

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΚΡΗΤΗΣ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ



**Στίρμπου Άντριαν Α.Μ. 896
Ζαϊμάκης Μανόλης Α.Μ. 12264**

**ΤΙΤΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ:
«ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2008 & ΕΠΟΠΤΙΚΟΙ ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΙ»
FINANCIAL CRISIS 2008 & SUPERVISORY MECHANISMS**

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Επιβλέπων Καθηγητής: Νεκτάριος Γαβριλάκης

Ηράκλειο

2019

Περίληψη

Στόχος της παρούσας πτυχιακής εργασίας είναι να παρουσιάσει το ιστορικό της οικονομικής κρίσης και πως αυτή έχει επιδράσει στην κοινωνικοοικονομική κατάσταση των κρατών της Ευρώπης και στους μηχανισμούς επόπτευσης και ελέγχου των τραπεζών.

Η Παγκόσμια οικονομία άρχισε από την μεγαλύτερη οικονομική και χρηματοπιστωτική κρίση στα μέσα της δεκαετία του 2000. Η κρίση αυτή άρχισε από τις Η.Π.Α από το 2007 και είχε επίκεντρο τις τράπεζες και την αδυναμία εξυπηρέτησης των στεγαστικών δανείων. Μια κρίση μπορεί να διαφέρει από τις άλλες, αλλά έχουν κάποια κοινά χαρακτηριστικά. Η σημερινή κρίση άρχισε από τρεις σημαντικούς παράγοντες:

- την φούσκα των τιμών στα ακίνητα, από την ραγδαία αύξηση των στεγαστικών δανείων
- την μεταφορά ρίσκου από τους ισολογισμούς στην κοινωνία
- στους επενδυτές.

Όσον αφορά τις ελληνικές τράπεζες, αντιμετώπισαν πάρα πολλά προβλήματα, εξαιτίας των επιλογών των δανειοληπτών να μη μπορούν να αποπληρώσουν τα δάνεια. Επίσης η χρηματοπιστωτική κρίση εξαπλώθηκε στις ανεπτυγμένες χώρες αλλά και σε όλο τον κόσμο και επηρέασαν πιο πολύ τις τράπεζες και τις επιχειρήσεις. Επιπλέον, η αντίδραση των χωρών στο φαινόμενο αυτό ήταν άμεση και πήραν κάποια μέτρα με σκοπό την αναθέρμανση της οικονομίας και την συγκράτηση της απασχόλησης.

Όσον αφορά την Ε.Ε. (Ευρωπαϊκή Ένωση) για να αντιμετωπίσει αυτήν την κρίση το σχέδιο της ήταν η ανάπτυξη κοινών στρατηγικών. Στόχος της ήταν η τόνωση της αγοράς και να πάρει κάποια μέτρα για την στήριξη των επιχειρήσεων και της απασχόλησης.

Καταληκτικά, η συνέπεια της κρίσης ήταν να επηρεάσουν τις τράπεζες και οι οικονομίες τους που τους απαρτίζουν.

Λέξεις Κλειδιά: κρίση, οικονομία, αντιμετώπιση οικονομικής κρίσης, οικονομική κρίση, τραπεζική κρίση, πιστωτική κρίση, ευρωζώνη, εποπτικοί μηχανισμοί.

Abstract

The aim of this project is to present the history of the economic crisis and how it has affected the socio-economic situation of the states of Europe and the banking supervision and supervisory mechanisms.

The global economy began with the worst economic and financial crisis in the mid-2000s. This crisis began with the US since 2007 and was centered on banks and the inability to service mortgage loans. A crisis may differ from others but have some common features. The current crisis began with three major factors:

- the bubble in property prices, from the rapid rise in mortgage loans
- the transfer of risk from balance sheets to society
- Investors.

As far as the Greek banks are concerned, they have faced too many problems because of the borrower's choices not being able to repay the loans. Also, the financial crisis spread to developed countries and around the world, affecting banks and businesses more. In addition, the reaction of countries to this phenomenon was immediate and they took some measures to revive the economy and to keep employment.

With regard to the EU (European Union) to deal with this crisis, its plan was to develop common strategies. Its aim was to stimulate the market and take some measures to support business and employment.

Ultimately, the consequence of the crisis was to influence the banks and their economies that make up them.

Πίνακας Περιεχομένων

Περίληψη.....	2
Περίληψη στην αγγλική γλώσσα (Abstract).....	3
Πίνακας Περιεχομένων.....	4
Λίστα Πινάκων.....	5
Λίστα Διαγραμμάτων.....	5
Κεφάλαιο 1: Ορισμός οικονομικής κρίσης και τα βασικά χαρακτηριστικά της.	
1.0 Εισαγωγή.....	7
1.1 Ιδιαίτερα Χαρακτηριστικά της Κρίσης.....	7
1.2 Πέντε βασικές αιτίες χρηματοπιστωτικής κρίσης.....	9
1.3 Οι Χρηματοπιστωτικές κρίσεις.....	11
1.3.1 Τραπεζικές κρίσεις. Ορισμός των τραπεζικών κρίσεων.....	11
1.3.2 Αίτια των τραπεζικών κρίσεων.....	12
Κεφάλαιο 2: Τα γεγονότα της Κρίσης 2008	
2.0 Εισαγωγή.....	14
2.1 Πως φτάσαμε στο σημερινό παγκοσμιοποιημένο πρόβλημα.....	15
2.2 Η κρίση των subprimes.....	16
2.3 Ιστορικό και Αίτια Πιστωτικής Κρίσης του 2007.....	17
2.4 Πως η διεθνής κρίση επηρέασε την Ευρωζώνη.....	19
2.4.1 Κρίση τραπεζικού τομέα.....	20
2.4.2 Κρίση δημοσίου χρέους.....	20
2.4.3 Κρίση στάσης επενδύσεων.....	20
2.5 Η σημερινή παγκόσμια αντίδραση για την οικονομική κρίση.....	21
2.6 Το χρονικό της πιστωτικής κρίσης.....	22
Κεφάλαιο 3: Η επίδραση της κρίσης στις ελληνικές τράπεζες	
3.0 Εισαγωγή.....	26
3.1 Αντιμετώπιση της χρηματοπιστωτικής κρίσης.....	27

3.2	Πιστωτική Κρίση και οι Ελληνικές Τράπεζες.....	28
3.3	Φάση της κρίσης (Αύγουστος 2007 - Αύγουστος 2008).....	31

Κεφάλαιο 4: Τρόποι Κεντρικής Αντιμετώπισης της Κρίσης του Χρηματοπιστωτικού Συστήματος. Εποπτικοί Μηχανισμοί

4.0	Εισαγωγή.....	35
4.1	Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός.....	37
4.2.1	Πεδίο εφαρμογής του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού.....	38
4.2.2	Κράτη-μέλη του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού.....	40
4.2.3	Διασυνοριακές δραστηριότητες.....	41
4.2.4	Τα τρία (3) μεγαλύτερα πιστωτικά ιδρύματα ή τραπεζικοί όμιλοι σε ένα κράτος-μέλος.....	42
4.2.5	Κριτήρια προσδιορισμού της σημασίας των θυγατρικών πιστωτικών ιδρυμάτων των τραπεζικών ομίλων.....	42
4.2.6	Όργανα του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού.....	43
4.3	Η Αντιμετώπιση της Χρηματοοικονομικής Κρίσης από τις Ελληνικές Τράπεζες.....	44
4.4	Stress tests σε Τράπεζες και Εποπτικοί μηχανισμοί.....	48
4.5	Εποπτικός μηχανισμός SSM: Stress tests σε ελληνικές Τράπεζες.....	50
4.6	Η ανάπτυξη προσομοιώσεων ακραίων καταστάσεων μετά την παγκόσμια οικονομική κρίση.....	52
4.7	Το μέλλον των προσομοιώσεων ακραίων καταστάσεων και οι περιορισμοί των δοκιμών καταπόνησης και η βελτίωση τους.....	54
	Συμπεράσματα.....	57
	Βιβλιογραφία.....	59
	Ιστοπογραφία.....	60

Λίστα Πινάκων

<u>Πίνακας 1:</u> Εξέλιξη της πιστοληπτικής διαβάθμισης του Ελληνικού Δημοσίου.....	31
<u>Πίνακας 2:</u> Εξέλιξη Λόγου Δανείων προς Καταθέσεις Ελληνικών Τραπεζών.....	32
<u>Πίνακας 3:</u> Αποτελέσματα της άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων ανά τράπεζα..	48
<u>Πίνακας 4:</u> Υποθέσεις για την αύξηση του ΑΕΠ υπό το βασικό και το δυσμενές σενάριο (σε ποσοστιαίες μονάδες %)	49
<u>Πίνακας 5:</u> Ανάλυση των πιθανών εξελίξεων στις τρέχουσες δοκιμές καταπόνησης.....	52

Λίστα Διαγραμμάτων

<u>Διάγραμμα 1:</u> Κατανομή καθηκόντων εντός του ΕΕΜ.....	37
<u>Διάγραμμα 2:</u> Διαδικασία μη διατύπωσης αντίρρησης.....	39

Κεφάλαιο 1: Ορισμός οικονομικής κρίσης και τα βασικά χαρακτηριστικά της

1.0 Εισαγωγή

Οικονομική κρίση είναι το φαινόμενο κατά το οποίο μια οικονομία χαρακτηρίζεται από μια διαρκή και αισθητή μείωση της οικονομικής της δραστηριότητας. Όταν λέμε οικονομική δραστηριότητα αναφερόμαστε σε όλα τα μακροοικονομικά μεγέθη της οικονομίας, όπως η απασχόληση, το εθνικό προϊόν, οι τιμές, οι επενδύσεις κ.λπ. Ο βασικότερος δείκτης οικονομικής δραστηριότητας είναι οι επενδύσεις, οι οποίες, όταν αυξομειώνονται, συμπαρασύρουν μαζί τους και όλα τα υπόλοιπα οικονομικά μεγέθη (Κουφάρης, 2010).

Η οικονομική κρίση αποτελεί τη μία από τις δύο φάσεις των οικονομικών διακυμάνσεων και συγκεκριμένα τη φάση της καθόδου, όταν δηλαδή η οικονομική δραστηριότητα βρίσκεται σε μια συνεχή συρρίκνωση (European Commission, 2009).

1.1 Ιδιαίτερα Χαρακτηριστικά της Κρίσης

Κάθε κρίση μπορεί να φαίνεται ή και να είναι όμοια με κάποια άλλη, να μοιάζει ή να διαφέρει στα αίτια δημιουργίας της, στους παράγοντες που την επηρέασαν, στη μορφή, την ένταση και την έκταση της εκδήλωσής της. Οι αναλυτές έχουν προσδιορίσει κατά βάση τέσσερα χαρακτηριστικά κοινά για τις κρίσεις, και αυτά είναι:

1. Η ραγδαία μεταβολή των συνθηκών της αγοράς (ή των αγορών) στην οποία
2. Το υψηλό αίσθημα αβεβαιότητας, κινδύνου και ανασφάλειας ως επακόλουθο της μεταβολής των συνθηκών αγοράς.
3. Οι αλλαγές με τη μορφή διαταραχών που επέρχονται στην κοινωνία ή σε θεσμούς.
4. Αμαύρωση της δημόσιας εικόνας της οντότητας που βιώνει την κρίση (άτομο, κοινότητα, χώρα, επιχείρηση)

Μια οικονομική κρίση—ως μια κατηγορία των κρίσεων γενικότερα— μπορεί να μοιάζει με άλλες οικονομικές κρίσεις, σύμφωνα με τα προαναφερόμενα, ή να περνά τις ίδιες φάσεις, αλλά, και σύμφωνα με τον Simai (2010), καθεμιά κρίση έχει τα δικά της ιδιαίτερα χαρακτηριστικά.

Τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της πρόσφατης χρηματοπιστωτικής κρίσης είναι:

Η παγκόσμια εξάπλωση. Έχει ξεκινήσει στις ΗΠΑ, όπου η οικονομική ανάπτυξη των προηγούμενων ετών ήταν στην πραγματικότητα μια χρηματοπιστωτικού χρέους βόμβα. Η φούσκα στην αγορά κατοικίας των ΗΠΑ διογκώθηκε από τις παγκόσμιες ροές κεφαλαίων. Η ευρωπαϊκή χρηματοπιστωτική φούσκα περιελάβανε μαζικό δανεισμό σε Ανατολική Ευρώπη και Λατινική Αμερική. Αυτές οι περιφερειακές φούσκες πολλαπλασιάστηκαν και συνδέθηκαν με ένα παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα που επέτρεψε τα κεφάλαια να ρέουν εύκολα σε όλο τον κόσμο.

Η σχετικά γρήγορη μεταφορά της στην πραγματική οικονομία. Η κρίση έχει εξαπλωθεί στην πραγματική οικονομία, μέσα από αλληλοενισχύοντα κανάλια: η «πιστωτική κρίση», δηλαδή ο «περιορισμός της διαθεσιμότητας πιστώσεων» για το κεφάλαιο κίνησης, το εμπόριο και τις επενδύσεις έκαναν επίσης τις αποφάσεις δαπανών των καταναλωτών και των επενδυτών όλο και πιο επιφυλακτικές, οδηγώντας σε μικρότερη παραγωγή και περισσότερη ανεργία. Έχει μειώσει το διεθνές εμπόριο, τις ροές των κεφαλαίων και των εμβασμάτων. Η παγκόσμια οικονομία έχει εισέλθει σε ένα φαύλο κύκλο με πτωτικές συνδέσεις. Ο χρηματοπιστωτικός φορέας αποδυναμώθηκε περαιτέρω. Η εξασθένηση του χρηματοπιστωτικού τομέα εξασθένησε ακόμα περισσότερο την πραγματική οικονομία. Οι χαράσσοντες πολιτικές άργησαν να καταλάβουν ότι είχαν να κάνουν με δύο σοβαρές κρίσεις σε παγκόσμια κλίμακα: στο χρηματοπιστωτικό σύστημα και στην πραγματική οικονομία.

Οι συνέπειες της μπορεί επίσης να είναι πιο διαδεδομένες και οι χειρότερες μετά τη Μεγάλη Ύφεση. Όμως τα προαναφερθέντα χαρακτηριστικά, αν και είναι ασυνήθιστο να εμφανίζονται συγχρόνως, ωστόσο είναι τα αναμενόμενα για μια τέτοιου μεγέθους κρίση. Αυτό που χρήζει αναφοράς στην πρόσφατη κρίση είναι ο ρόλος των τραπεζών. Αυτή η κρίση προέκυψε από τον τρόπο που τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα διαχειρίστηκαν τα επενδυτικά τους χαρτοφυλάκια με συνέπειες στη συνολική σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος. Δηλαδή ενώ σε περίοδο χρηματοπιστωτικής κρίσης η αδυναμία εκπλήρωσης των υποχρεώσεων των τραπεζών είναι αποτέλεσμα αυτής της κρίσης, στην προκειμένη περίπτωση είναι αυτό που πριν εμφανιζόταν ως αποτέλεσμα το γενεσιουργό αίτιο της κρίσης.

Το 1963 πρώτοι οι Friedman & Schwartz (1963) διασύνδεσαν τις χρηματοπιστωτικές κρίσεις με τον τραπεζικό πανικό. Στις χρηματοπιστωτικές κρίσεις, αυτοί που υφίστανται ανεπανόρθωτη ζημιά είναι οι μικρού μεγέθους επενδυτές που έχουν αγοράσει με τις αποταμιεύσεις τους μετοχές που καταντούν τυπωμένα χαρτιά μετά την κρίση. Στην παρούσα κρίση, ή μάλλον πριν από την παρούσα κρίση, αλλά κατά τη διάρκεια της κρίσης στην αγορά των ακινήτων, το 2007, οι τράπεζες και τα κερδοσκοπικά hedge funds αγόρασαν τα χρέη για ακίνητη περιουσία (ή τίτλους, καλυπτόμενους από τα χρέη) από τις τράπεζες έκδοσης των στεγαστικών δανείων.

Για να κατανοηθεί το μέγεθος και η ταχύτητα με την οποία εξαπλώθηκε η κρίση θα πρέπει να ληφθούν υπόψη ορισμένα από τα χαρακτηριστικά του ισχύοντος ρυθμιστικού πλαισίου στις χρηματοπιστωτικές αγορές, σύμφωνα με τον Πέτσα (2009). «Υποστηρίζεται ότι, η ιδιαίτερα χαλαρή νομισματική πολιτική της Ομοσπονδιακής Κεντρικής Τράπεζας-FED για ικανό χρονικό διάστημα ευθύνεται για την εμφάνιση υπερβολικής ρευστότητας και «μόχλευσης» με αποτέλεσμα την εμφάνιση ανισορροπιών και τελικά «φούσκας» στην αγορά κατοικίας. Επίσης, τα χαμηλά επιτόκια και οι χαμηλές αποδόσεις των «παραδοσιακών επενδύσεων» οδήγησαν τους συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές στην ανάληψη υψηλών κινδύνων δια των διαφόρων καινοτομικών χρηματοπιστωτικών μέσων, χωρίς να επιδεικνύουν τη δέουσα προσοχή για τη στάθμιση ή/και αντιστάθμιση αυτών των κινδύνων.

Το ισχύον πλαίσιο «δημιουργίας προς διάθεση» λειτουργούσε με τρόπο ώστε οι τράπεζες να έχουν κάθε κίνητρο να ομαδοποιούν και τιτλοποιούν μεμονωμένα δάνεια τα οποία διέθεταν στους επενδυτές. Το ισχύον «λειτουργικό» κανονιστικό πλαίσιο που διέπει τη λειτουργία της χρηματοπιστωτικής αγοράς είχε πλέον ξεπεραστεί και οι εποπτικές Αρχές δεν το αντιλήφθηκαν έγκαιρα ή δεν επέδειξαν τη δέουσα προσοχή στην παραβίασή του. Η υπερβολική ρευστότητα οδήγησε τους διαχειριστές κεφαλαίων να αναλαμβάνουν συνεχώς περισσότερους κινδύνους. Στην προσπάθειά τους για μεγιστοποίηση των κερδών, προχώρησαν σε ευρεία έκθεση σε «δομημένα προϊόντα» που τηρούνταν εκτός των ισολογισμών των τραπεζών, ενώ χρησιμοποιούνταν ευρέως για το μετασχηματισμό της ωριμότητας του χαρτοφυλακίου. Η επιτυχία αυτού του μοντέλου βασίστηκε σε, υποτίθεται, πολύ εξελιγμένα συστήματα διαχείρισης κινδύνου και στην αξιολόγηση όλων αυτών των προϊόντων και των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων από τις εταιρείες αξιολόγησης πιστοληπτικού κινδύνου, ενώ ήταν φανερό ότι υπήρχαν πολλές περιπτώσεις παραβίασης του ισχύοντος κανονιστικού πλαισίου (π.χ. λόγω «σύγκρουσης συμφερόντων»).

1.2 Πέντε βασικές αιτίες χρηματοπιστωτικής κρίσης

Το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα διέρχεται τη χειρότερη κρίση μετά το μεγάλο κραχ του 1929. Η κρίση ξεκίνησε με το σπάσιμο της φούσκας ακινήτων το καλοκαίρι του 2006, γεγονός που οδήγησε σε μεγάλο αριθμό χρεοκοπιών στεγαστικών δανείων κυμαινόμενου επιτοκίου και μεταφέρθηκε στην αγορά των εταιρικών ομολόγων μειωμένης εξασφάλισης που είχαν εκδοθεί για τη χρηματοδότηση των τιτλοποιημένων στεγαστικών δανείων. Το αποτέλεσμα ήταν ένα κύμα καταρρεύσεων, συγχωνεύσεων και κρατικοποιήσεων μετά τον Σεπτέμβριο του 2008. Οι συνέπειες της κρίσης οφείλονται κυρίως στο μέγεθος της αγοράς στεγαστικών δανείων στις ΗΠΑ, που ανέρχεται σε 12 τρισ. δολ., εκ των οποίων 75% είναι τιτλοποιημένα. Τον Αύγουστο του 2008 σχεδόν 10% των στεγαστικών δανείων βρισκόταν σε καθυστέρηση πληρωμών ή σε διαδικασία πλειστηριασμού. Η κρίση μεταφέρθηκε άμεσα στις χρηματοπιστωτικές αγορές των άλλων χωρών, προκαλώντας δραματική πτώση (40%-70%). Τα αίτια αυτής της κρίσης είναι η αλόγιστη χρήση τιτλοποίησης στεγαστικών δανείων, η υπερβολική χρήση δανειακών κεφαλαίων, η πλημμελής διαβάθμιση πιστοληπτικού κινδύνου

ομολόγων μειωμένης εξασφάλισης, το σύστημα αμοιβών στον χρηματοπιστωτικό τομέα και το κανονιστικό πλαίσιο. Ας εξετάσουμε τους παράγοντες αυτούς με τη σειρά:

1. Η τιτλοποίηση είναι ένας μηχανισμός μετακίνησης στεγαστικών δανείων από τον ισολογισμό των εμπορικών και αποταμιευτικών τραπεζών στους ισολογισμούς άλλων διαμεσολαβητικών χρηματοπιστωτικών οργανισμών. Για παράδειγμα, ένα στεγαστικό δάνειο 1.000 ευρώ αντικαθίσταται από τον διαμεσολαβητικό οργανισμό με ισοδύναμο ποσό μετρητών τα οποία χρησιμοποιούνται από την τράπεζα για νέα στεγαστικά δάνεια, που με τη σειρά τους μεταφέρονται στον διαμεσολαβητικό οργανισμό ο οποίος αντικαθιστά το στεγαστικό δάνειο με μετρητά κ.ο.κ. Τα δάνεια που με αυτή τη διαδικασία μεταφέρονται στον διαμεσολαβητικό οργανισμό, χρηματοδοτούνται με ίδια κεφάλαια και έκδοση ιδίων ομολόγων.

2. Με τον παραπάνω τρόπο, οι υποχρεώσεις προς ίδια κεφάλαια φθάνουν σε υψηλό επίπεδο, ακόμη και 50 προς 1, σε αντίθεση με τη σχέση υποχρεώσεων προς ίδια κεφάλαια της τάξης 9 προς 1 που έχουν συνήθως οι τραπεζικοί οργανισμοί. Επομένως, ο μηχανισμός της τιτλοποίησης δημιουργεί δύο προβλήματα. Πρώτον, αφαιρεί από τον παραδοσιακό τραπεζίτη το κίνητρο σωστής αξιολόγησης πιστοληπτικού κινδύνου του δανειολήπτη, αφού ο κίνδυνος αυτός μεταφέρεται σε άλλους οργανισμούς. Δεύτερον, οι διαμεσολαβητικοί οργανισμοί που δέχονται τα τιτλοποιημένα δάνεια, τα χρηματοδοτούν με υψηλούς δείκτες υποχρεώσεων προς ίδια κεφάλαια, εκδίδοντας εταιρικά ομόλογα.

3. Οι επενδυτικές τράπεζες που εξέδωσαν τα εταιρικά ομόλογα μειωμένης εξασφάλισης κατόρθωσαν να πείσουν τις εταιρείες διαβάθμισης (Bond Rating Agencies) να βαθμολογήσουν πολύ υψηλά (AAA, AA κλπ.) τα ομόλογα που είχαν ως αντίκρισμα τα τιτλοποιημένα δάνεια μειωμένης εξασφάλισης. Ένας από τους λόγους αυτής της «λανθασμένης» βαθμολόγησης είναι ο ηθικός κίνδυνος (Moral Hazard), η σχέση εξάρτησης δηλαδή που υπήρχε μεταξύ τους, αφού οι εταιρείες διαβάθμισης πληρώνονται από τις επενδυτικές τράπεζες που είναι ανάδοχοι των ομολόγων. Επιπλέον, για τη διασφάλισή τους, οι θεσμικοί επενδυτές αγόρασαν αξιόγραφα προστασίας έναντι του κινδύνου χρεοκοπίας των ομολόγων (Credit Default Swaps). Δυστυχώς, τα περισσότερα αξιόγραφα προστασίας είχαν εκδοθεί κυρίως από μια ασφαλιστική εταιρεία, την AIG.

4. Παρόμοιο πρόβλημα δημιούργησε και το σύστημα αμοιβών στελεχών του χρηματοπιστωτικού τομέα. Η δομή των αμοιβών των στελεχών έδινε ιδιαίτερη σημασία στη βραχυπρόθεσμη σε βάρος της μακροπρόθεσμης εταιρικής κερδοφορίας και κινδύνου. Αυτό ουσιαστικά έθεσε κίνητρα για αλόγιστη χορήγηση στεγαστικών δανείων, ανεξάρτητα από τον πιστοληπτικό κίνδυνο των δανειοληπτών.

5. Οι παραπάνω αιτίες βρήκαν γόνιμο έδαφος και στο «απελευθερωμένο» κανονιστικό πλαίσιο. Το 1999, με την κατάργηση του νόμου Glass Steagall, υιοθετήθηκε το δόγμα της αυτορρύθμισης των επενδυτικών τραπεζών. Επιπροσθέτως, υιοθετήθηκε και η μετακίνηση σχετικών δραστηριοτήτων εκτός του ισολογισμού, μειώνοντας την ικανότητα της αγοράς να αποτιμήσει το μέγεθος του κινδύνου. Τέλος, η διάσωση του Long-Term Capital Management (LTC) το 1998 δημιούργησε προσδοκίες πως η κεντρική τράπεζα δεν θα άφηνε μεγάλα πιστωτικά ιδρύματα να καταρρεύσουν. Περίοδοι κρίσεων είναι συνήθως εποχές δύσκολες, είναι όμως και εποχές που

χαρακτηρίζονται από δημιουργικότητα και καινοτομίες. Η κατανοητή απροθυμία για ανάληψη κινδύνου και η προσεκτική προσέγγιση της κρίσης θα πρέπει να δράσουν συμπληρωματικά με τη δημιουργικότητα για νέους τρόπους αντιμετώπισης της σημερινής κρίσης.

