των ρυθμιστικών – κανονιστικών συστημάτων των χωρών μελών της Ευρωζώνης, το οποίο ανέδειξε η πρόσφατη κρίση, είναι τα ασθενή πρότυπα εποπτείας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, τα οποία αντανakλούν τις λογικές της ελεύθερης αγοράς. Ως αποτέλεσμα της ελλιπούς εποπτείας και των στρεβλώσεων στην πραγματική οικονομία, έχουν δημιουργηθεί μη βιώσιμα επίπεδα χρέους του ιδιωτικού και του δημόσιου τομέα και έχουν αυξηθεί σημαντικά τα επίπεδα συσσώρευσης κινδύνων στα οικονομικά στοιχεία των τραπεζών. Οι συνεχιζόμενες αδυναμίες

της πραγματικής οικονομίας και η ύφεση σε μεγάλα τμήματα της Ευρωζώνης έχουν οξύνει τα προβλήματα των τραπεζών.

Οι αδυναμίες του χρηματοπιστωτικού τομέα όμως δεν περιορίζονται στα εθνικά σύνορα. Εάν οι εθνικές αρχές χρονοτριβούν την αναδιάρθρωση και την εξυγίανση των προβληματικών τραπεζών τότε απαιτείται η παρέμβαση των ευρωπαϊκών θεσμικών οργάνων, στα οποία θα πρέπει να έχει δοθεί η σχετική εντολή. Επιπλέον, τα προβλήματα που μπορεί να αντιμετωπίζουν οι τράπεζες δεν αφορούν μόνο τα μέλη της Ευρωζώνης, αλλά όλα τα μέλη της ΕΕ, και κυρίως της ανατολικής, όπου υπάρχει μεγάλο ποσοστό ξένων τραπεζών.

Τέλος, με την κρίση φάνηκε πως δεν υπάρχουν επίσημοι μηχανισμοί επιμερισμού του κινδύνου μεταξύ των χωρών μελών της ΕΕ. Τα εθνικά συστήματα ασφάλισης των καταθέσεων ήταν σε θέση να προστατεύσουν τις τράπεζες από τους κραδασμούς, αλλά τα συστήματα αυτά αποδείχτηκαν ανεπαρκή, δεδομένου του συστημικού χαρακτήρα της κρίσης. Οι κίνδυνοι που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες και τα κράτη έχουν συνενωθεί, και πολλές κυβερνήσεις δεν είχαν τη δημοσιονομική ικανότητα να στηρίξουν προβληματικές τράπεζές τους. Διασυννοριακός επιμερισμός του κινδύνου που να περιλαμβάνει διάσωση από ξένους πιστωτές έχει αποφευχθεί λόγω του φόβου της μετάδοσης των αρνητικών δευτερογενών αποτελεσμάτων.

Με λίγα λόγια, η κρίση στην Ευρωζώνη έχει έντονα δείξει ότι μια ενιαία νομισματική ζώνη χρειάζεται επίσης μια κεντρική, ευρωπαϊκή αρχή για τις χρηματοπιστωτικές αγορές και την εποπτεία των τραπεζών. Οι εθνικές εποπτικές αρχές και οι ρυθμιστικές αρχές δεν ήταν σε θέση να αποτρέψουν ή να περιορίσουν τη συσσώρευση των κινδύνων στον τραπεζικό τομέα, και δεν ήταν σε θέση να συντονιστούν αποτελεσματικά κατά τη διάρκεια της κρίσης [Buch, C., et al., 2013].

2.4. Οι ιδιαιτερότητες του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος

Οι τραπεζικές κρίσεις αποτελούν κίνδυνο όχι μόνο για τις αναδυόμενες αγορές, αλλά και για τις προηγμένες οικονομίες. Ακόμα κι αν τείνουν να εμφανίζονται πιο συχνά στις αναπτυσσόμενες οικονομίες, οι κρίσεις είναι μεγαλύτερης διάρκειας και πιο βαθιές στις ανεπτυγμένες οικονομίες [Laeven, L., Valencia, F., 2012]. Κρίσεις στον τραπεζικό τομέα, μπορούν να εμφανιστούν σχεδόν παντού, όμως οι πιθανότητες εμφάνισης μιας τέτοιας κρίσης αυξάνονται σημαντικά σε συνδυασμό με χαμηλή αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ, υψηλά πραγματικά επιτόκια, υψηλό πληθωρισμό, χαμηλά συναλλαγματικά διαθέσιμα, θετική πιστωτική επέκταση, και αύξηση στην έκθεση της τραπεζών προς τον δημόσιο τομέα [Pisani-Ferry, J., Wolff, G., 2012].

Το χρηματοπιστωτικό αλλά και το κανονιστικό σύστημα την Ευρώπη, παρουσιάζει ορισμένες ιδιαιτερότητες, οι οποίες το κατέστησαν ευάλωτο στο ξέσπασμα και στην εξάπλωση της οικονομικής κρίσης. Κάποιες από αυτές τις *ιδιαιτερότητες* είναι:

- ***Το μέγεθος των ευρωπαϊκών τραπεζικών ιδρυμάτων***

Το τραπεζικό σύστημα στη ζώνη του ευρώ, και στην Ευρωπαϊκή Ένωση γενικότερα, είναι μεγάλο. Το σύνολο του ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος ήταν ισοδύναμο με ποσοστό μεγαλύτερο του 300% του ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ το 2007⁴, σε σύγκριση με ποσοστό μικρότερο του 100% στις Ηνωμένες Πολιτείες.

Οι μεγαλύτερες τράπεζες της ζώνης του ευρώ είναι πολύ μεγαλύτερες σε αναλογία από τις εγχώριες οικονομίες των μητρικών χωρών τους, με παραδείγματα πολλών τραπεζών, να έχουν στο χαρτοφυλάκιό τους στοιχεία που μπορεί να ξεπερνούν το ΑΕΠ της χώρας τους.

⁴ Πηγή: Association for Financial Markets in Europe, Νοέ. 2012, The Economic Benefits of High Quality Securitisation to the EU Economy

Το μεγάλο μέγεθος του τραπεζικού συστήματος στην ζώνη του ευρώ αναδεικνύει ότι οι επιχειρήσεις στη ζώνη του ευρώ στηρίζονται περισσότερο στο τραπεζικό σύστημα για τη χρηματοδότησή τους, αυτό καθιστά την υγεία του τραπεζικού συστήματος ιδιαίτερα σημαντική στην Ευρώπη.

- ***Ο Πανευρωπαϊκός χαρακτήρας των τραπεζικών συστημάτων***

Οι μεγαλύτερες τράπεζες της ευρωζώνης έχουν επίσης πανευρωπαϊκό προσανατολισμό. Αυτό εξηγεί εν μέρει γιατί μπορεί να είναι τόσο μεγάλες σε σχέση με το ΑΕΠ των μητρικών χωρών τους, αλλά καθιστά επίσης την εθνική εποπτεία τους όλο και πιο προβληματική [Shanbaugh, J., 2012]. Ως αποτέλεσμα αυτής της μεγάλης διασύνδεσης στον ευρωπαϊκό τραπεζικό τομέα, αυξάνεται σημαντικά ο κίνδυνος της «διάχυσης» των προβλημάτων ρευστότητας μεμονωμένων τραπεζικών ιδρυμάτων σε ολόκληρη την ευρωζώνη.

- ***Αλληλεξάρτηση τραπεζικού και δημόσιου τομέα***

Η ιδιαιτερότητα αυτή, αποτελεί την αχίλλειο πτέρνα του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος. Εξαιτίας της αλληλεξάρτησης αυτής, η Ευρώπη ταλανίστηκε, εκτός από την τραπεζική, και από μια άνευ προηγουμένου δημοσιονομική κρίση.

Παρόλο που η Ευρωπαϊκή Ένωση ενοποιήθηκε νομισματικά, οι αρχές πάνω στις οποίες στηρίχθηκε η νομισματική ένωση, καθώς και οι αρχικές βάσεις των χρηματοοικονομικών συστημάτων των κρατών μελών, ενίσχυσαν την αλληλεξάρτηση των τραπεζών με τον δημόσιο τομέα, αφού ο έλεγχος και η εποπτεία των τραπεζικών συστημάτων παρέμειναν, κατά ένα μεγάλο μέρος, σε εθνικό επίπεδο, αλλά και σε πολλές χώρες, κυρίως της ανατολικής Ευρώπης, οι τραπεζικές δραστηριότητες, ήταν κατά το μεγαλύτερο ποσοστό τους εθνικές.

Η δημιουργία αυτής της στενής σχέσης μεταξύ του δημοσίου τομέα και των τραπεζών του εκάστοτε μέλους της ευρωζώνης, ήταν τέτοια που προβλήματα αξιοπιστίας του δημοσίου τομέα επηρέασαν τις τράπεζες και

προβλήματα αξιοπιστίας των τραπεζών επηρέασαν τον δημόσιο τομέα. Οι λόγοι για τους οποίους αναπτύχθηκε αυτή η έντονη αλληλεξάρτηση ήταν κυρίως:

α) Η *σύνθεση του χαρτοφυλακίου* των τραπεζών, που περιελάμβανε πλήθος κρατικών ομολόγων: Η μεγάλη ανάγκη των κρατών – κυρίως του νότου – για ρευστότητα, οδήγησε στην έκδοση χρέους [Breuss, F., 2013], το οποίο – σε πρώτη φάση - χρηματοδοτήθηκε, κατά το μεγαλύτερο ποσοστό του, από τις εγχώριες τράπεζες. Έτσι οι τράπεζες βρέθηκαν με τεράστια ποσά εγχώριων ομολόγων στο χαρτοφυλάκιό τους και

β) Το γεγονός ότι η *ευθύνη για πιθανή διάσωση* κάποιας προβληματικής τράπεζας, βάρυνε αποκλειστικά το κράτος μέλος: Τα κράτη μέλη έχουν την ευθύνη για την διάσωση των εθνικών τραπεζικών συστημάτων και τα τεραστίων διαστάσεων τραπεζικά συστήματα της Ευρώπης συνεπάγονται ότι οι δημοσιονομικές επιπτώσεις των τραπεζικών πτωχεύσεων, είναι αρκετές για να αμφισβητήσουν την κρατική φερεγγυότητα. Με την απουσία υπερεθνικών μηχανισμών εξυγίανσης, αμφισβητείται η πιστοληπτική ικανότητα των ίδιων των χωρών, πράγμα το οποίο μειώνει την αξία των εγγυήσεων που παρέχει το κράτος στο τραπεζικό σύστημα και απειλεί την φερεγγυότητα των τραπεζών. Την ίδια στιγμή, οι εγχώριες τράπεζες συνεχίζουν να διακρατούν στον ισολογισμό τους σημαντικό κομμάτι χρέους που έχει εκδοθεί από τις εκάστοτε κυβερνήσεις. Αφού κάθε μέλος της Ευρωζώνης είναι υπεύθυνο για το χρέος που εκδίδει, κάθε αμφιβολία για την φερεγγυότητα του κράτους έχει το ενδεχόμενο να βλάψει το τραπεζικό σύστημα [Buch, C., et al., 2013].

Η έκθεση των κυβερνήσεων στις «τράπεζές τους» και των τραπεζών στις «κυβερνήσεις τους» καθιστά τα δημόσια οικονομικά στη ζώνη του ευρώ ιδιαίτερα επιρρεπή σε κρίσεις ρευστότητας και φερεγγυότητας. Οι αγορές έχουν συνειδητοποιήσει ότι μια τέτοια αλληλεξάρτηση είναι μια σημαντική πηγή αδυναμίας, κατά συνέπεια αξιολογούν τον κίνδυνο το χρέος της εκάστοτε χώρας να αυξηθεί ακόμα περισσότερο, ως συνέπεια των τραπεζικών

αδυναμιών, ή ότι οι τράπεζες υφίστανται βαριές απώλειες ως συνέπεια των κρατικών ομολόγων που διακρατούν στο χαρτοφυλάκιό τους.

Συνεπεία αυτής της έντονης σχέσης μεταξύ του δημοσίου και του τραπεζικού τομέα στην ΟΝΕ, είδαμε ότι η τραπεζική κρίση εξελίχθηκε σε δημοσιονομική στις περισσότερες χώρες της ΟΝΕ, ενώ στην Ελλάδα συνέβη ακριβώς το αντίθετο, δηλαδή οι επιπτώσεις της δημοσιονομικής κρίσης που αντιμετώπιζε η ελληνική οικονομία, άρχισαν να διαχέονται στο τραπεζικό σύστημα της χώρας.

▪ ***Ρήτρα μη διάσωσης***

Βάσει της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση, το κάθε κράτος μέλος, είναι υπεύθυνο για το χρέος που εκδίδει. Συγκεκριμένα, στο άρθρο 125 της ΣΕΕ, ρητά ορίζεται ότι: *«Η Ένωση δεν ευθύνεται για τις υποχρεώσεις που αναλαμβάνουν οι κεντρικές κυβερνήσεις, οι περιφερειακές, τοπικές ή άλλες δημόσιες αρχές, άλλοι οργανισμοί δημοσίου δικαίου ή δημόσιες επιχειρήσεις των κρατών μελών, ούτε τις αναλαμβάνει, με την επιφύλαξη των αμοιβαίων χρηματοοικονομικών εγγυήσεων για την από κοινού εκτέλεση ενός συγκεκριμένου έργου. Κανένα κράτος μέλος δεν ευθύνεται για τις υποχρεώσεις που αναλαμβάνουν οι κεντρικές κυβερνήσεις, οι περιφερειακές, τοπικές ή άλλες δημόσιες αρχές, άλλοι οργανισμοί δημοσίου δικαίου ή δημόσιες επιχειρήσεις άλλου κράτους μέλους, ούτε τις αναλαμβάνει, με την επιφύλαξη των αμοιβαίων χρηματοοικονομικών εγγυήσεων για την από κοινού εκτέλεση ενός συγκεκριμένου έργου».*

Το άρθρο αυτό, απαγορεύει στην Ένωση ή σε οποιοδήποτε μέλος της, να αναλάβει την ευθύνη για το χρέος που εκδόθηκε σε κάποιο τρίτο μέλος της Ένωσης. Ο σκοπός της περίφημης «ρήτρας μη διάσωσης», ήταν η από τις αγορές ορθολογική εκτίμηση του κίνδυνου πτώχευσης των κρατών μελών της ΕΕ, και κατ' επέκταση η αποτροπή του ηθικού κινδύνου, ενθαρρύνοντας τις κυβερνήσεις να διατηρούν την δημοσιονομική πειθαρχία [Pisani-Ferry, J., 2012β].

▪ ***Απαγόρευση κάλυψης ελλειμμάτων μέσω της έκδοσης νέου χρήματος***

Με την διάταξη του άρθρου 123 της ΣΕΕ, καθίσταται σαφής ο διαχωρισμός μεταξύ της νομισματικής και της δημοσιονομικής πολιτικής στην ΕΕ. Συγκεκριμένα, ρητά ορίζεται ότι: *«Απαγορεύονται οι υπεραναλήψεις ή οποιουδήποτε άλλου είδους πιστωτικές διευκολύνσεις από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ή από τις κεντρικές τράπεζες των κρατών μελών, οι οποίες εφεξής αποκαλούνται «εθνικές κεντρικές τράπεζες», προς θεσμικά και λοιπά όργανα ή οργανισμούς της Ένωσης, κεντρικές κυβερνήσεις, περιφερειακές, τοπικές ή άλλες δημόσιες αρχές, άλλους οργανισμούς δημοσίου δικαίου ή δημόσιες επιχειρήσεις των κρατών μελών απαγορεύεται επίσης να αγοράζουν απευθείας χρεόγραφα, από τους οργανισμούς ή τους φορείς αυτούς, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ή οι εθνικές κεντρικές τράπεζες».*

Σκοπός της απαγόρευσης αυτής είναι η διατήρηση σχετικά σταθερών αποδόσεων των κρατικών ομολογιακών τίτλων και η αποφυγή πληθωριστικών πιέσεων. Βέβαια η ΕΚΤ, έχει την δυνατότητα να αγοράζει ομόλογα από την δευτερογενή αγορά, κάτι που άλλωστε εφάρμοσε αρχικά με την αγορά των ελληνικών και πορτογαλικών ομολόγων, και έπειτα με αυτή των ιταλικών και ισπανικών.

Όλοι οι παραπάνω λόγοι σε συνδυασμό με τους υψηλούς δείκτες μόχλευσης και την μεγάλη έκθεση των ευρωπαϊκών τραπεζών σε τοξικά αμερικανικά ομόλογα, συνετέλεσαν στο να βρεθούν πολλές ευρωπαϊκές τράπεζες στα όρια της χρεοκοπίας.

2.5. Η εξέλιξη και η μετάδοση της κρίσης

Οι ΗΠΑ και η δυτική Ευρώπη, έζησαν την μεγαλύτερη τραπεζική κρίση από το 1930, η οποία ακολουθήθηκε από μία βαθιά ύφεση στις ανεπτυγμένες χώρες, με την παγκόσμια ρευστότητα να εξατμίζεται και τις δυτικές τράπεζες να υποφέρουν από σημαντικές κεφαλαιακές απώλειες.

Οι τιμές των κατοικιών στις Ηνωμένες Πολιτείες είχαν αρχίσει να μειώνονται, και η αξία των περιουσιακών στοιχείων που συνδέονταν με ενυπόθηκα δάνεια στις ΗΠΑ έγινε αμφίβολη. Οι τράπεζες στην Ευρώπη και τις Ηνωμένες Πολιτείες αντιμετώπισαν μεγάλες απώλειες, ενώ η αυξανόμενη αβεβαιότητα σχετικά με την ποιότητα του χαρτοφυλακίου τους, κατέστησε ολοένα και πιο δύσκολη την χρηματοδότησή τους.

Οι τράπεζες τυπικά αυξάνουν τη χρηματοδότησή τους με τη μορφή καταθέσεων (βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις), οι οποίες καταβάλουν μια σταθερή απόδοση, ανεξάρτητα από την κατάσταση της οικονομίας σε κάθε δεδομένη χρονική στιγμή. Διαθέτουν όμως και μακροπρόθεσμα, μη ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία (δάνεια - τα οποία είναι τίτλοι σταθερού εισοδήματος με δεδομένη δομή αποπληρωμής), αφήνοντάς τις ευάλωτες στους κινδύνους που θα μπορούσαν να προκαλέσουν χρεοκοπία.

Επειδή η πληροφόρηση δεν είναι τέλεια, οι καταθέτες και άλλοι πιστωτές δεν μπορούν με σιγουριά να γνωρίζουν αν μια τράπεζα είναι φερέγγυα ή όχι, και μπορεί να αποπειραθούν να αποσύρουν τα κεφάλαιά τους εάν έχουν αμφιβολίες για την αξιοπιστία ενός τραπεζικού ιδρύματος. Εάν πάρα πολλοί βραχυπρόθεσμοι πιστωτές αποσύρουν τα κεφάλαιά τους συντονισμένα (με την έννοια της ίδιας χρονικής στιγμής, ή καλύτερα του ίδιου μικρού χρονικού διαστήματος), ακόμη και μια υγιής τράπεζα θα έχει πρόβλημα στην κάλυψη της ζήτησης αυτής, καθώς τα ποσά που διαθέτει σε ρευστό δεν επαρκούν για να καλύψουν το ενδεχόμενο μιας τέτοιας ζήτησης, και είναι ιδιαίτερα δύσκολο να ρευστοποιηθούν άμεσα τα δάνεια και άλλα περιουσιακά της στοιχεία [Shambaugh, J.,2012]. Αυτό είναι ένα σκηνικό που θυμίζει έντονα την δραστηριότητα στην Ελλάδα πριν από τρία περίπου χρόνια, όπου πολλές καταθέσεις αποσύρθηκαν από τις μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες για να καταλήξουν είτε σε μεγάλες τράπεζες της Ελβετίας, της Βρετανίας και της Κύπρου, είτε κάτω από τα στρώματα φοβισμένων καταθετών.

Σημαντική αβεβαιότητα δημιουργήθηκε σχετικά με την πραγματική αποτίμηση του ενεργητικού των τραπεζών, εμποδίζοντας έτσι την πρόσβασή

τους σε εξωτερική χρηματοδότηση. Πολλές τράπεζες στις χώρες της κρίσης έχασαν την πρόσβαση στις διεθνείς χρηματαγορές, και οι χώρες βίωσαν μια ξαφνική διακοπή και αντιστροφή των διεθνών ροών κεφαλαίου. Προκειμένου να απορροφήσουν τις ζημίες χωρίς εξωτερική βοήθεια, οι τράπεζες πρέπει να διαθέτουν επαρκή κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας.

