


**ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ**

**ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ**

**ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ**


# Η Εξέλιξη του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος:

## Μια μελέτη από την περίοδο της απελευθέρωσης του τραπεζικού συστήματος το 1990 μέχρι τα capital controls του 2015


Ελένη Άννα Ανδριτσάκη


***Διατριβή υποβληθείσα προς μερική εκπλήρωση των απαραίτητων προϋποθέσεων για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης***


**ΑΘΗΝΑ**
**Ιανουάριος 2016**

**Εγκρίνουμε τη διατριβή της Ανδριτσάκη Ελένης Άννας**

**ΣΑΚΕΛΛΑΡΗΣ ΠΛΟΥΤΑΡΧΟΣ** **[ΥΠΟΓΡΑΦΗ]**

**ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ**

**ΔΕΝΔΡΙΝΟΥ ΛΟΥΡΗ ΕΛΕΝΗ** **[ΥΠΟΓΡΑΦΗ]**

**ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ**

**ΣΑΠΟΥΝΤΖΟΓΛΟΥ ΓΕΡΑΣΙΜΟΣ** **[ΥΠΟΓΡΑΦΗ]**

**ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ**

**Ιανουάριος 2016**

**ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ**

Για την παρούσα διπλωματική εργασία θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά τον επιβλέποντα καθηγητή μου κο Πλούταρχο Σακελλάρη για την πολύτιμη καθοδήγησή του και την εμπιστοσύνη του στην ανάθεση αυτής της εργασίας.

Επίσης θα ήθελα να ευχαριστήσω την κα Λαζαρέτου Σοφία για την συμβολή της με το πρόσφατο έργο της στη βιβλιογραφία της εργασίας.

Ευχαριστώ τους γονείς μου, των οποίων η επαγγελματική εμπειρία ως τραπεζικοί υπάλληλοι υπήρξε από μόνη της μια βιβλιογραφική πηγή.

Τέλος, ένα μεγάλο ευχαριστώ από καρδιάς στον θείο μου, Γεώργιο Βλαχόπουλο, για την υλική και ηθική του στήριξη σε όλη τη διάρκεια των σπουδών μου, που ήταν περισσότερο από πολύτιμη.

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ


**I. ΔΟΜΗ ..... 6**

**II. ΚΕΦΑΛΑΙΟ Α- ΑΠΕΛΕΥΘΕΡΩΣΗ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ (1990-1996) .. 7**

1. Εισαγωγή στην εξεταζόμενη περίοδο .....7
   i. Πηγές άντλησης Ρευστότητας .....8
   ii. Χρήσεις Κεφαλαίου .....9
   iii. Επιτόκια .....12
   iv. Αποδοτικότητα .....13
2. Ανταγωνισμός του ελληνικού τραπεζικού συστήματος .....14
3. Η κατάσταση πριν την απελευθέρωση του τραπεζικού κλάδου .....15
4. Μέτρα απορρύθμισης τραπεζών .....16
5. Αποτελεσματικότητα και Μείωση κόστους .....23
6. Συμπεράσματα .....24

**III. ΚΕΦΑΛΑΙΟ Β- ΕΝΩΣΗ ΜΕ ΤΗΝ ΟΝΕ (1997-2002) ..... 26**

1. Εισαγωγή στην εξεταζόμενη περίοδο .....26
   i. Πηγές άντλησης Ρευστότητας .....27
   ii. Χρήσεις Κεφαλαίου .....28
   iii. Επιτόκια .....31
   iv. Αποδοτικότητα .....32
2. Νέα τραπεζικά προϊόντα και Αγορές χρήματος .....33
3. Κερδοφορία και Αποδοτικότητα .....34
4. Συγχωνεύσεις και Εξαγορές (Σ&Ε) .....36
5. Το κοινό νόμισμα .....40
6. Συμπεράσματα .....41

**IV. ΚΕΦΑΛΑΙΟ Γ- ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΕΠΕΚΤΑΣΗΣ ΓΙΑ ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ(2003-2007) ..... 43**

1. Εισαγωγή στην εξεταζόμενη περίοδο .....43
   i. Πηγές άντλησης Ρευστότητας .....44
   ii. Χρήσεις Κεφαλαίου .....46
   iii. Επιτόκια .....49
   iv. Αποδοτικότητα .....51
2. Κερδοφορία και Κεφαλαιακή επάρκεια .....52
3. Διεθνής Επέκταση .....53
4. Ρυθμιστική Παρέμβαση, Εποπτεία και Stress Test .....57
5. Συμπεράσματα .....62

**V. ΚΕΦΑΛΑΙΟ Δ- Η ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ (2008-2015) ..... 64**

1. Εισαγωγή στην εξεταζόμενη περίοδο .....64
   i. Πηγές άντλησης Ρευστότητας .....65
   ii. Χρήσεις Κεφαλαίου .....67
   iii. Επιτόκια .....70
   iv. Αποδοτικότητα .....72

2. Η Χρηματοπιστωτική κρίση στην Ελλάδα ..... 73
3. Εκροή καταθέσεων και Δάνεια σε καθυστέρηση ..... 80
4. Κεφαλαιοποίηση και εξυγίανση το πιστωτικού συστήματος ..... 82
5. Κερδοφορία και Κίνδυνοι ..... 88
6. Συμπεράσματα ..... 89

**7. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ..... 91**

## I. ΔΟΜΗ

Στο τραπεζικό σύστημα στην Ελλάδα το θεσμικό εκκρεμές (*Αντζουλάτος, 2011)* άλλαξε πορεία από τον απόλυτο φιλελευθερισμό, που σταδιακά επήλθε με θεσμικές μεταρρυθμίσεις τη δεκαετία του '90, στον μεγάλο εποπτικό παρεμβατισμό, με τους όρους τις Βασιλείας και τον διεθνή έλεγχο στα χρόνια της κρίσης. Αποτέλεσμα αυτού του μεγάλου κύκλου μεταρρυθμίσεων και γεγονότων οδήγησε στην μετρίαση του οικονομικού κύκλου στην Ελλάδα αυξάνοντας ταυτόχρονα τη συχνότητα, την ένταση και φυσικά το οικονομικό κόστος των κρίσεων. Το μεγάλο κύμα χρηματοοικονομικής απελευθέρωσης της δεκαετίας του 90 σε συνδυασμό με την εξέλιξη της τεχνολογίας κατέληξε σε ένα τραπεζικό σύστημα εφάμιλλο των αντίστοιχων ευρωπαϊκών και εντονότατου ανταγωνισμού. Στη διάρκεια των επόμενων ετών παρατηρήθηκε μία μετατόπιση του τραπεζικού ενδιαφέροντος από τις παραδοσιακές τραπεζικές εργασίες επιτοκιακού εισοδήματος σε νέες, καινοτόμες υπηρεσίες ευρύτερου χρηματοοικονομικού και επενδυτικού ενδιαφέροντος.

Στην παρούσα εργασία θα εξετάσουμε την περίοδο της απελευθέρωσης και απορρύθμισης του τραπεζικού συστήματος από το 1990-1996 (Κεφάλαιο Α), στη συνέχεια γίνεται μία μελέτη για την ολοκλήρωση των μέτρων απορρύθμισης του τραπεζικού κλάδου και την προετοιμασία του τραπεζικού κλάδου για την ένταξης της Ελλάδας στην ΟΝΕ, 1997-2002 (Κεφάλαιο Β). Μετά την υιοθέτηση του κοινού νομίσματος ο τραπεζικός κλάδος άλλαξε πολιτική, εισήγαγε νέα επενδυτικά προϊόντα και επεκτάθηκε πιστωτικά, θέτοντας έτσι πρόσφορο έδαφος για την μετέπειτα επέκταση της χρηματοπιστωτικής κρίσης, το κεφάλαιο αυτό μελετά τα έτη 2003-2007 (Κεφάλαιο Γ). Τέλος, γίνεται μία μελέτη για την πορεία του τραπεζικού συστήματος στα χρόνια της κρίσης, 2008-2015, τις επιπτώσεις αυτής στην κερδοφορία των τραπεζών, αναλύονται τα προβλήματα της εκροής καταθέσεων και μη εξυπηρετούμενων δανείων και το πρόβλημα ρευστότητας που δημιουργούν (Κεφάλαιο Δ).

## II. ΚΕΦΑΛΑΙΟ Α- ΑΠΕΛΕΥΘΕΡΩΣΗ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ (1990-1996)

1. Εισαγωγή στην εξεταζόμενη περίοδο

Το τραπεζικό σύστημα είναι ζωτικής σημασίας για όλο τον οικονομικό τομέα μιας χώρας, για παράδειγμα στην Ελλάδα το ενεργητικό των τραπεζών είναι το 80% του συνολικού ενεργητικού της οικονομίας. Η οικονομική ανάπτυξη της χώρας συνδέεται με την αποτελεσματικότητα μιας τράπεζας, καθώς τόσο το κράτος όσο και οι ιδιώτες και οι επενδυτές ωφελούνται από τις τραπεζικές υπηρεσίες που είναι αποδοτικές και χαμηλού κόστους. Η απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος, η οποία είχε ξεκινήσει από τη δεκαετία του 1980 με τη θέσπιση μερικών πιλοτικών μέτρων, άρχισε να εντείνεται τη δεκαετία του 1990. Το 1992 η ελληνική οικονομίας βρισκόταν σε κρίσιμο σημείο, μετά από τρία χρόνια συνεχών προσπαθειών για βελτίωση άρχισαν να φαίνονται τα πρώτα σημάδια. Ιδιαίτερα μετά το 1993, οπότε και άρχισαν οι ευρωπαϊκές αγορές προετοιμασία για την επερχόμενη ενοποίηση τους, η Ελλάδα κλήθηκε να εφαρμόσει τις διατάξεις της συνθήκης του Μάαστριχ και να απελευθερώσει τις τραπεζικές της εργασίες ώστε να δημιουργήσει μία τραπεζικά άρτια αγορά για τη μετέπειτα συμμετοχή της στη ΟΝΕ.

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα χρειαζόταν άμεσο εκσυγχρονισμό των διαδικασιών προκειμένου και η Τράπεζα της Ελλάδος να μπορέσει να εφαρμόσει τη βέλτιστη νομισματική πολιτική. Η απελευθέρωση του τραπεζικού κλάδου αρχικά περιόρισε η χρηματοδότηση του δημόσιου τομέα, μέσω της κατάργησης της υποχρεωτικής επένδυσης ποσοστού των καταθέσεων των τραπεζών σε ομόλογα του δημοσίου τομέα, γεγονός που αύξησε την απόδοση των αποταμιεύσεων και ελάττωσε το κόστος δανεισμού από τις τράπεζες. Σταδιακά περιορίστηκε και η κρατική επιρροή στο τραπεζικό σύστημα.

Επιπλέον η απαγόρευση του ελάχιστου επιτοκίου στις καταθέσεις έδωσε τη δυνατότητα στα πιστωτικά ιδρύματα να καθορίζουν τα επιτόκια χωρίς κάποιο περιορισμό τους με γνώμονα την κατάσταση στην αγορά. Έτσι αποσύρθηκε ένα ακόμα εμπόδιο για τη δημιουργία ανταγωνιστικών συνθηκών στον κλάδο, οι οποίες άρχισαν ήδη να διαφαίνονται από τη σταδιακή υιοθέτηση καινοτομιών, την προώθηση νέου τύπου καταθετικών προϊόντων σε κάποια ιδρύματα, καθώς και τη διαφορά μεταξύ επιτοκίων καταθέσεων και δανεισμού. Παράλληλα κρίθηκε επιτακτική η ανάγκη για έλεγχο και παρακολούθηση της ρευστότητας των τραπεζικών ιδρυμάτων έπειτα από τέτοιες αλλαγές. Γι' αυτό το λόγο η Τράπεζα της Ελλάδος επέτρεψε από τις εμπορικές τράπεζες να δανείζονται από τους λογαριασμούς υπερανάληψης, που διακρατούσαν σε αυτή, ωστόσο με πολύ υψηλά επιτόκια προκειμένου να μην ενθαρρύνει τις τράπεζες για τέτοιου τύπου δανεισμό, ώστε καταστήθηκε με αυτό τον τρόπο δανειστής ως τελευταία λύση (lender of last resort). Η απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος προώθησε προϊόντα και υπηρεσίες που εξέθεταν τα ιδρύματα σε τραπεζικούς κινδύνους, όπως οι επενδύσεις σε συνάλλαγμα, με αποτέλεσμα να ενταθεί ο εποπτικός ρόλος της Τράπεζας της Ελλάδος.

Το 1994 η υποβάθμιση του εγχώριου νομίσματος επιτάχυνε την απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων, ενώ η Τράπεζα της Ελλάδος και η κυβέρνηση κατέβαλλαν προσπάθειες να μην ενταθεί περαιτέρω η ύφεση. Την ίδια χρονιά είχαν τεθεί και εφαρμοστεί στην πλειονότητα τους τα απορυθμιστηκά μέτρα, με σημαντικότερο την μετατροπή της Αγροτικής τράπεζας από ίδρυμα ειδικού ενδιαφέροντος σε εμπορική τράπεζα. Επίσης σημαντικό βήμα για εκείνη τη χρονιά ήταν η έντονη χορήγηση δανείων σε ξένο νόμισμα, που έδωσε τη δυνατότητα στους επενδυτές να εκμεταλλευτούν τη διαφορά των επιτοκίων (spread).

Μέχρι το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου οι τράπεζες κατόρθωσαν να προσφέρουν επιπλέον εμπορικές υπηρεσίες στους πελάτες τους πέραν των παραδοσιακών τραπεζικών και μπόρεσαν να πετύχουν τη διαχείριση του χαρτοφυλακίου τους χωρίς περιορισμούς. Οι ελάχιστοι περιορισμοί που συνέχισαν να υπήρχαν στις τραπεζικές διαδικασίες ήταν μικρή σημασίας και αφορούσαν συγκεκριμένου τύπου προσωπικά δάνεια και επενδύσεις σε τίτλους καθώς και την υποχρέωση των εμπορικών τραπεζών να χρηματοδοτούν μικρές και μεσαίες κατασκευαστικές επιχειρήσεις *(ΤτΕ, 19901-1996)*.

Σε αυτό το σημείο θα δούμε την πορεία τριών βασικών στοιχείων του χρηματοπιστωτικού συστήματος, των πηγών άντλησης ρευστότητας, των χρήσεων κεφαλαίου και των επιτοκίων.

i. Πηγές άντλησης Ρευστότητας

Ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα μπορεί να αντλήσει ρευστότητα από τις πλεονασματικές μονάδες της οικονομίας, την οποία μετά θα μεταφέρει στις ελλειμματικές μονάδες, με τους εξής τρόπους. Μέσω των ιδίων κεφαλαίων, του τραπεζικού δανεισμού και των καταθέσεων.

Τα ίδια κεφάλαια αποτελούν τα κεφάλαια που ανήκουν στους μετόχους της τράπεζας, δηλαδή στο ίδιο το ίδρυμα, και αποτελούνται από τις κοινές μετοχές, αδιανέμητα κέρδη, αποθεματικά, σύμφωνα με τα ΔΛΠ στα ίδια κεφάλαια συγκαταλέγονται και οι προνομιούχες μετοχές. Ωστόσο τα ίδια κεφάλαια σαν πηγή ρευστότητας δεν εξασφαλίζουν στα ιδρύματα μεγάλα ποσά. Μάλιστα μία μεγάλη αύξηση αυτών θα επηρέαζε αρνητικά το δείκτη ROE, επομένως, οι τράπεζες αναζητούν ρευστότητα κυρίως από τις άλλες πηγές και κυρίως τις καταθέσεις. Αναφορικά με τα αποθεματικά υπάρχουν πέραν των ιδίων κεφαλαίων και το κάθε ίδρυμα τους κάνει τη χρήση που ορίζει το καταστατικό και οι ανάγκες του, είναι μέρος των αδιανέμητων κερδών που αποταμιεύονται από τα πιστωτικά ιδρύματα για την ενίσχυση της οικονομικής τους θέσης. Επίσης, μία ακόμα πηγή ρευστότητας είναι και ο διατραπεζικός δανεισμός ο οποίος απασχόλησε το ελληνικό τραπεζικό σύστημα ιδιαίτερα κατά τα χρόνια της κρίσης του 2008, οπότε και θα μελετηθεί εκτενέστερα Οι καταθέσεις αποτελούν το σημαντικότερο μέσο άντλησης ρευστότητας καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο από το 1990 έως και σήμερα, διακρίνονται σε καταθέσεις ταμιευτηρίου, όψεως, προθεσμίας και τα repos, που είναι συμφωνίες επαναγοράς, στην Ελλάδα χρησιμοποιούνται ως repos έντοκα γραμμάτια του ελληνικού δημοσίου. (*Σαπουντζόγλου, 2010*).

Αναφορικά με τα ίδια κεφάλαια, το 1993 η τιμή των τραπεζικών μετοχών αυξήθηκαν κατά 24,2% έναντι των αντίστοιχων του 1992, ενώ η αύξηση συνεχίστηκε και τα επόμενα χρόνια και το 1995 έφτασε να είναι εντονότερη από εκείνη του γενικού δείκτη τιμών, λόγω των προσδοκιών για αύξηση των κερδών των τραπεζών και συνεπώς των μερισμάτων. Παράλληλα, η ρευστότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων αυξήθηκε όταν το 1995 οι τράπεζες διέθεσαν από το χαρτοφυλάκιο τους στη δευτερογενή αγορά σημαντικό όγκο τίτλων του ελληνικού Δημοσίου.

Από το 1990-1992 υπήρξε μία σταδιακή άνοδος του συνόλου των καταθέσεων, η οποία σε συνδυασμό με την υψηλή τάση των επενδυτών για repos βελτίωσε τη διατραπεζική διαμεσολάβηση. Η αύξηση στα επιτόκια των καταθέσεων υπερανάληψης οδήγησε σε υψηλότερα διατραπεζικά επιτόκια, με αποτέλεσμα το επιτόκιο των repos να φτάσει το 38% το Σεπτέμβριο του 1992. Η τάση υποκατάστασης των καταθέσεων με επενδύσεις όπως τα repos κινητοποιήθηκε και από έναν ακόμα παράγοντα, την φορολογική επιβάρυνση στους καταθετικούς τόκους, η οποία έφτασε το 15%. Καθώς οι τράπεζες αντιμετώπιζαν μια πτώση στις καταθέσεις τους, τα ειδικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα είχαν αύξηση σε αυτό το προϊόν τους, αφού πρόσφεραν προνομιακά επιτόκια για

καταθέσεις ταμιευτηρίου. Στις περισσότερες περιπτώσεις τέτοιου είδους καταθέσεις ήταν συνδυασμένες με κάποιο στεγαστικό δάνειο.

Το 1993 τρία σημαντικά γεγονότα συνέβαλαν στην αύξηση των καταθέσεων όψεως στις τράπεζες. Πρώτον, η μείωση των επιτοκίων της διατραπεζικής αγοράς, η οποία κατέστησε τις επενδύσεις σε ομόλογα και repos λιγότερο ελκυστικές. Δεύτερον, η διαδεδομένη χρήση των επιταγών ως μέσω πληρωμής μισθών και εμπορευμάτων, η οποία απαιτούσε την ύπαρξη ενός λογαριασμού όψεως καθώς μόνο τέτοιου τύπου καταθέσεις υποστήριζαν την έκδοση καρνέ επιταγών. Τρίτον, πολλά νέα τραπεζικά προϊόντα και υπηρεσίες, όπως δυνατότητα υπερανάληψης, ήταν συνδεδεμένες με την ύπαρξη ενός τέτοιου τύπου λογαριασμού.

Αντίθετα με τις καταθέσεις όψεως, οι καταθέσεις ταμιευτηρίου και προθεσμίας σημείωσαν πτώση. Για το ταμιευτήριο σημαντικός παράγοντας των μειωμένων αποταμιεύσεων ήταν η κατάργηση του ελάχιστου επιτοκίου (18%). Παράλληλα οι προθεσμιακές καταθέσεις, που ήταν μάλλον είδος επένδυσης παρά αποταμίευσης, είχε υποκατασταθεί από τα repos, που εκείνη την περίοδο θεωρούνταν ασφαλέστερη επένδυση, καθώς η συναλλαγματική κρίση και η έντονη προεκλογική περίοδος είχαν καταστήσει τις προθεσμιακές καταθέσεις αβέβαιη επένδυση.

Η κατάσταση δείχνει να διαφοροποιείται το 1994, όταν το ενδιαφέρον των επενδυτών από τα repos στράφηκε στις καταθέσεις προθεσμίας. Η νομισματική αναταραχή των προηγούμενων χρόνων έδωσε ώθηση στα επιτόκια των repos, των προθεσμιακών καταθέσεων και των κρατικών ομολόγων, ενώ στις καταθέσεις ταμιευτηρίου παρέμειναν σταθερά. Παρόλο που τα επιτόκια αυξήθηκαν, οι επενδύσεις σε repos μειώθηκαν. Αυτό το παράδοξο έδειξε να αφορά μόνο τα χαρτοφυλάκια των εμπορικών τραπεζών, καθώς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ειδικού ενδιαφέροντος είχαν αυξημένες αποδόσεις λόγω επενδύσεων των πελατών τους σε repos. Το γεγονός αυτό εξηγεί η διαφορά στη φορολογία των καταθετικών τόκων και των αποδόσεων των repos, συνεπώς οι επενδυτές προκειμένου να αποφύγουν την υψηλή φορολογία προτίμησαν τις καταθέσεις.

Οι συναλλαγματικές καταθέσεις ξεκίνησαν σταδιακά να απελευθερώνονται, το πιο σημαντικό βήμα, σχετικά με αυτό το γεγονός, έλαβε χώρα τον Απρίλιο του 1995 όταν η Τράπεζα της Ελλάδος εξέδωσε οδηγίες σχετικά με αυτού του τύπου τις καταθέσεις. Μέχρι το 1996 οι προτιμήσεις των επενδυτών και των καταθετών παρέμεινε η ίδια. Τα repos έχαναν έδαφος ενώ οι καταθέσεις, όλων των τύπων, είχαν πλέον μεγαλύτερη ζήτηση.

Στην προσπάθεια ένταξης της Ελλάδας στο πρώτο στάδιο της ΟΝΕ ιδρύθηκε το Γραφείο Εγγύησης Καταθέσεων, το οποίο εγγυούνταν 20.000ECU ανά καταθέτη. Σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία όλα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, που λειτουργούσαν στην Ελλάδα, έπρεπε να συμμετάσχουν σε αυτό το Γραφείο, εκτός από το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο και την Τράπεζα Καταθέσεων και Χορηγήσεων. Το Γραφείο αυτό ενέτεινε τον ανταγωνισμό μεταξύ των εγχώριων τραπεζών και των ξένων ιδρυμάτων που λειτουργούσαν στη χώρα, για τα οποία ίσχυε διαφορετική νομοθεσία και εγγυόντουσαν στους καταθέτες τους διαφορετικό ύψος των αποταμιεύσεων τους.

Ο έντονος ανταγωνισμός και οι απαραίτητες προϋποθέσεις για την ένταξη της Ελλάδας στην ΟΝΕ επέτρεψε στις τράπεζες να προσφέρουν μεγαλύτερη ποικιλία τραπεζικών προϊόντων και υπηρεσιών. Οι επενδυτές είχαν μια ευρύτερη γκάμα επενδυτικών επιλογών και οι προτιμήσεις τους έδειξαν να μεταβάλλονται κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Οι απλές καταθέσεις δε θεωρούνταν επένδυση, αλλά μάλλον αποταμίευση, και τα επιτόκια έπαιζαν πολύ σημαντικό ρόλο για την επιλογή της επένδυσης *(ΤτΕ, 1990-1996).*

Ένα από τα πιο σημαντικά μέσα που έχει η κεντρική τράπεζα, για να ελέγχει τη ρευστότητα του τραπεζικού κλάδου, είναι οι παρεμβάσεις στη διατραπεζική αγορά, που χρησιμοποιούνται για την μείωση των βραχυπρόθεσμων διακυμάνσεων στα επιτόκια αυτής. Κατά την εξεταζόμενη περίοδο, λόγω του σχετικά μικρού μεγέθους της αγοράς η

διακύμανση του διατραπεζικού επιτοκίου ήταν μεγάλη, ενώ η δυνατότητα μέσω της διατραπεζικής αγοράς επηρεασμού των επιτοκίων καταθέσεων και χορηγήσεων ήταν μειωμένη. Γι' αυτό το λόγο η κεντρική τράπεζα διατηρούσε ελάχιστα όρια στα επιτόκια καταθέσεων και χορηγήσεων, τα οποία σταδιακά εξαλείφθηκαν με τις ρυθμίσεις που επέβαλε η απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος. Ο διατραπεζικός δανεισμός δεν ήταν έντονος το 1990, οπότε και υπήρχε πλεονάζουσα ρευστότητα στην οικονομία και τα πιστωτικά ιδρύματα ενίσχυαν τη ρευστότητά τους μέσω τοποθετήσεων σε έντοκα γραμμάτια του ελληνικού Δημοσίου. Η Τράπεζα της Ελλάδος άντλησε τη ρευστότητα αυτή με παρεμβάσεις στη διατραπεζική αγορά, που αύξησαν το επιτόκιο έως και 26-28% μέχρι τον Ιούλιο του 1990, ενώ μειώθηκε στο δεύτερο εξάμηνο του ίδιου έτους σε 17%. Το Δεκέμβριο του ίδιου έτους και στις αρχές του 1991, το επιτόκιο της διατραπεζικής αγοράς αυξήθηκε λόγω μειωμένης ρευστότητας, ενώ παράλληλα η εφαρμογή φορολογίας στις καταθέσεις των τραπεζών τις οδήγησαν να κάνουν χρήση της ρευστότητάς τους μέσω αποταμιεύσεων σε τίτλους του Δημοσίου *(ΤτΕ, 1990)*.

Η πλεονάζουσα ρευστότητα ήταν χαρακτηριστικό της περιόδου, ιδιαίτερα το 1994 οφειλόταν σε αυξημένη εισροή ξένων κεφαλαίων, λόγω της συναλλαγματικής πολιτικής στα πλαίσια του πρώτου σταδίου ένταξης στην ΟΝΕ, της αυξημένης εμπιστοσύνης των αγορών και τη διαφορά εγχώριων και διεθνών επιτοκίων. Επομένως, ο διατραπεζικός δανεισμός ως πηγή άντλησης ρευστότητας ήταν μειωμένος, ενώ η ΤτΕ ακολουθούσε πολιτική άντλησης ρευστότητας, παρά ενίσχυσης αυτής, μέσω της διατραπεζικής αγοράς. Τέτοια πολιτική περιελάμβανε την διεύρυνση της βάσης υπολογισμού των τραπεζικών υποχρεώσεων, ώστε να περιλαμβάνουν καταθέσεις και δάνεια μη κατοίκων, δέσμευση 2% των καταθέσεων των στεγαστικών τραπεζών το 1996. Παράλληλα, τα επιτόκια στη διατραπεζική αγορά μειώθηκαν, όπως και τα επιτόκια δανεισμού των πιστωτικών ιδρυμάτων από την ΤτΕ, μία μείωση που συνεχίστηκε και κατά το 1996 *(Παπαδήμος, 1994-2001)*.

ii. Χρήσεις Κεφαλαίου

Σε αυτή την κατηγόρια υπάγονται κυρίως τα δάνεια προς τη γενική κυβέρνηση και τους ιδιώτες (στεγαστικά, καταναλωτικά και επιχειρηματικά), η έκθεση του χαρτοφυλακίου της τράπεζας, δηλαδή η τοποθέτηση σε τίτλους τόσο του δημοσίου όσο και ιδιωτικών επιχειρήσεων που εξέδιδαν για κάλυψη των χρεών τους (*Σαπουντζόγλου, 2010).*

Η εξεταζόμενη περίοδος χαρακτηρίζεται από την απορύθμιση δύο μεγάλων δανειακών κατηγοριών, τα στεγαστικά και τα καταναλωτικά δάνεια. Στην αρχή της δεκαετίας του 1990 τα στεγαστικά δάνεια μπορούσαν να χορηγηθούν μόνο από σχετικού τύπου τράπεζες. Μέχρι το 1993 η στεγαστική πίστη αποτελούσε το 8.9% των χορηγούμενων δανείων των εμπορικών τραπεζών, όταν το 1996 το αντίστοιχο ποσοστό ήταν 19.3%, καθώς είχε επέλθει η πλήρης απελευθέρωση αυτού του τύπου δανείων και όλες οι εμπορικές τράπεζες μπορούσαν να τα εκδώσουν.

Τα στεγαστικά δάνεια αποτελούσαν μια καινοτόμα κατηγορία τραπεζικού προϊόντος, καθώς μέχρι τότε ήταν περιορισμένης εκδόσεως. Παράλληλα, το συγκεκριμένο προϊόν ενισχύθηκε με αναχρηματοδότηση των υπαρχουσών στεγαστικών δανείων, τα οποία είχαν υψηλότερο επιτόκιο όταν εκδόθηκαν για πρώτη φορά. Επιπλέον προωθήθηκε η δυνατότητα χορήγησης τους σε συνάλλαγμα, αν και η συγκεκριμένη υπηρεσία παρέμενε υπό αξιολόγηση καθώς αποτελούσε πηγή τραπεζικού κινδύνου. Γι' αυτό η Τράπεζα της Ελλάδος απαίτησε ιδιαίτερη προσοχή και έλεγχο στην έκδοση στεγαστικών δανείων σε συνάλλαγμα, ειδικά σε περιόδους πιστωτικής επέκτασης *(ΜΠΑΡΔΑΚΑ, 2000)*.

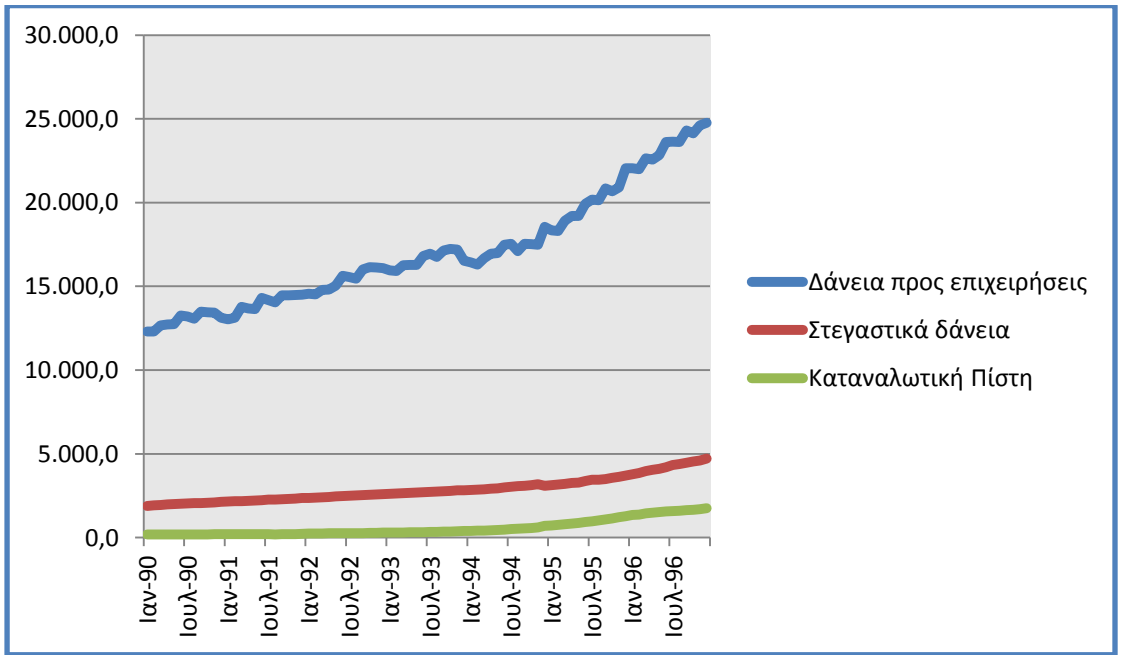
Αναφορικά με την καταναλωτική πίστη, που αποτελεί το δεύτερο τύπο δανείων που απελευθερώθηκε κατά την εξεταζόμενη περίοδο, γνώρισε αρκετά έντονο ανταγωνισμό, όχι μόνο από λόγω τις έντονης έκδοσής τους από τις εμπορικές τράπεζες, αλλά και λόγω της δυνατότητας χορήγησής τους στο κοινό από εταιρείες ειδικού ενδιαφέροντος, όπως

εταιρείες που εξέδιδαν καταναλωτικά δάνεια με αποκλειστικό σκοπό την αγορά αυτοκινήτου. Ωστόσο, προς το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου ο αριθμός των χορηγούμενων καταναλωτικών δανείων είχε μειωθεί από 83.4% του συνόλου των χορηγηθέντων δανείων το 1995 σε 35.3% το 1996 *(ΤτΕ, 1990-1996)*.

Σε επίπεδο επιχειρηματικών δανείων, οι εμποροβιομηχανικές και κατασκευαστικές επιχειρήσεις μείωσαν την άντληση ρευστότητας τους από το τραπεζικό σύστημα και στράφηκαν στη χρηματοδότηση μέσω χρηματαγοράς. Στον αγροτικό τομέα, που κατά την εξεταζόμενη περίοδο ο δανεισμός του καλυπτόταν από την Αγροτική τράπεζα σχεδόν εξ' ολοκλήρου, δεν αντιμετώπισε κάποιο πρόβλημα και καλυπτόταν επαρκώς από τις καταθέσεις και τα repos της ΑΤΕ. Αναλυτικότερα, η κλαδική εξέταση αποδεικνύει ότι οι πιστώσεις στη βιοτεχνία αυξήθηκαν, συγκεκριμένα τα κεφάλαια που δεσμεύονταν από τα πιστωτικά ιδρύματα για χρηματοδότηση της βιομηχανίας υπερκάλυπταν τη ζήτηση για δανειακά κεφάλαια. Μάλιστα η ΤτΕ επέτρεπε κατά διαστήματα την τοποθέτηση μέρους των αδιανέμητων κεφαλαίων σε ομόλογα της ΕΤΕΒΑ προκειμένου να μην επιβαρύνονται τα πιστωτικά ιδρύματα. Επιπλέον, επιβράδυνση παρατηρήθηκε στην χρηματοδότηση του εμπορίου, η οποία οφείλεται στην πτωτική πορεία των εξαγωγών ορισμένων προϊόντων, όπως ελαιόλαδο, σταφίδα, σιτηρά. Ωστόσο, περίπου από το 1995 και μετά, οπότε και είχε εφαρμοστεί η σχετική νομοθεσία για την απελευθέρωση κάποιων κατηγοριών χορηγήσεων, τα δάνεια προς τον τομέα του εμπορίου αυξήθηκαν. *(ΤτΕ, 1990-1996)*

Το ακόλουθο διάγραμμα δίνει μία εικόνα για την εξέλιξη των δανείων που απελευθερώθηκαν κατά την εξεταζόμενη περίοδο, τα στεγαστικά δάνεια και τα καταναλωτικά, καθώς και τα δάνεια προς τις επιχειρήσεις.

Διάγραμμα Α.1- Εξέλιξη χορηγήσεων στην ελληνική τραπεζική αγορά 1990-1996




**Ποσά εκφρασμένα σε δρχ.* *Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος*

Οι δανειακές ανάγκες της γενικής κυβέρνησης ήταν αυξημένες κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Ωστόσο, το 1990 μείωση παρουσίασε η κάλυψη των ως άνω αναγκών της γενικής κυβέρνησης, από τη διάθεση των έντοκων γραμματίων αυτής σε τράπεζες και πιστωτικούς οργανισμούς. Συγκεκριμένα, από τον τραπεζικό τομέα προς τη γενική κυβέρνηση δόθηκαν 423 δις δρχ., περίπου 200δις δρχ. λιγότερα από το προηγούμενο έτος. Το γεγονός αυτό οφείλεται στην κάμψη των εγχώριων καταθέσεων ιδιωτών στις τράπεζες. Οι τράπεζες συνέχισαν να χρηματοδοτούν τον δημόσιο τομέα μέσω αγοράς έντοκων

γραμματίων του ελληνικού δημοσίου και ομολογιών αυτού, το 1991 το ποσό των χρηματοροών από τις τράπεζες προς τη γενική κυβέρνηση αυξήθηκε στο 1.372 δις δρχ. Το 1992 οι δανειακές ανάγκες τις γενικής κυβέρνησης μειώθηκαν, για να αυξηθούν εκ νέου το επόμενο έτος. Μέχρι το 1993, η βασική πηγή χρηματοδότησης της γενικής κυβέρνησης ήταν ο εσωτερικός δανεισμός, τότε τα γεγονότα αντιστράφηκαν και από το 1993 και έπειτα βασική πηγή άντλησης ρευστότητας για το κράτος έγινε ο τραπεζικός δανεισμός. Συγκεκριμένα, παρά την κατάργηση της υποχρέωσης των τραπεζών για αναγκαστική τοποθέτηση των κεφαλαίων τους από καταθέσεις σε ομόλογα του Δημοσίου, επένδυσαν ένα σημαντικό ποσό σε αυτά, με τη ρήτρα ξένου νομίσματος. Το Δεκέμβριο του ίδιου έτους το ελληνικό Δημόσιο σύναψε ομολογιακό δάνεια με τέσσερα τραπεζικά ιδρύματα της χώρας ύψους 200 δις δρχ. Το 1994 οι δανειακές ανάγκες τις γενικής κυβέρνησης μειώνονται για ακόμα μία φορά, διατηρώντας ωστόσο ως βασική πηγή χρηματοδότησης τις ροές από τα τραπεζικά ιδρύματα μέσω των έντοκων γραμματίων του Δημοσίου. Το 1995 ήταν μειωμένη η χρηματοδότηση από τον τραπεζικό τομέα μέσω της αγοράς αυτού τίτλων του Δημοσίου και σχεδόν μηδενικός ο καθαρός δανεισμός του κράτους από τις τράπεζες. Τέλος, το 1996 οι τοποθετήσεις των τραπεζών σε έντοκα γραμμάτια του ελληνικού Δημοσίου απολείφτηκε των λήξεων των αντίστοιχων τίτλων, με αποτέλεσμα η καθαρή χρηματοδότηση του Δημοσίου από αυτή την πηγή να θεωρείται αρνητική.

Οι αυξανόμενες ροές των τραπεζών προς τη γενική κυβέρνηση οφείλονται και στο γεγονός ότι είχαν τη μορφή επένδυσης, ήταν είτε έντοκα γραμμάτια του ελληνικού δημοσίου είτε ομολογίες αυτού. Συνεπώς, γινόταν μια αποδοτική χρήση κεφαλαίου η επένδυση σε τέτοιους τίτλους. Παράλληλα, τα πιστωτικά ιδρύματα ήταν υποχρεωμένα μέχρι το 1994 να επενδύουν ένα ποσό σε τίτλους του ελληνικού δημοσίου, βέβαια αυτή η υποχρέωση σταδιακά εξαλείφθηκε στα πλαίσια της απελευθέρωσης του τραπεζικού κλάδου. Ακόμα και όταν καταργήθηκε η υποχρέωση των τραπεζών για επένδυση μέρους των καταθέσεων τους σε τίτλους του Δημοσίου, εκείνες συνέχισαν για ένα διάστημα αυτή την τακτική και ένα σημαντικό μέρος των χαρτοφυλακίων τους ήταν τίτλοι του ελληνικού Δημοσίου *(ΤτΕ, 1990-1996)*.

iii. Επιτόκια

Παρά τις θετικές εξελίξεις στον τραπεζικό τομέα, ακόμα δεν είχαν δημιουργηθεί οι επιθυμητές ανταγωνιστικές συνθήκες στον κλάδο, λόγω των αδυναμιών που επηρεάζουν την αποτελεσματικότητα της παραγωγικότητας αυτού και τον εκσυγχρονισμό του συστήματος. Τέτοιου τύπου αδυναμίες ήταν το υψηλό επίπεδο συγκέντρωσης των εμπορικών τραπεζών, ο αργός ρυθμό υιοθέτησης των καινοτομιών στις τράπεζες και τέλος, η σταθερότητα στα επιτόκια δανεισμού. Παρά τη μικρή διαφορά μεταξύ επιτοκίων καταθέσεων και δανεισμού, η οποία θα μπορούσε να έχει εκμεταλλευτεί σαν περιθώριο κέρδους, οι τράπεζες δεν είχαν έως τότε αυξήσει τα δανειακά επιτόκια.

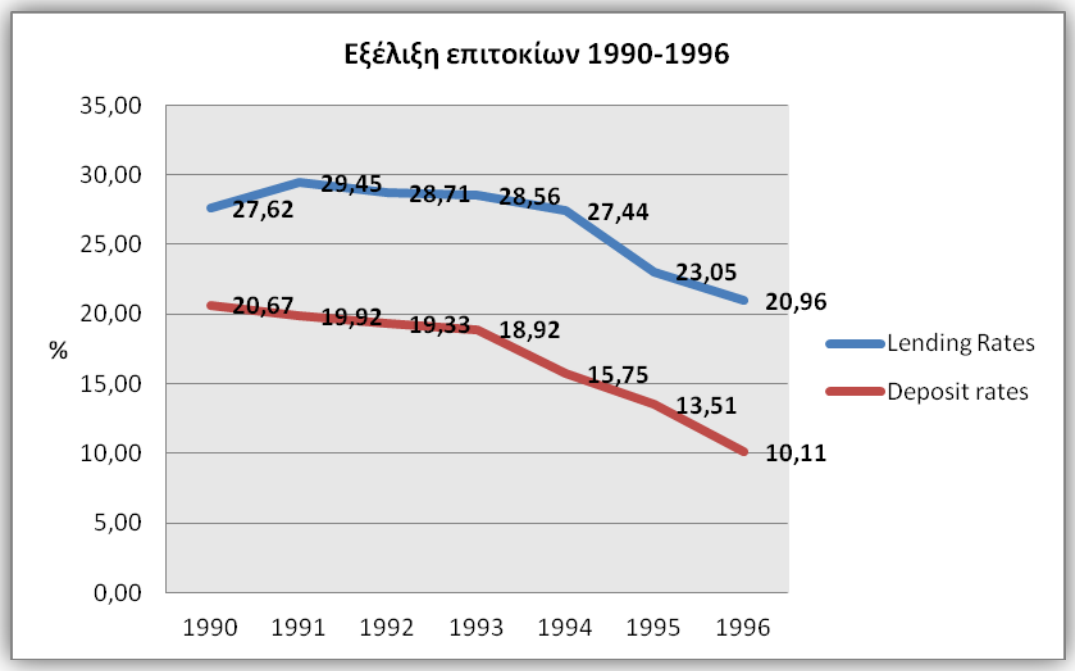
Σε αυτό το σημείο πρέπει να αναφερθεί ότι τα υψηλά επιτόκια δανεισμού δε συνεπάγονται υψηλά κέρδη, καθώς εκείνη την εποχή οι τράπεζες είχαν τη δυνατότητα να προσφέρουν προνομιακά επιτόκια δανεισμού στους πιο καλούς τους πελάτες. Μέχρι ενός σημείου το υψηλό spread μπορεί να ερμηνευτεί από τις υποχρεωτικές τραπεζικές επενδύσεις σε κρατικά ομόλογα, των οποίων οι αποδόσεις ήταν χαμηλότερες από τα δανειακά επιτόκια της περιόδου. Ωστόσο φαίνεται να υπάρχουν περιθώρια ελαχιστοποίησης της διαφοράς του κόστους του ενεργητικού των τραπεζών και των επιτοκίων δανεισμού. Αυτή η δυνατότητα έγινε προφανής μετά τις πρώτες προσαρμογές που έγιναν στα ελληνικά επιτόκια ώστε να συγκλίνουν στα αντίστοιχα ευρωπαϊκά στα πλαίσια ένταξης της χώρας στην ΟΝΕ.

Η μείωση των επιτοκίων ήταν ένδειξη βελτίωσης των ανταγωνιστικών συνθηκών της οικονομίας. Το spread μειώθηκε από 10.2% το 1994 σε 8.6% το 1996 υπό

ανταγωνιστικές συνθήκες. Η πτώση αυτή ήταν αξιοσημείωτη, ειδικά σε σύγκριση με τα αντίστοιχα spread των ευρωπαϊκών ιδρυμάτων, ενώ το μέγεθός της δικαιολογείται από ορισμένα χαρακτηριστικά της ελληνικής οικονομίας, όπως το ύψος των τραπεζικών καταθέσεων στην Τράπεζα της Ελλάδος και τα επιτόκια επιδοτήσεων. Οι τράπεζες θεωρούσαν ότι δύο ακόμη παράγοντες που επηρέαζαν το spread ήταν ο μεγάλος όγκος των δανείων σε καθυστέρηση και οι χαμηλές αποδόσεις των δανείων σε συνάλλαγμα.

Τα πιστωτικά ιδρύματα δεν είναι σε θέση να επηρεάσουν εξωγενής παράγοντες που αφορούν τα περιθώρια επιτοκίων, ωστόσο η μείωση του λειτουργικού κόστους μπορεί να συνεισφέρει στη σύγκλιση των δύο επιτοκίων. Οι έντονες ανταγωνιστικές πιέσεις από τα ευρωπαϊκά τραπεζικά ιδρύματα ενέτειναν την ανάγκη για εξισορρόπηση των λειτουργικών συστημάτων μεταξύ των εγχώριων και ευρωπαϊκών τραπεζών. Έτσι επιτεύχθηκε μία μείωση κόστους, εισαγωγή νέων τεχνολογιών και αποτελεσματικότερη παραγωγή, αλλαγές οι οποίες οδήγησαν σε χαμηλότερο περιθώριο επιτοκίων *(ΤτΕ, 1990-1996).*

Διάγραμμα Α.2- Εξέλιξη των επιτοκίων δανεισμού και καταθέσεων στην Ελλάδα 1990-1996




*Πηγή: World Data Bank*

iv. Αποδοτικότητα

Η αποδοτικότητα είναι θεμέλιο κομμάτι της χρηματοοικονομικής κατάστασης ενός πιστωτικού ιδρύματος, από το οποίο μπορεί να κριθεί η ικανότητα αυτών για την απορρόφηση ζημιών, αφήνοντας ανεπηρέαστα τα κεφάλαιά τους. Στη βιβλιογραφία οι δυο συνηθέστεροι δείκτες αποδοτικότητας είναι ο ROA, δείκτης απόδοσης ενεργητικού, και ROE, ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων.

Ο δείκτης ROA (return on assets) επί της ουσίας υπολογίζει την ικανότητα των τραπεζών να μετατρέπουν το ενεργητικό τους σε κέρδος. Προκύπτει ως ο λόγος των καθαρών κερδών προς το ενεργητικό. Σημαντικό χαρακτηριστικό του συγκεκριμένου δείκτη αποτελεί η διαχρονικότητά του, η οποία καθιστά μία τράπεζα αποτελεσματική.

Από την πλευρά των μετόχων σημαντικός είναι ο δείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων (ROE- Return on Equity), ο οποίος δείχνει πόσο αποδοτικά χρησιμοποιήθηκαν τα ίδια κεφάλαια ενός πιστωτικού ιδρύματος. Αυτός ο δείκτης υπολογίζεται ως το λόγο των καθαρών κερδών προς το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων. Ωστόσο τόσο ο δείκτης ROA και ο

δείκτης ROE δε λαμβάνουν υπόψη τους κινδύνους που λαμβάνει μία τράπεζα στα πλαίσια αύξησης της αποδοτικότητάς της, με αποτέλεσμα το υψηλότερο επίπεδο αποδοτικότητας να εμπεριέχει αυξημένη ανάληψη κινδύνων.

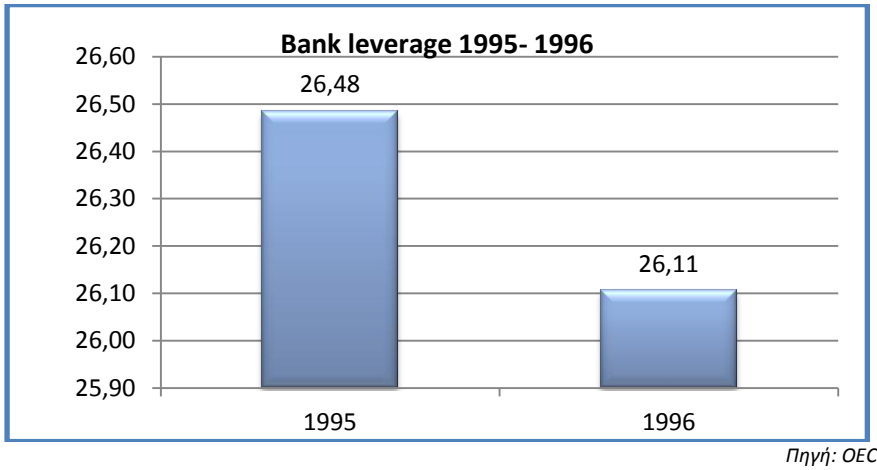
Οι μαθηματικές σχέσεις υπολογισμού των ως άνω δεικτών είναι:

$$\text{ROA}=\frac{Καθαρά\ Κέρδη\ μετά\ φόρων}{Σύνολο\ Ενεργητικού} \qquad \text{ROE}=\frac{Καθαρά\ κέρδη\ μετά\ φόρων}{Ίδια\ Κεφάλαια}$$

Οι δείκτες ROA και ROE συνδέονται μεταξύ τους μέσω της μόχλευσης (leverage). Μόχλευση είναι το χρέος μιας επιχείρησης ή μιας τράπεζας, είναι ο λόγος των ιδίων κεφαλαίων προς το ενεργητικό, συνεπώς μεταφράζεται ως οι υποχρεώσεις της προς τρίτους, πλην μετόχων, σε σχέση με το ενεργητικό της *(Σαπουντζόγλου, 2010)*.

Στο ακόλουθο διάγραμμα παρουσιάζεται η εξέλιξη της μόχλευσης των ελληνικών τραπεζών στο τέλος της εξεταζόμενης περιόδου.

Διάγραμμα Α.3- Τραπεζική Μόχλευση την περίοδο 1995-1996




*Πηγή: OECD*

Ο υψηλός δείκτης μόχλευσης αποκαλύπτει πως κατά την εξεταζόμενη περίοδο το χρέος των τραπεζών προς τρίτους ήταν μεγαλύτερου του ενεργητικού της.

2. Ανταγωνισμός του ελληνικού τραπεζικού συστήματος

Περί το 1994 επικρατούσε έντονος ανταγωνισμός στον εγχώριο τραπεζικό κλάδο, καθώς αυτός αποτελεί μια διεκδικήσιμη αγορά, επομένως η απειλή εισαγωγής νέων επιχειρήσεων στον κλάδο έκανε τις υπάρχουσες τράπεζες να τιμολογούν τα προϊόντα και τις υπηρεσίες τους ανταγωνιστικά. Παρατηρώντας τα επίπεδα του ανταγωνισμού στην συγκεκριμένη αγορά, την εξεταζόμενη περίοδο, μπορούμε να συμπεράνουμε ότι, κυρίως από 1993 μέχρι και το τέλος της δεκαετίας, οι ανταγωνιστικές συνθήκες ήταν οξύτερες. Αυτά τα αποτελέσματα είναι αρκετά συμβατά με το μερίδιο αγοράς των τραπεζών τη συγκεκριμένη περίοδο.

Ωστόσο είναι λιγότερο συμβατά με το περιθώριο κέρδους (spread) της περιόδου που ήταν αρκετά υψηλό. Το διάστημα 1990-1993 το περιθώριο κέρδους αυξήθηκε, ενώ λίγο μετά το 1994 παρατηρήθηκε μία μικρή μείωση, η οποία πιθανότατα προήλθε από το έντονο ανταγωνιστικό περιβάλλον που αναπτύχθηκε. Αξίζει να σημειωθεί ότι η διαφορά των ελληνικών επιτοκίων, καταθέσεων και χορηγήσεων, ήταν αρκετά υψηλότερη σε σύγκριση με το αντίστοιχο spread των ευρωπαϊκών τραπεζών. Έτσι υποδεικνύεται ότι οι ελληνικές τράπεζες ήταν αρκετά προσηλωμένες ακόμα στις παραδοσιακές τραπεζικές εργασίες,

παράλληλα μπορεί να παρατηρηθεί και ότι η ένταση του ανταγωνισμού στον ελληνικό τραπεζικό κλάδο προερχόταν και από τα έσοδα από τόκους.

Για την επιτυχή απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος απαιτούνταν η αύξηση των ανταγωνιστικών συνθηκών στον κλάδο, επομένως χρειαζόταν να εισέλθουν νέες επιχειρήσεις, οι οποίες ήταν ιδιωτικές τράπεζες με περιορισμένο μερίδιο αγοράς. Επίσης ξεκίνησαν κάποιες ισχνές προσπάθειες για συγχωνεύσεις και εξαγορές (Σ&Ε) που κορυφώθηκαν προς το τέλος της δεκαετίας. Αποτέλεσμα των ως άνω ήταν ο περιορισμός της ισχύος των δημόσιων τραπεζών, της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος και της Εμπορικής Τράπεζας, ενώ αυξήθηκαν τα μερίδια των μικρότερων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

Επιπλέον κατά την εξεταζόμενη περίοδο παρατηρούμε μία αύξηση στο μέσο συνολικό ενεργητικό, το οποίο αναδεικνύει και την μείωση στον αριθμό των τραπεζών, πιθανών λόγω των Σ&Ε που πραγματοποιήθηκαν προς το τέλος της δεκαετίας, και την αύξηση των στοιχείων εκτός ισολογισμού. Επιπλέον ο ανταγωνισμός μεταξύ των τραπεζών έδειχνε να έχει οξυνθεί, κυρίως σε επίπεδο καταθέσεων και χορηγήσεων που αφορούν τα νοικοκυριά. Ωστόσο στην αρχή της δεκαετίας υπήρχε ελλιπής ανταγωνισμός κυρίως λόγω του κόστους που αντιμετώπιζε ο κλάδος, το οποίο προερχόταν από την υπερβολική και μη βέλτιστη χρήση εισροών. Μελέτες έχουν δείξει ότι παρόλο που η απελευθέρωση του τραπεζικού κλάδου ενίσχυσε τον ανταγωνισμό μέσα σε αυτόν, τα κέρδη των τραπεζών συνέχισαν να προέρχονται από ένα περιβάλλον μονοπωλιακά ανταγωνιστικό.

Σε κάθε περίπτωση ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει η επιρροή που άσκησε στην κερδοφορία των ελληνικών τραπεζών ο διασυνοριακός ανταγωνισμός, πιέζοντας τα εγχώρια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα για βελτίωση της αποτελεσματικότητας τους. Ένα επιπλέον όφελος από την απελευθέρωση του τραπεζικού κλάδου είναι και η αύξηση στην ανταγωνιστικότητα της μη χρηματοοικονομικής αγοράς. Συνεπώς καταλήγουμε ότι τα μέτρα και η διαδικασία της απορρύθμισης του κλάδου ενίσχυσε το ρυθμό ανάπτυξης της γενικότερης οικονομίας της χώρας εκείνη την περίοδο *(GIBSON, ΔΕΜΕΝΑΓΑΣ, 2002)*.

## 3. Η κατάσταση πριν την απελευθέρωση του τραπεζικού κλάδου

Προς τα τέλη της δεκαετίας του 1980 ήταν μία περίοδος λειτουργικής σταθερότητας, όπου το ελληνικό τραπεζικό σύστημα ήταν αυστηρά ρυθμισμένο από την Τράπεζα της Ελλάδος, με περιορισμούς στον ύψος των επιτοκίων, ρυθμίσεις στο πλήθος των υποκαταστημάτων που μπορούσε να έχει μία τράπεζα, με αυστηρά ποσοστά διακράτησης ενεργητικού και νομοθετικά εμπόδια για την εφαρμογή νέων τραπεζικών προϊόντων και υπηρεσιών. Στον κλάδο επικρατούσαν οικονομίες κλίμακας και πολύ υψηλά λειτουργικά κόστη. Ήταν επιτακτική η ανάγκη για ευέλικτο και προσανατολισμένο στην αγορά οικονομικό σύστημα, συνεπώς απαιτούνταν σημαντικές δομικές αλλαγές, οι οποίες τροφοδοτήθηκαν από την ραγδαία τεχνολογική ανάπτυξη, την παγκοσμιοποίηση και τις ανταγωνιστικές συνθήκες.

Μέχρι το 1990 στον κλάδο υπήρχαν με δύο μεγάλες εμπορικές τράπεζες, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος και η Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδος, 18 εμπορικές τράπεζες, 20 υποκαταστήματα ξένων τραπεζών, 12 εκ των οποίων είχαν έδρα στην ΕΕ, 7 ιδρύματα ειδικού ενδιαφέροντος, 2 επενδυτικές τράπεζες, 3 στεγαστικές τράπεζες, μία τράπεζα ειδικού ενδιαφέροντος, μία αποταμιευτική τράπεζα, 13 συνεταιριστικές και 9 πιστωτικές συνεταιριστικές. Συγκεκριμένα ο δείκτης Herfindahl, που δείχνει το βαθμό συγκέντρωσης της αγοράς, μειώθηκε από 0.31 το 1993 σε 0.25 το 1998. Οι τέσσερεις μικρότερες και μεσαίες τράπεζες καθώς επίσης και η τρίτη μεγαλύτερη ήταν ιδιωτικές, ενώ οι δύο μεγαλύτερες και μία μεσαία ήταν υπό άμεσο ή έμμεσο κρατικό έλεγχο. Η απελευθέρωση του κλάδου οδήγησε σε αύξηση του πλήθους των υποκαταστημάτων των τραπεζών, καθώς και στην είσοδο νέων μικρότερων επιχειρήσεων στον κλάδο.