1.3 Οι Χρηματοπιστωτικές κρίσεις

Στην ενότητα αυτή αναλύονται συνοπτικά οι κρίσεις που προκαλούνται στον χρηματοπιστωτικό τομέα της οικονομίας. Παρόλο που μια διάκριση δεν είναι πάντοτε δυνατή, για μεθοδολογικούς λόγους παρουσιάζονται ξεχωριστά οι τραπεζικές και οι χρηματιστηριακές κρίσεις. Μεταξύ των δύο κρίσεων υπάρχουν σαφείς αλληλεπιδράσεις και αλληλεξαρτήσεις. Μια χρηματιστηριακή φούσκα προϋποθέτει τη σύμπραξη (χρηματοδότηση) των τραπεζών. Ένα από τα μεγάλα θύματα του σκασίματος της φούσκας είναι το τραπεζικό σύστημα και εν συνεχεία η πραγματική οικονομία (Bernanke 1983, Wicker 1996). Από την άλλη, το κλείσιμο μιας τράπεζας ή ένα μερικό ή γενικευμένο bank run προκαλεί βέβαια κατάρρευση και στα χρηματιστήρια.

1.3.1 Τραπεζικές κρίσεις. Ορισμός των τραπεζικών κρίσεων

Με κριτήριο την έκτασή τους, οι τραπεζικές κρίσεις μπορούν να καταταχθούν σε τρεις κατηγορίες:

1. Κρίσεις σε λανθάνουσα κατάσταση που προκύπτουν από τη συσσώρευση οικονομικών προβλημάτων και ζημιών.
2. Μη συστημικές κρίσεις που πλήττουν μία μόνο τράπεζα ή έναν μικρό αριθμό τραπεζών.
3. Γενικευμένες τραπεζικές κρίσεις που αφορούν στο σύνολο του τραπεζικού τομέα και συνοδεύονται, στην ακραία τους μορφή, από πανικό του κοινού και από μαζικές αναλήψεις (Bank run).

Αυτή η τελευταία κατηγορία κρίσεων είναι σαφώς η σοβαρότερη, αφού η κατάρρευση της εμπιστοσύνης στο τραπεζικό ή χρηματοοικονομικό σύστημα μπορεί να έχει καταστροφικές επιπτώσεις στην οικονομία. Αυτονόητο είναι ότι η αντιμετώπιση μιας τραπεζικής κρίσης με συστημικά χαρακτηριστικά απαιτεί πολύ περισσότερο χρόνο και πιο περίπλοκους χειρισμούς σε σχέση με την επίλυση μιας μη συστημικής κρίσης ρευστότητας (Leaven/Valencia 2008).

Όσον αφορά στον διεθνή χαρακτήρα μιας τραπεζικής κρίσης, η κατάρρευση μιας ή περισσότερων τραπεζών σε εθνικό επίπεδο δε σημαίνει ότι απειλείται και η βιωσιμότητα του παγκόσμιου τραπεζικού συστήματος. Τέτοια ήταν η περίπτωση της πτώχευσης 14 τραπεζών στη Βουλγαρία το 1996, που αποτέλεσε σοκ για την εθνική οικονομία, χωρίς όμως να αποσταθεροποιήσει τις διεθνείς χρηματαγορές. Διαφορετική ήταν η περίπτωση της κατάρρευσης της τράπεζας Herstatt το 1974, της Ambrosiano το 1983, της BCCI το 1991, της

Lehman Brothers το 2008 κλπ. Η αρχική θέση μιας τράπεζας στο διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα, ο όγκος των συναλλαγών της, οι αλληλεξαρτήσεις με ιδρύματα του εξωτερικού είναι παράγοντες που καθορίζουν το διεθνή αντίκτυπο μιας ενδεχόμενης κατάρρευσης.

1.3.2 Αίτια των τραπεζικών κρίσεων

Η αγορά χρήματος και κεφαλαίων είναι ίσως η αγορά με την ταχύτερη αντίδραση σε νέες πληροφορίες και η πλέον ευάλωτη σε εξωτερικές διαταραχές. Οι τράπεζες μπορούν να περιέλθουν σε καθεστώς κρίσης λόγω εσωτερικών ή εξωτερικών αιτιών (Gregoriou 2010, Hafferman 2003).

Από τη φύση τους οι τράπεζες αναλαμβάνουν το ρόλο του διαμεσολαβητή μεταξύ αυτών που επιθυμούν να καταθέσουν τις αποταμιεύσεις τους και αυτών που επιθυμούν να δανειστούν για διάφορους λόγους. Οι τράπεζες διατηρούν ένα μικρό μέρος των καταθέσεων σε ρευστό, ενώ τον κύριο όγκο των καταθέσεων τον διοχετεύουν σε δάνεια ή τον επενδύουν σε τίτλους με συγκριτικά πολύ μεγαλύτερη διάρκεια και κλιμακούμενη ικανότητα ρευστοποίησης. Με τον τρόπο αυτόν το τραπεζικό σύστημα συμβάλλει στην αύξηση της ρευστότητας και στον πολλαπλασιασμό της ποσότητας χρήματος (Diamond/Dybvning 2003, Diamond 2007).

Σε περίπτωση μικρών αναλήψεων ή απόσυρσης καταθέσεων οι τράπεζες δεν αντιμετωπίζουν κανένα πρόβλημα. Όταν όμως για διάφορους λόγους (π.χ κλείσιμο μιας τράπεζας, κατάρρευση του χρηματιστηρίου, στάση πληρωμών του δημοσίου, πολιτικοί κίνδυνοι) δημιουργούνται συνθήκες πανικού και οι καταθέτες «τρέχουν» να αποσύρουν τις καταθέσεις τους, τότε είναι βεβαία η πλήρης κατάρρευση του τραπεζικού συστήματος. Ένα άλλο βασικό αίτιο μιας τραπεζικής κρίσης είναι ο υπερδανεισμός – υπερχρέωση (leverage).

Όταν τα τραπεζικά ιδρύματα σύναπτουν δάνεια με τρόπο αλόγιστο, βρίσκονται κάποια στιγμή αντιμέτωπα με την αδυναμία πληρωμών. Το πρόβλημα μπορεί να εντοπίζεται όμως και στη ρευστότητα, ειδικότερα στην κακή διαχείριση προθεσμιών (maturity mismatches). Εξαιτίας ενός παρόμοιου κακού υπολογισμού, ένα τραπεζικό ίδρυμα μπορεί να μη διαθέτει προσωρινά τα κεφάλαια για να αποπληρώσει τις οφειλές του.

Ένα τραπεζικό ίδρυμα μπορεί, επίσης, να καταστραφεί, όταν προβαίνει σε ριψοκίνδυνες πράξεις – κερδοσκοπία. Χαρακτηριστικό είναι το σκάνδαλο της Barings Bank. Το 1995, η παλαιότερη εμπορική τράπεζα της Μεγάλης Βρετανίας βρέθηκε με απώλειες \$1,4 δις. στους ισολογισμούς της και κατέρρευσε. Αιτία ήταν ένας μόνο trader των γραφείων της τράπεζας στη Σιγκαπούρη, ο οποίος «έπαιζε» σε συμβόλαια χρηματιστηριακών παραγώγων. Το ίδιο ισχύει και για τις τράπεζες που κατέρρευσαν το 2008/9 λόγω της έκθεσής τους σε «τοξικούς» τίτλους.

Μια τραπεζική κρίση μπορεί, άλλωστε, να είναι προϊόν αποτυχημένης νομισματικής πολιτικής. Για παράδειγμα, μια αιφνίδια αύξηση των επιτοκίων της κεντρικής τράπεζας μπορεί να φέρει σε πολύ δύσκολη θέση τις τράπεζες, ειδικά όταν μεγάλο μέρος των δανείων που χορήγησαν είναι

με χαμηλό σταθερό επιτόκιο. Επίσης, σε περίπτωση που οι τράπεζες έχουν δανειστεί σημαντικά κεφάλαια από το εξωτερικό και τα οποία τα έχουν δανείσει στο εσωτερικό, μια μεγάλη υποτίμηση του εθνικού νομίσματος θα προκαλούσε τρομακτική αύξηση του χρέους των τραπεζών (σε εθνικό νόμισμα) και τραπεζική κρίση. Όμως και τα υπερβολικά χαμηλά επιτόκια της κεντρικής τράπεζας μπορούν να προκαλέσουν τραπεζική κρίση λόγω του πειρασμού των τραπεζών να αυξήσουν τη ρευστότητα και το δανεισμό τους. Για παράδειγμα, η μεγάλη πτώση των επιτοκίων μετά τη δημιουργία της ΟΝΕ στις χώρες της Κοινοτικής περιφέρειας (Ελλάδα, Ισπανία, Ιρλανδία, Πορτογαλία) δεν προκάλεσε μόνον την υπερχρέωση του δημοσίου, αλλά και των τραπεζών των χωρών αυτών. Όμως, και η δημοσιονομική πολιτική είναι σε θέση να προκαλέσει έντονες τραπεζικές κρίσεις. Σε περίπτωση χορήγησης υψηλών δανείων σε κράτη με υψηλό χρέος, μια υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας των κρατών αυτών θα σημάνει και την πιθανή υποβάθμιση των τραπεζών που κατέχουν σημαντικό μερίδιο του χρέους του εν λόγω κράτους.

Σε περίπτωση δε κήρυξης στάσης πληρωμών, τότε είναι βέβαιο το κλείσιμο των τραπεζών, που κατέχουν σημαντικό μέρος του χρέους της πτωχεύσασας χώρας. Σημαντικό ρόλο στο ξέσπασμα μιας τραπεζικής κρίσης παίζει και η ρυθμιστική πολιτική. Πράγματι, το τραπεζικό σύστημα μπορεί να αποφύγει την κρίση, εάν εφαρμόζεται σωστή ρυθμιστική πολιτική. Αν όμως το ρυθμιστικό πλαίσιο είναι ανεπαρκές και εάν οι εποπτικοί μηχανισμοί είναι αναποτελεσματικοί και χαλαροί, τότε δε θα γίνουν αντιληπτά τα προειδοποιητικά σήματα της κρίσης, ούτε θα περιοριστεί το πρόβλημα με έγκαιρες θερμικές παρεμβάσεις. Υπάρχει βέβαια και η άποψη ότι η απορρύθμιση των αγορών είναι η πιο αποτελεσματική προσέγγιση, καθώς απελευθερώνει τις αγορές και τη δημιουργική τους δύναμη από τις στρεβλές κρατικές παρεμβάσεις.

Κεφάλαιο 2: Τα γεγονότα της Κρίσης 2008

2.0 Εισαγωγή

Τον Ιανουάριο, οι μετοχικές αγόρες ξεκινούν με απώλειες, με το δείκτη Dow Jones να μειώνεται στα επίπεδα των 12.000 μονάδων, μέχρι τα τέλη του μήνα, κι ενώ τρεις μήνες νωρίτερα βρισκόταν κοντά στα ιστορικά υψηλά του, πάνω από τις 14.000 μονάδες. Παράλληλα, η μείωση των πωλήσεων και των τιμών των κατοικιών συνεχίζεται. Σε άρθρο τους στις 24 Ιανουάριος, οι New York Times αναφέρουν ότι συνολικά το 2007 οι πωλήσεις κατοικιών παρουσίασαν τη μεγαλύτερη πτώση των τελευταίων 25 ετών, ενώ και οι τιμές τους παρουσίαζαν τη μεγαλύτερη κάμψη των τελευταίων 40 ετών τουλάχιστον.

Οι επενδυτές, πλέον, ανησυχούν για τυχόν υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας μιας συγκεκριμένης κατηγορίας ασφαλιστικών εταιρειών, των λεγόμενων *monoline insurers* ή *monoliners*. Οι εταιρείες αυτές, αν και ασφαλιστικές, δραστηριοποιούνται μόνο στην ασφάλιση ομολογιών που εκδίδουν οι τοπικές αυτοδιοικήσεις (*municipal bonds*) έναντι χρεωκοπίας. Αυτού του είδους η ασφάλιση στα ομόλογα αυτά, αυξάνει αυτόματα και την πιστοληπτική τους αξιολόγηση, φτάνοντάς την στο επίπεδο AAA. Οι εταιρείες αυτές, βλέποντας την έκρηξη ενδιαφέροντος στις αντίστοιχες αγορές, αποφάσισαν να ξεκινήσουν να ασφαλίζουν έναντι χρεωκοπίας και διαπραγματεύσιμες αξίες που βασίζονταν σε στεγαστικά δάνεια, καθώς και άλλα δομημένα προϊόντα.

Αν και τα διαθέσιμα κεφάλαια των εταιρειών αυτών ήταν επαρκή, για να ασφαλίζουν ομόλογα τοπικής αυτοδιοίκησης, δεν ήταν αρκετά για τις πιο σύνθετες αγορές, στις οποίες ανοίχτηκαν οι εταιρείες. Καθώς η στεγαστική αγορά και οι αξίες που βασίζονταν σε αυτή κατέρρεαν, οι μικρές αυτές εταιρείες ασφάλισης αντιμετώπιζαν κίνδυνο υποβάθμισης της πιστοληπτικής τους αξιολόγησης. Αυτό, όμως, θα συνεπαγόταν και την υποβάθμιση από το επίπεδο αξιολόγησης AAA πολλών ομολόγων και, γενικότερα, χρεογράφων που οι εταιρείες αυτές είχαν ασφαλίσει και υπολογίζονταν σε 2,4 τρις δολάρια. Η υποβάθμιση της πιστοληπτικής αξιολόγησης των αξιών κάτω από το AAA θα οδηγούσε πολλά αμοιβαία κεφάλαια σε αναγκαστικές πωλήσεις των αξιών αυτών, καθώς το καταστατικό πολλών εξ αυτών δεν επιτρέπει επενδύσεις σε χρεόγραφα με αξιολόγηση μικρότερη της μέγιστης δυνατής. Χαρακτηριστικό παράδειγμα, τα αμοιβαία κεφάλαια που επενδύουν σε αξίες υψηλής φερεγγυότητας με βραχυπρόθεσμες λήξεις (*money market funds*) και τα οποία εγγυώνται το κεφάλαιο των επενδυτών, επενδύοντας μόνο σε αξίες

AAA. Την Παρασκευή 19 Ιανουάριος, ο οίκος αξιολόγησης Fitch υποβάθμισε την πιστοληπτική αξιολόγηση της Ambac, μιας ασφαλιστικής εταιρείας της παραπάνω κατηγορίας, σε AA από AAA. Την προηγούμενη ημέρα, η μετοχή της εταιρείας είχε χάσει το 50% της αξίας της στο χρηματιστήριο, ενώ η εταιρεία είχε ανακοινώσει ότι θα προέβαινε σε αύξηση κεφαλαίου. Όταν αποφάσισε να μην προχωρήσει σε κάτι τέτοιο, η Fitch υποβάθμισε την εταιρεία, δηλώνοντας ότι μπορεί να ακολουθήσουν κι άλλες υποβαθμίσεις.

Την Δευτέρα 22 Ιανουάριος-ημέρα αργίας στις Η.Π.Α.- τα χρηματιστήρια στις αναδυόμενες αγορές της Ασίας πέφτουν κατά 15%, ενώ τα χρηματιστήρια σε Ευρώπη και Ιαπωνία κατά 5%. Ο πανικός συνεχίζεται και την επόμενη ημέρα, με τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (futures) των Dow Jones και Nasdaq να προμηνύουν άνοιγμα μέχρι και 6% χαμηλότερα.

Η Fed αποφασίζει να παρέμβει για μία ακόμα φορά, μειώνοντας εκτάκτως το παρεμβατικό της επιτόκιο κατά 75 μ.β. στο 3,5%. Στις 30 Ιανουαρίου, στην τακτική συνεδρίασή της θα μειώσει το επιτόκιο κατά 50 μ.β. ακόμη, στο 3%.

2.1 Πως φτάσαμε στο σημερινό παγκοσμιοποιημένο πρόβλημα

Το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα διέρχεται τη χειρότερη κρίση μετά το μεγάλο κραχ του 1929. Η κρίση έγινε ορατή τον Σεπτέμβρη του 2008 με τη κατάρρευση, τις συγχωνεύσεις και κρατικοποιήσεις χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων μεγάλου μεγέθους και μακράς ιστορίας (Lehman Brothers και Wachovia Bank στη πρώτη κατηγορία, Merrill Lynch και Bear Stearns στη δεύτερη και Fannie Mae και Freddie Mac στην τρίτη). Είναι αξιοσημείωτο ότι σημάδια της επερχόμενης κρίσης υπήρχαν από το 2006, αλλά δυστυχώς δεν δόθηκε η απαιτούμενη προσοχή (Καμπόλης, Τραυλός 2009).

Εν συντομία, η κρίση ξεκίνησε με το σπάσιμο της «φούσκας» ακινήτων το καλοκαίρι του 2006, γεγονός που οδήγησε σε μεγάλο αριθμό χρεοκοπιών στεγαστικών δανείων κυμαινόμενου επιτοκίου (Adjustable Rate Mortgage, ή ARM) και μειωμένης εξασφάλισης (subprime debt) και μεταφέρθηκε στην αγορά των εταιρικών ομολόγων (Mortgage Backed Securities, ή MBS) που είχαν εκδοθεί για την χρηματοδότηση των τιτλοποιημένων στεγαστικών δανείων (Καμπόλης, Τραυλός 2009).

Ας σημειωθεί ότι το μέγεθος της αγοράς στεγαστικών δανείων στις Η.Π.Α. ανέρχεται σε \$12 τρις, εκ των οποίων 75% είναι τιτλοποιημένα. Τον Αύγουστο 2008 σχεδόν 10% των στεγαστικών δανείων βρισκόταν σε καθυστέρηση πληρωμών ή σε διαδικασία πλειστηριασμού. Για τη περίοδο Αυγούστου-Νοεμβρίου του 2007, ένα εκατομμύριο περίπου κατοικίες κατασχέθηκαν από τις τράπεζες, δημιουργώντας τεράστιο κοινωνικό και οικονομικό πρόβλημα. Η κρίση αυτή μεταφέρθηκε άμεσα στις χρηματοπιστωτικές αγορές των άλλων χωρών, προκαλώντας δραματική πτώση σε όλες τις χρηματιστηριακές αγορές του κόσμου (Καμπόλης, Τραυλός 2009). Χαρακτηριστικά αναφέρουμε ότι, μέσα στο 2008, η Κύπρος κατέγραψε πτώση 72%, η Ελλάδα

60%, η Ιταλία 46%, η Ιαπωνία 40%, οι Η.Π.Α. 37%, και η Μεγάλη Βρετανία 31%, με το μεγαλύτερο μέρος να λαμβάνει χώρα τη περίοδο Οκτωβρίου- Δεκεμβρίου 2008 (Καμπόλης, Τραυλός 2009).

2.2 Η κρίση των subprimes

Στις αρχές του καλοκαιριού του 2007 οι ΗΠΑ είδαν για άλλη μια φορά την οικονομία τους να συρρικνώνεται. Μία νέα λέξη άρχισε να απασχολεί όσους ασχολούνται με τα οικονομικά: τα subprimes δάνεια. Πρόκειται για στεγαστικά δάνεια που χρηματοδοτούν πέραν του 100% της αξίας του ακινήτου, καθώς επίσης και δάνεια με υψηλότερο επιτόκιο σε μη φερέγγυους δανειολήπτες. Αυτό σημαίνει ότι χορηγούνται σε δανειολήπτες με μεγάλη πιθανότητα να μην μπορέσουν να τα αποπληρώσουν, είτε γιατί έχουν χαμηλό εισόδημα, είτε γιατί δεν έχουν μόνιμη εργασία. Επιπλέον, οι τόκοι είναι εξαιρετικά υψηλοί αλλά και κυμαινόμενοι, δίνοντας το έναυσμα δημιουργίας ενός κερδοσκοπικού συστήματος γύρω από αυτά.

Με μόνο στόχο την επίτευξη κέρδους, τα δάνεια χορηγήθηκαν στα αμερικανικά νοικοκυριά, χωρίς προηγουμένως οι τράπεζες να ελέγξουν τη δυνατότητα αποπληρωμής τους. Αυτό σε συνδυασμό με την κρίση της αγοράς ακινήτων και την πτώση των τιμών επέφερε μία γενικευμένη κρίση. Ακολούθησαν κατασχέσεις σπιτιών και χιλιάδες εξώσεις. Η πώληση αυτών απλά επιδείνωσε την κατάσταση. Μέσα από αλυσιδωτές αντιδράσεις η ύφεση της αμερικανικής οικονομίας θεωρήθηκε πλέον δεδομένη. Οι ανησυχίες όμως έχουν εξαπλωθεί και στις ευρωπαϊκές και ασιατικές αγορές. Το αποτέλεσμα είναι οι κεντρικές τράπεζες να διοχετεύουν δισεκατομμύρια ευρώ ή δολάρια σε αυτές. Το συνολικό ύψος της ζημιάς για το σύνολο της παγκόσμιας αγοράς αποτιμάται σε πάνω από 400 δις. Ευρώ, από τα οποία πάνω από 150 δις. Ευρώ εκτιμάται ότι θα είναι η ζημιά που θα επιβαρύνει τις μεγάλες ξένες τράπεζες.

Οι τελευταίες δηλώσεις όμως, είναι πιο αισιόδοξες. Όπως δήλωσε ο επικεφαλής του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου κ. Dominique Strauss – Kahn, «τα χειρότερα από την πιστωτική κρίση έχουν περάσει». Η ανάπτυξη που σημειώθηκε κατά το πρώτο τρίμηνο του 2008 στην Ευρωζώνη ήταν πιο θετική από όσο αναμενόταν, με τη βοήθεια των επιδοτήσεων της Γερμανίας. Επίσης, ο πληθωρισμός σημείωσε κάμψη. Ωστόσο, ο ΟΟΣΑ από την πλευρά του, διατηρεί ορισμένες επιφυλάξεις για την πορεία της ανάπτυξης στο επόμενο εξάμηνο. Ο αντίκτυπος της κρίσης είναι πλέον εμφανής και στην Ελλάδα. Εκτιμάται ότι η ελληνική οικονομία έχει επηρεασθεί από την κρίση στους περισσότερους κλάδους της και τα μέτρα για την αντιμετώπιση της πιστωτικής κρίσης και την ανασυγκρότηση της ελληνικής οικονομίας θα είναι δυσβάσταχτα.

2.3 Ιστορικό και Αίτια Πιστωτικής Κρίσης του 2007

Η χρηματοπιστωτική κρίση—credit crunch, η οποία άρχισε το Καλοκαίρι του 2007 και σε πολλές οικονομίες συνεχίζεται έως και σήμερα, και η οικονομική κρίση που ακολούθησε είναι από τις πλέον ηχηρές της σύγχρονης παγκόσμιας οικονομικής ιστορίας. Οι συνέπειες της κρίσης καταγράφονται και αποτιμώνται καθημερινά και αναφέρονται σε κρατικές οντότητες, σε επιχειρήσεις ή και σε νοικοκυριά. Σε πολλές περιπτώσεις, οι αρνητικές επιπτώσεις της κρίσης αυτής αποδείχτηκαν καταστροφικές για τράπεζες, επιχειρήσεις, ακόμα και για κράτη.

Αρχικά, ιδιαίτερα επλήγησαν οι τράπεζες και γενικότερα οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί, αφού μεγάλους αριθμούς αυτών, κυρίως σε ανεπτυγμένες οικονομίες οδηγήθηκαν σε πτώχευση. Ενδεικτικά αναφέρουμε ότι σύμφωνα με στοιχεία του Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), μόνο το 2009 στις Η.Π.Α. πτώχευσαν 140 τράπεζες. Μεγάλος είναι και ο αριθμός των επιχειρήσεων που οδηγήθηκαν στην πτώχευση. Όσον αφορά τα κράτη αναφέρουμε τα σημαντικά προβλήματα που παρουσίασαν η Ισλανδία και η Ελλάδα, αν και τα προβλήματα της χώρας μας δεν οφείλονται μόνο στη χρηματοπιστωτική κρίση αλλά κυρίως στο δημοσιονομικό της πρόβλημα. Γενικότερα από το τέλος του 2008 όλες οι μεγάλες ανεπτυγμένες οικονομίες πέρασαν σε φάση ύφεσης, η οποία σε σύντομο χρόνο εμφανίστηκε και στις αναπτυσσόμενες οικονομίες. Άξιο λόγου είναι και το γεγονός ότι για πρώτη φορά μετά τη μεταπολεμική περίοδο η παγκόσμια οικονομία εμφάνισε μηδενική ή αρνητική ανάπτυξη. Με ιδιαίτερο ενδιαφέρον διεξάγεται και η συζήτηση γύρω από την αναζήτηση των αιτιών της κρίσης.

Κυρίαρχα ερωτήματα, στα οποία δίνονται απαντήσεις από τους ειδικούς του χρηματοοικονομικού χώρου είναι της παρακάτω λογικής:

“Ποια ήταν η αφετηρία και ποια τα κύρια χαρακτηριστικά της κρίσης;”

“Για ποιο λόγω ο χρηματοπιστωτικός χώρος βρέθηκε σε αδυναμία στήριξης των αγορών και των οικονομιών;”

“Γιατί η κρίση δεν προβλέφθηκε εγκαίρως και δεν ελήφθησαν τα αναγκαία μέτρα για την αποτροπή της;”

“Ποια είναι τα στοιχεία που δηλώνουν το τέλος της μιας τέτοιας κρίσης;”

“Πότε είναι ρεαλιστικό να αναμένετε ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας;”

“Ποιο είναι το σχήμα της ανάκαμψης;”

“Έχει η ανάκαμψη τη μορφή W, τη μορφή V ή κάποια άλλη μορφή;”

“Ποια μέτρα πρέπει να λαμβάνονται σε παγκόσμιο και ευρωπαϊκό επίπεδο, ώστε να αντιμετωπιστεί μια τέτοια κρίση;”

“Επηρεάστηκαν η ελληνική οικονομία, οι ελληνικές τράπεζες και οι ελληνικές επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά;”

Ως βασικές αιτίες της κρίσης και κύριοι παράγοντες μη έγκαιρης διάγνωσής της αναφέρονται η καθυστερημένη θεσμοθέτηση κανόνων και η μη τήρηση του υφιστάμενου ρυθμικού πλαισίου από τα πιστωτικά ιδρύματα (τράπεζες) και από τους λοιπούς χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς. Η εφαρμογή βελτιωμένου θεσμικού πλαισίου, κυρίως μέσω τις οδηγίας της Ευρωπαϊκής Ένωσης για χρηματοπιστωτικές αγορές (Οδηγία 39/2004/EK), είχε ημερομηνία έναρξης εφαρμογής την 11 Νοεμβρίου 2007, δηλαδή όταν πλέον η κρίση είχε αρχίσει να εμφανίζεται, ενώ στη συνέχεια δεν εφαρμόστηκε σωστά ούτε εποπτεύθηκε η εφαρμογή της στο βαθμό που έπρεπε. Παράλληλα δεν εποπτεύθηκε αποτελεσματικά η εφαρμογή από τα πιστωτικά ιδρύματα των κανόνων της Επιτροπής της Βασιλείας I (Basel I), ενώ η εφαρμογή των κανόνων της Βασιλείας II (Basel II) είχε αφετηρία τον Ιανουάριο του 2008, δηλαδή αρκετά καθυστερημένα. Επίσης, όπως προκύπτει τελικά, ελλιπής ήταν και η εφαρμογή από τις επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού χώρου, η τήρηση και ορθή εφαρμογή των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (ΔΠΧΠ).