Το πρόβλημα της ρευστότητας ενέτεινε και το γεγονός ότι μετά το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης, ο αριθμός των μη εξυπηρετούμενων δανείων (Non Performing Loans – NLS) αυξήθηκε σημαντικά. Συγκεκριμένα, τα ευρωπαϊκά μη εξυπηρετούμενα δάνεια έχουν ανέλθει σε €1,2 τρισ. καταγράφοντας αύξηση της τάξης των €100 δισ. σχεδόν μέσα σε δώδεκα μήνες, ενώ από το ποσό αυτό, δάνεια ύψους άνω των €65 δισ. αποτελούν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια των ελληνικών τραπεζών⁵. Τράπεζες που επιβαρύνονται από μη εξυπηρετούμενα δάνεια δεν μπορούν να υποστηρίξουν επαρκώς τις αναγκαίες διαρθρωτικές προσαρμογές στην πραγματική οικονομία.

Έτσι, ένα πρόβλημα στον τραπεζικό τομέα μπορεί να είναι είτε αυτό της ρευστότητας (οι τράπεζες είναι φερέγγυες, αλλά δεν μπορούν να πάρουν ή να διατηρήσουν τα κεφάλαιά τους, λόγω της αβεβαιότητας σχετικά με την αξιοπιστία τους) ή φερεγγυότητας (τράπεζες απλά δεν έχουν περιουσιακά στοιχεία, ρευστοποιημένα ή μη, που να έχουν αρκετή αξία για να πληρώσουν τους πιστωτές τους στο ακέραιο). Ωστόσο, η διαχωριστική γραμμή μπορεί να θολώσει, αν η πίεση για ρευστότητα αναγκάζει μια τράπεζα να πουλήσει περιουσιακά της στοιχεία σε εξευτελιστικές τιμές ή να δανειστεί με «τοκογλυφικά» επιτόκια για να αντικαταστήσει κεφάλαια που είχε προμηθευτεί στο παρελθόν φθηνότερα. Όταν συμβαίνει αυτό, ένας οργανισμούς που αντιμετώπιζε μικρά προβλήματα ρευστότητας, μπορεί να γίνει αφερέγγυος [Shambaugh, J., 2012].

⁵ Πηγή: Έρευνα της PriceWaterhouseCoopers, Οκτ.2013

Από την αρχή της χρηματοπιστωτικής κρίσης, η τάση προς μεγαλύτερη ολοκλήρωση των χρηματοπιστωτικών αγορών αντιστράφηκε, και οι αγορές άρχισαν να κατακερματίζονται [Hildebrand, T., et al., 2012]. Το μερίδιο των διασυννοριακών συμμετοχών στον τραπεζικό τομέα μειώθηκαν, τα εγχώρια κεφάλαια χρησιμοποιούνταν όλο και περισσότερο ως ενέχυρο για πράξεις αναχρηματοδότησης από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), τα επιτόκια για τις διασυννοριακές τραπεζικές συναλλαγές αυξήθηκαν, και τα εταιρικά επιτόκια παρουσίαζαν έντονες διαφοροποιήσεις μεταξύ των κρατών μελών ζώνης του ευρώ [Buch, B., 2013]. Αυτή η αύξηση του κατακερματισμού της αγοράς μαρτυρά τη βαθιά κρίση εμπιστοσύνης στις ευρωπαϊκές χρηματοπιστωτικές αγορές.

2.5.1. Η εξέλιξη της τραπεζικής σε κρίση του δημοσίου χρέους

Οι συστημικές τραπεζικές κρίσεις συνεπάγονται τεράστιο δημοσιονομικό κόστος. Στοιχεία από την διεθνή εμπειρία επιβεβαιώνουν ότι η σιωπηρή ή ρητή χορήγηση κρατικών εγγυήσεων σε τραπεζικά συστήματα, επιβαρύνουν τα κράτη με ενδεχόμενες υψηλές υποχρεώσεις, των οποίων η υλοποίηση μπορεί να θέσει σε κίνδυνο την κρατική φερεγγυότητα. Το πραγματικό δημοσιονομικό κόστος, έγκειται α) στην βοήθεια που παρέχεται στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μέσω της ανακεφαλαιοποίησης και της παροχής εγγυήσεων (άμεσο δημοσιονομικό κόστος), καθώς και β) στην απώλεια φορολογικών εσόδων ή στις πρόσθετες δαπάνες που συνεπάγονται οι δυσμενείς οικονομικές επιπτώσεις των τραπεζικών κρίσεων (έμμεσο δημοσιονομικό κόστος) [Pisani-Ferry, J., Wolff, G., 2012].

Ένας από τους καθοριστικούς παράγοντες του δημοσιονομικού κόστους των τραπεζικών κρίσεων, αποτελούν οι πολιτικές εξυγίανσης των τραπεζών που εφαρμόζονται από τα κράτη. Τα εμπειρικά στοιχεία [Honohan, P., Klingebiel, D., 2000] δείχνουν ότι οι μέθοδοι εξυγίανσης που περιλαμβάνουν απεριόριστη στήριξη της ρευστότητας, ελαστικότητα στην τήρηση των

κανονισμών και απεριόριστη εγγύηση των καταθέσεων, προσθέτουν σημαντικό δημοσιονομικό κόστος.

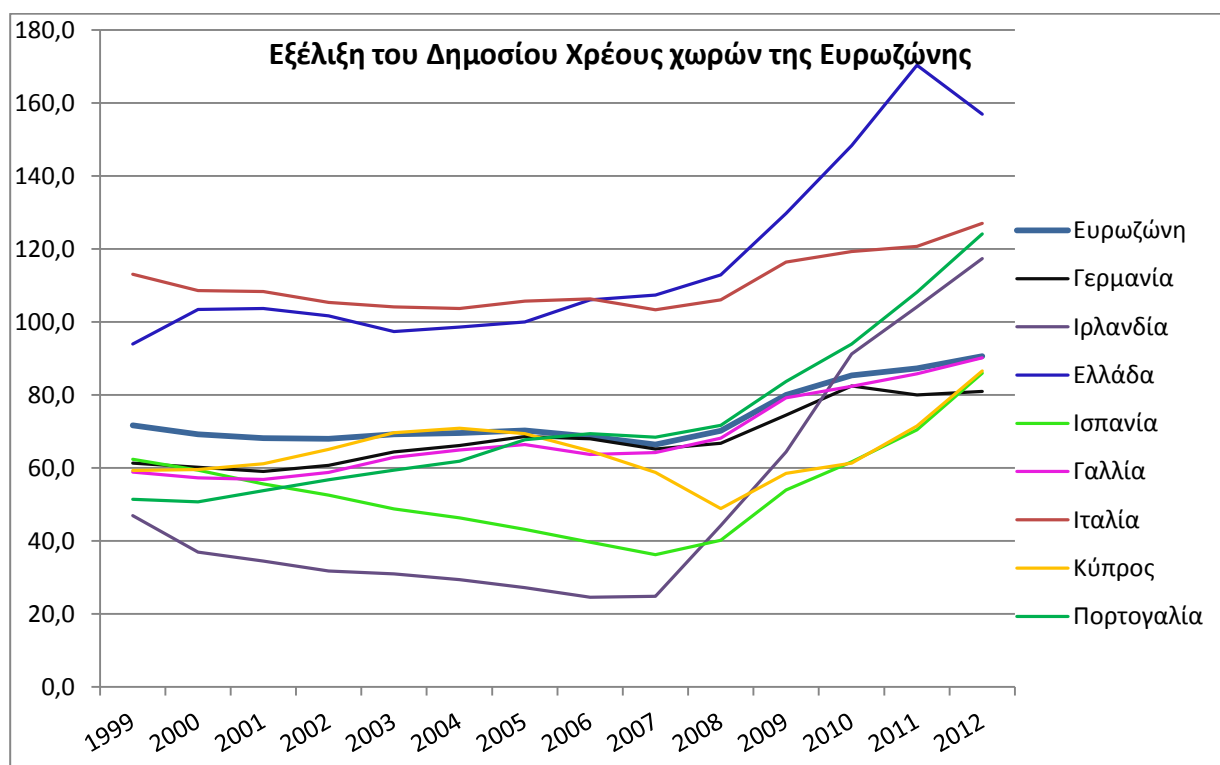
Η τραπεζική κρίση και ο κίνδυνος χρεοκοπίας μεγάλων ευρωπαϊκών τραπεζικών ιδρυμάτων, προκάλεσαν άμεση ανησυχία στις ευρωπαϊκές χώρες, και πυροδότησαν μια σειρά από ενισχύσεις – διασώσεις των προβληματικών πιστωτικών ιδρυμάτων. Σχεδόν όλα τα κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ, έσπευσαν να ενισχύσουν τις τράπεζες με κεφάλαια προκειμένου εκείνες να αντιμετωπίσουν τα προβλήματα ρευστότητας που αντιμετώπιζαν [Petrovic, A., Tutsch, R., 2009]. Ενίσχυση που προέρχονταν κατά ένα μέρος από χρήματα των φορολογουμένων, και κατά ένα μεγαλύτερο μέρος από δάνεια τα οποία εξέδιδαν με την μορφή ομολόγων. Αυτό όμως με τη σειρά του, είχε σαν αποτέλεσμα το δημόσιο χρέος πολλών ευρωπαϊκών χωρών όπως η Ισπανία, η Πορτογαλία και η Ιρλανδία να εκτοξευτεί σε πολύ υψηλά επίπεδα, και να θέτει πλέον πρόβλημα φερεγγυότητας για τις κυβερνήσεις, κάνοντας έτσι όλο και δυσκολότερη την χρηματοδότησή τους. Έτσι η Ευρώπη μπήκε σε έναν φαύλο κύκλο δημοσίου χρέους και υψηλών επιτοκίων.

Η κυβέρνηση της Ιρλανδίας, τον Φεβρουάριο του 2009, προχώρησε σε διάσωση δύο εκ των μεγαλύτερων ιρλανδικών τραπεζών, της Allied Irish Bank και της Bank of Ireland, έναντι 7,5 δισ. ευρώ. Ενώ προχώρησε σε κρατικοποίηση 6 συνολικά χρηματοπιστωτικών οργανισμών οι οποίοι αντιμετώπιζαν σοβαρά προβλήματα.

Η κυβέρνηση της Ισπανίας τον Μάιο του 2012, προχώρησε σε παρέμβαση για τη διάσωση της Bankia, τρίτης σε μέγεθος τράπεζας, έναντι 19 δισ. ευρώ, προκειμένου να ξεπεραστεί το έλλειμμα από τοξικά στεγαστικά δάνεια (ύψους 38 δισ. ευρώ).

Η κυβέρνηση της Πορτογαλίας, το 2012 προχώρησε σε διάσωση της Millennium bcp, μεγαλύτερης τράπεζας της χώρας, έναντι 3 δισ. ευρώ, ενώ τον Ιανουάριο του 2013, προχώρησε σε ανακεφαλαιοποίηση της Banco Internacional do Funchal S.A., έναντι 1,1 δισ. ευρώ.

Βέβαια η στήριξη των παραπάνω τραπεζών βασίστηκε σε εξωτερικό δανεισμό, και συγκεκριμένα στην στήριξη της ΕΕ και του ΔΝΤ, με τις αντίστοιχες επιπτώσεις στα ποσοστά του δημοσίου χρέους των άνω χωρών.



Διάγραμμα 1: Εξέλιξη του Δημοσίου Χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ σε χώρες της Ευρωζώνης –
Πηγή: Βάση δεδομένων Eurostat

Όπως παρατηρούμε στο παραπάνω διάγραμμα, το χρέος όλων των χωρών της ευρωζώνης παρουσιάζει αυξητική τάση μετά το 2008, με το χρέος της Ελλάδας να φτάνει το 170% το 2011 και αυτό της Ιταλίας το 127% το 2012. Ενώ σε όλες τις χώρες της «περιφέρειας» το χρέος αυξάνεται σημαντικά. Άξιο παρατήρησης είναι και στην Γερμανία το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ αυξήθηκε από το 66% στο 82% στο διάστημα 2008-2010, όμως και πάλι άρχισε να μειώνεται⁶.

⁶ Για λόγους απλούστευσης του διαγράμματος, δεν συμπεριλήφθηκαν όλες οι χώρες της ευρωζώνης. Για αναλυτικές πληροφορίες σχετικά με το ύψος του δημοσίου χρέους (ως ποσοστό του ΑΕΠ) για όλες τις χώρες της ζώνης του Ευρώ, βλ. το Παράρτημα 1

2.5.2. Η εξέλιξη της κρίσης του δημοσίου χρέους σε τραπεζική

Καθώς η κρίση άρχισε να φθίνει και αφού η αρχική ανησυχία για την έκθεση των τραπεζών της ζώνης του ευρώ στα τοξικά στοιχεία που συνδέονταν με τα ενυπόθηκα δάνεια των ΗΠΑ αμβλύθηκε, ένα νέο κρίσιμο ερώτημα άρχισε να εγείρεται για τις τράπεζες αυτές, και αυτό δεν ήταν άλλο από το ποιος ήταν ο βαθμός της έκθεσής στους σε κρατικά ομόλογα των κυβερνήσεων των μητρικών χωρών τους.

Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, ένα από τα βασικά χαρακτηριστικά του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος, είναι η μεγάλη διασύνδεσή του με τον δημόσιο τομέα. Οι ευρωπαϊκές τράπεζες κατέχουν μεγάλα ποσά δημοσίου χρέους της ευρωζώνης στο χαρτοφυλάκιό τους. Ειδικότερα, τα αποτελέσματα από το stress test που διενήργησε η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών τον Δεκέμβριο του 2010, έδειξαν ότι οι ελληνικές τράπεζες έχουν στην κατοχή τους το χρέος που ισοδυναμεί με το 25% του ΑΕΠ της χώρας⁷, (με τη μορφή ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου), ενώ οι ισπανικές, διακρατούν χρέος ισοδύναμο με το 20% του ΑΕΠ της χώρας. Αντίστοιχα είναι τα μεγέθη που ισχύουν για τις Ιταλικές και τις Πορτογαλικές τράπεζες. Οι τράπεζες των χωρών αυτών όμως, κατέχουν και σημαντικό όγκο ομολόγων άλλων ευρωπαϊκών χωρών, με αποτέλεσμα η έκθεσή τους στις τυχόν κρίσεις δημοσίου χρέους που ενδέχεται να αντιμετωπίσουν οι χώρες αυτές, να είναι ακόμα υψηλότερη. Και οι ισχυρές όμως οικονομίες της ευρωζώνης είναι εκτεθειμένες, αφού πχ. οι Γερμανικές και οι Γαλλικές τράπεζες διακρατούν περίπου το 5% του ΑΕΠ της χώρας τους σε ομόλογα των χωρών της περιφέρειας.

Η μείωση της αξίας («κούρεμα») έστω και ελάχιστου ποσοστού των ομολόγων αυτών, είναι λόγος αρκετός για να επηρεαστεί σημαντικά η φερεγγυότητα των τραπεζών. Αυτός είναι και ο λόγος για τον οποίο οι τράπεζες της ευρωζώνης αντιμετωπίζουν προβλήματα με τη χρηματοδότησή

⁷ Πηγή: EBA - <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/15938/Summaryreport.pdf>

τους. Δηλαδή, αυξημένος κίνδυνος χρεοκοπίας του κράτους μεταφράζεται άμεσα στην αγορά σε αυξημένο κίνδυνο τραπεζικής πτώχευσης.

Η κρίση δημοσίου χρέους στη ζώνη του ευρώ έχει περάσει μια σειρά από οξείες φάσεις, όπου οι αποδόσεις των ομολόγων ορισμένων κυβερνήσεων της ζώνης του ευρώ εκτινάχθηκαν σε πολύ υψηλά επίπεδα. Οι διαφορές της απόδοσης των ομολόγων μεταξύ της υπό κρίση χώρας και αυτής των γερμανικών, είναι ένας δείκτης του στρες στην αγορά. Οι επενδυτές μπορεί να απαιτήσουν διαφορετικά επιτόκια για τα ομόλογα των δύο χωρών, εάν εκτιμούν ότι η οικονομία της χώρας αναμένεται να ενισχυθεί (και τότε είναι πρόθυμοι να δεχτούν τα χαμηλότερα επιτόκια που θα προσφέρει το κράτος μέλος) ή εάν εκτιμούν ότι ο κίνδυνος χρεοκοπίας είναι μεγάλος (οπότε η χώρα θα πρέπει να πληρώσει ένα υψηλότερο επιτόκιο για να αποζημιωθούν οι επενδυτές για τον κίνδυνο).



Διάγραμμα 2: Η εξέλιξη των αποδόσεων των 10ετών ομολόγων σε χώρες της Ευρωζώνης. - Πηγή: Βάση δεδομένων Eurostat.

Οι αποδόσεις των ομολόγων πριν την εισαγωγή του ευρώ, παρουσιάζουν αποκλίσεις, από την εισαγωγή του ευρώ και μετά όμως δεν

έχουν σοβαρές διαφοροποιήσεις. Τα κράτη εξέδιδαν χρέος βάσει μιας σταθερής/κλειδωμένης ισοτιμίας, η οποία ενδεχομένως δεν αντιπροσώπευε την πραγματικότητα της οικονομίας τους. Συγκεκριμένα, για το διάστημα από το 2000 έως το 2008, οι αγορές δεν εκτιμούσαν σωστά τον κίνδυνο αθέτησης πληρωμών των κρατών μελών της ευρωζώνης, καθώς για όλα κράτη ισχύουν σχεδόν τα ίδια επιτόκια. Αυτό θα μπορούσε να οφείλεται στην άποψη που επικρατούσε ότι, ένα κράτος μέλος της ευρωζώνης δεν θα αφηνόταν ποτέ να πτωχεύσει αν αντιμετώπιζε σοβαρά προβλήματα, παρά το γεγονός ότι η ευρωπαϊκές διασώσεις κρατών απαγορεύονται ρητά από την συνθήκη για την ΕΕ.

2.6. Η περίπτωση της Ελλάδας

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, θεωρούνταν από τα πιο αξιόπιστα της Ευρώπης, καθώς ήταν αρκετά συντηρητικό και η έκθεσή του στα τοξικά αμερικανικά χρηματοπιστωτικά προϊόντα ήταν σχεδόν μηδαμινή. Το πρόβλημα που είχε να αντιμετωπίσει όμως το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, ήταν η μεγάλη έκθεσή του στα ομόλογα του ελληνικού δημοσίου. Όταν μια χώρα εκδίδει ομόλογα, είναι αναμενόμενο ένα μεγάλος μέρος αυτών να καταλήξει στα χέρια των ιδιωτικών τραπεζών της χώρας αυτής. Στην περίπτωση της Ελλάδας, το χρέος που εκδόθηκε τα τελευταία χρόνια (μετά το 2008) ήταν μεγάλο, και κυρίως είχε υψηλές αποδόσεις λόγω του υψηλού κινδύνου που αντιμετώπιζε η χώρα για μη αποπληρωμή του χρέους αυτού. Τα γεγονότα της κρίσης επιδείνωσαν την κατάσταση και η Ελλάδα, αντιμετώπισε μια από τις μεγαλύτερες κρίσης δημοσίου χρέους στην ιστορία της, με αποτέλεσμα το τραπεζικό της σύστημα να υποστεί σοβαρές απώλειες.

Η Ελλάδα από το 2009 άρχισε να έχει αρνητικούς ρυθμούς ανάπτυξης, ενώ το έλλειμμα και το χρέος αυξάνονταν με δραματικό ρυθμό. Το κράτος είχε διαδοχικά καταστεί ανίκανο να εξυπηρετήσει τις ανάγκες και τις υποχρεώσεις του και έχρηζε οικονομικής στήριξης.

Λόγω όμως της οικονομικής κρίσης και της βαθειάς ελληνικής ύφεσης που ακολούθησε, οι διεθνείς αγορές απέσυραν την εμπιστοσύνη τους από την Ελλάδα και αρνήθηκαν να της παράσχουν περαιτέρω δανεισμό και κάθε άλλου είδους βοήθεια, ενώ η πιστοληπτική της ικανότητα υποβαθμιζόταν συνεχώς από τους διεθνείς χρηματοπιστωτικούς οίκους. Τα ελληνικά spreads εκτοξεύτηκαν στα ύψη και η χώρα άρχισε να φλερτάρει με την χρεοκοπία.