Αντίθετα με την φυσική επέκταση των εγχώριων ιδρυμάτων στη χώρα, τα ξένα πιστωτικά ιδρύματα δε σημείωσαν καμία σημαντική άνοδο, αλλά συνεισέφεραν στην αύξηση του ανταγωνισμού. Στην προσπάθεια ομοιογένειας στην τραπεζική αγορά οι τράπεζες εκσυγχρόνισαν τα προϊόντα τους και αύξησαν σταδιακά την κερδοφορία τους. Τα πιο κερδοφόρα προϊόντα αποδείχτηκαν τα δάνεια και οι προμήθειες, που έφταναν το 40% του συνολικού ενεργητικού, ενώ το μερίδιο των επενδύσεων σε μετοχές ήταν η λιγότερο επικερδής τραπεζική δραστηριότητα.

Τη δεκαετία του 1990 συντελέστηκε η σταδιακή απορρύθμιση του τραπεζικού κλάδου, η οποία επηρεάστηκε από τις διεθνής εξελίξεις και την προοπτική συμμετοχής της Ελλάδας στην ΟΝΕ. Μέχρι τότε υπήρχαν περιορισμοί στις εμπορικές τράπεζες και στις τράπεζες ειδικού ενδιαφέροντος, όπως έλεγχοι στα εποπτικά τους κεφάλαια, πιστωτικά όρια, περιορισμοί στα επιτόκια και κάποιοι ακόμα περιορισμοί. Επιπλέον, τα ιδρύματα ήταν υποχρεωμένα να επενδύουν το 40% των χαρτοφυλακίων τους σε κρατικά ομόλογα, η διακράτηση τόσο μεγάλου ποσοστού του δημοσίου χρέους οδήγησε σε υψηλά περιθώρια επιτοκίων *(HONDROYIANNIS G., LOLOS S., PAPAPETROU E., 1997)*.

Οι μελετητές στην πορεία ανασκόπησης της περιόδου εξετάζουν και την επίδραση της χρηματαγοράς τόσο στον τραπεζικό κλάδο όσο και στην οικονομία. Η οικονομική απελευθέρωση του κλάδου από τη σκοπιά της αγοράς χρήματος αποδείχτηκε ότι μέσω της ρευστότητας επηρέασε την ανάπτυξη, καθιστώντας τις επενδύσεις λιγότερο αβέβαιες. Ταυτόχρονα οι αγορά κεφαλαίου ήταν αρκετά ισχνή ώστε η οικονομία της χώρας βασιζόταν στον τραπεζικό κλάδο, γεγονός που άλλαξε ραγδαία προς το τέλος της δεκαετίας του 1990. Παράλληλα με την απορρύθμιση του τραπεζικού κλάδου ξεκίνησε σταδιακά και η απελευθέρωση της χρηματαγοράς. Εκείνη την περίοδο ιδρύθηκε η Εταιρεία διασφάλισης των Αποταμιεύσεων και ο ρόλος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ενισχύθηκε. Τόσο οι τράπεζες όσο και το ΧΑΑ[1] ακολούθησαν μία σταδιακά ανοδική πορεία, που άκμασε την επόμενη περίοδο, καθώς επιβεβαιώνεται η παράλληλη βελτίωση τραπεζικού κλάδου και χρηματαγοράς. Ωστόσο η αγορά χρήματος δεν είχε τον ίδιο ρυθμό ανάπτυξης με τις τράπεζες. Μελέτες έχουν υποστηρίξει ότι η μεγάλη άνοδος του χρηματιστηρίου επήλθε αφού πρώτα βελτιώθηκε το σύνολο της ελληνικής οικονομίας, ενώ η ανάπτυξη των τραπεζικών υπηρεσιών ήταν βασικός παράγοντας για την ανοδική πορεία της οικονομίας ευρύτερα. Άρα η συμβολή της χρηματαγοράς στην οικονομία ήταν λιγότερο έντονη από εκείνη των τραπεζών *(HONDROYIANNIS G., LOLOS S., PAPAPETROU E., 2005)*.

Συμπερασματικά, η απελευθέρωση του τραπεζικού κλάδου έχει τις ρίζες της στην ανάγκη εκσυγχρονισμού σύμφωνα με τα ευρωπαϊκά δεδομένα, με την προοπτική συμμετοχής στην ΟΝΕ. Γι' αυτό το σκοπό χρειαζόταν να αναπτυχθεί ένα σύγχρονο, ευέλικτο και αγοραία προσανατολισμένο τραπεζικό σύστημα. Μέχρι τότε επικρατούσε ένα περιβάλλον περίπλοκων πιστωτικών όρων και προκαθορισμένων επιτοκίων. Το πρώτο βήμα απελευθέρωσης φάνηκε το 1982 όταν υπήρξε για πρώτη φορά ένας ισχνός περιορισμός στο ρόλο της Τράπεζας της Ελλάδος. Τη δεκαετία του 1990 εφαρμόστηκαν πολλά μέτρα, τα οποία θα δούμε πιο αναλυτικά στο επόμενο κεφάλαιο, και τα οποία συνέβαλλαν στο να προχωρήσει το ελληνικό τραπεζικό σύστημα ένα βήμα πιο κοντά στην Ευρωπαϊκή αγορά.

## 4. Μέτρα απορρύθμισης τραπεζών

Η απελευθέρωση του τραπεζικού κλάδου μετέτρεψε την μέχρι τότε αγορά από ολιγοπωλιστική σε ανταγωνιστική. Μέχρι το 1995 το ελληνικό τραπεζικό σύστημα αποτελούνταν από 52 πιστωτικά ιδρύματα, το πιο ιδιαίτερο χαρακτηριστικό του κλάδου ήταν ότι κυριαρχούνταν από μερικά μεγάλα ιδρύματα, το οποία κατείχαν και σημαντικό μερίδιο, ενώ ορισμένα μικρότερα ξεκίνησαν σταδιακά να εισέρχονται στην αγορά. Επιπλέον

[1] Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών

προσφέρονταν καινούργια προϊόντα από τις εμπορικές τράπεζες, τα οποία έκαναν τον διεθνή ανταγωνισμό εντονότερο.

Τα μέτρα που πάρθηκαν αφορούσαν κυρίως την ορθότερη λειτουργία και εποπτεία του τραπεζικού συστήματος. Η ένωση με την ευρωπαϊκή αγορά απαιτούσε ομοιογένεια μεταξύ των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων όλων των κρατών-μελών. Οι ελληνικές τράπεζες όφειλαν να προσαρμοστούν στα ευρωπαϊκά πρότυπα και να εξελίξουν το υπάρχων σύστημά τους σε ένα πιο ευέλικτο και αγοραία προσανατολισμένο *(ΤτΕ, 1990-996).*

Αρχικά έπρεπε να απελευθερωθούν οι δραστηριότητες των ειδικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, όπως της Αγροτικής Τράπεζας της Ελλάδος. Με αυτό τον τρόπο θα εξισώνονταν τα εν λόγω ιδρύματα με τις εμπορικές τράπεζες και θα διεύρυναν τις υπηρεσίες τους σε νέες πέραν των παραδοσιακών τραπεζικών, όπως venture capital, factoring, χορήγηση δανείων σε συνάλλαγμα. Επιπλέον όλα τα πιστωτικά ιδρύματα ξεκίνησαν να διαφοροποιούν τους κινδύνους τους, οι περισσότεροι από τους οποίους οφείλονταν στο δανεισμό σε ξένα νομίσματα (συναλλαγματικός κίνδυνος), αγοράζοντας παράγωγα όπως swaps, options και futures.

Ένα βήμα προς τον εκσυγχρονισμό της αγοράς κεφαλαίου ήταν η άρση των ελέγχων συναλλάγματος και η πλήρης απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων, η οποία είχε ήδη ξεκινήσει από τη δεκαετία του 1980 και ολοκληρώθηκε το 1994. Το 1991 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αποφάσισε την κατάργηση των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων μέχρι τον Ιούνιο της ίδιας χρονιάς, καθιστώντας έτσι τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα ικανά να επενδύσουν σε τίτλους και ομόλογα άλλων ευρωπαϊκών τραπεζών, διάρκειας μεγαλύτερης των δύο ετών. Την επόμενη χρονιά απελευθερώθηκαν πλήρως όλες οι μελλοντικές συναλλαγές σε συνάλλαγμα και το 1993 με βάση την ελληνική νομοθεσία ίσχυσε το ίδιο για τις κινήσεις κεφαλαίων μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα, ενώ βραχυπρόθεσμα παρέμειναν κάποιοι περιορισμοί. Τελικώς οι κινήσεις κεφαλαίων απελευθερώθηκαν τελείως το 1994, με εναπομείνασα ρύθμιση έναντι των επενδύσεων ξένων φορέων σε σημαντικούς τομείς για την ελληνική οικονομία, όπως επενδύσεις σε παραμεθόριες περιοχές ή στον κλάδο της ραδιοτηλεόρασης.

Επιπλέον από τα σημαντικότερα απορυθμιστηκά μέτρα ήταν η άρση υποχρεωτικών επενδύσεων των τραπεζών στο δημόσιο τομέα και η χρηματοδότηση του δημοσίου χρέους. Το 1990 το ποσό των καταθέσεων των τραπεζών που έπρεπε να επενδυθεί σε τίτλους του δημοσίου ήταν 10.5%, το οποίο σταδιακά μειώθηκε σε 6% και 3% τον επόμενο χρόνο. Το 1992 ήρθε η κατάργηση της υποχρέωσης των τραπεζών να επενδύουν 40% των καταθέσεων τους σε ετήσια κρατικά ομόλογα μηδενικού κουπονιού. Τον Οκτώβριο της ίδιας χρονιάς το συγκεκριμένο ποσοστό έφτασε 15% και τον επόμενο χρόνο μηδενίστηκε.

Σε επίπεδο χορηγήσεων, καταργήθηκε ο περιορισμός στην χορήγηση δανείων για κατασκευές και αγορά εξοπλισμού, που μέχρι τότε οι τράπεζες είχαν το δικαίωμα να χρηματοδοτούν μέχρι το 70% της συνολικής επένδυσης. Ακόμα το 1992 αυξήθηκε το πιστωτικό όριο για μερικά πιστωτικά ιδρύματα συγκεκριμένου τύπου. Μέχρι το 1993 οι ελληνικές τράπεζες υποχρεούνταν να μετατρέψουν ένα μέρος των καταθέσεων τους (10%) σε δάνεια προς τον κατασκευαστικό κλάδο, ιδιαίτερα προς τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, ωστόσο ο συγκεκριμένος περιορισμός εξαλείφθηκε εκείνη τη χρονιά.

Επιπλέον η νομοθεσία για καταναλωτικά και στεγαστικά δάνεια έγινε πιο ευέλικτη καθώς αυξήθηκαν τα πιστωτικά όρια των τραπεζών το 1991 και την ίδια χρονιά μπορούσαν να χορηγήσουν προσωπικά δάνεια, χωρίς δικαιολογητικά, μέχρι 200.000δρχ σε ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο. Στο πιστωτικό όριο υπήρξε περαιτέρω αύξηση το 1993 και η καταναλωτική πίστη απελευθερώθηκε πλήρως το 1994, όταν και το αντίστοιχο πιστωτικό όριο ήταν στα 8 εκ. δρχ. και τα επιτόκια προσδιορίζονταν από το κάθε ίδρυμα για τον κάθε πελάτη ξεχωριστά *(ΜΠΑΡΔΑΚΑ, 2000).*

Στον τομέα των στεγαστικών δανείων, το 1992 επιτράπηκε στις τράπεζες να δανειοδοτούν το προσωπικό τους σε προνομιακό επιτόκια και με χαλαρότερους όρους.

Παράλληλα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα συγκεκριμένου τύπου χορηγούσαν στεγαστικά δάνεια σε χαμηλότερα επιτόκια για τους δημοσίους υπαλλήλους, ενώ η Αγροτική Τράπεζα απορύθμισε τις δανειακές της διαδικασίες για τη χορήγηση στεγαστικών δανείων σε αγρότες.

Αναφορικά με τα επιτόκια, τόσο καταθέσεων όσο και δανεισμού, καταργήθηκε το 1993 το ελάχιστο επιτόκιο βραχυπρόθεσμων καταθέσεων. Οι καταθέσεις ταμιευτηρίου αποτελούσαν τα 2/3 του συνόλου των καταθέσεων του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, συνεπώς όπως είναι και λογικό οποιαδήποτε ρύθμιση στα επιτόκια της συγκεκριμένης κατηγορίας ήταν περιοριστική για την κερδοφορία της τράπεζας και την εξέλιξη του κλάδου. Στα πλαίσια της απελευθέρωσης του συστήματος καταργήθηκε το 1994 το ελάχιστο επιτόκιο και στην κίνηση κεφαλαίων και στα βραχυπρόθεσμα δάνεια, ενώ χαλάρωσαν τα επίπεδα επιτοκίων των καταθέσεων προθεσμίας εφτά ημερών.

Σημαντικά μέτρα απορύθμισης του τραπεζικού κλάδου ήταν και εκείνα που αφορούσαν την άρση περιορισμών στη διαχείριση των τραπεζικών χαρτοφυλακίων. Τα συγκεκριμένα μέτρα ξεκίνησαν να εφαρμόζονται το 1990, όταν για πρώτη φορά στην Ελλάδα επετράπησαν οι τραπεζικές επενδύσεις σε αμοιβαία κεφάλαια και μετοχές, πέραν του δημοσίου τομέα. Ωστόσο υπό τον όρο ότι οι τίτλοι αυτοί ρευστοποιημένοι δεν θα ξεπερνούσαν το 75% των εσόδων της τράπεζας. Την επόμενη χρονιά τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μπορούσαν πλέον να επενδύουν σε ομόλογα πρόσφατης εκδόσεως.

Ακόμη μια ευρεία ποικιλία τραπεζικών υπηρεσιών εισήχθηκε από τις εμπορικές τράπεζες και τα ειδικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Οι εμπορικές τράπεζες μπορούσαν να χορηγούν δάνεια στους πελάτες τους με εγγυήσεις χρηματιστηριακούς τίτλους. Το 1992 ξεκίνησαν οι δανειοδοτήσεις σε ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο, με εγγυήσεις μετοχές από αμοιβαία κεφάλαια. Ένα νέο καταθετικό προϊόν ήταν οι τραπεζικές καταθέσεις συνδυασμένες με ασφάλεια ζωής. Παράλληλα αναπτύχθηκε το factoring ως τραπεζική υπηρεσία, το οποίο αποτελεί την αγορά του ποσού εξόφλησης μιας εταιρείας από ένα τρίτο μέρος (εδώ την τράπεζα) έναντι κάποιας προμήθειας. Τέλος, εισήχθησαν στην αγορά οι πρώτες προπληρωμένες κάρτες, ένα τραπεζικό προϊόν τελευταίας για την εποχή τεχνολογίας, που χρησιμοποιήθηκαν κατά κόρων μετά το 2000.

Τέλος, αναφορικά με την ομοιογένεια και τη συγκέντρωση του κλάδου, οι εμπορικές τράπεζες μπορούσαν πλέον να χρηματοδοτούν αγρότες και η Αγροτική τράπεζα διεύρυνε τις δραστηριότητες της στο ευρύτερο καταναλωτικό και επενδυτικό κοινό, σε εγχώριο νόμισμα και συνάλλαγμα. Στη συνέχεια, όλα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ειδικού τύπου εξισώθηκαν σταδιακά με τις εμπορικές τράπεζες, οποιοσδήποτε πλέον μπορούσε να καταθέσει ή να δανειστεί από τα ειδικά πιστωτικά ιδρύματα σε δραχμές ή ξένο νόμισμα *(TSIONAS, LOLOS, CHRISTOPOULOS, 2003)*.

Στον παρακάτω πίνακα αναφέρονται όλα τα μέτρα που πάρθηκαν για την απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος από η δεκαετία του 1990 και μετά. Όσα από αυτά θεσμοθετήθηκαν μετά το 1996, που αφορά την εξεταζόμενη περίοδο, ήταν κυρίως συμπληρωματικά και δεν μπορούμε να πούμε ότι η απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος αφορούσε έτη μετά το 1996 *(ΒΟΡΙΔΗΣ, ΑΓΓΕΛΟΠΟΥΛΟΥ, ΣΚΟΤΙΔΑ, 2003)*.

| **Πίνακας 1** | **Ιστορική καταγραφή των μέτρων απελευθέρωσης του τραπεζικού κλάδου** |
|---|---|
| **1990** | 1. Σταδιακά καταργήθηκε η χορήγηση δανείων σε δημόσιες υπηρεσίες και οργανισμούς από ποσοστό των καταθέσεων των εμπορικών τραπεζών. Το εν λόγω ποσοστό από 10.5% τον Απρίλιο έφτασε σε 6% το Νοέμβριο<br>2. Καταργήθηκε ο περιορισμός (έως 70% της συνολικής αξίας)στη χρηματοδότηση για εγκαταστάσεις και εξοπλισμό<br>3. Επιτράπηκε η επένδυση των τραπεζών σε αμοιβαία κεφάλαια και τίτλους εταιρειών του μη χρηματοοικονομικού κλάδου, υπό την προϋπόθεση ότι τα εξαμηνιαία έσοδα από αυτούς τους τίτλους δεν |

| | |
|---|---|
| | ξεπερνάνε το 75% της αξίας τους<br>4. Διευρύνεται η χρήση πιστωτικών δελτίων για την εξόφληση υποχρεώσεων<br>5. Οι εμπορικές τράπεζες και η Αγροτική τράπεζα μπορούσαν νε επενδύουν σε τίτλους χωρίς την έγκριση της ΤτΕ<br>6. Επιτράπηκε σε Επενδυτικές τράπεζες και στην Αγροτική τράπεζα ο δανεισμός εταιρειών μίσθωσης σε ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο και όρους<br>7. Επιτράπηκε σε επενδυτικές τράπεζες να παρέχουν υπηρεσίες διαχείρισης χαρτοφυλακίου και να δέχονται καταθέσεις διάρκειας μικρότερης του ενός έτους με ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο<br>8. Επιτράπηκε η δυνατότητα υπερανάληψης σε λογαριασμούς όψεως, έως πέντε μέρες, σε χρηματιστηριακές εταιρείες και χρηματιστές, για να καλύψουν διαφορές από την εκκαθάριση χρηματιστηριακών συναλλαγών μέσω του γραφείου εκκαθάρισης |
| **1991** | 9. Το ποσοστό υποχρεωτικής επένδυσης στη χρηματοδότηση οργανισμών και εταιρειών του δημοσίου από 3% τον Ιανουάριο μηδενίστηκε τον Αύγουστο<br>10. Το ποσοστό υποχρεωτικής επένδυσης για το δημόσιο χρέος από 40% τον Ιανουάριο μειώθηκε σε 35% το Φεβρουάριο και έφτασε 30% τον Ιούλιο<br>11. Επιτράπηκε στις εμπορικές τράπεζες να υποκαταστήσουν τα λήγοντα γραμμάτια του ελληνικού δημοσίου με νεοεκδιδόμενα ομόλογα του ελληνικού δημοσίου<br>12. Καταργείται ο περιορισμός στον αριθμό των ομολόγων που μπορεί να εκδώσει ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα<br>13. Οι τράπεζες μπορούν να δανείζουν κατασκευαστικές εταιρείες σε ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο<br>14. Επιτρέπεται στις τράπεζες να επενδύουν σε νεοεκδιδόμενα ομόλογα<br>15. Χρηματοπιστωτικά ιδρύματα απέκτησαν την ικανότητα να θέτουν οι ίδιοι τους κανόνες δανειοδότησης των πελατών τους για εγκαταστάσεις, εξοπλισμό και κίνηση κεφαλαίων, υπό τον περιορισμό του ελάχιστου επιτοκίου<br>16. Εταιρείες χρηματοδοτούμενες από κάποιο τραπεζικό ίδρυμα μπορούν να πουλούν τα προϊόντα και τις υπηρεσίες του με πίστωση<br>17. Το ύψος και οι όροι χρηματοδότησης για κατασκευαστικούς λόγους, επιδιορθώσεις ή στεγαστικά δάνεια καθορίζονταν από το κάθε πιστωτικό ίδρυμα ξεχωριστά, υπό τον περιορισμό του ελάχιστου επιτοκίου<br>18. Επιτράπηκε η έκδοση πιστωτικών δελτίων από τις εμπορικές τράπεζες, την Αγροτική τράπεζα και ορισμένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ειδικού τύπου, χωρίς την έγκριση από την ΤτΕ<br>19. Αυξήθηκε το μέγιστο ποσό πίστωσης και ανάληψης των πιστωτικών δελτίων, σε 200.000δρχ και 250.000δρχ αντίστοιχα, με επιτόκιο καθορισμένο από τον εκδότη του δελτίου<br>20. Επιτράπηκε η χορήγηση προσωπικών δανείων μέχρι 200.000δρχ για 18μήνες, σε ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο, χωρίς εγγυήσεις<br>21. Επιτράπηκε στις εμπορικές τράπεζες να χρηματοδοτούν αγρότες και αγροτικούς συνεταιρισμούς<br>22. Η Αγροτική τράπεζα μπορούσε να προσφέρει στους πελάτες της όλες τις υπάρχουσες τραπεζικές υπηρεσίες σε τοπικό νόμισμα και σε |

| | |
|---|---|
| | συνάλλαγμα<br>23. Επιτράπηκε στις επενδυτικές τράπεζες να προσφέρουν τη δυνατότητα προθεσμιακών καταθέσεων στους πελάτες τους, χωρίς όριο ελάχιστης διάρκειας<br>24. Επενδυτικές τράπεζες μπορούσαν να χορηγούν κεφάλαιο κίνησης σε ένα ευρύ φάσμα εταιρειών (ξενοδοχεία, μεταποιητικές, εξορυκτικές, μεταλλουργικές)<br>25. Τράπεζες Επενδύσεων μπορούσαν να παρέχουν υπηρεσίες σε συνάλλαγμα<br>26. Κτηματικές Τράπεζες μπορούσαν να χρηματοδοτούν εταιρείες για κατασκευές και εξοπλισμό<br>27. Κτηματικές Τράπεζες μπορούσαν να προσφέρουν καταθέσεις όψεως σε ιδιώτες<br>28. Επιτράπηκαν δάνεια σε ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο από πιστωτικά ιδρύματα σε ιδιώτες, με ενέχυρο τίτλους εισηγμένους στο χρηματιστήριο, μέχρι το 50% της αξίας των τίτλων, ύψους μέχρι 5 εκατ. δρχ. |
| **1992** | 29. Το ποσοστό υποχρεωτικής επένδυσης των τραπεζών στην αναχρηματοδότηση του δημοσίου χρέους μειώθηκε περαιτέρω από 25% το Φεβρουάριο σε 20% τον Ιούλιο και τελικά σε 15% τον Οκτώβριο<br>30. Καταργήθηκε σταδιακά η υποχρέωση των εμπορικών τραπεζών να χορηγούν ένα ποσοστό των νέων καταθέσεων τους σε δάνεια προς τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις (από 10% το ποσοστό αυτό έφτασε το Σεπτέμβριο το 6.5%)<br>31. Καταργήθηκε το μέγιστο ύψος στεγαστικού δανείου που μπορούσε να χορηγήσει μία τράπεζα στο προσωπικό της<br>32. Απελευθερώθηκε το επιτόκιο, το ύψος και οι όρο των στεγαστικών δανείων που μπορούσαν να χορηγήσουν τα ειδικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στους δημοσίους υπαλλήλους<br>33. Αυξήθηκε σε 15 εκατ. δρχ. το ύψος υποθήκης ανά καταθέτη για τα στεγαστικά δάνεια των ειδικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων<br>34. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μπορούσαν να αναχρηματοδοτήσουν δάνεια σε ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο, με πιο ευνοϊκούς όρους<br>35. Επιτράπηκε η αναχρηματοδότηση της πίστωσης εμπόρων που πωλούν διαρκή αγαθά, είτε μέσω εγγύησης χρέους είτε με άμεση πίστωση, υπό τον όρο ότι ο επιχειρηματίας έχει ήδη πληρώσει σε μετρητά το 30% της συνολικής αξίας και η πίστωση θα διαρκεί μέχρι 18 μήνες<br>36. Το ποσό υπερανάληψης τετραπλασιάστηκε για κάθε καταθέτη<br>37. Εισήχθη ένα νέο συνδυαστικό προϊόν καταθέσεων ταμιευτηρίου ή προθεσμιακών με ασφάλεια ζωής<br>38. Επενδυτικές Τράπεζες μπορούσαν να δεχτούν καταθέσεις όλων των ειδών, σε κάθε τύπο νομίσματος, να χρηματοδοτήσουν εξαγωγές και να παρέχουν υπηρεσίες σε συνάλλαγμα<br>39. Οι κτηματικές τράπεζες μπορούσαν να προσφέρουν οποιαδήποτε υπηρεσία σε συνάλλαγμα εκτός από υπηρεσίες που αφορούν εισαγωγές και εξαγωγές<br>40. Η Αγροτική Τράπεζα και το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο μπορούσαν να δεχτούν καταθέσεις όψεως ιδιωτών<br>41. Επιτράπηκε η χορήγηση δανείων σε ιδιώτες από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα σε ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο με εγγυήσεις |

| | |
|---|---|
| | τίτλους ή αμοιβαία κεφάλαια |
| **1993** | 42. Μηδενίστηκε το ποσοστό των καταθέσεων των τραπεζών για τη χρηματοδότηση του δημοσίου χρέους<br>43. Καταργήθηκε πλήρως η υποχρέωση χρηματοδότησης μικρομεσαίων επιχειρήσεων από μέρος των νέων καταθέσεων<br>44. Καταργήθηκε το ελάχιστο επιτόκιο των καταθέσεων ταμιευτηρίου<br>45. Η Αγροτική τράπεζα εκδίδει στεγαστικά δάνεια σε αγρότες<br>46. Καταργήθηκαν οι περιορισμοί (χρονικοί και ποσοτικοί) για την επέκταση της πίστωσης πωλητών διαρκών αγαθών<br>47. Αυξήθηκε το πιστωτικό όριο των δελτίων πίστωσης σε 300.000δρχ<br>48. Το όριο υπερανάληψης ανά καταθέτη αυξήθηκε σε 300.00 δρχ.<br>49. Το μέγιστο ποσό προσωπικού δανείου, χωρίς εγγυήσεις, έφτασε τις 300.000δρχ.<br>50. Κτηματικές Τράπεζες πρόσφεραν, σε περιορισμένο αριθμό, δάνεια σε ιδιώτες μαζί με προσωπική ασφάλεια<br>51. Καθορίζεται το λειτουργικό πλαίσιο των χρηματοπιστωτικών οργανισμών με τη μορφή χρηματοπιστωτικών συνεταιρισμών<br>52. Καθορίζεται το πλαίσιο της λειτουργίας factoring<br>53. Καθορίζεται το λειτουργικό πλαίσιο των εταιρειών που μεσολαβούν μεταξύ πιστωτικών ιδρυμάτων και διατραπεζικής αγοράς |
| **1994** | 54. Καταργήθηκε η υποχρέωση χρηματοδότησης του δημοσίου χρέους από ποσοστό των καταθέσεων των τραπεζών και τα λιγοστά γραμμάτια του ελληνικού δημοσίου που παρέμεναν σε κυκλοφορία αντικαταστάθηκαν από πενταετή, νεοεκδιδόμενα, διαπραγματεύσιμα ομόλογα του ελληνικού δημοσίου<br>55. Καταργείται η υποχρέωση των εμπορικών τραπεζών για χρηματοδότηση δημόσιων επιχειρήσεων και οργανισμών από ποσοστό των καταθέσεων τους, με αντάλλαγμα μετοχές<br>56. Καταργείται το ελάχιστο επιτόκιο κίνησης κεφαλαίων στη μεσοπρόθεσμη και μακροπρόθεσμη περίοδο<br>57. Απελευθερώνεται το επιτόκιο προεξόφλησης τίτλων του ελληνικού δημοσίου από τα πιστωτικά ιδρύματα<br>58. Καταργείται η ελάχιστη διάρκεια προθεσμιακής κατάθεσης των εφτά ημερών<br>59. Απελευθερώθηκε πλήρως η καταναλωτική πίστη. Το ύψος των καταναλωτικών δανείων για διαρκή αγαθά με εγγυήσεις αυξήθηκε στα 8 εκατ. δρχ., ενώ τα επιτόκια και οι όροι προσδιορίζονταν από το εκάστοτε πιστωτικό ίδρυμα<br>60. Το ύψος των καταναλωτικών δανείων χωρίς εγγυήσεις ανήλθε στο 1 εκατ. δρχ.<br>61. Επιτρέπεται στα πιστωτικά ιδρύματα να καθορίζουν το εύρος των εργασιών τους που εγκρίνεται από την ΤτΕ<br>62. Οι κτηματικές τράπεζες παρέχουν υπηρεσίες αναδόχου έκδοσης τίτλων |
| **1995** | 63. Επιτρέπεται η χρηματοδότηση ιδιωτών για την αγορά υπηρεσιών<br>64. Οι τράπεζες προσέφεραν πλέον περισσότερα από ένα πιστωτικό δελτίο ανά καταθέτη<br>65. Αυξήθηκε το πιστωτικό όριο ανάληψης από τα πιστωτικά δελτία για ιδιώτες<br>66. Κτηματικές τράπεζες χορηγούσαν κεφάλαιο κίνησης σε επιχειρήσεις<br>67. Επιτράπηκε ο δανεισμός ιδιωτών για αγορά μετοχών<br>68. Εκδόθηκαν οι πρώτες προπληρωμένες κάρτες |

| | |
|---|---|
| **1996** | 69. Επενδυτικές τράπεζες δεχόντουσαν πλέον κάθε είδος καταθέσεις και δανειοδοτούσαν επιχειρήσεις με κεφάλαιο κίνησης<br>70. Δόθηκαν εγγυητικές επιστολές σε χρηματιστηριακές εταιρείες για να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους μετά την εκκαθάριση των υπηρεσιών τους<br>71. Καθορίστηκε το πλαίσιο χρηματοδότησης των εταιριών αμοιβαίων κεφαλαίων και εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου<br>72. Επιτράπηκε σε εταιρείες διαμεσολάβησης να διαπραγματεύονται μεταξύ πιστωτικών ιδρυμάτων και για πράξεις αγοροπωλησίας τίτλων του ελληνικού δημοσίου |
| **1997** | 73. Το μέγιστο όριο υπερανάληψης ανά καταθέτη αυξήθηκε στις 500.000δρχ. |
| **1998** | 74. Καθορίζεται το πλαίσιο λειτουργίας των εταιρειών αμοιβαίων εγγυήσεων |
| **1999** | 75. Επενδυτικές εταιρείες και εταιρείες αμοιβαίων κεφαλαίων μπορούσαν να χρηματοδοτούν τις ανάγκες τους από οποιοδήποτε χρηματοπιστωτικό ίδρυμα<br>76. Τριπλασιάστηκε το ποσό που μπορούσαν να αντλήσουν οι ιδιώτες από τις τράπεζες για τις χρηματιστηριακές συναλλαγές τους, έφτασε τα 15 εκατ. δρχ.<br>77. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα παρείχαν εγγυητικές επιστολές σε μέλη Εταιρειών Εκκαθάρισης για Παράγωγα ώστε να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους χωρίς να θέσουν σε κίνδυνο την εταιρεία<br>78. Καθορίζεται το λειτουργικό πλαίσιο των ανταλλακτηρίων συναλλάγματος που δεν ανήκουν σε πιστωτικά ιδρύματα |
| **2000** | 79. Επιτράπηκε ο δανεισμός ιδιωτών για κάλυψη φορολογικών και ασφαλιστικών υποχρεώσεων, χωρίς να μειώνεται το πιστωτικό τους όριο ή να θεωρούνται αυτά τα δάνεια ως καταναλωτικά<br>80. Επιτράπηκε η δανειοδότηση ιδιωτών για αγορά μετοχών εφόσον αυτές θα διατηρούσε ή θα αύξανε τη συμμετοχή τους στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας που εκδίδει τις μετοχές κατά τουλάχιστον 5% |
| | ***Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, 2003*** |

Συμπερασματικά η απελευθέρωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος διευκόλυνε στη μετέπειτα υιοθέτηση του κοινού ευρωπαϊκού νομίσματος και την ομαλή ενοποίηση στην ευρωπαϊκή αγορά, καθώς ενέτεινε τη σύγκλιση των ελληνικών τραπεζικών τιμών με τις ευρωπαϊκές. Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα κατόρθωσε να γίνει αρκετά ανταγωνιστικό και συγκρίσιμο με το πιστωτικά ιδρύματα άλλων ευρωπαϊκών χωρών, κυρίως λόγω τις εξάλειψης ανισορροπιών στον καταμερισμό των πιστώσεων και τον καλύτερο καταμερισμό αποταμιευτικών εισροών μέσω των τιμών. Η ΕΕ σχεδιάστηκε να περικλείει ισχυρά χρηματοπιστωτικά συστήματα, όπου οποιαδήποτε επιτοκιακή διαφορά θα ήταν πρόβλημα. Τέλος, πλέον των χρηματοοικονομικών οφελών από την απορύθμιση του τραπεζικού συστήματος υπήρξαν και κάποια δημοσιονομικά οφέλη. Μέτρα που εφαρμόστηκαν στις τράπεζες, όπως η απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων ή η κατάργηση χρηματοδότησης του δημοσίου χρέους, δημιούργησαν πιέσεις στην κυβέρνηση για μεγαλύτερη πειθαρχία του δημοσίου τομέα, το οποίο ήταν επίσης απαραίτητη προϋπόθεση για την ένταξη στην ΟΝΕ και την ΕΕ *(ΤτΕ, 1990-1996).*

5. Αποτελεσματικότητα και Μείωση κόστους

Η ύπαρξη τραπεζικών ιδρυμάτων με παρόμοια χρηματοπιστωτική δραστηριότητα και παρόμοιο εύρος υπηρεσιών , αλλά με σημαντικές διαφορές στο μέσο λειτουργικό κόστος, προσέλκυσε το ενδιαφέρον των ερευνητών, οι οποίοι αποπειράθηκαν να ερμηνεύσουν τη σύνδεση μεταξύ τραπεζικής αποτελεσματικότητας και λειτουργικού κόστους. Η αποτελεσματικότητα αναφέρεται σε ένα εύρος τραπεζικών και μπορεί να είναι κόστους ή οφέλους, βραχυχρόνια, ενώ μακροχρόνια αναφερόμαστε στην τεχνολογική αποτελεσματικότητα.

Η αποτελεσματικότητα κόστους είναι η διαφορά μεταξύ του ελάχιστου λειτουργικού κόστους, στο οποίο η τράπεζα είναι ικανή να παράγει, και το πραγματικό λειτουργικό κόστος. Επίσης αποτελείται από την τεχνική ή τεχνολογική αποτελεσματικότητα, η οποία είναι η βέλτιστη παραγωγή που μπορεί να υπάρξει με δεδομένη την ποσότητα των εισροών, και την κατανεμειτική αποτελεσματικότητα, η οποία είναι η βέλτιστη χρήση των εισροών δεδομένου του κόστους τους. Και οι δύο περιπτώσεις αποτελεσματικότητας επικεντρώνονται στο πώς ο βέλτιστος συνδυασμός εισροών και εκροών καταλήγει σε αποτελεσματικότερη διοίκηση δεδομένης της τεχνολογίας και του μεγέθους του ιδρύματος. Οι οικονομίες φάσματος, ως μια άλλη προσέγγιση της αποτελεσματικότητας, εξαρτώνται από την τεχνολογία, τις προτιμήσεις των καταναλωτών και το νομικό υπόβαθρο, επομένως αναμένεται μία τράπεζα να είναι περισσότερο παραγωγική όταν αυξηθεί το μέγεθός της (Σ&Ε) ή όταν εφαρμόζει καινούργια τεχνολογία.

Σε αυτό το σημείο είναι σημαντικό να επισημάνουμε τη διάκριση μεταξύ αποτελεσματικότητας κόστους και απλή μείωση κόστους. Η δεύτερη μπορεί να προέλθει από τη μείωση του προσωπικού, την ελάττωση των υποκαταστημάτων ή από εσωτερικές συγχωνεύσεις τμημάτων. Αν η μείωση του κόστους είναι ισόποση με τη μείωση του ενεργητικού της τράπεζας, τότε έχουμε μία συρρίκνωση του μεγέθους του ιδρύματος. Αν όμως η μείωση κόστους υπερβαίνει τη μείωση του ενεργητικού, τότε επιτυγχάνεται η αποτελεσματικότητα κόστους. Ωστόσο η μείωση κόστους δε συνεπάγεται απαραίτητα αύξηση των κερδών, ανεξαρτήτως μεγέθους του ιδρύματος *(ΑΘΑΝΑΣΟΓΛΟΥ, ΜΠΡΙΣΙΜΗΣ, 2004)*.

Η νέα τεχνολογία μπορεί να οδηγήσει σε μείωση κόστους είτε μέσω της ελάττωσης του λειτουργικού κόστους είτε κατανέμοντας το σταθερό κόστος σε περισσότερες μονάδες. Η εφαρμογή τεχνολογικά προηγμένων συστημάτων οδήγησε το ελληνικό τραπεζικό σύστημα σε παραγωγικότητα υψηλότερου επιπέδου σε συνθήκες ελάχιστου λειτουργικού κόστους. Η τακτική αυτή έδωσε τη δυνατότητα σε μικρότερες τράπεζες να τιμολογούν στα επίπεδα των μεγαλύτερων τραπεζών, δηλαδή σε χαμηλότερες τιμές από τις ισχύουσες για αυτές. Επιπλέον το υψηλό κόστος που απαιτούνταν για την υιοθέτηση καινοτομιών ήταν ένας από τους παράγοντες που ώθησαν τον τραπεζικό κλάδο σε Σ&Ε, καθώς οι μικρότερες τράπεζες δε θα μπορούσαν να ανταπεξέλθουν οικονομικά από μόνες τους αυτό το τόλμημα και θα αποχωρούσαν από την αγορά *(ΑΣΗΜΑΚΟΠΟΥΛΟΣ, ΜΠΡΙΣΙΜΗΣ, ΝΤΕΛΗΣ, 2008).*

Ο τραπεζικός κλάδος στην Ελλάδα είναι εντάσεως εργασίας, επομένως οποιαδήποτε διαταραχή μεταξύ προσωπικού και διοίκησης μπορεί να επιφέρει αρνητικά αποτελέσματα στο συνολικό προϊόν. Η εμπειρία του 1990 έδειξε ότι οι έντονες σχέσης μεταξύ διοίκησης και προσωπικού ακολουθούνται από περιόδους χαμηλής παραγωγικότητας, λόγω μειωμένων κινήτρων του εργατικού δυναμικού, και συνεπώς υψηλού λειτουργικού κόστους. Τέτοια γεγονότα διαδραμάτισαν πολύ σημαντικό ρόλο στην εντατικοποίηση της απελευθέρωσης του τραπεζικού κλάδου, προκειμένου οι διαδικασίες να είναι ευέλικτες, αγοραία προσανατολισμένες και να μην επηρεάζονται από τέτοιου είδους διαταραχές, έγινε μια προσπάθεια υποκατάστασης της εργασίας με κεφάλαιο. Δηλαδή με τεχνολογικά προηγμένο κεφαλαιουχικό εξοπλισμό που θα διευκόλυνε τις διαδικασίες και θα μείωνε το κόστος των συναλλαγών, λόγω ταχύτητας και μείωσης προσωπικού. Τέτοιου είδους

καινοτομίες αφορούσαν on-line συστήματα πληρωμών και επικοινωνίας, που διευκόλυναν στην άμεση και συνεχή επικοινωνία του δικτύου της τράπεζας τόσο με τα υποκαταστήματά της όσο και με άλλες τράπεζες, καθώς επίσης εξυπηρετούσαν στην αποτελεσματικότερη εποπτεία των εμπορικών τραπεζών από την κεντρική τράπεζα. Επιπλέον εισήχθησαν τα ΑΤΜ, τα οποία σήμερα χρησιμοποιούνται ευρέως, πρόκειται για τα γνωστά σε όλους μηχανήματα αυτόματης ανάληψης, που στόχο έχουν την άμεση εξυπηρέτηση του κοινού για τις απλές τραπεζικές συναλλαγές.

Η Τράπεζα της Ελλάδος ξεκίνησε να χρησιμοποιεί τη δεκαετία του 1990 το ηλεκτρονικό σύστημα επικοινωνίας και συναλλαγών, ΕΡΜΗΣ (HERMES (Hellenic Real time Money transfer Express System)). Με αυτό το νέο σύστημα η αγορά μπορούσε να αποφύγει εν μέρει τους τραπεζικούς κινδύνους, καθώς η κεντρική τράπεζα ήταν ανά πάσα στιγμή ενημερωμένη για την κατάσταση των εμπορικών τραπεζών και εφάρμοζε αποτελεσματικότερη και πιο άμεση εποπτεία. Επιπλέον ο εμπορικές τράπεζες ήταν μονίμως ενημερωμένες για την κατάσταση των λογαριασμών τους στην κεντρική τράπεζα και εκμεταλλευόντουσαν αποδοτικότερα το ενεργητικό τους. Σκοπός όλων αυτών ήταν ο τεχνολογικός εκσυγχρονισμός των ελληνικών τραπεζών ώστε η εγχώρια αγορά να συμβαδίσει και μετέπειτα να ενοποιηθεί αποτελεσματικά με την ευρωπαϊκή *(ΤτΕ, 1990-996).*

Έρευνες που έγιναν σχετικά με την εισαγωγή νέας τεχνολογίας στον τραπεζικό κλάδο έχουν δείξει ότι το λειτουργικό κόστος μειώθηκε, αλλά το μέσο κόστος παρέμεινε αμετάβλητο. Με βάση την οικονομική θεωρία τα ως άνω ευρήματα ήταν αναμενόμενα εφόσον ο κλάδος ήταν εντάσεως εργασίας και μια εξέλιξη στον κεφαλαιουχικό εξοπλισμό είχε μικρή επίδραση. Μια άλλη εξήγηση, που προσανατολίζεται στην αποτελεσματική εκμετάλλευση των προοπτικών τις αγοράς και επικεντρώνεται στο μέγεθος των τραπεζών, υποστηρίζει ι πως μεγαλύτερα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ήταν σε θέση να αφομοιώσουν τις τεχνολογικές αλλαγές αποδοτικότερα από τα μικρότερα ιδρύματα. Οπότε είμαστε σε θέση να συμπεράνουμε ότι το μέγεθος των ελληνικών τραπεζών κατά την εξεταζόμενη περίοδο δεν ήταν βέλτιστο και μία αύξηση του μεγέθους τους θα οδηγούσε σε παραγωγική χρήση των οικονομιών κλίμακας. Επομένως το κύμα Σ&Ε που έλαβε χώρα προς τα τέλη της δεκαετίας του 1990 αποτέλεσε την ιδανική για την εποχή λύση *(TSIONAS, LOLOS, CHRISTOPOULOS, 2003).*

Εν κατακλείδι η δεκαετία του 1990 χαρακτηρίστηκε από αύξηση της αποτελεσματικότητας, τόσο κόστους όσο και οφέλους, μέχρι περίπου τα μέσα της, ενώ προς το τέλος εμφανίστηκε μία σταδιακή πτώση, σε λογιστικούς όρους, λόγω των Σ&Ε. Η εφαρμογή καινοτόμων συστημάτων συνέβαλλε στη μείωση του λειτουργικού κόστους, αν και λόγω της φύσης της συγκεκριμένης αγοράς το μέσο κόστος δεν επηρεάστηκε δραστικά (*KARAFOLAS, MANTAKAS, 1996*).

## 6. Συμπεράσματα

Κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, από το 1990 έως το 1996, κύριος στόχος της ΤτΕ υπήρξε η απελευθέρωση του χρηματοπιστωτικού και η βελτίωση των ανταγωνιστικών συνθηκών στην αγορά. Με αυτό τον τρόπο εξασφαλίστηκε μια ευέλικτη, σύγχρονη, αποτελεσματικότερη και αγοραία προσανατολισμένη τραπεζική αγορά, όπου επιτυγχάνονταν η βέλτιστη κατανομή πόρων.

Σημαντικό βήμα για την επίτευξη αυτής της αγοράς αποτέλεσαν τα απορυθμιστηκά μέτρα που θεσπίστηκαν και εφαρμόστηκαν ως επί τω πλείστον κατά την εξεταζόμενη περίοδο και περιελάμβαναν όλες τις σχετικές διορθωτικές αλλαγές που απαιτούσε η Συνθήκη του Μάαστριχ για την ένταξη μιας χώρας στην ΟΝΕ. Έτσι το δημόσιο χρέος δε χρηματοδοτούνταν, τουλάχιστον όχι υποχρεωτικά, από τις τράπεζες. Επιπλέον τα τραπεζικά ομόλογα, που ήταν ο βασικός επενδυτικός τίτλος στα repos, αποτελούσαν την σημαντικότερη πηγή εσόδων των τραπεζών. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ειδικού

ενδιαφέροντος εφάρμοσαν ρυθμίσεις που τους επέτρεψαν να εξισωθούν με τις εμπορικές τράπεζες. Σε επίπεδο χορηγήσεων απελευθερώθηκε πλήρως η καταναλωτική και στεγαστική πίστη. Σε συνδυασμό και με την απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων οι τράπεζες απέκτησαν τη δυνατότητα να ευρύνουν το δανειακό τους χαρτοφυλάκιο. Μέχρι το 1996 όλες οι εμπορικές τράπεζες μπορούσαν να εκδίδουν δάνεια, σε ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο, προς επιχειρήσεις όλων των κλάδων και ιδιώτες όλων των επαγγελμάτων. Ακόμη εισήχθησαν νέα τραπεζικά προϊόντα και υπηρεσίες στην αγορά, σε τομείς ευρύτερους από τις παραδοσιακές τραπεζικές εργασίες καταθέσεων και χορηγήσεων[2], όπως αναδοχή τίτλων, venture capital, factoring.

Επιπλέον, ο διεθνής ανταγωνισμός που άρχισε σταδιακά να εντείνεται κατέστησε απαραίτητο των εκσυγχρονισμό των τραπεζικών συστημάτων. Επομένως εισήχθησαν συστήματα πληρωμών νέας τεχνολογίας και καινοτόμα συστήματα εξυπηρέτησης πελατών με στόχο τόσο την καλύτερη εξυπηρέτηση του πελάτη όσο και την πιο άμεση και αποτελεσματική διατραπεζική επικοινωνία, εποπτεία και εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής. Παράλληλα τα νέα αυτά συστήματα λειτουργούσαν ηλεκτρονικά καταργώντας το κόστος από την απόσταση και διευκόλυναν για την διασυνοριακή επέκταση που επήλθε μερικά χρόνια αργότερα. Το όφελος της αυξημένης αποτελεσματικότητας, που γνώρισαν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μετά την προσαρμογή στις απορυθμιστικές διατάξεις, προερχόταν από την επιτυχή εκμετάλλευση των υπαρχουσών οικονομιών κλίμακας. Τέλος, τα αποτελέσματα των αλλαγών κατέστησαν την ελληνική τραπεζική αγορά ικανή να συγκριθεί με τις αντίστοιχες ευρωπαϊκές και να βρεθεί στο μονοπάτι της ΟΝΕ και της ΕΕ.

[2] όπου βέβαια και σε αυτές υπήρξαν αναβαθμίσεις στα προϊόντα

## III. ΚΕΦΑΛΑΙΟ Β- ΕΝΩΣΗ ΜΕ ΤΗΝ ΟΝΕ (1997-2002)

1. Εισαγωγή στην εξεταζόμενη περίοδο

Το τραπεζικό σύστημα στην Ελλάδα συνέχισε να βρίσκεται σε ένα πλαίσιο μεταρρυθμίσεων και μετά το 1996. Τόσο η απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος όσο και η ανάπτυξη της τεχνολογίας συνέβαλλαν στη δημιουργία ενός οικονομικού συστήματος με έντονο ανταγωνισμό, όχι μόνο σε τοπικό αλλά και σε παγκόσμιο επίπεδο. Με κίνητρο τα πιο χαλαρά εμπόδια εισόδου, νέες επιχειρήσεις εισήλθαν στον κλάδο και κατέστησαν τις παραδοσιακές τραπεζικές εργασίες, καταθέσεων και χορηγήσεων, ακόμα πιο ανταγωνιστικές. Η εξεταζόμενη περίοδος χαρακτηρίστηκε από την προώθηση νέων τραπεζικών προϊόντων κυρίως ασφαλιστικών πακέτων και αμοιβαίων κεφαλαίων, ενώ πολλές επιχειρήσεις κατέφευγαν για χρηματοδότηση στην χρηματαγορά. Σταδιακά η τραπεζική διαμεσολάβηση άρχισε να αντικαθιστάται από την αγορά χρήματος, η οποία φαινόταν πιο επικερδής για τους επίδοξους επενδυτές, οι οποίοι χαρακτηρίζονται από την έντονη τάση τους προς επενδύσεις μεγάλων αποδόσεων και μεγάλου ρίσκου.

Στην Ελλάδα συνέχισαν να εφαρμόζονται τα τελευταία μέτρα για την απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος, που στόχο είχαν τη διατήρηση των καταθέσεων των μεταναστών και τη διευκόλυνση για εξάπλωση στα Βαλκάνια. Η αγορά λειτουργούσε ήδη υπό πλήρη απελευθέρωση, οπότε αυτά τα τελευταία μέτρα ήταν προσθετικά. Επίσης την περίοδο 1997-2002 έλαβε χώρα ένα έντονο κύμα συγχωνεύσεων και εξαγορών που σκοπό είχε τη δημιουργία μεγάλων, διεθνών και αξιόπιστων πιστωτικών ιδρυμάτων. Οι πρώτες συγχωνεύσεις και εξαγορές έγιναν μεταξύ μικρών, εθνικών τραπεζών, ενώ αργότερα ξεκίνησαν και οι εξαγορές μεγαλύτερων ιδρυμάτων σε διασυνοριακή βάση.

Στον έντονο ανταγωνισμό, εκτός από την απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος, οδήγησε και η ελεύθερη κίνηση κεφαλαίων διεθνώς καθώς επίσης και η πρόοδος που καταγράφτηκε στις τηλεπικοινωνίες. Οι ελληνικές τράπεζες κατόρθωσαν να ενισχύσουν τη θέση τους στην εγχώρια αγορά προσφέροντας μία γκάμα από νέα προϊόντα λιανικής τραπεζικής. Οι μεγαλύτερες τράπεζες προσέφεραν κατά το δυνατόν πιο ευέλικτες και καινοτόμες υπηρεσίες ώστε να συμβαδίζουν με το πνεύμα του universal banking, που είχε αρχίσει να αναπτύσσεται στα πλαίσια του διεθνούς ανταγωνισμού. Ιδιαίτερα σύνηθες για την εποχή ήταν η δημιουργία μεγάλων τραπεζικών ομίλων, στους οποίους η τράπεζα είναι η μητέρα εταιρεία και υπάρχουν και άλλες θυγατρικές με αντικείμενο τα αμοιβαία κεφάλαια, επενδυτικές επιχειρήσεις, χρηματιστηριακές επιχειρήσεις και ασφαλιστικές εταιρίες. Έτσι εντάθηκε και ο εγχώριος ανταγωνισμός καθώς πλέον ένας πελάτης μπορούσε σε ένα μόνο τραπεζικό όμιλο να βρει εταιρείες που θα καλύπτουν όλες τις επενδυτικές του ανάγκες. Συνεπώς οι όμιλοι προσπαθούσαν να έχουν όσο πιο πλήρεις και ολοκληρωμένες υπηρεσίες μπορούσαν με στόχο τη διακράτηση πελατείας. Εκείνη την περίοδο στόχος τόσο των τραπεζών όσο και των ομίλων τους αποτελούσαν οι μεγάλες επιχειρήσεις, καθώς λόγω της αύξησης της κεφαλαιαγοράς είχαν τη δυνατότητα να χρηματοδοτούν τις ανάγκες τους μέσω αυτής και όχι μέσω του τραπεζικού κλάδου.

Στην πορεία η εισαγωγή του νέου νομίσματος, του ευρώ, συνέβαλλε στον αυξανόμενο ανταγωνισμό των πιστωτικών ιδρυμάτων της Ευρώπης. Με το ενιαίο νόμισμα και τις συνθήκες μειωμένων επιτοκίων και πληθωρισμού η τραπεζική διαμεσολάβηση συρρικνωνόταν όλο και περισσότερο. Το ευρώ διαδραμάτισε σημαντικό ρόλο και στις διαμόρφωση των προτιμήσεων των επενδυτών στην Ευρώπη, οι οποίοι στράφηκαν στην αγορά ομολόγων και τίτλων με υψηλές αποδόσεις (*Παπαδήμος, 1997-1999*).

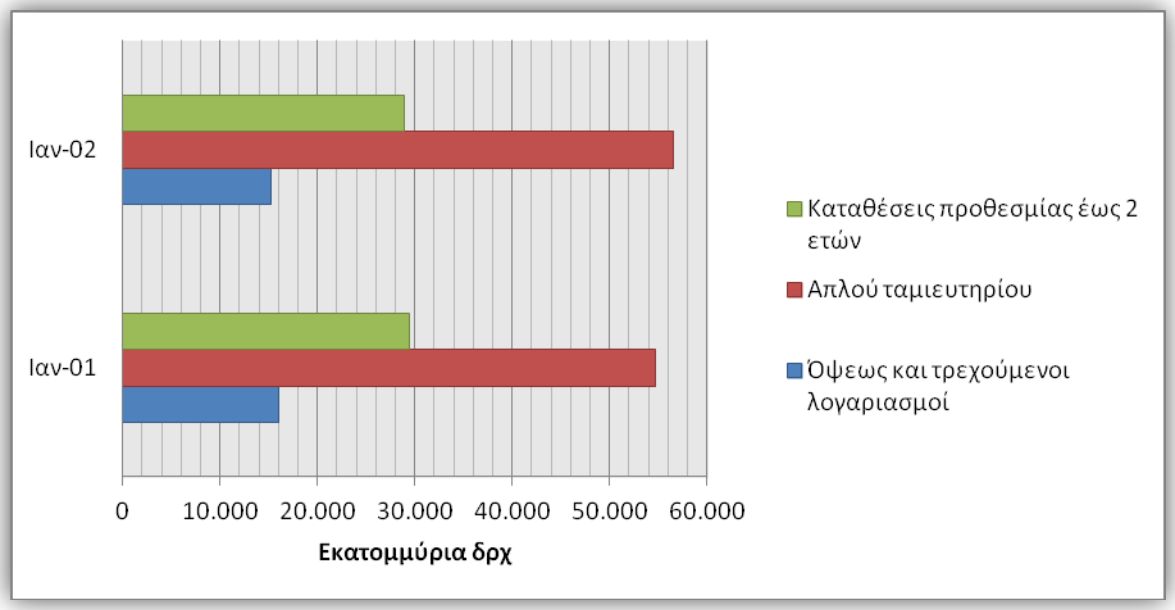
Το κοινό νόμισμα, η ενοποίηση των χρηματαγορών, η δημιουργία χρηματοοικονομικών ομίλων με σημαντικό μερίδιο αγοράς καθώς και τα νέα τραπεζικά προϊόντα έδειξαν την αναγκαιότητα για τραπεζική εποπτεία με στόχο την εύρυθμη λειτουργία όλου του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Ήδη από το 2001 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή συνέταξε ένα πλάνο για τη βέλτιστη κεφαλαιακή επάρκεια, τον έλεγχο των τραπεζικών κινδύνων και το ρόλο της Τράπεζας της Ελλάδος καθώς και τη συνεργασία της με τις κεντρικές τράπεζες των υπολοίπων ευρωπαϊκών χωρών.

Παρακάτω θα εξετάσουμε την εξέλιξη των παραδοσιακών τραπεζικών εργασιών και δεικτών κατά την εξεταζόμενη περίοδο.

i. Πηγές άντλησης Ρευστότητας

Κατά προσέγγιση οι καταθέσεις στα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα ήταν από τις υψηλότερες στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Για παράδειγμα το ποσοστό καταθέσεων προς ενεργητικό στη Γαλλία το 2000 ήταν 22.7%, στη Φιλανδία 55.2% και στην Ελλάδα 67.7%. Η χαμηλή φορολόγηση των κερδών από repos και από πωλήσεις μετοχών διαδραμάτισε καθοριστικό ρόλο στην αύξηση των καταθέσεων κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Επιπλέον η μείωση των επιτοκίων εκείνο το διάστημα, λόγω της ένωσης των χρηματοοικονομικών αγορών στην Ευρώπη, και η μεγάλη ποικιλία ελκυστικών και κερδοφόρων επενδύσεων που μπορούσε κανείς να βρει στις χρηματαγορές, ώθησε τις τράπεζες στην προσφορά νέων καταθετικών προϊόντων με σκοπό τη διατήρηση της πελατείας τους. Τα νέα αυτά προϊόντα ήταν για παράδειγμα καταθέσεις προθεσμίας πενταετούς διάρκειας, στις οποίες το κεφάλαιο ήταν εξασφαλισμένο και προσφέρονταν ένας μικρός τόκος. Συνήθως αυτός ο τόκος ήταν απόρροια επενδύσεων σε τίτλους ή σε ξένα νομίσματα, επομένως δεν ήταν εγγυημένος (*Παπαδήμος, 2000-2001*).