Καταλυτική ήταν και η απουσία επαρκούς ρυθμιστικού πλαισίου για επενδυτικά σχήματα όπως τα hedge funds και τα private equity funds, η πλημμελής ή ανύπαρκτη εποπτεία τους από τις αρμόδιες αρχές, η λανθασμένη αξιολόγηση από τους οίκους αξιολόγησης των θέσεων (short-long) των τοξικών ομολόγων ή των χαρτοφυλακίων που περιείχαν τέτοια ομόλογα, η αδυναμία πολλών στελεχών της αγοράς, των στελεχών των εποπτικών αρχών συμπεριλαμβανομένων, να κατανοήσουν τη λειτουργία των σύνθετων χρηματοοικονομικών προϊόντων, η λανθασμένη τιμολόγηση των προϊόντων στις αγορές και η συνακόλουθη διαμόρφωση συνθηκών εξισορροπητικής κερδοσκοπίας (arbitrage) και η “απληστία” των επενδυτικών οργανισμών και των επενδυτών. Σημειώνεται ότι πολλοί χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί λίγες μέρες προ της καταρρεύσεως τους εμφανίζονταν με καλή αξιολόγηση από τους οίκους αξιολόγησης. Και όλα αυτά σε χρόνο που γιγαντωνόταν η χρήση των παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων (financial derivatives), ο ρόλος των οποίων υπήρξε καταλυτικός για την εμφάνιση της κρίσης, ενώ παράλληλα αναπτύσσονταν παντός είδους χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί, στηριζόμενοι από το θεσμικό πλαίσιο και από την αλόγιστη αποδοχή τους από τις αγορές και τους επενδυτές.

Γενικότεροι παράγοντες, αναλόγως της οπτικής γωνίας που κάποιος προσεγγίζει το θέμα, θεωρούνται η μη ικανοποιητική λειτουργία της ελεύθερης παγκοσμιοποιημένης οικονομίας, η αδυναμία αυτορρύθμισης των ελεύθερων αγορών και η άναρχη λειτουργία αυτών καθώς και οι αντιφάσεις του καπιταλιστικού συστήματος ως ενδογενές στοιχείο αυτών. Εξειδικεύοντας τα παραπάνω ως πρώτος αποδεκτός από τους περισσότερους, κατά συνέπεια και ο βασικότερος, παράγοντας της κρίσης θεωρείται και αναγνωρίζεται η *δημιουργία πλασματικών κεφαλαίων (notional capital)* διαφόρων μορφών, αφετηρία και βάση των οποίων αποτέλεσαν τα *σύνθετα χρηματοοικονομικά προϊόντα*, κυρίως τα χρηματοοικονομικά παράγωγα (financial derivatives) και τα χρηματιστηριακά εμπορεύματα (commodities), *μέσω της χρηματοοικονομικής μόχλευσης* ή του πολλαπλασιαστικού αποτελέσματος που προσθέτουν τα προϊόντα αυτά στις χρηματοοικονομικές τοποθετήσεις. Το πολλαπλασιαστικό αποτέλεσμα προκύπτει από τη δομή των προϊόντων αυτών η οποία επιτρέπει την τοποθέτηση η δέσμευση ελάχιστων πραγματικών κεφαλαίων για τη δημιουργία των ονομαστικών ή πλασματικών ποσών (notional amounts) από τα οποία εξαρτάται το τελικό κέρδος ή η τελική ζημιά μιας τοποθέτησης, ιδιαίτερα όταν αυτά χρησιμοποιούνται όχι ως μέσα αντιστάθμισης των χρηματοοικονομικών κινδύνων αλλά για λόγους κερδοσκοπικούς.

Με τον τρόπο αυτό το διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα δημιούργησε και ανέπτυξε κάποιο είδος ονομαστικού ή πλασματικού χρήματος (ρευστότητας), πέραν του αναγκαίου ή του κατάλληλου για τη χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας, με μοναδικό στόχο την επίτευξη βραχυπρόθεσμων μεγάλου ύψους κερδών (αποδόσεων), μη λαμβάνοντας υπόψη η αδιαφορώντας για τους αναλαμβανόμενους κινδύνους και τη διαμόρφωση συνθηκών μακροπρόθεσμων ζημιών. Αν και η χρήση των παραγώγων και των σύνθετων στρατηγικών τους ήταν ευρεία κατά τις (3) τρεις τελευταίες δεκαετίες και είχε οδηγήσει σε συγκεκριμένες περιπτώσεις σε μεγάλα προβλήματα, όπως για παράδειγμα στην πτώχευση της Baring Bank το 1995, κατά την τελευταία κρίση αναδείχτηκε ο καταλυτικός τους ρόλος στην εκδήλωση και εξέλιξη μιας παγκόσμιας κρίσης.

Η κρίση άρχισε να γίνεται γνωστή με την εμφάνιση των πρώτων προβλημάτων στην αγορά στεγαστικών δανείων στις Η.Π.Α (subprime market), όταν αυτά άρχισαν να διαμορφώνουν στοιχεία δανείων χαμηλής εξασφάλισης (subprime loans). Η κρίση βεβαίως υπέβασκε αρκετό χρόνο προ της εμφάνισέως της, αφού η γέννησή της μπορεί χρονικά να ταυτιστεί με την έναρξη της ανάπτυξης των παραπάνω αναφερόμενων πλασματικών κεφαλαίων μέσω της ανορθολογικής και αλόγιστης χρήσης σύνθετων χρηματοοικονομικών προϊόντων, γνωστών ως δομημένων επενδυτικών προϊόντων (structured products), τα οποία συνδυάζουν τις τρέχουσες αγορές (spot markets) με τις προθεσμιακές αγορές (forward markets) των χρηματοοικονομικών προϊόντων και τους αναλαμβανόμενους κινδύνους μέσω των κερδοσκοπικών τοποθετήσεων επ'αυτών, μπολιασμένων με την πολλαπλασιαστική δυναμική της μόχλευσης των παραγώγων και της μετακύλησης των κινδύνων σε άλλους επενδυτές.

Τα ομόλογα αυτά χαρακτηρίστηκαν ως «**τοξικά ομόλογα**» ή γενικότερα «**τοξικά χρηματοοικονομικά προϊόντα**». Η «τοξικότητα» των ομολόγων επιβαρύνθηκε, δηλαδή η αξία τους περιορίστηκε σε ύψος χαμηλότερο ακόμα και από την πραγματική αξία των τιτλοποιημένων δανείων που αντιπροσώπευαν, όταν, η αξία των ακινήτων, η αγορά των οποίων είχε χρηματοδοτηθεί με τη ρευστότητα των τιτλοποιημένων δανείων, μειώθηκε δραματικά, όπως από κάθε ορθολογικά σκεπτόμενο αναμενόταν, λόγω αδυναμίας μεγάλου αριθμού δανειοληπτών, ιδιαίτερα στις Η.Π.Α., να αποπληρώσουν τις δόσεις των δανείων τους, οδηγώντας σε ισόποση τουλάχιστον μείωση και της αξίας των υποθηκών. Η αξία των ομολόγων ακολούθησε την πτωτική πορεία της αξίας των υποθηκευμένων ακινήτων.

2.4 Πως η διεθνής κρίση επηρέασε την Ευρωζώνη

Η οικονομική κρίση στην ευρωζώνη έχει τρεις διαφορετικές εκφάνσεις οι οποίες είναι:

- α) κρίση τραπεζικού τομέα
- β) κρίση δημοσίου χρέους
- γ) κρίση στάση επενδύσεων.

Παρακάτω αναλύονται ξεχωριστά οι τρεις διαφορετικές εκφάνσεις που αναφέρθηκαν.

2.4.1 Κρίση τραπεζικού τομέα.

Η οικονομική κρίση του 2008 μεταφέρθηκε γρήγορα στην Ευρώπη, καθώς οι χρηματιστηριακές υπερβολές και η συσσώρευση τοξικών χρεογράφων δεν αποτελούσαν χαρακτηριστικά μόνο των Αμερικανικών επενδυτικών τραπεζών. Το τραπεζικό σύστημα της Ευρώπης αποδείχθηκε αδύναμο, κάτι που οδήγησε τις ευρωπαϊκές κυβερνήσεις στο να χορηγήσουν τεράστιες ποσότητες ρευστότητας, καθώς και να εθνικοποιήσουν μεγάλα τραπεζικά ιδρύματα, με σκοπό να αποφευχθεί η ολοκληρωτική κατάρρευση. Η εξάλειψη του διατραπεζικού δανεισμού, η συνεχής αναζήτηση ρευστότητας από την Ε.Κ.Τ. και η αποταμίευση της ρευστότητας αυτής, ένα μικρό μέρος της οποίας μετατρέπεται σε δανεισμό προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά, υποδηλώνουν το μέγεθος του προβλήματος. Χαρακτηριστικό είναι ότι το 2010 οι διατραπεζικές πιστώσεις μειώθηκαν κατά 22% στην Ιταλία, 10% στην Ισπανία, 15% στην Αυστρία και κατά 3% στη Γαλλία, ενώ τα στοιχεία της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας αναφέρουν ότι οι δανειακές ροές των ευρωπαϊκών τραπεζικών ιδρυμάτων προς τις επιχειρήσεις ήταν αρνητικές κατά €107 δις. το 2009 και κατά €8 δις. το 2010.

2.4.2 Κρίση δημοσίου χρέους.

Η επίδραση της οικονομικής κρίσης στα ελλείμματα των γενικών κυβερνήσεων και στο συνολικό χρέος των ευρωπαϊκών χωρών υπήρξε γενικότερο φαινόμενο. Το συνολικό έλλειμμα των χωρών της ευρωζώνης έφθασε το 2009 στο 6,3% του ΑΕΠ και ήταν υπερδιπλάσιο του ορίου που θέτει το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης και υπερτριπλάσιο από το έλλειμμα του προηγούμενου έτους. Μόνο σε 5 από τα 27 κράτη-μέλη της Ε.Ε. υπήρξε συμμόρφωση κατά το έτος αυτό εντός του ορίου του 3%, ενώ άλλα 5 κράτη-μέλη είδαν το έλλειμμα να υπερβαίνει το 10% του ΑΕΠ τους. Αποτέλεσμα ήταν το συνολικό χρέος της ευρωζώνης να φθάσει το 80%, περίπου δέκα ποσοστιαίες μονάδες υψηλότερο σε σχέση με το 2008.

2.4.3 Κρίση στάσης επενδύσεων.

Η τελευταία έκφανση της οικονομικής κρίσης σχετίζεται με την πραγματική οικονομία και συνδέεται με την επενδυτική στασιμότητα, που επικρατεί τα τελευταία χρόνια. Στην Ε.Ε η ακαθάριστη επένδυση σε πάγιο κεφάλαιο, που αυξανόταν με υψηλούς ρυθμούς της τάξεως του 9% τα δύο τελευταία έτη πριν την κρίση, επιβραδύνθηκε στο 2% το 2008, όταν η κρίση έγινε ορατή και κατέρρευσε μειούμενη κατά 11,6% το 2009 όταν η κρίση πέρασε στην πραγματική οικονομία. Το 2010 μειώθηκε κατά 3,2%, ανερχόμενη πλέον σε επίπεδα χαμηλότερα αυτών του 2006. Η μείωση αυτή συνέβη παρά την μεγάλη αύξηση στην Γερμανία (5,7%), η οποία αντιπροσωπεύει από μόνη της περίπου το 1/5 της συνολικής ακαθάριστης επένδυσης σε πάγιο

κεφάλαιο στην Ε.Ε., μία άνοδο η οποία έχει σχέση κυρίως με την αύξηση των γερμανικών εξαγωγών προς μη ευρωπαϊκές χώρες παρά με τη ζήτηση στο εσωτερικό της Ευρώπης.

Η πτώση της ακαθάριστης επένδυσης οφείλεται στα προβλήματα του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος αλλά και στη μείωση της ζήτησης στην ευρωπαϊκή και στην αμερικανική οικονομία. Η χρηματοδότηση παραγωγικών επενδύσεων από το τραπεζικό σύστημα έχει μειωθεί δραστικά λόγω της αύξησης των μη εξυπηρετούμενων δανείων των τραπεζών, καθώς και από το γεγονός ότι η όποια ρευστότητα παρέχεται, χρησιμοποιείται για την κάλυψη των ζημιών που προκάλεσε η κρίση του 2008. Η μείωση της ζήτησης οφείλεται όχι μόνο στην κρίση αλλά και στα σκληρά προγράμματα λιτότητας που εφαρμόστηκαν από το σύνολο σχεδόν των ευρωπαϊκών κυβερνήσεων, οι οποίες πίστευαν ότι αυτά θα έδιναν λύση στο πρόβλημα της κρίσης.

2.5 Η σημερινή παγκόσμια αντίδραση για την οικονομική κρίση

Είναι ευτύχημα ότι το παγκόσμιο εύρος και το βάθος των προβλημάτων του χρηματοπιστωτικού τομέα καθώς και η στενή διασύνδεση και αλληλεξάρτηση των εθνικών οικονομιών οδήγησαν πρόσφατα τη διεθνή κοινότητα (κυβερνήσεις, κεντρικές τράπεζες, φορείς εποπτείας και διεθνείς οικονομικούς οργανισμούς) σε συντονισμένες και τολμηρές παρεμβάσεις, που δεν έχουν ιστορικό προηγούμενο. Οι παρεμβάσεις αυτές επιδίωκαν και επιδιώκουν να αμβλύνουν τους χρηματοπιστωτικούς κραδασμούς και να περιορίσουν τις δυσμενείς επιπτώσεις τους στον πραγματικό τομέα της οικονομίας. Επίσης, οι παρεμβάσεις αποβλέπουν να ενισχύσουν την ανθεκτικότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος στους κινδύνους που συνεπάγεται η επιδείνωση των μακροοικονομικών μεγεθών.

Παράλληλα, εντάθηκαν και σημείωσαν αξιόλογη πρόοδο οι διεθνείς διαβουλεύσεις για μια μεταρρύθμιση του χρηματοπιστωτικού συστήματος, που θα διορθώσει τις αδυναμίες και θα ελαχιστοποιήσει την πιθανότητα παρόμοια φαινόμενα γενικευμένης αστάθειας να εμφανιστούν και πάλι στο μέλλον. Η άμεση, εκτεταμένη και συχνά συντονισμένη εφαρμογή σειράς συμβατικών και μη συμβατικών μέτρων νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής απέτρεψε αφενός την κατάρρευση του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος, κατά την έξαρση της κρίσης στα τέλη του 2008, και αφετέρου μια ακόμη μεγαλύτερη υποχώρηση του ΑΕΠ το 2009. Ήδη υπάρχουν σημεία ανάκαμψης της οικονομικής δραστηριότητας από το τρίτο τρίμηνο εφέτος. Επίσης, είναι σημαντικό ότι ορισμένες αναδυόμενες οικονομίες (κυρίως η Κίνα και η Ινδία) επηρεάστηκαν μεν δυσμενώς από την κρίση, αντέδρασαν όμως αποφασιστικά και διατήρησαν σχετικά υψηλούς, αν και επιβραδυνόμενους, ρυθμούς ανάπτυξης.

Έτσι, όπως εκτιμά το ΔΝΤ, η μείωση του παγκόσμιου ΑΕΠ θα περιοριστεί περίπου στο 1% εφέτος. Αυτοί οι δύο παράγοντες, δηλαδή η συντονισμένη αντίδραση της διεθνούς κοινότητας και η ύπαρξη αναδυόμενων οικονομιών με μεγάλο βάρος και δυναμισμό δεν υπήρχαν το 1929. Ειδικότερα, το ότι η αντίδραση πολιτικής ήταν αποτελεσματική αυτή τη φορά αντανακλά το

γεγονός ότι από τη δεκαετία του 1930 μέχρι τις παραμονές της σημερινής κρίσης τόσο οι οικονομολόγοι όσο και οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής διδάχτηκαν από τα λάθη του παρελθόντος.

Παρά τις αδυναμίες που και τώρα υπήρξαν τόσο στην οικονομική επιστήμη, καθώς τα περισσότερα υποδείγματα δεν μπόρεσαν να προβλέψουν το εύρος και το βάθος της κρίσης, όσο και στη λειτουργία και το ρυθμιστικό πλαίσιο των χρηματοπιστωτικών αγορών, θα πρέπει να παραδεχθούμε τα εξής:

- Πρώτον, η μακροοικονομική πολιτική έχει στη διάθεσή της σημαντικά εργαλεία για την αντιμετώπιση των οικονομικών διακυμάνσεων.
- Δεύτερον, οι σύγχρονες αντιλήψεις για το ρόλο της δημοσιονομικής πολιτικής (όπως αποτυπώνονται στο Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης της ΕΕ) και για τα καθήκοντα της νομισματικής πολιτικής (όπως ασκούνται από ανεξάρτητες κεντρικές τράπεζες και με σκοπό τη σταθερότητα των τιμών) εφαρμόστηκαν χωρίς δογματισμό, με εντυπωσιακή ευελιξία και ταχύτητα.
- Τρίτον, η εσμοθετημένη εγγύηση των καταθέσεων ουσιαστικά απέτρεψε φαινόμενα πανικού των καταθετών, ενώ το διεθνές νομισματικό σύστημα δεν αποτέλεσε εμπόδιο για αποτελεσματικές αντιδράσεις πολιτικής.

2.6 Το χρονικό της πιστωτικής κρίσης

Το χρονικό των γεγονότων που προηγήθηκαν της σημερινής διεθνούς κρίσης είναι τα ακόλουθα:

Από το 2000 κιόλας, η κρίση που διανύουμε σήμερα, άρχισε να εμφανίζεται όταν στα τέλη του 2000 έχουμε την κατάρρευση της φούσκας του διαδικτύου. Η Αμερικάνικη Κεντρική Τράπεζα (FED) τότε αντέδρασε και μείωσε το επιτόκιο από τις 6,5% στα 3,5% μέσα σε λίγους μήνες. Μετά και τις τρομοκρατικές επιθέσεις της 11ης Σεπτεμβρίου η FED στο φόβο μιας νέας οικονομικής αναταραχής μείωσε κι άλλο το επιτόκιο φτάνοντας το στο δελεαστικό 1%, το μικρότερο επιτόκιο των τελευταίων 50 χρόνων, που παρέμεινε εκεί για έναν ολόκληρο χρόνο. Βέβαια αυτό είχε ως συνέπεια να δημιουργηθεί μια νέα φούσκα η λεγόμενη στεγαστική φούσκα. Δηλαδή το χρήμα ρέει ελεύθερο ο δανειστής θα συνεχίσει να δανείζει έως ότου δεν θα υπάρχει κανείς που θα μπορέσει να δανείσει. Επίσης, οι τράπεζες που χορηγούσαν δάνεια χαλάρωσαν τα κριτήρια τους για την παραχώρηση δανείων προς στους δανειζόμενους και επινόησαν διάφορους τρόπους για να χορηγούν και να προσελκύουν τους καταναλωτές με σκοπό φυσικά την αποκόμιση κέρδους.

- Η πιστωτική κρίση ξεκίνησε το 2007, όμως τα ακραία, καταστροφικά οικονομικά φαινόμενα έγιναν το 2008 και συνεχίζουν το 2009.

- Στις 22 Φεβρουαρίου του 2007, η HSBC απέλυσε τον υπεύθυνο του τμήματος ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων και παραδέχθηκε ζημιές που άγγιξαν τα 10,8 δις δολάρια.
- Στις 9 Μαρτίου του 2007, η μεγαλύτερη οικοδομική εταιρεία (DR Horton) των ΗΠΑ, ανακοίνωσε ζημιές εξ' αιτίας των ενυπόθηκων δανείων.
- Στις 12 Μαρτίου του 2007, η New Century Financial, από τους μεγαλύτερους δανειστές στον τομέα των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων, ανέστειλε την διαπραγμάτευση των μετοχών της στο χρηματιστήριο, λόγω φόβου χρεοκοπίας.
- Στις 13 Μαρτίου του 2007, ανακοινώθηκε στην Αμερική ότι η καθυστέρηση στην εξόφληση ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων είχε ως αποτέλεσμα τη κατάσχεση σπιτιών να οδηγηθεί στα ύψη.
- Στις 2 Απριλίου, η New Century Financial στην Αμερική υποβάλει αίτηση χρεοκοπίας.
- Στις 15 Ιουνίου του 2007, η επενδυτική τράπεζα Bear Stearns ανακοίνωσε ότι δεν είχε πρόσθετα περιθώρια κάλυψης ενυπόθηκων δανείων σε Αμοιβαία Κεφάλαια με αποτέλεσμα οι επενδυτές να χάσουν περιουσιακά στοιχεία αξίας 1,5 δις δολαρίων. Η Bear Stearns άφησε εκτεθειμένα δύο κεφάλαια κάλυψης με αποτέλεσμα να υποβάλει αίτηση να υπαχθούν στο νόμο περί χρεοκοπίας.
- Στις αρχές Αυγούστου του 2007, οι χρηματοοικονομικές αγορές άρχισαν να τρομοκρατούνται και να διαλύονται από την είδηση για χρεοκοπία της Bear Stearns.
- Τον Αύγουστο του 2007, ανακοινώθηκε επίσημα από τα δημοσιογραφικά πρακτορεία BBC ξέσπασε η τρέχουσα κρίση. Τα γεγονότα που αναφέρω παρακάτω είναι όπως τα μετέδωσε το ειδησεογραφικό πρακτορείο BBC.
- Στις 6 Αυγούστου του 2007, ένας από τους μεγαλύτερους χορηγούς στεγαστικών δανείων η American Home Mortgage υπέβαλλε αίτηση χρεοκοπίας αφού είχε απολύσει ένα μεγάλο μέρος του προσωπικού της. Η American Home Mortgage ισχυρίστηκε πως είχε πέσει θύμα της κρίσης στη στεγαστική αγορά των ΗΠΑ, όπου είχαν πέσει κι άλλα θύματα δανειοληπτών και δανειστών ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων χαμηλής εξασφάλισης.
- Στις 9 Αυγούστου του 2007, μια μεγάλη γαλλική τράπεζα η BNP Paribas διέκοψε την λειτουργία τριών από τα επενδυτικά της κεφάλαια της αξίας των 2 δισεκατομμυρίων ευρώ, που είχαν σαν αποτέλεσμα να παγώσουν οι βραχυπρόθεσμες πιστωτικές αγορές. Η BNP Paribas προέβη σ' αυτή την ενέργεια επικαλούμενη τα προβλήματα των ενυπόθηκων δανείων των ΗΠΑ. Η BNP Paribas ισχυρίστηκε ότι δεν μπορούσε να εκτιμήσει την αξία των περιουσιακών στοιχείων στα κεφάλαια επειδή η αγορά είχε πάψει να υφίσταται. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) έδωσε 95 δισεκατομμύρια

ευρώ με σκοπό να τονώσει το τραπεζικό σύστημα. Με παρόμοιες ενέργειες προέβησαν και η Κεντρική τράπεζα της Αμερικής και της Ιαπωνίας.