Γρήγορα όμως έγινε αντιληπτό πως μια πιθανή χρεοκοπία της ελληνικής αγοράς θα αποτελούσε απειλή για τις οικονομίες ολόκληρης της Ευρώπης, λόγω της οικονομικής ολοκλήρωσης των αγορών. Έτσι η Ελλάδα, τον Μάιο του 2010, μπήκε σε πρόγραμμα στήριξης ύψους 110 δισ. ευρώ (Μνημόνιο Ι). Ένα χρόνο μετά, άρχισε να διαφαίνεται ότι οι οικονομικοί στόχοι του προγράμματος αυτού δεν ήταν δυνατόν να υλοποιηθούν και έτσι η Ελλάδα προχώρησε στην υπογραφή ενός δεύτερου Μνημονίου το οποίο όμως θα συνοδευόταν και από ένα πρόγραμμα μείωσης – «κουρέματος» του ελληνικού χρέους κατά 50%, το οποίο θα πραγματοποιούνταν με τη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα σε εθελοντική βάση. Ουσιαστικά, ζητήθηκε από τους ομολογιούχους η επιστροφή των ομολόγων και η αντικατάστασή τους με νέα⁸, μειωμένης ονομαστικής αξίας κατά 53,5%, μεγαλύτερης χρονικής διάρκειας ή και πιθανόν με υψηλότερο επιτόκιο. Το ποσοστό συμμετοχής στο ελληνικό PSI έφτασε το 83,5% (172 δισ. ευρώ σε σύνολο 206 δισ. ευρώ)⁹.

Εφαρμόζοντας τα παραπάνω στην βασική εξίσωση για την σταθεροποίηση του χρέους

$$\Delta b = \frac{i - y}{1 + y} b_0 + \pi_1 + f_1$$

όπου b ο λόγος του χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ και άρα Δb η μεταβολή του χρέους, i το μέσο επιτόκιο, y ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ, π το πρωτογενές έλλειμμα ως ποσοστό του ΑΕΠ και f μια μεταβολή του χρέους ως ποσοστού

⁸Τα οποία εκδόθηκαν από το EFSF

⁹ Πηγή: Ανακοίνωση του Υπουργείου Οικονομικών, 9 Μαρτίου 2012

του ΑΕΠ, η οποία δεν ερμηνεύεται από το ύψος των καθαρών δανειακών αναγκών, πχ. αποκρατικοποιήσεις [Καραβίτης Ν., 2008], προκύπτει ότι εάν το επιτόκιο που καταβάλλεται για το οφειλόμενο χρέος υπερβαίνει το ρυθμό ανάπτυξης της οικονομίας, τότε ακόμα και αν η χώρα δεν αντιμετωπίζει ιδιαίτερα προβλήματα, το χρέος της ως ποσοστό του ΑΕΠ θα αυξηθεί. Για την σταθεροποίηση του χρέους λοιπόν, σημαντικό ρόλο παίζει το επιτόκιο, το οποίο όμως, είναι ένα εξωγενώς, για την κάθε χώρα, δεδομένο μέγεθος.

Στην περίπτωση της Ελλάδας, το υπάρχον χρέος μειώθηκε κατά 53,5%, ενώ το πακέτο στήριξης των 130 δισ., είχε μέσο επιτόκιο (i) περίπου 3,65%. Σαν αποτέλεσμα, μετά την εθελοντική ανταλλαγή ομολόγων, το χρέος της γενικής κυβέρνησης μειώθηκε κατά 21,14% ή αλλιώς κατά περίπου 75.189 εκατομμύρια ευρώ. Η απομείωση αυτή του χρέους όμως είχε σαν αποτέλεσμα οι συνολικές απώλειες για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα να ανέλθουν στα €38 δισ. (€28 δισ. για τις τέσσερις μεγαλύτερες τράπεζες)¹⁰, αφού περίπου το 67% του ελληνικού δημόσιου χρέους βρίσκονταν στα χαρτοφυλάκιά τους με τη μορφή ομολόγων του ελληνικού δημοσίου..

Μέσω αυτού του μηχανισμού, η τραπεζική κρίση στην Ελλάδα, προκλήθηκε από την κρίση δημόσιου χρέους η οποία είχε πλήξει τη χώρα. Με λίγα λόγια, τα «τοξικά» προϊόντα σε αυτή την περίπτωση, δεν ήταν άλλα από τα ομόλογα του ελληνικού δημοσίου.

2.7. Η κρίση Ανάπτυξης

Και φυσικά η χρηματοπιστωτική και η δημοσιονομική κρίση, δεν θα μπορούσαν να αφήσουν ανέπαφη την οικονομική ανάπτυξη της ευρωζώνης. Ασφαλώς επηρεάστηκε και αυτή, καθώς προέκυψαν προβλήματα με την κατανομή της ανάπτυξης σε ολόκληρη την νομισματική ένωση. Ακόμη και όταν τα πράγματα αποκαταστάθηκαν στο βορά (στην Γερμανία το οικονομικό κλίμα τον Σεπτέμβριο του 2010 ήταν στην πραγματικότητα σε επίπεδο

¹⁰ Πηγή: Ελληνική Ένωση Τραπεζών 2013, Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2011 και το 2012

καλύτερο από την προ κρίσης εποχή), οι χώρες του νότου, παρέμειναν κολλημένες σε χαμηλά επίπεδα οικονομικής δραστηριότητας και κατανάλωσης.

Αυτή η υποτονική κατάσταση είναι απόλυτα δικαιολογημένη, λόγω των υψηλών ποσοστών ανεργίας στις χώρες του Νότου. Μέχρι τον Ιούνιο του 2010, τα ποσοστά ανεργίας σε μια σειρά από βόρειες χώρες μειώνονταν σταθερά. Ο μέσος όρος της ζώνης του ευρώ, ωστόσο, παρέμεινε κολλημένος στο 10%¹¹, ενώ τα ποσοστά ανεργίας στις χώρες του νότου συνέχισαν να ανεβαίνουν για πολύ καιρό ακόμα, και ενώ η «επίσημη» ύφεση είχε τελειώσει.

Έτσι, η αναπτυξιακή κρίση στη ζώνη του ευρώ έχει κατά μία έννοια δύο πτυχές. Πρώτον, η οικονομία της ζώνης του ευρώ στο σύνολό της αναπτύσσεται πάρα πολύ αργά με συνέπεια να μην μπορεί να στηρίξει τα υφιστάμενα χρέη, ούτε τη μείωση της ανεργίας. Την ίδια στιγμή, τα ποσοστά της ανάπτυξης σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ δεν είναι ομοιόμορφα κατανεμημένα, και έτσι οι οικονομίες με τα μεγαλύτερα προβλήματα, παρουσιάζουν χαμηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης. Αυτό σημαίνει ότι οι χώρες αυτές είναι πολύ πιθανό να συνεχίσουν να αγωνίζονται με το βάρος του χρέους τους, καθώς για να μπορέσουν να εξυγιανθούν, χρειάζονται θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης. Έτσι, ανεξάρτητα από την κάλυψη της ρευστότητας και τη χρηματοδότηση των αναγκών τους, ακόμη και αν το τραπεζικό σύστημα απέφυγε την κατάρρευση, χωρίς ανάπτυξη στις χώρες του νότου, η κρίση στην ευρωζώνη συνολικά δεν μπορεί να τελειώσει [Shambaugh, J.,2012].

2.8. Η αντίδραση στην κρίση

Η άμεση αντίδραση των αγορών στην κατάσταση που διαμορφώθηκε ήταν αφ' ενός η κάθετη διακοπή της παροχής διατραπεζικής ρευστότητας σε ολόκληρη την Ευρώπη, μέσω της πλήρους διακοπής της γραμμής χρηματοδότησης προς τα τραπεζικά ιδρύματα, αφού υπήρχε αβεβαιότητα ως

¹¹ Πηγή: Eurostat (http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=lfsa_urgan&lang=en)

προς τη βιωσιμότητά τους, και αφ' εταίρου ο κατακερματισμός του τραπεζικού συστήματος, αφού οι εποπτικές αρχές προχώρησαν στην διάσπαση μεγάλων πανευρωπαϊκών ομίλων σε εθνικά κομμάτια, οδηγώντας έτσι στην κατάρρευση του τραπεζικού συστήματος της ευρωζώνης σε εθνικές τραπεζικές αγορές.

Παροχή βοήθειας από την ΕΚΤ: Η ΕΚΤ, δεν αντέδρασε άμεσα στα πρώτα προβλήματα ρευστότητας που εμφανίστηκαν στο 2007. Αντίθετα, το καλοκαίρι του 2008 αύξησε τα επιτόκια δανεισμού, για να τα μειώσει ξανά μετά την κατάρρευση της Lehman's Brothers. Παρόλο που η αντίδραση της ΕΚΤ ήταν χλιαρή, τα προβλήματα ρευστότητας άρχισαν να διορθώνονται, και τα επιτόκια να επιστρέφουν στα κανονικά τους επίπεδα, η τραπεζική κρίση όμως δεν υποχώρησε. Τα προβλήματα ρευστότητας, είχαν καταστήσει τις τράπεζες αφερέγγυες.

Για την αντιμετώπιση αυτών των προβλημάτων χρηματοδότησης των τραπεζών, εξαιτίας του ότι είχαν καταστεί αφερέγγυες, η ΕΚΤ τον Δεκέμβριο του 2011, και τον Φεβρουάριο του 2012 παρείχε βοήθεια ύψους 1 τρισεκατομμυρίου ευρώ¹² στα προβληματικά ιδρύματα (τα δάνεια ήταν έως 3^{ον} ετών, με χαμηλά επιτόκια). Με τη χορήγηση των δανείων αυτών από την ΕΚΤ, καλύφθηκε μεν η ανάγκη των τραπεζών για ρευστότητα, δεν εξαλείφθηκε όμως ο πιστωτικός κίνδυνος των τραπεζών.

Αυτή η υπερεθνική ευρωπαϊκή αντίδραση, στόχο είχε να μειώσει την πίεση της αγοράς προσφέροντας δάνεια προς τις χώρες που είχαν ανάγκη από δημοσιονομική εξυγίανση.

Ωστόσο, αν και αυτή η παροχή βοήθειας ήταν σημαντική για την επίλυση (έστω και προσωρινά) των προβλημάτων ρευστότητας των τραπεζών, περιείχε τον κίνδυνο, οι τράπεζες να χρησιμοποιήσουν τα κεφάλαια αυτά για να αγοράσουν ακόμα περισσότερα κρατικά ομόλογα, και έτσι η σύνδεση μεταξύ τραπεζών και δημοσίου τομέα θα ενισχύονταν ακόμα περισσότερο

¹² Πηγή: ΕΚΤ (<http://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2012/html/sp120706.en.html>)

καθώς οι τράπεζες θα είχαν στο χαρτοφυλάκιό τους ακόμα μεγαλύτερο δημόσιο χρέος.

Αύξηση των κεφαλαιακών απαιτήσεων των τραπεζών: Το 2011 η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (European Banking Authority- EBA) στα πλαίσια του stress test που διενήργησε, αύξησε το ποσό των κεφαλαιακών απαιτήσεων των τραπεζών κατά 9%¹³. Η κίνηση αυτή θα προσέφερε στις τράπεζες ένα μεγαλύτερο δίκτυ ασφαλείας για την αντιμετώπιση των προβλημάτων ρευστότητας, και με την έννοια του μεγαλύτερου κεφαλαίου, αλλά και από την άποψη της φερεγγυότητας, αφού οι φόβοι των επενδυτών για πτώχευση θα μειώνονταν και έτσι η χρηματοδότηση των τραπεζών θα ήταν ευκολότερη.

Δημιουργία EFSF: Τον Μάιο του 2010, δημιουργήθηκε το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (European Financial Stabilization Fund - EFSF¹⁴), με μοναδικό σκοπό την βελτίωση της φερεγγυότητας των κρατών μελών της Ευρώπης και αρχικά με περιορισμένο εύρος αρμοδιοτήτων. Από το Μάρτιο του 2012, το EFSF, σε συνεννόηση με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (International Monetary Fund – IMF), έχει ήδη παράσχει κεφάλαια στην Ελλάδα, την Ιρλανδία, την Πορτογαλία προκειμένου να αποφευχθεί η άτακτη χρεοκοπία των τραπεζικών ιδρυμάτων τους.

Ούτε το EFSF κατάφερε να διαχειριστεί τις απώλειες των τραπεζών με τρόπο που θα μπορούσε να σπάσει ο δεσμός μεταξύ τραπεζών και δημοσίου τομέα. Ο ευρωπαϊκός αυτός μηχανισμός, δεν παρείχε απευθείας κεφάλαια στις προβληματικές τράπεζες, αλλά παρείχε δάνεια στις αντίστοιχες κυβερνήσεις, και εκείνες με τη σειρά τους παρείχαν τα κεφάλαια στις τράπεζες. Έτσι, η αποκατάσταση της φερεγγυότητας των τραπεζών εξακολουθεί να είναι ένα εθνικό θέμα.

¹³ EBA 26 Οκτ. 2011, Capital buffers for addressing market concerns over sovereign exposures

¹⁴ Αργότερα ο θεσμός αυτός αντικαταστάθηκε και μονιμοποιήθηκε από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας, European Stabilization Mechanism - ESM

Εθνικές διασώσεις τραπεζικών ιδρυμάτων: Εκτός όμως από την ευρωπαϊκή βοήθεια, σχεδόν όλα τα κράτη μέλη της ευρωζώνης παρείχαν ξεχωριστά στήριξη στα εθνικά τραπεζικά τους συστήματα [Petrovic, A., Tutsch, R., 2009], χρησιμοποιώντας δικούς τους δημοσιονομικούς πόρους, είτε με άμεσες ενέσεις κεφαλαίου, είτε παρέχοντας κρατικές εγγυήσεις σε τραπεζικές υποχρεώσεις, καθώς και παρέχοντας δάνεια σε τραπεζικά ιδρύματα, εξαγοράζοντας επισφαλείς απαιτήσεις, εθνικοποιώντας τραπεζικούς οργανισμούς ή και διασώζοντας ξεχωριστά κάποιο πιστωτικό ίδρυμα.

Το κόστος των «εθνικών» διασώσεων όμως είχε σοβαρό αντίκτυπο στην δυνατότητα των κρατών μελών να εξυπηρετήσουν τα δικά τους χρέη. Με κάθε πακέτο διάσωσης, το επίπεδο φερεγγυότητας των τραπεζών βελτιωνόταν, την ίδια στιγμή όμως, λόγω τους συσχετισμού του δημοσίου χρέους με τα τραπεζικά ιδρύματα που το διακρατούσαν, μετέφερε το άγχος για αθέτηση των πληρωμών προς τα κράτη, αφού αυτά ήταν υπεύθυνα για τις ζημίες των τραπεζικών ιδρυμάτων. Και έτσι με τη σειρά του ενισχύθηκε και το άγχος αθέτησης των πληρωμών από τον χρηματοπιστωτικό τομέα, ο οποίος είχε στην κατοχή του τεράστια ποσά κρατικού χρέους, ενισχύοντας έτσι τον φαύλο κύκλο της εξάρτησης δημοσίου και τραπεζών.

3. Η Ευρωπαϊκή Τραπεζική Ένωση

Η ανάγκη για ενοποίηση του ευρωπαϊκού τραπεζικού τομέα σε μια «τραπεζική ένωση» συνάγεται από τις ιδιαιτερότητες της οργάνωσης του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος και τις συνέπειες που αυτές είχαν σε ολόκληρη την ευρωπαϊκή οικονομία μετά το ξέσπασμα της κρίσης.

Λόγω της μετάδοσης των αρνητικών συνεπειών της χρηματοπιστωτικής κρίσης στις περισσότερες χώρες της ευρωζώνης, έγινε επιτακτική η ανάγκη αντιμετώπισης της κατάστασης, και οι διαμορφωτές της ευρωπαϊκής, και όχι μόνο, οικονομικής πολιτικής άρχισαν να αναζητούν ιδέες για την αντιστροφή της κατάστασης. Μία από αυτές τις προτάσεις ήταν και της Κριστίν Λαγκάρντ, γενικής διευθύντριας του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, η οποία στις 17 Απριλίου 2012, με αφορμή την διάσωση της Ισπανικής Bankia, δήλωσε ότι πρέπει να σπάσει ο φαύλος κύκλος, με τον οποίο οι αδυναμίες των τραπεζών επηρεάζουν τα κράτη και οι αδυναμίες των κρατών επηρεάζουν τις τράπεζες, βάζοντας ανοιχτά στο τραπέζι την έννοια και το περιεχόμενο μιας τραπεζικής ένωσης στην Ευρώπη. Συγκεκριμένα η πρότασή της είχε ως εξής: *«Η ενιαία χρηματοοικονομική αγορά της Ευρωζώνης δεν μπορεί να συνεχίσει να επαφίεται σε νομικά και θεσμικά πλαίσια, που λειτουργούν σε ασύμμετρη, εθνική βάση. Για να σπάσουμε την αμοιβαία ανατροφοδότηση μεταξύ των δημοσιονομικών και των τραπεζικών προβλημάτων, χρειαζόμαστε περισσότερο διασυνοριακό επιμερισμό των κινδύνων που προκύπτουν από το τραπεζικό σύστημα. Στο άμεσο μέλλον, θα ήταν σκόπιμο να υπάρξει ένας πανευρωπαϊκός μηχανισμός ικανός να επενδύει απ' ευθείας στις [προβληματικές] τράπεζες. Πιο μακροπρόθεσμα, η νομισματική ένωση θα πρέπει να υποστηριχθεί με μια στενότερη χρηματοοικονομική ενοποίηση, που κατά την ανάλυσή μας θα πρέπει να πάρει τη μορφή της ενοποιημένης εποπτείας, μίας ενιαίας αρχής για την εξυγίανση των τραπεζών υποστηριζόμενης από κοινά χρηματοδοτικά μέσα, κι ενός ενιαίου ταμείου εγγύησης των καταθέσεων»¹⁵.*

¹⁵ Πηγή: IMF – speech by Christine Lagarde, Washington DC, April 17, 2012

Το θέμα της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ενοποίησης, εισήχθη για πρώτη φορά για συζήτηση στην σύνοδο κορυφής της 28-29 Ιουνίου 2012 (έπειτα από την υποβολή της έκθεσης του Προέδρου του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Van Rompuy)¹⁶ όπου και πήρε, κατ' αρχήν, την συγκατάθεση των ηγετών των κρατών μελών της ΕΕ.

Στις 12 Σεπτεμβρίου 2012, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, παρουσίασε τον «Χάρτη Πορείας για την Τραπεζική Ένωση»¹⁷, με τον οποίο συντελείται το πρώτο βήμα θα την βελτίωση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και της εμπιστοσύνης στη ζώνη του ευρώ. Οι νομοθετικές προτάσεις που προτάθηκαν με την ανακοίνωση αυτή αφορούσαν την δημιουργία ενός ενιαίου εποπτικού μηχανισμού, με την ανάθεση ειδικών καθηκόντων στην ΕΚΤ, καθώς και την προσαρμογή του κανονισμού για τη δημιουργία της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών. Ο κανονισμός¹⁸ τέθηκε σε ισχύ στις 3 Νοεμβρίου 2013 ενώ η ΕΚΤ θα αναλάβει τα πλήρη εποπτικά της καθήκοντα στις 4 Νοεμβρίου 2014, δηλαδή 12 μήνες μετά την έναρξη ισχύος του κανονισμού¹⁹.

Βέβαια, οι οραματιστές και οι υπέρμαχοι της Ευρωπαϊκής ολοκλήρωσης, είχαν κατά καιρούς θερμά υποστηρίξει ότι οι ευρωπαϊκές τράπεζες θα πρέπει να λειτουργούν κάτω από την ίδια σκέπη, δεν είχε γίνει όμως κανένα βήμα προς αυτή την κατεύθυνση, παρά μόνο όταν το 2008 οι συνθήκες επέβαλαν την δημιουργία ενός οργανισμού που θα αναλάμβανε την εποπτεία του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος, με στόχο την βελτίωση της εμπιστοσύνης στο χρηματοοικονομικό σύστημα, την προστασία την ευρωπαίων φορολογουμένων και την πρόληψη μελλοντικών παρόμοιων κρίσεων. Έτσι δημιουργήθηκε η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (European Banking Authority – EBA) και το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (European Systemic Risk Board – ESRB), οργανισμοί που

¹⁶ EUCO 120/12, Βρυξέλλες 26 Ιουνίου 2012

¹⁷ COM(2012) 510 Final

¹⁸ Κανονισμός 1024/15.10.2013

¹⁹ Άρθρο 33§2 του 1024/15.10.2013 Κανονισμού

αποτελέσαν τα πρώτα βήματα για την ολοκλήρωση του τραπεζικού τομέα στην Ευρώπη.

3.1. Η Έννοια της Τραπεζικής Ένωσης

Μια τραπεζική ένωση μπορεί να οριστεί ως ένα πλήρως ολοκληρωμένο σύστημα τραπεζικής εποπτείας και κανονισμών, στο πλαίσιο μιας ομοσπονδιακής δομής. Η τραπεζική εποπτεία απο-εθνικοποιείται, (η εφαρμογή της) δεν διαφοροποιείται και (η μορφή της) είναι ουδέτερη σε σχέση με την ιθαγένεια της τράπεζας. [Lanoo, K.,2012].