Διάγραμμα Β.1- Εξέλιξη των ελληνικών καταθέσεων 1997-2003




*Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος*

Αναφορικά με τον διατραπεζικό δανεισμό ως πηγή άντλησης ρευστότητας, το 1998 η ΤτΕ αύξησε περίπου 4 εκατοστιαίες μονάδες το επιτόκια χρηματοδότησης των ελληνικών τραπεζών από την κεντρική τράπεζα λόγω των πιέσεων που δεχόταν η συναλλαγματική ισοτιμία. Το επιτόκιο αυτό σταδιακά άρχισε να μειώνεται όταν η δραχμή μπήκε στο

Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών. Η εξέλιξη στη ρευστότητα των τραπεζών μέσω της διατραπεζικής αγοράς επηρεάστηκε από τις εκροές ξένων κεφαλαίων που έλαβαν χώρα την ίδια χρονιά, και κυρίως αυτών των κεφαλαίων που προορίζονταν για την κάλυψη ζημιών στη ρωσική αγορά. Για να ενισχύσει τη ρευστότητα των τραπεζών η ΤτΕ σύναψε cross currency swaps δραχμών- δολαρίου και η ρευστότητα των τραπεζών ενισχύθηκε κατά 250 δις δρχ. Η προοπτική ένταξης της Ελλάδας στην ΟΝΕ το 1999 και η επακόλουθη εισροή κεφαλαίων οδήγησε στη μείωση των επιτοκίων δανεισμού της διατραπεζικής αγοράς κατά 1,5 εκατοστιαία μονάδα από το προηγούμενο έτος, ενώ η ΤτΕ αυξάνοντας τα επιτόκια καταθέσεων των εμπορικών τραπεζών σε αυτή απορρόφησε την πλεονάζουσα ρευστότητα της αγοράς.

Σχετικά με τα ίσια κεφάλαια των τραπεζών το 1998 υπερέβαιναν το 90% του συνόλου των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων. Το σταθμισμένο στον κίνδυνο σύνολο του ενεργητικού και των εκτός ισολογισμού στοιχείων των τραπεζών αυξήθηκε κατά 27%. Αποτέλεσμα των ως άνω ήταν ο συνολικός δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας των ελληνικών εμπορικών τραπεζών να αυξηθεί από 10.3% το 1997, σε 11.2% το 1998.Το 1999, οι ελληνικές τράπεζες προέβησαν σε αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου, οι οποία ολοκληρώθηκε το Μάρτιο του 2000. Συνεπώς, ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών, σε ενοποιημένη βάση, αυξήθηκε περαιτέρω σε 14.7% το 1999, 16.5% το 2000. Ωστόσο, παρουσιάζεται μία μείωση στο δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας σε ενοποιημένη βάση το 2001, φτάνοντας σε 11.9%. Οι βασικοί παράγοντες που συνετέλεσαν στην ως άνω μείωση ήταν η απόκτηση ιδίων μετοχών, λόγω των εξελίξεων στη χρηματιστηριακή αγορά, οι οποίες για εποπτικούς λόγους αφαιρούνται από τα ίδια κεφάλαια, η αφαίρεση των μη ενοποιούμενων μετοχών, με σκοπό την αποφυγή μόχλευσης των κεφαλαίων των επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα και η ελάττωση των αποθεματικών, λόγω αποτίμησης χρεογράφων *(Παπαδήμος, 1994-2001)*. Τέλος, το 2002 ο ΔΚΕ σε ενοποιημένη βάση ήταν 10.6%, ωστόσο τα βασικά ίδια κεφάλαια, παρά τη μείωση τους, συνέχιζαν να αποτελούν κύριο συστατικό των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων, γεγονός που χαρακτηρίζει την ποιότητά τους *(Γκαργκάνας, 2002-2007)*.

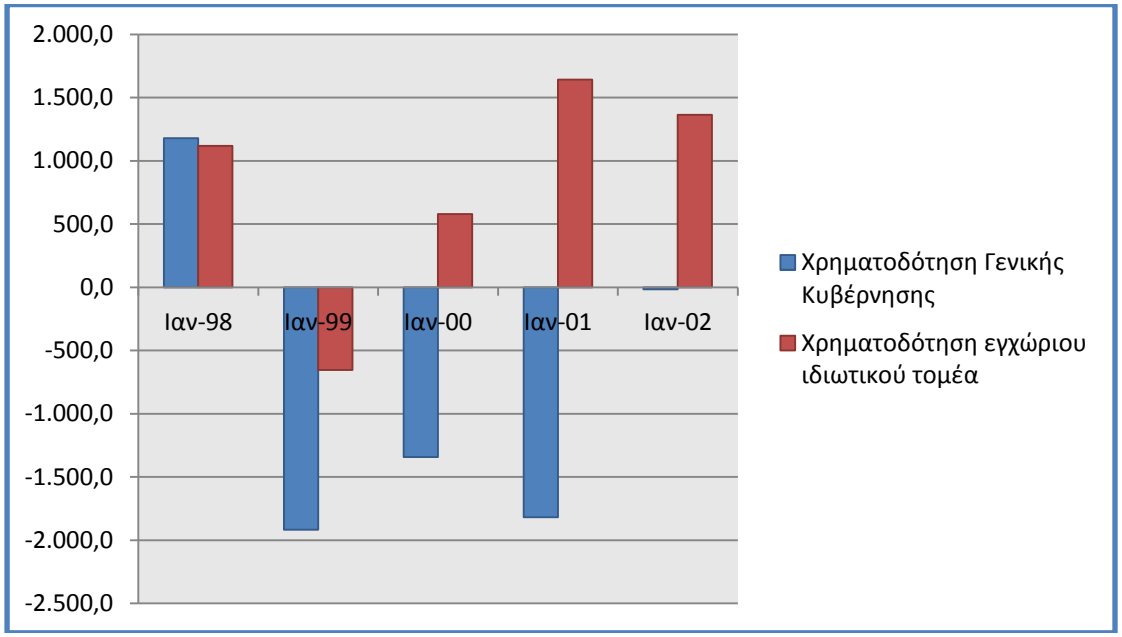
ii. Χρήσεις Κεφαλαίου

Σε αντίθεση με την πορεία των καταθέσεων, οι χορηγήσεις έδειχναν να ακολουθούν πτωτική πορεία σε σύγκριση με τις ευρωπαϊκές τράπεζες. Συγκεκριμένα το ποσοστό χορηγήσεων προς ενεργητικό το 2000 ήταν 37.6% στη Σουηδία, 60.7% στην Ολλανδία και 40% στην Ελλάδα. Οι μόνες χώρες της ΕΕ που εκείνη την περίοδο παρουσίασαν μικρότερο λόγο δανείων προς ενεργητικό ήταν η Γαλλία και το Βέλγιο με ποσοστό περίπου 36.6%. Ωστόσο η εγχώρια εξέλιξη των χορηγήσεων ήταν ανοδική σε σύγκριση με την περίοδο 1990-1996, καθώς σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος φαίνεται να εκδόθηκαν περισσότερα δάνεια την περίοδο 1997-2002. Αυτό το γεγονός ήταν αναμενόμενο δεδομένης της απελευθέρωσης του τραπεζικού συστήματος που πραγματοποιήθηκε τα προηγούμενα χρόνια και ιδιαίτερα στην καταναλωτική και στεγαστική πίστη.

Η χρηματοδότηση της γενικής κυβέρνησης τόσο το 1997 όσο και το 1998 έγινε με την έκδοση ομολόγων, τα οποία αγοράστηκαν ως επί τω πλείστων από μη κατοίκους, αλλά και μέσω τραπεζικού δανεισμού σε δραχμές. Ήδη από το 1997 το Δημόσιο είχε στραφεί σε εναλλακτικές πηγές χρηματοδοτήσεις, άλλες από τον τραπεζικό δανεισμό, λόγω των υψηλών εγχώριων επιτοκίων. Το 1999, τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα αύξησαν το χαρτοφυλάκιο τίτλων του Δημοσίου που διακρατούσαν συμβάλλοντας στη χρηματοδότηση της γενικής κυβέρνησης με αυτό τον τρόπο. Όπως, φαίνεται και στο ακόλουθο διάγραμμα οι καθαρές χρηματοροές προς τη γενική κυβέρνηση είναι αρνητικές, γιατί τότε η χρηματοδότηση γινόταν μέσω των αγορών και όχι μέσω του άμεσου τραπεζικού

δανεισμού. Το 2000 συνεχίστηκε η χρηματοδότηση της γενικής κυβέρνησης μέσω των αγορών, ενώ εκδόθηκε ένα ομολογιακό δάνειο εικοσαετούς διάρκειας. Το 2001 το δημόσιο χρέος μετατράπηκε εξ ολοκλήρου σε ευρώ, το επιτόκιο των ομολόγων του ελληνικού δημοσίου προσεγγίζει εκείνο των γερμανικών και τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα συνεχίζουν να διακτρατούν στο χαρτοφυλάκιο τους χρέος του ελληνικού δημοσίου με τη μορφή τίτλων, αλλά μικρότερης αξίας σε σχέση με το προηγούμενο έτος *(Παπαδήμος, 1994-2001)*. Τέλος, το 2002 το σκηνικό αλλάζει και τα εγχώρια τραπεζικά ιδρύματα φαίνεται να προσπαθούν να αναδιαρθρώσουν το δανειακό τους χαρτοφυλάκιο και ο δανεισμός του δημόσιου τομέα μέσω αγοράς τίτλων περιορίστηκε αρκετά, ενώ τα δάνεια και η πιστώσεις προς το Δημόσιο αυξήθηκαν *(Γκαργκάνας, 2002-2007)*.

Διάγραμμα Β.2- Σύγκριση χρηματοδοτικών ροών των τραπεζών προς τη γενική κυβέρνηση και τον ιδιωτικό τομέα, 1998-2002




*Πηγή: ΤτΕ*

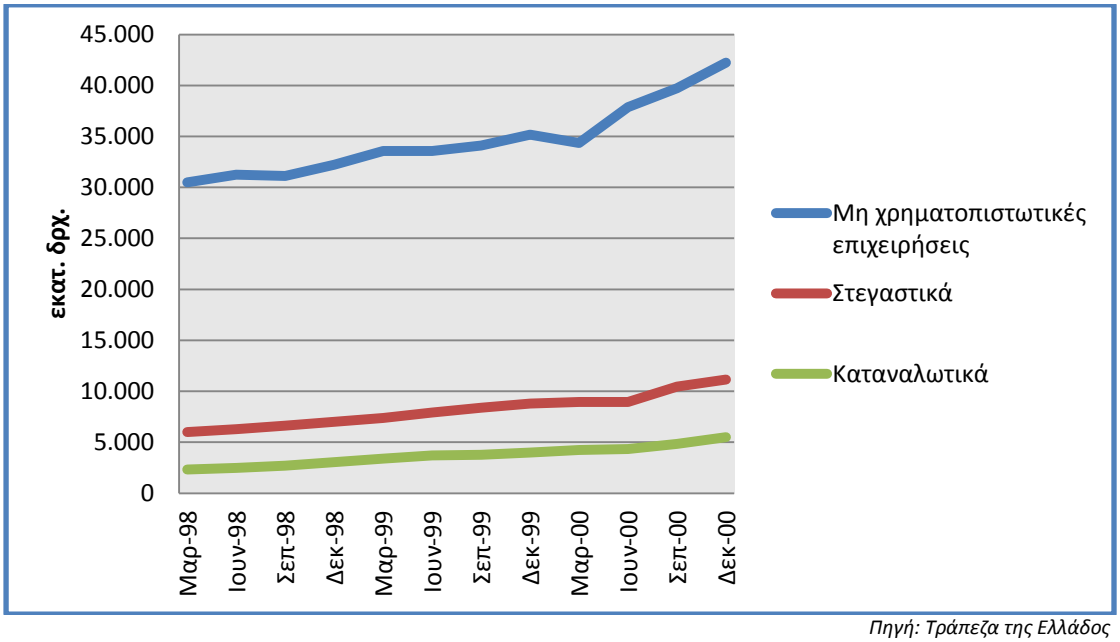
Συνεπώς οι περισσότερες χορηγήσεις κατά τα έτη 1997-2002 προορίζονταν για αγορά κατοικιών ή για προσωπικά δάνεια και πιστωτικές κάρτες, αφορούσαν δηλαδή εκείνες τις κατηγορίες δανείων στις οποίες το κοινό είχε περιορισμένη πρόσβαση μέχρι τότε. Συγκεκριμένα τα στεγαστικά δάνεια αποτέλεσαν το 20.4% του συνολικού ενεργητικού των τραπεζών και τα καταναλωτικά δάνεια το 10%. Ειδικά στην κατηγορία των πιστωτικών καρτών σημαντικός παράγοντας της αυξημένης τους έκδοσης, εκτός της απελευθέρωσης, ήταν και η ραγδαία αύξηση του λιανικού εμπορίου, το οποίο σχεδόν διπλασίασε τη χρήση των καρτών.

Στον τομέα των επιχειρηματικών δανείων, στην αρχή της εξεταζόμενης περιόδου περί το 1998, παρατηρείτε μικρή επιβράδυνση της χρηματοδότησης στους τομείς του εμπορίου και της γεωργίας, ενώ αντίθετα αυξήθηκαν οι χρηματοροές των τραπεζών προς επιχειρήσεις στο χώρο της ναυτιλίας, της βιομηχανίας, της βιοτεχνίας, του τουρισμού και του leasing. Την επόμενη χρονιά παρατηρήθηκε μία έντονη τάση στο δανεισμό των επιχειρήσεων σε γιέν Ιαπωνίας, φθίνοντας κατ' αυτό τον τρόπο το ποσοστό δανεισμού των επιχειρήσεων από τις τράπεζες σε εγχώριο νόμισμα. Αιτία για την ως άνω στροφή των επιχειρήσεων στις χορηγητικές τους προτιμήσεις αποτέλεσαν τα χαμηλότερα επιτόκια, ενώ μεγάλος ήταν και ο όγκος επιχειρηματικών δανείων που εκταμιευόταν σε δολάρια ΗΠΑ. Εξετάζοντας τις δανειοδοτήσεις ανά κλάδο ελαττώθηκαν τα δάνεια προς το εμπόριο και

στις εταιρείες leasing, ενώ μικρότερη ήταν η επιβράδυνση στους κλάδους της ναυτιλίας και του τουρισμού. Τα δάνεια προς το εμπόριο αυξήθηκαν το 2000, καθώς παράλληλα αυξήθηκαν και οι λιανικές πωλήσεις, η οποία σχετίζεται με την απελευθέρωση της καταναλωτικής πίστης *(Παπαδήμος, 1994-2001)*.

Παρά την αύξηση στην εγχώρια χορήγηση δανείων και την αντίστοιχη τάση στις Ευρωπαϊκές αγορές, μέχρι το 2001 δεν υπήρχε κάποιο σύστημα ελέγχου των δανείων που εκδίδονταν και των δανειοληπτών. Έτσι, το 2001 για να καλυφθεί αυτή η ανάγκη της αγοράς χορηγήσεων ιδρύθηκε το Γραφείο Πίστης «ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ Α.Ε.», το οποίο είχε ως σκοπό τον έλεγχο των χορηγήσεων ανά δανειολήπτη προκειμένου να αποφευχθούν περιστατικά υπερδανεισμού (*Παπαδήμος, 2000*).

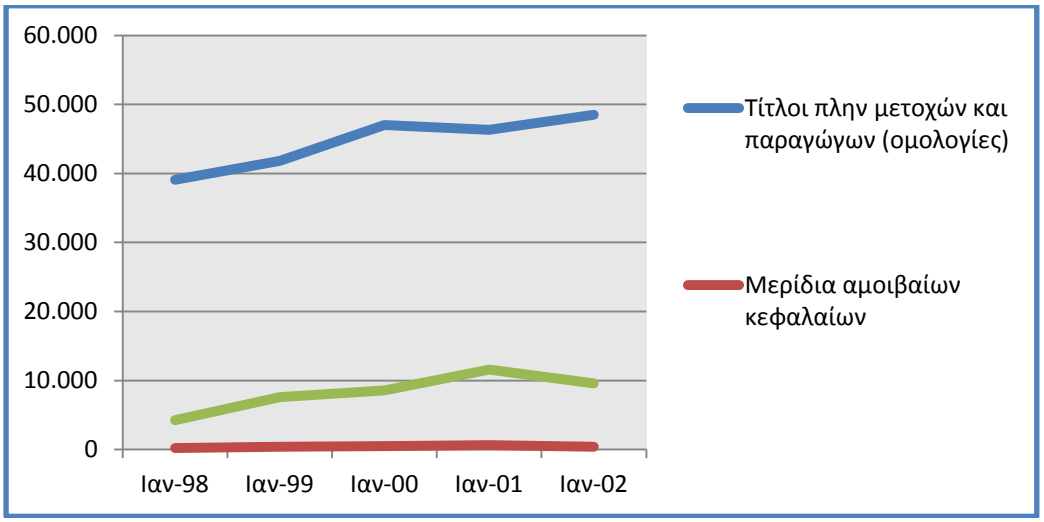
Διάγραμμα Β.3- Εξέλιξη των ελληνικών χορηγήσεων 1997-2000




*Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος*

Στην αρχή της εξεταζόμενης περιόδου οι επενδύσεις των τραπεζών σε τίτλους τόσο του δημοσίου όσο και ιδιωτικών εταιρειών ήταν έντονη, λόγο και της κερδοφόρας πορείας του ΧΑΑ αλλά και του γενικότερου ευνοϊκού επενδυτικού κλίματος. Η άντληση κεφαλαίων των επιχειρήσεων μέσω του χρηματιστηρίου ήταν σύνηθες φαινόμενο, το οποίο επαληθεύεται και από το πλήθος των εταιρειών που καθημερινά εισέρχονταν στο χρηματιστήριο. Ωστόσο το κραχ του 1999 έπληξε τα χαρτοφυλάκια των τραπεζών σε μεγάλο βαθμό, καθώς βρέθηκαν εκτεθειμένα σε κίνδυνο αγοράς χωρίς να υπάρχει κάποια πρόβλεψη. Η υψηλή κερδοφορία των προηγούμενων ετών βοήθησε τα πιστωτικά ιδρύματα να ανακάμψουν των ζημιών που προκλήθηκαν στα χαρτοφυλάκιο του από επενδύσεις σε τίτλους *(Παπαδήμος, 1994-2001)*. Πιο αναλυτικά στοιχεία για τις χρήσεις κεφαλαίου μέσω χρηματαγορών παρατίθενται στο επόμενο κεφάλαιο.

Διάγραμμα Β.4- Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου Ελληνικών Τραπεζών 1998-2002

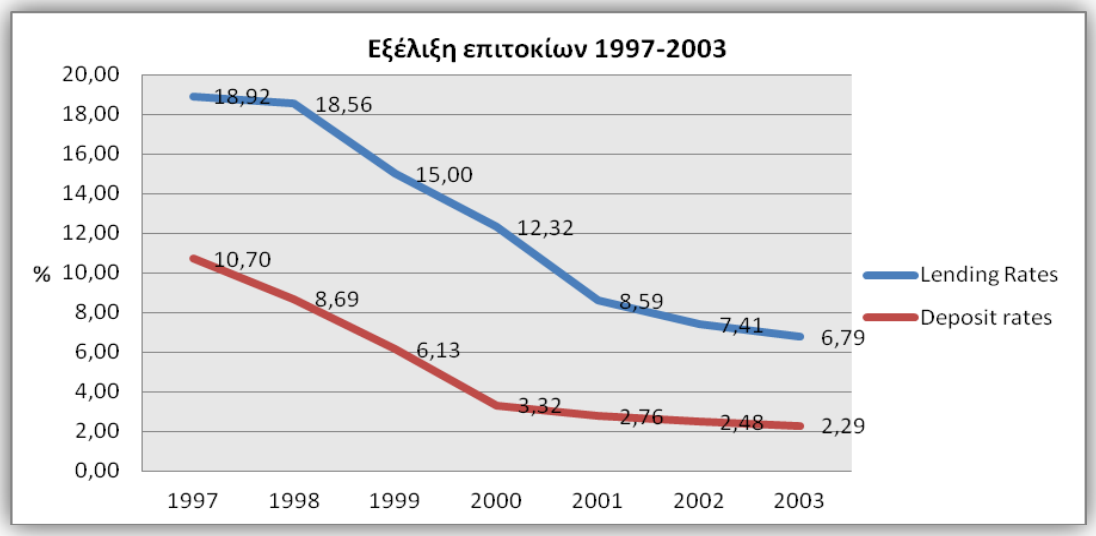



*Πηγή: ΤτΕ*

iii. Επιτόκια

Η απελευθέρωση του χρηματοοικονομικού συστήματος και η προώθηση νέων επενδυτικών προϊόντων στην αγορά οδήγησε στη μείωση της διαφοράς των επιτοκίων καταθέσεων και χορηγήσεων. Υπολογίζεται ότι μέχρι το 2001 η απόκλιση των δύο επιτοκίων είχε μειωθεί έως και 3%. Εντονότερη ήταν η πτώση των επιτοκίων δανεισμού παρά η αύξηση των επιτοκίων καταθέσεων. Το γεγονός αυτό εξηγείται από τον έντονο ανταγωνισμό που αναπτύχθηκε στην στεγαστική και καταναλωτική πίστη, ο οποίος ώθησε νέες επιχειρήσεις να εισέλθουν στον κλάδο και να ακολουθήσουν επιθετική τιμολογιακή πολιτική, και παράλληλα η τεχνολογική πρόοδος εισήγαγε νέες μεθόδους διαχείρισης χαρτοφυλακίου. Έτσι οι παρεχόμενες επενδυτικές υπηρεσίες (χορηγήσεις) είχαν πιο προσιτές τιμές, μειωμένα δηλαδή επιτόκια (*Παπαδήμος, 2000*).

Διάγραμμα Β.5- Εξέλιξη των ελληνικών επιτοκίων δανεισμού και καταθέσεων 1997-2003

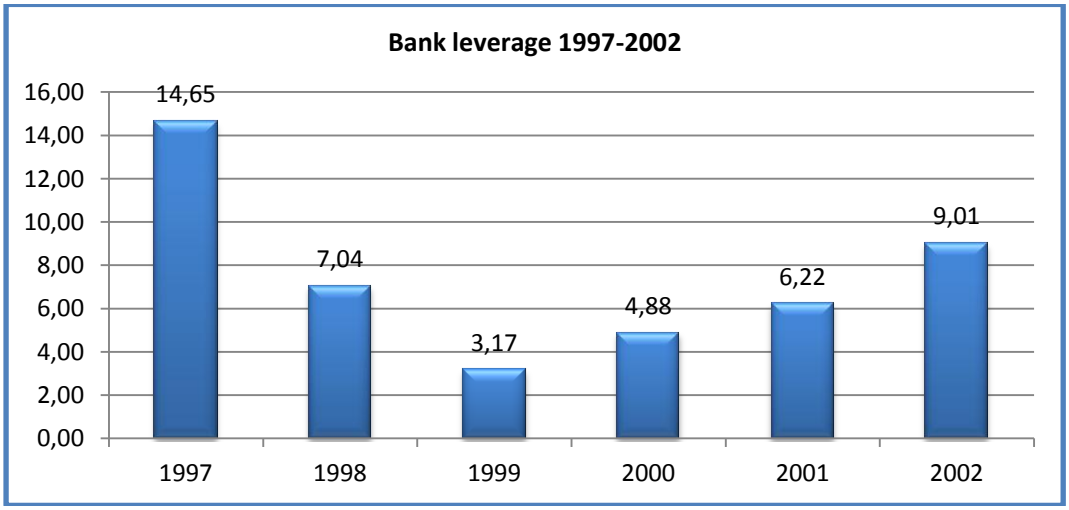



*Πηγή: World Data Bank*

iv. Αποδοτικότητα

Οι επιδόσεις των ελληνικών τραπεζών κατά την εξεταζόμενη περίοδο ήταν αξιοσημείωτες, ειδικά τα πρώτα χρόνια 1997-1998. Ο δείκτης ROA, κέρδη προς σύνολο ενεργητικού, ήταν 1,01% την τριετία 1995-1997. Ωστόσο, λόγο των εξελίξεων στην κερδοφορία των τραπεζών κατά την εξεταζόμενη περίοδο, κυρίως λόγο των εξελίξεων στο χρηματιστήριο, οδήγησαν το 2002 σε πτώση των δεικτών αποδοτικότητας. Πιο συγκεκριμένα, ο δείκτης ROA ήταν 0.7% έναντι του 1.4% που ήταν το 2001 και 1.8% το 2000. Αντίστοιχα ο δείκτης απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων ROE από 20.3% που ήταν το 2000 μειώθηκε σε 16.5% το 2001 και τελικώς έφτασε σε 9.3% το 2002 *(Γκαργκάνας, 2002)*. Τα αποτελέσματα αυτά αντικατοπτρίζονται και στη μόχλευση των τραπεζών, η οποία παρουσιάζεται στο ακόλουθο διάγραμμα.

Διάγραμμα Β.6- Τραπεζική Μόχλευση 1997-2002




*Πηγή: OECD*

Η κερδοφορία των ελληνικών τραπεζών υπέστη έντονες διακυμάνσεις καθ' όλη την περίοδο 1997-2002. Το 1999 έφτασε στο βέλτιστο επίπεδο, με τα κέρδη προ φόρων να αγγίζουν περίπου το 3% του μέσου ενεργητικού, ενώ λίγο αργότερα υπέστη την πρώτη μεγάλη πτώση. Το 2001 ξεκινάει η σταδιακή μόνιμη μείωση της κερδοφορίας, κυρίως λόγο των δυσμενών συνθηκών που επικράτησαν στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Έτσι τα κέρδη από το χρηματιστήριο μειώθηκαν κατά 24% και τα κέρδη από προμήθειες ελαττώθηκαν κατά 20%.

Το 2001 το εισόδημα από τόκους αυξήθηκε λίγο, λόγο της πτώσης των επιτοκίων καταθέσεων έναντι των αντίστοιχων δανεισμού, το οποίο οφείλεται στην αυξημένη ζήτηση των χορηγήσεων, ειδικά των καταναλωτικών δανείων και των πιστωτικών καρτών, τα οποία πολλές φορές χρησιμοποιούνταν ως κεφάλαιο για επενδύσεις στο χρηματιστήριο.

Τα λειτουργικά έξοδα περιορίστηκαν σε 2.3% του μέσου ενεργητικού για το 2001 και τα έξοδα προσωπικού το ίδιο έτος έφτασαν σε ποσοστό 1.4% του μέσου ενεργητικού από 1.7% που ήταν το 1998. Όπως προκύπτει από τα ως άνω νούμερα, οι ελληνικές τράπεζες βρίσκονται σε μία συνεχή προσπάθεια ελαχιστοποίησης των λειτουργικών εξόδων, άλλωστε κάτι τέτοιο αποτελούσε και βασική προϋπόθεση για την ενοποίηση με την ευρωπαϊκή αγορά (*Παπαδήμος, 2001*).

2. Νέα τραπεζικά προϊόντα και Αγορές χρήματος

Κατά την εξεταζόμενη περίοδο παρατηρείτε έντονη δραστηριότητα τις αγορές χρήματος παγκοσμίως. Οι θετικές εξελίξεις στις αγορές των ΗΠΑ καθώς και η επερχόμενη ευρωπαϊκή νομισματική ενοποίηση έθεσαν πρόσφορο έδαφος στην εξέλιξη της χρηματαγοράς στην Ελλάδα. Καθημερινά επενδυτές λάμβαναν ένα τεράστιο όγκο πληροφοριών για την πορεία των μετοχών εταιριών στο χρηματιστήριο διαμορφώνοντας έτσι τις επενδύσεις τους και κατά συνέπεια τις τιμές, λαμβάνοντας παράλληλα το ρίσκο ότι αυτές οι πληροφορίες μπορούσαν να αποδειχτούν ψευδής ή λανθασμένες και να οδηγήσουν σε ζημίες. Η κυβέρνηση με τη χαμηλή φορολογία που επέβαλλε σε κέρδη από το χρηματιστήριο ώθησε τους επενδυτές στη χρηματαγορά, ενώ εταιρείες εισέρχονταν στο ΧΑΑ σε καθημερινή βάση. Η επενδυτική μανία της περιόδου κορυφώθηκε όταν χρηματοπιστωτικά ιδρύματα άρχισαν να χορηγούν δάνεια σε υπαλλήλους τους, με σκοπό την αγορά μετοχών είτε των ίδιων των τραπεζών είτε εταιριών των ομίλων τους.

Η ενισχυμένες κεφαλαιαγορές οδήγησαν στην εισαγωγή επενδυτικών προϊόντων από τις τράπεζες είτε μέσω συνεργασιών είτε μέσω των θυγατρικών τους. Ουσιαστικά στόχος των τραπεζών ήταν να προσφέρουν σε έναν πελάτη, επενδυτή ή καταθέτη, όλες τις υπηρεσίες και τα προϊόντα που κάλυπταν τις ανάγκες τις εποχής, ώστε αυτός ο πελάτης να παραμείνει πιστός στην συγκεκριμένη τράπεζα ή όμιλο. Από το 1995 έως το 1997 το συνολικό ενεργητικό των τραπεζών αυξανόταν κατά 22% ετησίως, παράλληλα τα στοιχεία εκτός ισολογισμού αυξανόντουσαν ακόμα περισσότερο. Οι πιο αξιόπιστοι πελάτες έστρεψαν τις προτιμήσεις τους στην αγορά χρήματος, όπου μπορούσαν να χρηματοδοτήσουν τις ανάγκες τους σε χαμηλότερο κόστος. Επιπλέον η συνεχής προσφορά χρηματοοικονομικών προϊόντων, όπως αμοιβαία κεφάλαια, από επενδυτικές ή χρηματιστηριακές επιχειρήσεις ανεξάρτητες από τον τραπεζικό κλάδο μείωσε την ισχύ της τραπεζικής διαμεσολάβησης.

Για να ανταποκριθούν τα τραπεζικά ιδρύματα στις ανταγωνιστικές συνθήκες που διαμορφώθηκαν με την άνοδο της αγοράς χρήματος εισήγαγαν μια ποικιλία νέων, καινοτόμων υπηρεσιών και προϊόντων, πέρα από τις παραδοσιακές τραπεζικές τους εργασίες. Αυτές οι υπηρεσίες περιελάμβαναν την αναδοχή τίτλων, διαχείριση διαθεσίμων συμβουλευτικές υπηρεσίες σε επενδυτές και διαχείριση χαρτοφυλακίου. Πολύ σημαντική υπήρξε και η εισχώρηση των τραπεζών στην ασφαλιστική αγορά. Το διάστημα 1997-2002 σχεδόν όλες οι τράπεζες είτε συνεργάζονταν με μία ασφαλιστική εταιρεία είτε είχαν μία θυγατρική ασφαλιστική εταιρεία στον όμιλό τους. Επιπρόσθετα από το 1999 παρουσιάστηκε μία τάση επέκτασης των τραπεζών στον κλάδο των κατοικιών μέσω των θυγατρικών τους. Τέλος, μέσω της συνεργασίας των τραπεζών με εταιρείες πληροφορικής σχεδιάστηκαν νέα, τεχνολογικά προηγμένα προϊόντα και αναπτύχθηκαν ασφαλέστερα δίκτυα διανομής.

Η αυξημένη ζήτηση για χρηματιστηριακά προϊόντα ωφέλησε την κεφαλαιακή επάρκεια τόσο των τραπεζών όσο και επιχειρήσεων του μη χρηματοοικονομικού τομέα. Συγκεκριμένα το χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ενίσχυσαν την κεφαλαιακή τους επάρκεια κατά 1.268 εκ. δρχ., η οποία το 1999 έφτασε το 14.7%. Με αυτό τον τρόπο ενδυνάμωσαν το μερίδιο τους στην αγορά και επιχείρησαν μια δυναμική και αισιόδοξη επέκταση στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης. Ωστόσο η μανία του χρηματιστηρίου, πάνω στην οποία βασίστηκε και η αύξηση της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών, χωλαίνει. Ειδικά σε ορισμένες περιπτώσεις όπου η αγορά μετοχών ήταν προσχεδιασμένη από τις ίδιες τις τράπεζες, οι οποίες προκειμένου να καταγράψουν υψηλή κινητικότητα των μετοχών τους στο χρηματιστήριο και να παρουσιάσουν υψηλές χορηγήσεις δανείων, δανειοδοτούσαν το προσωπικό τους με καταναλωτικά δάνεια με ελάχιστες εγγυήσεις ώστε να αγοράσουν μετοχές του ιδρύματος και του ομίλου τους.

Η κερδοφόρα πορεία του χρηματιστηρίου προσέλκυσε και ένα πλήθος νέων και ανέτοιμων επενδυτών, επηρεασμένων από τις ψευδής και υπερβολικές πληροφορίες που επικρατούσαν, οι οποίοι με τις επενδύσεις τους διαστρέβλωσαν την πραγματική εικόνα της αγοράς. Έτσι μέσα στο 1999 παρουσιάστηκε η πρώτη βαθιά πτώση του χρηματιστηρίου που έβλαψε σημαντικά ολόκληρη την οικονομία της χώρας. Συγκεκριμένα οι τράπεζες επλήγησαν τόσο από την πτώση της τιμής των μετοχών τους, που αντικατοπτρίστηκε στην κεφαλαιακή τους επάρκεια, όσο και από δανειολήπτες τους, οι οποίοι έχασαν στο χρηματιστήριο κεφάλαιο που προερχόταν από τραπεζικό δάνειο, γεγονός που ζημίωσε το χαρτοφυλάκιο χορηγήσεων τους (*Παπαδήμος, 1999*).

Η ελληνική χρηματαγορά επηρεάστηκε από τις κινήσεις που επικράτησαν στις αγορές χρήματος παγκοσμίως. Το 1999 η εγχώρια κεφαλαιαγορά υπέστη ένα βαθύτατο πλήγμα από την ραγδαία πτώση του χρηματιστήριου, της οποίας τα αποτελέσματα διαφαίνονται μέχρι και το 2002, όπου και συντελέστηκε μία ακόμα διαταραχή της αγοράς μικρότερης εμβέλειας. Συνέπεια των ως άνω ήταν η επιρροή στις τιμές των τραπεζικών μετοχών, που η πτώση τους απήχησε και στην κεφαλαιακή τους επάρκεια. Επίσης σε επίπεδο ιδιωτών, μετά το κραχ πολλοί επενδυτές βρέθηκαν με ζημιές από το χρηματιστήριο αλλά και με τραπεζικά χρέη από τα κεφάλαια που δανείστηκαν για να επενδύσουν σε μετοχές.

## 3. Κερδοφορία και Αποδοτικότητα

Η κερδοφορία κάθε τράπεζας είναι επηρεασμένη από χαρακτηριστικά που σχετίζονται τόσο με το ίδρυμα όσο και με τον κλάδο. Ωστόσο κατά την εξεταζόμενη περίοδο δεν υπάρχουν ενδείξεις που να επιβεβαιώνουν τη θεωρία δομών, συμπεριφοράς ή αποδοτικότητας._Σύμφωνα με αυτή τη θεωρία η κερδοφορία των τραπεζικών ιδρυμάτων συσχετίζεται με το επίπεδο συγκέντρωσης της αγοράς. Επομένως, οι τράπεζες με μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς χρησιμοποιούν την ισχύ τους για μεγαλύτερα κέρδη. Αποδείχτηκε ότι η κερδοφορία των τραπεζών ακολουθεί κοινή πορεία με τον οικονομικό κύκλο, το πιο ιδιαίτερο χαρακτηριστικό όμως είναι ότι μεγαλύτερος ρυθμό αύξησης των κερδών κατά την εξεταζόμενη περίοδο παρά μείωσης αυτών σε περιόδους ύφεσης (*Μαμαζάκης, Ρεμούζος, 2003*).

Λόγω των Σ&Ε που έλαβαν χώρα από το 1997 έως το 2002 η δομή του τραπεζικού συστήματος άλλαξε. Μέχρι τότε υπήρχε ένα μεγάλο χρηματοπιστωτικό ίδρυμα, αλλά το 1998 στον κλάδο υπήρχαν περισσότερα μεγάλα πιστωτικά ιδρύματα που οδήγησαν την αγορά σε συνθήκες εντονότερου ανταγωνισμού. Η κερδοφορία των τραπεζών ήταν εμφανώς επηρεασμένη από τα γεγονότα της χρηματαγοράς. Συγκεκριμένα μεταξύ 1998 και 2000 τα τραπεζικά κέρδη ήταν εξαιρετικά υψηλά, ενώ μετά το 2000 έπεσαν στα φυσιολογικά, για τα δεδομένα, επίπεδα. Το μερίδιο αγοράς δε φάνηκε να επηρεάζει την κερδοφορία, που σημαίνει ότι οι οικονομίες κλίμακας σταδιακά περιορίστηκαν.

Οι περισσότερες από τις τράπεζες που λειτουργούσαν στην Ελλάδα το 1993, μέχρι το 2003 είχαν συγχωνευτεί. Το 2000 νέες επιχειρήσεις εισήλθαν στον κλάδο και υπήρχαν 10 τράπεζες των οποίων το μερίδιο αγοράς ήταν λιγότερο από 1.5%. Ο δείκτης Herfindahl-Hirschman αποκαλύπτει ότι το μερίδιο αγοράς των τραπεζών είχε αυξηθεί κατά την εξεταζόμενη περίοδο, αλλά δεν προσέγγισε τα επίπεδα του 1980. Μέχρι το 1998 οι τράπεζες μεσαίου μεγέθους ήταν πιο κερδοφόρες. Από το 1999 ως το 2002 το χάσμα μεταξύ δημόσιων και ιδιωτικών τραπεζών μειώθηκε και τα μεγαλύτερα ιδρύματα ήταν εκείνα που παρουσίαζαν πλέον πιο σημαντικά κέρδη. Αυτή η αλλαγή οφείλεται στην αγορά κυβερνητικών ομολόγων από τις μεγαλύτερες τράπεζες. Αναφορικά με το παθητικό, το ποσοστό διατραπεζικών καταθέσεων προς τις συνολικές καταθέσεις, το οποίο εκφράζει την εξάρτηση των ιδρυμάτων με τη διατραπεζική αγορά, ήταν υψηλότερο για τις μικρές τράπεζες. Τα μεγαλύτερα πιστωτικά ιδρύματα είχαν χαμηλότερο λειτουργικό κόστος και

υψηλότερο ποσοστό δανείων προς καταθέσεις. Οι δημόσιες τράπεζες είχαν ακόμα πιο περιορισμένο λειτουργικό κόστος, αλλά σημαντικά μεγαλύτερο εργατικό κόστος.

Η απρόσμενη και οξεία αύξηση των κερδών των τραπεζών ως ένα βαθμό δικαιολογούνται από την πορεία του χρηματιστηρίου. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ωφελήθηκαν από την ανοδική τάση της αγοράς χρήματος καθώς πούλησαν ένα σημαντικό μερίδιο των μετοχών τους και επαναγόρασαν επίσης αρκετές. Έτσι, κατόρθωσαν να σημειώσουν κεφαλαιακά κέρδη χωρίς να φανούν διαταραχές στον ισολογισμό τους, καθώς οι μετοχές δεν ήταν εκφρασμένες σε αγοραίες αξίες. Η μείωση των κερδών κατά το 2000 ήταν ένδειξη επαναφοράς των τραπεζών σε πιο φυσιολογικές συνθήκες.

Ο βαθμός συγκέντρωσης των πιστωτικών ιδρυμάτων αυξήθηκε κατά την εξεταζόμενη περίοδο, πλέον δεν υπήρχε μία ισχυρή τράπεζα, παρά πολλές μικρότερες που αύξησαν τη δύναμη τους στην αγορά. Τα δεδομένα δείχνουν ότι το μερίδιο αγοράς ήταν σημαντικός παράγοντας για την κερδοφορία. Ωστόσο στην Ελλάδα οι τράπεζες εκμεταλλεύτηκαν τη δύναμη τους για να για να αυξήσουν τα κέρδη τους παρά περιορίσουν τους κινδύνους τους.

Η περίοδος των μεγάλων διαρθρωτικών αλλαγών μετά την απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος είχε παρέλθει. Πλέον η κατάσταση βελτιωμένων κερδών διαρκούσε περισσότερο και ο δείκτης κερδοφορίας με μία χρονική υστέρηση από αρνητικός είχε μετατραπεί σε θετικός, υποδηλώνοντας ότι μετά από μία διαταραχή της αγοράς, μακροχρόνια, ο δείκτης θα επιστρέψει σε ένα σημείο ισορροπίας. Το πιο αξιοσημείωτο χαρακτηριστικό της κερδοφορίας ήταν η συσχέτισή της με το μέγεθος του ιδρύματος. Μελέτες αποκαλύπτουν ότι μία αύξηση του μεγέθους των τραπεζών δεν επηρεάζει τα κέρδη, άρα δεν υπήρχε πλήρης εκμετάλλευση των οικονομιών κλίμακας. Τέλος, το χάσμα μεταξύ τραπεζών του ιδιωτικού και δημόσιου τομέα είχε αρχίσει να γεφυρώνεται και αυτό γιατί οι δημόσιες τράπεζες θέσπισαν αλλαγές στο λειτουργικό τους σύστημα ώστε να μοιάζει με αυτό των ιδιωτικών τραπεζών (*Gibson H, 2005*).

Μέχρι το 1997 η αγορά χαρακτηριζόταν από το χαμηλό της κόστος και την ύπαρξη οικονομιών κλίμακας, που οδήγησαν στο συμπέρασμα ότι η κατανεμειτική αποτελεσματικότητα ήταν πιο σημαντική από την τεχνική (*Christopoulos, Sarantis, Tsionas, 2001*). Παράλληλα τόσο η αποτελεσματικότητα κόστους όσο και οφέλους φαινόντουσαν βελτιωμένες μετά τις Σ&Ε. Οι ερευνητές μελέτησαν την επιρροή του πιστωτικού κινδύνου και του κινδύνου των στοιχείων εκτός ισολογισμού στην αποτελεσματικότητα και βρέθηκε ότι ο πιστωτικός κίνδυνος είχε πράγματι αυξήσει την αποτελεσματικότητα και οι τράπεζες, που λειτουργούσαν διασυνοριακά, είχαν βελτιωμένα αποτελέσματα. Περίπου το 2000 η τεχνική αποτελεσματικότητα φαίνεται να είναι στο επίκεντρο των τραπεζών, ενώ το 2001 και τα δύο είδη αποτελεσματικότητας ήταν εξίσου σημαντικά. Η βελτίωση της κατανεμειτική αποτελεσματικότητας ήταν απόρροια των νομισματικών γεγονότων που έλαβαν χώρα εκείνη την περίοδο, όπως η υιοθέτηση του ευρώ, η περιορισμένη κρατική επιρροή, η ολική απελευθέρωση της καταναλωτικής πίστης και η μείωση της διαφοράς επιτοκίων. Τέλος, η αποτελεσματικότητα των ελληνικών τραπεζών επηρεάστηκε από την κεφαλαιοποίηση τους, τα δάνεια και το μερίδιο αγοράς τους (*Pasiouras, 2008*).

Η αποτελεσματικότητα του ελληνικού τραπεζικού τομέα σταδιακά έδειξε σημάδια βελτίωσης κυρίως λόγω της ανοδικής πορείας της κατανεμειτική αποτελεσματικότητας. Οι μεγαλύτερες και οι μικρότερες τράπεζες διέγραφαν καλύτερη πορεία από τις τράπεζες μεσαίου μεγέθους, γεγονός που οφειλόταν στη βέλτιστη χρήση των εισροών από τις πρώτες. Επιπλέον, μελέτες καταδεικνύουν ότι οι παράγοντες της καλύτερης αποτελεσματικότητας ήταν η κεφαλαιακή επάρκεια, αποδοτικότητα και ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου. Ακόμα η εποπτεία για τον περιορισμό του πιστωτικού κινδύνου, ειδικά μετά και την πλήρη απελευθέρωση της καταναλωτικής πίστης, είχαν θετική συσχέτιση με την αποτελεσματικότητα. Αντιθέτως, οι τράπεζες- στόχοι για Σ&Ε είχαν χαμηλότερα επίπεδα αποτελεσματικότητας, ενώ ο όγκος του εργατικού δυναμικού ασκούσε αρνητική επιρροή *(Ασημακόπουλος, Μπρισίμης, Ντελής, 2008).*

4. Συγχωνεύσεις και Εξαγορές (Σ&Ε)

Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990 συντελέστηκε παγκοσμίως ένα κύμα συγχωνεύσεων και εξαγορών. Από το 1995 έως το 1999, οπότε και το φαινόμενο ήταν οξύτερο, οι Σ&Ε αφορούσαν κυρίως μεγάλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, ενώ νωρίτερα πραγματοποιούνταν μόνο μεταξύ μικρών τοπικών τραπεζών. Βασικοί παράγοντες που οδήγησαν σε Σ&Ε ήταν η απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος, η ενοποίηση των ευρωπαϊκών χρηματαγορών, η τραπεζική εποπτεία και η τεχνολογική πρόοδος. Παρόλο που οι Σ&Ε είναι ένα μέσο για την βελτίωση των εταιρικών αποδόσεων, δεν εγγυώνται από μόνες τους υψηλότερη αποτελεσματικότητα. Μεγάλη είναι η συμβολή τους στη μείωση του κόστους, είτε μέσω ελάττωσης του προσωπικού είτε μέσω περιορισμού στο λειτουργικό κόστος, καθώς επίσης βοηθούν στη διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου και στην αύξηση των κερδών. Οι Σ&Ε πετυχαίνουν τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας όταν υπάρχουν στην αγορά οικονομίες κλίμακας που είναι εύκολα εκμεταλλεύσιμες από την αύξηση του μεγέθους των τραπεζών.

Οι Σ&Ε πραγματοποιούνται με γνώμονα πρώτων την κερδοφορία των μετόχων και δεύτερον τα κίνητρα της διοίκησης, τα οποία συνήθως διαφέρουν μεταξύ τους. Το εισόδημα τν μετόχων μπορεί να βελτιωθεί από Σ&Ε με δύο τρόπους, είτε με αύξηση της αποτελεσματικότητας του ιδρύματος είτε με μεγέθυνση του μεριδίου αγοράς της συγκεκριμένης τράπεζας. Μέσω των Σ&Ε κατά την εξεταζόμενη περίοδο το σύστημα κατόρθωσε να αυξήσει την κερδοφορία του και να επιβεβαιώσει τις προσδοκίες τόσο της διοίκησης όσο και των μετόχων. Οι επικρατούσες οικονομίες κλίμακας εξαρτιόντουσαν από παράγοντες, όπως η τεχνολογία, η ισχύουσα νομοθεσία και τις προτιμήσεις των πελατών, που μεταβάλλονταν ανάλογα με το μέγεθος του ιδρύματος, οπότε η επιτυχία των Σ&Ε ήταν αναμενόμενη. Από άποψη τεχνολογικής αποτελεσματικότητας, το μεγαλύτερο μέγεθος των νέων ιδρυμάτων λειτούργησε θετικά για την εφαρμογή νέων αποτελεσματικών τεχνολογιών και συστημάτων, που η χρήση τους είτε μείωσε το μεταβλητό κόστος είτε συνέβαλλε στην κατανομή του σταθερού κόστους σε περισσότερες μονάδες. Συνεπώς, το μέσο λειτουργικό κόστος των ιδρυμάτων μετά την συγχώνευση μειώθηκε, με την αποτελεσματικότητα να έχει βελτιωθεί αρκετά.

Οι οικονομίες κλίμακας υπήρχαν σε μικρότερες τράπεζες, αλλά στην πράξη λειτούργησαν και σε μεγαλύτερες τράπεζες. Σε πολλές οικονομίες είχε παρατηρηθεί ότι το μέσο κόστος τους ήταν σχήματος U, επομένως μπορούσε να γίνει αποτελεσματική εκμετάλλευση των οικονομιών κλίμακας και σε μεγαλύτερου μεγέθους οργανισμούς. Μόνο όταν μία τράπεζα ξεπερνούσε το βέλτιστο μέγεθος της δεν μπορούσαν να λειτουργήσουν αποδοτικά οι οικονομίες κλίμακας με τις Σ&Ε, τότε επικρατούσαν αρνητικές οικονομίες κλίμακας και αυτοί οι οργανισμοί ήταν πολύ δύσκολο να διοικηθούν.

Σε αυτό το σημείο πρέπει να γίνει διάκριση μεταξύ των εννοιών βελτίωσης αποτελεσματικότητας κόστους και απλή μείωση κόστους. Οι ερευνητές συμφωνούν ότι οι Σ&Ε είχαν περιορισμένη επιρροή στο κόστος. Ακόμα και στην περίπτωση των ΗΠΑ αποδείχτηκε ότι μείωση κόστους δε συνεπάγεται αύξηση κερδών. Η εμπειρία από τις Σ&Ε στην Ευρώπη και την Ελλάδα έδειξε ότι Σ&Ε μεταξύ τραπεζών ιδίου μεγέθους ήταν ωφέλιμες, όχι όμως για όλες τις ευρωπαϊκές οικονομίες. Ιδρύματα με μεγαλύτερο μέγεθος κατάφεραν ως επί τω πλείστον να εκμεταλλευτούν τις υπάρχουσες οικονομίες κλίμακας και τους δόθηκε η ευκαιρία να υιοθετήσουν νέες τεχνολογίες, που διευκόλυναν τις τραπεζικές εργασίες και οδήγησαν σε μείωση κόστους και υψηλή κερδοφορία.

Αντιθέτως Σ&Ε μεταξύ ανομοιογενών, σε επίπεδο μεγέθους, τραπεζικών ιδρυμάτων είχαν διαφορετικά αποτελέσματα. Σε αυτές τις περιπτώσεις οι συγχωνεύσεις είχαν κίνητρο την απόκτηση μεγάλου μεριδίου αγοράς καθώς επικρατούσε η λογική too big to fail. Με γνώμονα την οικονομική θεωρία και τα εμπειρικά αποτελέσματα των Σ&Ε που έλαβαν χώρα στην Ελλάδα το 1997-2002 καταλήγουμε ότι καταλυτικός παράγοντας για την επιτυχία μιας

συγχώνευσης ήταν η αποτελεσματική εκμετάλλευση των υπαρχουσών οικονομιών κλίμακας. Έτσι, οι συγχωνεύσεις μεταξύ μικρότερων τραπεζών ήταν ωφέλιμες και για τα δύο συμβαλλόμενα μέρη, σε μεγαλύτερα πιστωτικά ιδρύματα η αποτελεσματικότητα μετά την συγχώνευση ήταν θέμα διοίκησης καθώς δε λειτουργούσαν πάντα οικονομίες κλίμακας για αυτές τις τράπεζες. Τέλος, σε διασυνοριακή βάση οι Σ&Ε είχαν θετική επίδραση όταν το ένα ίδρυμα ήταν εντάσεως κεφαλαίου και το άλλο εντάσεως εργασίας.

Στην ΕΕ οι Σ&Ε τραπεζών έγιναν με κριτήριο το διευρυμένο μερίδιο αγοράς του νέου ιδρύματος, το οποίο θα τις καθιστούσε ικανές να ανταγωνιστούν αντίστοιχες τράπεζες των ΗΠΑ και της Ιαπωνίας. Οι Σ&Ε θεωρήθηκαν αναγκαίες για την ευρωπαϊκή οικονομία λόγω του κοινού νομίσματος και του χαμηλότερου κόστους που είχαν οι συγχωνευμένες τράπεζες. Ωστόσο το φαινόμενο των Σ&Ε συντελέστηκε σε μικρότερη εμβέλεια στην ευρωπαϊκή οικονομία σε σύγκριση με τις Σ&Ε των τραπεζών στις ΗΠΑ και την Ιαπωνία. Το γεγονός αυτό οφείλεται στα ήδη μεγάλα τραπεζικά ιδρύματα που υπήρχαν στην Ευρώπη, τα οποία προσέφεραν ένα εύρος προϊόντων και υπηρεσιών και η ανάγκη για συγχώνευσή τους με μικρότερες τράπεζες ήταν μηδαμινή.

Στην Ελλάδα η απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος και η υψηλή κερδοφορία οδήγησαν στην είσοδο πολλών μικρών επιχειρήσεων στον τραπεζικό κλάδο. Παράλληλα τα πιστωτικά ιδρύματα που ήταν υπό κυβερνητικό έλεγχο σημείωσαν μεγάλη προσπάθεια για την βελτίωση της αποδοτικότητας τους. Οι Σ&Ε των ελληνικών τραπεζών συντελέστηκαν πολύ αργότερα σε σύγκριση με άλλες ευρωπαϊκές χώρες και ήταν μικρότερης εμβέλειας. Οι παράγοντες που οδήγησαν στις Σ&Ε στην Ελλάδα ήταν η επερχόμενη υιοθέτηση του ευρώ το 2002 σε συνδυασμό με το αντίστοιχο κόστος αυτής της νομισματικής αλλαγής, η εισαγωγή νέων, τεχνολογικά προηγμένων συστημάτων πληρωμών καθώς επίσης και ο έντονος ανταγωνισμός από τα ευρωπαϊκά συστήματα.

Ο ακόλουθος πίνακας περιέχει αναλυτικές πληροφορίες για την κατάσταση των Σ&Ε στην Ελλάδα από το 1991 έως το 2002.

| **Πίνακας 2** | **Εξαγοράζουσα** | | **Απορροφημένη** | |
|---|---|---|---|---|
| **Έτος** | **ΤΡΑΠΕΖΑ** | **ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ *** | **ΤΡΑΠΕΖΑ** | **ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ *** |
| **1997** | | | | |
| 10.10.97 | EFG Eurobank | 305 | Interbank | 197 |
| 23.10.97 | Τράπεζα Πειραιώς | 188 | Chase Manhattan (Υποκ/μα Ελλάδος) | 72 |
| 22.12.97 | Εθνική Κτηματική Τράπεζα | 2.192 | Εθνική Στεγαστική Τράπεζα | 124 |
| **1998** | | | | |
| 02.10.98 | Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος | 9.803 | Εθνική Κτηματική Τράπεζα | 2.516 |
| 27.10.98 | Τράπεζα Πειραιώς | 319 | Credit Lyonnais Grèce | 76 |
| **1999** | | | | |
| 12.03.99 | Αττική τράπεζα | 117 | EFG Eurobank | 945 |
| 29.06.99 | Τράπεζα Πειραιώς | 670 | Nat. Westminster (Υποκ/μα Ελλάδος) | 386 |
| 13.07.99 | ΤΕΛΕΣΙΣ ΑΧΕ | 16 | Δωρική Τράπεζα | 85 |
| 30.07.99 | Τράπεζα Κεντρικής Ελλάδος | 178 | Egnatia Bank | 263 |
| 04.10.99 | EFG Eurobank | 1.290 | Τράπεζα Κρήτης | 401 |
| **2000** | | | | |
| 26.04.00 | Alpha Bank | 5.904 | Ιωνική Τράπεζα | 1.991 |
| 16.06.00 | Τράπεζα Πειραιώς | 1.525 | Τράπεζα Μακεδονίας και | 830 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| | | | Θράκης | |
| | | | Τράπεζα Χίου | 676 |
| 07.09.00 | EFG Eurobank | 2.575 | Ergasias Bank | 2.186 |
| **2001** | | | | |
| 30.11.01 | EFG Eurobank- Ergasias | 5.245 | ΤΕΛΕΣΙΣ Επενδυτική τράπεζα | 302 |
| **2002** | | | | |
| 20.12.02 | Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος | 16.304 | ΕΤΕΒΑ | 397 |

**Ενεργητικό εκφρασμένο σε δις δρχ.* *Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος*

Ο τραπεζικός κλάδος στην Ελλάδα επηρεάστηκε από τις Σ&Ε κυρίως σε δύο τομείς, στην αντίδραση της τιμής των μετοχών των τραπεζών και στην αποτελεσματικότητα, κόστους και οφέλους. Πιο αναλυτικά, ένας σημαντικός παράγοντας για Σ&Ε που συμβάλει στην μεγαλύτερη συγκέντρωση της αγοράς ήταν η μεγιστοποίηση των τιμών των μετοχών. Με κριτήριο την αντίδραση αυτών των τιμών στην ανακοίνωση μιας εξαγοράς, η αγορά είχε την ικανότητα να κρίνει την αποδοτικότητα της επερχόμενης συμφωνίας. Η αγορά χρήματος στην ανακοίνωση μιας συγχώνευσης κάνει δύο υποθέσεις, την υπόθεση της πλήρους πληροφόρησης, όταν η εξαγοράζουσα τράπεζα γνωρίζει ότι η απορροφόμενη έχει υποτιμημένη λογιστική αξία, και την υπόθεση της αποτελεσματικής διοίκησης, όταν η τράπεζα-στόχος χρειάζεται να βελτιώσει τις λειτουργίες της ώστε να αυξήσει την αποδοτικότητά της και να αποφύγει την εξαγορά.

