

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ



ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ «ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ»

Οικονομικοί και θεσμικοί παράγοντες κερδοφορίας τραπεζών

Διπλωματική Εργασία
που υποβλήθηκε στο Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής του
Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ
ως μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση
Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης στη Λογιστική και Ελεγκτική
από την

Δασκαλάκη Κυριακή

Ηράκλειο
Ιούνιος 2014

Ο μεταπτυχιακός φοιτητής που εκπόνησε την παρούσα διπλωματική εργασία φέρει ολόκληρη την ευθύνη προσδιορισμού της δίκαιης χρήσης του υλικού, η οποία ορίζεται στη βάση των εξής παραγόντων : του σκοπού και χαρακτήρα της χρήσης (μη – εμπορικός, μη – κερδοσκοπικός, αλλά εκπαιδευτικός – ερευνητικός), της φύσης του υλικού που χρησιμοποιεί (τμήμα του κειμένου, πίνακες, σχήματα, εικόνες κλπ.), του ποσοστού και της σημαντικότητας του τμήματος που χρησιμοποιεί σε σχέση με το όλο κείμενο υπό copyright, και των πιθανών συνεπειών της χρήσης αυτής στην αγορά ή την γενικότερη αξία του υπο copyright κειμένου.

Η παρούσα διπλωματική εργασία εγκρίθηκε ομόφωνα από την τριμελή εξεταστική επιτροπή η οποία ορίστηκε από την ΓΣΕΣ του Τμήματος Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής του Τ.Ε.Ι. Κρήτης, σύμφωνα με το νόμο και τον εγκεκριμένο Οδηγό Σπουδών του ΠΜΣ «Λογιστική και Ελεγκτική». Τα μέλη της Επιτροπής ήταν :

- Καθηγητής Θαλασσινός Ελευθέριος (Επιβλέπων)
- Αναπληρωτής Καθηγητής Σταματόπουλος Θεόδωρος (Μέλος)
- Καθηγητής Ιατράκης Γεώργιος (Μέλος)

Η έγκριση της διπλωματικής εργασίας από το Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής του Τ.Ε.Ι. Κρήτης δεν υποδηλώνει αποδοχή των απόψεων του συγγραφέα.

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Θα ήθελα να ευχαριστήσω τον κ. Σταματόπουλο Θεόδωρο, αναπληρωτή καθηγητή και προϊστάμενο του τμήματος Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής της Σχολής Διοίκησης και Οικονομίας του ΤΕΙ Ηρακλείου για τις γνώσεις και τις καθοδηγήσεις του κατά τη συγγραφή της διπλωματικής μου εργασίας, τον επίκουρο καθηγητή, κ. Αρβανίτη Σταύρο και την φοιτήτρια διδακτορικού διπλώματος, κα Βροντάκη Στέλλα για τη σημαντική συμβολή τους στο εμπειρικό μέρος της εργασίας μου.

Επίσης, θα ήθελα να ευχαριστήσω την οικογένεια μου η οποία είναι δίπλα μου και με ενθαρρύνει για την επίτευξη των στόχων μου.

*Στο σύζυγο μου Βασίλη και
στο γιο μου Γιάννη*

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Περίληψη	σελ. 8
Εισαγωγή	σελ. 12
<u>Μέρος Α : Θεωρητική Θεμελίωση</u>	
<u>Κεφάλαιο 1 : Το Διεθνές Χρηματοοικονομικό Περιβάλλον</u>	
1.1 Η οικονομική ύφεση του 1929 – 1939	σελ. 15
1.2 Πρόσφατες εξελίξεις	σελ. 16
1.3 Αίτια της χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008	σελ. 17
<u>Κεφάλαιο 2 : Οικονομικοί Παράγοντες Κερδοφορίας Τραπεζών</u>	
2.1 Θεωρίες κερδοφορίας τραπεζικών ιδρυμάτων	σελ. 26
2.2 Βιβλιογραφική επισκόπηση κερδοφορίας τραπεζών	σελ. 28
2.3 Εσωτερικοί οικονομικοί παράγοντες κερδοφορίας τραπεζών	σελ. 36
2.4 Εξωτερικοί οικονομικοί παράγοντες κερδοφορίας τραπεζών	σελ. 39
<u>Κεφάλαιο 3 : Θεσμικοί Παράγοντες Κερδοφορίας Τραπεζών</u>	
3.1 Σύμφωνα της Βασιλείας	
3.1.1 Θεσμικό Πλαίσιο : Βασιλεία I – 1988	σελ. 45
3.1.2 Θεσμικό Πλαίσιο : Βασιλεία II – 2004	σελ. 45
3.1.3 Θεσμικό Πλαίσιο : Βασιλεία III – 2013	σελ. 46
3.1.4 Αλλαγές που εισάγονται με το νέο ρυθμιστικό πλαίσιο	σελ. 51
3.1.5 Μακροοικονομικές επιδράσεις της Βασιλείας III	σελ. 52
3.2 Εποπτικό πλαίσιο λειτουργίας τραπεζών	σελ. 55
3.3 Νομισματική πολιτική	
3.3.1 Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα	σελ. 57
3.3.2 Οικονομική και Νομισματική Ένωση	σελ. 59
3.3.3 Όργανο άσκησης νομισματικής πολιτικής	σελ. 60
3.3.4 Βασικά χαρακτηριστικά της ενιαίας νομισματικής πολιτικής	σελ. 63
3.3.5 Μέσα άσκησης νομισματικής πολιτικής	σελ. 64
3.3.6 Στόχοι νομισματικής πολιτικής	σελ. 67
3.3.7 Νομισματική πολιτική σύμφωνα με τις διατάξεις της Βασιλείας III	σελ. 68
3.3.8 Η εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής από το διάστημα 2011 έως σήμερα	σελ. 69
3.4 Δημοσιονομική πολιτική	σελ. 73

Μέρος Β : Εμπειρική Ανάλυση

Κεφάλαιο 4 : Εμπειρική διερεύνηση κερδοφορίας τραπεζών

- 4.1. Οικονομικές εκτιμήσεις κερδοφορίας τραπεζών σελ. 75
4.2. Εμπειρικά συμπεράσματα σελ. 76

Κεφάλαιο 5 : Ελληνικό τραπεζικό σύστημα – σημερινή πραγματικότητα

- 5.1. Ιστορική αναδρομή ελληνικού τραπεζικού συστήματος σελ. 82
5.2 Το κούρεμα των ελληνικών ομολόγων
5.2.1 Ο νόμος 4050/2012 για το κούρεμα σελ. 87
5.2.2 Αποτελέσματα κουρέματος του ελληνικού χρέους (PSI) σελ. 93
5.3 Ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών
5.3.1 Η απόφαση για ανακεφαλαιοποίηση σελ. 97
5.3.2 Πλαίσιο ανακεφαλαιοποίησης των ελληνικών τραπεζών σελ. 100
5.3.3 Αποτελέσματα ανακεφαλαιοποίησης ως προς την κερδοφορία
σελ. 103
Συμπεράσματα σελ.107
Βιβλιογραφία σελ.109
Ιστοσελίδες σελ.114

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Το παγκόσμιο τραπεζικό σύστημα έχει δεχθεί σημαντικές αλλαγές από τα τέλη της δεκαετίας του 1920 έως και σήμερα εξαιτίας καταστάσεων και γεγονότων που έπαιζαν καθοριστικό ρόλο στην πορεία του.

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η περιγραφή και η ανάλυση των οικονομικών και θεσμικών παραγόντων που επηρεάζουν την κερδοφορία των τραπεζών και κατ' επέκταση ολόκληρου του χρηματοπιστωτικού συστήματος τόσο σε θεωρητικό όσο και σε εμπειρικό επίπεδο.

Η μεθοδολογία στηρίζεται στη θεωρητική επισκόπηση των σημαντικότερων οικονομικών και θεσμικών παραγόντων κερδοφορίας των τραπεζών σύμφωνα με την αρθρογραφία. Στο δεύτερο μέρος της εργασίας ακολουθεί εμπειρική διερεύνηση των σημαντικότερων οικονομικών παραγόντων που επηρεάζουν την τραπεζική κερδοφορία και η ανάλυση των πρόσφατων αλλαγών στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα.

Αρχικά, περιγράφεται η οικονομική κατάσταση των διαφόρων χωρών από το κραχ του 1929 μέχρι τη σημερινή παγκόσμια κρίση που ξέσπασε το 2007. Αναλύονται τα βασικότερα αίτια που οδήγησαν στις δύο κρίσεις και τυχόν ομοιότητες και διαφορές μεταξύ τους. Στην πρώτη περίπτωση, η μείωση του ΑΕΠ, η ανυπαρξία συστήματος εγγύησης καταθέσεων, η περιοριστική νομισματική και δημοσιονομική πολιτική και το ανεπαρκές κανονιστικό πλαίσιο ήταν μερικά από τα σημαντικότερα αίτια. Τα κυριότερα αίτια της πρόσφατης κρίσης είναι οι τεχνολογικές εξελίξεις, η παγκοσμιοποίηση και η επεκτατική πιστωτική πολιτική των τραπεζικών ιδρυμάτων.

Σύμφωνα με τις διάφορες θεωρίες, η κερδοφορία των τραπεζών καθορίζεται από εσωτερικούς και εξωτερικούς οικονομικούς παράγοντες. Το μέγεθος, οι δείκτες κεφαλαίων και ρευστότητας και το ιδιοκτησιακό καθεστώς αποτελούν παράγοντες τους οποίους καθορίζει η πολιτική της κάθε τράπεζας και εξαρτώνται από την ίδια. Από την άλλη πλευρά, οι μακροοικονομικές συνθήκες και η πολιτική μιας χώρας επηρεάζουν εξίσου σημαντικά την κερδοφορία του τραπεζικού συστήματος.

Επίσης, αναλύονται οι θεσμικοί παράγοντες και τα πλαίσια της Επιτροπής της Βασιλείας. Η άσκηση της νομισματικής και της δημοσιονομικής πολιτικής καθορίζουν την πορεία και τη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος μιας χώρας καθώς μέσω των οποίων προσδιορίζονται τα επιτόκια της αγοράς, ο

πληθωρισμός, η ανταγωνιστικότητα και ο βαθμός συγκέντρωσης του τραπεζικού συστήματος.

Η σημερινή χρηματοπιστωτική κρίση ανέδειξε τις ατέλειες των οικονομικών πολιτικών και του θεσμικού πλαισίου τα οποία καθορίζουν τη λειτουργία ολόκληρου του τραπεζικού συστήματος. Οι παραλείψεις και η χαλαρή εποπτεία αποτέλεσαν μερικά από τα σημαντικότερα αίτια της πρόσφατης κρίσης.

Όσον αφορά την Ελλάδα, η δημοσιονομική κρίση μετατράπηκε σε χρηματοοικονομική. Το κούρεμα των ελληνικών ομολόγων δημιούργησε ανάγκες για ρευστότητα στις ελληνικές τράπεζες οι οποίες οδηγήθηκαν σε ανακεφαλαιοποίηση στην προσπάθεια τους για επιβίωση.

ΛΕΞΕΙΣ – ΚΛΕΙΔΙΑ

Κερδοφορία τραπεζών, οικονομικοί παράγοντες, θεσμικοί παράγοντες, θεσμικό πλαίσιο, νομισματική πολιτική, δημοσιονομική πολιτική, χρηματοπιστωτική κρίση, ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών.

ABSTRACT

The global banking system has received significant changes since the late 1920s until today due to situations and events that played a decisive role in its path.

The purpose of this paper is to describe and analyze the economic and institutional factors, affecting the profitability of banks and by extension the entire financial system at both theoretical and empirical level.

The methodology is based on a theoretical overview of the major economic and institutional factors, which affect the profitability of banks. In the second part of this paper there is an empirical investigation of major economic factors affecting the banking profitability, as well as an analysis of recent changes in the Greek banking system.

Initially, the economic situation of the various countries since the crash of 1929 until the current global crisis that erupted in 2007 is being described. The main causes that led to the two crises and any similarities and differences between them are being analyzed. In the first case, the decline in GDP, the absence of the deposit guarantee scheme, restrictive monetary and fiscal policies and weak regulatory framework were some of the major causes. The main causes of the recent crisis are technological developments, globalization and the expansionary credit policy of banks.

According to various theories, the profitability of banks is determined by internal and external economic factors. The size, capital and liquidity ratios and ownership are factors which determine the policy of each bank and depend on the same. On the other hand, macroeconomic and political conditions of a country also affect the profitability of the banking system.

Furthermore, the institutional factors and the context of the Basel Committee are being analyzed in this paper. The conduct of monetary and fiscal policy determine the fate and function of the financial system as a country, since due to them market interest rates, inflation, competitiveness and the degree of concentration of the banking system are being identified.

The current financial crisis has highlighted the shortcomings of economic policies and institutional framework which determine the operation of the entire banking system. Omissions and lax supervision were some of the major causes of the recent crisis.

Regarding Greece, the financial crisis turned into a financial one. The haircut of Greek bonds created needs for liquidity to Greek banks, which led to the recapitalization effort for survival.

WORDS-KEYS

Financial crisis, profitability, legal framework, monetary policy, fiscal policy, recapitalize bank

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η παγκόσμια οικονομική κρίση που ξέσπασε το 2007 στις ΗΠΑ και πλήττει σήμερα τις περισσότερες οικονομίες της Ευρώπης, αποδεικνύει τις ατέλειες των οργανωμένων οικονομιών και τις παραλείψεις ολόκληρου του τραπεζικού συστήματος στην προσπάθεια του για επίτευξη του μέγιστου δυνατού κέρδους.

Η επεκτατική πιστωτική πολιτική των τραπεζών, οι τιτλοποιήσεις των στεγαστικών δανείων, ο υψηλός βαθμός μόχλευσης και το κανονιστικό πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζών αποτελούν ίσως μερικά από τα σημαντικότερα αίτια της εμφάνισης της πρόσφατης χρηματοπιστωτικής κρίσης (Reinhart and Rogoff, 2011, Βαρουφάκης, 2012).

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η περιγραφή και ανάλυση των οικονομικών και θεσμικών παραγόντων που προσδιορίζουν την κερδοφορία των τραπεζών. Οικονομικοί παράγοντες όπως αριθμοδείκτες της ρευστότητας, της κεφαλαιακής επάρκειας και της πιστωτικής ικανότητας των τραπεζών αλλά και το θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας τους παίζουν σημαντικό ρόλο στην εξέλιξη του τραπεζικού συστήματος και κατ' επέκταση στην ιστορία της παγκόσμιας οικονομίας.

Στόχος των πιστωτικών ιδρυμάτων είναι η αύξηση των εσόδων και η επίτευξη κερδοφορίας. Ποιοι είναι όμως οι βασικότεροι παράγοντες που συντελούν σε αυτό το σκοπό; Επομένως, γίνεται αναφορά σε ένα ευρύ φάσμα πληροφοριών, δεδομένων και γεγονότων προκειμένου να δοθεί ερμηνεία στα κίνητρα, στη λειτουργία και στην πορεία του τραπεζικού συστήματος. Σε κάθε κεφάλαιο γίνεται θεωρητική περιγραφή του θέματος που αναλύεται καθώς επίσης και αναφορά στη σημερινή πραγματικότητα και στα πρόσφατα δεδομένα.

Το πρώτο κεφάλαιο ξεκινά με μια ιστορική αναδρομή στην πορεία του διεθνούς χρηματοοικονομικού περιβάλλοντος και συνεχίζεται με μια προσπάθεια αιτιολογίας της σημερινής οικονομικής πραγματικότητας απαριθμώντας και αναλύοντας τα πιθανά αίτια της πρόσφατης χρηματοπιστωτικής κρίσης.

Στο δεύτερο κεφάλαιο ακολουθεί μία θεωρητική προσέγγιση των θεωριών για την κερδοφορία των τραπεζικών ιδρυμάτων καταλήγοντας στο ότι ένας συνδυασμός ποικίλων παραγόντων διαμορφώνει τελικώς το αποτέλεσμα. Ακολουθεί βιβλιογραφική επισκόπηση της κερδοφορίας των τραπεζών και προσδιορίζονται οι εσωτερικοί και εξωτερικοί οικονομικοί παράγοντες που στοχεύουν στην επίτευξη του κέρδους. Εκτός από το ευρύτερο περιβάλλον μέσα στο οποίο λειτουργεί και

δραστηριοποιείται μία τράπεζα, υπάρχουν και δεδομένα από την ίδια την τράπεζα τα οποία καθορίζει η ίδια προκειμένου να πετύχει τους στόχους της. Το μέγεθος της, η πιστοληπτική της ικανότητα, οι προβλέψεις και γενικότερα δεδομένα του ισολογισμού της έχουν αποδειχθεί εξαιρετικής σημασίας για τον προσδιορισμό του αποτελέσματος. Από την άλλη πλευρά, τα επιτόκια της αγοράς που προσδιορίζονται από τις δυνάμεις της προσφοράς και της ζήτησης, ο πληθωρισμός, ο επιχειρηματικός κύκλος και η εποπτεία του τραπεζικού συστήματος είναι μερικοί από τους παράγοντες που αναλύονται στο ίδιο κεφάλαιο.

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα έχει δεχθεί αρκετές αλλαγές τα τελευταία χρόνια με κυριότερη τις συγχωνεύσεις και εξαγορές μέσω των οποίων μειώνεται ο αριθμός των τραπεζικών ιδρυμάτων και εδραιώνονται τραπεζικοί όμιλοι περισσότερο ισχυροί προκειμένου να ανταπεξέλθουν στις επιταγές της σημερινής πραγματικότητας.

Στο επόμενο κεφάλαιο αναλύονται οι θεσμικοί παράγοντες κερδοφορίας των τραπεζών. Το θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζών και η ανεξαρτησία των κεντρικών τραπεζών για την άσκηση των καθηκόντων τους αποτελούν τους βασικούς παράγοντες για την επίτευξη σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Οι ανάγκες που αναδείχθηκαν καθώς και οι ελλείψεις και οι παραλείψεις μέσω της τελευταίας οικονομικής κρίσης οδήγησαν σε νέες αλλαγές και στην υιοθέτηση του νέου πλαισίου της Βασιλείας III προκειμένου οι τράπεζες να ισχυροποιήσουν τη βιωσιμότητα τους και να αποφευχθούν ανάλογες χρηματοπιστωτικές κρίσεις στο μέλλον.

Το εποπτικό πλαίσιο λειτουργία των τραπεζών, η νομισματική πολιτική μέσω της οικονομικής και νομισματικής ένωσης αλλά και η δημοσιονομική πολιτική μιας χώρας αποτελούν θεσμικούς παράγοντες από τους οποίους εξαρτάται η λειτουργία και η κερδοφορία των τραπεζών. Αναλύονται τα βασικά χαρακτηριστικά της ενιαίας νομισματικής πολιτικής όπως η σταθερότητα των τιμών και των συναλλαγματικών ισοτιμιών, η σύγκλιση των επιτοκίων και η δημοσιονομική πειθαρχία καθώς επίσης τα μέσα άσκησης της νομισματικής πολιτικής προκειμένου να οδηγηθούμε στους στόχους σύμφωνα με τις διατάξεις της Βασιλείας III. Το κεφάλαιο ολοκληρώνεται με μία σύντομη περιγραφή της σημερινής πραγματικότητας.

Στο δεύτερο μέρος της εργασίας ακολουθεί η εμπειρική διερεύνηση των προσδιοριστικών παραγόντων της κερδοφορίας των τραπεζών. Μελετήθηκαν δεδομένα 72 εμπορικών τραπεζών 15 χωρών – μελών της Ευρωζώνης προκειμένου

να ερμηνευτεί η τραπεζική κερδοφορία και να προσδιοριστεί η επίδραση μερικών από τους σημαντικότερους προσδιοριστικούς οικονομικούς παράγοντες, όπως είναι η κεφαλαιακή επάρκεια, ο πιστωτικός κίνδυνος, τα λειτουργικά κόστη, το μέγεθος αλλά και ο ρυθμός πληθωρισμού και η οικονομική ανάπτυξη της χώρας στην οποία δραστηριοποιείται μία τράπεζα.

Στη συνέχεια γίνεται αναφορά στο νόμο για το κούρεμα των ελληνικών ομολόγων με τη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα. Οι αδυναμίες της δημοσιονομικής πολιτικής και του θεσμικού πλαισίου, οι οποίες έγιναν αντιληπτές με το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης, οδήγησαν στο λεγόμενο psi. Με ποιο τρόπο έγινε το κούρεμα, ποια ομόλογα συμμετέχουν και πώς διαμορφώθηκε το ελληνικό χρέος περιγράφονται στο ίδιο κεφάλαιο.

Επίσης, αναλύεται το σημαντικό θέμα της ανακεφαλαιοποίησης των ελληνικών τραπεζών που απασχολεί τη χώρα μας το τελευταίο διάστημα. Η άμεση ανάγκη για ρευστότητα των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων τα οποία, μετά το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης και στην Ελλάδα, έχουν δεχθεί σημαντικές ζημιές στα κεφάλαια τους λόγω της απώλειας των καταθέσεων αλλά και του κούρεματος του ελληνικού χρέους, οδήγησε στην απόφαση για ανακεφαλαιοποίηση. Το ελληνικό κράτος μέσω του δεύτερου μνημονίου αποφάσισε τον δανεισμό 50 δις από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας προκειμένου οι τράπεζες να ανακεφαλαιοποιηθούν και να μπορέσουν να επιβιώσουν. Απώτερος στόχος είναι η σταθεροποίηση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος και η ασφάλεια των καταθέσεων.

ΜΕΡΟΣ Α' : ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΘΕΜΕΛΙΩΣΗ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 : ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

1.1 Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΥΦΕΣΗ ΤΟΥ 1929 – 1939

Την παγκόσμια ιστορία της οικονομίας έχει στιγματίσει η σημαντικότερη οικονομική κρίση όλων των εποχών, η γνωστή ως το κραχ του χρηματιστηρίου το 1929 η οποία ξεκίνησε από τις ΗΠΑ, στη συνέχεια επεκτάθηκε σε ολόκληρο τον κόσμο και η διάρκεια της οποίας ήταν 10 χρόνια, δηλαδή έως το 1939. Τα αποτελέσματα της συγκεκριμένης κρίσης ήταν η κατάρρευση των χρηματοπιστωτικών αγορών και του τραπεζικού συστήματος καθώς δεν ελήφθησαν άμεσα τα απαραίτητα πολιτικά μέτρα προκειμένου να βελτιωθεί η κατάσταση. Η νομισματική πολιτική ήταν περιοριστική ενώ οι επενδύσεις μειώνονταν και η ανεργία αυξανόταν ολοένα και περισσότερο. Τότε επικρατούσε η τάση ότι οι αγορές θα επανερχόντουσαν μόνες τους σε επίπεδα ανάπτυξης χωρίς καμία ρυθμιστική παρέμβαση. Κάτι τέτοιο όμως δεν κατέστη δυνατό με αποτέλεσμα η κατάσταση να χειροτερεύει χωρίς κάποια πρόβλεψη για πιθανή ανάκαμψη στο μέλλον.

Στην πορεία όμως, οι εκάστοτε κυβερνήσεις προέβησαν στην υιοθέτηση μέτρων όπως η παροχή μακροπρόθεσμων στεγαστικών δανείων με σκοπό τη σταθεροποίηση της αγοράς και την ανάκαμψη. Ποιά ήταν όμως τα αίτια που οδήγησαν στην μεγαλύτερη οικονομική κρίση όλων των εποχών;

Η μείωση του ΑΕΠ και του επιπέδου των τιμών είχε αντίκτυπο κυρίως στα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις που είχαν λάβει μεγάλα ποσά δανείων τα οποία στη συνέχεια δεν μπορούσαν να εξοφλήσουν με κανένα τρόπο. Επιπλέον, η επιβάρυνση των νοικοκυριών και των καταθετών καθώς επίσης και οι χρηματικές απώλειες που δέχθηκαν οι ανωτέρω από την κατάρρευση του χρηματοπιστωτικού συστήματος ήταν τεράστιες εξαιτίας της έλλειψης ενός οργανωμένου συστήματος εγγύησης καταθέσεων. Η δημοσιονομική αλλά και η νομισματική πολιτική ήταν περιοριστικές αμβλύνοντας ακόμα περισσότερο το πρόβλημα (Miguel, Eickengreen, Rourke and Rua, 2009).

Πριν ξεσπάσει η κρίση του 1929, το κανονιστικό πλαίσιο για τη λειτουργία των τραπεζών εστίαζε κυρίως στο μέγεθος και στον αριθμό των τραπεζικών ιδρυμάτων που μπορούσαν να δραστηριοποιηθούν σε κάθε τόπο. Δεν έδινε βαρύτητα σε σημαντικότερα θέματα όπως είναι οι καταθέσεις, η ρευστότητα και τα επιτόκια όπου αποδείχθηκε στην πορεία ότι αποτελούν παράγοντες ιδιαίτερης σημασίας για τον καθορισμό της κερδοφορίας των τραπεζών και της εξέλιξης του τραπεζικού συστήματος.

Επομένως, το αποτέλεσμα ήταν η κρίση του 1929 στις ΗΠΑ που οδήγησε στη μεγαλύτερη ύφεση της οικονομικής ιστορίας και στην ανάγκη για δημιουργία και εφαρμογή ενός περισσότερο αυστηρού κανονιστικού πλαισίου των τραπεζών που χαρακτηρίζεται από ρυθμιστικές παρεμβάσεις. Κάτι τέτοιο επετεύχθη με το νόμο Glass - Steagall το 1933, που αποτελεί το κύριο ρυθμιστικό πλαίσιο των ΗΠΑ μετά το κραχ του 1929 και ο οποίος εξασφαλίζει την εγγύηση των καταθέσεων, καθορίζει τα καταθετικά επιτόκια και διαχωρίζει τις εμπορικές από τις επενδυτικές τράπεζες (Erdmann, 1993). Ο διαχωρισμός αυτός αποτελεί και το κύριο χαρακτηριστικό του εν λόγω νόμου κάνοντας σαφή το ρόλο της κάθε τράπεζας. Συγκεκριμένα, οι εμπορικές τράπεζες δέχονται τις καταθέσεις των αποταμιευτών και χορηγούν δάνεια στους δανειστές ενώ οι επενδυτικές τράπεζες εξασφαλίζουν τα κέρδη τους μέσω του χρηματιστηρίου και των αγορών παραγώγων.

1.2 ΠΡΟΣΦΑΤΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Στην πορεία της ιστορίας, η οικονομία και το χρηματοπιστωτικό σύστημα των χωρών ανακάμπτει και αναπτύσσεται σταδιακά. Από τα τέλη της δεκαετίας του 1970 επικρατεί μια τάση για απελευθέρωση των αγορών¹ ενώ το 1999 καταργείται ο νόμος Glass – Steagall ο οποίος καθιέρωνε ένα αυστηρό ρυθμιστικό πλαίσιο για τη λειτουργία των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Με την κατάργηση του συγκεκριμένου νόμου, οι τράπεζες ήταν πλέον ελεύθερες να δημιουργήσουν το ιδιωτικό – τοξικό χρήμα μέσω των δομημένων παραγώγων στην προσπάθεια τους για υψηλή κερδοφορία. Αυτό όμως είχε ως αποτέλεσμα το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης στην Αμερική το 2007 η οποία προκάλεσε αρνητικές συνέπειες σε πολλές χώρες του κόσμου, διατηρώντας την

¹ Deregulation : απελευθέρωση των αγορών

οικονομική ύφεση και την πτώση της οικονομικής δραστηριότητας μέχρι και σήμερα στις περισσότερες χώρες της Ευρώπης.

Στις μέρες μας, ολόκληρη η παγκόσμια οικονομία βρίσκεται σε περίοδο έντονης ύφεσης λόγω της χρηματοπιστωτικής κρίσης η οποία ξεκίνησε με το λεγόμενο Κραχ του 2008, την χειρότερη στην ιστορία μετά την κρίση του 1929. Παρόλο που η εμφάνιση της σημερινής χρηματοπιστωτικής κρίσης παρουσιάζει αρκετά κοινά σημεία με την κρίση του 1929, υπάρχουν και σημαντικές διαφορές οι οποίες χαρακτηρίζουν την κάθε περίπτωση. Κάποιοι θέλουν να πιστεύουν ότι η ιστορία επαναλαμβάνεται ακόμα και μετά από αρκετά χρόνια όμως οι συνθήκες κάτω από τις οποίες εμφανίστηκε η σημερινή κρίση είναι διαφορετικές από τις αντίστοιχες της κρίσης του παρελθόντος.

Όμως, πού οφείλεται η σημερινή κατάσταση της οικονομίας και τι μας οδήγησε στο σημείο της οικονομικής ύφεσης και της δυσπραγίας; Το σίγουρο είναι ότι τα αίτια της σημερινής πραγματικότητας δεν είναι ένα ή δύο αλλά ένας σημαντικός αριθμός καθώς επίσης και ο συνδυασμός αυτών. Γενικά να αναφερθεί ότι οι αιτίες είναι πολυάριθμες και αναλύονται παρακάτω. Τα άρθρα των Feltenstein και Rochon (2009), Roy και Kemme (2012), Fernandez, Gonzalez και Suarez (2013) και Klomp (2012) αναφέρουν ότι ο συνδυασμός της οικονομικής απελευθέρωσης και της χαλαρότητας των κανονιστικών πλαισίων που ίσχυαν μέχρι τότε, οι τεχνολογικές εξελίξεις, η παγκοσμιοποίηση και η τάση για υπερβολικό δανεισμό και χρηματοοικονομικές επενδύσεις οδήγησαν την οικονομία στη σημερινή πραγματικότητα.

1.3 ΑΙΤΙΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΤΟΥ 2008

Η σημερινή κρίση άρχισε να διαφαίνεται μετά την κατάρρευση σημαντικών χρηματοπιστωτικών οργανισμών όπως η Lehman Brothers, Wachovia National Bank, Merrill Lynch κ.α. Πώς όμως ξεκίνησε αυτή η κρίση η οποία έφερε καταστροφικές συνέπειες στις οικονομίες της Αμερικής και της Ευρώπης; Πολλοί οικονομολόγοι και αναλυτές θεωρούν ότι η εμφάνιση της χρηματοπιστωτικής κρίσης η οποία ξεκίνησε αρχικά από τις ΗΠΑ, οφείλεται σε μια σειρά συνδυασμών γεγονότων και τακτικών που εφάρμοζαν οι εμπορικές αλλά και οι επενδυτικές τράπεζες. Σύμφωνα με τους Reinhart and Rogoff (2012), μερικά από τα πιο σημαντικά αίτια που οδήγησαν στη σημερινή πραγματικότητα είναι τα ακόλουθα : η τιτλοποίηση των στεγαστικών

δανείων (securitization), η επεκτατική πιστωτική πολιτική με αύξηση των χορηγήσεων των δανειακών κεφαλαίων, οι υψηλές αμοιβές των τραπεζικών στελεχών με τη μορφή bonus σε περιπτώσεις επίτευξης υψηλών στόχων² και ο περιορισμένος εποπτικός έλεγχος των αρχών σε θέματα κεφαλαιακής επάρκειας και ρευστότητας των τραπεζών. Επίσης, το «ιδιωτικό τοξικό χρέος» με τη μορφή CDO³s όπως αναφέρει ο Βαρουφάκης (2012) έπαιξε σημαντικό ρόλο στην επιδείνωση της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Σύμφωνα με τον Βαρουφάκη (2012), τα ιδιωτικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα προχωρούσαν στην έκδοση του ιδιωτικού τοξικού χρέους για τις μεταξύ τους συναλλαγές. Η δομή όμως ενός CDO ήταν αρκετά πολύπλοκη καθώς αποτελούσε ένα τίτλο ο οποίος εμπεριείχε άλλους τίτλους (π.χ. δάνεια, ομόλογα) που αφορούσαν σε διαφορετικά είδη χρέους. Όσο μεγαλύτερο ήταν το ρίσκο των συγκεκριμένων τίτλων, τόσο αυξανόταν και η απόδοση του συγκεκριμένου CDO. Επομένως, υπήρχε αυξημένη τάση επένδυσης στους ανωτέρω τίτλους των οποίων η αξία τους ήταν αμφίβολη. Στη συνέχεια, όταν η αγορά των CDOs κατέρρευσε, ακολούθησε και η κατάρρευση ολόκληρου του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Το πρόβλημα εμφανίστηκε με το σπάσιμο της φούσκας των ακινήτων που είχε ως αποτέλεσμα την μη εξυπηρέτηση ενός μεγάλου αριθμού στεγαστικών δανείων κυμαινόμενου επιτοκίου. Στη συνέχεια, η κρίση ξέσπασε και στην αγορά των εταιρικών ομολόγων που είχαν εκδοθεί για την χρηματοδότηση των ανωτέρω στεγαστικών δανείων. Κυρίως, επηρέασε περισσότερο τους επενδυτές και τα χαρτοφυλάκια τους ενώ η διάδοση της κρίσης ήταν αυτόματη σε πολλές χώρες του κόσμου καθώς η οικονομία της μιας χώρας επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό την οικονομία της άλλης εξαιτίας της παγκοσμιοποίησης.

Περίπου ενάμιση χρόνο μετά την εμφάνιση της κρίσης του 2008 στις Η.Π.Α., η οικονομική κρίση εμφανίστηκε και στην Ελλάδα και στη συνέχεια σε άλλα κράτη – μέλη της Ευρωζώνης δημιουργώντας τεράστια προβλήματα στην ανάπτυξη και στην ομαλή διαβίωση των χωρών αυτών. Η οικονομική κρίση προέρχεται από τις ίδιες τις τράπεζες που χαρακτηρίζονται από μεγάλα χρέη και περιορισμένη ρευστότητα και υπό κανονικές συνθήκες θα έπρεπε να πτωχεύσουν. Κάτι τέτοιο όμως δεν συμβαίνει λόγω της χρηματοδότησης που δέχονται από τις κεντρικές τράπεζες των κρατών. Αντίθετα, οι ευρωπαϊκές τράπεζες (τα λεγόμενα zombie banks σύμφωνα με

² Κυρίως για τις χορηγήσεις μεγάλου αριθμού στεγαστικών δανείων.

³ CDO : Collateralized Default Obligation

Βαρουφάκη, 2011) συνεχίζουν να λειτουργούν χωρίς όμως να έχουν αποκατασταθεί τα προβλήματα των κεφαλαιακών τους απαιτήσεων, αυξάνοντας τα δημοσιονομικά ελλείμματα και χρέη των κρατών τους, τα οποία τις χρηματοδοτούν.

Σύμφωνα με τον Βαρουφάκη (2012), η κυριότερη αιτία της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης είναι η μετατροπή του χρέους του τραπεζικού συστήματος σε κρατικό χρέος. Συγκεκριμένα, το 2008 αρκετές τράπεζες βρίσκονταν στα πρόθυρα μιας πιθανής χρεοκοπίας ξεκινώντας από τις Η.Π.Α. και προκειμένου να διασωθεί το χρηματοπιστωτικό σύστημα το οποίο ολοένα και κατέρρεε, τα ίδια τα κράτη αποφάσισαν την χρηματοδότηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος με κρατικά κεφάλαια. Πολλές χώρες ακολούθησαν πολιτικές λιτότητας και βαριάς φορολογίας προς τους φορολογούμενους οι οποίοι κλήθηκαν να καταβάλλουν μεγάλα ποσά προς τα δημόσια ταμεία για την κάλυψη του κρατικού χρέους και τον περιορισμό του δημοσιονομικού ελλείμματος. Από την άλλη πλευρά, τα κράτη αδυνατώντας να καλύψουν τις αυξανόμενες ανάγκες του δημόσιου αλλά και του χρηματοπιστωτικού συστήματος κατέφυγαν σε υψηλά ποσά δανεισμού.

Ανατρέχοντας στο παρελθόν, οι δυσχέρειες του χρηματοπιστωτικού συστήματος έκαναν την εμφάνισή τους στις αρχές του 1970 με την κατάρρευση του συστήματος Bretton Woods, δηλαδή των σταθερών αλλά προσαρμόσιμων ισοτιμιών του νομισματικού συστήματος. Ακολούθησε η εμφάνιση του νεοφιλελευθερισμού που εκπροσωπούσαν από τους Μονεταριστές με την κατάργηση του νόμου για τον διαχωρισμό των εμπορικών και επενδυτικών τραπεζών και με τη δημιουργία των δομημένων ομολόγων μέχρι να φτάσουμε στο Κραχ του 2008 και στη σημερινή πραγματικότητα της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης.

Ο Βαρουφάκης (2011) αναφέρεται στους μηχανισμούς ανακύκλωσης πλεονασμάτων των πλεονασματικών χωρών προκειμένου να επέλθει η ισορροπία και στις ελλειμματικές χώρες βοηθώντας τις να βγουν από την κρίση χωρίς να προβούν σε υποτίμηση του νομίσματος τους. Μέσω του μηχανισμού ανακύκλωσης πλεονασμάτων, μεταφέρονται μέρος των πλεονασμάτων των πλεονασματικών χωρών στις ελλειμματικές χώρες προκειμένου να επενδυθούν και να μειώσουν τα ελλείμματά τους. Επομένως, από το 1944 έως και το 1971, η Αμερική, της οποίας η οικονομία άνθιζε, διοχέτευε τα πλεονάσματά της σε άλλες χώρες που αντιμετώπιζαν οικονομικές δυσκολίες όπως ήταν η Ευρώπη και η Ιαπωνία έτσι ώστε να καταφέρουν να αναπτυχθούν και αυτές. Στην πορεία όμως των χρόνων, άρχισε και η Αμερική να αντιμετωπίζει προβλήματα στον προϋπολογισμό της και έτσι αναδύεται ο

αντίστροφος μηχανισμός ανακύκλωσης πλεονασμάτων τον οποίο ο Βαρουφάκης αποκαλεί «Παγκόσμιο Μινώταυρο».

Δηλαδή το αμέσως επόμενο διάστημα από το 1971 – 2008, οι χώρες που χαρακτηρίζονται από μεγάλα πλεονάσματα στις οικονομίες τους είναι οι Αραβικές, η Ιαπωνία, η Γερμανία και η Κίνα, οι οποίες με τη σειρά τους επένδυσαν τα πλεονάσματά τους στη Wall Street, προκειμένου να συνεχίσει πάλι να αναπτύσσεται. Η Αμερική βρίσκεται για άλλη μια φορά στην προνομιακή θέση να ανακυκλώνει τα πλεονάσματα των υπολοίπων χωρών όταν η ίδια αυξάνει συνεχώς τα ελλείμματα της (Βαρουφάκης, 2011). Η συσσώρευση όμως κεφαλαίων οδήγησε στη δημιουργία των δομημένων παραγώγων και στη συνέχεια των τοξικών ομολόγων (CDOs) τα οποία και ευθύνονται σε μεγάλο βαθμό για την κατάσταση της σημερινής παγκόσμιας οικονομίας.