Στο ομοσπονδιακό μοντέλο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, η Τραπεζική Ένωση θα διαμορφωθεί βάσει του άρθρου 127 παρ. 6 της Συνθήκης για την λειτουργία της ΕΕ στο οποίο ρητά αναφέρεται ότι: «6. Το Συμβούλιο, αποφασίζοντας ομοφώνως, μέσω κανονισμών σύμφωνα με ειδική νομοθετική διαδικασία και μετά από διαβούλευση με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, μπορεί να αναθέσει στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ειδικά καθήκοντα σχετικά με τις πολιτικές που αφορούν την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και των λοιπών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, εξαιρέσει των ασφαλιστικών επιχειρήσεων».

Από το άρθρο προκύπτει ότι την εποπτεία του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος θα επωμιστεί η ΕΚΤ. Όχι όμως όλων των ιδρυμάτων της ευρωπαϊκής Ένωσης αλλά αυτών της ευρωζώνης (καθώς το άρθρο 127 της ΣΛΕΕ, ισχύει για τα κράτη μέλη της ΟΝΕ, τα οποία υπόκεινται σε κοινή νομισματική πολιτική, αυτή της ΕΚΤ).

3.2. Δομή και οργάνωση της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ένωσης

Δεδομένου ότι τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα έχουν το δικαίωμα της ελεύθερης εγκατάστασης και της ελεύθερης παροχής υπηρεσιών σε ευρωπαϊκό

επίπεδο (βάσει της ΣΛΕΕ), η λειτουργία τους αυτή θα πρέπει να βασίζεται σε ένα κοινό κανονιστικό και εποπτικό πλαίσιο προκειμένου να μην τεθεί σε κίνδυνο η λειτουργία της ενιαίας αγοράς των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών.

Βάσει του «Χάρτη Πορείας για την Τραπεζική Ένωση» τον οποίο εξέδωσε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η δομή της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ένωσης, θα βασίζεται σε 3 βασικούς πυλώνες:

- Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός
- Ολοκληρωμένη διαχείριση τραπεζικών κρίσεων
- (Ενιαίο?) Σύστημα Εγγύησης των Καταθέσεων

3.2.1. *Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός (Single Supervisory Mechanism – SSM)*

Πρόκειται για ένα ευρωπαϊκό σύστημα χρηματοπιστωτικής εποπτείας που απαρτίζεται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και εθνικές αρμόδιες αρχές (εθνικές κεντρικές τράπεζες) των συμμετεχόντων κρατών μελών. Βέβαια, ένα κοινό πλαίσιο εποπτείας δεν θα ήταν αποτελεσματικό χωρίς την θέσπιση ενιαίων κανόνων στην λειτουργία όλων των τραπεζών της ένωσης. Η σημασία της θέσπισης ενιαίου κανονιστικού πλαισίου τονίζεται και στην έκθεση της επιστημονικής ομάδας De Larosière όπου ορίζεται ότι: «κανονιστικό πλαίσιο είναι το σύνολο των κανόνων και των προτύπων που διέπουν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, κύριος στόχος τους είναι η ενίσχυση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και η προστασία των χρηστών χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Το κανονιστικό πλαίσιο μπορεί να λάβει διάφορες μορφές, από απλές απαιτήσεις για ορθή πληροφόρηση μέχρι αυστηρά μέτρα για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις. Από την άλλη πλευρά, η εποπτεία είναι η διαδικασία της επίβλεψης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, προκειμένου να διασφαλιστεί ότι οι κανόνες και τα πρότυπα είναι εφαρμόζονται σωστά. Τούτου

λεχθέντος, στην πράξη, το κανονιστικό πλαίσιο και η εποπτεία είναι έννοιες διαπλεκόμενες και συνεπώς δεν θα πρέπει να λαμβάνονται υπ' όψιν χωριστά» .

Αυτό συνεπάγεται: i) την εγκαθίδρυση ενιαίων κανόνων λειτουργίας για όλες τις τράπεζες όλων των χωρών που θα συμμετάσχουν στην τραπεζική ένωση, με σκοπό την αύξηση της αντοχής της στα σοκ και την μείωση των εξωτερικών επιδράσεων που θα προκύψουν στην περίπτωση που οι κυβερνήσεις αναγκαστούν να προχωρήσουν στην διάσωση πιστωτικών ιδρυμάτων (πράγμα που θα σήμαινε και υψηλό κοινωνικό κόστος, το οποίο τελικά θα επωμίζονταν οι φορολογούμενοι) [Pisani-Ferry, J., et al., 2012], ii) την εναρμόνιση των συστημάτων εποπτείας κάτω από την επίβλεψη ενός και μόνου οργανισμού (της ΕΚΤ) ώστε να διασφαλιστεί ότι οι παραπάνω κανόνες εφαρμόζονται από όλα τα πιστωτικά ιδρύματα.

Αναμένεται ότι η ΕΚΤ θα εποπτεύει άμεσα περίπου 130 πιστωτικά ιδρύματα, που αντιπροσωπεύουν σχεδόν 85% του συνολικού ενεργητικού του τραπεζικού τομέα στη ζώνη του ευρώ²⁰. Οι εθνικές κεντρικές τράπεζες θα συνεχίσουν να ασκούν την εποπτεία όλων των υπόλοιπων πιστωτικών ιδρυμάτων, χωρίς αυτό να σημαίνει ότι η ΕΚΤ δεν μπορεί ανά πάσα στιγμή να αποφασίσει να ασκήσει την άμεση εποπτεία σε οποιοδήποτε από αυτά τα πιστωτικά ιδρύματα, προκειμένου να διασφαλίσει τη συνεπή εφαρμογή υψηλών προτύπων εποπτείας.

Σε σχέση με τον ενιαίο εποπτικό μηχανισμό, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, με πρόταση κανονισμού²¹, παρουσιάζει νομοθετική πρόταση να ανατεθούν στην ΕΚΤ ειδικά καθήκοντα σχετικά με τις πολιτικές που αφορούν την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων, με σκοπό την προώθηση της ασφάλειας και της ευρωστίας των πιστωτικών ιδρυμάτων, καθώς και της σταθερότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος.

²⁰ Πηγή: ΕΚΤ (<http://www.ecb.europa.eu/ssm/html/index.en.html>)

²¹ COM(2012)511final

Η ανάληψη από την ΕΚΤ της ευρωπαϊκής τραπεζικής προληπτικής εποπτείας την καθιστά κατά μία έννοια «πατρίδα» όλων των τραπεζών της ζώνης του ευρώ [Lanoo, K.,2012]. Επιπλέον, στο Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών, η ΕΚΤ θα ασκεί τον μείζονα ρόλο. Μερικές από τις σημαντικότερες ευθύνες τις οποίες αναλαμβάνει η ΕΚΤ είναι: η χορήγηση και η ανάκληση της άδειας λειτουργίας πιστωτικών ιδρυμάτων, η αξιολόγηση αγορών και εκχωρήσεων συμμετοχών σε πιστωτικά ιδρύματα, η διασφάλιση της συμμόρφωσης των πιστωτικών ιδρυμάτων με πράξεις της Ένωσης, η επιβολή κατοχής αποθεμάτων ασφαλείας στα πιστωτικά ιδρύματα, η διασφάλιση της συμμόρφωσης με τις διατάξεις σχετικά με την μόχλευση και τη ρευστότητα, κ.ά..

Ωστόσο, θα υπάρχει αυστηρός διαχωρισμός των καθηκόντων της νομισματικής πολιτικής από τα εποπτικά καθήκοντά της. Και αυτό, πρώτον, επειδή θα υπήρχε ο κίνδυνος ή να διατηρεί τα επίπεδα των επιτοκίων χαμηλότερα απ' ό,τι χρειάζεται για την αποφυγή πληθωρισμού, προκειμένου να προστατεύσει τα τραπεζικά ιδρύματα που εποπτεύει, ή να ασκεί ελαστική εποπτεία στα τραπεζικά ιδρύματα προκειμένου να αποφευχθούν κρίσεις που θα μπορούσαν να επηρεάσουν τις τιμές [Pisani-Ferry, J., et al., 2012]. Θα μπορούσε δηλαδή να αντιμετωπίσει το δίλημμα να επιλέξει μεταξύ σταθερότητας των τιμών και χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Δεύτερον, με τον διαχωρισμό αυτό δίνεται η δυνατότητα στον ΕΕΜ να καλύπτει και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα εκτός ευρωζώνης. Πράγματι, δυνάμει του άρθρου 7 του άνω κανονισμού, η ΕΚΤ, θα μπορεί να συνεργάζεται με τις αρμόδιες αρχές κρατών που δεν ανήκουν στην ευρωζώνη, κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις.

Τέλος, ενώ η ΕΚΤ θα είναι ανεξάρτητη κατά τη διενέργεια της τραπεζικής εποπτείας, θα υπόκειται σε αυστηρές διατάξεις περί λογοδοσίας.

Η μεταφορά της αρμοδιότητας της άσκησης της προληπτικής εποπτείας στην ΕΚΤ, στόχο έχει την προστασία της φερεγγυότητας και της βιωσιμότητας των τραπεζικών ιδρυμάτων και κατ' επέκταση την έξοδο του

χρηματοπιστωτικού συστήματος από τον φαύλο κύκλο της αλληλεξάρτησης με το δημόσιο χρέος. Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, η αλληλεξάρτηση αυτή ήταν ο βασικότερος λόγος που το τραπεζικό σύστημα στην Ευρώπη αντιμετώπισε τεράστιες απώλειες, και που πολλά κράτη βρέθηκαν ανίκανα να διαχειριστούν το δημόσιο χρέος τους.

3.2.2. *Ενιαίος Μηχανισμός Εξυγίανσης (Single Resolution Mechanism – SRM)*

Όταν μια τράπεζα είναι ή κινδυνεύει να θεωρηθεί αφερέγγυα, μια διαδικασία αναδιάρθρωσης που θα περιλαμβάνει ενίσχυση της ρευστότητας, εισφορές κεφαλαίων, ή και άλλες μορφές βοήθειας, θα μπορούσε να επιλύσει το πρόβλημα. Ο κατάλληλος τρόπος αντιμετώπισης ενός ιδρύματος με μεγάλα προβλήματα ρευστότητας και φερεγγυότητας, είναι ο διαχωρισμός των περιουσιακών στοιχείων του ενεργητικού του σε «καλά» και «κακά» και εν τέλει η ανακεφαλαιοποίηση του «καλού» - υγιούς τμήματος της τράπεζας [Schoenmaker, D., Siegmann, A., (2013)].

Σε περίπτωση πραγματικής πτώχευσης ενός τραπεζικού ιδρύματος, είναι ανάγκη να ληφθούν αποφάσεις σχετικά με το πώς οι ζημίες θα κατανεμηθούν μεταξύ των επενδυτών, των πιστωτών, των εμπορικών αντισυμβαλλομένων, των φορολογουμένων, των ταμείων εγγύησης καταθέσεων και άλλων μερών [Elliott, D., 2012]. Σε τέτοιες περιπτώσεις, κρίσιμη είναι η παρέμβαση των αρμόδιων αρχών και η διαχείριση από μέρους τους των κινδύνων που απειλούν το προβληματικό τραπεζικό ίδρυμα, ώστε να εξασφαλιστεί ομαλή λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Τέτοιες διαδικασίες επίλυσης τραπεζικών κρίσεων στην Ευρώπη παραμένουν ουσιαστικά σε εθνικό επίπεδο, με κάποια διασυνοριακή συνεργασία για τις διεθνείς τράπεζες. Σε μια τραπεζική ένωση, η διαχείριση των τραπεζικών κρίσεων θα πρέπει να είναι κοινή διαδικασία, που θα ασκείται προφανώς από μία και μόνο αρχή εξυγίανσης.

Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο επισημαίνει, στα συμπεράσματά του της 13ης και 14ης Δεκεμβρίου 2012, ότι «Σε ένα πλαίσιο στο οποίο η εποπτεία των τραπεζών μεταφέρεται ουσιαστικά σε έναν ενιαίο εποπτικό μηχανισμό, θα απαιτηθεί ενιαίος μηχανισμός εξυγίανσης που θα διαθέτει τις εξουσίες που απαιτούνται, ώστε να εξασφαλίζεται ότι οιαδήποτε τράπεζα στα συμμετέχοντα κράτη μέλη μπορεί να εξυγιανθεί με τα κατάλληλα μέσα», και ότι «ο ενιαίος μηχανισμός εξυγίανσης θα πρέπει να βασίζεται σε συμβολές του ίδιου του χρηματοπιστωτικού τομέα και να περιλαμβάνει κατάλληλο και αποτελεσματικό σύστημα προστασίας».

Η ερμηνεία της παραπάνω πρότασης σημαίνει ότι η εγκαθίδρυση και η αποτελεσματική λειτουργία του EEM, αποτελεί την προϋπόθεση για την μεταφορά της διαχείρισης των χρηματοπιστωτικών κρίσεων, από το εθνικό επίπεδο στο ευρωπαϊκό μέσω του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (ΕΜΣ)²² [Veron, N., 2012]. Δημιουργείται έτσι μια ενδιαφέρουσα σύνδεση μεταξύ των θεσμών εποπτείας και διαχείρισης τραπεζικών κρίσεων.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει ήδη, από τον Ιούλιο του 2013, καταθέσει πρόταση κανονισμού σχετικά με τη θέσπιση ενιαίων κανόνων και ενιαίας διαδικασίας για την εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων και ορισμένων επιχειρήσεων επενδύσεων στο πλαίσιο ενός Ενιαίου Μηχανισμού Εξυγίανσης²³.

Βάσει της πρότασης αυτής, ο Ενιαίος Μηχανισμός Εξυγίανσης θα διασφαλίσει ότι αν, παρά την αυστηρότερη εποπτεία, μια τράπεζα που υπάγεται στον ΕΜΕ αντιμετωπίζει σοβαρές δυσχέρειες, η εξυγיאσή της θα

²² Ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας (European Stability Mechanism - ESM) είναι ένα μόνιμο πρόγραμμα χρηματοδότησης της Ευρωπαϊκής Ένωσης για τα 17 μέλη της Ευρωζώνης, το οποίο αντικατέστησε τους δύο προσωρινούς οργανισμούς σταθερότητας, το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Χρηματοπιστωτικής Σταθεροποίησης

²³ Η δημιουργία του ΕΜΕ, θα πραγματοποιηθεί στη βάση του άρθρου 114 της ΣΛΕΕ το οποίο προβλέπει την έκδοση μέτρων σχετικά με την προσέγγιση των εθνικών διατάξεων που έχουν ως αντικείμενο την εγκαθίδρυση και τη λειτουργία της εσωτερικής αγοράς

μπορεί να αντιμετωπιστεί με αποτελεσματικό τρόπο και με ελάχιστο κόστος για τους φορολογουμένους και την πραγματική οικονομία.

Οι διαδικασίες εποπτείας και εξυγίανσης των τραπεζών θα εναρμονιστούν και θα ασκούνται στο ίδιο κεντρικό επίπεδο, ώστε να περιοριστεί η αβεβαιότητα και να αποφευχθεί ο κίνδυνος μαζικών αναλήψεων καταθέσεων και μετάδοσης της κρίσης σε άλλες περιοχές της Ευρωζώνης.

Ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Εξυγίανσης, θα λειτουργεί στην βάση του Ενιαίου Συμβουλίου Εξυγίανσης, του συντονισμού των εθνικών αρχών εξυγίανσης των συμμετεχόντων κρατών μελών και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής²⁴.

Επιπλέον, για την διασφάλιση της έγκαιρης χρηματοδότησης ενός προβληματικού πιστωτικού ιδρύματος, στα πλαίσια της αναδιάρθρωσής του, θα συσταθεί ένα Ενιαίο Ταμείο Εξυγίανσης Τραπεζών, υπό τον έλεγχο του Ενιαίου Συμβουλίου Εξυγίανσης, το οποίο θα χρηματοδοτείται από συνεισφορές του τραπεζικού τομέα των κρατών μελών της Ευρωζώνης και των λοιπών κρατών μελών που συμμετέχουν στην Τραπεζική Ένωση. Βάσει των μέχρι τώρα συζητήσεων, το ταμείο αυτό θα συγκεντρώσει σταδιακά μέσα στα επόμενα 10 χρόνια κεφάλαιο ύψους €55 δισ.. Με την θέσπιση του Ενιαίου Ταμείου Εξυγίανσης Τραπεζών οι ευρωπαίοι φορολογούμενοι θα πάνσουν να είναι έρμαιο των εθνικών ταμείων εξυγίανσης. Τέλος, το Ενιαίο Ταμείο Εξυγίανσης θα διαδραματίσει καθοριστικό ρόλο για την κατάργηση της εξάρτησης των τραπεζών από την φερεγγυότητα του κρατικού χρέους.

Ο μηχανισμός λειτουργίας του Ενιαίου Μηχανισμού Εξυγίανσης συνοπτικά περιγράφεται ως εξής:

²⁴ Για να εξασφαλιστεί ότι όλα τα συμμετέχοντα κράτη μέλη έχουν απόλυτη εμπιστοσύνη στην ποιότητα και την αμεροληψία της διαδικασίας εξυγίανσης τραπεζών, ιδίως όσον αφορά τις τοπικές οικονομικές επιπτώσεις, οι αποφάσεις για εξυγίανση θα εκπονούνται και θα παρακολουθούνται σε κεντρικό επίπεδο από ένα ενιαίο Συμβούλιο Εξυγίανσης, προκειμένου να εξασφαλιστεί μια συνεκτική και ενιαία προσέγγιση.

- Η ΕΚΤ, ως εποπτική αρχή, θα επισημαίνει τότε μια τράπεζα στην Ευρωζώνη ή σε κράτος μέλος που συμμετέχει στην Τραπεζική Ένωση αντιμετωπίζει σοβαρές οικονομικές δυσκολίες και πρέπει να εξυγιανθεί.
- Το Ενιαίο Συμβούλιο Εξυγίανσης, (αποτελούμενο από εκπροσώπους της ΕΚΤ, της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και αρμόδιων εθνικών αρχών), θα προετοιμάζει την εξυγίανση της τράπεζας. Το Συμβούλιο αποφασίζει ποια εργαλεία θα χρησιμοποιηθούν για την εξυγίανση του οργανισμού και πώς θα συμμετάσχει το Ευρωπαϊκό Ταμείο Εξυγίανσης. Πάντως, την οριστική απόφαση για την εξυγίανση ή μη ενός τραπεζικού ιδρύματος θα τη λαμβάνει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή.
- Τέλος, οι εθνικές αρχές εξυγίανσης θα αναλαμβάνουν την εκτέλεση του σχεδίου, υπό την εποπτεία του Ενιαίου Συμβουλίου Εξυγίανσης,

Ένας αποτελεσματικός μηχανισμός επίλυσης τραπεζικών κρίσεων θα διευκολύνει την παρέμβαση σε εύθετο χρόνο για την εξυγίανση των προβληματικών τραπεζών και την πρόληψη της μετάδοσης των αρνητικών συνεπειών σε όλο το σύστημα. Η ενιαία αρχή εξυγίανσης θα στηρίζει την πειθαρχία της αγοράς, θα πρέπει να ελαχιστοποιήσει το κόστος της πτώχευσης μεμονωμένων τραπεζών, θα βοηθήσει στην διατήρηση της σταθερότητας της εσωτερικής αγοράς και θα μειώσει σημαντικά τον ηθικό κίνδυνο μέσω της ελαχιστοποίησης της εξάρτησης των τραπεζών από τον δημόσιο τομέα.

3.2.3. (Ενιαίο) Σύστημα Εγγύησης Καταθέσεων ((Single) Deposit Guarantee Scheme):

Επί του παρόντος²⁵, το ζήτημα της εγγύησης των καταθέσεων παραμένει ένα καθαρά εθνικό ζήτημα. Κάθε κράτος μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης, υποχρεούται να διαθέτει (τουλάχιστον) ένα Σύστημα Εγγύησης Καταθέσεων

²⁵ Δυνάμει της υπ' αριθμ. 94/19/ΕΚ οδηγίας, όπως έχει τροποποιηθεί

(ΣΕΚ), ενώ ο τρόπος με τον οποίο παρέχονται οι εγγυήσεις, διαφέρει από χώρα σε χώρα. Με αποτέλεσμα, αυτή τη στιγμή να υπάρχουν στην Ευρώπη 40 διαφορετικά Συστήματα Εγγύησης Καταθέσεων, με διαφορετικές ομάδες καταθετών και καταθέσεων, με διαφορετικές οικονομικές υποχρεώσεις ως προς τις τράπεζες και τα οποία, όπως απεδείχθη από την πρόσφατη κρίση, σε περιόδους ύφεσης, υποχρηματοδοτούνται. Κατά την χρηματοπιστωτική κρίση, οι ασυντόνιστες αυξήσεις στα επίπεδα κάλυψης στα διάφορα κράτη μέλη της ΕΕ ώθησαν τους καταθέτες να μεταφέρουν χρήματα στις τράπεζες σε χώρες όπου οι εγγυήσεις των καταθέσεων ήταν υψηλότερες, πράγμα το οποίο στέρησε ρευστότητα από τις τράπεζες σε καιρούς ακραίων καταστάσεων.

