

ΤΕΙ ΔΥΤΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ
ΜΕΣΟΛΟΓΓΙ

Πτυχιακή εργασία

ΤΟ ΣΥΓΧΡΟΝΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΣΕ
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΥΦΕΣΗΣ

ΚΕΦΑΛΟΥΔΗΣ ΣΠΥΡΙΔΩΝ
ΦΡΕΣΚΟΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ

Μεσολόγγι 2014

ΤΕΙ ΔΥΤΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ
ΜΕΣΟΛΟΓΓΙ

Πτυχιακή εργασία

ΤΟ ΣΥΓΧΡΟΝΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΣΕ
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΥΦΕΣΗΣ

ΚΕΦΑΛΟΥΔΗΣ ΣΠΥΡΙΔΩΝ
ΦΡΕΣΚΟΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ

Επιβλέπων καθηγητής
ΣΥΡΡΟΣ ΝΕΚΤΑΡΙΟΣ

Μεσολόγγι 2014

Η έγκριση της πτυχιακής εργασίας από το Τμήμα Λογιστικής Χρηματοοικονομικής / Μεσολογίου του ΤΕΙ Δυτικής Ελλάδας δεν υποδηλώνει απαραίτητως και αποδοχή των απόψεων του συγγραφέα εκ μέρους του Τμήματος.

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Κατά τη διάρκεια εκπόνησης της πτυχιακής μας εργασίας συχνά είχαμε την ψευδαίσθηση ότι πρόκειται για μια μοναχική διαδικασία. Με την ολοκλήρωσή της, εκτιμήσαμε τη συμβολή πολλών τόσο σε επιστημονικό, όσο και σε προσωπικό επίπεδο και αισθανόμαστε ότι οφείλουμε ένα μεγάλο ευχαριστήσω για την υποστήριξή τους.

Πρώτα από όλους τον επιβλέποντα Καθηγητή κ. Σύρρο Νεκτάριο Η χαρισματική του καθοδήγηση μας έκανε να ενδιαφερθούμε πραγματικά για το νόημα και τον σκοπό της πτυχιακής μας εργασίας, να αναζητήσουμε την επιπλέον γνώση και να ασχοληθούμε με την έρευνα. Τον ευχαριστούμε για τις πολύτιμες συμβουλές και υποδείξεις του, τις ευκαιρίες, τη συμπαράστασή του και την υπομονή του όλο το χρονικό διάστημα που χρειάστηκε για την εκπόνηση της εργασίας.

Υπήρξαμε τυχεροί που συνεργαστήκαμε μαζί του, καθώς το δημιουργικό του πνεύμα και η εμπειρία του στην συγγραφή εργασιών συνέβαλαν σημαντικά στην έμπνευση της ιδέας και στην πραγματοποίηση της πτυχιακής εργασίας.

Τέλος, δεν υπάρχουν λόγια να εκφράσουμε την αγάπη και την ευγνωμοσύνη μας στους γονείς μας. Ό, τι έχουμε καταφέρει στη ζωή μας αισθανόμαστε ότι το οφείλουμε στην αγάπη, την υποστήριξη, την εμπιστοσύνη και τη γενναιοδωρία τους.

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Οι τράπεζες είναι από τις παλαιότερες επιχειρήσεις στην ανθρώπινη ιστορία. Οι περισσότεροι άνθρωποι ασχολούνται καθημερινά με τραπεζικές συναλλαγές. Παρ' όλα αυτά, οι τράπεζες και το τραπεζικό σύστημα φαίνονται μάλλον μυστηριώδη. Τι κάνουν οι τράπεζες; Γιατί αποτελούν αναπόσπαστο μέρος της οικονομίας μας; Γιατί, στην οικονομική κρίση που άρχισε το 2007, οι τράπεζες βρίσκονται στο προσκήνιο των σοβαρών οικονομικών προβλημάτων για την χώρα μας;

Οι τράπεζες έχουν δύο σημαντικές οικονομικές λειτουργίες.

Κατ' αρχάς, λειτουργούν ένα σύστημα πληρωμών, και καμία σύγχρονη οικονομία δεν μπορεί να λειτουργήσει ορθά χωρίς ένα αποτελεσματικό τέτοιο σύστημα. Οι περισσότερες καθημερινές ασχολίες του σύγχρονου ανθρώπου αποτελούνται στο μεγαλύτερο ποσοστό από πληρωμές με πιστωτικές κάρτες που εκδίδονται από τράπεζες ή συνδέονται με αυτές, ή με την πληρωμή λογαριασμών μέσω online banking. Το μεγαλύτερο μέρος της ποσότητας χρήματος της χώρας είναι στην πραγματικότητα τα χρήματα των τραπεζών.

Η δεύτερη βασική λειτουργία των τραπεζών είναι η χρηματοπιστωτική διαμεσολάβηση, δανείζουν ή επενδύουν τα χρήματα που κατατίθενται σε αυτή, σε εμπορικές επιχειρήσεις, νοικοκυριά αλλά και κυβερνήσεις. Αυτή είναι η επιχειρηματική πλευρά των τραπεζών.

Οι τράπεζες επιδιώκουν το κέρδος, δημιουργούν κέρδη για να καλύψουν τις δαπάνες τους, χρεώνοντας τους δανειολήπτες περισσότερο για τα δάνεια από ό, τι πληρώνουν τους καταθέτες για τη διατήρηση των χρημάτων τους, στην τράπεζα.

Η λειτουργία της διαμεσολάβησης των τραπεζών είναι εξαιρετικά σημαντική, διότι βοηθά να χρηματοδοτηθούν επιχειρηματίες, νοικοκυριά ή ο καθένας που έχει άμεσα ανάγκη για χρήματα, με όρους διαφανείς.

Αλλά είναι και μια εγγενώς επικίνδυνη επιχείρηση. Τι γίνεται όταν ο οφειλέτης δεν εξοφλήσει το δάνειο; Τι συμβαίνει στο τραπεζικό σύστημα και την οικονομία, αν ένας μεγάλος αριθμός των δανειοληπτών δεν μπορούν ή δεν αποπληρώνουν τα δάνειά τους; Και τι θα συμβεί αν, κατά την επιδίωξη του κέρδους, οι

τράπεζες δεν διατηρούν τα επίπεδα των αποθεμάτων και του κεφαλαίου σύμφωνα με τους διεθνείς όρους για την δικής τους σταθερότητα;

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Το θέμα της παρούσης πτυχιακής εργασίας πραγματεύεται το σύγχρονο χρηματοπιστωτικό σύστημα και την οικονομική δραστηριότητά του σε κατάσταση ύφεσης.

Αρχικά στην εισαγωγή παρατίθενται εισαγωγικοί ορισμοί καθώς και ο σκοπός, η δομή, και η μέθοδος που θα χρησιμοποιηθούν στην συγγραφή της παρούσης πτυχιακής εργασίας.

Στο 1^ο κεφάλαιο θα υπάρξει εκτενής αναφορά στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, δηλαδή θα αναλυθούν οι βασικές λειτουργίες του τραπεζικού συστήματος στον 20^ο αιώνα (η μεγάλη ύφεση του 1930, η ανάπτυξη της παγκόσμιας τράπεζας, η απορρύθμιση και διεθνοποίηση του 1980), του τραπεζικού συστήματος στον 21^ο αιώνα (η οικονομική κρίση του 2007), οι διάφορες παροχές του (ενός μηχανισμού πληρωμών, ενός ενδιάμεσου χρηματοοικονομικού μηχανισμού, η ανακατανομή των πιστώσεων, η μεταβίβαση της νομισματικής πολιτικής), η οικονομική σημασία και οι λειτουργίες του (χρησιμοποίηση διαθέσιμων χρηματικών πόρων, υπηρεσίες σε οικονομικές μονάδες), η χρησιμότητα της χρηματοπιστωτικής πίστης (οικονομική ανάπτυξη), η χρηματαγορά - κεφαλαιαγορά (αγορά χρήματος, πρωτογενής και δευτερογενής χρηματαγορά, άμεση και έμμεση κεφαλαιαγορά), και τέλος η ρευστότητα – απόδοση (κατηγορίες ρευστότητας, συντελεστής βαθμού ταμειακής ρευστότητας).

Στο 2^ο κεφάλαιο το ενδιαφέρον στρέφεται πιο συγκεκριμένα στην σχέση του τραπεζικού συστήματος και της νομισματικής πολιτικής. Σ' αυτή την προσπάθεια εντάσσονται, οι βασικές λειτουργίες του χρήματος (μέσο ανταλλαγής, μονάδα μέτρησης αξίας, μορφή συσσώρευσης οικονομικού πλούτου), η προσφορά του χρήματος (ρευστότητα και προσφορά), η σημασία της προσφοράς χρήματος (οι τιμές και η αξία του, η προσφορά του και ο πληθωρισμός, προσφορά και απασχόληση), η ζήτηση χρήματος (η ποσοτική θεωρία, η ταχύτητα κυκλοφορίας, η εξίσωση ανταλλαγής, η προσέγγιση της σχολής του Κέμπριτζ (Cambridge), οι μονεταριστές), η δημιουργία χρήματος από το τραπεζικό σύστημα και η συνολική προσφορά, τα τρία κυρία όργανα της κεντρικής τράπεζας για τον έλεγχο της προσφοράς χρήματος, η ποσότητα χρήματος ως όργανο νομισματικής πολιτικής, το διεθνές νομισματικό σύστημα (σύστημα σταθερών ισοτιμιών, χρυσός κανόνας), η συμφωνία του Bretton Woods και το Διεθνές Νομισματικό

Ταμείο (διεθνές νομισματικό ταμείο, η ισοτιμία των νομισμάτων, η διεθνής τράπεζα, το διεθνές νόμισμα, τα ευρώδολάρια), και τέλος η ΕΟΚ και η νομισματική ολοκλήρωση (ευρωπαϊκή νομισματική μονάδα, νομισματική πολιτική).

Στο 3^ο κεφάλαιο εξετάζεται η οικονομική κρίση. Θα καταγραφούν εισαγωγικές έννοιες όπως η διεθνής οικονομική κρίση, η κρίση ενυπόθηκων δανείων (subprime), η ανάπτυξη της φούσκας της αγοράς κατοικίας, η αύξηση της επιβάρυνσης του χρέους ή υπερβολική μόχλευση, η χρηματοπιστωτική καινοτομία και πολυπλοκότητα (εσφαλμένη τιμολόγηση του κινδύνου), η κατάρρευση του σκιώδους τραπεζικού συστήματος (αύξηση τιμών εμπορευμάτων) και τέλος η συστημική κρίση και οι επιπτώσεις της στην παγκόσμια οικονομία.

Το 4^ο κεφάλαιο πραγματεύεται το χρηματοπιστωτικό σύστημα και τα οικονομικά μεγέθη. Περιέχει την παράλληλη πορεία του χρηματοπιστωτικού συστήματος και της οικονομικής ανάπτυξης, του χρηματοπιστωτικού συστήματος και των οικονομικών διακυμάνσεων, και τέλος την άρρηκτη σχέση της ελληνικής οικονομίας με το εγχώριο τραπεζικό σύστημα.

Το 5^ο κεφάλαιο παρουσιάζει και αναλύει στοιχεία του σύγχρονου τραπεζικού συστήματος σε κατάσταση ύφεσης. Πραγματοποιείται καθορισμός των στοιχείων των ελληνικών τραπεζών και της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης, του δανεισμού, της κρίσης χρέους του ελληνικού δημόσιου, των εσόδων των τραπεζών από τοποθετήσεις σε τίτλους του ελληνικού δημόσιου, των ζημιών των μετοχών από το 2007 έως σήμερα, της ενίσχυσης της ρευστότητας του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, της αποτελεσματικότητας των μέτρων ενίσχυσης των τραπεζών, της χρήσης της ρευστότητας από το ευρώσύστημα, της αδυναμίας των ελληνικών τραπεζών, και τέλος των προγραμμάτων ανακεφαλαιοποίησης (κατανομή ανακεφαλαιοποίησης, ανάγκη ανακεφαλαιοποίησης, μείωση τραπεζικών δανείων).

Το 6^ο κεφάλαιο έχει θέμα τον έλεγχο του σύγχρονου τραπεζικού συστήματος. Θα δοθούν στοιχεία για την κεντρική τράπεζα, τους θεσμικούς επενδυτές, την ευρωπαϊκή κεντρική τράπεζα, την επιτροπή κεφαλαιαγοράς, τους ορκωτούς ελεγκτές – λογιστές (ιστορική εξέλιξη, δομή), και τέλος της επιτροπής της βασιλείας (βασιλεία I, βασιλεία II, βασιλεία III).

Στο τελευταίο κεφάλαιο πραγματοποιείται η σκιαγράφηση της σημασίας του σύγχρονου χρηματοπιστωτικού συστήματος και της οικονομικής δραστηριότητάς του σε κατάσταση ύφεσης.

ABSTRACT

The subject of this thesis deals with the modern financial system and economic activity in a recession.

Originally listed in the introduction import definitions and the purpose, structure, and method to be used in the writing of this thesis.

In the first chapter there will be a comprehensive reference to the financial system, that will analyze the basic functions of the banking system in the 20th century (the great recession of 1930, the World Bank's Development, deregulation and internationalization of 1980), the banking system in the 21st century (the financial crisis of 2007), the various benefits of (a payment mechanism, an intermediate financial mechanism, the reallocation of funds, the transfer of monetary policy), economic importance and function (using available financial resources, financial services units), the usefulness of financial credit (economic development), the money - capital (money market, primary and secondary money market, direct and indirect capital), and finally liquidity - return (liquidity categories, rate the degree of liquidity is cash).

In the second chapter the focus is more specifically on the relationship between the banking system and monetary policy. In this integrated effort, the basic functions of money (medium of exchange, unit value, as accumulation of economic wealth), the supply of money (liquidity and supply), the importance of the money supply (prices and the value of the supply and inflation, supply and employment), money demand (the quantity theory, the velocity, the equation of exchange, the approach of the school of Cambridge (Cambridge), the monetarists), money creation by the banking system and total offer, the three main organs of the central bank to control the money supply, the money supply as an instrument of monetary policy, the international monetary system (a system of fixed exchange rates, gold standard), the Bretton Woods agreement and the International monetary Fund (international monetary fund, the exchange rate of currencies, the international bank, international currency, Eurodollars), and finally the EEC and monetary integration (European currency unit, monetary policy).

In the third chapter examines the economic crisis. It recorded introductory concepts such as the international financial crisis, the mortgage crisis (subprime), the

growth of the bubble in the housing market, increasing the debt burden or excessive leverage, financial innovation and complexity (incorrect pricing risk), the collapse the shadow banking system (increasing commodity prices) and finally the systemic crisis and its impact on the global economy.

The fourth chapter deals with the financial system and the financials. Contains the parallel course of the financial system and economic growth, the financial system and economic fluctuations, and finally the inextricable relationship of Greek economy with the domestic banking system.

The fifth chapter presents and analyzes elements of modern banking in recession. A determination of the elements of Greek banks and the global financial crisis, borrowing, the debt crisis of the Greek government, banks' income from investments in securities of the Greek government, the loss of equity from 2007 to today, boosting liquidity Greek banking system, the effectiveness of measures to strengthen banks, the use of liquidity from the Eurosystem, the inability of Greek banks, and end of the programs recapitalization (recapitalization distribution, recapitalization needs, reduce bank loans).

The sixth chapter is on the control of the modern banking system. We will provide details on the central bank, institutional investors, the European Central Bank, the Securities Commission, auditors - accountants (historical development, structure), and finally the Basel Committee (Basel I, Basel II, Basel III).

In the last chapter are to outline the importance of the modern financial system and economic activity in a state of recession.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ	4
ΠΡΟΛΟΓΟΣ.....	5
ΠΕΡΙΛΗΨΗ	7
ABSTRACT	10
ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ	12
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ.....	15
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ	16
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΕΙΚΟΝΩΝ.....	17
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	18
1 ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ.....	20
1.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ.....	20
1.2 ΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΣΤΟΝ 20 ^ο ΑΙΩΝΑ	22
1.2.1 Η Μεγάλη Ύφεση του 1930.....	22
1.2.2 Η ανάπτυξη της Παγκόσμιας Τράπεζας.....	23
1.2.3 Η απορρύθμιση και διεθνοποίηση του 1980	25
1.3 ΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΣΤΟΝ 21 ^ο ΑΙΩΝΑ	26
1.3.1 Οικονομική κρίση του 2007	28
1.4 ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ.....	29
1.4.1 Η παροχή ενός μηχανισμού πληρωμών.....	29
1.4.2 Η παροχή ενός ενδιάμεσου χρηματοοικονομικού μηχανισμού.....	30
1.4.3 Η ανακατανομή των πιστώσεων.....	31
1.4.4 Η μεταβίβαση της νομισματικής πολιτικής.....	31
1.5 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΗΜΑΣΙΑ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΕΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ.....	31
1.5.1 Χρησιμοποίηση διαθέσιμων χρηματικών πόρων	32
1.5.2 Υπηρεσίες σε οικονομικές μονάδες.....	33
1.6 Η ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΠΙΣΤΗΣ	34
1.6.1 Χρηματοπιστωτικό σύστημα και οικονομική ανάπτυξη	34
1.7 ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΑ- ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑ	35
1.7.1 Αγορά χρήματος.....	35
1.7.2 Πρωτογενής και δευτερογενής χρηματαγορά.....	37
1.7.3 Άμεση και Έμμεση Κεφαλαιαγορά.....	37

2	ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ.....	39
2.1	ΔΙΕΘΝΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ.....	39
2.1.1	Σύστημα σταθερών ισοτιμιών.....	39
2.1.2	Χρυσός Κανόνας.....	39
2.2	ΣΥΜΦΩΝΙΑ BRETTON WOODS ΚΑΙ Δ.Ν.Τ.	40
2.2.1	Διεθνές Νομισματικό Ταμείο.....	41
2.2.2	Η ισοτιμία των νομισμάτων.....	41
2.2.3	Η Διεθνής Τράπεζα.....	42
2.2.4	Διεθνές νόμισμα.....	43
2.2.5	Ευρωδολάρια.....	44
2.3	ΕΟΚ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΟΛΟΚΛΗΡΩΣΗ.....	44
2.3.1	Ευρωπαϊκή Νομισματική Μονάδα.....	45
2.3.2	Νομισματική πολιτική.....	45
3	ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ.....	48
3.1	ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	48
3.2	ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ.....	48
3.3	ΔΙΕΘΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ.....	50
3.3.1	Η κρίση ενυπόθηκων δανείων (Subprime).....	50
3.3.2	Η Ανάπτυξη της φούσκας της αγοράς κατοικίας.....	51
3.3.3	Η αύξηση της επιβάρυνσης του χρέους ή υπερβολική μόχλευση.....	51
3.3.4	Η χρηματοπιστωτική καινοτομία και πολυπλοκότητα.....	52
3.3.5	Εσφαλμένη τιμολόγηση του κινδύνου.....	53
3.3.6	Η κατάρρευση του σκιώδους τραπεζικού συστήματος.....	55
3.3.7	Αύξηση τιμών εμπορευμάτων.....	56
3.3.8	Η συστημική κρίση.....	56
3.4	ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ.....	56
4	ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ.....	59
4.1	ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	59
4.2	ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΝΑΛΛΑΓΕΣ.....	59
4.3	ΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ.....	60
5	ΣΥΓΧΡΟΝΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΣΕ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΥΦΕΣΗΣ.....	64
5.1	ΟΙ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΚΑΙ Η ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ⁶⁴	
5.2	ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΚΑΙ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ.....	65

5.3	ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΚΑΙ ΚΡΙΣΗ ΧΡΕΟΥΣ ΤΗΣ ΧΩΡΑΣ.....	67
5.4	ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΚΑΙ ΤΙΤΛΟΙ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ	68
5.5	ΠΟΡΕΙΑ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ	69
5.6	ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ.....	70
5.7	ΤΑ ΜΕΤΡΑ ΕΝΙΣΧΥΣΗΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ	72
5.8	ΧΡΗΣΗ ΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ	74
5.9	ΑΔΥΝΑΜΙΑ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ.....	75
5.10	ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ.....	76
5.10.1	Κατανομή ανακεφαλαιοποίησης	76
5.10.2	Ανάγκη ανακεφαλαιοποίησης.....	76
5.10.3	Μείωση τραπεζικών δανείων	78
6	ΕΛΕΓΧΟΣ ΤΟΥ ΣΥΓΧΡΟΝΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ	80
6.1	ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	80
6.2	ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ.....	80
6.3	ΘΕΣΜΙΚΟΙ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ	81
6.4	ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	82
6.5	ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ	83
6.6	ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ – ΛΟΓΙΣΤΕΣ	85
6.6.1	Ιστορική εξέλιξη.....	85
6.6.2	Δομή	86
6.7	ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΤΗΣ ΒΑΣΙΛΕΙΑΣ	86
6.7.1	Βασιλεία Ι.....	87
6.7.2	Βασίλεια ΙΙ.....	87
6.7.3	Βασιλεία ΙΙΙ	89
6.8	ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΙΚΑ.....	91
	ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	93
	ΑΡΚΤΙΚΟΛΕΞΑ	96
	ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	97

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 4.1: Δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα στην Ελλάδα και την ευρωζώνη (ποσοστό % ΑΕΠ).	61
Πίνακας 5.1: Καταθέσεις και repos των μη NXI στα NXI στην Ελλάδα (εκτός της Τράπεζας της Ελλάδος) (υπόλοιπα τέλους περιόδου, σε δις ευρώ).	64
Πίνακας 5.2: Χρηματοδότηση εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών πλην NXI από τα εγχώρια NXI (εκτός της Τράπεζας της Ελλάδος) (υπόλοιπα τέλους περιόδου, σε δις. ευρώ).....	66
Πίνακας 5.3: Συνολική αξία τραπεζικών μετοχών στο ελληνικό χρηματιστήριο (σε εκατ. ευρώ).70	
Πίνακας 5.4: Τραπεζικές καταθέσεις και δάνεια εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών,	72
Πίνακας 5.5: Μη εξυπηρετούμενα δάνεια.....	78

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα 3.1: Αγορές τιτλοποιήσεων CDo-Abs-CMBs-RMBs,.....	55
Διάγραμμα 4.1: Δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα στην Ελλάδα (ποσοστό % ΑΕΠ).....	62
Διάγραμμα 4.2: Δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα στην Ευρωζώνη (ποσοστό % ΑΕΠ).....	63
Διάγραμμα 5.1: Καταθέσεις και γeros των μη NXI στα NXI στην Ελλάδα (εκτός της Τράπεζας της Ελλάδος) (υπόλοιπα τέλους περιόδου, σε δις ευρώ).....	65
Διάγραμμα 5.2: Χρηματοδότηση εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών πλην NXI από τα εγχώρια NXI (εκτός της Τράπεζας της Ελλάδος) (υπόλοιπα τέλους περιόδου, σε δις. ευρώ).....	67
Διάγραμμα 5.3: Συνολική αξία τραπεζικών μετοχών στο ελληνικό χρηματιστήριο (σε εκατ. ευρώ).....	70
Διάγραμμα 5.4: Τραπεζικές καταθέσεις και δάνεια εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών,....	73
Διάγραμμα 5.5: Σύνολο τραπεζικής χρηματοδότησης και καταθέσεων εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών,.....	73
Διάγραμμα 5.6: Πηγές και χρήσεις έκτακτων μέτρων ενίσχυσης της ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος.....	75
Διάγραμμα 5.7: Μη εξυπηρετούμενα δάνεια (σε δις €).....	78
Διάγραμμα 5.8: Ποσοστό στο σύνολο των δανείων.....	79

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΕΙΚΟΝΩΝ

Εικόνα 1.1: Άποψη της παλαιότερης τράπεζας, Monte dei Paschi di Siena,	21
Εικόνα 3.1: Ενυπόθηκος τίτλος της Εταιρείας Ανατολικών Ινδιών, που χρονολογείται από τις 7 Νοεμβρίου 1622 για το ποσό των 2.400 φιορινιών.....	50
Εικόνα 6.1: Άποψη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.....	83

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Παρόλο την οικονομική κρίση που μαστίζει την χώρα μας αλλά και τον κόσμο όλο τα τελευταία χρόνια, η ταχύτατη ανάπτυξη του τραπεζικού τομέα στη χώρα μας έχει ευνοήσει όλους τους παραγωγικούς τομείς της ελληνικής οικονομίας. Η αναθεώρηση της πολιτικής, τόσο των θεσμικών οργάνων της Ευρωπαϊκής Ένωσης όσο και των κρατών μελών, που αναγνώρισαν και εκτίμησαν το ρόλο και τη συνεισφορά των διαφόρων παραγωγικών τομέων στην οικονομία και ειδικότερα τη συμβολή τους στην απασχόληση, την παραγωγή και την προσκόλλησή τους στις τοπικές οικονομίες, είχαν ως αποτέλεσμα να αναβαθμιστεί η πρόσβαση τους στο τραπεζικό σύστημα και στα σύγχρονα χρηματοδοτικά εργαλεία.

Σήμερα, θεωρείται μονόδρομος η συμβολή των τραπεζών στην οικονομική ανάπτυξη της χώρας μας, και είναι ένας από τους βασικότερους συντελεστές ενίσχυσης της ανταγωνιστικότητας και της γενικότερης αναπτυξιακής δυναμικής της ελληνικής οικονομίας. Οι ελληνικές τράπεζες προσφέρουν μια μεγάλη ποικιλία χρηματοδοτικών προϊόντων και υπηρεσιών υψηλής ποιότητας, συμβάλλοντας αποφασιστικά σε όλες τις επιχειρηματικές λειτουργίες τους, από την αξιοποίηση επιχειρηματικών ιδεών, την εκμετάλλευση νέων ευκαιριών και τη διάνοιξη νέων αγορών, μέχρι την εσωτερική αναδιοργάνωση, την ανάπτυξη ανθρώπινου δυναμικού, τον εκσυγχρονισμό μηχανογραφικών συστημάτων και τη χάραξη και εφαρμογή μακροπρόθεσμων στρατηγικών (Αγγελόπουλος, 2010).

Συνισταμένη όλων αυτών των θετικών παραμέτρων ήταν οι σχετικώς υψηλοί ρυθμοί πιστωτικής επέκτασης που σημειώθηκαν τα τελευταία χρόνια. Ωστόσο, ο λόγος των διαφόρων παραγωγικών τομέων προς τα συνολικά υπόλοιπα χρηματοδότησης τους υστερεί σημαντικά έναντι των αντίστοιχων στα άλλα κράτη μέλη της ευρωζώνης.

Σκοπός της πτυχιακής εργασίας είναι ο εντοπισμός και η σκιαγράφηση της σημασίας του σύγχρονου χρηματοπιστωτικού συστήματος και της οικονομικής δραστηριότητάς του σε κατάσταση ύφεσης.

Η μέθοδος που χρησιμοποιήθηκε για την συγγραφή της παρούσης πτυχιακής εργασίας είναι η βιβλιογραφική έρευνα που γίνεται με μια επιλεκτική ανασκόπηση της

εκτεταμένης σχετικής βιβλιογραφίας, με αυτοσκοπό στην εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων για το σύγχρονο χρηματοπιστωτικό σύστημα σε κατάσταση ύφεσης.

1 ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

1.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

Η ιστορία του Τραπεζικού¹ Συστήματος αρχίζει με τις πρώτες πρωτότυπες τράπεζες των εμπόρων του αρχαίου κόσμου, οι οποίες έδιναν δάνεια σιτηρών σε αγρότες και εμπόρους που μετέφεραν εμπορεύματα μεταξύ των πόλεων. Αυτό το ιδιαίτερο σύστημα οικονομικών σχέσεων των ανθρώπων, άρχισε γύρω στο 2000 π.Χ. στην Ασσυρία και τη Βαβυλωνία. Αργότερα, στην αρχαία Ελλάδα και κατά τη διάρκεια της Ρωμαϊκής Αυτοκρατορίας, οι δανειστές βασίζονταν σε ναούς, που έδιναν δάνεια και προστίθενται δύο σημαντικές καινοτομίες: δέχονταν καταθέσεις και αντάλλαζαν χρήματα. Η Αρχαιολογία την περίοδο αυτή απέδειξε ότι και στην αρχαία Κίνα και την Ινδία υπήρχαν δραστηριότητες δανεισμού χρήματος (Ζοπουνίδης, Γαγάνης, & Πασιούρας, Συστήματα Αξιολόγησης και Σύγχρονα Θέματα στην Οικονομική και Χρηματοοικονομική Διοίκηση, 2006).

Το Τραπεζικό Σύστημα, με τη σύγχρονη έννοια του όρου, μπορεί να αποδοθεί στην μεσαιωνική και αναγεννησιακή Ιταλία, στις πλούσιες πόλεις στο βορρά, όπως την Φλωρεντία, την Βενετία και την Γένοβα. Οι πλούσιες οικογένειες Bardi² και Peruzzi κυριαρχούν στον τραπεζικό τομέα τον 14^ο αιώνα στην Φλωρεντία, ιδρύοντας υποκαταστήματα σε πολλά μέρη της Ευρώπης. Ίσως η πιο διάσημη ιταλική τράπεζα ήταν η Medici³, που ιδρύθηκε από τον Giovanni Medici το 1397. Η παλαιότερη τράπεζα είναι η Monte dei Paschi di Siena⁴, η οποία εδρεύει στη Σιένα, της Ιταλίας, που λειτουργεί συνεχώς από το 1472. Ακολουθεί η Berenberg Bank του Αμβούργου⁵.

¹Η λέξη «τράπεζα» αντανακλά τις ρίζες στην Αγία Τράπεζα των Ιερών Ναών. Σύμφωνα με το διάσημο απόσπασμα από την Καινή Διαθήκη, όταν ο Χριστός οδήγησε τους αργυραμοιβούς από το ναό της Ιερουσαλήμ, ανέτρεψε τους πίνακές τους (Ματθαίος 21.12).

²Η οικογένεια Bardi της Φλωρεντίας ξεκίνησε ισχυρή τραπεζική εταιρεία, την Compagnia dei Bardi, τον 14^ο αιώνα, μαζί με την οικογένεια Peruzzi. Δάνεισαν στον βασιλιά Edward III της Αγγλίας 400.000 χρυσά φιορίνια, τα οποία ποτέ δεν επεστράφησαν, έτσι κατάρρευσε η Peruzzi Bank το 1343.

³Η τράπεζα Medici ήταν η μεγαλύτερη στην Ευρώπη κατά τη διάρκεια του 15^{ου} αιώνα.

⁴Η Banca Monte dei Paschi di Siena, ιδρύθηκε με απόφαση του δικαστικού σώματος της Δημοκρατίας της Σιένα, όπως η Monte di Pietà το 1472, το καταστατικό της εγκρίθηκε και από το οποίο η τράπεζα λειτουργεί χωρίς διακοπή έως σήμερα. Επομένως, θεωρείται η παλαιότερη τράπεζα στον κόσμο, που εξακολουθεί να λειτουργεί.

⁵Η τράπεζα ιδρύθηκε στο Αμβούργο, της Γερμανίας, ως μια εμπορική επιχείρηση από τους ολλανδικούς Hans και Paul Berenberg κατά το έτος 1590, και ως εκ τούτου είναι η παλαιότερη υπάρχουσα γερμανική τράπεζα.



Εικόνα 1.1: Άποψη της παλαιότερης τράπεζας, Monte dei Paschi di Siena, η οποία εδρεύει στη Σιένα, της Ιταλίας.

Πηγή: <http://www.mps.it/>

Η ανάπτυξη των τραπεζών εξαπλώθηκε από τη βόρεια Ιταλία μέσω της Ευρώπης, ενώ μια σειρά από σημαντικές καινοτομίες πραγματοποιήθηκαν στο Άμστερνταμ κατά τη διάρκεια της ολλανδικής Δημοκρατίας τον 17^ο αιώνα, και στο Λονδίνο του 18^{ου} αιώνα. Στη Γερμανία, δυναστείες τραπεζικών υπηρεσιών, όπως η Welser⁶, η Fugger⁷ και η Berenberg έπαιξαν επίσης σημαντικό ρόλο. Κατά τη διάρκεια του 20^{ου} αιώνα, οι εξελίξεις στον τομέα των τηλεπικοινωνιών και της πληροφορικής προκάλεσαν σημαντικές αλλαγές στις δραστηριότητες των τραπεζών και οδήγησαν τις τράπεζες να αυξήσουν σημαντικά το μέγεθος και τη γεωγραφική τους εξάπλωση. Η οικονομική κρίση του 2007-2008⁸ προκάλεσε πολλές πτωχεύσεις τραπεζών,

⁶Η Welser ήταν μια αριστοκρατική, τραπεζική και εμπορική οικογένεια από το Άουγκσμπουργκ της Γερμανίας, η οποία έδειξε ιδιαίτερη έμφαση στις διεθνείς υψηλές χρηματοδοτήσεις από τον 16^ο αιώνα, ως χρηματοδότες του Καρόλου Ε', της Αγίας Ρωμαϊκής Αυτοκρατορίας.

⁷Ήταν ιστορικά εξέχουσα Γερμανική οικογένεια τραπεζιτών, στα τέλη του 15^{ου} και του 16^{ου} αιώνα, ήταν μεγάλοι τραπεζικοί επενδυτές επιχειρηματικών κεφαλαίων.

⁸Η Διεθνής Χρηματοπιστωτική Κρίση του 2007 είναι μια παγκόσμια κατάσταση απειλούμενης οικονομικής ύφεσης στον ευρύτερο χρηματοπιστωτικό και τραπεζικό τομέα με γενεσιουργό χώρα τις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής. Η προσπάθεια απομάκρυνσης του πιστωτικού και επιτοκιακού κινδύνου από τις τράπεζες, η μετατροπή στάσιμων κεφαλαίων σε εμπορεύσιμους τίτλους και η μετακίνηση των σύνθετων επενδυτικών τίτλων στις καταστάσεις ειδικών οντοτήτων, προκάλεσαν ένα «ντόμινο» αλυσιδωτών αντιδράσεων στον αμερικανικό και ευρωπαϊκό τραπεζικό και κτηματομεσιτικό τομέα.

συμπεριλαμβανομένων και ορισμένων από τις μεγαλύτερες τράπεζες του κόσμου, και προκάλεσε μεγάλη συζήτηση για τη ρύθμιση του τραπεζικού δικαίου⁹ (Ζοπουνίδης, Γαγάνης, & ΠασιούραΣ, Συστήματα Αξιολόγησης και Σύγχρονα Θέματα στην Οικονομική και Χρηματοοικονομική Διοίκηση, 2006).