Οι μελέτες για τις επιπτώσεις των Σ&Ε πάντα λαμβάνουν υπόψη πώς επηρεάζονται οι τιμές των μετοχών των τραπεζών στην ανακοίνωση μιας εξαγοράς και μάλιστα είναι πολύ σημαντικός παράγοντας για την εκτίμηση της αποτελεσματικότητας των Σ&Ε. Συγκεκριμένα, μία άνοδος των τιμών των μετοχών μετά την ανακοίνωση της συγχώνευσης συνεπαγόταν ότι η αγοραία αξία του νέου ιδρύματος θα ήταν μεγαλύτερη από το άθροισμα των αξιών των δύο τραπεζών ξεχωριστά. Η εμπειρία των Σ&Ε στην ΕΕ έδειξε ότι στα συμβαλλόμενα στην συγχώνευση ιδρύματα η αγοραία αξία τους αυξήθηκε 20 μέρες πριν και μετά την ανακοίνωση της εξαγοράς. Στην Ελλάδα οι εξαγοράζουσες τράπεζες είχαν υψηλότερη αγοραία αξία πολύ πριν την ανακοίνωση της συγχώνευσης και έως 8 μέρες μετά από αυτή. Το γεγονός της πρόωρης αύξησης της τιμής των μετοχών αποκαλύπτει την ένταση και την ικανότητα επιρροής των πληροφοριών στην χρηματαγορά.

Η συσχέτιση μεταξύ της έντασης των Σ&Ε στην Ελλάδα και των τιμών των μετοχών των εξαγοραζόμενων τραπεζών ακολούθησε αντίστοιχη πορεία με τις ΗΠΑ, ενώ για τις εξαγοράζουσες τράπεζες η κατάσταση έμοιαζε με τα ευρωπαϊκά πρότυπα. Ωστόσο, στην Ελλάδα η απόδοση αυτών των τραπεζών ήταν σχετικά υψηλότερη από των αντίστοιχων ευρωπαϊκών και μικρότερη για τις απορροφόμενες τράπεζες (*Αθανάσογλου, Ασημακόπουλος, Γεωργίου, 2005*).

Μελετητές επικεντρώθηκαν στη σύγκριση της αποτελεσματικότητα κόστους των ελληνικών εμπορικών τραπεζών για την περίοδο 1997-2002 με των αντίστοιχων ευρωπαϊκών ιδρυμάτων. Παρατηρήθηκε ότι ο δείκτης ROE των εγχώριων τραπεζών ήταν υψηλότερος από άλλων ευρωπαϊκών, ενώ το κόστος κεφαλαίου ήταν ακριβότερο για τις μικρές ελληνικές τράπεζες και σχεδόν στα ίδια επίπεδα για τις μεγαλύτερες. Επιπλέον ο δείκτης ROE των ευρωπαϊκών εμπορικών τραπεζών είχε μικρότερη διακύμανση, το οποίο μεταφράζεται ως καλύτερο εισόδημα παρά ως μικρότερο κόστος. Άρα υπήρχαν περιθώρια βελτίωσης των τραπεζικών εσόδων μέσω των Σ&Ε.

Τα αποτελέσματα των Σ&Ε στην ελληνική τραπεζική αγορά ήταν πολλαπλά. Μέχρι το 1997 ο ROE των μεγαλύτερων τραπεζών παρουσίαζε έντονη διακύμανση, ενώ κατά την εξεταζόμενη περίοδο μετριάστηκε. Από το 2000 έως το 2002 ο δείκτης Herfindahl, που υπολογίζει τη συγκέντρωση της αγοράς, αυξήθηκε (1999: 986, 2002: 1.164),

υποδεικνύοντας πόσο εντάθηκε η συγκέντρωση της αγοράς μετά τις Σ&Ε. Η αποτελεσματικότητα κόστους και οφέλους είχε σημαντική μείωση και στις μικρότερες τράπεζες.

Επιπλέον, οι Σ&Ε είναι παράγοντας για μεγιστοποίηση της παραγωγικότητας βραχυχρόνια μέσω των βελτιώσεων στη διοίκηση και στη διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου της καινούργιας τράπεζας. Η ελληνική εμπειρία έδειξε ότι πράγματι οι Σ&Ε ήταν κινητήριος δύναμη για τη βελτίωση της παραγωγικότητας του εργατικού δυναμικού και την αποτελεσματικότερη χρήση του κεφαλαιουχικού εξοπλισμού, ειδικά σε μεγάλα πιστωτικά ιδρύματα. Ωστόσο υπήρχαν περιθώρια βελτίωσης της παραγωγικότητας του ενεργητικού. Ερευνητές σημειώνουν ότι το 25% των μεγαλύτερων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων στην ελληνική τραπεζική αγορά μέσω των Σ&Ε βελτίωσαν την διακύμανση της παραγωγικότητα του εργατικού δυναμικού τους, ενώ αντίθετα ήταν τα εμπειρικά αποτελέσματα των ερευνών για τη διακύμανση της παραγωγικότητας του κεφαλαιουχικού εξοπλισμού (*Αθανάσογλου, Μπρισίμης, 2004*).

Τα λειτουργικά έξοδα ως ποσοστό του συνολικού εισοδήματος ήταν χαμηλά μέχρι το 1997 για τις μικρές και μεσαίες τράπεζες και αυξημένο για τις μεγαλύτερες. Αυτό το γεγονός υποδηλώνει την ύπαρξη οικονομιών κλίμακας σε μικρές και μεσαίες τράπεζες, ενώ οι μεγαλύτερες τράπεζες είχαν αρνητικές οικονομίες κλίμακας. Αντιθέτως, μετά το 2000 όλος ο κλάδος χαρακτηριζόταν από οικονομίες κλίμακας καθώς το ποσοστό λειτουργικών εξόδων προς συνολικό ενεργητικό περιορίστηκε για όλες τις τράπεζες με εντονότερο ρυθμό. Αυτή η αλλαγή ήταν αποτέλεσμα των Σ&Ε που πραγματοποιήθηκαν από το 1997 έως το 2000, ωστόσο και άλλοι παράγοντες διαδραμάτισαν σημαντικό ρόλο όπως η εφαρμογή καινοτόμων συστημάτων και η αυξημένη ρευστότητα λόγω της συμμετοχής της Ελλάδας στην ευρωζώνη. Τα αποτελέσματα από τις Σ&Ε στον ελληνικό τραπεζικό τομέα ήταν άμεσα συγκρίσιμα με εκείνα των άλλων ευρωπαϊκών χωρών. Ωστόσο το μέγεθος των ευρωπαϊκών τραπεζών δε μπορούσε σε καμία περίπτωση να συγκριθεί με το μέγεθος των εγχώριων ιδρυμάτων, καθώς στην καλύτερη περίπτωση οι ευρωπαϊκές τράπεζες ήταν έως εφτά φορές μεγαλύτερες από τις ελληνικές.

Αναφορικά με την περίοδο αμέσως μετά τη συγχώνευση, οι ερευνητές έχουν συμπεράνει ότι οι Σ&Ε είχαν αρνητική επίδραση στην αποδοτικότητα των τραπεζών. Οι τράπεζες, που συμμετείχαν κάποια συγχώνευση ή εξαγορά, επέστησαν μία πτώση στην τεχνική τους αποτελεσματικότητα και στους συνολικούς παράγοντες παραγωγικότητας. Συγκεκριμένα, η τεχνολογική αποτελεσματικότητα των συγχωνευμένων τραπεζών περιορίστηκε κατά 15% ενώ για τις μη συγχωνευμένες τράπεζες βελτιώθηκε κατά 8.52%. Επιπρόσθετα η απόκλιση των συνολικών παραγόντων παραγωγικότητας για τις συγχωνευμένες τράπεζες μειώθηκε κατά 2.54%, αντιθέτως των μη συγχωνευμένων ιδρυμάτων ο αντίστοιχος παράγοντας αυξήθηκε κατά 2.08% (*Rezitis, 2007*).

Παράλληλα διεξήχθηκαν μελέτες που αποκάλυψαν την επιρροή των Σ&Ε στον ανταγωνισμό. Τα αποτελέσματα αυτών έδειξαν ότι οι ανταγωνιστικές συνθήκες στον ελληνικό τραπεζικό τομέα μεταβλήθηκαν το 1998, όταν άρχισαν να πραγματοποιούνται οι Σ&Ε, και το σύστημα έγινε λιγότερο ανταγωνιστικό. Σύμφωνα με τα εμπειρικά αποτελέσματα μέχρι το 1998 ο κλάδος λειτουργούσε υπό συνθήκες τέλειου ανταγωνισμού, ενώ μετά τις Σ&Ε που έλαβαν χώρα μετά το 1998 ο κλάδος θεωρούνταν μονοπωλιακά ανταγωνιστικός. Λαμβάνοντας υπόψη την αρνητική επίδραση των Σ&Ε στους συνολικούς παράγοντες παραγωγικότητας και στην τεχνική αποτελεσματικότητα καταλήγουμε ότι οι στόχοι των Σ&Ε, τουλάχιστον βραχυπρόθεσμα, ήταν η αύξηση του μεριδίου αγοράς και η αύξηση των κερδών, παρά το χαμηλότερο κόστος λειτουργίας και η βελτίωση στην αποδοτικότητα (*Rezitis, 2009*).

Συμπερασματικά μπορούμε να σχολιάσουμε για τις Σ&Ε κατά την εξεταζόμενη περίοδο ότι συνεισέφεραν στα βελτιωμένα κέρδη των μεγάλων χρηματοπιστωτικών οργανισμών και στη βέλτιστη εκμετάλλευση των υπαρχουσών οικονομιών κλίμακας.

Επιπρόσθετα στην αύξηση του μεγέθους των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων, οι τράπεζες αύξησαν την κερδοφορία τους και υιοθέτησαν νέα, καινοτόμα συστήματα πληρωμών, τα οποία βοήθησαν στη μείωση του λειτουργικού κόστους είτε μέσω της κατανομής του σταθερού κόστους σε περισσότερες μονάδες είτε μέσω τις μείωσης του μεταβλητού κόστους. Κατά την περίοδο που ακολούθησε των Σ&Ε τα αποτελέσματα αυτών αποδείχτηκαν μάλλον αρνητικά δεδομένης της πτώσης στην τεχνολογική αποτελεσματικότητα και στους παράγοντες παραγωγικότητας.

5. Το κοινό νόμισμα

Η ΟΝΕ ουσιαστικά ολοκληρώθηκε με την υιοθέτηση του κοινού νομίσματος, του ευρώ, από όλα τα μέχρι τότε κράτη-μέλη το 2002. Τα ευρωπαϊκά τραπεζικά ιδρύματα αντιμετώπισαν την πρόκληση της ενοποιημένης ευρωπαϊκής χρηματαγοράς, καθώς τα προϊόντα τους προσφέρονταν πλέον σε κοινό νόμισμα, υπήρχε εντονότερος ανταγωνισμός αλλά και η προοπτική της διασυνοριακής επέκτασης εφόσον δεν υπήρχε συναλλαγματικός κίνδυνος. Οι ελληνικές τράπεζες βρέθηκαν εκτεθειμένες σε ένα περιβάλλον διεθνούς ανταγωνισμού και έπρεπε να προσαρμοστούν στις νέες συνθήκες. Για να το πετύχουν αυτό, εκτός από την αντικατάσταση της δραχμής με το ευρώ, υιοθέτησαν και ένα δυναμικό πλάνο για να ενισχύσουν τη θέση τους στην αγορά.

Η ελληνική οικονομία ωφελήθηκε από την υιοθέτηση του κοινού νομίσματος λόγω της επακόλουθης σταθερότητας των τιμών και των επιτοκίων. Ο μέσος πληθωρισμός στην ευρωζώνη δεν έπρεπε να ξεπερνά το 2%. Συνεπώς η Ελλάδα σαν κράτος μέλος της ζώνης του ευρώ όφειλε να προσαρμόσει τις τιμές της ώστε να προσεγγίσει αυτό το επίπεδο πληθωρισμού. Μια τέτοια προσαρμογή επηρέασε όλη την οικονομία και ειδικά τον χρηματοπιστωτικό κλάδο. Οι τράπεζες είχαν ξεκινήσει από το 1998 τη σταδιακή προσαρμογή, ώστε μέχρι το 2002 όταν εισήλθε στην αγορά το ευρώ, είχαν συγκλίνει στα ευρωπαϊκά επίπεδα τιμών. Επιπλέον η σταθερότητα των τιμών και η ένωση των ευρωπαϊκών χρηματαγορών συνέβαλαν στη μείωση του κόστους χρηματοδότησης εντός ΕΕ.

Ένα ακόμα πλεονέκτημα που είχε η συμμετοχή της Ελλάδας στην ΟΝΕ ήταν η έντονη οικονομική ανάπτυξη που επήλθε στη χώρα, η οποία είχε τις ρίζες της στην άρση του συναλλαγματικού κινδύνου στις συναλλαγές εντός της ΕΕ. Οι ελληνικές τράπεζες μπορούσαν να προσφέρουν μια ποικιλία προϊόντων και υπηρεσιών εντός ΕΕ, χωρίς συναλλαγματικό κίνδυνο, οι οποίες ήταν ασφαλείς και αξιόπιστες αναπτυξιακές επιλογές. Επίσης το κοινό νόμισμα διευκόλυνε τη διασυνοριακή επέκταση των τραπεζών, σε χώρες εκτός ευρωζώνης, στις οποίες τα ιδρύματα επωφελούνταν λόγο της συναλλαγματικής διαφοράς και του χαμηλού κόστους.

Παράλληλα ο έντονος ανταγωνισμός που επικράτησε μετά την υιοθέτηση του ευρώ αποτέλεσε κίνητρο για τόνωση της αποτελεσματικότητας των τραπεζών. Οι τιμές όλων των ευρωπαϊκών ιδρυμάτων συνέκλιναν προς το ίδιο επίπεδο και ο όγκος των πραγματοποιούμενων συναλλαγών εκτοξεύτηκε. Επίσης, έντονη ήταν και η κινητικότητα στις αγορές χρήματος λόγω του ευρώ που είχε έμμεση επιρροή και στις τράπεζες. Ιδιαίτερα στο κομμάτι των ομολόγων, οι κοινές, πλέον, καμπύλες αποδόσεων διευκόλυναν την τιμολόγηση και δημιούργησαν ανταγωνισμό μεταξύ των αναδόχων τίτλων, μια υπηρεσία που είχαν αναλάβει πολλές τράπεζες. Επίσης πολλές εταιρείες εφάρμοσαν την τακτική χρηματοδότησης τους από τις ευρωπαϊκές αγορές χρήματος, μέσω έκδοσης ομολογιών, και λιγότερο μέσω του τραπεζικού δανεισμού . Η εν λόγο αγορά ήταν διευρυμένη και με μειωμένο κόστος εφόσον υπήρχε ένα κοινό νόμισμα, οδηγώντας έτσι τα πιστωτικά ιδρύματα στην ανάπτυξη νέων προϊόντων *(Παπαδήμος, 1997).*

Τέλος, για την εφαρμογή της βέλτιστης οικονομικής πολιτικής επιβλήθηκε ένα καινοτόμο, ανήμερο σύστημα πληρωμών ικανό να ανταποκριθεί στο διευρυμένο όγκο συναλλαγών. Πρόκειται για το σύστημα TARGET, το οποίο χρησιμοποιήθηκε στην Ελλάδα

από τις 4 Ιανουαρίου 1999 με την ονομασία ΕΥΡΩ-ΕΡΜΗΣ, πρόδρομος του οποίου ήταν το σύστημα πληρωμών ΕΡΜΗΣ. Το νέο αυτό σύστημα απαιτεί για κάθε συναλλαγή έναν κοινό παγκόσμιο αριθμό λογαριασμού, το IBAN, και ένα κοινό παγκόσμιο κωδικό τράπεζας, το SWIFT. Συνακόλουθα αναπτύχθηκε και ένα αντίστοιχο σύστημα για την ευρωπαϊκή αγορά ομολόγων, το οποίο εφαρμόστηκε στην Ελλάδα το 1999 από την Τράπεζα της Ελλάδος.

Ωστόσο η υιοθέτηση ενός νέου νομίσματος εμπεριείχε και ένα σημαντικό κόστος, το οποίο προερχόταν όχι μόνο από τα έξοδα για έκδοση και τη φυσική παρουσία του νομίσματος στην αγορά, αλλά και λόγο του κόστους εκπαίδευσης και κατάρτισης του προσωπικού για να νέα προϊόντα και την ενημέρωση του κοινού. Κατά προσέγγιση το προαναφερθέν κόστος προσεγγίζει το 2% του λειτουργικού εισοδήματος. Επιπρόσθετα οι τράπεζες κλήθηκαν να χρησιμοποιήσουν νέα, τεχνολογικά προηγμένα συστήματα που να υποστηρίζουν τον όγκο των συναλλαγών σε ευρώ, γεγονός που επίσης εμπερίεχε κάποιο κόστος. Τέλος, απώλειες εσόδων για τις τράπεζες, λόγω του ενιαίου νομίσματος, υπήρξαν από την κατάργηση κάποιων επενδυτικών συναλλαγών βασισμένων σε συνάλλαγμα, που ήταν το 3%-4% των λειτουργικών τους εσόδων.

Η συμμετοχή της Ελλάδας στην ΟΝΕ υπήρξε μία πολύ καλή ευκαιρία για τον εγχώριο τραπεζικό κλάδο. Μερικά μόνο πλεονεκτήματα από αυτή την ενοποίηση ήταν η προώθηση νέων προϊόντων ώστε να συμβαδίζει η εγχώρια με την ευρωπαϊκή αγορά, η μείωση των συναλλαγματικών κινδύνων εντός ευρωζώνης, η επανεκπαίδευση του προσωπικού και τα καινοτόμα συστήματα πληρωμών. Μία νέα χρηματοπιστωτική αγορά άρχισε να εξελίσσεται, αρκετά ανταγωνιστική, προσφέροντας όμως μεγάλες διευκολύνσεις και προοπτικές για το κοινό. Η χρηματαγορά μετά την εισαγωγή του ευρώ από εθνική μετατράπηκε σε ευρωπαϊκή.

## 6. Συμπεράσματα

Σε αυτό το κεφάλαιο εξετάσαμε την περίοδο μετά την απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος, πρόκειται για μία περίοδο έντονων δομικών και θεσμικών αλλαγών. Κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου τρία πολύ σημαντικά γεγονότα έλαβαν χώρα το έντονο κύμα Σ&Ε, η έξαρση και η πτώση της αγοράς χρήματος και η υιοθέτηση του ευρώ. Ακόμα περιορίστηκε το μερίδιο αγοράς των κρατικά ελεγχόμενων τραπεζών *(Rezitis, 2009).*

Μέχρι το 1999 συνέβησαν κάποιες ήπιες διακυμάνσεις στην αποτελεσματικότητα των ιδρυμάτων, οι οποίες μετά το 2000 ήταν εντονότερες. Το γεγονός αυτό έχει τις ρίζες του στο κύμα Σ&Ε που έλαβε χώρα, τις προσαρμογές που έγιναν προκειμένου να επιτευχθεί η ομαλή ένταξη της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ, τα γεγονότα των χρηματαγορών τόσο εγχώρια όσο και παγκοσμίως και την απελευθέρωση της καταναλωτικής πίστης. Τα ως άνω γεγονότα σε συνδυασμό με την επέκταση των τραπεζικών δραστηριοτήτων των εγχώριων ιδρυμάτων στο εξωτερικό ενέτειναν τον ανταγωνισμό.

Στη Ελλάδα το κύμα Σ&Ε πραγματοποιήθηκε το δεύτερο μισό του 1990, κυρίως λόγω της ένταξης μας στην ΟΝΕ και τη διεθνή τάση για τη δημιουργία ενοποιημένων τραπεζικών ομίλων. Στην αρχή της εξεταζόμενης περιόδου το σύστημα είχε επιδείξει σημαντική βελτίωση τόσο λόγω της ελάττωσης του κόστους όσο και της αύξησης των κερδών. Χαρακτηριστικό γνώρισμα της περιόδου είναι και ο χαμηλός βαθμός συγκέντρωσης και ο υψηλός ανταγωνισμός. Η κατάσταση στην Ελλάδα ήταν συγκρίσιμη με αυτή της ΕΕ, παρόλο που το μέγεθος των εγχώριων τραπεζών ήταν σημαντικά μικρότερο από των αντίστοιχων ευρωπαϊκών, αλλά με μεγαλύτερα περιθώρια βελτίωσης. Λαμβάνοντας υπόψη την αποδοτικότητα και τη διακύμανση των διάφορων δεικτών, συμπεραίνουμε ότι οι Σ&Ε, που πραγματοποιήθηκαν στην Ελλάδα μέχρι το 2000, οδήγησαν σε καλύτερη αποτελεσματικότητα κόστους και οφέλους, καθώς επίσης και σε βελτιωμένη παραγωγικότητα. Οι Σ&Ε γεφύρωσαν το χάσμα αποτελεσματικότητας μεταξύ μικρών,

μεσαίων και μεγαλύτερων ιδρυμάτων και έδωσαν χώρο για περισσότερες βελτιώσεις στο μέλλον.

Στην περίοδο αμέσως μετά τις Σ&Ε τα αποτελέσματα ήταν μάλλον αρνητικά αναφορικά με την τεχνική αποτελεσματικότητα και τους παράγοντες που αφορούν την παραγωγικότητα. Η τεχνική αποτελεσματικότητα των συγχωνευμένων τραπεζών μειώθηκε, ενώ των μη συγχωνευμένων αυξήθηκε. Παράλληλα η μείωση των παραγόντων που αφορούν την παραγωγικότητα προήλθε από την υψηλή τεχνική αποτελεσματικότητα και τις αρνητικές οικονομίες κλίμακας *(Rezitis, 2007).*

Παράλληλα, η σταδιακή ωρίμανση της αγοράς και η παρουσία ξένων πιστωτικών ιδρυμάτων στην εγχώρια αγορά ενέτεινε τον ανταγωνισμό και σε ορισμένες περιπτώσεις οδήγησε στη μείωση του περιθωρίου κέρδους. Παράλληλα οι Σ&Ε δημιούργησαν συνθήκες συγκέντρωσης του κλάδου σε λιγότερους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς, με στόχο την καλύτερη κεφαλαιακή επάρκεια και αποδοτικότητα, με αποτέλεσμα ο τραπεζικός τομέας να αυξήσει σημαντικά τα μερίδια του έναντι των κρατικών ή των υπό κρατικό έλεγχο τραπεζών *(Σαπουντζόγλου, 2010)*.

Η εξεταζόμενη περίοδος δεν χαρακτηρίζεται μόνο από τις Σ&Ε, αλλά και από τις κινήσεις των αγορών χρήματος. Η εξέλιξη του ΧΑΑ προήλθε από την αύξηση των επενδύσεων στην κεφαλαιαγορά παγκοσμίως, ειδικά στις ΗΠΑ, και από τη συμμετοχή μας στην ΟΝΕ, η οποία αναβάθμισε τις επενδύσεις στην Ελλάδα καθώς θεωρούνταν πιο αξιόπιστες, ειδικά οι μετοχές των τραπεζών θεωρούνταν προσοδοφόρα και φερέγγυα επένδυση. Επομένως οι τράπεζες οδηγήθηκαν σε βελτιωμένη κεφαλαιακή επάρκεια και υπερκανονικά κέρδη. Ωστόσο η μεγάλη πτώση του ΧΑΑ το 1999 δημιούργησε σημαντικότατες απώλειες στην κερδοφορία των τραπεζών.

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα από το 1997 έως το 2002 μεταβαλλόταν συνεχώς και υπήρχε ανάγκη για την υιοθέτηση νέων, δυναμικών στρατηγικών πλάνων για κάθε πιστωτικό ίδρυμα. Οι κυριότεροι λόγοι που οδήγησαν σε αυτή την ανάγκη ήταν η εξέλιξη της τεχνολογίας, η ενοποίηση των χρηματαγορών και οι ανανεωμένες ανάγκες, τόσο των ιδιωτών όσο και των επιχειρήσεων, για νέα προϊόντα. Ο έντονος ανταγωνισμός ώθησε τις τράπεζες στην ανάπτυξη καινούργιων προϊόντων και υπηρεσιών στην αγορά. Η υιοθέτηση του καινούργιου νομίσματος βοήθησε στη δημιουργία ενοποιημένων χρηματοοικονομικών αγορών, οι οποίες πρόσφεραν μια ευρεία ποικιλία τραπεζικών υπηρεσιών. Ωστόσο, αυτό το καινούργιο χρηματοοικονομικό σύστημα έγειρε και αρκετούς κινδύνους, οι οποίοι δεν μπορούσαν να ελεγχτούν από κάθε χώρα μεμονωμένα αλλά από την ενοποιημένη αγορά. Έτσι προέκυψε ένα ζήτημα πανευρωπαϊκής και διεθνούς εποπτείας *(Παπαδήμος, 1994-2001)*. Το οποίο θα αναλυθεί περεταίρω στο επόμενο κεφάλαιο.

## IV. ΚΕΦΑΛΑΙΟ Γ- ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΕΠΕΚΤΑΣΗΣ ΓΙΑ ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ (2003-2007)

### 1. Εισαγωγή Εξεταζόμενης Περιόδου

Η εξεταζόμενη περίοδος χαρακτηρίζεται ως «χρυσή» για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, σύμφωνα με τις τραπεζικές πηγές, στο οποίο πλέον έχει επέλθει η πλήρης απελευθέρωση, είναι μέλος τον ενωμένων χρηματοπιστωτικών συστημάτων της Ευρώπης και λειτουργεί αρμονικά και συμπληρωματικά με την αγορά χρήματος. Ωστόσο από τη σκοπιά της οικονομικής θεωρίας κατά την εξεταζόμενη περίοδο αναπτύχθηκε μία πληθώρα συνθηκών που ευνόησε την εξέλιξη της χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008.

Στην αρχή της εξεταζόμενης περιόδου η κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών ήταν κλονισμένη έπειτα από το χρηματιστηριακό κραχ. Από την άλλη η ένταξη στην ΟΝΕ, που απαιτούσε την εναρμόνιση των επιτοκίων με τα αντίστοιχα ευρωπαϊκά σε συνδυασμό με την απελευθέρωση της καταναλωτικής πίστης βελτίωσαν την πιστωτική επέκταση των ελληνικών τραπεζών και ενέτειναν την ανταγωνιστικότητα, αντισταθμίζοντας έτσι τη συρρίκνωση στην κεφαλαιακή επάρκεια. Παράλληλα η μείωση της αβεβαιότητας, λόγω της συμμετοχής της χώρας στην ΕΕ, αποτέλεσε βασικό παράγοντα για τη διεύρυνση του τραπεζικού κύκλου εργασιών και την βελτίωση στην κερδοφορία των πιστωτικών ιδρυμάτων. Επίσης, έγινε μια προσπάθεια για τον περιορισμό των λειτουργικών εξόδων των ιδρυμάτων και την προσαρμογή αυτών για αποδοτικότερη διαχείριση κινδύνων.

Στην πορεία της περιόδου, η έντονη πιστωτική επέκταση των τραπεζών, ιδίως στον τομέα της καταναλωτικής πίστης βοήθησε στην αύξηση της κερδοφορίας των πιστωτικών ιδρυμάτων, ωστόσο πολλές φορές ήταν αλόγιστη η χορήγηση δανείων και χωρίς κάποιο σύστημα επιλογής δανειοληπτών, με αποτέλεσμα τον υπερδανεισμό πολλών νοικοκυριών και επιχειρήσεων καταλήγοντας σε πολλά μη εξυπηρετούμενα δάνεια, ενώ και η ανεπαρκείς εποπτεία των τραπεζικών συστημάτων ήταν σκαλοπάτι για τις εξελίξεις της χρηματοπιστωτικής κρίσης (Γκίκας, Διακομιχάλης, 2014). Επίσης ορισμένες τράπεζες επιβαρύνθηκαν από εξωγενείς παράγοντες όπως εθελούσιες έξοδοι του προσωπικού, αύξηση προβλέψεων επισφαλούς απαιτήσεων που μείωσαν τα καθαρά έσοδα. Τα μερίδια των ξένων τραπεζών μειώθηκαν σημαντικά, υποδηλώνοντας την αύξηση της ανταγωνιστικότητας των εγχώριων ιδρυμάτων, μόνο το 2004 η οικονομική επέκταση της ελληνικής οικονομίας προσέλκυσε το ενδιαφέρον κάποιον ξένων τραπεζών οι οποίες επέκτειναν της δραστηριότητές τους, μέσω υποκαταστημάτων, στην ελληνική αγορά. Παράλληλα μικρό παρέμεινε και το μερίδιο αγοράς των συνεταιριστικών τραπεζών, ενώ ολοκληρώθηκαν και οι τελευταίες Σ&Ε.

Επίσης οι τράπεζες διεύρυναν τις εργασίες τους μέσω των εναλλακτικών δικτύων διανομής, δηλαδή τα ΑΤΜ και προσφέροντας τις υπηρεσίες τους και διαδικτυακά. Η επικράτηση της λογικής προσφοράς όλων των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών από ένα ίδρυμα (universal banking) ώθησε τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα στην προσφορά μιας ευρείας γκάμας προϊόντων και υπηρεσιών και ενίσχυσε την ανταγωνιστικότητά τους. Στο εξεταζόμενο οικονομικό περιβάλλον τα τραπεζικά ιδρύματα προσπαθούν να εκμεταλλευτούν τις οικονομίες εύρους υπηρεσιών (economies of scope), γι' αυτό παρατηρήθηκαν στην Ελλάδα το 2003-2005 απορροφήσεις θυγατρικών εταιρειών, κυρίως χρηματιστηριακές και επενδυτικές, από τις μητρικές τους τράπεζες ή εξαπλώνονται στον ασφαλιστικό κλάδο.

Προκειμένου να ανταπεξέλθουν τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα στον εντεινόμενο εξωτερικό ανταγωνισμό επέκτειναν τις εργασίες τους διασυνοριακά, με έμφαση στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης. Η εξέλιξη αυτή συνέβαλλε τόσο στη βελτίωση των οικονομικών μεγεθών των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων αλλά και στις διμερής σχέσεις μεταξύ της Ελλάδας και των χωρών αυτών. Τα περιθώρια οικονομικής ανάπτυξης σε αυτές

τις περιοχές έδειξαν να διευρύνονται στα μέσα περίπου της εξεταζόμενης περιόδου και τα αποτελέσματα του εγχειρήματος των ελληνικών τραπεζών διαφαινόταν στην κερδοφορία τους.

Τέλος, η ευρωστία του τραπεζικού συστήματος κατά την εξεταζόμενη περίοδο επιβεβαιώθηκε και από τον έλεγχο αυτού από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο. Τα αποτελέσματα αυτού του ελέγχου επιβεβαίωσαν την ικανότητα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος να απορροφά τους κραδασμούς ενδεχόμενων διαταραχών της αγοράς. Ωστόσο επισημάνθηκαν κάποια ευάλωτα σημεία του κλάδου, όπως τα επισφαλή καταναλωτικά δάνεια προς τα νοικοκυριά τα οποία είναι πηγή πιστωτικού κινδύνου σε ενδεχόμενη μείωση του εισοδήματος αυτών. Επιπλέον ο έντονος ανταγωνισμός μεταξύ των τραπεζών για τη χορήγηση δανείων, κυρίως στεγαστικών, έκανε τα κριτήρια επιλογής δανειοληπτών πιο χαλαρά. Ακόμα η πιστωτική επέκταση των τραπεζών ήταν εντονότερη από την πορεία των καταθέσεων δημιουργώντας, με βραδύς ρυθμούς βέβαια, ανισορροπία μεταξύ ενεργητικού και παθητικού των τραπεζών (asset- liability mismatch) και οι τράπεζες αναζήτησαν νέες πηγές χρηματοδότησης κυρίως στην αγορά χρήματος.

Το 2007 η διεθνής χρηματοπιστωτική αναταραχή έδειξε να μην επηρεάζει τα ελληνικά τραπεζικά δεδομένα. Η αποδοτικότητα και η κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών τραπεζών έδειχναν αμετάβλητες, ενώ βελτίωση παρουσίασε το δανειακό χαρτοφυλάκιο των τραπεζών. Οι πρώτες αυτές διαταραχές δεν επηρέασαν άμεσα τον ελληνικό τραπεζικό κλάδο γιατί ήταν μικρή η έκθεσή του σε επενδυτικά προϊόντα που συνδέονταν με στεγαστικά δάνεια των ΗΠΑ. Ανησυχία προκάλεσε η επέκταση στη ΝΑ Ευρώπη, καθώς αυτές οι χώρες θεωρήθηκαν πηγή κινδύνου, γι' αυτό λήφθηκαν κάποια περαιτέρω μέτρα διαχείρισης κινδύνων *(Γκαργκάνας, 2003-2007).*

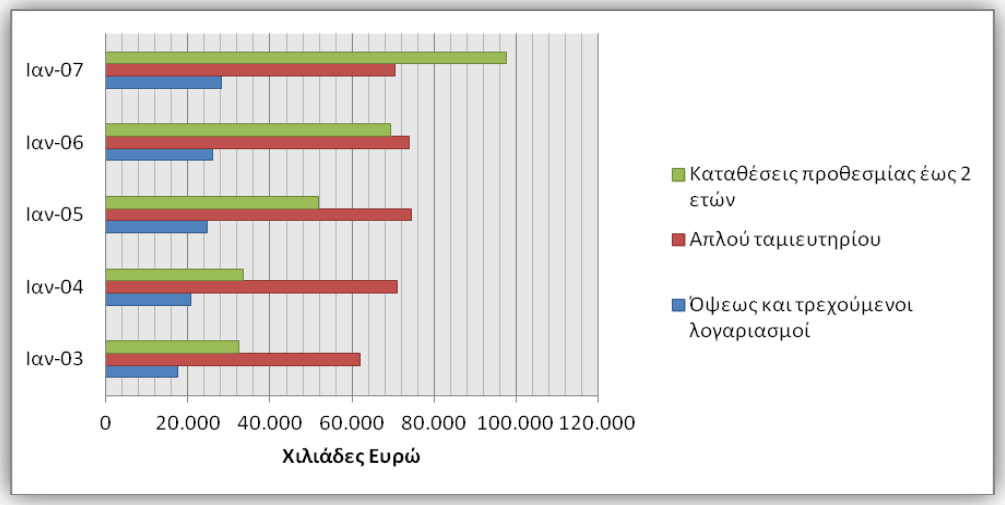
Ακολουθεί μια περιγραφική ανάλυση της εξέλιξης των παραδοσιακών τραπεζικών εργασιών κατά την εξεταζόμενη περίοδο και των επιτοκίων αυτών.

i. Πηγές άντλησης Ρευστότητας

Αναφορικά με τις καταθέσεις με βάση το σύνολο του ενεργητικού το 2003 ήταν 82.6%, αυτή η εξέλιξη οφείλεται στην απορρόφηση της ΕΤΕΒΑ από την Τράπεζα Πειραιώς εκείνο το έτος. Στην αρχή της περιόδου το 2003-2004 τα πολύ χαμηλά επιτόκια καταθέσεων ενίσχυσαν τη ζήτηση για βραχυπρόθεσμες καταθέσεις ταμιευτηρίου και όψεως. Αντίθετα από τα μέσα περίπου της εξεταζόμενης περιόδου ήταν η μετατόπιση κεφαλαίων από καταθέσεις μιας μέρα (όψεως και ταμιευτηρίου) σε καταθέσεις προθεσμίας, των οποίων και τα επιτόκια αυξήθηκαν ακολουθώντας τις κινήσεις της διεθνούς αγοράς.

Όπως έχουμε ήδη αναφέρει οι καταθέσεις προθεσμίας θεωρούνται μάλλον επένδυση παρά αποταμίευση, συνεπώς η ραγδαία τους αύξηση κατά την εξεταζόμενη περίοδο υποδηλώνει μια αναδιάρθρωση των επενδυτικών επιλογών των ιδιωτών. Επίσης υπήρχε μια τάση αποστροφής προς τον κίνδυνο και επιθυμία για πιο ασφαλείς επενδύσεις, όπως οι καταθέσεις, γεγονός που δικαιολογείται από τη πορεία των επισφαλών επενδύσεων και των επιπτώσεών τους στο εισόδημα των νοικοκυριών το διάστημα 1999-2001. Επίσης η αλλαγή στο φορολογικό συντελεστή των τόκων από καταθέσεις, έτσι ώστε αυτός να εξισωθεί με τον αντίστοιχο για τόκους από τίτλους του Δημοσίου, επηρέασε την εξέλιξη των καταθέσεων προθεσμίας *(Γκαργκάνας, 2003-2007).*

Διάγραμμα Γ.1- Εξέλιξη των ελληνικών καταθέσεων 2002-2007




*Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος*

Ο διατραπεζικός δανεισμός πλέον ρυθμιζόταν από το Ευρωσύστημα και τα διατραπεζικά επιτόκια από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Το διάστημα 2001-2003 το Ευρωσύστημα διενεργούσε πράξεις αναχρηματοδότησης μέσω δημοπρασιών μεταβλητού επιτοκίου, με ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς. Για να αποκτήσουν επαρκή ρευστά διαθέσιμα τα πιστωτικά ιδρύματα αντλούσαν χρηματοδότηση από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες. Πλέον η άντληση ρευστότητας γίνεται είτε με την πώληση αποδεκτών τίτλων με συμφωνία επαναγοράς, είτε θέτοντας ως ενέχυρο τους τίτλους αυτούς. Τα πιστωτικά ιδρύματα ελαχιστοποιούσαν την άντληση ρευστότητας από το Ευρωσύστημα υποβάλλοντας ανεπαρκείς προσφορές στην εβδομαδιαία δημοπρασία.

Συνεπώς, το κίνητρο για το διατραπεζικό δανεισμό δινόταν πλέον από τα επιτόκια της ΕΚΤ, τα οποία έμεινα αμετάβλητα το 2004 και σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα. Αντίστοιχα κινήθηκε και η νομισματική πολιτική της ΕΚΤ και για το 2005, αφήνοντας αμετάβλητα και χαμηλά τα επιτόκια της διατραπεζικής αγοράς, παρέχοντας κίνητρο για δανεισμό. Τα επιτόκια αυξήθηκαν το 2006 κατά 25 μονάδες βάσης, καθώς είχαν αυξηθεί οι κίνδυνοι διατάραξης της σταθερότητας. Έτσι, το επιτόκιο κύριας αναχρηματοδότησης διαμορφώθηκε σε 2.5%, το επιτόκιο οριακής αναχρηματοδότησης σε 3.5% και το επιτόκιο αποδοχής καταθέσεων στο 1.5%. Σημειώνεται ότι η ταχεία πιστωτική επέκταση που είχε σημειώσει το ελληνικό τραπεζικό σύστημα την τελευταία δεκαετία είχε αυξήσει τον ανταγωνισμό στην άντληση κεφαλαίων και ως εκ τούτου είχε δημιουργήσει επιτακτική ανάγκη για προσφυγή σε διατραπεζικό δανεισμό και αναχρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα, αλλά και την έκδοση ομολογιακών δανείων και τραπεζικών ομολόγων. Το 2007 η ΕΚΤ αυξάνει εκ νέου τα επιτόκια, καθιστώντας το διατραπεζικό δανεισμό λιγότερο εύκολο, ενώ ασκούνταν πιέσεις στο Ευρωσύστημα και ανησυχίες λόγω των επισφαλών στεγαστικών δανείων στις ΗΠΑ. Η χρηματοπιστωτική αναταραχή στις ΗΠΑ άμβλυνε τις απαιτήσεις για ρευστότητα, στις οποίες προκειμένου να ανταποκριθεί το Ευρωσύστημα διαφοροποίησε και διεύρυνε τις μεθόδους παροχής ρευστότητας και κατάφερε να περιορίσει τις διακυμάνσεις στα βραχυπρόθεσμα επιτόκια κοντά στο ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης *(Γκαργκάνας, 2002-2007)*.

Αναφορικά με το επίπεδο ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών, τα οποία πλέον χρησιμοποιούνται για την κάλυψη των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων, σύμφωνα με τις διατάξεις της Βασιλείας, ο ΔΚΕ σε ενοποιημένη βάση ήταν 11.83% το 2003, αυξημένος σε σχέση με το προηγούμενο έτος λόγω της αύξησης των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων. Το 2004 ο ΔΚΕ σε ενοποιημένη βάση αυξήθηκε σε 12.83%, καθώς πλέον στα εποπτικά ίδια κεφάλαια

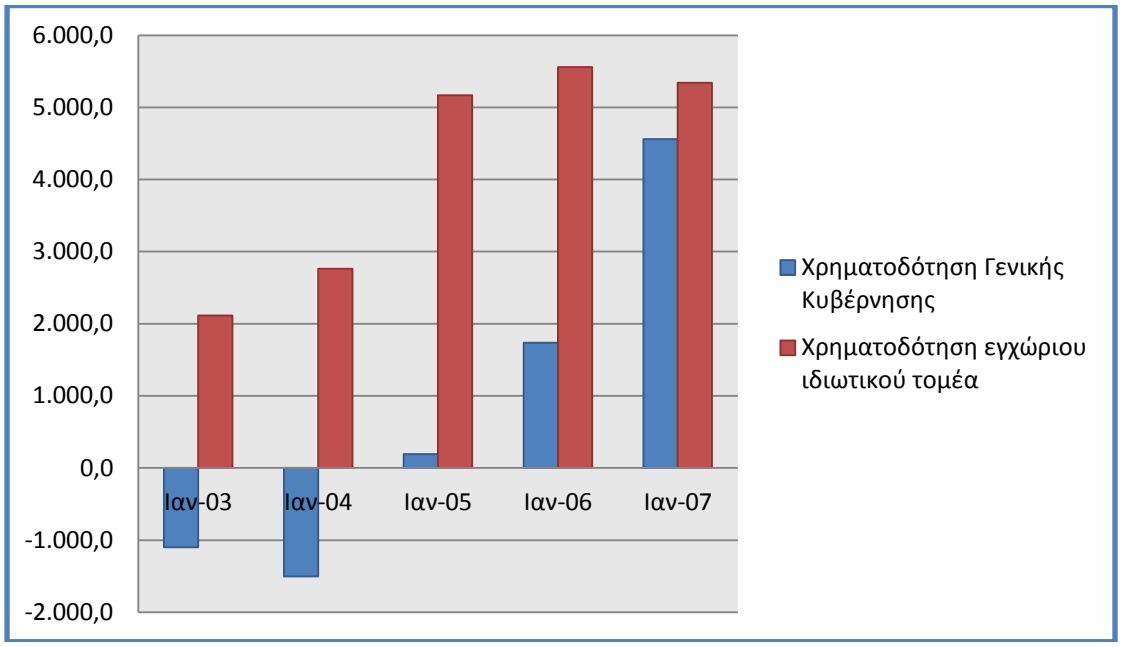
υπολογίζονται και τα υβριδικά κεφάλαια. Η αυξανόμενη κερδοφορία των ελληνικών τραπεζών αύξησε το όριο των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων και συνεπώς σε ενοποιημένη βάση ο ΔΚΕ ήταν 13.2% το 2005. Οριακή βελτίωση παρουσίασε ο ΔΚΕ το 2006, φτάνοντας το 13.3%, λόγω της αύξησης μετοχικού κεφαλαίου της Εθνικής Τράπεζας. Τέλος, σε επίπεδο τραπεζών ο ΔΚΕ μειώθηκε σε 12.7%, ο λόγος αυτής της μείωσης ήταν η ταχεία πιστωτική επέκταση των ελληνικών τραπεζών στο εξωτερικό και η αύξηση του σταθμισμένου ως προς τον πιστωτικό κίνδυνο ενεργητικού. Η εξέλιξη αυτή δεν αντισταθμίστηκε πλήρως από τις αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου που ολοκληρώθηκαν το 2007, με αποτέλεσμα τη μείωση του ΔΚΕ *(Γκαργκάνας, 2002-2007)*.

ii. Χρήσεις Κεφαλαίου

Οι ελληνικές τράπεζες βασίζουν τα δανειακά τους κεφάλαια στην άντληση ρευστότητας μέσω των καταθέσεων τους. Ωστόσο κατά την εξεταζόμενη περίοδο το σύστημα αυτό δείχνει να αποδυναμώνεται, καθώς η υψηλή πιστοληπτική διαβάθμιση της οικονομίας και η επιτυχημένη επέκταση του τραπεζικού κλάδου έκανα ευκολότερη την πρόσβαση στις διεθνείς κεφαλαιαγορές. Τα πιστωτικά ιδρύματα κατόρθωσαν να διαφοροποιήσουν εν μέρει τις χρηματοδοτικές τους πηγές αντλώντας κεφάλαια μέσω της διατραπεζικής αγοράς είτε εκδίδοντας τραπεζικά ομόλογα, διατηρώντας όμως τις καταθέσεις ως κύρια πηγή ρευστότητας. Μια εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης των τραπεζών είναι οι τιτλοποιήσεις δανείων, με τις οποίες οι ελληνικές τράπεζες κατάφεραν να αντλήσουν έως 21 εκατ. Ευρώ το 2008 εκμεταλλευόμενοι τα δανειακό τους χαρτοφυλάκιο *(Λεκκός, Στάγγελ, Πανδής, 2010).*

Συγκεκριμένα όσο αφορά τη δανειοδότηση της γενικής κυβέρνησης άρχισαν να φθίνουν τα ποσά που επένδυαν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα σε ομόλογα του ελληνικού δημοσίου κατά 9.649εκατ.ευρώ και τα δάνεια προς την κυβέρνηση μειώθηκαν κατά 100εκατ.ευρώ από την αρχή της εξεταζόμενης περιόδου. Μια τέτοια εξέλιξη αποδίδει την αναδιάρθρωση του τραπεζικού χαρτοφυλακίου, που πλέον δε θύμιζε σε τίποτα το αντίστοιχο χαρτοφυλάκιο της δεκαετίας του 90 που αποτελούνταν ως επί τω πλείστων από δανειακά κεφάλαια προς τη γενική κυβέρνηση. Στην απόφαση αυτή των τραπεζών σημαντικό ρόλο διαδραμάτισαν τα μειωμένα επιτόκια των ελληνικών ομολόγων και η επιλογή των ιδρυμάτων για υψηλότοκες τοποθετήσεις, όπως τα καταναλωτικά δάνεια. Η μείωση των ροών προς τη γενική κυβέρνηση συνεχίστηκε και τα επόμενα έτη, όμως με βραδύτερο ρυθμό. Σε αυτό το σημείο να αναφέρουμε ότι κατά το 2004 οι δανειακές ανάγκες της γενικής κυβέρνησης ήταν αρκετά αυξημένες και καλύφθηκαν από ξένες τοποθετήσεις σε ελληνικά ομόλογα. Το 2005 η χρηματοδοτικές ροές προς τη γενική κυβέρνηση παρουσίασαν μετά από καιρό σημαντική άνοδο. Από 10.8% που είχε διαμορφωθεί το ποσοστό δανεισμού προς την κυβέρνηση το 2004, έφτασε σε 16.8% το επόμενο έτος. Το 2007 η χρηματοδότηση προς τη γενική κυβέρνηση εμφάνισε αρνητικούς ρυθμούς.

Διάγραμμα Γ.2- Σύγκριση Χρηματοδοτικών ροών προς τη γενική κυβέρνηση και τον ιδιωτικό τομέα, 2003- 2007




*Πηγή: ΤτΕ*

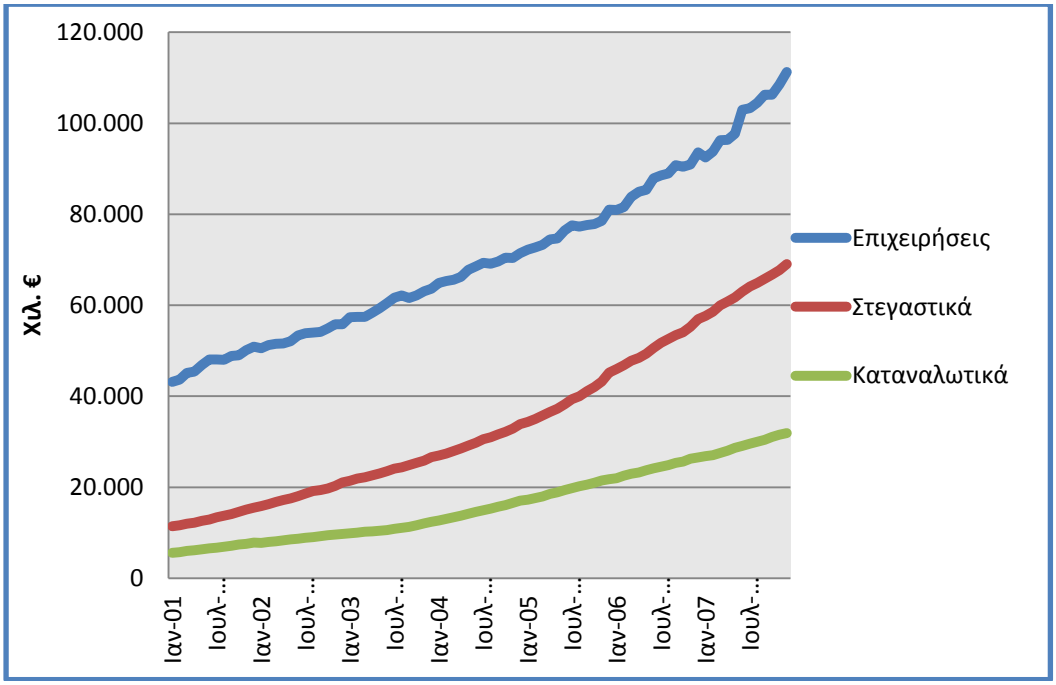
Το 2003 παρατηρήθηκε μία μείωση της πιστωτικής επέκτασης τόσο προς τις επιχειρήσεις όσο και προς τα νοικοκυριά. Σχετικά με τις επιχειρήσεις του μη χρηματοπιστωτικού τομέα έδειξε να αυξάνεται η μέση διάρκεια των δανείων, το οποίο συνδέεται και με την εξέλιξη του κόστους αυτών (επιτόκια). Την επόμενη χρονιά η πιστωτική επέκταση προς τις επιχειρήσεις μειώθηκε περαιτέρω αλλά με μικρότερο ρυθμό. Σημαντικός παράγοντας για τις δανειοδοτήσεις των επιχειρήσεων ήταν και η έκδοση εταιρικών ομολόγων από αυτές και η έντονη άντληση κεφαλαίων από τις αγορές χρήματος, καθώς επίσης και η αγορά αυτών των ομολόγων από τα πιστωτικά ιδρύματα, που δεν συγκαταλέγεται στο δανειακό χαρτοφυλάκιο των τραπεζών. Επίσης η ολοκλήρωση των έργων υποδομών των Ολυμπιακών Αγώνων επιβράδυνε την πιστωτική επέκταση προς τον κλάδο των κατασκευαστικών επιχειρήσεων, οι οποίες για να αντλήσουν κεφάλαια εξέδωσαν εταιρικά ομόλογα στο ΧΑΑ.

Η τραπεζική χρηματοδότηση των επιχειρήσεων έγινε πιο άνετη το 2005. Συγκεκριμένα, τα βραχυπρόθεσμα επιχειρηματικά δάνεια είχαν μία μέση αύξηση 5,9%, επίπεδο υψηλότερο των αυξήσεων των επιδόσεων τους που ήταν περίπου 1,4% (αύξηση των πωλήσεων), ενώ τα καθαρά τους κέρδη παρουσίασαν κάμψη της τάξεως του 6,9%. Ο μακροπρόθεσμος δανεισμός από τις τράπεζες επικεντρωνόταν σε μεγάλες επιχειρήσεις και οργανισμούς (όπως ΟΣΕ, ΔΕΗ, ΟΤΕ, Αεροδρόμιο Ελ. Βενιζέλος), ενώ παράλληλα αυξήθηκε και η έκδοση εταιρικών ομολόγων, τα οποία διακρατούσαν στην πλειονότητά τους τα τραπεζικά ιδρύματα και αποτελούσαν το 12% της συνολικής χρηματοδότησης των τραπεζών προς τις επιχειρήσεις και 15% την επόμενη χρονιά *(Σαπουντζόγλου, 2010)*. Απ' ότι φαίνεται συνεχίστηκε η υποκατάσταση του τραπεζικού δανεισμού των επιχειρήσεων από την αγορά εταιρικών ομολόγων και ένας πολύ σημαντικός παράγοντας για αυτή την εξέλιξη ήταν οι φορολογικές απαλλαγές που ίσχυαν και για τις δύο δανειακές τακτικές. Επίσης τα δάνεια προς τη ναυτιλία ενισχύθηκαν λόγω και της εξέλιξης της ισοτιμίας ευρώ-δολαρίου, καθώς τα δάνεια προς αυτό τον κλάδο ήταν κυρίως σε δολάρια ΗΠΑ. Προς το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου, το 2007, οι κλυδωνισμοί στις διεθνής χρηματαγορές δεν επηρέασαν τη χρηματοδότηση προς τον ιδιωτικό τομέα, αντιθέτως φάνηκε έντονη αύξηση του ρυθμού χρηματοδότησης των επιχειρήσεων.

Σχετικά με το δανεισμό προς τα νοικοκυριά, στην αρχή της εξεταζόμενης περιόδου φάνηκε μια συρρίκνωση της πιστωτικής επέκτασης, ωστόσο όπως και με τις επιχειρήσεις έτσι και στα νοικοκυριά φάνηκε να επιμηκύνεται η μέση διάρκεια δανεισμού. Μια ακόμα σημαντική εξέλιξη που αφορά τα δάνεια προς τα νοικοκυριά είναι η πλήρης απελευθέρωση της καταναλωτικής πίστης το 2003 και η επιτάχυνση που παρουσίασαν τα λοιπά δάνεια προς τα νοικοκυριά, δηλαδή τα περιθώρια υπερανάληψης από τρεχούμενους λογαριασμούς. Ωστόσο μέχρι το 2003 δεν είχε τεθεί σε πλήρη εφαρμογή το Γραφείο Πίστης «ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ Α.Ε.» με αποτέλεσμα να μην γίνεται ορθή αξιολόγηση των αιτούντων δανειοληπτών. Η κατάσταση σχετικά με τις χρηματοδοτήσεις των νοικοκυριών φάνηκε να αλλάζει άρδην το 2005, οπότε και σημειώθηκε αύξηση του όγκου των δανείων που εκταμιεύονταν προς τα νοικοκυριά ειδικά για τα στεγαστικά δάνεια, καθώς το 2005 αυξήθηκαν οι αντικειμενικές τιμές των ακινήτων. Το 2006 υπήρξε μία επιβράδυνση του ρυθμού πιστωτικής επέκτασης προς τα νοικοκυριά, ενώ οι συνολικές δανειακές υποχρεώσεις αυτών έφτασαν το 44% του ΑΕΠ κρούοντας τον κώδωνα του κινδύνου για τα υπερχρεωμένα νοικοκυριά. Προς το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου αν και η χρηματοδοτικές ροές προς τα νοικοκυριά μειώθηκαν, παραταύτα παρέμειναν σε υψηλό επίπεδο. Η μεγαλύτερη επιβράδυνση προερχόταν από τα στεγαστικά δάνεια, ενώ μικρότερης εντάσεως ήταν η μείωση των καταναλωτικών δανείων.