Η επιτροπή έχει ήδη προτείνει²⁶ την *εναρμόνιση* και την *απλούστευση* του πλαισίου για την προστασία των καταθετών, ταχύτερες αποζημιώσεις και βελτιωμένη χρηματοδότηση, κυρίως μέσω της εκ των προτέρων χρηματοδότησης των συστημάτων εγγύησης των καταθέσεων των οποίων το κόστος θα καλύπτεται από εισφορές των τραπεζών και ενός υποχρεωτικού μηχανισμού αμοιβαίου δανεισμού μεταξύ των εθνικών συστημάτων. Ενώ διασφαλίζεται ότι τα διαθέσιμα χρηματοδοτικά μέσα των ΣΕΚ είναι ανάλογα με τις πιθανές υποχρεώσεις τους.

Το ίδιο επίπεδο κάλυψης θα πρέπει να ισχύει για όλους τους καταθέτες, ανεξαρτήτως του αν το νόμισμα του κράτους μέλους είναι το ευρώ και ανεξαρτήτως του αν η τράπεζα είναι μέλος ενός συστήματος που προστατεύει το ίδιο το πιστωτικό ίδρυμα

Σε περίπτωση εξυγίανσης τράπεζας από τον Ενιαίο Μηχανισμό Εξυγίανσης, το εθνικό σύστημα εγγύησης των καταθέσεων στο οποίο συμμετέχει η τράπεζα, θα συμβάλει, μέχρι του ποσού των καλυπτόμενων καταθέσεων, στο ποσό των ζημιών, τις οποίες θα όφειλε να καλύψει εάν η τράπεζα είχε τεθεί υπό εκκαθάριση βάσει των κανονικών διαδικασιών αφερεγγυότητας.

²⁶ COM(2010)368final

Πολλοί είναι αυτοί που υποστηρίζουν ότι μια τραπεζική ένωση θα ήταν ελλιπής χωρίς ένα κοινό ταμείο εγγύησης των καταθέσεων ή, τουλάχιστον, ενός ταμείου κάλυψης των εγγυητών, έτσι ώστε οι καταθέτες να μην χρειάζεται να ανησυχούν για το αν τα εθνικά συστήματα εγγύησης τους θα φανούν αξιόπιστα.

Η θέσπιση ενός αξιόπιστου, ενιαίου και καθαρού πλαισίου και την εγγύηση των καταθέσεων θα προσέθετε ακόμα μεγαλύτερη αξιοπιστία στο ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό σύστημα και θα βοηθούσε στην καλύτερη κατανομή των επιπτώσεων που σχετίζονται με τραπεζικές πτωχεύσεις.

Ωστόσο, η πρόταση για τη θέσπιση ενός Ενιαίου Συστήματος Εγγύησης Καταθέσεων στην Ευρώπη, έχει απορριφθεί, προς το παρόν, από την Γερμανία, καθώς εκφράστηκε η ανησυχία ότι οι γερμανοί φορολογούμενοι θα επωμιστούν βάρη που προέρχονται από τράπεζες άλλων ευρωπαϊκών χωρών.

Η τραπεζική ένωση, όπως περιγράφηκε παραπάνω, σηματοδοτεί μια τεράστια αναμόρφωση στο οικονομικό και χρηματοπιστωτικό πλαίσιο της Ευρώπης.

Αυτό που η κρίση έδειξε, είναι πως σε περιόδους οικονομικής αστάθειας, η συμμετοχή σε μια νομισματική ένωση εντείνει τις υπάρχουσες αδυναμίες του συστήματος και τις επακόλουθες απειλές στην οικονομική σταθερότητα.

Η τραπεζική ένωση προτάθηκε να δημιουργηθεί για να σπάσει τον γόρδιο δεσμό που έχει δημιουργηθεί μεταξύ τραπεζικού και δημοσιονομικού τομέα σε πολλά κράτη μέλη της ευρωζώνης, και αυτόν ακριβώς τον σκοπό θα εξυπηρετήσει κατά κύριο λόγο. Με το ενοποιημένο πλαίσιο εποπτείας του τραπεζικού συστήματος, θα μειωθεί σημαντικά ο κίνδυνος χρεοκοπίας των συστημικών ιδρυμάτων. Με το ενοποιημένο πλαίσιο εξυγίανσης αφ' ενός θα μειωθεί ο κίνδυνος τα κράτη μέλη να χρειαστεί να προχωρήσουν στην

διάσωση προβληματικών τραπεζών και αφ' εταίρου τυχόν διάσωση κάποιου πιστωτικού ιδρύματος, θα πραγματοποιείται έγκαιρα και με τα σωστά εργαλεία πολιτικής, κατανέμοντας το κόστος της διάσωσης σε ολόκληρο τον πληθυσμό των τραπεζών της Τραπεζικής Ένωσης, και μειώνοντας έτσι το κόστος για τους φορολογουμένους. Με μειωμένο το ρίσκο της χρεοκοπίας τόσο για τις τράπεζες όσο και για τα κράτη, οι όροι χρηματοδότησης θα ομαλοποιηθούν και θα διευκολυνθεί η ρευστότητα.

Μέσω της τραπεζικής ένωσης θα διασφαλιστεί η σωστή λειτουργία των χρηματοπιστωτικών αγορών, αφού το τραπεζικό σύστημα αφ' ενός μεν θα επιδιώκει την αποφυγή των τραπεζικών κρίσεων, αφ' ετέρου δε, θα εμποδίζει την εξάπλωση της κρίσης στο τραπεζικό σύστημα, στην περίπτωση που κάποιο τραπεζικό ίδρυμα αντιμετωπίσει προβλήματα.

Ωστόσο, δυσκολότερο θα είναι το έργο της Τραπεζικής Ένωσης στις περιπτώσεις τραπεζών που ήδη διακρατούν μεγάλα ποσά ομολόγων χωρών με υψηλό δημόσιο χρέος. Σε αυτές τις περιπτώσεις, ο κίνδυνος χρεοκοπίας των χωρών, θα οδηγούσε το τραπεζικό σύστημα μιας χώρας στην κατάρρευση και το κόστος διάσωσης από το ευρωπαϊκό επίπεδο θα ήταν τεράστιο. Τέτοια προβλήματα, θα πρέπει να επιλύονται και σε συνδυασμό με τους κανόνες και της δημοσιονομικής πολιτικής.

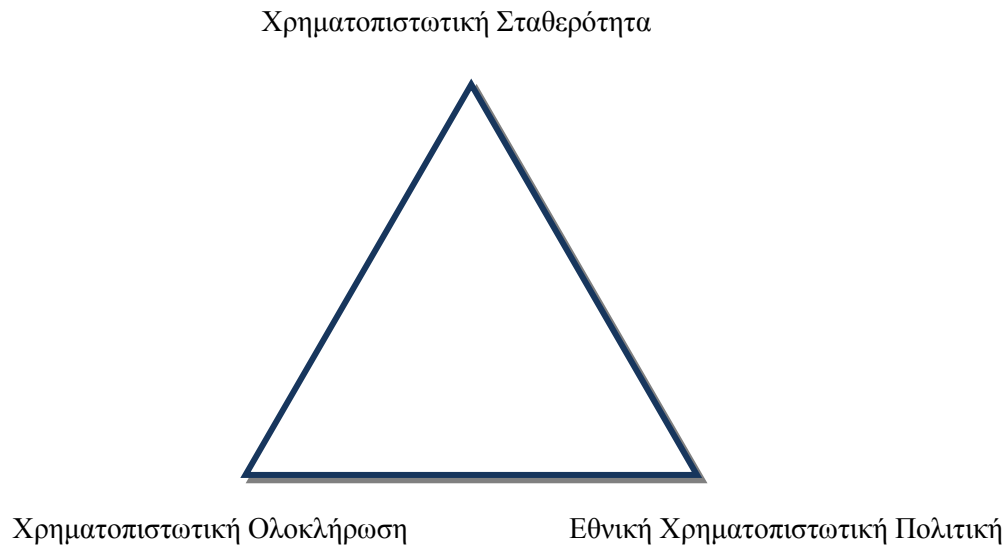
Ένα ακόμα τρωτό σημείο μπορεί να αποδειχθούν τα αποθέματα που θα χρηματοδοτούν τους προβληματικούς οργανισμούς. Το Ταμείο μπορεί να είναι αρκετά ισχυρό για την εξυγίανση ενός, ακόμα και μεγάλου, τραπεζικού ιδρύματος. Σε μια περίπτωση όμως εκδήλωσης συστημικής κρίσης, θα μπορούσε να ανταποκριθεί; Σε μία τέτοια περίπτωση, για την εξεύρεση τέτοιων τεράστιων ποσών, απαιτείται η πρόσβαση σε δημοσιονομικής φύσεως μηχανισμό και η λήψη αποφάσεων σε πολιτικό επίπεδο. Έτσι η Τραπεζική Ένωση θα πρέπει να λαμβάνεται υπ' όψη σε συνδυασμό με τις προκλήσεις μιας δημοσιονομικής και πολιτικής ένωσης σε επίπεδο ευρωζώνης.

4. Τα οφέλη της εξυγίανσης από τον ευρωπαϊκό μηχανισμό

4.1. Το ασύμβατο τρίγωνο της οικονομίας

Όπως παραπάνω επισημάνθηκε, η κρίση που ξέσπασε το 2007, απείλησε την οικονομική σταθερότητα ολόκληρης της Ευρώπης. Η έννοια της οικονομικής σταθερότητας είναι στενά συνδεδεμένη με την έννοια του συστημικού κινδύνου, ενώ λέγοντας συστημικό κίνδυνο εννοούμε ότι μια μικρή έστω διαταραχή σε έναν οργανισμό, θα μπορούσε να πυροδοτήσει απώλειες κεφαλαίων και εμπιστοσύνης τόσο μεγάλες, που οι επιπτώσεις θα επηρέαζαν την πραγματική οικονομία [Schoenmaker, D., 2011].

Το ζήτημα της οικονομικής σταθερότητας λοιπόν, είναι ζωτικής σημασίας για την ορθή λειτουργία όλου του οικονομικού και χρηματοπιστωτικού συστήματος. Στις όλο και πιο ολοκληρωμένες οικονομικές αγορές όμως, πόσο εύκολο είναι οι εκάστοτε κυβερνήσεις, οι οποίες είναι επιφορτισμένες με την ευθύνη της διαχείρισης της οικονομικής πολιτικής, να εγγυηθούν την σταθερότητα του οικονομικού συστήματος της χώρας τους; Στη βάση αυτού του προβληματισμού ο Dirk Schoenmaker (2011) εισαγάγει την έννοια του χρηματοοικονομικού «τριλήμματος» (*financial trilemma*). Πρόκειται για ένα τρίγωνο του οποίου η κορυφές αντιπροσωπεύουν την χρηματοπιστωτική σταθερότητα, την χρηματοπιστωτική ολοκλήρωση και το εκάστοτε εθνικό πλαίσιο χρηματοοικονομικής πολιτικής. Αυτό που ο Schoenmaker υποστηρίζει, είναι πως οι τρεις έννοιες - κορυφές του τριγώνου είναι ασύμβατες μεταξύ τους και δεν μπορούν να πραγματοποιηθούν και οι τρεις ταυτόχρονα, αλλά μόνο ανά δύο.



Σχήμα 1: το «ασύμβατο τρίγωνο της οικονομίας»

Ένα πραγματικά ολοκληρωμένο ευρωπαϊκό - τραπεζικό σύστημα μπορεί να κάνει πολλά για να σπάσει ο φαύλος κύκλος μεταξύ τραπεζών και δημοσίου χρέους και να ενισχύσει την οικονομική σταθερότητα στην ζώνη του ευρώ. Εκτός από την έντονη αλληλεξάρτηση του τραπεζικού συστήματος με τον δημόσιο τομέα, ένα ακόμα πρόβλημα που αντιμετωπίζει μέχρι τώρα το χρηματοπιστωτικό σύστημα στην Ευρώπη, είναι και το γεγονός ότι οι εθνικές κυβερνήσεις επικεντρώνονται στις εγχώριες επιπτώσεις από πτωχεύσεις τραπεζών και αγνοούν ή δεν εκτιμούν σωστά τις επιπτώσεις που θα είχε μια πτώχευση για τις υπόλοιπες χώρες της Ευρώπης.

Οι χώρες που θα συμμετάσχουν στην Τραπεζική Ένωση θα είναι σίγουρα όλες όσες συμμετέχουν στην ζώνη του ευρώ, ενώ δίνεται η δυνατότητα και σε άλλες χώρες εντός ή και εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης να συμμετάσχουν εφόσον το επιθυμούν. Ποιο θα είναι όμως το όφελος που θα αποκομίσουν οι χώρες από την ένταξή τους στην Τραπεζική Ένωση; Και πιο συγκεκριμένα, ποιο θα είναι το όφελος που θα αποκομίσει η Ελλάδα από την συμμετοχή της σε αυτή. Προκειμένου να δώσουν απάντηση στα παραπάνω ερωτήματα, οι Schoenmaker και Siegmann (2012) βασιζόμενοι στο μοντέλο

του Freixas (2003), ανέπτυξαν ένα οικονομικό μοντέλο με το οποίο εξετάζουν και συγκρίνουν την αποτελεσματικότητα των μηχανισμών εξυγίανσης όταν αυτοί λαμβάνουν χώρα σε εθνικό και σε ευρωπαϊκό επίπεδο.

4.2. Το μοντέλο μέτρησης της βελτίωσης της αποτελεσματικότητας του εξυγιαντικού μηχανισμού από το ευρωπαϊκό επίπεδο

Θεωρούμε την *ex post* απόφαση για το αν μια τράπεζα που αντιμετωπίζει οικονομικές δυσχέρειες θα εξυγιανθεί ή όχι [Schoenmaker, D., Siegmann, A., (2013)]. Η επιλογή για το αν η τράπεζα συνεχίσει να λειτουργεί ή όχι, είναι η μεταβλητή x οι οποίες παίρνει τιμές μέσα στο διάστημα $[0,1]$. Με B συμβολίζονται τα οφέλη που θα προκύψουν από την διάσωση της τράπεζας και C τα αντίστοιχα κόστη. Μεταξύ άλλων, στα οφέλη μιας τραπεζικής διάσωσης, μπορεί να περιλαμβάνονται η οικονομική σταθερότητα και η αποφυγή της εξάπλωσης των κρίσεων. Για κάθε χώρα η μεταβλητή a_i συμβολίζει το ποσοστό του οφέλους που προκύπτει για την χώρα i .

Εξυγίανση από το εθνικό επίπεδο

Στην περίπτωση αυτή οι εγχώριες αρμόδιες αρχές αποφασίζουν εάν μια τράπεζα πρέπει να διασωθεί ή όχι, λαμβάνοντας υπ' όψιν αποκλειστικά τα οφέλη και τα κόστη που θα προκύψουν για την χώρα. Αν a_h είναι το ποσοστό του οφέλους που προκύπτει για την μητρική χώρα h της τράπεζας, η συνθήκη προκειμένου η χώρα να προχωρήσει στην διάσωση του ιδρύματος είναι:

$$a_h \cdot B > C \quad (1)$$

δηλαδή θα πρέπει το μερίδιο του οφέλους για τη χώρα, να είναι μεγαλύτερο από το κόστος της διάσωσης. Η απόφαση x^* για την εξυγίανση ή μη μιας τράπεζας από τις εθνικές αρχές της μητρικής της χώρας, δίνεται από την σχέση:

$$x_h^* = \begin{cases} 1, & \text{αν } a_h \cdot B - C \geq 0 \\ 0, & \text{αν } a_h \cdot B - C < 0 \end{cases} \quad (2)$$

Η ανακεφαλαιοποίηση πραγματοποιείται από τον εθνικό μηχανισμό, δηλαδή $x_h^* = 1$, αν τα οφέλη είναι μεγαλύτερα από το συνολικό κόστος $a_h \cdot B - C > 0$. Έτσι αν $a_h > C/B$, οι αρμόδιες εθνικές αρχές θα προβούν στην εξυγίανση του τραπεζικού ιδρύματος που αντιμετωπίζει προβλήματα.

Εξυγίανση από το ευρωπαϊκό επίπεδο

Όπως αναφέρθηκε στο πρώτο μέρος της παρούσας εργασίας, για την εξυγίανση των προβληματικών τραπεζικών ιδρυμάτων, θα δημιουργηθεί μια ευρωπαϊκή αρχή εξυγίανσης, η οποία θα έχει πλέον την ευθύνη για την διάσωση τραπεζών που αντιμετωπίζουν οικονομική δυσχέρεια. Αυτή η υπερεθνική - ευρωπαϊκή αρχή θα προχωράει στην εξυγίανση μιας τράπεζας μόνο όταν τα οφέλη από την διάσωση αυτή θα υπερβαίνουν τα αντίστοιχα κόστη. Εδώ τα οφέλη είναι συνολικά, καθώς περιλαμβάνουν τα οφέλη που θα αποκομίσουν όλες οι χώρες που θα είναι κάτω από την αρμοδιότητα αυτής της ευρωπαϊκής αρχής εξυγίανσης. Και πάλι a_i είναι το ποσοστό του οφέλους για την χώρα i . Έτσι η τράπεζα ανακεφαλαιοποιείται όταν και μόνο όταν ισχύει:

$$\sum_{i \in A} a_i \cdot B > C \quad (3)$$

όπου A είναι το σύνολο των χωρών που μετέχουν στην Τραπεζική Ένωση.

Συμβολίζουμε την μητρική χώρα της τράπεζας j με τον δείκτη h , όλες τις χώρες που συμμετέχουν στην Τραπεζική Ένωση με τον δείκτη EBU και όλες τις χώρες εκτός της Τραπεζικής Ένωσης με W . Το συνολικό ποσοστό του οφέλους της μητρικής χώρας, της Τραπεζικής Ένωσης και όλων των υπόλοιπων χωρών θα πρέπει να ισούται με την μονάδα. Δηλαδή:

$$a_h + a_{EBU/\{h\}} + a_W = 1$$

Ο ευρωπαϊκός μηχανισμός εξυγίανσης μεγιστοποιεί τα οφέλη του εντός της Τραπεζικής Ένωσης, έτσι η απόφαση για να εξυγιανθεί ένα προβληματικό

πιστωτικό ίδρυμα λαμβάνεται μόνο αν το μερίδιο του οφέλους σε επίπεδο τραπεζικής ένωσης, υπερβαίνει το αντίστοιχο κόστος. Η μεταβλητή x παίρνει την τιμή 1 όταν η συνθήκη (3) ικανοποιείται. Διαφορετικά παίρνει την τιμή 0. Η απόφαση x^* για την εξυγίανση ή μη μιας τράπεζας από τον ευρωπαϊκό μηχανισμό εξυγίανσης, δίνεται από την σχέση:

$$x_{EBU}^* = \begin{cases} 1, & \text{αν } a_{EBU} \cdot B - C \geq 0 \\ 0, & \text{αν } a_{EBU} \cdot B - C < 0 \end{cases} \quad (4)$$

Πρόταση: Για θετικές τιμές του a_{EBU} , η ευρωπαϊκή προσέγγιση είναι προτιμητέα, καθώς βελτιώνει την αποτελεσματικότητα της ανακεφαλαιοποίησης. Για να υπάρξει ένα ικανοποιητικό αποτέλεσμα μέσω της ευρωπαϊκής τραπεζικής εξυγίανσης, θα πρέπει τα οφέλη για τις ευρωπαϊκές χώρες να είναι ικανοποιητικού μεγέθους (δηλαδή $a_{EBU} > C/B$).

Απόδειξη: Η ανακεφαλαιοποίηση πραγματοποιείται από τον ευρωπαϊκό μηχανισμό $x_{EBU}^* = 1$, αν τα οφέλη είναι μεγαλύτερα από το συνολικό κόστος $a_{EBU} \cdot B - C > 0$. Έτσι αν $a_{EBU} > C/B$, ο ευρωπαϊκός μηχανισμός θα ανακεφαλαιοποιήσει ολόκληρο το τραπεζικό ίδρυμα. Αν αυτή η συνθήκη δεν ισχύει, τότε το ίδρυμα δεν ανακεφαλαιοποιείται. Επικρατεί η περίπτωση του $x_{EBU}^* = 0$ [Schoenmaker,D., Siegmann, A., (2012)].