- Στις 10 Αυγούστου, η Κεντρική Τράπεζα της Ευρώπης χορήγησε επιπλέον κεφάλαια αξίας 61 δις ευρώ.
- Στις 13 Αυγούστου, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα τόνωσε για τρίτη συνεχόμενη φορά τις χρηματαγορές με 47,7 δις ευρώ. Το ίδιο έκαναν και οι Κεντρικές τράπεζες της Αμερικής και της Ιαπωνίας.
- Στις 16 Αυγούστου, ένας από τους μεγαλύτερους χορηγούς ενυπόθηκων δανείων στις ΗΠΑ η Countrywide Financial ρευστοποίησε το σύνολο της πιστωτικής «γραμμής» της, αξίας 11,5 δις δολαρίων.
- Στις 17 Αυγούστου, η Κεντρική Τράπεζα της Αμερικής (FED) μείωσε κατά μισή ποσοστιαία μονάδα το επιτόκιο δανεισμού κι ο λόγος ήταν να βοηθήσει τις τράπεζες να αντιμετωπίσουν τα πιστωτικά τους προβλήματα λόγω του συνεχούς δανεισμού.
- Στις 13 Σεπτεμβρίου, η Northern Rock η μεγαλύτερη τράπεζα ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων στην Μ.Βρετανία βρισκόταν στα όρια αφερεγγυότητας. Αυτό το γεγονός ήταν η σπίθα της μαζικής ανάληψης καταθέσεων, την πρώτη στη Βρετανία μετά από εκατό χρόνια (Τζορτζ Σόρος).
- Το 2008, στην αρχή του χρόνου, η γαλλική τράπεζα Societe Generale (Γενική Τράπεζα) αντιλαμβάνεται από έναν υπάλληλό της, ότι έχουν χαθεί δισεκατομμύρια από την αγορά, αμερικάνικων μετοχών. Ασφαλιστικές εταιρείες χάνουν τα λεφτά τους από δομημένα προϊόντα που έχουν ασφαλίσει.
- Η Αγγλική τράπεζα Northern Rock κρατικοποιείται από την αγγλική κυβέρνηση για να σωθεί η οικονομία. Η FED προσφέρει ρευστότητα 200 δις δολαρίων, αλλά το πετρέλαιο ξεπερνάει τα 100 δολάρια το βαρέλι.
- Στις 14/3/08, η κρίση βαθιάνει και τα παγκόσμια χρηματιστήρια καταγράφουν μεγάλες απώλειες καθώς μία από τις μεγαλύτερες επενδυτικές τράπεζες των ΗΠΑ η Bear Sterns παρουσιάζει σοβαρά προβλήματα ρευστότητας. Τελικά η FED σε συνεννόηση με την J.P Morgan παρεμβαίνουν και σώζουν την τράπεζα από την χρεοκοπία της. Ο Dow Jones υποχωρεί κάτω από τις 12000 μονάδες. Την ίδια περίοδο η τράπεζα της Αγγλίας μειώνει τα επιτόκια και η Royal Bank of Scotland ανακοινώνει ότι θα αυξήσει τα κεφάλαιά της. Ακολουθεί η UBS. Η Fortis δεν μπορεί να πληρώσει τα μερίσματα ενώ ταυτόχρονα η Morgan Stanley ανακοινώνει για μειωμένη κερδοφορία. Το πετρέλαιο ανεβαίνει στο αστρονομικό ποσό των 145 δολαρίων το βαρέλι. Τα κέρδη της αεροπορικής εταιρείας Ryanair υποχωρούν 85%. Η ανεργία στις Ηνωμένες Πολιτείες ανεβαίνει στο 6%. Το Σεπτέμβριο εκπονείται πρόγραμμα διάσωσης των Αμερικανικών Τραπεζών Freddie και

Fannie. Επίσης, η Merrill Lynch εξαγοράζεται από την Bank of America με σκοπό να διασωθεί.

- Στις 15/9/08, η τέταρτη μεγαλύτερη επενδυτική τράπεζα η Lehman Brothers χρεοκοπεί με την τιμή της μετοχής της να υποχωρεί κατά 95%. Η Bank of America εξαγοράζει την Merrill Lynch σε τιμή 70% υψηλότερη από το κλείσιμο της τελευταίας «Παρασκευής».
- Στις 16/9/08, διασώζεται η AIG. Η FED δίνει έκτακτο δάνειο στον ασφαλιστικό κολοσσό AIG ύψους 85 δις δολαρίων. Η αντίδραση των επενδυτών είναι βίαιες με τις τιμές των χρηματιστηρίων να υποχωρούν απότομα. Αντίθετα η Washington Mutual αναγκάζεται σε παύση πληρωμών.
- Στις 29/9/08. Οι απώλειες του Dow Jones αγγίζουν το 7% και ο δείκτης πλησιάζει επικίνδυνα τις 10000 μονάδες.
- Στις 4/11/08, ο Dow Jones ολοκληρώνει την συνεδρίασή του στις 9711,46 μονάδες.
- Στις 16/12/08, σχεδόν μηδένισε τα επιτόκιά της η FED. Το εύρος διακύμανσης του επιτοκίου είναι στα 0-0.25% από το 1% που το είχε πριν λίγο διάστημα. Στην Ευρώπη η Fortis κρατικοποιείται και η Dexia διασώζεται.
- Ανάλογη πορεία με τα διεθνή χρηματιστήρια, την διεθνή πιστωτική κρίση, τα γεγονότα που προηγήθηκαν της σημερινής κρίσης είχε το χρηματιστήριο Αθηνών. Πιο αναλυτικά παραθέτω παρακάτω σταθμούς στην πορεία του γενικού δείκτη.
- Στις 21/1/2008, απώλειες άνω του 6% καταγράφει ο γενικός δείκτης του Χ.Α ακολουθώντας την βουτιά των διεθνών αγορών. Η βουτιά συνεχίζεται και στις επόμενες δύο συνεδριάσεις αυξάνοντας τις απώλειες στο 20%.
- Στις 15/9/08, στο Χ.Α ο γενικός δείκτης χάνει την μάχη να κρατηθεί πάνω από τις 3000 μονάδες.
- Στις 15/10/08, ο γενικός δείκτης του Χ.Α καταγράφει μία από τις μεγαλύτερες βουτιές της ιστορίας του υποχωρώντας 7,04% σε διάστημα λίγων ωρών. Πλέον οι 3000 μονάδες θεωρείται παρελθόν και πολλοί σπεύδουν να μιλήσουν για μελλοντική υποχώρηση του δείκτη κάτω κι από τις 2000 μονάδες και όπως θα αποδειχθεί λίγο αργότερα οι προβλέψεις τους θα αποδειχθούν σωστές.
- Στις 23/10/08, οι απώλειες του χρηματιστηρίου είναι μεγάλες και ο γενικός δείκτης υποχωρεί στις 1728,49 μονάδες.

Κεφάλαιο 3: Η επίδραση της κρίσης στις ελληνικές τράπεζες

3.0 Εισαγωγή

Για την ελληνική οικονομία, η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση αποτέλεσε την αφορμή για την εκδήλωση της κρίσης χρέους. Αν και η παγκόσμια οικονομία έδειξε τα πρώτα σημάδια ανάκαμψης στα πρώτα τρίμηνα του 2010, η ελληνική αγορά πλήττεται ακόμη από αρνητικούς ρυθμούς ανάπτυξης των επιτοκίων δανεισμού και πτώση της οικονομικής δραστηριότητας τα οποία οδήγησαν το ελληνικό κράτος στην ένταξή του στο μηχανισμό στήριξης του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου. Σε αυτό το δυσμενές περιβάλλον, οι ελληνικές τράπεζες δεν θα μπορούσαν να μείνουν ανεπηρέαστες από αυτήν την κρίση. Συγκεκριμένα, οι τράπεζες καλούνται να λειτουργήσουν σε ένα περιβάλλον με σημαντικές προκλήσεις, όπως η περαιτέρω μείωση των ρυθμών ανάπτυξης, το ενδεχόμενο αύξησης των δανείων σε καθυστέρηση και δυσκολίες στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου. Τα παραπάνω απαιτούν τις συντονισμένες προσπάθειες διεθνών οργανισμών, κυβερνήσεων και κεντρικών τραπεζών για την αντιμετώπιση της κρίσης.

Οι οργανισμοί που επηρεάστηκαν περισσότερο από την κρίση αφορούσαν εκμετάλλευση ακινήτων, χωρίς να απουσιάζουν προβλήματα σε τραπεζικές ή ασφαλιστικές υπηρεσίες. Τα πραγματικά προβλήματα της κρίσης διαφάνηκαν στην ελληνική οικονομία, με την άνοδο των επιτοκίων και το συντηρητισμό του χρηματοπιστωτικού συστήματος να πλήττει δανειολήπτες μικρομεσαίες επιχειρήσεις, την αγοραστική συμπεριφορά των καταναλωτών και λοιπές πτυχές της αγοράς, με άμεσο αντίκτυπο στην οικονομία. Για την διασφάλιση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος και την αποτροπή των κρίσεων, καθίσταται αναγκαία η υιοθέτηση μια σειράς προληπτικών μέτρων, καθώς και παρεμβατικών και προστατευτικών μηχανισμών. Το σύνολο αυτών των μέτρων και μηχανισμών αποτελούν το «Προστατευτικό δίκτυο του τραπεζικού συστήματος» (Γκόρτσος, 2010).

3.1 Αντιμετώπιση της χρηματοπιστωτικής κρίσης

Η αντιμετώπιση της κρίσης δεν είναι εύκολη υπόθεση. Είναι βέβαιο ότι τα μέτρα για την αντιμετώπισή τους θα κριθούν για την αποτελεσματικότητά τους και θα διδάσκονται ως ορθό ή ατυχές παράδειγμα στα πανεπιστήμια για πολλά χρόνια. Σήμερα, στο μέσον αυτής, μπορούμε να διαγνώσουμε ότι η κρίση απαιτεί την υιοθέτηση του κατάλληλου μείγματος νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής και το συντονισμό σε διεθνές επίπεδο. Το κρίσιμο ερώτημα, σε συνθήκες ελεύθερης οικονομίας της αγοράς, είναι πως εκείνοι που ευθύνονται για την κρίση θα πληρώσουν, χωρίς να υπάρξουν αδικαιολόγητες απώλειες στο παραγόμενο προϊόν (ΑΕΠ).

Η νομισματική πολιτική αντέδρασε με δύο τρόπους: χαλαρώνοντας τη στάση της μειώνοντας τα επιτόκια και παρέχοντας ενέσεις ρευστότητας στο σύστημα. Παράλληλα, διατέθηκαν αφειδώς δισεκατομμύρια ευρώ, στερλίνες, γιέν και δολάρια από τις κεντρικές τράπεζες για την παροχή ρευστότητας στην διατραπεζική αγορά καθώς οι εμπορικές τράπεζες ήταν απρόθυμες να δανείσουν η μια στην άλλη. Τα περιθώρια επιτοκίων στους δείκτες Libor και Euribor παρέμειναν σε πολύ υψηλά επίπεδα, υπογραμμίζοντας την έλλειψη εμπιστοσύνης μεταξύ των τραπεζών. Τα μεγαλύτερα χρηματιστήρια του πλανήτη γνώρισαν δραματικές απώλειες το 2008, κοντά ή και άνω του 50% (Κουφάρης, 2010). Όμως, παρά τις παρεμβάσεις των νομισματικών αρχών η πορεία προς την ομαλότητα στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου ήταν αργή και εύθραυστη. Ήταν φανερό, ότι η παρέμβαση των κυβερνήσεων μέσω της δημοσιονομικής πολιτικής ήταν απαραίτητη.

Διεθνείς οργανισμοί όπως ο ΟΟΣΑ και το ΔΝΤ συνέστησαν την στήριξη της οικονομίας μέσω υιοθέτησης «δημοσιονομικών πακέτων» ώστε η οικονομική πολιτική να δράσει αντικυκλικά στηρίζοντας την οικονομική δραστηριότητα. Τέτοια δημοσιονομικά πακέτα υιοθετήθηκαν από οικονομίες όπως των ΗΠΑ, της ΕΕ, της Ιαπωνία, του Ηνωμένο Βασίλειο, ακόμη και της Κίνας, συνδυασμένου ύψους τρισεκατομμυρίων δολαρίων ΗΠΑ. Τα «δημοσιονομικά πακέτα» περιλαμβάνουν, εκτός από μέτρα διασφάλισης της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, μέτρα όπως η μείωση της φορολογίας ή η ενίσχυση των δημοσίων δαπανών για την τόνωση της εσωτερικής ζήτησης (Μπακατσιάκος, 2010). Ενώ η νομισματική πολιτική ενδείκνυται να χρησιμοποιείται σε τέτοιες περιπτώσεις, υπάρχει αρκετή επιφυλακτικότητα για τη χρήση της δημοσιονομικής πολιτικής σε «κανονικές συνθήκες». Υπό το φως αυτών των εξελίξεων όλοι συμφωνούν για τη χρήση του εργαλείου της δημοσιονομικής πολιτικής αλλά αναπτύσσονται δύο κυρίως «σκέψεις» για το μέγεθος και την κατεύθυνση των δημοσιονομικών παρεμβάσεων.

Από τη μια πλευρά όσοι υποστηρίζουν ότι γενικές και εκτεταμένες δημοσιονομικές παρεμβάσεις είναι η μόνη λύση για να αποφύγουμε μια παρατεταμένη ύφεση. Κατά αυτή την άποψη ο κίνδυνος είναι να δράσουν οι κυβερνήσεις πολύ αργά και πολύ λίγο και όχι το αντίθετο. Από την άλλη πλευρά, όσοι (Γερμανία) τονίζουν ότι δεν υπάρχει ενιαία συνταγή για

όλα τα κράτη και, σε κάθε περίπτωση, οι όποιες δημοσιονομικές παρεμβάσεις θα πρέπει να είναι «έγκαιρες, προσωρινές και στοχευμένες», ώστε να μη θέτουν σε διακινδύνευση τη μακροχρόνια βιωσιμότητα των δημοσίων οικονομικών. Για την άσκηση επεκτατικής πολιτικής θα πρέπει να υπάρχουν τα κατάλληλα περιθώρια δημοσιονομικής ευελιξίας. Εκτεταμένες δημοσιονομικές παρεμβάσεις σε χώρες όπως η Ελλάδα, πέραν των ήδη νομοθετημένων μειώσεων των φορολογικών συντελεστών και ορισμένων «στοχευμένων» δαπανών, θα είχαν ως αποτέλεσμα την αύξηση του δημοσιονομικού ελλείμματος και του χρέους με μακροπρόθεσμες αρνητικές συνέπειες. Ήδη, ακόμη και με τα σημερινά επίπεδα ελλείμματος και χρέους, η εκτίναξη των περιθωρίων (spreads) των ελληνικών ομολόγων έναντι των γερμανικών, επιβαρύνει τον κρατικό προϋπολογισμό με σημαντικό επιπλέον κόστος εξυπηρέτησης του δημοσίου χρέους. Επιπλέον, όταν οι δημόσιες δαπάνες είναι ήδη υψηλές ως ποσοστό του ΑΕΠ, είναι πιθανότερο ότι οριακά θα είναι μάλλον ατελέσφορες.

Η αύξηση των δημοσίων επενδύσεων για να μας βοηθήσει να εξέλθουμε από την παρούσα κρίση προϋποθέτει την ύπαρξη «ώριμων» επενδυτικών σχεδίων, ώστε η επιτάχυνση υλοποίησής των να έχει άμεσα αποτελέσματα. Έτσι, ο χρόνος που μεσολαβεί από την λήψη της απόφασης για τη χρηματοδότηση ενός έργου υποδομής μέχρι την εκταμίευση των σχετικών κονδυλίων, είναι τέτοιος που δεν θα συμβάλει στην άμεση αντιμετώπιση της κρίσης αλλά θα λειτουργήσει πιθανότητα πληθωριστικά, σε άλλη φάση του οικονομικού κύκλου. Επιπλέον, υπάρχει σοβαρός κίνδυνος να επιλεγούν βιαστικά δημόσιες επενδύσεις με κριτήριο τις προτιμήσεις ισχυρών πολιτικών παραγόντων, αμφίβολου άμεσου ή μελλοντικού πολλαπλασιαστικού αποτελέσματος για την κοινωνία. Στο πλαίσιο αυτό, στη χώρα μας οι ήδη εγκεκριμένες επενδύσεις που συνδέονται με την υλοποίηση του Κοινοτικού Πλαισίου Στήριξης και των Συμπράξεων Δημόσιου και Ιδιωτικού Τομέα, αποτελούν ικανή ασφαλιστική δικλείδα και το μόνο που μπορεί να συστηθεί είναι ενδεχομένως η επιτάχυνση υλοποίησής των. Όμως, η τεχνητή διόγκωση τους μπορεί να υποβαθμίσει την ποιότητα των δημοσίων δαπανών και το επίπεδο απορροφητικότητας των κοινοτικών πόρων (Μπακατσίακος, 2010).

Οι κυβερνήσεις όμως που έχουν μικρότερα περιθώρια δημοσιονομικής ευελιξίας, πιθανόν να φανούν, από ανάγκη, περισσότερο καινοτόμες και εφευρετικές στους τρόπους αντιμετώπισης των συνεπειών της κρίσης. Στην κατηγορία αυτή ανήκει και η χώρα μας. Έτσι, ενδεχομένως η κρίση να αποτελέσει την αφορμή για εντατικοποίηση των απαραίτητων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Όμως, όλες οι μεταρρυθμίσεις δεν είναι εύκολο να προχωρήσουν σε περιβάλλον κρίσης, γιατί απλά δεν υπάρχουν δημοσιονομικά περιθώρια για να αποζημιωθούν, συνήθως προκαταβολικά, εκείνοι οι οποίοι νιώθουν ότι θίγονται από αυτές. Άλλες μεταρρυθμίσεις όμως, έχουν περισσότερες πιθανότητες να προχωρήσουν, καθώς μπροστά στο «κοινό καλό», που σε περιβάλλον κρίσης γίνεται ευκολότερα αντιληπτό και περισσότερο πειστικό, κάμπτονται οι συντεχνιακές αντιδράσεις (European Commission, 2009).

3.2 Πιστωτική Κρίση και οι Ελληνικές Τράπεζες

Ποια ήταν η συμμετοχή των ελληνικών τραπεζών και των Ελλήνων επενδυτών στις τοξικές επενδύσεις;

Από τα διαθέσιμα στοιχεία προκύπτει ότι οι ελληνικές τράπεζες δεν είχαν επενδύσει ή είχαν επενδύσει μικρά ποσά στα «τοξικά» ομόλογα. Το ίδιο και οι Έλληνες ιδιώτες επενδυτές. Επομένως το ελληνικό τραπεζικό σύστημα δεν αντιμετώπισε τα προβλήματα των τραπεζικών συστημάτων άλλων χωρών, δηλαδή προβλημάτων οφειλόμενων σε τοξικές τοποθετήσεις. Η συμμετοχή τους όμως στις ευρωπαϊκές και διεθνείς διατραπεζικές αγορές επηρέασε τη ρευστότητά τους και οδήγησε σε αύξηση των επιτοκίων.

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, όπως στη συνέχεια αναλύουμε, αντιμετώπισε σημαντικά προβλήματα, οφειλόμενα ωστόσο όχι τόσο στις δικές του επιλογές αλλά στην οικονομική κρίση και στην αδυναμία των δανειοληπτών να αποπληρώσουν τα δάνειά τους, στην κρίση χρέους του ελληνικού δημοσίου και κυρίως στη συμμετοχή της ανταλλαγή των ομολόγων του ελληνικού δημοσίου (PSI). Το Ελληνικό Δημόσιο αρχικά στην προσπάθεια ενίσχυσης της ρευστότητας των τραπεζών και της οικονομίας εξέδωσε, το 2008, το περίφημο σχέδιο των 28 δις. Ευρώ το οποίο περιλάμβανε τα ακόλουθα μέτρα:

- a) Παροχή εγγύησης, έναντι προμήθειας, του Ελληνικού Δημοσίου προς όλα τα πιστωτικά ιδρύματα, κατά το δανεισμό τους στις διατραπεζικές αγορές συνολικά μέχρι του ποσού των 15 δις Ευρώ. Η εγγύηση αφορούσε δάνεια που θα συνάπτοντο μέχρι 31.12.2009 με ή χωρίς έκδοση τίτλων και με διάρκεια από τρεις μήνες έως πέντε έτη. Η ανωτέρω εγγύηση παρεχόταν έναντι προμήθειας και επαρκών, κατά την κρίση του διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος, εξασφαλίσεων.
- b) Έκδοση ειδικών ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου με χαμηλό επιτόκιο και διάθεσή τους στα Πιστωτικά Ιδρύματα συνολικά ύψους μέχρι 8 δις Ευρώ, ώστε να τα χρησιμοποιούν για το δανεισμό από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Η διάθεση των τίτλων έγινε με σύναψη διμερών συμβάσεων, στη λήξη των οποίων οι τίτλοι επιστρέφονται και ακυρώνονται.
- c) Ενίσχυση της Κεφαλαιακής Βάσης των Πιστωτικών Ιδρυμάτων που το επιθυμούσαν συνολικά ύψους μέχρι 5 δις. Ευρώ μέσω της αγοράς από την πλευρά του δημοσίου προνομιούχων μετοχών που θα έχουν τα απαιτούμενα χαρακτηριστικά για να αναγνωρίζονται ως βασικά κύρια ίδια κεφάλαια (Tier 1 capital).

Οι ως άνω προνομιούχες μετοχές μπορούσαν να εξαγοραστούν από την τράπεζα μετά πάροδο πέντε ετών ή και σε προγενέστερο χρόνο και πάντως μετά την 01.07.2009. Οι μετοχές αυτές παρείχαν το δικαίωμα σταθερού μερίσματος 10% επί του εισφερόμενου κεφαλαίου. Στην πράξη αποδείχτηκε ότι **έγινε μερική χρήση των ανωτέρω διευκολύνσεων**, αφού η οικονομία είχε αρνητική ανάπτυξη και οι τράπεζες προσπαθούσαν να εισπράξουν τις υφιστάμενες χορηγήσεις (δάνεια), κυρίως με ρυθμίσεις και αναχρηματοδοτήσεις αυτών ενώ οι περισσότερες

επιχειρήσεις δεν εμφάνιζαν πειστικά επενδυτικά σχέδια, είτε ανάπτυξης παγίων είτε ανάπτυξη εργασιών, ώστε να τους χορηγηθούν νέα δάνεια.

Γενικά οι τράπεζες ακολούθησαν αυστηρή ή «σφιχτή» πολιτική στις χορηγήσεις νέων δανείων, αφού τα δάνεια χορηγούνταν εφόσον κάλυπταν κάποια επενδυτική ανάγκη, η οποία με την υλοποίησή της θα αποπλήρωνε το δάνειο. Άλλως, η χρηματοδότηση για κάλυψη μη αναμενόμενων πωλήσεων μεταθέτει το πρόβλημα της ρευστότητας το οποίο θα εμφανιστεί σε επόμενο σύντομο χρόνο εντονότερο με πολύ δυσμενέστερες συνέπειες.

Κινούμενες στο παραπάνω πλαίσιο, οι ελληνικές τράπεζες κατά το πρώτο στάδιο της παγκόσμιας πιστωτικής και οικονομικής κρίσης αντιμετώπισαν με σχετική επιτυχία τα πρώτα προβλήματα που δημιούργησε η κρίση αυτή. Εξάιρεση αποτέλεσαν κάποιες μερικές τράπεζες, όπως η Proton Bank και η FBB, η περίπτωση των οποίων έδειξε ότι φορείς του τραπεζικού χώρου, μη τηρώντας οποιαδήποτε δεοντολογία και ορθή τραπεζική και επιχειρηματική πρακτική, αξιοποίησαν το πιστωτικό σύστημα για άλλους σκοπούς, πλην της τραπεζικής ανάπτυξης, εκμεταλλευόμενοι τα κενά του συστήματος και ιδιαίτερα την πλημμελή εποπτεία του. Εξελισσόμενης της οικονομικής και πιστωτικής κρίσης, τα προβλήματα των ελληνικών τραπεζών άρχισαν σταδιακά να αυξάνονται και να επιδεινώνονται με εντεινόμενο ρυθμό. Η επιδείνωση αυτή, πέραν της δομής των τραπεζών και των λανθασμένων επιλογών τους κατά το προηγούμενο διάστημα, ιδιαίτερα στους τομείς των χρηματοδοτήσεων και των έργων, οφείλετε κυρίως στο δημοσιονομικό πρόβλημα της χώρας, στην κακή οικονομική της κατάσταση και στην ύφεση που ακολούθησε, σε συνδυασμό με την απροσδιόριστη κατεύθυνση της οικονομικής πολιτικής που θα επικρατούσε, με ενδεχόμενη και την πολιτική απομάκρυνσης από το κοινό ευρωπαϊκό νόμισμα. Στην επιδείνωση της εικόνας των τραπεζών σημαντικό ρόλο έπαιξε και η απόσυρση των καταθέσεων που ακολούθησε.

Η αρνητική πορεία της ελληνικής οικονομίας επηρέασε τη δραστηριότητα και την οικονομική κατάσταση των οικονομικών μονάδων, επιχειρήσεων και ιδιωτών, με αποτέλεσμα την εμφάνιση προβλημάτων αδυναμίας αποπληρωμής των οφειλών τους προς τις τράπεζες, οι οποίες αναγκάστηκαν να προβούν σε σχετικές ρυθμίσεις και διαγραφές δανείων, που επηρέασαν άμεσα την κεφαλαιακή τους επάρκεια και ρευστότητα. Τα παραπάνω ήταν σε εξέλιξη στον ίδιο χρόνο που περιοριζόταν η διατραπεζική εμπιστοσύνη στο τραπεζικό σύστημα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, αλλά και γενικότερα στις ανεπτυγμένες τραπεζικές αγορές, λόγω των προβλημάτων πολλών πιστωτικών ιδρυμάτων η και της πτώχευσης κάποιων εξ αυτών. Το αποτέλεσμα ήταν η περιορισμένη κατ' ουσίαν λειτουργία των διατραπεζικών αγορών και, όσον αφορά στην Ελλάδα, ο αποκλεισμός των ελληνικών τραπεζών από αυτές. Με δεδομένο ότι οι ελληνικές τράπεζες αντλούσαν μεγάλο μέρος ρευστότητάς τους από τις διατραπεζικές αγορές, από το 2010-2011 άρχισαν να εμφανίζουν σημαντικά προβλήματα ρευστότητας. Για την άντληση ρευστότητας οι ελληνικές τράπεζες τότε στράφηκαν κυρίως στις καταθέσεις, αυξάνοντας τα επιτόκια σε επίπεδα που για μεγάλα ποσά καταθέσεων έφτασαν τα 6% έως και 8 % και σε ειδικές περιπτώσεις και σε μεγαλύτερο ύψος. Τα προβλήματα της ρευστότητας επιδεινώθηκαν περαιτέρω από τον Μάιο του 2012, όταν, λόγω των προβλημάτων χρέους του ελληνικού δημοσίου, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα **έπαυσε να δέχεται ως ενέχυρα τους τίτλους του ελληνικού δημοσίου** που κατείχαν οι τράπεζες, για την άντληση ρευστότητας μέσω των

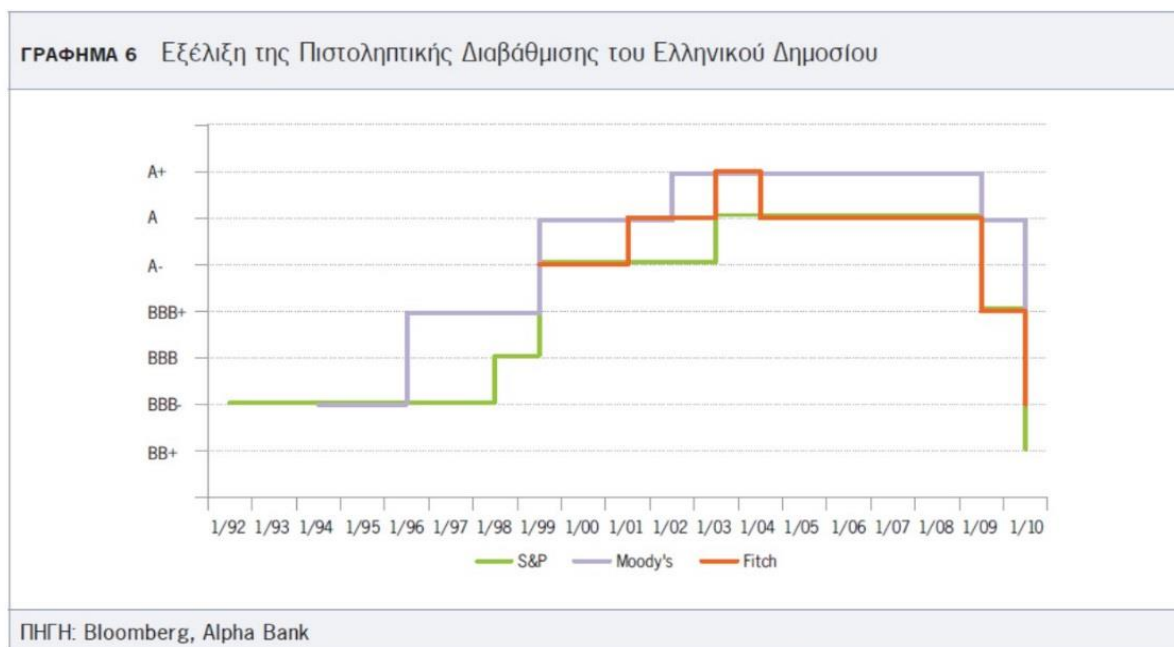
πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης. Οι ελληνικές τράπεζες για άντληση ρευστότητας στράφηκαν τότε κυρίως στο **Μηχανισμό Έκτακτης Χρηματοδότησης (Emergency Liquidity Assistance–ELA)**.