1.2 ΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΣΤΟΝ 20^ο ΑΙΩΝΑ

Η πρώτη δεκαετία του 20^{ου} αιώνα ήρθε με τον πανικός του 1907¹⁰ στις ΗΠΑ, ο οποίος οδήγησε σε συστημική τραπεζική κρίση και έγινε γνωστή ως τραπεζικός πανικός (ή μαζική απόσυρση καταθέσεων)¹¹ (Krugman, 2009).

1.2.1 Η Μεγάλη Ύφεση του 1930

Κατά τη διάρκεια του κραχ του 1929, πριν από την Μεγάλη Ύφεση, οι Χρηματοπιστωτικές εταιρείες, δάνειζαν 9 \$ για κάθε 1 \$ που είχε καταθέσει ένας επενδυτής. Η αγορά καταστράφηκε, όταν διαπιστώθηκε ότι αυτά τα δάνεια, δεν θα μπορούσαν να επιστραφούν στις τράπεζες. Με την σειρά τους οι τράπεζες άρχισαν να αποτυγχάνουν ως οφειλέτες και να κηρύσσουν στάση πληρωμών. Οι καταθέτες επιχείρησαν να αποσύρουν τις καταθέσεις τους μαζικά, προκαλώντας συστημική τραπεζική κρίση. Οι Κυβερνητικές εγγυήσεις και οι ομοσπονδιακοί κανονισμοί αποθεματικών των τραπεζών, για την αποτροπή τέτοιων φαινομένων, εκ του αποτελέσματος κρίθηκαν αναποτελεσματικοί ή δεν χρησιμοποιήθηκαν σωστά. Οι επανωτές πτωχεύσεις τραπεζών οδήγησαν στην απώλεια δισεκατομμυρίων δολαρίων σε περιουσιακά στοιχεία. Τα ανεξόφλητα χρέη έγιναν δυσβάσταχτα, επειδή οι τιμές και τα εισοδήματα μειώθηκαν κατά 20-50%, αλλά τα χρέη παρέμεναν στο ίδιο ποσό σε δολάρια.

⁹Τραπεζικό δίκαιο είναι το ειδικό εμπορικό δίκαιο των εμπόρων και του εμπορίου χρήματος και ισοδυνάμων αξιών, κυρίως πολυτίμων μετάλλων. Παίρνει το όνομά του από το κυριότερο τμήμα του, τους εμπόρους χρήματος που ονομάζονται τράπεζες, και τις εμπορικές πράξεις με χρηματικό αντικείμενο που προσιδιάζουν στους εμπόρους αυτούς και ονομάζονται τραπεζικές συναλλαγές. Στο τραπεζικό δίκαιο περιλαμβάνονται ιδίως το δίκαιο της τραπεζικής εποπτείας, το δίκαιο της τραπεζικής οργάνωσης, οι τραπεζικές συναλλαγές (παθητικού ή ενεργητικού) και το δίκαιο των ειδικών τραπεζών.

¹⁰Ήταν οικονομική κρίση που σημειώθηκε στις Ηνωμένες Πολιτείες, όταν η New York Stock Exchange μειώθηκε σχεδόν κατά 50% από το υψηλότερο επίπεδό της κατά το προηγούμενο έτος.

¹¹Ο τραπεζικός πανικός, συμβαίνει όταν ένας μεγάλος αριθμός τραπεζικών πελατών αποσύρουν τις καταθέσεις τους διότι πιστεύουν ότι η τράπεζα είναι, ή μπορεί να γίνει αναξίοχρηη. Καθώς ο τραπεζικός πανικός προχωρά, δημιουργεί μία ορμή με τρόπο αυτοεκπληρούμενης προφητείας (ή θετικής ανάδρασης): όσο περισσότεροι άνθρωποι αποσύρουν τις καταθέσεις τους, τόσο η πιθανότητα χρεοκοπίας της τράπεζας αυξάνεται και αυτό ενθαρρύνει ακόμα περισσότερες αποσύρσεις καταθέσεων. Η διαδικασία αυτή μπορεί να αποσταθεροποιήσει την τράπεζα σε σημείο πτώχευσης.

Οι αποτυχίες των Τραπεζών οφείλονται και στο γεγονός της μορφής χιονοστιβάδας που πήρε το οικονομικό φαινόμενο, καθώς οι απελπισμένοι οφειλέτες δεν είχαν το χρόνο ή τα χρήματα για την αποπληρωμή των δανείων στις τράπεζες. Οι επενδύσεις κεφαλαίου και η κατασκευαστική βιομηχανία επιβραδύνθηκε ή σταμάτησε τελείως. Εν όψει των επισφαλών δανείων και της επιδείνωσης, οι μελλοντικές προοπτικές των μη χρεωκοπημένων τραπεζών έγιναν ακόμη πιο συντηρητικές κατά τη δανειοδότησή τους. Πλέον οι Τράπεζες δημιούργησαν τα κεφαλαιακά τους αποθέματα και έδιναν λιγότερα δάνεια, που εντάθηκαν σε αποπληθωριστικές πιέσεις. Ένας φαύλος κύκλος¹² αναπτύχθηκε και επιταχύνθηκε η καθοδική πορεία (Krugman, 2009).

1.2.2 Η ανάπτυξη της Παγκόσμιας Τράπεζας

Κατά τη διάρκεια και μετά την περίοδο του δεύτερου παγκόσμιου πόλεμου και με την εισαγωγή του συστήματος του Bretton Woods¹³ το 1944, δημιουργήθηκαν δύο οργανώσεις: το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) και η Παγκόσμια Τράπεζα. Ενθαρρυμένες από αυτά τα κολοσσιαία οικονομικά ιδρύματα, οι εμπορικές τράπεζες της Δύσης άρχισαν να δανείζουν σε κυρίαρχα κράτη του τρίτου κόσμου (Krugman, 2009).

1.2.2.1 Διεθνές Νομισματικό Ταμείο

Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (International Monetary Fund - IMF), είναι ένας διεθνής οργανισμός από 188 χώρες, που εργάζονται για την προώθηση της παγκόσμιας νομισματικής συνεργασίας, να εξασφαλιστεί η οικονομική σταθερότητα, να διευκολύνει το διεθνές εμπόριο, την προώθηση υψηλού επιπέδου απασχόλησης και της βιώσιμης οικονομικής ανάπτυξης και τη μείωση της φτώχειας σε όλο τον κόσμο (About the International Monetary Fund (IMF), 2013).

Ακόμη επιβλέπει το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα παρακολουθώντας τις συναλλαγματικές ισοτιμίες¹⁴ και τα ισοζύγια πληρωμών¹⁵ και

¹²Ο υπερπληθωρισμός είναι ένας φαύλος κύκλος πληθωρισμού που προκαλεί ακόμη υψηλότερο πληθωρισμό. Το αρχικό εξωγενές συμβάν θα μπορούσε να είναι μια ξαφνική μεγάλη αύξηση των διεθνών επιτοκίων ή μια μαζική αύξηση των κρατικών χρεών που οφείλεται στο υπερβολικό *spendings* (αξιοποίηση του χρέους).

¹³Το σύστημα σταθερών ισοτιμιών του Μπρέττον Γουντς ήταν ένα σύστημα το οποίο προσδιόριζε σταθερές ισοτιμίες μεταξύ των νομισμάτων των χωρών που συμμετείχαν σε αυτό.

¹⁴Ιδιαίτερα στις διεθνείς συναλλαγές η ισοτιμία αναφέρεται στην ανταλλαγή νομισμάτων των διαφόρων χωρών η οποία και καθιστά την μεταξύ τους αγοραστική δύναμη ουσιαστικά ίση, καλούμενη συναλλαγματική ισοτιμία.

¹⁵Το ισοζύγιο εξωτερικών πληρωμών ή απλούστερα ισοζύγιο πληρωμών αφορά τον ειδικό λογαριασμό στον οποίο καταγράφονται το ύψος και η εξελικτική πορεία όλων των οικονομικών συναλλαγών που διατηρεί μια χώρα με άλλες χώρες του κόσμου. Σε αυτό το ισοζύγιο καταγράφεται η εισροή και εκροή

προσφέροντας οικονομική και τεχνική βοήθεια όταν του ζητηθεί (About the International Monetary Fund (IMF), 2013).

1.2.2.2 Παγκόσμια Τράπεζα

Η Παγκόσμια Τράπεζα είναι ένα διεθνές χρηματοπιστωτικό ίδρυμα¹⁶ που παρέχει δάνεια για τις αναπτυσσόμενες χώρες για τα προγράμματα του κεφαλαίου¹⁷ (History the World Bank , 2013).

Επίσημο στόχο της Παγκόσμιας Τράπεζας είναι η μείωση της φτώχειας. Σύμφωνα με τα άρθρα της συμφωνίας (όπως τροποποιήθηκε ισχύουν από 16 Φεβρουαρίου 1989), όλες οι αποφάσεις του πρέπει να καθοδηγείται από μια δέσμευση για την προώθηση των ξένων επενδύσεων και του διεθνούς εμπορίου και στη διευκόλυνση του κεφαλαίου επένδυσης.

Η Παγκόσμια Τράπεζα δεν θα πρέπει να συγχέεται με τον Όμιλο της Παγκόσμιας Τράπεζας, η οποία περιλαμβάνει την Παγκόσμια Τράπεζα, το International Finance Corporation (IFC)¹⁸ (Our Goals and Values the IFC, 2013), ο Πολυμερής Οργανισμός για την Εγγύηση των Επενδύσεων (MIGA)¹⁹ (Overview the MIGA, 2013), και το Διεθνές Κέντρο Επίλυσης Επενδυτικών Διαφορών (ICSID)²⁰ (Διεθνές Κέντρο Επίλυσης Επενδυτικών Διαφορών: ICSID , 2013).

Η Παγκόσμια Τράπεζα αποτελείται από δύο όργανα:

a. Διεθνής Τράπεζα Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης (BIRD)

κεφαλαίων (εισπράξεων και πληρωμών σε συνάλλαγμα) από και προς την εν λόγω χώρα κατά τη διάρκεια μιας ορισμένης χρονικής περιόδου (συνήθως ενός έτους). Για αυτό το λόγο χρησιμοποιείται και ως δείκτης της ζήτησης και προσφοράς του νομίσματος της εν λόγω χώρας.

¹⁶Οι διεθνείς χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί (ΔΧΟ) είναι τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που έχουν συσταθεί (ή ναυλωμένα) με περισσότερες από μία χώρες, και ως εκ τούτου είναι θέματα του διεθνούς δικαίου. Οι ιδιοκτήτες ή οι μέτοχοι τους είναι γενικά τις εθνικές κυβερνήσεις, αν και άλλα διεθνή ιδρύματα και άλλους οργανισμούς κατά καιρούς καταλάβω ως μέτοχοι.

¹⁷Υποδομή είναι βασικές φυσικές και οργανωτικές δομές που απαιτούνται για τη λειτουργία μιας κοινωνίας ή επιχείρησης, ή τις υπηρεσίες και διευκολύνσεις που απαιτούνται για την οικονομία να λειτουργήσει.

¹⁸Το International Finance Corporation (IFC) είναι ένα διεθνές χρηματοπιστωτικό ίδρυμα το οποίο προσφέρει επενδύσεις, συμβουλευτικές υπηρεσίες και διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων για την ενθάρρυνση της ανάπτυξης του ιδιωτικού τομέα στις αναπτυσσόμενες χώρες.

¹⁹Ο Πολυμερής Οργανισμός για την Εγγύηση των Επενδύσεων (MIGA) είναι ένα διεθνές χρηματοπιστωτικό ίδρυμα το οποίο παρέχει ασφάλιση έναντι πολιτικών κινδύνων εγγυήσεις. Οι εγγυήσεις αυτές βοηθούν τους επενδυτές να προστατεύουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις κατά της πολιτικής και των μη εμπορικών κινδύνων στις αναπτυσσόμενες χώρες.

²⁰Το Διεθνές Κέντρο Επίλυσης Επενδυτικών Διαφορών (ICSID) είναι ένα ίδρυμα διεθνής διαιτησίας/συμβιβασμού το οποίο διευκολύνει νομικές διαφορές μεταξύ διεθνών επενδυτών.

Η Διεθνής Τράπεζα Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης (BIRD) στοχεύει στη μείωση της φτώχειας στις χώρες μεσαίου εισοδήματος και φερέγγυα φτωχότερων χωρών με την προώθηση της αιεφόρου ανάπτυξης μέσω δανείων, εγγυήσεων, των προϊόντων διαχείρισης κινδύνων, καθώς και αναλυτικές και συμβουλευτικές υπηρεσίες. Ιδρύθηκε το 1944 με το αρχικό όργανο του Ομίλου της Παγκόσμιας Τράπεζας, η ΔΤΑΑ είναι δομημένο σαν ένας συνεταιρισμός που ανήκει και λειτουργεί προς όφελος των 188 χώρων μελών (International Bank for Reconstruction and Development (IBRD), 2013).

b. Διεθνής Οργανισμός Ανάπτυξης (IDA)

Η Διεθνής Ένωση Ανάπτυξης (IDA) είναι ένα διεθνές χρηματοπιστωτικό ίδρυμα το οποίο προσφέρει ευνοϊκούς όρους δάνεια και επιδοτήσεις για τους φτωχότερους του κόσμου αναπτυσσόμενες χώρες. Το IDA είναι μέλος του Ομίλου της Παγκόσμιας Τράπεζας και έχει την έδρα της στην Ουάσιγκτον, των Ηνωμένων Πολιτειών. Ιδρύθηκε το 1960 για να συμπληρώσει την υπάρχον Διεθνής Τράπεζα Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης με τη χορήγηση δανείων προς τις αναπτυσσόμενες χώρες που πλήττονται από το χαμηλότερο ακαθάριστο εθνικό εισόδημα, από την ταραγμένη πιστοληπτική ικανότητα²¹, ή από το χαμηλότερο κατά κεφαλήν εισόδημα (Η Διεθνής Ένωση Ανάπτυξης (IDA) , 2013).

1.2.3 Η απορρύθμιση και διεθνοποίηση του 1980

Η παγκόσμια τραπεζική και οι υπηρεσίες κεφαλαιαγοράς πολλαπλασιάστηκαν κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1980 μετά την απορρύθμιση²² των χρηματοπιστωτικών αγορών, σε μια σειρά από χώρες. Το 1986 στο Λονδίνο υπήρξε ξαφνική απορρύθμιση των χρηματοπιστωτικών αγορών, το λεγόμενο «Big Bang²³», που επέτρεπε στις τράπεζες να έχουν πρόσβαση στις κεφαλαιαγορές με νέους τρόπους, η οποία οδήγησε σε σημαντικές αλλαγές στις λειτουργίες, δηλαδή τον τρόπο που οι τράπεζες είχαν πρόσβαση σε κεφάλαια. Ξεκίνησε επίσης μια τάση όπου οι εμπορικές

²¹Ο πιστωτικός κίνδυνος είναι ο κίνδυνος που εμφανίζεται όταν ο δανειολήπτης προκαθορίζει την εξόφληση του χρέους, παραλείποντας να κάνει τις πληρωμές που είναι υποχρεωμένος να κάνει.

²²Απελευθέρωση είναι η πράξη ή διαδικασία άρσης ή μείωσης των κρατικών κανονισμών. Επομένως, είναι αντίθετο της ρύθμισης, η οποία αναφέρεται στη διαδικασία των κυβερνητικών ρυθμίσεων ορισμένων δραστηριοτήτων.

²³Η φράση Big Bang, η οποία χρησιμοποιείται για την περιγραφή της ξαφνικής απορρύθμισης των χρηματοπιστωτικών αγορών στο Λονδίνο το 1986. Επινοήθηκε για να περιγράψει τα μέτρα, όπως η κατάργηση των σταθερών εξόδων προμήθειας και της διάκρισης μεταξύ stockjobbers και χρηματιστών για το London Stock Exchange και την αλλαγή από την ανοικτή διευθέτηση, στην ηλεκτρονική, πώληση μετοχών εμπορικών συναλλαγών.

τράπεζες άρχισαν να αποκτούν επενδυτικές τράπεζες και οι χρηματιστές να δημιουργούν καθολικές τράπεζες που προσέφεραν ένα ευρύ φάσμα τραπεζικών υπηρεσιών. Η τάση εξαπλώθηκε και στις ΗΠΑ, οι εμπορικές τράπεζες ξεκίνησαν συγχωνεύσεις και εξαγορές, καθώς και να συμμετάσχουν σε δραστηριότητες επενδυτικών τραπεζών.

Οι Χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες συνέχισαν να αυξάνουν κατά τις δεκαετίες '80 και '90, ως αποτέλεσμα η αύξηση της μεγάλης ζήτησης από επιχειρήσεις, κυβερνήσεις και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, αλλά και λόγω οικονομικών συνθηκών της αγοράς που ήταν σε υψηλά επίπεδα και, σε γενικές γραμμές, ανοδική. Τα επιτόκια στις Ηνωμένες Πολιτείες αλλά και στην Ευρώπη, μειώθηκαν από περίπου 15% για τα διετή ομόλογα Δημοσίου ΗΠΑ σε περίπου 5% κατά την περίοδο 20 ετών, και τα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία αυξήθηκαν έπειτα σε ένα ποσοστό περίπου διπλάσιο από το ποσοστό της παγκόσμιας οικονομίας, κάτι αντίστοιχο επικρατούσε και στις χώρες της τότε ΕΟΚ, πριν την έλευση του ευρώ και την δημιουργία της ΟΝΕ.

Αυτή η περίοδος είδε μια σημαντική διεθνοποίηση των χρηματοπιστωτικών αγορών. Η αύξηση των αμερικανικών ξένες επενδύσεις από την Ιαπωνία δεν είναι μόνο εφόσον τα κεφάλαια σε εταιρείες στις ΗΠΑ, αλλά και βοήθησε να χρηματοδοτήσει την ομοσπονδιακή κυβέρνηση.

Η κυριαρχία των αμερικανικών χρηματοπιστωτικών αγορών τελειώνει και υπάρχει ένα αυξανόμενο ενδιαφέρον για ξένες μετοχές. Η έκτακτη αύξησης των ξένων χρηματοπιστωτικών αγορών προκύπτει από τις δύο μεγάλες αυξήσεις στο σύνολο των αποταμιεύσεων σε χώρες του εξωτερικού, όπως η Ιαπωνία, και, κυρίως, η απορρύθμιση των ξένων χρηματοπιστωτικών αγορών, η οποία τους επέτρεψε να επεκτείνουν τις δραστηριότητές τους. Έτσι, οι αμερικανικές εταιρείες και οι τράπεζες άρχισαν να αναζητούν επενδυτικές ευκαιρίες στο εξωτερικό, με αποτέλεσμα την ανάπτυξη στις ΗΠΑ από αμοιβαία κεφάλαια που ειδικεύονται σε συναλλαγές σε ξένα χρηματιστήρια (Mankig & Bowl, 2013).

1.3 ΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΣΤΟΝ 21^ο ΑΙΩΝΑ

Οι αρχές της δεκαετίας του 2000 σηματοδότησαν την ενοποίηση των υφιστάμενων τραπεζών και την είσοδό τους στην αγορά των άλλων ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών: μη τραπεζικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Μεγάλες επιχειρήσεις και οικονομικοί «παίκτες» αρχίζουν να βρίσκουν το δρόμο τους στην

οικονομική κοινότητα των υπηρεσιών, που προσφέρει ο ανταγωνισμός στις καθιερωμένες τράπεζες.

Οι βασικές υπηρεσίες που προσφέρονται περιλαμβάνουν (Προβόπουλος & Γκόρτσος, 2004):

1. Διαχείριση Κινδύνων:

- a. Διαχείριση Συναλλαγματικού Κινδύνου
- b. Διαχείριση Επιτοκιακού κινδύνου
- c. Διαχείριση Κινδύνου Τιμών Εμπορευμάτων

2. Leasing:

Οι υπηρεσίες Leasing οδηγούν επιχειρήσεις και ελεύθερους επαγγελματίες από την ενοικίαση, στην ιδιοκτησία παγίων περιουσιακών στοιχείων χωρίς να δεσμεύουν τα κεφάλαιά τους.

3. Μισθοδοσία:

Διεκπεραιώνουν τη μισθοδοσία μιας επιχείρησής μέσα από λογαριασμό μισθοδοσίας με προηγμένα συστήματα μηχανογράφησης.

4. Έκδοση Εγγυητικών Επιστολών:

Εκδίδουν εγγυητική επιστολή για επιχειρήσεις που θέλουν να συμμετάσχουν σε διαγωνισμούς που απαιτούν εγγύηση συμμετοχής, καλής εκτέλεσης, προκαταβολής ή εμπρόθεσμης πληρωμής.

5. Συνάλλαγμα:

- a. Πράξεις Συναλλάγματος
- b. Ταξιδιωτικό Συνάλλαγμα

6. Διακανονισμός Εισαγωγών – Εξαγωγών:

Στηρίζουν την επιχείρηση στο διακανονισμό των εισαγωγών και εξαγωγών.

7. Factoring:

Εξυπηρετούν τη χρηματοδότηση, διαχείριση και είσπραξη των απαιτήσεών σας οφειλέτες, στην Ελλάδα και το εξωτερικό.

8. Υπηρεσίες Πληρωμών – Εμβασμάτων:

- a. Υπηρεσία Ηλεκτρονικών Πληρωμών e-PPS
- b. Παραδοσιακό Έμβασμα για Επιχειρήσεις
- c. Έμβασμα μέσω web banking για Επιχειρήσεις
- d. Υπολογιστής Εξόδων Εμβασμάτων

9. Διαχείριση Μετρητών και Χρηματοποστολών:

Οι υπηρεσίες Διαχείρισης Μετρητών και Χρηματοποστολών διευκολύνουν την διαχείριση με ταχύτητα, αποτελεσματικότητα και ασφάλεια τις αυξημένες καθημερινές ταμειακές ροές σε μετρητά της επιχείρησης.

Η διαδικασία της χρηματοπιστωτικής καινοτομίας παρουσίασε τεράστια πρόοδο κατά την πρώτη δεκαετία του 21^{ου} αιώνα, με την αύξηση της σημασίας και της κερδοφορίας των nonbank Οικονομικών. Τέτοια αποδοτικότητα ενθαρρύνει τις τράπεζες να διερευνήσουν άλλα χρηματοπιστωτικά μέσα, διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων των τραπεζών, καθώς και τη βελτίωση των υγιών τραπεζικών οικονομικών. Ως εκ τούτου, τα διαφορετικά χρηματοοικονομικά μέσα διερευνούνται και εγκρίνονται τόσο από τον τραπεζική και μη τραπεζική οικονομική βιομηχανία, και η διάκριση μεταξύ των διαφόρων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων σταδιακά εξαφανίζεται.

Η πρώτη δεκαετία του 21^{ου} αιώνα, είδε επίσης το αποκορύφωμα της τεχνολογικής καινοτομίας στον τραπεζικό τομέα κατά τη διάρκεια των προηγούμενων 30 ετών, είδε μια σημαντική μετατόπιση από τις παραδοσιακές τραπεζικές συναλλαγές, σε συναλλαγές μέσω Ιντερνέτ²⁴.

1.3.1 Οικονομική κρίση του 2007

Η οικονομική κρίση του 2007, προκάλεσε σημαντική πίεση στις τράπεζες σε όλο τον κόσμο. Η αποτυχία ενός μεγάλου αριθμού μεγάλων τραπεζών οδήγησαν σε οικονομική βοήθεια διάσωσης από τις κυβερνήσεις τους. Η κατάρρευση της Bear Stearns²⁵ και της JP Morgan Chase²⁶ τον Μάρτιο 2008 και της Lehman Brothers²⁷ το

²⁴ Με τις Ηλεκτρονικές τραπεζικές συναλλαγές (ή τραπεζικές υπηρεσίες μέσω Διαδικτύου ή E-banking), ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα επιτρέπει στους πελάτες του, τη διεξαγωγή οικονομικών συναλλαγών σε μια ασφαλή ιστοσελίδα που λειτουργεί από το ίδρυμα, το οποίο μπορεί να είναι ένα λιανική ή εικονική τράπεζα, ή πιστωτική ένωση.

²⁵ Η Bear Stearns Companies Inc, ήταν μια παγκόσμια τράπεζα επενδύσεων στην Νέα Υόρκη, και βασίζονταν σε τίτλους χρεογράφων και συναλλαγών και πτώχευσε το 2008 ως μέρος της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης και ύφεσης και στη συνέχεια πωλήθηκε στην JPMorgan Chase. Οι κύριοι τομείς δραστηριοτήτων της πριν από την αστοχία της ήταν οι διεθνής κεφαλαιαγορές, η διαχείριση περιουσίας και η παγκόσμια εκκαθάριση υπηρεσιών.

Σεπτέμβριο του ίδιου έτους, οδήγησε σε μια πιστωτική κρίση με επακόλουθο το φαινόμενο χιονοστιβάδας και την παγκόσμια τραπεζική κρίση. Σε απάντηση οι κυβερνήσεις σε όλο τον κόσμο εγγυήθηκαν της καταθέσεις των πολιτών -ως ένα χρηματικό ύψος (περίπου 100000 \$)-, κρατικοποίησαν ή διοργάνωσαν πωλήσεις για ένα μεγάλο αριθμό μεγάλων τραπεζών.

Ξεκινώντας με την ιρλανδική κυβέρνηση στις 29 Σεπτεμβρίου 2008, οι κυβερνήσεις σε όλο τον κόσμο εγγυήθηκαν/επωμίστηκαν την αποτυχία των τραπεζών, για να αποφευχθεί ο πανικός συστημικής αποτυχίας σε ολόκληρο το τραπεζικό σύστημα. Αυτά τα γεγονότα γέννησαν τον όρος «too big to fail» και οδήγησαν σε μια μεγάλη συζήτηση σχετικά με το ηθικό κίνδυνο αυτών των δράσεων (Προβόπουλος & Γκόρτσος, 2004).

1.4 ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

Χρηματοπιστωτικό σύστημα είναι το σύστημα που συγκεντρώνει και διοχετεύει τα χρηματικά διαθέσιμα στις οικονομικές μονάδες.

Οι κυριότερες λειτουργίες του χρηματοπιστωτικού συστήματος, είναι (Αγγελόπουλος, 2010):

1.4.1 Η παροχή ενός μηχανισμού πληρωμών

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα μπορεί και διαθέτει κάθε είδους μετρητά που ζητούν τα άτομα. Μπορεί και διακανονίζει τις οφειλές μεταξύ των ατόμων διαμέσου της έκδοσης επιταγών και διευκολύνει τις αγοραπωλησίες αγαθών και υπηρεσιών με την έκδοση διαφόρων πιστωτικών καρτών. Επίσης, τα τελευταία χρόνια, με την ανάπτυξη της ηλεκτρονικής το χρηματοπιστωτικό σύστημα μπορεί όχι μόνο να παρέχει στα άτομα οποιαδήποτε στιγμή θέλουν μετρητά (με τις αυτόματες μηχανές μετρητών) αλλά και με το ηλεκτρονικό σύστημα μεταφοράς κεφαλαίων (Electronic Funds Transfer System)

²⁶ Η JPMorgan Chase & Co είναι μια αμερικανική πολυεθνική τράπεζα, χρηματοοικονομική υπηρεσία και εταιρεία χαρτοφυλακίου. Είναι η μεγαλύτερη τράπεζα στις Ηνωμένες Πολιτείες, από πλευράς περιουσιακών στοιχείων, και από το 2012, κατατάσσεται ως η δεύτερη μεγαλύτερη τράπεζα στον κόσμο από πλευράς περιουσιακών στοιχείων (μετά την HSBC) με συνολικό ενεργητικό 2509 τρις \$.

²⁷ Η Lehman Brothers Holdings (πρώην NYSE) ήταν μια παγκόσμια -χρηματοοικονομικών υπηρεσιών- εταιρεία. Πριν από την κήρυξη πτώχευσης, το 2008, η Lehman ήταν η τέταρτη μεγαλύτερη επενδυτική τράπεζα στις ΗΠΑ (πίσω από την Goldman Sachs, την Morgan Stanley και την Merrill Lynch), στην επιχειρηματική δραστηριότητα, στην επενδυτική τραπεζική, στις μετοχές και στα σταθερού εισοδήματος πωλήσεων και εμπορίας (ιδίως των ΗΠΑ χρεόγραφα Δημοσίου), στην έρευνα, στη διαχείριση των επενδύσεων, στα ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια, και στο private banking.

μπορεί και μειώνει το κόστος της μεταβίβασης κεφαλαίων από χώρα σε χώρα (Αγγελόπουλος, 2010).

1.4.2 Η παροχή ενός ενδιάμεσου χρηματοοικονομικού μηχανισμού

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα παρεμβαίνει σαν ενδιάμεσος θεσμός μεταξύ των ατόμων που προσφέρουν και αυτών που ζητούν κεφάλαια, επειδή η άμεση συνδιαλλαγή μεταξύ τους έχει τις εξής σοβαρές δυσκολίες (Αγγελόπουλος, 2010):

- Το άτομο που θα δανείσει σε κάποιο άλλο ένα ορισμένο ποσό κεφαλαίων για δεδομένο χρονικό διάστημα δεν μπορεί, εάν επιθυμεί, να πάρει πίσω τα κεφάλαια που δάνεισε πριν της λήξης της περιόδου του δανείου.
- Πρέπει να βρεθούν δύο άτομα ο καθένας από τους οποίους θα προσφέρει και θα ζητά ακριβώς το ίδιο ποσό κεφαλαίων και για τον ίδιο χρόνο λήξης του δανείου.
- Ο δανειστής πρέπει να σταθμίσει τον κίνδυνο που θα έχει εάν ο δανειζόμενος δεν μπορέσει να αποπληρώσει το δάνειο του.
- Με τον άμεσο δανεισμό ο δανειστής δεν μπορεί να μειώσει τους κινδύνους που διατρέχει, κατανέμοντας το περιορισμένο κεφάλαιο του σε πολλούς δανειζόμενους.
- Το άτομο που αποταμιεύει σε τακτά διαστήματα θα είναι υποχρεωμένο να ψάχνει τόσο για να βρει άλλο άτομο για να του προσφέρει τα κεφάλαιά του.

Οι άμεσες μεταξύ των ατόμων ανταλλαγές κεφαλαίων, για τους παραπάνω λόγους, θα είναι πολύ περιορισμένες και θα έχουν μεγάλο κόστος συνδιαλλαγής μεταξύ των ατόμων, δηλ. το χρόνο που θα χάσουν τα άτομα ψάχνοντας να βρουν άλλο άτομο που να θέλει τα κεφάλαιά τους, κλπ. Γι' αυτό και η παρεμβολή των χρηματοπιστωτικών οργανισμών μεταξύ των ατόμων που προσφέρουν και αυτών που ζητούν κεφάλαια είναι πολύ σημαντική γιατί (Τσιώκος – Πλαπούτας, 2011):

- a) μπορεί και αυξάνει τον όγκο των κεφαλαίων που προσφέρονται αφού συγκεντρώνει και τις μικρότερες αποταμιεύσεις,
- b) αυξάνει τον όγκο των δανείων που χορηγούνται αφού μπορεί και ικανοποιεί τις διάφορες απαιτήσεις αυτών που ζητούν κεφάλαια,
- c) μειώνει τους κινδύνους των δανείων αφού μπορεί και κατανέμει τα κεφάλαια που δανείζει σε διάφορα άτομα, επιχειρήσεις, κλπ.

1.4.3 Η ανακατανομή των πιστώσεων

Διαμέσου του επιτοκίου μπορεί το χρηματοπιστωτικό σύστημα να κατανέμει τις πιστώσεις, ανάλογα με την ικανότητα του δανειζόμενου να αποπληρώσει το δάνειο, ανάλογα με το χρονικό διάστημα του δανείου, κλπ. Επίσης, το χρηματοπιστωτικό σύστημα μπορεί να κατανέμει τις πιστώσεις ανάλογα με την αποδοτικότητα των κεφαλαίων στις διάφορες χρήσεις του (π.χ. στη βιομηχανία, το εμπόριο, κλπ.) και ανάλογα με τις επιθυμίες της κοινωνίας (Τσιώκος – Πλαπούτας, 2011).

1.4.4 Η μεταβίβαση της νομισματικής πολιτικής

Διαμέσου του χρηματοπιστωτικού συστήματος, και ειδικότερα με την λειτουργία των εμπορικών τραπεζών, όπως είδαμε και στο δεύτερο κεφάλαιο, η κεντρική αρχή μπορεί και εξασκεί την νομισματική της πολιτική για αύξηση ή μείωση της προσφοράς χρήματος στην οικονομία. Επίσης, η κεντρική αρχή μπορεί επηρεάζοντας άμεσα ή έμμεσα το επίπεδο του επιτοκίου να ενθαρρύνει ή να αποθαρρύνει τις αποταμιεύσεις και τις επενδύσεις ανάλογα με την πολιτική που ασκεί. Είναι συνηθισμένο επίσης το φαινόμενο η κεντρική αρχή διαμέσου της ρύθμισης του ύψους του επιτοκίου και την παροχή άλλων διευκολύνσεων στους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς, να κατευθύνει την χορήγηση δανείων σε τομείς που επιθυμεί (Τσιώκος – Πλαπούτας, 2011).

1.5 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΗΜΑΣΙΑ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΕΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

Η κλασική λειτουργία του χρηματοδοτικού συστήματος μιας χώρας είναι η άσκηση της πίστεως. Σαν πίστη χαρακτηρίζεται η μεταβίβαση δυνάμεως εξουσίας οικονομικών αγαθών, υπό τον όρο της επιστροφής της μετά την παρέλευση ορισμένου χρονικού διαστήματος. Η πίστη διευκολύνεται και αναπτύσσεται από την ύπαρξη χρήματος, όπως και οι συναλλαγές, και στηρίζεται στην εμπιστοσύνη ότι ο οφειλέτης θα μπορέσει, θα θελήσει και σε ανάγκη, θα υποχρεωθεί να επιστρέφει αργότερα, το ποσό που δανείστηκε. Με την πίστη μεταβιβάζονται, έναντι ανταλλάγματος, περιουσιακά στοιχεία (όπως το χρήμα), από οικονομικές μονάδες που σε μια χρονική στιγμή δεν τα χρησιμοποιούν, προς οικονομικές μονάδες που τα εκμεταλλεύονται και τα χρησιμοποιούν για την άσκηση οικονομικών δραστηριοτήτων. Η σπουδαιότητα της πίστεως έγκειται στο γεγονός ότι γίνεται αξιοποίηση των χρηματικών πόρων που διαθέτει η οικονομία για το γενικότερο όφελος.