Μία ακόμα κατηγορία δανείων, αυτή σε ξένο νόμισμα, που αφορά τόσο επιχειρήσεις όσο και νοικοκυριά, φάνηκε να χάνει έδαφος από το 2003 ως το 2008. Η ανατίμηση του ευρώ έναντι των ξένων νομισμάτων ήταν ο κυριότερος παράγοντας αυτής της εξέλιξης, καθώς όταν τα δάνεια σε ξένο νόμισμα αποτιμώνται σε ευρώ περιλαμβάνεται και η συναλλαγματική επίδραση. Μοναδική εξαίρεση αποτελούν τα δάνεια σε ελβετικό φράγκο την περίοδο Δεκεμβρίου 2003 με Δεκέμβριο 2004, οπότε και λανσαρίστηκε στην τραπεζική αγορά ένα δανειακό προϊόν σε αυτό το νόμισμα. Το συγκεκριμένο προϊόν είχε ραγδαία ζήτηση, καθώς πολλοί ήταν εκείνοι που θέλησαν να εκμεταλλευτούν τη συναλλαγματική ισοτιμία. Δυστυχώς η χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 θα φέρει όλους αυτούς τους δανειολήπτες σε δυσμενή θέση καθώς με την πάροδο των χρόνων και τις χρηματοοικονομικές εξελίξεις στην Ευρωζώνη το ελβετικό φράγκο ανατιμήθηκε έναντι του ευρώ *(Γκαργκάνας, 2003-2007).*

Διάγραμμα Γ.3- Εξέλιξη των ελληνικών χορηγήσεων 2001-2007

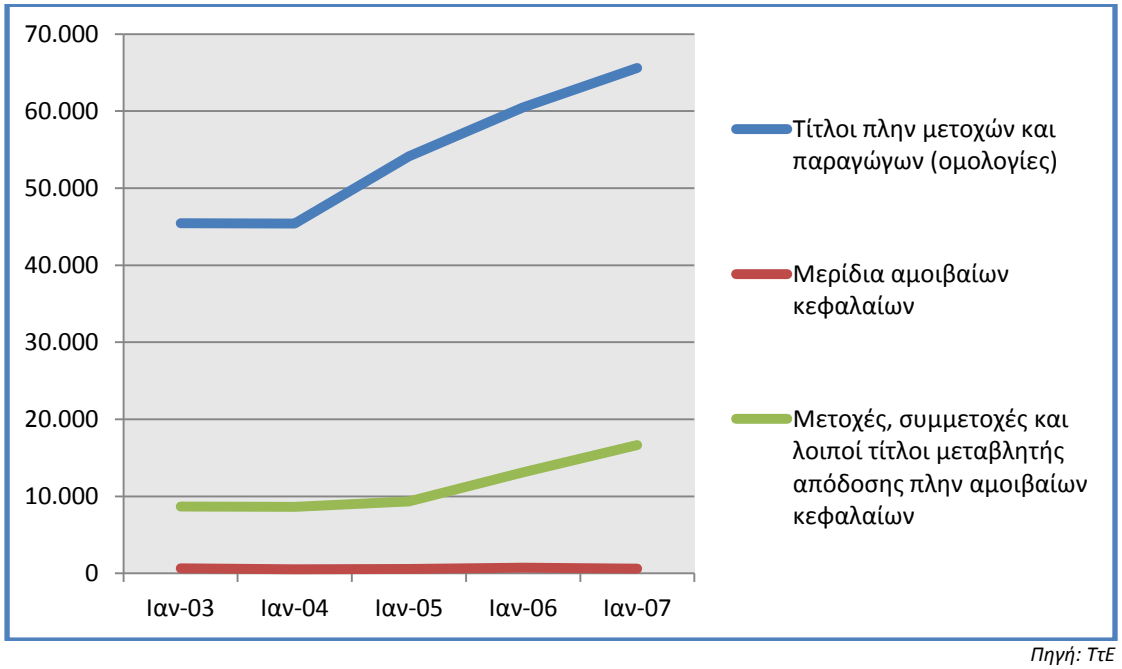


*Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος*

Γενικά κατά την εξεταζόμενη περίοδο παρατηρήθηκε ταχύτερη εξελικτική πορεία των χορηγήσεων σε σχέση με τις καταθέσεις ήταν αποτέλεσμα της μείωσης της εθνικής αποταμίευσης κατά την εξεταζόμενη περίοδο και τις διόγκωσης του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών. Παράλληλα η έντονη χρηματοδότηση των νοικοκυριών συνέβαλε στην δημιουργία μιας πλαστής εικόνας ευημερίας, η οποία δε συμβάδιζε με την πραγματικότητα. Τα προβλήματα που δημιούργησε ήταν δύο. Πρώτων, η πιστωτική επέκταση σε μη φερέγγυους δανειολήπτες έδεσε έφορο έδαφος για την ανάπτυξη του προβλήματος των μη εξυπηρετούμενων δανείων την περίοδο της κρίσης και δεύτερον σε επίπεδο χώρας, η εικόνα των ευημερών νοικοκυριών έδωσε αφορμή στην κυβέρνηση να αναβάλει την λήψη και εφαρμογή αναγκαίων διαρθρωτικών έργων (Αντζουλάτος, 2011).

Οι τοποθετήσεις κεφαλαίων σε μετοχές και τίτλους μεταβλητής απόδοσης, κατά την εξεταζόμενη περίοδο, ήταν αρκετά χαμηλότερα σε σχέση με τα προηγούμενα έτη, αγγίζοντας ως ποσοστό περίπου το 5% του συνολικού ενεργητικού. Κάτι τέτοιο ήταν αναμενόμενο μετά από το κραχ του χρηματιστηρίου το 1999, επομένως, οι τράπεζες στράφηκαν σε ασφαλέστερες τοποθετήσεις κεφαλαίων. Ωστόσο, ένα μεγάλο μέρος των τραπεζικών κεφαλαίων χρησιμοποιήθηκε σε ομολογιακά δάνεια ή ομολογίες μεγάλων εταιρειών, όπως αναφέρεται και πιο πάνω, καθώς πολλές επιχειρήσεις προτιμούσαν αυτό τον τρόπο άντλησης κεφαλαίων παρά τον άμεσο τραπεζικό δανεισμό. Ειδικά από το 2005 και μετά η συμμετοχή των χρεογράφων στο χαρτοφυλάκιο των ελληνικών τραπεζών ήταν ακμάζουσα. Επιπλέον κίνητρο για τη χρήση κεφαλαίων σε τίτλους του δημοσίου ήταν οι ελκυστικές αποδόσεις αυτών, καθώς και η χαμηλή επιβάρυνση του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας. Παρόμοια ήταν τα κίνητρα επένδυσης και σε εταιρικά ομόλογα, με επιπλέον κριτήριο την πιστοληπτική διαβάθμιση αυτών *(Σαπουντζόγλου,2010)*.

Διάγραμμα Γ.4- Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου Ελληνικών τραπεζών 2003-2007




*Πηγή: ΤτΕ*

iii. Επιτόκια

Ήδη από τα μέσα της δεκαετίας του 1990 τα επιτόκια στην Ελλάδα σημείωσαν σημαντική αποκλιμάκωση. Ενδεικτικά, το 2006 το επιτόκιο δανεισμού, μη καθορισμένης

διάρκειας για τις επιχειρήσεις, διαμορφώθηκε σε 7.35% από 26.4% το 1994. Η απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος, που πλέον είχε ολοκληρωθεί, ώθησε στην πτώση και προσαρμογή των επιτοκίων. Συγκεκριμένα, η απαγόρευση της πρόσβασης του δημοσίου τομέα στον τραπεζικό κλάδο και η προσαρμογή των καταθέσεων των εμπορικών τραπεζών στην τράπεζα της Ελλάδος σύμφωνα με τις ευρωπαϊκές οδηγίες, μείωσαν εκείνα τα στοιχεία κόστους που επιβάρυναν τη διατραπεζική διαμεσολάβηση. Σημαντικός παράγοντας για την εξέλιξη των επιτοκίων υπήρξε η προσαρμογή των χρηματοοικονομικών μεγεθών της Ελλάδας στα πλαίσια ένταξης της στο τρίτο στάδιο της ΟΝΕ, ενώ για την περίοδο μετά την ένταξη της διαδραμάτισε σημαντικό ρόλο η νομισματική σταθερότητα που πρόσφερε στη χώρα η ΕΕ.

Ωστόσο παρά τις προσαρμογές με το ευρωσύστημα τα επιτόκια στην Ελλάδα συνέχιζαν να είναι υψηλότερα από το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ. Σε ορισμένες κατηγορίες μάλιστα οι αποκλίσεις ήταν αρκετά οξείες, όπως τα καταναλωτικά δάνεια, χωρίς καθορισμένη διάρκεια, η διαφορά των επιτοκίων στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ ήταν 3.77 εκατοστιαίες μονάδες το 2006 καθώς επίσης στα καταναλωτικά δάνεια σταθερού επιτοκίου και διάρκειας ένα έως πέντε έτη ήταν 2.85 εκατοστιαίες μονάδες.

Τα υψηλά επιτόκια και spread στην Ελλάδα σε σύγκριση με το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ συνεπάγεται και υψηλότερο κόστος τραπεζικής διαμεσολάβησης. Κάτι τέτοιο θα μπορούσε να έχει άμεσες επιδράσεις στους επιχειρηματίες και καταναλωτές καθώς επίσης και στη γενικότερη οικονομική κατάσταση της χώρας.

Στην ΕΕ παρά τη νομισματική ενοποίηση, τα κράτη-μέλη διατηρούσαν διαφορές στα επιτόκια τους. Αν και οι διαφορές αυτές κατά καιρούς συνέκλιναν σε ένα κοινό σημείο, ιδιαίτερα τα επιτόκια καταθέσεων είχαν έντονη διασπορά, ειδικότερα όσον αφορά τις καταθέσεις μιας μέρας επιχειρήσεων και νοικοκυριών. Αναφορικά με τα επιτόκια δανεισμού, εντονότερη διαφορά παρατηρούνταν στα καταναλωτικά και επιχειρηματικά δάνεια χωρίς καθορισμένη διάρκεια. Αντίθετη ήταν η κατάσταση στα στεγαστικά δάνεια ου η διαφορά ήταν ήπια (*Βλασσόπουλος, Μπρισίμης, 2007*).

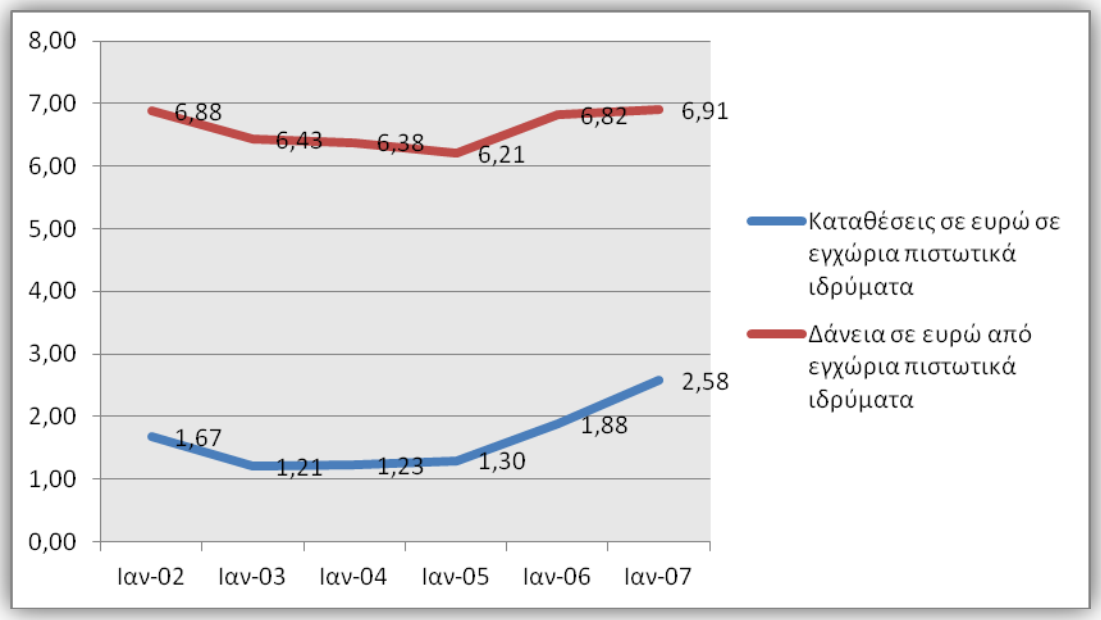
Συγκεκριμένα τα επιτόκια καταθέσεων αυξήθηκαν σταδιακά από το 2005 έως το 2008 έπειτα και από την εφαρμογή της σχετικά περιοριστικής εφαρμογής της νομισματικής πολιτικής από την ΕΚΤ[3], ενδεικτικά αναφέρουμε ότι τα επιτόκια καταθέσεων ήταν 2.36% το 2004, 4.23% το 2007 και 5.21% το 2008. Επίσης τα επιτόκια καταθέσεων μιας ημέρας των επιχειρήσεων σταθεροποιήθηκαν το 2008 γύρω στο 1.05% διαφέροντας από τα αντίστοιχα της ευρωζώνης που ήταν 1.98%. Το γεγονός αυτό ενέτεινε τον ανταγωνισμό μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων για την προσέλκυση πελατείας.

Παράλληλα το κόστος χρηματοδότησης από τα πιστωτικά ιδρύματα αυξήθηκε, όμως τα επιτόκια δανεισμού δεν αυξήθηκαν ομοιόμορφα για όλες τις δανειακές κατηγορίες. Έτσι το σχετικό αυτό κόστος δεν μετακύλησε στους καταναλωτές διατηρώντας τα επιτόκια στεγαστικών δανείων περί το 5.1% από το 2006 ως το 2008, ενώ αμετάβλητα έμειναν και τα επιτόκια καταναλωτικών δανείων *(Λεκκός, Στάγγελ, Πανδής, 2010).* Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα την προσέλκυση ενός αριθμού αφερέγγυων δανειοληπτών, οι οποίοι και κατά τη διάρκεια της χρηματοοικονομικής κρίσης που ακολούθησε να αποτελέσουν και την πλειοψηφία των δανειοληπτών που δεν εξυπηρετούσαν τα δάνεια τους. Μακροπρόθεσμα επομένως αυτή η τακτική ζημίωσε τις τράπεζες, παρόλο που κατά την εξεταζόμενη περίοδο έδειξε να ενισχύεται το πελατολόγιο τους.

Στον αντίποδα τα επιχειρηματικά δάνεια γνώρισαν έντονη αύξηση στα επιτόκια τους, ειδικά στα δάνεια υψηλού κεφαλαίου (άνω του 1 εκατ. Ευρώ). Συγκεκριμένα τα επιτόκια επιχειρηματικών δανείων από 5.06% το 2004 έφτασαν σε 6.4% το 2008, ενώ για τα δάνεια υψηλού κεφαλαίου από 3.61% το 2007 άγγιξαν το 5.6%, ένα μόλις χρόνο αργότερα, το 2008 *(Λεκκός, Στάγγελ, Πανδής, 2010).*

[3] Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

Διάγραμμα Γ.5- Εξέλιξη των ελληνικών επιτοκίων δανεισμού και καταθέσεων 2002-2007




*Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος*

iv. Αποδοτικότητα

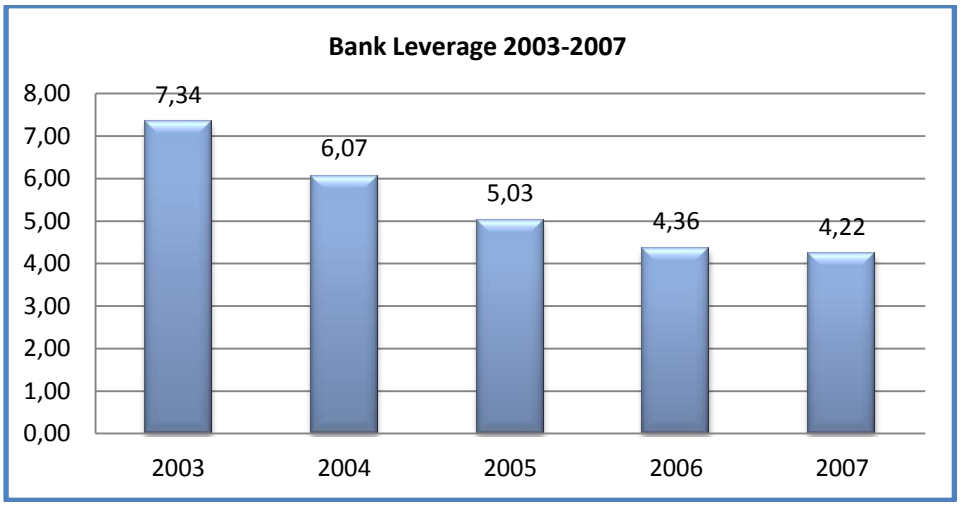
Η εξεταζόμενη περίοδος βρίσκει το τραπεζικό σύστημα με μία μεγάλη μείωση των ιδίων κεφαλαίων και των εσόδων, λόγω των γεγονότων που σημάδεψαν τη χρηματιστηριακή αγορά και τις επενδύσεις λίγα χρόνια νωρίτερα. Ωστόσο, το 2003 οι δείκτες αποδοτικότητας ανέκαμψαν σημαντικά. Οι συνθήκες στις διεθνής αγορές κεφαλαίων ελάττωσαν την αβεβαιότητα και η κερδοφορία των τραπεζών ανέκαμψε. Η απόδοση του μέσου ενεργητικού ανήλθε σε 0.9% το 2003 έναντι του 0.6% το 2002 και η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων ήταν 12.8% το 2003 σε σχέση με 8.4% το 2002.

Ο δείκτης απόδοσης του ενεργητικού, ROA, των τραπεζών ακολούθησε την ακόλουθη πορεία, το 2004 μειώθηκε σε 0.4% για να αυξηθεί το 2005 σε 0.9%, το 2006 ελαττώθηκε σε 0.8% και τέλος το 2007 διαμορφώθηκε σε 1%. Παράλληλη πορεία ακολούθησε και ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων, ROE, ως ακολούθως, το 2004 σε 5.7%, το 2005 σε 16.3%, το 2006 ήταν 12.8% και το 2007 έφτασε 14.8%.

Για τη μεταβλητότητα του δείκτη ROE σημαντική υπήρξε η μείωση της πραγματικής φορολογικής επιβάρυνσης, δηλαδή του φορολογικού συντελεστή στο 32%, καθώς και η αξιοποίηση των νομικών πλεονεκτημάτων που προέρχονταν από τις συγχωνεύεις θυγατρικών εταιρειών. Μικρότερη επιδείνωση επί του δείκτη είχαν η ποιότητα των εποπτικών κεφαλαίων, καθώς περιορίστηκε το μερίδιο των βασικών κεφαλαίων, που αντισταθμίστηκε εν μέρει από τη μείωση της μόχλευσης τους. Ακόμα, η αυξημένη επικινδυνότητα των στοιχείων του ενεργητικού και η απόδοση του σταθμισμένου προς τον κίνδυνο ενεργητικό, η οποία προέρχεται από την ταχεία πιστωτική επέκταση προς τα νοικοκυριά που αύξησε τον πιστωτικό κίνδυνο *(Γκαργκάνας, 2003-2007)*.

Σύμφωνα με τα στοιχεία του ΟΟΣΑ η τραπεζική μόχλευση, που επηρεάζεται και από τους δύο δείκτες αποδοτικότητας, είχε την ακόλουθη πορεία:

Διάγραμμα Γ.6- Τραπεζική Μόχλευση 2003-2007




*Πηγή: OECD*

2. Κερδοφορία και Κεφαλαιακή επάρκεια

Παρά τον ισχυρό ανταγωνισμό, οι ελληνικές τράπεζες κατόρθωσαν να βελτιώσουν σημαντικά την κερδοφορία τους. Κύριος προσανατολισμός τους παρέμεναν οι κλασσικές τραπεζικές εργασίες, δάνεια και καταθέσεις. Ιδιαίτερα λόγω της εξάρτησης τους από τη λιανική τραπεζική, τα καθαρά έσοδα από τόκους ήταν το 75% των λειτουργικών εσόδων όταν ο αντίστοιχος δείκτης στην ευρωζώνη ήταν 61%.Επίσης, παρά τις επεκτατικές κινήσεις τόσο της εξεταζόμενης περιόδου όσο και της προηγούμενης, οι τράπεζες κατόρθωσαν να περιορίσουν το λόγο κόστους προς έσοδα, ο οποίος στα τέλη του 2007 έφτασε στο 53.4%. Ταυτόχρονα η ραγδαία εξέλιξη και εφαρμογή καινοτόμων πληροφοριακών συστημάτων ώθησαν στην περαιτέρω ελάττωση του λειτουργικού κόστους. Σημαντικός παράγοντας της κερδοφορίας αποδείχτηκαν οι επενδύσεις των ελληνικών τραπεζών, οι οποίες βελτίωσαν το λόγο κόστος προς έσοδα που το 2007 έφτασε να είναι 10 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερος στην Ελλάδα σε σχέση με το μέσο όρο των οικονομιών στην ευρωζώνη *(Λεκκός, Στάγγελ, Πανδής, 2010).*

Έπειτα από μία διετία πτώσης των κερδών παρουσιάστηκε αύξηση αυτών το 2003, λόγω αύξησης των μικτών εσόδων και τη μικρότερη αύξηση των λειτουργικών εξόδων. Οι χρεωστικοί τόκοι μειώθηκαν περισσότερο από τους πιστωτικού, λόγω της επέκτασης των τραπεζών σε προϊόντα λιανικής τραπεζικής, καθώς το δανειακό χαρτοφυλάκιο έχει μεγαλύτερο περιθώριο κέρδους και οι καταθέσεις έχουν βραχυπρόθεσμο χαρακτήρα. Η πιστωτική επέκταση ιδίως προς τα νοικοκυριά και τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις συνέχισε να είναι έντονη αυξάνοντας τα έσοδα από τόκους. Επίσης η διάρθρωση των εσόδων φάνηκε να διαφοροποιείται αρκετά έναντι των προηγούμενων ετών, καθώς πλέον αυτά προέρχονται κυρίως από τοκοφόρες εργασίες και λιγότερο από άλλες δραστηριότητες. Τα καθαρά έσοδα από τόκους αντιπροσωπεύουν το 73.8% των συνολικών εσόδων των τραπεζών το 2003.

Έντονη, και όπως φάνηκε επιτυχημένη, ήταν η προσπάθεια των τραπεζικών ιδρυμάτων για περιορισμό των εξόδων τους, ελέγχοντας το κόστος τους. Ωστόσο το 2004 υπήρξαν κάποια έκτακτα έξοδα λόγω της εθελουσίας εξόδου του προσωπικού ορισμένων τραπεζών. Σημειώνεται επίσης ότι η ανατίμηση του ευρώ εκείνη τη χρονιά δεν επηρέασε τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα σε επίπεδο κερδοφορίας, καθώς κυρίως οι χώρες στις οποίες δραστηριοποιούνται έχουν σαν εθνικό νόμισμα το ευρώ, ενώ η έκθεσή τους σε δολάρια των ΗΠΑ είναι μικρή.

Η κερδοφορία των ελληνικών τραπεζών διατήρησε την θετική της πορεία καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, υποβοηθούμενη και από τις θετικές μακροοικονομικές εξελίξεις στη χώρα, την πιστωτική επέκταση των τραπεζών, την ευνοϊκή οικονομική συγκυρία και θετική συμβολή των θυγατρικών τραπεζών και των υποκαταστημάτων των ελληνικών τραπεζών στη ΝΑ Ευρώπη. Όμως από το 2006 και μετά τα κέρδη μετά φόρων ελαττώθηκαν εξ' αιτίας της φορολόγησης των αποθεματικών των τραπεζών. Η προσπάθεια εξορθολογισμού των τραπεζικών δαπανών συνεχίστηκε, παρά το αυξημένο κόστος λόγω της διασυνοριακής επέκτασης. Ιδιαίτερα σημαντικό είναι το γεγονός ότι ούτε τα διεθνή γεγονότα του 2007 διατάραξαν την ανοδική πορεία της κερδοφορίας των τραπεζών, παρά τη διευρυμένη τους παρουσία στο εξωτερικό. Ωστόσο η ένταση του εγχώριου ανταγωνισμού και το αυξημένο κόστος χρηματοδότησης των τραπεζών οδήγησαν το 2007 σε πτώση του κέρδους από τους τόκους.

Σε επίπεδο κεφαλαιακής επάρκειας οι τράπεζες υποχρεούνταν να εφαρμόσουν το κανονιστικό πλαίσιο της Βασιλείας για τα εποπτικά τους κεφάλαια, γεγονός που αύξησε το δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας. Στην ελληνική τραπεζική αγορά του 2003 κανένα πιστωτικό ίδρυμα δεν υπολειπόταν το ελάχιστο 8% των εποπτικών κεφαλαίων σε TIER I. Το 2004 λόγω περαιτέρω αύξησης των εποπτικών κεφαλαίων ο ΔΚΕ αυξήθηκε ακόμη περισσότερο, ειδικά στα συμπληρωματικά κεφάλαια TIER II. Τα σταθμισμένα για τον κίνδυνο αγοράς στοιχεία του ενεργητικού έδειξαν να μειώνονται το 2004, λόγω της συρρίκνωσης των επιμέρους συνιστωσών του κινδύνου αγοράς. Την ίδια χρονιά μόνο μια τράπεζα υπολειπόταν του ελάχιστου ποσοστού 8% των εποπτικών κεφαλαίων η οποία και προέβει σε αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου. Το γεγονός αυτό καταδεικνύει ότι τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα είχαν σε ικανοποιητικό βαθμό προβλέψεις για την αντιμετώπιση κινδύνων.

Το 2006 παρατηρήθηκε ότι ενώ η κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών αυξήθηκε, αντίθετα έπεσε σε επίπεδο ομίλων. Αυτή η εξέλιξη οφειλόταν στην αύξηση του σταθμισμένου ως προς τον κίνδυνο ενεργητικού των τραπεζών, κυρίως λόγω της ταχείας πιστωτικής τους επέκτασης στο εξωτερικό. Παράλληλα η ποιότητα των κεφαλαίων του ΔΚΕ παρέμεινε αμετάβλητη. Προς το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου η αυξημένη αποδοτικότητα του κλάδου αποτέλεσε κίνητρο για επιπλέον ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων. Όμως ο ρυθμός αύξησης των ιδίων κεφαλαίων ήταν μικρότερος από τον αντίστοιχο ρυθμό του σταθμισμένου ως προς τον κίνδυνο ενεργητικού, επομένως ο ΔΚΕ παρουσίασε πτώση, ωστόσο συνέχισε να θεωρείτε ασφαλές το επίπεδο των εποπτικών κεφαλαίων για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα *(Γκαργκάνας, 2003-2007).*

3. Διεθνής Επέκταση

Ένα σημαντικό χαρακτηριστικό της εξεταζόμενης περιόδου είναι η σημαντική χρηματοοικονομική επέκταση των χωρών της Νοτιοανατολικής Ευρώπης και η εγκαθίδρυση ξένων πιστωτικών ιδρυμάτων στις χώρες αυτές. Σύμφωνα με μελέτες το ποσοστό της ξένης επιρροής στην οικονομία των χωρών αυτών από 8% το 1998 έφτασε σε 52% το 1999 *(IMF, 2000)*, στο επίπεδο αυτό διατηρήθηκε μέχρι το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου. Παράλληλα το μέσο μερίδιο αγοράς των ξένων τραπεζών στη ΝΑ Ευρώπη από 40% το 1999 έφτασε 60% το 2004.

Στην περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης είχε ξεκινήσει από τη δεκαετία του 1990 μια προσπάθεια πολιτικής μεταρρύθμισης και χρηματοοικονομικής απελευθέρωσης. Ο τραπεζικός κλάδος έχει αναδιαρθρωθεί ενώ δημιουργήθηκε και κατάλληλο εποπτικό και θεσμικό πλαίσιο για την εύρυθμη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Το ευνοϊκό κλίμα στην περιοχή αποτέλεσε κινητήριο πόλο έλξης πολλών ξένων τραπεζικών ομιλών, οι οποίοι επέκτειναν την παρουσία τους στα Βαλκάνια. Μια τέτοια ενέργεια είχε να αποφέρει μια πληθώρα από οφέλη στους ξένους επενδυτές καθώς, πρώτον, οι περισσότερες χώρες υποδοχής αντιμετώπιζαν χαλαρό ανταγωνισμό και υψηλά περιθώρια

επιτοκίου, τα οποία αποτελούσαν ευκαιρίες κέρδους για τους ξένους ομίλους. Δεύτερον, οι επενδυτές προέβλεπαν μία επερχόμενη ένταξη αυτών των χωρών στην Ευρωπαϊκή Ένωση ακολουθούμενη από μακροοικονομική βελτίωση. Τρίτον, το κατά κεφαλήν εισόδημα αυτών των χωρών άρχισε σταδιακά να βελτιώνεται, ενισχύοντας τη λιανική τραπεζική. Επίσης σημειώθηκε έντονη επιχειρηματική δραστηριότητα στην περιοχή, καθιστώντας απαραίτητη την υποστήριξη της επιχειρηματικής τραπεζικής. Τέταρτον, το ευνοϊκό φορολογικό σύστημα διαδραμάτισε ένα πολύ σημαντικό ρόλο στην απόφαση επέκτασης στην εν λόγο περιοχή. Τέλος, στα πλαίσια της γενικότερης αναδιοργάνωσης και απελευθέρωσης του τραπεζικού κλάδου στις βαλκανικές χώρες, θεωρήθηκε πολύτιμη η τεχνογνωσία των ήδη εξελιγμένων τραπεζικών ομίλων που προέρχονταν από ανεπτυγμένες χώρες του εξωτερικού.

Αξίζει να αναφερθεί ότι η εξάπλωση ενός τραπεζικού ομίλου σε μία ξένη χώρα μπορεί να γίνει είτε μέσω εξαγοράς ενός εγχώριου τραπεζικού οργανισμού, που συνεπάγεται γρήγορη κάλυψη του μεριδίου αγοράς, είτε μέσω εγκαθίδρυσης υποκαταστήματος. Συγκεκριμένα στις χώρες της ΝΑ Ευρώπης λόγω του μεγάλου κόστους ιδιωτικοποίησης των εγχώριων τραπεζών ήταν προτιμότερη η τακτική πώλησης τους σε ξένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

Η μετάβαση των χωρών της ΝΑ Ευρώπης σε συνθήκες ελεύθερης αγοράς μετά το 1990 ήταν η αιτία εξάπλωσης των ξένων ιδρυμάτων στην περιοχή. Συγκεκριμένα τα στοιχεία του 2003 και 2004 δείχνουν ότι η ξένη παρουσία στον τραπεζικό κλάδο ήταν πιο έντονη από την τοπική, με γνώμονα τα στοιχεία του ενεργητικού και τις επιχειρησιακές μονάδες. Μάλιστα το 1995 οι ξένες τράπεζες στην περιοχή έφταναν τις 21, ενώ το 2004 υπήρχαν 112. Αντίθετα τα εγχώρια ιδρύματα από 222 το 1995 έφτασαν σε 103 το 2004. Σε Βουλγαρία, Κροατία, Ρουμανία και Αλβανία η παρουσία ξένων ιδρυμάτων ήταν εντονότερη (*Καππόπουλος, Λαζαρέτου, 2007*).

Μετά την υιοθέτηση του κοινού νομίσματος, οι ελληνικές τράπεζες αποπειράθηκαν να εξαπλώσουν τις δραστηριότητες τους σε διασυνοριακή βάση και ιδιαίτερα στις Βαλκανικές χώρες, των οποίων η οικονομία ήταν συνεχώς αναπτυσσόμενη και με πολλές προοπτικές. Μια τέτοια ενέργεια εξάπλωσης των δραστηριοτήτων εμπεριείχε ως κίνητρο την εκμετάλλευση των οικονομιών κλίμακας, τα οφέλη από την ενωμένη πλέον Ευρώπη και τη συναλλαγματική διαφορά με τις Βαλκανικές χώρες. Μέχρι το 2002 οι ελληνικές τράπεζες είχαν εδραιωθεί σε 20 χώρες, με 26 θυγατρικές, 18 εκ των οποίων ήταν σε Βαλκανικές χώρες, 20 υποκαταστήματα, τα 10 στα Βαλκάνια, 700 υπηρεσιακές μονάδες με τις 617 στη ΝΑ Ευρώπη και 12.000 άτομα προσωπικό με τα 10.876 να εργάζονται στις βαλκανικές χώρες. Περισσότερες λεπτομέρειες βρίσκονται και στον Πίνακα 3.

| **Πίνακας 3** | **Ελληνικές Τράπεζες στη ΝΑ Ευρώπη (31.12.2002)** | | | |
|---|---|---|---|---|
| **Χώρα** | Ελληνικοί Τραπεζικοί όμιλοι | Μορφή Εγκατάστασης | Υπηρεσιακές Μονάδες | Προσωπικό |
| **Αλβανία** | 2 | Θυγατρική τράπεζα | 9 | 156 |
| | 2 | Υποκατάστημα | 9 | 103 |
| **Αρμενία** | 1 | Θυγατρική τράπεζα | 1 | 31 |
| **Βουλγαρία** | 3 | Θυγατρική τράπεζα | 267 | 3.670 |
| | 3 | Υποκατάστημα | 5 | 112 |
| **Γεωργία** | 1 | Θυγατρική τράπεζα | 1 | 26 |
| **Κύπρος** | 3 | Θυγατρική τράπεζα | 63 | 980 |
| | 2 | Υποκατάστημα | 2 | 10 |
| **FYROM** | 2 | Θυγατρική τράπεζα | 104 | 1.572 |
| **Ρουμανία** | 5 | Θυγατρική τράπεζα | 147 | 4.127 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 1 | Υποκατάστημα | 1 | 39 |
| **Σερβία/ Μαυροβούνιο** | 2 | Υποκατάστημα | 5 | 20 |
| **Τουρκία** | 1 | Θυγατρική τράπεζα | 2 | 30 |
| | 1 | Γραφείο Αντιπροσωπίας | 1 | |

**Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος 2002**

Η τραπεζική δραστηριότητα στη ΝΑ Ευρώπη συνδέεται με την έντονη επιχειρηματική δραστηριότητα σε εκείνη την περιοχή, η οποία ξεκίνησε μετά την πολιτική μεταρρύθμιση της δεκαετίας του 1990. Οι ελληνικές τράπεζες επεκτάθηκαν στις οικονομίες της Βαλκανικής ακολουθώντας τις ελληνικές επιχειρήσεις-πελάτες τους, που άρχισαν σταδιακά να δραστηριοποιούνται στις εν λόγω αγορές και αναδείχτηκαν σε μερικούς από τους μεγαλύτερους ξένους επενδυτές της περιοχής[4] *(Κουτσομανώλη-Φιλλιπάκη, Σταϊκούρας, Τριαντόπουλος, 2010).* Επίσης η εξάπλωση αυτή ήταν αποτέλεσμα της διαφοροποίησης του τραπεζικού κινδύνου που προσφέρονταν στα ξένα ιδρύματα που την πραγματοποιούσαν, ενώ ακόμα το περιθώριο ανάπτυξης της περιοχής, ιδιαίτερα όσον αφορά τη λιανική και επιχειρησιακή τραπεζική, υπήρξε πρόσθετο κίνητρο για την δραστηριοποίηση των ελληνικών τραπεζικών ομίλων (*Καππόπουλος, Λαζαρέτου, 2007*). Επιπλέον κίνητρο για την επέκταση των τραπεζών ήταν τα μειωμένα περιθώρια κέρδους στην Ελλάδα, η εμπορική γνώση των χωρών της Βαλκανικής έπειτα από την πολύχρονη εμπορική συνδιαλλαγή με αυτές. Τέλος, η δυσκολία των ελληνικών τραπεζών να εξαπλωθούν σε άλλες ανεπτυγμένες χώρες, όπως Γαλλία, Βρετανία, Ιαπωνία, λόγω του έντονου ανταγωνισμού που είχαν να αντιμετωπίσουν εκεί, τις ώθησε στην εξάπλωση τους στα Βαλκάνια *(Kosmidou, Pasiouras, Tsaklanganos, 2005).*

Λαμβάνοντας υπόψη το μέγεθος των ελληνικών τραπεζών και την χαμηλή παρουσία άλλων ευρωπαϊκών ιδρυμάτων στη ΝΑ Ευρώπη, συμπεραίνουμε το μέγεθος και τη σημαντικότητα της ελληνικής επέκτασης στην περιοχή. Σύμφωνα με τα στατιστικά μέχρι το 2003 το 10%-15% του συνολικού ενεργητικού των τραπεζών σε χώρες με έντονη την ελληνική παρουσία ελεγχόταν από ελληνικές τράπεζες. Εξαίρεση αποτελεί η FYROM στην οποία το αντίστοιχο ποσοστό είναι 28%, σημαντικά υψηλότερο λόγω της πρόσφατης εξαγοράς μεγάλης εγχώριας τράπεζας από ελληνικό όμιλο. Ωστόσο σε χώρες πέραν των Βαλκανίων η ελληνική παρουσία είναι ιδιαίτερα ισχνή (*Γκαργκάνας, 2002*).

Έπειτα από έρευνες *(Kosmidou, Pasiouras, Tsaklanganos, 2005)* αποδείχτηκε ότι η κερδοφορία των θυγατρικών των ελληνικών τραπεζών στη ΝΑ Ευρώπη, όπως και το μέγεθός τους, συσχετιζόταν με την πορεία της μητρικής τράπεζας στην Ελλάδα, τις εμπορικές σχέσεις μεταξύ Ελλάδας και της χώρας υποδοχής, τη διαφορά στο ΑΕΠ μεταξύ των δύο χωρών και τη διάρκεια παρουσίας του ελληνικού ιδρύματος στην χώρα της Βαλκανικής. Ενδεικτικά αναφέρουμε ότι το ενεργητικό των πέντε μεγαλύτερων ελληνικών τραπεζών ήταν 150 δις ευρώ, ενώ το ενεργητικό των υπολοίπων πέντε βαλκανικών χωρών άγγιζε τα 20 δις ευρώ.

Σχετικά με την αποτελεσματικότητα κόστους και κέρδους των ελληνικών τραπεζών, που δραστηριοποιούνται στην περιοχή, τα αποτελέσματα των ερευνών *(Κουτσομανώλη-Φιλλιπάκη, Σταϊκούρας, Τριαντόπουλος, 2010)* δεν είναι ξεκάθαρα. Αυτό συμβαίνει διότι η αποτελεσματικότητα κόστους και οφέλους των ελληνικών τραπεζών στη ΝΑ Ευρώπη παρουσίαζε μεγάλη διακύμανση διαχρονικά και μεγάλη απόκλιση χώρας. Ωστόσο κατά την εξεταζόμενη περίοδο τα ελληνικά ιδρύματα της ΝΑ Ευρώπης εμφάνισαν περιθώρια βελτίωσης καθώς φαίνεται το κόστος επέκτασης τους να καλύφθηκε κατά την τριετία 2006-2008. Τα χρόνια μετά το 2005 θεωρήθηκαν ως η «χρυσή περίοδος» για τις ελληνικές τράπεζες καθώς εκτοξεύτηκε η πιστωτική τους επέκταση και η κερδοφορία τους. Ενδεικτικά αναφέρουμε ότι τα κέρδη των πέντε μεγαλύτερων ελληνικών τραπεζών που

[4] Follow the customer practice

δραστηριοποιούνται στη Βαλκανική κάλυψαν το πρώτο τρίμηνο του 2007 τα αντίστοιχα κέρδη (138εκατ. Ευρώ) αυτών όλο το 2005.

Ωστόσο, διάφορες ανησυχίες είχαν διατυπωθεί σχετικά με το τόλμημα της επέκτασης στη ΝΑ Ευρώπη. Μία πρώτη ανησυχία αφορούσα την πίεση που μπορεί να ασκούσαν τα ξένα ιδρύματα στα εγχώρια σχετικά με την ένταση του ανταγωνισμού, με αποτέλεσμα τα δεύτερα βραχυχρόνια να θεωρούνται αφερέγγυα. Έτσι, τυχόν αναποτελεσματικότητας στις τράπεζες της χώρας υποδοχής θα μπορούσε να εξαπλωθεί και στα ξένα, επομένως και στα ελληνικά, ιδρύματα. Μια δεύτερη ανησυχία αφορούσε την τυχόν μείωση παροχής ρευστότητας από τα ξένα ιδρύματα προς τα εγχώρια αν επέλθει κάποια κρίση στη χώρα προέλευσης *(Καππόπουλος, Λαζαρέτου, 2007)*. Γεγονός που δεν αποδεικνύεται απόλυτα θεωρητικά, καθώς έρευνες έχουν δείξει ότι τα dominos effects σταδιακά ελαττώνονται *(Demirguc-Kunt et al., 1998).* Στην πράξη όμως αποδείχτηκε ότι η μετέπειτα ελληνική χρηματοοικονομική κρίση σε συνδυασμό με τις επιπτώσεις της παγκόσμιας κρίσης στις αναδυόμενες οικονομίες τις ΝΑ Ευρώπης, κατέστησαν αυτές την «αχίλλειο πτέρνα» της ελληνικής οικονομίας *(Pagoulatos G. And Triantopoulos C., 2009).*
Οι οικονομίες της ΝΑ Ευρώπης επηρεάστηκαν σημαντικά από τα αποτελέσματα της χρηματοοικονομικής κρίσης, μειώνοντας την οικονομική τους δραστηριότητα και επιβεβαιώνοντας τον κίνδυνο οικονομικής κατάρρευσης. Ένα τέτοιο γεγονός αποτραπεί το 2010 με την χρηματοδοτική και σταθεροποιητική επέμβαση του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ), της Ευρωπαϊκής τράπεζας Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης, της Παγκόσμιας Τράπεζας και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Ωστόσο ο κίνδυνος για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα των περιοχών παραμένει λόγω των δυσμενών οικονομικών εξελίξεων στη ΝΑ Ευρώπη.

Τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα της περιοχής καλούνταν να αντιμετωπίσουν τον πιστωτικό κίνδυνο του χαρτοφυλακίου τους, λόγω των συμπιεσμένων περιθωρίων ρευστότητας των οικονομιών αυτών, το χαμηλό ποσοστό ιδιωτικής πιστωτικής επέκτασης και το υψηλό ποσοστό χορηγήσεων σε συνάλλαγμα. Επίσης η μεγέθυνση των μη εξυπηρετούμενων δανείων το 2008-2009 δημιούργησε τη ανάγκη για περαιτέρω προβλέψεις. Συγκεκριμένα προς το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου, ο λόγος των δανείων προς καθυστέρηση επί του συνόλου των δανείων των πιστωτικών ιδρυμάτων της ΝΑ Ευρώπης που ανήκουν σε ελληνικούς ομίλους αυξήθηκε σε 5% από 2.9% το Δεκέμβρη του 2008. Λόγω των συνθηκών η Τράπεζα της Ελλάδος κάλεσε τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα της περιοχής να διατηρήσουν τα απαιτούμενα επίπεδα ρευστότητας και κεφαλαιακής επάρκειας στις θυγατρικές και τα υποκαταστήματά τους, καθώς επίσης και να περιορίσουν το δανεισμό τους από τις μητρικές τράπεζες και να προσελκύσουν καλύτερης ποιότητας πελάτες *(Κουτσομανώλη-Φιλλιπάκη, Σταϊκούρας, Τριαντόπουλος, 2010).*

Συμπερασματικά καταλήγουμε ότι κατά την εξεταζόμενη περίοδο η επέκταση των ελληνικών τραπεζικών ομίλων στη ΝΑ Ευρώπη, που θεωρούνταν «χρυσωρυχείο», επέφερε σημαντικά θετικά οφέλη στην κερδοφορία και την κεφαλαιακή τους επάρκεια. Ωστόσο, παρά τις αισιόδοξες εξελίξεις τα τέσσερα χρόνια που ακολούθησαν το 2005, λόγω της πρόσφατης χρηματοπιστωτικής κρίσης εντείνεται η ανάγκη προσαρμογής των ελληνικών ιδρυμάτων ώστε να επιβιώσουν στο ανταγωνιστικό περιβάλλον και να βελτιώσουν την αποτελεσματικότητα κόστους και οφέλους. Ήδη από το 2009 και μετά περιορίστηκε ο όγκος των ελληνικών επενδύσεων στις οικονομίες της ΝΑ Ευρώπης και δεν εκτιμάται να επιστρέψουν άμεσα στα επίπεδα του 2005. Έτσι, τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα της Βαλκανικής οφείλουν να εκμεταλλευτούν στο μέγιστο τους διαθέσιμους πόρους που έχουν στη διάθεση τους και τις παραγωγικές τους δυνατότητες ώστε να ανταπεξέλθουν στις παρούσες δυσμενείς συνθήκες και να εδραιωθούν στις αγορές της ΝΑ Ευρώπης.

## 4. Ρυθμιστική Παρέμβαση, Εποπτεία και Stress Test

Το περιβάλλον έντονης πιστωτικής επέκτασης και όξυνσης των τραπεζικών κινδύνων, καθώς και η γενικότερη τάση προσαρμογής των οικονομιών της ΕΕ στα ισχύοντα ρυθμιστικά πλαίσια, οδήγησαν και την Ελλάδα στην εφαρμογή των ρυθμιστικών κανόνων και εποπτικών μέτρων που επέβαλλαν οι διεθνείς φορείς.

Η ανάγκη δημιουργίας ενός ρυθμιστικού πλαισίου ξεκίνησε με στόχο την ελαχιστοποίηση των απωλειών στο τραπεζικό σύστημα από τις αποτυχίες της αγοράς. Με την εφαρμογή των ανάλογων πλαισίων παρέχεται μια σχετική προετοιμασία έναντι των τραπεζικών κινδύνων, ενώ εντείνεται το αίσθημα ασφάλειας των πιστωτικών ιδρυμάτων, καθώς οι εποπτικές αρχές πρέπει να είναι σε θέση ανά πάσα στιγμή να προβούν σε παρεμβάσεις. Ειδικότερα σε ακραίες περιπτώσεις, οι εποπτικές αρχές δύνανται να διαμορφώσουν το καθεστώς επιτήρησης και λειτουργίας των χρηματοπιστωτικών οργανισμών, όταν οι ίδιοι αδυνατούν να εφαρμόσουν επιτυχώς τις ανάλογες ρυθμιστικές διατάξεις.

Ωστόσο η έμπρακτη εφαρμογή των ρυθμιστικών κανόνων οδήγησε πολλές φορές σε σκεπτικισμό αναφορικά με την αποτελεσματικότητα των ρυθμίσεων στις αποτυχίες της αγοράς. Η ελληνική εμπειρία καταδεικνύει ότι η εφαρμογή αυτών των κανόνων δύναται να οδηγήσει σε αδυναμίες του συστήματος, ενίσχυση του μονοπωλιακού χαρακτήρα της αγοράς και να το κάνει ευάλωτο σε εξωτερικές κρίσεις. Η ρυθμιστική παρέμβαση μπορεί να μην εφαρμοστεί αποτελεσματικά και αντί να περιορίσει τις αποτυχίες της αγοράς να τις εντείνει, όπως να δημιουργήσει ηθικό κίνδυνο, μέσω της ασφάλειας που δημιουργεί η παρέμβαση της εποπτικής αρχής τόσο το καταθετικό κοινό όσο και το ίδιο το πιστωτικό ίδρυμα έχει κίνητρο να λειτουργήσει αναποτελεσματικά. Ακόμα, η ρυθμιστική παρέμβαση μπορεί εμμέσως να επηρεάσει εκτός του πιστωτικών ιδρυμάτων και διάφορους φορείς της κοινωνίας. Επιπλέον, υπάρχει ένα κόστος εναρμόνισης με τις ρυθμιστικές διατάξεις που αποτυπώνεται στο spread. Τέλος, αυξάνεται το κόστος εισόδου υπό την εφαρμογή ρυθμιστικών παρεμβάσεων με αποτέλεσμα τη διατήρηση συνθηκών ολιγοπωλίου στην αγορά και τη δημιουργία καρτέλ.

Από το 1988 είχαν ξεκινήσει, από τα κράτη μέλη της Επιτροπής της Βασιλείας, τα πρώτα ρυθμιστικά πλαίσια. Οι κανονισμοί των πλαισίων, στην αρχή τουλάχιστον, περιορίζονταν στον ορισμό του ελάχιστου επιπέδου διακράτησης των ιδίων κεφαλαίων, με στόχο την ενίσχυση της ασφάλειας και της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος. Τα ίδια κεφάλαια από τη φύση τους αποτελούν πολύτιμη πηγή άντλησης ρευστότητας για τις τράπεζες και δείκτη αποδοτικότητας των ιδρυμάτων, ενώ για τις ανάγκες των ρυθμιστικών πλαισίων χωρίζονται σε δύο κατηγορίες: πρώτης βαθμίδας (TIER I), το οποίο περιλαμβάνει το μετοχικό κεφάλαιο και το αποθεματικό όπως αυτό παρουσιάζεται στις λογιστικές καταστάσεις των ιδρυμάτων, και δεύτερης βαθμίδας (TIER II), στο οποίο περιλαμβάνονται τα επισφαλή δάνεια, αφανή αποθεματικά, προνομιούχες μετοχές και κάποια μετατρέψιμα ομόλογα.

Το πρώτο ρυθμιστικό πλαίσιο, το Σύμφωνο της Βασιλείας Ι, προσδιόριζε το ελάχιστο επίπεδο διακράτησης κεφαλαίων μόνο έναντι στον πιστωτικό κίνδυνο, ενώ με μία τροποποίηση αυτού του πλαισίου το 1996 συμπεριλήφθηκε και ο κίνδυνος αγοράς. Ωστόσο, το πλαίσιο της Βασιλείας Ι παρουσίασε κάποιες σημαντικές αδυναμίες που κατέστησαν την εφαρμογή του ανεπιτυχή. Τέτοιες ήταν η αυθαίρετη ταξινόμηση των στοιχείων του ενεργητικού σε κινδύνους και η στάθμιση αυτών με συντελεστές που δεν απέδιδαν το πραγματικό επίπεδο έκθεσης στον κίνδυνο, δεν παρουσιαζόταν η συνέπεια μιας ενδεχόμενης διαφοροποίησης του χαρτοφυλακίου, υπήρχε προνομιακή μεταχείριση κρατικών τίτλων χρέους, η οποία δεν ήταν αντικειμενική με γνώμονα το οικονομικό επίπεδο κάποιων χωρών, ενώ γινόταν διάκριση και ειδική μεταχείριση του μετοχικού κεφαλαίου

έναντι άλλων τύπων εποπτικού κεφαλαίου. Οι τραπεζικοί οργανισμοί, για να αποφύγουν τις κεφαλαιακές του υποχρεώσεις, προέβησαν σε μαζική τιτλοποίηση των υποχρεώσεων τους.

Το 2004 γίνεται ολική αναθεώρηση του πλαισίου αυτού και προκύπτει το Σύμφωνο της Βασιλείας ΙΙ, στο οποίο η κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών προβλέπεται να καλύπτει τρία είδη κινδύνων, τον πιστωτικό, το λειτουργικό και τον κίνδυνο αγοράς. Με βάση τα δύο προηγούμενα ρυθμιστικά πλαίσια τα στοιχεία εντός και εκτός ισολογισμού σταθμίζονται ανάλογα ως προς τους κινδύνους του ενεργητικού και προκύπτει το ελάχιστο ποσό διακράτησης των ιδίων κεφαλαίων, το οποίο ήταν, και παρέμεινε, 8% του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων. Παράλληλα, το Σύμφωνο της Βασιλείας ΙΙ κινείται σε τρείς πυλώνες και παρέχει προβλέψεις και κανονιστικές οδηγίες, πέραν των ελάχιστων διαθεσίμων, για τη διαχείριση ολόκληρου του εύρους κινδύνων και την παροχή πληροφόρησης. Κατ' αυτό τον τρόπο, πολλά πιστωτικά ιδρύματα, και οι ελληνικές τράπεζες, όφειλαν να αναδιαρθρώσουν την επιχειρησιακή τους στρατηγική και να αναθεωρήσουν τον τρόπο προσέγγισης και αντιμετώπισης των απειλών τους. Οι τρείς αυτοί πυλώνες είναι οι ακόλουθοι: πρώτον, οι ελάχιστες εποπτικές απαιτήσεις, διατηρώντας το γενικό κανόνα του 8% των σταθμισμένων ως προς τον κίνδυνο στοιχείων του ενεργητικού, ενώ μεταβάλλει τις μεθόδους αξιολόγησης του κινδύνου. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας εκφράζεται από την ακόλουθη σχέση:

$$\text{Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας} = \frac{Tier\ I + Tier\ II}{Σταθμισμένο\ Ενεργητικό} \geq 8\%$$

Ο δεύτερος πυλώνας καθιερώνει τη διαδικασία του εποπτικού ελέγχου και τονίζει την ανάγκη ύπαρξης εσωτερικών διαδικασιών αξιολόγησης της κεφαλαιακής επάρκειας. Ο τρίτος πυλώνας αναφέρεται στην πειθαρχία της αγοράς και την παροχή πληροφόρησης από τους πιστωτικούς οργανισμούς για την κατάστασή τους.

Τα ρυθμιστικά πλαίσια εφαρμόστηκαν στην Ελλάδα μέσω των διατάξεων της ΤτΕ, η οποία συμμετείχε, ως κεντρική τράπεζα της χώρας υποδοχής, στο Accord Implementation Group (AIG) και είναι υπεύθυνη για την εφαρμογή του πλαισίου στη χώρα, και έδωσε τη δυνατότητα στις ελληνικές τράπεζες να αξιολογούν διαρκώς τις τακτικές τους και πρακτικές τους απέναντι στον κίνδυνο. Πέρα από τον προφανή περιορισμό του ΔΚΕ ≥ 8%, η ΤτΕ θέσπισε τη διαδικασία εσωτερικού ελέγχου αξιολόγησης των κεφαλαίων και των πάσης φύσεως τραπεζικών κινδύνων, ενώ όρισε και την υποχρεωτική δημοσίευση των στοιχείων των τραπεζών προς πλήρη ενημέρωση παντός ενδιαφερόμενου και ενίσχυση της διαφάνειας στον κλάδο. Παράλληλα, έδωσε δυνητικά την ικανότητα στους πιστωτικούς οργανισμούς να κατανείμουν τα κεφάλαια τους σε πιο επικερδής, δεδομένου του αντίστοιχου κινδύνου, τμήμα ή δραστηριότητες. Η μέθοδος που εφαρμόστηκε για τον υπολογισμό των ιδίων κεφαλαίων ήταν η τυποποιημένη μέθοδος, σαν πιο απλή, η ΤτΕ στόχευε με την εφαρμογή αυτής της μεθόδου στην αποτελεσματικότερη σύνδεση απόδοσης- κινδύνου.

Ωστόσο, υπήρχαν πολλές αρνητικές συνέπειες της εφαρμογής της Βασιλείας ΙΙ, που αν και έγιναν εμφανείς μετά το 2008, όπου και αναπτύχθηκε η χρηματοοικονομική κρίση, είχαν τις απαρχές τους στα χρόνια της εξεταζόμενης περιόδου. Από τις σημαντικότερες συνέπειες ήταν η διεύρυνση των μακροοικονομικών κινδύνων, οι οποία προέρχεται συνδυαστικά με τις διατάξεις της Βασιλείας ΙΙ και στις χαλαρές νομισματικές συνθήκες της εξεταζόμενης περιόδου που στόχευαν στην πιστωτική επέκταση, καθώς υπήρξε ταυτόχρονη πτώση των τιμών των μετοχών και αύξηση του spread. Στην προσπάθεια του οι πιστωτικοί οργανισμοί να μειώσουν τους επερχόμενους κινδύνους μείωσαν απότομα την πιστωτική τους επέκταση το 2008, και σε συνδυασμό με τις συνθήκες στη διατραπεζική αγορά επήλθε το φαινόμενο της απομόχλευσης. Επίσης, αυξήθηκαν οι πιθανότητες άλλων κινδύνων, όπως του συστημικού, του κινδύνου αγοράς και ρευστότητας, ενώ εντάθηκε η αποστροφή προς τον κίνδυνο δημιουργώντας κατ' αυτό τον τρόπο ένα δυσχερές επενδυτικό περιβάλλον. Σε αρκετές περιπτώσεις, και στην Ελλάδα, η εφαρμογή των ρυθμίσεων της Βασιλείας ΙΙ

δημιούργησε προ-κυκλικά φαινόμενα, προετοιμάζοντας έτσι τις συνθήκες για την επερχόμενη κρίση, καθώς στην προσπάθεια των τραπεζών να προβλέψουν και να εξασφαλιστούν έναντι των κινδύνων που ορίζει η Βασιλεία ΙΙ (πιστωτικός, αγοράς, λειτουργικός) δεν παρείχαν από ένα σημείο και μετά αποτελεσματικά τη ρευστότητα στην οικονομία. Η αύξηση των πιστωτικών κινδύνων οδήγησε σε πτώση των τιμών των μετοχών και περιορισμό της άντλησης ρευστότητας και από την αγορά κεφαλαίων, αποτέλεσμα των ως άνω ήταν το 2008 η οικονομία να οδηγηθεί σε μία κατάσταση πιστωτικής ασφυξίας *(Σαπουντζόγλου, 2010)*.

Οι μεταβολές των τραπεζικών ισολογισμών, καθώς και η ψευδής αίσθηση ασφάλειας που δημιούργησαν τα πολύπλοκα στατιστικά υποδείγματα διαχείρισης κινδύνων, οδήγησαν και σε μία αύξηση των τραπεζικών κινδύνων. Η αύξηση του μη επιτοκιακού εισοδήματος οδήγησε στην παράλληλη αύξηση των τραπεζικών κινδύνων (Αντζουλάτος, 2011).

Για πρώτη φορά στην Ελλάδα το 2005 διεξήχθη από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο πρόγραμμα αξιολόγησης του χρηματοπιστωτικού κλάδου. Το πρόγραμμα επικεντρώθηκε σε δύο πυλώνες, την εξέταση της τραπεζικής εποπτείας και σε ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (stress test). Σκοπός αυτού του εγχειρήματος ήταν η αξιολόγηση της υπάρχουσας κατάστασης του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος και η ανθεκτικότητα αυτού σε ακραία σενάρια. Από όλο το χρηματοπιστωτικό κλάδο της οικονομίας στο πρόγραμμα συμμετείχαν μόνο οι τράπεζες, οι οποίες και αντιπροσώπευαν το 85% αυτού του κλάδου. Οι ασκήσεις προσομοίωσης επικεντρώθηκαν σε καταστάσεις που θα μπορούσαν να εκθέσουν τα ιδρύματα σε πιστωτικό κίνδυνο, κίνδυνο αγοράς, ρευστότητας και κίνδυνοι μετάδοσης κρίσεων.

Στόχος των stress test είναι η απάντηση στο ερώτημα τι θα συμβεί στο χρηματοπιστωτικό σύστημα ή σε εξεταζόμενο τμήμα αυτού αν λάβουν χώρα ορισμένοι κίνδυνοι. Στην Ελλάδα οι ασκήσεις αυτές είχαν σχεδιαστεί με τη μορφή μιας ενδεχόμενης διαταραχής σε ένα συγκεκριμένο παράγοντα κινδύνου και μελετήθηκε το εύρος της επίπτωσης στα εποπτικά κεφάλαια, τα κέρδη του προηγούμενου έτους και στο δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας. Στις ασκήσεις συμμετείχαν 5 μεγάλες τράπεζες, 2 μεσαίου μεγέθους και μία τράπεζα του δημοσίου τομέα, η τελευταία έκανε ασκήσεις μόνο για τον κίνδυνο αγοράς. Τα αποτελέσματα συγκεντρώθηκαν από την Τράπεζα της Ελλάδος.