3.3 Φάση της κρίσης (Αύγουστος 2007 - Αύγουστος 2008)

Με σχετική καθυστέρηση όλες οι μεγάλες ελληνικές τράπεζες έλαβαν πρωτοβουλίες για τη διαφοροποίηση της επενδυτικής τους βάσης προς νέες αγορές και νέα προϊόντα. Πιο συγκεκριμένα, ξεκίνησαν την επεξεργασία προτάσεων διεθνών οίκων για την είσοδό τους στην αγορά της Αμερικής, προκειμένου για την προσέλκυση πιστοποιημένων επενδυτών (QIB's- Qualified Investment Buyers). Η προσπάθεια προσέγγισης επενδυτών από νέες χώρες ήταν το ενδεδειγμένο αντίβαρο στην υπεραλίευση επενδυτών από την Ευρώπη. Ο αρχικός δισταγμός των τραπεζών για τη δραστηριοποίησή τους ως ξένοι εκδότες σε κατά τεκμήριο πιο αυστηρές, ελεγχόμενες και ακριβές αγορές δανεισμού εκτός Ευρώπης, κάμφθηκε όταν οι ευρωπαϊκές αγορές εμφάνισαν σημάδια κορεσμού οριοθετώντας τη δυνατότητα απορρόφησης ελληνικών κρατικών και τραπεζικών ομολόγων και διευρύνοντας τα πιστωτικά περιθώριά τους το δεύτερο εξάμηνο του 2007. Ωστόσο, το φθινόπωρο του 2007 με τη διάχυση των προβλημάτων της αγοράς των στεγαστικών δανείων των ΗΠΑ στις κεφαλαιαγορές, οι αγορές χαρακτηρίστηκαν από εσωστρέφεια, καθώς επλήγη η εμπιστοσύνη των επενδυτών στα οικονομικά στοιχεία των τραπεζών διεθνώς, με αποτέλεσμα να αποφεύγουν την ανάληψη πιστωτικού κινδύνου εκτός των συνόρων των χωρών τους.

Συνέπεια της κατάρρευσης της αγοράς των δομημένων χρηματοδοτήσεων (structured finance), ιδιαίτερα για τις ελληνικές τράπεζες, ήταν η αναβολή όλων των τιτλοποιήσεων, με αποτέλεσμα την αποθάρρυνση της αυτοχρηματοδότησης των στοιχείων του ενεργητικού. Αυτή η εξέλιξη μεταφράστηκε άμεσα σε συγκράτηση της πιστωτικής επέκτασής τους κατά περίπου 5% σε ετήσια βάση. Στις αρχές του 2008, στην προσπάθειά τους για επιστροφή στις παραδοσιακές αγορές χρηματοδότησης, οι ελληνικές τράπεζες βρέθηκαν προ νέων δεδομένων. Η εμπιστοσύνη μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων βρισκόταν στο ναδίρ, λόγω της αβεβαιότητας για την ευρωστία τους μετά τα απόνερα των τοξικών προϊόντων. Η διατραπεζική αγορά ήταν σχεδόν ανύπαρκτη και οι μόνες ζωντανές βραχυχρόνιες πηγές χρηματοδότησης ήταν ο δανεισμός τίτλων επί ενεχύρων (repos) και τα εμπορικά γραμμάτια (commercial paper). Τα repos παρείχαν ρευστότητα με περιθώρια περίπου 25 μ.β. άνω του Euribor για διαστήματα έως 1 έτος, ενώ τα εμπορικά γραμμάτια απευθύνονταν σε θεσμικούς επενδυτές που είχαν ως αποκλειστικό κριτήριο επένδυσης την τήρηση επενδυτικής διαβάθμισης (investment grade) στην πιστοληπτική αξιολόγηση. Σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, οι ιδιωτικές τοποθετήσεις δεν είχαν τη δυναμική να αναπληρώσουν το χρηματοδοτικό κενό, με τις τράπεζες να στρέφονται σε εκδόσεις χρέους με τη μορφή δανείων (συνήθως κατά τα πρότυπα του γερμανικού 'Schuldschein'). Αυτός ο νεωτερισμός επικράτησε χάρις στο ότι οι επενδυτές τα κατέτασσαν λογιστικά στην κατηγορία «δάνεια και απαιτήσεις» ('loans and receivables') και συνεπώς, απέφευγαν την αποτίμησή τους σε μια εποχή με αυξημένη μεταβλητότητα τιμών στα χρεόγραφα.

Εν μέσω αυτών των εξελίξεων, είναι αξιοσημείωτο ότι, η Ελλάδα και ειδικότερα οι ελληνικές τράπεζες συνέχιζαν να απολαμβάνουν τη στήριξη των οίκων πιστοληπτικής αξιολόγησης που ανανέωναν τις θετικές εκθέσεις τους και μάλιστα αναβάθμιζαν τις προοπτικές τους το πρώτο τρίμηνο του 2008 (Γράφημα 6). Αυτή η σταθερότητα διατηρούσε ζωντανό το ενδιαφέρον των επενδυτών για τα ελληνικά τραπεζικά ομόλογα, αλλά οι ελληνικές τράπεζες απέφυγαν την έκδοση μεσοπρόθεσμων ομολογίων λόγω του ιστορικά υψηλού τιμήματος σε όρους περιθωρίου (κατ' ελάχιστο 100 μ.β. για διαστήματα έως 3 έτη) και στηρίχθηκαν στα αποθέματα ρευστότητάς τους από το προηγούμενο διάστημα, προσφεύγοντας όλο και περισσότερο σε βραχυπρόθεσμες λύσεις, όπως τα εμπορικά γραμμάτια και τα repos.



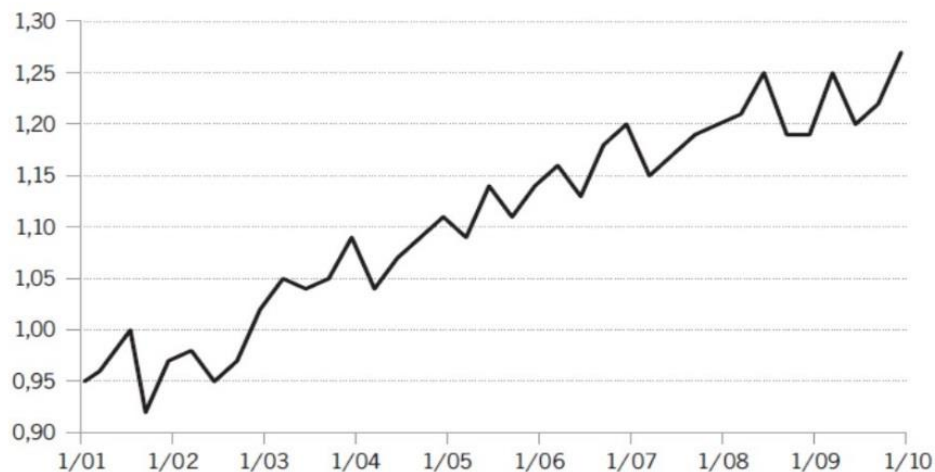
Αναμφίβολα, σε πρώτη ανάγνωση αποδείχθηκε λανθασμένη επιλογή η μη προσφυγή στις αγορές εκείνο το διάστημα, αν και η συνολική βελτίωση των μεγεθών θα ήταν οριακή σε σχέση με τις μετέπειτα εξελίξεις. Σε κάθε περίπτωση, οι ελληνικές τράπεζες διατηρούσαν την αισιοδοξία ότι οι αγορές θα ανακτούσαν την ηρεμία τους και θα επέτρεπαν καλύτερους όρους δανεισμού, ειδικά για τράπεζες που δεν είχαν πληγεί από από μειώσεις και ζημίες εξαιτίας τοξικών προϊόντων.

Η προσδοκία περί θετικών εκθέσεων και αναβαθμίσεων για τις ελληνικές τράπεζες θα εξαργυρωνόταν με μειωμένο κόστος πρόσβασης στις κεφαλαιαγορές, τη στιγμή που ο λόγος δανείων προς καταθέσεις συνέχιζε να καθιστά επιτακτική την ανάγκη προσφυγής σε χονδρική χρηματοδότηση (Γράφημα 7).

Η επεκτατική πολιτική των ελληνικών τραπεζών στη Νοτιοανατολική Ευρώπη συνεχιζόταν με αμείωτη ένταση και απορροφούσε ένα μεγάλο μέρος του αποθέματος ρευστών διαθεσίμων τους για την εξυπηρέτηση αναγκών όπως:

- a) η ανοικτή γραμμή χρηματοδότησης ενεργητικού των θυγατρικών τραπεζών και εκχώρησης υποχρεωτικών διαθεσίμων (minimum reserve requirements) στις τοπικές κεντρικές τράπεζες,
- b) η τακτική κεφαλαιακή ενίσχυση διαφόρων μορφών (πρωτογενή και δευτερογενή κεφάλαια), και
- c) η διαρκής κάλυψη λειτουργικών δαπανών.

ΓΡΑΦΗΜΑ 7 Εξέλιξη Λόγου Δανείων προς Καταθέσεις Ελληνικών Τραπεζών



ΠΗΓΗ: ΤτΕ, Alpha Bank

Το τρίπτυχο αυτό ενίοτε συνοδευόταν από αναγκαστική μετατροπή ευρώ στο τοπικό νόμισμα της κάθε χώρας, με αποτέλεσμα τον εγκλωβισμό ρευστότητας σε χώρες με αρκετές αγκυλώσεις και προβλήματα στη λειτουργία των χρηματαγορών, αλλά και με σχεδόν ανύπαρκτες κεφαλαιαγορές. Ως εκ τούτου, το 65% των στοιχείων του ενεργητικού τους κατά μέσο όρο χρηματοδοτούνταν από τη μητρική τράπεζα στην Ελλάδα μέσω μιας πλήρως κεντροποιημένης διαδικασίας που εστίαζε στις παραδοσιακές δεξαμενές επενδυτών στην Ευρώπη.

Στο πλαίσιο μιας πιο αποτελεσματικής προσπάθειας αντιμετώπισης των προκλήσεων, οι ελληνικές τράπεζες προέβησαν σταδιακά εντός του έτους στις ακόλουθες ενέργειες:

- προώθηση νέων καταθετικών προϊόντων που επιβράβευαν την εμπιστοσύνη και σταθερότητα της καταθετικής τους βάσης,
- εξατομικευμένη διαχείριση των «ευαίσθητων», ευμετάβλητων και ευμεγεθών καταθέσεων χονδρικής φύσης,
- υιοθέτηση πληρέστερων εσωτερικών δεικτών υπολογισμού ρευστότητας και πρόβλεψης χρηματοδοτικών ανοιγμάτων,
- αναδόμηση των στοιχείων ενεργητικού (εκχώρηση συμβάσεων δανείων, τιτλοποίηση) για την αυτοχρηματοδότησή τους μέσω των πράξεων νομισματικής πολιτικής των κεντρικών τραπεζών.

Παρόλα αυτά, ήταν αναμενόμενο ο μέσος ορίζοντας δανεισμού τους να εγκλωβίζεται σε διαστήματα 6-9 μηνών έναντι 2-3 ετών προ της κρίσης, διογκώνοντας τις ανάγκες αναχρηματοδότησης προς το τέλος του 2008 και τις αρχές του 2009. Στο ζήτημα του κόστους, η αναπλήρωση ληξιπρόθεσμων ομολόγων υψηλού περιθωρίου που προέρχονταν από παλαιότερες μακροπρόθεσμες εκδόσεις (2003-2005) μέσω βραχυπρόθεσμης χρηματοδότησης, άμβλυνε παροδικά τις επιπτώσεις από τα νέα «ακριβά» περιθώρια. Επιπροσθέτως, με την έλευση του νόμου για τις καλυμμένες ομολογίες, οι ελληνικές τράπεζες έσπευσαν να δημιουργήσουν σχετικά προγράμματα έκδοσης τέτοιων ομολόγων, καθώς οι επενδυτές τα προτιμούσαν για την όσο το δυνατό μεγαλύτερη εξασφάλιση των χρημάτων τους. Αναμφισβήτητα προοιωνίζονταν σημαντικά οφέλη για τις τράπεζες-εκδότες όπως:

- a) σημαντική μείωση κόστους συγκριτικά με ισοδύναμες μορφές δανεισμού, με τις καλυμμένες ομολογίες να τιμολογούνται στο ήμισυ των περιθωρίων των κλασικών ομολόγων κύριας εξασφάλισης χωρίς εγγυήσεις (EMTN),
- b) αισθητά μεγαλύτερα δυναμικά ποσά έκδοσης (άνω του ευρώ 1 δισ. σε κάθε έκδοση) σε σχέση με άλλες μορφές έκδοσης χρέους και σε πιο μακροπρόθεσμα χρονικά διαστήματα (πέραν των 5 ετών συνήθως),
- c) εναλλακτική μορφή δανεισμού με καλύτερη πιστοληπτική διαβάθμιση για την προσέλκυση διαφοροποιημένης επενδυτικής βάσης και με μικρότερη διακύμανση στις τιμές,
- d) δυνατότητα αναγνώρισης των καλυμμένων ομολογιών ως ενέχυρο στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) για τη συμμετοχή σε μεσοπρόθεσμες πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης του τραπεζικού συστήματος.

Έτσι, το οπλοστάσιο των ελληνικών τραπεζών ενισχύθηκε με ένα ευρύ φάσμα χρηματοδοτικών εργαλείων σε μια φάση κορύφωσης των δυνατοτήτων τους στις διεθνείς κεφαλαιαγορές. Πλην όμως, οι διατηρούμενες δυσμενείς συνθήκες στις αγορές, που περιόρισαν τη συναλλακτική δραστηριότητα και εν τέλει κατέστησαν ρηχή τη δευτερογενή αγορά ομολόγων, σε συνδυασμό με την αύξηση της πιθανότητας ζημίας λόγω πιστωτικών γεγονότων, δεν μετουσίωσαν την προσπάθεια προώθησης ομολόγων σε τελικούς επενδυτές. Μόνο τα ομόλογα που παρείχαν στους επενδυτές το δικαίωμα ρευστοποίησής τους (put option) σε τακτά χρονικά διαστήματα τριμήνου ή εξαμήνου επιβίωσαν το συγκεκριμένο διάστημα. Όμως, ο κίνδυνος απρόβλεπτης αφαίμαξης ρευστότητας από τις τράπεζες σε περίπτωση μαζικής εξόδου από τέτοια ομόλογα λόγω επιδείνωσης των δεδομένων στις αγορές ήταν έκδηλος. Διάχυτη ήταν η εκτίμηση ότι οι μικρότερες, αδύναμες και περιφερειακές αγορές θα πληγούν τελικά περισσότερο από την πιστωτική ασφυξία, καθώς επενδυτές έσπευδαν να τοποθετήσουν τα κεφάλαιά τους σε τίτλους με υψηλή πιστοληπτική διαβάθμιση ('AAA' ή 'AA'). Με την Ελλάδα να μην πληροί αυτές τις απαιτήσεις, καμία προσπάθεια έκδοσης ομολόγου δεν τελεσφόρησε, παρά την άμεση ανταπόκριση των ελληνικών τραπεζών στις αυξανόμενες απαιτήσεις των ενδιαφερομένων (επενδυτές, αναλυτές, οίκοι πιστοληπτικής αξιολόγησης και εποπτικές αρχές) για απόδειξη της βιωσιμότητας και των προοπτικών τους.

Κεφάλαιο 4: Τρόποι Κεντρικής Αντιμετώπισης της Κρίσης του Χρηματοπιστωτικού Συστήματος. Εποπτικοί Μηχανισμοί

4.0 Εισαγωγή

Η διεθνής κοινότητα, στην κρίση του 2008, αντέδρασε με συντονισμένες παρεμβάσεις που επιδίωξαν να αμβλύνουν τους κραδασμούς και με να περιορίσουν τις δυσμενείς επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία (Προβόπουλος, 2009). Όλες σχεδόν οι χώρες αντέδρασαν με μείωση των επιτοκίων και με προσπάθειες για την ενίσχυση της ρευστότητας, μέσω εγγυήσεων που δόθηκαν στις τράπεζες, για την ενίσχυση της κεφαλαιακής τους βάσης καθώς και μέσω της απομάκρυνσης των απαξιωμένων στοιχείων του ενεργητικού τους. Παράλληλα, εφαρμόστηκαν μέτρα επεκτατικής πολιτικής για την ενίσχυση των επιχειρήσεων. Η κρίση ανέδειξε μεταξύ άλλων τις ανεπαρκείς διαδικασίες διαχείρισης της ρευστότητας και τον ανοιγμάτων των τραπεζών παγκοσμίως.

Ο κίνδυνος ρευστότητας διέφευγε του κανονιστικού πλαισίου διεθνώς σε αντίθεση με τον κίνδυνο αγοράς και τον πιστωτικό κίνδυνο που ήταν υπό αυστηρή εποπτεία. Είναι ενδεικτικό ότι δείκτες λειτουργικής και δυνητικής ρευστότητας καθώς και μεσοπρόθεσμης χρηματοδότησης προς ενεργητικό, σπάνια ανακοινώνονταν και αναλύονταν από τις τράπεζες αφού, ούτως ή άλλως, θεωρούσαν ότι η διατήρηση πλεονάσματος ρευστότητας συνιστά ασφάλιστρο που επιβαρύνει σημαντικά το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο. Παράλληλα, οι κανονιστικές αρχές διεθνώς παρείχαν ιδιαίτερη ευελιξία στα πιστωτικά ιδρύματα ως προς την διάρθρωση των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού, καθώς ήταν παγιωμένη η αντίληψη ότι οι μεγάλες τράπεζες ήταν αρκετά ώριμες, ώστε να προστατεύουν τον εαυτό τους. Αυτό το γεγονός αποτελεί μια σημαντική αποτυχία του χρηματοπιστωτικού συστήματος στο να ανιχνεύσει, να επεξεργαστεί, να μετρήσει και να αντιμετωπίσει τους κινδύνους ρευστότητας και χρηματοδότησης. Μάλιστα, η κρίση δίδαξε ότι το φάσμα των κινδύνων στη χρηματοδότηση των τραπεζών, που μπορεί να προκύψει από συνδυασμούς γεγονότων και εξελίξεων, είχε υποτιμηθεί σε μεγάλο βαθμό.

Η σταθερότητα του διεθνώς χρηματοπιστωτικού συστήματος τέθηκε υπό αμφισβήτηση κατά την κορύφωση της κρίσης (Χαρδούβελης, 2009). Πιο συγκεκριμένα, υπήρξε σοβαρός κίνδυνος κατάρρευσής του. Ένας τρόπος εποπτείας της λειτουργίας των τραπεζών είναι η επιτροπή Βασιλείας. Η Επιτροπή της Βασιλείας που θέτει τους κανόνες εποπτείας ενισχύθηκε πρόσφατα

για να αντιμετωπίζονται ευκολότερα οι κρίσεις. Υπό το βάρος της τρέχουσας παγκόσμιας κρίσης αναζητούνται λύσεις τόσο σε εθνικό όσο και σε διεθνές επίπεδο, που θα αποτελέσουν το έναυσμα για την αντιστροφή του δυσμενούς κλίματος και θα βοηθήσουν την οικονομία να εισέλθει σε αναπτυξιακή τροχιά.

Οι πρωτοβουλίες που έχουν ληφθεί έως σήμερα σε διεθνές επίπεδο μετά τη χρεοκοπία της Lehman Brothers, περιλαμβάνουν πακέτα για την διάσωση, εγγύηση και ασφάλεια του τραπεζικού συστήματος, προγράμματα εξαγοράς υποτιμημένων στοιχείων από τους ισολογισμούς των τραπεζών, καθώς και αγορά εταιρικών ομολόγων από τις κυβερνήσεις των κρατών, σε μια προσπάθεια να επανέλθει η εμπιστοσύνη και η ομαλή ροή των κεφαλαίων στην αγορά. Οι νέοι κανόνες που τίθενται έχουν ως στόχο την ενίσχυση του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος και την αποτελεσματικότερη λειτουργία του. Πολλοί υποστηρίζουν ότι ο μεγαλύτερος έλεγχος θα σημαίνει αύξηση του λειτουργικού κόστους για τις τράπεζες και περιορισμό της ικανότητας τους να χορηγήσουν δάνεια σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά.

Τις έως τώρα πρωτοβουλίες συνθέτουν η παροχή ρευστότητας στην αγορά, οι διευκολύνοντας προς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, καθώς και η αγορά κρατικών και εταιρικών ομολόγων με παράλληλη εξομάλυνση των πιέσεων που δέχεται η χρηματοδότηση των κρατών και των επιχειρήσεων. Αξίζει επίσης να αναφερθεί ότι το τελευταίο χρονικό διάστημα, πολλές κυβερνήσεις επιστρατεύουν τον κρατικό παρεμβατισμό προκειμένου να προστατεύσουν τα εγχώρια προϊόντα τους και να διαφυλάξουν τις θέσεις εργασίας.

Για την ενδυνάμωση του τραπεζικού συστήματος θα πρέπει τα κοινοτικά όργανα να προχωρήσουν διεθνείς πρωτοβουλίες για να ενισχυθεί το ρυθμιστικό πλαίσιο, Οι πρωτοβουλίες αυτές αφορούν ειδικότερα (Ελληνική Ένωση Τραπεζών, 2010):

- την ενίσχυση του ρυθμιστικού πλαισίου που διέπει την κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων, όπως για παράδειγμα το Σύμφωνο της Επιτροπής της Βασιλείας (Βασιλεία 1,2,3)
- Την αναθεώρηση του καθεστώτος αποδοχών των διοικητικών στελεχών των εισηγμένων εταιρειών,
- την αναθεώρηση του κανονιστικού πλαισίου για την κατάχρηση της αγοράς, με κύριο στόχο την επέκταση του πεδίου εφαρμογής των διατάξεων του και σε μη ρυθμιζόμενες έως τώρα αγορές,
- την υπαγωγή των Οίκων Αξιολόγησης σε συγκεκριμένο ρυθμιστικό και εποπτικό πλαίσιο, την ενίσχυση του ρυθμιστικού πλαισίου που διέπει την διαφάνεια των συναλλαγών στις κεφαλαιαγορές και την διαχείριση του κινδύνου, και
- την αναμόρφωση του πλαισίου εποπτείας του Ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Στα τέλη του 2010, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο υιοθέτησαν τρεις Κανονισμούς με τους οποίους θεσμοθετήθηκαν, αντίστοιχα, οι τρεις καλούμενες «Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές» για την ενίσχυση της αποτελεσματικότητας της μικροπροληπτικής εποπτείας των

φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών στην Ευρωπαϊκή Ένωση (Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, 2011):

- η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών,
- η Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων και
- η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών.

Τα τελευταία χρόνια, έχουν δοθεί στις τράπεζες κρατικές εγγυήσεις και ειδικά κρατικά ομόλογα για λόγους άντλησης ρευστότητας από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Ταυτόχρονα, το Κράτος έχει ενισχύσει την κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών με έκδοση και παράδοση στις τράπεζες ειδικών ομολόγων, έναντι των οποίων το Κράτος έχει προνομιούχες μετοχές των τραπεζών με ετήσιο κόστος 10% για τις τράπεζες (Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, 2011)

Η κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών τραπεζών είναι ικανοποιητική, παρά τις σημαντικές προβλέψεις που έχουν ήδη πραγματοποιήσει για να αντιμετωπίσουν την αναπόφευκτη αύξηση των επισφαλών και μη εξυπηρετούμενων δανείων. Αυτό συμβαίνει διότι οι μέτοχοι των τραπεζών συνέβαλαν καθοριστικά στις κεφαλαιακές ενισχύσεις που πραγματοποιήθηκαν από το 2009 (Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, 2011).