Σήμερα τα τραπεζικά ιδρύματα αποτελούν βασικό παράγοντα του χρηματοδοτικού συστήματος μιας οικονομίας και συνδέονται στενότερα σε σειρά χρηματοοικονομικών δραστηριοτήτων, κι έχουν σα βασικό έργο την άσκηση της πίστωσης. Κύριο χαρακτηριστικό των Τραπεζών είναι η κατ' επάγγελμα μεσολάβηση για τη διοχέτευση χρήματος στις οικονομικές μονάδες που ζητούν χρήμα, δηλ. κατά κύριο λόγο στις ιδιωτικές επιχειρήσεις ή το Δημόσιο.

Τόσο οι Τράπεζες και τα Ταμειυτήρια, όσο και γενικότερα η κεφαλαιαγορά, απαρτίζουν τους απαραίτητους φορείς και θεσμούς του χρηματοδοτικού συστήματος μιας οικονομίας. Το χρηματοδοτικό σύστημα αποτελεί βασικό προσδιοριστικό παράγοντα, όχι μόνο για τις νομισματικές και πιστωτικές, αλλά και για τις γενικότερες οικονομικές εξελίξεις, καθώς ο τρόπος λειτουργίας του επηρεάζει, άμεσα ή έμμεσα, σημαντικές οικονομικές διαδικασίες που επηρεάζουν το επίπεδο οικονομικής δραστηριότητας, τον πληθωρισμό, τις εξωτερικές συναλλαγές κτλ.

Για να εκτιμηθεί σωστά η σημασία του χρηματοδοτικού συστήματος για μια οικονομία, πρέπει πρώτα να προσδιοριστούν οι λειτουργίες που επιτελεί μέσα στα ευρύτερα οικονομικά πλαίσια και που είναι βασικά οι εξής (Λιαργκόβας, 2010):

1.5.1 Χρησιμοποίηση διαθέσιμων χρηματικών πόρων

Συμβολή στην παραγωγικότερη χρησιμοποίηση των διαθέσιμων χρηματικών πόρων και ευνοϊκή επίδραση στη συνολική αποταμίευση μιας οικονομίας. Καθιστώντας δυνατή την μεταφορά αγοραστικής δύναμης από τους ιδιώτες αποταμιευτές στις επιχειρηματικές μονάδες, το χρηματοδοτικό σύστημα διευκολύνει την πραγματοποίηση επενδυτικών σχεδίων και άλλων παραγωγικών ενεργειών. Οι επενδύσεις σε πάγια κεφάλαια (μηχανήματα, κτίρια κτλ.) είναι ο κύριος μοχλός προωθήσεως της αναπτυξιακής διαδικασίας και βελτιώσεως του επιπέδου διαβιώσεως του πληθυσμού μιας χώρας. Σε μια υπό ανάπτυξη οικονομία, όπως η ελληνική, το χρηματοδοτικό σύστημα έχει μάλιστα να εκπληρώσει ορισμένες ειδικότερες λειτουργίες, όπως η χρηματοδότηση δραστηριοτήτων που αποκτούν προτεραιότητα στα πλαίσια της ασκούμενης αναπτυξιακής πολιτικής. Οι δυνατότητες μιας οικονομίας να κινητοποιήσει πλήρως τους υφιστάμενους πόρους, μπορούν ν' αξιοποιηθούν μόνο αν λειτουργούν ικανοποιητικά οι μηχανισμοί εκείνοι που θα επιτρέψουν σε όλα τα μέλη (οικονομικές μονάδες) να συμβάλλουν στον μεγαλύτερο δυνατό βαθμό στην συγκέντρωση χρηματικών πόρων.

Η λειτουργία που επιτελεί το χρηματοδοτικό σύστημα στα πλαίσια αυτά μπορεί να διακριθεί σε πέντε μερικότερες, όπως (Ξανθάκης & Θωμαδάκης, 2011):

- a. Διάθεση των απαιτούμενων κεφαλαίων για την πραγματοποίηση επενδυτικών σχεδίων.
- b. Μείωση των πιθανοτήτων κινδύνου που αντιμετωπίζει ο μεμονωμένος δανειστής ν' απολέσει τους χρηματικούς πόρους του στην περίπτωση που αποτύχει ο σκοπός για τον οποίο διατέθηκαν (π.χ. μια επένδυση).
- c. Αποτροπή καταστάσεων στενότητας ρευστού χρήματος, ώστε να μην είναι ανάγκη να μετατρέπονται πάγια στοιχεία σε ρευστά με κίνδυνο υπερβολικών ζημιών και ανωμαλιών στην λειτουργία του οικονομικού κυκλώματος.
- d. Ανάλυση των ενεργειών που απαιτούνται για την συγκέντρωση και διάθεση χρηματικών κεφαλαίων σε επενδυτικά σχέδια, επίβλεψη των εκτελούμενων εργασιών, επανείσπραξη δανείων κτλ.
- e. Διάθεση της πείρας και των ειδικών γνώσεων, της ικανότητας προβλέψεως και της φαντασίας που απαιτούνται για την επιλογή των οικονομικών εκείνων δραστηριοτήτων, που θα είναι παραγωγικές σε αντίθεση με άλλες λιγότερο παραγωγικές δραστηριότητες.

Με την κατανομή των έργων και την εξειδίκευση αυτή ορισμένων οικονομικών μονάδων, όπως οι Τράπεζες, στην εκτέλεση των λειτουργιών που περιγράφηκαν, προκύπτουν προφανή οφέλη για μια οικονομία.

1.5.2 Υπηρεσίες σε οικονομικές μονάδες

Παροχή γενικότερων υπηρεσιών στις οικονομικές μονάδες, όπως η δυνατότητα χρονικής κατανομής των δαπανών. Μια βασική υπηρεσία που προσφέρει μια προηγμένη οικονομία στα άτομα είναι η δυνατότητα να ελέγχουν και προσδιορίζουν αυτά το χρονικό σημείο κατά το οποίο θα προβούν σε μια δαπάνη. Η κτήση αγαθών, π.χ. ενός σπιτιού, ενός αυτοκινήτου, πριν από την κτήση εισοδήματος, είναι αδύνατη χωρίς την ύπαρξη της πίστεως.

Η ανάγκη χρησιμοποίησεως π.χ. ιατρικών υπηρεσιών παρουσιάζεται σε ορισμένες χρονικές στιγμές, άγνωστες από πριν, και όχι όταν τύχει να υπάρχει διαθέσιμο εισόδημα. Η σημασία της υπηρεσίας αυτής του χρηματοδοτικού συστήματος γίνεται

ιδιαίτερα αισθητή, αν αντιπαραβληθούν οι συνθήκες που ισχύουν στις αναπτυγμένες χώρες, με εκείνες των λιγότερο αναπτυγμένων στον τομέα αυτό.

Λόγω των ανεπαρκειών που χαρακτηρίζουν το πιστωτικό σύστημα των τελευταίων, τα άτομα είναι συχνά αναγκασμένα να διατηρούν τον πλούτο τους υπό μορφή χρυσού, κοσμημάτων ή πολύτιμων λίθων κτλ., κινδυνεύοντας έτσι είτε να γίνουν θύματα κλοπής η φυσικής καταστροφής των αντικειμένων αυτών, είτε, σε περίπτωση επείγουσας ανάγκης, να μεταβιβάσουν τα περιουσιακά τους στοιχεία σε τιμές κατώτερες από αυτές που ισχύουν στην «αγορά». Ένα σύγχρονο πιστωτικό σύστημα προσφέρει στις οικονομικές μονάδες μια ευελιξία και ανεξαρτησία, που τους επιτρέπει να διατηρούν τα περιουσιακά τους στοιχεία σε μορφές που χαρακτηρίζονται από σχετική σταθερότητα αξίας και αποδίδουν μια πρόσοδο, χωρίς τον κίνδυνο προκλήσεως ζημιών στην περίπτωση που θα χρειαστεί να γίνουν απρόβλεπτες χρηματικές δαπάνες (Ξανθάκης & Θωμαδάκης, 2011).

1.6 Η ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΠΙΣΤΗΣ

Η δημιουργία πιστώσεων σε ένα οικονομικό σύστημα στο οποίο οι πιστώσεις γίνονται διαμέσου της ίδρυσης και επέκτασης των εμπορικών τραπεζών και άλλων πιστωτικών οργανισμών, είναι πολύ σημαντική. Όσο περισσότερο ικανό είναι το χρηματοπιστωτικό σύστημα μιας χώρας να δημιουργεί και να διοχετεύει πιστώσεις, τόσο είναι ευκολότερη η προσέγγιση μεταξύ των επενδύσεων και των αποταμιεύσεων. Επίσης, η ανάπτυξη του πιστωτικού συστήματος βοηθά την οικονομική ανάπτυξη διαμέσου της διευκόλυνσης της χρηματοδότησης και της τόνωσης των επενδύσεων (Ζοπουνίδης, Σύγχρονα Θέματα Χρηματοδότησης και Στρατηγικού Σχεδιασμού Επιχειρήσεων, 2012).

1.6.1 Χρηματοπιστωτικό σύστημα και οικονομική ανάπτυξη

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα βοηθά στην ανάπτυξη της οικονομίας κυρίως γιατί οι οργανισμοί του μπορούν να δανείζονται βραχυπρόθεσμα και να δανείζουν μακροπρόθεσμα. Αυτοί είναι ένα σημαντικό όφελος για τους δανειστές και τους δανειζόμενους. Με τον τρόπο αυτό οι δανειστές ωφελούνται γιατί μπορούν να ρευστοποιήσουν όποτε θέλουν τα κεφάλαια που έχουν δανείσει στις τράπεζες, και οι δανειζόμενοι γιατί έχουν μεγαλύτερο χρονικό διάστημα στη διάθεσή τους να αποπληρώσουν το δάνειο.

Η ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι ένας βασικός όρος για την κατάλληλη διοχέτευση των χρηματικών πλεονασμάτων των οικονομικών μονάδων. Όσο περισσότερο είναι αναπτυγμένο το χρηματοπιστωτικό σύστημα, δηλ. μεγάλος αριθμός υποκαταστημάτων, μεγάλη ποικιλία παροχής υπηρεσιών, κλπ., τόσο ευκολότερα μπορούν να συγκεντρωθούν τα κεφάλαια από τις οικονομικές μονάδες που έχουν πλεόνασμα και να διοχετευτούν βάσει της αρχής της μεγαλύτερης απόδοσης στα άτομα που έχουν έλλειμμα ή που τα χρειάζονται για επενδύσεις. Η ανάπτυξη της κεφαλαιαγοράς και των χρηματοπιστωτικών τίτλων και η ανάπτυξη των τραπεζών και πιστωτικών οργανισμών εγγυάται ότι η αποταμίευση θα μετατραπεί σε επένδυση που θα αποφέρει το μέγιστο δυνατό κέρδος.

Κάθε αναπτυγμένο χρηματοπιστωτικό σύστημα έχει τα εξής βασικά χαρακτηριστικά (Ζοπουνίδης, Σύγχρονα Θέματα Χρηματοδότησης και Στρατηγικού Σχεδιασμού Επιχειρήσεων, 2012):

- Οι ανταλλαγές γίνονται διαμέσου του χρήματος, δηλ. δεν υπάρχουν ανταλλαγές βάσει αντιπραγματισμού.
- Έχει δημιουργηθεί μια κεντρική τράπεζα που ελέγχει την ποσότητα κυκλοφορίας του χρήματος και άλλες μεταβλητές νομισματικής φύσεως.
- Έχει επεκταθεί το σύστημα των εμπορικών τραπεζών και άλλων πιστωτικών οργανισμών που συγκεντρώνουν και διοχετεύουν τα πλεονασματικά χρηματικά διαθέσιμα των οικονομικών μονάδων.
- Έχει αναπτυχθεί η κυκλοφορία χρηματοπιστωτικών τίτλων και η κεφαλαιαγορά.

1.7 ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΑ- ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑ

1.7.1 Αγορά χρήματος

Πολλές φορές οι διάφορες επιχειρήσεις βρίσκονται στην ανάγκη να αναζητήσουν κεφάλαια, προκειμένου να καλύψουν τις ανάγκες σε ρευστότητα που τους προκύπτουν ή να ικανοποιήσουν άλλες ανάγκες, χρηματοοικονομικής φύσης, στενά συνδεδεμένες με τη δραστηριότητά τους. Επειδή οι ανάγκες αυτές, πολλές φορές είναι αρκετά μεγάλες και δεν μπορούν να καλυφθούν με τους συνήθεις τραπεζικούς δανεισμούς, για το λόγο αυτό οι επιχειρήσεις καταφεύγουν, για άντληση κεφαλαίων, σε πιο οργανωμένες αγορές χρήματος. Έτσι, αν θέλουν να καλύψουν ανάγκες που απορρέουν από τις συνήθεις εργασίες τους, καταφεύγουν στις λεγόμενες χρηματαγορές

ενώ όταν επιθυμούν να αποκτήσουν κεφάλαια μακροπρόθεσμης διάρκειας, απευθύνονται στις λεγόμενες κεφαλαιαγορές, στις οποίες μπορούν να πουληθούν ομολογίες και μετοχές.

Κύριο έργο των πιο πάνω αγορών χρήματος είναι η συμβολή τους στο να μεταβιβαστεί το χρήμα ή τα άλλα υποκατάστατα αυτού, από εκείνους που το έχουν σε εκείνους που τους λείπει και επιθυμούν να το δανειστούν για τις ανάγκες τους. Επίσης, παράλληλα με τη συμβολή τους αυτή οι υπόψη αγορές δραστηριοποιούνται και στο να κατευθύνουν τις αποταμιεύσεις προς ευκαιρίες επενδύσεων που ελπίζεται ότι θα είναι περισσότερο αποδοτικές.

Σήμερα, λόγω της τεράστιας ανάπτυξης της τεχνολογίας που αναγκάζει συχνά τις επιχειρήσεις να εκσυγχρονίζουν τα κεφαλαιουχικά τους αγαθά, καθώς και λόγω της συνθετότερης μορφής με την οποία ασκείται η επιχειρηματική δραστηριότητα, οι ανάγκες δανεισμού κεφαλαίων έχουν καταστεί πιο επιτακτικές. Αυτό επέβαλε την ανάγκη της ίδρυσης πιο ειδικευμένων πιστωτικών ιδρυμάτων ή και ενώσεων αυτών για τις πιο μεγάλες ανάγκες, τα οποία έχουν ως έργο τη διευκόλυνση της ροής του χρήματος από εκείνους που το έχουν προς εκείνους που το χρησιμοποιούν. Έτσι στην αρχή δημιουργήθηκαν οι τοπικές αγορές του είδους αυτού, ενώ αργότερα εμφανίστηκαν οι τράπεζες επενδύσεων που αναλαμβάνουν ρόλο μεσάζοντος στο να διοχετευτούν τα κεφάλαια σ' εκείνους που τα χρειάζονται για να τα επενδύσουν στα πάγια ενεργητικά.

Η πιστωτική αγορά διακρίνεται ανάλογα με την μορφή των πιστωτικών μέσων σε χρηματαγορά και κεφαλαιαγορά (Mankig & Bowl, 2013):

1. Αγορά χρήματος

Στην αγορά χρήματος προσφέρονται και ζητούνται χρηματοπιστωτικοί τίτλοι που είναι στενά υποκατάστατα του χρήματος, έχουν μικρή χρονική διάρκεια λήξης και φέρουν μικρό κίνδυνο αποπληρωμής. Στην αγορά αυτή διαπραγματεύονται τίτλοι που σχετίζονται με την ρευστότητα των οικονομικών μονάδων.

2. Αγορά κεφαλαίου

Στην αγορά κεφαλαίου λαμβάνουν χώρα αγοραπωλησίες χρηματοπιστωτικών τίτλων που έχουν μεγάλη διάρκεια λήξης και φέρουν σχετικά υψηλό κίνδυνο

αποπληρωμής. Στην αγορά αυτή διαπραγματεύονται τίτλοι που χρησιμοποιούνται για επενδυτικούς σκοπούς.

1.7.2 Πρωτογενής και δευτερογενής χρηματαγορά

Η αγορά διακρίνεται σε πρωτογενή και δευτερογενή (Mankig & Bowl, 2013):

Η πρωτογενής χρηματαγορά αφορά στην έκδοση νέου χρηματοπιστωτικού τίτλου με τον οποίο ο εκδότης (ιδιωτική και δημόσια επιχείρηση και οργανισμός) υπόσχεται να πληρώσει ένα δεδομένο ποσό χρημάτων σε κάποια μελλοντική χρονική στιγμή. Την αγορά αυτών των τίτλων θα αναλάβουν με άμεση διαπραγμάτευση με τον εκδότη, οι εμπορικές τράπεζες και οι άλλοι πιστωτικοί οργανισμοί ή οι χρηματοδοτικοί διαμεσολαβητές (finance intermediaries) όπως ονομάζονται.

Επίσης, οι χρηματοπιστωτικοί αυτοί οργανισμοί μπορούν να λειτουργήσουν και σαν αντασφαλιστές του χρηματοπιστωτικού τίτλου που εκδίδει κάποια επιχείρηση, το δημόσιο, κλπ. Οι οργανισμοί αυτοί, δηλαδή αναλαμβάνουν να αγοράσουν όλο το πακέτο ενός τίτλου που εκδίδεται στην αγορά και μετά να το πουλήσουν στους διάφορους επενδυτές.

Η δευτερογενής χρηματαγορά αφορά την αγοραπωλησία χρηματοπιστωτικών τίτλων που ήδη έχουν κυκλοφορήσει στην αγορά (π.χ. στο χρηματιστήριο) και είναι άμεσα διαπραγματεύσιμοι και ρευστοποιήσιμοι.

1.7.3 Άμεση και Έμμεση Κεφαλαιαγορά

Η αγορά κεφαλαίων διακρίνεται σε άμεση και έμμεση αγορά (Mankig & Bowl, 2013).

Η ζήτηση κεφαλαίων προέρχεται από: τις ιδιωτικές επιχειρήσεις, το δημόσιο, τους γεωργικούς συνεταιρισμούς, τις εταιρείες λαϊκής βάσης, την τοπική αυτοδιοίκηση και την κτηματική πίστη.

Η προσφορά κεφαλαίων προέρχεται από: τους ιδιώτες, τα διάφορα επενδυτικά ιδρύματα όπως τα Αμοιβαία Κεφάλαια, οι Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου. κλπ., το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο, τις Ασφαλιστικές Εταιρείες, και τα διάφορα Ταμεία Συντάξεων:

- ✓ Όταν τα άτομα και οι φορείς έρχονται άμεσα σε επαφή για τη ζήτηση και προσφορά κεφαλαίων, όπως στο χρηματιστήριο, τότε έχουμε την άμεση κεφαλαιαγορά.
- ✓ Όταν η ζήτηση και προσφορά κεφαλαίων μεταξύ των ατόμων και φορέων γίνεται με την μεσολάβηση κάποιου ενδιάμεσου οργανισμού, όπως οι διάφορες Τράπεζες Επενδύσεων (π.χ. η ΕΤΒΑ), η Αγροτική Τράπεζα, οι Εμπορικές Τράπεζες κλπ, τότε έχουμε την έμμεση κεφαλαιαγορά.

2 ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

2.1 ΔΙΕΘΝΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

2.1.1 Σύστημα σταθερών ισοτιμιών

Ένα διεθνές νομισματικό σύστημα καθολικά αποδεκτό από όλες τις χώρες που έχουν μεταξύ τους ανταλλαγές αγαθών και υπηρεσιών, είναι απαραίτητο ώστε να μπορεί να λειτουργήσει η αγορά συναλλάγματος με ορισμένους κανόνες.

Το 1973 καταργήθηκε το σύστημα σταθερών ισοτιμιών μεταξύ των νομισμάτων και άρχισε να λειτουργεί το σύστημα της ελεγχόμενης μεταβολής στην του συναλλάγματος. Κάτω από αυτό το σύστημα και με τη χρήση ορισμένων νομισμάτων σα βάσεις (νομίσματα «κλειδιά») για την μετατροπή των άλλων νομισμάτων, επιχειρείται η επίτευξη της παγκόσμιας νομισματικής σταθερότητας (About the International Monetary Fund (IMF), 2013).

2.1.2 Χρυσός Κανόνας

Τα πολύτιμα μέταλλα χρυσός και άργυρος είχαν χρησιμοποιηθεί από την αρχαιότητα σαν παγκόσμιο νόμισμα. Άλλοτε χρησιμοποιούταν το ένα από αυτά σαν παγκόσμιο χρήμα και έτσι είχαμε μονομεταλλισμό, και άλλοτε χρησιμοποιούταν και τα δύο μέταλλα και είχαμε διμεταλλισμό. Η κυριαρχία του χρυσού σαν παγκόσμιο χρήμα που εκπληρώνει τις ίδιες λειτουργίες όπως και το νόμισμα κάθε χώρας, θεσπίστηκε το 1821. Η κυριαρχία αυτή ολοκληρώθηκε το 1861 όταν η Αμερική υιοθέτησε τον μονομεταλλισμό του χρυσού.

Τα χαρτονομίσματα των διαφόρων χωρών ήταν μετατρέπτα σε χρυσό και η εξαγωγή και εισαγωγή χρυσού ήταν ελεύθερη. Με το σύστημα αυτό μια χώρα που είχε πλεόνασμα στο ισοζύγιο πληρωμών της συσσωρεύει χρυσό ενώ μια χώρα που είχε έλλειμμα έχανε χρυσό. Η συναλλαγματική τιμή του νομίσματος της πρώτης χώρας αυξανόταν ενώ η συναλλαγματική τιμή του νομίσματος της δεύτερης χώρας μειωνόταν. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα να αυξηθούν οι εξαγωγές της δεύτερης χώρας (έγιναν φθηνότερα τα προϊόντα και οι υπηρεσίες) και να μειωθούν οι εξαγωγές της πρώτης

(έγιναν ακριβότερα τα προϊόντα της). Με τον τρόπο αυτό μειωνόταν το έλλειμμα της πρώτης χώρας και το πλεόνασμα της δεύτερης.

Το σύστημα αυτό του χρυσού κανόνα διατηρήθηκε με την μορφή που περιγράφηκε μέχρι τον Πρώτο Παγκόσμιο Πόλεμο. Με την έκρηξη του πολέμου πολλές χώρες αποχώρησαν από το σύστημα αυτό γιατί ήθελαν να δημιουργήσουν χρήμα για τη χρηματοδότηση των πολεμικών προετοιμασιών και ενεργειών τους.

Μετά το τέλος του Πρώτου Παγκοσμίου Πολέμου μερικές χώρες προσπάθησαν να επαναφέρουν τον κανόνα του χρυσού στις μεταξύ τους ανταλλαγές. Αυτό όμως ήταν αδύνατο, γιατί η παγκόσμια παραγωγή και κυκλοφορία των αγαθών και υπηρεσιών είχε τόσο αυξηθεί ώστε η υπάρχουσα ποσότητα χρυσού δεν μπορούσε να εξυπηρετήσει πλέον την μετατροπή του χαρτονομίσματος σε χρυσό²⁸.

Μετά την συμφωνία του Bretton Woods (1944) και τη θέσπιση της ισοτιμίας συναλλάγματος των νομισμάτων των χωρών σε όρους δολαρίου και χρυσού η Αμερική ανέλαβε την υποχρέωση να αγοράζει και να πουλά χρυσό στις διάφορες Κεντρικές Τράπεζες των χωρών στην ισοτιμία που θέσπισε. Με την αύξηση όμως του παγκόσμιου εμπορίου η ζήτηση χρυσού αυξανόταν πολύ περισσότερο από την προσφορά του με αποτέλεσμα να αυξάνεται η τιμή του χρυσού. Η Αμερική προσπαθώντας να διατηρήσει την ισοτιμία δολαρίου / χρυσού που είχε θεσπίσει άρχισε να πουλά χρυσό από τα αποθέματά της τα οποία άρχισαν γρήγορα να εξαντλούνται. Γι' αυτό και το 1971 η Αμερική απαγόρευσε την πώληση και αγορά χρυσού από τους ιδιώτες και την μετατροπή των δολαρίων σε χρυσό, έτσι έλαβε τέλος ο κανόνας χρυσού σε διεθνές νομισματικό σύστημα. Την θέση του πήραν τα διεθνή νομίσματα και οι διεθνής νομισματικοί θεσμοί (About the International Monetary Fund (IMF), 2013).

2.2 ΣΥΜΦΩΝΙΑ BRETTON WOODS ΚΑΙ Δ.Ν.Τ.

Κατά το τέλος του Δεύτερου Παγκοσμίου Πολέμου οι δυτικές χώρες (κυρίως η Αγγλία και η Αμερική) προσπάθησαν να θεσπίσουν ένα νέο διεθνές νομισματικό σύστημα που θα μπορούσε να διευκολύνει την ανόρθωση των οικονομιών που είχαν καταστραφεί από τον πόλεμο. Το 1944 έγινε η συμφωνία του Bretton Woods (New

²⁸ Ένα μεγάλο μέρος των χαρτονομισμάτων των διαφόρων χωρών που κυκλοφορούσαν δεν είχαν αντίκρισμα σε χρυσό στις εμπορικές τράπεζες όπως πρέσβευε ο χρυσός κανόνας. Στις αρχές της δεκαετίας του 1940 η Αγγλία (1931) και η Αμερική (1933) εγκατέλειψαν το χρυσό κανόνα.

Hampshire, Η.Π.Α.) με την οποία θεσπίστηκαν οι εξής αρχές και οργανισμοί (About the International Monetary Fund (IMF), 2013):

2.2.1 Διεθνές Νομισματικό Ταμείο

Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (International Monetary Fund) ιδρύθηκε με σκοπό να βοηθήσει στην εγκαθίδρυση ενός παγκόσμιου νομισματικού συστήματος.

Το Δ.Ν.Τ. λειτούργησε με τους εξής στόχους (About the International Monetary Fund (IMF), 2013):

- a. Να προωθήσει στα μέλη του το σύστημα της σταθερής ισοτιμίας νομισμάτων.
- b. Να προωθήσει την ελεύθερη μετατρεψιμότητα μεταξύ των διαφόρων νομισμάτων (δηλ. κατάργηση των συναλλαγματικών περιορισμών).
- c. Να προωθήσει τη διεθνή συνεργασία στην λύση των νομισματικών προβλημάτων.
- d. Να χορηγεί ξένο συνάλλαγμα στις χώρες που έχουν έλλειμμα στο ισοζύγιο πληρωμών τους.
- e. Να συμβάλλει στην οικονομική ανάπτυξη και νομισματική σταθερότητα των διαφόρων χωρών με την παροχή συμβουλών, κ.λπ.

2.2.2 Η ισοτιμία των νομισμάτων

Θεσπίστηκε η ισοτιμία των νομισμάτων σε όρους χρυσού και δολαρίου (About the International Monetary Fund (IMF), 2013).

Κάθε χώρα έπρεπε να θεσπίσει μια ισοτιμία του νομίσματος της σε όρους χρυσού και δολαρίου. Για παράδειγμα, ας πούμε ότι η Αμερική θέσπισε για το δολάριο την ισοτιμία σε όρους χρυσού: 30 \$ = μια ουγγιά χρυσού²⁹, η Αγγλία θέσπισε: 15 λίρες = 1 ουγγιά χρυσού. Με τις ισοτιμίες αυτές των νομισμάτων σε όρους χρυσού και δολαρίου μπορούσε να εξαχθεί αυτόματα και η μεταξύ τους ισοτιμία. Σύμφωνα με το παράδειγμα μας η ισοτιμία μεταξύ των τριών αυτών νομισμάτων θα είναι: 1 λίρα = 2 \$.

Οι Κεντρικές Τράπεζες των χωρών μελών του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου ήταν υποχρεωμένες να παρέμβουν όταν μεταβαλλόταν η εξωτερική αξία του νομίσματος τους (δηλ. η αξία του νομίσματος σε όρους κάποιου άλλου) κατά 1 % άνω ή κάτω της επίσημης ισοτιμίας που είχαν θεσπίσει. Οι νομισματικές κρίσεις όμως της δεκαετίας του 1960 και στις αρχές της δεκαετίας του 1970 ανάγκασαν τις χώρες μέλη να

²⁹ Μια ουγγιά (μονάδα βάρους) είναι ίση με 28,35 γραμμάρια.

υπογράφουν συμφωνία (Δεκέμβριος 1971) όπου διευρυνόταν στο 2,25 % η δυνατότητα απόκλισης των νομισμάτων από την επίσημη ισοτιμία που είχαν θεσπίσει.

2.2.3 Η Διεθνής Τράπεζα

Ιδρύθηκε η Διεθνής Τράπεζα με σκοπό να βοηθήσει στην ανόρθωση των οικονομιών που είχαν καταστραφεί από τον πόλεμο και στην ανάπτυξη των υποανάπτυκτων χωρών. Η Διεθνής Τράπεζα δανειοδοτούσε κυρίως έργα υποδομής στις διάφορες χώρες με χαμηλό επιτόκιο (International Bank for Reconstruction and Development (IBRD), 2013).

Το 1976 με την λεγόμενη συμφωνία της Τζαμάικα τα μέλη του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου δέχτηκαν την ισχύ του συστήματος της ελεγχόμενης μεταβολής στην τιμή του συναλλάγματος. Κάτω από το νέο αυτό σύστημα το Δ.Ν.Τ. ανέλαβε να ελέγχει τις νομισματικές παρεμβάσεις των Κεντρικών Τραπεζών ώστε να μην χρησιμοποιούνται οι παρεμβάσεις αυτές για να δημιουργήσουν τεχνικά νομισματικά πλεονεκτήματα για κάποια χώρα.

Το Δ.Ν.Τ. αποτελεί πηγή διαθέσιμου συναλλάγματος για τα μέλη του. Δίνεται το δικαίωμα στα μέλη του να χρησιμοποιούν αποθέματα συναλλάγματος που «Τραβούν» από το Δ.Ν.Τ. Τα αποθέματα αυτά είναι δύο ειδών: τα τακτικά τραβηχτικά δικαιώματα και τα ειδικά τραβηχτικά δικαιώματα.

Όταν κάποια χώρα γίνεται μέλος του Δ.Ν.Τ. είναι υποχρεωμένη να χορηγήσει ένα ποσό λογιστικού χρήματος (quota) σα δικαίωμα εγγραφής το ύψος του οποίου εξαρτάται από το μέγεθος και την οικονομική ισχύ της χώρας. Το 25% αυτής της υποχρέωσης προς το Ταμείο είναι σε χρυσό και το υπόλοιπο 75% σε νόμισμα της χώρας. Κάθε μέλος του Δ.Ν.Τ. έχει το δικαίωμα να «τραβήξει» συνάλλαγμα των άλλων χωρών - μελών για να το χρησιμοποιήσει για τη χρηματοδότηση των ελλειμμάτων του. Τα δάνεια αυτά είναι υποχρεωμένη η χώρα να επιστρέψει σε χρυσό ή σε μετατρέψιμο ξένο συνάλλαγμα εντός περιόδου 3 - 5 ετών.

Το 1970 δημιουργήθηκαν στο Δ.Ν.Τ. τα ειδικά τραβηχτικά δικαιώματα που αύξησαν την παγκόσμια προσφορά αποθέματος συναλλάγματος. Ο λογαριασμός των ειδικών τραβηχτικών δικαιωμάτων που άνοιξε στο Δ.Ν.Τ. έχει σαν μονάδα υπολογισμού την μονάδα ειδικού τραβηχτικού δικαιώματος που έχει μια δεδομένη ισοτιμία προς το χρυσό και το δολάριο. Από το 1974 η ισοτιμία της μονάδας αυτής γίνεται σε όρους ενός

καλαθιού διαφόρων «σκληρών» νομισμάτων. Η κάθε χώρα - μέλος του Δ.Ν.Τ. μπορεί να ανταλλάξει τα ειδικά τραβηχτικά της δικαιώματα με νόμισμα άλλης (ή άλλων) χωρών. Με τον τρόπο αυτό αυξάνεται η διεθνής ρευστότητα σε συνάλλαγμα.

Ας δούμε με ποιό τρόπο μια χώρα θα μπορέσει να χρηματοδοτήσει το έλλειμμα της στο ισοζύγιο πληρωμών χρησιμοποιώντας τα ειδικά τραβηχτικά δικαιώματα. Ας υποθέσουμε ότι η Ελλάδα έχει μεγάλο έλλειμμα στο ισοζύγιο πληρωμών με την Αμερική. Η Ελλάδα θα χρειάζεται δολάρια για να χρηματοδοτήσει αυτό το έλλειμμα. Ας υποθέσουμε ότι η Ιαπωνία έχει συσσωρεύσει δολάρια λόγω του θετικού της ισοζυγίου πληρωμών με την Αμερική. Η Ελλάδα ανακοινώνει στο Δ.Ν.Τ. ότι θέλει να χρησιμοποιήσει το ειδικό «τραβηχτικό» της δικαίωμα για να βρει δολάρια. Οι αρχές του Δ.Ν.Τ. αναθέτουν στην Ιαπωνία να δώσει δολάρια στην Ελλάδα και να χρεώσει ανάλογα τα ειδικά τραβηχτικά της δικαιώματα στο Δ.Ν.Τ.

2.2.4 Διεθνές νόμισμα

Ένα ισχυρό νόμισμα που έχει καθολική μετατρεψιμότητα, δηλ. μπορεί να μετατραπεί σε όλα τα άλλα νομίσματα, όπως είναι το δολάριο ή το ευρώ, χρησιμοποιείται σαν παγκόσμιο χρήμα. Το παγκόσμιο αυτό χρήμα³⁰ εκτελεί τις ίδιες λειτουργίες του χρήματος (μέτρο και μέσο αξίας, κ.λπ.) που εκτελούν τα εγχώρια νομίσματα στο εσωτερικό της χώρας.

Οι παράγοντες που καθορίζουν το νόμισμα που θα γίνει διεθνές ή νόμισμα «κλειδί» στις διεθνείς ανταλλαγές είναι οι εξής (Μαριόλης, 2012):

- ⇒ Αφού πρόκειται το νόμισμα αυτό να χρησιμοποιείται στο παγκόσμιο εμπόριο η χώρα που έχει το νόμισμα αυτό πρέπει να είναι μεγάλη σε μέγεθος και οικονομικά ανεπτυγμένη.
- ⇒ Το νόμισμα αυτό πρέπει να ανήκει σε χώρα που έχει πολύ οργανωμένη χρηματαγορά και κεφαλαιαγορά.
- ⇒ Το νόμισμα αυτό πρέπει να έχει αρκετά υψηλή συναλλαγματική σταθερότητα για να μπορεί να χρησιμοποιηθεί σαν παγκόσμιο χρήμα.