Η παρομοίωση της περιόδου αυτής με «Παγκόσμιο Μινώταυρο» μπορεί να θεωρηθεί αρκετά περιγραφική καθώς όπως στη μυθολογία ο Μινώταυρος καταβρόχθιζε τους νέους προκειμένου να εξασφαλιστεί η ειρήνη, έτσι και η Αμερική «καταβρόχθισε» τα πλεονάσματα που έστελναν σε αυτή οι αναπτυγμένες οικονομίες προωθώντας τον υπερκαταναλωτισμό και τον πλουτισμό του χρηματοπιστωτικού συστήματος μέχρι που έφτασε η στιγμή του 2008 όπου οι τράπεζες πλέον υπερχρεωμένες αδυνατούν να σηκώσουν μόνες τους το βάρος των υποχρεώσεων τους. Έτσι, οι αρνητικές συνέπειες στην οικονομία της Αμερικής δεν άργησαν να φανούν μετά από λίγα χρόνια και σε άλλες οικονομίες δημιουργώντας μια παγκόσμια οικονομική κρίση.

Από την κρίση του 2008 στην Αμερική, φτάνουμε στην κρίση του 2010 που ξέσπασε στην Ευρώπη εμφανίζοντας ολοένα και περισσότερες οικονομικές αδυναμίες των κρατών αυτών με κυριαρχικό ρόλο την κρίση στην Ελλάδα. Μερικές από τις αιτίες της επέκτασης της κρίσης και σε υπόλοιπες χώρες είναι η παγκοσμιοποίηση, η απελευθέρωση του διεθνούς εμπορίου, οι ελεύθερες κινήσεις χρηματικών κεφαλαίων (financial integration) και οι λεγόμενες zombie banks. Το πρόβλημα της οικονομικής κρίσης στην Ευρωζώνη είναι τριπλής φύσεως (Shambaugh, 2012) καθώς δεν χαρακτηρίζεται μόνο από την κρίση των κρατικών χρεών αλλά και από μια κρίση σε ολόκληρο το τραπεζικό σύστημα καθώς επίσης και στις επενδύσεις. Τεράστιες προσπάθειες γίνονται από τις κυβερνήσεις των κρατών για την επίλυση του προβλήματος των κρατικών χρεών χωρίς όμως να γίνεται ιδιαίτερος λόγος για τις άλλες δύο κρίσεις. Έτσι, η άσκηση περιοριστικής δημοσιονομικής πολιτικής και η

επιβολή μέτρων βαριάς φορολογίας προς τους πολίτες αποτελεί το λύση για την αντιμετώπιση της συγκεκριμένης κατάστασης. Τα αποτελέσματα όμως δεν είναι τα αναμενόμενα και οι αρνητικές συνέπειες της οικονομικής κρίσης γίνονται ολοένα και πιο οδυνηρές.

Σε αυτή την προσπάθεια των κρατών – μελών ιδιαίτερο ρόλο παίζει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα η οποία ασκεί τη νομισματική πολιτική της Ευρωζώνης διαμορφώνοντας τα επιτόκια και διασφαλίζοντας την αξία του ευρώ. Από την άλλη όμως πλευρά, η άσκηση της δημοσιονομικής πολιτικής από το κάθε κράτος χωριστά διαφέρει σημαντικά αδυνατώντας να υιοθετηθεί μια κοινή πρακτική που θα έδινε λύση σε όλες τις οικονομίες της Ευρώπης.

Όπως αναφέρθηκε, η πλειοψηφία των τραπεζικών ιδρυμάτων αντιμετωπίζει προβλήματα ρευστότητας εξαιτίας της επεκτατικής πιστωτικής πολιτικής που ακολουθούσαν τα προηγούμενα χρόνια. Η ανωτέρω πολιτική είχε ως αποτέλεσμα να δοθούν μεγάλα ποσά δανείων σε δανειολήπτες οι οποίοι στη συνέχεια αδυνατούν να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις τους λόγω της ύφεσης και της ανεργίας. Επομένως, τα τραπεζικά ιδρύματα παρουσιάζουν μεγάλα ποσοστά επισφαλειών από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και χαμηλά ποσοστά ρευστότητας και προκειμένου να επιβιώσουν καταφεύγουν σε κρατικούς μηχανισμούς στήριξης.

Τα ίδια όμως τα κράτη δεν διαθέτουν ικανοποιητικά ποσά κεφαλαίων για την κάλυψη των ανωτέρω αναγκών κι έτσι εφαρμόζουν μέτρα αυστηρής λιτότητας και υψηλής φορολογίας εις βάρος των φορολογουμένων οι οποίοι επωμίζονται τις καταστροφικές συνέπειες της κρίσης.

Πολλές μελέτες έχουν δημοσιοποιηθεί με σκοπό τον προσδιορισμό των σημαντικότερων αιτιών της πρόσφατης τραπεζικής κρίσης και τα οποία είναι τα εξής:

1. Πιστωτική επέκταση. Ένας από τους σημαντικότερους παράγοντες της πρόσφατης κρίσης που ξεκίνησε από τις ΗΠΑ ήταν ο υψηλός ρυθμός πιστωτικής επέκτασης των τραπεζών σύμφωνα με τους Reinhart and Rogoff (2013), Klomp J. (2009) και Buyukkarabacak and Valev (2009). Συγκεκριμένα, οι τελευταίοι αναφέρουν στο άρθρο τους ότι η αύξηση των δανειοδοτήσεων σε νοικοκυριά ευθύνεται σε μεγαλύτερο βαθμό για την πρόσφατη τραπεζική κρίση από τις δανειοδοτήσεις σε επιχειρήσεις όπου η συσχέτιση της με την κρίση είναι λιγότερο σημαντική. Η συγκεκριμένη επεκτατική πολιτική αφορούσε κυρίως στεγαστικά δάνεια τα οποία παρέχονταν στους δανειολήπτες χωρίς ουσιαστική αξιολόγηση της πιστοληπτικής τους ικανότητας σύμφωνα με τους Benmelech and Dlugosz (2009) και

Dell' Ariccia et al (2008). Όμως, ευθύνες για την ανωτέρω τακτική των τραπεζών καταλογίζονται και στις Εποπτικές Αρχές των ΗΠΑ. Ο Pol E. (2012) αναφέρει ότι η απουσία ενός σημαντικού εποπτικού μηχανισμού για την προληπτική εποπτεία των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων οδήγησε στο ξέσπασμα της κρίσης του 2007.

2. Τιμές ακινήτων. Στα μέσα της δεκαετίας του 1990 έως και το 2006, οι τιμές των ακινήτων στις ΗΠΑ τριπλασιάστηκαν ενώ το διάστημα 2007 – 2009 μειώθηκαν έως και 30% (κατάρρευση της φούσκας των ακινήτων) δημιουργώντας προβλήματα στην εξυπηρέτηση των στεγαστικών δανείων όπως αναφέρουν οι Reinhart and Rogoff (2013), Roy and Kemme (2012) και Khandani et al (2013).

3. Τιτλοποιήσεις στεγαστικών δανείων. Παρόλα αυτά, κανένας δεν μπορεί να αρνηθεί τον δραματικό ρόλο της τιτλοποίησης των στεγαστικών δανείων στην παγκόσμια οικονομία (Pol E, 2012). Συγκεκριμένα, μέσω της τιτλοποίησης, τα στεγαστικά δάνεια τα οποία χορηγεί μια εμπορική τράπεζα προς το κοινό μεταφέρονται στους ισολογισμούς άλλων διαμεσολαβητικών χρηματοπιστωτικών οργανισμών. Με αυτή την πρακτική, εξαλείφεται το κίνητρο σωστής αξιολόγησης του πιστωτικού κινδύνου από την ίδια την τράπεζα που χορηγεί το δάνειο καθώς ο κίνδυνος μεταφέρεται σε κάποιον άλλον οργανισμό. Επομένως, οι τράπεζες παρείχαν στεγαστικά δάνεια σε μη φερέγγυους δανειολήπτες με ιδιαίτερη ευκολία αδιαφορώντας για τον πιθανό κίνδυνο μη εξυπηρέτησης των δανείων αυτών (Dell' Ariccia et al, 2008) καθώς γνώριζαν εκ των προτέρων ότι τα συγκεκριμένα δάνεια δεν θα έμεναν στον ισολογισμό τους αλλά θα πωλούνταν σε εταιρίες τιτλοποίησης. Έτσι οι τράπεζες λειτουργούσαν με μοναδικό στόχο την παροχή όσο το δυνατόν μεγαλύτερου αριθμού στεγαστικών δανείων χρησιμοποιώντας τη ρευστότητα από την πώληση αυτών των δανείων στην παροχή νέων δανείων δημιουργώντας πολλαπλάσιες απαιτήσεις σε στεγαστικά δάνεια.

Οι τιτλοποιήσεις ήταν ένα είδος παραγώγου (derivative) το οποίο εξέδιδαν οι τράπεζες και το επένδυναν στην αντίστοιχη αγορά. Τα χρήματα που εισέπρατταν από αυτές τις πωλήσεις, τα παρείχαν πάλι στην αγορά και στα νοικοκυριά δίνοντας τους στεγαστικά δάνεια για την απόκτηση μιας κατοικίας. Τα συγκεκριμένα όμως παράγωγα έκρυβαν και αρκετούς κινδύνους ως προς την αξιοπιστία τους με σημαντικότερο την μαζική κατακράτηση τοξικών στοιχείων ενεργητικού από τους ενδιάμεσους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς όπως αναφέρουν οι Shleifer and Vishny (2010). Επίσης, οι πρόωρες αποπληρωμές των στεγαστικών δανείων από τους δανειολήπτες είχαν σαν αποτέλεσμα την αλλαγή του μηνιαίου ποσού που λάμβανε ο

κάτοχος του ομολόγου που προερχόταν από τις μηνιαίες εξοφλήσεις των δόσεων των δανείων.

4. Δομημένα ομόλογα. Ανατρέχοντας στο παρελθόν, οι τιτλοποιήσεις των στεγαστικών δανείων ξεκίνησαν στις Η.Π.Α. δέκα χρόνια μετά την μεγάλη οικονομική κρίση του 1929 προκειμένου να διευκολυνθεί η απόκτηση κατοικίας από ένα μεγάλο τμήμα του αμερικανικού πληθυσμού. Μετά από αρκετά χρόνια και συγκεκριμένα το 1983 δημιουργήθηκε ένα νέο προϊόν το οποίο αποτελούνταν από σειρά ομολόγων ή άλλων χρεογράφων, το δομημένο ομόλογο (collateralized default obligation). Όπως αναφέρουν οι Benmelech and Dlugosz (2009), ο κίνδυνος των συγκεκριμένων δομημένων ομολόγων ήταν κλιμακούμενος ως προς την πιθανότητα πρόωρης αποπληρωμής των στεγαστικών δανείων. Το πρώτο στρώμα των δομημένων ομολόγων ήταν περισσότερο ριψοκίνδυνο καθώς δεχόταν τις περισσότερες αποπληρωμές και επομένως είχε μεγαλύτερη απόδοση. Τα επόμενα στρώματα των δομημένων ομολόγων χαρακτηρίζονταν από λιγότερο κίνδυνο και άρα και λιγότερη απόδοση. Με αυτόν τον τρόπο, ο πιστωτικός κίνδυνος των ομολόγων διασπείρονταν και χαρακτήριζε τον κάθε έναν επενδυτή ανάλογα με τις προσδοκίες του και το επενδυτικό του προφίλ. Στην συνέχεια όμως των επόμενων χρόνων, το ένα προϊόν ακολούθησε το άλλο κ.ο.κ. με αποτέλεσμα να δημιουργηθούν αρκετά πολύπλοκα επενδυτικά προϊόντα τα οποία δεν ξεκαθάριζαν με ακρίβεια το μέγεθος του κινδύνου και του ρίσκου δημιουργώντας μία σύγχυση στο επενδυτικό κοινό. Έτσι η οικονομία κατέληξε από τα δομημένα ομόλογα στα λεγόμενα τοξικά ομόλογα.

5. Υψηλός βαθμός μόχλευσης. Ένας άλλος σημαντικός παράγοντας της κρίσης που σχετίζεται και με την επεκτατική πιστωτική πολιτική ήταν και η υψηλή μόχλευση των τραπεζών. Ο δείκτης των δανείων, αλλά και του επενδυτικού χαρτοφυλακίου, προς τα ίδια κεφάλαια ήταν ιδιαίτερα υψηλός σε αρκετές τράπεζες πράγμα που σήμαινε ότι ο δανεισμός ήταν κατά πολύ μεγαλύτερος σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια (Mian and Sufi, 2009). Στην πορεία όμως, οι αξίες των ιδίων κεφαλαίων ακολουθούσαν πτωτική πορεία καθώς έπεφταν και οι τιμές των περιουσιακών στοιχείων στα οποία είχαν επενδύσει οι τράπεζες. Επομένως, μια τέτοια κατάσταση είχε ως αποτέλεσμα τον περιορισμό της παροχής δανείων από τις τράπεζες καθώς πλέον δεν είχαν τη δυνατότητα χορήγησης επιπρόσθετων ποσών. Στην προσπάθεια τους για ανεύρεση ρευστότητας, προχώρησαν στην δημιουργία των τοξικών παραγώγων τα οποία με τη σειρά τους οδήγησαν στην κατάρρευση της τραπεζικής αγοράς.

Από την άλλη πλευρά, οι διαμεσολαβητικοί οργανισμοί⁴ που δέχονταν τα εν λόγω δάνεια τα χρηματοδοτούσαν εκδίδοντας εταιρικά δομημένα (baked) ομόλογα τα οποία αγοράζονταν από θεσμικούς φορείς, συνταξιοδοτικά και ασφαλιστικά ταμεία. Τα συγκεκριμένα όμως δομημένα ομόλογα ήταν μειωμένης εξασφάλισης καθώς είχαν αντίκρισμα τα τιτλοποιημένα δάνεια ενώ οι επενδυτές αυτών των ομολόγων δεν ήταν σε θέση να προβλέψουν τον πιθανό κίνδυνο που έκρυβαν καθώς υπήρχε η πεποίθηση ότι τα ανωτέρω προϊόντα είχαν αξιολογηθεί σωστά τόσο από τις τράπεζες που τα εξέδωσαν όσο και από τους ανεξάρτητους αξιολογικούς οίκους.

6. Ρόλος των οίκων αξιολόγησης. Οι διεθνείς εταιρίες αξιολόγησης (π.χ. Moody's, Standard and Poor's, Fitch) προχωρούσαν σε ελλιπείς αναλύσεις των στοιχείων του κινδύνου που αναλάμβαναν οι τράπεζες με τα CDOs στο ενεργητικό τους, προχωρώντας σε θετικές αξιολογήσεις οι οποίες απείχαν κατά πολύ από την πραγματικότητα. Γενικότερα, υπήρξε αναξιοπιστία από την πλευρά των οίκων αξιολόγησης, οι οποίοι μεροληπούσαν υπέρ συγκεκριμένων τραπεζικών ιδρυμάτων με κάποιο χρηματικό όφελος, δηλαδή διαφθορά και διαπλοκή παρούσες. Ενώ ο ρόλος τους ήταν η σωστή πληροφόρηση και η ενημέρωση των καταναλωτών και των επενδυτών, παρουσίαζαν στρεβλές αξιολογήσεις χωρίς όμως οι άμεσα ενδιαφερόμενοι να είναι σε θέση να αντιληφθούν την παραπλάνηση. Αντίθετα, πίστευαν σε επενδύσεις χαμηλού κινδύνου οι οποίες τελικά αποδείχθηκαν ως υψηλού ρίσκου.

7. Κανονιστικό πλαίσιο τραπεζών. Σημαντικό ρόλο στην δημιουργία της χρηματοπιστωτικής κρίσης έπαιξε και το κανονιστικό πλαίσιο των τραπεζικών συστημάτων, όπου το 1999 καταργήθηκε ο νόμος Glass Steagall και εφαρμόστηκε η τακτική της αυτορρύθμισης των επενδυτικών τραπεζών. Στο άρθρο των Fernandez, Gonzalez and Suarez (2013) γίνεται αναφορά στη νομοθεσία και στο θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζικών συστημάτων, η απορρύθμιση των οποίων μπορεί να οδηγήσει σε τραπεζική κρίση. Συγκεκριμένα, ο ρόλος των εποπτικών αρχών αλλά και οι έλεγχοι προς τα τραπεζικά ιδρύματα περιορίστηκαν αρκετά κάτι το οποίο δε θα έπρεπε να συμβεί εξαιτίας της απελευθέρωσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος (Noy, 2004) και της διεθνοποίησης του και της ανάπτυξης της αγοράς παραγώγων.

⁴ Hedge Funds : ιδιωτικές επενδυτικές εταιρίες οι οποίες προσπαθούν να αυξήσουν τα χρήματα των επενδυτών τους μέσω στοιχημάτων που θέτουν.

8. Αμοιβές τραπεζικών στελεχών. Σε αυτή την τακτική συνέβαλε και το σύστημα των αμοιβών στελεχών των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων το οποίο στόχευε σε βραχυπρόθεσμη κερδοφορία παρά σε μακροπρόθεσμη, παρέχοντας υψηλές αμοιβές (bonuses) όταν οι εκταμιεύσεις των στεγαστικών δανείων βρίσκονταν σε ένα αρκετά ικανοποιητικό επίπεδο. Το συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, ο σκοπός των τραπεζών ήταν τα υψηλά κέρδη επιβραβεύοντας τα στελέχη τους με μεγάλα χρηματικά ποσά σε περιπτώσεις επίτευξης υψηλών πωλήσεων και στόχων. Αυτά τα κίνητρα οδήγησαν σε μία υπερβολική επεκτατική πιστωτική πολιτική παρακάμπτοντας την αξιολόγηση του πιστωτικού κινδύνου και παρέχοντας στην αγορά δάνεια αμφιβόλου ποιότητας ως προς την εξόφλησή τους. Οι χαμένοι από αυτή την τακτική ήταν οι ίδιες οι τράπεζες, οι μέτοχοι, οι επενδυτές και κατ' επέκταση ολόκληρη η κοινωνία.

9. Συμπεριφορά επενδυτικού κοινού. Η συμπεριφορά του επενδυτικού κοινού ήταν εξίσου σημαντική προκειμένου να οδηγηθούμε στην εν λόγω κρίση. Οι επενδυτές θεωρώντας ότι είχαν σωστή ενημέρωση και δείχνοντας απόλυτη εμπιστοσύνη στους οίκους αξιολόγησης προχωρούσαν σε επενδύσεις σε τοξικά προϊόντα προσδοκώντας υψηλά κέρδη και αμελώντας το βαθμό του κινδύνου που αναλάμβαναν.

Σύμφωνα λοιπόν με όλα τα παραπάνω, η προσφορά για ακίνητα ξεπέρασε τη ζήτηση καθώς η διαδικασία απόκτησης ενός ακινήτου μέσω χορήγησης στεγαστικού δανείου ήταν αρκετά διαδεδομένη. Ο κορεσμός της αγοράς ακινήτων οδήγησε στην πτώση των τιμών τους, έτσι ώστε οι δανειολήπτες αδυνατούσαν να ανταποκριθούν στην εξόφληση των δανείων τους καθώς πλέον το κόστος δανεισμού ήταν πολύ μεγαλύτερο από την αξία του ίδιου του ακινήτου. Το κόστος δανεισμού αυξανόταν καθώς αυξανόταν και τα επιτόκια των δανείων μετά από την παρέλευση των αρχικών περιόδων χάριτος για χαμηλά επιτόκια και επομένως οι κάτοχοι των τιτλοποιημένων δανείων δεν ήταν δυνατόν να εισπράξουν τα έσοδα που ανέμεναν και άρα τα εταιρικά ομόλογα υπέστησαν σημαντικές μειώσεις με μεγάλες απώλειες κεφαλαίων για τους επενδυτές τους.

Σαν αποτέλεσμα όλων αυτών είναι η εμφάνιση της τραπεζικής κρίσης όπου πλέον μία τράπεζα δεν εμπιστεύεται την άλλη καθώς η φερεγγυότητα (solvency) μεταξύ των τραπεζών έχει χαθεί, δεν υπάρχουν συναλλαγές στην διατραπεζική αγορά, περιορίζονται σε σημαντικό βαθμό οι πιστώσεις και εμφανίζεται το πρόβλημα ρευστότητας (liquidity) στην αγορά.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 : ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

2.1. ΘΕΩΡΙΕΣ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ.

Θεωρία κόστους συναλλαγών. Σύμφωνα με τη θεωρία του κόστους των συναλλαγών, μία τράπεζα όπως και κάθε επιχείρηση μπορεί να είναι κερδοφόρα εφόσον αξιοποιεί στο έπακρο όλες τις δυνατότητες που της παρέχονται. Η θεωρία αυτή αναφέρεται στις οικονομίες κλίμακας τις οποίες πρέπει να πετυχαίνει η κάθε υγιής επιχείρηση και οι οποίες αναφέρουν ότι το μέσο και το οριακό κόστος που δημιουργείται από την παροχή των προϊόντων και των υπηρεσιών μακροχρόνια πρέπει να μειώνεται καθώς αυξάνεται η δραστηριότητα. Οι οικονομίες κλίμακας και η επιτυχία τους εξαρτώνται από το μέγεθος της τράπεζας, το μερίδιο της στην αγορά καθώς επίσης και τα κεφάλαια της σύμφωνα με τους Σταϊκούρας, Μαματζάκης και Κουτσομανόλη – Φιλιππάκη (2008). Όσο μεγαλύτερη είναι μια επιχείρηση, τόσο μεγαλύτερες οικονομίες κλίμακας παρουσιάζει. Αυτό οφείλεται στο ότι αναπτύσσει μεγαλύτερη εξειδίκευση στα προσφερόμενα προϊόντα και υπηρεσίες, για παράδειγμα με την πρόσληψη ειδικά εκπαιδευμένου προσωπικού προς την καλύτερη εξυπηρέτηση του πελάτη. Επιπλέον, μία μεγάλη επιχείρηση διαθέτει και τον κατάλληλο κεφαλαιουχικό εξοπλισμό κάτι που οι μικρές επιχειρήσεις αδυνατούν να αποκτήσουν εξαιτίας του υψηλού κόστους. Τέλος, εκτός από το μέγεθος μιας τράπεζας, σημαντικό ρόλο παίζουν και οι νέες τεχνολογίες (Alaghehband et al, 2011) και η εξέλιξη της πληροφόρησης όπως αναλύονται παρακάτω.

Θεωρία ασύμμετρης πληροφόρησης. Η θεωρία αυτή αναφέρεται στην παραγωγή της κατάλληλης πληροφόρησης με το ελάχιστο δυνατό κόστος. Στην αγορά χρήματος, ο ένας από τους δύο συναλλασσομένους έχει διαφορετική και καλύτερη πληροφόρηση από τον άλλο. Αυτό οφείλεται στα διαφορετικά δεδομένα που διαθέτει ο καθένας και στον τρόπο που τα επεξεργάζεται ανάλογα με τις γνώσεις που διαθέτει. Σύμφωνα με τη θεωρία της ασύμμετρης πληροφόρησης, όταν μία τράπεζα είναι σε θέση να συλλέξει και να επεξεργαστεί τις κατάλληλες πληροφορίες που τις παρέχονται προκειμένου να προβεί στην παροχή των προϊόντων και των υπηρεσιών της, τότε μπορεί να επωφεληθεί από τα θετικά αποτελέσματα και την μεγιστοποίηση των κερδών της (Das and Nanda, 1999). Το ιδιοκτησιακό καθεστώς, το μέγεθος και τα έξοδα της διοίκησης αποτελούν πληροφορίες και δεδομένα που

βοηθούν μια τράπεζα να προβεί στη σωστή συλλογή κατάλληλων πληροφοριών που θα οδηγήσουν σε υψηλή κερδοφορία.

Θεωρία παραγωγής πληροφόρησης. Η θεωρία αυτή αναφέρεται σε μια πιο σύνθετη έννοια της πληροφόρησης σύμφωνα με την οποία δεν αρκεί μόνο η συλλογή και επεξεργασία των κατάλληλων πληροφοριών αλλά και η δημιουργία πληροφόρησης η οποία θα οδηγεί σε αύξηση των τραπεζικών εργασιών και κατ' επέκταση και των κερδών. Με την παραγωγή πληροφόρησης οι τράπεζες είναι σε θέση να χρησιμοποιούν τη συγκεκριμένη πληροφόρηση για καινοτόμες ιδέες και υιοθέτηση διαφορετικών προϊόντων και υπηρεσιών που θα τις μετατρέψουν σε ιδιαίτερα ανταγωνιστικές επιχειρήσεις. Σημαντικό ρόλο στο σημείο αυτό παίζει και ο βαθμός ανταγωνιστικότητας του τραπεζικού κλάδου και ο αριθμός των τραπεζικών ιδρυμάτων που λειτουργούν στην αγορά. Οι Martin, Lakshmi και Venkatesan (2014) αναφέρουν ότι οι φάσεις του οικονομικού κύκλου καθορίζουν την ανάγκη για παραγωγή κατάλληλης πληροφόρησης από τις ίδιες τις τράπεζες. Συγκεκριμένα, σε φάση καθόδου, όπου επικρατεί αβεβαιότητα, είναι αναγκαία η πληροφόρηση ως προς την πιστοληπτική ικανότητα των δανειοληπτών ή την ποιότητα των επιχειρήσεων προκειμένου να μειωθούν οι επισφάλειες και τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια.

Θεωρία λειτουργικού ρόλου των τραπεζών. Οι τράπεζες χαρακτηρίζονται από μια σειρά λειτουργιών και συναλλαγών οι οποίες τους εξασφαλίζουν έσοδα και την απαιτούμενη κερδοφορία. Μέσω των τραπεζικών ιδρυμάτων, διενεργούνται οι πληρωμές για αγορά αγαθών και υπηρεσιών. Επιπλέον, οι τράπεζες έχουν ρόλο αποταμιευτικό καθώς συγκεντρώνουν τις αποταμιεύσεις των ιδιωτών αλλά και των επιχειρήσεων με τις οποίες παρέχουν δάνεια. Οι διαφορές στην κερδοφορία των τραπεζών οφείλονται κατά κύριο λόγο στις λειτουργίες τους και στο πώς αντιλαμβάνονται τις αλλαγές του οικονομικού περιβάλλοντος αλλά και τις επιδράσεις των διαφόρων οικονομικών παραγόντων. Οι αποφάσεις που λαμβάνει μια τράπεζα ως προς την πολιτική που θα ακολουθήσει αλλά και τις τιμές που θέλει να πετύχει σε σημαντικά στοιχεία του ισολογισμού της, μπορεί να την οδηγήσουν σε υψηλή κερδοφορία. Οι καινοτομίες, η διαχείριση του κινδύνου και η σωστή αξιολόγηση των πιθανών επισφαλειών αποτελούν κάποιες από τις βασικές λειτουργίες της διοίκησης των τραπεζών σύμφωνα με τον Merton (1995). Οικονομικοί δείκτες όπως αυτοί της ρευστότητας, της κεφαλαιακής επάρκειας και των εξόδων χρησιμοποιούνται κατά κύριο λόγο για τη μέτρηση της αποδοτικότητας των τραπεζών και συνεπώς και της κερδοφορίας τους.

Επομένως, υπάρχουν αρκετοί παράγοντες που παίζουν καθοριστικό ρόλο στον προσδιορισμό και στην αύξηση της κερδοφορίας των τραπεζικών ιδρυμάτων σύμφωνα με τις αντίστοιχες θεωρίες περί κερδοφορίας. Στην έρευνα των Campbell and Kracaw (1980) αναφέρεται η συσχέτιση και ο συνδυασμός των θεωριών γύρω από την τραπεζική κερδοφορία προκειμένου οι τράπεζες να πετύχουν το επιθυμητό αποτέλεσμα, δηλαδή την αύξηση των κερδών τους.

2.2. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Αρκετές έρευνες⁵ έχουν καταλήξει στο ότι η κερδοφορία μιας τράπεζας προσδιορίζεται κυρίως από τη δραστηριότητά της. Η δομή του ισολογισμού και η κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης αποτελούν τις οικονομικές καταστάσεις μέσα από τις οποίες μπορεί να προσδιοριστεί η κερδοφορία ενός τραπεζικού οργανισμού και να διεξαχθούν αποτελέσματα σημαντικών αριθμοδεικτών. Σημαντικοί για την ερμηνεία της κερδοφορίας του τραπεζικού συστήματος κρίνονται οι δείκτες ROA⁶ και ROE⁷ οι οποίοι ερμηνεύουν την κεφαλαιακή διάρθρωση των τραπεζών. Οι συγκεκριμένοι δείκτες παίζουν καθοριστικό ρόλο στον προσδιορισμό της πιστωτικής πολιτικής των τραπεζών κυρίως σε περιόδους οικονομικής ύφεσης όπου τα κριτήρια για την παροχή δανείων γίνονται πιο αυστηρά και περιορίζονται οι τραπεζικές εργασίες και τα έσοδα από αυτές.

Τα οικονομικά στοιχεία των τραπεζών με βάση τα οποία καθορίζεται και η κερδοφορία τους βρίσκονται σε άμεση αλληλεξάρτηση με το μακροοικονομικό περιβάλλον που ισχύει σε κάθε χώρα και που στις μέρες μας χαρακτηρίζεται από την παγκόσμια οικονομική κρίση αλλά και το θεσμικό πλαίσιο που αναλύεται παρακάτω.

Πολλές είναι οι μελέτες σχετικές με την κερδοφορία του τραπεζικού συστήματος που έχουν εκπονηθεί κατά καιρούς και οι οποίες καταλήγουν στη σημαντική επιρροή που έχουν τα χρηματοοικονομικά μεγέθη των ίδιων των τραπεζών καθώς επίσης και μακροοικονομικά δεδομένα με βάση τα οποία καθορίζουν και την πιστωτική τους πολιτική.

⁵ Βλέπε πίνακα 2.1.

⁶ Δείκτης απόδοσης ενεργητικού (ROA) = κέρδη προ φόρων / σύνολο ενεργητικού

⁷ Δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων (ROE) = κέρδη προ φόρων / ίδια κεφάλαια

Ο πίνακας 2.1 συγκεντρώνει δεδομένα από πέντε άρθρα τα οποία στοχεύουν στον καθορισμό των βασικότερων μεταβλητών που ορίζουν την τραπεζική κερδοφορία.

Συγκεκριμένα, οι Σταϊκούρας και Στέλιος (1999) κατέληξαν στο ότι η κερδοφορία των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων, η οποία ορίζεται με τους δείκτες ROA και ROE οφείλεται σε ενδογενείς και εξωγενείς παράγοντες. Βασιζόμενοι σε δεδομένα από δείγμα 17 ελληνικών τραπεζών που λειτουργούσαν στην Ελλάδα το διάστημα 1991 – 1998 κατέληξαν στον προσδιορισμό σημαντικών αριθμοδεικτών από τους οποίους εξαρτάται η κερδοφορία μιας τράπεζας. Η κεφαλαιακή επάρκεια και οι συναλλαγματικές ισοτιμίες αποτελούν στατιστικά σημαντικές μεταβλητές για τον ορισμό της κερδοφορίας ενώ ο δείκτης πιστοληπτικής ικανότητας, ο κίνδυνος ρευστότητας, το ιδιοκτησιακό καθεστώς μιας τράπεζας αλλά και ο πληθωρισμός θεωρούνται ως μη σημαντικές μεταβλητές. Τέλος, καταλήγουν στο ότι ερμηνεύεται ακριβέστερα η μεταβλητότητα του συντελεστή ROE αντί του συντελεστή ROA.

Οι Πατσιούρας και Κοσμίδου (2006) ερμηνεύουν την κερδοφορία των τραπεζών χρησιμοποιώντας ως εξαρτημένη μεταβλητή τον δείκτη ROAA⁸ προκειμένου να αποφύγουν τυχόν διαφορές στο σύνολο του ενεργητικού των τραπεζών κατά τη διάρκεια του οικονομικού έτους. Στο συγκεκριμένο άρθρο γίνεται μια προσπάθεια ερμηνείας της κερδοφορίας εγχώριων και ξένων τραπεζών της Ευρώπης και όχι μόνο της Ελλάδας. Χρησιμοποιούν δεδομένα από ένα ισορροπημένο δείγμα 584 εμπορικών τραπεζών που λειτουργούσαν σε 15 χώρες της Ευρώπης το διάστημα 1995 – 2001 και καταλήγουν στο ότι η κερδοφορία εξαρτάται από παράγοντες της τράπεζας αλλά και από τη δομή της οικονομίας και τις εκάστοτε μακροοικονομικές συνθήκες. Μερικές από τις ανεξάρτητες μεταβλητές που χρησιμοποιούν είναι το σύνολο του ενεργητικού, η κεφαλαιακή επάρκεια, η ρευστότητα, το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν, ο πληθωρισμός και η συγκέντρωση του τραπεζικού κλάδου με στατιστικά σημαντική συσχέτιση με την κερδοφορία εκτός από την συγκέντρωση στην περίπτωση των εγχώριων τραπεζών.

Στο άρθρο των Αθανασόγλου, Μπρισσίμη και Δελλή (2008) η κερδοφορία των τραπεζών οφείλεται σε τραπεζικούς – οικονομικούς παράγοντες, σε παράγοντες βιομηχανίας και σε μακροοικονομικούς παράγοντες ερευνώντας δεδομένα από ελληνικές εμπορικές τράπεζες το διάστημα 1985 – 2001. Καταλήγουν στο ότι το

⁸ ROAA : η απόδοση του μέσου όρου του συνόλου του ενεργητικού.

κεφάλαιο, η παραγωγικότητα, το ιδιοκτησιακό καθεστώς και ο επιχειρηματικός κύκλος σχετίζονται θετικά με την κερδοφορία ενώ ο κίνδυνος πίστωσης και τα λειτουργικά κόστη σχετίζονται αρνητικά.

Το άρθρο των Kanas, Vasiliou και Eriotis (2012) προσδιορίζει την τραπεζική κερδοφορία χρησιμοποιώντας δεδομένα από εμπορικές τράπεζες των ΗΠΑ το διάστημα 1988 – 2011 με γραμμικές και μη γραμμικές μεταβλητές. Το άρθρο καταλήγει στο ότι ο ορισμός της κερδοφορίας με τον δείκτη ROA είναι πληρέστερος χρησιμοποιώντας μία ημιπαραμετρική εκτίμηση ενώ το γραμμικό μοντέλο δίνει ελάχιστες πληροφορίες για τους προσδιοριστικούς παράγοντες της κερδοφορίας.

Τέλος, οι Bolt et al (2012) ερμηνεύουν την κερδοφορία με την οικονομική δραστηριότητα των τραπεζών χρησιμοποιώντας ένα θεωρητικό μοντέλο σύμφωνα με το οποίο η κερδοφορία ορίζεται με βάση τα καθαρά έσοδα από τόκους, διάφορα άλλα έσοδα, τις ζημιές των δανείων και τα λειτουργικά κόστη των τραπεζών. Τα συμπεράσματα τους στηρίζονται σε συγκεντρωτικά στοιχεία τραπεζών 17 χωρών το διάστημα 1979 – 2007 και σε ατομικά στοιχεία τραπεζών 19 χωρών το διάστημα 1990 – 2007.

Άλλες έρευνες όπως των Diamond και Rajan (2001), αναφέρουν ότι τράπεζες με μεγάλα ποσά καταθέσεων θα μειώσουν τον δανεισμό τους λιγότερο κατά την διάρκεια της κρίσης και δεν θα επηρεαστούν σημαντικά από αυτή. Οι ανωτέρω καταλήγουν στο ότι η σχέση ανάμεσα στην παροχή δανείων από τις τράπεζες και το σύνολο των καταθέσεων τους είναι θετική και στατιστικά σημαντική. Από την άλλη πλευρά, τράπεζες με χαμηλότερη ρευστότητα εμφανίζουν τις μεγαλύτερες μειώσεις ως προς την παροχή δανείων και κατ' επέκταση και των κερδών τους. Είναι πιθανόν τέτοιου είδους τράπεζες να αφορούν σε επενδυτικές ή και χρηματοοικονομικές εταιρίες οι οποίες εξειδικεύονται σε τύπους δανείων που η ζήτηση τους μειώνεται σημαντικά κατά την διάρκεια της κρίσης. Στα ίδια συμπεράσματα καταλήγουν και οι Gatev και Strahan (2006).

Επιπλέον, οι Bernanke and Blinder (1992) έδωσαν ιδιαίτερη σημασία στην σύγκριση των επιτοκίων για δάνεια και ομόλογα. Τα αποτελέσματα και άλλων ερευνών των Bernanke and Blinder (1988) έδειξαν ότι οι τράπεζες μεγάλης κεφαλαιακής διάρθρωσης και ικανοποιητικής ρευστότητας δεν επηρεάζονται τόσο από τις διακυμάνσεις της οικονομίας όσον αφορά την πορεία της πιστωτικής τους πολιτικής. Σε αντίστοιχα συμπεράσματα καταλήγει και η έρευνα των Brissimis και Magginas (2005) η οποία στηριζόμενη στην άποψη των πιο σύγχρονων ερευνητών

προσπάθησε να ερμηνεύσει την ύπαρξη ενός συστήματος τραπεζικού δανεισμού και πως αυτό μεταβάλλεται με βάση συγκεκριμένα οικονομικά στοιχεία των τραπεζών.

Επιπλέον, και σύμφωνα με τον Ankitman (1999), ο λόγος των λειτουργικών εξόδων προς τα λειτουργικά έσοδα αποτελεί έναν άλλον σημαντικό δείκτη με τον οποίο καθορίζεται η αποτελεσματικότητα ενός τραπεζικού ιδρύματος.