4.1 Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) δημοσίευσε στις 7 Φεβρουαρίου, σχέδιο κανονισμού της ΕΚΤ για το πλαίσιο του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (ΕΕΜ) προς δημόσια διαβούλευση. Το εν λόγω σχέδιο κανονισμού θέτει τις βάσεις για τη λειτουργία του ΕΕΜ από τη στιγμή που θα μεταβιβαστεί σε αυτόν η αρμοδιότητα εποπτείας των τραπεζών της ζώνης του ευρώ τον Νοέμβριο του 2014. Το τελικό κείμενο του κανονισμού δημοσιεύθηκε το Μάιο του 2014.

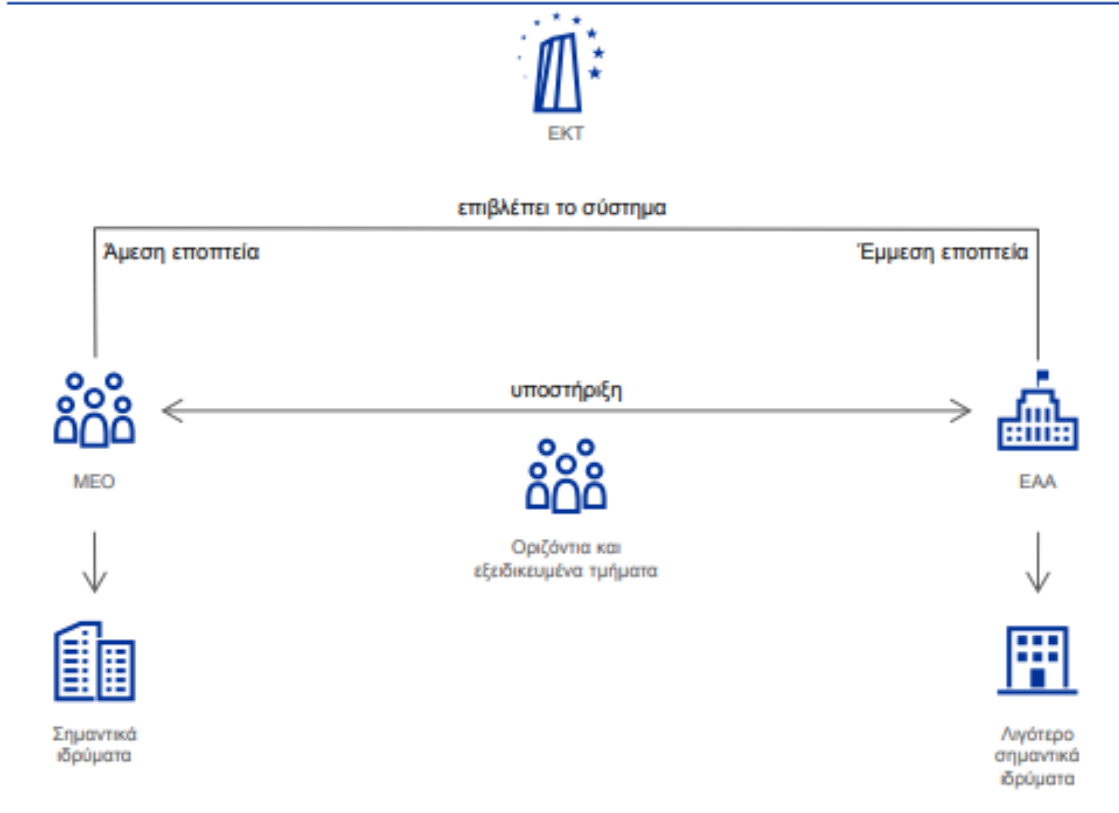
Ο ενιαίος εποπτικός μηχανισμός δημιουργεί ένα νέο σύστημα χρηματοπιστωτικής εποπτείας που περιλαμβάνει την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και τις εθνικές αρμόδιες αρχές των συμμετεχουσών χωρών της ΕΕ. Πρόκειται για τις χώρες που έχουν υιοθετήσει το ευρώ, αλλά και για όσες έχουν αποφασίσει να συνεργαστούν στενά με τον ενιαίο εποπτικό μηχανισμό, αν και δεν χρησιμοποιούν το ευρώ ως νόμισμά τους. Οι βασικοί σκοποί του ενιαίου εποπτικού μηχανισμού είναι η διαφύλαξη της ασφάλειας και της ευρωστίας του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος και η ενίσχυση της χρηματοπιστωτικής ολοκλήρωσης και σταθερότητας στην Ευρώπη.

- Ο Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός, ο οποίος συστάθηκε με τον Κανονισμό 1024/2013 του Συμβουλίου για την ανάθεση στην ΕΚΤ ειδικών καθηκόντων σχετικά με την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων, αποτελεί ένα νέο θεσμικό μόρφωμα στο πλαίσιο λειτουργίας του οποίου:

- η ΕΚΤ ανέλαβε την άμεση προληπτική εποπτεία των 123 μεγαλύτερων πιστωτικών ιδρυμάτων (καθώς και των 1.104 θυγατρικών τους) που εδρεύουν σε κράτη-μέλη της ευρωζώνης, ενώ
- τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας που οφείλουν να εκπληρώνουν τα πιστωτικά ιδρύματα (CRR),
- η άμεση προληπτική εποπτεία των υπολοίπων (περίπου 3.500) πιστωτικών ιδρυμάτων συνεχίζει να ασκείται από τις εθνικές εποπτικές αρχές (δηλαδή στη χώρα μας από την Τράπεζα της Ελλάδος), υπό τις κατευθυντήριες γραμμές και τις οδηγίες της ΕΚΤ.

Στην άμεση εποπτεία της ΕΚΤ υπάγονται και τα τέσσερα (4) ελληνικά συστημικά σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα.

Κατανομή καθηκόντων εντός του ΕΕΜ



Πηγή: Τραπεζική Εποπτεία της ΕΚΤ.

4.2.1 Πεδίο εφαρμογής του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού

Στο πεδίο εφαρμογής του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού περιλαμβάνονται οι ακόλουθες εποπτευόμενες οντότητες που εδρεύουν σε συμμετέχοντα κράτη-μέλη:

- πιστωτικά ιδρύματα,
- χρηματοδοτικές εταιρείες συμμετοχών (financial holding companies),
- μεικτές χρηματοοικονομικές εταιρείες συμμετοχών (mixed financial holding companies),
- υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων που εδρεύουν σε μη συμμετέχοντα κράτη-μέλη.

Στο πλαίσιο του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού, οι προαναφερθείσες εποπτευόμενες οντότητες διακρίνονται σε δύο κατηγορίες:

- τις σημαντικές, οι οποίες εποπτεύονται από την ΕΚΤ,
- και τις λιγότερο σημαντικές, οι οποίες εποπτεύονται από τις εθνικές εποπτικές αρχές.

Η διάκριση των ανωτέρω εποπτευόμενων οντοτήτων στις δύο (2) κατηγορίες (σημαντικές/λιγότερο σημαντικές) γίνεται βάσει ορισμένων κριτηρίων που προβλέπονται στον Κανονισμό 1024/2013 (SSM Regulation) και εξειδικεύονται με τον Κανονισμό 468/2014 για το πλαίσιο συνεργασίας μεταξύ της ΕΚΤ και των εθνικών εποπτικών αρχών (SSM Framework Regulation).

Στο πλαίσιο του νέου συστήματος, η ΕΚΤ θα εποπτεύει άμεσα τα σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα, ενώ θα συνεργάζεται στενά με τις εθνικές αρμόδιες αρχές για την εποπτεία όλων των υπόλοιπων πιστωτικών ιδρυμάτων που βρίσκονται υπό τη γενική επίβλεψη της ΕΚΤ. Η ΕΚΤ μπορεί να αποφασίσει ανά πάσα στιγμή να αναλάβει την ευθύνη εποπτείας λιγότερο σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων. Η ΕΚΤ θα εποπτεύει άμεσα περίπου 130 πιστωτικά ιδρύματα, που αντιπροσωπεύουν σχεδόν 85% του συνολικού ενεργητικού του τραπεζικού τομέα στη ζώνη του ευρώ. Ο αριθμός αυτός αποτυπώνει μια προσέγγιση σε ενοποιημένη βάση, σύμφωνα με την οποία τραπεζικοί όμιλοι αποτελούμενοι από περισσότερα πιστωτικά ιδρύματα εκλαμβάνονται ως ένα ίδρυμα.

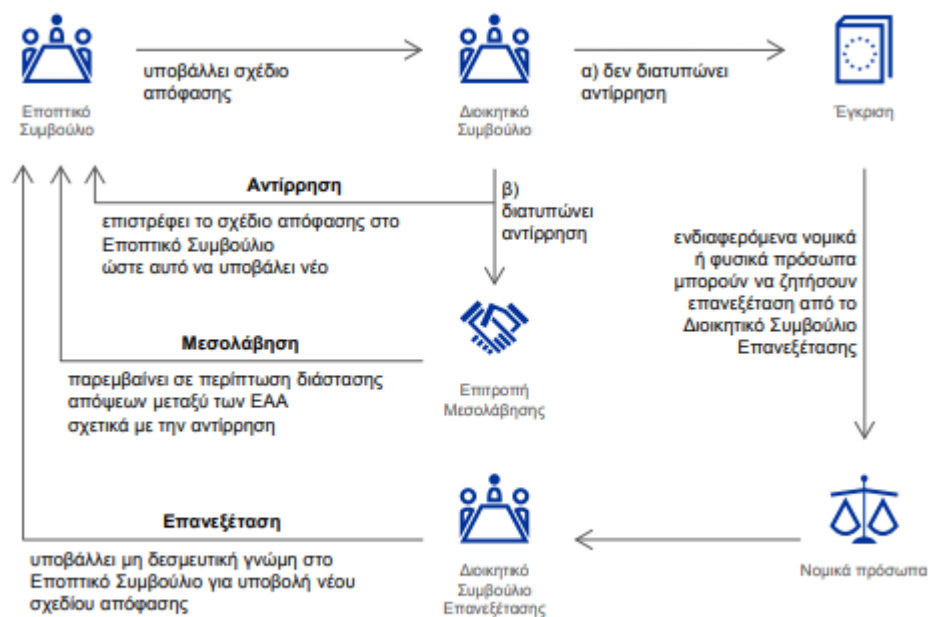
Ο χαρακτηρισμός ορισμένης τράπεζας ως σημαντικής συναρτάται προς τους ακόλουθους παράγοντες:

1. τη συνολική αξία των στοιχείων του ενεργητικού της,
2. τη σημασία της για την οικονομία της χώρας στην οποία είναι εγκατεστημένη ή της ΕΕ συνολικά,
3. το φάσμα των διασυνοριακών της συναλλαγών,
4. το αν έχει ζητήσει ή λάβει δημόσια χρηματοδοτική στήριξη από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (ΕΜΣ) ή την Ευρωπαϊκή Διευκόλυνση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΕΔΧΣ) και
5. το αν ανήκει στις τρεις σημαντικότερες τράπεζες της οικείας χώρας.

Μια τράπεζα θα χαρακτηρίζεται σημαντική, εφόσον πληροί οποιοδήποτε από τα πέντε αυτά κριτήρια.

Κατά κανόνα, οι αποφάσεις που αφορούν την εκτέλεση των εποπτικών καθηκόντων της ΕΚΤ εγκρίνονται από το Διοικητικό Συμβούλιο με βάση τη διαδικασία μη διατύπωσης αντίρρησης. Στο πλαίσιο αυτής της διαδικασίας, ολοκληρωμένα σχέδια αποφάσεων εγκρίνονται από το Εποπτικό Συμβούλιο και στη συνέχεια υποβάλλονται στο Διοικητικό Συμβούλιο για τελική έγκριση. Τα ολοκληρωμένα σχέδια αποφάσεων θεωρείται ότι έχουν εγκριθεί εάν το Διοικητικό Συμβούλιο δεν διατυπώσει αντίρρηση εντός μέγιστης περιόδου δέκα εργάσιμων ημερών. Η διαδικασία μη διατύπωσης αντίρρησης δεν εφαρμόζεται μόνο στις μεμονωμένες εποπτικές αποφάσεις αλλά χρησιμοποιείται και για τις νομικές πράξεις της ΕΚΤ που αφορούν την εκτέλεση εποπτικών καθηκόντων, για έγγραφα πολιτικής και άλλες μορφές επικοινωνίας που δεσμεύουν την ΕΚΤ έναντι εξωτερικών μερών κατά την άσκηση των εποπτικών καθηκόντων της.

Διαδικασία μη διατύπωσης αντίρρησης



Πηγή: Τραπεζική Εποπτεία της ΕΚΤ.

Ωστόσο, η διαδικασία μη διατύπωσης αντίρρησης δεν είναι η μόνη διαδικασία λήψης αποφάσεων στην ΕΚΤ. Και άλλες διαδικασίες λήψης απόφασης μπορούν να εφαρμοστούν ενώ έχει προβλεφθεί η εκχώρηση εξουσιών λήψης αποφάσεων για ορισμένους τύπους εποπτικών αποφάσεων, π.χ. για ορισμένες αποφάσεις σχετικά με την αξιολόγηση των απαιτήσεων καταλληλότητας και με τροποποιήσεις αποφάσεων που προσδιορίζουν τη σημασία.

4.2.2 Κράτη-μέλη του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού

Στον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό συμμετέχουν υποχρεωτικά τα 19 κράτη-μέλη της ευρωζώνης, ενώ τα υπόλοιπα κράτη-μέλη της ΕΕ μπορούν, εφόσον το επιθυμούν, να συμμετέχουν στον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό μέσω της καθιέρωσης «στενής συνεργασίας» των εθνικών εποπτικών αρχών τους με την ΕΚΤ.

Ο Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός περιλαμβάνει την ΕΚΤ και τις εθνικές εποπτικές αρχές των συμμετεχόντων στον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό κρατών-μελών («συμμετέχοντα κράτη-μέλη»), οι οποίες είναι κεντρικές τράπεζες ή ανεξάρτητες διοικητικές αρχές (σε ορισμένα κράτη-μέλη έχουν ανατεθεί εποπτικά καθήκοντα και σε ανεξάρτητη διοικητική αρχή και στην κεντρική τράπεζα). Ειδικότερα οι εθνικές εποπτικές αρχές των συμμετεχόντων κρατών-μελών είναι οι εξής:

- Αυστρία: Finanzmarktaufsicht
- Βέλγιο: Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique
- Γαλλία: Autorite de controle prudentiel et de resolution
- Γερμανία: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungs-aufsicht
- Ελλάδα: Bank of Greece
- Εσθονία: Finantsinspektsioon
- Ιρλανδία: Central Bank of Ireland/Banc Ceannais na hEireann
- Ισπανία: Banco de Espana
- Ιταλία: Banca de Italia
- Κύπρος: Central Bank of Cyprus
- Λετονία: Finansu un kapitāla tirgus komisija
- Λιθουανία: Lietuvos bankas
- Λουξεμβούργο: Commission de Surveillance du Secteur Financier
- Μάλτα: Malta Financial Services Authority
- Ολλανδία: De Nederlandsche Bank
- Πορτογαλία: Banco de Portugal
- Σλοβακία: Narodna banka Slovenska
- Σλοβενία: Banka Slovenije
- Φινλανδία: Finanssivalvonta

4.2.3 Διασυνοριακές δραστηριότητες

Ένας τραπεζικός όμιλος χαρακτηρίζεται σημαντικός, εφόσον η μητρική επιχείρηση έχει συστήσει θυγατρικά πιστωτικά ιδρύματα σε περισσότερα του ενός συμμετέχοντα κράτη-μέλη και πληρούνται οι ακόλουθες προϋποθέσεις:

- ο ενεργητικό του ομίλου υπερβαίνει τα 5 δισ. ευρώ, και
- είτε η αξία των διασυννοριακών στοιχείων του ενεργητικού υπερβαίνει το 20% της αξίας του συνολικού του ενεργητικού,
- είτε η αξία των διασυννοριακών του υποχρεώσεων υπερβαίνει το 20% της αξίας των συνολικών του υποχρεώσεων

Ως διασυννοριακά στοιχεία ενεργητικού και διασυννοριακές υποχρεώσεις ενός τραπεζικού ομίλου εννοούνται τα στοιχεία του ενεργητικού και οι υποχρεώσεις αντίστοιχα έναντι αντισυμβαλλομένου που είναι πιστωτικό ίδρυμα ή άλλο φυσικό ή νομικό πρόσωπο που εδρεύει σε άλλο συμμετέχον κράτος-μέλος της Τραπεζικής Ένωσης.

4.2.4 Τα τρία (3) μεγαλύτερα πιστωτικά ιδρύματα ή τραπεζικοί όμιλοι σε ένα κράτος-μέλος

Σε κάθε περίπτωση ένα πιστωτικό ίδρυμα ή ένας τραπεζικός όμιλος χαρακτηρίζεται σημαντικό/σημαντικός, εφόσον συγκαταλέγεται βάσει ενεργητικού μεταξύ των τριών (3) μεγαλύτερων πιστωτικών ιδρυμάτων ή τραπεζικών ομίλων ενός συμμετέχοντος κράτους-μέλους.

Επισημαίνεται ότι η ΕΚΤ μπορεί ανά πάσα στιγμή, είτε ίδια πρωτοβουλία είτε μετά από πρόταση της οικείας εθνικής εποπτικής αρχής, να αναλάβει, εφόσον το κρίνει σκόπιμο, την εποπτεία μιας εποπτευόμενης οντότητας που έχει χαρακτηριστεί βάσει των προβλεπόμενων κριτηρίων ως λιγότερο σημαντική. Επίσης, η ΕΚΤ μπορεί να αναθέσει στην οικεία εθνική εποπτική αρχή την εποπτεία μιας εποπτευόμενης οντότητας, παρά την ικανοποίηση των κριτηρίων χαρακτηρισμού της ως σημαντικής, εφόσον συντρέχουν ειδικές περιστάσεις.

4.2.5 Κριτήρια προσδιορισμού της σημασίας των θυγατρικών πιστωτικών ιδρυμάτων των τραπεζικών ομίλων

Αναφορικά με την εποπτεία των τραπεζικών ομίλων των οποίων η μητρική επιχείρηση εδρεύει σε συμμετέχον κράτος-μέλος, η ΕΚΤ είναι αρμόδια για την εποπτεία όλων των εγκατεστημένων σε συμμετέχοντα κράτη-μέλη θυγατρικών εποπτευόμενων οντοτήτων ενός τραπεζικού ομίλου, εφόσον στον υψηλότερο βαθμό ενοποίησης πληρούται οποιοδήποτε από τα προαναφερθέντα κριτήρια σχετικά με:

1. το μέγεθος
2. τη σημασία για την οικονομία της Ένωσης ή ενός συμμετέχοντος κράτους-μέλους, και
3. τις διασυννοριακές δραστηριότητες.

Επίσης, η ΕΚΤ εποπτεύει άμεσα οποιοδήποτε εγκατεστημένο σε συμμετέχον κράτος-μέλος θυγατρικό πιστωτικό ίδρυμα ενός τραπεζικού ομίλου, εφόσον το πιστωτικό ίδρυμα σε ατομική βάση:

- έχει υποβάλει αίτημα ή έχει λάβει άμεση δημόσια χρηματοπιστωτική στήριξη από τον ΕΕΜ, ή
- είναι ένα από τις τρία (3) μεγαλύτερα πιστωτικά ιδρύματα του κράτους-μέλους στο οποίο εδρεύει.

4.2.6 Όργανα του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού

Διοικητικό Συμβούλιο: πρόκειται για το βασικό όργανο λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ. Απαρτίζεται από τα έξι (6) μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ και τους Διοικητές των Εθνικών Κεντρικών Τραπεζών των κρατών-μελών της ευρωζώνης. Στο πλαίσιο του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού, το κύριο καθήκον του Διοικητικού Συμβουλίου συνίσταται στην έγκριση των σχεδίων Απόφασης που του υποβάλλει το Εποπτικό Συμβούλιο.

Εποπτικό Συμβούλιο: πρόκειται για ένα εσωτερικό όργανο της ΕΚΤ που είναι αρμόδιο για τον σχεδιασμό και την εκτέλεση των εποπτικών καθηκόντων που της έχουν ανατεθεί. Δεδομένου ότι το Εποπτικό Συμβούλιο δεν έχει κανονιστικές αρμοδιότητες, για την εκτέλεση των καθηκόντων του υποβάλλει σχέδια Απόφασης στο Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, τα οποία εγκρίνονται σε περίπτωση μη διατύπωσης αντιρρήσεων από το τελευταίο εντός δέκα (10) ημερών. Το Εποπτικό Συμβούλιο αποτελείται από:

1. τη Daniele Nouy (Πρόεδρος) με πενταετή μη ανανεώσιμη θητεία,
2. η Sabine Lautenschlager (Αντιπρόεδρος), η οποία συμμετέχει ως εκπρόσωπος της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ,
3. τον Luc Coene (εκπρόσωπος της ΕΚΤ),
4. τη Sirkka Hamalainen (εκπρόσωπος της ΕΚΤ),
5. τη Julie Dickson (εκπρόσωπος της ΕΚΤ),
6. τον Ignazio Angeloni (εκπρόσωπος της ΕΚΤ), και
7. έναν εκπρόσωπο από την εθνική εποπτική αρχή κάθε συμμετέχοντος κράτους-μέλους.

Επιτροπή μεσολάβησης: η άσκηση των εποπτικών καθηκόντων που έχουν ανατεθεί στην ΕΚΤ πρέπει να γίνεται με την επιφύλαξη των καθηκόντων της που αφορούν τη νομισματική πολιτική.

Προκειμένου να διασφαλιστεί ο διαχωρισμός μεταξύ νομισματικής πολιτικής και εποπτείας, προβλέπεται η υιοθέτηση σειράς μέτρων, περιλαμβανομένης της σύστασης της επιτροπής μεσολάβησης (mediation panel).

Η επιτροπή μεσολάβησης απαρτίζεται από ένα μέλος ανά συμμετέχον κράτος-μέλος, επιλεγόμενο μεταξύ των εκπροσώπων του στο Διοικητικό Συμβούλιο και στο Εποπτικό Συμβούλιο. Το καθήκον της επιτροπής μεσολάβησης συνίσταται στην επίλυση των διαφορών που ανακύπτουν από την απόρριψη από το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ του υποβληθέντος από το Εποπτικό Συμβούλιο σχεδίου Απόφασης.

Διοικητικό Συμβούλιο Επανεξέτασης: κάθε φυσικό ή νομικό πρόσωπο προς το οποίο απευθύνεται ή το οποίο αφορά άμεσα και ατομικά Απόφαση που έχει λάβει η ΕΚΤ στο πλαίσιο άσκησης των εποπτικών της καθηκόντων μπορεί να ζητήσει την επανεξέτασή της. Το πεδίο της εσωτερικής διοικητικής επανεξέτασης καλύπτει τη διαδικαστική και ουσιαστική συμμόρφωση της προσβαλλόμενης Απόφασης προς τον Κανονισμό 1024/2013.

Το Διοικητικό Συμβούλιο Επανεξέτασης αποφαινεται επί του παραδεκτού της αίτησης επανεξέτασης και στη συνέχεια γνωμοδοτεί το πολύ εντός δύο (2) μηνών από την παραλαβή της αίτησης και την παραπέμπει στο Εποπτικό Συμβούλιο για την προετοιμασία νέου σχεδίου Απόφασης.

Το Εποπτικό Συμβούλιο αξιολογεί τη γνώμη του Διοικητικού Συμβουλίου Επανεξέτασης και υποβάλλει στο Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ νέο σχέδιο Απόφασης. Το Διοικητικό Συμβούλιο Επανεξέτασης απαρτίζεται από πέντε μέλη, τα οποία μπορούν να αντικαθίστανται από δύο αναπληρωτές. Πρόκειται για πρόσωπα, με γνώσεις και εμπειρία στους τομείς των τραπεζικών ή άλλων χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών που δεν προέρχονται από το προσωπικό της ΕΚΤ ή των εθνικών εποπτικών αρχών.

4.3 Η Αντιμετώπιση της Χρηματοοικονομικής Κρίσης από τις Ελληνικές Τράπεζες

Η Χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών εμφανίζει δυσκολίες καθώς η μετεξέλιξη της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης σε κρίση χρέους έχει δυσκολέψει σε μεγάλο βαθμό την δυνατότητα τους να στραφούν σε μέσα κάλυψης των χρηματοδοτικών τους αναγκών, οδηγώντας τη δυναμική του εξωτερικού τους δανεισμού στο χαμηλότερό της επίπεδο. Επιπλέον, η μείωση των καταθέσεων συχεχίζεται λόγω της ανάγκης των πολιτών να χρησιμοποιούν τις αποταμιεύσεις του σε αντίθεση με τις εκροές στις αρχές του 2010 που σχετιζόνταν με τις ανησυχίες τους για την πορεία της οικονομίας. Παρότι οι ελληνικές τράπεζες πραγματοποιούν καίριες τομές στην λειτουργία, τον ισολογισμό και τους στόχους τους η αδυναμία εξασφάλισης πόρων της φέρνει σε δυσχερή θέση. Επιπροσθέτως, η ελληνική δημοσιονομική κρίση που βρίσκεται σε εξέλιξη αποτελεί πλέον τη βασική αιτία για το γεγονός

ότι οι ελληνικές τράπεζες βιώνουν την μείωση της χρηματοδοτικής τους βάσης από πηγές όπως οι πελατειακές καταθέσεις και κλιμακώνουν την εξάρτησή τους από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και το πρόγραμμα στήριξης του Ελληνικού Δημοσίου. Μάλιστα, έχοντας ήδη προχωρήσει σε τιλοποιήσεις για την αυτοχρηματοδότηση του ενεργητικού τους και έχοντας επιδιώξει τη συγκράτηση του ρυθμού επεκτάσεως θα αναγκαστούν πλέον να στραφούν στην απομόχλευση και την επιλεκτική εκποίηση στοιχείων του ενεργητικού, ελπίζοντας σε έμμεση αναπλήρωση της χαμένης δανειοδότησης.