Η πρώτη άσκηση αφορούσε την έκθεση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος σε πιστωτικό κίνδυνο, μέσω ανοιγμάτων σε πιστούχους, από την αγορά ομολόγων, στις βαλκανικές χώρες και σε άλλους κλάδους της οικονομίας. Αρχικά εξετάστηκε το χαρτοφυλάκιο, όλων των τύπων, δανείων από το οποίο και προέκυπτε η έκθεση στον κίνδυνο (Exposure at Default- EAD), η πιθανότητα αθέτησης (Probability of Default- PD) και η ζημιά που προέκυπτε από την αθέτηση (Loss given Default- LGD). Τα αποτελέσματα αποκάλυψαν μία ζημιά της τάξεως του 9.93% των εποπτικών κεφαλαίων, ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας μειώθηκε κατά 1.12 μονάδες, ενώ η επίδραση στα κέρδη του προηγούμενου έτους ήταν 88.7%. Τα ως άνω αποτελέσματα μπορούσαν να χαρακτηριστούν ως σχετικά ήπια, γεγονός που οφείλεται στην άρτια για την εποχή εποπτική λειτουργία. Ο ελληνικό δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας ήταν αρκετά μεγαλύτερος από το μέσο όρο των οικονομιών της ζώνης του ευρώ με αποτέλεσμα το ελληνικό τραπεζικό σύστημα να χαρακτηρίζεται από επάρκεια κεφαλαίων και περιθώριο απορρόφησης ζημιών.

Στη συνέχεια έγινε έλεγχος του πιστωτικού κινδύνου του χαρτοφυλακίου ομολόγων. Ο παράγοντας στον οποίο εφαρμόστηκε η διαταραχή ήταν τα πιστωτικά περιθώρια, ώστε να εξεταστεί μέσα από αυτό η πιστωτική συνιστώσα του κινδύνου αγοράς. Σχετικά με τα αποτελέσματα, η επίδραση στο δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας και εποπτικών κεφαλαίων ήταν ελάχιστη. Το γεγονός αυτό οφειλόταν στην υποκατάσταση του χαρτοφυλακίου των ομολόγων του δημοσίου με δανεισμό προς τον ιδιωτικό τομέα, ενώ οι θέσεις σε ομόλογα είχαν σύντομη διάρκεια.

Λόγω της έντονης επεκτατικής στρατηγικής που ακολούθησαν οι ελληνικοί τραπεζικοί όμιλοι προς τις Βαλκανικές χώρες, κρίθηκε απαραίτητη η ένταξη του πιστωτικού κινδύνου του ανοίγματος αυτού στα πλαίσια της άσκησης. Αποδείχτηκε ότι ακόμα και μία κατακόρυφη άνοδος (100%) των μη εξυπηρετούμενων δανείων για διάστημα άνω των 90 ημερών, στα καταστήματα στα Βαλκάνια θα μείωνε τα εποπτικά κεφάλαια μόνο κατά 2.44%. Με αυτό τον τρόπο αποκαλύπτεται το μέγεθος των ελληνικών τραπεζών σε σχέση με τις επενδύσεις τους στη ΝΑ Ευρώπη μέχρι το 2005.

Τέλος, για τον πιστωτικό κίνδυνο έγινε μελέτη για την έκθεση των τραπεζών σε άλλους τομείς της οικονομίας και συγκεκριμένα της κλωστοϋφαντουργίας, των κατασκευών και της ναυτιλίας. Η κλωστοϋφαντουργία, που κατά την εξεταζόμενη περίοδο ήταν ένας φθίνων κλάδος, παρουσίασε μεγαλύτερη (σχεδόν τριπλάσια) πιθανότητα αθέτησης. Στις κατασκευές, προκειμένου να ληφθούν υπόψη και οι συνέπειες των Ολυμπιακών Αγώνων, η PD διπλασιάστηκε, ενώ στη ναυτιλία, ως πιο φερέγγυος κλάδος, η πιθανότητα διατηρήθηκε σταθερή. Οι επιπτώσεις ήταν πολύ ισχνές για όλους τους κλάδους και η επιρροή στα εποπτικά κεφάλαια μικρότερη από 1%, με σημαντικότερη την επίδραση από τον τομέα των κατασκευών.

Αναφορικά με τον κίνδυνο αγοράς εξετάστηκε από τρεις σκοπιές, τον επιτοκιακό κίνδυνο, τον συναλλαγματικό κίνδυνο και τον κίνδυνο από τιμές μετοχών. Οι τράπεζες μελέτησαν την επίδραση αυτών στο τραπεζικό τους χαρτοφυλάκιο και στο χαρτοφυλάκιο συναλλαγών τους. Σχετικά με τον επιτοκιακό κίνδυνο, οι τράπεζες δεν υποχρεούνταν να αναφέρουν την θέση των επιτοκίων τους. Προκειμένου να πραγματοποιηθεί η άσκηση με ομοιογένεια, η ΤτΕ ζήτησε από τις συμμετέχουσες εμπορικές τράπεζες να χωρίσουν τις επιτοκιακές τους θέσεις σε τρεις κατηγορίες με γνώμονα τη ληκτότητα, σε 1 μέρες έως 3 μήνες, από 3 μήνες έως 5 έτη και από  έτη και άνω. Τα αντίστοιχα αποτελέσματα έδειξαν πως μία μετατόπιση της καμπύλης επιτοκίων κατά 200 μονάδες βάσης αύξησε το μέσο όρο των επιτοκίων. Η ζημιά στα εποπτικά κεφάλαια άγγιζε το 4.33%, ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας μειώθηκε  περίπου 0.5 μονάδες (από 12.52 σε 12.05) και η επίπτωση στην κερδοφορία ήταν 39.7%. Παρά τη σημαντικότητα των επιτοκιακών θέσεων, φάνηκε η διαταραχή τους να είναι μικρότερης εντάσεως από εκείνη των πιστωτικών γεγονότων, δηλώνοντας με αυτό τον τρόπο ότι ο πιστωτικός κίνδυνος ήταν η μεγαλύτερη απειλή του ελληνικού τραπεζικού συστήματος τότε. Επίσης, η εξέταση του σεναρίου για αύξηση της καμπύλης επιτοκίων οδηγούσε σε μεγαλύτερη επίδραση σε σχέση με τα σενάρια μείωσης της καμπύλης. Απ’ ότι φάνηκε οι ελληνικές τράπεζες κατά την εξεταζόμενη περίοδο αντιστάθμιζαν ορθότερα τις βραχυπρόθεσμες θέσεις τους από τις μακροπρόθεσμες.

Σημαντική συνιστώσα του κινδύνου αγοράς ήταν ο συναλλαγματικός κίνδυνος, καθώς όλες οι τράπεζες είχαν ανοιχτές θέσεις σε ξένο νόμισμα, εντός και εκτός ισολογισμού. Σύμφωνα με το σενάριο της άσκησης ελεγχόταν η καθαρή θέση της τράπεζας σε ξένα νομίσματα και αν αυτή ήταν θετική υπήρχαν κέρδη, ενώ αν ήταν αρνητική το ίδρυμα οδηγούταν σε ζημίες. Τα αποτελέσματα αποκάλυψαν ένα ικανοποιητικό επίπεδο αντιστάθμισης του συγκεκριμένου κινδύνου και η καθαρή παρούσα αξία προέκυψε θετική. Μια πιθανή διαταραχή στις ισοτιμίες θα αντιστοιχούσε στο 0.53% των εποπτικών κεφαλαίων, άνοδο κατά 0.06% του κεφαλαιακού δείκτη και 4.86% των κερδών της περασμένης χρονιάς. Επιπλέον διαπιστώθηκε ότι οι θετικές θέσεις ήταν σε δολάρια των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής, ενώ αρνητικές ήταν οι θέσεις σε ιαπωνικά γεν.

Όσο αφορά τις διαταραχές στις τιμές των μετοχών και την επίδραση του σχετικού κινδύνου στον κίνδυνο αγοράς, υποτέθηκε μία μείωση της τιμής των μετοχών των αναπτυγμένων χωρών 30% και των αναπτυσσόμενων 50%. Τα αποτελέσματα προκάλεσαν εντύπωση γιατί αποδείχτηκε ότι ο συγκεκριμένος κίνδυνος ήταν ο δεύτερος σε σημαντικότητα για τον αγοραίο κίνδυνο. Μείωσε τα εποπτικά κεφάλαια κατά 6.45%, τον Δείκτη Κεφαλαιακής επάρκειας κατά 0.71% και τα καθαρά κέρδη 58.60%.

Η άσκηση συνεχίστηκε για τον κίνδυνο ρευστότητας, μόνο που σε αυτή την περίπτωση δεν εφαρμόστηκε κάποιο συγκεκριμένο σενάριο ακραίας κατάστασης, παρά εξετάστηκαν τα στοιχεία ρευστότητας που ήταν διαθέσιμα στην ΤτΕ. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι από την αρχή της δεκαετίας και ως το 2004 υπήρξε μικρή διακύμανση και μία πτώση του δείκτη. Ιστορικά αυτή η πτώση ερμηνεύεται ως απόρροια της έντονης πιστωτικής επέκτασης των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων από το 1997. Αντίθετα φαίνονται τα αποτελέσματα για τα έτη μετά το 2005, οπότε και εφαρμόστηκε νέο καθεστώς ρευστότητας λόγω των οδηγιών της Βασιλείας. Λόγο του χρόνου διεξαγωγής των ασκήσεων (2005) τα ελληνικά ιδρύματα εξετάστηκαν σε λιγότερο αυστηρές συνθήκες, καθώς μόλις είχε εφαρμοστεί το καινούργιο πλαίσιο. Ο μέσος δείκτης ρευστών διαθεσίμων προέκυψε 22.3%, με απαιτούμενο μόλις 20%, και ο δείκτης ασυμφωνίας ληκτότητας -13.9%, με περιορισμό το -20%. Οι ελληνικές τράπεζες για το 2005 χαρακτηρίστηκαν με επαρκή ρευστότητα.

Ο τελευταίος κίνδυνος, ο οποίος εξετάστηκε από τις ασκήσεις προσομοίωσης, ήταν εκείνος που αφορούσε τα τη μετάδοση κρίσεων, και συγκεκριμένα κρίσεις αφερεγγυότητας που μπορούν να διαταράξουν τόσο το τραπεζικό χαρτοφυλάκιο όσο και τις σχέσεις μεταξύ των ιδρυμάτων. Στην συγκεκριμένη αυτή πρώτη άσκηση εξετάστηκε κατά πόσο η πτώχευση ενός ιδρύματος μπορούσε να επηρεάσει τη λειτουργία και την αποτελεσματικότητα ενός άλλου που δραστηριοποιείται στην ίδια χώρα. Κατά την εξεταζόμενη περίοδο τα εγχώρια ιδρύματα παρουσίαζαν μικρά επίπεδα διατραπεζικού δανεισμού, περίπου 0.20% του συνολικού ενεργητικού τους, ενώ ο διεθνής διατραπεζικός δανεισμός ήταν ελαφρώς εντονότερος. Τα εμπειρικά αποτελέσματα της άσκησης έδειξαν ότι ο εγχώριος διατραπεζικός δανεισμός δεν ήταν απειλή για τη φερεγγυότητα των ελληνικών τραπεζών. Παράλληλα σε διατραπεζικό δανεισμό στο εξωτερικό προέβαιναν μεγάλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, που επισύναπταν υψηλής ποιότητας δανειακές συμβάσεις με σημαντικές τράπεζες του εξωτερικού. Συνεπώς, ο κίνδυνος μετάδοσης κρίσεων κατά την εξεταζόμενη περίοδο ήταν ισχνός και τα συνολικά ανοίγματα σε διατραπεζικό δανεισμό, είτε εγχώριο είτε εξωτερικού, αποτελούσαν για το 2005 το 38.5% των ιδίων κεφαλαίων.

Το γενικό συμπέρασμα ήταν ότι οι τράπεζες είχαν τα επαρκή εφόδια να ανταποκριθούν στις προσομοιώσεις ακραίων καταστάσεων. Πιο συγκεκριμένα προέκυψε ότι υπήρχαν στα πιστωτικά ιδρύματα τα ποσά ώστε να ανταποκριθούν αυτά σε καταστάσεις πιστωτικού κινδύνου και κινδύνου αγοράς. Ειδικά ο πιστωτικός κίνδυνος φάνηκε να είναι και ο σημαντικότερος για το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα, γι' αυτό και η ΤτΕ ζήτησε από τις εμπορικές τράπεζες το συνολικό ποσό που απαιτείται για την εξυπηρέτηση των δανείων κάθε πελάτη να μην υπερβαίνει το 30%-40% του συνολικού του εισοδήματος. Ωστόσο, ήταν πλέον ευθύνη του κάθε ιδρύματος να διεξάγει ανά τακτά χρονικά διαστήματα εσωτερικές ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων ώστε να διασφαλίσουν τα ιδρύματα την ετοιμότητά τους. Το ελληνικό σύστημα σε εκείνη τη φάση φάνηκε ανθεκτικό και έτοιμο για τη διαχείριση τέτοιων διαταραχών (*Καλφάογλου, 2006*).

Οι ασκήσεις προσομοίωσης είχαν ως στόχο να ενισχύσουν την εποπτεία και τη διαχείριση κινδύνων των ελληνικών τραπεζών ώστε να αποφευχθούν αμφισβητήσεις ή προβλήματα για την ευρωστία τους. Έγινε μέσω αυτών μία προσπάθεια εντοπισμού των αδυναμιών του συστήματος και να προληφθούν *(Καλφάογλου, 2011).* Παρόλο που πολλοί ισχυρίστηκαν πως η ελληνική εμπειρία έδειξε ότι ορισμένα γεγονότα του οικονομικού κύκλου είναι δύσκολο να προβλεφθούν, και οι ασκήσεις προσομοίωσης δεν εξυπηρέτησαν στην αποφυγή της επερχόμενης κρίσης, δεν πρέπει να παραβλέπουμε το γεγονός ότι παρόλο που η κρίση δεν αναμενόταν το τραπεζικό σύστημα είχε την δυνατότητα να απορροφήσει με επάρκεια τους πρώτους κραδασμούς του, γεγονός για το οποίο εν μέρει ήταν προετοιμασμένο και από τα τεστ.

## 5. Συμπεράσματα

Κατά την πενταετία 2003-2007, σύμφωνα με τις τραπεζικές πηγές, η κερδοφορία ήταν εμφανώς βελτιωμένη, οι καταθέσεις αυξάνονταν σε ικανοποιητικό βαθμό και εντείνονταν η πιστωτική τους επέκταση. Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα ήταν πιο εύρωστο και περισσότερο ανταγωνιστικό. Ευνοϊκοί παράγοντες της περιόδου ήταν η ένταξη της χώρας στην ΟΝΕ, η οποία εξάλειψε σε μεγάλο ποσοστό την αβεβαιότητα, η ολοκλήρωση της απελευθέρωσης του τραπεζικού συστήματος, που συνέβαλε στην έντονη πιστωτική επέκταση και τέλος η ομαλή λειτουργία της αγοράς χρήματος, η οποία ήταν πηγή άντλησης κεφαλαίων για τις τράπεζες. Ωστόσο, η έντονη πιστωτική επέκταση εξέθεσε το τραπεζικό σύστημα σε αρκετούς κινδύνους, για τους οποίους δεν υπήρχε επαρκής πρόβλεψη.

Προς το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου εντείνεται το πρόβλημα του συστημικού κινδύνου, ενώ λόγω των εξελίξεων των διεθνών χρηματαγορών, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα αναγκάστηκε στην υιοθέτηση μιας πιο συσταλτικής πολιτικής έναντι των χορηγήσεων στον ιδιωτικό τομέα. Επιπλέον μία από τις κυριότερες επιπτώσεις της επερχόμενης κρίσης, που έχει τις ρίζες της στην εξεταζόμενη περίοδο, ήταν η υποτίμηση του πιστωτικού κινδύνου που οδήγησε σε υπερδανεισμό και ανεξέλικτη αύξηση των επισφαλών απαιτήσεων *(Σαπουντζόγλου, 2010)*.

Οι ελληνικές τράπεζες, μέχρι το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου, είχαν ισχυρή παρουσία στη ΝΑ Ευρώπη ενισχύοντας και στις διμερής σχέσης μεταξύ της Ελλάδας και των χωρών αυτών. Οι παράγοντες που κινητοποίησαν τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα ώστε να εξαπλωθούν στη ΝΑ Ευρώπη ήταν οι η ευρωπαϊκή προοπτική αυτών των χωρών, οι υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης τους, ο βαθμός ωρίμανσης της ελληνικής τραπεζικής αγοράς, ο χαμηλός βαθμός διείσδυσης στις βαλκανικές οικονομίες, οι συνθήκες χαμηλού κόστους και τα κοινά πολιτισμικά σημεία μεταξύ αυτών των χωρών και της Ελλάδας *(Σαπουντζόγλου, 2010)*. Επίσης αυτές οι επεκτατικές κινήσεις ενίσχυσαν τη διεθνή ανταγωνιστικότητα του ελληνικού τραπεζικού κλάδου, ωστόσο η παρουσία των ελληνικών τραπεζών στη ΝΑ Ευρώπη αποτέλεσε τρωτό σημείο του ελληνικού πιστωτικού συστήματος μετά το ξέσπασμα της κρίσης.

Κατά την εξεταζόμενη περίοδο έλαβε χώρα και η πρώτη άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων, η οποία έδωσε μία εμπεριστατωμένη εικόνα της κατάστασης των ελληνικών τραπεζών για τα εποπτικά τους κεφάλαια, το δείκτη κεφαλαιακής τους επάρκειας και την πορεία των κερδών της περασμένης χρήσεως. Παράλληλα έδωσε το έναυσμα για τη διενέργεια τέτοιων ασκήσεων και από τα πιστωτικά ιδρύματα μεμονωμένα, χωρίς δηλαδή να απαιτούνται αυτές από κάποιο άλλο φορέα, για ετοιμότητα και εσωτερικό έλεγχο των ιδρυμάτων. Πράγματι, μετά το 2005 οι ελληνικές τράπεζες άρχιζαν όλο και περισσότερο να χρησιμοποιούν τα stress test επιπλέον των παραδοσιακών μεθόδων διαχείρισης κινδύνου. Μετά από την πρώτη εμπειρία του 2005, αποδείχτηκε ότι οι ελληνικές τράπεζες διέθεταν επαρκή ποσό κεφαλαιακής επάρκειας ώστε να ανταποκριθούν ικανοποιητικά στα ακραία σενάρια της άσκησης.

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα έχοντας διαπιστωμένα φανεί έτοιμο για τη διαχείριση εσωτερικών και εξωτερικών διαταραχών, ξεκίνησε δυναμικά την πορεία εξωτερικής του επέκτασης. Ωστόσο, τα θετικά αποτελέσματα των stress test αφορούσαν μόνο τη συγκεκριμένη περίοδο και αποτελούσε ευθύνη των τραπεζών να διατηρήσουν αυτή την καλή εικόνα. Η συχνή πραγματοποίηση ελέγχων επί των εποπτικών κεφαλαίων υπήρξε ένας σωστός τρόπος ελέγχου και βελτιώσεων επί των ποσών αυτών των κεφαλαίων. Στόχος της εποπτείας είναι η αποτελεσματικότητα και η σταθερότητα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος *(Σαπουντζόγλου, 2010)*. Το εποπτικό πλαίσιο της Βασιλείας ΙΙ έφερε ένα πλήθος ρυθμίσεων για το τραπεζικό σύστημα αλλά θεωρήθηκε ότι έφερε σε δυσμενή θέση τα πιστωτικά ιδρύματα κατά την κρίση του 2008.

Τέλος, οι κλυδωνισμοί των διεθνών αγορών δεν επηρέασαν το 2007 το ελληνικό τραπεζικό σύστημα καθώς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα της χώρας δεν ήταν εκτεθειμένα σε τοξικά στεγαστικά δάνεια των ΗΠΑ.

## V. ΚΕΦΑΛΑΙΟ Δ- Η ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ (2008-2015)

### 1. Εισαγωγή στην εξεταζόμενη περίοδο

Η εξεταζόμενη περίοδος αφορά την πρόσφατη περίοδο της χρηματοπιστωτικής κρίσης και της ύφεσης. Από τα πρώτα κιόλας χρόνια οι χρηματοπιστωτικές αγορές διεθνώς κλυδωνίστηκαν, ξεκινώντας από τις αγορές των ΗΠΑ το 2007 και καταλήγοντας στην Ελλάδα του 2008, όπου πλέον το επίπεδο των δυσλειτουργιών του οικονομικού συστήματος επηρέασε αρνητικά τη σταθερότητα του οικονομικού κλάδου. Οι δείκτες αποδοτικότητας παρουσίασαν εμφανή πτώση, αν και στις αρχές της κρίσης έδειχναν να παραμένουν σε ικανοποιητικά επίπεδα, άνω των ελάχιστων απαιτούμενων. Ωστόσο στην πορεία δεν άργησε να φανεί η ανάγκη διακράτησης κεφαλαίων πλέον των ελάχιστων εποπτικών, ειδικά για την κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου.

Οι κυριότερες εξελίξεις για το τραπεζικό σύστημα κατά την εξεταζόμενη περίοδο ήταν η πτώση της κερδοφορίας των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, η εντατικοποίηση της κακής ποιότητας στο δανειακό χαρτοφυλάκιο των τραπεζών και η συρρίκνωση των καταθέσεων με αποτέλεσμα των περιορισμό στην άντληση ρευστότητας μέσω αυτών και την προσφυγή στο Ευρωσύστημα. Από τις πρώτες επιδράσεις που άσκησε η χρηματοπιστωτική κρίση ήταν στην πιστωτική επέκταση των τραπεζών προς τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις. Ο πιστωτικός κίνδυνος που εμπεριέχεται στις δανειοδοτήσεις αυτών των δύο κατηγοριών έγινε προσπάθεια να περιοριστεί με την επιβολή αυστηρότερων κριτηρίων επιλογής δανειοληπτών και αύξησης των δανειακών επιτοκίων. Παράλληλα αποδείχτηκαν αληθής οι προσδοκίες περί πιστωτικού κινδύνου στα δάνεια ιδιωτών, καθώς όσο βάθαινε η κρίση τόσο διογκωνόταν και ο αριθμός των δανείων σε καθυστέρηση που αδυνατούσαν να αποπληρώσουν οι δανειολήπτες λόγω του περιορισμού του εισοδήματος τους και άλλων μακροοικονομικών παραγόντων.

Επιπλέον το γενικότερο κλίμα απαισιοδοξίας και κυρίως αβεβαιότητας που σταδιακά δημιουργήθηκε στην Ελλάδα, με τις συνεχείς υποβαθμίσεις από τους διεθνείς οίκους, απέτρεψε πολλούς επενδυτές από το να τοποθετήσουν τις αποταμιεύσεις τους σε καταθέσεις σε ελληνικές τράπεζες. Αντιθέτως έντονο ήταν το φαινόμενο εκροής καταθέσεων με δυσμενείς εξελίξεις στην ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα. Παράλληλα όπως αναφέρθηκε και νωρίτερα οι πιστοληπτικές υποβαθμίσεις τις ελληνικής οικονομίας και κατ' επέκταση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος δυσχέραιναν την άντληση ρευστότητας από το ευρωσύστημα και τις διεθνείς αγορές με αποτέλεσμα τη δυσκολία αναχρηματοδότησης των τραπεζικών υποχρεώσεων και αδυναμία χρηματοδότησης της γενικής κυβέρνησης. Ακόμα μία συνέπεια αυτής της υποβάθμισης ήταν και η αντίστοιχη υποβάθμιση των τραπεζικών ενεχύρων ελληνικών ιδρυμάτων για τη λήψη δανειακών κεφαλαίων από το ευρωσύστημα, με αποτέλεσμα να ζητηθεί από τις ελληνικές τράπεζες επιπλέον ποσό 26δις ευρώ για την αναπλήρωση της μειωμένης αξίας των ενέχυρων τους.

Για την αποφυγή των χειρότερων σεναρίων πάρθηκαν έκτακτα μέτρα στήριξης του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος και πραγματοποιήθηκε εξυγίανση του κλάδου με συγχωνεύσεις και εξαγορές τραπεζών και ανακεφαλαιοποίηση των εναπομενόντων ιδρυμάτων. Έτσι οι ελληνικές τράπεζες μειώθηκαν σε μόλις τέσσερεις. Τελικώς αναγκάστηκαν τα πιστωτικά ιδρύματα να καταφύγουν στον έκτακτο μηχανισμό στήριξης της ΤτΕ (ELA), ενώ παράλληλα το PSI μείωσε κατά πολύ τα χαρτοφυλάκια των κρατικών ομολόγων που διακρατούσαν.

Η περιορισμένη ρευστότητα που παρείχαν οι τράπεζες σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις σταδιακά οδήγησαν σε μείωση της παραγωγής και της εξαγωγικής δραστηριότητας των επιχειρήσεων και πτώση της αξίας των ακινήτων. Εξ' αιτίας αυτού του φαύλου κύκλου η

κρίση ρευστότητας επέδρασε αρνητικά στην οικονομική δραστηριότητα όλης της χώρας *(Προβόπουλος, 2008-2013).*

Το 2014 φάνηκαν κάποια ισχνά σημάδια προόδου καθώς οι ελληνικές τράπεζες είχαν πρόσβαση στη διατραπεζική αγορά, προέβησαν στην έκδοση τραπεζικών ομολόγων και άντλησαν ρευστότητα με ευνοϊκούς όρους. Ωστόσο παρά τις θετικές εξελίξεις το τραπεζικό σύστημα συνέχισε να αντιμετωπίσει τη διόγκωση των δανείων σε καθυστέρηση και των εκροών καταθέσεων (*Στουρνάρας, 2014*).

Ακολουθεί μία ανάλυση της εξέλιξης των παραδοσιακών τραπεζικών εργασιών, καθώς και των επιτοκίων κατά την εξεταζόμενη περίοδο.

i. Πηγές άντλησης Ρευστότητας

Οι έντονες μακροοικονομικές συνθήκες στην Ελλάδα κατά την εξεταζόμενη περίοδο ήταν η κινητήριος δύναμη για τη μείωση των καταθέσεων. Η δυσμενής θέση περιορισμένης ρευστότητας, στην οποία βρέθηκαν πολλά νοικοκυριά και επιχειρήσεις, ανάγκασαν τους ιδιώτες να χρησιμοποιήσουν τα διαθέσιμα κεφάλαια τους τα οποία ήταν αποταμιευμένα στις τράπεζες. Επίσης το 2010 παρατηρήθηκε και ένα κύμα αποπληρωμών πολλών δανείων, το οποίο συνέβαλλε στην περαιτέρω μείωση των υπολοίπων των καταθετικών λογαριασμών. Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΤτΕ πάνω από το 1/3 των καταθέσεων μεταφέρθηκαν σε πιστωτικά ιδρύματα του εξωτερικού ή σε τραπεζογραμμάτια μεγάλης ονομαστικής αξίας.

Το 2012 το υπόλοιπο των καταθέσεων στην Ελλάδα υποχώρησε κατά 7.3 ποσοστιαίες μονάδες και προσέγγισαν τα 161.5 εκατ. Ευρώ. Για να γίνει πιο απτή η πτώση των καταθέσεων αναφέρουμε ότι από το Σεπτέμβριο του 2009 μέχρι το 2012 οι εκροές καταθέσεων ήταν σε ποσοστό 33% και ύψους 77.8 εκατ. Ευρώ. Συγκεκριμένα για την ίδια περίοδο η αντίστοιχη μείωση για τις καταθέσεις επιχειρήσεων ήταν 39% και για τα νοικοκυριά 31%. Οι τράπεζες στην προσπάθεια προσέλκυσης πελατείας έθεσαν πιο ελκυστικούς όρους και επιτόκια για τις προθεσμιακές καταθέσεις-όπως τη μείωση του ελάχιστου καταθετικού ποσού-που αποτελούσαν κατά μέσο όρο το 60% του συνόλου των καταθέσεων τους το 2012.

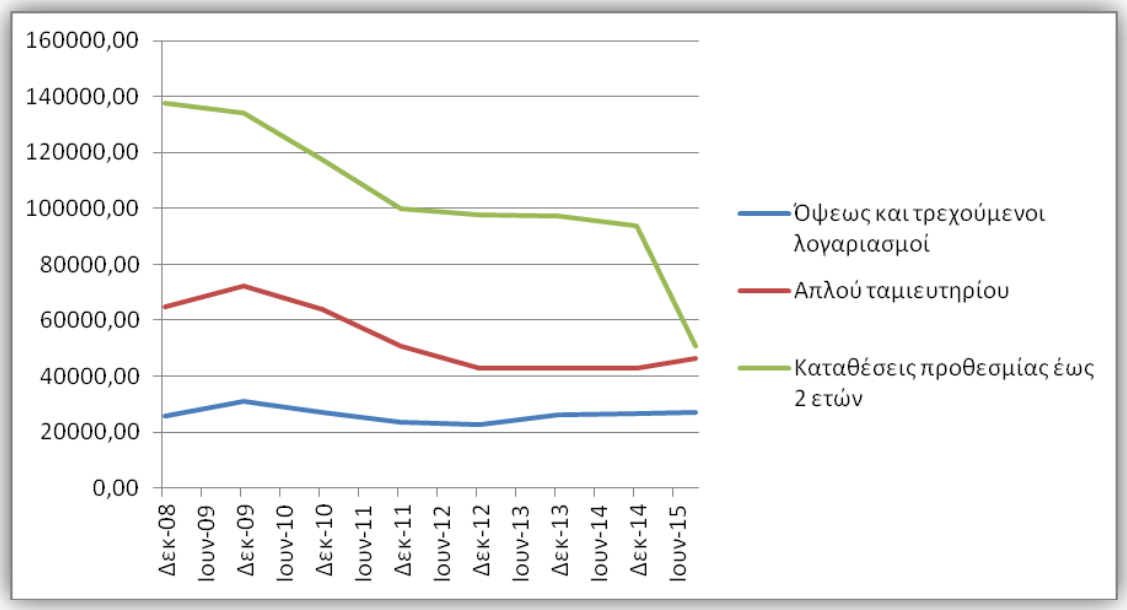
Πολύ σημαντικός παράγοντας στη μείωση των καταθέσεων ήταν και η πολιτική αβεβαιότητα. Στοιχεία δείχνουν ότι μετά τις πολιτικές εξελίξεις του 2011 αυτή κάπως μετριάστηκε, ενώ η πολιτική αβεβαιότητα που γέμισε η απόφαση περί ψήφισης της δανειακής σύμβασης το 2012 επηρέασε εκ νέου αρνητικά το επίπεδο των καταθέσεων, όπως επίσης και η αποτυχία σχηματισμού κυβέρνησης το Μάιο του 2012 ήταν ένα από τα γεγονότα αβεβαιότητας που έβλαψαν τις καταθέσεις. Παράλληλα οι αυξημένες φορολογικές υποχρεώσεις των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων συνετέλεσαν στην περαιτέρω συστολή των καταθέσεων επηρεάζοντας έτσι μία σημαντική πηγή άντλησης ρευστότητας των τραπεζικών ιδρυμάτων. Εκτός από την αβεβαιότητα που γέννησε η κρίση, οι καταθέσεις έδειχναν να επηρεάζονται και από άλλους δείκτες όπως το ΑΕΠ, η πτώση των τιμών των κατοικιών, των μετοχών και των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου.

Από την άλλη μεριά σε περιόδους αισιοδοξίας που επικρατούσε η πεποίθηση ότι η κρίση χρέους στη χώρα θα ξεπεραστεί το επίπεδο των καταθέσεων αυξανόταν, η πρώτη αύξηση καταθέσεων από την αρχή της εξεταζόμενης περιόδου παρατηρήθηκε τον Ιούνιο του 2012. Γενικότερα αισιοδοξία και επιστροφή καταθέσεων προκάλεσαν οι δανειακοί πόροι από το δεύτερο πρόγραμμα στήριξης και οι διαδικασίες ανακεφαλαιοποίησης και εξυγίανσης του τραπεζικού συστήματος. Από το δεύτερο εξάμηνο του 2012 έως και το τέλος του ίδιου έτους, οπότε και έλαβαν χώρα τα περισσότερα από τα ως άνω γεγονότα, έλαβε χώρα η μεγαλύτερη εισροή καταθέσεων από το 2009 (*Προβόπουλος, 2009-2013).*

Μία ισχνή τάση για άνοδο των καταθέσεων παρουσιάστηκε το 2014, η οποία σε απόλυτες τιμές αντισταθμίστηκε από τις συνεχιζόμενες εκροές. Παρόλο που ακόμα δεν

έχον δημοσιευτεί στοιχεία για το 2015, εντονότατη ήταν και η εκροή καταθέσεων τον Ιούλιο αυτού του έτους, λίγο πριν την διεξαγωγή του δημοψηφίσματος.

Διάγραμμα Δ.1- Εξέλιξη των ελληνικών καταθέσεων 2008-2015




*Πηγή: European Central Bank*

Ο διατραπεζικός δανεισμός, όπως ήταν αναμενόμενο, επηρεάστηκε βαθύτατα από την οικονομική κρίση του 2008. Μετά την κατάρρευση της Lehman Brothers στις ΗΠΑ επικράτησε στην παγκόσμια αγορά ένα κλίμα πανικού και έλλειψης εμπιστοσύνης μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων. Ως εκ τούτου, τα πρώτα χρόνια της εξεταζόμενης περιόδου επικράτησε μία τακτική υψηλών επιτοκίων στη διατραπεζική αγορά, αποθαρρύνοντας τις τράπεζες από τον διατραπεζικό δανεισμό. Στην Ευρώπη προτάθηκε σαν πρόγραμμα ενίσχυσής της τραπεζικής ρευστότητας το πακέτο των 28 εκατ. €, το οποίο δεν είχε επιτυχή εφαρμογή στην Ελλάδα λόγω απροθυμίας των συστημικών τραπεζών να προσφύγουν σε αυτό. Περισσότερες λεπτομέριες σχετικά με το συγκεκριένο πρόγραμμα παραθέτονται στο κεφάλαιο της ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών. Πέραν αυτού του προγράμματος η ΕΚΤ πρότεινε άλλα μέσα ενίσχυσης της ρευστότητας των τραπεζών, όπως τις κρατικές εγγυήσεις τραπεζικών καταθέσεων, κρατικές εγγυήσεις διατραπεζικού δανεισμού και επένδυση κρατικών κεφαλαίων στα πιστωτικά ιδρύματα. Σταδιακά όλες οι κεντρικές τράπεζες της ΕΕ προέβησαν στην εφαρμογή των αντίστοιχων μέτρων, στην Ελλάδα δόθηκαν εγγυήσεις των τραπεζικών δανειακών υποχρεώσεων, ύψους 15 δις € και διάρκειας 3-5 έτη. Με στόχο την ενίσχυση της ρευστότητας οι ελληνικές τράπεζες άντλησαν από την ΕΚΤ 35 δις €, με ενέχυρο ομόλογα του ελληνικού Δημοσίου και χρεόγραφα χαμηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης. Η ΕΚΤ μέχρι το 2010, προκειμένου να απορροφήσει τους κραδασμούς της χρηματοπιστωτικής κρίσης, έδινε τη δυνατότητα δανεισμού των πιστωτικών ιδρυμάτων χωρίς ποσοτικό όριο, ενώ παράλληλα της έστεφε προς τις αγορές.

Τα ίδια κεφάλαια των τραπεζών έβαιναν φθίνοντα καθ'όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, ενώ συνολικά έλαβαν χώρα τρεις ανακεφαλαιοποιήσεις. Η μειωση αυτή επηρέασε κατ' επέκταση το δείκτη μόχλευσης. Όπως έχει αναφερθεί και σε προηγούμενο κεφάλαιο, οι τράπεζες σπανιότερα επιλέγουν την άντληση ρευστότητας από τα ίδια κεφάλαια, καθώς μια τέτοια πρακτική επηρεάζει τους αντίστοιχους δείκτες αποδοτικότητας (*Σαπουντζόγλου, 2010*).

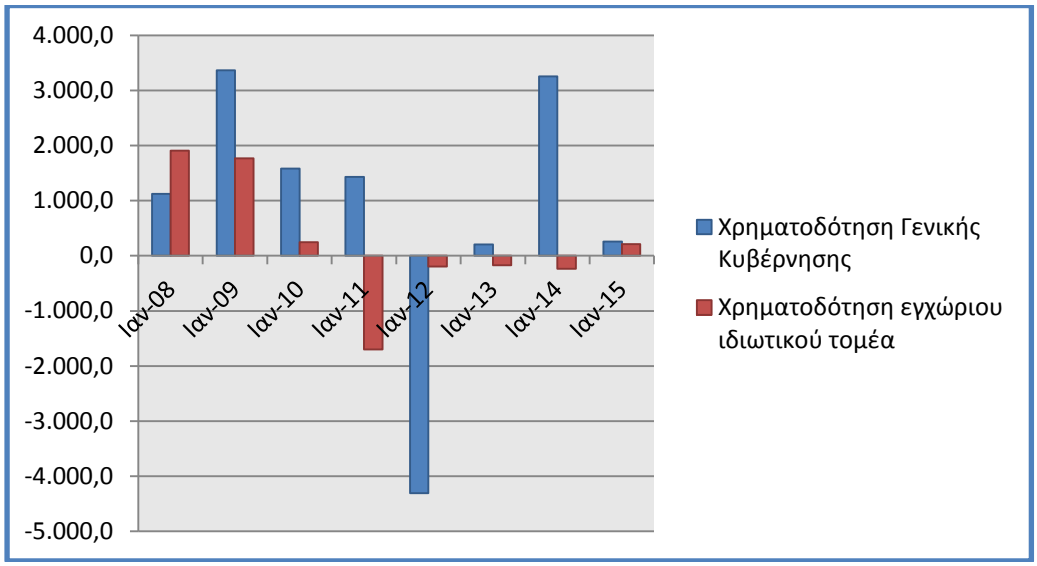
ii. Χρήσεις Κεφαλαίου

Από το 2008 ξεκινάει μία σταδιακή υποχώρηση της πιστωτική επέκτασης των τραπεζών τόσο προς τον ιδιωτικό τομέα, νοικοκυριά και επιχειρήσεις, όσο και προς τον δημόσιο. Το γεγονός αυτό αντανακλά τις δυσάρεστες επιπτώσεις της χρηματοοικονομικής κρίσης από την αρχή κιόλας της εξεταζόμενης περιόδου, αποκαλύπτοντας από νωρίς την οικονομική αβεβαιότητα των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων για την εξέλιξη των εισοδημάτων τους καθώς και των ίδιων των τραπεζών για την πιστοληπτική ικανότητα των δανειοληπτών τους.

Από το 2010 και μετά η χρηματοδότηση της γενικής οικονομίας βίωσε περαιτέρω επιβράδυνση, συγκεκριμένα από 6.6% το Δεκέμβριο του 2009 έφτασε σε 5.7% το Δεκέμβριο του 2010. Το πιο αξιοσημείωτο γεγονός ήταν ότι από το 2010 οι τράπεζες βίωναν δύο αντίρροπες χρηματοδοτικές κινήσεις καθώς τα δάνεια προς νοικοκυριά και επιχειρήσεις ελαττώνονταν όλο και περισσότερο, ενώ ο δανεισμός της γενικής κυβέρνησης άρχισε να επεκτείνεται σημαντικά. Το ίδιο έτος η χρηματοδοτική ροή προς τη γενική κυβέρνηση έφτασε τα 17.929εκατ. ευρώ, όταν την ίδια στιγμή η χρηματοδοτική ροή σε ιδιώτες ήταν αρνητική στα -38εκτα.ευρώ. Όσο η οικονομία έμπαινε πιο βαθιά στην ύφεση τόσο περισσότερο περιοριζόταν η δανειακή χορήγηση των πιστωτικών ιδρυμάτων, ενώ η χρηματοδότηση της γενικής κυβέρνησης, αν και θετική, από το 2011 ήταν αρκετά μειωμένη καθώς οι κρατικές ανάγκες καλύπτονταν στην πλειονότητα τους από το μηχανισμό στήριξης. Οι ετήσιοι ρυθμοί μείωσης των τραπεζικών πιστωτικών μεγεθών πήραν ηπιότερη μορφή ή και σταθεροποιήθηκαν το 2012, όπου έγινε και η ανακεφαλαιοποίηση του τραπεζικού συστήματος.

Λόγω των δημοσιονομικών εξελίξεων έντονες ήταν κατά τα πρώτα χρόνια της εξεταζόμενης περιόδου οι χρηματοδοτικές κινήσεις των τραπεζών προς τη γενική κυβέρνηση. Το 2010 ο ετήσιος ρυθμός χρηματοδότησης προς το κράτος ανήλθε σε 28.6%, όταν το προηγούμενο έτος ήταν 19.4%. Μέχρι το 2011 ήταν ο μόνος φορέας που είχε θετική χρηματοληπτική ροή από τα πιστωτικά ιδρύματα. Ωστόσο εκείνη τη χρονιά λόγω του μηχανισμού στήριξης, από τον οποίο μπορούσε το κράτος να αντλεί την απαιτούμενη ρευστότητα, μειώθηκε κατά πολύ το ποσοστό που δανειζόταν το κράτος από τις τράπεζες, έπεσε σε 2.3% και σε -8.0% το 2012, όμως ο συγκεκριμένος δείκτης παρουσίαζε σημαντική μεταβλητότητα κατά τη διάρκεια ενός έτους (*Προβόπουλος, 2008-2013*). Προς το 2014 η πιστωτική επέκταση των τραπεζών προς τη γενική κυβέρνηση έδειξε να υποχωρεί κι άλλο, υποδηλώνοντας έτσι ότι το δημόσιο μπορούσε να καλύπτει τις ανάγκες του από διεθνείς φορείς αποδεσμεύοντας του εγχώριους τραπεζικούς πόρους, γεγονός που ενίσχυσε την ίδια περίοδο την προσφορά δανειακών κεφαλαίων προς τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις (*Στουρνάρας, 2014*).

Διάγραμμα Δ.2- Σύγκριση χρηματοδοτικών ροών των τραπεζών προς τη γενική κυβέρνηση και τον ιδιωτικό τομέα, 2008-2015




*Πηγή: ΤτΕ*

Συγκεκριμένα για τις επιχειρήσεις ο ανοδικός ετήσιος ρυθμός πιστωτικής επέκτασης του 2005 μειώθηκε κατά 21,6%το 2008. Βασικό αίτιο της ως άνω μείωσης ήταν η μεταβολή των κριτηρίων χρηματοδότησης των επιχειρήσεων από τις τράπεζες, με την ζήτηση κεφαλαίων να παραμένει σταθερή. Ωστόσο ένα μόλις χρόνο αργότερα η ζήτηση δανείων από επιχειρηματίες μειώθηκε εξαιτίας των φανερά ελαττωμένων πωλήσεων του 2009. Από τη μεριά της προσφοράς των δανειακών κεφαλαίων οι δυσμενείς προβλέψεις για την πορεία της οικονομίας ώθησαν σε αυστηρότερους όρους και κριτήρια δανειοδότησης, ενώ αυξήθηκαν και τα περιθώρια επιτοκίου. Από τους πιο σημαντικούς κλάδους που σημείωσαν πτώση στη ζήτηση και προσφορά τραπεζικών χορηγήσεων ήταν του εμπορίου, των κατασκευών, της ναυτιλίας και της βιομηχανίας.

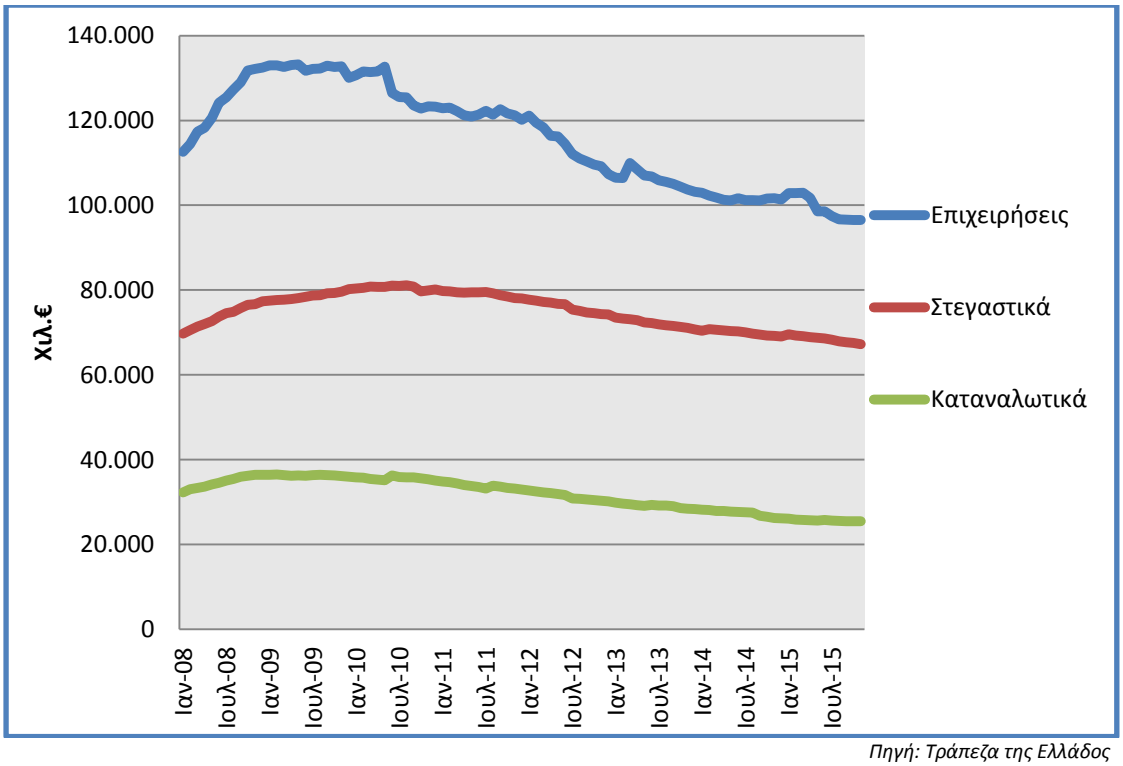
Παρά την πτώση στην ζήτηση για δανειακά κεφάλαια αυξήθηκαν τα αιτήματα για αναχρηματοδότηση των υπαρχόντων πιστώσεων, η οποία αντιστάθμισε εν μέρει την υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας. Ωστόσο οι δανειακές αιτήσεις μικρομεσαίων επιχειρήσεων συνέχισαν να αντιμετωπίζονται με σκεπτικισμό ή να απορρίπτονται σε μεγάλο ποσοστό, γεγονός που επηρέασε αρνητικά την παραγωγική διαδικασία και τη βιωσιμότητα αυτών, ενώ πολλές ήταν και οι επιχειρήσεις που το 2012 δεν αιτούνταν για τραπεζική χρηματοδότηση έχοντας σίγουρη την απόρριψη. Οι μόνοι κλάδοι που το 2013 είχαν κάποια κινητικότητα σε δανειακό επίπεδο ήταν της ναυτιλίας, του τουρισμού και ο κλάδοι που σχετίζονται με ενέργεια (ηλεκτρισμού, φωταερίου, ύδρευσης), οι οποίοι επιχορηγούνταν και από την ΕΕ μέσω των προγραμμάτων ΕΣΠΑ *(Προβόπουλος, 2008-2013*). Η αβεβαιότητα στον επιχειρηματικό τομέα έδειξε κάποια σημάδια περιορισμού και το 2014 άρχισε να διαγράφεται μία ελαφρώς ανοδική τάση για τη ζήτηση τραπεζικής χρηματοδότησης στις επιχειρήσεις. Το γεγονός αυτό οφείλεται στην αύξηση των επενδύσεων σε μεταφορικό και μηχανολογικό εξοπλισμό, την ενισχυμένη εμπιστοσύνη των καταναλωτών στην Ελλάδα και την άνοδο των λιανικών πωλήσεων (*Στουρνάρας, 2014*).

Η κατάσταση δείχνει εντονότερη για τα νοικοκυριά, για τα οποία το 2008 η πιστοληπτική ικανότητα μειώθηκε κατά 78%. Στα αίτια αυτής της πτώσης συγκαταλέγονται η μείωση της ζήτησης στεγαστικών δανείων για αγορά ή επισκευή κατοικίας και η αβεβαιότητα για τα εισοδήματα των καταναλωτών, η οποία περιόρισε τη ζήτηση για καταναλωτικά δάνεια. Το 2009 ήρθε να προστεθεί στα αντικίνητρα για δανεισμό και η εργασιακή ανασφάλεια. Προς το τέλος του ίδιου έτους οι τράπεζες υιοθέτησαν

αυστηρότερα κριτήρια για τη χορήγηση καταναλωτικών δανείων, ενώ στα στεγαστικά δάνεια τα διατήρησαν αμετάβλητα. Για πρώτη φορά το 2010 η χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα, νοικοκυριά, ελεύθεροι επαγγελματίες, αγρότες και ατομικές εταιρείες, ήταν αρνητική και τους πρώτους μήνες του 2011 έφτασε στο -0.3%. Τη μεγαλύτερη πτώση σημείωσαν τα δάνεια μέσω πιστωτικών καρτών που αποτελούσαν το 24% του συνολικού υπολοίπου των καταναλωτικών δανείων το Δεκέμβριο του 2010. Η χρηματοδοτική ιδιότητα των τραπεζών επηρεάστηκε περαιτέρω αρνητικά από τη μείωση των καταθέσεων καθώς και από τον αποκλεισμό των ελληνικών τραπεζών από τις διεθνής αγορές χρήματος και κεφαλαίου. Σε επίπεδο στεγαστικής πίστης το 2011 περιορίστηκαν το ύψος και η διάρκεια των χορηγούμενων δανείων καθώς και το ποσοστό της αξίας των υποθηκευόμενων ακινήτων που καλύπτουν τα χορηγούμενα ποσά. Επίσης στην καταναλωτική πίστη οι καθυστερήσεις ήταν συχνότερο φαινόμενο αποτελώντας αντικίνητρο στην νέα έκδοση αυτής της κατηγορίας δανείων (*Προβόπουλος, 2008-2013*). Μετά από πέντε συναπτά έτη, το 2014, υπήρξαν τα πρώτα σημάδια ενίσχυσης της ζήτησης τραπεζικών δανείων.

Μέχρι και το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου ο αριθμός των μη εξυπηρετούμενων δανείων είναι αρκετά μεγάλος ώστε να δώσει μία πλήρη εξήγηση για τη μείωση της προσφοράς των δανειακών κεφαλαίων. Σχετικά με τα επίπεδα της ζήτησης δανειακών κεφαλαίων, σε επίπεδο νοικοκυριών και επιχειρήσεων η αβεβαιότητα για το διαθέσιμο εισόδημα και οι δυσμενείς προβλέψεις γα το μέλλον την περιόρισαν αρκετά, ωστόσο προς το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου, το 2014 φάνηκαν τα πρώτα βήματα αύξησης της ζήτησης δανείων. Το επίπεδο της χρηματοδότησης της γενικής κυβέρνησης διακυμάνθηκε τα χρόνια από το 2008 ως το 2014 λόγω των οικονομικών εξελίξεων. Αρχικά ήταν έντονη όμως κατά τη διάρκεια της κρίσης άρχισε να περιορίζεται λόγω και του μηχανισμού στήριξης που εξυπηρετούσε τέτοιες ανάγκες (2008: 16.6%, 2013: 13.4%, 2014: 13%) (*Στουρνάρας, 2014*).

Διάγραμμα Δ.3- Εξέλιξη των ελληνικών χορηγήσεων 2008-2015



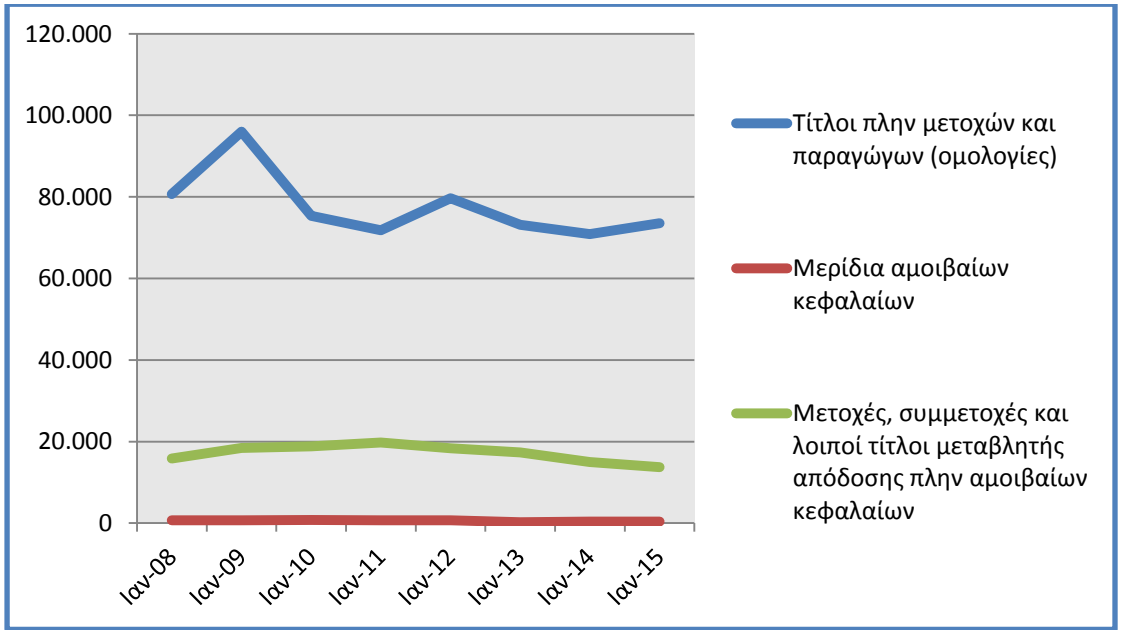

*Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος*

Ωστόσο, αξιόλογες ήταν οι τοποθετήσεις των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων σε τίτλους χρέους, εκτός μετοχών και παραγώγων, άλλων ιδιωτικών εταιρειών στην αρχή της

εξεταζόμενης περιόδου, το 2008. Το γεγονός αυτό εξηγείτε από την πορεία των spread, καθώς επίσης και από την ιδιότητα των τίτλων χρέους να μην επιβαρύνουν τουε δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας. Συγκεκριμένα, το χαρτοφυλάκιο των ελληνικών τραπεζών αποτελείτε κατά ¼ από μετοχές και κατά ¾ σε τίτλους χρέους, των οποίων οι επιτοκιακές αποδόσεις θεωρούνταν ασφαλέστερη επιλογή *(Σαπουντζόγλου, 2010)*. Βέβαια, η μεγάλη έκθεση των ελληνικών τραπεζών σε ομόλογα του ελληνικού Δημοσίσου οδήγησε σε ζημιές υψηλού επιπέδου μετά τη συμμετοχή αυτών στο PSI.

Αναφορικά με τις χρήσιες κεφαλαίου στο τραπεζικό χαρτοφυλάκιο παρατηρείτε μία μείωση στην επένδυση των τραπεζών σε ελληνικές μετοχές, από 90,3% που ήταν το 2001 σε 37,3% το 2009.Αντιθέτως σημαντική αύξηση παρατηρήθηκε στις τοποθετήσεις των ελληνικών τραπεζών σε μετοχές του εξωτερικού. Το γεγονός αυτό οφείλεται κυρίως στις επικρατούσες συνθήκες τις ελληνικής κεφαλαιαγοράς, που χαρακτηρίχονται ως επισφαλείς και ζημιογώνες *(Σαπουντζόγλου, 2010)*.

Διάγραμμα Δ.4- Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου ελληνικών τραπεζών, 2008-2015




*Πηγή: ΤτΕ*

iii. Επιτόκια

Η πορεία των επιτοκίων κατά την εξεταζόμενη περίοδο παρουσίασε έντονες διακυμάνσεις. Γενικά το περιθώριο επιτοκίου στην Ελλάδα παρέμενε υψηλό κυρίως λόγω κάποιων ιδιαίτερων χαρακτηριστικών της εγχώριας οικονομίας όπως ο μεγάλος όγκος μικρών καταθετών και δανειοληπτών, το υψηλό κόστος δανεισμού στη διατραπεζική αγορά και ο μεγάλος όγκος δανείων σε καθυστέρηση. Επίσης σημαντικός παράγοντας είναι και η σύνθεση του χαρτοφυλακίου καταθέσεων και δανείων των ελληνικών τραπεζών, για παράδειγμα σε αντίθεση με τα ευρωπαϊκά ιδρύματα στην Ελλάδα κύρια πηγή ρευστότητας είναι οι καταθέσεις μιας μέρας των νοικοκυριών και σημαντικότερη κατηγορία δανείων οι πιστωτικές κάρτες. Το 2008 το περιθώριο επιτοκίου έδειχνε μειωμένο σε σχέση με τα προηγούμενα έτη, λόγω της εντονότερης αύξησης των δανειακών επιτοκίων έναντι των καταθετικών, ενώ την επόμενη χρονιά αυξήθηκε κατά 32 μονάδες βάσης. Η αυξητική πορεία του περιθωρίου επιτοκίων ανακόπηκε το 2011, για να φτάσει στα χαμηλότερα για τη δεκαετία επίπεδα το 2012 *(Προβόπουλος, 2008-2013)*. Η εξέλιξη των τραπεζικών επιτοκίων συνέχισε να υποχωρεί και το 2014, λόγω του μικρού περιορισμού της αβεβαιότητας.