Σύμφωνα με τα παραπάνω, πολλές έρευνες έχουν εκπονηθεί σχετικά με την κερδοφορία των τραπεζών και οι οποίες καταλήγουν σε μία σειρά σημαντικών παραγόντων που παίζουν ιδιαίτερο ρόλο στον καθορισμό της.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2.1. ΣΥΝΟΨΗ ΣΗΜΑΝΤΙΚΗΣ ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

ΑΝΑΦΟΡΕΣ	ΚΥΡΙΕΣ ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΕΣ ΥΠΟΘΕΣΕΙΣ	ΔΕΔΟΜΕΝΑ & ΟΙΚΟΝΟΜΕΤΡΙΚΕΣ ΜΕΘΟΔΟΙ	ΕΞΑΡΤΗΜΕΝΗ & ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΕΣ ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ	ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ
Σταϊκούρα Χ., Στέλιαρου Μ. (1999)	Η κερδοφορία των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων οφείλεται σε ενδογενείς και εξωγενείς παράγοντες.	<u>Δείγμα</u> : δεδομένα από 17 εμπορικές τράπεζες που λειτουργούσαν στην Ελλάδα το διάστημα 1991 - 1998. <u>Μοντέλο</u> : ROA (ή ROE) = $C + b_1OWN + b_2LLR + b_3LA + b_4INF + b_5ETA + b_6ER + u$ Η εκτίμηση των παραμέτρων της παλινδρόμησης του δείγματος στηρίζεται στη μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων (least square method).	<u>Εξαρτημένη μεταβλητή</u> : κερδοφορία (ROA και ROE) <u>Ανεξάρτητες μεταβλητές</u> : 1. δείκτης πιστοληπτικής ικανότητας (loan loss reserves / loans), 2. κεφαλαιακή επάρκεια (capital), 3. κίνδυνος ρευστότητας (liquidity risk), 4. ιδοκτησιακό καθεστώς (ownership), 5. πληθωρισμός (inflation), 6. επιτόκια και μεταβλητότητα τους (level of interest rates και change of interest rate), 7. συναλλαγματικές ισοτιμίες (exchange rates).	Η μεταβλητή ROA ερμηνεύεται καλύτερα από την μεταβλητή ROE . Ο πληθωρισμός και τα επιτόκια δεν εμφανίζονται ταυτόχρονα στην ανάλυση εξαιτίας αναξιοπιστίας του αποτελέσματος λόγω της συσχέτισης μεταξύ τους και επιλέγεται η χρήση του πληθωρισμού. Οι ερευνητικές υποθέσεις επαληθεύονται ανά μεταβλητή ως εξής : 1. αρνητική συσχέτιση, σημαντική μεταβλητή, 2. θετική συσχέτιση, μη σημαντική μεταβλητή, 3. αρνητική συσχέτιση, σημαντική, 4. αρνητική συσχέτιση, σημαντική, 5. αρνητική συσχέτιση, σημαντική, 7. θετική συσχέτιση, μη σημαντική.

<p>Patsioufas F., Kosmidou K. (2006)</p>	<p>Η κερδοφορία των εγχώριων και των ξένων τραπεζών οφείλεται σε : 1. εσωτερικούς παράγοντες (τραπεζικοί), 2. εξωτερικούς παράγοντες (δομή οικονομίας και μακροοικονομικές συνθήκες)</p>	<p><u>Δείγμα</u> : ισορροπημένο δείγμα από 584 εμπορικές τράπεζες που λειτουργούσαν σε 15 χώρες της Ευρώπης το διάστημα 1995 - 2001 διαιρούμενο σε εγχώριες και ξένες τράπεζες. <u>Γραμμικό μοντέλο</u> : $Z_{it} = b_{oit} + b_{mit} Y_{mit} + b_{dit} Y_{dit} + \varepsilon$ (μοντέλο σταθερής παλινδρόμησης)</p>	<p><u>Εξαρτημένη μεταβλητή</u> : κερδοφορία (ROAA) <u>Ανεξάρτητες μεταβλητές</u> : 1. μέγεθος (size), 2. αποτελεσματικότητα και διαχείριση κόστους (cost to income ratio), 3. κεφαλαιακή επάρκεια (capital structure), 4. ρευστότητα (ratio of bank's loans by customers and short term funding), 5. ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (GDP), 6. πληθωρισμός (inflation), 7. συγκέντρωση (concentration), 8. σύνολο ενεργητικού καταθέσεων / ΑΕΠ, 9. κεφαλαιοποίηση χρηματιστηριακής αγοράς / σύνολο ενεργητικού τραπεζών, 10. κεφαλαιοποίηση χρηματιστηριακής αγοράς / ΑΕΠ</p>	<p>Όλες οι μεταβλητές είναι σημαντικές για τον προσδιορισμό της τραπεζικής κερδοφορίας εκτός από την συγκέντρωση στην περίπτωση των εγχώριων τραπεζών. Οι ερευνητικές υποθέσεις επαληθεύονται ανά μεταβλητή ως εξής : 1. αρνητική συσχέτιση, 2. αρνητική συσχέτιση, 3. θετική συσχέτιση, 4. θετική σχέση για εγχώριες τράπεζες και αρνητική για ξένες, 5. θετική συσχέτιση, 6. θετική αν ο πληθωρισμός είναι αναμενόμενος και αρνητική αν ο πληθωρισμός είναι μη αναμενόμενος, 7. αρνητική για εγχώριες τράπεζες και θετική για ξένες, 8. αρνητική συσχέτιση, 9. θετική συσχέτιση, 10. θετική συσχέτιση.</p>
--	--	---	--	--

<p>Athanasoglou P., Brissimis S., Delis M. (2008)</p>	<p>Η κερδοφορία των τραπεζών οφείλεται σε : 1. τραπεζικούς - οικονομικούς παράγοντες, 2. παράγοντες βιομηχανίας, 3. μακροοικονομικούς παράγοντες</p>	<p><u>Δείγμα</u> : μη ισορροπημένο δείγμα από δεδομένα ελληνικών εμπορικών τραπεζών το διάστημα 1985 - 2001. <u>Γραμμικό μοντέλο</u> : $\Pi_{it} = c + \sum_{k=1}^K \beta_k X_{it}^k + \varepsilon_{it}$, $\varepsilon_{it} = v_i + u_{it}$</p>	<p><u>Εξαρτημένη μεταβλητή</u> : κερδοφορία (ROA ή ROE) <u>Ανεξάρτητες μεταβλητές</u> : 1. κεφάλαιο (capital), 2. πιστωτικός κίνδυνος (credit risk), 3. παραγωγικότητα (productivity rate), 4. λειτουργικά έξοδα (operating expenses management), 5. μέγεθος (size), 6. ιδιοκτησία (ownership), 7. συγκέντρωση (concentration), 8. πληθωριστικές προσδοκίες (inflation expectionations), 9. αποτέλεσμα επιχειρηματικού κύκλου (cyclical output)</p>	<p>Οι ερευνητικές υποθέσεις επαληθεύονται ανά μεταβλητή ως εξής : 1. θετική συσχέτιση με κερδοφορία, σημαντικός παράγοντας, 2. αρνητική συσχέτιση, 3. θετική συσχέτιση, 4. αρνητική συσχέτιση, 5. μη σημαντικός παράγοντας, 6. μη σημαντικός παράγοντας, 7. αρνητική συσχέτιση, μη σημαντικός παράγοντας, 8. μη σημαντικός παράγοντας, 9. θετική συσχέτιση</p>
---	--	--	--	--

<p>Kanas A., Vasiliou D., Eriotis N. (2012)</p>	<p>Η κερδοφορία των αμερικανικών τραπεζών οφείλεται σε διάφορους παράγοντες ανάλογα με τη μέθοδο και το μοντέλο που χρησιμοποιείται για τον προσδιορισμό τους.</p>	<p><u>Δείγμα</u> : δεδομένα αμερικανικών εμπορικών τραπεζών το διάστημα 1988 - 2011. <u>Μοντέλα</u> : A) $E(BP/X,Z) = \alpha + \beta'X + f(z)$ (semi - parametric estimation methology), B) $E(BP/X, Z_1, \dots, Z_k) = \alpha + \beta'X + f_1(Z_1) + \dots + f_k(Z_k)$ (non parametrically - linear estimation).</p>	<p><u>Εξαρτημένη μεταβλητή</u> : κερδοφορία (ROA και ROE) <u>Ανεξάρτητες μεταβλητές</u> : 1. επιχειρηματικός κύκλος (business cycle), 2. διαφοροποίηση των εσόδων (diversification of revenues), 3. πιστωτικός κίνδυνος (credit risk), 4. προσδοκίες πληθωρισμού (inflationary expection), 5. νομισματική πολιτική (monetary policy), 6. δανειακό χαρτοφυλάκιο (loan portfolio), 7. πληθωρισμός (inflation), 8. κεφάλαιο (capital), 9. οικονομική δομή - συγκέντρωση (financial structure - concentration)</p>	<p>Οι ερευνητικές υποθέσεις επαληθεύονται ανάλογα με το μοντέλο και ανά μεταβλητή ως εξής : Μοντέλο A : Όλες οι μεταβλητές είναι στατιστικά σημαντικές εκτός από τη μεταβλητή 2 στην περίπτωση που ως κερδοφορία χρησιμοποιήθηκε ο δείκτης ROA και την μεταβλητή 8 στην περίπτωση του ROE. Οι συσχετίσεις των μεταβλητών με την κερδοφορία είναι : 1. θετική συσχέτιση, 2. αρνητική, 3. αρνητική, 4. θετική, 5. θετική, 6. αρνητική, 7. θετική, 8. θετική, 9. αρνητική. Μοντέλο B : Το συγκεκριμένο μοντέλο δίνει ελάχιστες πληροφορίες για την κερδοφορία. Στατιστικά σημαντική μεταβλητή με θετική συσχέτιση η μεταβολή της μεταβλητής 8 και για τους δύο δείκτες (ROA και ROE).</p>
<p>Bolt W., Haan L., Hoeberichts M., Oordt M., Swank J. (2012)</p>	<p>Σχέση μεταξύ της κερδοφορίας των τραπεζών και της οικονομικής δραστηριότητας. Η κερδοφορία οφείλεται σε : 1. απώλειες δανείων, 2. επιτόκια των δανείων και των καταθέσεων, 3. φάση οικονομικού κύκλου</p>	<p><u>Δείγμα</u> : μη ισορροπημένο δείγμα από συγκεντρωτικά στοιχεία τραπεζών 17 χωρών για το διάστημα 1979 - 2007 και ατομικά στοιχεία τραπεζών 19 χωρών για το διάστημα 1990 - 2007. <u>Θεωρητικό μοντέλο</u> : $\Pi_t = N\Pi_t + OI_t - (BL_t + OC_t)$</p>	<p><u>Εξαρτημένη μεταβλητή</u> : κερδοφορία (bank profit) <u>Ανεξάρτητες μεταβλητές</u> : 1. καθαρά έσοδα από τόκους (net interest income), 2. άλλα έσοδα (other income), 3. ζημιές δανείων (loan losses), 4. λειτουργικά κόστη (operating cost)</p>	<p>Οι ερευνητικές υποθέσεις επαληθεύονται ανά μεταβλητή ως εξής : 1. θετική συσχέτιση με κερδοφορία, 2. θετική συσχέτιση, 3. αρνητική συσχέτιση, 4. αρνητική συσχέτιση.</p>

2.3 ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ

ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Εκτός όμως από το οικονομικό περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιείται μία τράπεζα και το οποίο επηρεάζει την λειτουργικότητα και την κερδοφορία της, καθοριστικό ρόλο παίζουν και άλλοι παράγοντες που σχετίζονται με τις αποφάσεις της ίδιας της διοίκησης της κάθε τράπεζας. Μερικοί από τους σημαντικότερους προσδιοριστικούς παράγοντες της κερδοφορίας των τραπεζών είναι οι εξής :

Ιδιοκτησιακό καθεστώς (ownership)

Το καθεστώς κάτω από το οποίο λειτουργεί μία τράπεζα καθώς επίσης και το αν ανήκει στο κράτος ή σε ιδιώτες μπορεί να καθορίσει την κερδοφορία της. Έρευνες όπως του Bourke (1989) έχουν καταλήξει στο ότι οι κρατικές τράπεζες είναι λιγότερο κερδοφόρες σε σχέση με τις ιδιωτικές καθώς οι πρώτες εστιάζουν σε μέτρα και στρατηγικές που δεν στοχεύουν τόσο στη μεγιστοποίηση των κερδών. Υπάρχουν όμως και άλλες έρευνες οι οποίες υποστηρίζουν την αντίθετη γνώμη καθώς θεωρούν ότι οι κρατικές τράπεζες παρουσιάζουν μεγαλύτερα κέρδη μια και υποστηρίζονται από το ίδιο το κράτος, (Abdula, 1994, Molyneux and Thornton, 1992). Αυτό όμως για να συμβεί προϋποθέτει ένα κράτος χωρίς δημοσιονομικά ελλείμματα και χρέη προκειμένου να είναι σε θέση να υποστηρίξει την ύπαρξη κρατικών τραπεζικών ιδρυμάτων. Οι Athanasoglou, Brissimis και Delis (2008) υποστηρίζουν ότι το ιδιοκτησιακό καθεστώς των ελληνικών τραπεζών το διάστημα 1985 – 2001 δεν φαίνεται να επηρεάζει σημαντικά την κερδοφορία τους καθώς οι ιδιωτικές τράπεζες δεν εμφάνιζαν μεγαλύτερα κέρδη από τις δημόσιες τράπεζες το συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Αυτό οφείλεται κυρίως στο ότι οι ιδιωτικοποιήσεις των τραπεζών αποτελούσαν πρόσφατο γεγονός και δεν είχε γίνει ακόμα εμφανή η επίδραση τους στην κερδοφορία των εν λόγω τραπεζών. Σε παρόμοιο συμπέρασμα κατέληξαν και οι Σταϊκούρας και Στέλιος (1999) οι οποίοι χρησιμοποίησαν μία εικονική μεταβλητή προκειμένου να ορίσουν το ιδιοκτησιακό καθεστώς μιας τράπεζας.

Μέγεθος τράπεζας (size) – κεφαλαιακή επάρκεια (capital)

Σημαντικός παράγοντας κερδοφορίας των τραπεζών θεωρείται και το μέγεθος ενός τραπεζικού οργανισμού από το οποίο προσδιορίζεται και το εύρος των τραπεζικών εργασιών. Οι Akhavein et al. (1997) και Smirlock (1985) αναφέρουν την ύπαρξη μιας σημαντικής σχέσης ανάμεσα στο μέγεθος και την κερδοφορία και

θεωρούν ότι όσο μεγαλύτερος είναι ένας τραπεζικός οργανισμός, τόσο περισσότερα κέρδη θα έχει. Η έννοια του μεγέθους (size) μιας τράπεζας ταυτίζεται με την έννοια του κεφαλαίου (capital) αυτής σύμφωνα με διάφορους ερευνητές όπως οι Short (1979) και Bikker και Hu (2002). Επίσης, οι Demirguc – Kunt και Maksimovic (1998) υπογραμμίζουν τη σπουδαιότητα του μεγέθους μιας τράπεζας ως προς τον καθορισμό της συνολικής της δραστηριότητας της και στο κατά πόσο επηρεάζεται από εξωτερικούς οικονομικούς ή θεσμικούς παράγοντες θεωρώντας προφανές ότι μία τράπεζα σημαντικού μεγέθους άλλοτε επηρεάζεται λιγότερο και άλλοτε περισσότερο από το εξωτερικό περιβάλλον. Παρόλο που το μέγεθος μιας τράπεζας επιδρά θετικά στην αύξηση της κερδοφορίας της, η επίδραση άλλοτε είναι μεγαλύτερη και άλλοτε μικρότερη. Για παράδειγμα, την περίοδο 1993 – 1998, όσο μεγαλύτερη ήταν μία τράπεζα, τόσο περισσότερα κέρδη εμφάνιζε. Αντίθετα, την περίοδο μετά το 2000, το μέγεθος μιας τράπεζας από μόνο του δεν έπαιξε ιδιαίτερο ρόλο. Αυτό συμβαίνει επειδή έχουν περιοριστεί οι οικονομίες κλίμακας του κλάδου και άρα η κερδοφορία μπορεί να βελτιωθεί αρχικά λόγω του μεγέθους αλλά μετά μειώνεται σύμφωνα με τα συμπεράσματα της έρευνας των Kamberoglou et al. (2004). Οι Patsiouras και Kosmidou (2006) αναφέρουν τη θετική συσχέτιση μεταξύ κεφαλαιακής επάρκειας και κερδοφορίας των τραπεζών ενώ χρησιμοποιούν τη μεταβλητή του συνόλου του ενεργητικού μιας τράπεζας για να προσδιορίσουν το μέγεθος της καταλήγοντας ότι οικονομίες κλίμακας εμφανίζονται σε μικρού μεγέθους τράπεζες ενώ αντιοικονομίες κλίμακας εμφανίζονται σε μεγάλου μεγέθους τράπεζες.

Κίνδυνος Πιστώσεων (credit risk) – πιστοληπτική ικανότητα

Η πιστοληπτική ικανότητα προσδιορίζει την ικανότητα της τράπεζας να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της σε σχέση με τα στοιχεία του ενεργητικού της. Ο κίνδυνος των ζημιών και των επισφαλών απαιτήσεων αυξάνεται όταν η πιστωτική πολιτική μιας τράπεζας είναι επεκτατική χωρίς ιδιαίτερους περιορισμούς. Η παροχή στεγαστικών και κατασκευαστικών δανείων μπορεί να περιορίσει τα κέρδη καθώς τέτοιου είδους δάνεια έχουν μεγαλύτερο κίνδυνο μη αποπληρωμής εξαιτίας του μακροπρόθεσμου χαρακτήρα τους. Οι Σταϊκούρας και Στέλιος (1999) χρησιμοποιούν τον δείκτη πιστοληπτικής ικανότητας (αποθεματικά για δανειακές επισφάλειες / δάνεια) για να προσδιορίσουν την κερδοφορία των ελληνικών τραπεζών και συμπεραίνουν την αρνητική αλλά σημαντική συσχέτιση μεταξύ κερδοφορίας και πιστοληπτικής ικανότητας μιας τράπεζας. Τον ίδιο δείκτη

χρησιμοποιούν και οι Athanasoglou, Brissimis και Delis (2008) ορίζοντας τον ως κίνδυνος πίστωσης. Σύμφωνα με τους ανωτέρω, όσο πιο μεγάλος είναι ο κίνδυνος των πιστώσεων που αναλαμβάνει μία τράπεζα μέσω των δανείων που παρέχει, τόσο μεγαλύτερη πιθανότητα έχει να παρουσιάσει μειωμένα κέρδη στον ισολογισμό της. Επομένως, οι τράπεζες μπορούν να αυξήσουν την κερδοφορία τους αναπτύσσοντας μεθόδους και πρακτικές αξιολόγησης και πρόβλεψης του πιστωτικού κινδύνου που εμπεριέχεται σε κάθε πράξη δανειοδότησης δίνοντας έμφαση στα οικονομικά στοιχεία του κάθε πελάτη. Ο πιστωτικός κίνδυνος σχετίζεται και με τη φάση του οικονομικού κύκλου (Kanas, Vasiliou, Eriotis, 2012) όπου σε περιόδους έντονης ύφεσης αυξάνονται οι προβλέψεις για επισφάλειες ενώ σε περιόδους οικονομικής ανάπτυξης μειώνονται.

Προβλέψεις

Λόγω της συνεχόμενης επιδείνωσης του μακροοικονομικού περιβάλλοντος, οι τράπεζες καταφεύγουν στον σχηματισμό υψηλότερων προβλέψεων για την κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου που αναφέρθηκε ανωτέρω με αποτέλεσμα να παρουσιάζουν χαμηλότερα κέρδη εξαιτίας αυτών των αυξημένων προβλέψεων (Kanas, Vasiliou, Eriotis, 2012).

Ρευστότητα (liquidity)

Η ρευστότητα αποτελεί εξίσου σημαντικό προσδιοριστικό παράγοντα της κερδοφορίας των τραπεζών. Οι Σταϊκούρας και Στέλιος (1999) εξετάζουν το λόγο των δανείων που χορηγεί μια τράπεζα προς τις καταθέσεις που διαθέτει και συμπεραίνουν ότι με βάση αυτόν καθορίζεται και η πολιτική της κάθε τράπεζας. Αποτελεί μία σημαντική μεταβλητή προσδιορισμού της κερδοφορίας με αρνητική συσχέτιση. Επιπλέον, οι Patsiouras και Kosmidou (2006) υποστηρίζουν την ύπαρξη θετικής σχέσης ανάμεσα στην κερδοφορία των εγχώριων τραπεζών και τη ρευστότητα και αρνητικής σχέσης μεταξύ κερδοφορίας ξένων τραπεζών και ρευστότητας.

Παραγωγικότητα (productivity)

Η έννοια της παραγωγικότητας είναι συνδεδεμένη με το ανθρώπινο δυναμικό που εργάζεται σε μια τράπεζα. Συγκεκριμένα, η αύξηση της παραγωγικότητας που προέρχεται από τη διατήρηση του ανθρώπινου δυναμικού σε υψηλά επίπεδα και σε σταθερές θέσεις απασχόλησης, καθώς επίσης και η αύξηση στη συνολική τραπεζική δραστηριότητα μπορεί να οδηγήσει σε αυξημένα τραπεζικά κέρδη (Athanasoglou, Brissimis, Delis, 2008).

Έξοδα διοίκησης και διαχείρισης

Αν και τα έξοδα και τα κόστη σε μία επιχείρηση είναι δυνατόν να μειώσουν τα έσοδα και συνεπώς και τα κέρδη, στον τραπεζικό τομέα δεν ισχύει το ίδιο. Συγκεκριμένα, όσο πιο καλά οργανωμένη είναι μία τράπεζα και όσο μεγαλύτερη σημασία δίνει στην διαχείριση (management), τόσο περισσότερα οφέλη αποκτά τα οποία απεικονίζονται και στην κερδοφορία της. Οι Bourke (1989) και οι Molyneux and Thornton (1992) αναφέρουν την ύπαρξη μιας θετικής σχέσης μεταξύ στην διοίκηση ολικής ποιότητας μιας τράπεζας και στα κέρδη της.

Λειτουργικά κόστη (operating cost)

Στο άρθρο των Bolt, Haan, Hoeberichts, Oordt και Swank (2012) γίνεται αναφορά στην επίδραση των λειτουργικών εξόδων μιας τράπεζας στην κερδοφορία της. Όταν αυξάνονται τα συγκεκριμένα κόστη, μειώνονται τα κέρδη μιας τράπεζας όπως ισχύει και με την πλειοψηφία των επιχειρήσεων. Σύμφωνα με το ανωτέρω άρθρο, ο καθορισμός των λειτουργικών εξόδων και κατά συνέπεια και της κερδοφορίας σε μακροπρόθεσμο διάστημα παρουσιάζει δυσκολίες. Από τη μία πλευρά, σε περιόδους ύφεσης αυξάνονται τα κόστη που στοχεύουν στη συγκέντρωση των οφειλών των δανείων, ενώ από την άλλη πλευρά, μειώνεται η προσφορά για δάνεια.

2.4 ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Εκτός όμως από τους εσωτερικούς οικονομικούς προσδιοριστικούς παράγοντες κερδοφορίας των τραπεζών, οι μεταβολές του οικονομικού περιβάλλοντος και οι εξελίξεις στις διάφορες οικονομίες του κόσμου μπορούν να επηρεάσουν σε σημαντικό βαθμό τη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος και κατ' επέκταση και την κερδοφορία. Οι Athanasoglou, Brissimis και Delis (2008) στην έρευνα τους υπογραμμίζουν την επίδραση του μακροοικονομικού και εξωτερικού περιβάλλοντος στον καθορισμό των τραπεζικών εσόδων και κερδών. Επιπλέον, άρθρα όπως των Kwast και Rose (1981), Molyneux και Thornton (1992) αναφέρονται σε μακροοικονομικούς παράγοντες προκειμένου να ορίσουν την τραπεζική κερδοφορία. Σύμφωνα λοιπόν με την αρθρογραφία, οι εξωτερικοί οικονομικοί παράγοντες που προσδιορίζουν την κερδοφορία των τραπεζών είναι οι εξής :

Επιτόκια αγοράς.

Τα επιτόκια των δανειοδοτήσεων και των καταθετικών προϊόντων που ισχύουν στην αγορά είναι αυτά που καθορίζουν το μέγεθος των εσόδων και των κερδών μιας τράπεζας. Συνήθως, όταν μία τράπεζα έχει ανάγκη από ρευστότητα και ενίσχυση των κεφαλαίων της, αυξάνει τα επιτόκια της προκειμένου να προσελκύσει νέες καταθέσεις και άρα να αυξήσει και τα κέρδη της. Σύμφωνα με τους Bourke (1989) και Molyneux (1993) υπάρχει μία θετική σχέση ανάμεσα στα επιτόκια και την τραπεζική κερδοφορία. Στο άρθρο των Bolt et al (2012), τα καθαρά έσοδα από τόκους τα οποία προσαρμόζονται ανάλογα με τα επιτόκια των χορηγήσεων και των καταθέσεων, προσδιορίζουν τα κέρδη προ φόρων των τραπεζών.

Περιθώριο επιτοκίων – χορηγήσεων καταθέσεων.

Ο παράγοντας αυτός αναφέρεται στη διαφορά που υπάρχει ανάμεσα στα επιτόκια για χορηγήσεις και στα επιτόκια για καταθέσεις τα οποία ακολουθούν οι τράπεζες. Η συγκεκριμένη διαφορά αποτελεί τα καθαρά έσοδα από τόκους (Bolt et al, 2012) και δεν θα πρέπει να είναι μεγάλη προκειμένου οι τράπεζες να εμφανίζουν υψηλή κερδοφορία. Συνήθως, τα επιτόκια των χορηγήσεων εξαρτώνται από τα επιτόκια και το κόστος των καταθέσεων και των κεφαλαίων διατραπεζικής αγοράς, από το κόστος των αναμενόμενων ζημιών, από τη μη αποπληρωμή των δανείων, από το κόστος των ιδίων κεφαλαίων, από τα λειτουργικά κόστη της τράπεζας αλλά και γενικότερα από τη δομή του τραπεζικού συστήματος. Όπως αναφέρει ο Ηλίας Λεκκός (2006), αν και γίνεται προσπάθεια εφαρμογής παρόμοιων επιτοκίων από όλα τα τραπεζικά ιδρύματα της Ευρώπης, υπάρχουν σημαντικές αποκλίσεις εξαιτίας των διαφορών που υπάρχουν ως προς τους ανωτέρω παράγοντες στις τράπεζες των διαφόρων χωρών.

Πληθωρισμός (inflation)

Η αύξηση στα επίπεδα των τιμών αλλά και οι διακυμάνσεις στις τιμές επηρεάζουν την κερδοφορία ενός τραπεζικού οργανισμού. Με τις αυξήσεις στις τιμές, αυξάνονται συγχρόνως και τα λειτουργικά έξοδα των τραπεζών και οι προβλέψεις που υποχρεούνται να διενεργούν στους ισολογισμούς τους. Άρα, ανοδικές τάσεις τιμών οδηγούν σε μειωμένη κερδοφορία των τραπεζών. Ο Revell (1979) αναφέρει την ύπαρξη σχέσης μεταξύ του πληθωρισμού και της τραπεζικής κερδοφορίας τονίζοντας ότι το κατά πόσο επηρεάζει ο πληθωρισμός τα κέρδη μιας τράπεζας εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τους τραπεζικούς μισθούς και τα λειτουργικά της κόστη. Επίσης, εξαρτάται και από το αν η τράπεζα είναι σε θέση να προβλέψει τις

μελλοντικές τάσεις των τιμών έτσι ώστε να μπορέσει εκ των προτέρων να διαχειριστεί τα κόστη της. Συγκεκριμένα, οι Patsiouras και Kosmidou (2006) υποστηρίζουν την ύπαρξη θετικής σχέσης μεταξύ πληθωρισμού και κερδοφορίας εφόσον ο πληθωρισμός είναι αναμενόμενος ενώ καταλήγουν σε αρνητική σχέση σε περίπτωση που οι τράπεζες δεν είναι σε θέση να προβλέψουν μεταβολές στα επίπεδα των τιμών και άρα να ρυθμίσουν τα επιτόκια τους ανάλογα. Επίσης, οι Molyneux and Thornton (1992) και Kanas, Vasiliou και Eriotis (2012) συμπεραίνουν την ύπαρξη θετικής σχέσης πληθωρισμού και κερδοφορίας.

Επιχειρηματικός κύκλος (business cycle)

Ανάλογα με τη φάση του επιχειρηματικού κύκλου στην οποία βρίσκεται η οικονομία, καθορίζονται και οι δραστηριότητες και οι λειτουργίες των τραπεζικών ιδρυμάτων σε μια χώρα. Για παράδειγμα, η οικονομική ύφεση οδηγεί στον περιορισμό των τραπεζικών εργασιών και άρα και στη μείωση της οργανικής κερδοφορίας των τραπεζών, δηλαδή των εσόδων από τόκους και προμήθειες. Αυτό αποδεικνύεται και από τους ισολογισμούς των τελευταίων χρόνων των διαφόρων εμπορικών τραπεζών στην Ελλάδα. Όταν επικρατεί ύφεση στην αγορά και έλλειψη ρευστότητας, οι τράπεζες ασκούν περιοριστική πολιτική ως προς την παροχή δανείων και άρα και τα έσοδα τους είναι περιορισμένα. Από την άλλη πλευρά, οι καταθέτες αποσύρουν τα χρήματα τους από τις τράπεζες περιορίζοντας έτσι τη ρευστότητα των τελευταίων εξαιτίας της αβεβαιότητας και της έλλειψης εμπιστοσύνης που νιώθουν απέναντι στο τραπεζικό σύστημα. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα να μειώνεται το νομισματικό μέγεθος M_3 ⁹ και να εφαρμόζεται η τάση υποκατάστασης των εγχώριων καταθέσεων με τοποθετήσεις σε καταθέσεις ή χρεόγραφα στο εξωτερικό. Οι Bikker and Hu (2002) χρησιμοποίησαν διάφορες μακροοικονομικές μεταβλητές για να ερμηνεύσουν την επίδραση των φάσεων του οικονομικού κύκλου όπως είναι το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν, η ανεργία και οι διαφοροποιήσεις στα επιτόκια. Οι Albertazzi και Gambacorta (2009) υποστηρίζουν ότι τα καθαρά έσοδα, τα λειτουργικά έξοδα, οι προβλέψεις και τα κέρδη προ φόρων εξαρτώνται άμεσα από τη φάση της οικονομίας. Η έρευνα των Athanasoglou et al. (2008) καταλήγει στο ότι τα κέρδη των τραπεζών εξαρτώνται από τη φάση του οικονομικού κύκλου. Συγκεκριμένα, αναφέρουν ότι σε φάσεις ανόδου, τα κέρδη αυξάνονται με ταχύτερο

⁹ M_3 : καταθέσεις μίας ημέρας, προθεσμίες έως δύο έτη και προθεσμίες υπό προειδοποίηση έως τριών μηνών, συμφωνίες επαναγοράς, μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων, διαθέσιμων – χρηματαγοράς και χρεόγραφα διάρκειας έως δύο έτη.

ρυθμό σε σχέση με τη φάση ύφεσης όπου τα κέρδη μειώνονται λιγότερο. Οι Kanas, Vasiliou και Eriotis (2012) χρησιμοποιούν την απόκλιση στο πραγματικό ΑΕΠ για να ορίζουν τον παράγοντα του επιχειρηματικού κύκλου ο οποίος καθορίζει την κερδοφορία άμεσα αλλά και έμμεσα μέσω του πιστωτικού κινδύνου που λαμβάνουν οι τράπεζες. Συγκεκριμένα, σε περιόδους ύφεσης αυξάνονται οι προβλέψεις για επισφάλειες και άρα μειώνονται τα κέρδη ενώ σε περιόδους ανάπτυξης συμβαίνει το αντίθετο.

Βαθμός συγκέντρωσης (concentration)

Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές βοηθούν στην αποφυγή της χρεοκοπίας μιας τράπεζας κυρίως σε περιόδους κρίσης. Με τις συγχωνεύσεις περιορίζονται τα κόστη μιας πιθανής χρεοκοπίας κατά τη διάρκεια περιόδων οικονομικής ύφεσης και δυσπραγίας. Με τον τρόπο αυτό αυξάνονται η αποτελεσματικότητα των τραπεζών και ο πλούτος των καταθετών καθώς συγκεντρώνονται περισσότερα κεφάλαια σε μία τράπεζα που πλέον αποτελεί όμιλο αυξάνοντας το μερίδιο της στην αγορά. Οι Athanasoglou et al (2008) υποστηρίζουν ότι ο βαθμός συγκέντρωσης επηρεάζει την κερδοφορία μιας τράπεζας αρνητικά παρόλο που ο συγκεκριμένος παράγοντας είναι στατιστικά μη σημαντικός. Επίσης, στο άρθρο των Patsiouras και Kosmidou (2006) η συγκέντρωση του τραπεζικού κλάδου ορίζεται ως το ενεργητικό των 5 μεγαλύτερων τραπεζών ανά χώρα / το ενεργητικό όλων των τραπεζών μιας χώρας όπου στην περίπτωση των εγχώριων τραπεζών υπάρχει αρνητική συσχέτιση μεταξύ βαθμού συγκέντρωσης και κερδοφορίας ενώ στην περίπτωση των ξένων τραπεζών υπάρχει θετική συσχέτιση.

Τεχνολογικές εξελίξεις (technology)

Οι εξελίξεις της τεχνολογίας και της πληροφορικής επηρεάζουν σε μεγάλο βαθμό τις δραστηριότητες του τραπεζικού τομέα σε ολόκληρο τον κόσμο. Η λειτουργία ενός τραπεζικού ιδρύματος βασίζεται κατά κύριο λόγο στη συλλογή και επεξεργασία της πληροφόρησης αποδεικνύοντας ότι όσο εξελίσσεται η πληροφορική, τόσο αυξάνεται και η λειτουργικότητα των τραπεζών. Οι επιχειρηματικές ευκαιρίες που παρουσιάζονται είναι μεγάλες καθώς οδηγούν σε μείωση του λειτουργικού κόστους των τραπεζών οδηγώντας σε περισσότερο αυτοματοποιημένες διαδικασίες. Πλέον, οι τραπεζικές διαδικασίες είναι δυνατόν να εκτελούνται μέσω των αυτόματων μηχανημάτων (ATMs), μέσω τηλεφώνου (telephone banking) είτε μέσω του διαδικτύου (internet banking) καθιστώντας ευκολότερη την έννοια της συναλλαγής

και χωρίς να απαιτείται η παρουσία του πελάτη σε κάποιο τραπεζικό κατάστημα (European Central Bank, 1999).

Ανταγωνιστικότητα (competitiveness)

Ο ανταγωνισμός μεταξύ των τραπεζικών ιδρυμάτων αποτελεί σημαντική προϋπόθεση για την αύξηση της ποιότητας του παρεχόμενου προϊόντος και υπηρεσίας. Οι τράπεζες μεταξύ τους ανταγωνίζονται η μία την άλλη στην προσπάθεια τους για προσέλκυση πελατών και κατά συνέπεια αύξηση της κερδοφορίας τους. Σύμφωνα με τους Shin και Kim (2013), οι ενοποιήσεις και οι συγχωνεύσεις των τραπεζών είναι δυνατό να δημιουργούν μονοπώλια στο τραπεζικό σύστημα μιας χώρας αλλά συγχρόνως να αυξάνουν την ανταγωνιστικότητα μεταξύ των τραπεζών και κατά συνέπεια και την κερδοφορία τους.

Δημοσιονομική πολιτική (fiscal policy)

Η αύξηση της φορολόγησης των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών με σύγχρονη πτώση της αξίας των περιουσιακών τους στοιχείων αποτελούν ανασταλτικό παράγοντα για την αύξηση της κερδοφορίας των τραπεζών καθώς τα εισόδημα των πρώτων επηρεάζει τα κέρδη των τελευταίων (Albertazzi και Gambacorta, 2010). Οι Feltenstein και Rochon (2009) υποστηρίζουν ότι πολιτικές όπως χαμηλή φορολόγηση του κεφαλαίου και υψηλή φορολόγηση της εργασίας είναι δυνατό να εμποδίσουν την χρεοκοπία τραπεζικών ιδρυμάτων μακροπρόθεσμα ενώ σε βραχυπρόθεσμο διάστημα είναι δυνατό να μειώσουν τα κέρδη των τραπεζών. Επίσης, άρθρα όπως των Cimadomo et al (2014) και Mirzaei et al (2013) καταλήγουν στο ότι η δημοσιονομική πολιτική μιας χώρας επηρεάζει άμεσα τη λειτουργία και τα κέρδη του τραπεζικού της συστήματος.

Νομισματική πολιτική (monetary policy)

Η νομισματική πολιτική αποτελεί σημαντικό προσδιοριστικό παράγοντα κερδοφορίας των τραπεζών σύμφωνα με τη βιβλιογραφία. Πολλά άρθρα έχουν δημοσιευτεί τα οποία περιγράφουν τη μεταβολή στα κέρδη των τραπεζών σε περιόδους αλλαγών της νομισματικής πολιτικής μιας χώρας. Συγκεκριμένα, οι Aharony, Saunders και Swary (1986) αναφέρονται σε σημαντική αύξηση των κερδών των τραπεζών λόγω της αλλαγής των επιτοκίων στα τέλη της δεκαετίας του 1970. Κάτι αντίστοιχο ισχύει και σε νεότερες έρευνες όπως των Kanas, Vasiliou και Eriotis (2012) οι οποίοι ορίζουν τη νομισματική πολιτική ως τις μεταβολές στα βραχυπρόθεσμα επιτόκια και υποστηρίζουν την σημαντική θετική συσχέτιση της με την κερδοφορία των τραπεζών.

Πολιτική κατάσταση μιας χώρας (political situation)

Οι πολιτικές εξελίξεις και τα τρέχοντα γεγονότα μιας χώρας επηρεάζουν σε μεγάλο βαθμό τις εξελίξεις του τραπεζικού συστήματος. Ας πάρουμε ως παράδειγμα την περίπτωση της Ελλάδας όπου στις 11/11/2011 με τη σύσταση κυβέρνησης συνεργασίας βελτιώθηκε κάπως το πολιτικό κλίμα, η αβεβαιότητα της χώρας και η πιθανότητα ακυβερνησίας κάτι το οποίο είχε άμεσο αντίκτυπο στις καταθέσεις των τραπεζών και άρα και στην κερδοφορία τους. Είναι γεγονός ότι ανάλογα με τις εκάστοτε πολιτικές συνθήκες που ισχύουν σε κάθε χώρα, οι τράπεζες είναι οι άμεσοι αποδέκτες οποιονδήποτε πολιτικών αναταραχών ή αποφάσεων (Kanas, Vasiliou, Eriotis, 2012). Αυτό αποδεικνύεται περίτρανα τα τελευταία χρόνια στην Ελλάδα, όπου βιώνοντας τις συνέπειες της κρίσης, της αστάθειας και της αβεβαιότητας για τη μη συνέχιση της χρηματοδοτικής στήριξης της Ελλάδας από τα κράτη – μέλη της Ευρωζώνης και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, ο κόσμος προχωρεί σε μαζικές αναλήψεις χρημάτων φοβούμενος μια πιθανή χρεοκοπία της χώρας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 : ΘΕΣΜΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

3.1 Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΤΗΣ ΒΑΣΙΛΕΙΑΣ

3.1.1 ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ : ΒΑΣΙΛΕΙΑ I – 1988

Η επιτροπή της Βασιλείας συστάθηκε το 1974 με σκοπό τη διαμόρφωση ενός ρυθμιστικού εποπτικού πλαισίου σύμφωνα με το οποίο θα λειτουργούν παγκοσμίως τα πιστωτικά ιδρύματα. Η επιτροπή συνεδριάζει με τη βοήθεια της Διεθνούς Τράπεζας Διακανονισμών¹⁰ και συντονίζεται από την ομάδα των G - 20¹¹ και από το Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας.¹² Στο βιβλίο του Ayadi (2013) γίνεται αναφορά στα πλαίσια της Επιτροπής της Βασιλείας και στο κατά πόσο κινητοποιούν τις τράπεζες για συνεχή βελτίωση και αύξηση των κερδών τους.

Το πρώτο πλαίσιο που καθόρισε η Επιτροπή της Βασιλείας και το οποίο ονομάστηκε Βασιλεία I, ήταν το Σύμφωνο για την κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών (Basel Capital Accord, 1988). Άρχισε να εφαρμόζεται το 1992 προκειμένου να καθοριστεί η υποχρέωση των τραπεζών για τη διατήρηση των ελαχίστων υποχρεωτικών διαθεσίμων προς κάλυψη πιθανών ζημιών ώστε να μην αντιμετωπίσουν πρόβλημα λειτουργίας στο μέλλον.

Πρωταρχικός στόχος της Βασιλείας I ήταν ο καθορισμός ποσοστού των ιδίων κεφαλαίων που έπρεπε να διατηρούν οι τράπεζες . Συγκεκριμένα, οι τράπεζες υποχρεούνταν να διατηρούν μετοχές ύψους 4% επί των σταθμισμένων στον κίνδυνο στοιχείων του ενεργητικού τους και 8% από τα ίδια τους κεφάλαια.

3.1.2 ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ : ΒΑΣΙΛΕΙΑ II – 2004

Το 2004 εφαρμόστηκε ένα νέο Σύμφωνο της Επιτροπής της Βασιλείας, η Βασιλεία II το οποίο βασιζόταν σε τρεις πυλώνες (Decamps, Rochet και Roger, 2004). Ο Πυλώνας I (Pillar 1) αναφέρεται στον τρόπο υπολογισμού των κεφαλαιακών απαιτήσεων από τις τράπεζες. Ο Πυλώνας II (Pillar 2) καθορίζει τον τρόπο της εποπτείας των τραπεζικών ιδρυμάτων από τις εποπτικές αρχές. Με τη βοήθεια των τεστ αντοχής (stress tests) αποκαλύπτονται τυχόν αδυναμίες των τραπεζών ως προς

¹⁰ BIS : Bank of International Settlement

¹¹ G – 20 : οι 20 πλουσιότερες χώρες του κόσμου

¹² FSB : Financial Stability Board

τη διατήρηση των κεφαλαίων τους και στη συνέχεια λαμβάνονται οι απαραίτητες ενέργειες μετά από τις αντίστοιχες υποδείξεις. Ο Πυλώνας III (Pillar 3) αναφέρεται στη σημασία της παροχής των πληροφοριών και της δημοσιοποίησης στοιχείων σχετικά με τα κεφαλαιακά αποθέματα των τραπεζών και τους τρόπους υπολογισμού των κινδύνων προκειμένου να ενημερώνονται οι άμεσα ενδιαφερόμενοι (πελάτες, επενδυτές, εποπτικές αρχές, ανταγωνίστριες τράπεζες, οίκοι αξιολόγησης κτλ.). το πλαίσιο της Βασιλείας II αποσκοπεί στη διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου των τραπεζών ο οποίος εξαρτάται από τη λειτουργία τους αλλά και από τη δομή της αγοράς (Schooner και Taylor, 2010).

Σύμφωνα με το πλαίσιο της Βασιλείας II, οι τράπεζες ήταν υποχρεωμένες να αξιολογούν τους κινδύνους που αναλάμβαναν λόγω των δανείων που χορηγούσαν και των ιδίων κεφαλαίων που διέθεταν (Chorafas, 2005). Πολλοί οικονομικοί δείκτες οι οποίοι πηγάζουν από τους ισολογισμούς των τραπεζών, αποτελούν απαραίτητο εργαλείο για τη σωστή εκτίμηση των πιθανών κινδύνων. Κυρίως, ο δείκτης ρευστότητας ο οποίος αναφέρεται στο ποσοστό των δανείων των τραπεζών προς τις καταθέσεις (απαιτήσεις/υποχρεώσεις) και ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων θεωρούνται από τους περισσότερο σημαντικούς ανάμεσα σε ένα μεγάλο αριθμό δεικτών παρέχοντας επιπρόσθετες πληροφορίες για την αποδοτικότητα και την αποτελεσματικότητα ενός τραπεζικού οργανισμού.

Όμως, προκειμένου μία τράπεζα να θεωρείται βιώσιμη, δεν αρκεί μόνο η παρακολούθηση των ανωτέρω στοιχείων. Εκτός από τους κινδύνους της ρευστότητας και της μη εξυπηρέτησης των χορηγούμενων δανείων, τα κέρδη μιας τράπεζας επηρεάζονται και από τις γενικότερες συνθήκες που επικρατούν στην αγορά και οι οποίες αφορούν το θεσμικό πλαίσιο σύμφωνα με το οποίο λειτουργούν οι τράπεζες.

3.1.3 ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ : ΒΑΣΙΛΕΙΑ III – 2013

Σύμφωνα με την παρούσα οικονομική κατάσταση στην Ευρώπη, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα προωθεί την εκπόνηση ενός ενιαίου ευρωπαϊκού εγχειριδίου κανόνων για όλα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Ένα τέτοιο πλαίσιο θα έχει ως αποτέλεσμα την ευρωπαϊκή χρηματοπιστωτική ολοκλήρωση έτσι ώστε να μην δημιουργούνται αυθαιρεσίες, να μειώνεται ο ανταγωνισμός καθώς επίσης και τα κανονιστικά έξοδα και τα έξοδα συμμόρφωσης.

Η κερδοφορία των τραπεζών εξαρτάται από θεσμικούς παράγοντες και πλαίσια τα οποία τροποποιούνται κατά καιρούς και προσαρμόζονται αντίστοιχα στις εκάστοτε οικονομικές συνθήκες. Το θεσμικό πλαίσιο το οποίο ισχύει σήμερα και ρυθμίζει θέματα του τραπεζικού κλάδου και κυρίως της τραπεζικής εποπτείας είναι η λεγόμενη Βασιλεία III το οποίο αντικαθιστά και συμπληρώνει το προηγούμενο πλαίσιο, αυτό της Βασιλείας II, καθώς υπήρχαν αρκετές αδυναμίες και παραλείψεις που αναδείχθηκαν λόγω της χρηματοπιστωτικής κρίσης.

Η Βασιλεία III αποτελεί ένα παγκόσμιο κανονιστικό πλαίσιο που αφορά τον τραπεζικό τομέα και ρυθμίζει θέματα όπως η τραπεζική κεφαλαιακή επάρκεια, ο έλεγχος στρες των τραπεζών και ο κίνδυνος ρευστότητας της αγοράς σε διεθνές επίπεδο. Το ανωτέρω πλαίσιο συμφωνήθηκε μεταξύ των μελών της Επιτροπής της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία κατά τα έτη 2010 – 2011, η εφαρμογή του ξεκίνησε στις 01/01/2013 και αναμένεται ότι θα έχει ολοκληρωθεί η πλήρης εφαρμογή των διατάξεων έως 01/01/2019. Η τρίτη εγκαθίδρυση των κανονισμών των συμφωνιών της Βασιλείας (προηγούνται η Βασιλεία I και η Βασιλεία II, αντίστοιχα) διαμορφώθηκε σύμφωνα με τις ελλείψεις στη δημοσιονομική νομοθεσία οι οποίες αποκαλύφθηκαν κατά τα τέλη της δεκαετίας του 2000 εξαιτίας της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης.

Το νέο διεθνές κανονιστικό πλαίσιο της Βασιλείας III αποτελεί την αναθεώρηση του κανονιστικού πλαισίου της Επιτροπής της Βασιλείας για την τραπεζική εποπτεία με στόχο την εξασφάλιση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος. Στις 16 Δεκεμβρίου 2010 η Επιτροπή της Βασιλείας για την τραπεζική εποπτεία εξέδωσε τις παρακάτω δύο εκθέσεις : Basel III – A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems και Basel III – International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring και προχώρησε στην υιοθέτηση των διατάξεων που αναφέρονται σε αυτές προκειμένου να προσαρμοστεί το διεθνές τραπεζικό σύστημα στα νέα δεδομένα της χρηματοπιστωτικής κρίσης που ξεκίνησε το 2007.

Οι στόχοι του συγκεκριμένου πλαισίου είναι δύο κατηγοριών (Rossignolo, Duygun, Shaban, 2013). Πρώτον, να γίνουν οι τράπεζες περισσότερο ανθεκτικές στις εντάσεις και στις διαταραχές που επιφέρει η οικονομική κρίση (μικρο – προληπτική ρυθμιστική παρέμβαση) και δεύτερον να είναι ικανές να αντιμετωπίσουν τους διαφόρους κινδύνους μέσω μιας μακρο – προληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης. Η διαφορά του νέου πλαισίου σε σχέση με το προηγούμενο πλαίσιο (Βασιλεία II),

έγκειται στο ότι καθιερώνονται κανόνες και διατάξεις μακρο – προληπτικής παρέμβασης. Με την Βασιλεία III ενισχύεται η τραπεζική εποπτεία τόσο σε μικροοικονομικό επίπεδο όσο και σε μακροοικονομικό προκειμένου να επιτευχθεί η σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Επίσης, το νέο πλαίσιο στοχεύει στη ρύθμιση της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών και συγκεκριμένα στον ορισμό των ελαχίστων υποχρεωτικών ιδίων κεφαλαίων που πρέπει να διαθέτει η κάθε τράπεζα. Πλέον, δίνεται ιδιαίτερη σημασία στην ποιότητα των ανωτέρω κεφαλαίων και στην καταλληλότητα τους για την κάλυψη των μελλοντικών αναγκών. Στο άρθρο των Chamí και Cosimano (2010) γίνεται αναφορά στη σχέση μεταξύ νομισματικής πολιτικής και κεφαλαιακών υποχρεώσεων των τραπεζών οι οποίες ρυθμίζονται μέσω του πλαισίου της Βασιλείας.

Πιο αναλυτικά, το νέο πλαίσιο της Βασιλείας III αφορά τροποποιήσεις σε υφιστάμενες διατάξεις της Βασιλείας II οι οποίες καθορίζουν την κεφαλαιακή επάρκεια των διεθνών τραπεζών και επιπλέον εισάγει νέες διατάξεις μικρο – προληπτικής και μακρο – προληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης.

Αρχικά, οι διατάξεις που σχετίζονται με το προηγούμενο ρυθμιστικό πλαίσιο της Βασιλείας II επικεντρώνονται στα ελάχιστα ίδια κεφάλαια των τραπεζών και στον πιστωτικό κίνδυνο που έχουν να αντιμετωπίσουν. Η οικονομική κρίση απέδειξε ότι υπήρχαν αρκετές τράπεζες που δεν είχαν λάβει τα απαραίτητα μέτρα και δεν είχαν προβεί στις απαραίτητες ενέργειες προκειμένου να προφυλαχθούν από τυχόν κινδύνους της αγοράς. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα να υποστούν σημαντικές ζημιές στους ισολογισμούς τους εξαιτίας της περιορισμένης κεφαλαιακής επάρκειας που διέθεταν.

Η Βασιλεία III υιοθετήθηκε για να καλύψει τις παραλήψεις του προηγούμενου πλαισίου και να ενισχύσει τα μέτρα των τραπεζών για την προφύλαξη τους απέναντι στον πιστωτικό κίνδυνο με στοιχεία του χαρτοφυλακίου τους. Οι τράπεζες πλέον είναι υποχρεωμένες στη αξιολόγηση του πιστωτικού κινδύνου που αναλαμβάνουν σύμφωνα με τις υποδείξεις κάποιου οίκου αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας προκειμένου να ελέγχουν την καταλληλότητα ή όχι μιας δανειακής πολιτικής.

Όσον αφορά τις νέες διατάξεις που εισάγονται με το πλαίσιο της Βασιλείας III, αυτές στοχεύουν στην ρυθμιστική παρέμβαση είτε σε μικροοικονομικό επίπεδο είτε σε μακροοικονομικό επίπεδο.

Μικρο – προληπτική παρέμβαση : Αρχικά καθορίζεται ένας νέος συντελεστής μόχλευσης ο οποίος δεν βασίζεται στον κίνδυνο αλλά εφαρμόζεται επιπρόσθετα για

τις ανάγκες της κεφαλαιακής επάρκειας. Η υπερβολική μόχλευση των τραπεζών, όπως αναφέρθηκε και ανωτέρω, υπήρξε η σημαντικότερη αιτία της πρόσφατης χρηματοπιστωτικής κρίσης και γι' αυτό δίνεται πλέον ιδιαίτερη σημασία στον καθορισμό του συγκεκριμένου συντελεστή.

Στη συνέχεια επαναπροσδιορίζονται και οι συντελεστές ρευστότητας οι οποίοι πλέον είναι δύο ειδών σε διεθνές επίπεδο, ο βραχυχρόνιος συντελεστής κάλυψης ρευστότητας¹³ και ο μακροχρόνιος συντελεστής καθαρής σταθερής χρηματοδότησης¹⁴. Σκοπός του πρώτου είναι η διασφάλιση ικανής ρευστότητας για την κάλυψη βραχυχρόνιων αναγκών και η τιμή του οποίου πρέπει να ισούται ή να υπερβαίνει το 100%. Ο δεύτερος συντελεστής δείχνει το κατά πόσο οι τράπεζες έχουν τη δυνατότητα χρηματοδότησης μέσω περισσότερων σταθερών πηγών μακροχρόνιας διάρκειας.

Μακρο – προληπτική παρέμβαση : Η μακρο – προληπτική παρέμβαση αναφέρεται στις πολιτικές που πρέπει να ακολουθήσουν οι τράπεζες προκειμένου να μειώσουν τον συστημικό κίνδυνο κυρίως σε περιόδους οικονομικών κρίσεων και δυσκολιών. Συγκεκριμένα, με το νέο ρυθμιστικό πλαίσιο της Βασιλείας III, οι τράπεζες υποχρεούνται στο να διαθέτουν επαρκές κεφαλαιακό απόθεμα (capital conservation buffer) με σκοπό την συντήρηση και κανονική λειτουργία τους σε ομαλές οικονομικές περιόδους. Το συγκεκριμένο απόθεμα πρέπει να υπάρχει συμπληρωματικά των ελαχίστων υποχρεωτικών διαθεσίμων και να αποτελεί 2,5% των σταθμισμένων στοιχείων του ενεργητικού των τραπεζών. Ο σκοπός του είναι η κάλυψη των ζημιών προκειμένου να μην επηρεάζονται τα ελάχιστα υποχρεωτικά διαθέσιμα.

Επίσης, οι τράπεζες πρέπει να διαθέτουν ειδικό κεφαλαιακό απόθεμα (countercyclical capital buffer) που θα βοηθά στην αντιμετώπιση έκτακτων αναγκών κυρίως σε περιόδους πιστωτικής επέκτασης και να είναι σε θέση να σχηματίζουν ικανές προβλέψεις για την κάλυψη των τακτικών και έκτακτων ζημιών που δύναται να προκύψουν από τη λειτουργία τους (π.χ. επισφαλείς πελάτες). Ο καθορισμός του συγκεκριμένου αποθέματος εξαρτάται από τις ανάγκες του κάθε κράτους ανάλογα με τις συνθήκες της αγοράς. Για παράδειγμα, σε περιόδους έντονης πιστωτικής επέκτασης κρίνεται απαραίτητη η ύπαρξη του καθώς αυξάνεται ο συστημικός

¹³ Βραχυχρόνιος συντελεστής κάλυψης ρευστότητας = απόθεμα ρευστοποίησης στοιχείων ενεργητικού / καθαρές ταμιακές ροές κατά τη διάρκεια των επόμενων 30 ημερολογιακών ημερών.

¹⁴ Μακροχρόνιος συντελεστής καθαρής σταθερής χρηματοδότησης = διαθέσιμη ποσότητα σταθερής χρηματοδότησης / απαιτούμενη ποσότητα σταθερής χρηματοδότησης.

κίνδυνος των τραπεζών. Η τιμή του είναι δυνατό να κυμαίνεται μεταξύ 0 και 2,5% και στην ουσία αφορά το κεφαλαιακό απόθεμα που δημιουργούν οι τράπεζες για συντήρηση αλλά αφορά σε μεγαλύτερη ποσότητα για την εξυπηρέτηση πρόσθετων αναγκών.

Συγκεκριμένα, η Βασιλεία III αυξάνει τις τραπεζικές κεφαλαιακές απαιτήσεις και εισάγει ένα νέο ρυθμιστικό πλαίσιο ως προς την απαιτούμενη ρευστότητα και τη μόχλευση των τραπεζικών ιδρυμάτων. Ο Οργανισμός για Οικονομική Συνεργασία και Ανάπτυξη¹⁵ θεωρεί ότι η εφαρμογή της Βασιλείας III θα μειώσει την ετήσια αύξηση του ΑΕΠ από 0,05% έως 0,15%. Παρολ' αυτά, κάποιιοι κριτικοί θεωρούν ότι η επιπλέον νομοθεσία είναι υπεύθυνη για την αργή ανάκαμψη από την οικονομική κρίση και ότι οι απαιτήσεις της Βασιλείας III θα αυξήσουν τα κίνητρα των τραπεζών να συμμορφωθούν με το νέο κανονιστικό πλαίσιο το οποίο θα μπορούσε επίσης να επηρεάσει αρνητικά τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Περίληπτικά, σύμφωνα με το πλαίσιο της Βασιλείας III, οι τράπεζες υποχρεούνται να κατέχουν το 4,5% των κοινών τους μετοχών (από 2% που ίσχυε σύμφωνα με τη Βασιλεία II) και το 6% των βασικών ιδίων κεφαλαίων (από 4% που ίσχυε στη Βασιλεία II) των σταθμισμένων στοιχείων του ενεργητικού τους. Επιπλέον, η Βασιλεία III απαιτεί πρόσθετα κεφαλαιακά αποθέματα και συγκεκριμένα υποχρεωτικό κεφαλαιακό απόθεμα των τραπεζών 2,5% και ένα επιπρόσθετο απόθεμα το οποίο θα επιτρέπει στις εθνικές ρυθμιστικές αρχές να απαιτούν έως και 2,5% του κεφαλαίου των τραπεζών κατά τις περιόδους υψηλής πιστωτικής επέκτασης. Επίσης, η Βασιλεία III εισάγει ένα ελάχιστο 3% για τον δείκτη μόχλευσης και δύο απαιτούμενους δείκτες ρευστότητας. Ο δείκτης κάλυψης ρευστότητας απαιτεί από μία τράπεζα να διαθέτει ρευστοποιήσιμα στοιχεία ενεργητικού για την κάλυψη των συνολικών καθαρών εκροών της για πάνω από 30 ημέρες. Το καθαρό σταθερό ποσοστό χρηματοδότησης (net stable funding ratio) απαιτεί το διαθέσιμο ποσό της σταθερής χρηματοδότησης να υπερβαίνει το απαιτούμενο ποσό της σταθερής χρηματοδότησης για πάνω από ενός έτους περίοδο έντονων κρίσεων.

¹⁵ OECD – Organization for Economic Co-operation and Development

3.1.4 ΑΛΛΑΓΕΣ ΠΟΥ ΕΙΣΑΓΟΝΤΑΙ ΜΕ ΤΟ ΝΕΟ ΡΥΘΜΙΣΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

Τα διάφορα τραπεζικά ιδρύματα έχουν να αντιμετωπίσουν μία σειρά κινδύνων οι οποίοι πηγάζουν είτε από το σύνολο της αγοράς είτε από τα ίδια τα ιδρύματα λόγω των εργασιών τους. Τέτοιοι κίνδυνοι μπορεί να θεωρηθούν οι εξής : πιστωτικός κίνδυνος, κίνδυνος ρευστότητας, κίνδυνος επιτοκίου και συναλλαγματικός κίνδυνος. Ο σκοπός της τραπεζικής εποπτείας η οποία εφαρμόζεται με το πλαίσιο της Βασιλείας III είναι η πρόβλεψη και ο περιορισμός των ανωτέρω κινδύνων που αναλαμβάνουν τα πιστωτικά ιδρύματα. Το πλαίσιο της Βασιλείας III περιλαμβάνει κανόνες για την αποφυγή των κινδύνων όπως περιληπτικά είναι ο καθορισμός των κεφαλαιακών απαιτήσεων των τραπεζών, ο σχηματισμός πιθανών προβλέψεων για την κάλυψη των ζημιών και καθορισμός δεικτών για τη μόχλευση και τη ρευστότητα.

Όπως αναφέρθηκε και ανωτέρω, το πλαίσιο της Βασιλείας III έρχεται να καλύψει τις ατέλειες του προηγούμενου πλαισίου, να διορθώσει τις προηγούμενες διατάξεις που αποδείχθηκαν ελλιπείς και να εισάγει νέα μέτρα.

Αρχικός σκοπός του νέου πλαισίου είναι η αύξηση της ποιότητας, της συνέπειας και της διαφάνειας της κεφαλαιακής βάσης των τραπεζών. Ο όρος Tier 1¹⁶ Capital αναφέρεται στα βασικά ίδια κεφάλαια και αποτελείται από τα κύρια στοιχεία (common Tier 1 capital) και από τα πρόσθετα στοιχεία (additional Tier 1 capital) τα οποία είναι κοινές μετοχές και κέρδη εις νέον, αντίστοιχα. Τα στοιχεία των κεφαλαίων Tier 2¹⁷ (συμπληρωματικά ίδια κεφάλαια) εναρμονίζονται και τα κεφάλαια Tier 3¹⁸ τα οποία χρησιμοποιούσαν οι τράπεζες για την κάλυψη των ζημιών καταργούνται.

Επιπλέον, η κάλυψη των κινδύνων της κεφαλαιακής επάρκειας θα πρέπει να ενισχυθεί. Το νέο πλαίσιο της Βασιλείας III προωθεί μια πιο ολοκληρωμένη διαχείριση της αγοράς και του πιστωτικού κινδύνου, προσθέτει την έννοια της πιστωτικής αποτίμησης – κινδύνου εξαιτίας της επιδείνωσης της πιστοληπτικής ικανότητας των πελατών (κίνδυνος αντισυμβαλλομένου). Έτσι, ενισχύει τις κεφαλαιακές απαιτήσεις για πιστωτικούς κινδύνους που προκύπτουν από τα παράγωγα των τραπεζών, τις συμφωνίες επαναγοράς και τις συναλλαγές χρηματοδότησης τίτλων αυξάνοντας τα κεφαλαιακά αποθέματα για αυτόν τον σκοπό.

¹⁶ Tier 1 : δείκτης που εκφράζει την αναλογία των ιδίων κεφαλαίων μιας τράπεζας στο σύνολο των σταθμισμένων στοιχείων του ενεργητικού της.

¹⁷ Tier 2 : ονομάζεται και δείκτης συμπληρωματικού κεφαλαίου και αποτελείται από σημαντικά και νόμιμα συστατικά της κεφαλαιακής βάσης μιας τράπεζας.

¹⁸ Tier 3 : βραχυχρόνια δάνεια μειωμένης εξασφάλισης.

Επίσης, η Βασιλεία III περιορίζει οποιαδήποτε πολιτική η οποία θα μπορούσε να μεγεθύνει τις οικονομικές διακυμάνσεις και παρέχει κίνητρα για την ενίσχυση της διαχείρισης του πιστωτικού κινδύνου εισάγοντας νέα πρότυπα.

Τρίτον, η Επιτροπή της Βασιλείας εισάγει ένα δείκτη μόχλευσης ως συμπληρωματικό μέτρο της Βασιλείας II με στόχο την απλούστευση του μοντέλου μέτρησης του κινδύνου. Επιπλέον, η Επιτροπή εισάγει μια σειρά μέτρων έτσι ώστε να προωθήσει τη συσσώρευση κεφαλαιακών αποθεμάτων σε περιόδους ευνοϊκής οικονομικής συγκυρίας τα οποία θα μπορούν να χρησιμοποιηθούν και σε περιόδους ακραίων καταστάσεων και κρίσεων. Επομένως, με το πλαίσιο της Βασιλείας III προωθούνται οι μακροπρόθεσμες προβλέψεις του οικονομικού περιβάλλοντος και επιτυγχάνεται ο απώτερος μακροοικονομικός στόχος που είναι η προστασία του τραπεζικού τομέα σε περιόδους υπερβολικής πιστωτικής επέκτασης. Έτσι, οι τράπεζες πρέπει να διεξάγουν τεστ αντοχής (stress tests) τα οποία θα τις χαρακτηρίζουν, ιδιαίτερα σε περιόδους έντονης ύφεσης.

Τέλος, η Επιτροπή της Βασιλείας III εισάγει ένα παγκόσμιο πρότυπο ρευστότητας για τις τράπεζες με διεθνή δραστηριότητα το οποίο περιλαμβάνει μία απαίτηση κάλυψης ρευστότητας 30 ημερών που στηρίζεται σε έναν μακροπρόθεσμο δείκτη ρευστότητας, τον λεγόμενο δείκτη καθαρής σταθερής χρηματοδότησης (Net Stable Funding Ratio).

Συμπερασματικά, το νέο πλαίσιο της Βασιλείας III εκφράζει την ανάγκη για πρόσθετα κεφάλαια, για μεγαλύτερη ρευστότητα και για αυστηρότερα εποπτικά μέτρα του τραπεζικού συστήματος προκειμένου να μειωθούν οι επεμβάσεις από άλλους σημαντικούς θεσμούς των κρατών.

3.1.5 ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΤΗΣ ΒΑΣΙΛΕΙΑΣ III

Μία έρευνα του Οργανισμού για Οικονομική Συνεργασία και Ανάπτυξη¹⁹ που διεξήχθη στις 17 Φεβρουαρίου 2011 εκτιμά ότι οι μεσοπρόθεσμες συνέπειες της εφαρμογής της Βασιλείας III για την αύξηση του ΑΕΠ είναι της τάξεως του -0,05% έως -0,15% ανά έτος. Επίσης, η κατάσταση της οικονομίας επηρεάζεται κυρίως από την αύξηση των spreads των τραπεζικών χορηγήσεων καθώς οι τράπεζες μεταφέρουν μια αύξηση του κόστους άντλησης ρευστότητας, λόγω των υψηλότερων

¹⁹ OECD – Organization for Economic Co-operation and Development

κεφαλαιακών απαιτήσεων, στους πελάτες τους. Προκειμένου οι τράπεζες να πετύχουν τις απαιτήσεις της κεφαλαιακής επάρκειας σύμφωνα με το πλαίσιο της Βασιλείας III που θα ισχύουν από το 2015, εκτιμάται ότι θα αυξήσουν τα spreads δανεισμού τους κατά περίπου 15 μονάδες ενώ τα spreads θα αυξηθούν επιπλέον κατά 50 μονάδες κατά το 2019. Πλέον, η αύξηση του ΑΕΠ δεν θα επηρεάζεται από την εκάστοτε νομισματική πολιτική και η επίδραση της Βασιλείας III στο οικονομικό αποτέλεσμα θα οδηγήσει σε μείωση των επιτοκίων νομισματικής πολιτικής κατά 30 με 80 μονάδες.

Επιπλέον, οι νέες ρυθμιστικές διατάξεις και παρεμβάσεις που ορίζει το νέο πλαίσιο της Βασιλείας III θα οδηγήσουν τις τράπεζες σε αισθητή μείωση των κερδών τους και σε μειωμένες αποδόσεις των ιδίων κεφαλαίων τους εξαιτίας της διατήρησης μεγάλων ποσοτήτων κεφαλαιακών αποθεμάτων (Slovic και Courneade, 2011).

Από την άλλη πλευρά, η εφαρμογή των διατάξεων της επιτροπής της Βασιλείας III δεν δεσμεύεται νομικά αλλά στηρίζεται και εξαρτάται από την διακριτική ευχέρεια των εθνικών εποπτικών αρχών του κάθε κράτους. Επομένως, τίθεται θέμα του κατά πόσο η εφαρμογή των συγκεκριμένων διατάξεων θα είναι δίκαιη για όλα τα κράτη καθώς υπάρχει η δυνατότητα επιλογής του βαθμού προσαρμογής του κάθε κράτους προς τις ανωτέρω διατάξεις. Όμως, σε μια τέτοια περίπτωση το πρόβλημα θα έχουν να αντιμετωπίσουν οι ίδιες οι τράπεζες οι οποίες πλέον δραστηριοποιούνται διεθνώς και άρα ανταγωνίζονται σε διεθνές επίπεδο ενώ οι διατάξεις και οι κανονισμοί σύμφωνα με τους οποίους θα λειτουργούν θα καθορίζονται σε εθνικό επίπεδο και άρα θα είναι διαφορετικές για κάθε κράτος.

Όμως, ποιες θα είναι οι συνέπειες στη λειτουργία και κατ' επέκταση την κερδοφορία των τραπεζών από την εφαρμογή του νέου πλαισίου; Καθώς το πλαίσιο της Βασιλείας III απαιτεί αύξηση των κεφαλαιακών απαιτήσεων των τραπεζών, σημαίνει ότι θα αυξηθούν τα λειτουργικά κόστη των τραπεζών και θα μειωθούν τα κέρδη τους. Πιο αναλυτικά περιγράφονται παρακάτω :

Η απαίτηση της Βασιλείας III για αύξηση των ελαχίστων υποχρεωτικών διαθεσίμων που είναι υποχρεωμένες να διατηρούν οι τράπεζες στο χαρτοφυλάκιο τους αλλά και της δημιουργίας κεφαλαιακού αποθέματος συντήρησης δημιουργεί ανάγκη για αυξήσεις του μετοχικού τους κεφαλαίου. Τον Ιούνιο του 2013, μεγάλοι τραπεζικοί όμιλοι προχώρησαν σε αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου με μεγάλη συμμετοχή του επενδυτικού κοινού αποδεικνύοντας την εξασφάλιση εμπιστοσύνης από τους επενδυτές και την αποκατάσταση της ομαλότητας του τραπεζικού

συστήματος, το οποίο πριν λίγο καιρό είχε δεχθεί σημαντικές πιέσεις λόγω των πολιτικών γεγονότων στην Ελλάδα. Επομένως, ο δείκτης ίδια κεφάλαια / ενεργητικό θα αυξηθεί καθώς αυξάνονται τα ίδια κεφάλαια ενώ υπάρχει ανάγκη για αύξηση και του δείκτη ρευστότητας σε μια προσπάθεια επαναφοράς των καταθέσεων που χάθηκαν το προηγούμενο διάστημα αλλά και διακράτησης των υφισταμένων.

Η πορεία των επιτοκίων μέχρι και το 1^ο τρίμηνο του 2013 ήταν ανοδική εξασφαλίζοντας υψηλά επιτόκια για τους καταθέτες προκειμένου να αυξηθεί η τραπεζική ρευστότητα. Όμως, από τον Ιούνιο του 2013, η πορεία των επιτοκίων είναι ιδιαίτερα πτωτική αποδεικνύοντας ότι το ελληνικό τραπεζικό σύστημα έχει ανακεφαλαιοποιηθεί και δεν αντιμετωπίζει ιδιαίτερα προβλήματα ρευστότητας όπως στο παρελθόν.

Γενικότερα, με το πλαίσιο της Βασιλείας III εμφανίζεται η ανάγκη για αλλαγή του επιχειρηματικού μοντέλου των τραπεζών. Εξαιτίας των υψηλών απαιτήσεων σε κεφαλαιακά αποθέματα, τα κόστη λειτουργίας των πιστωτικών ιδρυμάτων αυξάνονται αρκετά ενώ μειώνονται τα κέρδη. Τα κόστη αυξάνονται και από την ανάγκη για υψηλή ρευστότητα μέσω των προθεσμιακών καταθέσεων που αποδίδουν υψηλό τόκο στον πελάτη αποτελώντας σημαντικό έξοδο για την τράπεζα. Επίσης, υψηλά κόστη απαιτεί και η παρακολούθηση και ο έλεγχος των δεικτών και των κριτηρίων που θέτει η Βασιλεία III προκειμένου μια τράπεζα να συμμορφωθεί με τις τρέχουσες διατάξεις (Allen, Chan, Milne και Thomas, 2012).

Το πλαίσιο της Βασιλείας III στοχεύει στην αύξηση του δείκτη απόδοσης ενεργητικού ($ROA = \text{Καθαρά κέρδη μετά φόρων} / \text{Σύνολο ενεργητικού}$) και αύξηση της ρευστότητας και μείωση της χρηματοδοτικής δραστηριότητας (δείκτης $LTD = \text{δάνεια} / \text{καταθέσεις}$).

Από την άλλη πλευρά, τα έσοδα και κατ' επέκταση τα κέρδη μειώνονται εξαιτίας της περιορισμένης δανειοδότησης και των μειωμένων τραπεζικών εργασιών μέσα από τις οποίες η τράπεζα αντλεί έσοδα για τις προσφερόμενες υπηρεσίες της. Επομένως, είναι επιτακτική η ανάγκη για ανάπτυξη νέων τραπεζικών προϊόντων και υπηρεσιών με μικρότερο κόστος και περισσότερα έσοδα.

Όπως αναφέρθηκε και ανωτέρω, η εφαρμογή των διατάξεων της Βασιλείας III θα γίνει σταδιακά από το 2013 και μέσα σε διάστημα 6 ετών προκειμένου να μπορέσουν οι τράπεζες να προσαρμοστούν άμεσα στις νέες συνθήκες. Η αλήθεια είναι ότι λόγω της αύξησης των κεφαλαιακών απαιτήσεων των τραπεζών, απαιτείται

αναπροσαρμογή των κανόνων και των λειτουργιών των τραπεζών κάτι το οποίο δεν μπορεί να γίνει σε σύντομο χρονικό διάστημα αλλά αντίθετα απαιτεί χρόνο.

3.2 ΕΠΟΠΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Οι ελληνικές τράπεζες εκτός από το θεσμικό πλαίσιο κάτω από το οποίο λειτουργούν, πρέπει να εναρμονίζονται και με τις επιταγές του εποπτικού μηχανισμού. Συγκεκριμένα, το πλαίσιο της εποπτείας του τραπεζικού συστήματος αναφέρεται στο καταστατικό της Τράπεζας της Ελλάδος της οποίας αποτελεί και μία από τις κύριες αρμοδιότητες της. Η τραπεζική εποπτεία στοχεύει “στη σταθερότητα και αποτελεσματικότητα του πιστωτικού συστήματος και του χρηματοπιστωτικού τομέα της οικονομίας και αποβλέπει στη διαφάνεια των διαδικασιών και των όρων των συναλλαγών”²⁰.

Η εποπτεία των τραπεζών σύμφωνα με το Ν.3601/2007, άρθρα 25 – 29, (Πλαίσιο Βασιλεία II), και τις σχετικές πράξεις του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος καλύπτει τα περισσότερα θέματα που αφορούν τη λειτουργία και τον έλεγχο των ελληνικών τραπεζών. Αφορά τη θέσπιση κανόνων και την παρακολούθηση της υιοθέτησης και της εφαρμογής τους από τις τράπεζες. Κυρίως, οι κανόνες αυτοί ρυθμίζουν θέματα ρευστότητας και κεφαλαιακής επάρκειας, φερεγγυότητας, συστημάτων εσωτερικού ελέγχου και διαχείρισης κινδύνων. Τα ανωτέρω στοιχεία είναι τα βασικά χαρακτηριστικά πάνω στα οποία στηρίζεται η λειτουργία και η βιωσιμότητα μιας τράπεζας και τα οποία εφόσον εφαρμοστούν σωστά είναι δυνατόν να οδηγήσουν στην αύξηση της παραγωγικότητας και της κερδοφορίας των τραπεζών. Το εποπτικό πλαίσιο που αναλύεται στον ανωτέρω νόμο αποτελεί τον Πυλώνα II της Βασιλείας II, με την οποία δίνεται ιδιαίτερη έμφαση στη διαχείριση, μέτρηση και πρόληψη των κινδύνων των τραπεζικών ιδρυμάτων όπως αναφέρθηκε και ανωτέρω.

Οι τράπεζες έχουν καθαρά διαμεσολαβητικό ρόλο ανάμεσα στους καταθέτες και τους δανειολήπτες. Από τη μία πλευρά, δανείζουν ποσά πολλαπλάσια των ιδίων τους κεφαλαίων δημιουργώντας επιπλέον ρευστότητα στην αγορά. Από την άλλη πλευρά, την ρευστότητα την αντλούν από τις καταθέσεις των ιδιωτών και των επιχειρήσεων αυξάνοντας την κεφαλαιακή τους επάρκεια.

²⁰ Πλαίσιο εποπτείας τραπεζικού συστήματος της Τράπεζας της Ελλάδος από <https://www.bankofgreece.gr>

Επομένως, πρέπει να υπάρξει μία σχέση ισορροπίας μεταξύ του συνόλου των δανείων που παρέχει μία τράπεζα και του ποσού των καταθέσεων που η ίδια διαθέτει ως ρευστότητα ώστε να μην προκύψει πρόβλημα στην ομαλή λειτουργία της και στην άμεση εξυπηρέτηση του πελάτη είτε είναι δανειολήπτης, είτε είναι καταθέτης. Για το λόγο αυτό, η εποπτεία του τραπεζικού συστήματος από την Τράπεζα της Ελλάδος κρίνεται απαραίτητη καθώς με αυτή επιτυγχάνεται η ομαλότητα και σταθερότητα ολόκληρου του χρηματοπιστωτικού συστήματος της χώρας.

Η λειτουργία των τραπεζών είναι συνυφασμένη με την έννοια του κινδύνου καθώς οι τράπεζες παρέχοντας δάνεια προς το κοινό αναλαμβάνουν κίνδυνο από τη μη εξυπηρέτηση των συγκεκριμένων δανείων. Όταν μία τράπεζα δεν είναι σε θέση να αξιολογήσει σωστά τους πιθανούς κινδύνους προκειμένου να ακολουθήσει την ανάλογη πολιτική τότε ενδέχεται να αντιμετωπίσει προβλήματα επιβίωσης στο προσεχές μέλλον μεταφέροντας τον κίνδυνο στους καταθέτες των οποίων η εμπιστοσύνη κλονίζεται. Όμως ένα τέτοιο ενδεχόμενο αναπόφευκτα επηρεάζει αρνητικά ολόκληρο το πιστωτικό σύστημα αυξάνοντας την αβεβαιότητα και την οικονομική αστάθεια.

Να σημειωθεί ότι η αξιολόγηση των κινδύνων που λαμβάνουν οι τράπεζες δεν είναι υποχρέωση μόνο των ίδιων αλλά και των εποπτικών αρχών όπως της Τράπεζας της Ελλάδος της οποίας βασική αρμοδιότητα είναι ο έλεγχος και η αξιολόγηση των ελληνικών εμπορικών τραπεζών. Εφόσον η Τράπεζα της Ελλάδος αντιληφθεί μη συμμόρφωση κάποιας τράπεζας ως προς τις εποπτικές αρχές και υποδείξεις, τότε έχει το δικαίωμα να ζητήσει τη λήψη διορθωτικών μέτρων, να προβεί σε επιβολή κυρώσεων και τέλος, αν χρειαστεί, και σε ανάκληση της άδειας λειτουργίας της.

Εκτός όμως από την αξιολόγηση των κινδύνων, οι τράπεζες υποχρεούνται σε διαφάνεια και σαφήνεια ως προς τις συναλλαγές τους. Συγκεκριμένα, οι τράπεζες πρέπει να προχωρούν σε ενημέρωση των συναλλασσομένων τους ως προς τους όρους των συναλλαγών, τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις τους έτσι ώστε ο πελάτης να είναι σε θέση να αξιολογήσει την ωφέλεια του από το τραπεζικό προϊόν που πρόκειται να επιλέξει.

Μία άλλη υποχρέωση των τραπεζών είναι η πρόληψη και καταστολή της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες, το λεγόμενο ξέπλυμα χρήματος και η πρόληψη της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας. Η εξάλειψη αυτού του φαινομένου επιτυγχάνεται μέσω των συστημάτων εσωτερικού ελέγχου των τραπεζών και της αντιμετώπισης του λειτουργικού κινδύνου όπου η τράπεζα μπορεί

να εντοπίσει και να αξιολογήσει ποιες συναλλαγές είναι ύποπτες προκειμένου να προχωρήσει σε αναφορά αυτών στην Εθνική Αρχή Καταπολέμησης της Νομιμοποίησης Εσόδων από Παράνομες Δραστηριότητες. Εάν αποδειχτεί ότι έπρεπε να είχε γίνει αναφορά κάποιας παράνομης συναλλαγής η οποία δεν έγινε, υπάρχει η δυνατότητα κυρώσεων προς την συγκεκριμένη τράπεζα.

Τέλος, οι αρχές που διέπουν το εποπτικό πλαίσιο που ισχύει στη χώρα μας και τις οποίες πρέπει να ακολουθεί η Τράπεζα της Ελλάδος μια και η ίδια ενεργεί τον εποπτικό έλεγχο, βασίζονται στις παρακάτω τακτικές :

Αρχικά, ο εποπτικός έλεγχος πρέπει να διενεργείται ανάλογα με το εποπτεύον πιστωτικό ίδρυμα αφού ληφθούν υπόψη στοιχεία όπως το μέγεθος του, τα είδη των συναλλαγών, τα συστήματα που χρησιμοποιούν ως προς τις λειτουργικές διαδικασίες και ως προς τους μηχανισμούς ελέγχου. Επομένως, κρίνεται απαραίτητη η διαφοροποίηση της εποπτείας και η προσαρμογή της στα συγκεκριμένα χαρακτηριστικά του κάθε πιστωτικού ιδρύματος.

Επίσης, η αρχή της διαφάνειας αποτελεί σημαντική προϋπόθεση προκειμένου τα κριτήρια του εποπτικού ελέγχου να είναι αξιοκρατικά. Τέλος, βασικό μέλημα του εποπτικού ελέγχου είναι η προσαρμογή του στα διεθνή πρότυπα και η υιοθέτηση διαδικασιών και πρακτικών που θα συγκλίνουν με αυτές της Ευρώπης.

3.3 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

3.3.1 ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ (EUROPEAN MONETARY SYSTEM)

Κάνοντας μια ιστορική αναδρομή στο παρελθόν, η Ευρωπαϊκή Νομισματική Ενοποίηση ξεκίνησε στις αρχές τις δεκαετίας του 1960 και αποτελούνταν από έξι μέλη της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Ενότητας (ΕΟΚ) τα οποία το 1969 αποφάσισαν να προβούν σε σχέδιο για την οικονομική και νομισματική ένωση. Το ενδιαφέρον όμως μειώθηκε μετά την κατάρρευση του συστήματος των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών του Bretton Woods το 1971. Έτσι, η ανεξέλεγκτη διακύμανση των συναλλαγματικών ισοτιμιών θα έβλαπτε και την ενοποίηση των εμπορικών συναλλαγών. Στη συνέχεια ακολούθησε η πετρελαϊκή κρίση το 1973 ενώ

το 1977 στο σύστημα για την ενοποίηση συμμετείχαν η Γερμανία, η Δανία και οι χώρες Μπενελούξ²¹.

Το 1979, και μετά από προσπάθειες της Γερμανίας και της Γαλλίας για νομισματική ενοποίηση, δημιουργήθηκε το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα²² (ΕΝΣ) το οποίο ήταν ένα μέσο νομισματικής συνεργασίας για τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Βασικός στόχος του ήταν η υποχρέωση των κρατών – μελών να διατηρούν τις συναλλαγματικές ισοτιμίες τους εντός συγκεκριμένων ορίων.

Η λειτουργία του ξεκίνησε τον Μάρτιο του 1979 προκειμένου να εξασφαλιστεί η νομισματική σταθερότητα στην Ευρωπαϊκή Ένωση μέσω ενός μηχανισμού συναλλαγματικών ισοτιμιών μεταξύ των νομισμάτων των χωρών. Συγκεκριμένα, η αξία κάθε νομίσματος που συμμετείχε στο σύστημα θα έπρεπε να παραμένει σταθερή έναντι κάθε άλλου νομίσματος μέσα σε συγκεκριμένα όρια.

Τα κράτη – μέλη που συμμετείχαν στο σύστημα δημιούργησαν την ευρωπαϊκή νομισματική μονάδα²³ η οποία αποτελούνταν από ένα συνδυασμό δέκα διαφορετικών ευρωπαϊκών νομισμάτων όπου το ποσοστό του κάθε νομίσματος καθοριζόταν από την οικονομική θέση της αντίστοιχης χώρας. Στην ουσία αποτελούσε ένα δείκτη, δηλαδή μία τεχνητή νομισματική μονάδα και όχι ένα πραγματικό νόμισμα.

Επιπλέον χαρακτηριστικό του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος ήταν ένας μηχανισμός συναλλαγματικών ισοτιμιών. Κάθε νόμισμα είχε μία συναλλαγματική ισοτιμία, που σχετιζόταν με την ευρωπαϊκή νομισματική μονάδα, η οποία κυμαινόταν μέχρι 2,25%. Μέσω αυτού προωθούνταν η πειθαρχία των κρατών – μελών ως προς τις συναλλαγματικές ισοτιμίες με απώτερο στόχο την σταθερότητα των τιμών και την καταπολέμηση του πληθωρισμού.

Όμως, τα τελευταία χρόνια και πριν την υιοθέτηση του ευρώ, η πειθαρχία που προωθούσε το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα καθοριζόταν κυρίως από τη γερμανική κεντρική τράπεζα. Τα υψηλά γερμανικά επιτόκια διατάραζαν τη λειτουργία του συστήματος το οποίο καταργήθηκε το 1999, όπου και δημιουργήθηκε το νόμισμα του ευρώ για όλα τα κράτη της ευρωζώνης.

²¹ Βέλγιο, Ολλανδία, Λουξεμβούργο

²² Στοιχεία από Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, www.ecb.europa.eu

²³ ECU : European currency unit.

3.3.2 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΕΝΩΣΗ (ΟΝΕ)

Στα τέλη τα δεκαετίας του 1980 είναι έντονη η ανάγκη και η επιθυμία για την υλοποίηση της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης²⁴ (ΟΝΕ). Η Οικονομική και Νομισματική Ένωση αποβλέπει στην εναρμόνιση των οικονομικών και νομισματικών πολιτικών των κρατών – μελών της Ένωσης με στόχο την υιοθέτηση ενός ενιαίου νομίσματος, του ευρώ. Αποτελεί ένα σημαντικό βήμα για την ολοκλήρωση των οικονομιών της Ευρωπαϊκής Ένωσης προωθώντας μία ενιαία νομισματική πολιτική και ένα κοινό νόμισμα (Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 2012).

Η απόφαση για την δημιουργία της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης ελήφθη από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο στο Μάαστριχτ το Δεκέμβριο του 1991 και στη συνέχεια συμπεριελήφθη στη Συνθήκη του Μάαστριχτ. Η υλοποίηση της έγινε σε τρία στάδια τα οποία είναι τα εξής :

1^ο στάδιο : 01/07/1990 – 31/12/1993. Στο διάστημα αυτό επιτυγχάνεται η ελεύθερη κυκλοφορία των κεφαλαίων μεταξύ των κρατών – μελών και η απελευθέρωση των αγορών. Συντονίζονται καλύτερα οι οικονομικές πολιτικές και αυξάνεται η συνεργασία μεταξύ των κεντρικών τραπεζών.

2^ο στάδιο : 01/01/1994 – 31/12/1998. Η νομισματική πολιτική συντονίζεται με τη δημιουργία του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ιδρύματος το οποίο καθορίζει το ρυθμιστικό πλαίσιο για τη λειτουργία του συστήματος των κεντρικών τραπεζών ενώ το 1998 ιδρύθηκαν η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών. Μέσω της συνθήκης του Μάαστριχτ δόθηκε και επίσημα το δικαίωμα της άσκησης της ενιαίας νομισματικής πολιτικής από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

3^ο στάδιο : 01/01/1999 έως σήμερα. Το 1999 εισάγεται το ενιαίο νόμισμα του ευρώ το οποίο υιοθέτησαν εξ αρχής 11 κράτη – μέλη. Ακολουθεί η είσοδος της Ελλάδας στην ευρωζώνη στις 01/01/2001 και της Σλοβενίας το 2007. Η Κύπρος και η Μάλτα υιοθέτησαν το ευρώ στις 01/01/2008, η Εσθονία στις 01/01/2011 και η Λετονία στις 01/01/2014. Το Ηνωμένο Βασίλειο, η Δανία και η Σουηδία δεν έχουν προχωρήσει στην υιοθέτηση του ευρώ ενώ ανήκουν στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

Τα κριτήρια για τη σύγκλιση των χωρών προς την Οικονομική και Νομισματική Ένωση τα οποία πρέπει να τηρούν οι ευρωπαϊκές χώρες προκειμένου

²⁴ Στοιχεία από Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, www.ecb.europa.eu και Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ec.europa.eu

για εισέλθουν στην ευρωζώνη και να ακολουθούν μια ενιαία νομισματική πολιτική είναι τα εξής :

1. Σταθερότητα των τιμών
2. Σύγκλιση των επιτοκίων
3. Δημοσιονομική πειθαρχία
4. Σταθερότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Μέσω της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης επιτυγχάνεται ο συντονισμός των οικονομικών και δημοσιονομικών πολιτικών των κρατών – μελών (Korits, 2013). Στόχος των ανωτέρω πολιτικών είναι ο περιορισμός των δημόσιων χρεών και ελλειμμάτων. Επίσης, καθορίζεται μία ενιαία ανεξάρτητη νομισματική πολιτική η οποία ασκείται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Τέλος, υιοθετείται το ενιαίο νόμισμα του ευρώ για τα κράτη που συμμετέχουν στην ευρωζώνη στοχεύοντας στη σταθερότητα των τιμών και της απελευθέρωσης των αγορών.

3.3.3 ΟΡΓΑΝΟ ΑΣΚΗΣΗΣ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Προκειμένου να επιτευχθεί η σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, η ανάπτυξη των οικονομιών και η αύξηση της κερδοφορίας των τραπεζών, που λειτουργούν εντός της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης, είναι αναγκαίος ο καθορισμός ενός θεσμικού πλαισίου το οποίο θα ισχύει για το διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα και θα εφαρμόζεται από όλα τα τραπεζικά ιδρύματα.

Η συνθήκη του Μάαστριχτ η οποία υπογράφηκε το 1992 είναι η συνθήκη με βάση την οποία καθορίζεται η άσκηση της νομισματικής πολιτικής. Η νομισματική πολιτική των ευρωπαϊκών χωρών ασκείται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα²⁵ (ΕΚΤ) η οποία μαζί με τις υπόλοιπες κεντρικές τράπεζες των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης που έχουν υιοθετήσει το ευρώ αποτελούν το λεγόμενο Ευρωσύστημα.

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ιδρύθηκε την 1^η Ιουνίου του 1998 με κύρια αρμοδιότητα την ρύθμιση της νομισματικής πολιτικής της Ευρωπαϊκής Ένωσης αλλά και του ευρώ. Ο στόχος της είναι να διατηρεί τη σταθερότητα της νομισματικής πολιτικής μέσα στην ευρωζώνη, των επιτοκίων και του πληθωρισμού.

Η άσκηση των καθηκόντων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και η εκτέλεση του έργου της πρέπει να διέπονται από ανεξαρτησία, η οποία

²⁵ www.ecb.europa.eu

κατοχυρώνεται με τη συνθήκη του Μάαστριχτ και μεταφράζεται ως η προστασία των κεντρικών τραπεζών και κατ' επέκταση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας από πολιτικές επιρροές και εθνικά ζητήματα κατά την άσκηση της νομισματικής πολιτικής. Η ανεξαρτησία είναι εξαιρετικής σημασίας θέμα προκειμένου να επιτευχθεί ο στόχος, δηλαδή η σταθερότητα των τιμών και η μείωση του πληθωρισμού σε χαμηλά επίπεδα.

Η έννοια της ανεξαρτησίας της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας αποτελείται από τέσσερις διαστάσεις οι οποίες αναλύονται ακολούθως :

1. Θεσμική ανεξαρτησία. Αυτό σημαίνει ότι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα δεν υπακούει σε υποδείξεις των κοινοτικών οργάνων ή των εθνικών κυβερνήσεων για θέματα που άπτονται των αρμοδιοτήτων της. Επιπλέον, διαθέτει νομοθετική και συμβουλευτική εξουσία προκειμένου να προχωρεί σε αποφάσεις και σχέδια που προωθούν το στόχο της.
2. Λειτουργική ανεξαρτησία. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ασκεί όλες τις απαραίτητες αρμοδιότητες για την άσκηση νομισματικής πολιτικής. Συγκεκριμένα, έχει πλήρη έλεγχο του νομίσματος καθώς η ίδια και μόνο προχωρεί στην έκδοση των τραπεζογραμματίων ενώ εγκρίνει την έκδοση κερμάτων από τα κράτη – μέλη.
3. Προσωπική ανεξαρτησία. Τα μέλη²⁶ της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας τα οποία λαμβάνουν τις αποφάσεις σε έναν μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, χαρακτηρίζονται από προσωπική ανεξαρτησία. Η θητεία τους είναι καθορισμένη και μεσοπρόθεσμης διάρκειας.
4. Οικονομική ανεξαρτησία. Η οικονομική ανεξαρτησία αφορά τα έσοδα και τα έξοδα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας η οποία διαθέτει δικό της προϋπολογισμό διαφορετικό από τον προϋπολογισμό της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Η ανωτέρω ανεξαρτησία πρέπει να είναι σύμφωνη με την δημοκρατία που χαρακτηρίζει ολόκληρη των ευρωζώνη. Αυτό προϋποθέτει λογοδοσία της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας προς το κοινό ως προς την επίτευξη των στόχων και τα αποτελέσματα της δραστηριότητάς της. Επιπλέον, οφείλει να ενημερώνει και για τον τρόπο επίτευξης και άσκησης της νομισματικής πολιτικής.

²⁶ Όργανα λήψης αποφάσεων ΕΚΤ : το Διοικητικό Συμβούλιο, η Εκτελεστική Επιτροπή, το Γενικό Συμβούλιο.

Με τη νέα συνθήκη της Λισσαβόνας, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα αποτελεί ένα από τα σημαντικότερα όργανα της Ευρωπαϊκής Ένωσης και μαζί με το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών καθορίζουν το θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας των κρατών – μελών της ευρωζώνης. Αυτό σημαίνει ότι η νομισματική πολιτική είναι κοινή για όλους και ότι οι κεντρικές τράπεζες των κρατών πρέπει να εξασφαλίζουν την σταθερότητα των τιμών.

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα πρέπει να είναι σύμφωνη με τις διατάξεις της Επιτροπής της Βασιλείας III καθώς επίσης και με τις διατάξεις που αφορούν στην προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων καθώς αυτή είναι το αρμόδιο όργανο που κατά κύριο λόγο τις εφαρμόζει.

Επομένως, στις 20/09/2011 ζητήθηκε από το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης προς την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα να διατυπώσει γνώμη σχετικά με προτάσεις του Συμβουλίου που αφορούν σε θέματα πρόσβασης στη δραστηριότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων, την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και των επιχειρήσεων επενδύσεων και τη συμπληρωματική εποπτεία αυτών.

Προκειμένου να εξασφαλιστεί η αποτελεσματικότητα και η σαφήνεια στις σχετικές διατάξεις, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα προχώρησε στη διατύπωση γνώμης καθώς τα αναφερόμενα θέματα στοχεύουν “στην εφαρμογή ενιαίας νομισματικής πολιτικής της Ευρωπαϊκής Ένωσης, την προώθηση της ομαλής λειτουργίας των συστημάτων και τη συμβολή στην ομαλή άσκηση των πολιτικών που εφαρμόζουν οι αρμόδιες αρχές ως προς την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.”²⁷

Πιο αναλυτικά, στις 20/07/2011 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προχώρησε στην έκδοση προτεινόμενης οδηγίας και προτεινόμενου κανονισμού προκειμένου να ενισχυθεί και να σταθεροποιηθεί το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Σκοπός των νέων διατάξεων είναι η μεταρρύθμιση της τραπεζικής νομοθεσίας της Ευρωπαϊκής Ένωσης προκειμένου οι τράπεζες να λειτουργούν σε διεθνές επίπεδο κάτω από τους ίδιους κανονισμούς και χωρίς τις διαφορετικές παρεμβάσεις των κρατών – μελών. Η ύπαρξη ενός ενιαίου ευρωπαϊκού εγχειριδίου κανόνων, οι οποίοι θα είναι κοινοί για όλα τα πιστωτικά ιδρύματα, εξασφαλίζει υγιή ανταγωνισμό χωρίς μεροληπτικές διακρίσεις υπέρ συγκεκριμένων τραπεζών, αυξάνοντας τη διαφάνεια και περιορίζοντας τα κανονιστικά έξοδα και τα έξοδα συμμόρφωσης. Επομένως, εγκαθίσταται η ασφάλεια

²⁷ Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα – Γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 25^{ης} Ιανουαρίου 2012, (2012/C 105/01), Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, σελ.1.

δικαίου και εδραιώνεται η σταθερότητα και η ενιαία νομισματική πολιτική για όλα τα κράτη – μέλη.

3.3.4 ΒΑΣΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΗΣ ΕΝΙΑΙΑΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Το νέο θεσμικό πλαίσιο της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (ΟΝΕ) κάνει σαφή διαχωρισμό ανάμεσα στο κοινοτικό και στο εθνικό επίπεδο. Συγκεκριμένα, βασίζεται σε μία ενιαία νομισματική πολιτική που ασκείται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα κοινή για όλα τα κράτη – μέλη της ευρωζώνης αλλά και από δημοσιονομικές πολιτικές και διαρθρωτικές αλλαγές που ασκούνται από τις κυβερνήσεις του κάθε κράτους χωριστά. Συγκεκριμένα, η δημοσιονομική πολιτική είναι ξεχωριστή για κάθε κράτος και ασκείται από τις εκάστοτε κυβερνήσεις καθώς πρέπει να προσαρμόζεται στις συνθήκες και τις ανάγκες της κάθε χώρας. Παρόλο όμως που οι δημοσιονομικές και διαρθρωτικές πολιτικές ασκούνται σε εθνικό επίπεδο υπόκεινται σε αξιολόγηση από τα υπόλοιπα κράτη – μέλη προκειμένου να διασφαλίζεται και η πειθαρχία προς το ενιαίο ευρωπαϊκό πλαίσιο.

Επιπλέον, το νέο θεσμικό πλαίσιο χαρακτηρίζεται από την αλληλεξάρτηση των χωρών της ευρωζώνης, οι οποίες πρέπει να συνεργάζονται μεταξύ τους και να ανταλλάσσουν πληροφορίες καθώς η οικονομία της μίας χώρας συνδέεται άμεσα με την οικονομία των υπόλοιπων χωρών.

Προς εξυπηρέτηση των ανωτέρω, ακολουθεί η εισαγωγή του ευρώ ως ενιαίο νόμισμα για όλες τις χώρες της ευρωζώνης αποσκοπώντας στην σταθερότητα των τιμών και στην εξασφάλιση χαμηλών επιτοκίων. Επιπλέον, εντείνει την αλληλεξάρτηση μεταξύ των κρατών – μελών διευκολύνοντας τις εμπορικές συναλλαγές. Βοηθάει στην αύξηση της ανταγωνιστικότητας και την προώθηση των ξένων επενδύσεων.

Βέβαια, όλα αυτά στοχεύουν στην ευημερία και την οικονομική ανάπτυξη ολόκληρης της Ευρώπης εάν και εφόσον οι εθνικές πολιτικές των κρατών δεν είναι ασυντόνιστες μεταξύ τους. Αν όμως οι πολιτικοί αρχηγοί των κρατών προχωρούν σε αποφάσεις μονομερώς κυρίως για θέματα οικονομικών διαταραχών τότε τα αποτελέσματα δεν θα είναι τα επιθυμητά. Κάτι τέτοιο συμβαίνει εξαιτίας του ότι πλέον η οικονομία της μιας χώρας είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με την οικονομία της άλλης και η κάθε εθνική απόφαση επηρεάζει και την συνολική οικονομία ολόκληρης

της Ευρώπης. Δηλαδή, οι εθνικές οικονομικές πολιτικές πρέπει και αυτές να στρέφονται προς τη σταθερότητα των τιμών και να αποσκοπούν στην επίτευξη μιας ενιαίας νομισματικής πολιτικής σύμφωνα με τις οδηγίες της ευρωζώνης. Είναι όμως κάτι τέτοιο εφικτό όταν οι ανάγκες της κάθε χώρας διαφέρουν και η κάθε εθνική οικονομία αποτελεί μια διαφορετική περίπτωση και άρα απαιτεί και μια διαφορετική αντιμετώπιση; Η μετάβαση από τις εκάστοτε εθνικές πολιτικές σε μία ενιαία νομισματική πολιτική δεν αποτελεί μια εύκολη υπόθεση για την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα που κατέχει τον βασικό ρόλο για την άσκηση αυτής της πολιτικής.

3.3.5 ΜΕΣΑ ΑΣΚΗΣΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Όπως αναφέρθηκε, η άσκηση της νομισματικής πολιτικής είναι αποκλειστική αρμοδιότητα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας η οποία καθορίζει τα επιτόκια της αγοράς, τις επενδυτικές αποφάσεις αλλά και εκείνες των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών, τις νομισματικές εξελίξεις και κατ' επέκταση το γενικό επίπεδο των τιμών.

Το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών, το οποίο αποτελείται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και τις κεντρικές τράπεζες των κρατών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, προάγει την εφαρμογή μιας ενιαίας νομισματικής πολιτικής. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα λαμβάνει τις αποφάσεις που αφορούν τη νομισματική πολιτική με τη βοήθεια των εκτελεστικών της οργάνων. Το Διοικητικό Συμβούλιο αποφασίζει το επίπεδο των βασικών επιτοκίων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας το οποίο θα εξυπηρετεί καλύτερα την επίτευξη της σταθερότητας των τιμών και έχει το δικαίωμα να τροποποιεί τα μέσα και τις διαδικασίες για την άσκηση της νομισματικής πολιτικής. Επίσης, η Εκτελεστική Επιτροπή της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας προχωρεί στην εφαρμογή των αποφάσεων για την άσκηση της νομισματικής πολιτικής.

Ποιο είναι όμως το λειτουργικό πλαίσιο; Το τραπεζικό σύστημα χρειάζεται ρευστότητα προκειμένου να λειτουργήσει ομαλά, η οποία καθορίζεται από τα βασικά επιτόκια που θέτει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα καθώς επίσης και μέσω των πράξεων της ανοικτής αγοράς. Συγκεκριμένα, το ευρωσύστημα είναι υποχρεωμένο «να λειτουργεί σύμφωνα με την αρχή της οικονομίας της ανοικτής αγοράς με ελεύθερο ανταγωνισμό, που ευνοεί την αποτελεσματικότητα των πόρων» όπως αναφέρεται στη συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση. Επίσης, καθοριστικές αρχές για

την άσκηση και την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής είναι η ίση μεταχείριση των τραπεζών ολόκληρης της ευρωζώνης και η εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής από τις κεντρικές τράπεζες των κρατών. Επιπλέον, αρχές της απλότητας και της διαφάνειας είναι καθοριστικής σημασίας για τη σωστή και αποτελεσματική λειτουργία της νομισματικής πολιτικής.

Όπως αναφέρθηκε και ανωτέρω, ο προσδιορισμός των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων της αγοράς παίζει τον καθοριστικό ρόλο για τη νομισματική πολιτική τα οποία επιτόκια πρέπει να τείνουν προς αυτά της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Κάτι τέτοιο επιτυγχάνεται μέσω τριών πρακτικών²⁸ :

- 1) Τα ελάχιστα υποχρεωτικά διαθέσιμα των τραπεζών. Οι τράπεζες είναι υποχρεωμένες να διατηρούν στο χαρτοφυλάκιο τους συγκεκριμένη ποσότητα ρευστών διαθεσίμων, η οποία εμφανίζεται ως υποχρεωτική κατάθεση στην ευρωζώνη, προκειμένου να είναι σε θέση να καλύψουν τυχόν ανάγκες τους. Το ποσό των υποχρεωτικών διαθεσίμων εξαρτάται από τον ισολογισμό της εκάστοτε τράπεζας αλλά και από τους σκοπούς της νομισματικής πολιτικής. Με τον καθορισμό των ελάχιστων υποχρεωτικών διαθεσίμων επιτυγχάνεται η σταθεροποίηση των επιτοκίων της αγοράς αλλά και η δημιουργία διαρθρωτικού ελλείμματος ρευστότητας. Επομένως, αν ο σκοπός της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας είναι η αύξηση της ρευστότητας στις αγορές τότε προχωρεί σε μείωση των υποχρεωτικών διαθεσίμων των τραπεζών οι οποίες πλέον διαθέτουν μεγαλύτερα ποσά ρευστότητας προκειμένου να τα διαθέσουν στο κοινό με τη μορφή δανείων. Από την άλλη πλευρά, αν η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα επιθυμεί τη μείωση της ρευστότητας τότε προχωρεί σε αύξηση των υποχρεωτικών διαθεσίμων όπου τότε οι τράπεζες είναι υποχρεωμένες να διατηρούν μεγαλύτερη ρευστότητα και να μην τη διαθέτουν. Το ποσοστό τήρησης των υποχρεωτικών διαθεσίμων καθορίζεται στα πλαίσια μιας συγκεκριμένης χρονικής περιόδου, τη λεγόμενη περίοδο τήρησης. Οι καθημερινές αυξομειώσεις των υπολοίπων ρευστών είναι επιτρεπτές αρκεί ο μέσος όρος αυτών της συγκεκριμένης περιόδου τήρησης να μην υπολείπεται του καθορισμένου. Επιπλέον, η ευρωζώνη υποχρεούται σε καταβολή τόκων επί των υποχρεωτικών

²⁸ www.ecb.europa.eu, www.bankofgreece.gr

διαθεσίμων προς τις τράπεζες οι οποίες δεν ζημιώνονται από την διατήρηση τους και τη μη χρήση αυτών.

- 2) Οι πράξεις ανοικτής αγοράς. Οι πράξεις ανοικτής αγοράς πραγματοποιούνται από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες τις οποίες όμως συντονίζει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Τα είδη των πράξεων ανοικτής αγοράς είναι τα εξής : πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης διάρκειας μιας εβδομάδας, πράξεις πιο μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης διάρκειας τριών μηνών, πράξεις εξομάλυνσης βραχυπρόθεσμων διακυμάνσεων ρευστότητας και διαρθρωτικές πράξεις με στόχο τον επηρεασμό των επιτοκίων και της ρευστότητας της αγοράς. Με τις δύο πρώτες πράξεις, η ευρωζώνη διαθέτει ρευστότητα στις τράπεζες μέσω δανεισμού δηλαδή με τη διενέργεια δημοπρασίας ανταγωνιστικού επιτοκίου με ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς. Οι τράπεζες με τη σειρά τους υποβάλλουν προσφορές με διάφορα επιτόκια και στη συνέχεια ικανοποιούνται οι προσφορές, αρχικά αυτές των μεγαλύτερων επιτοκίων και στην πορεία οι προσφορές με τα χαμηλότερα επιτόκια. Η τρίτη περίπτωση δεν εφαρμόζεται σε τακτική βάση αλλά όταν απαιτείται, δηλαδή σε περιπτώσεις ξαφνικών διακυμάνσεων της ρευστότητας των τραπεζών.
- 3) Οι πάγιες διευκολύνσεις. Αυτή η πρακτική αναφέρεται στη διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης και στη διευκόλυνση αποδοχής των καταθέσεων. Η οριακή χρηματοδότηση αφορά τη λήψη ρευστότητας μιας ημέρας από τις τράπεζες ενώ η αποδοχή των καταθέσεων αναφέρεται στην πραγματοποίηση καταθέσεων μιας ημέρας στην ευρωζώνη από τις τράπεζες.

Κατά την έναρξη της οικονομικής κρίσης που ξέσπασε τον Αύγουστο του 2007 στις ΗΠΑ με την μη εξυπηρέτηση των στεγαστικών δανείων που είχαν δοθεί σε μεγάλο βαθμό σε δανειολήπτες χωρίς σημαντική πιστοληπτική ικανότητα, επηρεάστηκαν και οι αγορές στη ζώνη του ευρώ. Επομένως, το πλαίσιο κάτω από το οποίο λειτουργούσε η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα έπρεπε να προσαρμοστεί στις ανάγκες της πραγματικότητας.

Αρχικά, όσον αφορά την παροχή ρευστότητας στις τράπεζες από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, αυξήθηκε το ποσό ρευστότητας στην αρχή της περιόδου τήρησης ενώ προηγουμένως ήταν κατανεμημένο ομοιόμορφα σε όλη τη

διάρκεια. Ως προς τη δεύτερη πρακτική του λειτουργικού πλαισίου, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα αύξησε το ποσοστό αναχρηματοδότησης των πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης και μείωσε το ποσοστό κύριας αναχρηματοδότησης. Τέλος, ακολούθησαν επιπλέον δημοπρασίες προκειμένου να καλυφθεί η ζητούμενη ρευστότητα από τις τράπεζες.

3.3.6 ΣΤΟΧΟΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Όπως αναφέρθηκε και ανωτέρω, η εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής αποτελεί κύρια δραστηριότητα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας η οποία διενεργείται μέσω της λειτουργίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Κύριος στόχος της νομισματικής πολιτικής είναι η διασφάλιση της σταθερότητας των τιμών η οποία επιτυγχάνεται μέσω δύο στοιχείων.

Το πρώτο στοιχείο περιλαμβάνει έναν ποσοτικό ορισμό της σταθερότητας των τιμών η οποία ορίζεται ως μια ετήσια αύξηση του εναρμονισμένου δείκτη τιμών καταναλωτή. Ο συγκεκριμένος δείκτης αναφέρεται στη διατήρηση του πληθωρισμού κάτω ή κοντά στο 2% προκειμένου να υπάρξει οικονομική ευημερία και ανάπτυξη στα κράτη – μέλη της ευρωζώνης σε μεσοπρόθεσμο διάστημα.

Το δεύτερο στοιχείο βασίζεται σε ένα πλαίσιο δύο πυλώνων, της οικονομικής και νομισματικής ανάλυσης προκειμένου να αξιολογούνται σωστά οι κίνδυνοι που επηρεάζουν τη σταθερότητα των τιμών. Η οικονομική ανάλυση έχει χαρακτήρα βραχυπρόθεσμο και μεσοπρόθεσμο και αναλύει στατιστικά δεδομένα που σχετίζονται με την πορεία των τιμών. Ενώ, η νομισματική ανάλυση είναι κυρίως μακροπρόθεσμου χαρακτήρα στοχεύοντας περισσότερο στις νομισματικές εξελίξεις.

Για την αποτελεσματική άσκηση της νομισματικής πολιτικής απαραίτητη κρίνεται και η αποτελεσματική λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος μέσω του οποίου καθορίζεται η εκάστοτε νομισματική πολιτική. Το χρηματοπιστωτικό σύστημα των κρατών – μελών της ευρωζώνης πρέπει να χαρακτηρίζεται από σταθερότητα και κοινές πολιτικές και εφαρμογές. Επομένως, ο ρόλος των τραπεζών είναι άρρηκτα συνδεδεμένος με την άσκηση νομισματικής πολιτικής η οποία καθορίζει βασικά στοιχεία της λειτουργίας τους αλλά και της κερδοφορίας τους.

Ο πρωταρχικός στόχος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών, η επίτευξη χαμηλών επιπέδων πληθωρισμού και η άσκηση μιας κοινής νομισματικής πολιτικής για τις χώρες της ευρωζώνης.

Τα οφέλη από τις ανωτέρω επιδιώξεις είναι η οικονομική ευημερία και ανάπτυξη καθώς και η κοινωνική συνοχή. Η αστάθεια των τιμών και η άνοδος του πληθωρισμού πλήττουν κυρίως τις ευπαθείς κοινωνικές ομάδες οι οποίες διαθέτουν χαμηλές αποταμιεύσεις σε καταθετικά προϊόντα και δεν ενδιαφέρονται για χρηματιστηριακές αγορές και επενδύσεις. Επιπλέον, η σταθερότητα των τιμών συμβάλλει στις αποφάσεις και στις επιλογές του καταναλωτή ο οποίος είναι σε θέση να αντιληφθεί τυχόν μεταβολές στις τιμές των προϊόντων και των υπηρεσιών και να επιλέξει το πιο οικονομικό αγαθό. Τέλος, η διαμόρφωση χαμηλότερων επιτοκίων, η αύξηση της απασχόλησης και η κοινωνική συνοχή είναι αποτελέσματα μιας πολιτικής σταθεροποίησης των τιμών.

3.3.7 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ ΤΗΣ ΒΑΣΙΛΕΙΑΣ ΙΙΙ

Εκτός από τα παραπάνω μέσα άσκησης της νομισματικής πολιτικής, υπάρχουν κάποιες επιπλέον υποδείξεις σύμφωνα με τις οποίες η νομισματική πολιτική θα πρέπει να συμμορφώνεται και αυτές δεν είναι άλλες από τις διατάξεις του πλαισίου της Επιτροπής της Βασιλείας ΙΙΙ.

Όσον αφορά την μακροπροληπτική εποπτεία, δημιουργούνται συνθήκες από τα πιστωτικά ιδρύματα για την δημιουργία αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας. Τα κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας εξυπηρετούν την αντιμετώπιση συστημικών κινδύνων από τις αρχές. Το αντικυκλικό απόθεμα ασφαλείας χρησιμοποιείται σε περιόδους υπερβολικής πιστοδοτικής πολιτικής όταν δηλαδή αυξάνεται ο συστημικός κίνδυνος και υπάρχει ανάγκη για περισσότερο απόθεμα.

Επιπλέον, εφαρμόζονται αυστηρότεροι κανόνες προληπτικής εποπτείας σε περιπτώσεις πιστωτικών ιδρυμάτων που απαιτείται και καθορισμός αυστηρότερων πιστοδοτικών κριτηρίων και συντελεστών στάθμισης κινδύνου.

Από την άλλη πλευρά, καθορίζονται νέα κριτήρια σχετικά με το είδος και την ποιότητα των ιδίων κεφαλαίων καθώς αυξάνονται και οι απαιτήσεις για ίδια κεφάλαια. Θεσπίζεται ένα κατάλληλο πλαίσιο συμμόρφωσης για την αναλογία κάλυψης ρευστότητας (LCR) και ένας δείκτης καθαρής σταθερής χρηματοδότησης (NSFR) προκειμένου τα πιστωτικά ιδρύματα να έχουν σταθερή χρηματοδότηση για την εκπλήρωση των υποχρεώσεων τους. Να σημειωθεί ότι εφαρμόζεται και ένας νέος δείκτης μόχλευσης ο οποίος δεν βασίζεται στον κίνδυνο.

Τέλος, οι διατάξεις της Βασιλείας III προβλέπουν και σύνταξη διαφόρων εκθέσεων ως προς την εποπτεία σχετικά με τη συλλογή πληροφοριών για τα μεγάλα χρηματοδοτικά ανοίγματα, την ρευστότητα και το δείκτη μόχλευσης και γίνονται και οι κατάλληλες ρυθμίσεις για την ανταλλαγή των πληροφοριών μεταξύ των δημοσίων αρχών και των κεντρικών τραπεζών.

3.3.8 Η ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΑΠΟ ΤΟ 2011 ΕΩΣ ΣΗΜΕΡΑ

Η νομισματική πολιτική στην Ευρωζώνη ήταν ιδιαίτερα χαλαρή κατά το έτος 2011. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα προχώρησε σε δύο διαδοχικές μειώσεις του βασικού της επιτοκίου διαμορφώνοντας το στο 1%, ενώ το Δεκέμβριο του 2011 αποφασίστηκε ένα νέο πρόγραμμα αναχρηματοδότησης των τραπεζών τριετούς διάρκειας προκειμένου οι τράπεζες να ανακεφαλαιοποιηθούν και να μην αντιμετωπίζουν προβλήματα ρευστότητας.

Εξαιτίας των δημοσιονομικών χρεών που παρουσίαζαν αρκετές χώρες της Ευρώπης και την εξασθένηση της οικονομικής δραστηριότητας, ο πληθωρισμός έφτασε σε υψηλά επίπεδα όπου και παρέμεινε σε ποσοστό πάνω από 2% και κατά το έτος 2012 λόγω των αυξήσεων των τιμών της ενέργειας και των έμμεσων φόρων στα αγαθά.

Όσον αφορά τον τραπεζικό τομέα, οι ισολογισμοί των τραπεζών παρουσιάζουν σταθερότητα λόγω των νομισματικών μέτρων που εφαρμόστηκαν. Αυξήθηκαν οι δυνατότητες άντλησης πόρων από τις χρηματοπιστωτικές αγορές καθώς επίσης και οι καταθέσεις των τραπεζών και η έκδοση χρεογράφων από μέρους τους. Από την άλλη πλευρά, οι χορηγήσεις τραπεζικών δανείων είναι περιορισμένες τόσο λόγω της προσφοράς από τις ίδιες τις τράπεζες αλλά τόσο και από τη ζήτηση για δάνεια από τις επιχειρήσεις ή τα νοικοκυριά. Οι προβλέψεις με βάση το δελτίο τύπου του 2011 της Τράπεζας της Ελλάδος, είναι θετικές αλλά σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα όπου τότε τα μέτρα νομισματικής πολιτικής θα φέρουν αποτελέσματα.

Το επιτόκιο Euribor το οποίο αντιπροσωπεύει τις χρηματοπιστωτικές αγορές ολόκληρης της Ευρώπης, αυξήθηκε το 2011 ενώ προς το τέλος του έτους μειώθηκε. Αυτές οι διακυμάνσεις οφείλονται στο ότι αρχικά αυξήθηκε το ασφάλιστρο κινδύνου στις συναλλαγές της διατραπεζικής αγοράς κάτι το οποίο μπορεί να ερμηνευθεί εξαιτίας της κατάρρευσης της Lehman Brothers όπου ως συνέπεια είχε τον

επηρεασμό των αγορών και των τραπεζικών εργασιών. Στην πορεία, τα επιτόκια χαρακτηρίστηκαν από καθοδικούς ρυθμούς λόγω των μέτρων νομισματικής πολιτικής που εφαρμόστηκαν και συγκεκριμένα των πράξεων ανοικτής αγοράς 36 μηνών²⁹ για τη χορήγηση ρευστότητας στις τράπεζες. Συγκεκριμένα, όσον αφορά τις πράξεις κύριας και πιο μακροπρόθεσμης ρευστότητας στα τέλη του 2011 και στις αρχές του 2012, εφαρμόστηκε η διαδικασία των δημοπρασιών με σταθερό επιτόκιο και χορήγηση ρευστότητας χωρίς περιορισμούς.

Αντιθέτως, οι καταθέσεις το 2011 στα τραπεζικά ιδρύματα μειώθηκαν σε ποσοστό -16,5% έναντι του -12,5% το Δεκέμβριο του 2010. Η πολιτική που ακολουθούν οι τράπεζες σε φάσεις μείωσης των καταθέσεων και συνεπώς της ρευστότητας τους είναι να αυξάνουν τα επιτόκια των προθεσμιακών καταθέσεων σε μια προσπάθεια προσέλκυσης των καταθετικών πελατών. Από την άλλη πλευρά, περιορίζουν την πιστωτική τους πολιτική με μείωση των χορηγούμενων δανείων και της παροχής ρευστότητας στην αγορά.

Η μελλοντική πορεία των καταθέσεων κρίνεται αρνητική καθώς η περίοδος ύφεσης και περιορισμένης οικονομικής δραστηριότητας αναμένεται να συνεχιστεί τα αμέσως επόμενα χρόνια. Παρόλο που οι καταθέσεις στις ελληνικές τράπεζες το τελευταίο διάστημα (τέλη του 2012) είχαν σταθεροποιηθεί λόγω της εξασφάλισης του δεύτερου προγράμματος χρηματοδοτικής στήριξης της ελληνικής οικονομίας συν την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών η οποία περιλαμβάνεται στο πρόγραμμα, στις αρχές του 2013 ακολουθούν μία πτωτική πορεία εξαιτίας των πρόσφατων εξελίξεων στο τραπεζικό σύστημα της Κύπρου.

Άλλο σημαντικό μέτρο για την εξυγίανση της ρευστότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων ήταν η μείωση του ποσοστού των υποχρεωτικών διαθεσίμων που κατέχουν οι τράπεζες στην Κεντρική Τράπεζα από 2% σε 1% κατά το 2011. Επιπλέον, εφαρμόστηκε και η διακοπή της συγκέντρωσης καταθέσεων από τις τράπεζες μέσω δημοπρασίας την τελευταία ημέρα κάθε περιόδου τήρησης για προσωρινό διάστημα. Επίσης, κατά το ίδιο έτος διευρύνονται, έστω προσωρινά, οι

29 Πράξεις ανοικτής αγοράς 36 μηνών : Πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης, δημοπρασία για τη χορήγηση ρευστότητας χωρίς ποσοτικό περιορισμό με επιτόκιο το οποίο θα υπολογιστεί εκ των υστέρων ως ο μέσος όρος του επιτοκίου των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης οι οποίες θα διεξαχθούν κατά τη διάρκεια των εν λόγω πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης. Στα πιστωτικά ιδρύματα δίνεται η δυνατότητα πρόωρης μερικής ή ολικής εξόφλησης της χρηματοδότησης την οποία θα αντλήσουν, μετά από ένα έτος. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2011, Τράπεζα της Ελλάδος, Ευρωσύστημα, Απρίλιος 2012.

τίτλοι των τραπεζών που γίνονται δεκτοί για άντληση ρευστότητας από την ευρωζώνη.

Με τα ανωτέρω μέτρα, διευκολύνθηκαν οι διαδικασίες άντλησης ρευστότητας των τραπεζών κάτι το οποίο ήταν ιδιαίτερα αναγκαίο λόγω της κρίσης χρέους που επικρατεί σε αρκετές χώρες της Ευρώπης. Από την άλλη πλευρά, και σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, όσες τράπεζες έχουν πρόβλημα άντλησης χρηματοδότησης από τη διατραπεζική αγορά θα πρέπει να ενισχύσουν την κεφαλαιακή τους βάση αρχικά ώστε να αυξήσουν την αποτελεσματικότητα και την κερδοφορία τους.

Πρόσθετο πρόβλημα αντιμετώπισαν οι τράπεζες της Ευρώπης και ως προς την άντληση δολαρίων ΗΠΑ μέσω της διεθνούς αγοράς λόγω της ευρωπαϊκής κρίσης χρέους. Για το λόγο αυτό, εληφθησαν επιπλέον μέτρα και ευκολίες για την αύξηση της διαθεσιμότητας και τη μείωση του κόστους για τη χρηματοδότηση σε δολάρια ΗΠΑ.

Με λίγα λόγια, αποδεικνύεται ότι η κατάρρευση της Lehman Brothers, τα σοβαρά δημοσιονομικά προβλήματα των κρατών – μελών της ευρωζώνης και η κρίση χρέους που χαρακτηρίζει ολόκληρη την Ευρώπη έχουν άμεσο αντίκτυπο και στις τραπεζικές αγορές και στην εξέλιξη της πορείας των ευρωπαϊκών οικονομιών. Εκτός από τα συμβατικά μέτρα άσκησης της νομισματικής πολιτικής, τα μη συμβατικά μέτρα τα οποία εφαρμόστηκαν στο εν λόγω διάστημα βοήθησαν αρκετά στη βελτίωση της κατάστασης του τραπεζικού συστήματος διευκολύνοντας τη χορήγηση δανείων από τις τράπεζες και αυξάνοντας τις δυνατότητες άντλησης ρευστότητας. Με βάση την έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2011, η συνολική αύξηση της ρευστότητας αυξήθηκε σε 787 δισεκατομμύρια ευρώ το Δεκέμβριο του 2011 από 480 δισεκατομμύρια ευρώ που ήταν τον Απρίλιο του ίδιου έτους, ενώ τον Μάρτιο του 2012, η ρευστότητα αυξήθηκε στα 1.207 δισεκατομμύρια ευρώ.

Οι προκλήσεις που έχει να αντιμετωπίσει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα είναι πολλές και σημαντικές εξαιτίας των οικονομικών αναταραχών που επικρατούν σε ολόκληρη την Ευρώπη. Παρ' όλες τις προσπάθειες για διατήρηση της σταθερότητας των τιμών, τα επίπεδα του πληθωρισμού στις χώρες της ευρωζώνης είναι ιδιαίτερα υψηλά και μακριά από το ανώτατο όριο που είναι γύρω στο 2%. Επιπλέον, σημαντική παρατήρηση κρίνεται και το ότι οι τιμές για διαρκή αγαθά αυξάνονται λιγότερο σε σχέση με τις τιμές των καταναλωτικών αγαθών τα οποία οι

καταναλωτές αγοράζουν συχνότερα προκειμένου να καλύψουν τις βασικές τους ανάγκες.

Επομένως, τα κέρδη των τραπεζών επηρεάζονται σε μεγάλο βαθμό και από τις νομισματικές εξελίξεις και τις αλλαγές που προκύπτουν σε ολόκληρη την ευρωζώνη. Για παράδειγμα, η συμπεριφορά των αποταμιευτών και των επενδυτών στηρίζεται κυρίως στην προτίμηση τους για αύξηση της ρευστότητας και της απόδοσης των καταθέσεων και των επενδύσεων τους, αντίστοιχα. Επιπλέον, η ασφάλεια των χρημάτων αποτελεί το σημαντικότερο κίνητρο για την επιλογή οποιασδήποτε απόφασης η οποία σχετίζεται με την τοποθέτηση τους σε κάποιο τραπεζικό προϊόν. Σύμφωνα με έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος, οι καταθέσεις προθεσμίας στις ελληνικές τράπεζες αυξήθηκαν το 2007 σε ποσοστό 42,2% σε σχέση με το 2006 όπου το ποσοστό ανήλθε στα 37,5%. Επιπλέον αύξηση δέχθηκαν και οι τοποθετήσεις σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων σε ποσοστό 36,3% σε σχέση με το ποσοστό -2,5% που ίσχυε το 2005. Αυτές οι αυξήσεις οφείλονταν στα υψηλά επιτόκια των καταθέσεων που ίσχυαν το συγκεκριμένο διάστημα καθώς αποτελούσαν κίνητρο για υψηλή απόδοση των αποταμιεύσεων.

Όσον αφορά την πιστωτική πολιτική που ίσχυε το 2007, αυτή χαρακτηριζόταν από αύξηση της χρηματοδότησης των επιχειρήσεων και μείωση των χρηματοδοτήσεων προς τα νοικοκυριά, το ποσοστό των οποίων παρέμενε ιδιαίτερα υψηλό.

Η πορεία της κερδοφορίας των τραπεζών τα τελευταία χρόνια, και κυρίως μετά το Κραχ του 2008 στις ΗΠΑ, είναι πτωτική αναδεικνύοντας ολοένα και περισσότερο τα σοβαρά προβλήματα που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες προκειμένου να επιβιώσουν. Οι δυσκολίες που έχουν να αντιμετωπίσουν είναι αρκετές, εκ των οποίων οι κυριότερες σχετίζονται με τις αυξημένες ζημιές λόγω της συμμετοχής τους στην αναδιάρθρωση του δημόσιου χρέους. Επιπλέον, οι ελληνικές τράπεζες είναι αποκλεισμένες από τις διεθνείς αγορές χρήματος και ομολόγων κάτι το οποίο δυσχεραίνει την εύρεση ρευστότητας για την κάλυψη των αναγκών τους μια και έχουν να αντιμετωπίσουν και τις συνεχόμενες εκροές καταθέσεων από ιδιώτες και επιχειρήσεις. Τέλος, ο πιστωτικός κίνδυνος αυξάνεται καθώς επίσης και οι επισφάλειες των μη εξυπηρετούμενων δανείων γεγονός που αυξάνει τις ζημιές και μειώνει την κερδοφορία των τραπεζών.

Προκειμένου να αντιμετωπιστούν οι ανωτέρω δυσκολίες, η Τράπεζα της Ελλάδος σε συνεργασία πάντα με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα προχωρεί σε

ενέργειες που αποσκοπούν στη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Τα μέτρα τα οποία λαμβάνει αφορούν κυρίως την εξασφάλιση έκτακτης ρευστότητας για την κάλυψη των βραχυχρόνιων αναγκών των τραπεζών και πόρων για τη χρηματοδότηση της ανακεφαλαιοποίησής τους. Επιπλέον, θέτει νομικό πλαίσιο για την εξυγίανση των πιστωτικών ιδρυμάτων με βάση το Ν.4051/2012 ο οποίος αναφέρεται στο Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, στο Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων και Επενδύσεων και στην Κεφαλαιακή Επάρκεια των τραπεζών και το Ν.4021/2011 που περιγράφει ενισχυμένα μέτρα εποπτείας και εξυγίανσης των πιστωτικών ιδρυμάτων. Τη χρηματοδότηση των μέτρων αυτών αναλαμβάνουν τα Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και το Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων και Επενδύσεων³⁰.

Πλέον, η Τράπεζα της Ελλάδος έχει τη δυνατότητα να επιλέγει στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού μεταξύ των τραπεζικών ιδρυμάτων τα οποία πληρούν τις προϋποθέσεις του Ν.36001/2007 και στη συνέχεια να τα μεταβιβάζει σε άλλο πιστωτικό ίδρυμα το οποίο έδειξε ενδιαφέρον μέσω προσφοράς. Από την άλλη πλευρά, έχει τη δυνατότητα να προτείνει τη δημιουργία νέου πιστωτικού ιδρύματος, μέτοχος του οποίου θα είναι το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας προκειμένου να προχωρήσει στην εξυγίανση, την αναδιάρθρωση και την πώληση του.

3.4 ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Η άσκηση της δημοσιονομικής πολιτικής αποτελεί θέμα εθνικού επιπέδου καθώς τίθεται στις εκάστοτε κυβερνήσεις των κρατών – μελών της ευρωζώνης. Οι εθνικές κυβερνήσεις πρέπει να πειθαρχούν στη νομισματική πολιτική της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και να βοηθούν στην προώσπιση του στόχου της. Επίσης, τα κράτη – μέλη έχουν υποχρέωση να μειώνουν τα ελλείμματα του δημόσιου χρέους ενώ με τη συνθήκη του Μάαστριχτ, απαγορεύεται η χρηματοδότηση του δημόσιου χρέους από το ευρωσύστημα.

Προκειμένου η δημοσιονομική πολιτική να σχετίζεται και να είναι σύμφωνη με τις επιταγές της Ευρωπαϊκής Ένωσης, θεσπίστηκε το 1997 το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης το οποίο συντονίζει την άσκηση της δημοσιονομικής πολιτικής από τα κράτη – μέλη. Στην ουσία πρόκειται για έναν εποπτικό ρόλο του

³⁰ TEKE : Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων και Επενδύσεων

Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης προς τις εθνικές κυβερνήσεις προκειμένου να προσαρμόζονται στην επίτευξη της σταθερότητας των τιμών μέσω των μεσοπρόθεσμων προγραμμάτων δημοσιονομικής πολιτικής. Παρόλο που ο ρόλος του είναι εποπτικός, υπάρχει συνάμα και μία ελαστικότητα που στηρίζεται στη διακριτική ευχέρεια των κρατών ως προς τον καθορισμό των δημοσιονομικών τους ελλειμμάτων και τις προθεσμίες εντός των οποίων επιτυγχάνουν τους στόχους τους.

Η άσκηση της δημοσιονομικής πολιτικής χαρακτηρίζεται και από διαρθρωτικές αλλαγές στις οποίες προβαίνουν τα κράτη – μέλη για την αντιμετώπιση των δημοσιονομικών τους θεμάτων, οι οποίες καθορίζονται σε εθνικό επίπεδο και απλά ελέγχονται από το ευρωσύστημα.

Με βάση την εμπειρία των προηγούμενων χρόνων, αποδεικνύεται ότι το θεσμικό πλαίσιο έχει θέσει τις σωστές βάσεις και κατευθύνσεις για την οικονομική και νομισματική σύγκλιση των χωρών της ευρωζώνης. Όμως τα αποτελέσματα σε πολλές περιπτώσεις δεν είναι τα αναμενόμενα καθώς αρκετά κράτη – μέλη δεν ανταποκρίνονται επακριβώς στις επιταγές της ενιαίας νομισματικής πολιτικής ακολουθώντας μη σύμφωνες δημοσιονομικές πολιτικές.

ΜΕΡΟΣ Β' : ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 : ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

4.1. ΟΙΚΟΝΟΜΕΤΡΙΚΕΣ ΕΚΤΙΜΗΣΕΙΣ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Προκειμένου να δοθεί ερμηνεία για τη σχέση της κερδοφορίας των ευρωπαϊκών τραπεζών με τους οικονομικούς και θεσμικούς παράγοντες που την επηρεάζουν εφαρμόστηκε εμπειρική διερεύνηση τα αποτελέσματα της οποίας αναλύονται παρακάτω. Το δείγμα που χρησιμοποιείται στην παρούσα εργασία αποτελείται από οικονομικά στοιχεία 72 εμπορικών τραπεζών 15 χωρών – μελών της Ευρωζώνης την περίοδο 2000 – 2013. Τα δεδομένα αντλήθηκαν από τη βάση δεδομένων Reuters, Datastream και Eurostat.

Η εμπειρική διερεύνηση στηρίχτηκε κυρίως στο άρθρο των Athanasoglou, Brissimis και Delis (2008). Ερμηνεύτηκε η έννοια της τραπεζικής κερδοφορίας η οποία ορίστηκε με τον δείκτη ROA που εκφράζει τη σχέση των κερδών προ φόρων προς το σύνολο του ενεργητικού μιας τράπεζας σύμφωνα με την αρθρογραφία και η οποία αποτελεί την εξαρτημένη μεταβλητή του δείγματος.

Στη συνέχεια, χρησιμοποιήθηκαν 7 οικονομικοί παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν την έννοια της κερδοφορίας των τραπεζών, άλλοι σε μεγαλύτερο βαθμό και άλλοι σε μικρότερο και τους ορίσαμε ως ανεξάρτητες μεταβλητές οι οποίες επηρεάζουν την εξαρτημένη μεταβλητή. Οι συγκεκριμένες οικονομικές μεταβλητές αφορούν οικονομικούς αριθμοδείκτες των τραπεζών που σχετίζονται με τη λειτουργία και τη δραστηριότητα τους, τα στοιχεία των οποίων περιλαμβάνονται στις οικονομικές τους καταστάσεις και αντλήθηκαν από τη βάση δεδομένων Datastream. Επίσης, χρησιμοποιήθηκαν και μακροοικονομικές μεταβλητές οι οποίες σχετίζονται με την οικονομική κατάσταση της κάθε χώρας, τα δεδομένα των οποίων αντλήθηκαν από τη βάση Reuters και Eurostat.

Συγκεκριμένα, εξετάζονται αναλυτικά οι εξής μεταβλητές :

EA : capital = equity / assets

PL : credit risk = loan loss provisions / loans

EXP : operating expenses management = operating expenses / assets

SIZE : ln (real assets)

CPI : current period inflation rate (consumer prices) = Inflation expectations

IR : 10 – yr bond yield = Inflation expectations

GDPGR : growth of real gross domestic product = cyclical output

Το εμπειρικό υπόδειγμα που εφαρμόζεται για τον προσδιορισμό της τραπεζικής κερδοφορίας με τους ανωτέρω οικονομικούς παράγοντες είναι το εξής :
 $ROA_{it} = b_0 + b_1ea_{it}$ (equities/assets) + b_2pl_{it} (credit risk=loan loss provisions/loans) + b_3exp_{it} (operating expenses/assets) + b_4size_{it} (log/assets)) + b_5size2_{it} + b_6cpi_{it} (consumer price index) + b_7ir_{it} (10y government bond yield) + b_8gdpgr_{it} (growth of real gdp) + e_{it} όπου $i=id$ -individuals δηλαδή τράπεζες, $t=$ έτος (2000-13).

Το στατιστικό πρόγραμμα που χρησιμοποιήθηκε για την εκτίμηση του υποδείματος είναι το STATA v.12.1 του Τμήματος Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής/ΠΜΣ Λογιστική & Ελεγκτική, α) για το συνολικό δείγμα όλων των 72 τραπεζών στο σύνολο της περιόδου, με pooled OLS regression και διόρθωση για robust standard errors των συντελεστών με 2 διαφορετικούς εκτιμητές (White & Clustered), και FGLS με διόρθωση για την ετεροσκεδαστικότητα και την πρώτη τάξης αυτοσυσχέτιση των σφαλμάτων. Επίσης β) εκτιμήθηκε με FGLS για το υποσύνολο των χωρών του νότου (Ελλάδα, Ιταλία, Ισπανία, Πορτογαλία, Μάλτα, Κύπρος, Εσθονία) και για τις υπόλοιπες χώρες ξεχωριστά.

4.2 ΕΜΠΕΙΡΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Από την εμπειρική διερεύνηση της κερδοφορίας των τραπεζών προέκυψαν οι ακόλουθοι πίνακες οι οποίοι αναφέρονται στα βασικά περιγραφικά μέτρα της κάθε μεταβλητής, στη συσχέτιση μεταξύ των ανεξάρτητων μεταβλητών και της εξαρτημένης και στις διάφορες παλινδρομήσεις του συγκεκριμένου δείγματος.

Από τα αποτελέσματα των πινάκων βγαίνουν τα εξής συμπεράσματα :

1. Τα ίδια κεφάλαια αποδείχθηκαν στατιστικά ασήμαντα στην ερμηνεία της μεταβλητότητας της κερδοφορίας όταν αυτή μετράται από το ROA.
2. Ο πιστωτικός κίνδυνος με το αναμενόμενο πρόσημο αποδείχθηκε στατιστικά και οικονομικά έντονα σημαντικός στο $\alpha=1\%$. Μια αύξηση του κατά 1% μειώνει τα σχετικά κέρδη μεταξύ 2 και 3 φορές αντίστοιχα. Επομένως, φαίνεται ότι την υπό εξέταση-εκτίμηση περίοδο 2000 - 2013 η κερδοφορία

των τραπεζών επηρεάστηκε πολύ και σε σημαντικό βαθμό από την επιλογή των δανειοδοτήσεων των τραπεζών.

3. Το λειτουργικό κόστος, εκτός από μία περίπτωση σε $\alpha=10\%$, αποδείχθηκε στατιστικά ασήμαντος παράγοντας της διαμόρφωσης των σχετικών κερδών (ROA) των τραπεζών του δείγματος. Υπάρχει, δηλαδή, εδώ μαρτυρία ότι το υπόψη κόστος, στο οποίο περιλαμβάνεται και η μισθοδοσία των υπαλλήλων, δεν επηρεάζει σημαντικά την κερδοφορία των τραπεζών, κι επομένως οι διαμορφωτές πολιτικής στον τραπεζικό κλάδο και την οικονομία θα έπρεπε να το λάβουν υπόψη τους, ειδικά τώρα στην εποχή των πολιτικών λιτότητας.
4. Το μέγεθος των τραπεζών αποδείχθηκε σημαντικός προσδιοριστικός παράγοντας της κερδοφορίας τους και μάλιστα επιβεβαιώνοντας τη μη-γραμμική μορφή. Δηλαδή η αύξηση των assets κατά 1% αυξάνει περίπου ισοποσοστιαία την αποδοτικότητα που εδώ μελετάμε. Και μάλιστα από τη σημαντικότητα του size2 αποδεικνύεται ότι υπάρχει και οροφή στην αύξηση της κερδοφορίας μέσω αύξησης του μεγέθους (E) της τράπεζας που εκτιμήσαμε περί τα 23 εκατομμύρια ευρώ.
5. Το γενικό επίπεδο τιμών εκτιμήθηκε στατιστικά σημαντικός οδηγός της κερδοφορίας των τραπεζών τόσο στο σύνολο όσο και ειδικά μόνο για τις τράπεζες του νότου, όπου παραδοσιακά εκεί υπάρχει μεγαλύτερη αποστροφή στην ανεργία και όχι στον πληθωρισμό... Έτσι μια αύξηση κατά 1% του γενικού επιπέδου τιμών προκάλεσε την περίοδο του δείγματος στις υπόψη τράπεζες περίπου 1-2 φορές αντίστοιχη μείωση των σχετικών κερδών τους ως προς τα ενεργητικά τους.
6. Η απόδοση των 10ετών κρατικών ομολόγων, παραδόξως αποδείχθηκε για το δείγμα μας στατιστικά ασήμαντη στα 4 από τα 5 εκτιμηθέντα υποδείγματα. Πιθανώς λόγω της "ευφορίας" της 1ης δεκαετίας της ζωής του ευρώ και της αυξημένης αξιολόγησης για όλες τις τράπεζες από τους 3 μεγάλους οίκους λόγω της εμπιστοσύνης στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα που λειτουργούσε υπό Γερμανική "κηδεμονία" οι τράπεζες να αδιαφορούσαν για το κόστος του χρήματος εξαιτίας της αυξημένης ρευστότητας στη διατραπεζική αγορά.
7. Τέλος, επαληθεύθηκε από τα δεδομένα μας η θετική έως θετικότερη επίδραση της ανάπτυξης των χωρών στις οποίες δραστηριοποιούνται οι τράπεζες, στην κερδοφορία τους. Από 1-10 σχεδόν φορές την αύξηση της ανάπτυξης

αποδείχθηκε ότι αυξάνουν τα κέρδη τους με τη μορφή της εξαρτημένης μας ROA.

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.1 ΒΑΣΙΚΑ ΠΕΡΙΓΡΑΦΙΚΑ ΜΕΤΡΑ

stats	roa	ea	pl	exp	size	cpi	ir	gdpgr
mean	0,006	0,156	0,007	0,055	17,341	1,042	4,981	0,027
sd	0,029	1,396	0,009	0,022	1,964	0,094	3,893	0,033
min	-0,486	-2,381	-0,003	0,001	10,602	0,840	1,305	-0,073
max	0,406	31,559	0,117	0,306	21,406	1,230	35,488	0,120
p10	0,000	0,000	0,001	0,035	14,968	0,910	3,322	-0,020
p25	0,004	0,026	0,003	0,043	16,047	0,960	3,798	0,013
p50	0,007	0,047	0,005	0,053	17,394	1,040	4,325	0,031
p75	0,010	0,080	0,008	0,063	18,677	1,110	5,071	0,045
p90	0,014	0,137	0,014	0,077	20,121	1,180	5,764	0,070
iqr	0,007	0,054	0,005	0,020	2,631	0,150	1,273	0,032
N	874	871	812	818	889	890	853	820

Variable	VIF	1/VIF
pl	2,26	0,441792
exp	1,78	0,560395
cpi	1,68	0,595723
gdpgr	1,62	0,617253
ir	1,28	0,782847
size	1,04	0,959253
ea	1,01	0,994303
Mean VIF	1,52	

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.2 ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΜΕΤΑΒΛΗΤΩΝ

	roa	ea	pl	exp	size	cpi	ir	gdpgr
roa	1							
	-							
ea	0.3327*	1						
	-							
pl	0.4683*	-0,002	1					
	-	-						
exp	0.0855*	0.0875*	0.5565*	1				
	-			-				
size	0.0928*	-0,0556	-0,0466	0.1184*	1			
	-			-				
cpi	0.2178*	0,0245	0.3615*	0.1110*	0,0498	1		
	-			-				
ir	0.1629*	0,0017	0.4500*	0.2829*	-0,0417	0.1841*	1	
	-		-	-		-	-	
gdpgr	0.2328*	-0,0156	0.4360*	0.0900*	-0,0629	0.5470*	0.2445*	1

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.3 ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΗ

VARIABLES	WHOLE SAMPLE			SOUTH EUROPE	REST EUROPE
	OLS- (White s.e.)	OLS (Clustered s.e.)	FGLS (Hetero & AR1)	FGLS (Hetero & AR1)	FGLS (Hetero & AR1)
Ea	0.000145	0.000145	0.000170	0.000239	0.000111
	(0.325)	(0.294)	(0.837)	(0.828)	(0.539)
Pl	-0.248	-0.248	-0.215***	-0.229***	-0.308***
	(-1.633)	(-1.307)	(-4.557)	(-3.296)	(-5.402)
exp	-0.187*	-0.187	-0.0138	-0.00937	0.0117
	(-1.863)	(-1.238)	(-0.789)	(-0.305)	(0.894)
size	0.0234**	0.0234**	0.00973**	0.0181*	-0.000912
	(-2.465)	(-2.048)	(-2.280)	(-1.811)	(-0.408)
sizesq	-0.000656**	-0.000656**	-0.000287**	-0.000496*	2.48e-06
	(-2.548)	(-2.108)	(-2.474)	(-1.793)	(0.0402)
cpi	-0.0223**	-0.0223	-0.0131***	-0.0218***	-0.000700
	(-2.386)	(-1.454)	(-3.416)	(-3.187)	(-0.261)
Ir	-0.000242*	-0.000242	-4.12e-05	1.66e-05	1.81e-06
	(-1.712)	(-1.009)	(-0.649)	(0.125)	(0.0407)
gdpgr	0.0950**	0.0950*	0.0391***	0.0502***	0.0146***
	(-2.355)	(-1.689)	(-5.279)	(-3.641)	(-2.817)
Constant	-0.169**	-0.169*	-0.0605	-0.134	0.0223
	(-2.203)	(-1.920)	(-1.554)	(-1.486)	(-1.127)

Observations	701	701	701	409	292
R-squared	0.281	0.281			
Number of id			61	35	26

Robust t-statistics in parentheses
 *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 : ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ – ΣΗΜΕΡΙΝΗ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ

5.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

Το τραπεζικό σύστημα στην Ελλάδα έχει δεχθεί αρκετές αλλαγές από τη δεκαετία του 1980 έως και σήμερα. Αρχικά, ο τραπεζικός τομέας ήταν περιορισμένος και ο ανταγωνισμός μεταξύ των εμπορικών τραπεζών σχεδόν ανύπαρκτος καθώς η Τράπεζα της Ελλάδος καθόριζε τα ανταγωνιστικά πλαίσια κάτω από τα οποία λειτουργούσαν οι τράπεζες. Σε αυτό το διάστημα η τραπεζική αγορά ήταν καθαρά ολιγοπωλιακή στην οποία κυρίαρχο ρόλο είχε το κράτος και η Τράπεζα της Ελλάδος η οποία καθόριζε τα επιτόκια που θα ακολουθούσαν οι τράπεζες, τα είδη των χορηγήσεων και γενικότερα τα κεφάλαια που διοχετεύονταν στην αγορά.

Σταθμός στην ιστορία της εξέλιξης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος θεωρείται η Έκθεση της Επιτροπής Καρατζά το 1987 η οποία προέβλεπε την αναμόρφωση και τον εκσυγχρονισμό του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα προκειμένου η χώρα μας να ενταχθεί στην ΟΝΕ.

Η Έκθεση της Επιτροπής Καρατζά προέβλεπε την αποκατάσταση των πραγματικών επιτοκίων προς τις συνθήκες της αγοράς, την υποχρέωση των εμπορικών τραπεζών σε συγκεκριμένη ποσότητα ρευστών διαθεσίμων στην Κεντρική Τράπεζα, τη χορήγηση πιστώσεων για ιδιωτικές επενδύσεις και τη χρηματοδότηση του δημοσίου. Επιπλέον, καταργούνται οι πιστωτικοί έλεγχοι και υιοθετούνται κριτήρια τα οποία θέτει η Κεντρική Τράπεζα η οποία είναι αυτή που καθορίζει τα επιτόκια και άρα και τη ρευστότητα στην αγορά. Στη συνέχεια, ιδρύεται χρηματιστήριο παραγώγων και δημιουργείται αγορά τίτλων δημοσίου χρέους. Τέλος, τα επιτόκια και η κίνηση κεφαλαίων απελευθερώνονται πλήρως με την κατάργηση των πιστωτικών ελέγχων και τη μείωση των περιοριστικών ρυθμίσεων.

Ο ρόλος της άσκησης της νομισματικής πολιτικής ανήκει στην Τράπεζα της Ελλάδος η οποία ρυθμίζει τις χρηματαγορές μέσα από τα υποχρεωτικά ρευστά διαθέσιμα που τηρούν οι εμπορικές τράπεζες σε αυτή. Επίσης, ελέγχει την οικονομική κατάσταση των τραπεζών όπως το ενεργητικό τους, τα ίδια κεφάλαια, τη ρευστότητα και τις διοικήσεις τους. Στις αρμοδιότητες της συγκαταλέγεται και η εποπτεία του ελληνικού τραπεζικού συστήματος ελέγχοντας τις μεταβιβάσεις μετοχικών

κεφαλαίων, τις εξαγορές και τις συγχωνεύσεις μεταξύ των τραπεζών και προχωρώντας σε κυρώσεις για τυχόν παραβάσεις.

Όσον αφορά τις τράπεζες, και με βάση την Έκθεση της Επιτροπής Καρατζά, υιοθετείται ένα ενιαίο λογιστικό σχέδιο με το οποίο συντάσσουν και δημοσιεύουν τις οικονομικές τους καταστάσεις. Επιπλέον, οι εμπορικές τράπεζες έχουν τη δυνατότητα να διαθέτουν ένα ευρύ φάσμα χρηματοοικονομικών και επενδυτικών προϊόντων και υπηρεσιών καθιστώντας τις ιδιαίτερα ανταγωνιστικές. Επειδή το τραπεζικό σύστημα χαρακτηρίστηκε από ευκολία εισόδου νέων τραπεζών, δημιουργήθηκε ένας αρκετά μεγάλος αριθμός τραπεζικών ιδρυμάτων όπου όμως αργότερα οδήγησε σε εξαγορές και συγχωνεύσεις καταλήγοντας σε μεγάλους τραπεζικούς ομίλους. Η εξέλιξη των νέων τεχνολογιών που θα διευκόλυναν την τραπεζική συναλλαγή είναι το χαρακτηριστικό γνώρισμα στο οποίο στηρίζονται οι τράπεζες προκειμένου να αυξήσουν τα κέρδη τους.

Κάνοντας μία σύντομη περιγραφή στην ιστορία του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα και μετά την Έκθεση της Επιτροπής Καρατζά, οι τράπεζες καταβάλλουν σημαντικές προσπάθειες για την αναδιοργάνωση τους προκειμένου να ακολουθήσουν τις επιταγές της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Με το πέρασμα των χρόνων και κυρίως μετά το 1992, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα άρχισε να δέχεται μεγάλες αλλαγές και να μεταβάλλεται σε ένα ιδιαίτερα ανταγωνιστικό περιβάλλον. Οι λόγοι για τη μεταβολή αυτή οφείλονταν κυρίως στην άσκηση μιας ενιαίας νομισματικής πολιτικής για ολόκληρη την Ευρωπαϊκή Ένωση η οποία οδήγησε στην απελευθέρωση των αγορών, στην αλλαγή των επιτοκίων και στην κατάργηση ορισμένων πιστωτικών κανόνων. Πλέον, τα επιτόκια προσδιορίζονται από τις δυνάμεις της προσφοράς και της ζήτησης για ρευστότητα ενώ οι τράπεζες είναι ελεύθερες να ακολουθήσουν οποιαδήποτε πιστωτική πολιτική θέλουν ανάλογα με τους στόχους της κερδοφορίας που θέτουν. Επιπλέον, με την απελευθέρωση της διακίνησης των κεφαλαίων, οι τράπεζες μπορούν να επενδύουν και σε ξένα χρηματοπιστωτικά προϊόντα με μείωση του συναλλαγματικού κινδύνου.

Από το 1990 και έπειτα ο τραπεζικός τομέας χαρακτηρίζεται από μεγάλο αριθμό εξαγορών και συγχωνεύσεων δημιουργώντας μεγάλους τραπεζικούς ομίλους αυξάνοντας την ανταγωνιστικότητα του κλάδου. Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα μετασχηματίζεται καθώς ακολουθούν ποικίλες αλλαγές στο χώρο που χαρακτηρίζονται από τη συγκέντρωση – σύγκλιση, τον ανταγωνισμό και τις

ιδιωτικοποιήσεις των τραπεζών. Όλες αυτές οι αλλαγές επηρεάζουν σε μεγάλο βαθμό τη βιωσιμότητα των τραπεζών και κατ' επέκταση και την κερδοφορία τους.

Σε ολόκληρη την Ευρώπη, τα τελευταία δεκαπέντε χρόνια, έχει παρατηρηθεί μία σημαντική αύξηση των καταστημάτων των τραπεζών. Όμως η πλεονάζουσα παραγωγικότητα δεν σημαίνει και υψηλά κέρδη. Συχνά είναι συνδεδεμένη με χαμηλή κερδοφορία και υψηλό κίνδυνο αποτυχίας.

Ως προς τους πελάτες, οι ίδιοι γίνονται περισσότερο απαιτητικοί καθώς διαθέτουν καλύτερη γνώση και ενημέρωση της τραπεζικής αγοράς και έχουν περισσότερες επιλογές μεταξύ ενός μεγάλου αριθμού ανταγωνιστικών τραπεζών. Επομένως, οι τράπεζες αποσκοπούν στην καλύτερη εξυπηρέτηση του πελάτη προσφέροντας καινοτόμα και ιδιαίτερα ελκυστικά προϊόντα με απώτερο στόχο την επίτευξη θετικών αποτελεσμάτων και τη μεγιστοποίηση των κερδών τους. Επιπλέον, η ασφάλεια των καταθέσεων και η εμπιστοσύνη των καταθετών προσδιορίζουν τη σταθερότητα του τραπεζικού τομέα καθώς μέσω αυτών οι τράπεζες είναι πολύ πιθανό να οδηγηθούν στον πλούτο, την οικονομική ανάπτυξη και την υψηλή κερδοφορία.

Για την επίτευξη της πελατοκεντρικής ιδέας, ο ρόλος του ανθρώπινου δυναμικού κρίνεται ιδιαίτερα σημαντικός. Εργαζόμενοι με υψηλά προσόντα και αρκετές ικανότητες αποτελούν το βασικό στοιχείο της δομής ενός τραπεζικού οργανισμού. Συγχρόνως, παρέχονται κίνητρα σε περιπτώσεις υψηλής παραγωγικότητας και επίτευξης των καθορισμένων στόχων.

Από το 1998 και έπειτα, οι τράπεζες στην Ελλάδα χαρακτηρίζονται από ποικίλες εξαγορές και συγχωνεύσεις οι οποίες συνεχίζονται και μέχρι σήμερα με αποτέλεσμα να αυξάνεται ολοένα και περισσότερο ο βαθμός συγκέντρωσης του τραπεζικού τομέα. Επιπλέον, παρόλο που θα περίμενε κανείς τη μείωση του ανταγωνισμού, ισχύει το ακριβώς αντίθετο. Αυτό συμβαίνει λόγω του ότι υπάρχουν πλέον πολλές τράπεζες με ικανοποιητικό μέγεθος και μερίδιο αγοράς έτσι ώστε να είναι σε θέση να επηρεάζουν τις συνθήκες της αγοράς αποφεύγοντας το ενδεχόμενο ύπαρξης μίας δεσπόζουσας τράπεζας η οποία θα ηγείτο έναντι των υπολοίπων. Σε αυτό βοήθησε και η εμφάνιση πολλών νέων τραπεζών κυρίως μετά το 1998 καθώς επίσης και ξένων τραπεζών ιδρύοντας παραρτήματά τους στην Ελλάδα.

Μετά το 1999, οι ελληνικές τράπεζες έγιναν ακόμη περισσότερο ανταγωνιστικές. Στράφηκαν κυρίως στην παροχή πιστώσεων προς τα νοικοκυριά και στην εξειδίκευση των εργασιών λιανικής τραπεζικής έχοντας ως στόχο τη δημιουργία και τη διατήρηση μιας σχέσης εμπιστοσύνης με τον πελάτη. Τα έσοδα των τραπεζών

στο σημείο αυτό προέρχονται από προμήθειες για τις τραπεζικές εργασίες και από τόκους καταναλωτικών δανείων και πιστωτικών καρτών. Αργότερα, γίνεται εντονότερη η ανάγκη για παροχή και άλλων ειδών υπηρεσιών όπως χρηματοοικονομικές και παροχή δανείων σε ελεύθερους επαγγελματίες και επιχειρήσεις.

Κατά τη δεκαετία του 2000, το τραπεζικό σύστημα χαρακτηρίζεται από μια αύξηση του βαθμού συγκέντρωσης καθώς ακολουθούν αρκετές εξαγορές και συγχωνεύσεις μεταξύ των διαφόρων τραπεζών και οι τράπεζες του δημοσίου ιδιωτικοποιούνται. Τα χαρακτηριστικά της περιόδου αυτής είναι μια ενιαία ευρωπαϊκή αγορά στην οποία επικρατούν κοινό νόμισμα, το ευρώ και κοινά διατραπεζικά επιτόκια. Η ελληνική τραπεζική αγορά, αν και είναι μικρή ως προς το μέγεθος της, είναι ιδιαίτερα κερδοφόρα. Οι τράπεζες πλέον στοχεύουν στη μείωση του λειτουργικού τους κόστους προκειμένου να αυξήσουν την κερδοφορία τους η οποία επηρεάστηκε αρνητικά από την πτώση του χρηματιστηρίου. Τέλος, επενδύουν σε κεφαλαιουχικό εξοπλισμό και νέες τεχνολογίες για την ανάπτυξη των εναλλακτικών δικτύων τραπεζικής (π.χ. internet banking, phone banking, ATM) διευκολύνοντας την τραπεζική συναλλαγή η οποία πλέον απαιτεί μικρότερο κόστος.

Επιπλέον, να σημειωθεί ότι κατά το διάστημα 1998 – 2000, οι τράπεζες παρουσιάζουν υψηλά κέρδη λόγω της ανόδου του χρηματιστηρίου καθώς προχώρησαν σε πώληση μετοχών έτσι ώστε πραγματοποιήσαν υψηλά κέρδη από την αύξηση της αξίας των μετοχών. Μετά το 2000, η κερδοφορία των τραπεζών παρουσιάζει μείωση επανερχόμενη σε περισσότερο φυσιολογικά επίπεδα.

Την τελευταία δεκαετία, η λειτουργία των ελληνικών τραπεζών στρέφεται κυρίως στη χρηματοδότηση των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων. Επεκτάθηκαν στη διεθνή τραπεζική αγορά και περιόρισαν τις επενδύσεις μεγάλου ρίσκου που αποδείχθηκε ότι αποτέλεσαν έναν από τους κυριότερους παράγοντες για την σημερινή κρίση.

Όσον αφορά τους τραπεζικούς δείκτες, ο δείκτης μόχλευσης³¹ των ελληνικών τραπεζών είναι κατά πολύ χαμηλότερος από τους αντίστοιχους των υπολοίπων ευρωπαϊκών τραπεζών. Το ίδιο ισχύει και με το δείκτη ενεργητικό / ίδια κεφάλαια καταλήγοντας στο ότι το μέγεθος των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων είναι μικρότερο σε σχέση με πιστωτικά ιδρύματα των άλλων ευρωπαϊκών χωρών.

³¹ Δείκτης μόχλευσης : Ίδια κεφάλαια / Σύνολο ενεργητικού

Οι ελληνικές τράπεζες πλέον στηρίζονται στις καταθέσεις τους προκειμένου να καλύψουν τις δανειοδοτήσεις τους και όχι στις διεθνείς κεφαλαιαγορές μειώνοντας έτσι τον αναλαμβανόμενο κίνδυνο και το ρίσκο. Εύκολα αποδεικνύεται και από τους ισολογισμούς των ελληνικών τραπεζών τα τελευταία χρόνια ότι οι καταθέσεις αποτελούν το μεγαλύτερο ποσοστό του παθητικού τους. Ο δείκτης δάνεια / καταθέσεις κυμαίνεται γύρω στο 120% και είναι χαμηλότερος από τον αντίστοιχο της Ευρώπης. Ο δείκτης αυτός επιβαρύνθηκε σημαντικά μόλις ξέσπασε η κρίση και στην Ελλάδα καθώς σημαντικά ποσά ελληνικών καταθέσεων έφυγαν στο εξωτερικό για τοποθέτησή τους σε ξένες τράπεζες εξαιτίας του φόβου των καταθετών, της έλλειψης εμπιστοσύνης προς τις ελληνικές τράπεζες και της οικονομικής και πολιτικής αστάθειας του τόπου.

Επίσης, οι τράπεζες στην Ελλάδα χαρακτηρίζονται από ισχυρή κεφαλαιακή επάρκεια όπως αποδείχθηκε από τα stress test του 2010 μέχρι και σήμερα όπου έχουν ανακεφαλαιοποιηθεί πλήρως παρόλο που το 2010, το σύνολο του ελληνικού τραπεζικού συστήματος παρουσίαζε ζημιές.

Όλες οι προκύπτουσες αλλαγές επηρεάζουν και το μέγεθος των τραπεζικών ιδρυμάτων αλλά και των προσφερόμενων υπηρεσιών. Σταδιακά ξεκινούν οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις των τραπεζών δημιουργώντας μεγάλους ομίλους τραπεζικών ιδρυμάτων ο αριθμός των οποίων ολοένα και μειώνεται αυξάνοντας έτσι τον αριθμό των συγχωνεύσεων και άρα και το μέγεθος των ομίλων. Στην Ελλάδα πλέον δραστηριοποιούνται τέσσερις μεγάλες συστημικές τράπεζες (Πειραιώς, Alpha, Εθνική, Eurobank) μετά και από τις τελευταίες εξαγορές, αυξάνοντας το αίσθημα ασφάλειας και σταθερότητας του ελληνικού τραπεζικού συστήματος και αποδεικνύοντας την ανάγκη για ύπαρξη και εδραίωση σταθερών πιστωτικών ιδρυμάτων.

Τα τελευταία χρόνια, και κυρίως από το 2011, οι ελληνικές τράπεζες είναι αποκλεισμένες από τις διεθνείς αγορές προκειμένου να αντλήσουν κεφάλαια. Πλέον, μπορούν να στηριχθούν μόνο στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα σε περίπτωση ανάγκης για χρηματοδότηση. Σημαντική μείωση στα κέρδη των ελληνικών τραπεζών επήλθε και με την συμμετοχή τους στο πρόγραμμα PSI ύστερα από απόφαση του Eurogroup στις 26 και 27 Οκτωβρίου του 2011, δηλαδή στο κούρεμα κατά 50% των ελληνικών ομολόγων δημοσίου που κατέχουν οι τράπεζες. Για τον λόγο αυτό, όσες τράπεζες είχαν επενδύσει σε μεγάλο βαθμό σε ομόλογα του ελληνικού δημοσίου κατέληξαν να είναι και οι περισσότερο ζημιωμένες από το εν λόγω μέτρο.

Στη συνέχεια, κατά τη διάρκεια του 2012 και στις αρχές του 2013, τίθεται σημαντικό θέμα για την επιβίωση μεγάλων τραπεζικών ιδρυμάτων καθώς οι ζημιές που παρουσιάζουν στους ισολογισμούς τους είναι υψηλές. Επομένως, πολλές είναι οι μικρές τράπεζες οι οποίες προκειμένου να επιβιώσουν συγχωνεύονται ή εξαγοράζονται και τα σενάρια για την ένταξη κάποιων τραπεζών στο Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και στη συνέχεια η κρατικοποίηση τους, τίθενται στο τραπέζι των διαπραγματεύσεων.

5.2 ΤΟ ΚΟΥΡΕΜΑ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ

5.2.1 Ο ΝΟΜΟΣ ΓΙΑ ΤΟ ΚΟΥΡΕΜΑ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ (Ν.4050/2012)

Στο παρόν κεφάλαιο γίνεται μία προσπάθεια καταγραφής των νόμων για το κούρεμα των ελληνικών ομολόγων στους οποίους οδηγήθηκε η ελληνική κυβέρνηση ως συνέπεια του δεύτερου μνημονίου³² της 9ης Φεβρουαρίου του 2012.

Κάνοντας μία σύντομη περιγραφή των οικονομικών γεγονότων της χώρας μας, τον Ιούλιο του 2011 ξεκίνησε η αρχική συμφωνία του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου για το PSI³³ σύμφωνα με την οποία οι κάτοχοι των ελληνικών ομολόγων τα οποία έληγαν ανάμεσα στα έτη 2011 – 2020 καλούνταν να τα αλλάξουν με άλλα μεγαλύτερης διάρκειας. Με αυτόν τον τρόπο θα μειώνονταν οι χρηματοδοτικές ανάγκες του ελληνικού δημοσίου έως το 2020.

Όμως μια τέτοια απόφαση προκάλεσε σειρά αντιδράσεων και αμφιβολιών ως προς τη βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους κάτι το οποίο διατάραξε την εμπιστοσύνη των κρατικών ομολόγων στις αγορές της ευρωζώνης. Ακολούθησε πολιτική αστάθεια και απώλεια ελληνικών καταθέσεων στο εξωτερικό ως αντίδραση στον κίνδυνο μιας πιθανής χρεοκοπίας της χώρας.

Λόγω των ανωτέρω, η αρχική πρόβλεψη για το PSI δεν προχώρησε ενώ τον Σεπτέμβριο του 2011 διαμορφώθηκε μια νέα άποψη για τον επανασχεδιασμό του κουρέματος. Το ζητούμενο ήταν στο νέο PSI plus να συμμετέχουν οι ιδιώτες επενδυτές με μεγαλύτερο ποσοστό ενώ τα ελληνικά ομόλογα που θα συμπεριλαμβάνονταν θα ήταν και αυτά που λήγουν μετά το 2020.

³² Μνημόνιο συνεννόησης στις συγκεκριμένες προϋποθέσεις οικονομικής πολιτικής

³³ PSI : Private Sector Involvement

Επομένως, μετά από το σχηματισμό κυβέρνησης συνεργασίας στα τέλη του 2011, τον Φεβρουάριο του 2012 η ελληνική κυβέρνηση θεσμοθέτησε το μέτρο για το κούρεμα των ελληνικών ομολόγων σύμφωνα με το δεύτερο μνημόνιο συνεννόησης και το δεύτερο πακέτο χρηματοδοτικής στήριξης της χώρας μας.

Ο Ν. 4046/2012³⁴ αποτελεί στην ουσία το επακόλουθο του δεύτερου μνημονίου καθώς με τη δημοσίευση του εγκρίνονται και τα σχέδια σύμβασης της χρηματοδοτικής διευκόλυνσης της Ελλάδας από το εξωτερικό.

Ο Ν.4050/2012³⁵ αναφέρεται στους κανόνες τροποποίησης τίτλων, εκδόσεως ή εγγυήσεως του Ελληνικού Δημοσίου με τη συμφωνία των ομολογιούχων. Πιο συγκεκριμένα, μέσω αυτού του νόμου αποφασίστηκε η έναρξη της διαδικασίας τροποποίησης επιλέξιμων τίτλων από τους ομολογιούχους προσδιορίζοντας τους επιλέξιμους τίτλους καθώς επίσης και τους όρους που θα διέπουν τους νέους τίτλους που θα εκδοθούν από το ελληνικό δημόσιο.

Με βάση την παράγραφο 4 του πρώτου άρθρου του νόμου, καλούνται οι ομολογιούχοι των επιλέξιμων τίτλων μέσα σε συγκεκριμένο χρονικό διάστημα να αποφασίσουν αν δέχονται την τροποποίηση τους όπως προτείνεται από το ελληνικό δημόσιο. Η διαδικασία της τροποποίησης των επιλέξιμων τίτλων γίνεται με ολόκληρο ή μέρος του ανεξόφλητου κεφαλαίου τους που κατέχει ένας ομολογιούχος και προκειμένου να επιτευχθεί η τροποποίηση απαιτείται η συμμετοχή τουλάχιστον του 1/2 του συνολικού ανεξόφλητου κεφαλαίου όλων των επιλέξιμων τίτλων και ενισχυμένη πλειοψηφία τουλάχιστον των 2/3 του συμμετέχοντος κεφαλαίου.

Οι τίτλοι οι οποίοι συμμετέχουν στην τροποποίηση είναι τα ομόλογα, τα ομολογιακά δάνεια ή άλλοι τίτλοι δανεισμού σε φυσική ή άυλη μορφή που διέπονται από το ελληνικό δίκαιο και των οποίων εκδότης ή εγγυητής είναι το ελληνικό δημόσιο, η αρχική διάρκεια τους κατά το χρόνο πρώτης έκδοσης τους υπερβαίνει τους δώδεκα μήνες και έχουν εκδοθεί πριν την 31η Δεκεμβρίου 2011.

Στις 09/03/2012 εκδίδεται η πράξη 10 του υπουργικού συμβουλίου με την οποία εγκρίνεται η απόφαση των ομολογιούχων για τροποποίηση των επιλέξιμων τίτλων. Σύμφωνα με την ανωτέρω πράξη, επετεύχθη η απαιτούμενη απαρτία καθώς συμμετείχαν ομολογιούχοι με ανεξόφλητο κεφάλαιο 161.350.946.065,54 ευρώ που αντιστοιχεί σε ποσοστό 91,05% του συνολικού ανεξόφλητου κεφαλαίου των επιλέξιμων τίτλων. Επίσης, επετεύχθη και η απαιτούμενη ενισχυμένη πλειοψηφία

³⁴ Ν. 4046/12, ΦΕΚ 28, 14/02/2012

³⁵ Ν. 4050/12, ΦΕΚ 36, 23/02/2012

καθώς συνήνεσαν στις προταθείσες τροποποιήσεις ομολογιούχοι με κεφάλαιο 152.042.932.772,40 ευρώ το οποίο αντιστοιχεί σε ποσοστό 94,23% του συμμετέχοντος κεφαλαίου.

Πιο συγκεκριμένα, τα ελληνικά ομόλογα τα οποία συμπεριλήφθησαν στο τελικό κούρεμα (PSI plus) αναφέρονται στον πίνακα 7.1.

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.1 ΟΜΟΛΟΓΑ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΠΟΥ
ΣΥΜΜΕΤΕΙΧΑΝ ΣΤΟ PSI plus.

ΟΝΟΜΑΣΙΑ	ΛΗΞΗ	ΤΟΚΟΜΕΡΙΔΙΟ	ΑΝΕΞΟΦΛΗΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ
XS0292467775	25-Ιουλ-57	NOT AVAILABLE	1.778.352.000,00
GR0338002689	20-Σεπ-40	4,60%	7.920.000.000,00
GR0138001673	20-Σεπ-37	4,50%	8.867.200.000,00
GR1150002672(ΟΣΕ)	14-Ιουν-37	5,07%	800.490.000,00
XSO191352847	17-Ιουλ-34	5,20%	1.000.000.000,00
XSO192416617	10-Μαϊ-34	5,20%	1.000.000.000,00
GR0338002547	25-Ιουλ-30	2,30%	8.244.812.650,00
XSO110307930	14-Απρ-28	6,14%	200.000.000,00
GR2000000288	18-Μαϊ-27	4,67%	175.000.000,00
XSO260349492	10-Ιουλ-26	Κυμαινόμενο επιτόκιο	130.000.000,00
GR0133004177	20-Μαρ-26	5,30%	6.063.294.000,00
GR0338001531	25-Ιουλ-25	2,90%	8.584.903.200,00
XSO223064139	6-Ιουλ-25	Κυμαινόμενο επιτόκιο	400.000.000,00
XSO223870907	7-Ιουλ-24	Κυμαινόμενο επιτόκιο	250.000.000,00
GR0133003161	20-Μαρ-24	4,70%	9.156.944.000,00
GR2000000296(ΕΑΣ)	16-Μαϊ-23	4,92%	213.000.000,00
GR0133002155	22-Οκτ-22	5,90%	7.623.302.000,00
XSO256563429	9-Ιουν-21	Κυμαινόμενο επιτόκιο	150.000.000,00
XSO255739350	31-Μαϊ-21	Κυμαινόμενο επιτόκιο	100.000.000,00
XSO251384904	19-Απρ-21	Κυμαινόμενο επιτόκιο	250.000.000,00
GR2000000015(ΟΣΕ)	12-Αυγ-20	3,89%	520.000.000,00
GR0124032666	19-Ιουλ-20	6,25%	3.633.650.000,00
XSO224227313	13-Ιουλ-20	Κυμαινόμενο επιτόκιο	250.000.000,00
XSO280601658(ΟΣΕ)	20-Δεκ-19	4,22%	255.000.000,00

GR0133001140	22-Οκτ-19	6,50%	6.175.017.003,03
GR0120002135	17-Σεπ-19	NOT AVAILABLE	350.000.000,00
GR0124031650	19-Ιουλ-19	6,00%	11.747.550.000,00
XS0097598329	3-Ιουν-19	Κυμαινόμενο επιτόκιο	110.000.000,00
XS0097010440	30-Απρ-19	3,00%	25.000.000.000,00 γιεν
IT0006527532	11-Μαρ-19	5,00%	182.883.000,00
GR0122003743	4-Μαρ-19	NOT AVAILABLE	424.999.999,97
GR0122002737	27-Φεβ-19	NOT AVAILABLE	112.000.000,00
XS0286916027	22-Φεβ-19	Κυμαινόμενο επιτόκιο	280.000.000,00
GR2000000098(ΟΑΣΑ)	9-Αυγ-18	4,35%	340.000.000,00
GR0124030645	20-Ιουλ-18	4,60%	5.875.761.000,00
XS0260024277	5-Ιουν-18	Κυμαινόμενο επιτόκιο	2.086.000.000,00
GR2000000031(ΟΣΕ)	2-Ιουν-18	4,38%	713.700.000,00
GR2000000270(ΕΑΣ)	25-Απρ-18	4,14%	125.411.764,00
GR0120003141	3-Απρ-18	NOT AVAILABLE	444.000.000,01
XS0160208772(ΟΣΕ)	27-Δεκ-17	5,01%	165.000.000,00
GR0118013615	9-Οκτ-17	NOT AVAILABLE	214.285.714,26
XS0079012166	8-Αυγ-17	3,80%	50.000.000.000,00 γιεν
GR0124029639	20-Ιουλ-17	4,30%	7.562.450.000,00
XS0078057725	3-Ιουλ-17	4,50%	30.000.000.000,00 γιεν
GR0518072922	1-Ιουλ-17	Κυμαινόμενο επιτόκιο	415.504.968,36
GR0518071916	1-Ιουλ-17	Κυμαινόμενο επιτόκιο	71.586.335,16
XS0308854149(ΟΑΣΑ)	18-Ιουν-17	5,01%	200.940.000,00
GR0118012609	20-Απρ-17	5,90%	3.646.200.000,00
GR0528002315	4-Απρ-17	Κυμαινόμενο επιτόκιο	4.937.000.000,00
XS0215169706(ΟΣΕ)	17-Μαρ-17	4,03%	450.000.000,00
GR0118014621	1-Μαρ-17	NOT AVAILABLE	342.857.142,84
GR0326038214	27-Δεκ-16	0,00%	334.339.269,47
JP530005ASCO(ΟΣΕ)	6-Δεκ-16	4,50%	8.700.000.000,00 γιεν
XS0071095045	8-Νοε-16	4,50%	40.000.000.000,00 γιεν
GR1150001666	19-Σεπ-16	4,85%	320.000.000,00
GR0116002875	13-Σεπ-16	NOT AVAILABLE	142.857.142,85

GR2000000056(ΟΣΕ)	25-Αυγ-16	Κυμαινόμενο επιτόκιο	800.000.000,00
JP530000CS83	22-Αυγ-16	5,00%	γιν 40.000.000,00
GR0124028623	20-Ιουλ-16	3,60%	5.442.407.000,00
XS0193324380(ΟΣΕ)	24-Μαϊ-16	Κυμαινόμενο επιτόκιο	250.000.000,00
GR0516003606	21-Μαϊ-16	Κυμαινόμενο επιτόκιο	170.293.160,00
XS0357333029	11-Απρ-16	Κυμαινόμενο επιτόκιο	5.547.200.000,00
XS0165956672	8-Απρ-16	4,59%	400.000.000,00
GR2000000049(ΟΣΕ)	4-Μαρ-16	NOT AVAILABLE	265.000.000,00
GR2000000080(ΟΑΣΑ)	3-Φεβ-16	3,82%	149.510.000,00
JP530000BS19	1-Φεβ-16	5,25%	γιν 30.000.000.000,00
GR0124027617	10-Νοε-15	3,70%	374.967.000,00
FR0010027557(ΟΣΕ)	29-Οκτ-15	4,68%	200.000.000,00
GR0114024491	30-Σεπ-15	NOT AVAILABLE	171.428.572,80
GR2000000072	16-Σεπ-15	3,34%	200.000.000,00
GR1150003688(ΟΣΕ)	28-Αυγ-15	5,73%	700.000.000,00
GR0114023485	20-Αυγ-15	6,10%	4.811.700.000,00
GR0124026601	20-Ιουλ-15	3,70%	6.093.500.000,00
JP530000CR76	14-Ιουλ-15	5,80%	γιν 20.000.000.000,00
GR2000000262(ΕΑΣ)	30-Ιουν-15	3,06%	32.307.692,00
GR2000000254(ΕΑΣ)	24-Μαρ-15	3,68%	17.500.000,00
JP530005AR32(ΟΣΕ)	3-Μαρ-15	7,35%	γιν 100.000.000.000,00
GR0514020172	4-Φεβ-15	Κυμαινόμενο επιτόκιο	2.020.000.000,00
GR2000000023(ΟΣΕ)	27-Δεκ-14	3,61%	157.600.000,00
GR2000000247	20-Δεκ-14	3,50%	6.450.000,00
GR0112004669	30-Σεπ-14	NOT AVAILABLE	85.714.287,00
GR0114022479	20-Αυγ-14	5,50%	8.541.180.000,00
GR2000000304(ΕΑΣ)	12-Αυγ-14	4,46%	162.500.000,00
XS0198741687(ΟΑΣΑ)	12-Αυγ-14	4,30%	160.000.000,00
GR0112003653	25-Ιουλ-14	NOT AVAILABLE	155.357.145,75
GR0124025595	1-Ιουλ-14	4,50%	393.967.000,00
GR2000000239(ΕΑΣ)	22-Ιουν-14	Κυμαινόμενο επιτόκιο	14.285.000,00
XS0097596463	21-Μαϊ-14	Κυμαινόμενο επιτόκιο	69.000.000,00
GR0124024580	20-Μαϊ-14	4,50%	4.368.653.000,00

GR2000000221(ΕΑΣ)	5-Μαϊ-14	Κυμαινόμενο επιτόκιο	3.572.500,00
XS0142390904(ΟΣΕ)	30-Ιαν-14	5,46%	197.000.000,00
GR0128002590	11-Ιαν-14	6,50%	2.698.969.588,41
GR0326043263	22-Δεκ-13	0,00%	1.853.751.348,67
GR2000000064(ΟΣΕ)	11-Οκτ-13	Κυμαινόμενο επιτόκιο	635.000.000,00
GR0124023574	30-Σεπ-13	4,52%	149.360.000,00
GR0114021463	20-Αυγ-13	4,00%	3.680.249.000,00
GR0110023257	31-Ιουλ-13	NOT AVAILABLE	64.285.716,00
GR0124022568	3-Ιουλ-13	3,90%	326.029.000,00
XS0372384064	25-Ιουν-13	4,63%	δολλάριο 1.434.023,00
GR0128001584	20-Μαϊ-13	7,50%	1.492.693.579,46
GR0124021552	20-Μαϊ-13	4,60%	4.490.566.000,00
XS0165688648(ΟΣΕ)	2-Απρ-13	4,50%	412.500.000,00
GR0110022242	31-Μαρ-13	NOT AVAILABLE	34.428.572,20
XS0354223827(ΟΑΣΑ)	26-Μαρ-13	4,06%	240.000.000,00
GR0512001356	20-Φεβ-13	Κυμαινόμενο επιτόκιο	5.376.722.000,00
GR0508001121	31-Δεκ-12	Κυμαινόμενο επιτόκιο	22.857.143,00
GR0326042257	22-Δεκ-12	0,00%	2.026.323.382,93
XS0208636091(ΟΣΕ)	21-Δεκ-12	3,56%	250.000.000,00
FR0000489676(ΟΣΕ)	13-Σεπ-12	4,92%	190.000.000,00
GR0114020457	20-Αυγ-12	4,10%	4.586.032.000,00
GR0106003792	30-Ιουν-12	1,00%	140.300.477,52
GR0124018525	18-Μαϊ-12	5,25%	4.665.701.000,00
XS0147393861	15-Μαϊ-12	Κυμαινόμενο επιτόκιο	450.000.000,00
GR0110021236	20-Μαρ-12	4,30%	9.765.613.000,00

Πηγή : www.bankwars.gr

Σημειώσεις : Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου που υπόκεινται στο ελληνικό δίκαιο και που συμμετείχαν στο PSI plus (Ν.4050/12, ΦΕΚ 36, 23/2/2012).

Ανεξόφλητο κεφάλαιο : το ανεξόφλητο κεφάλαιο των ομολόγων τον Μάρτιο του 2012 πριν προχωρήσει το PSI plus.

Στον ανωτέρω πίνακα παρουσιάζονται τα ομόλογα του ελληνικού δημόσιου που συμμετείχαν στο κούρεμα σύμφωνα με το δεύτερο μνημόνιο³⁶ της χώρας μας τον Φεβρουάριο του 2012 και το Νόμο 4050/12. Συγκεκριμένα, εμφανίζονται τα ομόλογα ανά φθίνουσα σειρά λήξης ξεκινώντας από το μεταγενέστερο που όπως αποδεικνύεται από τον πίνακα λήγει το 2057, δηλαδή σε 44 χρόνια από σήμερα και φθάνοντας έως τον Μάρτιο του 2012 όπου και έγινε το τελικό κούρεμα. Επίσης, παρουσιάζονται ο τόκος που αποδίδει το κάθε ομόλογο αλλά και το ανεξόφλητο κεφάλαιο που είχαν πριν γίνει το κούρεμα. Κάποια ομόλογα έχουν σταθερό επιτόκιο ενώ κάποια άλλα λιγότερα κυμαινόμενο. Να σημειωθεί ότι σε συγκεκριμένες ονομασίες ομολόγων δεν κατέστη δυνατόν να βρεθεί το τοκομερίδιο.

5.2.2 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΚΟΥΡΕΜΑΤΟΣ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

Στο σημείο αυτό γίνεται μία προσπάθεια απεικόνισης του ελληνικού δημόσιου χρέους, οι κατηγορίες του και το ύψος του σε συγκεκριμένες χρονικές περιόδους πριν αλλά και μετά το κούρεμα των ελληνικών ομολόγων. Σύμφωνα με το νόμο για το PSI, τα ελληνικά ομόλογα κουρεύτηκαν κατά 50% και άρα εύκολα θα κατέληγε κάποιος στο συμπέρασμα ότι και το ελληνικό δημόσιο χρέος θα μειωνόταν κατά το ήμισυ. Κάτι τέτοιο όμως δε συνέβη και ο λόγος αναλύεται παρακάτω.

Στον πίνακα 7.2 αναφέρονται οι κατηγορίες του ελληνικού δημόσιου χρέους σύμφωνα με στοιχεία που αντλήθηκαν από τα Δελτία Δημόσιου Χρέους που δημοσιεύονται κάθε τρίμηνο από το Γενικό Λογιστήριο του Κράτους.

³⁶ Μνημόνιο Συνεννόησης στις συγκεκριμένες προϋποθέσεις οικονομικής πολιτικής.

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.2 ΣΥΝΘΕΣΗ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΧΡΕΟΥΣ	30/6/2011	30/9/2011	31/12/2011	31/3/2012	30/6/2012	30/9/2012	31/12/2012	31/3/2013
A	247.866,49	241.833,18	240.940,37	115.981,38	117.049,72	113.904,63	81.769,19	81.324,53
B	17.814,08	17.880,90	18.521,18	18.342,33	4.321,07	4.286,42	4.308,23	4.089,21
Γ	346,73	312,63	312,63	256,20	256,20	220,02	220,02	182,76
Δ	16.318,13	16.281,71	15.058,63	14.979,34	14.958,55	18.353,78	18.356,98	14.958,82
E	5.683,57	5.685,95	5.683,99	5.684,34	5.214,43	5.216,15	5.212,33	5.212,26
ΣΤ	0,00	19,40	836,71	137,20	137,20	137,20	118,50	118,50
H	6.471,48	7.333,58	7.257,46	7.248,78	7.038,95	6.932,54	7.069,12	7.061,17
Θ	53.226,32	65.166,00	73.210,36	111.939,37	148.827,09	148.828,27	183.098,58	191.111,64
I	5.966,58	5.865,81	6.156,67	5.723,50	5.723,91	5.629,79	5.384,38	5.299,00
ΣΥΝΟΛΑ	353.693,38	360.379,16	367.978,00	280.292,44	303.527,12	303.508,80	305.537,33	309.357,89

Πηγή : Δελτία Δημόσιου Χρέους Γενικού Λογιστηρίου του Κράτους (www.minfin.gr)

ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ :

Κατηγορίες χρέους : Τα στοιχεία αφορούν τη σύνθεση του χρέους της κεντρικής διοίκησης το οποίο διαφέρει από το χρέος της γενικής κυβέρνησης (χρέος κατά Μάαστριχτ) κατά το ποσό του ενδοκυβερνητικού χρέους και λοιπών στοιχείων που προβλέπονται από τον ESA '95.

A : Ομόλογα εκδοθέντα στην αγορά εσωτερικού

B : Ομόλογα εκδοθέντα στις αγορές εξωτερικού

Γ : Τιτλοποιήσεις στο εξωτερικό

Δ : Βραχυπρόθεσμοι τίτλοι

E : Δάνεια Τράπεζας Ελλάδος

ΣΤ : Δάνεια λοιπά εσωτερικού

H : Δάνεια ειδικά και διακρατικά

Θ : Δάνεια Μηχανισμού Στήριξης

I : Δάνεια λοιπά εξωτερικού

Όπως προκύπτει από τον παρακάτω πίνακα, το ελληνικό δημόσιο χρέος αποτελείται από : ομόλογα εκδοθέντα στην αγορά εσωτερικού και εξωτερικού αντίστοιχα, τιτλοποιήσεις στο εξωτερικό, βραχυπρόθεσμοι τίτλοι, δάνεια της Τράπεζας της Ελλάδος, Λοιπά δάνεια εσωτερικού και εξωτερικού, ειδικά δάνεια και δάνεια που σύνηψε η χώρα μας με βάση το μηχανισμό στήριξης της από το εξωτερικό. Από τις ανωτέρω εννέα κατηγορίες του ελληνικού δημόσιου χρέους, αυτές που μειώθηκαν με το PSI plus ήταν μονάχα τα ομόλογα εκδοθέντα στην αγορά εσωτερικού, δηλαδή τα ελληνικά ομόλογα που υπόκεινται στο ελληνικό δίκαιο.

Οι υπόλοιπες κατηγορίες του ελληνικού δημόσιου χρέους δεν συμπεριλήφθηκαν στο κούρεμα όπως για παράδειγμα τα ομόλογα που διέπονται από ξένο δίκαιο και τα οποία βρίσκονται στην κατοχή των hedge funds και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Το αποτέλεσμα μιας τέτοιας επιλογής του psi+ είναι να έχουν υποστεί σοβαρές ζημιές τα ασφαλιστικά ταμεία, οι έλληνες ομολογιούχοι και οι ελληνικές τράπεζες ενώ το ελληνικό δημόσιο αποπληρώνει κανονικά τους ξένους τίτλους δανειζόμενο από τον μηχανισμό στήριξης και επιβαρύνοντας το δημόσιο χρέος δημιουργώντας επιπλέον χρηματοδοτικό πρόβλημα για το ελληνικό δημόσιο. Επίσης, να σημειωθεί ότι τα συγκεκριμένα ομόλογα εκτός του ότι εξαιρέθηκαν από το κούρεμα, διατήρησαν τη διάρκεια και το επιτόκιο τους το οποίο κυμαίνεται έως και 7,5%.

Όπως φαίνεται από τον πίνακα, τον Μάρτιο του 2012 όπου και ολοκληρώθηκε η διαδικασία του PSI plus, τα ελληνικά ομόλογα εκδοθέντα στην αγορά εσωτερικού μειώθηκαν κατά 52% περίπου ενώ συγχρόνως αυξήθηκαν τα δάνεια του μηχανισμού στήριξης προς τη χώρα μας κατά το ίδιο ποσοστό.

Επίσης, παρακολουθώντας την πορεία του ελληνικού δημόσιου χρέους έως τον Σεπτέμβριο του 2013 όπως απεικονίζεται στο διάγραμμα 7.3., βλέπουμε ότι τον Δεκέμβριο του 2011 το ελληνικό δημόσιο χρέος ήταν περίπου στα 367 δισ. ευρώ, τον Μάρτιο του 2012 μειώθηκε στα 280 δισ. ευρώ περίπου λόγω του κουρέματος των ελληνικών ομολόγων ενώ τον Σεπτέμβριο του 2013 ανέρχεται περίπου στα 322 δισ. ευρώ. Δηλαδή, το ελληνικό δημόσιο χρέος αρχικά μειώθηκε αλλά μετά τον Μάρτιο του 2012 ακολουθεί μία ανοδική πορεία πλησιάζοντας όλο και πιο κοντά στις τιμές που είχε πριν το PSI plus.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5.3 ΕΞΕΛΙΞΗ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ



Πηγή : Δελτία Δημόσιου Χρέους Γενικού Λογιστηρίου του Κράτους (www.minfin.gr)

Τα ποσά είναι εκφρασμένα σε δισ. ευρώ.

Το συμπέρασμα που προκύπτει από τα ανωτέρω στοιχεία, στο κούρεμα των ελληνικών ομολόγων συμμετέχουν κατά κύριο λόγο οι ελληνικές τράπεζες, οι οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης, οι ΔΕΚΟ, τα ελληνικά εκπαιδευτικά ιδρύματα και ελληνικοί δημόσιοι οργανισμοί οι οποίοι είχαν επενδύσει σε ελληνικά ομόλογα που διέπονται από το ελληνικό δίκαιο. Επομένως, οι τράπεζες έχουν ανάγκη από άμεση ρευστότητα, τα ασφαλιστικά ταμεία δυσκολεύονται στην καταβολή των συντάξεων και αρκετοί δημόσιοι οργανισμοί αδυνατούν να εκπληρώσουν το έργο τους.

Προκειμένου να αντιμετωπιστούν οι ανωτέρω δυσκολίες το ελληνικό δημόσιο τους δανείζει τα χρήματα που τους πήρε μέσω του κουρέματος. Πώς όμως το ελληνικό δημόσιο είναι σε θέση να δανείσει και να προχωρήσει σε ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών; Ο δανεισμός από το εξωτερικό κρίνεται ως η έσχατη λύση με αποτέλεσμα το ελληνικό χρέος να παραμένει με τη μόνη διαφορά ότι πλέον το ελληνικό δημόσιο δεν χρωστάει σε ελληνικά ιδρύματα αλλά σε εξωτερικούς φορείς οι οποίοι αναλαμβάνουν και την εποπτεία της χώρας μας για δημοσιονομική και νομισματική πειθαρχία.

5.3 ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

5.3.1 Η ΑΠΟΦΑΣΗ ΓΙΑ ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ

Το θέμα της ανακεφαλαιοποίησης των ελληνικών τραπεζών έχει απασχολήσει αρκετά τις τελευταίες κυβερνήσεις που ανέλαβαν από το 2008 και έπειτα όπου και ξέσπασε η ελληνική οικονομική κρίση. Σύμφωνα με τα προβλήματα και τις ανάγκες που παρουσιάστηκαν στην ελληνική οικονομία αλλά και κατ' επέκταση στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, κρίνεται επιτακτική η ανάγκη για ανακεφαλαιοποίηση, δηλαδή η ενίσχυση των τραπεζών με κεφάλαια προκειμένου να πληρούν τις προϋποθέσεις βιωσιμότητας σύμφωνα με τα διεθνή κριτήρια. Μέσω της ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών, θα αυξηθεί η ρευστότητα, θα σταθεροποιηθεί το τραπεζικό σύστημα και θα μπορέσει να ανακάμψει σταδιακά η οικονομία.

Πώς όμως δημιουργήθηκε το πρόβλημα των ελληνικών τραπεζών οι οποίες πλέον είχαν ανάγκη για άμεση ρευστότητα και κεφάλαια για να μπορέσουν να επιβιώσουν;

Το πρόβλημα της ρευστότητας των ελληνικών τραπεζών μετά το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης στη χώρα μας οφείλεται κυρίως σε τρεις παράγοντες οι οποίοι αναλύονται παρακάτω :

1. Αρχικά, από το 2009 και έπειτα υπήρξε μία συνεχιζόμενη τάση φυγής των ελληνικών καταθέσεων προς το εξωτερικό λόγω του κλίματος ανασφάλειας που επικρατούσε στην ελληνική οικονομία. Από την άλλη, εξαιτίας της μεγάλης ύφεσης, ένα μεγάλο ποσοστό των ελληνικών καταθέσεων και αποταμιεύσεων καταναλώθηκε για κάλυψη βασικών αναγκών.
2. Εκτός όμως από την απώλεια καταθέσεων, οι ελληνικές τράπεζες είχαν και έχουν να αντιμετωπίσουν τις επισφάλειες από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια οι οποίες ολοένα και αυξάνονται καθώς οι δανειολήπτες αδυνατούν να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις τους. Έτσι, οι ζημιές των τραπεζών αυξάνονται και η ανάγκη για ρευστότητα γίνεται περισσότερο επιτακτική.
3. Ο τρίτος παράγοντας που συνέβαλε αρνητικά στην ρευστότητα των τραπεζών ήταν το PSI, δηλαδή το οριστικό κούρεμα του ελληνικού χρέους πάνω από 50% της ονομαστικής του αξίας. Οι ελληνικές τράπεζες

συμμετείχαν σε αυτό καθώς διέθεταν στο χαρτοφυλάκιο τους ελληνικά ομόλογα αξίας περίπου 50 δις ευρώ.

Συγκεκριμένα και σύμφωνα με Ν.4050/2012, αποφασίστηκε το κούρεμα των ελληνικών δημόσιων ομολόγων κατά 50%. Αυτό σημαίνει ότι όλες οι ελληνικές τράπεζες ζημιώθηκαν από μια τέτοιου είδους ενέργεια καθώς όλες οι τράπεζες είχαν επενδύσει σε ελληνικά ομόλογα του δημοσίου με αποτέλεσμα να μειωθούν τα ίδια κεφάλαια τους. Στο διάγραμμα 8.1 απεικονίζονται οι τράπεζες με τη μεγαλύτερη έκθεση σε ελληνικά ομόλογα ενώ στο διάγραμμα 8.2 απεικονίζονται οι ανάγκες χρηματοδότησης των ελληνικών τραπεζών έπειτα από το κούρεμα του ελληνικού χρέους και την αύξηση του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας στο 9%.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5.4 ΕΚΘΕΣΗ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΕ ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ



Πηγή : UBS

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5.5 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΑΝΑΓΚΕΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ



Πηγή : Reuters

Τον Δεκέμβριο του 2011 όπου και ξεκίνησε το 2^ο μνημόνιο για το ελληνικό κράτος και σύμφωνα με την απόφαση της Συνόδου Κορυφής, αποφασίστηκε το 2^ο πακέτο δανεισμού της χώρας, το οριστικό κούρεμα του ελληνικού χρέους (PSI plus) αλλά και η ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών μέσω του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας με το ποσό των 50 δισεκατομμυρίων ευρώ από τη νέα δανειακή σύμβαση ποσού 130 δισεκατομμύρια ευρώ και με τη συμμετοχή ιδιωτικών πόρων. Αυτή η απόφαση επιβεβαιώνεται και από την Τράπεζα της Ελλάδος σύμφωνα με την οποία «το Μνημόνιο του 03/2012 προέβλεπε τη διεύρυνση των διαθέσιμων δημόσιων πόρων του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας που προορίζονται για την κάλυψη της απαιτούμενης ανακεφαλαιοποίησης και του κόστους αναδιάταξης του ελληνικού τραπεζικού τομέα στα 50 δισεκατομμύρια ευρώ. Οι πόροι αυτοί αποτελούν μέρος του Προγράμματος Στήριξης της ελληνικής οικονομίας».

Σύμφωνα με τις ανωτέρω απαιτήσεις, δημιουργήθηκε και ο όρος «συστημικές τράπεζες» οι οποίες είναι οι τέσσερις μεγάλες ελληνικές τράπεζες (Πειραιώς, Alpha, Εθνική, Eurobank) και οι οποίες εντάχθηκαν αυτόματα στο πρόγραμμα ανακεφαλαιοποίησης από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας. Ο συγκεκριμένος όρος υποδηλώνει ότι αν κινδυνεύσουν οι ανωτέρω τράπεζες, θα

κινδυνεύσει και ολόκληρο το σύστημα. Αποτέλεσμα αυτού του όρου είναι ότι για την σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, απαραίτητη προϋπόθεση είναι η εξασφάλιση της βιωσιμότητας των ανωτέρω τραπεζών.

Όσον αφορά τις μη συστημικές τράπεζες που συνεχίζουν τη λειτουργία τους στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, για την ανακεφαλαιοποίησή τους θα πρέπει να στηριχθούν αποκλειστικά από ιδιώτες. Σε διαφορετική περίπτωση, το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας θα προχωρήσει στην εξυγίανση τους.

5.3.2 ΠΛΑΙΣΙΟ ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Σύμφωνα με το πλαίσιο για την ανακεφαλαιοποίηση³⁷, προκειμένου οι συστημικές τράπεζες να παραμείνουν ιδιωτικές και να ελέγχονται από τους ιδιώτες μετόχους τους, θα πρέπει να καλύψουν το 10% της ανακεφαλαιοποίησης με ίδια κεφάλαια. Η πρόβλεψη για το υπόλοιπο 90% θα καλυφθεί από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας.

Όσον αφορά το δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας³⁸ των ελληνικών τραπεζών θα πρέπει να είναι στο 9% μέχρι το 2014 πράγμα που σημαίνει ότι η κάθε τράπεζα πρέπει να διαθέτει το 9% του σταθμισμένου ενεργητικού της το οποίο αποτελείται από τα δάνεια, τα ομόλογα και τα ακίνητα της. Για παράδειγμα, αν μία τράπεζα έχει ανοιχτεί σε δάνεια και επενδύσεις κατά 10 δισεκατομμύρια ευρώ, τότε θα πρέπει να έχει στο ταμείο της τουλάχιστον τα 900 εκατομμύρια ευρώ.

Όμως ποια είναι η διαδικασία μέσω της οποίας οι τράπεζες θα ανακεφαλαιοποιούνται και η οποία περιγράφεται στο συγκεκριμένο πλαίσιο;

Συγκεκριμένα, οι τράπεζες μέσω της ανακεφαλαιοποίησης προχωρούν στην ενίσχυση του κεφαλαίου τους με το συνδυασμό των παρακάτω τακτικών : αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών και έκδοση κοινών μετοχών και έκδοση υπό αίρεση μετατρέψιμων ομολογιών (coco's) οι οποίες καλύπτονται εξολοκλήρου από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας.

Δικαίωμα συμμετοχής στις αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου των τραπεζών έχουν οι υφιστάμενοι μέτοχοι του πιστωτικού ιδρύματος και νέοι επενδυτές οι οποίοι αποκτούν δικαιώματα από τη χρηματιστηριακή αγορά ή από τη διάθεση δικαιωμάτων

³⁷ Πράξη 38 της 9/11/2012 (βλέπε παράρτημα)

³⁸ Core Tier 1 = Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας

από το πιστωτικό ίδρυμα. Οι επιλογές που έχει ο επενδυτής είναι είτε να ασκήσει τα δικαιώματα του πλήρως, είτε να ασκήσει τα δικαιώματα του μερικώς και να πουλήσει τα υπόλοιπα δικαιώματα, είτε να μην κάνει τίποτα κάτι το οποίο όμως δεν τον συμφέρει.

Σύμφωνα με το πλαίσιο για την ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών, τα βασικά σημεία που προβλέπονται στην υπουργική απόφαση είναι τα εξής :

1. Στις αυξήσεις του μετοχικού κεφαλαίου των τραπεζών συμμετέχουν το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και οι ιδιώτες μέτοχοι με την ίδια τιμή η οποία είναι το μισό (50%) της τρέχουσας τιμής.
2. Οι τράπεζες καλούνται να καλύψουν με κοινές μετοχές το δείκτη Core Tier 1 μέχρι το 6% ενώ από εκεί και μέχρι το 9% με προνομιούχες μετοχές και με μετατρέψιμες ομολογίες (coco's³⁹).
3. Το κίνητρο των επενδυτών είναι τα λεγόμενα warrants δηλαδή οι τίτλοι παραστατικών δικαιωμάτων κτήσης μετοχών τα οποία εκδίδονται από το ΓΧΣ εφόσον επιτευχθεί το 10% της ιδιωτικής συμμετοχής στις αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου των τραπεζών. Η αναλογία των warrants που θα λάβουν οι επενδυτές είναι 9 δικαιώματα για κάθε μία μετοχή. Επιπλέον, τα συγκεκριμένα δικαιώματα δύναται να ασκηθούν σε διάστημα 54 μηνών από την ημερομηνία έκδοσης τους. Από εκεί κι έπειτα παύουν να ισχύουν.
4. Σε περίπτωση που οι μετατρέψιμες ομολογίες δεν εξαγοραστούν εντός πενταετίας, το ανεξόφλητο κεφάλαιο μετατρέπεται υποχρεωτικά σε κοινές μετοχές σε τιμή ίση με το 50% της τιμής διάθεσης των κοινών μετοχών.

Επίσης, στο ανωτέρω πλαίσιο προβλέπεται ο συμβατικός τόκος που θα αποφέρουν οι ομολογίες με επιτόκιο 7% προσαυξανόμενο κατά 0,5% ετησίως. Ο τόκος καταβάλλεται στους επενδυτές σε μετρητά εκτός αν κάτι τέτοιο θα επηρέαζε την κεφαλαιακή επάρκεια του πιστωτικού ιδρύματος όπου τότε η καταβολή θα γίνεται με την έκδοση κοινών μετοχών.

Οι μετατρέψιμες ομολογίες έχουν και κάποια πλεονεκτήματα για τους επενδυτές. Συγκεκριμένα, ενσωματώνουν ένα δικαίωμα μετατροπής σε μετοχές σε μια συγκεκριμένη τιμή διακανονισμού το οποίο μπορεί να ασκήσει ο κάτοχος τους και να αποκτήσει μετοχές. Επίσης, τα coco's αποδίδουν και ένα σταθερό ποσό στον επενδυτή δίνοντας το κίνητρο σε αυτόν να τα αποκτήσει. Περιληπτικά, δύναται να

³⁹ Coco's : Contingent Convertibles.

εξοφληθούν από το πιστωτικό ίδρυμα ή να επαναγοραστούν ή να μετατραπούν σε κοινές μετοχές σε μία συγκεκριμένη τιμή άσκησης (strike price).

Η τιμή διάθεσης των μετοχών που καλύπτει το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας καθορίζεται από την τράπεζα και επιλέγεται η μικρότερη μεταξύ των :

A) Το ποσοστό 50% επί της μέσης χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής κατά τις 50 ημέρες διαπραγμάτευσης.

B) Την τιμή κλεισίματος της μετοχής κατά την ημέρα διαπραγμάτευσης.

Η τιμή δύναται να είναι ίση ή μικρότερη από την μία από τις ανωτέρω τιμές. Σε περιπτώσεις τραπεζών που δεν έχουν μετοχές να διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών, λαμβάνεται ως τιμή διάθεσης τιμή ίση ή μικρότερη από το 50% της εύλογης αξίας της μετοχής της συγκεκριμένης τράπεζας.

Τέλος, η τιμή άσκησης των warrants είναι ίση με την τιμή της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου με ετήσιο επιτόκιο 3% συν ποσοστό περιθωρίου ανάλογα το έτος άσκησης (1% το πρώτο έτος, 2% για το δεύτερο έτος, 3% για το τρίτο έτος, 4% για το τέταρτο έτος και 5% για τα επόμενα έτη). Δηλαδή, εάν ένα μέτοχος συμμετείχε στην αύξηση με κάποια συγκεκριμένη τιμή, το επόμενο έτος θα μπορεί να ασκήσει τα warrants και να αποκτήσει για κάθε warrant που έχει 9 μετοχές με τιμή μεγαλύτερη από την αρχική κατά 3% +1% (περιθώριο 1ου έτους) και να αποκομίσει κάποιο κέρδος.

Δηλαδή, ο επενδυτής έχει τη δυνατότητα να πουλήσει τα warrants και να μην τα εξασκήσει αν θεωρεί ότι η τιμή της μετοχής θα πέσει, να τα εξασκήσει σε κάποια ενδιάμεση περίοδο εξάσκησης ή να τα κρατήσει μέχρι τη λήξη τους και να τα ασκήσει τότε.

Επομένως, οι ελληνικές τράπεζες προχώρησαν σε αυξήσεις του μετοχικού τους κεφαλαίου μέσω των οποίων πέτυχαν την αύξηση των κεφαλαίων τους και άρα και τον τελικό σκοπό. Σε διαφορετική περίπτωση, θα ανακεφαλαιοποιούνταν πλήρως από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας όπου και θα περνούσαν στον έλεγχο του.

Κάτι τέτοιο όμως δε σημαίνει και κρατικοποίηση των τραπεζών. Αντίθετα, εφόσον μία τράπεζα ανακεφαλαιοποιηθεί πλήρως από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και περάσει στον πλήρη έλεγχο του, αυτό θα έχει σαν αποτέλεσμα να κινηθούν οι διαδικασίες πώλησης της ίδιας τράπεζας. Δηλαδή, το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας αποτελεί τον μεσάζοντα προκειμένου να βρεθεί επενδυτής για το συγκεκριμένο τραπεζικό ίδρυμα. Να σημειωθεί ότι το Ταμείο

Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας έχει διοικητική και οικονομική αυτοτέλεια και το ελληνικό δημόσιο δεν συμμετέχει στις αποφάσεις του. Αντίθετα, οι τράπεζες που θα προσφύγουν για βοήθεια στο Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας τίθενται στον έλεγχο της τρόικας, αποφασίζοντας γι' αυτές η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο.

Σύμφωνα με έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος για την ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών, αυτή θα πραγματοποιηθεί σε τρία στάδια. Το πρώτο αναφέρεται στη μεταβατική ανακεφαλαιοποίηση από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και αφορά προκαταβολή κεφαλαίου έναντι των μελλοντικών αυξήσεων και πραγματοποιήθηκε το Δεκέμβριο του 2012. Το δεύτερο στάδιο αφορά στην έκδοση υπό αίρεση χρηματοδοτικών μέσων (coco's), τα ποσά των οποίων καθορίστηκαν από τις συστημικές τράπεζες τον Ιανουάριο του 2013 και τα οποία θα καλυφθούν εξ' ολοκλήρου από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας. Το τρίτο και τελευταίο στάδιο αφορά στην ολοκλήρωση των αυξήσεων του μετοχικού κεφαλαίου των συστημικών τραπεζών έως το τέλος του Απριλίου του 2013 στις οποίες το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας θα συμμετέχει ως εγγυητής κάλυψης.

5.3.3 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΩΣ ΠΡΟΣ ΤΗΝ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ

Το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας ολοκλήρωσε την ανακεφαλαιοποίηση των μεγάλων συστημικών τραπεζών τον Ιούνιο του 2013 μέσω των αυξήσεων του μετοχικού τους κεφαλαίου με ιδιωτική συμμετοχή τουλάχιστον το 10% των μετοχών. Στον πίνακα 8.3 παρουσιάζεται η πορεία της τραπεζικής ανακεφαλαιοποίησης και συγκεκριμένα η θέση των τεσσάρων συστημικών τραπεζών πριν και μετά το PSI και μετά την ανακεφαλαιοποίηση.

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.6 ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ

		31/12/2011	31/12/2011	31/3/2012	31/3/2012	30/9/2013	30/9/2013
		ΤΡΑΠΕΖΑ	ΟΜΙΛΟΣ	ΤΡΑΠΕΖΑ	ΟΜΙΛΟΣ	ΤΡΑΠΕΖΑ	ΟΜΙΛΟΣ
ALPHA	IK	592.944,00	1.966.248,00	522.703,00	1.866.467,00	6.752.903,00	7.857.813,00
	ΖΗΜΙΕΣ PSI ^A	4.787.657,00	4.788.866,00				
	ΑΥΞΗΣΗ ΜΤΧ ΚΕΦ. ^B					4.021.000,00	4.021.000,00
EUROBANK	IK	875.000,00		482.000,00		5.455.000,00	
	ΖΗΜΙΕΣ PSI ^A	250.000,00					
	ΑΥΞΗΣΗ ΜΤΧ ΚΕΦ. ^B					5.673.000,00	
ΕΘΝΙΚΗ	IK	1.065.516,00	253.017,00	2.078.188,00	965.440,00	5.507,00	6.949,00
	ΖΗΜΙΕΣ PSI ^A	10.555.139,00	11.783.256,00				
	ΑΥΞΗΣΗ ΜΤΧ ΚΕΦ. ^B					10.029,00	10.029,00
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	IK	2.058.682,00	1.939.838,00	1.688.762,00	1.603.255,00	8.508.951,00	9.222.416,00
	ΖΗΜΙΕΣ PSI ^A	7.578.403,00	7.883.988,00				
	ΑΥΞΗΣΗ ΜΤΧ ΚΕΦ. ^B					8.234.151,00	8.234.151,00

Πηγή : Ετήσιες και ενδιάμεσες οικονομικές καταστάσεις των τεσσάρων τραπεζών.

A : Ζημιές απομειώσεως ομολόγων του ελληνικού δημοσίου και δανείων προς ΔΕΚΟ που συμμετείχαν στο psi.

B : Η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου προέκυψε από την έκδοση κοινών μετοχών υπέρ του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας σύμφωνα με το πλαίσιο της ανακεφαλαιοποίησης.

Στον ανωτέρω πίνακα παρουσιάζεται το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων των τεσσάρων συστημικών τραπεζών που λειτουργούν σήμερα στην Ελλάδα. Συγκεκριμένα και σύμφωνα με τις οικονομικές καταστάσεις των τραπεζών εμφανίζονται το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων πριν το κούρεμα των ελληνικών ομολόγων και μετά, οι προβλέψεις για τις ζημιές του κουρέματος καθώς επίσης και η αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου μετά την ανακεφαλαιοποίηση.

Η τελική συμμετοχή του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας με ομόλογα ΕΤΧΣ ανήλθε στα 24.998,1 εκατ. ευρώ και η συνολική αύξηση μετοχικού κεφαλαίου των τεσσάρων μεγάλων τραπεζών ήταν περίπου 28 εκατ. ευρώ.

Μέσω της ανακεφαλαιοποίησης, οι τρεις (Εθνική, Πειραιώς, Alpha) από τις τέσσερις συστημικές τράπεζες κατάφεραν να προσελκύσουν τουλάχιστον το 10% του

μετοχικού τους κεφαλαίου από ιδιώτες μέσω των διαδικασιών για αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου που έλαβαν χώρα τους προηγούμενους μήνες και άρα να παραμείνουν κάτω από τον ιδιωτικό έλεγχο ενώ το υπόλοιπο του μετοχικού τους κεφαλαίου κατέχει το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας.

Πλέον, το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας ελέγχει πάνω από το 80% σε Εθνική, Πειραιώς, Alpha και Eurobank ενώ οι ιδιώτες μέτοχοι διατηρούν τουλάχιστον το 10% των μετοχών. Επίσης, οι μέτοχοι έχουν λάβει τα δικαιώματα άσκησης μετοχών (warrants) τα οποία έχουν τη δυνατότητα να τα ασκήσουν και να λάβουν νέες μετοχές έως το 2017 για τις μετοχές της Alpha και της Εθνικής, και μέχρι το 2018 για τις μετοχές της Πειραιώς.

Η Eurobank δεν κατάφερε να καλύψει το 10% της αύξησης του μετοχικού της κεφαλαίου από ιδιώτες μετόχους και ανακεφαλαιοποιήθηκε εξ' ολοκλήρου από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας. Σκοπός πλέον είναι η αύξηση κεφαλαίου 2 δις. ευρώ με διάθεση μετοχών προκειμένου να ιδιωτικοποιηθεί.

Σύμφωνα με τα παραπάνω, ενώ επιτεύχθηκε η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου κατά 10% από ιδιωτικά κεφάλαια στις τρεις από τις τέσσερις μεγάλες τράπεζες, ο βασικός μέτοχος τους είναι το ΤΧΣ όπου και όπως φαίνεται θα παραμείνει για αρκετό καιρό. Βέβαια, να σημειωθεί ότι σύμφωνα με έγγραφο του ΤΧΣ, η υψηλή συμμετοχή του στις ανακεφαλαιοποιημένες τράπεζες δεν σημαίνει απαραίτητα και κρατικοποίησή τους. Εφόσον, κατάφεραν να καλύψουν το 10% από ιδιωτικά κεφάλαια, διατηρούν τον ιδιωτικό τους χαρακτήρα.

Στο σημείο αυτό να σημειωθεί ότι η ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών έγινε με κεφάλαια 50 δις ευρώ τα οποία δανείστηκαν από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας⁴⁰ σύμφωνα με τους όρους του δεύτερου μνημονίου για τη χώρα μας και τα οποία βαρύνουν το ελληνικό δημόσιο χρέος.

Παρόλα αυτά, τα προγράμματα αναδιάρθρωσης των τραπεζών θα πρέπει να εγκρίνονται από το ΤΧΣ με τη βοήθεια επίτροπων, τον διορισμό των οποίων θα αποφασίζει η τρόικα. Σύμφωνα με το νέο μνημόνιο, ενισχύεται ο έλεγχος και η εποπτεία των ελληνικών τραπεζών που έλαβαν κρατική ενίσχυση όσον αφορά τη λειτουργία τους.

Επομένως, θέματα όπως η πιστωτική πολιτική της κάθε τράπεζας, ο έλεγχος των χορηγήσεων και των ρυθμίσεων, οι αμοιβές των τραπεζικών στελεχών αλλά και οι δαπάνες θα αποφασίζονται από την Ευρώπη και όχι από την εκάστοτε ελληνική

⁴⁰ European Financial Stability Facility (EFSF).

κυβέρνηση. Επιπλέον, ο έλεγχος των τραπεζών από την Τράπεζα της Ελλάδος, από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και από την τρόικα θα είναι αυστηρότερος και θα προχωρήσει με τα λεγόμενα stress tests των τραπεζών.

Κλείνοντας, αξίζει να αναφερθεί ενημέρωση της Τράπεζας της Ελλάδος στην οποία αναφέρει ότι «η μεταβατική ανακεφαλαιοποίηση των συστημικών τραπεζών έχει ήδη αρχίσει να συμβάλλει στη σταδιακή αποκατάσταση της εμπιστοσύνης των αγορών και των καταθετών» κάτι το οποίο ισχύει και οδηγεί στη σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος η οποία είχε κλονιστεί το τελευταίο διάστημα.

Μετά την ολοκλήρωση της ανακεφαλαιοποίησης των τεσσάρων συστημικών ελληνικών τραπεζών και σύμφωνα με δηλώσεις της τρόικα, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα έχει αποκατασταθεί και είναι σε θέση πλέον να διατηρήσει την ασφάλεια των καταθέσεων και να οδηγήσει την ελληνική οικονομία σε ανάκαμψη. Όμως, εύκολα θα αναρωτηθεί κανείς αν τα αποτελέσματα από την ανακεφαλαιοποίηση θα είναι τα επιθυμητά και κατά πόσο το σημερινό τραπεζικό σύστημα μπορεί να βοηθήσει αποτελεσματικά στην οικονομική ανάπτυξη της χώρας μας.

Επίσης, ενώ οι τρεις συστημικές τράπεζες παραμένουν στον έλεγχο των ιδιωτών μετόχων τους καθώς κατάφεραν να εξασφαλίσουν το 10% των κεφαλαίων τους από ιδιώτες, το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας κατέχει το μεγαλύτερο ποσοστό των μετοχών τους. Άρα, εύκολα αναρωτιέται κανείς για το ποιος αποφασίζει για την τύχη των συγκεκριμένων τραπεζών. Μήπως η τρόικα και το διεθνές νομισματικό ταμείο ή μήπως οι Έλληνες ιδιώτες μέτοχοι;

Συμπερασματικά, μέσω της ανακεφαλαιοποίησης των ελληνικών τραπεζών δόθηκαν προσωρινές λύσεις για την ρευστότητα και την πορεία της ελληνικής οικονομίας αλλά υπάρχει και ο κίνδυνος για ύπαρξη μεγαλύτερου προβλήματος ρευστότητας.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Πολλές έρευνες έχουν εκπονηθεί για τους προσδιοριστικούς παράγοντες κερδοφορίας των τραπεζών και πώς αυτή επηρεάζει την χρηματοπιστωτική κατάσταση μιας χώρας. Οικονομικοί και θεσμικοί παράγοντες καθορίζουν την πορεία του τραπεζικού συστήματος και αυτό αποδεικνύεται μέσα από τις σημαντικότερες οικονομικές κρίσεις όλων των εποχών, το κραχ του 1929 και τη χρηματοπιστωτική κρίση του 2007.

Τι οδήγησε τις οικονομίες του παρελθόντος αλλά και του παρόντος στην ύφεση και τη δυσπραγία; Μέσα από θεωρητικές αναλύσεις γίνεται μια προσπάθεια απαρίθμησης των σημαντικότερων αιτιών τα οποία αντί να βοηθήσουν στην αύξηση της κερδοφορίας των τραπεζικών ιδρυμάτων, οδήγησαν στη δημιουργία ζημιών και προβλημάτων ρευστότητας με απώτερο αντίκτυπο την χρηματοοικονομική κατάσταση μιας χώρας.

Η χαλαρότητα του εποπτικού πλαισίου λειτουργίας των τραπεζών, η υπερβολική επεκτατική πολιτική, οι τεχνολογικές εξελίξεις, η παγκοσμιοποίηση και οι τιλοποιήσεις των στεγαστικών δανείων είναι μόνο μερικοί από τους εξωτερικούς οικονομικούς παράγοντες που οδήγησαν στη σημερινή κατάσταση της οικονομίας. Εκτός όμως από το μακροοικονομικό περιβάλλον, σημαντικό ρόλο παίζουν και το μικροοικονομικό περιβάλλον, δηλαδή η ίδια η τράπεζα και οι πολιτικές που ακολουθεί και εφαρμόζει μέσω των οποίων επιτυγχάνεται η κερδοφορία και άρα και η βιωσιμότητα μιας τράπεζας.

Όσον αφορά τους θεσμικούς παράγοντες και ανάλογα τις ανάγκες της κάθε εποχής, υιοθετήθηκαν τα αντίστοιχα θεσμικά πλαίσια της Βασιλείας των οποίων πρωταρχικός στόχος είναι η σταθεροποίηση του τραπεζικού συστήματος και η ανάπτυξη των χωρών της Ευρώπης. Η πορεία όμως της οικονομίας το διάστημα από το 1998 έως και σήμερα ανέδειξε νέες ανάγκες και απαιτήσεις τις οποίες ικανοποιεί το πλαίσιο της Βασιλείας III θέτοντας αυστηρότερους κανόνες ως προς την τραπεζική κεφαλαιακή επάρκεια και την απαιτούμενη ρευστότητα.

Όμως τα πράγματα είναι διαφορετικά στην περίπτωση της Ελλάδας αφού το πρόβλημα της οικονομικής κρίσης ξεκίνησε από τον ίδιο τον δημόσιο τομέα με τα υψηλά δημοσιονομικά χρέη και ελλείμματα. Εκτός λοιπόν από τη νομισματική πολιτική, καθοριστικό ρόλο για την οικονομία των διαφόρων χωρών όπως και της Ελλάδας είναι και η άσκηση της δημοσιονομικής πολιτικής. Επομένως, τυχόν

δημοσιονομικά προβλήματα δημιουργούν πρόβλημα και στο τραπεζικό σύστημα μετατρέποντας τη δημοσιονομική κρίση σε χρηματοοικονομική.

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα έχει δεχθεί αρκετές αλλαγές τα τελευταία χρόνια, με σημαντικότερη αυτή των συγχωνεύσεων και των εξαγορών και τη δημιουργία μεγάλων τραπεζικών ομίλων. Κάτι τέτοιο κρίνεται αναγκαίο προκειμένου να εξασφαλιστούν η ασφάλεια των καταθέσεων και η εμπιστοσύνη των καταθετών, η οποία είχε κλονιστεί το προηγούμενο διάστημα, και να σταθεροποιηθεί το τραπεζικό σύστημα.

Μια άλλη σημαντική ανάγκη της εποχής είναι η ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών και η αύξηση των αποθεμάτων ρευστότητας προκειμένου να αλλάξει η περιοριστική πιστωτική πολιτική των τραπεζών και να διοχετευθεί ρευστότητα στην αγορά. Με αυτό τον τρόπο, μελλοντικά θα υπάρξει ανάπτυξη και απομάκρυνση της ελληνικής οικονομίας από τη βαθιά ύφεση που βρίσκεται τα τελευταία χρόνια. Όμως, οι συνθήκες θα βελτιωθούν ή υπάρχει πιθανότητα και για περισσότερο δύσκολες ημέρες καθώς ο δανεισμός του ελληνικού δημοσίου από ξένους παράγοντες αυξάνεται επιβαρύνοντας τον κρατικό προϋπολογισμό;

Το πέρασμα των χρόνων έχει αποδείξει ότι η ιστορία επαναλαμβάνεται και ότι οι φάσεις του οικονομικού κύκλου αλλάζουν στα χρόνια με την ίδια σειρά. Συνήθως μετά την ύφεση ακολουθεί η ανάπτυξη, όμως το χρονικό διάστημα ανάμεσα σε κάθε φάση διαφοροποιείται ανάλογα με τις εκάστοτε συνθήκες.

Έτσι και στην περίπτωση της Ελλάδας, μελλοντικά θα έρθει η ανάπτυξη και η ανοδική πορεία της οικονομίας το πότε όμως παραμένει ακόμα ασαφές.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΕΛΛΗΝΟΓΛΩΣΣΗ

1. Αθανασόγλου Π., Μπρισίμης Σ., 2004. Η επίδραση των συγχωνεύσεων και εξαγορών στην αποτελεσματικότητα των τραπεζών στην Ελλάδα, Τράπεζα της Ελλάδος, Οικονομικό Δελτίο 22, σελ. 7 – 34.
2. Βαρουφάκης Γ., «Κρίσης Λεξιλόγιο»
3. Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, 1999. Electronic Banking, Μια νέα διάσταση της τραπεζικής πραγματικότητας, Έρευνα της European Central Bank.
4. Επίσημη εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, C105, 11/04/2012
5. Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Οικονομική διακυβέρνηση της ΕΕ: αυστηρότεροι οικονομικοί κανόνες για τη διαχείριση του ευρώ και την Οικονομική και Νομισματική Ένωση. Luxembourg: Publications Office, 2012.
6. Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Η οικονομική και νομισματική ένωση και το ευρώ: προώθηση της σταθερότητας, της ανάπτυξης και της ευημερίας σε ολόκληρη την Ευρώπη. Luxembourg: Publications Office, 2013.
7. Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Μηνιαίο Δελτίο - 10η Επέτειος της ΕΚΤ, 1998 – 2008.
8. Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, 2008. Η εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ – Γενική τεκμηρίωση για τα μέσα και τις διαδικασίες νομισματικής πολιτικής του ευρωσυστήματος.
9. Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα – Γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 25ης Ιανουαρίου 2012, (2012/C 105/01), Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης.
10. Καμπόλης Χ., Τραυλός Ν., Το μάνατζμεντ σε καιρούς κρίσης - Τα αίτια της πρόσφατης χρηματοπιστωτικής κρίσης.
11. Λεγκός Η., 2006. Συγκριτική ανάλυση των επιτοκίων δανεισμού στην Ελλάδα και την Ευρωζώνη, Eurobank Research Οικονομία και Αγορές.
12. Νούλας Α., Κερδοφορία και αποτελεσματικότητα των ελληνικών τραπεζών 1993 – 1998, Ένωση Ελληνικών Τραπεζών.
13. Τράπεζα της Ελλάδος, 2005. Οικονομικό Δελτίο, Τεύχος 24
14. Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2007.

15. Τράπεζα της Ελλάδος, 2012. Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2011.
16. Τράπεζα της Ελλάδος, 2012. Έκθεση για την ανακεφαλαιοποίηση και αναδιάταξη του ελληνικού τραπεζικού τομέα.

ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ

1. Aharony J., Saunders A., Swary I., 1986. The effects of a shift in monetary policy regime on the profitability and risk of commercial banks. *Journal of Monetary Economics* 17, 363 – 377.
2. Akhavein, J.D., Berger, A.N., Humphrey, D.B., 1997. The effects of megamergers on efficiency and prices: evidence from a bank profit function. *Finance and Economic Discussion Series 9*, Board of Governors of the Federal Reserve System.
3. Alagheband F., Rivard S., Wu S., Goyette S., 2011. An assessment of the use of Transaction Cost Theory in information technology outsourcing. *Journal of Strategic Information Systems* 20, 125 – 138.
4. Albertazzi U., Gambacorta L., 2009. Bank profitability and the business cycle. *Journal of Financial Stability* 5, 393 – 409.
5. Albertazzi U., Gambacorta L., 2010. Bank profitability and taxation. *Journal of Banking and Finance* 34, 2801 – 2810.
6. Allen B., Chan K., Milne A., Thomas S., 2012. Basel III : Is the cure worse than the disease? *International Review of Financial Analysis* 25, 159 – 166.
7. Amable B., Chatelain J. – B., De Bandt O., 2002. Optimal capacity in the banking sector and economic growth, *Journal of banking and finance* 26, pp.491 – 517.
8. Athanasoglou P., Brissimis S., Delis M., 2008. Bank – specific, industry – specific and macroeconomic determinants of bank profitability, *Journal of international financial markets, institutions and money* 18, pp.121 – 136.
9. Avkirman K. Necmi, 1999. The evidence on efficiency gains : The role of mergers and the benefits to the public, *Journal of Banking and Finance* Vol. 23, No 7, pp. 991-1013.

10. Ayadi R., 2013. Chapter 39 - On the role of Basel Committee, the Basel Rules and Banks' Incentives. Handbook of Safeguarding Global Financial Stability, 403 – 417.
11. Basel Committee on Banking Supervision, 2009. Basel III : A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems.
12. Benmelech E., Dlugosz J., 2009. The alchemy of CDO credit ratings. Journal of Monetary Economics 56, 617 – 634.
13. Bernanke, B.S. and A.S. Blinder, 1988. Credit, Money, and Aggregate Demand, American Economic Review, Papers and Proceedings, vol 78, pp. 435-9
14. Bernanke, B.S. and A.S. Blinder, 1992. The Federal Funds Rate and the Channels of Monetary Transmission, American Economic Review, vol 82, pp. 901-21.
15. Bikker, J.A., Hu, H., 2002. Cyclical patterns in profits, provisioning and lending of banks and procyclicality of the new Basel capital requirements. BNL Quarterly Review 221, pp.143-175.
16. Bourke, P., 1989. Concentration and Other Determinants of Bank Profitability in Europe, North America and Australia, Journal of Banking and Finance, Vol. 13, pp.65-79.
17. Brissimis S. and Magginas N., 2005. Changes in financial structure and asset price substitutability : A test of the bank lending channel, Economic Modelling 22, pp.879 – 904.
18. Buyukkarabacak B., Valev N., 2009. The role of household and business credit in banking crises. Journal of Banking & Finance 34, 1247 – 1256.
19. Campbell T., Kracaw W., 1980. Information production, market signaling and the theory of financial intermediation, The journal of finance, vol.35, no 4, pp.863 – 882.
20. Chami R., Cosimano T., 2010. Monetary policy with a touch of Basel. Journal of Economics and Business 62, 161 – 175.
21. Chorafas D., 2005. The control of risk under Basel II. The Management of Bond Investments and Trading of Debt, 333 – 355.
22. Cicamodo J., Hauptmeier S., Zimmermann T., 2013. Fiscal consolidations and bank balance sheets. Journal of International Money and Finance.

23. Das S., Nanda A., 1999. A theory of banking structure. *Journal of Banking and Finance* 23, 863 – 895.
24. Decamps J., Rochet J., Roger B., 2004. The three pillars of Basel II : optimizing the mix. *Journal of Financial Intermediation* 13, 132 – 155.
25. Dell' Ariccia G., Detragiache E., Rajan R., 2008. The real effect of banking crises. *J. Finan Intermediation* 17, 89 – 112.
26. Demirguc-Kunt, A., Maksimovic, V., 1998. Law, finance and firm growth.”*Journal of Finance* 53(6), pp.2107-2137.
27. Diamond, D.W. and R.G. Rajan, 2001. Liquidity Risk, Liquidity Creation, and Financial Fragility: A Theory of Banking, *Journal of Political Economy* 109(2), pp.287-327.
28. European Central Bank, 1999. The effects of technology on the E.U. Banking System.
29. Feltenstein A., Rochon C., 2009. Can good events lead to bad outcomes? Endogenous banking crises and fiscal policy responses. *Journal of Asian Economics* 20, 396 – 409.
30. Fernandez A., Gonzalez F., Suarez N., 2013. How do bank competition, regulation, and institutions shape the real effect of banking crises? International evidence. *Journal of International Money and Finance* 33, 19 – 40
31. Gatev, E., Strahan, P.E., 2006. Banks' advantage in hedging liquidity risk: theory and evidence from the commercial paper market, *Journal of Finance* 61, pp.867–892.
32. Kamberoglou, N.C., E. Liapis, G.T. Simigiannis and P. Tzamourani, 2004. Cost efficiency in Greek banking, Working Paper No. 9, Bank of Greece.
33. Khandani A., Lo A., Merton R., 2013. Systemic risk and the refinancing ratchet effect. *Journal of Financial Economics* 108, 29 – 45.
34. Klomp J., 2012. Causes of banking crises revisited. *North American Journal of Economics and Finance* 21, 72 – 87.
35. Kopits G., 2013. Restoring public debt sustainability: the role of independent fiscal institutions. Oxford University Press.
36. Kwast M., Rose J., 1981. Pricing, operating efficiency, and profitability among large commercial banks. *Journal of Banking and Finance* 6, 233 – 254.

37. Martin A., Lakshmi M., Venkatesan P., 2014. An information delivery model for banking business. *International Journal of Information Management* 34, 139 – 150.
38. Merton R., 1995. Financial innovation and the management and regulation of financial institutions. *Journal of Banking and Finance* 19, 461 – 481.
39. Mian, A., Sufi, A., 2009. The consequences of mortgage credit expansion: evidence from the US mortgage default crisis. *Quarterly Journal of Economics* 124, 1449–1496.
40. Mirzaei A., Moore T., Liu G., 2013. Does market structure matter on bank's profitability and stability? Emerging vs. advanced economies. *Journal of Banking & Finance* 37, 2920 – 2937.
41. Molyneux, P., Thornton, J., 1992. Determinants of European bank profitability: A note, *Journal of Banking and Finance* 16, pp.1173-1178.
42. Molyneux, P., 1993. Market Structure and Profitability in European Banking, Institute of European Finance, University College of North ales, Research paper, No. 9.
43. Miguel A., Eichengreen B., Rourke K., Rua G., 2009. From great depression to great credit crisis : similarities, differences and lesson.
44. Noy I., 2004. Financial liberalization, prudential supervision, and the onset of banking crises. *Emerging Markets Review* 5, 341 – 359.
45. Paul E., 2012. The preponderant causes of the USA banking crises 2007 – 08. *The Journal of Socio – Economics* 41, 519 – 528.
46. Reinhart C., Rogoff K., 2013. Banking crises : An equal opportunity menace. *Journal of Banking & Finance* 37, 4557 – 4573.
47. Revell, J., 1979. Inflation and financial institutions. *Financial Times*, London.
48. Rossignolo A., Duygun Fethi M., Shaban M., 2013. Market crisis and Basel capital requirements : Could Basel III have been different? Evidence from Portugal, Ireland, Greece and Spain. *Journal of Banking & Finance* 37, 1323 – 1339.
49. Roy S., Kemme D., 2012. Causes of banking crises : Deregulation, credit booms and asset bubbles, then and now. *International Review of Economics and Finance* 24, 270 – 294.
50. Schooner H., Taylor M., 2010. Chapter 9 – The new capital adequacy framework : Basel II and Credit Risk. *Global Bank Regulation*, 147 – 164.

51. Shin D., Kim B., 2013. Bank consolidation and competitiveness : Empirical evidence from the Korean banking industry. *Journal of Asian Economics* 24, 41- 50.
52. Shleifer A., Vishny R., 2010. Unstable banking. *Journal of Financial Economics* 97, 306 – 318.
53. Short, B.K., 1979. The relation between commercial bank profit rates and banking concentration in Canada, Western Europe and Japan. *Journal of Banking and Finance* 3, pp.209-219
54. Slovik, P., Cournède B., 2011. Macroeconomic Impact of Basel III. OECD Economics Department Working Papers 844, <http://www.oecd.org/eco/Workingpapers>.
55. Smirlock, M., 1985. Evidence on the (non) relationship between concentration and profitability in banking. *Journal of Money, Credit, and Banking* 17, pp.69-83.
56. Staikouras C., Mamatzakis E., Koutsomanoli – Filippaki A., 2008. Cost efficiency of the banking industry in the South Eastern European region. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money* 18, 483 – 497.
57. Went P., 2010. Basel III Accord : Where do we go from here?.

ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ

www.ecb.int

<http://en.wikipedia.org>

<http://www.bankofgreece.gr>

www.ceb.com

www.bis.org/

www.iefimerida.gr

www.bankingnews.gr

www.bankwars.gr

www.naftemporiki.gr

www.ethnos.gr

www.3comma14.gr

www.minfin.gr