³⁰ Στην εποχή μας είναι το δολάριο. μολονότι και άλλα νομίσματα όπως το Ιαπωνικό γιέν και το ευρώ χρησιμοποιούνται ευρέως στις ανταλλαγές σαν μέσο μετρήσεως, ανταλλαγών, και αξίας.

2.2.5 Ευρωδολάρια

Αποτέλεσμα της ύπαρξης ενός νομίσματος «κλειδιού», του δολαρίου, για τις διεθνείς συναλλαγές ήταν η δημιουργία των ευρωδολαρίων. Οι Ευρωπαίοι, αλλά και άλλοι εισαγωγείς και εξαγωγείς, άρχισαν από τη δεκαετία του 1960 να διατηρούν καταθέσεις σε δολάρια -εξαμηνιαίας διάρκειας και μικρότερης- σε τράπεζες της Ευρώπης για να μπορούν ευκολότερα να χρηματοδοτούν τις ανταλλαγές τους. Οι Ευρωπαϊκές τράπεζες μπορούσαν να δανείζουν επιχειρήσεις με δολάρια σε επιτόκιο που ήταν αρκετά ελκυστικό σε σχέση με τις τράπεζες της Αμερικής. Με τον τρόπο αυτό δημιουργήθηκε η αγορά του ευρωδολαρίου (Μαριόλης, 2012).

2.3 ΕΟΚ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΟΛΟΚΛΗΡΩΣΗ

Η απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων εντός της ΕΟΚ από χώρα σε χώρα σύμφωνα με την συνθήκη της ενώσεως, καθιστά αναγκαία την συναλλαγματική ισοτιμία των νομισμάτων των διαφόρων χωρών-μελών. Για τον λόγο αυτό το 1972 έγινε η πρώτη προσπάθεια προς αυτό τον στόχο με το λεγόμενο σύστημα του φιδιού. Με το σύστημα αυτό τα νομίσματα των χωρών-μελών της Κοινότητας θα επιτρεπόταν να διακυμαίνονται μεταξύ τους μόνο μέχρι του 2¼ %. Όταν η εξωτερική αξία κάποιου κοινοτικού νομίσματος ξεπερνούσε το όριο αυτό της διακύμανσης, έναντι ενός άλλου κοινοτικού νομίσματος, έπρεπε να παρέμβει η Κεντρική Τράπεζα της χώρας για να το στηρίξει και να το επαναφέρει μέσα στα επιτρεπτά όρια της διακύμανσης. Η τακτική αυτή ονομάστηκε το φίδι μέσα στο τούνελ.

Το 1973 δημιουργήθηκε το Ευρωπαϊκό Ταμείο Νομισματικής Συνεργασίας χωρών-μελών. Το ταμείο αυτό είχε τους εξής σκοπούς (Λιαργκόβας, 2010):

- ⇒ Να παρακολουθεί και να βοηθά τις χώρες-μέλη να διατηρούν τα νομίσματά τους μέχρι του ορίου επιτρεπόμενης διακύμανσης ισοτιμιών.
- ⇒ Να υπολογίζει και να διεκπεραιώνει τις νομισματικές θέσεις των κρατών- μελών μετά τις παρεμβάσεις των Κεντρικών Τραπεζών στην πώληση ή αγορά των διαφόρων Ευρωπαϊκών νομισμάτων.
- ⇒ Να χορηγεί συναλλαγματικά αποθέματα στις χώρες-μέλη που παρουσιάζουν έλλειμμα στο ισοζύγιο πληρωμών.

Η δεύτερη προσπάθεια για την νομισματική ενοποίηση της κοινότητας έγινε το 1979 με τη θέσπιση του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος (Ε.Ν.Σ.). Με το σύστημα αυτό θεσπίστηκε ενιαία Ευρωπαϊκή λογιστική μονάδα (ECU) και αποφασίστηκε οι διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες των διαφόρων νομισμάτων να αποκλείουν μεταξύ τους μέχρι $2\frac{1}{4}\%$ ³¹.

Με την υιοθέτηση της Ενιαίας Ευρωπαϊκής Πράξης το 1986 το Ευρωπαϊκό συμβούλιο προχώρησε στην λήψη μέτρων που θα οδηγήσει την νομισματική ολοκλήρωση των χωρών της Κοινότητας. Με την νομισματική αυτή ολοκλήρωση στοχεύεται η σταθερότητα μεταξύ των συναλλαγματικών ισοτιμιών των εθνικών νομισμάτων και η άσκηση κοινής νομισματικής πολιτικής.

2.3.1 Ευρωπαϊκή Νομισματική Μονάδα

Με την θέσπιση του Ε.Ν.Σ εισήχθηκε και η Ευρωπαϊκή Νομισματική Μονάδα (European Currency Unit, ECU) που την απαρτίζουν μια δέσμη νομισμάτων των χωρών-μελών σε διαφορετική αναλογία το καθένα. Το ECU σαν νομισματική μονάδα αντιπροσωπεύει ένα σύνολο, δηλ. «καλάθι», νομισμάτων των 12 χωρών μελών της ΕΟΚ. Το νόμισμα κάθε μιας από τις 12 χώρες συμμετέχει στο «καλάθι» αυτό των νομισμάτων σε αναλογία που εξαρτάται από την οικονομική κατάσταση της χώρας, την συμμετοχή της στο διεθνές εμπόριο κ.λπ.

Το ECU χρησιμοποιείται σαν μέτρο αξιών, δηλ. σαν λογιστική μονάδα, και μέσο αποθέματος και πληρωμής μόνο από τις Κεντρικές Τράπεζες των χωρών μελών. Η απόκλιση των συναλλαγματικών ισοτιμιών των νομισμάτων των χωρών μελών, επίσης, υπολογίζεται με την απόκλισή τους από το ECU (Λιαργκόβας, 2010).

2.3.2 Νομισματική πολιτική

Σαν νομισματική πολιτική εννοούμε την πολιτική του κράτους που έχει σκοπό τη διατήρηση της σταθερότητας της αξίας του χρήματος με συνθήκες υψηλού επιπέδου απασχόλησης του παραγωγικού δυναμικού μιας χώρας. Η νομισματική σταθερότητα έχει διπλή μορφή. Η πρώτη αφορά την εσωτερική αξία του χρήματος και η

³¹ Αρχικά το σύστημα αυτό του μηχανισμού των συναλλαγματικών ισοτιμιών δεν ακολούθησε η Αγγλική λίρα, η Ελληνική δραχμή και τα νομίσματα της Ισπανίας και Πορτογαλίας (η Αγγλία δεν το ακολουθεί μέχρι σήμερα).

δεύτερη την σχέση του εθνικού νομίσματος προς τα νομίσματα των ξένων χωρών, δηλαδή την σταθερότητα της εξωτερικής αξίας του χρήματος.

Η σταθερότητα του νομίσματος αποτελεί σπουδαίο παράγοντα για την οικονομική ανάπτυξη μιας χώρας. Η σταθερότητα των τιμών των αγαθών που εκφράζονται σε χρήμα έχει σαν αποτέλεσμα την εμπιστοσύνη του κόσμου προς το νόμισμα, βοηθάει τόσο την αποταμίευση όσο και τις επενδύσεις με τις σχετικές ευνοϊκές συνέπειες. Ομοίως η σταθερότητα του νομίσματος προφυλάσσει τις χαμηλότερες εισοδηματικές τάξεις από την μείωση της αγοραστικής δύναμης και έτσι έχουμε καλύτερο βιοτικό επίπεδο του λαού.

Εκτός από την νομισματική σταθερότητα η νομισματική πολιτική έχει σαν αντικείμενο τον εφοδιασμό της οικονομίας με την αναγκαία ποσότητα χρήματος και με τη ρύθμιση των χρηματικών και πιστωτικών μέσων να αποτρέψει διαταραχές στο γενικό επίπεδο των τιμών. Αυτό επιτυγχάνεται με τον περιορισμό της προσφοράς νομισματικών και πιστωτικών μέσων, όπου επηρεάζονται οι αποφάσεις των οικονομικών μονάδων για επενδύσεις, οι οποίες αποτελούν δυναμικό παράγοντα της νομισματικής σταθερότητας και της οικονομικής δραστηριότητας. Σαν μέσα της νομισματικής πολιτικής χρησιμοποιούνται (Λιαργκόβας, 2010):

- a. Η πολιτική του προεξοφλητικού τόκου. Με την πολιτική του επιτοκίου η Κεντρική Τράπεζα επιδιώκει με την αυξομείωση του επιτοκίου που εφαρμόζει στις χορηγήσεις της, να αυξομειώσει την προσφορά των πιστώσεων με αποτέλεσμα να επηρεάσει το γενικό επίπεδο της προσφοράς πιστωτικού χρήματος, τις τιμές, την απασχόληση και το εισόδημα.
- b. Η πολιτική της ανοικτής αγοράς συνίσταται στην αγορά από την Κεντρική Τράπεζα και πώληση μεγάλου αριθμού κρατικών χρεογράφων στην χρηματιστηριακή αγορά, όπου επιτυγχάνει επηρεασμό της ρευστότητας της οικονομίας και εξ άλλου η μεγάλη αγοραπωλησία χρεογράφων από την Κεντρική Τράπεζα είναι η μεταβολή των τιμών τους, με αποτέλεσμα να μεταβάλλονται οι αποδόσεις των χρηματιστηριακών τίτλων.
- c. Η υποχρέωση των τραπεζών να τηρούν ορισμένης μορφής διαθέσιμα. Με την υποχρέωση που έχουν οι εμπορικές τράπεζες να τηρούν μέρος των καταθέσεων που υπάρχουν σ' αυτές με ορισμένη ρευστή μορφή, π.χ. τα έντοκα γραμμάτια, το ταμείο καταθέσεων στην Κεντρική Τράπεζα, και τη δυνατότητα όπως το ποσοστό αυτό

αυξομειώνεται, αυτοί που ασκούν την νομισματική πολιτική μπορούν να επηρεάσουν το μέγεθος των διατηρούμενων πιστώσεων από τις Τράπεζες.

- d.** Καθορισμός ορίων στην αναπροεξόφληση. Αυτό το μέσο πιστωτικού ελέγχου αφορά τον καθορισμό των ορίων μέχρι του οποίου κάθε τράπεζα μπορεί να πάει στην Κεντρική Τράπεζα προς αναπροεξόφληση του χαρτοφυλακίου της.
- e.** Καθορισμός ανώτατου ορίου πιστοδότησης. Με το μέσο αυτό καθορίζεται το ανώτατο όριο το οποίο δεν πρέπει να υπερβεί το σύνολο της χρηματοδότησης

Με τα παραπάνω μέτρα πιστωτικής πολιτικής επιδιώκεται η καταπολέμηση πληθωρικών και αντιπληθωρικών πιέσεων στην οικονομία.

3 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

3.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η οικονομική κρίση της περιόδου 2007-2009, επικράτησε ως παγκόσμια οικονομική κρίση, θεωρείται από πολλούς οικονομολόγους η χειρότερη οικονομική κρίση μετά τη Μεγάλη Ύφεση της δεκαετίας του 1930³². Αυτό είχε ως αποτέλεσμα την απειλή της συνολικής κατάρρευσης μεγάλων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, την διάσωση των τραπεζών από εθνικές κυβερνήσεις, και την ύφεση στις χρηματιστηριακές αγορές σε όλο τον κόσμο.

Η κρίση έπαιξε σημαντικό ρόλο στην αποτυχία βασικών επιχειρήσεων, την μείωση του πλούτου των καταναλωτών που εκτιμάται μόνο στις ΗΠΑ τρισεκατομμύρια δολάρια, καθώς και μια επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας που οδηγεί στην παγκόσμια ύφεση 2008-2012 και τη συμβολή στην ευρωπαϊκή κρίση κρατικού χρέους (ιδιαίτερα σε χώρες της Νότιας Ευρώπης, όπως και την Ελλάδα, που υπέστησαν μεγάλο οικονομικό πλήγμα).

Η ενεργός φάση της κρίσης, η οποία εκδηλώνεται ως μια κρίση ρευστότητας, μπορεί να χρονολογηθεί από της 9 Αύγουστου 2007, όταν η BNP Paribas³³ τερμάτισε τις αναλήψεις από τρία κεφάλαια αντιστάθμισης κινδύνου επικαλούμενη την.... «πλήρη εξάτμιση της ρευστότητας³⁴» (Τσιώκος – Πλαπούτας, 2011).

3.2 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

Τα άμεσα αιτία ή το έναυσμα της κρίσης ήταν το «σκάσιμο» της «φούσκας» στέγασης στις ΗΠΑ που κορυφώθηκε περίπου την περίοδο 2005-2006. Ήδη, η αύξηση

³² Η παγκόσμια οικονομική ύφεση του 1929 (The Great Depression) ήταν μια κατάσταση διεθνούς οικονομικής ύφεσης που διήρκεσε από ένα μέχρι δέκα χρόνια σε διάφορες χώρες του κόσμου. Επρόκειτο για τη μεγαλύτερη οικονομική ύφεση της σύγχρονης ιστορίας και χρησιμοποιείται τον 21^ο αιώνα ως παράδειγμα για το πόσο οδυνηρή μπορεί να είναι μια οικονομική καταστροφή. Η "Μεγάλη Ύφεση", όπως χαρακτηρίστηκε στις ΗΠΑ, σύμφωνα με τους αναλυτές προκλήθηκε μετά από το χρηματιστηριακό κραχ, που ξεκίνησε στις 24 Οκτωβρίου του 1929, την λεγόμενη Μαύρη Πέμπτη. Το τέρμα της κρίσης στις ΗΠΑ ταυτίστηκε με το έναυσμα της πολεμικής οικονομίας του 2ου παγκοσμίου πολέμου, γύρω στο 1939.

³³ Η BNP Paribas είναι γαλλική τράπεζα και εταιρεία χρηματοοικονομικών υπηρεσιών με έδρα το Παρίσι και με δεύτερη έδρα της στο Λονδίνο. Προήλθε από τη συγχώνευση της Banque Nationale de Paris (BNP) και της Paribas το 2000 και είναι μια από τις μεγαλύτερες τράπεζες στον κόσμο .

³⁴ Διάφοροι οικονομικοί μηχανισμοί λειτουργούν μέσω της αμοιβαίας ενίσχυσης της ρευστότητας της αγοράς. Η χρηματοδότηση μπορεί να ενισχύσει τις επιδράσεις ενός μικρού αρνητικού σοκ για την οικονομία και να οδηγήσει σε έλλειψη ρευστότητας και τελικά σε μία πλήρης εμφοσημένη οικονομική κρίση.

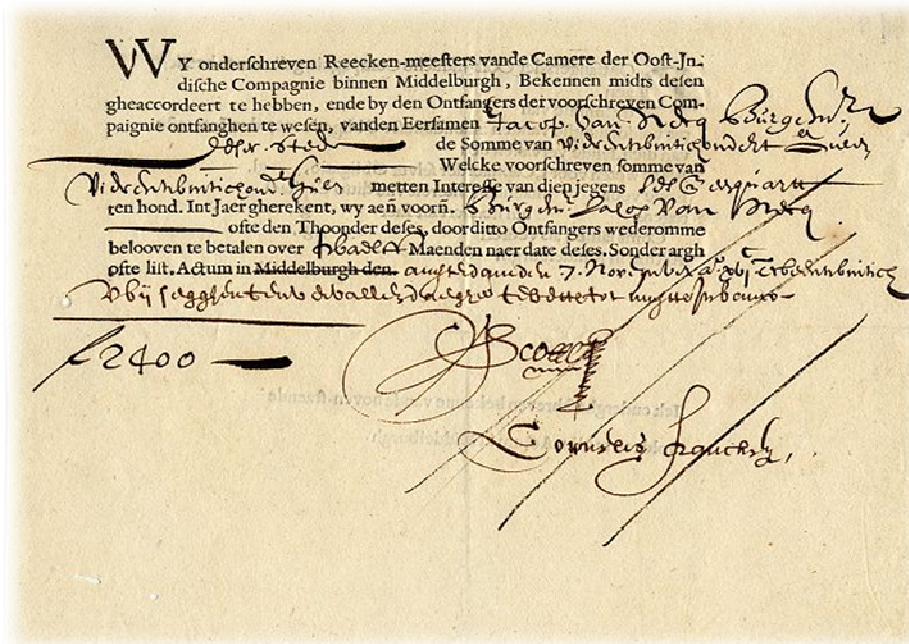
των ποσοστών αθέτησης «subprime³⁵» και ρυθμιζόμενων επιτοκίου στεγαστικών δάνειων άρχισαν να αυξάνουν γρήγορα. Δεδομένου ότι οι τράπεζες άρχισαν να δίνουν περισσότερα δάνεια για τους δυνητικούς ιδιοκτήτες σπιτιών, οι τιμές των κατοικιών άρχισαν να αυξάνονται.

Η εύκολη διαθεσιμότητα πιστώσεων στις ΗΠΑ, τροφοδοτείται από μεγάλες εισροές ξένων κεφαλαίων, μετά την κρίση χρέους στην Ρωσία³⁶ και την ασιατική³⁷ οικονομική κρίση της περιόδου 1997–1998, και οδήγησε σε μια ψεύτικη οικονομική ευμάρεια η οποία συνοδεύτηκε από την διευκόλυνση χρηματοδότησης καταναλωτικών δαπανών. Η χαλαρότητα των αυστηρών όρων του τραπεζικού δανεισμού και η ραγδαία αύξηση των τιμών της ακίνητης περιουσίας, συνέβαλαν στην λεγόμενη «φούσκα των ακινήτων». Δάνεια διαφόρων τύπων (π.χ., υποθήκης, καταναλωτικά δάνεια, ακόμη και «διακοποδάνεια») ήταν εύκολο να δοθούν χωρίς ιδιαίτερους όρους και οι καταναλωτές ανέλαβαν ένα φορτίο χρέους άνευ προηγουμένου (Τσιώκος – Πλαπούτας, 2011).

³⁵Στη χρηματοδότηση, subprime δάνεια (που αναφέρονται και ως δανεισμός δεύτερης ευκαιρίας) σημαίνουν τα δάνεια που χορηγούνταν σε ανθρώπους που μπορεί να έχουν δυσκολία στην διατήρηση του χρονοδιαγράμματος αποπληρωμής, μερικές φορές αντανακλούν «κοινωνικές» αποτυχίες, όπως ανεργία, διαζύγιο, επείγοντα ιατρικά περιστατικά, κλπ.

³⁶Η ρωσική οικονομική κρίση (που ονομάζεται επίσης «Κρίση της Λευκορωσίας») στις 17 Αυγούστου 1998, ήταν μεγάλο οικονομικό πλήγμα για τη Ρωσία. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα η ρωσική κυβέρνηση, να υποτιμήσει το νόμισμα της (Ρούβλι) για να μπορέσει να αποπληρώσει το χρέος της.

³⁷ Η ασιατική οικονομική κρίση, ήταν ένα οικονομικό φαινόμενο που συμπαράσυρε μεγάλο μέρος της Ασίας, στις αρχές Ιουλίου 1997, και εντάθηκαν οι φόβοι για μια παγκόσμια οικονομική κατάρρευση λόγω των γοργών οικονομικών μετάδοσης. Η κρίση ξεκίνησε στην Ταϊλάνδη (γνωστή ως κρίση του Tom Yam Kung) με την οικονομική κατάρρευση του ταϊλανδικού μπατ, η ταϊλανδική κυβέρνηση αναγκάστηκε να στηρίξει (έως εσχάτων) το μπατ λόγω έλλειψης ξένου νομίσματος, για να υποστηρίξει τη σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία με το δολάριο των ΗΠΑ. Μετά από εξαντλητικές προσπάθειες και με μεγάλη διεθνή υποστήριξη αποφεύχθηκε μια σοβαρή οικονομική παγκόσμια κρίση.



Εικόνα 3.1: Ενυπόθηκος τίτλος της Εταιρείας Ανατολικών Ινδίων, που χρονολογείται από τις 7 Νοεμβρίου 1622 για το ποσό των 2.400 φιορινιών.

Πηγή: <http://www.tschoepe.de/auktion51/auktion51.htm>

Αυτή την εποχή αυξάνονται σημαντικά ο αριθμός των οικονομικών συμφωνιών που ονομάζεται ενυπόθηκοι τίτλοι (MBS) (εικόνα 3.1) και τα εξασφαλισμένα ομόλογα χρέους (CDO), στα οποία η αξία τους προέρχεται από τις πληρωμές υποθηκών και από τις τιμές των κατοικιών (Auktions- und Handelshaus Tschöpegegründet, 2013).

3.3 ΔΙΕΘΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

3.3.1 Η κρίση ενυπόθηκων δανείων (Subprime)

Κατά τη διάρκεια μιας περιόδου έντονου ανταγωνισμού μεταξύ των ενυπόθηκων δανειστών για τα έσοδα και το μερίδιο της αγοράς, και όταν η παροχή των φερέγγυων δανειοληπτών ήταν περιορισμένη, οι ενυπόθηκοι δανειστές -οι οποίοι διέπονταν από χαλαρά πρότυπα αναδοχής- κατείχαν επικίνδυνες υποθήκες λιγότερο φερέγγυων δανειοληπτών. Κατά την άποψη ορισμένων αναλυτών, τα χειρότερα δάνεια προήλθαν κατά την περίοδο 2004-2007 (Μαριόλης, 2012).

3.3.2 Η Ανάπτυξη της φούσκας της αγοράς κατοικίας

Μεταξύ του 1997 και του 2006, η τιμή ενός τυπικού σπιτιού αυξήθηκε κατά 124%. Κατά τη διάρκεια των δύο δεκαετιών που έληξε το 2001, η εθνική μέση τιμή του σπιτιού κυμαινόταν 2,9 έως 3,1 φορές του διάμεσου εισοδήματος των νοικοκυριών. Η αναλογία αυτή αυξήθηκε σε 4,0 το 2004 και 4,6 το 2006. Αυτή η στεγαστική φούσκα οδήγησε πολλούς ιδιοκτήτες σπιτιών να αναχρηματοδοτήσουν τα σπίτια τους με χαμηλότερα επιτόκια, ή τη χρηματοδότηση των καταναλωτικών δαπανών του με τη λήψη δευτέρων αποθηκών³⁸ που εξασφαλίζονται από την ανατίμηση των τιμών.

Ιδίως η εξασφαλισμένη δανειακή υποχρέωση επέτρεψε στα χρηματοδοτικά ιδρύματα να αποκτήσουν τα κεφάλαια των επενδυτών για τη χρηματοδότηση των subprime και των λοιπών δάνειων, την επέκταση ή την αύξηση της φούσκας των ακινήτων και τη δημιουργία μεγάλων αμοιβών. Αυτό τοποθετεί ουσιαστικά πληρωμές τοις μετρητοίς από πολλαπλές υποθήκες ή άλλες υποχρεώσεις των χρεών σε μια ενιαία δεξαμενή. Οι εν λόγω τίτλοι πρώτης γραμμής έλαβαν αξιολογήσεις επενδυτικού βαθμού από τους οργανισμούς αξιολόγησης. Τίτλοι με τη χαμηλότερη προτεραιότητα έχουν χαμηλότερες αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας, αλλά θεωρητικά ένα υψηλότερο ποσοστό απόδοσης επί του ποσού που επενδύεται (Μαριόλης, 2012).

3.3.3 Η αύξηση της επιβάρυνσης του χρέους ή υπερβολική μόχλευση

Πριν από την κρίση, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα πραγματοποιούσαν οικονομικές εργασίες υψηλής μόχλευσης³⁹, αυξάνοντας τις ριψοκίνδυνες επενδύσεις και τη μείωση της αντοχής τους σε περίπτωση ζημιών. Μεγάλο μέρος αυτής της μόχλευσης επιτεύχθηκε με τη χρήση σύνθετων χρηματοπιστωτικών μέσων, όπως η εκτός ισολογισμού τιτλοποίηση των παραγώγων, η οποία κατέστησε δύσκολο για τους πιστωτές και τις ρυθμιστικές αρχές να παρακολουθούν και να προσπαθήσουν να

³⁸Μια δεύτερη υποθήκη αναφέρεται συνήθως σε ένα εξασφαλισμένο δάνειο (ή υποθήκη), η οποία υπάγεται σε άλλο δάνειο κατά την ίδια ιδιότητα. Η Δεύτερη υποθήκη είναι δευτερεύουσα, διότι, αν το δάνειο πηγαίνει στην προεπιλογή, η πρώτη υποθήκη πληρώνεται πριν από την δεύτερη υποθήκη. Έτσι, οι δεύτερες υποθήκες είναι πιο επικίνδυνες για τους δανειστές και έτσι έχουν υψηλότερο επιτόκιο από τις πρώτες υποθήκες.

³⁹ Η χρηματοοικονομική μόχλευση (financial leverage) είναι η διαδικασία ανάληψης χρέους με σκοπό την έναρξη, συνέχιση ή επέκταση μιας επιχειρηματικής δραστηριότητας. Μια επιχείρηση ή οργανισμός θεωρούμε ότι κάνει ιδιαίτερη χρήση χρηματοοικονομικής μόχλευσης αν επιδιώκει χρηματοδότηση μέσω ξένων κεφαλαίων έναντι ιδίων κεφαλαίων (έκδοση ομολόγων ή άλλου χρέους έναντι έκδοσης μετοχών-equity). Μεγάλη σύγχυση υπάρχει κατά τη χρήση της ορολογίας, καθώς στα οικονομικά γενικά υπάρχουν και χρησιμοποιούνται πολλοί διαφορετικοί ορισμοί του όρου μόχλευση. Ο όρος μόχλευση χρησιμοποιείται διαφορετικά στις επενδύσεις, διαφορετικά στα χρηματοοικονομικά διαφορετικά στη λογιστική.

μειώσουν τα επίπεδα κινδύνου των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Οι πράξεις αυτές δεν γίνονται για την αναδιοργάνωση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και την προστασία τους από πτώχευση, αλλά συνέβαλαν στην ανάγκη για την διάσωση διαφόρων πολιτικών (Μαριόλης, 2012).

3.3.4 Η χρηματοπιστωτική καινοτομία και πολυπλοκότητα

Ο όρος χρηματοοικονομική καινοτομία αναφέρεται στην συνεχιζόμενη ανάπτυξη των χρηματοοικονομικών προϊόντων που αποσκοπούν στην επίτευξη συγκεκριμένων στόχων του πελάτη, όπως η αντιστάθμιση μιας συγκεκριμένης έκθεσης στον κίνδυνο (όπως η προεπιλογή του δανειολήπτη) ή για να βοηθήσει με τη λήψη χρηματοδότησης. Παραδείγματα που αφορούν την χρηματοοικονομική καινοτομία είναι: η υποθήκη κυμαινόμενου επιτοκίου, η πώληση των subprime στεγαστικών δάνειων σε ενυπόθηκους τίτλους (MBS) ή τα εξασφαλισμένα προς πώληση στους επενδυτές ομόλογα χρέους (CDO), και τέλος ένα είδος τιτλοποίησης με μορφή ασφάλισης πιστώσεων που ονομάζεται credit default swaps (CDS). Η χρήση αυτών των προϊόντων επεκτάθηκε δραματικά κατά τα έτη που προηγήθηκαν της κρίσης. Τα προϊόντα αυτά ποικίλλουν σε πολυπλοκότητα και της ευκολίας με την οποία μπορεί να αποτιμηθούν στα βιβλία των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

Αυτή η έκρηξη σε καινοτόμα χρηματοπιστωτικά προϊόντα οδήγησε στην μεγαλύτερη πολυπλοκότητα. Πολλαπλασιάζουν τον αριθμό των φορέων που συνδέονται με μια ενιαία υποθήκη (συμπεριλαμβανομένων των μεσιτών υποθηκών, παράγοντες διαχείρισης και γραφεία συναλλαγών, και τέλος, τους επενδυτές, τις ασφάλειες και τους παρόχους χρηματοδότησης repo). Με την αύξηση της απόστασης από το υποκείμενο περιουσιακό στοιχείο αυτοί οι παράγοντες στηρίχθηκαν όλο και περισσότερο σε έμμεσες πληροφορίες (συμπεριλαμβανομένων των FICO αποτελεσμάτων σχετικά με τη φερεγγυότητα, αξιολογήσεις και τους ελέγχους δέουσας επιμέλειας από τρίτους οργανισμούς, και κυρίως υπολογιστικών μοντέλων οργανισμών αξιολόγησης και γραφεία διαχείρισης των κινδύνων). Αντί της διασποράς του κινδύνου αυτού, παρέχεται το έδαφος για δόλιες πράξεις, εσφαλμένες κρίσεις και τελικά κατάρρευση της αγοράς. Το 2005, μια ομάδα επιστημόνων της πληροφορικής κατασκεύασε ένα υπολογιστικό μοντέλο για το μηχανισμό των προκατειλημμένων αξιολογήσεων που παράγονται από τους οίκους αξιολόγησης, το οποίο αποδείχθηκε για το τι πραγματικά συνέβη την περίοδο 2006-2008.

Ορισμένες χρηματοοικονομικές καινοτομίες επέτρεψαν στις επιχειρήσεις να παρακάμπτουν τους κανονισμούς, όπως η χρηματοδότηση εκτός ισολογισμού που επηρεάζει τη δύναμη ή το κεφάλαιο (Mankig & Bowl, 2013).

3.3.5 Εσφαλμένη τιμολόγηση του κινδύνου

Η τιμολόγηση κινδύνου αναφέρεται στη στοιχειώδη αποζημίωση⁴⁰ που απαιτούν οι επενδυτές για την ανάληψη επιπλέον κινδύνου, η οποία μπορεί να μετρηθεί με τα επιτόκια ή τα τέλη. Αρκετοί μελετητές έχουν υποστηρίξει ότι η έλλειψη διαφάνειας σχετικά με την έκθεση σε κίνδυνο των τραπεζών απέτρεψε αγορές από σωστή τιμολόγηση του κινδύνου πριν από την κρίση και την αγορά ενυπόθηκων δανείων να αυξηθούν περισσότερο από ό, τι θα έπρεπε.

Για διάφορους λόγους, οι συμμετέχοντες στην αγορά δεν μετρούν με ακρίβεια τον κίνδυνο που συνδέεται με τη χρηματοοικονομική καινοτομία, όπως τα MBS και τα CDO ή δεν κατανοούν τις επιπτώσεις της στην συνολική σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Τα όρια ενός ευρέως χρησιμοποιούμενου οικονομικού μοντέλου, δεν είχαν κατανοηθεί σωστά. Η τιμή των CDS συσχετίστηκε ότι θα μπορούσε να προβλέψει τη σωστή τιμή των τίτλων που εξασφαλιζόνταν με υποθήκη. Γρήγορα άρχισε να χρησιμοποιείται από ένα τεράστιο ποσοστό επενδυτών των CDO και CDS, εκδοτών και οργανισμών αξιολόγησης.

Τα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία γινόταν όλο και πιο περίπλοκα, και όλο και πιο δύσκολη η αξία τους, οι επενδυτές καθησυχάζονταν από το γεγονός ότι τόσο οι διεθνείς οίκοι αξιολόγησης των ομολόγων και τραπεζικών ρυθμιστικών αρχών, γίνονταν δεκτοί ως έγκυροι, με πολύπλοκα μαθηματικά μοντέλα που θεωρητικά έδειξαν ότι οι κίνδυνοι ήταν πολύ μικρότεροι από ό, τι στην πραγματικότητα αποδείχθηκαν. Οι οίκοι αξιολόγησης στηρίχθηκαν στις πληροφορίες που παρέχονται από τους δημιουργούς των συνθετικών προϊόντων.

⁴⁰ Ασφάλιστρο κινδύνου είναι το ελάχιστο χρηματικό ποσό κατά το οποίο η αναμενόμενη απόδοση ενός επισφαλούς ενεργητικού πρέπει να υπερβαίνει τη γνωστή απόδοση σε ένα ελεύθερο κίνδυνο ενεργητικού στοιχείου, ή η αναμενόμενη απόδοση σε ένα λιγότερο επικίνδυνο περιουσιακό στοιχείο, προκειμένου να προκαλέσει ένα άτομο να κρατήσει το επικίνδυνο περιουσιακό στοιχείο παρά το ελεύθερο κίνδυνο ενεργητικό στοιχείο.

Επιπλέον, μια σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ των επαγγελματιών διαχειριστών επενδύσεων και των θεσμικών πελατών, σε συνδυασμό με το παγκόσμιο πλεόνασμα σε επενδύσεις κεφαλαίου, οδήγησε σε κακές επενδύσεις από τους διαχειριστές περιουσιακών στοιχείων των υπερτιμημένων πιστωτικών περιουσιακών στοιχείων.

Οι Επαγγελματίες διαχειριστές επενδύσεων αποζημιώθηκαν με βάση τον όγκο των πελατών υπό διαχείριση περιουσιακών στοιχείων. Αποτελεί κίνητρο για τους διαχειριστές περιουσιακών στοιχείων για να επεκτείνουν τα υπό διαχείριση περιουσιακά τους στοιχεία, προκειμένου να μεγιστοποιηθεί η αποζημίωσή τους. Καθώς τα πλεονάσματα σε παγκόσμιες επενδύσεις κεφαλαίων προκάλεσαν μείωση στις αποδόσεις πιστωτικών περιουσιακών στοιχείων, οι διαχειριστές περιουσιακών στοιχείων βρέθηκαν αντιμέτωποι με την επιλογή είτε να επενδύουν σε περιουσιακά στοιχεία των οποίων η απόδοση δεν αντικατοπτρίζει την πραγματικότητα του πιστωτικού κινδύνου ή την επιστροφή χρημάτων στους πελάτες.

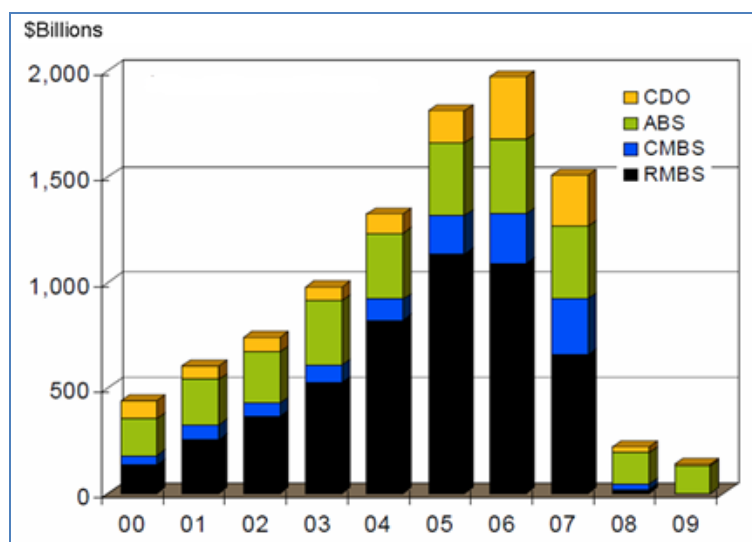
Πολλοί διαχειριστές περιουσιακών στοιχείων επέλεξαν να συνεχίσουν να επενδύουν τα κεφάλαια των πελατών σε υπερτιμημένα ακίνητα (υπό-αποδίδοντας), εις βάρος των πελατών τους, προκειμένου να διατηρήσουν τα περιουσιακά τους στοιχεία υπό διαχείριση. Η επιλογή αυτή υποστηρίζεται από μια «εύλογη δυνατότητα άρνησης» των κινδύνων που συνδέονται με τα subprime πίστωση με βάση τα περιουσιακά στοιχεία, επειδή η εμπειρία με την πρόωρη απώλεια των subprime δανείων ήταν τόσο χαμηλή.

Παρά την κυριαρχία των ανωτέρω περιπτώσεων, υπάρχουν τεκμηριωμένες προσπάθειες του χρηματοπιστωτικού κλάδου, που εμφανίζεται πριν από την κρίση, για την αντιμετώπιση και τον περιορισμό αυτών των διαχειριστών, ειδικά κατά την έλλειψη δυναμικής εξάρτησης και της κακής εκπροσώπησης των ακραίων φαινομένων.

Ο Κίνδυνος Δανείου υποτιμήθηκε από κάθε θεσμικό όργανο στην αλυσίδα από τον εντολέα στον επενδυτή με το ενδεχόμενο πτώσης των τιμών των κατοικιών με βάση τις ιστορικές τάσεις των τελευταίων 50 ετών. Οι περιορισμοί των μοντέλων αθέτησης και προπληρωμής, η καρδιά των μοντέλων τιμολόγησης, οδήγησε σε υπερτίμηση των ενυπόθηκων δανείων και των asset-backed προϊόντων (Mankig & Bowl, 2013).

3.3.6 Η κατάρρευση του σκιώδους τραπεζικού συστήματος

Υπάρχουν ισχυρές ενδείξεις ότι τα πιο επικίνδυνα, χειρότερων επιδόσεων στεγαστικά δάνεια χρηματοδοτήθηκαν μέσω του «σκιώδους τραπεζικού συστήματος» και ότι ο ανταγωνισμός από το σκιώδες τραπεζικό σύστημα μπορεί να πιέσει τα πιο παραδοσιακά ιδρύματα να μειώσουν τα δικά τους πρότυπα αναδοχής που προέρχονται από δάνεια υψηλότερου κινδύνου.



Διάγραμμα 3.1: Αγορές τιτλοποιήσεων CDo-Abs-CMBs-RMBs, ήταν μειωμένες κατά τη διάρκεια της κρίσης.

Πηγή: Mankig G., & Bowl L. (2013). Μακροοικονομική και το Χρηματοπιστωτικό Σύστημα. Αθήνα: Gutenberg.

Οι διεθνείς πιστωτικές αγορές (οντότητες) στηρίζουν το χρηματοπιστωτικό σύστημα, αλλά δεν υπόκεινται στους ίδιους ρυθμιστικούς ελέγχους. Περαιτέρω, οι οντότητες αυτές είναι ευάλωτες λόγω της αναντιστοιχίας ληκτότητας, πράγμα που σημαίνει ότι δανείζονται βραχυπρόθεσμα σε αγορές με υψηλή ρευστότητα για να αγοράσουν μακροπρόθεσμα, μη ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία. Αυτό σημαίνει ότι οι διαταραχές στις πιστωτικές αγορές θα μπορούν να υπαχθούν σε ταχεία απομόχλευση, σε πώληση μακροπρόθεσμων στοιχείων του ενεργητικού τους σε συμπιεσμένες τιμές (Mankig & Bowl, 2013).

3.3.7 Αύξηση τιμών εμπορευμάτων

Η Ταχεία αύξηση τιμών σειράς εμπορευμάτων ακολούθησε την κατάρρευση της φούσκας της αγοράς κατοικίας. Η τιμή του πετρελαίου σχεδόν τριπλασιάστηκε από 50\$ σε 147\$ από τις αρχές του 2007 έως το 2008, πριν βυθιστεί, καθώς η χρηματοπιστωτική κρίση άρχισε να ριζώνει στα τέλη του 2008.

Οι ειδικοί συζητούν τα αίτια, με κάποιους να αποδίδουν σε κερδοσκοπική ροή των χρημάτων από τη στέγαση και άλλες επενδύσεις σε εμπορεύματα, κάποια με τη νομισματική πολιτική, και μερικά με την αυξανόμενη διάθεση πρώτων υλών στις ταχέως αναπτυσσόμενες χώρες. Η αύξηση των τιμών του πετρελαίου⁴¹ τείνει να διοχετεύσει μεγαλύτερο μερίδιο των καταναλωτικών δαπανών σε βενζίνη, η οποία δημιουργεί καθοδικές πιέσεις στην οικονομική ανάπτυξη σε χώρες που εισάγουν πετρέλαιο, καθώς ο πλούτος ρέει προς τις πετρελαιοπαραγωγές χώρες. Οι αποσταθεροποιητικές συνέπειες αυτής της διακύμανσης των τιμών έχει προταθεί ως παράγοντας που συμβάλλει στην οικονομική κρίση (Mankig & Bowl, 2013).

3.3.8 Η συστημική κρίση

Μια άλλη ανάλυση, διαφορετική από την επικρατούσα τάση εξήγησης, είναι ότι η οικονομική κρίση είναι απλώς ένα σύμπτωμα μιας άλλης, βαθύτερης κρίσης, η οποία είναι μια συστημική κρίση του ίδιου του καπιταλισμού.

Η αυξανόμενη ανισότητα χρηματοπιστωτικού καπιταλισμού παράγει κερδοσκοπικές φούσκες που σκάνε και θα οδηγήσουν σε πολιτικές αλλαγές. Έχει επίσης προταθεί ότι το «κενό της ζήτησης» που σχετίζεται με διαφορετική αύξηση των μισθών και της παραγωγικότητας εξηγεί το έλλειμμα και τη δυναμική του χρέους που είναι σημαντικοί παράγοντες για την εξέλιξη της χρηματιστηριακής αγοράς.

Η μείωση των ρυθμών αύξησης του ΑΕΠ από τις αρχές της δεκαετίας του 1970 οφείλεται στην αύξηση του κορεσμού της αγοράς (Mankig & Bowl, 2013).

3.4 ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Ορισμένοι οικονομολόγοι θεωρούν, ότι αν η κρίση ρευστότητας συνεχιστεί, θα μπορούσε να υπάρξει μια παρατεταμένη ύφεση. Η συνεχής εξέλιξη της κρίσης ώθησε

⁴¹Οι τιμές του χαλκού αυξήθηκαν την ίδια στιγμή που οι τιμές του πετρελαίου.

ορισμένους κύκλους να φοβούνται για μια παγκόσμια οικονομική κατάρρευση, αν και υπάρχουν πλέον πολλοί -συγκρατημένα αισιόδοξοι- εκτός από κάποιες εξέχουσες πηγές που παραμένουν αρνητικοί. Η οικονομική κρίση είναι πιθανόν να δώσει την μεγαλύτερη τραπεζική εξυγίανση της αγοράς από την κατάρρευση των αποταμιεύσεων και των δανείων. Η επενδυτική τράπεζα UBS ανέφερε στις 6 Οκτωβρίου ότι το 2008 θα δούμε μια σαφή παγκόσμια ύφεση, αργότερα, οι οικονομολόγοι της UBS ανακοίνωσαν ότι η «αρχή του τέλους» της κρίσης είχε αρχίσει (Ζοπουνίδης, Σύγχρονα Θέματα Χρηματοδότησης και Στρατηγικού Σχεδιασμού Επιχειρήσεων, 2012).

Οι κεντρικές τράπεζες ανά τον κόσμο μείωσαν τα επιτόκια. Σε σχέση με το μέγεθος της οικονομίας της, η κατάρρευση των τραπεζών της Ισλανδίας, είναι η μεγαλύτερη που υπέστη από οποιαδήποτε χώρα στην ιστορία της οικονομίας.

Ορισμένες αναπτυσσόμενες χώρες που είχαν ισχυρή οικονομική ανάπτυξη τώρα υπέστησαν σημαντικές καθυστερήσεις. Για παράδειγμα, προβλέψεις για την ανάπτυξη στην Καμπότζη δείχνουν μια πτώση από περισσότερο από 10% το 2007 σε σχεδόν μηδέν το 2009, και στην Κένυα επετεύχθηκε ανάπτυξη μόνο 3-4% το 2009, κάτω από 7% το 2007. Σύμφωνα με την έρευνα από το Ινστιτούτο Ανάπτυξης Overseas (Ινστιτούτο Ανάπτυξης Overseas, 2013), η μείωση του ρυθμού αύξησης μπορεί να αποδοθεί σε μείωση του εμπορίου, των τιμών των εμπορευμάτων, των επενδύσεων και των εμβασμάτων που αποστέλλονται από τους διακινούμενους εργαζομένους (η οποία ανήλθε στο ρεκόρ των 251.000 εκατομμύρια δολαρίων το 2007, αλλά έχουν μειωθεί σε πολλές χώρες). Αυτό έχει έντονες επιπτώσεις και έχει οδηγήσει σε δραματική αύξηση του αριθμού των νοικοκυριών που ζουν κάτω από το όριο της φτώχειας.

Η Παγκόσμια Τράπεζα ανακοίνωσε το Φεβρουάριο του 2009 ότι ο Αραβικός κόσμος επηρεάστηκε πολύ λιγότερο σοβαρά από την πιστωτική κρίση. Με γενικά καλή ισορροπία των θέσεων πληρωμών που έρχονται σε κρίση ή σε εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης για τα μεγάλα ελλείμματα των τρεχουσών συναλλαγών τους, όπως τα εμβάσματα, τις άμεσες ξένες επενδύσεις (ΑΞΕ) ή την εξωτερική βοήθεια. Αυτό τους δίνει ένα σημαντικό περιθώριο ασφαλείας έναντι της παγκόσμιας οικονομικής ύφεσης. Ο μεγαλύτερος αντίκτυπος της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης θα έρθει με τη μορφή της μείωσης των τιμών του πετρελαίου, η οποία παραμένει ο πιο σημαντικός καθοριστικός παράγοντας των οικονομικών επιδόσεων τους. Η σταθερή μείωση των τιμών του πετρελαίου θα τους αναγκάσει να συνταχτούν κάτω από τα αποθεματικά τους και να

περικόψουν τις επενδύσεις. Βέβαια οι σημαντικά χαμηλότερες τιμές του πετρελαίου θα μπορούσε να προκαλέσουν μια αντιστροφή των οικονομικών επιδόσεων, όπως έχει συμβεί στο παρελθόν, με τις πετρελαϊκές κρίσεις.

4 ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ

4.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στο προηγούμενο κεφάλαιο διαπιστώσαμε πως η διεθνής οικονομική κρίση που βιώνουμε έχει στηριχτεί με την εντυπωσιακή εξάπλωση των χρηματοοικονομικών καινοτομιών και αποδίδεται ευρέως στις αδυναμίες των πιστωτικών ιδρυμάτων να διαχειρίζονται αποτελεσματικά την εκτίμηση και αξιολόγηση κινδύνων που υπάρχουν στο σύγχρονο διεθνές χρηματοοικονομικό περιβάλλον.

Τον τελευταίο χρόνο, η παγκόσμια κοινότητα αντιμετωπίζει μια μεγάλης έντασης οικονομική κρίση, η οποία, αν και εκδηλώθηκε αρχικά στις Ηνωμένες Πολιτείες με επίκεντρο τις τραπεζικές επισφάλειες και ειδικότερα την αδυναμία εξυπηρέτησης των στεγαστικών δανείων, σύντομα έλαβε διαστάσεις επιδημίας.

Πολλοί και έγκριτοι οικονομολόγοι δίνουν έμφαση στη σύγχρονη δομή του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος και τους παράγοντες που αποτελούν δυνητική πηγή αστάθειας. Από την άλλη πλευρά, έχει αναπτυχθεί μια ογκώδης βιβλιογραφία σχετικά με τη σημασία που έχουν οι τράπεζες για τη λειτουργία του οικονομικού συστήματος και του ειδικού τους ρόλου που υπεισέρχεται ως αποφασιστικός παράγοντας στη μακροχρόνια διαδικασία της οικονομικής μεγέθυνσης.

4.2 ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΝΑΛΛΑΓΕΣ

Οι τράπεζες δηλαδή το χρηματοπιστωτικό σύστημα έχει σχέση με την αστάθεια ή την ανάπτυξη και σταθερότητα της οικονομίας; Ένα μεγάλο ποσοστό έγκριτων οικονομολόγων θεωρούν ότι το χρηματοπιστωτικό σύστημα έχει σχέση με την ανάπτυξη και σταθερότητα της οικονομίας. Αντιθέτως κάποιοι άλλοι θεωρούν ότι υπάρχουν κίνδυνοι πίσω από αυτήν την σχέση οι οποίοι εξωτερικεύουν μια οικονομική αστάθεια.

Πολλοί έχουν διερωτηθεί για την τυχόν επανάληψη της μεγάλης οικονομικής κρίσης του 1929. Η δημιουργία ενός χρηματοοικονομικού συστήματος με ατέρμονες κανόνες λειτουργίας προϋποθέτει πολλές φορές και την χρηματοπιστωτική αστάθεια, η

οποία στην ουσία είναι η ανεξέλεγκτη κερδοφορία των τραπεζών που μπορεί να αποσταθεροποιήσει την οικονομία.

Η ανεξέλεγκτη οικονομική δραστηριότητα των τραπεζών οδήγησε στην παγκόσμια οικονομική κρίση που ξεκίνησε το 2008.

Το βασικό πρόβλημα συνήθως έγκειται στο ότι το χρηματοπιστωτικό σύστημα δεν έχει συσσωρεύσει επαρκή κεφάλαια στην ανοδική φάση του κύκλου (όταν δηλαδή οι συνθήκες είναι ευνοϊκές) και δεν έχει δημιουργήσει μηχανισμούς που διευκολύνουν την απορρόφηση των κραδασμών κατά την περίοδο της ύφεσης. Συνήθως, η προκυκλικότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος αποδίδεται σε δύο πηγές (Μόσχος & Χορταρέας, 2013):

- 1ο. στην αδυναμία της επαρκούς μέτρησης του κινδύνου και
- 2ο. σε κίνητρα που χαρακτηρίζονται από στρεβλώσεις.

Βέβαια οι τράπεζες έχουν και μηχανισμούς οι οποίοι συμβάλλουν στην μικρή διακύμανση οικονομικών εναλλαγών. Δηλαδή η όλη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος προφυλάσσει τις επιχειρήσεις και τους ιδιώτες στις μεγάλες διακυμάνσεις οικονομικών εναλλαγών.

Ένα συναφές ερώτημα που προκύπτει είναι πώς ο βαθμός χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης συνδέεται με τις κυκλικές διακυμάνσεις της οικονομίας⁴². Η ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος μπορεί να συμβάλει στην εξομάλυνση των μακροοικονομικών διακυμάνσεων μέσα από διαύλους ανάλογους με αυτούς που διευκολύνουν τη διαδικασία της μεγέθυνσης (Μόσχος & Χορταρέας, 2013).

4.3 ΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Η ελληνική οικονομία τα τελευταία 20 χρόνια είχε μεγάλη πρόοδο έως το 2009 που ξεκίνησε η οικονομική ύφεση και που συνεχίζει να ταλανίζει τους Έλληνες πολίτες. Η επενδυτική δραστηριότητα αλλά και το αναπτυξιακό πρότυπο που εφαρμόστηκε στην Ελλάδα, στηρίχτηκε στην εγχώρια κατανάλωση και την ενίσχυση των επενδύσεων (με ξένη χρηματοδότηση), παράλληλα έγιναν πολλά έργα υποδομών, λόγω των ολυμπιακών αγώνων, το 2004.

⁴² Οι προ/αντί κυκλικές ιδιότητες του κανονιστικού πλαισίου των τραπεζών εξετάζονται εκτενώς στο πλαίσιο μιας διαφορετικής βιβλιογραφίας.

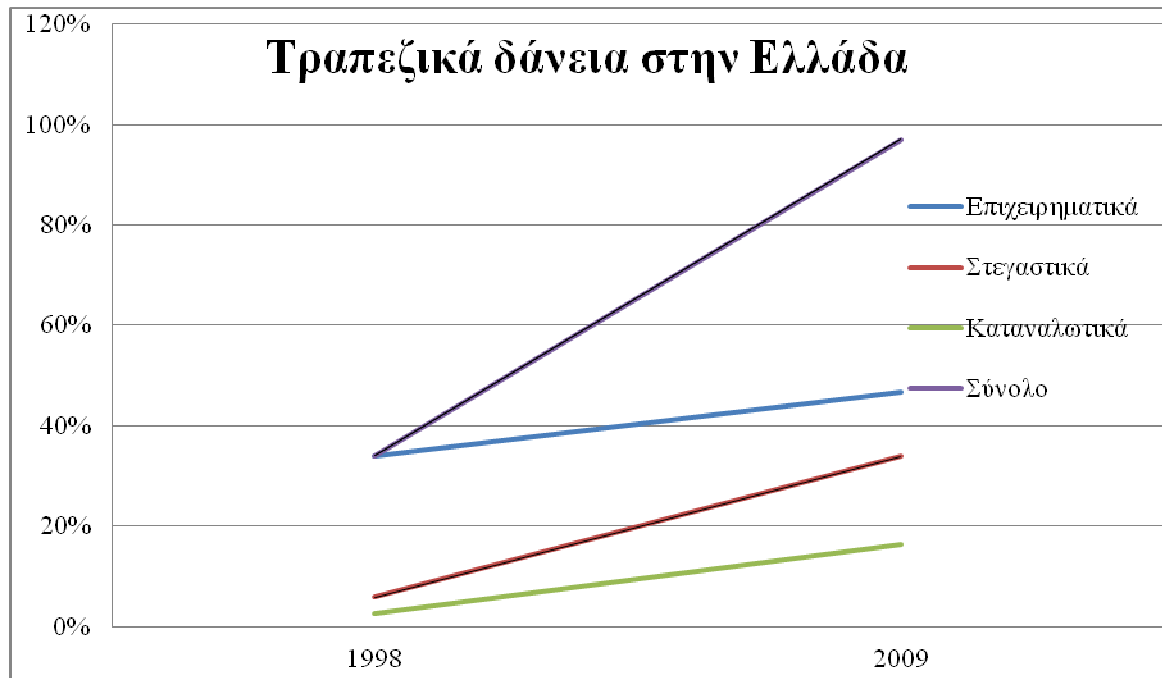
Καθολική ήταν η συμμετοχή του τραπεζικού τομέα στην αναπτυξιακή αυτή διαδικασία. Αυτό πραγματοποιήθηκε με την απελευθέρωση των τραπεζικών υπηρεσιών και την ένταξη του ελληνικού τραπεζικού τομέα στο χρηματοοικονομικό σύστημα της ζώνης του ευρώ, η οικονομική δραστηριότητα των τραπεζών παρουσίασε τεράστια ανάπτυξη. Η αποτελεσματικότητα της λειτουργίας των τραπεζών και η παραγωγικότητά τους αυξήθηκε σημαντικά. Τα αποτελέσματα των εξελίξεων αυτών ήταν ο λόγος δανείων προς ΑΕΠ να προσεγγίσει τον αντίστοιχο της ευρωζώνης (Πίνακας 4.1). Η σύγκλιση αυτή ήταν ιδιαίτερα έντονη στα καταναλωτικά και στεγαστικά δάνεια λόγω της θεαματικής ανόδου των δανείων στους ιδιώτες (Μόσχος & Χορταρέας, 2013).

Πίνακας 4.1: Δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα στην Ελλάδα και την ευρωζώνη (ποσοστό % ΑΕΠ).

Τραπεζικά δάνεια στην Ελλάδα και την Ευρωζώνη								
	Επιχειρηματικά		Στεγαστικά		Καταναλωτικά		Σύνολο	
Έτος	Ελλάδα	Ευρωζώνη	Ελλάδα	Ευρωζώνη	Ελλάδα	Ευρωζώνη	Ελλάδα	Ευρωζώνη
1998	34,0	41,8	5,8	24,2	2,5	6,6	34,0	82,6
2009	46,7	64,9	33,9	39,5	16,5	15,6	97,0	120,0

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., AMECO.

Σε αυτό το σημείο έρχονται νέα προϊόντα στο τραπεζικό σύστημα της Ελλάδας, όπως οι τραπεζοασφάλειες. Ο νέος τρόπος προσφοράς αλλά και η πληθώρα των αντικειμένων αυτών των προϊόντων, διεύρυνε τις επιλογές των επιχειρήσεων και νοικοκυριών ως προς την κάλυψη των αναγκών τους. Δηλαδή εκτός των κλασικών τραπεζικών καταθέσεων, που αποτελούσαν σημαντικό μέσο τοποθέτησης των ιδιωτικών αποταμιεύσεων, δημιουργήθηκαν και νέα επενδυτικά και αποταμιευτικά προϊόντα που πρόσφεραν εναλλακτικούς συνδυασμούς αποδόσεων και ανάληψης κινδύνων. Οι καταθέσεις εγγυημένου κεφαλαίου, τα αμοιβαία κεφάλαια και τα τραπεζοασφαλιστικά προϊόντα αποτελούν χαρακτηριστικά παραδείγματα νέων προϊόντων, για την κάλυψη των αναγκών διαφόρων κατηγοριών επενδυτών (Μόσχος & Χορταρέας, 2013).

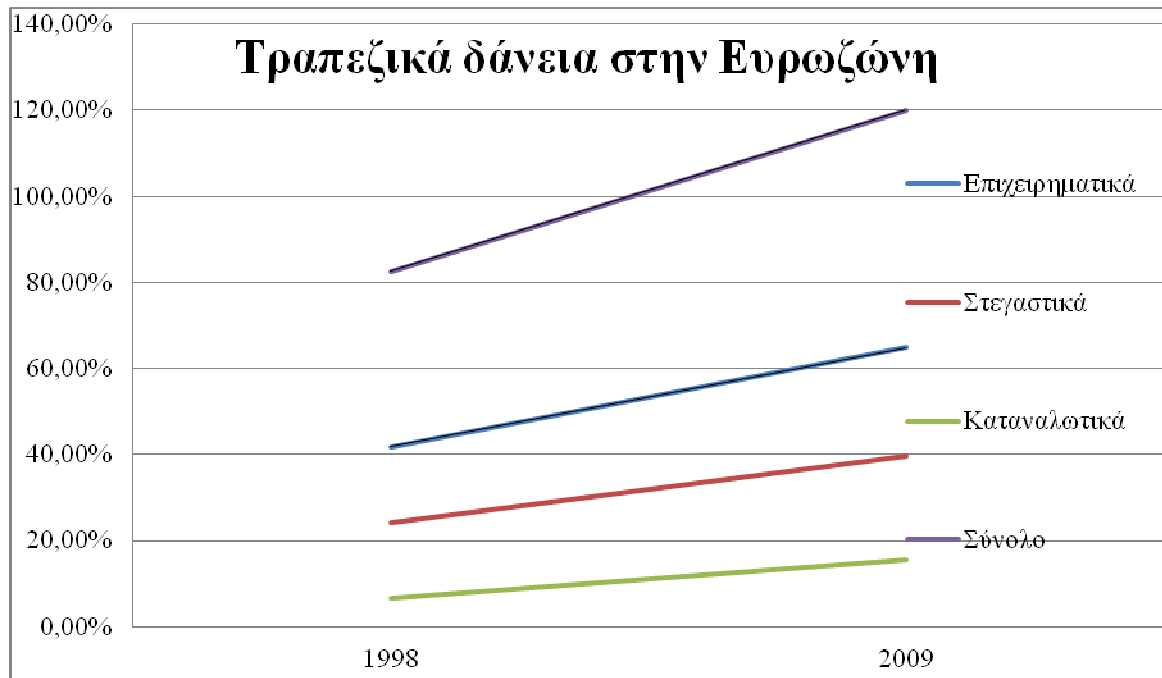


Διάγραμμα 4.1: Δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα στην Ελλάδα (ποσοστό % ΑΕΠ).

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ.

Πλέον όλες οι τράπεζες απλοποίησαν τις διαδικασίες στις διάφορες συναλλαγές τους με τις επιχειρήσεις, παράλληλα με την δημιουργία νέων χρηματοδοτικών εργαλείων που επιτρέπουν την εξυπηρέτηση των αναγκών των επιχειρήσεων χωρίς υπέρμετρη επιβάρυνση της ρευστότητάς τους.

Έτσι δημιουργήθηκε η χρηματοδοτική μίσθωση (leasing) που επιτρέπει τη χρήση μηχανολογικού εξοπλισμού και διαρκών αγαθών με σταδιακή αποπληρωμή, καθώς και η πρακτόρευση επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring) που ικανοποιεί την ανάγκη για ρευστότητα μέσω της προεξόφλησης εσόδων. Επιπροσθέτως προστέθηκαν στην αγορά νέα εναλλακτικά προϊόντα στεγαστικών και καταναλωτικών δανείων (Μόσχος & Χορταρέας, 2013).



Διάγραμμα 4.2: Δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα στην Ευρωζώνη (ποσοστό % ΑΕΠ).

Πηγή: AMECO.

Είναι γεγονός πως η παρούσα ελληνική κρίση έχει άμεση σχέση με τα προβλήματα και τις οικονομικές ανισότητες των τελευταίων ετών, παρά των επιπτώσεων της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης. Εκτός των άλλων, τα προβλήματα που δημιουργήθηκαν από την κακή χρήση των αποθεματικών των κοινωνικών ταμείων ασφάλισης, οι υψηλές δημόσιες δαπάνες και η εκτεταμένη παραοικονομία και φοροδιαφυγή, ήταν οι αιχμές που έφεραν την Ελλάδα στην σημερινή δημοσιονομική κατάσταση και στην διαμόρφωση του δημόσιου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα σε σχέση με αυτά της ευρωζώνης (διάγραμμα 4.2) (Μόσχος & Χορταρέας, 2013).

5 ΣΥΓΧΡΟΝΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΣΕ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΥΦΕΣΗΣ

5.1 ΟΙ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΚΑΙ Η ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

Η παγκόσμια άνοδος του επενδυτικού κλίματος στα τέλη του 2008 δεν δημιούργησε αρχικά πρόβλημα στις ελληνικές τράπεζες, οι οποίες βέβαια δεν είχαν «τοξικά» διεθνή χρηματοοικονομικά προϊόντα ή άλλες επενδύσεις υψηλού ρίσκου που, ήταν και η βασική αιτία της πρόσφατης διεθνούς οικονομικής κρίσης και οδήγησαν στην κατάρρευση πολλών τραπεζών στις ΗΠΑ και στην Ευρώπη (Καραβίας, Μονοκρούσος, Μαλλιάρου, & Αναστασάτος, 2013).

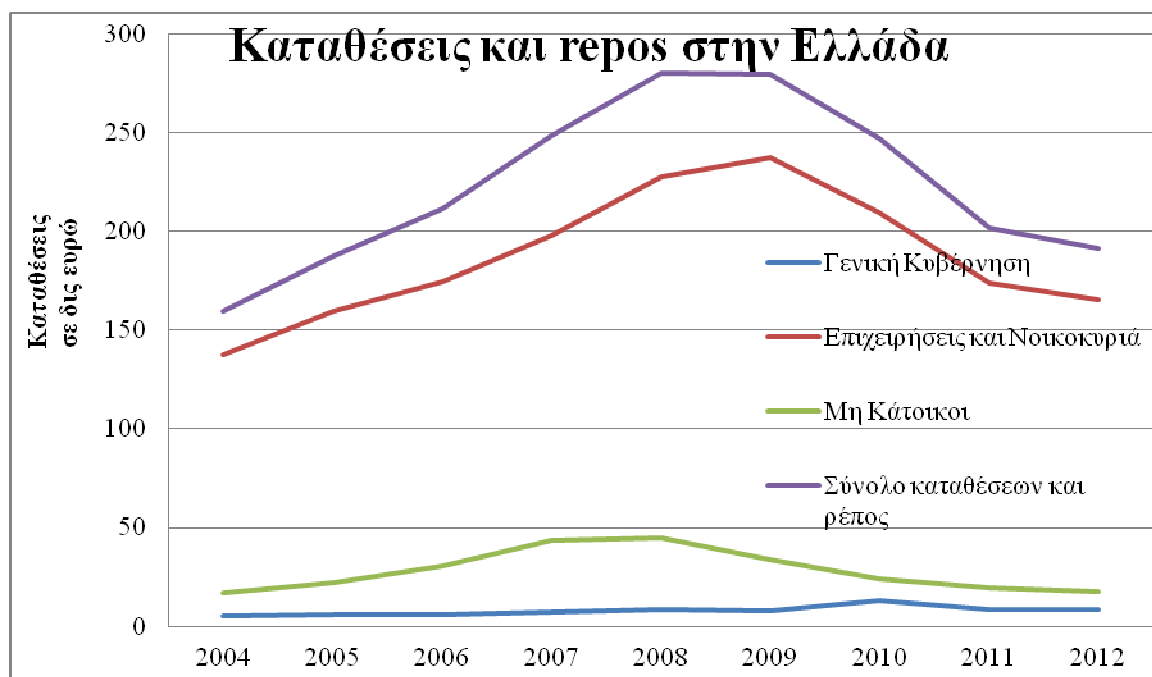
Πίνακας 5.1: Καταθέσεις και ρεπο των μη NXI στα NXI στην Ελλάδα (εκτός της Τράπεζας της Ελλάδος) (υπόλοιπα τέλους περιόδου, σε δις ευρώ).

Καταθέσεις και ρεπο των μη NXI στα NXI στην Ελλάδα									
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Γενική Κυβέρνηση	5,1	5,9	6,0	7,0	8,3	7,9	13,3	8,6	8,5
Επιχειρήσεις και Νοικοκυριά	137,5	159,6	174,9	197,9	227,6	237,5	209,6	174,2	165,4
Μη Κάτοικοι	17,2	22,1	30,5	43,8	44,5	34,1	24,3	19,4	17,7
Σύνολο καταθέσεων και ρεπο	159,9	187,6	211,5	248,7	280,4	279,5	247,2	202,2	191,6

Πηγή: Eurobank EFG Research.

Αντιθέτως, οι εγχώριες τράπεζες, μέχρι τότε, λειτουργούσαν μόνο με παραδοσιακές τραπεζικές εργασίες και με κύριο γνώμονα την χρηματοδότηση της ελληνικής οικονομίας. Ως αποτέλεσμα αυτών, παρά την κατάρρευση της αμερικανικής επενδυτικής τράπεζας Lehman Brothers το Σεπτέμβριο του 2008, οι εισροές καταθέσεων παρουσίασαν αύξηση τους πρώτους μήνες (Διάγραμμα 5.1 & Πίνακας 5.1)⁴³.

⁴³ Οι ανωτέρω εξελίξεις υποδηλώνουν την εμπιστοσύνη καταθετών και επενδυτών στη σταθερότητα και την ευρωστία του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, ιδιαίτερα πριν την πρόσφατη σοβαρή επιδείνωση της κρίσης χρέους της χώρας μας.



Διάγραμμα 5.1: Καταθέσεις και ρεπος των μη NXI στα NXI στην Ελλάδα (εκτός της Τράπεζας της Ελλάδος) (υπόλοιπα τέλους περιόδου, σε δις ευρώ).

Πηγή: Eurobank EFG Research.

5.2 ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΚΑΙ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ

Οι ελληνικές τράπεζες, πάντα σε γενικές γραμμές, δεν ακλούθησαν την «αμερικάνικου τύπου» χρηματοδότηση των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων.

Συγκεκριμένα (Καραβίας, Μονοκρούσος, Μαλλιαρόπουλος, & Αναστασάτος, 2013):

1ο) Ο συνολικός δανεισμός του ιδιωτικού τομέα από το εγχώριο τραπεζικό σύστημα δεν υπερβαίνει τον αντίστοιχο μέσο ευρωπαϊκό όρο. Το σύνολο των πιστώσεων με τη μορφή καταναλωτικών δανείων παραμένει κοντά στο 13% επί του συνόλου των χορηγηθέντων δανείων στον ιδιωτικό τομέα (Πίνακας 5.2). Επιπροσθέτως, το σύνολο του δανεισμού προς τις εγχώριες επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά διαμορφώνεται στο 123% του ΑΕΠ, πολύ κοντά στον αντίστοιχο ευρωπαϊκό μέσο (Διάγραμμα 5.2), με την πρόσφατη αύξηση του παραπάνω ποσοστού να οφείλεται στην δραματική μείωση του ΑΕΠ και όχι στην ενίσχυση του δανεισμού.

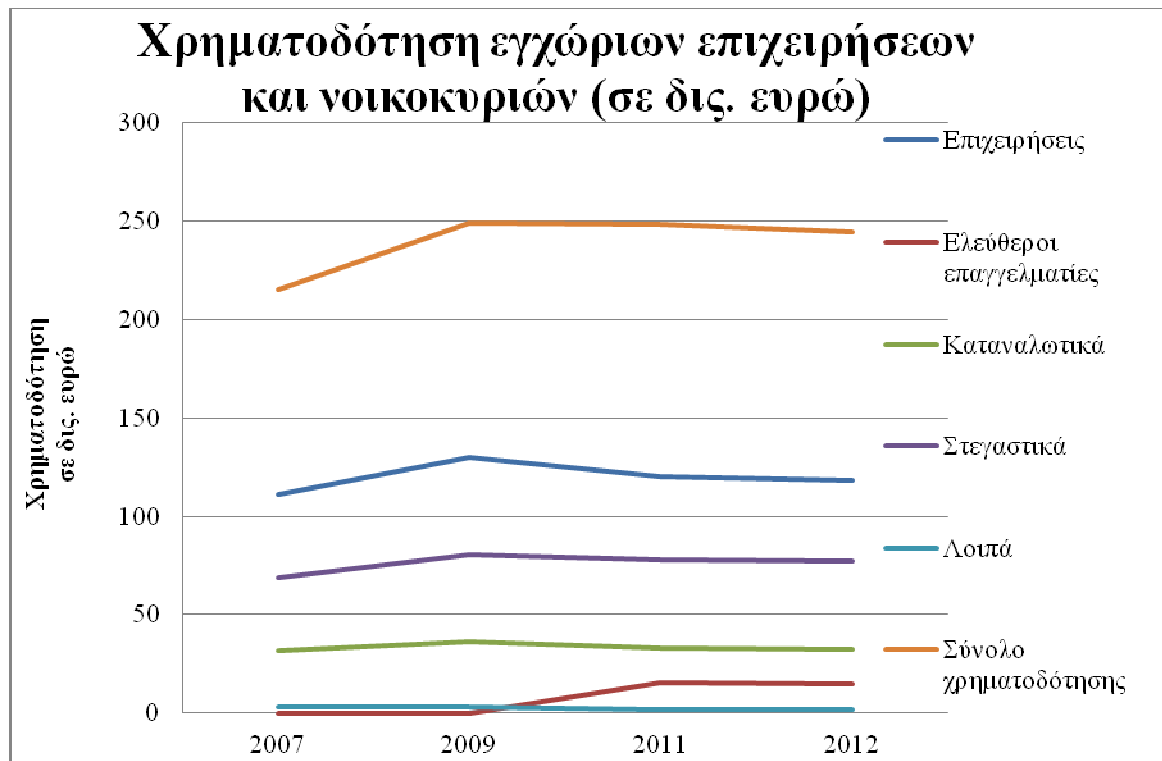
2ο) Ενδεικτική της ποιότητας των πιστοδοτικών πολιτικών των ελληνικών τραπεζών τα προηγούμενα έτη αποτελεί η διαγνωστική μελέτη της Τράπεζας της Ελλάδος και της BlackRock. Η σχετική έκθεση συμπεραίνει ότι οι προβλεπόμενες ζημιές από τις ιδιωτικές χορηγήσεις των ελληνικών τραπεζών, κάτω από υποθετικά ακραίες συνθήκες στην αγορά, αναμένεται σε μεγάλο βαθμό να καλυφθούν από τις προβλέψεις που ήδη αυτές έχουν λογιστικοποιήσει, τα κέρδη από τις δραστηριότητες εξωτερικού και την αναμενόμενη (προ-προβλέψεων) κερδοφορία τους τα επόμενα 2-3 έτη. Είναι αξιοσημείωτο ότι αυτό συμβαίνει παρά την πρωτοφανή οικονομική ύφεση από το 2008 έως σήμερα, που δύσκολα θα μπορούσε να αντιμετωπισθεί από οποιοδήποτε τραπεζικό σύστημα διεθνώς.

Πίνακας 5.2: Χρηματοδότηση εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών πλην NXI από τα εγχώρια NXI (εκτός της Τράπεζας της Ελλάδος) (υπόλοιπα τέλους περιόδου, σε δις. ευρώ).

	2007	2009	2011	2012	Ως % του συνόλου
Επιχειρήσεις	111,3	130,0	120,1	118,3	48,3
Ελεύθεροι επαγγελματίες, αγρότες, ατομικές επιχειρήσεις⁴⁴	0,0	0,0	15,4	15,1	6,2
Ιδιώτες & Ιδιωτικά μη κερδοσκοπικά ιδρύματα Εκ των οποίων:					
Καταναλωτικά	31,9	36,0	33,0	32,3	13,2
Στεγαστικά	69,1	80,2	78,0	77,2	31,6%
Λοιπά	2,8	3,0	1,7	1,8	0,7%
Σύνολο χρηματοδότησης προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα	215,1	249,2	248,1	244,7	100,0%

Πηγή: Eurobank EFG Research.

⁴⁴ Από τον Ιούνιο του 2010 τα δάνεια προς ελεύθερους επαγγελματίες, αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις δεν περιλαμβάνονται στα δάνεια προς επιχειρήσεις, αλλά αποτελούν ξεχωριστή υποκατηγορία δανείων.



Διάγραμμα 5.2: Χρηματοδότηση εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών πλην NXI από τα εγχώρια NXI (εκτός της Τράπεζας της Ελλάδος) (υπόλοιπα τέλους περιόδου, σε δις. ευρώ).

Πηγή: Eurobank EFG Research.

5.3 ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΚΑΙ ΚΡΙΣΗ ΧΡΕΟΥΣ ΤΗΣ ΧΩΡΑΣ

Οι ελληνικές τράπεζες την κρίσιμη οικονομική περίοδο, αύξησαν τους τίτλους ελληνικού Δημόσιου, όταν η χώρα αντιμετώπιζε προβλήματα χρηματοδότησης στις διεθνείς αγορές το 2008 και μετά. Μετά το 2010 συνέβαλαν καθοριστικά στην αντιμετώπιση της κρίσης ρευστότητας του Δημοσίου, απορροφώντας, σχεδόν πλήρως, όλες τις εκδόσεις των εντόκων γραμματίων, καθώς το ενδιαφέρον από άλλους επενδυτές ήταν μηδενικό και η έλλειψη ρευστότητας έθετε σε κίνδυνο την εύρυθμη λειτουργία του δημόσιου τομέα, της οικονομίας και τελικά και του τραπεζικού συστήματος.

Αυτό δεν συνηθίζεται, διότι οι τράπεζες των άλλων ευρωπαϊκών χωρών διατηρούν σημαντικές τοποθετήσεις στα ομόλογα των χωρών τους. Τα κρατικά ομόλογα αξιολογούνται από τις εποπτικές αρχές ως επενδύσεις μηδενικού κινδύνου (βέβαια μετά το ξακουστό «κούρεμα» αυτό δεν ισχύει πλέον) και υψηλής ρευστότητας και συνεπώς,

δεν υφίστανται κεφαλαιακές επιβαρύνσεις. Ακόμη, οι τράπεζες διατηρούν χαρτοφυλάκιο ομολόγων του Δημοσίου για την αντιμετώπιση κρίσεων ρευστότητας στις αγορές.

Οι ελληνικές τράπεζες συμμετείχαν στο εθελοντικό πρόγραμμα ανταλλαγής ομολόγων με ποσό ομολόγων και ομολογιακών δανείων περίπου €50 δις, δηλαδή 25% της συνολικής περιμέτρου του προγράμματος, γεγονός που βοήθησε καθοριστικά στην επιτυχία του PSI και στο υψηλό τελικό ποσοστό συμμετοχής σε αυτό 96.6%. Τέλος, οι τράπεζες προσέφεραν στη Δημοκρατία της Φινλανδίας τις απαραίτητες εγγυήσεις για τη συμμετοχή της τελευταίας στο 2^ο χρηματοδοτικό πακέτο για την Ελλάδα, προϋπόθεση απαραίτητη για την ομαλή εξέλιξη του PSI και του συνολικού προγράμματος δανεισμού (Καραβίας, Μονοκρούσος, Μαλλιαρόπουλος, & Αναστασάτος, 2013).

5.4 ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΚΑΙ ΤΙΤΛΟΙ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ

Οι τράπεζες αγοράζουν ελληνικά ομόλογα για στήριξη της ελληνικής οικονομίας και όχι για κέρδη, όπως τις προσδίδουν, διότι (Καραβίας, Μονοκρούσος, Μαλλιαρόπουλος, & Αναστασάτος, 2013):

- a)** *«Η EKT δεν χρηματοδοτεί το σύνολο της ονομαστικής αξίας ενός ομολόγου, αλλά μόνο ένα τμήμα αυτού, βάσει συγκεκριμένων συντελεστών που καθορίζονται από την πιστοληπτική διαβάθμιση, τη διάρκεια και την τιμή του. Μετά το 2010, το ποσοστό αυτό υποχώρησε σημαντικά σε επίπεδα ακόμη και κάτω από 50% της ονομαστικής αξίας ενός ομολόγου. Το υπόλοιπο τμήμα, η τράπεζα οφείλει να το χρηματοδοτήσει από άλλες πηγές, συμπεριλαμβανομένων καταθέσεων με υψηλό κόστος και, πιο πρόσφατα, μέσω του Έκτακτου Μηχανισμού Ρευστότητας της Τράπεζας της Ελλάδος (ELA). Το πραγματικό κόστος χρηματοδότησης από το μηχανισμό αυτό καθορίζεται από την ΤτΕ σήμερα στο 3%, έναντι αποδεκτών ενεχύρων. Αν δε, συνυπολογιστεί και το κόστος παροχής της εγγύησης του Δημοσίου για την έκδοση τραπεζικών ομολόγων ως ενεχύρων, το οποίο φθάνει το 1,35% ετησίως, το συνολικό κόστος άντλησης ρευστότητας από τον ELA ξεπερνά το 4% για χρηματοδότηση μόνο τμήματος της ονομαστικής αξίας του ενεχύρου».*
- b)** *«Τα ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου έχουν σταθερό τοκομερίδιο για όλη τη διάρκεια έως την ωρίμανσή τους, η οποία συνήθως κυμαίνεται από 2 έως 30 έτη. Αντίθετα, το επιτόκιο δανεισμού από την EKT είναι βραχυπρόθεσμο και μπορεί να αλλάξει κατά την κρίση της Κεντρικής Τράπεζας. Για παράδειγμα, στις αρχές του 2008 το βασικό*

παρεμβατικό επιτόκιο της ΕΚΤ ήταν 4,25%. Επομένως, η δυνητική απόδοση της επένδυσης μιας τράπεζας σε κρατικά ομόλογα δεν είναι εξασφαλισμένη, καθώς αυτή μπορεί να μηδενιστεί ή να γίνει ακόμα και αρνητική σε βάθος χρόνου. Στο πλαίσιο της χρηστής διαχείρισης του επιτοκιακού κινδύνου, κάθε τράπεζα οφείλει να διαχειριστεί τον κίνδυνο αυτό με πράξεις αντιστάθμισης (swaps) στις διεθνείς αγορές, που έχουν επιπλέον κόστος, το οποίο έχει αυξηθεί σημαντικά την τρέχουσα περίοδο».

- c) «Λόγω των περιορισμών χρηματοδότησής του από το Ευρωσύστημα, το χαρτοφυλάκιο των εντόκων γραμματίων του Ελληνικού Δημοσίου χρηματοδοτείται, ως επί το πλείστον, από τις καταθέσεις με υψηλό κόστος για τις τράπεζες. Με βάση τα ανωτέρω, οι τοποθετήσεις των τραπεζών σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου δεν είναι μια επένδυση άνευ κινδύνων, γεγονός που επιβεβαιώθηκε και από τη συμμετοχή τους στο PSI και τη συνεπακόλουθη καταγραφή σημαντικών ζημιών που επιβάρυναν τους μετόχους των τραπεζών και απομείωσαν τα κεφάλαιά τους».

5.5 ΠΟΡΕΙΑ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Όπως ειπώθηκε και παραπάνω, οι ελληνικές τράπεζες επένδυσαν σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου, αλλά λόγω της δημοσιονομικής κρίσης και του PSI, υπήρξε καταστροφική για τις τράπεζες και τους μετόχους τους. Από το 2007 έως σήμερα οι μέτοχοι – μεταξύ αυτών περί τους 500.000 ιδιώτες επενδυτές και ασφαλιστικά ταμεία – έχασαν πάνω του 95% των επενδύσεών τους σε τραπεζικές μετοχές (Διάγραμμα 5.3).

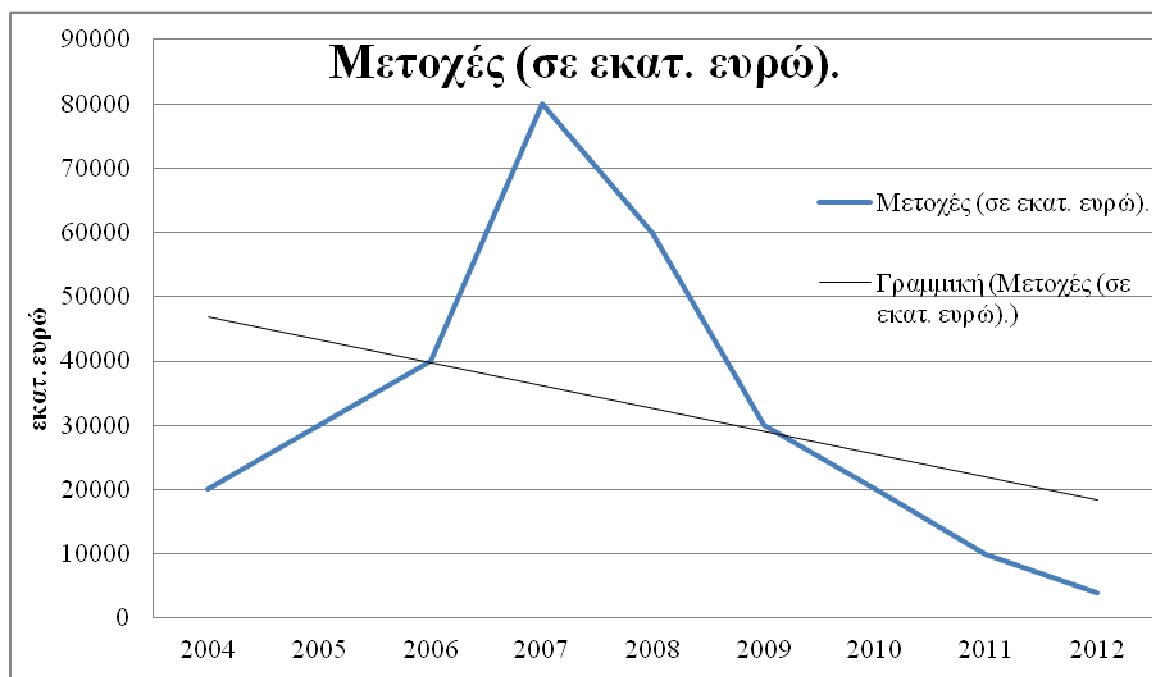
Σημείου άξιον είναι να αναφερθεί πως, ενώ στο τέλος του 2007 η χρηματιστηριακή αξία του τραπεζικού κλάδου ανερχόταν στα €80δισ περίπου, σήμερα είναι μικρότερη από €3,5 δις⁴⁵. Ακόμη, και λόγω της μεγάλης οικονομικής ύφεσης, οι ελληνικές τράπεζες έχουν καταγράψει σημαντικές προβλέψεις για επισφαλή δάνεια (σωρευτικά άνω των €20 δις την περίοδο 2007 – 2011), μειώνοντας ισόποσα τα τραπεζικά τους αποτελέσματα (Καραβίας, Μονοκρούσος, Μαλλιαρόπουλος, & Αναστασάτος, 2013).

⁴⁵ Κατά την περίοδο 2007-2011, οι μέτοχοι των τραπεζών δεν εισέπραξαν μέρισμα, ενώ συμμετείχαν σε αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου συνολικού ύψους €13,7 δις, στηρίζοντας έμπρακτα το τραπεζικό σύστημα.

Πίνακας 5.3: Συνολική αξία τραπεζικών μετοχών στο ελληνικό χρηματιστήριο (σε εκατ. ευρώ).

Αξία τραπεζικών μετοχών στο ελληνικό χρηματιστήριο									
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Μετοχές (σε εκατ. ευρώ).	20000	30000	40000	80000	60000	30000	20000	10000	4000

Πηγή: ΤτΕ.



Διάγραμμα 5.3: Συνολική αξία τραπεζικών μετοχών στο ελληνικό χρηματιστήριο (σε εκατ. ευρώ).

Πηγή: Eurobank EFG Research.

5.6 ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

Αυτή η πρωτόγνωρη επιδείνωση της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης από το 2008, οδήγησε τις περισσότερες ευρωπαϊκές κυβερνήσεις στη χορήγηση μεγάλων πακέτων ενίσχυσης των τραπεζικών τους συστημάτων τους για την στήριξη της ρευστότητας των ελληνικών τραπεζών. Στην δυσμενή αυτή εξέλιξη συνέβαλλαν, οι αλληπάλληλες υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας του Ελληνικού Δημοσίου και των τραπεζών από τα τέλη του 2009, η απώλεια πρόσβασης των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων στις διεθνείς χρηματαγορές, η σημαντική φυγή καταθέσεων, η αποπληρωμή δανειακών υποχρεώσεων στο εξωτερικό και η απομείωση της αξίας των αποδεκτών

ενεχύρων. Τα παραπάνω κατέστησαν αναγκαία την παροχή τριών νέων πακέτων ενίσχυσης της ρευστότητας των τραπεζών. Η ενίσχυση αυτή έλαβε, κυρίως, τη μορφή κρατικών εγγυήσεων στα τραπεζικά ομόλογα, ώστε να γίνονται αποδεκτά ως ενέχυρα από το Ευρωσύστημα. Η συνολική ενίσχυση που έχουν λάβει οι εγχώριες τράπεζες από το Ελληνικό Δημόσιο έχει ως ακολούθως (Καραβίας, Μονοκρούσος, Μαλλιαρόπουλος, & Αναστασάτος, 2013):

1. Πακέτο €28 δις στα τέλη του 2008 με την ακόλουθη κατανομή:
 - a. προνομιούχες μετοχές € 5δις
 - b. ειδικά ομόλογα έναντι εξασφάλισης ενήμερων δανείων ως ενέχυρο €8 δις
 - c. εγγυήσεις για έκδοση τραπεζικών ομολόγων €15 δις
2. Στη συνέχεια ακολούθησαν και άλλα τρία πακέτα εγγυήσεων σε εκδόσεις τραπεζικών ομολόγων, συνολικού ύψους €70 δις, το τελευταίο εκ των οποίων (€30 δις) δεν έχει χρησιμοποιηθεί πλήρως.
3. Το σύνολο των ανωτέρω ποσών ανέρχεται σε €98 δις. Επίσης, το Δημόσιο έχει δώσει επιπρόσθετες εγγυήσεις στην Τράπεζα της Ελλάδος για τα ποσά που αντλεί το ελληνικό τραπεζικό σύστημα μέσω του Έκτακτου Μηχανισμού Ρευστότητας (ELA). Οι εγγυήσεις αυτές αποτελούν συμπληρωματική εξασφάλιση των δανείων διότι, για την άντληση της απαιτούμενης ρευστότητας, οι τράπεζες έχουν πρωτογενώς εκχωρήσει ενήμερα, υγιή δάνεια πελατών τους. Σημειώνεται ότι σύμφωνα με τα πλέον πρόσφατα στοιχεία (Μάρτιος 2012), η ρευστότητα που έχουν αντλήσει οι ελληνικές τράπεζες από τον ELA εκτιμάται ότι ανέρχεται σε περίπου €46,4 δις.

Από τα παραπάνω διαφαίνεται ότι το συνολικό ύψος της ενίσχυσης που έχουν ήδη λάβει οι τράπεζες από το Δημόσιο ανέρχεται σε €145 δις περίπου, με το 90% να αφορά εγγυήσεις. Η παροχή των εγγυήσεων αυτών δεν απαιτεί την καταβολή «πραγματικού χρήματος» από το Δημόσιο προς τις τράπεζες η οποία θα επιβάρυνε τον προϋπολογισμό και, συνεπώς, τους Έλληνες φορολογούμενους.

Αντίθετα, έναντι της στήριξης αυτής, οι ελληνικές τράπεζες εκτιμάται ότι καταβάλλουν στο Δημόσιο προμήθειες πάνω από €1 δις ετησίως. Σημειώνεται ότι οι προαναφερθείσες κρατικές εγγυήσεις γίνονται αποδεκτές από το Ευρωσύστημα κατ' εξαίρεση των σχετικών κανονισμών, καθώς το Ελληνικό Δημόσιο δεν ικανοποιεί τα απαραίτητα κριτήρια φερεγγυότητας (Καραβίας, Μονοκρούσος, Μαλλιαρόπουλος, & Αναστασάτος, 2013).

5.7 ΤΑ ΜΕΤΡΑ ΕΝΙΣΧΥΣΗΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Είναι γεγονός ότι τα μέτρα αυτά δεν απέτρεψαν την κατάρρευση της χρηματοπιστηριακής αξίας των τραπεζών και την ολοκληρωτική ζημία των μετόχων τους⁴⁶.

Εκτός των άλλων, τα μέτρα ρευστότητας απέτρεψαν μια δραστική μείωση των δανείων για να καλυφθεί η απώλεια των καταθέσεων - που θα μπορούσε να εντείνει σε δραματικό βαθμό την οικονομική ύφεση. Παρά τη σημαντική μείωση των τραπεζικών καταθέσεων από το Σεπτέμβριο του 2009 (κατά 30% και πλέον), τη βαθιά ύφεση και την επακόλουθη άνοδο των προβληματικών δανείων, οι συνολικές πιστώσεις προς τα εγχώρια νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις δεν μεταβλήθηκαν αισθητά την αντίστοιχη περίοδο (συγκεκριμένα, υποχώρησαν κατά μόλις 2,7% από το Σεπτέμβριο του 2009 έως το Μάρτιο του 2012). (Διαγράμματα 5.4, 5.5 & Πίνακας 5.5) (Καραβίας, Μονοκρούσος, Μαλλιαρόπουλος, & Αναστασάτος, 2013).

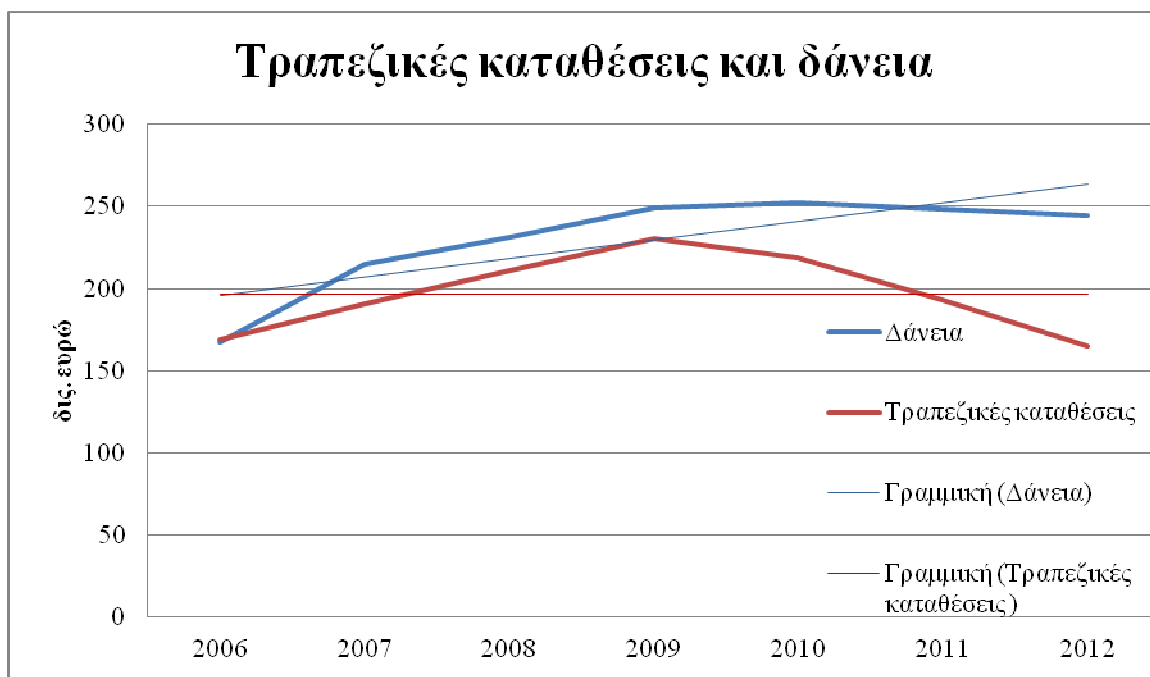
Πίνακας 5.4: Τραπεζικές καταθέσεις και δάνεια εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών,

(υπόλοιπα τέλους περιόδου, σε δις. ευρώ).

Τραπεζικές καταθέσεις και δάνεια εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών							
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Δάνεια εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών	167,4	215,1	230,9	249,2	251,9	248,1	244,7
Τραπεζικές καταθέσεις εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών	169,2	190,5	210,6	230,4	218,5	193,2	164,7

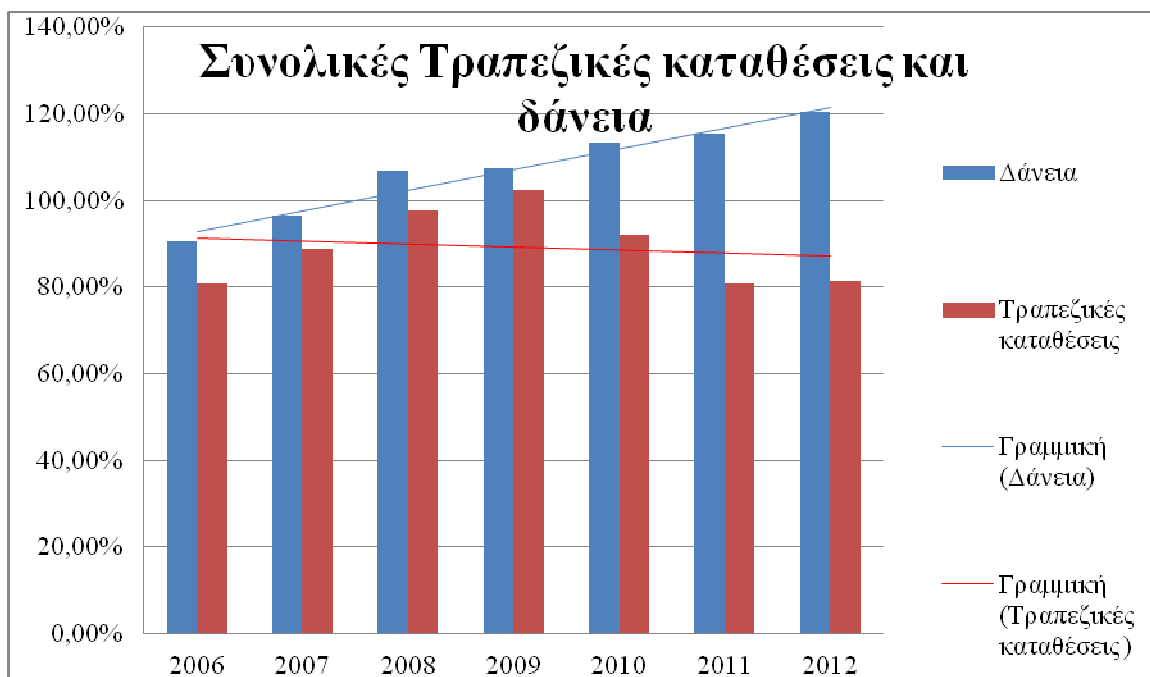
Πηγή: Eurobank EFG Research.

⁴⁶ Ο μεγάλος ωφελημένος από τα μέτρα ρευστότητας προς τις ελληνικές τράπεζες είναι ο απλός καταθέτης, που απολαμβάνει την ασφάλεια των καταθέσεών του, καθώς η ρευστότητα των τραπεζών διατηρείται σε ικανοποιητικά επίπεδα.



Διάγραμμα 5.4: Τραπεζικές καταθέσεις και δάνεια εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών, (υπόλοιπα τέλους περιόδου, σε εκατ. ευρώ)

Πηγή: Eurobank EFG Research.



Διάγραμμα 5.5: Σύνολο τραπεζικής χρηματοδότησης και καταθέσεων εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών,

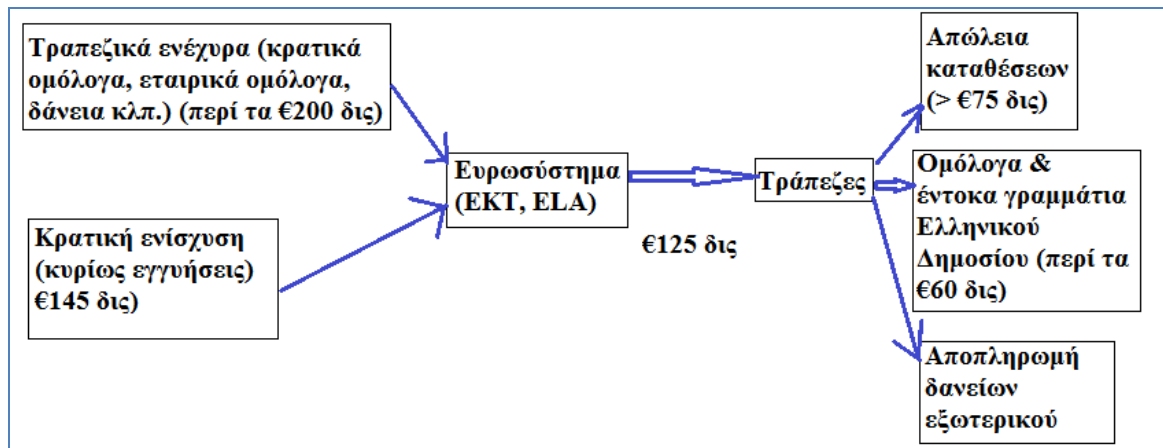
(υπόλοιπα τέλους περιόδου ως ποσοστό του ΑΕΠ).

Πηγή: Eurobank EFG Research.

5.8 ΧΡΗΣΗ ΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

Οι ελληνικές τράπεζες χρησιμοποίησαν τις κρατικές εγγυήσεις και άλλα στοιχεία του ενεργητικού τους (πχ. ομόλογα και δάνεια) για την άντληση συνολικής ρευστότητας περί τα €125 δις από το Ευρωσύστημα, έναντι συνολικής απορροφημένης ρευστότητας μικρότερης των €10δις το 2007. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, για κάθε ένα ευρώ ενεχύρου ή εγγυήσεων που λαμβάνει, χορηγεί ως χρηματοδότηση μόνο ένα ποσοστό σε ρευστό (περίπου 50-70% της ονομαστικής αξίας του ενεχύρου). Η προαναφερθείσα ένεση ρευστότητας έχει χρησιμοποιηθεί, μεταξύ άλλων, για την κάλυψη των ακόλουθων αναγκών (Διάγραμμα 5.6) (Καραβίας, Μονοκρούσος, Μαλλιαρόπουλος, & Αναστασάτος, 2013):

- Εκροή τραπεζικών καταθέσεων μεγαλύτερη των €75 δις την τελευταία τριετία.
- Περί τα €43 δις και €15 δις αντίστοιχα, για την αγορά νέων ομολόγων και εντόκων γραμματίων του Ελληνικού Δημοσίου καθώς και τη χρηματοδότηση υφιστάμενων θέσεων σε ελληνικά ομόλογα στα τραπεζικά χαρτοφυλάκια.
- Αποπληρωμή δανειακών υποχρεώσεων εξωτερικού (wholesale funding) λόγω μη δυνατότητας ανανέωσης του δανεισμού.
- Διατήρηση του χαρτοφυλακίου δανείων προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά.



Διάγραμμα 5.6: Πηγές και χρήσεις έκτακτων μέτρων ενίσχυσης της ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος.

Πηγή: Eurobank EFG Research.

5.9 ΑΔΥΝΑΜΙΑ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Το αποτέλεσμα της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, ήταν οι αποσύρσεις του 30% των καταθέσεων από το ελληνικό τραπεζικό σύστημα από τις εγχώριες επιχειρήσεις και τους ιδιώτες. Η ασυνήθιστα μεγάλη αυτή εκροή δημιουργήθηκε όχι μόνο για την κάλυψη τρεχουσών αναγκών λόγω της μεγάλης μείωσης των εισοδημάτων, αλλά και λόγω των εντεινόμενων φόβων για το ενδεχόμενο άτακτης χρεοκοπίας της χώρας⁴⁷.

Για να αντιμετωπιστεί αυτό το πρωτόγνωρο φαινόμενο για τα ελληνικά δεδομένα, οι ελληνικές τράπεζες αύξησαν την εξάρτησή τους από τα έκτακτα μέτρα ρευστότητας του Ευρωσυστήματος, παρά τις συνεχείς πιέσεις για σημαντική μείωση της εξάρτησης αυτής. «Ωστόσο, οι ελληνικές τράπεζες δε μείωσαν σημαντικά το συνολικό ύψος των δανείων προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά, διατηρώντας τα κοντά στα επίπεδα που ήταν στα τέλη του 2009 (Διάγραμμα 5.4). Η εξέλιξη αυτή απέτρεψε την περαιτέρω επιδείνωση της ήδη επώδυνης ύφεσης» (Καραβίας, Μονοκρούσος, Μαλλιάρου, & Αναστασάτος, 2013)⁴⁸.

⁴⁷ Η συνολική εκροή καταθέσεων από το εγχώριο τραπεζικό σύστημα την τελευταία τριετία είναι ακόμη μεγαλύτερη, αν σε αυτή συνυπολογιστεί και η απόσυρση καταθέσεων από κατοίκους του εξωτερικού.

⁴⁸ Το Ευρωσύστημα δεν δανείζει απεριόριστα τις τράπεζες, διότι διαχειρίζεται τους κινδύνους και τα ενέχυρα χρηματοδότησης, διαμορφώνοντας ανώτατα όρια έκθεσης ανά τράπεζα και ανά τραπεζικό σύστημα. Απαιτεί τη διάθεση αποδεκτών ενεχύρων ποιότητας, δανείζει κυρίως για βραχυχρόνιες περιόδους εκτός έκτακτων εξαιρέσεων και θέτει δεσμευτικά όρια χρηματοδότησης. Ως εκ τούτου, το Ευρωσύστημα

Από τα παραπάνω διαφαίνεται ότι την τελευταία διετία δεν υπήρχε πλεονάζουσα ρευστότητα, αλλά σημαντική στενότητα στην τραπεζική αγορά με αποτέλεσμα τα επιτόκια καταθέσεων και χορηγήσεων να ακολουθούν έντονη αυξητική τροχιά και να υστερεί σημαντικά η χρηματοδότηση της ελληνικής οικονομίας.

5.10 ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

5.10.1 Κατανομή ανακεφαλαιοποίησης

Λόγω της νέας δανειακής σύμβασης που πρόσφατα υπέγραψε η Ελλάδα με τους επίσημους δανειστές της (ευρωπαϊούς εταίρους και ΔΝΤ) προβλέπεται συνολική χρηματοδότηση ύψους €50 δις για την ανακεφαλαιοποίηση των βιώσιμων ελληνικών τραπεζών μετά το PSI (Καραβίας, Μονοκρούσος, Μαλλιαρόπουλος, & Αναστασάτος, 2013).

Αποτελέσματα αυτών είναι οι ελληνικές τράπεζες να καταγράφουν ζημίες ύψους περίπου €37 δις (προ-φόρων) λόγω της συμμετοχής τους στο PSI και της αποτίμησης των νέων ομολόγων του Δημοσίου βάσει της τρέχουσας αξίας τους.