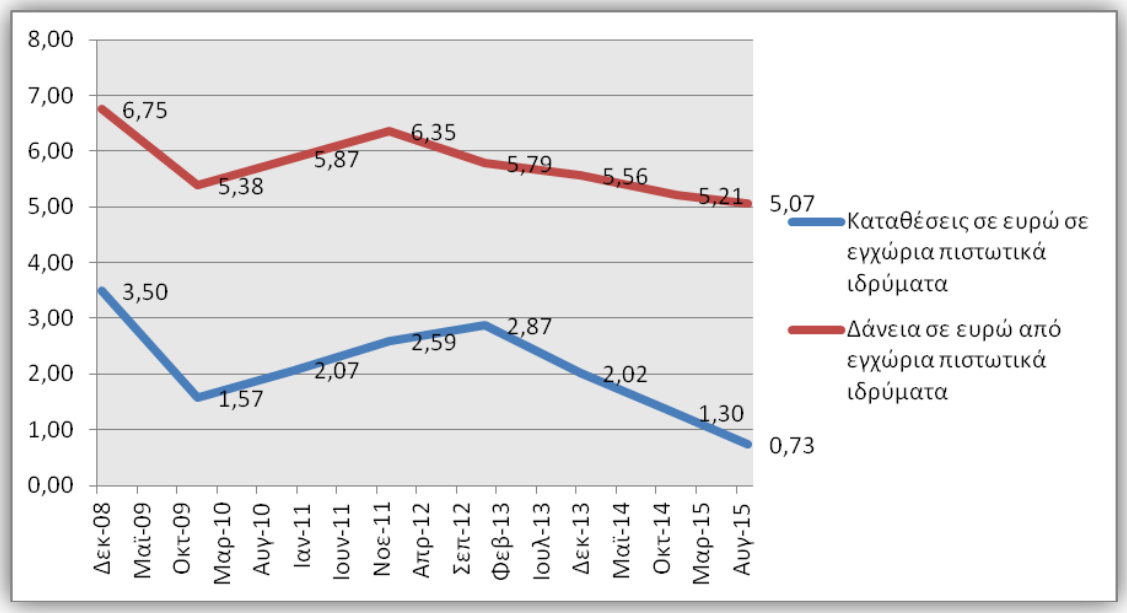
Πιο συγκεκριμένα για τα επιτόκια καταθέσεων στην αρχή της εξεταζόμενης περιόδου αυξήθηκαν προκειμένου οι ελληνικές τράπεζες να αυξήσουν την κεφαλαιακή τους βάση, αντίθετα το 2009 οπότε και διευκολύνθηκε η πρόσβαση στο Ευρωσύστημα και αυξήθηκε η άντληση κεφαλαίων μέσω αυτού τα επιτόκια μειώθηκαν. Η κινήσεις των επιτοκίων καθορίζουν και σε μεγάλο βαθμό την πορεία των καταθέσεων. Έτσι, όταν το 2008 τα επιτόκια αυξήθηκαν οι καταθέσεις μιας μέρας υποκαταστάθηκαν από τις προθεσμιακές και το ανάποδο συνέβη όταν μειώθηκαν τα επιτόκια. Αντίθετα από το 2009 ξεκίνησε η πτωτική πορεία των επιτοκίων καταθέσεων τόσο στα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα όσο και από την ΕΚΤ.

Ωστόσο όταν το 2010 οι δημοσιονομικές συνθήκες δυσχέραιναν την ικανότητα των ελληνικών τραπεζών να αντλήσουν ρευστότητα από το Ευρωσύστημα, στράφηκαν στην εσωτερική αγορά αναδιαμορφώνοντας εκ νέου τα επιτόκια. Επιπλέον προκειμένου να διατηρήσουν τις καταθέσεις τους οι τράπεζες έθεσαν το 2011 υψηλά επιτόκια προθεσμιακών καταθέσεων ώστε να δώσουν κίνητρο στους επενδυτές να μην αποσύρουν τα χρήματά τους. Έτσι, παρά τις μειώσεις των ευρωπαϊκών επιτοκίων και του EURIBOR μετά τον Οκτώβριο του 2011, τα ελληνικά επιτόκια καταθέσεων αυξήθηκε 19 μονάδες βάσης. Όταν πλέον το 2012 επεστράφησαν κάποια κεφάλαια στις ελληνικές τράπεζες με τη μορφή καταθέσεων, τότε χαλάρωσαν κάπως τα επιτόκια *(Προβόπουλος, 2008-2013)*. Τα επιτόκια προθεσμίας ακολούθησαν πτωτική πορεία το 2014, όταν οι εκροές καταθέσεων είχαν περιοριστεί.

Παράλληλα όσο οι τράπεζες πρόσφεραν υψηλά επιτόκια στις προθεσμιακές τους καταθέσεις για να αντλήσουν κεφάλαια διατηρούσαν και τα δανειακά επιτόκια υψηλά. Το 2008 συγκεκριμένα τα επιτόκια νέων δανείων παρουσίασαν οριακή αύξηση, αν και σε ορισμένες κατηγορίες δανείων, όπως τα επιχειρηματικά, μειώθηκαν. Τα δανειακά επιτόκια διαμορφώνονται με βάση τα επιτόκια της ΕΚΤ καθώς και τις ανταγωνιστικές συνθήκες μεταξύ των ιδρυμάτων της εγχώριας αγοράς. Στην Ελλάδα από το 2009 και μετά τα δανειακά επιτόκια μειώθηκαν. Παράγοντας για την τιμολόγηση των δανείων ήταν η οξεία διαφορά μεταξύ των ομολόγων του ελληνικού Δημοσίου και των αντίστοιχων γερμανικών ομολόγων, ενώ για τον προσδιορισμό των επιτοκίων σημαντική ήταν απόφαση της ΕΚΤ το 2010 να δέχεται σαν εγγυήσεις για το διατραπεζικό δανεισμό κρατικά ομόλογα BBB-.

Ωστόσο η διαφορά με τα ευρωπαϊκά επιτόκια των καταναλωτικών παρέμεινε σημαντική εξ' αιτίας της μεγάλης σπουδαιότητας των δανειοδοτήσεων των νοικοκυριών μέσω πιστωτικών καρτών, που αποτελούν και πηγή πιστωτικού κινδύνου. Οι πιέσεις ρευστότητας που δέχτηκε ο τραπεζικός κλάδος το 2010 καθώς και το υψηλότερο ασφάλιστρο κινδύνου που ενσωματώθηκε στο κόστος δανεισμού λόγω της έντασης του πιστωτικού κινδύνου, αύξησε τα επιτόκια. Για να διευκολύνει το κράτος την πιστοληπτική ικανότητα των τραπεζικών ιδρυμάτων από τη διατραπεζική αγορά και να ενισχύσει τη ρευστότητά τους συνέχισε και το 2011 να χορηγεί εγγυήσεις, με αποτέλεσμα η ανοδική απορία των δανειακών επιτοκίων που ξεκίνησε το 2009 να ανακοπεί το 2011. Οι μειώσεις ειδικά στην κατηγορία των στεγαστικών δανείων αντανακλούν την πτώση των αντίστοιχων ευρωπαϊκών επιτοκίων , κυρίως του EURIBOR, καθώς αυτό χρησιμοποιείται σαν επιτόκιο αναφοράς στις περισσότερες συμβάσεις στεγαστικών δανείων στην Ελλάδα. Αντίστοιχα για τα επιτόκια καταναλωτικών δανείων, στην πτώση των επιτοκίων του έντονη ήταν η επιρροή από τις επαναδιαπραγματεύσεις μεταξύ δανειοληπτών και τραπεζών (ρυθμίσεις), λόγω των πολλαπλών κρουσμάτων καθυστερημένων δανείων. Το 2012 ξεκίνησε η πτώση των δανειακών επιτοκίων, λόγω της μείωσης των επιτοκίων της ΕΚΤ, και τις συνεχής ρυθμίσεις των δανείων *(Προβόπουλος, 2008-2013).* Τέλος, για το 2014 τα δανειακά επιτόκια παρουσίασαν κάποια μείωση και συνολικά και επιμέρους.

Διάγραμμα Δ.5- Εξέλιξη των ελληνικών επιτοκίων δανεισμού και καταθέσεων 2008-2015




*Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος*

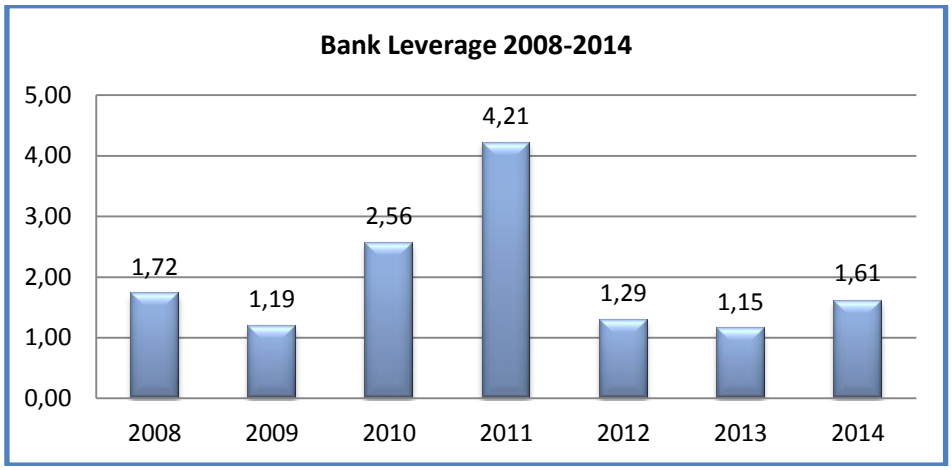
iv. Αποδοτικότητα

Την εξεταζόμενη περίοδο παρατηρήθηκε μία μείωση της κερδοφορίας των τραπεζών, με αντίκτυπο στους δείκτες αποδοτικότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων. Τα πρώτα χρόνια της εμφάνισης της κρίσης καθοριστικός παράγοντας για την κερδοφορία των τραπεζών ήταν η αύξηση των προβλέψεων για τον πιστωτικό κίνδυνο. Η εφαρμογή των οδηγιών της ΤτΕ για μια περισσότερο προληπτική πολιτική των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων επηρέασε τις προοπτικές των οικονομικών συνθηκών των ιδίων κεφαλαίων, που χρησιμοποιούνται για την κάλυψη των τραπεζικών ζημιών. Ως εκ τούτου, το 2008 ο δείκτης ROA από 1% διαμορφώθηκε σε 0.2% και ο δείκτης ROE από 14.7% σε μόλις 3% *(Σαπουντζόγλου, 2010)*.

Η κατάσταση υποτροπίασε ένα χρόνο αργότερα και έτσι το 2009 ο δείκτης ROA ήταν αρνητικός, στο -0.1% και το 2010 -0.55%. Αντίστοιχα πτωτική πορεία ακολούθησε και ο δείκτης ROE το 2009 ήταν-1.66% και το 2010 -8.64% *(Προβόπουλος, 2008-2013)*.

Στο ακόλουθο διάγραμμα φαίνεται η πορεία της τραπεζικής μόχλευσης με βάση τα στοιχεία του ΟΟΣΑ:

Διάγραμμα Δ.6- Τραπεζική Μόχλευση 2008-2014




*Πηγή: OECD*

2. Η Χρηματοπιστωτική κρίση στην Ελλάδα

Η απελευθέρωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος, η υπερβολική πιστωτική επέκταση των προηγούμενων ετών, η παγκοσμιοποίηση του τραπεζικού κλάδου (universal banking) επιτάχυναν την οικονομική ανάπτυξη αλλά παράλληλα εξέθεσαν το σύστημα και σε πολλούς κινδύνους και σε καταστάσεις κρίσεων (Γκίκας, Διακομιχάλης, 2014). Η κρίση παγκοσμίως ήταν αποτέλεσμα των τοξικών τιτλοποιημένων στεγαστικών δανείων στις ΗΠΑ και ξεκίνησε το 2007. Οι ελληνικές τράπεζες ωστόσο δεν ήταν εκτεθειμένες στους συγκεκριμένους τίτλους καθώς δεν είχαν επενδύσει άμεσα σε αυτούς και δεν επηρεάστηκαν άμεσα, παρά έμμεσα με την πτώση των χρηματιστηριακών τιμών παγκοσμίως, οι οποίες προκάλεσαν ζημιές στα επενδυτικά τους χαρτοφυλάκια το 2008.

Σε αντίθεση με τη γνώμη πολλών που θέλουν την κρίση να ξεκινάει από τις τράπεζες, η χρηματοπιστωτική κρίση στην Ελλάδα ξεκίνησε από τα μεγάλα και συνεχή ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και σε συνδυασμό με τον αναγκαστικό εξωτερικό δανεισμό για την κάλυψη των αναγκών της χώρας εξαπλώθηκε σε όλη την οικονομία και τις τράπεζες. Το χρηματοοικονομικό σύστημα, στην Ευρώπη τουλάχιστον, είναι έτσι δομημένο ώστε η οικονομία μιας χώρας να είναι άρρηκτα δεμένη με το τραπεζικό σύστημα. Με το ξέσπασμα της κρίσης το 2008 το δημοσιονομικό έλλειμμα εκτοξεύτηκε, με την εφαρμογή των διατάξεων, των μνημονίων και το PSI παρουσιάστηκε μία μικρή μείωση. Τα συνεχόμενα δημοσιονομικά ελλείμματα καλούσαν για εξωτερικό δανεισμό, εφόσον η χώρα δεν μπορούσε να τα καλύψει δημιουργώντας έτσι ένα φαύλο κύκλο συντήρησης του ελλείμματος και του χρέους. Η ελληνική κρίση επηρέασε πρώτη φορά τις τράπεζες με την συμμετοχή αυτών στο PSI, καθώς υπέστησαν μία μεγάλη μείωση της τάξεως του 53.5% στην αξία των χαρτοφυλακίων τους από την πτώση της αξίας των ελληνικών ομολόγων.

Επιπλέον η κρίση επηρέασε τις τράπεζες και σε άλλους τομείς εκτός του χαρτοφυλακίου ομολόγων. Οι αρνητικοί ρυθμοί ανάπτυξης, τα ποσοστά της ανεργίας που εκτοξεύτηκαν, οι μειώσεις στο εισόδημα των νοικοκυριών που επέβαλλαν τα μνημόνια και η δυσμενής κατάσταση, στην οποία βρέθηκαν πολλές μικρομεσαίες επιχειρήσεις, που οδηγήθηκαν στο κλείσιμο, ήταν μερικοί από τους παράγοντες που δημιούργησε η κρίση και οδήγησαν στη μείωση εισροών στις τράπεζες από τις μειωμένες αποπληρωμές δανείων και τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Οι τράπεζες στα πλαίσια αντιμετώπισης αυτού του προβλήματος ξεκίνησαν ένα κύμα ρυθμίσεων οφειλών, αλλά και άσκησης νομικών μέτρων προς τους οφειλέτες. Εκτός από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια έντονο ήταν και το πρόβλημα εκροής καταθέσεων, καθώς οι φημολογίες για περικοπή καταθέσεων και επιστροφή στη δραχμή ενέτειναν το κλίμα ανασφάλειας στους καταθέτες. Συνέπειες

υπήρξαν και στην κερδοφορία των τραπεζών που έπεσε κατακόρυφα, αλλά και στην πιστοληπτική τους διαβάθμιση από τους διεθνής οίκους αξιολόγησης. Αποτέλεσμα των ως άνω ήταν και η οξύτατη πτώση των τιμών των μετοχών των τραπεζών. Επιπλέον, η έκθεση των ελληνικών τραπεζών στις αγορές της ΝΑ Ευρώπης ενέτεινε το υφιστάμενο πρόβλημα ρευστότητας, καθώς κρίθηκε απαραίτητη η ενίσχυση της ρευστότητας των θυγατρικών τους εκεί, μια πρακτική που επικρίθηκε γιατί μείωνε τα διαθέσιμα κεφάλαια των τραπεζών που προορίζονταν για τον ελλαδικό χώρο.

Λόγω των εξελίξεων στον τραπεζικό κλάδο, τόσο στην Ελλάδα όσο και παγκόσμια, οι κεντρικές τράπεζες επιφορτίστηκαν με την εφαρμογή της βέλτιστης οικονομικής πολιτικής με στόχο τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Έτσι στην προσπάθεια ανάκαμψης από τις συνέπειες της κρίσης οι ελληνικές τράπεζες κλήθηκαν να εφαρμόσουν το λειτουργικό πλαίσιο της Βασιλείας ΙΙΙ, με εσωτερική εποπτική αρχή την ΤτΕ. Οι αλλαγές που επέφερε το νέο αυτό εποπτικό πλαίσιο ήταν πρώτον, κάποιες προσθήκες στα ίδια κεφάλαια και την κάλυψη των τραπεζών έναντι στον πιστωτικό κίνδυνο, και δεύτερον, σε κάποια καινοτόμα στοιχεία του νέου πλαισίου, όπως συντελεστής μόχλευσης, κάλυψης ρευστότητας, καθαρής σταθερής χρηματοδότησης, εργαλεία παρακολούθησης κινδύνου ρευστότητας και κεφαλαιακό απόθεμα. Εναρκτήρια ημερομηνία της σταδιακής εφαρμογής ορίστηκε το 2013. Ο ΔΚΕ θα συνεχίσει να βρίσκεται στο 8%, τα κύρια στοιχεία των βασικών ιδίων κεφαλαίων θα πρέπει να ανέρχονται σε 4.5% και το σύνολο των βασικών ιδίων κεφαλαίων σε 6%, αντί για 4% που όριζε η Βασιλεία ΙΙ. Σε επίπεδο ρευστότητας ορίζονται δύο συντελεστές αυτής, το βραχυπρόθεσμο επίπεδο 30 ημερών, με συντελεστή κάλυψης ρευστότητας (liquidity coverage ratio) και το μακροπρόθεσμο 12 μηνών με συντελεστή καθαρής σταθερής χρηματοδότησης (net stable funding ratio) *(Hull, 2012)*. Επισημαίνεται ότι η Βασιλεία ΙΙΙ αυξάνει σημαντικά την ποιότητα και ποσότητα των τραπεζικών κεφαλαίων, εισάγεται ένας απλός δείκτης μόχλευσης, ο οποίος θα λειτουργεί σαν ασπίδα προστασίας κατά της υπερβολικής μόχλευσης. Επιπλέον, η χρήση κεφαλαιακών δεικτών για λόγους συντήρησης παρέχει στις τράπεζες κίνητρο για επιπλέον διακράτηση κεφαλαίου σε ανοδικές περιόδους και συμβάλει στην προστασία των τραπεζών από τις επιπτώσεις της προ κυκλικότητας, ενώ δημιουργεί επαρκή πρόβλεψη για τη ρευστότητα των τραπεζών *(Wellink, 2011)*. Ωστόσο, έχουν υπάρξει κριτικές του νέου εποπτικού πλαισίου που επισημαίνουν την πίεση που θα ασκηθεί στα πιστωτικά ιδρύματα για κάλυψη των κεφαλαιακών τους στόχων, ενώ έχει επισημανθεί πως θα επέλθει μία μείωση στο μέσο ROE, άνω του 20%, καθώς τα πιστωτικά ιδρύματα για να αντιμετωπίσουν την έλλειψη κεφαλαίων δε θα προβούν σε διανομή μερισμάτων *(Fitch Rating, 2012)*.

Συνεχείς ήταν και οι παρεμβάσεις της ΕΚΤ καθ' όλη τη διάρκεια της κρίσης. Παράλληλα γίνεται σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο εντατικές προσπάθειες, διεθνώς και εγχώρια, για την παρακολούθηση των μεταβολών των νομισματικών μεγεθών με στόχο την πρόληψη νέων κρίσεων και κινδύνων (Γκίκας, Διακομιχάλης, 2014).

Άμεση ήταν η παρέμβαση διεθνών φορέων, ειδικά της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, μετά το ξέσπασμα της κρίσης, για την ενίσχυση ρευστότητας στις χώρες της Ευρώπης που επλήγησαν από την κρίση και ιδιαίτερα στην Ελλάδα. Η ΕΚΤ έσπευσε να τονώσει τη ρευστότητα των χωρών της ΕΕ μόλις εμφανίστηκε το φαινόμενο της πιστωτικής ασφυξίας, χωρίς παράλληλα να αποκλείει από τον αρχικό της στόχο που είναι η διατήρηση της μακροοικονομικής σταθερότητας στην Ευρωζώνη *(Σαπουντζόγλου, 2010)*.

Από τον Οκτώβριο του 2008 η ΕΚΤ προέβη σε μείωση των βασικών της επιτοκίων καθώς και στην εφαρμογή μη συμβατικών μέτρων νομισματικής πολιτικής, τα οποία έρχονται σε αντίθεση με το λειτουργικό της πλαίσιο ως τότε, με στόχο την ενίσχυση της ρευστότητας των τραπεζών της ΕΕ και την αύξηση των χρηματοροών προς την οικονομία. Το Δεκέμβριο του 2009 έγινε μία προσπάθεια σταδιακής άρσης των συγκεκριμένων μη συμβατικών μέτρων, η οποία εν τέλει και δεν ολοκληρώθηκε λόγω των δυσμενών συνθηκών σε χώρες που συνέχισαν να αντιμετωπίζουν πρόβλημα ρευστότητας, κυρίως η Ελλάδα. Επομένως, το

Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε τη μείωση των επιτοκίων κύριας αναχρηματοδότησης την περίοδο Ιανουαρίου- Μαΐου 2009, κατά συνολικά 150 μονάδες βάσης (2009: 1%, 2008:2.5%). Η πτώση των βασικών επιτοκίων συνεχίστηκε περαιτέρω το 2010 και συνδυάστηκε με επιπλέον μέτρα μη συμβατικής νομισματικής πολιτικής. Η ενίσχυση της ρευστότητας των τραπεζών κρίθηκε αναγκαία τόσο για τη διασφάλιση της σταθερότητας του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος, όσο και για την συνεχή χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας, δηλαδή των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων. Μέσω πράξεων ανοιχτής αγοράς διπλασιάστηκε η παροχή ρευστότητας στο Ευρωσύστημα, με χαμηλό κόστος χρηματοδότησης και χωρίς ποσοτικό περιορισμό. Τα μη συμβατικά μέτρα που εφαρμόστηκαν είχαν τη μορφή μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης ενός έτους, αγορές από το Ευρωσύστημα καλυμμένων ομολογιών που εκδίδουν οι τράπεζες[5], τον Ιούλιο του 2008 δόθηκε η δυνατότητα στην Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων να αντλεί ρευστότητα από το Ευρωσύστημα, ενώ έγιναν αποδεκτές ως εγγυήσεις κρατικά ομόλογα πιστοληπτικής διαβάθμισης BBB- *(Προβόπουλος, 2008-2013)*. Τα ως άνω μέτρα αρχικά είχαν ένα χρονικό όριο ισχύος 2010, το οποίο λόγω των εξελίξεων στην Ευρωζώνη, και κυρίως αυτών στη χώρα μας, οδήγησαν σε παράταση και ενίσχυση των ισχυόντων μέτρων.

Το 2010 τα βασικά επιτόκια αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος (EONIA, EURIBOR) παρέμειναν σε εξαιρετικά χαμηλά επίπεδα, ενώ τον Απρίλιο του 2011 αυξήθηκαν κατά 25 μονάδες βάσης. Την ίδια χρονιά, στα πλαίσια στήριξης της Ελλάδας, η ΕΚΤ έλαβε την απόφαση να δέχεται χρεόγραφα τα οποία εξέδωσε ή εγγυήθηκε το ελληνικό κράτος, ανεξαρτήτων της πιστοληπτικής τους διαβάθμισης από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης, ώστε να μπορούν οι ελληνικές τράπεζες να αντλούν ρευστότητα μέσω αυτών από το Ευρωσύστημα. Παράλληλα, άρχισαν να διαφαίνονται οι πρώτες πληθωριστικές τάσεις στην ευρωπαϊκή αγορά, με αποτέλεσμα την έγκαιρη παρέμβαση της ΕΚΤ με προσαρμογή της εφαρμόζουσας νομισματικής πολιτικής της. Ωστόσο, στην αγορά φαίνεται να υπάρχει διστακτική στάση απέναντι σε χώρες όπως η Ελλάδα, με δυσχερή δημοσιονομική κατάσταση, και επικρατεί σε αυτές ένα έλλειμμα ρευστότητας, καθώς δυσκολεύονται να προσελκύσουν ρευστότητα από πιστωτικά ιδρύματα με πλεονάζουσα ρευστότητα, μέσω καταθέσεων. Επομένως, οι εγχώριες τράπεζες κατέφυγαν σε πράξης κύριας και μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης, ενώ η ΕΚΤ τόνισε την αναγκαιότητα για τόνωση της αποτελεσματικότητας και της κεφαλαιακής τους βάσης.

Σε αυτό το χρονικό σημείο, το 2010, σχεδιάζεται και υλοποιείται από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Στήριξης (ESM), στον οποίο και κατέφυγε η χώρα μας *(Προβόπουλος, 2008-2013)*. Ο ESM σχεδιάστηκε με σκοπό την εξασφάλιση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας στην Ευρωζώνη και την οικονομική ενίσχυση- διάσωση χωρών με δημοσιονομικές δυσκολίες. Μέχρι στιγμής ο συγκεκριμένος μηχανισμός έχει παράσχει στην Ελλάδα συνολική αρωγή ύψους 86 δις € με στόχο την εξυπηρέτηση του χρέους, την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών μέσω του EFSF, που αποτελεί τον προκάτοχό του, εξορθολογισμό των ελλειμμάτων και ενίσχυση της ανάπτυξης, με απαραίτητη προϋπόθεση μία σειρά μεταρρυθμίσεων[6] *(www.europa.eu, 2015)*. Ωστόσο, η ΕΚΤ σχολίασε για τον ESM ότι οφείλει να αποτελεί τελική λύση μιας χώρας με δημοσιονομική στενότητα και όχι ελκυστική επιλογή για να αποφευχθεί το πρόβλημα του ηθικού κινδύνου. Γι' αυτό προτάθηκε η εφαρμογή αυστηρών προϋποθέσεων συμμετοχής στον ως άνω φορέα και χωρίς προνομιούχους όρους. Επιπρόσθετα, η ΕΚΤ ζήτησε να προβλεφθεί η περίπτωση μία χώρα- μέλος της ΕΕ με πρόβλημα φερεγγυότητας να μην εξοφλήσει χρέη της προς ιδιώτες πλήρως ώστε οι αποδόσεις των αγορών ομολόγων να αντικατοπτρίζουν πλήρως τη διαφοροποίηση του πιστωτικού κινδύνου μεταξύ των κρατών μελών *(Προβόπουλος, 2008-2013).*

[5] Το 2010 το Ευρωσύστημα είχε αγοράσει καλυμμένες ομολογίες τραπεζών αξίας 45 δις €

[6] (Μνημόνια I, II, III)

Ένας ακόμη φορέας που ιδρύθηκε το 2010 και συμμετείχε στο πρόγραμμα οικονομικής στήριξης της Ελλάδας ήταν το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF), ο οποίος δημιουργήθηκε ως προσωρινός μηχανισμός στήριξης και μέχρι στιγμής έχει παράσχει βοήθεια στην Ιρλανδία, την Πορτογαλία και την Ελλάδα μέσω εξασφάλισης κρατικών ομολόγων και άλλων μέτρων στις χρηματαγορές. Για την Ελλάδα η συμμετοχή του EFSF στο πρόγραμμα στήριξης σταματάει το 2015, αλλά δεν καταργείτε σαν φορέας, απλώς περιορίζει τις δραστηριότητές του. Στον ακόλουθο πίνακα φαίνονται τα ποσά που διέθεσε ο EFSF στην Ελλάδα, καθώς και οι ημερομηνίες έκδοσης και λήξης των δανειακών συμβάσεων.

| Πίνακας 4 | Χορηγηθέντα ποσά από τον EFSF για τη στήριξη της Ελληνικής Οικονομίας | | |
|---|---|---|---|
| Ημ/νία Έκδοσης Δανείου | Δοθέν Πόσο | Συνολικό ποσό | Ημ/νία Λήξης Σύμβασης |
| 09/03/2012 | 34.6 | 34.6 | 24/02/2042 |
| 19/03/2012 | 5.9 | 40.5 | 19/03/2047 |
| 10/04/2012 | 3.3 | 43.8 | 10/04/2041 |
| 19/04/2012 | 25.0 | 68.8 | 19/04/2046 |
| 10/05/2012 | 4.2 | 73.0 | 10/05/2042 |
| 28/06/2012 | 1.0 | 74.0 | 28/06/2040 |
| 17/12/2012 | 7.0 | 81.0 | 17/12/2046 |
| 17/12/2012 | 11.3 | 92.2 | 17/06/2042 |
| 19/12/2012 | 16.0 | 108.2 | - |
| 31/01/2013 | 2.0 | 110.2 | 31/01/2043 |
| 28/02/2013 | 1.4 | 111.6 | 28/02/2043 |
| 28/02/2013 | 1.4 | 113.0 | 28/02/2044 |
| 29/04/2013 | 2.8 | 115.8 | 30/04/2032 |
| 17/05/2013 | 4.2 | 120.0 | 17/05/2043 |
| 30/05/2013 | 7.2 | 127.2 | - |
| 25/06/2013 | 3.3 | 130.5 | 25/06/2045 |
| 31/07/2013 | 2.5 | 133.0 | 31/07/2048 |
| 18/12/2013 | 0.5 | 133.5 | 18/12/2050 |
| 28/04/2014 | 6.3 | 139.8 | 28/04/2054 |
| 09/07/2014 | 1.0 | 140.8 | 09/07/2053 |
| 14/08/2014 | 1.0 | 141.8 | 14/08/2053 |
| 27/02/2015 | -10.9 | 130.9 | |
| *Πηγή: www.efsf.europa.eu* | | | |

Παράλληλα με τους διεθνής φορείς, το 2010 ιδρύθηκε ένας εγχώριος φορέας που εποπτεύει και συμμετέχει στη χρηματοπιστωτική στήριξη της χώρας, το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ). Σκοπός του συγκεκριμένου φορέα είναι η τήρηση της σταθερότητας του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Σε αυτό το πλαίσιο προσφέρει κεφαλαιακή ενίσχυση στις ελληνικές τράπεζες, μέσω της συμμετοχής του στις ανακεφαλαιοποιήσεις, αξιολογεί τα πιστωτικά ιδρύματα με στόχο την εύρυθμη λειτουργία τους και τη διαφάνεια, ασκεί δικαιώματα μετόχου στα πιστωτικά ιδρύματα, των οποίων έχει ενισχύσει την κεφαλαιακή επάρκεια, σύμφωνα με τους κανόνες του Ταμείου και της ΕΕ.

Το Νοέμβριο και το Δεκέμβριο του 2011, λόγω της αποκλιμάκωσης των πληθωριστικών τάσεων, η ΕΚΤ μείωσε τα βασικά επιτόκια της κατά 25 μονάδες βάσης, ενώ παράλληλα η υπερβάλλουσα ρευστότητα της διατραπεζικής αγοράς στην ευρωζώνη, η σταδιακή υποχώρηση του ασφαλίστρου κατά του κινδύνου αντισυμβαλλόμενου μετά την πρώτη πράξη ανοιχτής αγοράς ώθησαν σε περαιτέρω μείωση των επιτοκίων της διατραπεζικής αγοράς. Εκείνη την περίοδο εφαρμόστηκε σε όλες τις πράξεις αναχρηματοδότησης η διαδικασία των δημοπρασιών, με σταθερό επιτόκιο και απεριόριστο ποσό. Παράλληλα, μειώθηκε ο συντελεστής υποχρεωτικών καταθέσεων από 2% σε 1% ώστε να αυξηθεί η ρευστότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων, περιορίζοντας ταυτόχρονα την άντληση κεφαλαίων από το Ευρωσύστημα. Επιπλέον, ένα ακόμα σημαντικό μέτρο της ΕΚΤ, που επηρέασε άμεσα την Ελλάδα, ήταν η περαιτέρω μείωση του επιπέδου διαβάθμισης των ομολόγων και τίτλων που έχουν εκδοθεί έναντι ενυπόθηκων δανείων (asset- backed securities). Ακόμα, η ΕΚΤ επέτρεψε στις εθνικές τράπεζες, για εμάς την ΤτΕ, να αποδέχονται με δική τους ευθύνη ως εγγυήσεις ενήμερα τραπεζικά δάνεια για τη χρηματοδότηση πιστωτικών οργανισμών.

Το 2011 ιδρύεται ένας ακόμα φορέας, που λαμβάνει δράση τα τεκταινόμενα της Ευρωπαϊκής οικονομίας και κατ' επέκταση της Ελλάδας, η EBA (European Banking Authority). Ο φορέας αυτός λειτουργεί με στόχο τη διατήρηση της σταθερότητας στην ευρωζώνη μέσω της προβλεπτικής ρύθμισης και εποπτείας των ευρωπαϊκών τραπεζών. Σκοπός της είναι η δημιουργία ενός Οδηγούς με ρυθμίσεις προς εφαρμογή σε όλες τις ευρωπαϊκές τράπεζες. Κατά τη διάρκεια της κρίσης, στα πλαίσια λειτουργίας του ο μηχανισμός αυτός εκτελεί stress test στα οποία συμμετέχουν και ελληνικές τράπεζες.

Σχετικά με το ομόλογα του ελληνικού Δημοσίου το Φεβρουάριο του 2012 η ΕΚΤ αποφάσισε την προσωρινή απόρριψή τους ως εξασφαλίσεις για άντληση ρευστότητας, ενώ η απόφαση αυτή άρθηκε το Μάρτιο του 2012, για να επανέλθει τον Ιούλιο του 2012 καθώς δεν πληρούσαν την ελάχιστη ικανή πιστοληπτική διαβάθμιση. Σε αυτό το χρονικό διάστημα οι ελληνικές εμπορικές τράπεζες αντλούσαν ρευστότητα από την ΤτΕ, ως εθνική κεντρική τράπεζα, η οποία δεχόταν τα εν λόγο ομόλογα ως εξασφαλίσεις. Τελικώς, το ως άνω μέτρο εξαλείφθηκε το Δεκέμβριο του 2012, λόγω της θετικής αξιολόγησης της Ελλάδας από το ΔΝΤ και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα εκμεταλλεύτηκαν τα μη συμβατικά μέτρα χρηματοδότησης από την ΕΚΤ και άντλησαν από το Ευρωσύστημα επαρκή ρευστότητα, ενώ από τον Ιανουάριο του 2013 τα πιστωτικά ιδρύματα άσκησαν το δικαίωμα τους για πρόωρη εξόφληση. Πλέον οι ανάγκες ρευστότητας καλύπτονταν σε ένα σημαντικό βαθμό από την άντληση πόρων από τις αγορές. Κατά το 2012, στα πλαίσια διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, οι καταθέσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων στην ΕΚΤ περιορίστηκαν αρκετά, με αποτέλεσμα το ημερήσιο υπόλοιπο των καταθέσεων να φτάσει τα 240 δις €.

Το 2013, στα πλαίσια αντιμετώπισης της κρίσης, κρίθηκε απαραίτητη η δημιουργία ενός ευρωπαϊκού εποπτικού μηχανισμού (SSM), ο οποίος σε συνδυασμό με τον ESM θα δίνει τη δυνατότητα στο δεύτερο να παρέχει ρευστότητα απευθείας στα τραπεζικά ιδρύματα, εφόσον τηρούνται οι απαιτήσεις των Μνημονίων *(Προβόπουλος, 2008-2013)*. Παράλληλα, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή πρότεινε ένα ακόμα φορέα τον SRM, που σε συνδυασμό με τον SSM θα οργανώνουν τις κατάλληλες πηγές ώστε να μην βρεθεί καμία ευρωπαϊκή τράπεζα ή άλλη τράπεζα που συμμετέχει στην ένωση τραπεζών σε δυσμενές σημείο.

Το 2015, προτάθηκε από την ΕΚΤ το πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης (quantitive easing), το οποίο είχε σκοπό την τόνωση του πληθωρισμού στην Ευρωζώνη, ο οποίος ήταν σε αρνητικά επίπεδα. Στην Ελλάδα εφαρμόστηκε με τη μορφή ενίσχυσης της ρευστότητας, ωστόσο το ζήτημα είναι αμφιλεγόμενο καθώς υπάρχουν προτάσεις που στηρίζουν ότι χρειάζεται να προηγηθούν διαρθρωτικά μέτρα πριν την ενίσχυση της ρευστότητας. Η ΕΚΤ στα πλαίσια του προγράμματος QE ανακοίνωσε την αγορά κρατικών ομολόγων, τα οποία δεν θα ξεπερνάνε το 1/3 των κυκλοφορούντων κρατικών ομολόγων της χώρας. Ωστόσο, ήδη μέχρι το καλοκαίρι του 2015, οπότε και έληγαν κάποια ομόλογα του ελληνικού Δημοσίου, η

ΕΚΤ διακρατούσε το 33% των κυκλοφορούντων ελληνικών ομολόγων. Συνεπώς, θεωρήθηκε ότι δεν ήταν τυχαίο το όριο του 33%, καθώς αποσκοπεί στην νουθεσία της ελληνικής οικονομίας πριν προβεί η ΕΚΤ σε αύξηση της ρευστότητας *(Fortune Greece, 2015)*. Το πρόγραμμα QE ήταν σχεδιασμένο να ισχύσει μέχρι το 2016, αλλά λόγω των εξελίξεων στην Ευρωζώνη πήρε πλέον έξι μήνες παράταση και θα είναι σε ισχύ μέχρι το 2017. Βασικός παράγοντας για την ένταξη της Ελλάδας στο QE είναι η πραγματοποίηση των προαπαιτούμενων, η οποία θα κριθεί από την πρώτη αξιολόγηση, και η βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους *(Δήμτσα, 2015)*.

Ένα ακόμα μέτρο ενίσχυσης της ρευστότητας των εθνικών τραπεζών από την ΕΚΤ είναι ο μηχανισμός έκτακτης παροχής ρευστότητας (ELA). Η ρευστότητα αυτή παρέχεται από την ΕΚΤ μέσω των εκάστωτε εθνικών τραπεζών, δηλαδή η κεντρική τράπεζα λαμβάνει το ρίσκο των κινδύνων που ενδέχεται να προκύψουν από την παροχή ρευστότητας. Το ΔΣ της ΕΚΤ έχει το δικαίωμα περιστολής των πράξεων έκτακτης παροχής ρευστότητας όταν οι συγκεκριμένες πράξεις παρεμποδίζουν τους στόχους του Ευρωσυστήματος. Οι εθνικές κεντρικές τράπεζες οφείλουν να ενημερώνουν την ΕΚΤ με τα στοιχεία της πράξης έκτακτης ενίσχυσης ρευστότητας, δηλαδή με πληροφορίες όπως τον αντισυμβαλλόμενο στον οποίο θα χορηγηθεί η ρευστότητα, το διάστημα χορήγησης αυτής, το ποσό της έκτακτης ενίσχυσης, το νόμισμα στο οποίο θα εγκριθεί η ρευστότητα και τις εγγυήσεις που θα δοθούν από τον αντισυμβαλλόμενο, το επιτόκιο, την αξιολόγηση του αντισυμβαλλόμενου. Σε περίπτωση που το συνολικό ποσό έκτακτης ενίσχυσης για ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα υπερβαίνει τα 500εκ. € η εθνική κεντρική τράπεζα οφείλει να ενημερώσει εγκαίρως την ΕΚΤ. Αν το ποσό ενίσχυσης ρευστότητας που αιτείται ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα ξεπερνά τα 2 δις €, τότε το ΔΣ της ΕΚΤ θα εξετάζει τους κινδύνους στους οποίους θέτει το Ευρωσύστημα μία τέτοια χρηματοδότηση *(Έθνος, 2015)*.

Η ρευστότητα μέσω του ELA είναι ακριβότερη έως και 30 φορές, καθώς αποτελεί έσχατη προσφυγή για τις εμπορικές τράπεζες. Μια βασική διαφορά του ELA σε σχέση με τον άμεσο δανεισμό από την ΕΚΤ είναι ότι στον πρώτο ως εγγυήσεις μπορούν να χρησιμοποιηθούν και στοιχεία του δανειακού χαρτοφυλακίου των τραπεζών, ενώ στην ΕΚΤ γίνονται δεκτά μόνο ομόλογα του ελληνικού δημοσίου. Ο ELA θεσμοθετήθηκε από το 1999, μία τράπεζα για να δανειστεί από αυτόν πρέπει να καταθέσει στην εθνική κεντρική τράπεζα επαρκείς εγγυήσεις που επιβεβαιώνουν τη φερεγγυότητά της. Μέχρι στιγμής χρήση του ELA έχουν κάνει η Ισλανδία 70 δις €, η Ελλάδα από το 2012 100δις €, η Κύπρος 10 δις €. Ο βραχυχρόνιος ορίζοντας του ELA και οι συνεχείς συνεδριάσεις της ΕΚΤ για την παροχή ρευστότητας καθιστούν τον συγκεκριμένο μέσο άντλησης ρευστότητας ιδιαίτερα ευαίσθητο και άμεσα συνδεόμενο με τις μεταρρυθμίσεις σε μία χώρα *(Ζαβερδινός, 2015)*.

Στην Ελλάδα τον Ιανουάριο του 2015 οι εμπορικές τράπεζες έκαναν χρήση του ELA 10 δις € διάρκειας 2 εβδομάδων. Τον Ιούλιο του 2015 η ΕΚΤ προέβει σε αύξηση του ορίου του ELA για τις ελληνικές εμπορικές τράπεζες κατά 900 εκ €, γεγονός που διευκόλυνε την κίνηση κεφαλαίων μετά τα capital controls. Ωστόσο, το Σεπτέμβριο του 2015 η ΕΚΤ μείωσε το όριο του ELA κατά 600 εκ €, με αποτέλεσμα αυτός να διαμορφωθεί στα 89.1 δις €, ενώ λίγες εβδομάδες αργότερα έγινε περαιτέρω μείωση αυτού άλλα 200 εκ. € *(Fortune Greece, 2015)*.

Το πιο πρόσφατο τραπεζικό γεγονός του απόηχου της κρίσης και της ύφεσης είναι η εφαρμογή των capital controls στις αναλήψεις καταθέσεων τον Ιούλιο του 2015. Πριν εξετάσουμε την περίπτωση των ελληνικών τραπεζών του 2015 θα κάνουμε μία γενικότερη αναφορά στα capital controls. Σύμφωνα με τη σύνοδο των G20 το 2011 και κάποιες πρόσφατες μελέτες πάνω στο θέμα (IMF 2010,2015) αποδείχτηκε ότι οι οικονομίες καταφεύγουν σε τέτοιου είδους μέτρα για να αποφύγουν την εκροή κεφαλαίων, αν και αυτά τα μέτρα αυτά προτιμώνται για τη ρύθμιση εισροής κεφαλαίων που επηρεάζονται από κυκλικούς ή μόνιμους παράγοντες, παρά για τη ρύθμιση των εκροών κεφαλαίων.

Τα capital controls είναι οικονομικά μέτρα με βάση την εκάστοτε χώρα εφαρμογής, που θέτει η κυβέρνηση ή η άρχουσα αρχή ώστε να ρυθμίσει τις εισροές και εκροές κεφαλαίων,

μπορεί να είναι κοινές σε όλη την οικονομία ή να διαφέρουν ανάλογα με τον τύπο και τη διάρκεια της χρηματοροής για την οποία εφαρμόζονται. Οι τύποι των capital controls μπορεί να είναι διάφοροι, όπως έλεγχοι επί της συναλλαγματικής ισοτιμίας, φόροι, περιορισμοί στο ποσό που μπορεί να βγάλει ένας καταθέτης εκτός χώρας ή κάποιο ανώτατο όριο στον όγκο των πωλήσεων ή των αγορών των χρηματοοικονομικών στοιχείων. Οι εξάρσεις της οικονομικής δραστηριότητας καλούν για ελέγχους στις εισροές κεφαλαίων, όπως συνέβη στην Ασία και τη Λατινική Αμερική, ενώ σε περιόδους κρίσης οι έλεγχοι κεφαλαίων εφαρμόζονται στις εκροές αυτών, όπως στην περίπτωση της Κύπρου και της Ελλάδας.

Η οικονομική ιστορία έχει δείξει ότι σε ευήμερες περιόδους τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα αλλά και οι χώρες έχουν μικρά ποσοστά χρέους, ενώ σε δυσμενείς περιόδους οι υπερχρεωμένες χώρες πλήττονται ιδιαίτερα. Σε αυτές τις περιπτώσεις εφαρμόζονται τα capital controls των οποίων στόχος είναι να μειώσει την ένταση και τη διακύμανση των εκροών κεφαλαίων, να μειώσουν τις πιέσεις της συναλλαγματικής ισοτιμίας, να επιτρέψουν την εφαρμογή πιο ανεξάρτητης νομισματικής πολιτικής και τέλος αποτελούν βέλτιστο μέτρο μακροπροληπτικής πολιτικής καθώς μειώνουν τον κίνδυνο οικονομικών κρίσεων.

Τα τελευταία χρόνια οι κυβερνήσεις αποφεύγουν να θέτουν περιορισμούς κεφαλαίων, λόγω των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων των εισροών, των όρων του εμπορίου και τις χρηματοοικονομικής σταθερότητας. Ωστόσο όταν θεσπιστούν capital controls διατηρούνται για αρκετό καιρό, ενώ όταν αναστέλλονται δύσκολα εφαρμόζονται ξανά. Μετά την παγκόσμια κρίση του 2008 οι κίνδυνοι που αναδείχθηκαν σχετίζονταν με τη μεταβλητότητα των κεφαλαίων. Οι μεγάλες και ανορθολογικά ελεγχόμενες κινήσεις κεφαλαίων προκάλεσαν μη διατηρήσιμες οικονομικές εξάρσεις που κατέληξαν σε κρίσεις, όπως και στην Ελλάδα η έντονη πιστωτική επέκταση των ετών 2003-2007 διεύρυνε την κρίση.

Συγκεκριμένα στην Ελλάδα τα capital controls όσες φορές έχουν εφαρμοστεί αντικατοπτρίζουν ένα πολιτικό δίλλημα, που αποτελείται από την διατήρηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας, την εφαρμογή ανεξάρτητης νομισματικής πολιτικής και τις ελεύθερες ροές κεφαλαίων. Έλεγχοι επί του εμπορίου εφαρμόστηκαν κατά τα έτη 1914, 1917, 1919, 1922, 1925, 1931-1932, 1937 λόγω κρίσεων εκείνες τις εποχές. Το 1970 θεσπίστηκαν έλεγχοι στη συναλλαγματική ισοτιμία, στις εισαγωγές και στις τιμές των προϊόντων. Κατά την περίοδο της απελευθέρωσης του χρηματοοικονομικού συστήματος σταδιακά τα capital controls περιορίστηκαν. (Λαζαρέτου, 2015) Όταν το 2015 η έντονη πολιτική αβεβαιότητα που έφερε το δημοψήφισμα αλλά και οι φημολογίες για έξοδο της Ελλάδας από το ευρώ οδήγησε την πολιτική θέσπιση περιορισμών στο αναλήψιμο ποσό των καταθετών από τις τράπεζες, προκειμένου να αποφευχθούν ακραίες εκροές καταθέσεων θέτοντας τη ρευστότητα των τραπεζών σε κίνδυνο. Πολλοί καταθέτες βρέθηκαν σε κατάσταση πανικού, ενώ τις πρώτες μέρες θέσπισης των capital controls δημιουργήθηκαν τεράστιες ουρές έξω από τα ΑΤΜ των τραπεζών, ενώ τα υποκαταστήματα αυτών έμειναν κλειστά για μία εβδομάδα. Εκτός από τους καταθέτες σε δυσμενή θέση βρέθηκαν πολλές επιχειρήσεις, ανεξαρτήτων μεγέθους, οι οποίες δυσκολεύτηκαν να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους τόσο ως προς τους προμηθευτές τους όσο και προς το προσωπικό τους. Ακόμα και σήμερα πέντε μήνες μετά την θέσπιση των κεφαλαιακών περιορισμών, και ενώ οι διαδικτυακές συναλλαγές είναι απελευθερωμένες, πολλές επιχειρήσεις ακόμα δεν έχουν ξεπεράσει το πλήγμα που δέχτηκαν από τα capital controls. Παράλληλα οι τράπεζες γλίτωσαν ένα επώδυνο πλήγμα στη ρευστότητά τους, ωστόσο δυσκολεύτηκαν οι καθημερινές τους εργασίες, ενώ για καιρό δεν εκτελούσαν όλες τις τραπεζικές τους εργασίες.

Η κρίση ξεκίνησε σε επίπεδο χώρας και επηρέασε έπειτα τον τραπεζικό κλάδο. Κυρίως στο στόχαστρο της κρίσης και της ύφεσης βρέθηκε η ρευστότητα των τραπεζικών ιδρυμάτων, καθώς συνέβαιναν δύο αντίρροπες κινήσεις εκροών καταθέσεων και μη εξυπηρετούμενων δανείων. Τέλος, αποτέλεσμα της κρίσης ήταν η εφαρμογή των capital

controls η οποία αποδείχτηκε ζημιογόνα για πολλές επιχειρήσεις και πανικόβαλε το καταθετικό κοινό.

3. Εκροή καταθέσεων και Δάνεια σε καθυστέρηση

Οι τραπεζικές εκροές είναι πολύ συχνό φαινόμενο της εξεταζόμενης περιόδου και πηγάζουν από την εκτεταμένη αβεβαιότητα που πλήττει το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα. Μέρος των εκροών καταθέσεων ερμηνεύεται και από το μειωμένο εισόδημα των καταναλωτών, τις αυξημένες τους φορολογικές υποχρεώσεις και την συστολή της πιστωτικής ρευστότητας των τραπεζών που ανάγκασε τους καταθέτες να στραφούν στις αποταμιεύσεις τους προκειμένου να έχουν ρευστότητα. Στο μεγαλύτερο διάστημα της εξεταζόμενης περιόδου το φαινόμενο των καταθετικών εκροών ήταν συνηθέστατο.

Η καθαρή εκροή στο σύνολο των καταθέσεων[7] μέχρι το 2013 ήταν 111δις ευρώ, στις καταθέσεις μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων ήταν 20δις ευρώ και στις καταθέσεις των νοικοκυριών 69δις ευρώ. Ειδικά για τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά από τις καταθέσεις προθεσμίας εξέρευσαν 53δις ευρώ, ενώ από τις καταθέσεις όψεως και ταμιευτηρίου 35δις ευρώ. Προς το τέλος τις εξεταζόμενης περιόδου λόγω των πολιτικών εξελίξεων οι εκροές ήταν ακόμη υψηλότερες. Στον ακόλουθο πίνακα φαίνονται οι ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές στους καταθετικούς λογαριασμούς από την αρχή της περιόδου μέχρι το 2013 (Μορφονιός, 2013).

| **Πίνακας 5** | **Ποσοστιαίες μεταβολές (%) καταθέσεων 2009-2013** | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| **Καταθέσεις** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** |
| Όψεως/ Τρεχούμενοι | 6.9 | 1.4 | -9.4 | -17.3 | **11.1** |
| Ταμιευτηρίου | 2.0 | 1.4 | -15.9 | -20.8 | **-7.3** |
| Προθεσμίας (έως 2 ετών) | 16.8 | -12.3 | -10.8 | -13.5 | **6.8** |

*Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, 2013*

Απ' ότι φαίνεται οι εκροές επηρέασαν λιγότερο τις καταθέσεις όψεως και ταμιευτηρίου σε σύγκριση με τις προθεσμιακές καταθέσεις και το γεγονός αυτό εξηγείται εν μέρει από την χρήση αυτού του είδους των καταθέσεων που είναι για τρεχούμενες πληρωμές, συνεπώς η υποκατάστασή τους ήταν δύσκολη. Σε αντίθεση με τις προθεσμιακές καταθέσεις, που χρησιμοποιούνται ως επένδυση και σε περιόδους αβεβαιότητας το επενδυτικό κοινό στρεφόταν σε άλλες ελκυστικότερες τοποθετήσεις όπως τραπεζογραμμάτια. Σύμφωνα με στοιχεία της ΤτΕ από το 2009 έως το 2013 οι καταθέσεις των ελληνικών επιχειρήσεων και ιδιωτών στο εξωτερικό αυξήθηκαν κατά 24δις ευρώ, δηλαδή 160%. Ωστόσο από τον Ιούλιο του 2012 ω τον Δεκέμβριο του 2013 επαναπατρίστηκαν περίπου 5.7δις ευρώ.

Οι τράπεζες προσπάθησαν αυξάνοντας τα επιτόκια των προθεσμιακών καταθέσεων να ανατρέψουν την φθίνουσα πορεία των καταθέσεων. Το αποτέλεσμα αυτής της πολιτικής ήταν οριακή μόνο αύξηση του συνόλου των καταθέσεων προθεσμίας από το 2009 έως το 2012. Ειδικά στα μέσα του 2012 σημειώθηκαν μόνο καθαρές εισροές καταθέσεων, λόγω και του γενικότερου κλίματος εμπιστοσύνης που επανήλθε στη χώρα, μάλιστα το 96% αυτών των καταθέσεων ήταν προθεσμίας και μόνο το 4% ήταν καταθέσεις μια μέρας.

Ωστόσο το 2013 έλαβε χώρα μία εκ νέου μείωση τόσο των καταθέσεων, μικρότερου όμως μεγέθους από τις αντίστοιχες που έλαβαν χώρα στην αρχή της κρίσης, όσο και των επιτοκίων αυτών. Οι εκροές εκείνης της χρονιάς οφείλονταν σε δύο παράγοντες, πρώτον,

[7] Καταθέσεις γενικής κυβέρνησης, χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων , μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων, νοικοκυριών

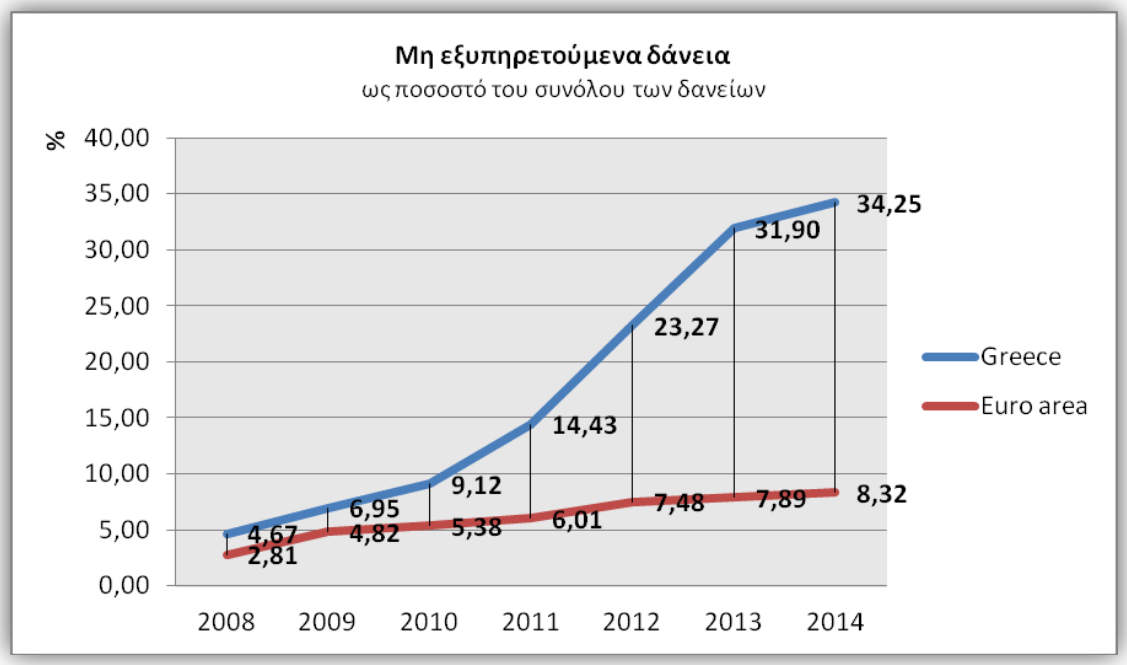
στην φθίνουσα τάση στου ΑΕΠ, και δεύτερον στην αβεβαιότητα που προκάλεσαν οι περικοπές καταθέσεων στην Κύπρο τον Απρίλιο του 2013. Επίσης πτωτική πορεία κατέγραψαν και οι καταθέσεις των μη κατοίκων, οι οποίοι έδειξαν με αυτή τους την επιλογή άρσης των καταθέσεων τους από τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα ότι θεωρούσαν λιγότερο ελκυστικές τις εγχώριες επενδύσεις (*Προβόπουλος, 2009-2013).*

Τέλος, το 2014 σημειώθηκαν κάποιες εισροές καταθέσεων οι οποίες ωστόσο ήταν μικρότερες κατά 2.8δις ευρώ από τις αντίστοιχες εκροές. Παρά τν πτώση των επιτοκίων εκείνη τη χρονιά υπήρξαν κάποια ισχνά σημάδια βελτίωσης (*Στουρνάρας, 2014*). Η κατάσταση φάνηκε να παίρνει πάλι την κατιούσα τον Ιούλιο του 2015, λόγω των πολιτικών και οικονομικών εξελίξεων στη χώρα που ενέτειναν την αβεβαιότητα των επενδυτών και των καταθετών.