Τα τελευταία χρόνια οι τράπεζες είδαν την κερδοφορία τους να εξαφανίζεται, καθώς αντιμετωπίζουν ένα διογκούμενο κύμα επισφαλειών, ενώ πληρώνουν και υψηλά επιτόκια στις καταθέσεις που δεν μπορούν να μετακυλίσουν στις χορηγήσεις λόγω της ύφεσης. Οι ελληνικές τράπεζες παρουσίασαν το 2010 σημαντική μείωση των προ φόρων κερδών. Η μεγάλη αυτή μείωση ήταν το αποτέλεσμα μιας σειράς παραγόντων, όπως μεταξύ άλλων:

- της πολιτικής σχηματισμού αυξημένων προβλέψεων που ακολουθήθηκε και το 2010,
- της μείωσης των λειτουργικών εσόδων, τα οποία μειώθηκαν σε σύγκριση με το 2009 και
- της καταγραφής ζημιών από χρηματοοικονομικές πράξεις.

Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας των εγχώριων τραπεζών και των ομίλων τους ενισχύθηκε το 2010, εν μέσω ιδιαίτερα αρνητικών οικονομικών συνθηκών, στο 13,8% από 13,2% το 2009 για τις τράπεζες και στο 12,2% από 11,7% για τους τραπεζικούς ομίλους, ενώ ο δείκτης βασικών κεφαλαίων αυξήθηκε ελαφρώς, στο ίδιο διάστημα, εξαιτίας της αύξησης των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων τους και της μείωσης του σταθμισμένου ως προς το κίνδυνο του ενεργητικού. Κατά συνέπεια, και παρά τις ιδιαίτερα αντίξοες συνθήκες της ελληνικής οικονομίας, το εγχώριο τραπεζικό σύστημα κατάφερε να βελτιώσει την κεφαλαιακή του βάση και να διατηρήσει την κεφαλαιακή του επάρκεια σε επίπεδο υψηλότερο των ελάχιστων απαιτούμενων.

Ο δείκτης αποτελεσματικότητας (λειτουργικά έξοδα προς λειτουργικά έσοδα) παρουσίασε μικρή επιδείνωση, όπως προκύπτει από την αύξηση του σχετικού δείκτη, τόσο σε επίπεδο τραπεζικών ομίλων όσο και σε επίπεδο τραπεζών από το 54,9% το 2009 σε 58,2% το 2010 και από 57,7% σε 62,3% το 2010, αντίστοιχα.

Σύμφωνα με πρόσφατα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, το Δεκέμβριο του 2010 αυξήθηκε τόσο ο λόγος των δανείων σε καθυστέρηση προς το σύνολο των δανείων καταναλωτικής πίστης όσο και ο λόγος των δανείων σε καθυστέρηση προς το σύνολο των δανείων στεγαστικής πίστης. Η αύξηση των δανείων σε καθυστέρηση θα πρέπει να αποδοθεί στην περαιτέρω επιδείνωση του οικονομικού περιβάλλοντος στην Ελλάδα το 2010 και στην επιβράδυνση των εισοδημάτων των νοικοκυριών. Ταυτόχρονα, κατά την διάρκεια του 2010 συνεχίστηκε η άσκηση συντηρητικότερης πολιτικής δανεισμού από τις τράπεζες με στόχο τη σταδιακή βελτίωση του χαρτοφυλακίου των δανείων τους προς τα νοικοκυριά. Οι αυξημένες προβλέψεις οι οποίες έγιναν με σκοπό τη αντιμετώπιση του φαινομένου των καθυστερήσεων, είναι φανερό ότι επηρεάζουν τα οικονομικά τους μεγέθη και τους δείκτες αποδοτικότητάς τους (Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, 2011).

Όπως έχει ήδη αναφερθεί, οι κυριότερες συνέπειες της παρούσας ύφεσης για το τραπεζικό σύστημα της χώρας είναι η αύξηση των με εξυηρητουμένων δανείων, η αύξηση του κόστους χρηματοδότησης των τραπεζών, αλλά και η μείωση της ζήτησης για χρηματοπιστωτικά προϊόντα. Στα πλαίσια αυτά το σύνολο των τραπεζικών ιδρυμάτων όρισαν ως προτεραιότητες την διασφάλιση της ρευστότητας και της κεφαλαιακής επάρκειας (με αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου, έκδοση ομολογιακών δανείων, τιτλοποίηση απαιτήσεων), τη διατήρηση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου (με αυστηρότερους πιστωτικούς ελέγχους), και τη συγκράτηση του κόστους λειτουργίας (με περιορισμό των εξόδων των αμοιβών του προσωπικού και των προμηθειών πέραν των τόκων). Επομένως, οι ελληνικές τράπεζες δέχτηκαν τις συνέπειες της κρίσης.

Ενώ το τραπεζικό σύστημα μπόρεσε και ξεπέρασε συγκριτικά με άλλες χώρες, σχεδόν ανώδυνα, την παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση, στη συνέχεια δοκιμάζεται λόγω της δημοσιονομικής κρίσης και των συνεχών υποβαθμίσεων που υφίσταται από τους οίκους αξιολόγησης του Ελληνικού Κράτους. Παρά τα προβλήματα όμως αυτά, οι τράπεζες έδειξαν μεγάλη αντοχή και με τη βοήθεια της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Η αξιοσημείωτη αυτή ανθεκτικότητα του τραπεζικού μας συστήματος μπορεί να αποδοθεί σε μια σειρά από παράγοντες, οι πιο σημαντικοί από τους οποίους είναι ότι:

- οι ελληνικές τράπεζες δεν είχαν εκτεθεί στους κινδύνους που αποτέλεσαν τις αιτίες της πρόσφατης διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης,
 - έχουν ισχυρή κεφαλαιακή βάση,
 - προχώρησαν έγκαιρα στην αύξηση των προβλέψεων τους έναντι επισφαλών απαιτήσεων,
 - ακολούθησαν πολιτική συνετούς διαχείρισης κινδύνων στους οποίους εκτίθενται στην τρέχουσα συγκυρία,
 - είχαν ικανοποιητικά οικονομικά αποτελέσματα ακόμα και κατά το 2009, και
 - υπήρξε αποτελεσματική προληπτική εποπτεία από την Τράπεζα της Ελλάδος που συνέβαλε αποτελεσματικά στην διασφάλιση της σταθερότητας του ελληνικού τραπεζικού συστήματος.
- Αξίζει να επισημανθεί ότι, κατά την διάρκεια της τελευταίας εικοσαετίας το ελληνικό τραπεζικό σύστημα υπέστη σταδιακά και με αποτελεσματικό τρόπο ένα ριζικό θετικό μετασχηματισμό. Δεν πρέπει να αγνοείται επίσης ότι οι ελληνικές τράπεζες, τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό, λειτουργούν σε ένα ιδιαίτερα αυστηρό πλαίσιο ρυθμιστικής παρέμβασης. Μέσα σε αυτό το ρυθμιστικό πλαίσιο, οι τραπεζικοί ομίλοι της χώρας μας επιδιώκουν τόσο τη μεγιστοποίηση των αποδόσεων για τους μετόχους όσο και την ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας και των χωρών στις οποίες δραστηριοποιούνται (Μιχαλόπουλος, 2011).

Παρόλα αυτά, οι ελληνικές τράπεζες θα πρέπει να κερδίσουν το μεγάλο στοίχημα της επιστροφής τους στις αγορές. Στο πλαίσιο μιας αποτελεσματικής προσπάθειας αντιμετώπισης των προκλήσεων, οι ελληνικές τράπεζες προέβησαν σταδιακά εντός του έτους στις ακόλουθες ενέργειες (Ενωση Ελληνικών Τραπεζών, 2011):

- προώθηση νέων καταθετικών προϊόντων που επιβράβευαν την εμπιστοσύνη και σταθερότητα της καταθετικής τους βάσης,
- εξατομικευμένη διαχείριση των ευμετάβλητων και ευμεγεθών καταθέσεων χονδρικής

- φύσης,
- υιοθέτηση πληρέστερων εσωτερικών δεικτών υπολογισμού ρευστότητας και πρόβλεψης χρηματοδοτικών ανοιγμάτων,
- αναδόμηση των στοιχείων ενεργητικού για την αυτο χρηματοδότησή τους μέσω των πράξεων νομισματικής πολιτικής των κεντρικών τραπεζών.

Τέλος, οι ελληνικές τράπεζες στράφηκαν στο επενδυτικό κοινό για να αντλήσουν κεφάλαια, κυρίως μέσω των αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου. Η Εθνική Τράπεζα και Eurobank κατέφεραν να αντλήσουν ρευστότητα από την διατραπεζική αγορά, με την πρώτη να χρησιμοποιεί αποκλειστικά ομόλογα του ελληνικού δημοσίου, ενώ η δεύτερη χρησιμοποίησε ελληνικά και ξένα ομόλογα ως ενέχυρο για γeros. Η κατάσταση στην οποία έχει περιέλθει η ελληνική οικονομία καθιστά αναγκαία την χάραξη μιας δυναμικής και αποτελεσματικής στρατηγικής για την αντιμετώπισή της.

Το πρώτο βήμα προς αυτήν την κατεύθυνση είναι να κατανοηθεί ο βαθμός στον οποίον η κρίση που βιώνει η ελληνική οικονομία οφείλεται σε ενδογενείς παράγοντες ή στις εγγενείς δυνάμεις που οδήγησαν στην κρίση των *subprime* δανείων στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής. Τα ελληνικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και οι ασφαλιστικοί οργανισμοί είχαν μικρή έκθεση σε προϊόντα μειωμένης εξασφάλισης, ενώ λίγοι επενδυτές τοποθέτησαν τα κεφάλαια τους σε τοξικά προϊόντα. Πράγματι τη τελευταία δεκαετία οι ελληνικές τράπεζες έστρεψαν το επιχειρηματικό τους ενδιαφέρον και κατ' επέκταση και τα κεφάλαια τους στις αναπτυσσόμενες χώρες (π.χ. Τουρκία, Βαλκάνια κτλ.). Οι μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες ακολούθησαν μια παραδοσιακή τραπεζική πολιτική και ανέπτυξαν ένα ευρύ δίκτυο καταστημάτων στην Ρουμανία, στην Βουλγαρία κ.λπ., αντί να στραφούν σε επενδύσεις σε επενδυτικά προϊόντα υψηλού ρίσκου.

Όσον αφορά τα ασφαλιστικά ταμεία, τα προηγούμενα χρόνια αντιμετώπισαν μια μείωση των διαθέσιμων τους εξαιτίας αστοχιών διαχείρισης και συνεπώς δεν είχαν την δυνατότητα να επενδύσουν μεγάλα κεφάλαια στην αγορά αυτή. Παρόλα αυτά υπήρξε κλονισμός της εμπιστοσύνης του κοινού και της αγοράς προς τους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς παγκοσμίως, που εκδηλώθηκε με την πτώση των χρηματιστηριακών τιμών τους, τις συνεχείς αναλήψεις κεφαλαίων και την εκτόξευση των διατραπεζικών επιτοκίων. Ωστόσο, πέρα από τις κινήσεις των ίδιων των τραπεζών, το κλειδί για την επανένταξή τους στις αγορές αποτελεί η εξυγίανση και η αναβάθμιση της πιστοληπτικής αξιολόγησης της ελληνικής οικονομίας, καθώς και η διευθέτηση των ευρωπαϊκών ανισορροπιών που ταλανίζουν τη διεθνή επενδυτική κοινότητα.

4.4 Stress tests σε Τράπεζες και Εποπτικοί μηχανισμοί

Η χρήση και η προβολή των τεστ αντοχής των τραπεζών έχει αυξηθεί σημαντικά τα χρόνια που ακολούθησαν την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση. Αποτελούν πλέον το βασικό τμήμα του εργαλείου ρύθμισης των τραπεζών.

Αυτή η μορφή ελέγχου πίεσης είναι μια τεχνική προσομοίωσης που χρησιμοποιείται συχνά στον τραπεζικό κλάδο. Τυπικά, οι δοκιμές αντοχής σε τράπεζες μετρούν την ανθεκτικότητα των τραπεζών σε υποθετικά αρνητικά σενάρια όπως οι σοβαρές οικονομικές κρίσεις, με αποτελέσματα που χρησιμοποιούν οι κεντρικές τράπεζες και οι ρυθμιστικές αρχές για τη μέτρηση των κινδύνων και τη διαχείριση τους μέσω της θέσπισης πολιτικής προληπτικής εποπτείας. Χρησιμοποιείται επίσης στα χαρτοφυλάκια για τον προσδιορισμό των αντιδράσεων τους σε διαφορετικές οικονομικές καταστάσεις.

Με την πάροδο του χρόνου, για να ενισχυθεί η χρησιμότητά τους για τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής, οι προσομοιώσεις ακραίων καταστάσεων είναι πιθανό να αναπτυχθούν περαιτέρω, παραδείγματος χάριν εξετάζοντας τις τράπεζες έναντι ενός ευρύτερου φάσματος μετρήσεων ανθεκτικότητας από το κεφάλαιο και διερευνώντας περαιτέρω τον τρόπο με τον οποίο μπορούν να μεταδοθούν οι πιέσεις στο χρηματοπιστωτικό σύστημα).

Ένας έλεγχος αντοχής στις τράπεζες είναι μια ανάλυση που διεξάγεται κάτω από υποθετικά δυσμενή οικονομικά σενάρια που παράγονται από υπολογιστή εφαρμόζοντας κάποια μοντέλα προσομοίωσης, όπως μια βαθιά ύφεση ή οικονομική κρίση, με σκοπό να προσδιοριστεί εάν μια τράπεζα έχει αρκετά κεφάλαια για να αντέξει τον αντίκτυπο των δυσμενών οικονομικών εξελίξεων. Τα μεγάλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα χρησιμοποιούν τις προσομοιώσεις ακραίων καταστάσεων ως μια μορφή ανάλυσης σεναρίων από τις αρχές της δεκαετίας του 1990. Έχουν γίνει όλο και πιο δημοφιλείς, ωστόσο, μετά την παγκόσμια οικονομική κρίση που έλαβε χώρα μεταξύ του 2007 και του 2009 και έχει αποδειχθεί ότι είναι μια γόνιμη προσπάθεια όταν πρόκειται για την αποφυγή της έλλειψης κεφαλαίων στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

Αντί να προβούν σε οικονομική προβολή σε βάση "βέλτιστης εκτίμησης", μια εταιρεία ή οι ρυθμιστικές της αρχές μπορούν να διενεργούν προσομοιώσεις ακραίων καταστάσεων όπου εξετάζουν πόσο ισχυρό είναι ένα χρηματοπιστωτικό μέσο σε ορισμένες συγκρούσεις, μια μορφή ανάλυσης σεναρίων. Μπορούν να ελέγξουν το όργανο κάτω από, για παράδειγμα, τις ακόλουθες τάσεις:

- Τι συμβαίνει εάν το ποσοστό ανεργίας αυξηθεί σε $x\%$ κατά τη διάρκεια ενός συγκεκριμένου έτους;
- Τι συμβαίνει εάν οι αγορές μετοχών καταρρεύσουν περισσότερο από το $y\%$ φέτος;
- Τι συμβαίνει εάν το ΑΕΠ μειωθεί κατά $z\%$ σε ένα δεδομένο έτος;
- Τι συμβαίνει εάν τα επιτόκια αυξάνονται κατά τουλάχιστον $w\%$;

- Τι γίνεται αν το ήμισυ των μέσων του χαρτοφυλακίου τερματίσει τις συμβάσεις τους κατά το πέμπτο έτος;
- Τι συμβαίνει αν οι τιμές του πετρελαίου αυξάνονται κατά $u\%$;

Η άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων για τις ελληνικές σημαντικές τράπεζες είχε ως σκοπό να αξιολογηθεί η ανθεκτικότητά τους σε δυσμενείς εξελίξεις στις αγορές με βάση την υπόθεση για στατικούς ισολογισμούς.

Οι παράγοντες κινδύνου που καλύπτει η άσκηση καθορίζονται στην ενότητα 1.3.10 της μεθοδολογίας της ΕΑΤ. Η μεθοδολογία για τις ελληνικές τράπεζες ήταν ακριβώς ίδια με τη μεθοδολογία που χρησιμοποιήθηκε για τις άλλες τράπεζες που συμμετέχουν στην άσκηση της ΕΑΤ. Η μόνη διαφορά έγκειται στο χρονοδιάγραμμα, το οποίο ήταν συντομότερο προκειμένου τα αποτελέσματα να είναι έτοιμα πριν από την ολοκλήρωση του τρίτου προγράμματος του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (ΕΜΣ) για την Ελλάδα (20 Αυγούστου 2018). Η επίσπευση της ανακοίνωσης των αποτελεσμάτων της άσκησης διασφαλίζει ότι τυχόν μέτρα που θα κριθούν αναγκαία θα μπορούν να ληφθούν πριν από τη λήξη του προγράμματος του ΕΣΜ.

Οι άλλες σχετικές εποπτικές πληροφορίες μπορεί να αφορούν, μεταξύ άλλων, παραμέτρους, αξιολογήσεις και στοιχεία συγκεκριμένα για κάθε ίδρυμα, όπως το προφίλ κινδύνου μιας τράπεζας, τα ευρήματα πιθανών επιθεωρήσεων (π.χ. επιτόπιες επιθεωρήσεις ή σχέδια βιωσιμότητας), τις ουσιώδεις αλλαγές που προέκυψαν μετά την καταληκτική ημερομηνία συμπερίληψης στοιχείων για τους σκοπούς της άσκησης και τα μέτρα που έλαβε στο μεταξύ η τράπεζα για τον περιορισμό των κινδύνων. Εν ολίγοις, διατίθεται ένα ευρύ φάσμα εργαλείων τα οποία μπορούν να εφαρμοστούν κατά περίπτωση.

Αν το Εποπτικό Συμβούλιο αποφασίσει ότι δεν προκύπτει ανάγκη για ανακεφαλαιοποίηση, τότε τα αποτελέσματα της άσκησης θα ληφθούν υπόψη στον ορισμό εποπτικών μέτρων και, ιδίως, θα χρησιμοποιηθούν ως παράμετροι για τον καθορισμό των κατευθύνσεων του Πυλώνα 2 (Pillar 2 Guidance – P2G), που εφαρμόζονται σε όλες τις τράπεζες υπό την εποπτεία της ΕΚΤ, σύμφωνα με τις κοινές διαδικασίες και μεθοδολογίες για τη SREP. Πιο συγκεκριμένα, τα ποσοτικά αποτελέσματα της άσκησης θα αξιολογηθούν με μη μηχανιστικό τρόπο, σε συνδυασμό με άλλες σχετικές εποπτικές πληροφορίες (αξιολογήσεις και στοιχεία συγκεκριμένα για κάθε τράπεζα, όπως το προφίλ κινδύνου της, τα πορίσματα επιθεωρήσεων, οι ουσιώδεις μεταβολές που προέκυψαν μετά την καταληκτική ημερομηνία συμπερίληψης στοιχείων για τους σκοπούς της άσκησης, τα μέτρα που έλαβε στο μεταξύ η τράπεζα για τον περιορισμό των κινδύνων). Εν συντομία, οι επόπτες διαθέτουν ένα ευρύ φάσμα εργαλείων που εφαρμόζονται κατά περίπτωση όταν αξιολογείται η κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών και ιδίως η ικανότητά τους να πληρούν τις απαιτήσεις ιδίων κεφαλαίων τους στη διάρκεια του οικονομικού κύκλου.

4.5 Εποπτικός μηχανισμός SSM: Stress tests σε ελληνικές Τράπεζες

Οι τέσσερις τράπεζες υπεβλήθησαν σε άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων με βάση την ίδια μεθοδολογία και προσέγγιση που χρησιμοποιήθηκαν στην αντίστοιχη άσκηση της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών (EAT) σε επίπεδο ΕΕ, αλλά με συντομευμένο χρονοδιάγραμμα προκειμένου η άσκηση να ολοκληρωθεί πριν από τη λήξη του προγράμματος του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (ΕΜΣ) για τη στήριξη της Ελλάδος τον Αύγουστο.

Στην συγκεκριμένη άσκηση έλαβαν μέρος οι τράπεζες:

1. Alpha Bank
2. Εθνική
3. Eurobank
4. Τράπεζα Πειραιώς

Σύμφωνα με την έκθεση υπό το δυσμενές σενάριο, που καλύπτει μία τριετή περίοδο, τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα εμφανίζουν δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας (core Tier 1) ως εξής:

- ✓ Alpha Bank 9,69%
- ✓ Εθνική 6,92%
- ✓ Eurobank 6,75%
- ✓ Τράπεζα Πειραιώς 5,90%

Αποτελέσματα της άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων ανά τράπεζα				
Τράπεζα	Αρχικός δείκτης κεφαλαίου CET1 (στοιχεία τέλους 2017, τα οποία επαναδιατυπώθηκαν βάσει ΔΠΧΑ9)	Εκτιμώμενος δείκτης κεφαλαίου CET1 για το 2020 υπό το βασικό σενάριο	Εκτιμώμενος δείκτης κεφαλαίου CET1 για το 2020 υπό το δυσμενές σενάριο	Μείωση κεφαλαίου υπό το δυσμενές σενάριο
Alpha Bank	18,25%	20,37%	9,69%	-8,56 ποσοστιαίες μονάδες
Eurobank	17,93%	16,56%	6,75%	-8,68 ποσοστιαίες μονάδες*
ΕΤΕ	16,48%	15,99%	6,92%	-9,56 ποσοστιαίες μονάδες
Τράπεζα Πειραιώς	14,85%	14,52%	5,90%	-8,95 ποσοστιαίες μονάδες

Σημείωση: Όλα τα στοιχεία αναφέρονται σε δείκτες σταδιακής εφαρμογής.

*Βλέπε σημειώσεις

Σύμφωνα με τον SSM η μέση μείωση κεφαλαίου στο δυσμενές σενάριο φθάνει τις 9 ποσοστιαίες μονάδες που αντιστοιχούν σε 15,5 δισ ευρώ. Πιο αναλυτικά η μείωση κεφαλαίου ήταν 8,56 ποσοστιαίες μονάδες για την Alpha Bank, 8,68 ποσοστιαίες μονάδες για την

Eurobank, 9,56 ποσοστιαίες μονάδες για την Εθνική Τράπεζα Ελλάδος (ΕΤΕ) και 8,95 ποσοστιαίες μονάδες για την Τράπεζα Πειραιώς.

Τα αποτελέσματα της άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων διαμορφώθηκαν κατά κύριο λόγο από τους ακόλουθους παράγοντες κινδύνου:

- Πιστωτικός κίνδυνος: ενώ υπό το βασικό σενάριο η αρνητική επίδραση του πιστωτικού κινδύνου στους δείκτες κεφαλαίου CET1 ήταν κατά μέσο όρο περίπου 260 μονάδες βάσης, υπό το δυσμενές σενάριο αυξήθηκε στις 850 μονάδες βάσης.
- Καθαρά έσοδα από τόκους: τα καθαρά έσοδα από τόκους υπό το δυσμενές σενάριο μειώθηκαν κατά 22,5% σε σύγκριση με το βασικό σενάριο.

Τα σενάρια της άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων περιλαμβάνουν τις ακόλουθες προβολές για το πραγματικό ΑΕΠ της Ελλάδας, όπως παρουσιάζεται στον παρακάτω πίνακα:

Υποθέσεις για την αύξηση του ΑΕΠ υπό το βασικό και το δυσμενές σενάριο (σε ποσοστιαίες μονάδες %)						
	Βασικό σενάριο			Δυσμενές σενάριο		
Έτος	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Αύξηση ΑΕΠ	2,4%	2,5%	2,4%	-1,3%	-2,1%	0,2%

Ο SSM σημειώνει επίσης τα εξής:

1. Λόγω της υπόθεσης για στατικούς ισολογισμούς, οι εκποιήσεις που δεν είχαν ολοκληρωθεί πριν από το τέλος του 2017 δεν ελήφθησαν υπόψη στην άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα οι κεφαλαιακοί δείκτες να είναι χαμηλότεροι από ό,τι θα ήταν εάν αυτές οι εκποιήσεις με θετική κεφαλαιακή επίδραση είχαν ληφθεί υπόψη στην τελική επίδραση.
2. Η διαφορά μεταξύ του αρχικού επιπέδου κεφαλαίου CET1 και του εκτιμώμενου κεφαλαίου CET1 για το 2020 για την Eurobank δεν συμπεριλαμβάνει αρνητική επίδραση 250 μονάδων βάσης που σχετίζεται με τη σταδιακή κατάργηση προνομιούχων μετοχών του ελληνικού Δημοσίου που είχαν εκδοθεί για την ενίσχυση της ρευστότητας στην οικονομία. Αυτές οι προνομιούχες μετοχές μετατράπηκαν σε μέσα της κατηγορίας II τον Ιανουάριο του 2018 και λόγω της υπόθεσης για στατικούς ισολογισμούς δεν συμπεριλήφθηκαν στα αποτελέσματα της άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων.

4.6 Η ανάπτυξη προσομοιώσεων ακραίων καταστάσεων μετά την παγκόσμια οικονομική κρίση.

Όσον αφορά τις δοκιμές προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων από τις τράπεζες, τα σενάρια που χρησιμοποιήθηκαν πριν από τη χρηματοπιστωτική κρίση αποκαλύφθηκαν ότι είναι σημαντικά πιο ευνοϊκά από την ίδια την κρίση, ενώ η οι εκτιμώμενες απώλειες αυτές οι ασκήσεις ήταν πολύ χαμηλότερες από την πραγματική εμπειρία των τραπεζών.

Παράλληλα με την έκθεση των ελλείψεων στις πρακτικές προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων στις τράπεζες, η χρηματοπιστωτική κρίση έφερε μαζί της μια βήμα προόδου στην χρήση προσομοιώσεων ακραίων καταστάσεων στο πλαίσιο της ρυθμιστικής σφαίρας. Οι ρυθμιστικές προσομοιώσεις ακραίων καταστάσεων προχώρησαν από μικρής κλίμακας, απομονωμένες ασκήσεις στο πλαίσιο του ευρύτερου προγράμματος αξιολόγησης κινδύνου, σε προγράμματα μεγάλης κλίμακας και ολοκληρωμένης αξιολόγησης κινδύνου, τα οποία οδηγούν άμεσα σε πολιτικές απαντήσεις.

Το πρώτο κυρίαρχο παράδειγμα αυτού του νέου κύματος δοκιμών αντοχής ήταν το αμερικανικό πρόγραμμα εποπτείας κεφαλαίου (Supervisory Capital Assessment Program (SCAP)) που διεξήγαγε η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ στις αρχές του 2009. Η δοκιμή αντοχής SCAP αξιολόγησε αν οι μεγαλύτερες αμερικανικές τράπεζες είχαν επαρκείς κεφαλαιουχικούς πόρους για να απορροφήσουν τις ζημίες και να συνεχίσουν λειτουργούν με κοινό stress test. Από το σχεδιασμό, το σενάριο ήταν σημαντικά πιο σοβαρό από την αναμενόμενη πορεία για την οικονομία εκείνη τη στιγμή.

Οι τράπεζες που κρίνουν ότι χρειάζονται πρόσθετους κεφαλαιουχικούς πόρους έλαβαν έξι μήνες περιθώριο για να αυξήσουν το κεφάλαιο αυτό, ενώ το Υπουργείο Οικονομικών των ΗΠΑ παρείχε ένα αντιστάθμισμα σε περίπτωση που οποιαδήποτε τράπεζα δεν ήταν σε θέση να το πράξει σε ιδιωτικές αγορές. Στην περίπτωση αυτή, σχεδόν όλες οι τράπεζες κατάφεραν να αντλήσουν επαρκή κεφάλαια ιδιωτικά. Το SCAP θεωρείται ευρέως ότι συνέβαλε σημαντικά στη σταθεροποίηση του αμερικανικού χρηματοπιστωτικού συστήματος και την αποκατάσταση της ευρύτερης εμπιστοσύνης της αγοράς με την αναστροφή του Treasury αναγνωρισμένη ως σημαντική κινητήρια δύναμη της επιτυχίας του (Krugman (2014), Schuermann (2013) και Zhang (2013)).

Η επιτυχία της SCAP ακολούθησε πολλαπλασιασμό των πλαισίων για τακτικές ταυτοχρονιστικές δοκιμές σε κεντρικές τράπεζες και εποπτικές αρχές. Η πρώτη συνοπτική δοκιμή αντοχής σε επίπεδο ΕΕ διεξήχθη στα τέλη του 2009 υπό την καθοδήγηση της Επιτροπής Ευρωπαϊκών Αρχών Τραπεζικής Εποπτείας (CEBS). Ακολούθησε μια άλλη άσκηση που διεξήχθη υπό τη διεύθυνση της CEBS το 2010 και μια σειρά ασκήσεων που διεξήχθησαν υπό την καθοδήγηση της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών (EBA) ξεκινώντας το 2011. Στο Ηνωμένο Βασίλειο, αυτές οι ασκήσεις σε ολόκληρη την ΕΕ χρησίμευσαν αρχικά συμπληρώνουν τα σενάρια προσομοίωσης

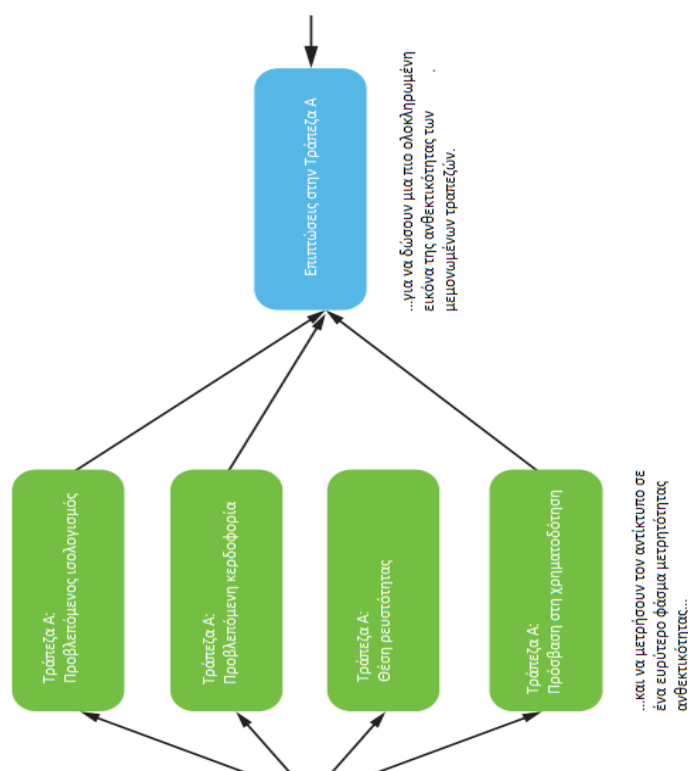


Figure 1 Ανάλυση των πιθανών εξελίξεων στις τρέχουσες δοκιμές καταπόνησης

ακραίων καταστάσεων που παρασχέθηκαν στις τράπεζες να λειτουργούν σε μη ταυτόχρονη βάση από την πρώην Αρχή Χρηματοπιστωτικών Υπηρεσιών (FSA), ενώ η Τράπεζα της Αγγλίας ξεκίνησε το δικό της πρόγραμμα αντιστάθμισης του στρες το 2014.

4.7 Το μέλλον των προσομοιώσεων ακραίων καταστάσεων και οι περιορισμοί των δοκιμών καταπόνησης και η βελτίωση τους.

Οι ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε επίπεδο ΕΕ ανέλυσε την εξέλιξη των κεφαλαιακών θέσεων των τραπεζών στο πλαίσιο βασικού και δυσμενούς σεναρίου με βάση στοιχεία που καλύπτουν περίοδο τριών ετών από το τέλος του 2017 μέχρι το τέλος του 2020. Η εν λόγω άσκηση έδωσε στους φορείς εποπτείας, τις τράπεζες και άλλους συμμετέχοντες στην αγορά ένα κοινό πλαίσιο ανάλυσης που επιτρέπει τη σύγκριση και αξιολόγηση της ανθεκτικότητας των τραπεζών της ΕΕ σε οικονομικές διαταραχές που αφορούν συγκεκριμένες χώρες.

Τα τελευταία 25 χρόνια, οι προσομοιώσεις ακραίων καταστάσεων έχουν μετατραπεί από ένα απομονωμένο εργαλείο διαχείρισης κινδύνων σε αξιολογικό τρόπο ελέγχου το οποίο χρησιμοποιούν οι τράπεζες για να αξιολογήσουν την αντοχή των χαρτοφυλακίων τους. Ωστόσο,

οι σημερινοί έλεγχοι αντοχής δεν είναι περιορισμένοι και υπάρχουν ορισμένοι τομείς στους οποίους περαιτέρω βελτιώσεις θα μπορούσαν να βελτιώσουν τη χρησιμότητά τους για τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής.

Στο πλαίσιο του ευρύτερου ρυθμιστικού κεφαλαιακού πλαισίου, οι προσομοιώσεις ακραίων καταστάσεων που επικεντρώνονται στις κεφαλαιακές θέσεις των τραπεζών γνωστές και ως δοκιμές προσανατολισμένες στη φερεγγυότητα που αποτελούν απλά ένα αναλυτικό εργαλείο για την αξιολόγηση των τραπεζών σε σχέση με τις απαιτήσεις που ορίζονται στο πλαίσιο αυτό. Ως εκ τούτου, οι προσομοιώσεις ακραίων καταστάσεων δεν υποκαθιστούν ένα ισχυρό κεφαλαιακό πλαίσιο αλλά ένα συμπλήρωμα σε αυτό. Ομοίως, οι προσομοιώσεις ακραίων καταστάσεων δεν μπορούν να αντικαταστήσουν ένα ισχυρό εποπτικό καθεστώς που εξασφαλίζει ότι οι τράπεζες διαθέτουν κατάλληλες διαδικασίες διαχείρισης κινδύνων και διακυβέρνησης.

Επιπλέον, τα αποτελέσματα των προσομοιώσεων ακραίων καταστάσεων είναι εξίσου ισχυρά με τα δεδομένα και τις μεθοδολογίες που χρησιμοποιήθηκαν και τις παραδοχές που έγιναν για την παραγωγή τους. Ενώ έχει σημειωθεί σημαντική πρόοδος

αναπτύξουν αυτές τις μεθοδολογίες τα τελευταία χρόνια, τα αποτελέσματα των δοκιμών αντοχής παραμένουν υποκείμενα σε υψηλό βαθμό αβεβαιότητας. Αυτός είναι ο λόγος για τον οποίο τα αποτελέσματα του τεστ άγχους χρησιμοποιούνται μόνο ως μία συνεισφορά στη διαδικασία χάραξης πολιτικής κατά τον καθορισμό του κατάλληλου επιπέδου τραπεζικού κεφαλαίου.

Αυτό το τμήμα εξετάζει τρεις βασικούς τομείς στους οποίους οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής μπορούν να επιλέξουν να εστιάσουν περαιτέρω τις προσπάθειές τους αναπτύσσοντας προσομοιώσεις ακραίων καταστάσεων για να αυξήσουν τη χρησιμότητά τους για την ενημέρωση της μικροοικονομικής και μακροπροληπτικής πολιτικής:

1. Βελτίωση της ικανότητας των προσομοιώσεων ακραίων καταστάσεων να εκτιμούν την ανθεκτικότητα των μεμονωμένων τραπεζών με τη διερεύνηση διαφόρων τύπων και ευρύτερου φάσματος κινδύνων.
2. Ενσωμάτωση μηχανισμών ενίσχυσης και ανάδρασης και ενσωμάτωση συμπεριφορικών απαντήσεων σε δοκιμές καταπόνησης.
3. Επέκταση του πεδίου των προσομοιώσεων ακραίων καταστάσεων πέραν του βασικού τραπεζικού τομέα.

Με την αξιολόγηση των επιπτώσεων σοβαρών αλλά εύλογων υποθετικών κρίσεων σε μεμονωμένες τράπεζες, οι προσομοιώσεις ακραίων καταστάσεων παρέχουν χρήσιμες πληροφορίες στις μικροβιομηχανικές εποπτικές αρχές σχετικά με την ανθεκτικότητα των ρυθμιζόμενων ιδρυμάτων. Επί του παρόντος, τα παράλληλα πλαίσια δοκιμών άγχους που λειτουργούν από πολλές αρχές είναι αντικειμενικά κριτήρια αξιολόγησης της κεφαλαιακής επάρκειας σε αντίθεση με άλλες δυνητικά σημαντικές μετρήσεις ανθεκτικότητας. Δύο στενά

συσχετιζόμενες μετρήσεις που ενδέχεται να επιδιώξουν να συλλάβουν βελτιωμένα παράλληλα πλαίσια δοκιμών άγχους είναι η ρευστότητα και η ανθεκτικότητα στη χρηματοδότηση.

Η ανθεκτικότητα στην ρευστότητα καταγράφει την ικανότητα μιας τράπεζας να εκπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της καθώς καθίστανται απαιτητές και να αντιμετωπίζει μια ξαφνική και απροσδόκητη αύξηση των αποσύρσεων από τους καταθέτες της και άλλους πιστωτές. Μετράει επίσης την ευκολία και την ταχύτητα με την οποία τα περιουσιακά στοιχεία της τράπεζας μπορούν να μετατραπούν σε μετρητά για να ικανοποιήσουν αυτές τις αποσύρσεις. Η ανθεκτικότητα στη χρηματοδότηση, από την άλλη πλευρά, μετρά τη βιωσιμότητα του προφίλ χρηματοδότησης μιας τράπεζας.

Σε περιόδους άγχους, η ικανότητα μιας τράπεζας να κυλάει και να αυξάνει τη χρηματοδότηση ενδέχεται να υποβαθμιστεί, ώστε να μην είναι σε θέση να συγκεντρώσει επαρκείς πόρους ή μπορεί να το κάνει μόνο με πολύ υψηλότερο κόστος.

Η προσπάθεια να καταστεί η ρευστότητα και η ανθεκτικότητα της χρηματοδότησης πληρέστερα στο πλαίσιο των πλαισίων δοκιμής ακραίων καταστάσεων θα δώσει μια πιο ολοκληρωμένη εικόνα της ανθεκτικότητας των τραπεζών στο σενάριο άγχους. Ενώ ορισμένες αρχές εφαρμόζουν ήδη δοκιμές αντοχής σε ρευστότητα και χρηματοδότηση, είναι γενικά λιγότερο προηγμένες. Και όπου οι ρυθμιστικές αρχές εκτελούν ελέγχους ρευστότητας, χρηματοδότησης και φερεγγυότητας, τείνουν να λειτουργούν ανεξάρτητα. Μια τέτοια προσέγγιση μπορεί να χάσει τις διασυνδέσεις που υπάρχουν μεταξύ αυτών των διαφορετικών μετρήσεων ανθεκτικότητας. Για παράδειγμα, όταν μια τράπεζα δεν διαθέτει επαρκή ρευστά περιουσιακά στοιχεία ή δεν είναι σε θέση να συγκεντρώσει επαρκή κεφάλαια, μπορεί να αναγκαστεί να πωλήσει μακροπρόθεσμα, μη ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία σε μειωμένες τιμές για να αντλήσει μετρητά. Σε ακραίες περιπτώσεις, οι απώλειες που σημειώθηκαν σε αυτές τις πωλήσεις ενδέχεται να θέσουν υπό αμφισβήτηση τη φερεγγυότητα της τράπεζας.

Οι αρχές ενδέχεται επίσης να προσπαθήσουν να διερευνήσουν τους κινδύνους που προέρχονται από ευρύτερο φάσμα πηγών. Επί του παρόντος, τα παράλληλα πλαίσια δοκιμών προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων των περισσότερων ρυθμιστικών αρχών ενσωματώνουν μια προσέγγιση ενός ή δύο σεναρίων. Ωστόσο, δεδομένου ότι κάθε μεμονωμένο σενάριο είναι πολύ απίθανο να υλοποιηθεί, υπάρχει λόγος να προσπαθήσουμε να αυξήσουμε την ευελιξία των προσομοιώσεων ακραίων καταστάσεων, έτσι ώστε να μπορεί να διερευνηθεί μεγαλύτερος αριθμός σεναρίων σε κάθε δεδομένο έτος. Μια προσέγγιση πολλαπλών σεναρίων προσφέρει επίσης την ευελιξία για τη διερεύνηση των κινδύνων που ενδέχεται να παρουσιάσουν νέες και αναδυόμενες απειλές για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα, καθώς και για την δοκιμή ανθεκτικότητας των τραπεζών σε ένα πιο τακτικό και κατανοητό σύνολο κινδύνων.

Αυτή η πιο ευέλικτη προσέγγιση θα μπορούσε να αυξήσει σημαντικά τους τρόπους δοκιμών καταπόνησης των πόρων, τόσο στις συμμετέχουσες τράπεζες όσο και στις ρυθμιστικές αρχές. Ως εκ τούτου, με την πάροδο του χρόνου, οι αρχές είναι πιθανό να προσπαθήσουν να καταστήσουν τις προσομοιώσεις ακραίων καταστάσεων πιο συστηματικές και

αυτοματοποιημένες για να καταστήσουν πιο εφαρμόσιμη την εφαρμογή προσεγγίσεων πολλαπλών σεναρίων. Ενάντια σε αυτές τις πιθανές εξοικονομήσεις δαπανών, οι αρχές ελέγχου πίεσης μπορεί να χρειαστεί να σταθμίσουν τον κίνδυνο να διευκολύνουν τις δοκιμές στις συμμετέχουσες τράπεζες να προβλέψουν. Αυτό θα μπορούσε να αποτρέψει την προσοχή των τραπεζών από τη διεξαγωγή μιας ολιστικής άσκησης διαχείρισης κινδύνου απλώς και μόνο μέσω δοκιμών αντοχής. Οι ποιοτικές αναθεωρήσεις των πρακτικών διαχείρισης των τραπεζικών κινδύνων από πολλές ρυθμιστικές αρχές σε συνδυασμό με τις ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων θα μπορούσαν ωστόσο να συμβάλουν στην άμβλυση αυτού του ενδεχόμενου μειονεκτήματος της περαιτέρω αυτοματοποίησης.

Συμπεράσματα

Η ολοκληρωμένη εποπτεία των τραπεζών σε επίπεδο ΕΕ κρίθηκε αναγκαία για να αντιμετωπιστεί ο αυξημένος κίνδυνος διασυννοριακής εξάπλωσης των επιπτώσεων ενδεχόμενων τραπεζικών κρίσεων στην ΕΕ. Ο κίνδυνος αυτός έχει οξυνθεί παράλληλα με το πολλαπλασιασμό των διασυννοριακών δραστηριοτήτων και των επακόλουθων σχέσεων αλληλεξάρτησης που έχουν αναπτυχθεί στον ευρωπαϊκό τραπεζικό κλάδο.

Ο κίνδυνος αποδείχθηκε ιδιαίτερα σοβαρός στην ευρωζώνη, όπου η πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση κατέδειξε ότι ο απλός συντονισμός της εθνικής εποπτείας των τραπεζών δεν επαρκεί για τη διαχείριση κρίσεων και τη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Τα κράτη μέλη έκριναν, για τον λόγο αυτό, ότι χρειαζόταν ένα ενιαίο σύστημα εποπτείας των τραπεζών.

Η οικονομική κρίση συνιστά μια ιδιαίτερα δύσκολη κατάσταση, που δεν επηρεάζει μόνο το χρηματοπιστωτικό σύστημα, αλλά πολλούς κλάδους της οικονομίας και το μεγαλύτερο μερίδιο των Ελλήνων πολιτών, οι οποίοι είδαν τους μισθούς τους να μειώνονται και τους φόρους να αυξάνονται. Προφανώς δεν γίνονταν οι τράπεζες να έμεναν ανεπηρέαστες από την παγκόσμια κρίση. Για το σκοπό αυτό υιοθετήθηκαν μέτρα εκτίμησης αντοχής για τις Τράπεζες.

Από τη δεκαετία του 1990, οι προσομοιώσεις ακραίων καταστάσεων εξελίχθηκαν από το εργαλείο διαχείρισης κινδύνων που χρησιμοποιούν οι τράπεζες σε συγκεκριμένα χαρτοφυλάκια, οι οποίες χρησιμοποιούνται ευρέως από τις αρχές ως ρυθμιστικό εργαλείο και καλύπτουν μεγάλα τραπεζικά συστήματα. Οι αρχές που ασχολούνται με ταυτόχρονες προσομοιώσεις ακραίων καταστάσεων έχουν ένα ευρύ φάσμα διαφορετικών στόχων και σε κάποιο βαθμό αυτό αντικατοπτρίζεται στις διάφορες πρακτικές προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων που έχουν υιοθετήσει.

Για δοκιμαστές ακραίων καταστάσεων που χρησιμοποιούν τα αποτελέσματα για να καθορίσουν την πολιτική μικροπροληπτικής εποπτείας, ένας βασικός τομέας δυνητικής μελλοντικής ανάπτυξης ενσωματώνει ένα ευρύτερο φάσμα κινδύνων σε παράλληλες δοκιμές για περισσότερες παραμέτρους. Για παράδειγμα, η καλύτερη ενσωμάτωση των κινδύνων ρευστότητας και χρηματοδότησης στο πλαίσιο προσομοιώσεων ακραίων καταστάσεων που είναι προσανατολισμένες στη φερεγγυότητα θα πρέπει να παρέχει στους ρυθμιστικούς φορείς μια πιο ολοκληρωμένη εικόνα των κινδύνων που αντιμετωπίζουν μεμονωμένες τράπεζες.

Υπάρχουν επίσης διάφοροι τρόποι με τους οποίους θα μπορούσαν να ενισχυθούν οι τρέχουσες πρακτικές stress tests ώστε να καταστούν οι δοκιμές πιο κατάλληλες για τον μετριασμό των κινδύνων που ενέχει το σύνολο του συστήματος. Αυτές περιλαμβάνουν την ενσωμάτωση των μηχανισμών ενίσχυσης και ανάδρασης σε ταυτόχρονες προσομοιώσεις ακραίων καταστάσεων και την ενσωμάτωση συμπεριφορικών απαντήσεων, καθώς και την επέκταση του πεδίου των προσομοιώσεων ακραίων καταστάσεων πέρα από τον βασικό τραπεζικό τομέα, προκειμένου να υπάρξει μια ευρύτερη εικόνα των πιθανών επιπτώσεων του άγχους στο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Τέλος, η πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση μας έδειξε πόσο γρήγορα και με πόση ένταση μπορούν να μεταδοθούν προβλήματα στον χρηματοπιστωτικό τομέα, ιδίως εντός μιας νομισματικής ένωσης, καθώς και πώς αυτά τα προβλήματα μπορούν να επηρεάσουν άμεσα τους πολίτες σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ. Σκοπός της ευρωπαϊκής τραπεζικής εποπτείας είναι να συμβάλει στην αποκατάσταση της εμπιστοσύνης στον ευρωπαϊκό τραπεζικό τομέα και στην ενίσχυση της ανθεκτικότητας των τραπεζών.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Busch, K., (1986), «Η κρίση των ευρωπαϊκών κοινοτήτων», Αθήνα: Ερατώ.
2. Eurobank EFG Economic Research: «Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές», Vol.4, No.8, pp.19-43.
3. Αγγελόπουλος Π., (2013), «Τράπεζες και χρηματοπιστωτικό σύστημα», εκδόσεις Σταμούλης.
4. Γκόρτσος Χ., (2010), *Τραπεζικό περιβάλλον: Τραπεζικό δίκαιο*, Πάτρα, Ελληνικό Ανοικτό Πανεπιστήμιο.
5. Εγχειρίδιο εποπτείας του ΕΕΜ, (2018), «Ευρωπαϊκή τραπεζική εποπτεία: λειτουργία του ΕΕΜ και εποπτική προσέγγιση», Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.
6. Ελληνική Ένωση Τραπεζών, (2010), «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2009», Αθήνα.
7. Κότιος Α., Παυλίδης Γ., «Διεθνείς Οικονομικές Κρίσεις, Κρίσεις του συστήματος ή της πολιτικής», εκδόσεις Rosili.
8. Μοσκόφογλου Χ., (2012), «Η Χρηματοπιστωτική κρίση και η επίδρασή της στο τραπεζικό κλάδο στην Ελλάδα», Διπλωματική εργασία, Πανεπιστήμιο Μακεδονίας, Θεσσαλονίκη.
9. Προβόπουλος Γ.,(2009), «Οι δύο παγκόσμιες κρίσεις και η ελληνική οικονομία», παρουσία στην Ημερίδα του ιδρύματος της Βουλής των Ελλήνων για τον Κοινοβουλευτισμό και τη δημοκρατία.

10. Σαμώννα Δ., (2014), «Η πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση, τρόποι αντιμετώπισης και πώς επηρέασε τη ναυτιλία», Μεταπτυχιακή Εργασία, Τμήμα Ναυτικών Σπουδών, Πειραιάς.
11. Σπαρτιώτης Δ., Στουρνάρας Γ., Ά έκδοση (2010), «Τα θεμελιώδη αίτια της κατάρρευσης των τραπεζών και των χρηματοπιστωτικών αγορών, η εμπειρία 2007-2008».
12. Χαρδούβελης, Γ.Α. (2011), «Το χρονικό της διεθνούς και συνακόλουθης ελληνικής και ευρωπαϊκής κρίσης: αίτια, επιπτώσεις, αντιδράσεις, προοπτική», Πανεπιστήμιο Πειραιά.

ΙΣΤΟΠΟΓΡΑΦΙΑ

1. <http://www.kathimerini.gr/362723/article/oikonomia/die8nhs-oikonomia/pente-vasikes-aities-ths-xrmatopistwtikh-s-krihs> Ιούνιος 2009. Των Δρος Χρηστού Καμπολη και Δρος Νικολάου Γ.Τραυλου.
2. <http://digilib.teiemt.gr/jspui/bitstream/123456789/1658/1/022010265.pdf> - Η κρίση των subprimes.
3. <http://digilib.teiemt.gr/jspui/bitstream/123456789/1658/1/022010265.pdf> -Τεχνολογικό Εκπαιδευτικό Ιδρύμα Κάβαλας 2010.
4. <http://oceanis.lib.teipir.gr/xmlui/bitstream/handle>
5. http://repository.library.teimes.gr/xmlui/bitstream/handle/123456789/1084/dikseo_116_0d.pdf?sequence=1
6. <http://digilib.teiemt.gr/jspui/bitstream/123456789/1658/1/022010265.pdf> - Το χρονικό της πιστωτικής κρίσης.
7. <https://www.hba.gr/5Ekdosis/UplPDFs/syllogikostomos/12-%20Michalopoulos%20229-246.pdf> - Χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών στη διάρκεια της κρίσης, Συγγραφέας Γιωργος Μιχαλόπουλος.
8. <https://www.hba.gr/EuropeanAssociation?sectiontype=SSM>

9. <https://www.piraeusbankgroup.com/el/oikonomiki-analisi-ependitiki-stratigiki/oikonomiki-analisi-ellinikis-oikonomias-kladikes-meletes/analysis-category/2014/single-supervisory-mechanism>
10. <http://www.insight.gr/economy.php?artid=15> - Η κρίση στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα και οι επεκτάσεις της στην ελληνική οικονομία.
11. <https://www.newmoney.gr/palmos-oikonomias/trapezes/355889-einai-episimo-perasan-ta-stress-tests-oi-ellinikes-trapezes>
12. <https://www.cnn.gr/oikonomia/story/128680/deka-dieykriniseis-ssm-gia-ta-test-antoxis-ton-ellinikon-trapezon> - Δέκα διευκρινίσεις SSM για τα τεστ αντοχής των ελληνικών τραπεζών.
13. [https://en.wikipedia.org/wiki/Stress_test_\(financial\)](https://en.wikipedia.org/wiki/Stress_test_(financial)) - Stress test (financial).
14. <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/quarterly-bulletin/2016/stress-testing-of-banks-an-introduction.pdf> - Stress testing of banks: an introduction.
15. <https://www.finextra.com/blogposting/14742/stress-testing-in-banks> - Stress Testing in Banks.