5.10.2 Ανάγκη ανακεφαλαιοποίησης

Το πρόγραμμα ανακεφαλαιοποίησης στην ουσία επέτρεψε στις βιώσιμες ελληνικές τράπεζες να επανακτήσουν ισχυρούς δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας μετά τις σοβαρές απώλειες που υπέστησαν από το κούρεμα των ελληνικών κρατικών ομολόγων (PSI)⁴⁹. «το σύνολο των όποιων νέων ιδιωτικών επενδυτικών κεφαλαίων και των κεφαλαίων που θα προέλθουν από το Ελληνικό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας θα πρέπει να αυξήσει το βασικό δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας των ελληνικών τραπεζών (*core tier 1 capital ratio*) στο 9% ή υψηλότερα έως το Σεπτέμβριο του 2012» (Καραβίας, Μονοκρούσος, Μαλλιαρόπουλος, & Αναστασάτος, 2013).

κάτω από το ισχύον σημερινό καθεστώς δε μπορεί να αποτελέσει μόνιμη πηγή χρηματοδότησης των τραπεζών και της ελληνικής οικονομίας, υποκαθιστώντας τις καταθέσεις πελατών και τη λειτουργία των διεθνών αγορών. Τυχόν διακοπή της χρηματοδότησης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος από το Ευρωσύστημα θα οδηγήσει τις τράπεζες, τις επιχειρήσεις, το διεθνές εμπόριο και την εύρυθμη οικονομική λειτουργία σε θανάσιμη ασφυξία.

⁴⁹ Αφορά τη συμμετοχή του Ιδιωτικού τομέα (τραπεζών, επενδυτικών ταμείων) στη διαδικασία απομείωσης του δημοσίου χρέους κυρίαρχων κρατών, με τρόπο ώστε να εξασφαλίζεται η αποδοχή της διαδικασίας από την πλειονότητα των φορέων και να αποτρέπεται η αναζήτηση στρατηγικών εξόδου από τους ιδιώτες επενδυτές, που έχει συνήθως ως αποτέλεσμα τη μονομερή εμπλοκή και κατά συνέπεια επιβάρυνση των κρατών-δανειστών.

Ο δείκτης αυτός συγκρίνει το κεφάλαιο του πυρήνα των μετοχών της τραπεζικής επιχείρησης και το σύνολο των σταθμισμένων στοιχείων του ενεργητικού, και θα πρέπει στη συνέχεια να αυξηθεί στο 10%, έως τον Ιούνιο του 2013. Και να συμφωνήσει με τις σχετικές οδηγίες της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Αρχής (EBA).

Η διάσωση της ελληνικής οικονομίας βασίζεται στο πρόγραμμα ανακεφαλαιοποίησης (Καραβίας, Μονοκρούσος, Μαλλιαρόπουλος, & Αναστασάτος, 2013):

- 1ο)** αποτελεί προϋπόθεση για τη βιωσιμότητα του εγχώριου τραπεζικού συστήματος και την ασφάλεια των καταθέσεων.
- 2ο)** είναι απαραίτητη για να συνεχιστεί η παροχή ρευστότητας από το Ευρωσύστημα, αλλά και για τη χρηματοδότηση του τραπεζικού συστήματος με τα αναπτυξιακά κεφάλαια της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων (EIB) και άλλων υπερεθνικών οργανισμών (EBRD, IFC, EIF, κλπ)⁵⁰.
- 3ο)** αποτελεί αναγκαία συνθήκη για την επιστροφή μέρους των καταθέσεων που έχουν την τελευταία τριετία αποσυρθεί από το εγχώριο τραπεζικό σύστημα, τη μείωση της εξάρτησης των τραπεζών από τα έκτακτα μέτρα παροχής ρευστότητας του Ευρωσυστήματος καθώς και τη σταδιακή αύξηση των πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία⁵¹.

Στο πλαίσιο του προγράμματος ανακεφαλαιοποίησης του εγχώριου τραπεζικού συστήματος, είναι σημαντικό να εξασφαλιστεί και η συμμετοχή ιδιωτικών κεφαλαίων ώστε να βελτιωθεί το επενδυτικό κλίμα και να διατηρηθεί ο ιδιωτικός χαρακτήρας των ελληνικών τραπεζών. Η εξέλιξη αυτή, σε συνδυασμό με την ενίσχυση της εποπτείας, της διαφάνειας, της λογοδοσίας και του αναπτυξιακού ρόλου του τραπεζικού συστήματος στο νέο περιβάλλον, μπορούν να συμβάλουν καθοριστικά στην ενίσχυση της αξιοπιστίας του τραπεζικού συστήματος, στη θωράκισή του από μελλοντικές αναταράξεις, στο ταχύτερο άνοιγμα των αγορών και στην παγίωση της εμπιστοσύνης των καταθετών ώστε να αποκατασταθεί η βασική λειτουργία της χρηματοδότησης της οικονομίας (Καραβίας, Μονοκρούσος, Μαλλιαρόπουλος, & Αναστασάτος, 2013).

⁵⁰ Το νέο αναπτυξιακό πρόγραμμα για την Ευρώπη, η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων αναμένεται να αναλάβει κομβικό ρόλο.

⁵¹ Σύμφωνα με πρόσφατες εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος, καταθέσεις συνολικού ύψους έως και €15 δις έχουν, ήδη, αποσυρθεί από τα εγχώρια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα με τη μορφή χαρτονομισμάτων.

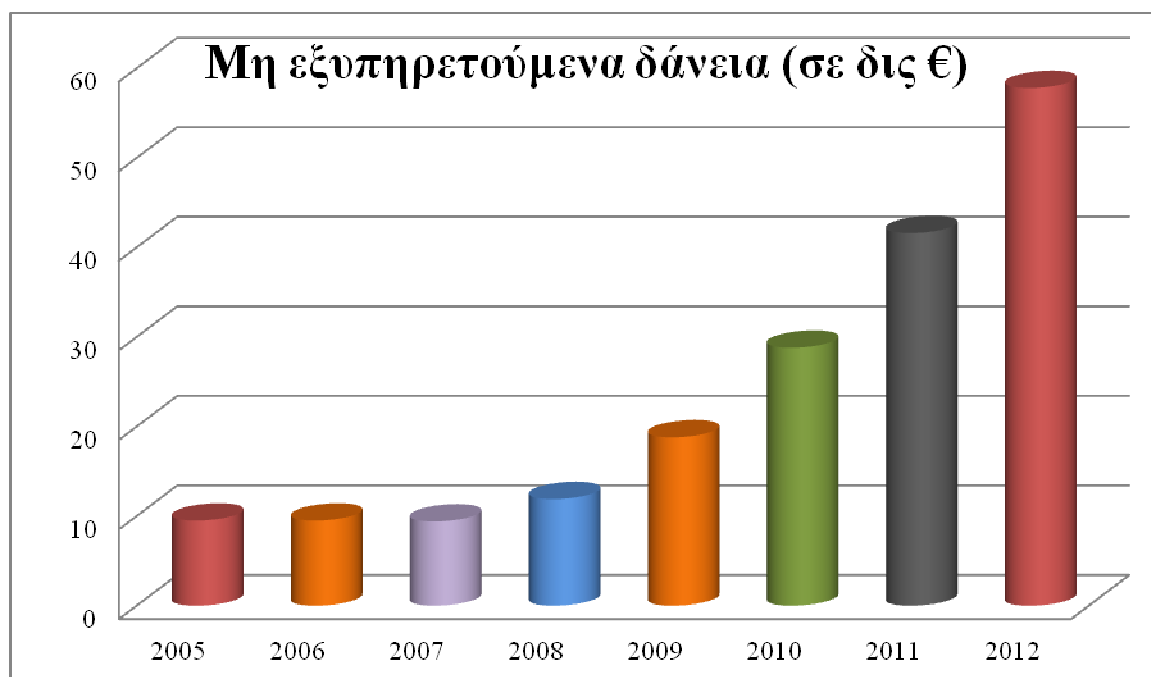
5.10.3 Μείωση τραπεζικών δανείων

Αποτέλεσμα της τεράστιας οικονομικής κρίσης που έχει εισέρθει η χώρα είναι η μη πληρωμή των υποχρεώσεων προς τις τράπεζες, ιδιωτών αλλά και επιχειρήσεων. Αυτό, φαίνεται και από τη συνεχιζόμενη άνοδο των μη εξυπηρετούμενων δανείων (Διαγράμματα 5.7 και 5.8). Οι τράπεζες (κα με νόμους του κράτους) έχουν προχωρήσει σε αναδιάρθρωση σημαντικού ποσοστού υφιστάμενων δανείων πελατών τους, με στόχο τη διευκόλυνση των δανειοληπτών (Καραβίας, Μονοκρούσος, Μαλλιάρου, & Αναστασάτος, 2013).

Πίνακας 5.5: Μη εξυπηρετούμενα δάνεια⁵².

Μη εξυπηρετούμενα δάνεια								
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Μη εξυπηρετούμενα δάνεια (σε δις €)	9,5	9,5	9,4	11,9	18,8	28,8	41,6	57,8
Ποσοστό στο σύνολο των δανείων	6,3%	5,4%	4,5%	5,0%	7,7%	10,4%	15,9%	26,8%

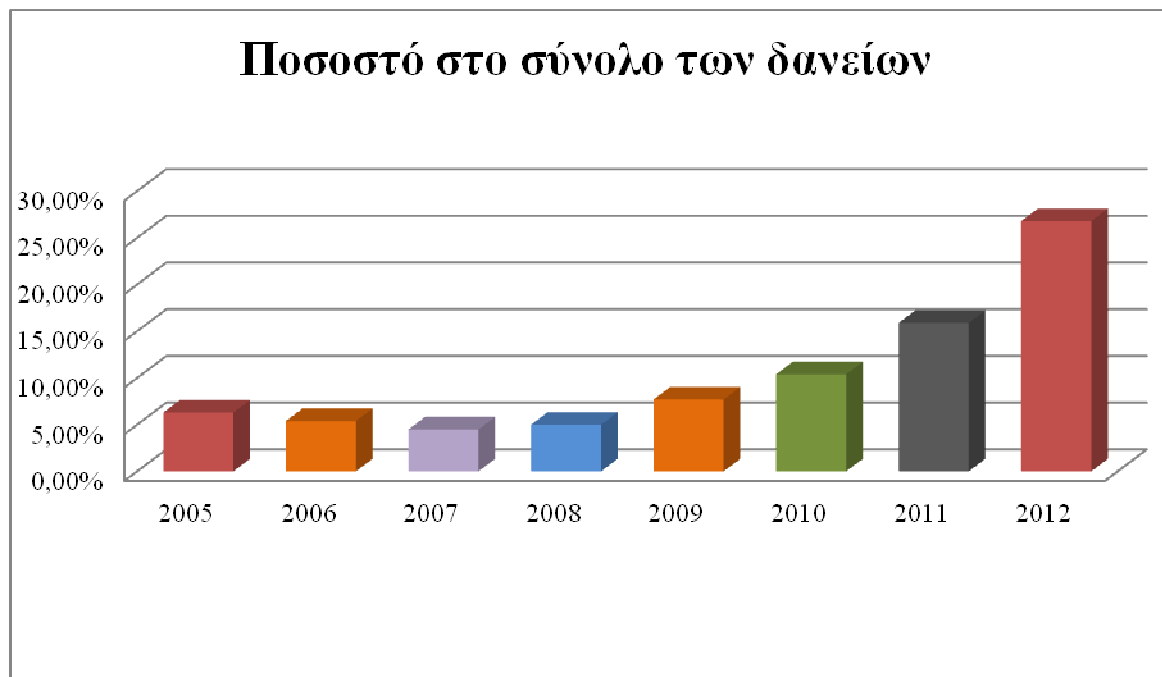
Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ.



Διάγραμμα 5.7: Μη εξυπηρετούμενα δάνεια (σε δις €).

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ.

⁵² Λόγος μη εξυπηρετούμενων δανείων για περισσότερες από 90 ημέρες προς σύνολο δανείων.



Διάγραμμα 5.8: Ποσοστό στο σύνολο των δανείων.

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ.

6 ΕΛΕΓΧΟΣ ΤΟΥ ΣΥΓΧΡΟΝΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

6.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα αποτελεί την βάση του χρηματοπιστωτικού συστήματος της χώρας. Σε αυτό περιέχονται τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρείες και οργανισμοί που διαμεσολαβούν ανάμεσα σε αποταμιευτές και πιστούχους, εξασφαλίζοντας τον μετασχηματισμό της ρευστότητας. Ένα είναι σίγουρο πως το τραπεζικό σύστημα συμβάλλει στην ανάπτυξη της εθνικής οικονομίας με την τόνωση της εγχώριας ζήτησης, την χρηματοδότηση δυναμικών κλάδων της οικονομίας και καινοτόμων επενδυτικών πρωτοβουλιών. *«Η αποτελεσματικότητα της συμβολής του εξαρτάται από την ύπαρξη αξιόπιστου θεσμικού πλαισίου το οποίο ρυθμίζει την λειτουργία της κοινωνίας σε οικονομικό επίπεδο και στηρίζει τις αναπτυξιακές διαδικασίες. Το σύστημα αυτό αποτελείται από δύο είδη τραπεζών, την κεντρική τράπεζα και τις εμπορικές τράπεζες. Η Κεντρική τράπεζα αποτελεί τον συντονιστή των εγχώριων τραπεζών όσον αφορά την γενική πολιτική τους και έχει την δυνατότητα να ελέγχει τις εμπορικές τράπεζες»* (Λώλος, 2013).

6.2 ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

«Η Κεντρική Τράπεζα μίας χώρας είναι το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα που συντονίζει τις εγχώριες τράπεζές της ως προς τη γενική πολιτική τους και η τράπεζα που διαθέτει το εκδοτικό προνόμιο, την αρμοδιότητα δηλαδή να εκδίδει νέο χρήμα» (Κεντρική Τράπεζα, 2013).

Από τις πιο βασικές εργασίες της Κεντρικής Τράπεζας είναι η οριοθέτηση των επιτόκιων⁵³ των τραπεζών καθορίζοντας το επιτόκιο δανεισμού της, δημιουργώντας τις βάσεις που θα κινηθούν και οι υπόλοιπες, δηλαδή οι εμπορικές τράπεζες (οι οποίες είναι αναγκασμένες έπειτα να δράσουν μέσα σε καθορισμένα πλαίσια).

⁵³ Επιτόκιο είναι το κόστος του χρήματος, δηλαδή η τιμή για τη χρήση συγκεκριμένου χρηματικού κεφαλαίου για συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Υπάρχουν πολλά είδη επιτοκίων μέσα σε μια καπιταλιστική οικονομία. Επιτόκιο δανεισμού, καταθέσεως, πιστωτικών καρτών, διατραπεζικό, διακρατικό και πολλά άλλα. Συνήθως όταν αναφερόμαστε στο επιτόκιο ως τιμή εννοούμε μια συνισταμένη που αντιπροσωπεύει όλα τα είδη των επιτοκίων.

Εκτός των άλλων είναι και η μοναδική τράπεζα που μπορεί να εκδώσει και να θέσει σε κυκλοφορία τα τραπεζογραμμάτια που κυκλοφορούν σε ένα κράτος ή να δεσμεύσει τα υπάρχοντα που κινούνται στην αγορά. Η προσφορά του χρήματος γίνεται με πράξεις όπως η έκδοση ομολογιών. Κατά την έκδοση νέων ομολογιών η τράπεζα δεσμεύει το πλεονάζον χρήμα από την αγορά ενώ με τη ρευστοποίησή τους το επαναδιαθέτει όποτε αυτό είναι σκόπιμο. Έτσι η Κεντρική Τράπεζα είναι ένα από τα βασικά όργανα ενός κράτους για την άσκηση της δημοσιονομικής πολιτικής. Τέτοιου είδους πράξεις ασκούν επιρροή στον πληθωρισμό⁵⁴ ενός κράτους (Κεντρική Τράπεζα, 2013).

Αναλυτικότερα η κεντρική τράπεζα (Κεντρική Τράπεζα, 2013):

- ❖ Οριοθετεί τα επιτόκια των τραπεζών μέσω του καθορισμού του επιτοκίου δανεισμού της, θέτοντας έτσι κατευθυντήριες γραμμές για τις υπόλοιπες τράπεζες.
- ❖ Ελέγχει και μεταβάλλει την προσφορά εγχώριου χρήματος, με την έκδοση και την ρευστοποίηση ομολόγων ή με την εκτύπωση χρήματος σε επιθυμητά επίπεδα, σε αντιστοιχία με την εξέλιξη μακροοικονομικών μεγεθών της οικονομίας. Αυτό σημαίνει ότι η κεντρική τράπεζα είναι ένα από τα βασικά όργανα δημοσιονομικής πολιτικής.
- ❖ Διεξάγει έρευνες και μελέτες σχετικά με τον ιδιωτικό και επιχειρηματικό δανεισμό, με την στατιστική επεξεργασία των ευρημάτων και την διεξαγωγή πορισμάτων για την πορεία της οικονομίας του κράτους.
- ❖ Έχει την αρμοδιότητα του τραπεζίτη της κυβέρνησης, δηλαδή εγγυάται ότι η κυβέρνηση θα μπορεί να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της όταν αντιμετωπίσει δημοσιονομικό έλλειμμα.

6.3 ΘΕΣΜΙΚΟΙ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ

«Οι θεσμικοί επενδυτές είναι οργανισμοί που έχουν μαζεμένα τεράστια ποσά χρημάτων και τα επενδύουν σε επιχειρήσεις είτε αγοράζοντας μετοχές στο χρηματιστήριο είτε με άλλα επενδυτικά προϊόντα. Θεσμικοί επενδυτές μπορεί να είναι τράπεζες, εταιρίες ασφαλειών, ταμεία συντάξεων, εταιρίες αμοιβαίων κεφαλαίων (mutual funds) και ταμεία εξασφάλισης (hedge funds)» (Χρηματοπιστωτικό σύστημα, 2013).

⁵⁴ Πληθωρισμός είναι η συνεχής αύξηση του γενικού επιπέδου των τιμών μιας οικονομίας μέσα σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Ο πληθωρισμός μπορεί να είναι είτε θετικός, είτε αρνητικός (οπότε μιλάμε για αντιπληθωρισμό).

Οι θεσμικοί επενδυτές κεφαλαιοποιούν τις αποταμιεύσεις και τις πιστώσεις των πελατών της τράπεζας. Οι εταιρίες επενδύσεων κρατούν ένα μεγάλο χαρτοφυλάκιο επενδύσεων σε πολλές επιχειρήσεις με σκοπό εάν μια επιχείρηση στην οποία έχουν επενδύσει πτωχεύσει να αποτελεί μικρό μερίδιο του χαρτοφυλακίου της. Επιπλέον οι θεσμικοί επενδυτές έχουν μεγάλη επιρροή στην διοίκηση των επιχειρήσεων στις οποίες έχουν επενδύσει επειδή συχνά λόγω του μεγάλου αριθμού μετοχών που αγοράζουν έχουν δικαίωμα ψήφου στο διοικητικό συμβούλιο. Έτσι μπορούν να ελέγξουν πολλές επιχειρήσεις. Επίσης επειδή έχουν την ελευθερία να αγοράζουν και να πουλάνε μαζικές ποσότητες μετοχών μπορούν να επηρεάσουν το ποια επιχείρηση θα συνεχίσει να λειτουργεί κερδοφόρα και ποια θα αναγκαστεί να κλείσει ή να αναζητήσει αγοραστή (Χρηματοπιστωτικό σύστημα, 2013).

Αναλυτικότερα οι εταιρίες αμοιβαίων κεφαλαίων και τα ταμεία εξασφάλισης (Χρηματοπιστωτικό σύστημα, 2013):

- ⇒ Συγκεντρώνουν κεφάλαια από διάφορους επενδυτές και δημιουργούν μια ενιαία επένδυση υπό κοινή διαχείριση.
- ⇒ Οι επενδυτές έχουν το δικαίωμα να ρευστοποιήσουν ανά πάσα στιγμή και να συμμετέχουν στα κέρδη/ζημιές ανάλογα με το ποσοστό που έχουν τοποθετήσει.

«Η διαφορά τους είναι ότι στα ταμεία εξασφάλισης υπάρχουν δύο τύποι επενδύσεων, η ανοικτού και η κλειστού τύπου. Στις ανοικτού τύπου υπάρχει ένα κατώτατο όριο επένδυσης, το οποίο είναι και πολύ υψηλό, ενώ στις κλειστού τύπου οι συμμετέχοντες επιλέγονται από τον διαχειριστή» (Χρηματοπιστωτικό σύστημα, 2013).

6.4 ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (Ε.Κ.Τ.) είναι από τις μεγαλύτερες τράπεζες του κόσμου, και η βασική της αρμοδιότητα είναι η ρύθμιση της νομισματικής πολιτικής της Ευρωπαϊκής Ένωσης αλλά και του ευρώ, του ενιαίου νομίσματος. Το ευρώ χρησιμοποιείται από περίπου 300 εκατομμύρια Ευρωπαίους σαν βασικό νόμισμα σε 17 χώρες - μέλη, γνωστές και σαν ευρωζώνη (Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, 2013).

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ιδρύθηκε την 1^η Ιουνίου 1998 με κεντρικά γραφεία στην Φρανκφούρτη.

Το μοντέλο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας στηρίζεται σε αυτό της γερμανικής Bundesbank και της επίσης γερμανικής Landesbanken. Η Ε.Κ.Τ. διευθύνεται από ένα συμβούλιο με επικεφαλής τον πρόεδρο. Συμμετέχουν επίσης αντιπρόσωποι από τις κεντρικές τράπεζες των χωρών - μελών μέσω του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών⁵⁵.



Εικόνα 6.1: Άποψη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

Στόχος της Ε.Κ.Τ. είναι να κρατάει την σταθερότητα της νομισματικής πολιτικής μέσα στην Ευρωζώνη όπως επίσης και κάποια βασικά οικονομικά μεγέθη όπως τον πληθωρισμό και τα επιτόκια. Επίσης η τράπεζα πρέπει να στηρίζει τις πολιτικές αποφάσεις της Ε.Ε (Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, 2013).

6.5 ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (Ε.Κ. ΝΠΔΔ⁵⁶) είναι ανεξάρτητη δημόσια εποπτική αρχή που υπάγεται διοικητικά στο Υπουργείο Οικονομικών. Σκοπό έχει την εποπτεία Χρηματιστηριακών εταιριών, Εταιριών Παροχής Χρηματοοικονομικών

⁵⁵ Το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (Ε.Σ.Κ.Τ) αποτελείται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (Ε.Κ.Τ) και τις Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες (Εθν.Κ.Τ) των κρατών μελών της Ε.Ε. είτε έχουν υιοθετήσει το νόμισμα του ευρώ είτε όχι. Στόχος του Ε.Σ.Κ.Τ μαζί με το Ευρωσύστημα είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών και με την επιφύλαξη του στόχου αυτού, στηρίζει τις γενικές οικονομικές πολιτικές της Ευρωπαϊκής Κοινότητας.

⁵⁶ Με την ευρεία έννοια οι οργανισμοί που έχουν εκλεγμένες διοικήσεις από τον λαό μπορούν να θεωρηθούν ΝΠΔΔ, καθώς αν κι αυτές είναι κατοχυρωμένες από το Σύνταγμα, δεν προβλέπεται η αυτονομία των Οργανισμών Τοπικής Αυτοδιοίκησης, δηλαδή η νομοθετική εξουσία των οργάνων τους (να θεσπίζουν δηλαδή αυτοτελείς κανόνες δικαίου)

Υπηρεσιών και άλλων εταιριών Χρηματοοικονομικού χαρακτήρα, όπως Επενδυτικών εταιριών⁵⁷.

Η Ε.Κ. τυγχάνει ενεργό μέλος της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Ρυθμιστικών Αρχών της Κεφαλαιαγοράς (Committee of European Securities Regulators - C.E.S.R.) και του Διεθνούς Οργανισμού Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς (I.O.S.C.O.).

Η Ε.Κ. ελέγχει την πιστοποίηση των επαγγελματικών στελεχών και διενεργεί σε συνεργασία με την Τράπεζα Ελλάδος -ή αυτόνομα- εξετάσεις πιστοποίησης σε επαγγελματικές ειδικότητες του χρηματοοικονομικού χώρου, οι σημαντικότερες των οποίων είναι αυτές του Αναλυτή, του Διαχειριστή Χαρτοφυλακίου, του Επενδυτικού Συμβούλου, του Χρηματιστηριακού Εκπροσώπου και του Αντικρυστή.

Μεταξύ των βασικότερων στόχων της Ε.Κ. περιλαμβάνονται επίσης (Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2013):

- ⇒ Η επιβολή διοικητικών κυρώσεων (επίπληξη, χρηματικό πρόστιμο, αναστολή λειτουργίας, αφαίρεση άδειας) σε εποπτευόμενα νομικά και φυσικά πρόσωπα που παραβαίνουν τη νομοθεσία για την κεφαλαιαγορά.
- ⇒ Η έγκριση ενημερωτικών δελτίων όσον αφορά τις ανάγκες πληροφόρησης του επενδυτικού κοινού κατά τη διενέργεια δημοσίων προσφορών και την εισαγωγή κινητών αξιών σε οργανωμένη αγορά.
- ⇒ Η διενέργεια επαφών με σκοπό τη σύναψη διμερών ή πολυμερών συμφωνιών με άλλες εποπτικές αρχές για διάφορα θέματα της αρμοδιότητάς της.
- ⇒ Επιπροσθέτως, σύμφωνα με όσα αναφέρονται στην Ετήσια Έκθεσή της για το 2008, η Ε.Κ. ενίσχυσε το θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας και τις υποδομές ελέγχου και εποπτείας της ελληνικής κεφαλαιαγοράς με νομοθετικές πρωτοβουλίες και κανονιστικές αποφάσεις της. Στο πλαίσιο αυτό, ενισχύθηκαν η προστασία των επενδυτών, η αποτελεσματικότητα και ρευστότητα της αγοράς, η λειτουργία των εποπτευόμενων εταιριών, ο εκσυγχρονισμός του πλαισίου εισαγωγής και εποπτείας εταιριών στο χρηματιστήριο και η λειτουργία των συστημάτων εκκαθάρισης και ασφάλισης συναλλαγών.

⁵⁷ Αποτελεί μία από τις τρεις αρχές που ελέγχουν τις Χρηματοοικονομικές Εταιρίες στην Ελλάδα, οι άλλες δύο είναι η Τράπεζα της Ελλάδος (ελέγχει τις Τράπεζες) και το Υπουργείο Ανάπτυξης (Ελέγχει τις Ασφαλιστικές εταιρίες).

- ⇒ Σημαντική επίσης εξέλιξη κατά το ίδιο έτος ήταν η ψήφιση του ν.3691/2008 για την πρόληψη και καταστολή της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες, ο οποίος ενσωμάτωσε στην ελληνική έννομη τάξη την Οδηγία 2005/60/ΕΕ και τις συστάσεις της διεθνούς ομάδας εργασίας FATF. Οι νέες διατάξεις ενισχύουν τα μέτρα δέουσας επιμέλειας που πρέπει να λαμβάνουν τα υπόχρεα πρόσωπα, αναβαθμίζουν το ρόλο της Εθνικής Επιτροπής Νομιμοποίησης Εσόδων από Εγκληματικές Δραστηριότητες, ιδρύουν νέα Επιτροπή Στρατηγικής και νέα Επιτροπή Διαβούλευσης με τον Ιδιωτικό Τομέα, προβλέπουν ποινικές κυρώσεις για τους παραβάτες ανάλογες αυτών για το κοινό έγκλημα και βελτιώνουν τις διαδικασίες ανταλλαγής πληροφοριών μεταξύ εθνικών αρχών και σε διεθνές επίπεδο.
- ⇒ Προηγουμένως, με βάση τα αναγραφόμενα στις Εκθέσεις των ετών 2004 και 2005, η Ε.Κ. προχώρησε σε βελτίωση της εποπτείας των χρηματιστηριακών αγορών και των συστημάτων εκκαθάρισης συναλλαγών, ενίσχυσε το θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας της ελληνικής αγοράς και επιτάχυνε τη σύγκλισή του με το αντίστοιχο Ευρωπαϊκό, ως αποτελέσματα της εφαρμογής του ν. 3152/2003 και της ψήφισης και εφαρμογής των νόμων 3340/2005, 3401/2005 και 3371/2005.

6.6 ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ – ΛΟΓΙΣΤΕΣ

Το Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών (Σ.Ο.Ε.Λ) ιδρύθηκε το 1992 (Ιστορική εξέλιξη της οργανωτικής δομής και λειτουργίας του ελεγκτικού επαγγέλματος στην Ελλάδα, 2013).

Πρόκειται για Νομικό Πρόσωπο Δημοσίου Δικαίου που έχει ως καταστατικό του σκοπό την άσκηση του ελέγχου της οικονομικής διαχείρισης κάθε μορφής δημοσίων και ιδιωτικών οργανισμών και επιχειρήσεων, ανεξάρτητα από την νομική τους μορφή και από πρόσωπα με αυξημένα επαγγελματικά προσόντα, που ασκούν το έργο τους με διαφάνεια και υπευθυνότητα, προκειμένου να διασφαλίζεται η εγκυρότητα και αξιοπιστία των πορισμάτων, ακολουθώντας τα διεθνώς αναγνωρισμένα ελεγκτικά πρότυπα καθώς και την εσωτερική και κοινοτική νομοθεσία.

6.6.1 Ιστορική εξέλιξη

Η ιστορική εξέλιξη της οργάνωσης και λειτουργίας του ελεγκτικού επαγγέλματος στην Ελλάδα διακρίνεται σε τρεις χρονικές περιόδους (Ιστορική εξέλιξη

της οργανωτικής δομής και λειτουργίας του ελεγκτικού επαγγέλματος στην Ελλάδα, 2013):

- 1ο.** Στην περίοδο μέχρι την έναρξη λειτουργίας του Σώματος Ορκωτών Λογιστών (από το έτος 1920- 1956), δηλαδή κατά την οποία ο έλεγχος στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις των ανώνυμων εταιρειών ήταν εντελώς τυπικός, λόγω ανυπαρξίας οργανωμένου ελεγκτικού επαγγέλματος.
- 2ο.** Στην περίοδο λειτουργίας του Σώματος Ορκωτών Λογιστών από το έτος 1957 έως το έτος 1992, κατά την οποία οργανώθηκε και λειτούργησε το ελεγκτικό επάγγελμα στην Ελλάδα, με την μορφή υποχρεωτικής ένωσης προσώπων (επαγγελματιών Ελεγκτών) σε ένα Νομικό Πρόσωπο, που τα μέλη του ασκούσαν δημόσιο λειτούργημα και είχαν κατοχυρωμένη την ελευθερία έκφρασης της επαγγελματικής τους γνώμης. Στους κόλπους του νομικού αυτού προσώπου εκπαιδεύτηκαν και αναδείχθηκαν επαγγελματίες ελεγκτές υψηλού επιπέδου, που διενεργούσαν ουσιαστικό έλεγχο στις οικονομικές καταστάσεις των υπαγόμενων στον έλεγχό τους εταιρειών.
- 3ο.** Στην περίοδο από το έτος 1993 μέχρι και σήμερα, δηλαδή από την κατάργηση της μορφής οργάνωσης του Σώματος Ορκωτών Λογιστών, τη σύσταση του Σώματος Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών και την λειτουργία ελεγκτικών εταιρειών.

6.6.2 Δομή

Το Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών εκπροσωπείται ενώπιον πάσης Αρχής από τον Πρόεδρο του Εποπτικού Συμβουλίου. Η εκπροσώπηση του Σώματος στους Διεθνείς επαγγελματικούς οργανισμούς ενεργείται από τον Πρόεδρο ή άλλο μέλος του Εποπτικού Συμβουλίου ή στέλεχος του Σώματος οριζόμενο με απόφαση του Εποπτικού Συμβουλίου γενικώς ή κατά περίπτωση.

6.7 ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΤΗΣ ΒΑΣΙΛΕΙΑΣ

Η Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία παρέχει ένα φόρουμ για τακτική συνεργασία σε θέματα τραπεζικής εποπτείας. Στόχος του είναι να βελτιώσει την κατανόηση των βασικών εποπτικών προβλήματα και να βελτιώσουν την ποιότητα της τραπεζικής εποπτείας σε όλο τον κόσμο (Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία, 2013).

Η ονομασία προέρχεται από την ομώνυμη πόλη της Ελβετίας, όπου έχει την έδρα της η Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών (Bank for International Settlements) και βασίζεται στην Επιτροπή της Βασιλείας για την Εποπτεία του Τραπεζικού Συστήματος (Basel Committee on Banking Supervision). Η Επιτροπή ιδρύθηκε το 1974 με στόχο τη διαμόρφωση προτύπων εποπτείας και κατευθυντηρίων οδηγιών για τη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος.

Το 1988 η Επιτροπή εισήγαγε ένα σύστημα κεφαλαιακής μέτρησης με την ονομασία Basel Capital Accord. Το 1998 εκδόθηκε το πλαίσιο εποπτείας του διεθνούς τραπεζικού συστήματος με την ονομασία Βασιλεία I. Στόχος ήταν η αντιμετώπιση του πιστωτικού κινδύνου μέσω της θέσπισης ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων.

Στην αρχή της δεκαετίας του 2000 το πλαίσιο Βασιλεία II, το οποίο αντικατέστησε τη Βασιλεία I, αποσκοπούσε στην πληρέστερη απεικόνιση των αναλαμβανομένων κινδύνων από τα πιστωτικά ιδρύματα και στη σύνδεση των κεφαλαιακών απαιτήσεων με τους κινδύνους αυτούς. Τέλος, στο πλαίσιο Βασιλεία III, παρουσιάζονται κανονιστικά πρότυπα που αφορούν την κεφαλαιακή επάρκεια και ρευστότητα των τραπεζών (Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία, 2013).

6.7.1 Βασιλεία I

Βασιλεία I είναι ο πρώτος γύρος διαβουλεύσεων των κεντρικών τραπεζιτών απ' όλο τον κόσμο, το 1988. Η Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία της Βασιλείας (BCBS) στη Βασιλεία, Ελβετία, δημοσίευσε μια σειρά ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων για τις τράπεζες. Γνωστό ως Σύμφωνο της Βασιλείας του 1988, και επιβάλλεται από το νόμο στην Ομάδα των Δέκα χωρών (G-10) το 1992. Η Βασιλεία I θεωρείται πλέον ως ξεπερασμένη. Ο κόσμος έχει αλλάξει όπως και οι χρηματοπιστωτικοί όμιλοι ετερογενών δραστηριοτήτων, η χρηματοπιστωτική καινοτομία και τη διαχείριση του κινδύνου έχουν αναπτυχθεί (Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία, 2013).

6.7.2 Βασίλεια II

Προς την παραπάνω κατεύθυνση υπηρετεί μια πιο ολοκληρωμένη δέσμη κατευθυντήριων γραμμών, που είναι γνωστή ως Βασιλεία II.

Το εν λόγω εποπτικό πλαίσιο, καθιέρωσε τους ακόλουθους τρεις θεμελιώδεις άξονες εποπτείας («Πυλώνες») (Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία, 2013):

- 1ο.** Τις μεθόδους προσδιορισμού των κεφαλαιακών απαιτήσεων έναντι των κινδύνων που τα πιστωτικά ιδρύματα κατά κανόνα αντιμετωπίζουν στο πλαίσιο της άσκησης των δραστηριοτήτων τους και καθιερώνονται κεφαλαιακές απαιτήσεις και για το λειτουργικό κίνδυνο (Πυλώνας 1).
- 2ο.** Τις αρχές, τα κριτήρια και τη διαδικασία με την οποία καταρχάς τα ίδια τα πιστωτικά ιδρύματα και κατ' ακολουθίαν η εποπτική αρχή (Τράπεζα της Ελλάδος) αξιολογούν την επάρκεια των κεφαλαίων και των συστημάτων διαχείρισης κινδύνων κάθε πιστωτικού ιδρύματος χωριστά, σε σχέση με τους πάσης φύσεως κινδύνους στους οποίους αυτό εκτίθεται ή ενδέχεται να εκτεθεί, πέραν από εκείνους που αντιμετωπίζονται στον Πυλώνα 1 (Πυλώνας 2).
- 3ο.** Τις υποχρεώσεις δημοσιοποίησης στοιχείων για την ενίσχυση της διαφάνειας και της πειθαρχίας της αγοράς με την παροχή στους ενδιαφερόμενους της δυνατότητας σύγκρισης τόσο της πολιτικής για τη διαχείριση κινδύνων, της κεφαλαιακής και οργανωτικής επάρκειας των πιστωτικών ιδρυμάτων, παρέχοντας έτσι κίνητρο για την βελτίωσή τους, όσο και των μεθόδων και πρακτικών που εφαρμόζουν οι εποπτικές αρχές (Πυλώνας 3).

Οι καταστροφικές συνέπειες της χρηματοπιστωτικής κρίσης και η επακόλουθη παγκόσμια ύφεση ώθησε τις αρχές στο να επανεξετάσουν το διεθνές πλαίσιο που διέπει το τραπεζικό σύστημα, γνωστό και ως Βασιλεία II. Αυτές οι συμφωνίες που αναπτύχθηκαν από την Επιτροπή της Βασιλείας, αφορούν όλο το φάσμα των ρυθμιστικών και εποπτικών θεμάτων, συμπεριλαμβανομένων των προτύπων ρευστότητας, του πιστωτικού κινδύνου, του λειτουργικού κινδύνου, του κινδύνου αγοράς καθώς και των λογιστικών προτύπων.

Ωστόσο, η κρίση τόνισε μια σειρά ελλείψεων της Βασιλεία II (Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία, 2013):

⇒ Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας του 4% ήταν ανεπαρκής για να αντισταθμίσει τις τεράστιες ζημιές που είχαν οι τράπεζες

- ⇒ Η ευθύνη για την εκτίμηση του κινδύνου των αντισυμβαλλόμενων εκχωρείται στους οίκους αξιολόγησης, οι οποίοι αποδείχθηκαν να είναι ευάλωτοι σε πιθανές συγκρούσεις συμφερόντων.
- ⇒ Η κεφαλαιακή απαίτηση είναι «προκυκλική»⁵⁸.
- ⇒ Η Βασιλεία II παρέχει κίνητρα για εντονότερη χρήση της διαδικασίας της τιτλοποίησης. Αυτό γίνεται όταν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ανασκευάζουν τα δάνεια τους σε τίτλους προερχόμενους από τιτλοποίηση και στη συνέχεια τα μετακινούν εκτός των ισολογισμών τους έτσι ώστε να μειώσουν την στάθμιση κινδύνου για τα περιουσιακά τους στοιχεία. Ως αποτέλεσμα, η διαδικασία αυτή επέτρεψε σε πολλές τράπεζες να μειώσουν τις κεφαλαιακές τους απαιτήσεις και να αναλάβουν κινδύνους, αυξάνοντας παράλληλα τη μόχλευση τους.

6.7.3 Βασιλεία III

Η Βασιλεία III αναπτύχθηκε ως απάντηση στην οικονομική κρίση (Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία, 2013).

Από το 2009 η Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία έχει εκδώσει μια σειρά συμβουλευτικών εγγράφων με σκοπό την αναθεώρηση των υφιστάμενων κατευθυντήριων γραμμών σχετικά με τον τραπεζικό τομέα.

Οι προτεινόμενοι κανονισμοί αποτέλεσαν αντικείμενο εκτεταμένου διαλόγου, από κεντρικούς τραπεζίτες, εμπειρογνώμονες, δημοσιογράφους, συμβάλλοντας στη δημιουργία μιας νέας δέσμης κανόνων που θα πρέπει να αντιμετωπίσει τις ελλείψεις του πλαισίου της Βασιλείας II. Τον Νοέμβριο του 2010, κατά τη σύνοδο κορυφής της G20 στη Σεούλ, οι εθνικές αρχές ενέκριναν το τελικό κείμενο των συμφωνιών της Βασιλείας III.

Τον Σεπτέμβριο του 2010, η Επιτροπή της Βασιλείας δημοσίευσε συμβουλευτικό έγγραφο σχετικά με τους νέους κανόνες για το κεφάλαιο απαιτήσεις, τον πυρήνα της μεταρρύθμισης της Βασιλείας III. Σύμφωνα με τους προτεινόμενους νέους κανόνες (Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία, 2013):

⁵⁸ Όταν η παγκόσμια οικονομία αναπτύσσεται και υπάρχει άνοδος των τιμών των περιουσιακών στοιχείων, τότε οι κίνδυνοι των αντισυμβαλλόμενων και χώρας τείνουν να μειωθούν, έτσι η κεφαλαιακή απαίτηση γίνεται μικρότερη. Ωστόσο, στην περίπτωση της ύφεσης συμβαίνει το αντίθετο αφού αυξάνονται οι κεφαλαιακές απαιτήσεις για τις τράπεζες και υπάρχει μεγαλύτερη δανειακή συγκράτηση.

- ❖ Ο ορισμός του κεφαλαίου θα περιλαμβάνει τις κοινές μετοχές και τα αποθεματικά κεφάλαια. Παράλληλα, ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας Tier 1⁵⁹ θα αυξηθεί από 4% σε 6%.
- ❖ Η απαιτούμενη αναλογία των ιδίων κεφαλαίων προς τα σταθμισμένα με κίνδυνο στοιχεία του ενεργητικού θα αυξηθεί από 2% σε 4,5%. Στο πλαίσιο της Βασιλείας III, τα υπερβάλλοντα ίδια κεφάλαια από τα σταθμισμένα στοιχεία του ενεργητικού θα θεωρούνται ως σημείο αναφοράς, αντικαθιστώντας το δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας Tier 1.
- ❖ Οι νέοι κανόνες θα εισάγουν ένα νέο όριο για το κεφαλαιακό αποθεματικό (buffer) που θα πρέπει να είναι πάνω από 2,5% και να αποτελείται από κοινές μετοχές. Σε περιόδους ακραίων καταστάσεων⁶⁰, τα οικονομικά ιδρύματα θα εξουσιοδοτούνται να αξιοποιήσουν αυτό το υπερβάλλον κεφάλαιο με την περικοπή της κατανομής των μερισμάτων ή των μόνους. Τα μέτρα αυτά αναμένονται ότι θα επιλύσουν το πρόβλημα της Βασιλείας II, σύμφωνα με το οποίο οι κεφαλαιακές απαιτήσεις ήταν ανεπαρκείς για να καλύψουν μεγάλες απώλειες.
- ❖ Η Επιτροπή της Βασιλείας προτείνει επίσης τη σύσταση ενός αντικυκλικού πλεονάσματος κεφαλαίου, το οποίο θα κυμαίνεται μεταξύ 0% και 2,5% και θα ισχύει μόνο σε περιόδους υπερβολικής πιστωτικής επέκτασης (βασισμένο στη διακριτική ευχέρεια των εθνικών ρυθμιστικών αρχών). Ο σκοπός αυτού του κανόνα είναι να διορθωθεί η επίταση των κυκλικών διακυμάνσεων της Βασιλείας II, ιδίως σε περιόδους οικονομικής επέκτασης. Επιπλέον, οι προτεινόμενοι κανονισμοί στοχεύουν στην ενίσχυση αυτού του συστήματος με την καθιέρωση ενός δείκτη μόχλευσης της τάξης του 3%, όπου σε κάθε περίπτωση, η αναλογία κεφαλαίων προς το σύνολο του ενεργητικού θα πρέπει να είναι πάνω από το όριο αυτό.
- ❖ Τέλος, οι μεγάλες τράπεζες θα πρέπει να συμμορφώνονται με τις υψηλότερες κεφαλαιακές απαιτήσεις, οι οποίες δεν έχουν ακόμη καθοριστεί.

Οι ρυθμίσεις αυτές για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις θα συμβάλλουν στην ενίσχυση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού τομέα. Παρ' όλα αυτά, ελλοχεύουν κίνδυνοι από αυτή τη μεταρρύθμιση.

Βασιλεία III και πιστωτικός κίνδυνος

⁵⁹ Tier 1 είναι βασικό ρυθμιστικό μέτρο οικονομικής ισχύος των τραπεζών. Αποτελείται από το μετοχικό κεφάλαιο, το οποίο αποτελείται κυρίως από κοινές μετοχές και αποθέματα, αλλά μπορεί επίσης να περιλαμβάνει και μη εξαγοράσιμες σωρευτικές προνομιούχες μετοχές.

⁶⁰ Όταν ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών πέσει κάτω από 7%

Η Βασιλεία III δεν έχει αναθεωρήσει τις μετρήσεις του πιστωτικού κινδύνου που εισήγαγε η Βασιλεία II, αντίθετα η Βασιλεία III έκανε κάποιες βελτιώσεις σε αυτές. Όπως οι εξής (Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία, 2013):

- 1ο.** Προσαρμόζει το PD στις παρατηρήσεις της περιόδου ύφεσης . Η εκτίμηση του PD μετακινείται από ένα μακροπρόθεσμο μέσο όρο των ετήσιων ποσοστών αθέτησης σε μία κατάσταση ύφεσης ενός έτους.
- 2ο.** Βελτιώνει τον υπολογισμό του EAD, ειδικά όσον αφορά τον πιστωτικό κίνδυνο των αντισυμβαλλόμενων. Η εκτίμηση του EAD θα πρέπει να περιλαμβάνει τις mark-to-market πιστωτικές ζημιές. Η τιμολόγηση των εγγυητικών EAD δεν εξαρτάται πλέον κυρίως από τη λογιστική αξία των περιουσιακών στοιχείων, αλλά και από την τιμή αγοράς τους σε περιόδους ύφεσης. Επιπλέον, οι κίνδυνοι δυσμενούς συσχέτισης που εισήχθησαν στην έκδοση της Βασιλείας II του 2006 τονίζονται και στη Βασιλεία III. Αυτοί οι κίνδυνοι αυξάνουν το EAD κατά τη φάση της καθόδου.
- 3ο.** Μειώνει την εξάρτηση από τις εξωτερικές αξιολογήσεις του κανονιστικού πλαισίου περί κεφαλαιακής επάρκειας, συμπεριλαμβανομένων της αντιμετώπισης των συνεπειών από ενδεχόμενες υποβαθμίσεις και επανεξετάζει τη διαδικασία τιτλοποίησης.
- 4ο.** Απαιτεί από τις τράπεζες όχι μόνο να εκτιμούν τις απώλειες πιστώσεων που βασίζονται σε μεμονωμένους οφειλέτες, αλλά να εξετάζουν τον πιστωτικό κίνδυνο σε επίπεδο χαρτοφυλακίου.

6.8 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΙΚΑ

Οι κεφαλαιακές απαιτήσεις που βασίζονται στον κίνδυνο, είτε για σκοπούς της αγοράς, είτε για ρυθμιστικούς σκοπούς, που προκύπτουν κάτω από τα πλαίσια της Βασιλείας II και III, ενισχύουν τις διακυμάνσεις των οικονομικών κύκλων. Αυτό στηρίζεται κυρίως στην άποψη ότι η αύξηση του κεφαλαίου είναι δύσκολη και δαπανηρή για τις τράπεζες ειδικότερα κατά τη διάρκεια οικονομικής ύφεσης, αυξάνοντας με αυτό τον τρόπο το οικονομικό κόστος που αντιμετωπίζουν οι εταιρείες που δανείζονται από αυτές τις τράπεζες⁶¹. Στην περίπτωση που ο πιστωτικός κίνδυνος των οικονομικών ανοιγμάτων των τραπεζών αυξάνεται κατά τη διάρκεια της ύφεσης, τα σταθμά κινδύνου που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων και κατ'

⁶¹ Η εισαγωγή του πλαισίου της Βασιλείας II διογκώνει αυτό το κόστος, καθώς απαιτεί από τις τράπεζες να παρακρατούν ποσότητα κεφαλαίου που συνδέεται άμεσα με τον κίνδυνο των στοιχείων που απαρτίζουν το χαρτοφυλάκιο τους.

επέκταση οι ελάχιστες κεφαλαιακές τραπεζικές απαιτήσεις αυξάνονται επίσης και στο βαθμό που η αύξηση κεφαλαίου είναι ανέφικτη, οι τράπεζες αναγκάζονται να μειώσουν το δανεισμό προς τρίτους, επιδεινώνοντας την ύφεση. Έτσι η Βασιλεία II οδηγεί σε μεγαλύτερη ενίσχυση των οικονομικών κύκλων σε σχέση με τη Βασιλεία I, γεγονός που έρχεται σε σύγκρουση με το στόχο των κανονισμών για ενδυνάμωση της οικονομικής σταθερότητας.

Παρ' όλα αυτά το θέμα της μεγέθυνσης των διακυμάνσεων των οικονομικών κύκλων είναι διφορούμενο. Ενώ κάποιοι αναλυτές υποστηρίζουν ότι οι κανόνες για τις τραπεζικές κεφαλαιακές απαιτήσεις που προτείνει η Βασιλεία II επιτείνουν αυτή την επίδραση, αφού επιβάλλουν αντικυκλικές ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις, κάποιοι άλλοι θεωρούν ότι η προκυκλικότητα δεν αποτελεί πρόβλημα και ότι η Βασιλεία II θα βοηθήσει στο να αποφευχθούν οι οικονομικές κρίσεις που έχουν μεγάλες μακροοικονομικές επιδράσεις, καθώς παρέχεται η δυνατότητα στις τράπεζες να διορθώσουν τις κεφαλαιακές ανεπάρκειες τους κατά τη διάρκεια του κύκλου⁶².

Εν τέλει η μεγέθυνση των προκυκλικών επιδράσεων της Βασιλείας II και III εξαρτάται:

- ❖ από τη σύνθεση των χαρτοφυλακίων των τραπεζών
- ❖ τη μέθοδο που υιοθετούν οι τράπεζες (τυποποιημένη ή IRB) για τον υπολογισμό των ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων
- ❖ από τη φύση των συστημάτων αξιολόγησης που χρησιμοποιούν οι τράπεζες (through-the-cycle ή point-intime)
- ❖ από τα υπερβάλλοντα κεφαλαιακά αποθεματικά που διατηρούνται από τα τραπεζικά ιδρύματα
- ❖ από τη βελτίωση της διαχείρισης του πιστωτικού κινδύνου και
- ❖ από τις εποπτικές αρχές και την αγοραία μεσολάβηση κάτω από το πλαίσιο του Πυλώνα II και III.

⁶² Επιπλέον, τα κεφαλαιακά αποθεματικά που σχηματίζονται εθελοντικά από τις τράπεζες καθίστανται ανεπαρκή ώστε να εξουδετερώσουν την επίδραση της διεύρυνσης και γι' αυτό το λόγο οι ρυθμιστικές αρχές θα πρέπει να απαιτούν από τις τράπεζες να σχηματίζουν υψηλά κεφαλαιακά αποθεματικά όταν οι οικονομικές συνθήκες είναι ευνοϊκές, έτσι ώστε η ανάγκη για υψηλές κεφαλαιακές απαιτήσεις να μπορεί να αντιμετωπιστεί επιτυχώς όταν η οικονομία εισέλθει σε ύφεση.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Οι χρηματοοικονομικές αγορές υφίστανται σημαντικές και μερικές φορές πολύ γρήγορες αλλαγές, κυρίως ως αποτέλεσμα της οικονομικής κρίσης που ξεκίνησε το 2007. Είναι ακόμη πολύ νωρίς για να πούμε με βεβαιότητα ποιες από αυτές τις αλλαγές θα αντέξουν μακροπρόθεσμα και ποιες θα εξαφανιστούν -και σε ποιο βαθμό- όταν επιτευχθεί μια νέα οικονομική ισορροπία. Ωστόσο, θα πρέπει να αναλυθούν προκειμένου να σχεδιάσουν οι κατάλληλες πολιτικές, δηλαδή η νομισματική πολιτική του κάθε κράτους και ειδικότερα της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Ανάμεσα στις πολλές κινητήριες δυνάμεις των εξελίξεων της αγοράς, τρεις έχουν τις ρίζες τους στην οικονομική κρίση.

Πρώτη, είναι οι αλλαγές στην αντίληψη των συμμετεχόντων στις χρηματοπιστωτικές αγορές, στην διαχείριση του κινδύνου των αντισυμβαλλομένων και του κινδύνου ρευστότητας, διότι υποτιμήθηκαν κατά τα έτη που προηγήθηκαν της κρίσης, αλλά είναι και τώρα σοβαρές ανησυχίες για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Επιπλέον, ο συστημικός κίνδυνος, που απορρέει από τις διασυνδέσεις μεταξύ του χρηματοπιστωτικού συστήματος και της πραγματικής οικονομίας, πρέπει να ενσωματώνεται σε κάθε χρηματοοικονομική κίνηση.

Δεύτερον, οι ανισορροπίες που συσσωρεύτηκαν σε δημόσιους και ιδιωτικούς ισολογισμούς εδώ και πολλά χρόνια πρέπει να διορθωθούν. Οι ανισορροπίες αυτές αντανακλώνονται σε ισολογισμούς των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων στην μορφή της υπερβολικής μόχλευσης, της υπερβολικής ωριμότητας και της ρευστότητας μετασχηματισμού. Ενώ η απομόχλευση είναι μέρος της προσαρμογής που απαιτείται για την αποκατάσταση της ευρωστίας του τραπεζικού τομέα, την ίδια στιγμή επιβαρύνει τις χρηματοπιστωτικές αγορές με τις πωλήσεις περιουσιακών στοιχείων και διάφορες τεχνικές πιστώσεων, οι οποίες οδήγησαν σε φαύλο κύκλο που αυξάνει το συστημικό κίνδυνο. Οι πολιτικές για τη μείωση των κινδύνων που παρέχουν προστασία έναντι «μόλυνσης», οδηγούν σε μια επανεθνικοποίηση των χρηματοδοτικών ροών και τον κατακερματισμό της αγοράς. Ο Διασυνοριακός δανεισμός συρρικνώνεται ταχύτερα από τον εγχώριο δανεισμό.

Τρίτον, είναι ρυθμιστικές αλλαγές. Οι χρηματοοικονομικές αγορές υφίστανται ρυθμιστικές αλλαγές που στοχεύουν στην εξυγίανση και την σταθερότητα τους. Οι αλλαγές αυτές επιδιώκουν να εφαρμόσουν διδάγματα από την κρίση, ενώ κατά την πρόληψη από την συλλογική συμπεριφορά, οδηγούν σε αποδυνάμωση των κανονισμών. Μεγάλη έμφαση δίνεται στην συνοχή και στην έγκριση των κανονισμών σε διάφορες χώρες αλλά και στην ανάλυση των ανεπιθύμητων αρνητικών επιπτώσεων των μέτρων αυτών.

Μετά την δημοσιονομική κρίση της Ελλάδας στα τέλη του 2009, δεν υπήρξε η αναγκαία πλεονάζουσα ρευστότητα στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα η οποία θα μπορούσε να διοχετευθεί στην πραγματική οικονομία. Εντούτοις, παρά τις συνεχείς πιέσεις για μείωση της εξάρτησής τους από τα έκτακτα μέτρα ρευστότητας του Ευρωσυστήματος, οι τράπεζες προστάτευσαν τους πελάτες τους, τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά. Παρά τη μεγάλη μείωση των καταθέσεων την τελευταία τριετία, οι συνολικές χορηγήσεις προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα παραμένουν κοντά στα επίπεδα που ήταν στα τέλη του 2009. Η εξέλιξη αυτή απέτρεψε μια μεγάλη απομόχλευση της οικονομίας η οποία θα επιδείνωνε, σε δραματικό βαθμό, την ήδη επώδυνη ύφεση.

Μετά το 2^ο χρόνο δημοσιονομικής κρίσης στην Ελλάδα, το 2010, οι ελληνικές τράπεζες συνέβαλαν καθοριστικά στην αντιμετώπιση της κρίσης ρευστότητας του Δημοσίου, αυξάνοντας σημαντικά τις τοποθετήσεις τους σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου και απορροφώντας, σχεδόν πλήρως, όλες τις εκδόσεις των εντόκων γραμματίων, καθώς το ενδιαφέρον από άλλους επενδυτές ήταν μηδενικό. Συμμετείχαν επίσης στο εθελοντικό πρόγραμμα ανταλλαγής ομολόγων με ποσό αντίστοιχο του 25% περίπου της συνολικής περιμέτρου του προγράμματος, γεγονός που βοήθησε καθοριστικά στην επιτυχία του PSI. Επίσης, πρόσφεραν στη Δημοκρατία της Φινλανδίας τις απαραίτητες εγγυήσεις για τη συμμετοχή της τελευταίας στο 2^ο χρηματοδοτικό πακέτο για την Ελλάδα.

Η άμεση και επιτυχής ολοκλήρωση του υφιστάμενου προγράμματος ανακεφαλαιοποίησης των ελληνικών τραπεζών κρίνεται απολύτως αναγκαία για την αποκατάσταση της ευρωστίας του εγχώριου τραπεζικού συστήματος, την απρόσκοπτη παροχή ρευστότητας από το Ευρωσύστημα και άλλους αναπτυξιακούς υπερεθνικούς οργανισμούς (EIB, EBRD, IFC, EIF, κλπ), την επιστροφή μέρους των καταθέσεων που έχουν την τελευταία τριετία αποσυρθεί από το εγχώριο τραπεζικό σύστημα, τη σταδιακή

βελτίωση των συνθηκών ρευστότητας στην πραγματική οικονομία και την επιστροφή σε θετικούς και βιώσιμους ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης.

Η άμεση και επιτυχής ολοκλήρωση του υφιστάμενου προγράμματος ανακεφαλαιοποίησης των ελληνικών τραπεζών κρίνεται απολύτως αναγκαία για την αποκατάσταση της ευρωστίας του εγχώριου τραπεζικού συστήματος, την απρόσκοπτη παροχή ρευστότητας από το Ευρωσύστημα και άλλους αναπτυξιακούς υπερεθνικούς οργανισμούς (EIB, EBRD, IFC, EIF, κλπ), την επιστροφή μέρους των καταθέσεων που έχουν την τελευταία τριετία αποσυρθεί από το εγχώριο τραπεζικό σύστημα, τη σταδιακή βελτίωση των συνθηκών ρευστότητας στην πραγματική οικονομία και την επιστροφή σε θετικούς και βιώσιμους ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης.

Η διαδικασία ανακεφαλαιοποίησης των ελληνικών τραπεζών είναι σημαντικό να εξασφαλίσει και τη συμμετοχή ιδιωτικών κεφαλαίων ώστε να βελτιωθεί το επενδυτικό κλίμα και να διατηρηθεί ο ιδιωτικός χαρακτήρας των ελληνικών τραπεζών. Η εξέλιξη αυτή, σε συνδυασμό με την ενίσχυση της εποπτείας, της διαφάνειας και της λογοδοσίας του τραπεζικού συστήματος στο νέο περιβάλλον, μπορούν να συμβάλουν καθοριστικά στην ενίσχυση της αξιοπιστίας του, στη θωράκισή του από μελλοντικές αναταράξεις, στο ταχύτερο άνοιγμα των αγορών και στην παγίωση της εμπιστοσύνης των καταθετών.

Τέλος, η αυξημένη κατάτμηση των χρηματοπιστωτικών αγορών, ιδίως στη ζώνη του ευρώ, και η εξάρτηση του περιφερειακού τραπεζικού συστήματος στη ζώνη του ευρώ για ρευστότητα από την ΕΚΤ απαιτούν δράση για τα διάφορα μέτωπα. Μέσα σε κάθε χώρα, το δημόσιο χρέος πρέπει να γίνει πιο βιώσιμο, και οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις πρέπει να διευκολύνουν την ανάπτυξη και το χρηματοπιστωτικό σύστημα πρέπει να αναδομηθεί.

Για τη ζώνη του ευρώ ως σύνολο, οι θεσμικές βελτιώσεις πρέπει να συνεχιστούν, και θα πρέπει να υπάρχει μεγαλύτερη οικονομική και δημοσιονομική ολοκλήρωση, κυρίως όσον αφορά τις τρεις πτυχές της τραπεζικής ένωσης: κοινή εποπτεία, σύστημα ασφάλισης των καταθέσεων και ένα ενιαίο σύστημα επίλυσης προβλημάτων και όχι κατά το δοκούν -όπως συμβαίνει στη Ελλάδα-.

ΑΡΚΤΙΚΟΛΕΞΑ

- ΓΚΑΚ: Γενικός κανονισμός απαλλαγής κατά κατηγορία
- Δ.Α.Ε.: Δείκτης Αποφασιστικού Ελέγχου (acid-test ratio)
- ΔΝΤ: Διεθνές Νομισματικό Ταμείο
- ΔΧΟ: Διεθνείς χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί
- ΕΔΑ: Ευρωπαϊκό Δίκτυο Ανταγωνισμού
- ΕΕ: Ευρωπαϊκή Ένωση
- Ε.Ε.Σ: Επιτροπή Ευρωπαϊκού Συμβουλίου
- ΕΟΚ: Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα
- ΕΚΤ: Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες
- ΕΛ.ΣΤΑΤ.: Ελληνική Στατιστική Αρχή
- Ε.Ν.Σ.: Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος
- ΕΣΣΚ: Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου
- ΗΠΑ: Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής
- Ο.π.: Όπως παραπάνω
- Ψ.Ε.Κ: Ψήφισμα Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου
- Χ Π: Χρηματοπιστωτικό Σύστημα
- ECU: Ευρωπαϊκή λογιστική μονάδα
- EWRA: Ευρωπαϊκής Ένωσης Υδατικών Πόρων
- e-PPS: Υπηρεσία Ηλεκτρονικών Πληρωμών
- FED: Αμερικανική Ομοσπονδιακή Τράπεζα
- IPCC: Διακρατικής Επιτροπής των Ηνωμένων Εθνών για την Κλιματική Αλλαγή
- ICSID: International Centre for Settlement of Investment Disputes (Διεθνές Κέντρο Επίλυσης Επενδυτικών Διαφορών)
- IDA: International Development Association (Διεθνής Ένωση Ανάπτυξης)
- IFC: International Finance Corporation
- IMF: International Monetary Fund (Διεθνές Νομισματικό Ταμείο)
- BIS: Bank for International Settlements (Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών)
- BIRD: International Bank for Reconstruction and Development (Διεθνής Τράπεζα Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης / ΔΤΑΑ)
- MIGA: Multilateral Investment Guarantee Agency (Πολυμερής Οργανισμός για την Εγγύηση των Επενδύσεων)

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- About the International Monetary Fund (IMF)*. (2013). Ανάκτηση 10 11, 2013, από International Monetary Fund (IMF): <http://www.imf.org/external/about.htm>
- Auktions- und Handelshaus Tschöpegegründet* . (2013). Ανάκτηση 11 14, 2013, από Auktions- und Handelshaus Tschöpegegründet : <http://www.tschoepe.de/auktion51/auktion51.htm>
- History the World Bank* . (2013). Ανάκτηση 10 15, 2013, από World Bank : <http://www.worldbank.org/en/about/history>
- International Bank for Reconstruction and Development (IBRD)*. (2013). Ανάκτηση 11 5, 2013, από International Bank for Reconstruction and Development: <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTABOUTUS/EXTIBRD/0,,menuPK:3046081~pagePK:64168427~piPK:64168435~theSitePK:3046012,00.html>
- Krugman, P. (2009). *Η κρίση του 2008, και η επιστροφή των οικονομικών της ύφεσης*. Αθήνα: Καστανιώτη.
- Mankig, G., & Bowl, L. (2013). *Μακροοικονομική και το Χρηματοπιστωτικό Σύστημα*. Αθήνα: Gutenberg.
- Our Goals and Values the IFC*. (2013). Ανάκτηση 10 22, 2013, από International Finance Corporation : http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/about+ifc/vision
- Overview the MIGA*. (2013). Ανάκτηση 11 14, 2013, από Οργανισμός για την Εγγύηση των Επενδύσεων (MIGA): <http://www.miga.org/whoweare/index.cfm>
- Αγγελόπουλος, Π. (2010). *Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικό Σύστημα Γ' έκδοση (Αγορές- Προϊόντα-Κίνδυνοι)*. Αθήνα: Σταμούλη.
- Διεθνές Κέντρο Επίλυσης Επενδυτικών Διαφορών: ICSID* . (2013). Ανάκτηση 11 2, 2013, από ICSID: https://icsid.worldbank.org/ICSID/Servlet?requestType=CasesRH&actionVal=ShowHome&pageName=AboutICSID_Home
- Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία*. (2013, 11 25). Ανάκτηση από Bank for International Settlements (BIS): <http://www.bis.org/bcb/>
- Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα*. (2013, 11 20). Ανάκτηση από Βικιπαίδεια: http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%95%CF%85%CF%81%CF%89%CF%80%CE%B1%CF%8A%CE%BA%CE%AE_%CE%9A%CE%B5%CE%BD%CF%84%CF%81%CE%B9%CE%BA%CE%AE_%CE%A4%CF%81%CE%AC%CF%80%CE%B5%CE%B6%CE%B1

- Ζοπουνίδης, Κ. (2012). *Σύγχρονα Θέματα Χρηματοδότησης και Στρατηγικού Σχεδιασμού Επιχειρήσεων*. Αθήνα: Σταμούλη.
- Ζοπουνίδης, Κ., Γαγάνης, Χ., & Πασιούρας, Φ. (2006). *Συστήματα Αξιολόγησης και Σύγχρονα Θέματα στην Οικονομική και Χρηματοοικονομική Διοίκηση*. Αθήνα: Κλειδάριθμος ΕΠΕ.
- Η Διεθνής Ένωση Ανάπτυξης (IDA) . (2013). Ανάκτηση 11 21, 2013, από Η Διεθνής Ένωση Ανάπτυξης (IDA) : <http://www.worldbank.org/ida/>
- Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. (2013, 11 25). Ανάκτηση από Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς: <http://www.hcmc.gr/pages/category.asp?catID=3>
- Ινστιτούτο Ανάπτυξης Overseas. (2013). Ανάκτηση 10 24, 2013, από Ινστιτούτο Ανάπτυξης Overseas: <http://www.odi.org/publications/3876-odi-annual-reports#publicationsinthisseries>
- Ιστορική εξέλιξη της οργανωτικής δομής και λειτουργίας του ελεγκτικού επαγγέλματος στην Ελλάδα. (2013, 11 22). Ανάκτηση από Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών: <http://www.soel.gr/el/σχετικά-με-το-σοελ/ιστορικό>
- Καραβίας, Φ., Μονοκρούσος, Π., Μαλλιάρη, Δ., & Αναστασάτος, Τ. (2013, 11 11). *Ελληνικό τραπεζικό σύστημα, μέτρα ενίσχυσης της ρευστότητας και χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας*. Ανάκτηση 10 15, 2013, από Eurobank EFG Economic Research: <https://docs.google.com/document/d/1W7Z7W4JhKGgCHVWJDcTmDu3lf7RuJOwvLYGXqQgXmDk/edit?pli=1>
- Κεντρική Τράπεζα. (2013, 10 15). Ανάκτηση από Βικιπαίδεια: http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%9A%CE%B5%CE%BD%CF%84%CF%81%CE%B9%CE%BA%CE%AE_%CE%A4%CF%81%CE%AC%CF%80%CE%B5%CE%B6%CE%B1
- Λιαργκόβας, Π. (2010). *Σύγχρονα Θέματα της Ελληνικής & Διεθνούς Οικονομίας*. Αθήνα: Σταμούλη.
- Λώλος, Σ. (2013, 11 10). *ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ*. Ανάκτηση από ΠΑΝΤΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ "ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ & ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ": <http://www.larissa-chamber.gr/Uploads/Files/meletes/lwlos.pdf>
- Μαριόλης, Θ. (2012). *Ελλάδα, ευρωπαϊκή ένωση και οικονομική κρίση*. Αθήνα: Matura.
- Μόσχος, Δ., & Χορταρέας, Γ. (2013). *Ο ρόλος του χρηματοπιστωτικού τομέα στην πορεία της οικονομικής ανάπτυξης*. Ανάκτηση 9 10, 2014, από <http://62.1.43.74/5Ekdosis/UpPDFs/sylogikostomos/2-a%20Moschos-Xortareas53-66.pdf>
- Ξανθάκης, Ε., & Θωμαδάκης, Σ. (2011). *Αγορές Χρήματος & Κεφαλαίου*. Αθήνα: Σταμούλη.
- Προβόπουλος, Γ., & Γκόρτσος, Χ. (2004). *Το Νέο Ευρωπαϊκό Χρηματοοικονομικό Περιβάλλον*. Αθήνα: Σάκκουλας Α.

Τσιώκος – Πλαπούτας, Α. (2011). *Οι αιτίες και οι συνέπειες της οικονομικής κρίσης, Προϋποθέσεις για γρήγορη και επιτυχή έξοδο*. Αθήνα: Τσιώκος – Πλαπούτας Αθ.

Χρηματοπιστωτικό σύστημα. (2013, 10 19). Ανάκτηση από Βικιπαίδεια:

http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%BF%CF%80%CE%B9%CF%83%CF%84%CF%89%CF%84%CE%B9%CE%BA%CF%8C_%CF%83%CF%8D%CF%83%CF%84%CE%B7%CE%BC%CE%B1