Είναι σαφές ότι όταν ισχύει $a_h > C/B$, τότε τόσο η εθνική όσο και η ευρωπαϊκή παρέμβαση για εξυγίανση, είναι ισοδύναμες. Η ευρωπαϊκή παρέμβαση, είναι προτιμήσιμη όταν ισχύει $a_h > C/B > a_{EBU}$. Δηλαδή όταν το τραπεζικό ίδρυμα έχει έναν σημαντικό ευρωπαϊκό προσανατολισμό. Στην περίπτωση αυτή ο ευρωπαϊκός μηχανισμός βελτιώνει την αποτελεσματικότητα της εξυγιαντικής πολιτικής, καθώς τα συμφέροντα της μητρικής χώρας αλλά και όλων των χωρών της Τραπεζικής Ένωσης, λαμβάνονται υπ' όψιν κατά την διαδικασία λήψης της απόφασης για την εξυγίανση.

Βάσει αυτού του μοντέλου, η εξυγίανση τραπεζικών ιδρυμάτων μέσω ενός υπερεθνικού – ευρωπαϊκού μηχανισμού εξυγίανσης είναι η πιο

συμφέρουσα λύση για μια ομάδα χωρών, οι οποίες έχουν μεταξύ τους χρηματοπιστωτικές συναλλαγές, καθώς οι αποφάσεις για εξυγίανση θα λαμβάνονται μόνο βάσει του συνολικού κόστους και οφέλους, ενώ προβλήματα χρηματοδότησης και συντονισμού των οικονομικών πολιτικών των χωρών, δεν εμπλέκονται στη λήψη των αποφάσεων του ευρωπαϊκού μηχανισμού. Στα πλαίσια της Τραπεζικής Ένωσης, το Ενιαίο Ταμείο Εξυγίανσης θα χρηματοδοτείται από όλες τις τράπεζες ανάλογα με την δυναμική τους.



Σχήμα 2: Αποτελεσματικότητα των μηχανισμών εξυγίανσης

Το διάγραμμα αναπαριστά την αποτελεσματικότητα της εθνικής και της ευρωπαϊκής εξυγίανσης. Σε όρους κόστους και οφέλους η γραμμή που διαχωρίζει την διάσωση από την μη διάσωση έχει μοναδιαία κλίση, ακριβώς γιατί σε αυτή την περίπτωση $B = C$. Η περιοχή κάτω από την ευθεία των 45°,

αντιπροσωπεύει κόστη μεγαλύτερα από τα οφέλη, και έτσι τα τραπεζικά ιδρύματα που βρίσκονται την περιοχή αυτή, δεν υπάρχει καμία παρέμβαση και αφήνονται να πτωχεύσουν. Η ευθεία που αντιπροσωπεύει την εξυγίανση από τους εθνικούς μηχανισμούς είναι η $B = C/a_h$ με κλίση $1/a_h$, ενώ εκείνη που αντιπροσωπεύει την εξυγίανση από τους ευρωπαϊκούς μηχανισμούς είναι η $B = C/a_{EBU}$ με κλίση $1/a_{EBU}$. Η περιοχή μεταξύ της των ευθειών που ορίζουν η εθνική και η ευρωπαϊκή παρέμβαση, είναι η περιοχή της βελτίωσης της αποτελεσματικότητας καθώς μεταβαίνουμε από τον εθνικό στον ευρωπαϊκό μηχανισμό εξυγίανσης.

4.2.1. Ανάλυση κόστους – οφέλους

Για την ανάλυση κόστους – οφέλους των τραπεζικών εξυγιάνσεων χρησιμοποιούμε σαν μονάδα μέτρησης τα ίδια κεφάλαια των τραπεζών. Για κάθε τράπεζα j θεωρούμε ότι οι απώλειες L_j που την κάνουν αφερέγγυα είναι ίσες με το διπλάσιο των ιδίων κεφαλαίων της. Δηλαδή: $L_j = 2E_j$. Εάν η τράπεζα ανακεφαλαιοποιείται στο αρχικό ύψος των ιδίων κεφαλαίων της, τότε το κόστος διάσωσής της ισούται με το ύψος των ιδίων κεφαλαίων της δηλαδή: $C_j = E_j$.

Η επιλογή της αξίας των ιδίων κεφαλαίων σαν μέγεθος του κόστους διάσωσης γίνεται επειδή τα ίδια κεφάλαια είναι κατάλληλος δείκτης των πιθανών απωλειών της τράπεζας και του επακόλουθου κυβερνητικού κόστους διάσωσης της. Αν και μερικές τράπεζες μπορεί να είναι πολύ συντηρητικές, η λογιστική αξία των ιδίων κεφαλαίων μπορεί να δώσει έγκυρες πληροφορίες για το σχετικό μέγεθος των τραπεζικών κινδύνων.

Ο σκοπός της ανάλυσης κόστους – οφέλους είναι να εξετάσει τα μακροπρόθεσμα κόστη και οφέλη της ένταξης μιας χώρας στην Τραπεζική Ένωση της Ευρώπης. Στο μοντέλο αυτό υποτίθεται ότι όλα τα τραπεζικά ιδρύματα έχουν τις ίδιες πιθανότητες να αντιμετωπίσουν προβλήματα

ρευστότητας ή να χρεοκοπήσουν. Βέβαια, αυτή η υπόθεση δεν είναι τόσο απόλυτη, καθώς συμπεράσματα για την αξιοπιστία ενός τραπεζικού ιδρύματος μπορούν να εξαχθούν και από την αξιολόγηση της πιστοληπτικής τους ικανότητας από τις αγορές και τους μεγάλους οίκους. Παρόμοια συμπεράσματα μπορούν να εξαχθούν και από την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας των μητρικών χωρών των τραπεζών. Μια χώρα με πολύ υψηλή αξιολόγηση, θα προσφέρει και μεγαλύτερες εγγυήσεις στις τράπεζές της, και έτσι το σχετικό όφελος που θα αποκομίσουν οι τράπεζες αυτές από την ένταξή τους στην Τραπεζική Ένωση, θα είναι μικρότερο από αυτό που θα αποκομίσουν οι τράπεζες λιγότερο αξιόπιστων χωρών.

Θεωρούμε μια παράμετρο οφέλους θ . Τότε το συνολικό όφελος B που προκύπτει από την λειτουργία μιας τράπεζας j είναι θ φορές τα ίδια κεφάλαια της τράπεζας, δηλαδή: $B_j = \theta E_j$ (χρησιμοποιούμε την λογιστική αξία των ιδίων κεφαλαίων). Η παράμετρος θ επιτρέπει την ανάλυση της αποτελεσματικότητας μιας τραπεζικής εξυγίανσης, πάνω σε ένα εύρος ωφελειών που προκύπτουν από αυτή. Μια τέτοια παράμετρος οφέλους μπορεί να είναι η αποφυγή της προσωρινής μείωσης των πιστώσεων που προκύπτει από μια αναγκαστική ρευστοποίηση του χαρτοφυλακίου σε μια συγκεκριμένη χώρα. Μια άλλη παράμετρος είναι η διαφύλαξη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας του συνολικού τραπεζικού συστήματος, το οποίο θα μπορούσε να τεθεί σε κίνδυνο από την έκθεσή του σε μια διαταραχή.

Προκειμένου να υπολογιστούν τα οφέλη μιας τραπεζικής διάσωσης από το ευρωπαϊκό επίπεδο, πρέπει να ληφθεί υπ' όψιν το μέγεθος και η κατανομή των στοιχείων του ενεργητικού των τραπεζών στις χώρες στις οποίες δραστηριοποιούνται. Οι Brei, Gambacorta και Von Peter (2013), χρησιμοποιώντας ένα σύνολο δεδομένων που καλύπτουν μεγάλες διεθνείς τράπεζες για την περίοδο 1995-2010, αποδεικνύουν ότι οι τράπεζες κατά τη διάρκεια μιας κρίσης μπορούν να μετατρέψουν τα πλεονάζοντα κεφάλαιά τους σε δανεισμό, εφόσον τα κεφάλαιά τους υπερβαίνουν ένα ορισμένο κατώτατο όριο. Αυτό σημαίνει ότι για να αυξηθούν οι πιστωτικές δραστηριότητες των

τραπεζών, θα πρέπει μέσω της ανακεφαλαιοποίησης να αποκατασταθούν επαρκώς τα κεφάλαιά τους. Πάνω σε αυτό βασίζεται η υπόθεση του μοντέλου, ότι η ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών, γίνεται στο αρχικό (απαιτούμενο) επίπεδο των ιδίων κεφαλαίων της. Το μερίδιο του ενεργητικού της τράπεζας j στην χώρα i συμβολίζεται με $a_{i,j}$.

Ωστόσο, σε πολλές περιπτώσεις οι κυβερνήσεις αντιλαμβάνονται τα οφέλη όχι ως συνάρτηση του ενεργητικού που επενδύεται στη χώρα τους, αλλά και σε συνάρτηση με τις υποχρεώσεις που έχει αναλάβει μια τράπεζα, και τις πολιτικές προεκτάσεις που αυτό συνεπάγεται. Στην περίπτωση αυτή, θα έπρεπε να ληφθεί υπ' όψιν τόσο η κατανομή των περιουσιακών στοιχείων όσο και η κατανομή των υποχρεώσεων.

Η βασική ιδέα του μοντέλου, είναι ότι οι αρχές θα πρέπει να είναι έτοιμες να αφήσουν μια τράπεζα να πτωχεύσει, εάν τα οφέλη δεν είναι τουλάχιστον ίσα με τις δημοσιονομικές δαπάνες της εξυγίανσής της. Η διάσωση τραπεζικών ιδρυμάτων μέσω του ευρωπαϊκού μηχανισμού, θα πρέπει να περιορίζεται μόνο στα ιδρύματα η κατάρρευση των οποίων δημιουργεί συστημικές επιπτώσεις. Η γνώση ότι το ενδεχόμενο να αφεθεί μια τράπεζα να πτωχεύσει είναι υπαρκτό, αφ' ενός μπορεί να είναι και ένας ισχυρός παράγοντας ενίσχυσης της πειθαρχίας της αγοράς και μείωσης του ηθικού κινδύνου και αφ' ετέρου είναι ένα επιπλέον κίνητρο για θέσπιση ακόμα ισχυρότερων μηχανισμών αποφυγής της εξάπλωσης των τραπεζικών κρίσεων [Freixas, X., 2003].

4.2.2. Κανόνες λήψης αποφάσεων

Στη βάση των παραπάνω σχέσεων για την τραπεζική εξυγίανση από το εθνικό και το ευρωπαϊκό επίπεδο, εξάγονται οι παρακάτω κανόνες για την εξυγίανση της τράπεζας j

Βασικός κανόνας:

Η συνθήκη που πρέπει να ικανοποιείται προκειμένου μια τράπεζα j να εξυγιανθεί είναι

$$B_j \geq C_j \quad (5)$$

Η σχέση αυτή αντιπροσωπεύει την γραμμή των 45° στο σχήμα 2, όπου φαίνεται ότι η διάσωση μιας τράπεζας πραγματοποιείται μόνο όταν το όφελος υπερβαίνει το κόστος, δηλαδή στις περιπτώσεις που η εφαπτομένη είναι μεγαλύτερη ή ίση με τη μονάδα. Η τιμή του θ , στην περίπτωση αυτή υπολογίζεται ως εξής:

Η κλίση είναι B_j/C_j . Έτσι: $\frac{B_j}{C_j} = \frac{\theta E_j}{E_j} = \theta \geq 1$. Επομένως, η ελάχιστη τιμή που πρέπει να έχει το θ για να προχωρήσουν οι αρχές – είτε εθνικές, είτε ευρωπαϊκές – στην εξυγίανση του τραπεζικού ιδρύματος j , είναι η μονάδα. Σε αυτή την περίπτωση το όφελος είναι μη αρνητικό.

Κανόνας για την εθνική παρέμβαση

Σύμφωνα με την σχέση (1), μια τράπεζα j στην χώρα h , θα εξυγιανθεί μέσω των εθνικών μηχανισμών όταν και μόνο όταν ισχύει η σχέση

$$a_{h,j} \cdot B_j \geq C_j \quad (6)$$

Στην περίπτωση της εθνικής διάσωσης, η μητρική χώρα είναι αυτή που θα αποφασίσει για την εξυγίανση ή μη ενός προβληματικού τραπεζικού ιδρύματος, λαμβάνοντας υπ' όψιν το κόστος που θα επωμιστεί η ίδια αλλά και τα οφέλη που και αυτά θα προκύψουν σε εθνικό επίπεδο.

Ο κανόνας για την εθνική διάσωση μπορεί να γραφτεί και $B_j \geq 1/a_{h,j} \cdot C_j$, ενώ τη τιμή του θ σε αυτή την περίπτωση δίνεται από το κλάσμα $\theta = 1/a_h$.

Κανόνας για την ευρωπαϊκή παρέμβαση

Σύμφωνα με την σχέση (2), μια τράπεζα j , θα εξυγιανθεί όταν και μόνο όταν ισχύει η σχέση

$$\sum_{i \in EBU} a_{i,j} \cdot B_j \geq C_j \quad (7)$$

Δηλαδή το σύνολο του οφέλους που κατανέμεται σε όλες τις χώρες της Τραπεζικής Ένωσης θα πρέπει να υπερβαίνει το σύνολο κόστους της εξυγίανσης.

Στην περίπτωση αυτή η ευρωπαϊκή αρχή αποφασίζει για την εξυγίανση ή μη του προβληματικού τραπεζικού ιδρύματος, ενώ η τιμή του θ είναι $\theta = 1/a_{EBU}$.

4.2.3. Δείκτες αποτελεσματικότητας

Ο σκοπός του μοντέλου των D. Schoenmaker και A. Siegmann είναι να μετρήσει την αποτελεσματικότητα των μηχανισμών εξυγίανσης. Παραπάνω αποδείχθηκε ότι ο βασικός κανόνας για την εξυγίανση είναι η τιμή του θ να ισούται με την μονάδα, και με βάση τον κανόνα αυτό, υπολογίζεται η αποτελεσματικότητα των διαφορετικών πιθανών λύσεων. Ορίζεται ο δείκτης της απόστασης της εθνικής διάσωσης της τράπεζας j ως η διαφορά μεταξύ της τιμής του θ που ισχύει για την εθνική διάσωση και του $\theta = 1$ (ουσιαστικά πρόκειται για την απόσταση της ευθείας της εθνικής διάσωσης από την γραμμή των 45° στο σχήμα 2)

$$D_j^h = \frac{1}{a_{h,j}} - 1 \quad (8)$$

Ο δείκτης αυτός θα είναι μηδέν για τις τράπεζες με αποκλειστικά εγχώριες δραστηριότητες ($a_h = 1$), υποδεικνύοντας ότι η εξυγίανση θα φέρει οφέλη

μόνο στην συγκεκριμένη χώρα. Ενώ ο δείκτης θα είναι πολύ μεγάλος για τράπεζες με πολύ μικρή δραστηριότητα στην μητρική τους χώρα. Πάντως, θεσμικά απαιτείται από τις τράπεζες να έχουν κάποια παρουσία στην χώρα καταγωγής τους.

Με τον ίδιο τρόπο εξάγεται και η σχέση για την ευρωπαϊκή εξυγίανση της τράπεζας j

$$D_j^{EBU} = \frac{1}{a_{EBU,j}} - 1 \quad (9)$$

Εδώ ο δείκτης είναι μηδέν για χώρες που δραστηριοποιούνται αποκλειστικά σε ευρωπαϊκό επίπεδο, υποδεικνύοντας ότι η εξυγίανση από το ευρωπαϊκό επίπεδο είναι αποτελεσματική σε όλη την διάσταση της Τραπεζικής Ένωσης. Ο δείκτης είναι πολύ μεγάλος όταν αφορά τράπεζες που δεν δραστηριοποιούνται στην Ευρώπη, αλλά αποκλειστικά στην μητρική τους χώρα.

Τέλος θα πρέπει να υπολογιστεί η βελτίωση της αποτελεσματικότητας της ανακεφαλαιοποίησης ενός τραπεζικού ιδρύματος, καθώς μεταβαίνουμε από τον εθνικό, στον ευρωπαϊκό μηχανισμό διάσωσης. Η βελτίωση αυτή, μπορεί να υπολογιστεί τόσο σε σχετικούς όσο και σε απόλυτους όρους. Η σχετική βελτίωση της αποτελεσματικότητας EI για την τράπεζα j υπολογίζεται από την σχέση

$$EI_{i,j}^{Rel} = \frac{D_j^h - D_j^{EBU}}{D_j^h} \quad (10)$$

Ο δείκτης παίρνει τιμές από 0 μέχρι 100%. Για τις τράπεζες με δραστηριότητες αποκλειστικά στην χώρα καταγωγής τους, η βελτίωση είναι μηδενική, επίσης και για τις τράπεζες που δραστηριοποιούνται σε τρίτες χώρες εκτός Ευρώπης. Η άλλη ακραία περίπτωση αφορά τις τράπεζες που δραστηριοποιούνται αποκλειστικά στο ευρωπαϊκό επίπεδο και σε καμία τρίτη χώρα. Σε αυτή την περίπτωση, ο δείκτης παίρνει την τιμή 100.

Σε απόλυτες τιμές η βελτίωση της αποτελεσματικότητας μετράται από τη σχέση:

$$EI_{i,j}^{Abs} = (D_j^h - D_j^{EBU}) \cdot E_j \quad (11)$$

Για να υπολογίσουμε την μεταβολή σε απόλυτα μεγέθη, πολλαπλασιάζουμε την διαφορά των δεικτών της απόστασης με την αξία των ιδίων κεφαλαίων του ιδρύματος. Αυτή η απόλυτη ένδειξη μας επιτρέπει να υπολογίσουμε τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας σε ευρώ για τις χώρες που συμμετέχουν στην Τραπεζική Ένωση.

Οι Schenmaker και Siegmann χρησιμοποίησαν αυτή τη μεθοδολογία για να εκτιμήσουν τα κόστη και τα οφέλη μιας ευρωπαϊκής παρέμβασης στα πρόσφατα γεγονότα της κρίσης. Υπολόγισαν την αποτελεσματικότητα των μηχανισμών επίλυσης στην προοπτική της Τραπεζικής Ένωσης, χρησιμοποιώντας τους δείκτες αποδοτικότητας που αναλύθηκαν παραπάνω. Η απόδοση υπολογίστηκε σε συνολικό επίπεδο για την Ευρωπαϊκή Τραπεζική Ένωση και σε επίπεδο χώρας για τις συμμετέχουσες χώρες.

Συγκεκριμένα, ανέλυσαν με την παραπάνω μεθοδολογία, τα στοιχεία του έτους 2011 για τις 25 μεγαλύτερες ευρωπαϊκές τράπεζες. Μελετώντας τους δείκτες D_j^h και D_j^{EBU} , $EI_{i,j}^{Rel}$ και $EI_{i,j}^{Abs}$, υπολόγισαν ότι η τραπεζική εξυγίανση μέσω του ευρωπαϊκού μηχανισμού στα πλαίσια της Τραπεζικής Ένωσης θα βελτίωνε την αποτελεσματικότητα της διαδικασίας εξυγίανσης των τραπεζικών ιδρυμάτων, κατά μέσο όρο, σε ποσοστό 63%. Οι τράπεζες των βόρειων χωρών που χρειάστηκαν στήριξη από τις κυβερνήσεις τους, αλλά και οι χώρες του νότου οι οποίες αντιμετώπισαν μεγάλα δημοσιονομικά προβλήματα, θα αποκόμιζαν μεγάλα οφέλη από την συμμετοχή τους σε μια Τραπεζική Ένωση.

Από τα αποτελέσματά τους, προκύπτει ότι η βελτίωση της αποτελεσματικότητας μιας τραπεζικής ανακεφαλαιοποίησης μέσω του

ευρωπαϊκού μηχανισμού σε σχετικούς όρους, είναι μεγαλύτερη για τις τράπεζες που έχουν μια αρκετά μεγάλη ευρωπαϊκή δραστηριότητα. Το ίδιο ισχύει και για την αποτελεσματικότητα σε απόλυτα μεγέθη, όπου βέβαια παίζει σημαντικό ρόλο και το ύψος των ιδίων κεφαλαίων του κάθε ιδρύματος. Τράπεζες με μεγάλη ευρωπαϊκή δραστηριότητα και μεγάλα ποσά ιδίων κεφαλαίων, απολαμβάνουν μεγάλα οφέλη σε απόλυτα μεγέθη. Τέλος διαπιστώνουν ότι οι χώρες που θα ωφελούνταν περισσότερο από την Τραπεζική Ένωση είναι το Ηνωμένο Βασίλειο. Ειδικότερα, το Ηνωμένο Βασίλειο, το οποίο σχεδιάζει να μείνει έξω για πολιτικούς λόγους, θα ήταν ο μεγαλύτερος ωφελούμενος από την συμμετοχή του στην Τραπεζική Ένωση.

Αναλύοντας το κόστος της συμμετοχής των ευρωπαϊκών χωρών στο Ευρωπαϊκό Ταμείο Εξυγίανσης, διαπιστώνουν ότι οι χώρες που είναι καθαρά χρηματοδότες των τραπεζικών ανακεφαλαιοποιήσεων είναι η Γερμανία, η Γαλλία και η Ιταλία [Schoenmaker, D., Siegmann, A. (2013β)]. Και αυτό γιατί ο υπολογισμός της συμμετοχής στο Ταμείο Εξυγίανσης, θεωρείται ότι γίνεται βάσει της κλείδας κατανομής της ΕΚΤ, που αντιστοιχεί στο μερίδιο συμμετοχής της κάθε χώρας στον συνολικό πληθυσμό και το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν της ΕΕ. Έτσι η Γερμανία και η Γαλλία, λόγω του μεγέθους τους επωμίζονται υψηλότερο ποσοστό συμμετοχής στην χρηματοδότηση των τραπεζικών διασώσεων.

4.3. Υπολογισμός του οφέλους για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα

Ακολουθώντας την παραπάνω μεθοδολογία, θα υπολογίσουμε την αποτελεσματικότητα των μηχανισμών εξυγίανσης για την Ελλάδα, χρησιμοποιώντας στοιχεία των 4 συστημικών τραπεζών της: Τράπεζα Πειραιώς, Alpha Bank, Eurobank και Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος. Με αυτό τον τρόπο θέλουμε να μελετήσουμε τα οφέλη που θα αποκομίσει η χώρα από την ένταξή της στην Ευρωπαϊκή Τραπεζική Ένωση.

Δεδομένα

Στον παρακάτω πίνακα φαίνονται τα στοιχεία των ιδίων κεφαλαίων και του ενεργητικού των παραπάνω τραπεζικών ομίλων για το έτος 2011²⁷, όπως αυτά δημοσιεύθηκαν στις ετήσιες εκθέσεις τους. Στις τρεις τελευταίες στήλες φαίνεται η ποσοστιαία κατανομή του ενεργητικού τους στην Ελλάδα, σε χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης καθώς στον υπόλοιπο κόσμο (ευρωπαϊκές χώρες μη μέλη της ΕΕ και τρίτες χώρες) βάσει στοιχείων του δημοσίευσε σε έκθεσή της η Ελληνική Ένωση Τραπεζών (2013). Η διάκριση αυτή γίνεται στη βάση της υπόθεσης ότι στην Ευρωπαϊκή Τραπεζική Ένωση θα συμμετάσχουν όλες οι χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης²⁸.

Πίνακας 1: Το ύψος των Ιδίων Κεφαλαίων και η κατανομή του Ενεργητικού των ελληνικών τραπεζών για το έτος 2011

	Ίδια Κεφάλαια (E_j - χιλ.€)	Ενεργητικό (χιλ. €)	Ελλάδα %	ΕΕ %	Κόσμος %
Τράπεζα Πειραιώς	2.711.000	49.352.000	81,09	14	4,91
Alpha Bank	1.966.248	59.148.045	75,69	21,57	2,74
Eurobank	875.000	76.822.000	79,31	14,41	6,28
Εθνική Τράπεζα	-723.117	106.869.989	70,83	7,11	22,07
Μέσος Όρος	1.207.283	73.048.009	76,73	14,27	9

Όπως φαίνεται από τον πίνακα, οι ελληνικές τράπεζες σε ποσοστό 76,73% δραστηριοποιούνται εντός των εθνικών συνόρων. Η τράπεζα με τον μεγαλύτερο εθνικό προσανατολισμό είναι η Τράπεζα Πειραιώς. Την μεγαλύτερη δραστηριότητα στην ΕΕ έχει η Alpha Bank και την μικρότερη η Εθνική Τράπεζα, η οποία παρουσιάζει την υψηλότερη δραστηριότητα σε χώρες εκτός ΕΕ (κυρίως στην Τουρκία).

²⁷ Η ανάλυση γίνεται με τα στοιχεία του 2011, καθώς ήταν τα τελευταία πλήρη διαθέσιμα στοιχεία.

²⁸ Για τα πλήρη στοιχεία της δραστηριότητας καθεμιάς από τις τράπεζες στις χώρες της ΕΕ και σε τρίτες χώρες, καθώς και για τους επιμέρους υπολογισμούς των δεικτών βλ. Πίνακες 1,2,3,4 στο Παράρτημα 2.

4.3.1. Ανάλυση και Αποτελέσματα

Προκειμένου να υπολογίσουμε την αποτελεσματικότητα μιας τραπεζικής εξυγίανσης στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα από το ευρωπαϊκό επίπεδο, εφαρμόζουμε την παραπάνω μεθοδολογία με τα στοιχεία των 4^{ων} συστημικών τραπεζών της χώρας. Για κάθε τράπεζα υπολογίζουμε τους δείκτες που μετρούν την απόσταση του εθνικού και του ευρωπαϊκού εξυγιαντικού μηχανισμού αντίστοιχα, από το σημείο που ορίσαμε ως βέλτιστο, δηλαδή την γραμμή των 45° όπου $B = C$ και $\theta = 1$.

Τα αποτελέσματα που παίρνουμε είναι πολύ χαμηλές τιμές και για τους δύο δείκτες, γεγονός που αντικατοπτρίζει τον έντονο εθνικό προσανατολισμό των ελληνικών τραπεζών.

Πίνακας 2: Οι δείκτες απόστασης και οι δείκτες βελτίωσης αποτελεσματικότητας για τις ελληνικές τράπεζες (με την υπόθεση της συμμετοχής όλων των χωρών της ΕΕ)

	Ίδια Κεφάλαια (E_j - χιλ.€)	D_j^h	D_j^{EBU}	EI_{ij}^{Rel} (%)	EI_{ij}^{Abs} (χιλ.€)
Τράπεζα Πειραιώς	2.711.000	0,233	0,052	77,9	492.082
Alpha Bank	1.966.248	0,321	0,028	91,2	576.107
Eurobank	875.000	0,261	0,067	74,3	169.649
Εθνική Τράπεζα	-723.117	0,412	0,283	31,3	93.106
Σύνολο	4.829.131				1.330.944

Ο δείκτης D_j^h παίρνει την χαμηλότερη τιμή του για την Τράπεζα Πειραιώς, το 81% της δραστηριότητας της οποίας, λαμβάνει χώρα στην Ελλάδα. Αντίστοιχα ο δείκτης D_j^{EBU} έχει εμφανώς την μεγαλύτερη τιμή για την Εθνική Τράπεζα, το ενεργητικό της οποίας στην ΕΕ είναι μόλις €7,5δισ. Τέλος, μεγαλύτερη διαφορά μεταξύ των δεικτών εμφανίζεται για την Alpha Bank η οποία έχει και το μεγαλύτερο ποσοστό δραστηριότητας στην ΕΕ.

Το επόμενο βήμα είναι να υπολογίσουμε την μεταβολή της αποτελεσματικότητας του μηχανισμού εξυγίανσης καθώς μεταβαίνουμε στο

ευρωπαϊκό επίπεδο. Η σχετική βελτίωση της αποτελεσματικότητας είναι υψηλή και για τις 4 τράπεζες, μάλιστα για την Alpha Bank φτάνει το 91,2%, ενώ για την Eurobank με €11 δισ. ενεργητικό στην ΕΕ, φτάνει το 74,3%.

Σε απόλυτες τιμές, υπολογίζεται πως η βελτίωση της αποτελεσματικότητας της εξυγίανσης που προκύπτει από την μετάβαση στο ευρωπαϊκό επίπεδο είναι της τάξεως των €576,1 εκατομμυρίων για την Alpha Bank, ποσό που αποτελεί σχεδόν το $\frac{1}{4}$ των ιδίων κεφαλαίων της. Για την Τράπεζα Πειραιώς το ποσό φτάνει τα €492 εκατομμύρια. Παρόλο που η δραστηριότητά της στην ΕΕ είναι αρκετά χαμηλότερη από αυτή της Alpha Bank, το υψηλό αυτό ποσό, προκύπτει από το ύψος των ιδίων κεφαλαίων της τράπεζας που είναι σχεδόν €3δισ. Το ύψος των ιδίων κεφαλαίων είναι που ευθύνεται για το ιδιαίτερα χαμηλό ποσό του δείκτη $EI_{i,j}^{Abs}$ που προκύπτει για την Εθνική Τράπεζα, αφού αυτά είναι πολύ χαμηλά, και μάλιστα είναι αρνητικά, αφού η τράπεζα το 2011 παρουσίασε ζημίες ύψους €12,3δισ. (το αρνητικό πρόσημο της καθαρής θέσης όμως δεν επηρεάζει τον δείκτη αφού η διαφορά των δεικτών των αποστάσεων είναι επίσης αρνητική).

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι για το τραπεζικό σύστημα της Ελλάδας, θα προκύψουν οφέλη από την ένταξη στην Ευρωπαϊκή Τραπεζική Ένωση. Συγκεκριμένα, εάν υποθεθεί ότι και οι τέσσερις τράπεζες χρειαστεί να μπουν στον μηχανισμό εξυγίανσης, το συνολικό όφελος από την εξυγίανσης μέσω του ευρωπαϊκού μηχανισμού θα είναι περίπου €1,3δισ..

Η ανάλυση που προηγήθηκε, έγινε στα πλαίσια του ευνοϊκού σεναρίου ότι όλες οι τράπεζες της Ευρωπαϊκής Ένωσης θα συμμετάσχουν στην Τραπεζική ενοποίηση. Βάσει του μέχρι τώρα πλαισίου της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, οι χώρες που υποχρεωτικά θα συμμετάσχουν στην Τραπεζική Ένωση είναι τα κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ. Υπάρχει η πρόβλεψη, και θα ήταν ιδανικό, να συμμετάσχουν και όσες χώρες της ΕΕ το επιθυμούν, αλλά και τρίτες χώρες, οι οποίες μπορεί να διατηρούν παραρτήματα ή θυγατρικές σε χώρες εντός ΕΕ.

Αν επαναλάβουμε την παραπάνω ανάλυση για την περίπτωση που στην Τραπεζική Ένωση συμμετάσχουν μόνο οι χώρες της ευρωζώνης, τότε τα αποτελέσματα θα αλλάξουν αρκετά για τις ελληνικές τράπεζες. Είναι γεγονός ότι οι ελληνικές τράπεζες δραστηριοποιούνται κυρίως σε χώρες της νοτιοανατολικής Ευρώπης και δη στα Βαλκάνια. Δηλαδή σε χώρες που δεν ανήκουν στην ζώνη του ευρώ. Ουσιαστικά αν αποκλειστούν οι χώρες αυτές από την ανάλυσή μας, τότε μόνο η Κύπρος απομένει για να καθορίσει την τιμή του δείκτη $a_{EBU,j}$. Έτσι, επηρεάζεται σημαντικά η τιμή του δείκτη D_j^{EBU} για όλες τις τράπεζες. Πιο συγκεκριμένα τα αποτελέσματα που λαμβάνουμε στην περίπτωση αυτή φαίνονται στον παρακάτω πίνακα.

Πίνακας 3: Οι δείκτες απόστασης και οι δείκτες βελτίωσης αποτελεσματικότητας για τις ελληνικές τράπεζες (με την υπόθεση της συμμετοχής μόνον των χωρών της ευρωζώνης)

	Ίδια Κεφάλαια (E_j - χιλ.€)	D_j^h	D_j^{EBU}	EI_{ij}^{Rel} (%)	EI_{ij}^{Abs} (χιλ.€)
Τράπεζα Πειραιώς	2.711.000	0,233	0,391	5	117.427
Alpha Bank	1.966.248	0,321	0,2	23	335.180
Eurobank	875.000	0,261	0,151	53	53.007
Εθνική Τράπεζα	-723.117	0,412	0,19	19	-15.626
Σύνολο	4.829.131				489.988

Οι διαφορές στους δείκτες είναι εμφανείς. Τόσο σε σχετικούς όσο και σε απόλυτους όρους, υπάρχει μείωση του συνολικού οφέλους για την Ελλάδα εάν στην ένωση συμμετάσχουν μόνο οι χώρες της ζώνης του ευρώ. Ενδεικτικά για την Alpha Bank, το όφελος από την εξυγίανση μέσω του ευρωπαϊκού μηχανισμού σχεδόν υποδιπλασιάζεται, ενώ για την Εθνική Τράπεζα, το όφελος σε αυτή την περίπτωση είναι αρνητικό. Σε απόλυτους όρους, η βελτίωση της αποτελεσματικότητας που θα προκύψει από τον ευρωπαϊκό μηχανισμό εξυγίανσης στην περίπτωση αυτή είναι μόλις €490 εκατομμύρια, σε σχέση με το €1,3 δισ. που είχαμε προηγουμένως. Και πάλι βέβαια υπάρχει όφελος για την Ελλάδα από την συμμετοχή στην Τραπεζική Ένωση, όμως αυτό είναι σαφώς μικρότερο.

Το επιπλέον κανάλι μέσω του οποίου η Ελλάδα, και όλες οι χώρες που θα συμμετάσχουν στην Τραπεζική Ένωση, θα ωφεληθούν από την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζικών ιδρυμάτων από το ευρωπαϊκό επίπεδο, είναι ότι πλέον δεν θα πληρώνουν εκείνες όλο το απαιτούμενο ποσό για την ανακεφαλαιοποίηση. Το κόστος κάθε εξυγίανσης θα κατανέμεται μεταξύ όλων των χωρών που θα συμμετέχουν στην Τραπεζική Ένωση, και έτσι η ελάφρυνση για την εκάστοτε μητρική χώρα θα είναι μεγάλη, καθώς δεν θα χρειάζεται να δανείζεται υπέρογκα ποσά προκειμένου να στηρίξει το τραπεζικό της σύστημα. Αυτό με τη σειρά του θα βοηθήσει στη διάσπαση του στενού δεσμού μεταξύ δημοσίου και τραπεζών.

Ο υπολογισμός του κόστους συμμετοχής στο Ταμείο Εξυγίανσης, γίνεται βάσει της κλείδας κατανομής της EKT, που αντιστοιχεί στο μερίδιο συμμετοχής της κάθε χώρας στον συνολικό πληθυσμό και το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν της ΕΕ. Έτσι, το κόστος συμμετοχής της Ελλάδας στην κάθε εξυγίανση θα είναι περίπου ίσο με το 2% του ποσού που θα καταβληθεί (αφού με ποσοστό 2% συμμετέχει και στο κεφάλαιο της EKT).

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα λοιπόν θα ωφεληθεί από την συμμετοχή του στην Ευρωπαϊκή Τραπεζική Ένωση. Τα οφέλη για τις τράπεζες θα είναι μεγαλύτερα εάν στην ένωση συμμετάσχουν επιπλέον και χώρες της ΕΕ που είναι εκτός ευρωζώνης.

Από τα παραπάνω αποτελέσματα για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα αλλά και από τα αποτελέσματα των Schoenmaker και Siegmann, προκύπτει ότι για να μεγιστοποιηθούν τα οφέλη των τραπεζών από την συμμετοχή τους στην Τραπεζική Ένωση, το τραπεζικό σύστημα θα πρέπει να έχει έντονο ευρωπαϊκό προσανατολισμό. Όσο πιο ολοκληρωμένη είναι δηλαδή η ευρωπαϊκή τραπεζική αγορά, τόσο μεγαλύτερα οφέλη θα αποκομίζει το τραπεζικό σύστημα από την Τραπεζική Ένωση.

5. Συμπεράσματα

Σκοπός της παρούσας εργασίας ήταν να παρουσιάσει την έννοια της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ένωσης, αναλύοντας τα συστατικά της μέρη και τον τρόπο λειτουργίας της, μελετώντας τους λόγους που επιτάσσουν την δημιουργία της και τέλος μελετώντας τα οικονομικά αποτελέσματα που συνεπάγονται για την Ελλάδα από την συμμετοχή της σε αυτήν.

Τα πρόσφατα γεγονότα της κρίσης, ανέδειξαν με τον εντονότερο τρόπο τις αδυναμίες και τα κενά της Νομισματικής Ένωσης στην Ευρώπη, ενέτειναν τις ήδη υπάρχουσες διαφορές μεταξύ των κρατών μελών και διόγκωσαν το δημόσιο χρέος της Ένωσης δημιουργώντας ένα φαύλο κύκλο όπου κρίσεις ρευστότητας και φερεγγυότητας διαδέχονταν η μία την άλλη.

Η δημοσιονομική θέση πολλών ευρωπαϊκών κυβερνήσεων έγινε ευάλωτη, λόγω της διαφαινόμενης υποχρέωσής τους να στηρίξουν τα εξασθενημένα εθνικά τραπεζικά τους συστήματα. Μεγάλα τραπεζικά ιδρύματα της Ευρώπης βρέθηκαν στο χείλος της χρεοκοπίας με αποτέλεσμα υπέρογκα ποσά να δαπανηθούν για την διάσωσή τους, διογκώνοντας το δημόσιο χρέος των μητρικών χωρών τους.

Με τη σειρά τους οι ευρωπαϊκές τράπεζες βρέθηκαν σε κίνδυνο, επειδή στα χαρτοφυλάκιά τους υπήρχαν μεγάλα ποσά χρέους που είχαν εκδώσει κυβερνήσεις οι οποίες αποδείχθηκαν αφερέγγυες. Δυστυχώς το χαρακτηριστικότερο παράδειγμα είναι αυτό της Ελλάδας, αφού το χρέος το 2011 έφτασε να ισοδυναμεί με το 170% του ΑΕΠ της χώρας. Η, μέσω των ευρωπαϊκών μηχανισμών στήριξης, μείωση του ελληνικού χρέους και η εφαρμογή του PSI, έπληξαν τις ελληνικές τράπεζες που είχαν στα χαρτοφυλάκιά τους τεράστια ποσά ελληνικών ομολόγων.

Αυτός ο φαύλος κύκλος έδειξε ότι η οικονομική αστάθεια δεν μπορεί να αντιμετωπιστεί αποτελεσματικά σε εθνικό επίπεδο, λόγω της μεγάλης συσχέτισης των τραπεζών με τις κυβερνήσεις των μητρικών χωρών τους.

Μόνο μέσω της μετάβασης σε έναν διασυνοριακό μηχανισμό θα μπορούσε να μειωθεί αυτή η έντονη συσχέτιση.

Η δημιουργία της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ένωσης, προωθεί την χρηματοπιστωτική σταθερότητα στην Ευρώπη. Μέσω του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού θα διασφαλίζεται η ορθή εφαρμογή των κανόνων του χρηματοπιστωτικού συστήματος και κατ' επέκταση η σωστή λειτουργία των τραπεζικών ιδρυμάτων. Μέσω του Ενιαίου Μηχανισμού Εξυγίανσης, η ευθύνη για την διάσωση των τραπεζών μετατίθεται από το εθνικό στο ευρωπαϊκό επίπεδο με αποτέλεσμα προβλήματα ρευστότητας των τραπεζών να μην επηρεάζουν άμεσα το κράτος.

Οι χώρες που θα συμμετάσχουν στην Τραπεζική Ένωση, θα είναι κατ' αρχήν όλα τα κράτη μέλη της ευρωζώνης, ενώ και χώρες εντός ή και εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης έχουν την δυνατότητα να συμμετάσχουν εφόσον το επιθυμούν.

Ενώ η Ευρωπαϊκή Τραπεζική Ένωση έχει προγραμματιστεί να ξεκινήσει με τον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό, το πραγματικό όφελος από αυτή θα προέλθει με την εξυγίανση των προβληματικών τραπεζών από το ευρωπαϊκό επίπεδο. Αυτό το δεύτερο στάδιο είναι ζωτικής σημασίας για να γίνει η Τραπεζική Ένωση αποτελεσματική. Η αποτελεσματική εξυγίανση των πιστωτικών ιδρυμάτων μέσω του ευρωπαϊκού μηχανισμού, μειώνει το κόστος διάσωσης για την μητρική χώρα, αφού πλέον το κόστος θα επιμερίζεται μεταξύ των χωρών που συμμετέχουν στην Τραπεζική Ένωση.

Το όφελος αυτό που προκύπτει από την μετάβαση στον ευρωπαϊκό μηχανισμό εξυγίανσης για την Ελλάδα, υπολογίστηκε στην παρούσα με βάση το μοντέλο των Schoenmaker και Siegmann, οι οποίοι θέλησαν να υπολογίσουν την βελτίωση της αποτελεσματικότητας των εξυγιαντικών μηχανισμών όταν αυτοί μεταφέρονται σε ευρωπαϊκό επίπεδο.

Τα αποτελέσματα έδειξαν όφελος για την Ελλάδα από την συμμετοχή της στην Τραπεζική Ένωση. Παρόλο που το τραπεζικό σύστημα της χώρας δραστηριοποιείται κυρίως εντός των συνόρων, υπάρχει βελτίωση της αποτελεσματικότητας του εξυγιαντικού μηχανισμού έως και 91% για το ένα από τα τέσσερα συστημικά τραπεζικά ιδρύματα. Και σε απόλυτους όρους, η συνολική βελτίωση αυτή της αποτελεσματικότητας του μηχανισμού μεταφράζεται σε €1,3 δισεκατομμύρια. Τα αποτελέσματα αυτά προήλθαν στη βάση της υπόθεσης ότι στην Τραπεζική Ένωση θα συμμετάσχουν όλα τα κράτη μέλη της ΕΕ. Τα αποτελέσματα άλλαξαν αρκετά, όταν οι υπολογισμοί έγιναν στη βάση της ευρωζώνης. Δεδομένου ότι η δραστηριότητα των ελληνικών τραπεζών εκτός συνόρων περιορίζεται στην νοτιοανατολική Ευρώπη, ο επιμερισμός του κόστους συμμετοχής στην διάσωση περιορίζεται σημαντικά. Έτσι η Ελλάδα εμφανίζει μικρότερα ποσοστά βελτίωσης της αποτελεσματικότητας.

Πάντως, και τα αποτελέσματα που εμφανίζονται για την Ελλάδα, συμφωνούν με την κατεύθυνση των αποτελεσμάτων των Schoenmaker και Siegmann, οι οποίοι βρίσκουν ότι οι περισσότεροι ωφελούμενα τραπεζικά συστήματα της Τραπεζικής Ένωσης, θα είναι αυτά τα οποία έχουν σημαντική ευρωπαϊκή δραστηριότητα, ενώ ωφελούμενες χώρες θα είναι αυτές που θα συμμετέχουν με χαμηλότερα ποσοστά στο Ταμείο Εξυγίανσης, αυτές δηλαδή που δεν θα είναι καθαροί χρηματοδότες.

Βάσει των παραπάνω, εύκολα συμπεραίνει κανείς ότι όσο πιο ολοκληρωμένο είναι το τραπεζικό σύστημα στην Ευρώπη, τόσο μεγαλύτερα τα οφέλη που θα αποκομίσει από την Ευρωπαϊκή Τραπεζική Ένωση.

Λόγω της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, η τάση προς ολοκλήρωση του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος αντιστράφηκε και η τραπεζική αγορά κατά ένα μεγάλο ποσοστό κατακερματίστηκε. Η πλήρης και αποτελεσματική λειτουργία της Τραπεζικής Ένωσης θα δημιουργήσει κλίμα εμπιστοσύνης και φερεγγυότητας στο τραπεζικό σύστημα, θα αποκόψει τους

δεσμούς μεταξύ τραπεζών και δημοσίου χρέους, και εν τέλει θα στρώσει το έδαφος για την πλήρη ολοκλήρωση του τραπεζικού συστήματος στην Ευρώπη.

Η Ευρωπαϊκή Τραπεζική Ένωση είναι μια λογική πρόοδος της Νομισματικής Ένωσης και της ενιαίας αγοράς, και αποτελεί αναπόσπαστο στοιχείο της μελλοντικής δομής διακυβέρνησης της ζώνης του ευρώ.

Αναφορές

- Καραβίτης, Ν. (2008) *Δημόσιο Χρέος και Έλλειμμα*, Αθήνα, εκδόσεις Διόνικος
- Χατζηεμμανουήλ, Χ. (2012) “Ο ρόλος των τραπεζών στη δημιουργία και την επίλυση της κρίσης. Πώς μια Τραπεζική Ένωση μπορεί να δώσει πειστικές λύσεις στα προβλήματα της Ευρωζώνης”, *Foreign Affairs The Hellenic Edition*, <http://foreignaffairs.gr/articles/68991/xristos-xatziemmanoyil/o-rollos-ton-trapezon-sti-dimioyrgia-kai-tin-epilysi-tis-krisis?page=show>
- Brei, M., Gambacorta, L., Von Peter., G. (2013), “Rescue packages and bank lending”, *Journal of Banking & Finance* 37, 490-505
- Breuss, F. (2013) “European Banking Union”, Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung, Working Paper No. 454/2013.
- Buch, C., Koner, T., Weigert, B. (2013) “Towards Deeper Financial Integration in Europe: What the Banking Union Can Contribute”, German Council of Economic Experts, Working Paper No. 2/2013.
- De Larosière, J. and others, (2009) Report of the High-Level Group on Financial Supervision in the EU, European Commission.
- De Grauwe, P. (2011) “The Governance of a Fragile Eurozone”, CEPS Working Document No. 346.
- Douglas, E. (2012) “Key Issues on the European Banking Union: Trade-Offs and Some Recommendations”, *Global Economy & Development* Working Paper 52, The Brookings Institution.
- Freixas, X. (2003), *Crisis Management in Europe*, in: J. Kremers, D. Schoenmaker, P. Wierts, *Financial Supervision in Europe*, Cheltenham: Edward Elgar, 102-119.
- Hildebrand, T., Rocholl, J., Schulz A. (2012) “Flight to Where? Evidence from bank investments during the financial crisis”, Working Paper, ESMT, Berlin.
- Honohan, P., Klingebiel, D. (2000) “Controlling Fiscal Costs of Banking Crises”, The World Bank, Policy Research Working Paper No. 2441
- Laeven, L, Valencia, F. (2012) “Systemic Banking Crises Database: An Update”, IMF Working Paper No. 12/163.
- Lannoo, K. (2012) “The Roadmap to Banking Union: A call for consistency”, Centre for European Policy Studies, CEPS Commentaries.
- Merler, S., Pisani-Ferry, J., (2012) “Sudden Stops in the Euro Area”, *Policy Contribution* 2012/06, Bruegel

- Pisani-Ferry, J. (2012α) “The known unknowns and the unknown unknowns of EMU”, *Policy Contribution* 2012/18, Bruegel
- Pisani-Ferry, J., (2012β) “The Euro crisis and the new impossible trinity”, *Moneda y Credito* No 234, Fundacion Banco Santander
- Pisani-Ferry, J., Sapir, A., Véron, N., Wolff, G. (2012) “What kind of European Banking Union?”, *Policy Contribution* 2012/02, Bruegel
- Pisani-Ferry, J., Wolff, G. (2012) “The Fiscal Implications of a Banking Union”, *Bruegel Policy Brief*, Issue 2012/02.
- Petrovic, A., Tutsch, R. (2009) “National Rescue Measures in Response to the Current Financial Crisis”, European Central Bank Legal Working Paper Series, no. 8.
- Schoenmaker, D. (2011) “The Financial Trilemma”, *Economics Letters* 111:57-59
- Schoenmaker, D., Siegmann, A. (2012) “Can European Bank Bailouts Work?”, *Duisenberg school of finance and Tinbergen Institute Discussion Paper*, TI12-111/DSF43, Amsterdam
- Schoenmaker, D., Siegmann, A. (2013α) “Efficiency Gains of a European Banking Union”, *Duisenberg school of finance and Tinbergen Institute Discussion Paper*, TI13-026/IV/DSF51, Amsterdam
- Schoenmaker, D., Siegmann, A. (2013β) “Winners of a European Banking Union”, *VoxEU*
- Shambaugh, J. (2012) “The Euro’s Three Crises”, *Brookings Papers on Economic Activity*, vol.44, issue 1: 157-231.
- Véron, N. (2012) “Europe’s Single Supervisory Mechanism and the Long Journey Towards Banking Union”, *Bruegel Policy Contribution*, Issue 2012/16.

Διαδικτυακές Πηγές

Διεθνές Νομισματικό Ταμείο: <http://www.imf.org/>

Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος:

<http://www.nbg.gr/wps/portal/el/THE-GROUP/Investor-Relations/Annual-reports-and-offering-circulars> Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών: <http://www.eba.europa.eu/>

Ελληνική Ένωση Τραπεζών:

<http://www.hba.gr/Main/Ereunes-meletes/EllinikoTrapezikoSystema2011-12web.pdf>

Ευρωπαϊκή Επιτροπή: <http://ec.europa.eu/>

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα: <http://www.ecb.europa.eu/>

Τράπεζα της Ελλάδος: <http://www.bankofgreece.gr/Pages/default.aspx>

Τράπεζα Eurobank:

<http://www.eurobank.gr/online/home/generic.aspx?id=30&mid=360&lang=gr>

Τράπεζα Πειραιώς: <http://www.piraeusbankgroup.com/el/investors/financials/annual-reports>

Alpha Bank: <http://www.alpha.gr/page/default.asp?la=1&id=57>

Eurostat: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/>

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1

Πίνακας 1: Εξέλιξη του Δημοσίου Χρέους των χωρών της Ευρωζώνης για την περίοδο 1999-2012
Πηγή: Βάση δεδομένων Eurostat

Χώρα / Έτος	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Βέλγιο	113,6	107,8	106,5	103,4	98,4	94,0	92,0	87,9	84,0	89,2	95,7	95,7	98,0	99,8
Γερμανία	61,3	60,2	59,1	60,7	64,4	66,2	68,6	68,0	65,2	66,8	74,5	82,5	80,0	81,0
Ιρλανδία	47,0	37,0	34,5	31,8	31,0	29,4	27,2	24,6	24,9	44,2	64,4	91,2	104,1	117,4
Ελλάδα	94,0	103,4	103,7	101,7	97,4	98,6	100,0	106,1	107,4	112,9	129,7	148,3	170,3	156,9
Ισπανία	62,4	59,4	55,6	52,6	48,8	46,3	43,2	39,7	36,3	40,2	54,0	61,7	70,5	86,0
Γαλλία	58,9	57,3	56,9	58,8	62,9	64,9	66,4	63,7	64,2	68,2	79,2	82,4	85,8	90,2
Ιταλία	113,1	108,6	108,3	105,4	104,1	103,7	105,7	106,3	103,3	106,1	116,4	119,3	120,7	127,0
Κύπρος	59,3	59,6	61,2	65,1	69,7	70,9	69,4	64,7	58,8	48,9	58,5	61,3	71,5	86,6
Λουξεμβούργο	6,4	6,2	6,3	6,3	6,2	6,3	6,1	6,7	6,7	14,4	15,5	19,5	18,7	21,7
Μάλτα	55,2	53,9	58,9	57,9	66,0	69,8	68,0	62,5	60,7	60,9	66,5	66,8	69,5	71,3
Ολλανδία	61,1	53,8	50,7	50,5	52,0	52,4	51,8	47,4	45,3	58,5	60,8	63,4	65,7	71,3
Αυστρία	66,8	66,2	66,8	66,2	65,3	64,7	64,2	62,3	60,2	63,8	69,2	72,3	72,8	74,0
Πορτογαλία	51,4	50,7	53,8	56,8	59,4	61,9	67,7	69,4	68,4	71,7	83,7	94,0	108,2	124,1
Σλοβενία	24,1	26,3	26,5	27,8	27,2	27,3	26,7	26,4	23,1	22,0	35,2	38,7	47,1	54,4
Σλοβακία	47,8	50,3	48,9	43,4	42,4	41,5	34,2	30,5	29,6	27,9	35,6	41,0	43,4	52,4
Φινλανδία	45,7	43,8	42,5	41,5	44,5	44,4	41,7	39,6	35,2	33,9	43,5	48,7	49,2	53,6
Ευρωζώνη	71,7	69,2	68,2	68,0	69,2	69,6	70,3	68,6	66,4	70,2	80,0	85,4	87,3	90,6

Πίνακας 2: Εξέλιξη των αποδόσεων των 10 ετών ομολόγων στις χώρες της ευρωζώνης το διάστημα 1999-2012

Χώρα / Έτος	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Βέλγιο	4,75	5,59	5,13	4,99	4,18	4,15	3,43	3,81	4,33	4,42	3,90	3,46	4,23	3,00
Γερμανία	4,49	5,26	4,80	4,78	4,07	4,04	3,35	3,76	4,22	3,98	3,22	2,74	2,61	1,50
Ιρλανδία	4,71	5,51	5,01	5,01	4,13	4,08	3,33	3,76	4,31	4,53	5,23	5,74	9,60	6,17
Ελλάδα	6,30	6,10	5,30	5,12	4,27	4,26	3,59	4,07	4,50	4,80	5,17	9,09	15,75	22,50
Ισπανία	4,73	5,53	5,12	4,96	4,12	4,10	3,39	3,78	4,31	4,37	3,98	4,25	5,44	5,85
Γαλλία	4,61	5,39	4,94	4,86	4,13	4,10	3,41	3,80	4,30	4,23	3,65	3,12	3,32	2,54
Ιταλία	4,73	5,58	5,19	5,03	4,25	4,26	3,56	4,05	4,49	4,68	4,31	4,04	5,42	5,49
Κύπρος	:	:	7,62	5,70	4,74	5,80	5,16	4,13	4,48	4,60	4,60	4,60	5,79	7,00
Λουξεμβούργο	4,66	5,52	4,86	4,70	3,32	2,84	2,41	3,30	4,46	4,61	4,23	3,17	2,92	1,82
Μάλτα	:	:	6,19	5,82	5,04	4,69	4,56	4,32	4,72	4,81	4,54	4,19	4,49	4,13
Ολλανδία	4,63	5,40	4,96	4,89	4,12	4,10	3,37	3,78	4,29	4,23	3,69	2,99	2,99	1,93
Αυστρία	4,68	5,56	5,08	4,96	4,14	4,13	3,39	3,80	4,30	4,36	3,94	3,23	3,32	2,37
Πορτογαλία	4,78	5,59	5,16	5,01	4,18	4,14	3,44	3,91	4,42	4,52	4,21	5,40	10,24	10,55
Σλοβενία	:	:	:	8,72	6,40	4,68	3,81	3,85	4,53	4,61	4,38	3,83	4,97	5,81
Σλοβακία	:	:	8,04	6,94	4,99	5,03	3,52	4,41	4,49	4,72	4,71	3,87	4,45	4,55
Φινλανδία	4,72	5,48	5,04	4,98	4,13	4,11	3,35	3,78	4,29	4,29	3,74	3,01	3,01	1,89

Πηγή: Βάση δεδομένων Eurostat

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2

Πίνακας 1: Κατανομή του ενεργητικού της Τράπεζας Πειραιώς στην Ελλάδα, στην ΕΕ και στον υπόλοιπο κόσμο και δείκτες α_{ij} , α_h , α_{EBC} , για τα σενάρια συμμετοχής όλων των χωρών της ΕΕ και μόνο των χωρών της ευρωζώνης

Τράπεζα Πειραιώς Στοιχεία Ομίλου έτους 2011

Σύνολο Ενεργητικού 49.352.000 Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων 2.711.000					
Υπόθεση συμμετοχής όλων των χωρών της ΕΕ			Υπόθεση συμμετοχής μόνο των χωρών της ευρωζώνης		
	χιλ. €	%		χιλ. €	%
Ελλάδα	40.022.000	0,811	Ελλάδα	40.022.000	0,811
Κύπρος	1.457.000	0,030	Κύπρος	1.457.000	0,030
Ην.Βασίλειο	230.000	0,005	Σύνολο ΕΕ	1.457.000	0,030
Βουλγαρία	1.717.000	0,035	Βουλγαρία	1.717.000	0,035
Ρουμανία	3.504.000	0,071	Ρουμανία	3.504.000	0,071
Σύνολο ΕΕ	6.908.000	0,140	Ην.Βασίλειο	230.000	0,005
Σερβία	694.000	0,014	Σερβία	694.000	0,014
Αλβανία	690.000	0,014	Αλβανία	690.000	0,014
Ουκρανία	358.000	0,007	Ουκρανία	358.000	0,007
ΗΠΑ	680.000	0,014	ΗΠΑ	680.000	0,014
Σύνολο εκτός ΕΕ	2.422.000	0,049	Σύνολο εκτός ΕΕ	7.873.000	0,160

Πηγή: Ελληνική Ένωση Τραπεζών

Πίνακας 2: Κατανομή του ενεργητικού της Alpha Bank στην Ελλάδα, στην ΕΕ και στον υπόλοιπο κόσμο και δείκτες α_{ij} , α_h , α_{EBC} , για τα σενάρια συμμετοχής όλων των χωρών της ΕΕ και μόνο των χωρών της ευρωζώνης

Alpha Bank
Στοιχεία Ομίλου έτους 2011

Σύνολο Ενεργητικού 59.148.045 Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων 1.966.248					
Υπόθεση συμμετοχής όλων των χωρών της ΕΕ			Υπόθεση συμμετοχής μόνο των χωρών της ευρωζώνης		
	χιλ. €	%		χιλ. €	%
Ελλάδα	44.771.045	0,757	Ελλάδα	44.771.045	0,757
Κύπρος	6.634.000	0,112	Κύπρος	6.634.000	0,112
Βουλγαρία	890.000	0,015	Σύνολο ΕΕ	6.634.000	0,112
Ρουμανία	3.940.000	0,067			
Ην.Βασίλειο	1.295.000	0,022	Ην.Βασίλειο	1.295.000	0,022
Σύνολο ΕΕ	12.759.000	0,216	Βουλγαρία	890.000	0,015
			Ρουμανία	3.940.000	0,067
Σερβία	806.000	0,014	Σερβία	806.000	0,014
Αλβανία	532.000	0,009	Αλβανία	532.000	0,009
ΠΓΔΜ	108.000	0,002	ΠΓΔΜ	108.000	0,002
Ουκρανία	172.000	0,003	Ουκρανία	172.000	0,003
Σύνολο εκτός ΕΕ	1.618.000	0,027	Σύνολο εκτός ΕΕ	7.743.000	0,131

Πηγή: Ελληνική Ένωση Τραπεζών

Πίνακας 3: Κατανομή του ενεργητικού της Eurobank στην Ελλάδα, στην ΕΕ και στον υπόλοιπο κόσμο και δείκτες a_{ij} , a_h , a_{EBU} , για τα σενάρια συμμετοχής όλων των χωρών της ΕΕ και μόνο των χωρών της ευρωζώνης

Τράπεζα Eurobank Ergasias
Στοιχεία Ομίλου 2011

Σύνολο Ενεργητικού 76.822.000 Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων 875.000					
Υπόθεση συμμετοχής όλων των χωρών της ΕΕ			Υπόθεση συμμετοχής μόνο των χωρών της ευρωζώνης		
	χιλ. €	%		χιλ. €	%
Ελλάδα	60.927.000	0,793	Ελλάδα	60.927.000	0,793
Κύπρος	3.075.000	0,040	Κύπρος	3.075.000	0,040
Βουλγαρία	3.455.000	0,045	Σύνολο ΕΕ	3.075.000	0,040
Ρουμανία	4.541.000	0,059			
Σύνολο ΕΕ	11.071.000	0,144	Βουλγαρία	3.455.000	0,045
			Ρουμανία	4.541.000	0,059
Σερβία	1.753.000	0,023	Σερβία	1.753.000	0,023
Ουκρανία	754.000	0,010	Ουκρανία	754.000	0,010
Τουρκία	2.317.000	0,030	Τουρκία	2.317.000	0,030
Σύνολο εκτός ΕΕ	4.824.000	0,063	Σύνολο εκτός ΕΕ	12.820.000	0,167

Πηγή: Ελληνική Ένωση Τραπεζών

Πίνακας 4: Κατανομή του ενεργητικού της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος στην Ελλάδα, στην ΕΕ και στον υπόλοιπο κόσμο και δείκτες $\alpha_{i,j}$, α_h , α_{EBU} , για τα σενάρια συμμετοχής όλων των χωρών της ΕΕ και μόνο των χωρών της ευρωζώνης

Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος
Στοιχεία Ομίλου 2011

Σύνολο ενεργητικού 106.869.989 Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων -723.117					
Υπόθεση συμμετοχής όλων των χωρών της ΕΕ			Υπόθεση συμμετοχής μόνο των χωρών της ευρωζώνης		
	χιλ. €	%		χιλ. €	%
Ελλάδα	75.690.989	0,708	Ελλάδα	75.690.989	0,708
Κύπρος	1.228.000	0,011	Κύπρος	1.228.000	0,011
Βουλγαρία	3.822.000	0,036	Σύνολο ΕΕ	1.228.000	0,011
Ρουμανία	2.545.000	0,024			
Σύνολο ΕΕ	7.595.000	0,071	Βουλγαρία	3.822.000	0,036
			Ρουμανία	2.545.000	0,024
ΠΓΔΜ	1.147.000	0,011	ΠΓΔΜ	1.147.000	0,011
Σερβία	1.052.000	0,010	Σερβία	1.052.000	0,010
Αλβανία	310.000	0,003	Αλβανία	310.000	0,003
Ν. Αφρική	158.000	0,001	Ν. Αφρική	158.000	0,001
Αίγυπτος	248.000	0,002	Αίγυπτος	248.000	0,002
Τουρκία	20.669.000	0,193	Τουρκία	20.669.000	0,193
Σύνολο εκτός ΕΕ	23.584.000	0,221	Σύνολο εκτός ΕΕ	29.951.000	0,280

Πηγή: Ελληνική Ένωση Τραπεζών