Χαρακτηριστικό της εξεταζόμενης περιόδου είναι οι αρνητικές επιπτώσεις στο χαρτοφυλάκιο δανείων των τραπεζών, ένα πρόβλημα που αποτελεί πραγματική πρόκληση για τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα καθώς έχει πολύπλευρες επιπτώσεις. Στο τέλος του 2014 η Ελλάδα είχε το υψηλότερο ποσοστό δανείων σε καθυστέρηση (34.2%) σε σύγκριση με άλλες χώρες στην ευρωζώνη.

Η ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ και το ευνοϊκό οικονομικό κλίμα των προηγούμενων ετών συνέβαλαν στη βελτίωση του δείκτη ποιότητας των στοιχείων του ενεργητικού των ελληνικών τραπεζών, ωστόσο, από το 2008 ο δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων άρχισε να αυξάνεται. Η ως άνω ανοδική τάση του δείκτη επιδείνωσε τον δείκτη κάλυψης δανείων σε καθυστέρηση από συσσωρευμένες προβλέψεις για πιστωτικούς κινδύνους από 53.4% το 2007 μειώθηκε σε 48.9% το 2008. Επιπλέον, παρόλο που πολλά δάνεια, ιδίως στεγαστικά εξασφαλίζονται από εμπράγματες εξασφαλίσεις, σε περιόδους κρίσης η αξία αυτών των εξασφαλίσεων μειώνεται αναλόγως *(Σαπουντζόγλου, 2010)*.

Διάγραμμα Δ.7- Μη εξυπηρετούμενα Δάνεια ως ποσοστό του συνόλου των δανείων




*Πηγή: World Data Bank*

Σχετικά με τους προσδιοριστικούς παράγοντες των δανείων σε καθυστέρηση έχει παρατηρηθεί ότι αυτά σχετίζονται αρνητικά με το ΑΕΠ, θετικά με το ποσοστό αεργίας και το περιθώριο επιτοκίου *(Klein, 2013).* Επίσης κάποια σχέση με τα καθυστερούμενα δάνεια

υπάρχει και με το μέγεθος των τραπεζών, την κερδοφορία αυτών, την κεφαλαιακή τους επάρκεια και την ποιότητα της διοίκησης *(Louzis, Vouldis, Metaxas, 2012).*

Μία μείωση του ΑΕΠ θα επιφέρει αρνητικές επιπτώσεις στο εισόδημα των νοικοκυριών και συνεπώς θα εντείνει τις καθυστερημένες πληρωμές στα δάνεια αυτών. Ακόμα έχει παρατηρηθεί θεωρητικά και η ελληνική τραπεζική εμπειρία μπορεί να επιβεβαιώσει ότι σε περιόδους που προηγούνται των κρίσεων τα δανειοδοτικά κριτήρια είναι πιο χαλαρά και ελκύουν αφερέγγυους δανειολήπτες, με αποτέλεσμα την δυσκολία αυτών στην αποπληρωμή των υποχρεώσεων τους την περίοδο της κρίσης (*Στουρνάρας, 2014*). Επιπλέον, μία άνοδος της ανεργίας όπως είναι φυσικό θα εγείρει την αβεβαιότητα των νοικοκυριών για την ασφάλεια του εισοδήματός τους, ενώ θα επηρεαστούν και οι πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών, δημιουργώντας έτσι κωλύματα και στο εισόδημα των επιχειρήσεων. Συνεπώς η εξυπηρέτηση τόσο των καταναλωτικών όσο και των επιχειρηματικών δανείων δυσκολεύει. Επίσης το υψηλό περιθώριο επιτοκίων συνεπάγεται υψηλότερα δανειακά επιτόκια και συνεπώς αύξηση του ποσού των τόκων, δηλαδή επιπλέον επιβάρυνση των δανειοληπτών που ήδη δυσκολεύονται με την τήρηση των υποχρεώσεών τους *(Klein, 2013).*

Τα ευρήματα των ερευνών αποκαλύπτουν ότι οι πιο κερδοφόρες τράπεζες έχουν τη δυνατότητα καλύτερης επιλογής των πελατών τους και σε αποτελεσματικότερη διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων τους. Στην Ελλάδα στην βέλτιστη μείωση του ζητήματος βοήθησε και ο καταμερισμός των δανειακών χαρτοφυλακίων σε λιγότερες τράπεζες (Σ&Ε). Ακόμα έγινε η διαπίστωση ότι στην εκπλήρωση των οικονομικών υποχρεώσεων κάποιο ρόλο παίζει και η συμπεριφορική διάθεση του δανειολήπτη. Κατά πόσο δηλαδή είναι το ίδιο το άτομο να στέκεται στο ύψος των οικονομικών του υποχρεώσεών, είτε τραπεζικές είτε φορολογικές (payment culture). Τα αποτελέσματα καταδεικνύουν ότι τα δάνεια σε καθυστέρηση θα μπορούσαν εν μέρει να οφείλονται και στην επιλογή δανειοληπτών οι οποίοι έχουν την οικονομική δυνατότητα να αποπληρώσουν μέρος ή όλη την υποχρέωση τους και συνειδητά δεν το πράττουν.

Τα χαρτοφυλάκια των ελληνικών τραπεζών είναι γεμάτα από τέτοια προβληματικά στοιχεία, τα οποία δυσχεραίνουν στην αναπτυξιακή πορεία του συστήματος και τα οποία η ελληνική οικονομία δεν έχει τα μέσα να αντιμετωπίσει. Σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες, όπως την Ιρλανδία και την Ισπανία, ιδρύθηκαν ειδικού τύπου εταιρείες με στόχο τη μείωση των μη εξυπηρετούμενων στεγαστικών δανείων. Κάτι τέτοιο δεν μπορεί να εφαρμοστεί στην Ελλάδα λόγω της δεδομένης οικονομικής συγκυρίας, ωστόσο είναι απαραίτητη η εφαρμογή κάποιου άλλου μέτρου ελέγχου των συγκεκριμένων δανείων που αποτελούν τροχοπέδη για τα ελληνικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα *(Louzis, Vouldis, Metaxas, 2012).*

## 4. Κεφαλαιοποίηση και εξυγίανση το πιστωτικού συστήματος

Η κρίση το 2008 βρίσκει τις αγορές χρήματος σε δυσμενή θέση λόγω των μειωμένων τιμών των κατοικιών, το συνεχώς αυξανόμενο πλήθος των προβληματικών εταιρειών, τη μειωμένη παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη, τις περικοπές των θέσεων εργασίας και την ελαττωμένη κατανάλωση. Ο τραπεζικός κλάδος, που την προηγούμενη περίοδο ήταν από τους κλάδους με την υψηλότερη στάθμιση κατέγραψε σημαντικότατες απώλειες μέχρι και 90% της αξίας των μετοχών. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αποφάσισε προσωρινή απαγόρευση short selling λόγω της ραγδαίας πτώσης του χρηματιστηρίου, ενώ παράλληλα η ελληνική κυβέρνηση ανήγγειλε την ενίσχυση της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών.

Η πρώτη προσπάθεια ενίσχυσης της τραπεζικής ρευστότητας έλαβε χώρα το 2008-2009 με το πρόγραμμα των 28 εκατ. €. Κατ' ουσία επρόκειτο για ένα πρόγραμμα παροχής ρευστότητας στην πραγματική οικονομία (επιχειρήσεις και νοικοκυριά), μέσω της ενίσχυσης της τραπεζικής ρευστότητας. Το πρόγραμμα είχε τρείς άξονες εφαρμογής. Πρώτον, την παροχή προς τις τράπεζες ομολόγων Δημοσίου ύψους 5 δις €, η ρευστότητα

που δημιουργήθηκε μέσω αυτής της ενέργειας διατέθηκε με τη μορφή δανείων στα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις.

Δεύτερον, το ελληνικό Δημόσιο παρείχε εγγυήσεις στις τράπεζες για την έκδοση ομολόγων τους, ύψους 15 εκατ. €. Ως αντάλλαγμα το Δημόσιο είχε τη δυνατότητα άσκησης βέτο σε κρίσιμες αποφάσεις των τραπεζών, όπως την πολιτική διανομής μερισμάτων και παροχών των ανωτάτων στελεχών, που αυτές θα ακολουθούσαν. Τρίτον, εκχωρήθηκαν 8 δις € ειδικών ομολόγων στις τράπεζες προς χορήγηση στεγαστικών δανείων και δανείων σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Ωστόσο, το πρόγραμμα δεν πέτυχε τον αρχικό του στόχο λόγω απροθυμίας των πιστωτικών ιδρυμάτων να διαφύγουν σε αυτό *(Σαπουντζόγλου, 2010)*.

Το μεγαλύτερο πλήγμα για τις ελληνικές τράπεζες λόγω της χρηματοπιστωτικής κρίσης ήταν η μείωση στη ρευστότητα αυτών, που πρωτίστως προήλθε από την εκροή καταθέσεων και τα «κόκκινα» δάνεια. Ωστόσο το 2011 με τη συμμετοχή των τραπεζών στο πρόγραμμα PSI για κούρεμα ομολόγων μείωσε ακόμη περισσότερο την τραπεζική ρευστότητα. Επομένως η ανακεφαλαιοποίηση έλαβε χώρα με σκοπό να ενισχυθούν τα βασικά ίδια κεφάλαια των τραπεζών στα επιθυμητά εποπτικά επίπεδα, να διασφαλιστούν τα κεφάλαια αντιμετώπισης έκτακτων αναγκών και κινδύνων των ιδρυμάτων και φυσικά την ενίσχυση της ρευστότητας και βιωσιμότητας αυτών *(ΣΚΟΥΤΕΛΗ, 2015)*.

Μετά το κούρεμα των ελληνικών ομολόγων και τις συνέπειες που είχε στα κεφάλαια των ελληνικών τραπεζών αποφασίστηκε να γίνει ανακεφαλαιοποίηση αυτών. Ένα από τα γεγονότα που βελτίωσαν τις προσδοκίες του επενδυτικού και καταθετικού κοινού ήταν η ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών μέσω των πόρων του προγράμματος στήριξης. Το Μάρτιο του 2012 η ΤτΕ αξιολόγησε τις ελληνικές τράπεζες με σκοπό να εντοπίσει ποιες ήταν καταλληλότερες για δημόσια στήριξη με βάση την ικανότητά τους για αυτοδύναμη βιωσιμότητα και την φερεγγυότητά τους για αποπληρωμή των δανειακών κεφαλαίων από τη συμμετοχή του Δημοσίου.

Οι τράπεζες που δεν κρίθηκαν κατάλληλες για δημόσια χρηματοδότηση από την ΤτΕ όφειλαν να βρουν ιδιωτικούς πόρους για την κεφαλαιοποίησή τους, αν δεν το κατάφερναν αυτό χωρίζονταν σε «καλή» και «κακή» τράπεζα ώστε να προχωρήσουν σε συγχωνεύσεις. Έτσι πραγματοποιήθηκε ένα δεύτερο κύμα Σ&Ε στον ελληνικό τραπεζικό κλάδο με κατάληξη την ύπαρξη μόνο τεσσάρων τραπεζικών ιδρυμάτων. Το 2012 όταν ξεκίνησε το πρόγραμμα στην ελληνική τραπεζική αγορά υπήρχαν 17 τραπεζικά ιδρύματα και 16 συνεταιριστικές τράπεζες, με μερίδιο αγοράς 1%. Στο πρόγραμμα εξυγίανσης και ανακεφαλαιοποίησης εντάχθηκαν τέσσερεις εμπορικές τράπεζες και τρεις συνεταιριστικές. Η Alpha Bank εξαγόρασε την Εμπορική Τράπεζα, η οποία ήδη λειτουργούσε ως θυγατρική της γαλλικής Credit Agricole, η Τράπεζα Πειραιώς εξαγόρασε την Γενική Τράπεζα, που ήταν θυγατρική της Société General, την Αγροτική Τράπεζα και τη Millennium Bank. Πιο αναλυτικά οι Σ&Ε της περιόδου φαίνονται στον ακόλουθο πίνακα *(Μορφονιός, 2013)*.

**Πίνακας 6 Συγχωνεύσεις και Εξαγορές Τραπεζών στην περίοδο της κρίσης**

| **Εξαγοράζουσα Τράπεζα** | **Εξαγοραζόμενη Τράπεζα** |
|---|---|
| Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος | First Business Bank |
| | Probank |
| | Συνεταιριστική Τράπεζα Αχαΐας (σύνολο καταθέσεων) |
| | Συνεταιριστική Τράπεζα Λαμίας (σύνολο καταθέσεων) |
| | Συνεταιριστική Τράπεζα Λέσβου-Λήμνου (σύνολο καταθέσεων) |
| Τράπεζα Πειραιώς | Αγροτική Τράπεζα (ATE bank) |
| | Γενική Τράπεζα |

| | |
|---|---|
| | Ελληνική Τράπεζα (εγχώριες δραστηριότητες) |
| | Τράπεζα Κύπρου (εγχώριες δραστηριότητες) |
| | Cyprus Popular Bank (εγχώριες δραστηριότητες) |
| | Millennium Bank |
| Alpha Bank | Εμπορική Τράπεζα |
| | Συνεταιριστική Τράπεζα Δυτικής Μακεδονίας (σύνολο καταθέσεων) |
| | Συνεταιριστική Τράπεζα Δωδεκανήσου (σύνολο καταθέσεων) |
| | Συνεταιριστική Τράπεζα Εύβοιας (σύνολο καταθέσεων) |
| Eurobank | Net Proton Bank |
| | Νέο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο |

*Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, 2013*

Πλέον στην ελληνική αγορά λειτουργούν λιγότερες αλλά αποτελεσματικότερες τράπεζες. Το Σεπτέμβριο του 2013 το ενεργητικό των τεσσάρων τραπεζών ήταν το 91.6% του τραπεζικού συστήματος. Επίσης περιορίστηκε και η παρουσία των ξένων ιδρυμάτων λόγω των προβλημάτων που αντιμετώπιζαν οι μητρικές τους τράπεζες από την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση.

Για τον προσδιορισμό των κεφαλαίων που θα χορηγούνταν σε κάθε τράπεζα συνεκτιμήθηκαν τα μακροοικονομικά μεγέθη της χώρας μέχρι το 2014, όπως ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ, πληθωρισμός, ανεργία, καθώς επίσης λήφθηκαν υπόψη και οι εκτιμήσεις δύο τεστ, το ένα βασισμένο στο λεγόμενο «βασικό σενάριο» που ήταν ηπιότερο και το «δυσμενές σενάριο» που ήταν αρκετά πιο έντονο. Ξεκινώντας από το δείκτη των μακροοικονομικών μεγεθών συνεκτιμήθηκαν οι ζημιές των ιδρυμάτων από το PSI, οι αναμενόμενες ζημιές από τον πιστωτικό κίνδυνο όπως αυτές υπολογίστηκαν από την Blackrock, η δημιουργία εσωτερικών κεφαλαίων με βάση τα επιχειρησιακά σχέδια που κατέθεσαν οι τράπεζες και ο απαιτούμενος δείκτης βασικών Ιδίων Κεφαλαίων καθώς και η εξέλιξη των RWA. Οι κεφαλαιακές ανάγκες κάθε ιδρύματος προσδιορίστηκαν ως η διαφορά του ως άνω δείκτη από τα εκτιμώμενα επίπεδα των βασικών Ιδίων Κεφαλαίων *(ΣΚΟΥΤΕΛΗ, 2015).*

Οι ανάγκες ανακεφαλαιοποίησης για τις τέσσερις συστημικές τράπεζες ανέρχονταν στα 50δις €. Ο ακόλουθος πίνακας δείχνει την κατανομή αυτού του ποσού από τον κάθε φορέα που συμμετείχε στην ανακεφαλαιοποίηση.

| **Πίνακας 7** | **Ανακεφαλαιοποίηση Τραπεζών** | | |
|---|---|---|---|
| **Τράπεζα** | **Κεφαλαιακές Ανάγκες (εκ.€)** | **Συνεισφορά Ε.Τ.Χ.Σ. (εκ. €)** | **Συνεισφορές Ιδιωτών (εκ.€)** |
| **Εθνική** | 9.756 | 8.780 | 878 |
| **Eurobank** | 5.839 | 5.255 | 526 |
| **Alpha bank** | 4.571 | 4.114 | 411 |
| **Τράπεζα Πειραιώς** | 7.335 | 6.602 | 660 |

***Πηγή: Μορφονιός, 2013***

Όπως προκύπτει και από τον ως άνω πίνακα στη διαδικασία της ανακεφαλαιοποίησης συμμετείχε το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και σε ένα ποσοστό περίπου 10% ιδιώτες, προκειμένου να διατηρήσουν τα ιδρύματα τον ιδιωτικό τους χαρακτήρα και διοίκηση, ή στην περίπτωση της ΕΤΕ την αντίστοιχη κυβερνητική.

Το Μάιο και το Δεκέμβριο του 2012 το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας χορήγησε τα απαραίτητα κεφάλαια στις τέσσερεις ελληνικές τράπεζες που κρίθηκαν κατάλληλες ώστε να διατηρήσουν τα επίπεδα της κεφαλαιακής τους επάρκειας στο επιθυμητό σημείο. Στη συνέχεια της διαδικασίας εκδόθηκαν CoCos (contingent convertible bonds), το ποσό των οποίων καθοριζόταν από την εκάστοτε τράπεζα. Αφορούσε ομόλογα με τόκο 7% και ετήσια προσαύξηση 50 μονάδες βάσης και δινόταν η δυνατότητα στους κατόχους τους να πληρωθούν σε κοινές μετοχές που ανέρχονταν στο 50% της τρέχουσας αξίας τους, η μετατροπή γινόταν αυτόματα μετά από 5 χρόνια από την ημερομηνία έκδοσης των ομολόγων. Τον Απρίλιο του 2013 πραγματοποιήθηκε η πρώτη αύξηση μετοχικού κεφαλαίου από τα πιστωτικά ιδρύματα εκδίδοντας κοινές μετοχές σε τιμές περίπου 50% της μέσης χρηματιστηριακής τους αξίας κατά τις 50 μέρες πριν την έκδοση *(Πετρίδης, 2015*).

Πριν την έκδοση των μετοχών προηγήθηκε η έκδοση warrants, δικαιωμάτων κτήσης, τα οποία ήταν ένα επιπλέον θέλγητρο για τους επενδυτές ώστε να συμμετέχουν στην ανακεφαλαιοποίηση καθώς πρόσθεταν στην αξία των κοινών μετοχών. Οι ελληνικές τράπεζες όταν προσδιόρισαν το επίπεδο των κεφαλαιακών τους αναγκών και ανακοίνωσαν την ανακεφαλαιοποίησή τους, αύξησαν την ονομαστική αξία των κοινών μετοχών τους μειώνοντας παράλληλα τον αριθμό τους, μια τακτική γνωστή ως «reverse split». Μετά την ολοκλήρωση του reverse split δικαίωμα προαίρεσης είχαν όλοι οι κάτοχοι απλών μετοχών και όσοι τα απέκτησαν κατά τη διαπραγμάτευση των warrants στο ΧΑΑ. Εν συνεχεία ορίστηκε η τιμή διάθεσης και η ημερομηνία αποκοπής του δικαιώματος, ενώ για τους κατόχους κοινών μετοχών δόθηκε η δυνατότητα άσκησης του δικαιώματος 15 μέρες νωρίτερα. Ένα μεγάλο μέρος του ποσού που στόχευαν οι τράπεζες να αντλήσουν προήλθε από την απόκτηση των επενδυτών των δικαιωμάτων κτήσης και την εξάσκηση αυτών.

Επίσης αν η συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα ήταν μεγαλύτερη από 10%, το ΤΧΣ υποχρεούνταν να εκδώσει και να καταθέσει στους ιδιώτες επενδυτές ένα warrant, χωρίς κάποιο τίμημα, για κάθε νέα μετοχή που αποκτούν. Αν η συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα ήταν μικρότερη από 10% το ΤΧΣ δεν μπορούσε να εκδώσει warrant. Ωστόσο η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου υπερκαλύφθηκε από τους επενδυτές και το ΤΧΣ τελικώς εξέδωσε warrants τα οποία και παρέδωσε στους μετόχους αμέσως μετά την παράδοση των μετοχών. Επιπλέον έως και 36 μήνες μετά την έκδοση των warrants το ΤΧΣ δεν είχε το δικαίωμα μεταβίβασης των υποκείμενων σε warrants μετοχών, εκτός αν γινόταν άσκηση των δικαιωμάτων από τους κατόχους. Το 2013 το υπουργείο οικονομικών χαρακτήρισε αυτά τα warrants ως τίτλους αποκτηθείσαντες χωρίς τίμημα και το κέρδος από την πώληση αυτών υπόκεινται σε φορολόγηση της τάξεως του 15%. Για να αποφύγουν την φορολογία πολλοί επενδυτές πούλησαν και επαναγόρασαν τους τίτλους τους, δημιουργώντας έτσι ένα κόστος κτήσης (ΔΕΡΜΙΖΗΣ, 2014).

Τα μέτρα εξυγίανσης του συστήματος, οι εξαγορές και η ανακεφαλαιοποίηση του οδήγησαν στην αναδιάταξη και την ισχυροποίηση του κλάδου, που είχε πληγεί αρκετά τα προηγούμενα χρόνια. Η ανακεφαλαιοποίηση του τραπεζικού συστήματος εκτός από τον αέρα αισιοδοξίας που απέπνευσε στο κοινό ώθησε την κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων και συνέβαλε στις διαρθρωτικές αλλαγές του κλάδου. Παράλληλα συνέβαλλε στην επιστροφή των καταθέσεων, στην ενίσχυση της ρευστότητας και στη δημιουργία ενός πιο συγκεντρωμένου και αποδοτικού κλάδου με ικανοποιητική κεφαλαιακή επάρκεια (*Προβόπουλος, 2008-2013*). Ωστόσο πρέπει να αναφερθεί ότι η κεφαλαιοποίηση των τραπεζών επιβάρυνε το δημοσιονομικό έλλειμμα εκείνη τη χρονιά κατά 4.5%, ως μη επαναλαμβανόμενο κόστος. Το δημοσιονομικό έλλειμμα για το 2012 ανήλθε σε -10% (Μορφονιός, 2013).

Σύμφωνα με τα Δελτία Τύπου του ΤΧΣ στους ακόλουθους πίνακες φαίνονται οι μεταφορές ποσών που πραγματοποιήθηκαν από το ΤΧΣ προς τις τράπεζες με τη μορφή ομολόγων του EFSF.

| Πίνακας 8 | Ποσά εκταμίευσης από το ΤΧΣ για την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών 28/05/2012 |
|---|---|
| **Τράπεζες** | **Ποσό** |
| **Εθνική Τράπεζα** | € 7.43 δις. |
| **Alpha Bank** | € 1.90 δις. |
| **EFG Eurobank** | € 3.97 δις. |
| **Τράπεζα Πειραιώς** | € 4.70 δις. |

*Πηγή: ΤΧΣ*

| Πίνακας 9 | Ποσά εκταμίευσης από το ΤΧΣ για την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών 21/12/2012 |
|---|---|
| **Τράπεζες** | **Ποσό** |
| **Εθνική Τράπεζα** | € 2.326 δις |
| **Alpha Bank AE** | € 1.042 δις |
| **EFG Eurobank** | € 1.341 δις |
| **Τράπεζα Πειραιώς** | € 1.553 δις |

*Πηγή: ΤΧΣ*

Πριν λίγες μέρες ολοκληρώθηκε και η τρίτη ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών, η οποία σε γενικές γραμμές ακολούθησε τα διαδικαστικά πρότυπα των προηγούμενων ανακεφαλαιοποιήσεων. Ομοίως με τις προηγούμενες περιπτώσεις πραγματοποιήθηκαν δύο σενάρια ένα βασικό, που όρισε υστέρηση κεφαλαίων 9,5%, και ένα δυσμενές σενάριο με κεφαλαιακή υστέρηση 8%. Τα αποτελέσματα των stress test έδειξαν κεφαλαιακές ανάγκες για το βασικό σενάριο 4,39δις € (Τράπεζα Πειραιώς: 2.213δις €, Εθνική Τράπεζα:1.576 δις €, Eurobank: 339εκ. €, Alpha Bank: 263εκ. €), ενώ με το δυσμενές σενάριο το αντίστοιχο ποσό ήταν 14,40δις € (Τράπεζα Πειραιώς: 4.933δις €, Εθνική Τράπεζα: 4.602δις €, Eurobank: 2.122δις €, Alpha Bank: 2.743 δις €). Στόχος της κεφαλαιοποίησης ήταν να αντληθεί το ποσό του βασικού σεναρίου από ιδιώτες ώστε να διατηρηθεί η αυτονομία των ιδρυμάτων. Στην πράξη αποδείχτηκε ότι το ποσό του βασικού σεναρίου ήταν πιο μικρό καθώς οι τράπεζες είχαν προχωρήσει σε ανταλλαγή ομολογιακών τίτλων με κοινές μετοχές. Έτσι δύο από τις τέσσερις τράπεζες (Alpha Bank, Eurobank) κάλυψαν το βασικό σενάριο από ποσά που αντλήθηκαν μέσω αυτής της ανταλλαγής, ενώ οι άλλες δύο (Πειραιώς και Εθνική) μείωσαν τις ανάγκες του βασικού σεναρίου *(ΠΑΠΑΔΟΓΙΑΝΝΗΣ, 2015)*.

Στον ακόλουθο πίνακα φαίνονται οι χρηματοροές προς τις τράπεζες μέσω των τριών ανακεφαλαιοποιήσεων τις εξεταζόμενης περιόδου, από το ΤΧΣ και από ιδιώτες.

| Πίνακας 10 | ΠΟΣΑ ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΕΩΝ 2013-2015* | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | **ALPHA BANK** | **EUROBANK** | **ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ** | **ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ** | **ΣΥΝΟΛΟ** |
| **1. Κρατική Συμμετοχή ως το 2015** | 4.021 | 5.839 | 8.677 | 6.985 | 25.522 |
| **2. Συμμετοχή ΤΧΣ στην ανακεφαλαιοποίηση του 2015** | 0 | 0 | 2.336 | 2.118 | 4.454 |
| **2. i. Σε Μετοχές** | 0 | 0 | 0,584 | 0,529 | 1,113 |
| **2. ii. Σε CoCos** | 0 | 0 | 1,752 | 1,588 | 3,340 |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| **3. Συμμετοχή ιδιωτών στην ανακεφαλαιοποίηση του 2015** | 1.560 | 1.550 | 0.475 | 1.340 | 4.925 |

*Ποσά σε δις € Πηγή: Παπαγεωργίου, 2015

Έντονη ήταν η προσπάθεια σε αυτή την ανακεφαλαιοποίηση η συμμετοχή του κράτους να είναι η ελάχιστη δυνατή. Οι τράπεζες αιτήθηκαν για παροχή κρατικής ενίσχυσης μόνο προκειμένου να καλυφθεί η διαφορά μεταξύ των δύο σεναρίων. Το έλλειμμα από το δυσμενές σενάριο προβλέπεται να καλυφθεί από το ΤΧΣ Νέων Μετόχων και αναλογεί στο 25% του υπόλοιπου των κεφαλαιακών αναγκών των τραπεζών και για το εναπομένον 75% θα εκδοθούν CoCos. (Δελτίο Τύπου Εθνικής Τράπεζας, 2015) Οι Alpha Bank και Eurobank, που εμφάνισαν τις χαμηλότερες κεφαλαιακές ανάγκες, περιόρισαν αρκετά τη συμμετοχή του ΤΧΣ, συγκεκριμένα για τη Eurobank ο περιορισμός αυτός αναμενόταν σε 5%-10% του μετοχικού της κεφαλαίου από 35% που ήταν από την προηγούμενη ανακεφαλαιοποίηση και για την Alpha Bank σε 15%-20% του μετοχικού κεφαλαίου από 66% που ήταν. Αισιόδοξες φάνηκαν και οι άλλες δύο τράπεζες (Πειραιώς και Εθνική) στο συγκεκριμένο θέμα, του περιορισμού της συμμετοχής του ΤΧΣ στο μετοχικό τους κεφάλαιο *(ΠΑΠΑΔΟΓΙΑΝΝΗΣ, 2015)*. Άλλωστε ήταν απαίτηση των δανειστών η περιορισμένη συμμετοχή του ΤΧΣ στην αύξηση μετοχικού κεφαλαίου, με στόχο την προσέλκυση επενδυτών από την ιδιωτικοποίηση των τραπεζών. Ωστόσο το ΤΧΣ έχει ήδη κατορθώσει να ασκεί επιρροή και έλεγχο στα τραπεζικά ιδρύματα της χώρας, παρά τη μικρή του συμμετοχή πλέον στο μετοχικό κεφάλαιο αυτών, με τη συμμετοχή στα διοικητικά συμβούλια αυτών.

Στο ακόλουθο πίνακα παρουσιάζονται τα ποσοστά συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο των τραπεζών του ΤΧΣ και των ιδιωτών κατά τις δύο πρώτες ανακεφαλαιοποιήσεις και κατά την Τρίτη ανακεφαλαιοποίηση που μόλις ολοκληρώθηκε.

| **Πίνακας 11** | **Ποσοστά ΤΧΣ και ιδιωτών στο μετοχικό κεφάλαιο των τραπεζών ( πριν και μετά την Ανακεφαλαιοποίηση του 2015)** | | | |
|---|---|---|---|---|
| | **ALPHA BANK** | **EUROBANK** | **ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ** | **ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ** |
| **Συμμετοχή ΤΧΣ πριν το 2015** | 66,24% | 35,41% | 57,24% | 66,93% |
| **Συμμετοχή ΤΧΣ μετά το 2015*** | 4,70% | 2,40% | 37,90% | 23,70% |
| **Συμμετοχή ιδιωτών πριν το 2015*** | 33,76% | 64,59% | 42,76% | 33,07% |
| **Συμμετοχή ιδιωτών μετά το 2015*** | 93% | 93,30% | 33,80% | 64,50% |

*Τα ποσοστά είναι προσεγγιστικά Πηγή: Παπαγεωργίου, 2015

Ωστόσο σε ζημιογόνα θέση βρέθηκαν οι υφιστάμενοι μέτοχοι των τραπεζών οι οποίοι υπέστησαν μεγάλη απομείωση της αξίας των μετοχών τους. Χαρακτηριστικά αναφέρουμε ότι μετά το reverse split υπήρχε μία αναλογία 15 προς μία, ενώ η τράπεζα Eurobank με την ίδια τιμή μετοχής έχει μία αναλογία 100 παλαιές προς 1 καινούργια. Σύμφωνα με το ηλεκτρονικό αρχείο της Εθνικής Τράπεζας η τιμή ανά νέα μετοχή ήταν 0,30€. Οι τιμές των μετοχών των τραπεζών κινήθηκαν σε αυτά τα εξαιρετικά χαμηλά επίπεδα λόγω τις απομείωσης της αξίας τους από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια.

Σημαντικό είναι το γεγονός ότι δύο από τις τέσσερις συστημικές τράπεζες μπόρεσαν να ολοκληρώσουν την ανακεφαλαιοποίηση χωρίς τη στήριξη του ΤΧΣ, ενώ οι άλλες δύο κάλυψαν από ιδιώτες το βασικό σενάριο. Η ανακεφαλαιοποίηση αυτή μετρίασε τις φημολογίες για κούρεμα καταθέσεων που είχαν ξεκινήσει από τον Ιούλιο του 2015, καθώς εξασφάλισε στις τράπεζες την απαραίτητη ρευστότητα που χρειάζονταν τη δεδομένη στιγμή.

5. Κερδοφορία και Κίνδυνοι

Η κρίση επηρέασε και την κερδοφορία των τραπεζών, καθώς και άλλους παράγοντες που προσδιορίζουν την ανθεκτικότητα ενός τραπεζικού ιδρύματος, όπως το επίπεδο των επισφαλών προβλέψεων και την κεφαλαιακή επάρκεια. Ειδικά σε επίπεδο κερδοφορίας η τριετία 2009-2011 ήταν η πιο κρίσιμη των ελληνικών τραπεζών λόγω της ζημιογόνου συμμετοχής στο PSI και των αυξημένων προβλέψεων για τον πιστωτικό κίνδυνο. Παράλληλα οι εξελίξεις στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα σε συνδυασμό με τα περιορισμένα διαστήματα ληκτότητας που χαρακτηρίζουν τις διατραπεζικές συναλλαγές συνέβαλαν στην εμφάνιση συστημικού κινδύνου στον κλάδο και κατά συνέπεια στο φαινόμενο της απομόχλευσης *(Σαπουντζόγλου, 2010).*

Η κερδοφορία των ελληνικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων ξεκίνησε σταδιακά από το 2008 να μειώνεται λόγω των αυξημένων ως προς τον πιστωτικό κίνδυνο προβλέψεων, το υψηλό κόστος άντλησης κεφαλαίων και τις εξελίξεις στο επενδυτικό χαρτοφυλάκιο των τραπεζών. Στην τελευταία κατηγορία διαδραμάτισε καίριο ρόλο η συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα στην ανταλλαγή ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου (PSI). Επίσης η οικονομική ύφεση συνέβαλε στον περιορισμό των οικονομικών εργασιών των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων με αποτέλεσμα τη μείωση των εσόδων από τόκους και προμήθειες. Άλλωστε σημαντική πηγή εσόδων από τόκους αποτελούν τα δάνεια στον ιδιωτικό τομέα, που σε ένα σημαντικό βαθμό δεν αποπληρώνονται (*Σαπουντζόγλου, 2008*).

Το 2011 υπήρξε ένα μικρός περιορισμός στα λειτουργικά έξοδα των τραπεζών που δεν φάνηκε αρκετός ώστε να αντισταθμίσει τις απώλειες στα έσοδα, και ως εκ τούτου δε βελτιώθηκε η κερδοφορία. Ωστόσο τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα καλούνταν συνεχώς σε εξορθολογισμό των δαπανών τους και περιορισμό του κόστους τους.

Μια χώρα σε χρηματοπιστωτική κρίση και με ένα πιστωτικό σύστημα με συνεχείς υποβαθμίσεις και δυσλειτουργίες είναι λογικό να υπάρχει έκθεση σε χρηματοοικονομικούς κινδύνους που δυσχεραίνουν ακόμα περισσότερο το έργο της ανάκαμψης. Στην αρχή της κρίσης οι κυριότεροι κίνδυνοι που αντιμετώπισε το ελληνικό τραπεζικό σύστημα ήταν, πρώτον, ο πιστωτικός κίνδυνος λόγω της επιδείνωσης των καθυστερήσεων του δανειακού χαρτοφυλακίου, του περιθωρίου των επιτοκίων και της τάσης απομόχλευσης που επικρατούσε στην ελληνική οικονομία. Δεύτερον, κίνδυνος μετάδοσης κρίσεων λόγω της έκθεσης των ελληνικών τραπεζών στις χώρες της ΝΑ Ευρώπης. Και τρίτον, κίνδυνος ρευστότητας.

Σχετικά με τον πιστωτικό κίνδυνο οι ελληνικές τράπεζες αύξησαν τις προβλέψεις για τα διακρατούμενα ποσά σε αυτή την κατηγορία κινδύνου, όμως στην πράξη αποδείχτηκε πως η αύξηση των δανείων σε καθυστέρηση ήταν μεγαλύτερη από τις προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο. Κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου και με την ενδυνάμωση της κρίσης, το χαρτοφυλάκιο δανείων των ελληνικών τραπεζών έδειχνε όλο και περισσότερο να εκτίθεται σε πιστωτικό κίνδυνο. Αντίξοη εξέλιξη αποτέλεσε και κάλυψη μέρους των δανείων σε καθυστέρηση από προβλέψεις, καθώς εν συνεχεία αυτού χρειάστηκε αναπλήρωση των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων.

Η έκθεση σε κίνδυνο μετάδοσης κρίσεων από τις χώρες της ΝΑ Ευρώπης τουλάχιστον για το 2008 δεν έδειχνε έντονος, καθώς υπήρχαν από τα ελληνικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα οι απαραίτητες προβλέψεις και εξασφαλίσεις για την αντιμετώπιση ενός τέτοιου

γεγονότος. Ωστόσο ήταν αποδεχτή η παραδοχή ότι οι χώρες αυτές δεν αποτελούν ενιαίο σύνολο, αλλά η κάθε χώρα αποτελεί ξεχωριστή περίπτωση και πρέπει να αξιολογείται μεμονωμένα. Πάντως σε περίπτωση εξέλιξης έντονων κρίσεων στις χώρες αυτές το ελληνικό πιστωτικό σύστημα είναι εκτεθειμένο τόσο σε πιστωτικό όσο και σε συναλλαγματικό κίνδυνο.

Οι πηγές άντλησης ρευστότητας του ελληνικού πιστωτικού συστήματος έδειχναν περιορισμένες όσο περισσότερο η χώρα διερχόταν πιο βαθιά στην κρίση και την ύφεση. Οι εκροές καταθέσεων και ο περιορισμός των ελληνικών τραπεζών από τις χρηματαγορές περιόριζαν ακόμα περισσότερο την κατάσταση. Το 2008 στα πλαίσια ενίσχυσης της ρευστότητας των τραπεζών, το Ελληνικό Δημόσιο συμμετείχε στην αγορά προνομιούχων μετοχών αυτών. Επίσης τους δόθηκε η δυνατότητα να αντλήσουν ρευστότητα μέσα από την έκδοση ειδικών τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου. Ωστόσο ο περαιτέρω περιορισμός της ρευστότητας ενέτεινε τα υφιστάμενα δημοσιονομικά προβλήματα και οδήγησε στην πιστοληπτική υποβάθμιση τόσο του δημοσίου όσο και των τραπεζών και μειώθηκε η δυνατότητα προσφυγής των ελληνικών τραπεζών στις διεθνείς αγορές *(Προβόπουλος, 2008-2013).*

Ακόμη και σήμερα γίνονται προσπάθειες για τη βελτίωση του τραπεζικού συστήματος και καλύτερη θωράκιση του από τους τραπεζικούς κινδύνους. Οι προβλέψεις επανεξετάζονται συνεχώς και το Ελληνικό Δημόσιο προσπαθεί να διευκολύνει την άντληση ρευστότητας των τραπεζών από το ευρωσύστημα χορηγώντας του εγγυήσεις. Ωστόσο τροχοπέδη του συστήματος αλλά και πηγή κινδύνου συνεχίζει να αποτελεί η έντονη εκροή καταθέσεων, που μειώνει την εσωτερική πηγή ρευστότητας των τραπεζών, αλλά και τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, που διογκώνουν την έκθεση των τραπεζών σε πιστωτικό κίνδυνο.

## 6. Συμπεράσματα

Τα πρώτα χρόνια της κρίσης βρήκαν ένα τραπεζικό σύστημα σχετικώς προετοιμασμένο αλλά με αρκετές αδυναμίες, που αποκαλύφθηκαν στη συνέχεια. Παράλληλα περιορίστηκε η παρουσία ξένων τραπεζών, τόσο λόγω των προβλημάτων που αντιμετώπιζαν οι μητρικές τους λόγω της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης όσο και λόγω του κλίματος επενδυτικής αβεβαιότητας που υπάρχει στην Ελλάδα τα τελευταία χρόνια. Μέχρι και το 2014 το τοπίο στον τραπεζικό κλάδο έχει αλλάξει αρκετά. Τα πιστωτικά ιδρύματα έχουν περιοριστεί σε τέσσερα, ισχυρά, ενώ η αντιμετώπιση της ύφεσης δεν μπορεί πλέον να αντιμετωπιστεί μεμονωμένα από αυτά τα ιδρύματα.

Το σύνολο του τραπεζικού τομέα στην Ελλάδα δέχτηκε έντονα πλήγματα στην κεφαλαιακή του βάση και την κερδοφορία του λόγω της αδυναμίας πρόσβασης στις διεθνείς αγορές, την έντονη εκροή καταθέσεων, τη συμμετοχή στο PSI και τις καθυστερήσεις στο χαρτοφυλάκιο δανείων τους. Η συμμετοχή των ελληνικών τραπεζών στο PSI τις οδήγησε στην καταγραφή 37,7δις ευρώ ζημιών και ακολούθησε η επιτακτική ανάγκη για ανακεφαλαιοποίηση το 2012, η οποία επανέρχεται στο προσκήνιο το Δεκέμβρη του 2015 σύμφωνα με τις πρόσφατες εξελίξεις.

Το πρόβλημα asset- liability mismatch ήταν ιδιαίτερα έντονο λόγω των αντίρροπών κινήσεων στις καταθέσεις (εκροές) και στα δάνεια (καθυστερήσεις), με αποτέλεσμα την έκθεση σε κίνδυνο ρευστότητας. Σε επίπεδο καταθέσεων η χρηματοπιστωτική και μακροοικονομική αβεβαιότητα ήταν το βασικό κίνητρο για την αποφυγή επενδύσεων στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα και την εκροή καταθέσεων στο μεγαλύτερο χρονικό διάστημα της εξεταζόμενης περιόδου. Ωστόσο τον Ιούνιο του 2012 παρατηρήθηκε μία μικρή εισροή καταθέσεων, η οποία δεν ήταν αρκετή να βελτιώσει την κατάσταση στην ρευστότητα. Η ύφεση και οι αυξημένες φορολογικές ανάγκες των νοικοκυριών σε συνδυασμό και με την οξεία ανεργία, που χαρακτηρίζει τις μέρες μας, επηρέασε και τη δεύτερη συνιστώσα του κινδύνου ρευστότητας, αυξάνοντας τον όγκο των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Οι

τράπεζες προέβησαν σε ρυθμίσεις δανείων με στόχο την εξυπηρέτηση των δανειοληπτών και τη διευκόλυνση του δανειακού τους χαρτοφυλακίου. Παράλληλα για να αποφύγουν επέκταση του πιστωτικού τους κινδύνου ζήτησαν επιπλέον εξασφαλίσεις για τα ισχύοντα δάνεια και έθεσαν αυστηρότερα κριτήρια επιλογής δανειοληπτών.

Έγινε μια προσπάθεια εξυγίανσης και ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών με στόχο την ισχυροποίηση του κλάδου. Στο τέλος του 2013 τα τέσσερα αυτά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα αποτελούσαν το 91,6% του ενεργητικού του τραπεζικού κλάδου έναντι του 63,4% που είχαν το 2009 *(Προβόπουλος, 2013)*. Ακόμα επηρεάστηκε η κερδοφορία των ελληνικών τραπεζών που από το 2009 καταγράφουν μονίμως ζημιές μετά φόρων.

Η ευημερία του χρηματοπιστωτικού συστήματος μάλλον θα αργήσει να επιστρέψει, καθώς οι οικονομικές συνθήκες δεν είναι ευνοϊκές. Μελετητές της οικονομικής θεωρίας υποστηρίζουν ότι για αρκετό διάστημα μετά το ξέσπασμα της κρίσης οι τιμές σε ακίνητα και μετοχές θα παραμείνουν χαμηλά, ενώ η ανεργία θα αυξάνεται. Παράλληλα τόσο η προσφορά όσο και η ζήτηση δανειακών κεφαλαίων θα είναι μειωμένες. Ωστόσο, προβλέπεται να ενταθεί ο ρόλος των τραπεζών στη χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα σε σχέση με τις αγορές. Επιπλέον, τα νοικοκυριά θα αναγκαστούν να αποταμιεύουν περισσότερο, λόγω της μειωμένης πρόσβασης στην τραπεζική χρηματοδότηση και της συρρίκνωσης του κράτους πρόνοιας, γεγονός που με τη σειρά του θα οδηγήσει σε αύξηση καταθέσεων. Οι επενδύσεις πλέον θα στοχεύουν στο ασφαλές εισόδημα και συνεπώς θα αναπτυχθούν νέα καταθετικά προϊόντα προστασίας του αρχικού κεφαλαίου. Η κρίση καλεί για παραγωγικές επενδύσεις που θα δημιουργήσουν νέες θέσεις εργασίας. Απαραίτητη προϋπόθεση για τα ως άνω είναι η λήψη κατάλληλων μέτρων και η δημιουργία κινήτρων για αποταμιεύσεις και επενδύσεις (Αντζουλάτος, 2011).

## VI. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ


**Demirgüc- Kunt A., Levine R., Min H.G.,** 1998, "Opening to foreign Banks: Issues of Stability, Efficiency and Growth", The Implications of Globalization of World Financial Markets, proceedings of the Bank of Korea

**Fortune Greece**, 2015, " Η απάντηση Ντράγκι για την Ελλάδα και την ποσοτική χαλάρωση",www.fortunegreece.com

**Fortune Greece**, 2015, " Τι σημαίνει για την Ελλάδα ποσοτική χαλάρωση", www.fortunegreece.com

**Fitch Rating,** 2012, "Stricter Basel III capital rules pose return on equity challenge for global banks", Fitch Rating

**GIBSON Heather**, 2005, "Η κερδοφορία των ελληνικών τραπεζών: πρόσφατες εξελίξεις", ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ ΤτΕ, Τεύχος 24

**GIBSON Heather**, ΔΕΜΕΝΑΓΑΣ Νίκος, 2002, "Ο ανταγωνισμός στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα: Εμπειρική μελέτη για την περίοδο 1993-1999", ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ ΤτΕ, Τεύχος 19

**HONDROYIANNIS G., LOLOS S., PAPAPETROU E., 1997**, "Assessing competitive conditions in the Greek banking system", Journal of International Financial Markets, Institutions and Money

**HONDROYIANNIS G., LOLOS S., PAPAPETROU E**., 2005, "Financial markets and economic growth in Greece 1986-1999", Journal of International Financial Markets, Institutions and Money

**Hull J.C.**, 2012, "Risk Management and Financial Institutions", John Wiley & sons Ltd

**IMF**, 2000, "International Capital Markets: Development Prospects and Key Policy Issues", IMF

**KARAFOLAS S., MANTAKAS G.,** 1996, "A note on cost structure and economies of scale in Greek banking", Journal of Banking and Finance

**KLEIN N.**, 2013, "Non-Performing Loan in quasi determinants and impact on macroeconomic performance", IMF

**KOSMIDOU K., PASIOURAS F., TSAKLANGANOS A.,** 2005, "Factors influencing the profits and size of Greek banks operating Abroad: a pooled time-series study", Applied Financial Economics

**LAZARETOU SOPHIA**, 2015, "Foreign exchange administration history and capital account convertibility experience of Greece", ΤτΕ

**LOUZIS D.P., VOULDIS A.D., METAXAS D.**, 2012 "Macroeconomic and Bank specific determinants of non- performing loans in Greece and cooperative study of mortgage, business and consumer loan portfolios", Journal of Banking and Finance

**MAMATZAKIS E.C, REMOUNDOS P.C.,** 2003, "Determinants of Greek commercial banks' profitability, 1989-2000", Spoudai 53:1, 84-94

**PAGOULATOS G. and TRIANTOPOULOS C.**, 2009, "The Return of the Greek Patient: Greece and the 2008 Global Financial Crisis", South European Society and Politics

**REZITIS A.,** 2008, "Efficiency and productivity effects of bank mergers: Evidence from the Greek banking industry", Economic Modeling

**REZITIS A.**, 2009, "Evaluating the state of competition of the Greek banking industry, Journal of International Financial Markets", Institutions and Money

**TSIONAS E., LOLOS S., CHRISTOPOULOS D.**, 2003, "The performance of the Greek banking system in view of the EMU: results from a non-parametric approach", Economic Modeling

**VORIDIS HERCULES**, 2015, "Liberalization of foreign exchange controls in the 1980s and 1990s", ΤτΕ

Wellink n., 2011, "The new framework of banking supervision", Basel Committee on Banking Supervision

**ΑΘΑΝΑΣΟΓΛΟΥ Π., ΑΣΗΜΑΚΟΠΟΥΛΟΣ Ι., ΓΕΩΡΓΙΟΥ Ε.**, 2005, "Η επίδραση των ανακοινώσεων συγχωνεύσεων και εξαγορών στις αποδόσεις των μετοχών των τραπεζών στην Ελλάδα", ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ ΤτΕ, Τεύχος 24
**ΑΘΑΝΑΣΟΓΛΟΥ Π., ΜΠΡΙΣΙΜΗΣ Σ.,** 2004, "Η επίδραση των συγχωνεύσεων και εξαγορών στην αποτελεσματικότητα των τραπεζών στην Ελλάδα", ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ ΤτΕ, Τεύχος 22
**ΑΝΤΟΥΛΑΤΟΣ Α.**, 2011, "Τραπεζική-τάσεις (πριν) και προοπτικές(μετά την κρίση)", Η ΔΙΕΘΝΗΣ ΚΡΙΣΗ, Η ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΖΩΝΗ ΚΑΙ ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ, Ελληνική Ένωση Τραπεζών
**ΑΣΗΜΑΚΟΠΟΥΛΟΣ Ι., ΜΠΡΙΣΙΜΗΣ Σ., ΝΤΕΛΗΣ Μ.**, 2008, "Η αποτελεσματικότητα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος και οι προσδιοριστικοί παράγοντες", ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ ΤτΕ, Τεύχος 30
**ΒΛΑΣΣΟΠΟΥΛΟΣ Θ., ΜΠΡΙΣΙΜΗΣ Σ.,** 2007, "Προσδιοριστικοί παράγοντες των τραπεζικών επιτοκίων και συγκρίσεις μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του Ευρώ", ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ ΤτΕ, Τεύχος 28
**ΒΟΡΙΔΗΣ Η., ΑΓΓΕΛΟΠΟΥΛΟΥ Ε., ΣΚΟΤΙΔΑ Ι.,** 2003, "Η νομισματική πολιτική μέσα από τα κείμενα της ΤτΕ 1990-2000", ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ ΤτΕ, Τεύχος 20
**ΓΚΑΡΓΚΑΝΑΣ Νικόλαος**, 2002-2007, Τραπεζικό Σύστημα και Εποπτεία, ΕΚΘΕΣΗ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤτΕ
**ΓΚΙΚΑΣ Γρ., ΔΙΑΚΟΜΙΧΑΛΗΣ Μ.**, 2014, «ΤΑ ΔΙΔΑΓΜΑΤΑ ΤΗΣ ΠΡΟΣΦΑΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΗΝ ΑΣΚΗΣΗ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ», ΤΕΙ Ηπείρου
**ΔΕΛΤΙΟ ΤΥΠΟΥ** Εθνικής Τράπεζας, 2015
**ΔΕΡΜΙΖΗΣ Αθ.**, 2014, «Τίτλοι Παραστατικών δικαιωμάτων κτήσης μετοχών (warrants) σαν εργαλείο αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου και η σύγχρονη εφαρμογή τους στην Ελληνική Οικονομία», Ανοιχτό Πανεπιστήμιο Κύπρου
**ΔΗΜΗΤΡΟΠΟΥΛΟΥ Δ., ΚΟΥΤΣΟΜΑΝΩΛΗ-ΦΙΛΛΙΠΑΚΗ Α., ΧΑΡΑΛΑΜΠΑΚΗΣ Ε., ΑΓΓΕΛΗΣ Γ.,** 2014, "Η χρηματοδότηση των ελληνικών επιχειρήσεων προ και κατά τη διάρκεια της κρίσης", ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ ΤτΕ, Τεύχος 39
**ΔΗΜΤΣΑ Σοφία**, 2015, «Χαλάρωση υπό όρους μόνο για τις τράπεζες», www.fortunegreece.com
**Έθνος**, 2015, «Τι είναι και πώς λειτουργεί ο ELA», Ημερήσιος Τύπος
**ΖΑΒΕΡΔΙΝΟΣ Π., ΖΑΒΕΡΔΙΝΟΣ Ζ.,** 2015, «Τι είναι ο μηχανισμός ELA και πότε ενεργοποιείται», Ναυτεμπορική Ημερήσιος Τύπος
**ΚΑΛΦΑΟΓΛΟΥ Φαίδων**, 2006, "Άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων για το ελληνικό σύστημα", ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ ΤτΕ, Τεύχος 27
**ΚΑΛΦΑΟΓΛΟΥ Φαίδων**, 2011, "Η χρησιμότητα των ασκήσεων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων για την ανάλυση της ευρωστίας των τραπεζών", ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ ΤτΕ, Τεύχος 35
**ΚΑΛΦΑΟΓΛΟΥ Φαίδων**, 2014, "Ευρωπαϊκή Τραπεζική Ένωση: "Εξευρωπαϊσμός" του χρηματοοικονομικού πλέγματος ασφαλείας των τραπεζών", ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ ΤτΕ, Τεύχος 39
**ΚΑΠΟΠΟΥΛΟΣ Π., ΛΑΖΑΡΕΤΟΥ Σ.,** 2007, "Η παρουσία και ο ρόλος των ξένων τραπεζών: η εμπειρία των χωρών την Νοτιοανατολικής Ευρώπης στην περίοδο μετάβασης", ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ ΤτΕ, Τεύχος 29
**ΚΕΛΦΑΟΓΛΟΥ Φαίδων**, 2012, "ΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΕΠΑΡΚΕΙΑΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ", ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ ΤτΕ, Τεύχος 36
**ΚΟΥΤΣΟΜΑΝΩΛΗ-ΦΙΛΛΙΠΑΚΗ Α., ΣΤΑΪΚΟΥΡΑΣ Χ., ΤΡΙΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Χ.**, 2010, "Επέκταση και αποτελεσματικότητα των ελληνικών τραπεζών στη Νοτιοανατολική Ευρώπη", ΜΕΛΕΤΕΣ ΓΙΑ ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ, ΟΠΑ

**ΛΕΚΚΟΣ Η., ΣΤΡΑΓΓΕΛ Ε., ΠΑΝΔΗΣ Ν.,** 2010, "Ανάλυση της δομής και λειτουργίας του ελληνικού τραπεζικού συστήματος", ΜΕΛΕΤΕΣ ΓΙΑ ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ, ΟΠΑ

**ΜΙΧΑΛΟΠΟΥΛΟΣ Γ.**, 2011, "Χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών στη διάρκεια της κρίσης", Η ΔΙΕΘΝΗΣ ΚΡΙΣΗ, Η ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΖΩΝΗ ΚΑΙ ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ, Ελληνική Ένωση Τραπεζών

**ΜΟΡΦΟΝΙΟΣ Γεώργιος**, 2013, «Η χρηματοπιστωτική κρίση και η επίδρασή της στον τραπεζικό κλάδο», Πτυχιακή Εργασία, ΤΕΙ Πειραιά

**ΜΠΑΡΔΑΚΑ Ιωάννα**, 2000, "Χρηματοπιστωτική απελευθέρωση, περιορισμοί ρευστότητας και ιδιωτική κατανάλωση στην Ελλάδα", ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ ΤτΕ, Τεύχος 16

**ΠΑΠΑΓΕΩΡΓΙΟΥ Γ**., 2015, « Η Αλήθεια για την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών σε αριθμούς», Ηλεκτρονικό αρχείο ΕΡΤ

**ΠΑΠΑΔΗΜΟΣ Λουκάς**, 1997-2001, "Νομισματικές και Πιστωτικές Εξελίξεις, Τραπεζικό Σύστημα και Εποπτεία", ΕΚΘΕΣΗ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤτΕ

**ΠΑΠΑΔΟΓΙΑΝΝΗΣ Ι.**, 2015, «Πώς θα γίνει η Ανακεφαλαιοποίηση», «ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ» Έντυπη Έκδοση

**ΠΕΤΡΙΔΗΣ Γ.**, 2015, «Οι συνέπειες της κρίσης στον χρηματοπιστωτικό τομέα», Πανεπιστήμιο Μακεδονίας

**ΠΡΟΒΟΠΟΥΛΟΣ Γεώργιος**, 2008-2013, "Χρηματοδότηση και οικονομική ανάκαμψη, Οι προκλήσεις και ο ρόλος του τραπεζικού συστήματος σήμερα, Τραπεζικές Καταθέσεις, Τραπεζικά επιτόκια, κόστος αναχρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων από ΤτΕ, Αγορές χρήματος, πιστώσεων και κεφαλαίων στην Ελλάδα", ΕΚΘΕΣΗ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤτΕ

**ΣΑΠΟΥΝΤΖΟΓΛΟΥ Γ., ΠΕΝΤΟΤΗΣ Χ.,** 2008, «Τραπεζική Οικονομική», Τόμος Α, Τόμος Β, Εκδόσεις Μπένου

**ΣΑΠΟΥΝΤΖΟΓΛΟΥ Γ., ΜΗΤΡΑΚΟΣ Θ., ΠΕΝΤΟΤΗΣ Χ.,** 2010, «Η Μορφολογία του ελληνικού τραπεζικού συστήματος και η Διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση: Οικονομικές και Κοινωνικές επιπτώσεις», ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΕΠΙΜΕΛΗΤΗΡΙΟ ΕΛΛΑΔΑΣ

**ΣΚΟΥΤΕΛΗ Αριστέα**, 2015, «Ανακεφαλαιοποίηση εμπορικών Τραπεζών: Η περίπτωση των Ελληνικών Συστημικών Τραπεζών κατά τη χρονική περίοδο 2010-2014», Πανεπιστήμιο Μακεδονίας

**ΣΤΡΟΥΡΝΑΡΑΣ**, 2014, Ελληνικό τραπεζικό σύστημα, ΕΚΘΕΣΗ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤτΕ