

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ
ΠΑΤΡΩΝ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΥ ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΥ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΩΝ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΘΕΜΑ:
«ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ
ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ
ΣΥΣΤΗΜΑ»



ΕΙΣΗΓΗΤΕΣ:

Πολίτης Αθανάσιος
Μυριούνης Βασίλειος
Ζωγραφίδης Ανδρέας – Ιωάννης

ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ:

Αλεξόπουλος Ηλίας

ΠΑΤΡΑ 2010

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

	<u>ΣΕΛ.:</u>
<u>ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ</u>	02
<u>ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΠΙΝΑΚΩΝ</u>	05
<u>ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ</u>	06
<u>ΕΙΣΑΓΩΓΗ</u>	07
<u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο</u>: Βασικές έννοιες	
1.1 Ορισμός οικονομικής κρίσης.....	08
1.2 Ορισμός και φάσεις οικονομικού κύκλου.....	08
1.3 Ορισμός και είδη ανεργίας.....	11
1.4 Ορισμός και είδη πληθωρισμού.....	13
<u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο</u>: Ιστορική αναδρομή στις παγκόσμιες οικονομικές κρίσεις	
2.1 Φιλόσοφοι που ασχολήθηκαν με την κρίση.....	15
2.2 Η οικονομία της Ελλάδας πριν την οικονομική κρίση του 1929.....	15
2.3 Η ψεύτικη ευημερία της καταναλωτικής κοινωνίας και τα όρια της.....	19
2.4 Η παγκόσμια οικονομική ύφεση («κραχ») του 1929.....	19
2.4.1 Το αμερικάνικο «κραχ».....	19
2.4.2 Η διεθνής κρίση.....	20
2.4.3 Το Φαινόμενο της Χιονοστοιβάδας.....	21
2.4.4 Τα αίτια της κρίσης.....	21
2.4.5 Οι κοινωνικές επιπτώσεις της κρίσης.....	23
2.4.6 Η παρέμβαση του κράτους για την αντιμετώπιση της κρίσης.....	23
2.4.7 Το σύστημα Bretton Woods.....	25
2.5 Οι πετρελαϊκές κρίσεις του 1970.....	29
2.6 Η «Μαύρη Δευτέρα» του 1987.....	30
2.7 Η κρίση του 1997 στις χώρες της Ασίας.....	31
2.8 Η «φούσκα» των μετοχών υψηλής τεχνολογίας του 2000.....	31
<u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο</u>: Αναδρομή της υπάρχουσας οικονομικής κρίσης	
3.1 Η διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση του 2007.....	32
3.1.1 Το χρονικό της κρίσης.....	32
3.1.2 Τα αίτια της κρίσης.....	37
3.1.3 Οι προσπάθειες αύξησης της αποδοτικότητας των κεφαλαίων.....	40
3.1.4 Οι επιπτώσεις της κρίσης.....	41
3.1.5 Σύγκριση της υπάρχουσας κρίσης με τις προηγούμενες.....	44
3.2 Η παγκόσμια οικονομική ύφεση του 2008-2009.....	45

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο: Το αντίκτυπο της κρίσης στις ελληνικές τράπεζες.....47

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο: Η Βασιλεία Π.....

5.1	Σημαντικές ημερομηνίες Βασιλείας Π.....	50
5.2	Οι πυλώνες της Βασιλείας Π.....	50
5.2.1	Ο πρώτος πυλώνας – Ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις.....	52
5.2.2	Ο δεύτερος πυλώνας – Διαδικασία εποπτικής αξιολόγησης.....	53
5.2.3	Ο τρίτος πυλώνας – Πειθαρχία της αγοράς.....	53
5.3	Ποιες είναι οι μεγάλες αλλαγές?.....	54
5.4	Σύγκριση των κανόνων της Βασιλείας I και Π.....	55
5.4.1	Η πιστοληπτική ικανότητα των εταιριών.....	57
5.4.2	Εγγυήσεις σε τρίτους.....	57
5.5	Η διακριτική ευχέρεια μη υπολογισμού κεφαλαιακών απαιτήσεων λειτουργικού κινδύνου από τις Ε.Π.Ε.Υ.....	58
5.6	Οι επιπτώσεις της Βασιλείας Π στην Ελλάδα.....	59

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο: Παρουσίαση ελληνικών τραπεζών.....

6.1	Η Alpha Bank.....	60
6.2	Η Aspis Bank.....	61
6.3	Η Proton Bank.....	62
6.4	Η ΑΤΕ Bank.....	62
6.5	Η Τράπεζα της Ελλάδος.....	63
6.6	Η Εθνική Τράπεζα.....	65
6.7	Η Εμπορική Bank.....	66
6.8	Η Τράπεζα Πειραιώς.....	68
6.9	Η Attica Bank.....	69
6.10	Το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο.....	70
6.11	Η Marfin Popular Bank.....	72
6.12	Η Eurobank EFG.....	72
6.13	Η Τράπεζα Κύπρου.....	74
6.14	Η Geniki Τράπεζα.....	76

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο: Χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες.....

7.1	Ο δείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων.....	77
7.2	Εργαλείο μας: Οι υποθέσεις.....	77
7.3	Βασικοί όροι SPSS.....	78
7.3.1	Descriptive Statistics.....	78
7.3.2	Correlations.....	78
7.3.3	Model Summary.....	79
7.3.4	Coefficients.....	79

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8^ο: Αποτελέσματα.....

8.1	Alpha Bank.....	80
8.2	Aspis Bank.....	82
8.3	Proton Bank.....	84
8.4	ΑΤΕ Bank.....	86

8.5	Εθνική Τράπεζα.....	88
8.6	Τράπεζα Πειραιώς.....	90
8.7	Attica Bank.....	92
8.8	Ταχυδρομικό Ταμειντήριο.....	94
8.9	Eurobank EFG.....	96
8.10	Τράπεζα Κύπρου.....	98
8.11	Geniki Τράπεζα.....	100

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9^ο: Σχόλια.....	.....
9.1	Alpha Bank.....	103
9.2	Aspis Bank.....	103
9.3	Proton Bank.....	103
9.4	ΑΤΕ Bank.....	103
9.5	Εθνική Τράπεζα.....	104
9.6	Τράπεζα Πειραιώς.....	104
9.7	Attica Bank.....	104
9.8	Ταχυδρομικό Ταμειντήριο.....	104
9.9	Eurobank EFG.....	105
9.10	Τράπεζα Κύπρου.....	105
9.11	Geniki Τράπεζα.....	105
9.12	Τράπεζα της Ελλάδος.....	105
9.13	Emporiki Bank.....	105
9.14	Marfin Popular Bank.....	105
9.15	Marfin Egnatia Bank.....	105
ΤΕΛΙΚΑ ΣΧΟΛΙΑ.....	105	
ΒΙΒΛΙΟΘΗΚΗ.....	106	
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Ι.....	108	
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΙΙ.....	112	

ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1: Γεγονότα του 1929.....	24
Πίνακας 2: Γεγονότα του 1930.....	24
Πίνακας 3: Γεγονότα του 1931.....	24
Πίνακας 4: Γεγονότα του 1932.....	24
Πίνακας 5: Οι παγκόσμιες οικονομικές κρίσεις τα 40 τελευταία χρόνια.....	46
Πίνακας 6: Σημαντικές ημερομηνίες Βασιλείας ΙΙ.....	50
Πίνακας 7: Δομή νέου συμφώνου Βασιλείας ΙΙ (οι 3 πυλώνες).....	51
Πίνακας 8: Παράμετροι μεθόδων εσωτερικών αξιολογήσεων.....	52
Πίνακας 9: Σύγκριση Βασιλείας Ι, ΙΙ και ΙΙΙ.....	56
Πίνακας 10: Σύγκριση Βασιλείας Ι και ΙΙ.....	56
Πίνακας 11: Συντελεστές στάθμισης με εγγυητές τα κράτη.....	57
Πίνακας 12: Συντελεστές στάθμισης τραπεζών / δημόσιων οργανισμών.....	58

ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα 1: Καμπύλη Phillips.....	13
Διάγραμμα 2: Τραπεζική διαμεσολάβηση (1900-1939).....	16
Διάγραμμα 3: Ονομαστική και πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής έναντι της λίρας Αγγλίας (1915-1931).....	17
Διάγραμμα 4: Το επίπεδο των τιμών και ο πληθωρισμός (1914-1939).....	18
Διάγραμμα 5: Το ετήσιο Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν των Η.Π.Α. και οι μακροπρόθεσμες τάσεις μεταξύ 1920-1940, σε δισεκατομμύρια δολάρια τρέχουσων τιμών.....	22

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Σήμερα ζούμε μια βαθιά οικονομική κρίση όπου δυστυχώς ακόμα δεν έχει φτάσει στο κατώτερο σημείο ώστε να αρχίσει η ανάκαμψη και να βγει η παγκόσμια οικονομία από την κρίση, όπως και οι υπόλοιπες που περιγράφονται στην πτυχιακή εργασία, είναι ένα αντιπροσωπευτικό παράδειγμα της ανατροπής της ομαλής πορείας της οικονομίας.

Ποιες είναι όμως οι ενέργειες που προκαλούν μια οικονομική κρίση; Κάτω από ποιες προϋποθέσεις εκολάφθηκε αυτή η κρίση; Πως αντέδρασε η πολιτεία; Πως αντέδρασαν οι πολίτες; Αυτά τα ερωτήματα απαντώνται μέσα στην παρακάτω πτυχιακή εργασία, παρουσιάζονται τα γεγονότα πριν τις κρίσεις και την πορεία της οικονομίας αφού ξέσπασε η κρίση, καθώς και τις ενέργειες που έβγαλαν την οικονομία από την κάμψη της.

Σκοπός αυτής της πτυχιακής εργασίας, εκτός από την παρουσίαση όλων των οικονομικών κρίσεων που έπληξαν σχεδόν όλο τον κόσμο, είναι να παρουσιάσουμε τις επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης που πλήττει στις μέρες μας της ελληνική οικονομία και συγκεκριμένα το ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Θα χρησιμοποιήσουμε τις εκθέσεις των οικονομικών αποτελεσμάτων όλων των ελληνικών τραπεζών που ανήκουν στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Με βάση αυτά τα στοιχεία θα παρουσιάσουμε τις επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης στις τιμές των μετοχών για κάθε τράπεζα ξεχωριστά με τη βοήθεια των χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών.

Τα αποτελέσματά μας θα είναι αυτά που θα μπορούσε κάποιος επενδυτής να χρησιμοποιήσει για να δει, αν έχει επηρεάσει η οικονομική κρίση σε μεγάλο βαθμό την τράπεζα που θέλει να επενδύσει και να προβλέψει πιθανά κέρδη στο μέλλον.

Στο πρώτο κεφάλαιο θα παρουσιάσουμε κάποιες βασικές έννοιες όπως η οικονομική κρίση, ο οικονομικός κύκλος, η ανεργία και ο πληθωρισμός. Στο δεύτερο κεφάλαιο θα ασχοληθούμε με τις οικονομικές κρίσεις από την αρχαιότητα μέχρι την τεχνολογική κρίση του 2000. Στο τρίτο κεφάλαιο θα αναλύσουμε την υπάρχουσα οικονομική κρίση τα αίτια και οι συνέπειες της και θα τις συγκρίνουμε με τις οικονομικές κρίσεις του παρελθόντος. Στο τέταρτο κεφάλαιο θα προβάλλουμε τον αντίκτυπο της οικονομικής κρίσης στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Στο πέμπτο κεφάλαιο θα ασχοληθούμε με το σύμφωνο της Βασιλείας II. Στο έκτο κεφάλαιο θα παρουσιάσουμε τις ελληνικές τράπεζες, που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, και θα κάνουμε και μια ιστορική αναδρομή σε αυτές. Στο έβδομο κεφάλαιο θα παρουσιάσουμε κάποιες βασικές έννοιες που θα μας βοηθήσουν στη μεθοδολογία. Στο όγδοο κεφάλαιο θα παραθέσουμε τα αποτελέσματα με τη βοήθεια του προγράμματος SPSS και στο ένατο κεφάλαιο θα σχολιάσουμε τα αποτελέσματα που βρήκαμε και θα δείξουμε αν επηρέασε ή όχι η κρίση το τραπεζικό σύστημα της Ελλάδας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^Ο

ΒΑΣΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ

1.1 Ο ορισμός της οικονομικής κρίσης

Με τον όρο οικονομική κρίση αναφερόμαστε παγκοσμίως σε μια ποικιλία καταστάσεων κατά τις οποίες οικονομικά ιδρύματα ή τα κέρδη τους ξαφνικά χάνουν μεγάλο μέρος της αξίας τους. Κατά τον 19^ο κ στις αρχές του 20^{ου} αιώνα, αρκετές οικονομικές κρίσεις είχαν συσχετηθεί με τραπεζικούς πανικούς, καθώς πολλές εταιρίες χρεοκόπησαν κατά τη διάρκεια αυτού του πανικού. Άλλες καταστάσεις που συχνά αποκαλούνται οικονομική κρίση είναι η κρίση του χρηματιστηρίου και άλλες οικονομικές φούσκες καθώς και η αδυναμία αποπληρωμής κυβερνητικών χρεών.

Πολλοί οικονομολόγοι έχουν διαπιστώσει θεωρίες σχετικά με το πως δημιουργούνται οι οικονομικές κρίσεις καθώς και πως μπορούν να αποφευχθούν. Παρόλα αυτά δεν έχει υπάρξει ομοφωνία (A.M.A. American Marketing Association 2008-2009).

Επομένως, μελετώντας την ιστορία είναι ίσως ο καλύτερος τρόπος να καταλάβουμε τις αιτίες δημιουργίας της οικονομικής κρίσης καθώς και τους αποτελεσματικότερους τρόπους αντιμετώπισής της.

1.2 Ο ορισμός και οι φάσεις οικονομικού κύκλου

Η ενασχόλησή μας με την οικονομική κρίση καθιστά αναγκαίο τον αποσαφηνισμό του όρου «οικονομικός κύκλος». Στη βιβλιογραφία γίνεται διαχωρισμός σε κλασικούς οικονομικούς κύκλους (classical cycles), που αναφέρονται στις διακυμάνσεις του επιπέδου της συνολικής οικονομικής δραστηριότητας, και στους οικονομικούς κύκλους, που αναφέρονται στις διακυμάνσεις ποσοστού μεγέθυνσης της οικονομίας, γύρω από μια μακρόχρονη τάση ανάπτυξης (growth cycles). Η διάκριση αυτή βοηθάει στην κατανόηση των αρκετών διακυμάνσεων που συμβαίνουν στην οικονομία. Για παράδειγμα, είναι σημαντικό για αυτούς που ασκούν οικονομική πολιτική να γνωρίζουν αν η πτώση της οικονομικής δραστηριότητας που προβλέπεται από τους Προπορευόμενους Οικονομικούς Δείκτες (leading economic indicators) και συμβαίνει, είναι πιθανό να οδηγήσει σε μια ύφεση και έπειτα πόσο βαθιά και παρατεταμένη η ύφεση μπορεί να είναι.

Ο κλασικός ορισμός που χρησιμοποιείται στη βιβλιογραφία είναι ο εξής:

«Οικονομικός κύκλος είναι ο τύπος των διακυμάνσεων που εντοπίζουμε στη συνολική οικονομική δραστηριότητα των εθνών και εκφράζεται μέσα από τη δραστηριότητα των επιχειρήσεων: ο κύκλος αποτελείται από διαστολές, που συμβαίνουν περίπου την ίδια χρονική στιγμή σε πολλές οικονομικές δραστηριότητες, ακολουθείται από παρόμοιες γενικές συστολές και υφέσεις, που οδηγούν στη φάση της ανόδου του επόμενου οικονομικού κύκλου, Αυτή η σειρά των αλλαγών είναι επαναλαμβανόμενη, αλλά όχι περιοδική, Η διάρκεια του οικονομικού κύκλου

ποικίλει από περισσότερο του ενός έτους μέχρι δέκα ή δώδεκα χρόνια και διαιρείται σε μικρότερους κύκλους με παρόμοια χαρακτηριστικά». (Burns και Mitchell 1946)

Ο παραπάνω ορισμός δίνει έμφαση σε τρία σημαντικά χαρακτηριστικά του οικονομικού κύκλου, που είναι η διάρκεια, το βάθος και η διάχυση. Για παράδειγμα, η ύφεση πρέπει να έχει αρκετά μεγάλη διάρκεια, να σημειώνεται ουσιαστική πτώση στην παραγωγή και θα πρέπει να επηρεάζει πολλούς τομείς της οικονομίας.

Σε έναν οικονομικό κύκλο παρατηρούμε τα σημεία στροφής (turning points), που είναι το κατώτατο σημείο (trough) και το ανώτατο σημείο ή κορυφή (peak) του οικονομικού κύκλου. Η κορυφή προηγείται της πτώσης στην οικονομική δραστηριότητα και το κατώτατο σημείο προηγείται της οικονομικής άνθησης. Σύμφωνα με τον Arthur Okun (1928-1980), τα σημεία στροφής ορίζονται ως εξής:

«Η αρχή της ύφεσης (το τέλος της ανόδου) ορίζεται ως το πρώτο από τα δύο συναπτά τρίμηνα της πτώσης του πραγματικού Α.Ε.Π. και το τέλος της ύφεσης (η αρχή της ανόδου) σημειώνεται με το πρώτο από τα δύο συναπτά τρίμηνα ανόδου του πραγματικού Α.Ε.Π.» (Harding και Pagan 1998)

Σύμφωνα με τον Bergman (2005) τα χαρακτηριστικά του οικονομικού κύκλου είναι τα εξής:

- Ο οικονομικός κύκλος υπολογίζεται είτε από κορυφή σε κορυφή, είτε από κατώτατο σε κατώτατο σημείο
- Παρατηρείται ασυμμετρία στον οικονομικό κύκλο. Συγκεκριμένα, η φάση της διαστολής είναι κατά κανόνα μεγαλύτερη από τη φάση της συστολής. Για την ακρίβεια, η απόσταση από την κορυφή στο κατώτατο σημείο είναι συνήθως μικρότερη από ότι η απόσταση από το κατώτατο σημείο στην κορυφή. Από τον Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο και μετά, οι πιο πολλοί οικονομικοί κύκλοι διήρκησαν τρία με πέντε χρόνια από κορυφή σε κορυφή. Η μέση διάρκεια των διαστολών ήταν 44,8 μήνες και των συστολών ήταν 11 μήνες. Σε αντίθεση, η πτώση της οικονομικής δραστηριότητας από το 1929 έως το 1933, που οδήγησε στη μεγάλη ύφεση του 1933, διήρκησε 43 μήνες. Η ασυμμετρία στον οικονομικό κύκλο απασχόλησε και τον Keynes (1936).
- Τόσο ο μέσος όρος όσο και η διακύμανση του οικονομικού κύκλου είναι πεπερασμένοι αριθμοί και δεν εξαρτώνται από το χρόνο. Με άλλα λόγια, ο οικονομικός κύκλος είναι μια σταθερή ως προς το μέσο, επαναλαμβανόμενη χρονολογική σειρά.

Οι θεωρίες πολιτικών και οικονομικών κύκλων προβλέπουν ότι ο εκλογικός κύκλος ανά τετραετία στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής (Η.Π.Α.) επηρεάζει τη χρονική στιγμή που παρουσιάζεται το κατώτατο σημείο ή η κορυφή του κύκλου. Με βάση λοιπόν αυτή την άποψη έχουν αναπτυχθεί διάφορα μοντέλα οικονομικών κύκλων. Τα μοντέλα αυτά είναι τα εξής:

- Το μοντέλο του Καιροσκοπικού Οικονομικού Κύκλου (Opportunistic Political Business Cycles Model). Οι Nordhaus (1975), Lindbeck (1976) και Tufte (1978), προτείνουν ότι το κατώτατο σημείο του επιχειρηματικού κύκλου (η αρχή δηλαδή της φάσης της άνθησης ή της διαστολής) είναι πιθανό να εμφανιστεί μια περίοδο πριν τις εκλογές, καθώς η κυβέρνηση σε αυτή τη φάση προσπαθεί να αυξήσει την πιθανότητα επανεκλογής. Επίσης σύμφωνα με αυτό το μοντέλο, η κορυφή του επιχειρηματικού κύκλου (αρχή της καθόδου ή συστολής). Ακολουθεί την εκλογή της κυβέρνησης, καθώς έχει αντιστραφεί το προεκλογικό ερέθισμα.
- Οι Κομματικοί Οικονομικοί Πολιτικοί Κύκλοι (Partisan Political Business Cycle Theory). Σύμφωνα με αυτή τη θεωρία, η πιθανότητα εμφάνισης του κατώτατου

σημείου ή της κορυφής του κύκλου που ακολουθεί την εκλογή μιας κυβέρνησης εξαρτάται από το πιο κόμμα έχει κερδίσει τις εκλογές.

- Οι Ορθολογικοί Κομματικοί Οικονομικοί Κύκλοι (Rational Partisan Theory). Σύμφωνα με αυτή την απόψη, η κορυφή του επιχειρηματικού κύκλου είναι περισσότερο πιθανό να συμβεί μετά τη νίκη των Ρεπουμπλικάνων, ενώ το κατώτατο σημείο του είναι περισσότερο πιθανό να συμβεί μετά τη νίκη των Δημοκρατικών Alesina (1987).

Κάθε οικονομικός κύκλος έχει 4 φάσεις, που είναι οι εξής:

1. **Η κρίση:** Είναι η κύρια φάση του κύκλου όπου εκδηλώνονται βίαια οι παραβιασμένες αναλογίες της αναπαραγωγής. Τα πρώτα συμπτώματα της κρίσης παρουσιάζονται στη σφαίρα της ανταλλαγής.

- Η πώληση των εμπορευμάτων γίνεται δύσκολη
- Ο καπιταλιστής, που δεν πούλησε τα εμπορεύματά του, δε μπορεί να αγοράσει τα μέσα παραγωγής
- Οι καπιταλιστές τρέχουν στις τράπεζες για να πάρουν δάνεια
- Η ζήτηση χρημάτων μεγαλώνει και τα επιτόκια αυξάνονται
- Οι τράπεζες που δεν έχουν αρκετή ποσότητα δικών τους κεφαλαίων χρεοκοπούν
- Οι επιχειρήσεις κλείνουν η μια μετά την άλλη
- Η ανεργία μεγαλώνει
- Η παραγωγή σε άλλες επιχειρήσεις σταματάει και σε άλλες μειώνεται
- Η πτώση της παραγωγής συνεχίζεται μέχρι τη στιγμή που αποκαθίσταται η αντιστοιχία ανάμεσα στην παραγωγή και στην κατανάλωση.

2. **Η ύφεση (στασιμότητα):**

- Η παραγωγή παύει να μειώνεται, αλλά και δεν αυξάνεται
- Ο αριθμός των χρεοκοπημένων επιχειρήσεων και τραπεζών ελαττώνεται
- Τα αποθέματα εμπορευμάτων βαθμιαία απορροφώνται
- Ένα μέρος των εμπορευμάτων οι καπιταλιστές το καταστρέφουν για να συγκρατήσουν την πτώση των τιμών
- Το άλλο μέρος των εμπορευμάτων πωλείται βαθμιαία
- Οι καπιταλιστές που έχουν χρηματικά κεφάλαια, όταν πειστούν ότι η κρίση τελείωσε, αρχίζουν να αναζητούν τρόπους τοποθέτησης των κεφαλαίων τους
- Τώρα η προσφορά του χρήματος μεγαλώνει
- Οι βιομήχανοι για να πάρουν το μέσο κέρδος δυναμώνουν την εκμετάλλευση και αρχίζουν να εισάγουν τεχνικές εφευρέσεις για να ανανεώσουν το πάγιο κεφάλαιό τους

Έτσι περνάμε από τη στασιμότητα στην αναζωογόνηση.

3. **Η αναζωογόνηση:**

- Χάρη στον τεχνικό εξοπλισμό της παραγωγής μείνεται η ζήτηση μηχανών
- Οι καπιταλιστές της υποδιαίρεσης διευρύνουν την παραγωγή τους και αρχίζουν την πρόσληψη εργατών
- Αυξάνεται η ζήτηση των ειδών κατανάλωσης, που σπρώχνει στη διεύρυνση της Πης υποδιαίρεσης, δηλαδή την παραγωγή των ειδών κατανάλωσης

Ύστερα από όλα αυτά, η οικονομία φθάνει στο επίπεδο που βρισκόταν πριν την κρίση και από την αναζωογόνηση περνάμε στην άνοδο.

4. Η άνοδος:

- Η παραγωγή αυξάνεται με υψηλούς ρυθμούς
- Χτίζονται νέα εργοστάσια
- Μεγαλώνει η εισροή εμπορευμάτων στην αγορά
- Αρχίζουν να δημιουργούνται οι προϋποθέσεις της υπερπαραγωγής
- Αυτή η πορεία συνεχίζεται μέχρι τη στιγμή που οι διαστάσεις της παραγωγής ξεπεράσουν την απορροφητική ικανότητα της αγοράς, οπότε και ξεσπάει νέα κρίση.

1.3 Ο ορισμός και τα είδη ανεργίας

Ανεργία είναι ένα οικονομικοκοινωνικό φαινόμενο κατά το οποίο υπάρχουν άτομα στην αγορά εργασίας πρόθυμα να εργαστούν, αλλά δεν υπάρχουν οι αντίστοιχες θέσεις εργασίας γι'αυτά. Με άλλα λόγια, η ζήτηση εργασίας είναι υπερβάλλουσα σε σχέση με την προσφορά της. Σε κάθε εποχή και σε κάθε κοινωνία το φαινόμενο της ανεργίας εμφανίζεται άλλοτε λιγότερο άλλοτε περισσότερο ανάλογα με τα προβλήματα που υπάρχουν. Πλήττει ιδιαίτερα τις ευπαθείς και τις αδύναμες κοινωνικές ομάδες καθώς και εκείνες που βρίσκονται σε μεταβατικό στάδιο ένταξης στο κοινωνικό σύνολο.

Στην οικονομική βιβλιογραφία η ανεργία συνηθίζεται να διακρίνεται σε πέντε βασικές κατηγορίες ανάλογα με τα αίτια της και το χρονικό ορίζοντα της εκδήλωσής της. Οι κατηγορίες αυτές είναι οι εξής:

· Ανεργία τριβής

Είναι εκείνη η οποία οφείλεται στην αδυναμία της αγοράς να απορροφήσει άμεσα άνεργους, παρότι υπάρχουν κενές θέσεις εργασίας, για τις οποίες οι άνεργοι έχουν τα απαραίτητα προσόντα και επαγγελματική εξειδίκευση, στην αδυναμία των εργατών να εντοπίσουν άμεσα τις επιχειρήσεις με τις κενές θέσεις και στην αδυναμία των επιχειρήσεων να εντοπίσουν τους άνεργους εργάτες. Επίσης, μπορεί να οφείλεται στη γεωγραφική απόσταση μεταξύ της περιοχής όπου υπάρχει ανεργία και αυτής όπου υπάρχουν κενές θέσεις εργασίας. Πρόκειται για την ανεργία η οποία θεωρείται αναπόφευκτη, διότι παρουσιάζεται ακόμα και όταν η αγορά εργασίας βρίσκεται σε πλήρους απασχόλησης. Όταν σε μια οικονομία υπάρχει πλήρης απασχόληση δε σημαίνει ότι η ανεργία είναι μηδενική. Πάντα υπάρχει ένα ποσοστό ανεργίας, γιατί συνεχώς νέα άτομα εισέρχονται στην αγορά εργασίας, ενώ άλλα μετακινούνται από μια εργασία σε μια άλλη και μπορεί να μεσολαβήσει κάποιο χρονικό διάστημα μέχρι να βρουν την κατάλληλη απασχόληση. Η ανεργία τριβής παρατηρείται επίσης όταν ένας αριθμός ατόμων αφήνει τη δουλειά του οικιοθελώς (ηθελημένη ανεργία), ενώ ταυτόχρονα οι επιχειρήσεις ζητούν προσωπικό. Η ανεργία τριβής είναι πιο έντονη στους νέους καθώς πειραματίζονται με διάφορες εργασίες πριν καταλήξουν. Σε αντίθεση με τη διαρθρωτική ανεργία η οποία είναι μακροχρόνιου χαρακτήρα, η ανεργία τριβής δε συνεπάγεται ότι οι άνεργοι πρέπει να αλλάξουν επάγγελμα ή να μετακινηθούν σε άλλη περιοχή να βρουν απασχόληση. Η διαφορά που χαρακτηρίζει την ανεργία

τριβής από τα άλλα είδη ανεργίας είναι η διάρκεια της η οποία είναι μακροχρόνια. (Πετρινώτης 2000)

- Διαρθρωτική ανεργία

Είναι εκείνη η οποία οφείλεται σε μακροχρόνιες μεταβολές και την αντιμετώπιζουν κυρίως οι νεοεισερχόμενοι, οι οποίοι δεν έχουν τις γνώσεις και τις δεξιότητες που ζητούν οι εργοδότες. Όταν σε μια οικονομία υπάρχουν άνεργοι και κενές θέσεις εργασίας, αλλά δεν μπορούν να απασχοληθούν στις υπάρχουσες κενές θέσεις επειδή δεν υπάρχει αντιστοιχία ανάμεσα στα πρόσωπα και στην εξειδίκευση των ανέργων, η ανεργία αυτή ονομάζεται διαρθρωτική. Οφείλεται σε τεχνολογικές μεταβολές, οι οποίες δημιουργούν νέα επαγγέλματα και καταστρέφουν άλλα, και σε αλλαγές στη διάρθρωση της ζήτησης, οι οποίες αυξάνουν τη ζήτηση ορισμένων προϊόντων και ταυτόχρονα μειώνουν τη ζήτηση άλλων. (Δεδουσόπουλος 2000)

- Εποχική ανεργία

Είναι εκείνη που οφείλεται στην εποχική διακύμανση της οικονομικής δραστηριότητας ορισμένων κλάδων. Οι διακυμάνσεις αυτές δεν έχουν σχέση με τον οικονομικό κλάδο, αλλά εμφανίζονται συστηματικά κάθε χρόνο ανάλογα με την εποχή, άρα είναι προβλέψιμες. Για παράδειγμα, πολλές επιχειρήσεις (οι αγροτικές και οι τουριστικές) παρουσιάζουν συστηματικές μεταβολές στην παραγωγική τους δραστηριότητα κατά τη διάρκεια του έτους. Οι μεταβολές της παραγωγής συνοδεύονται από αντίστοιχες μεταβολές της απασχόλησης εργατικού δυναμικού, άρα και από μεταβολές της ανεργίας. Η εποχιακή ανεργία δε θεωρείται ως σοβαρό οικονομικό πρόβλημα, γιατί μπορεί να αντιμετωπιστεί με την εύρεση συμπληρωματικής απασχόλησης ώστε να μη μένουν άνεργοι για μεγάλη χρονική περίοδο. Όμως σε ορισμένες περιπτώσεις, οι εποχιακοί εργαζόμενοι έχουν μεγαλύτερες αποδοχές τους μήνες που απασχολούνται για να καλύπτονται εισοδηματικά κατά την περίοδο της εποχιακής ανεργίας. (Κωττή-Πετράκη 2000)

- Κεϋνσιανή ανεργία

Είναι εκείνη που οφείλεται σε ανεπαρκής ζήτηση και προέρχεται από τη πτώση της οικονομικής δραστηριότητας στις φάσεις της καθόδου και της ύφεσης του οικονομικού κύκλου. Πρόκειται, δηλαδή, για αδυναμία της συνολικής ζήτησης της οικονομίας να απορροφήσει τη συνολική προσφορά του εργατικού δυναμικού. Η ανεργία αυτή έχει κυκλικό χαρακτήρα, δηλαδή επαναλαμβάνεται, και η διάρκειά της εξαρτάται από τη διάρκεια του οικονομικού κύκλου. (Σκουτέλης 1996)

- Καλυμμένη ανεργία

Είναι εκείνη που δημιουργείται, όταν οι εργαζόμενοι υποαπασχολούνται. Στις μέρες μας προωθείται σημαντικά η μερική απασχόληση. Οι εργαζόμενοι θέλουν, αλλά δε βρίσκουν πλήρη απασχόληση, γι' αυτό αναγκάζονται να απασχολούνται μερικώς. Αυτό το είδος της ανεργίας μπορεί να συνδεθεί με τη μαύρη ανεργία καθώς και μια ώρα να απασχολείται κάποιος, δε θεωρείται άνεργος.

1.4 Ο ορισμός και τα είδη πληθωρισμού

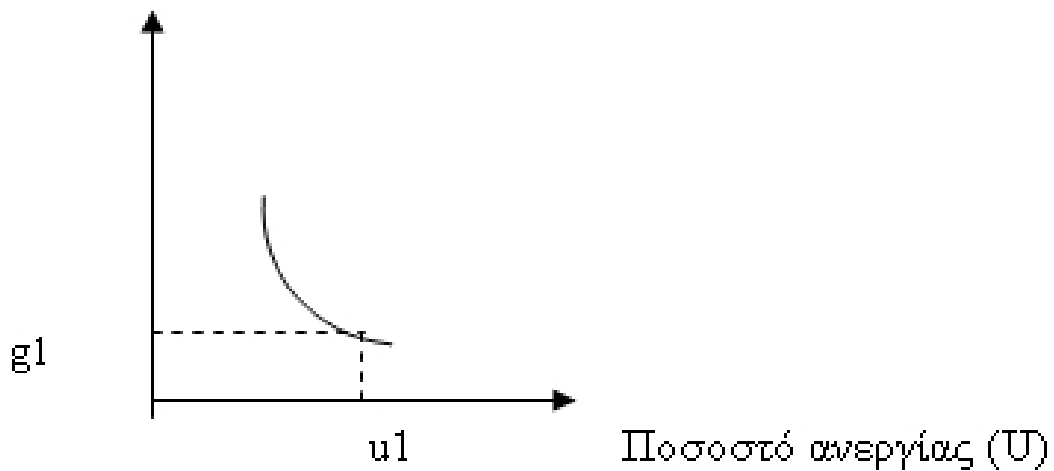
Πληθωρισμός είναι η ποσοστιαία μεταβολή του γενικού επιπέδου των τιμών μιας οικονομίας μέσα σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Ο πληθωρισμός μπορεί να είναι είτε θετικός είτε αρνητικός (οπότε μιλάμε για αντιπληθωρισμό). Άρα πληθωρισμός είναι η κίνηση των τιμών. Δεν υφίσταται, όταν οι τιμές σταθεροποιηθούν, ανεξαρτήτως αν είναι υψηλές ή όχι. Σε μια οικονομία όταν μετράμε τον πληθωρισμό, στην ουσία μελετάμε την ποσοστιαία μεταβολή του επιπέδου των τιμών, όχι για το σύνολο των αγαθών ή παροχής υπηρεσιών που καταναλώνονται, αλλά για κάποια συγκεκριμένα αγαθά ή υπηρεσίες. Για να μετρηθεί ο πληθωρισμός, λαμβάνεται υπόψη το ποσοστό μεταβολής του επιπέδου των τιμών κατά τη διάρκεια μιας ορισμένης χρονικής περιόδου.

Από πολλές οικονομικές θεωρίες, ο πληθωρισμός θεωρείται ένα νομισματικό φαινόμενο, δηλαδή ότι ο πληθωρισμός είναι αποτέλεσμα μόνο της αυξημένης προσφοράς χρήματος. Έτσι η ύπαρξη του πληθωρισμού δεν επηρεάζει τα μεγέθη της πραγματικής οικονομίας (ως πραγματικά μεγέθη εννοούμε τις Δημόσιες Δαπάνες, τις Ιδιωτικές Επενδύσεις και την Ιδιωτική Κατανάλωση). Αυτό είναι και γνωστό ως κλασική διχοτομία. Ένα παράδειγμα είναι ο υψηλός πληθωρισμός στην Ελλάδα της δεκαετίας του 1980 που οφειλόταν εν μέρει στην εκτύπωση του χρήματος από την Τράπεζα της Ελλάδος για να καλύψει τις αυξημένες παροχές που προσέφερε η κυβέρνηση.

Άλλες θεωρίες λένε, ότι ο πληθωρισμός μπορεί να έχει ρίζες και σε μη νομισματικά φαινόμενα. Οι Κεϋνσιανιστές οικονομολόγοι πιστεύουν, ότι υπάρχουν τριβές στην οικονομία που μπορούν να προκαλέσουν τον πληθωρισμό. Για τους Κεϋνσιανιστές υπάρχει μια αντίστροφη σχέση ανεργίας και πληθωρισμού, ώστε όταν ανεβαίνει το ένα πέφτει το άλλο. Αυτή η σχέση περιγράφεται με την καμπύλη Phillips.

διάγραμμα 1: Καμπύλη Phillips

ποσοστό αύξησης
ονομαστικών μισθών (g)



Πηγή: www.wikipedia.org

Στο διάγραμμα παρατηρούμε την καμπύλη Phillips. Όταν επιταχύνεται ο ρυθμός του πληθωρισμού από π_1 σε π_2 , τότε μειώνεται το ποσοστό ανεργίας από U_1 σε U_2 .

Ο πληθωρισμός χωρίζεται σε δύο κατηγορίες, τον πληθωρισμό ζήτησης και στον πληθωρισμό προσφοράς.

Πληθωρισμός ζήτησης είναι ο πληθωρισμός που προκύπτει από την αύξηση της ζήτησης του χρήματος κ οφείλεται:

- Στην αύξηση της προσφοράς του χρήματος
- Στην αύξηση δημόσιων δαπανών
- Στις προσδοκίες του κοινού για επιδείνωση του πληθωρισμού
- Στην αύξηση της ζήτησης από το εξωτερικό για εγχώρια εμπορεύματα

Πληθωρισμός προσφοράς είναι ο πληθωρισμός που προκύπτει από τη μείωση της προσφοράς του χρήματος που οφείλεται:

- Στην αύξηση των μισθών ταχύτερα από την αύξηση της εργατικής παραγωγικότητας
- Στην αύξηση κερδών περισσότερο από την αύξηση της αποδοτικότητας του κεφαλαίου
- Στην ανατίμηση των εισαγόμενων πρώτων υλών
- Στην αύξηση των συντελεστών έμμεσης φορολογίας
- Στην αύξηση του κόστους δανειακών κεφαλαίων

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΣΤΙΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ

2.1 Φιλόσοφοι που ασχολήθηκαν με την κρίση

Κατά τον **Karl Marx** (1818-1883), οι κρίσεις προκύπτουν από τη μεγάλη εσωτερική αντίφαση των τρόπων καπιταλιστικής παραγωγής και της κατανάλωσης. "Η αντιφατική κίνηση της καπιταλιστικής κοινωνίας γίνεται αισθητή στον καφαιοκράτη που συμμετέχει ενεργά στη διαδικασία παραγωγής κατά τον πλέον έντονο τρόπο, από τις μεταβολές της σύγχρονης βιομηχανίας διαμέσου του περιοδικού κύκλου της, που το αποκορύφωμά του είναι η γενική κρίση. Η αναρχία της κεφαλαιοκρατικής παραγωγής κάνει τις κρίσεις πιθανές, η πτώση όμως στο ποσοστό κέρδους τις κάνει αναπόφευκτες." Ακόμη ο Marx έγραψε: Ο καπιταλισμός θα βρίσκεται σε κρίση ή στο χείλος μιας κρίσης κάθε φορά που θα διακόπτεται η κοινωνική συσσώρευση του κεφαλαίου. Οι συνέπειες της κρίσης είναι η πτώση στους μισθούς και στην απασχόληση, η διεξαγωγή ενός πολέμου ή μιας απασχόλησης ή το λιγότερο μια αναστάτωση στις συνθήκες εργασίας." Ακόμη αναφέρει: "Οικονομικές κρίσεις θα εμφανίζονται πάντοτε στο κεφαλαιοκρατικό σύστημα εξαιτίας της αντίφασης ανάμεσα στην παραγωγή των αξιών χρήσης και στην ατομική (ιδιωτική) τους κατανάλωση. Οι κρίσεις αυτές είναι κρίσεις υπερπαραγωγής και εκφράζονται από το γεγονός, ότι τα εμπορεύματα δε μπορούν να πουληθούν, γιατί έχουν παραχθεί περισσότερα απ'όσα μπορούν να αγοράσουν οι καταναλωτές, δηλαδή οι λαϊκές μάζες, που η αγοραστική τους ικανότητα είναι εξαιρετικά περιορισμένη."

Σύμφωνα με τον **Friedrich Engels** (1820-1885), ο οποίος γράφει για τα συμπτώματα και τα επακόλουθα της κρίσης, το εμπόριο σταματά, οι αγορές παρουσιάζουν κορεσμό, τα προϊόντα είναι εκεί, σε τόση ποσότητα, τόσο μαζικά όσο

είναι απούλητα, το ρευστό χρήμα είναι αόρατο, η πίστωση εξαφανίζεται, τα εργοστάσια σταματούν, οι εργατικές μάζες στερούνται τα προς το ζην, οι χρεωκοπίες διαδέχονται η μια την άλλη και οι αναγκαστικές πωλήσεις έρχονται αλλεπάλληλα. Στις κρίσεις βλέπει κανείς την αντίφαση ανάμεσα στην κοινωνική παραγωγή και την καπιταλιστική ιδιοποίηση να φτάνει στην βίαιη έκρηξη.

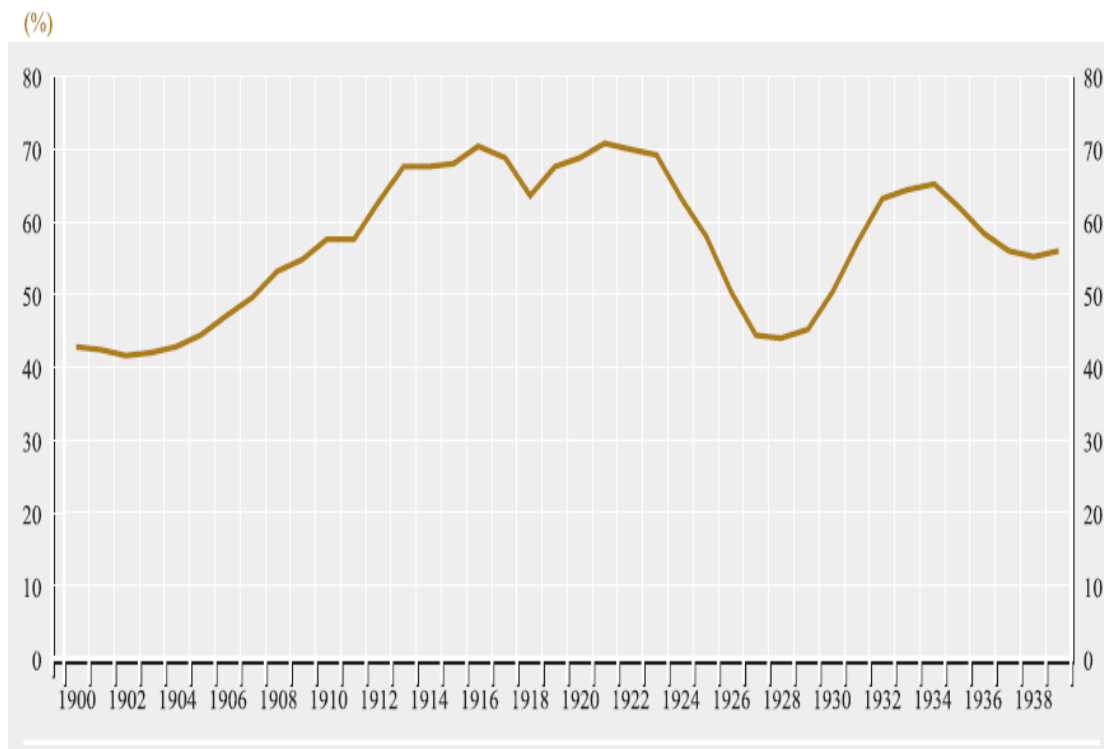
Κατά τον **John Maynard Keynes** (1883-1946), αιτία των κρίσεων, σε αναφορά με τη ζήτηση των επενδύσεων, την «κυκλική μεταβολή της οριακής αποδοτικότητας του κεφαλαίου». Ως οριακή αποδοτικότητα του κεφαλαίου ο Keynes ορίζει τη σχέση ανάμεσα στην προσδοκώμενη απόδοση από τη χρησιμοποίηση μιας επιπλέον μονάδας κεφαλαίου και στο κόστος παραγωγής αυτής της μονάδας.

2.2 Η οικονομία της Ελλάδος πριν την οικονομική κρίση του 1929

Η περίοδος του μεσοπολέμου υπήρξε μια από τις πιο δραματικές εποχές στην ιστορία της νεότερης Ελλάδας. Μέσα σε δύο μόνο δεκαετίες συγκεντρώνονται μια εθνική επιτυχία και μια καταστροφή. Οι διαταραχές αυτές στην κοινωνία και στην πολιτεία δε θα μπορούσαν να αφήσουν ανεπηρέαστη την οικονομία. Μέσα σε είκοσι χρόνια επαναλήφθηκε ο κύκλος της νομισματικής αστάθειας που είχε χαρακτηρίσει το δεύτερο μισό του 19^{ου} αιώνα. Όπως και την περίοδο πριν από τον Α΄ Παγκόσμιο πόλεμο, έτσι και μετά το 1919 η Ελλάδα είχε την εμπειρία εγκατάληψης του συστήματος σταθερών ισοτιμιών και της προσπάθειας για παραμονή στο κανόνα χρυσού. Είχε επίσης την εμπειρία αδυναμίας της αποπληρωμής του εξωτερικού χρέους και απώλειας της πιστοληπτικής ικανότητας (Fretis 1986, Γιαννίτσης 2008).

Η Ελλάδα όμως είχε και την εμπειρία μιας γρήγορης ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας με άμεση συνέπεια την αύξηση της τραπεζικής διαμεσολάβησης (μετριέται ως ο λόγος της ποσότητας του χρήματος στην οικονομία προς το Α.Ε.Π.), αν και χαμηλός, αυξήθηκε στα τέλη του 19^{ου} αιώνα και ακόμη περισσότερο τον 20^ο αιώνα. (Διάγραμμα 2)

Διάγραμμα 2: Τραπεζική διαμεσολάβηση (1900-1939)



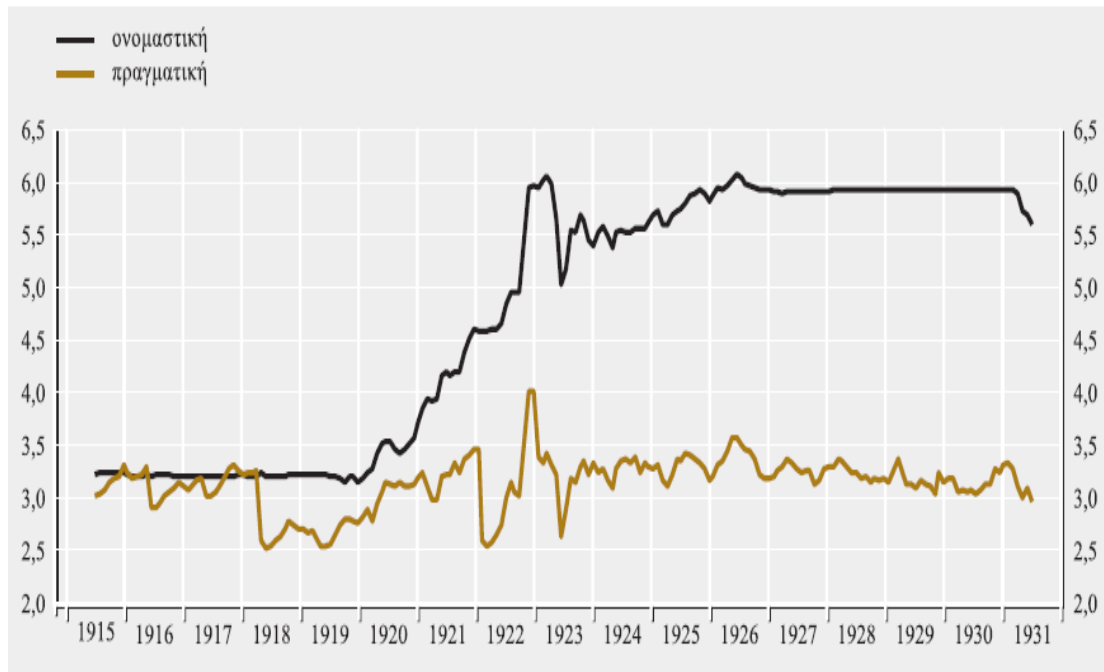
πηγή: www.bankofgreece.gr

Από το 1915 μέχρι τα μέσα του 1919 η χώρα παρέμεινε στο καθεστώς χρυσού – συναλλάγματος που επανήλθε από τις αρχές του 1910. Το νομισματικό σύστημα όμως είχε υπονομευθεί από τη μαζική έκδοση ακάλυπτου χαρτονομίσματος κατά την είσοδο της χώρας στον πόλεμο (1917-1918) και στην συνέχεια κατέρρευσε κατά τον Ελληνοτουρκικό πόλεμο του 1919-1923. Αυτή η κατάσταση συνεχίστηκε μέχρι το τέλος του πολέμου.

Ωστόσο, οι πολεμικές δαπάνες, ο απότομος πληθωρισμός των αρχών της δεκαετίας του 1920, καθώς και η μεγάλη άνοδος της ζήτησης βασικών καταναλωτικών αγαθών, λόγω της αύξησης του πληθωρισμού, προκάλεσαν την άνθηση της βιομηχανικής δραστηριότητας. Η βιομηχανία ενισχύθηκε τόσο από τη σημαντική πτώση των μισθών από τη αύξηση του πληθωρισμού και από την υψηλή προστασία των δασμών μετά το 1921.

Στο διάγραμμα 3 απεικονίζεται η εξέλιξη της πραγματικής και της ονομαστικής ισοτιμίας της δραχμής έναντι της στερλίνας. Η αυξημένη μεταβλητότητα της ονομαστικής ισοτιμίας μέχρι το 1923 ανακλάται πλήρως στην υψηλή μεταβλητότητα της πραγματικής ισοτιμίας.

Διάγραμμα 3: Ονομαστική και πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής έναντι της λίρας Αγγλίας (1915-1931)

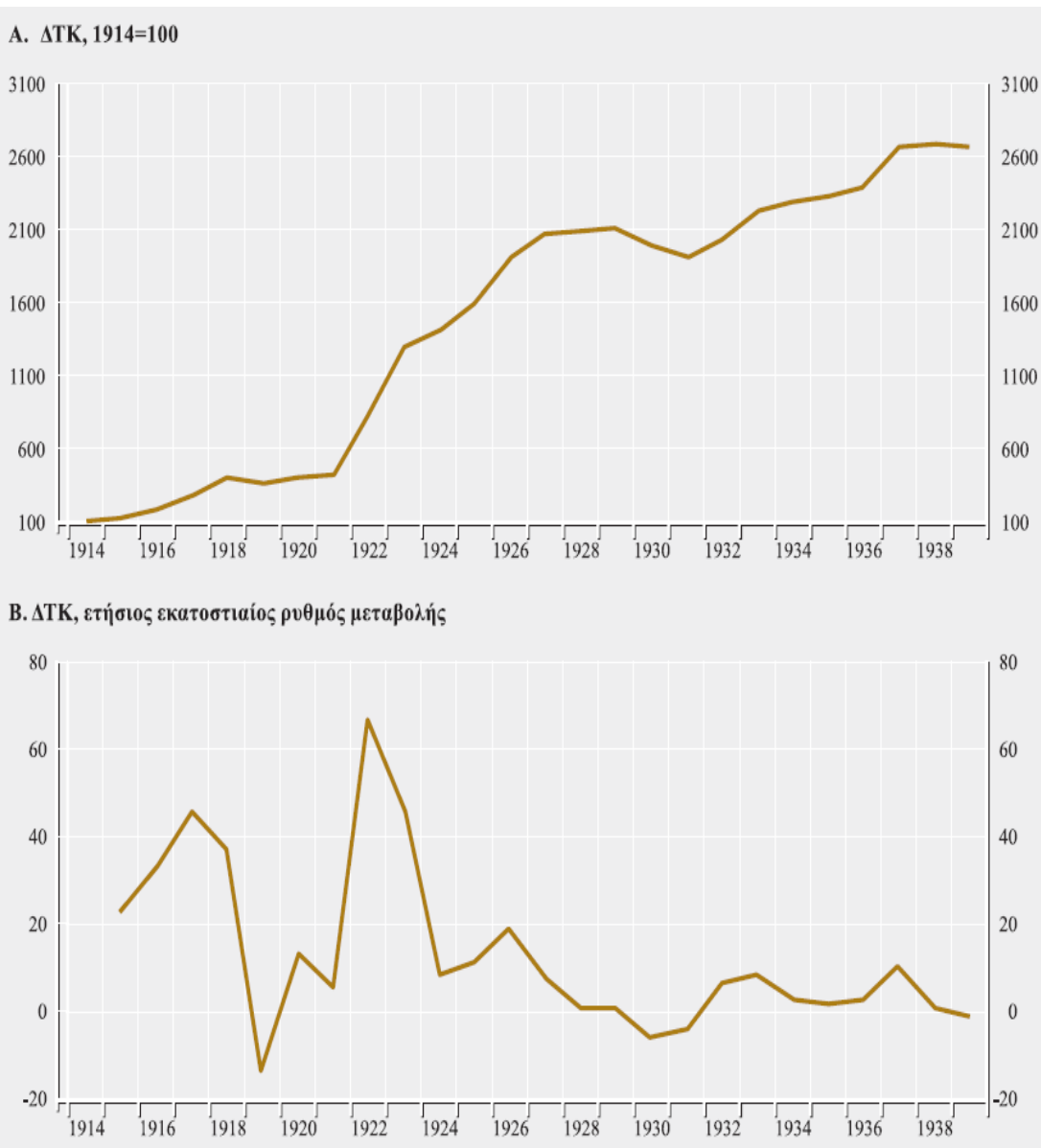


Πηγή: www.bankofgreece.gr

Στο διάγραμμα 4 απεικονίζεται η εξέλιξη της πληθωριστικής διαδικασίας. Κατά τη διάρκεια του πολέμου, ο δείκτης τιμών καταναλωτή εμφάνισε έντονη ανοδική τάση, που ενισχύθηκε στις αρχές της δεκαετίας του 1920. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού την περίοδο 1914-1919 ήταν 25%. Το 1919, μετά την υποχώρηση των πληθωριστικών πιέσεων και την ανάκαμψή τους τα δύο επόμενα έτη, ο πληθωρισμός αυξήθηκε αλματωδώς στο 66,4% το 1922 και στο 45,3% το 1923. Μεταξύ 1924 και 1926, οι τιμές εξακολουθούσαν να αυξάνονται, αν και ο ρυθμός αύξησής τους επιβραδύνθηκε. Ο μέσος ετήσιος αριθμός πληθωρισμού την περίοδο του 1920-1927 ανήλθε σε 22,2%.

Από το 1927 ξεκινά μια περίοδος δημοσιονομικής και νομισματικής εξυγίανσης. Η κυβέρνηση εφάρμοσε διετές σταθεροποιητικό πρόγραμμα με κύριο χαρακτηριστικό την υποτίμηση της δραχμής. Το 1927 ο πληθωρισμός ήταν 7,4%, ενώ την επόμενη διετία σταθεροποιήθηκε στα επίπεδα του 1%. Σε όλη τη διάρκεια του 1927, η ισοτιμία δραχμής έναντι της στερλίνας κυμαινόταν μεταξύ 360 και 375 δραχμών.

Διάγραμμα 4: Το επίπεδο των τιμών και ο πληθωρισμός (1914-1939)



Πηγή: www.bankofgreece.gr

Στις 14 Μαΐου του 1928 η Ελλάδα επανήλθε στον κανόνα χρυσού-συναλλάγματος. Την ίδια ημέρα άνοιξε η τράπεζα της Ελλάδος και σταθεροποιήθηκε de jure η δραχμή. Σε αντίθεση με το 1910, η σύνδεση με τη στερλίνα δεν έγινε με την προσέγγιση κάποιας ιδεατής ισοτιμίας, αλλά με de jure σταθεροποίηση κοντά στην ισοτιμία της αγοράς. Με τον τρόπο αυτό αποφεύχθηκαν διαταραχές που είχαν παρατηρηθεί την πρώτη δεκαετία του αιώνα και η μετάβαση υπήρξε ταχεία. Αποκλειστικές αρμοδιότητες της νέας τράπεζας ήταν:

- Η ελεύθερη και πλήρης μετατρεψιμότητα των τραπεζογραμματίων της σε συνάλλαγμα χρυσής βάσης
- Ο καθορισμός κατώτατου επιτρεπτού ορίου (40%) νομισματικής κυκλοφορίας εξαργυροτέας σε συνάλλαγμα χρυσής βάσης
- Ο περιορισμός της χρηματοδότησης του δημοσιονομικού ελλείμματος

- Η συγκέντρωση στην Τράπεζα της Ελλάδος όλων των πληρωμών και των εισπράξεων του κράτους και των δημοσίων επιχειρήσεων
- Η έκδοση και η διαχείριση των εθνικών δανείων

2.3 Η ψεύτικη ευημερία της καταναλωτικής κοινωνίας και τα όρια της

Ο όρος οικονομική κρίση χρησιμοποιείται επανειλημμένως στις μέρες μας. Κοινωνικές επιπτώσεις όπως ανεργία, κλείσιμο επιχειρήσεων, μείωση μισθών, ακόμα και εγκληματικότητα θεωρείται ότι είναι αποτέλεσμα της οικονομικής κρίσης. Ορισμένοι υποστηρίζουν, ότι η ιστορία του οικονομικού «κραχ» του 1929 επαναλαμβάνεται με τα πρώτα σημάδια να έχουν ήδη φανεί. Μια γρήγορη ανασκόπηση της εποχής εκείνης θα μας βοηθήσει να το αντιληφθούμε και εμείς.

Μετά τον Α΄ Παγκόσμιο πόλεμο ο κόσμος περνάει μια σύντομη περίοδο οικονομικής κρίσης, η οποία όμως γρήγορα ξεπερνιέται. Γύρω στο 1921, παρατηρείται μια ανάκαμψη στις οικονομίες των χωρών, οι οποίες στρέφονται προς τη μαζική παραγωγή. Ο κόσμος ταλαιπωρημένος από τις κακουχίες του πολέμου, αγοράζει όλο και περισσότερα καταναλωτικά αγαθά με έξαρση αυτού του φαινομένου στις Ηνωμένες Πολιτείες. Έτσι οι Αμερικάνοι κερδίζουν τεράστια ποσά, μέρος των οποίων δανείζουν σε ευρωπαϊκές χώρες, όπως τη Γερμανία και την Αγγλία με σκοπό την αύξηση των κερδών. Χάρη στο αμερικάνικο χρήμα η Ευρώπη από το 1923 έως το 1929 γνωρίζει μεγάλη ευημερία. Όπως οι Ηνωμένες Πολιτείες έτσι και οι ευρωπαϊκές βιομηχανίες στρέφονται προς τη μαζική τυποποιημένη παραγωγή.

Η ευημερία αυτή όμως είναι ασταθής. Δύσκολα πελάτες αγοράζουν τεράστια ποσότητα βιομηχανικών προϊόντων. Οι αγρότες πωλούν πολύ φθηνά τα προϊόντα τους και δε μπορούν με τα χρήματα που διαθέτουν να αγοράσουν αυτά τα προϊόντα. Γίνεται η προσπάθεια αύξησης των μισθών, αλλά η αύξηση γίνεται σε μικρότερο ρυθμό από την αύξηση της παραγωγής. Αποτέλεσμα όλων αυτών ήταν τα προϊόντα που παράγονταν να μην απορροφώνταν από την αγορά και ανέβαιναν και συνεχώς οι τιμές τους. Έτσι η επιχειρήσεις στράφηκαν στη διαφήμιση των προϊόντων τους, για να μπορέσουν να πείσουν τους καταναλωτές, και στην τραπεζική πίστωση. Οι τραπεζικές πιστώσεις τελικά τους βοήθησε να επεκτείνουν τις δραστηριότητες τους και οι μετοχές ανέβαιναν συνεχώς στο χρηματιστήριο.

2.4 Η παγκόσμια οικονομική ύφεση («κραχ») του 1929

2.4.1 Το αμερικάνικο «κραχ»

Στις 22 Οκτωβρίου 1929 ξεσπά η μεγάλη κρίση στην Αμερική που πίστευε ότι είχε τον τρόπο να χτυπήσει την ανέχεια. Ενώ η αξία των βιομηχανικών μετοχών αυξανόταν συνεχώς, κάποιοι οικονομικοί κύκλοι αρχίζουν να φοβόνται ότι θα αρχίσουν οι τιμές των μετοχών να πέφτουν και αρχίζουν να πωλούν τις μετοχές τους. Την Πέμπτη 24 Οκτωβρίου, η οποία έγινε γνωστή ως η «Μεγάλη Πέμπτη», άρχισε η ρευστοποίηση 13 εκατομμυρίων τίτλων μετοχών για να τοποθετηθούν αλλού που θα υπάρξει μεγαλύτερο κέρδος με αποτέλεσμα η Wall Street να κλείσει με απώλειες 13% και οι επενδυτές χάνουν συνολικά 40 δισεκατομμύρια δολάρια. Την Τρίτη 29 Οκτωβρίου οι τιμές των μετοχών είχαν φθάσει στο ναδίρ, τράπεζες που είχαν τοποθετήσει τα χρήματα των πελατών τους σε μετοχές κηρήσσουν πτώχευση, ενώ

άλλες τράπεζες σταματούν να δανείζουν σε πελάτες και να χρηματοδοτούν επιχειρήσεις. Έτσι οι επιχειρήσεις κατεβάζουν πολύ χαμηλά τις τιμές, ενώ κάποιες άλλες κλείνουν με αποτέλεσμα οι εργάτες να απολύονται και να παραλύει ακόμα περισσότερο η αγορά. Στα μέσα του 1930 όλη η αμερικάνικη οικονομία παραλύει.

Οι επιπτώσεις του αμερικάνικου «κραχ» του 1929 σε αριθμούς:

- 12 εκατομμύρια έμειναν άνεργοι
- 12000 εργαζόμενοι έχαναν τη δουλειά τους καθημερινά
- 20000 επιχειρήσεις πτώχευσαν
- 1616 τράπεζες πτώχευσαν
- 1 στους 20 γεωργούς ξεσπιτώθηκε
- 23000 αυτοκτονίες σημειώθηκαν σε ένα χρόνο

2.4.2 Η διεθνής κρίση

Παράλληλα με το αμερικάνικο κραχ, διεθνώς επικρατούσε ένα ευάλωτο κλίμα. Οι οικονομίες όλων των χωρών ήταν ήδη εξασθενημένες από τον Α' Παγκόσμιο πόλεμο. Οι αμερικάνικες τράπεζες που είχαν δανείσει χρήματα σε άλλες χώρες, επιδιώκουν την αποπληρωμή των δανείων τους άμεσα για την αντιμετώπιση των οικονομικών τους δυσκολιών. Από τις πρώτες χώρες που επλήγησαν ήταν η Γερμανία, που είχε επενδύσει σε βιομηχανίες τα κεφάλαια των Αμερικάνων και η Αυστρία. Στην Αγγλία που είχε από πιο παλιά οικονομικές δυσκολίες η κατάσταση γίνεται εξαιρετικά δύσκολη, επειδή απομακρύνονται από τη χώρα οι περισσότεροι πελάτες. Στη συνέχεια, ο πανικός εξαπλώθηκε σε όλους τους χρηματιστηριακούς κύκλους της Ευρώπης. Επιχειρήσεις και τράπεζες κατέρρεαν αλυσιδωτά και οι άνεργοι έφτασαν τα 30 εκατομμύρια και το διεθνές εμπόριο επηρεάστηκε σημαντικά. Οι κατασκευές «πάγωσαν», οι αγροτικές και οι κτηνοτροφικές εργασίες υποχώρησαν λόγω της πτώσης των τιμών στις σοδειές κατά 40% με 60%. Πλέον οι πλούσιες χώρες δε μπορούν να αγοράζουν τα αγροτικά προϊόντα και οι γεωργικές και υποανάπτυκτες χώρες πλήττονται και χάνουν την κύρια πηγή εσόδων τους. Έτσι, ο Καναδάς δε μπορεί να πουλήσει το σιτάρι του, η Αυστραλία το μαλλί της και η Βραζιλία τον καφέ της. Με τη ζήτηση σε διαρκή πτώση, σε συνδυασμό με την έλλειψη εναλλακτικών εργασιών, περιοχές που εξαρτώνται από τον πρωτογενή τομέα, όπως εκμετάλλευση γης, ορυχείων και ξύλου υπέφεραν ακόμη περισσότερο. Αντίθετα, η Γαλλία ήταν η χώρα που επηρεάστηκε λιγότερο, γιατί σε αυτή οι μεγάλες βιομηχανικές επιχειρήσεις ήταν λίγες και επομένως οι αμερικάνικες επενδύσεις ελάχιστες.

Όπως ήταν αναμενόμενο, τις επιπτώσεις της κρίσης δεν απέφυγε ούτε η Ελλάδα. Το Χρηματιστήριο Αθηνών έκλεισε επ' αόριστον και τα αποθέματα της Τράπεζας της Ελλάδος σε συνάλλαγμα και χρυσό χάθηκαν λόγω της κερδοσκοπίας. Ακολούθησε η μείωση των εισαγωγών και η διαμόρφωση μιας συναλλαγματικής πολιτικής ιδιαίτερα προστατευτικής με έντονη την κρατική παρέμβαση. Την υποτίμηση του εθνικού νομίσματος συνόδευσε η επιβολή καθεστώτος αναγκαστικής κυκλοφορίας της δραχμής, κατάργησης της αγοράς συναλλάγματος και αναστολής πληρωμής χρεολυσίων και τόκων για το σύνολο των κρατικών δανείων.

2.4.3 Το Φαινόμενο της Χιονοστοιβάδας

Η τεχνολογική εξέλιξη της αγροτικής εκμετάλλευσης αντικατέστησε τους χειρωνακτές αγρότες στις βαμβακοκαλλιέργειες στην κομητεία του Childres, στο Τέξας το 1938.

Η μεγάλη κρίση δεν ήταν αποτέλεσμα μιας απότομης πτώσης. Οι χρηματιστηριακές αγορές κινούνται ανοδικά στις αρχές του 1930, επιστρέφοντας στα αρχικά επίπεδα των αρχών του 1929 τον Απρίλιο, αν και περίπου 30% κάτω από τα μέγιστα του Σεπτεμβρίου του 1929. Η αμερικάνικη κυβέρνηση και η βιομηχανία ξόδεψαν περισσότερα στο πρώτο εξάμηνο του 1930 απ' ό τι στην αντίστοιχη περίοδο του 1929. Όμως οι καταναλωτές, πολλοί από τους οποίους είχαν υποστεί σημαντικές απώλειες στην αγορά τον προηγούμενο χρόνο, είχαν περιορίσει τα έξοδά τους κατά 10%, ενώ μια μεγάλη περίοδος ξηρασίας κατέστρεψε τις αγροτικές περιοχές των Η.Π.Α., μια περίοδος που κράτησε μέχρι το καλοκαίρι του 1930.

Στις αρχές του 1930, τραπεζική πίστη ήταν διάχυτη και διαθέσιμη σε χαμηλά επιτόκια, αλλά ο κόσμος ήταν συντηρητικός στη λήψη δανείων. Το Μάιο οι πωλήσεις αυτοκινήτων σημείωσαν πτώση κάτω από τα επίπεδα του 1928. Οι τιμές άρχισαν να πέφτουν, αλλά οι μισθοί διατηρούνταν σταθεροί μέχρι το 1930, οπότε και άρχισε να υποχωρεί η αγοραστική δύναμη. Η κατάσταση ήταν ακόμη χειρότερη στις αγροτικές περιοχές, όπου οι τιμές των εμπορευμάτων έπεφταν απότομα, καθώς επίσης και σε ορυχεία και δάση, όπου η ανεργία αυξανόταν και υπήρχαν ελάχιστες δουλειές. Η υποχώρηση της αμερικάνικης οικονομίας ήταν ο παράγοντας που συμπαρέσυρε και τις υπόλοιπες χώρες. Αργότερα, η εσωτερική κατάσταση στις οικονομίες της κάθε χώρας καθόρισε τις συνθήκες σε εθνικό επίπεδο. Απέλπιδες προσπάθειες για έξοδο από την κρίση μέσα από προστατευτικές πολιτικές, όπως η πράξη Smooth-Hawley Tariff το 1930 στις Η.Π.Α. και δασμοί σε άλλες χώρες, έκαναν πιο εύκολη την καταστροφή του διεθνούς εμπορίου. Από τα τέλη του 1930 η οικονομία ακολούθησε μια σταθερή πτώση. Ο Τζων Ντέβινσον Ροκφέλερ, που ήταν ένας από τους μεγαλύτερους βιομήχανους της εποχής, υποστήριξε ότι: «Αυτές είναι δύσκολες μέρες, που αποθαρρύνουν πολλούς. Στα 93 χρόνια της ζωής μου, υφέσεις ήρθαν και πέρασαν. Η ευημερία πάντα επέστρεφε και αυτό θα συμβεί και σε αυτή την περίπτωση.»

2.4.4 Τα αίτια της κρίσης

Υπήρξαν πολλοί παράγοντες που προκάλεσαν την κρίση, όπως αδυναμίες και συγκεκριμένα περιστατικά τα οποία τη μετέτρεψαν σε μια γενικευμένη κατάθλιψη, καθώς και ο τρόπος με τον οποίο μεταφέρθηκε από χώρα σε χώρα. Σχετικά με την περίοδο αυτή, οι ιστορικοί αναφέρουν ως παράγοντες μεγάλες καταστροφές τραπεζών και το χρηματιστηριακό «κραχ», ενώ αναλυτές, όπως ο Πίτερ Τέμιν και ο Μπάρρυ Άιχενγκριν δίνουν έμφαση στην απόφαση της Βρετανίας να επιστρέψει στις ισοτιμίες που υπήρχαν πριν το Gold Standard προτού ξεσπάσει ο Α΄ Παγκόσμιος πόλεμος.

Οι εναλλασσόμενοι κύκλοι ύφεσης θεωρούνται ένα σύνθετο κομμάτι της ζωής σε ένα κόσμο με αβέβαιες ισορροπίες μεταξύ προσφοράς και ζήτησης. Η αναζήτηση ευθυνών είναι στενά συνδεδεμένη με το ερώτημα του πώς να αποφευχθεί μια μελλοντική κρίση και έτσι οι πολιτικές τους απόψεις αναμυγνούνται σε μια ανάλυση ιστορικών γεγονότων των προηγούμενων οκτώ δεκαετιών.

Σύγχρονες θεωρίες μπορεί να κατηγοριοποιούνται σε 3 σχολές, οι οποίες είναι οι εξής:

- Οι υποστηρικτές των κλασικών οικονομικών, όπως οι μονεταριστές, αυστριακή σχολή και η νεοκλασική οικονομική θεωρία, όλες εκ των οποίων επικεντρώνονται στις μακροοικονομικές επιπτώσεις στο χρηματικό απόθεμα και στην προσφορά χρυσού που στήριζε πολλά νομίσματα προτού γενικευτεί η κρίση, συμπεριλαμβανομένης της παραγωγής και της κατανάλωσης.
- Η Κεϋνσιανή θεωρία, αλλά και η σχολή των θεσμικών οικονομικών, που τονίζουν την υποκατανάλωση και την υποεπένδυση (οικονομική φούσκα), προκλητική συμπεριφορά των τραπεζικών παραγόντων και βιομηχάνων, ή ανεπαρκείς κρατικοί λειτουργοί. Όταν ο πανικός ξεκίνησε και ακολούθησε η ύφεση, πολλοί πίστεψαν ότι μπορούσαν να σώσουν τα χρήματά τους παραμένοντας μακριά από την αγορά, καθώς οι τιμές υποχωρούσαν έτσι ώστε ένα δεδομένο ποσοστό χρημάτων να αγοράσει περισσότερα αγαθά
- Η μαρξιστική θεωρία για την πολιτική οικονομία, που εστιάζεται σε αντιφάσεις του ίδιου του καπιταλισμού, μια κοινωνική αντιπαλότητα ως προς την οικειοποίηση της υπεραξίας του κεφαλαίου, καθώς προαγόταν μια έμφυτη ανισοροπία στη συσσώρευσή του. Η αιτία της κρίσης εντοπίζεται στην παραγωγή, αν και η οικονομική κρίση επιδεινώνεται από προβλήματα δυσαναλογίας στη υπερκατανάλωση στη βιομηχανία και συναφείς παραγωγικούς τομείς.

Διάγραμμα 5: Το ετήσιο Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν των Η.Π.Α. και οι μακροπρόθεσμες τάσεις μεταξύ 1920-1940, σε δισεκατομμύρια δολάρια τρέχουσων τιμών



Πηγή: www.wikipedia.org

2.4.5 Οι κοινωνικές επιπτώσεις της κρίσης

Άμεσο αποτέλεσμα της κρίσης ήταν να προκληθεί σε ολόκληρο τον κόσμο ένα κύμα κοινωνικής εξαθλίωσης. Ένας μεγάλος αριθμός εργατών στις χώρες που επλήγησαν περισσότερο έμεινε άνεργος: 20 εκατομμύρια εργάτες, υπάλληλοι και διευθυντές. Οι έμποροι έβλεπαν τις εργασίες τους να μειώνονται γιατί δυσκολεύονται να πουλήσουν, όπως επίσης και οι αγρότες, παρόλο που μείωσαν τις τιμές. Αυτή η κατάσταση οδηγεί τους πολίτες να εναντιωθούν στις υπεύθυνες κυβερνήσεις με αποτέλεσμα τις διαδηλώσεις και τις συγκρούσεις τους με την αστυνομία στους δρόμους.

Μια από τις κυριότερες συνέπειες της κρίσης ήταν η ακόμη μεγαλύτερη κεφαλαιοκρατική συγκέντρωση, η οποία και επαύξησε το ρόλο των τραπεζών στην οικονομική ζωή. Τα μεγάλα βιομηχανικά συγκροτήματα βρήκαν την ευκαιρία να εξαγοράσουν τις μικρότερες επιχειρήσεις που χρεοκόπησαν ή που δε μπορούν να ανταπεξέλθουν στην κρίση. Το ίδιο συμβαίνει και στον τραπεζικό τομέα. Πολλοί αγρότες και κάτοικοι μικρών πόλεων συρρέουν στα μεγάλα αστικά κέντρα με την ελπίδα να βρουν δουλειά. Ο πληθυσμός των αστικών κέντρων αυξάνεται και δημιουργούνται πρόσθετα οικονομικά προβλήματα. Η διάρθρωση της αστικής κοινωνίας διαταράσσεται. Τα μεσαία αστικά στρώματα, με τη χρεοκοπία των επιχειρήσεών τους, χάνουν την οικονομική τους υπόσταση και προλεταριοποιούνται. Η κοινωνική κρίση αρχίζει να γίνεται ιδεολογική.

2.4.6 Η παρέμβαση του κράτους για την αντιμετώπιση της κρίσης

Το 1932 εκλέγεται πρόεδρος των Ηνωμένων Πολιτειών ο Φραγκλίνος Ρούζβελτ, ο οποίος εφαρμόζει μια νέα οικονομική πολιτική που ονομάζεται “New Deal” με ανάθεση μεγάλων παραγγελιών στις βιομηχανίες. Κανείς όμως δεν είχε χρήματα να επενδύσει και έτσι θα επέμβει το κράτος για την αναθέρμανση της οικονομίας με τους εξής τρόπους:

- Καταστροφή του στοκ των βιομηχανιών και των αγροτικών προϊόντων ή περιορισμός της παραγωγής τους ώστε να ανέβουν οι τιμές τους
- Προσπάθεια για επαναφορά σε αγορές του εξωτερικού με υποτίμηση της αξίας του εθνικού νομίσματος ώστε ο ξένος αγοραστής να αγοράζει τα προϊόντα της χώρας που θα προσφέρονται φθηνότερα. Το 1932 η Αγγλία υποτιμά τη στερλίνα για να αναζωογονήσει το εμπόριο και το ίδιο κάνει με το δολάριο το 1934 ο Ρούζβελτ
- Θέσπιση υψηλών τελωνιακών δασμών για τα εισαγόμενα προϊόντα, ώστε να μην προτιμούνται από τα εγχώρια
- Καταβολή προσπάθειας ισοσκελισμού κρατικού προϋπολογισμού με μείωση των δαπανών (αποπληθωρισμός). Άλλες χώρες ξεκινούν δημόσια έργα για μείωση της ανεργίας.

Με το τέλος της οικονομικής κρίσης ο κόσμος ήταν βαθιά αλλαγμένος, αλλά με το φόβο της επιστροφής της κρίσης. Με την επιβολή υψηλών τελωνιακών δεσμών στα εισαγόμενα προϊόντα, επανέρχεται η θεωρία του μερκαντιλισμού που θέλει να προστατεύσει την οικονομία της χώρας από τον ανταγωνισμό.

Στους παρακάτω πίνακες εμφανίζονται τα γεγονότα της οικονομικής κρίσης από το 1929 μέχρι το 1932 ανά έτος.

Πίνακας 1: Γεγονότα του 1929

24 Οκτωβρίου	«Μαύρη Πέμπτη». Μαζικές ρευστοποιήσεις μετοχών
25 Οκτωβρίου	Η J.P. Morgan προβαίνει σε μαζική αγορά μετοχών
28 Οκτωβρίου	Νέο κύμα πωλήσεων μετοχών
29 Οκτωβρίου	«Μαύρη Τρίτη». Απότομη πτώση τιμών των μετοχών
13 Νοεμβρίου	Ο δείκτης τιμών μετοχών προσεγγίζει τη χαμηλότερη τιμή του

Πίνακας 2: Γεγονότα του 1930

Φεβρουάριος	Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των Η.Π.Α. μειώνει τα επιτόκια από 6% σε 4% και αγορά δημόσιων χρεογράφων από εμπορικές τράπεζες
Μάιος	Απότομη μείωση των πωλήσεων αυτοκινήτων
17 Ιουνίου	Μείωση του διεθνούς εμπορίου κατά 50% λόγω της επιβολής δασμών και επιδείνωση της ύφεσης
Τέλος έτους	Οι τράπεζες αδυνατούν να επιστρέψουν τις καταθέσεις

Πίνακας 3: Γεγονότα του 1931

Μάιος	Πτώχευση αυστριακής τράπεζας Kredit Anstalt. Νέα πτώση Α.Ε.Π. και αύξηση ανεργίας
21 Σεπτεμβρίου	Η Μεγάλη Βρετανία εγκαταλείπει τον κανόνα χρυσού-συναλλάγματος
Οκτώβριος-Νοέμβριος	Ο πρόεδρος Χούβερ παροτρύνει τις μεγάλες τράπεζες να συστήσουν την κοινοπραξία National Credit Corporation
Οκτώβριος-Δεκέμβριος	Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των Η.Π.Α. αυξάνει τα επιτόκια για να προασπίσει το δολάριο

Πίνακας 4: Γεγονότα του 1932

Απρίλιος-Ιούλιος	Πτώση επιτοκίων και αύξηση της ρευστότητας από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των Η.Π.Α.
21 Ιουλίου	Ο νόμος Emergency Relief and Construction Act υιοθετείται από τον πρόεδρο Ρούζβελτ και αποτελεί μέρος του “New Deal”
4 Νοεμβρίου	Έλεγχος του Κογκρέσου από τους Δημοκρατικούς και πρόεδρος ο Ρούζβελτ

Πηγή: www.bankofgreece.gr

Η παγκόσμια οικονομία άρχισε να ανακάμπτει το 1934 όταν αυξάνεται το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (Α.Ε.Π.) κατά 7,7% και η ανεργία μειώνεται στο 21,7%.

2.4.7 Το σύστημα Bretton Woods:

Από το τέλος του Β' Παγκοσμίου πολέμου μέχρι τις αρχές της δεκαετίας του 1970, οι Η.Π.Α. ήταν μέλος του διεθνούς νομισματικού συστήματος, γνωστό και ως σύστημα Bretton Woods. Το σύστημα ήταν σχεδιασμένο για να εδραιώσει την οικονομική σταθερότητα για τα έθνη που αναδύονταν από τον όλεθρο του πολέμου, αλλά και για την ενίσχυση του εμπορίου, αυξάνοντας την συνεργασία και την αυτονομία των εθνικών οικονομιών.

Το σύστημα Bretton Woods, το οποίο ξεκίνησε τη λειτουργία του το 1944 στο Συνέδριο που πραγματοποιήθηκε στο Bretton Woods, δημιούργησε δύο σώματα, τη Διεθνή Τράπεζα (World Bank) και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (International Monetary Fund), το οποίο ήταν υπεύθυνο για το συντονισμό του διεθνούς νομισματικού συστήματος. Τα έθνη-μέλη συνείσφεραν στο Ταμείο, από το οποίο μπορούσαν να παίρνουν χρήματα για να ανταπεξέλθουν σε προσωρινά ελλείμματα συναλλάγματος. Το κάθε κράτος έπρεπε να δηλώσει μια ονομαστική αξία του νομίσματός του σε όρους της αξίας του Αμερικάνικου δολαρίου σε χρυσό.

Ο ρόλος του Αμερικάνικου δολαρίου στο σύστημα Bretton Woods

Πριν τον Β' Παγκόσμιο πόλεμο ίσχυε ο κανόνας του χρυσού για τις συναλλαγματικές ισοτιμίες στο διεθνές εμπόριο. Έτσι από τις αρχές του προηγούμενου αιώνα, οι μεγάλη ανάγκη που υπήρξε για την καθιέρωση ενός διεθνούς νομισματικού συστήματος για τη διευκόλυνσή του διαρκώς αναπτυσσόμενου διεθνούς εμπορίου, οδήγησε στην καθιέρωση στον κλασικό κανόνα του χρυσού. Έτσι, σύμφωνα με αυτό το σύστημα, κάθε χώρα καθόριζε μια συγκεκριμένη ισοτιμία του εθνικού της νομίσματος με τον χρυσό. Το σύστημα αυτό ίσχυε από την αρχή του 20^{ου} αιώνα έως και τον Α' Παγκόσμιο πόλεμο όπου σταδιακά το μοντέλο αυτό εγκαταλείφθηκε από τις χώρες που το ακολουθούσαν έως τότε. Μετά τον Α' Παγκόσμιο πόλεμο και κυρίως από το 1920 έως το 1935 υπήρξε μια διεθνής προσπάθεια για την επαναφορά του συστήματος του κανόνα του χρυσού με πολλά προβλήματα και πολλές δυσλειτουργίες. Έτσι, οι Η.Π.Α. καθόρισαν την αντιστοιχία 1 ουγκιάς χρυσού στα 35 δολάρια.

Κατά τον Β' Παγκόσμιο πόλεμο, η ανθρωπότητα γνώρισε μια περίοδο πολύ μεγάλης νομισματικής αστάθειας, που περιελάμβανε μεγάλες τάσεις πληθωρισμούς με αποτέλεσμα τις συχνές και μεγάλες μεταβολές στις συναλλαγματικές ισοτιμίες. Έτσι προς το τέλος του πολέμου, πραγματοποιήθηκε η νομισματική και χρηματοοικονομική διάσκεψη των Ηνωμένων Εθνών, ευρύτερα γνωστή ως η διάσκεψη του Bretton Woods. Στη διάσκεψη αυτή που διήρκεσε από 1 έως 22 Ιουλίου του 1944, στο ομόνυμο παραθεριστικό θέρετρο της πολιτείας New Hampshire των Η.Π.Α., παραβρέθηκαν 730 συμμετέχοντες από 40 συμμαχικές χώρες. Εκεί αποφασίστηκε η δημιουργία του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (Δ.Ν.Τ.), της παγκόσμια τράπεζας, της GATT καθώς και η υιοθέτηση του συστήματος σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών που έγινε γνωστό ως το σύστημα του Bretton Woods. Σύμφωνα με το σύστημα αυτό κάθε χώρα που συμμετείχε αναλάμβανε την υποχρέωση να ασκήσει τέτοια νομισματική πολιτική που να διατηρεί τη συναλλαγματική της ισοτιμία σταθερή σε μια καθορισμένη τιμή, συν/πλην 1% σε σχέση με τον χρυσό. Σκοπός της δημιουργίας αυτού του συστήματος, ήταν η ύπαρξη

ενός ομαλού και προβλέψιμου διεθνούς κλίματος συναλλαγών ανάμεσα στις συμμετέχουσες χώρες, που θα διέπονταν από συγκεκριμένους κανόνες, με περιορισμό των ελέγχων, και την επίτευξη της μετατρεψιμότητας των νομισμάτων όλων των χωρών που συμμετείχαν στο σύστημα του Bretton Woods, μέσω των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών. Το σύστημα αυτό διέφερε από το κλασικό σύστημα του κανόνα του χρυσού των αρχών του 20^{ου} αιώνα στο ότι οι ισοτιμίες των νομισμάτων των χωρών που συμμετείχαν ήταν σταθερές σε σχέση με το χρυσό, δεν ήταν όμως τα νομίσματά τους απευθείας μετατρέψιμα σε χρυσό. Μετατρεψιμότητα σε χρυσό διατηρούσε μόνο το αμερικάνικο δολάριο στην τιμή των 35 δολάρια ανά ουγκιά χρυσού. Οι υπόλοιπες χώρες καθόριζαν τις ισοτιμίες τους σε σχέση με το χρυσό μόνο έμμεσα καθώς υπολόγιζαν τη σχέση εθνικού νομίσματος ανά ουγκιά χρυσού που επιθυμούσαν και όριζαν αντίστοιχα την ισοτιμία τους με το δολάριο. Το δολάριο έτσι έγινε «παρεμβατικό νόμισμα» για τη διατήρηση των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Όπως αναφέραμε παραπάνω, οι συμμετέχουσες χώρες στο σύστημα αυτό ήταν υποχρεωμένες να διατηρούν την ισοτιμία τους με το δολάριο σταθερή με μικρές μόνο αποκλίσεις της τάξης του 1% από την κεντρική – ορισμένη ισοτιμία. Για να επιτευχθεί η σταθερότητα αυτή, οι χώρες αναλάμβαναν να αγοράσουν ή να πουλήσουν την απαραίτητη ποσότητα σε χρυσό ή σε συνάλλαγμα ώστε να βρίσκεται η ισοτιμία τους μέσα στα στενά όρια του συν/πλην 1% από τις κεντρικές ισοτιμίες.

Σύμφωνα με το σύστημα αυτό, οι επιμέρους χώρες μπορούσαν αν υπήρχε σχετική νομισματική αναγκαιότητα να προχωρήσουν σε υποτίμηση του εθνικού του νομίσματος έως και 10% χωρίς την άδεια, αλλά με την επίβλεψη του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου. Αν υπήρχε αναγκαιότητα για υποτίμηση μεγαλύτερη του 10%, τότε έπρεπε να υπάρξει σχετική έγκριση από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο.

Το νέο αυτό σύστημα των συναλλαγματικών ισοτιμιών κατά την επόμενη δεκαετία του 1950 άρχισε να φέρνει τα αναμενόμενα αποτελέσματα με τη μορφή της μεγάλης ανάπτυξης του διεθνούς εμπορίου, της οικονομικής ανάπτυξης και των επενδύσεων. Ταυτόχρονα όμως οι Η.Π.Α. άρχισαν να εμφανίζουν σοβαρά ελλείμματα στο ισοζύγιο πληρωμών τους δημιουργώντας ένα αίσθημα νευρικότητας και αυξημένης ανησυχίας για το παρόν και κυρίως το μέλλον του διεθνούς νομισματικού συστήματος.

Η παρακμή – πτώση του συστήματος Bretton Woods

Το σύστημα Bretton Woods ήταν καλοσχεδιασμένο για τη διεθνή οικονομία της εποχής που ακολούθησε αμέσως μετά το τέλος του πολέμου. Με το πέρασμα από τη δεκαετία του 1950 στη δεκαετία του 1960, η διεθνής οικονομία είχε ξεπεράσει το σύστημα. Οι ευρωπαϊκές οικονομίες αναπτύσσονταν ραγδαία και η δύναμη του δολαρίου άρχισε να μειώνεται. Τα δολάρια εκτός Αμερικής ξοδεύονταν με τη μορφή ξένης βοήθειας, αμυντικών δαπανών, επενδύσεων, εμπορίου και τουρισμού. Αυτό το υπερχειλισμα των δολαρίων στη διεθνή οικονομία δεν αντισταθμίστηκε από μια ίση εισροή νομίσματος και αυτό προκάλεσε έλλειμμα στι ισοζύγιο πληρωμών. Για τον έλεγχο του ελλείμματος στο ισοζύγιο πληρωμών, η ομοσπονδιακή κυβέρνηση στα τέλη της δεκαετίας του 1950 υιοθέτησε ορισμένα μέτρα για να επανέλθει η ισορροπία. Η εξωτερική βοήθεια περιορίστηκε σε αγορά αγαθών και υπηρεσιών στις Η.Π.Α. έτσι ώστε οι βοηθητικές εκροές θα μπορούσαν να ματαιωθούν. Οι εκπτώσεις στα αφορολόγητα (Duty Free) μειώθηκαν για τους Αμερικανούς τουρίστες που επέστρεφαν από ταξίδια στο εξωτερικό και το Federal Reserve μείωσε το ανώτατο όριο στα τραπεζικά δάνεια στους ξένους. Μια σειρά μέτρων τέθηκε σε εφαρμογή, ανάμεσα στα οποία συμπεριλαμβανόταν και η δημιουργία από τις κεντρικές τράπεζες

αρκετών βιομηχανικών κρατών, μιας «δεξαμενής χρυσού» για να παρέμβει στην αγορά χρυσού του Λονδίνου και να διατηρήσει την επίσημη (προκαθορισμένη) τιμή του χρυσού.

Όταν εξελέγει πρόεδρος των Η.Π.Α. ο John F. Kennedy και η κυβέρνησή του, έθεσαν νέους στόχους: την προώθηση της εγχώριας ανάπτυξης, πέρα από τις συντηρητικές προσπάθειες του Eisenhower, και την διατήρηση μιας ισχυρής διεθνούς παρουσίας. Δυστυχώς, το έλλειμμα στο ισοζύγιο πληρωμών δε διατηρούταν, αλλά γινόταν όλο και μεγαλύτερο και η αντικειμενικοί στόχοι του Kennedy δεν ήταν συμβατοί με ένα ισοσταθμισμένο ισοζύγιο πληρωμών. Για την προώθηση της ανάπτυξης με τη διευκόλυνση των επιχειρηματικών προσπαθειών, τα εγχώρια επιτόκια είχαν διατηρηθεί σε χαμηλά επίπεδα. Αυτό είχε σαν παρενέργεια να κάνει τους επενδυτές να ψάξουν για επενδυτικές ευκαιρίες στο εξωτερικό, όπου θα είχαν μεγαλύτερη απόδοση των χρημάτων τους. Για να καθιερώσουν μια σημαντική παρουσία στην διεθνή πολιτική και την οικονομική σκηνή, οι Η.Π.Α. έπρεπε να διατηρήσουν ένα υψηλό επίπεδο δαπανών στο εξωτερικό, με τη μορφή ξένων επενδύσεων και βοήθειας, στρατιωτικών και αμυντικών εξόδων. Τα αντίμετρα της περιόδου 1950-1960 είχαν αποδειχθεί ανεπαρκή για να περιορίσουν το έλλειμμα. Υπήρχαν αρκετές διαθέσιμες εναλλακτικές της βασικής πολιτικής για να φέρουν την ισορροπία στο ισοζύγιο πληρωμών: μείωση των ομοσπονδιακών δαπανών στο εξωτερικό με τη μορφή ξένης βοήθειας, ξένης επένδυσης και στρατιωτικών εξόδων, η αύξηση των επιτοκίων για την προσέλκυση ξένων επενδυτών και τη διατήρηση των εγχώριων επενδυτών, ή η προσαρμογή της συναλλαγματικής ισοτιμίας με σκοπό την υποτίμηση του δολαρίου, κάνοντας έτσι τις αμερικανικές εξαγωγές πιο ελκυστικές και βελτιώνοντας τον τρέχοντα απολογισμό. Παρόλα αυτά, οι οικονομικοί σύμβουλοι του Kennedy ήταν αντιμετώποι με ένα σοβαρό δίλημμα. Όλες οι εμφανείς μέθοδοι για τη μείωση του ελλείμματος ήταν σε αντίθεση με τους οικονομικούς στόχους που είχε εκφράσει ο Kennedy και η μείωση των ομοσπονδιακών δαπανών θα μπορούσαν να δυσκολέψουν τη θέση των Η.Π.Α. σαν σημαντικής διεθνούς δύναμης. Επιπλέον, τέτοιες περικοπές μπορούσαν να θέσουν σε κίνδυνο την οικονομική και πολιτική θέση κάποιων κρατών που ήταν, έστω και λίγο εξαρτημένα από τη βοήθεια των Η.Π.Α., την επένδυση κεφαλαίων και τη στρατιωτική προστασία. Οι οικονομολόγοι του Kennedy ήταν τόσο απρόθυμοι να αυξήσουν τα επιτόκια, ιδιαίτερα των μακροχρόνιων επενδύσεων μιας και μια τέτοια ενέργεια θα μπορούσε να αποθαρρύνει τους εγχώριους επενδυτές και έτσι να μειωνόταν η ανάπτυξη. Η τρίτη του εναλλακτική, η υποτίμηση του νομίσματος δεν ήταν δυνατή λόγω του συστήματος Bretton Woods, μιας και το δολάριο ήταν το μόνο νόμισμα που δεν μπορούσε να υποτιμηθεί ή να ανατιμηθεί, ακόμα και σε κατάσταση ουσιαστικής ανισορροπίας.

Η κυβέρνηση Kennedy επέλεξε να αντιμετωπίσει το έλλειμμα του ισοζυγίου πληρωμών προσπαθώντας να επηρεάσει τον ιδιωτικό τομέα να μειώσει τις επενδύσεις στο εξωτερικό, όπως και να δώσει αντικίνητρα στους ξένους επενδυτές να δανείζονται χρήματα από την αμερικάνικη αγορά κεφαλαίων με τα σχετικά χαμηλά επιτόκια. Οι πολιτικές του ακολούθησαν ως εξής: η Operation Twist και η Interest Equalization Tax, οι οποίες επιτέθηκαν στο πρόβλημα επηρεάζοντας τα βραχυχρόνια επιτόκια και επιβάλλοντας αυστηρή φορολογία στις ξένες μετοχές και ομόλογα αλλά και στα αμερικάνικα δάνεια σε ξένους δανειστές. Υπό τον τίτλο Operation Twist βρισκόταν ένα σει πολιτικών σχεδιασμένες έτσι ώστε να σταματήσουν την εκροή δολαρίων με τον χειρισμό της δομής των καθοριστικών επιτοκίων, χωρίς τον απευθείας περιορισμό των εκροών κεφαλαίων. Ο στόχος ήταν να δωθεί αυξητική ώθηση στα βραχυχρόνια επιτόκια προς την κατεύθυνση των παγκόσμιων επιπέδων,

ενώ τα μακροχρόνια επιτόκια θα κρατούνταν χαμηλά. Για να συμβεί αυτό, το Fed επέτρεπε να κάνει το αντίθετο από αυτό που συνήθιζε να κάνει. Πούλησε περισσότερα βραχυχρόνια κρατικά ομόλογα από μακροχρόνια κρατικά ομόλογα. Επιπλέον, υπήρξε τροποποίηση στη Ρύθμιση Q, που αφορούσε τα ανώτατα όρια των επιτοκίων στις καταθέσεις τον Ιανουάριο του 1962 και τον Νοέμβριο του 1964. Οι αλλαγές επέτρεψαν στις τράπεζες να προσφέρουν υψηλότερα επιτόκια στις αποταμιευτικές καταθέσεις και έτσι να αυξήσουν την εισροή χρήματος στις εμπορικές τράπεζες. Τα επιπλέον αποθέματα θα χρησιμοποιούνταν για υποθήκες και κυβερνητικά ομόλογα, και έτσι θα ασκούνταν πίεση στα μακροχρόνια επιτόκια. Το Fed αύξησε ακόμα και τα προεξοφλητικά επιτόκια από 3% τον Ιούλιο του 1963 σε 3,5% και 4% τον Νοέμβριο του 1964, με σκοπό να αυξήσει τα βραχυχρόνια επιτόκια και έτσι να βοηθήσει στην εξισορρόπηση του ισοζυγίου πληρωμών.

Ο φόρος εξισορρόπησης του τόκου (Interest Equalization Tax), που είχε προταθεί από τον Kennedy, ήταν βασικά ένας φόρος για την αγορά ξένων μετοχών και ομολόγων στις Η.Π.Α.. Σα σκοπό είχε να μειώσει τις μακροχρόνιες εκροές κεφαλαίου που προκαλούνταν από την αγορά ξένων χρεογράφων. Ο φόρος είχε σαν αποτέλεσμα την αποθάρρυνση των Αμερικανών από την επένδυση στο εξωτερικό (αφού αύξανε το κόστος της επένδυσης), χωρίς όμως να επηρεάζεται το εγχώριο μακροχρόνιο επιτόκιο. Από το φόρο εξαιρούνταν χρεόγραφα από υποανάπτυκτες χώρες, από τον Καναδά και την Ιαπωνία.

Σύντομα όμως έγινε φανερό ότι οι λύσεις που υλοποιήθηκαν από τους οικονομολόγους του Kennedy για το συγκεκριμένο σκοπό, ήταν ανεπαρκείς. Η εγχώρια οικονομία έσπρωχνε το κράτος προς μια μεγάλη οικονομική κρίση. Το έλλειμμα στο ισοζύγιο πληρωμών σήμαινε, ότι οι αξιώσεις από τα αποθέματα του νομίσματος ήταν μεγαλύτερες από τα πραγματικά διαθέσιμα. Αποτέλεσμα μιας τέτοιας ανισορροπίας ήταν οι ξένες τράπεζες, αλλά και οι ιδιώτες που είχαν δολάρια, και άρα αξιώσεις στα αποθέματα, να χάσουν την εμπιστοσύνη που είχαν στην αμερικανική νομισματική σταθερότητα και να απαιτήσουν χρυσό σε αντάλλαγμα για δολάρια. Το 1931 μια κατάσταση σαν αυτή πραγματοποιήθηκε στην Αγγλία και οι απαιτήσεις για λίρες, προκάλεσαν μια μεγάλη καταστροφή για την αγγλική οικονομία.

Το πρόβλημα με το ισοζύγιο πληρωμών γινόταν ολοένα και πιο πιεστικό και η αυξημένες στρατιωτικές δαπάνες στο Βιετνάμ επιδείνωσαν τις ήδη υπάρχουσες δυσκολίες. Παρόλα αυτά καμιά από τις πολιτικές που εφαρμόστηκαν δεν κατάφεραν να σταματήσουν την αύξηση του ελλείμματος και πολύ περισσότερο να αναστρέψουν την τάση. Τόσο τα βραχυχρόνια όσο και τα μακροχρόνια επιτόκια αυξήθηκαν, λόγω της διεθνοποίησης της αμερικανικής αγοράς κεφαλαίου. Όσο υψηλότερα ήταν τα μακροχρόνια επιτόκια, είχαν την δυνατότητα να επιβραδύνουν την εγχώρια ανάπτυξη, και έτσι τα επιτόκια έμεναν χαμηλότερα από τα ευρωπαϊκά, άρα και η εκροή κεφαλαίου συνεχιζόταν. Η κυβέρνηση του Johnson προσπάθησε να δώσει κατευθυντήριες για τη μείωση των επενδύσεων στο εξωτερικό και παρόλο που η προσπάθεια αυτή βοήθησε στη μείωση του ελλείμματος του κεφαλαίου, άρχισε ένα εμπορικό έλλειμμα, το οποίο πίεζε το ισοζύγιο πληρωμών από την άλλη πλευρά.

Οι περιορισμοί στην κυκλοφορία του ιδιωτικού κεφαλαίου βοήθησαν στην ενθάρρυνση των επενδυτών να μπου στην αγορά των ευρωδολαρίων. Η αγορά των ευρωδολαρίων είναι ένα αποκεντρωμένο σύστημα στο οποίο οι καταθέτες δολαρίων που υπάρχουν στις ευρωπαϊκές τράπεζες ξαναδανείζονται στο εξωτερικό χωρίς να μετατρέπονται σε άλλο νόμισμα. Κατά τη δεκαετία του 1960 το σύστημα αυτό έδωσε σε ξένους πρόσβαση σε αμερικάνικο κεφάλαιο χωρίς να υποστούν περιορισμούς. Αντίθετα με τις τράπεζες, η αγορά των ευρωδολαρίων δεν είχε απαιτούμενα

αποθέματα μέχρι και τη δεκαετία του 1970. Έτσι ένα ποσό δολαρίων μπορούσε να κυκλοφορήσει στο σύστημα και να αυξηθεί αρκετά σε σχέση με την αρχική πίστη. Δεν ήταν ξεκάθαρο πόσο μεγάλο ήταν το σύστημα των ευρωδολαρίων τη δεκαετία του 1960, αλλά μεγάλωσε δραματικά τα τελευταία χρόνια της δεκαετίας και τα πρώτα της δεκαετίας του 1970. Με το σύστημα αυτό τα ξένα κράτη μπορούσαν να διατηρούν τα αποθέματα δολαρίων τους απλά δανειζόμενα από το σύστημα των ευρωδολαρίων, γεγονός που τους διευκόλυνε εξαιρετικά. Επιτρέποντας το σύστημα των ευρωδολαρίων στα ξένα κράτη να έχουν ένα εξισορροπημένο εθνικό λογαριασμό, μπορεί να συνέβαλε στην αναπόφευκτη πτώση του συστήματος Bretton Woods. Αυτή η κρίση του δολαρίου κατά τη δεκαετία του 1960 έφερε αδυναμία στο διεθνές νομισματικό σύστημα του Bretton Woods.

2.5 Οι πετρελαϊκές κρίσεις του 1970

Μετά το Β' Παγκόσμιο πόλεμο οι περισσότερες οικονομίες γέυτηκαν τη μεγαλύτερη περίοδο ανάπτυξης στην ιστορία των κοινωνιών της αγοράς. Από το 1950 μέχρι και τα μέσα της δεκαετίας του '70 οι οικονομίες αναπτύσσονταν με χαμηλά ποσοστά ανεργίας και πληθωρισμού.

Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '70 έκαναν την εμφάνισή τους δύο πετρελαϊκές κρίσεις. Αυτές ήταν που έφεραν στο προσκήνιο το φαινόμενο του στασιμοπληθωρισμού, δηλαδή τη συνύπαρξη πληθωρισμού και αυξημένης ανεργίας. Ως επίσημη ημερομηνία έναρξης της πρώτης κρίσης καταγράφεται η 17^η Οκτωβρίου του 1973, όταν τα μέλη του ΟΑΡΕC (Οργανισμός Αραβικών Χωρών – Εξαγωγέων Πετρελαίου Οργανισμού Αραβικών Πετρελαιοπαραγωγών Κρατών) ανακοίνωσαν, ότι δε θα προμήθευαν πλέον με πετρέλαιο τις χώρες που υποστήριζαν το Ισραήλ στη διαμάχη του με τη Συρία και την Αίγυπτο. Σε αυτές τις χώρες συμπεριλαμβάνονται και οι Η.Π.Α., οι σύμμαχοι τους στη Δυτική Ευρώπη και η Ιαπωνία.

Παράλληλα, τα μέλη του ΟΡΕC (Οργανισμός Πετρελαιοπαραγωγών Χωρών) συμφώνησαν να εκμεταλλευτούν την επιρροή τους στο μηχανισμό καθορισμού της τιμής του πετρελαίου ώστε να αυξηθεί η τιμή του παγκοσμίως. Έτσι, η εξάρτηση του βιομηχανοποιημένου κόσμου από το αργό πετρέλαιο και ο κυρίαρχος ρόλος του ΟΡΕC ως παγκόσμιου προμηθευτή, οδήγησαν σε δραματικά πληθωριστικές αυξήσεις τιμών, ενώ ήταν κατασταλτικές για την οικονομική δραστηριότητα.

Παρόλα αυτά, οι στοχευμένες χώρες ανταποκρίθηκαν βρίσκοντας νέες πρωτοβουλίες για να περιορίσουν την εξάρτησή τους από τις παραπάνω χώρες. Παρά τις προσπάθειες των αραβικών κρατών να καταδείξουν την ενεργειακή εξάρτηση της Δύσης, μπορούμε να πούμε ότι τελικά διαπραγματεύονταν διπλωματικά οφέλη για όλο και περισσότερο αυξανόμενη εξάρτηση από τη Δύση για οικονομική και στρατιωτική ασφάλεια. Η έντονη αντίδραση από τις Η.Π.Α., τη Δυτική Ευρώπη, την Ιαπωνία και τη Σοβιετική Ένωση, καθώς και η εισροή νέου πετρελαϊκού πλούτου, είχαν επικίνδυνες συνέπειες για τα αραβικά κράτη κατά τα έτη μετά το 1973 και το εμπάργκο του ΟΡΕC. Οι υψηλές τιμές του πετρελαίου άνοιξαν νέους δρόμους προς αναζήτηση ενέργειας, φτάνοντας μέχρι την Αλάσκα, τη Βόρεια Θάλασσα, την Κασπία Θάλασσα και τον Καύκασο.

Έξι χρόνια μετά το 1979, ακολούθησε η δεύτερη πετρελαϊκή κρίση. Έκανε την εμφάνισή της στις Η.Π.Α., στον απόηχο της ιρανικής επανάστασης. Μετά την πολιτική κρίση και τον Ayatollah Khomeini να ανακτά τον έλεγχο του Ιράν, οι διαμαρτυρίες γκρέμισαν τον πετρελαϊκό τομέα του Ιράν. Παρόλο που το καθεστώς

επανέλαβε τις εξαγωγές πετρελαίου, ήταν ασυνεπείς και λιγότερες οδηγώντας τις τιμές να εκτοξευθούν στα ύψη.

Οι χώρες του OPEC για να αντιμετωπίσουν την κατάσταση, αύξησαν την παραγωγή τους και η συνολική απώλεια έφτασε στο 4%. Ωστόσο, επικράτησε ένας διαδεδομένος πανικός που ανέβασε την τιμή πολύ περισσότερο από όσο αναμενόταν. Μετά το 1980, η τιμή του πετρελαίου έπεφταν για έξι συνεχή έτη και κορυφώθηκαν το 1986 με μια πτώση 46%. Αυτό το αποτέλεσμα της μειωμένης ζήτησης και της υπερβολικής παραγωγής, οδήγησε τον OPEC να χάσει την ενότητά του. Εξαγωγείς πετρελαίου, όπως το Μεξικό, η Νιγηρία και η Βενεζουέλα επεκτάθηκαν σημαντικά, ενώ οι Η.Π.Α. και η Ευρώπη πήραν περισσότερο πετρέλαιο από το Prudhoe Bay και τη Βόρεια Θάλασσα.

2.6 Η «Μαύρη Δευτέρα» (1987)

Από τα μέσα της δεκαετίας του '80 και σχεδόν μια δεκαετία μετά την τελευταία κρίση παρατηρήθηκε μια σημαντική οικονομική ανάκαμψη. Οι οικονομίες αναπτύχθηκαν και πάλι, ο πληθωρισμός υποχώρησε και τα χρηματιστήρια έζησαν μεγάλες δόξες. Η ταχύτατη πτώση των μετοχών που ακολούθησε, τον Οκτώβριο του 1987, έφεραν μνήμες από τον Οκτώβριο του 1929. Τη Δευτέρα 19 Οκτωβρίου του 1987 (που χαρακτηρίστηκε ως «Μαύρη Δευτέρα») ο δείκτης Dow Jones έχασε το 22% της αξίας του μέσα σε λίγες ώρες δίνοντας το έναυσμα για ένα μαζικό ξεπούλημα στην Ευρώπη και την Ιαπωνία.

Τα αίτια της κρίσης αυτής ήταν οικονομικοπολιτικά. Τα στοιχεία για το εμπορικό έλλειμμα των Η.Π.Α. το Σεπτέμβριο ήταν δυσμενή. Παράλληλα, οι εξελίξεις στο πολιτικό προσκήνιο ήταν αρνητικές, καθώς ο πρόεδρος Reagan δεν ήταν σε θέση, για λόγους υγείας, να ελέγξει την κατάσταση στις Η.Π.Α. και η κρίση στον Περσικό κόλπο κλιμακωνόταν.

Όσον αφορά το Χρηματιστήριο Αθηνών, παρατηρήθηκε πρωτοφανής πτώση των τιμών των μετοχών, ενώ έμεινε κλειστό από τις 20 Οκτωβρίου έως τις 23 Οκτωβρίου του 1987. Ωστόσο, ακόμα και όταν άνοιξε, η πτώση εξακολούθησε να είναι σημαντική και η προσφορά καταγιστική. Η απογοήτευση ήταν διάχυτη στους επενδυτές. Ο τότε πρωθυπουργός, Ανδρέας Παπανδρέου, κατηγορούσε τις Η.Π.Α. για την κρίση και στη Βουλή οι κατηγορίες εκτοξεύονταν κατά παντών.

Βέβαια, αυτή τη φορά ο αντίκτυπος της κρίσης δεν ήταν τόσο δραματικός όσο το 1929. Η αμερικάνικη οικονομία ήταν πλέον πιο ισχυρή και ανθεκτική σε τέτοιου είδους χτυπήματα. Επιπλέον, η επέμβαση της κυβέρνησης και της Κεντρικής Τράπεζας των Η.Π.Α. με τη διάθεση μεγάλων ποσοτήτων ρευστού στην αγορά, υπήρξε καθοριστική. Με αυτόν τον τρόπο επωφελήθηκαν οι τράπεζες, μείωσαν τα επιτόκια και έδωσαν σημαντικά δάνεια στις μεγαλύτερες εισηγμένες επιχειρήσεις. Παρόλα αυτά, θεωρείται ότι η συγκεκριμένη κρίση σήμανε τη νέα μείωση της οικονομικής δραστηριότητας που παρατηρήθηκε την περίοδο 1989 – 1992 στην παγκόσμια οικονομία.

2.7 Η κρίση του 1997 στις χώρες της Ασίας

Μέχρι το 1997 χώρες της Ασίας, όπως η Ταϊλάνδη, η Μαλαισία, οι Φιλιππίνες και η Ινδονησία γνώρισαν μια ραγδαία εξέλιξη. Οι επενδυτές που προσέγγιζαν, έφταναν στο ήμισυ των συνολικών επενδύσεων σε αναπτυσσόμενες χώρες. Ιαπωνικές τράπεζες και αμερικάνικοι οργανισμοί επένδυσαν σε αυτές, χωρίς να ανησυχούν για τα κέρδη τους, καθώς τα τοπικά νομίσματα ήταν προσκολλημένα στο δολάριο.

Ωστόσο, ο ξέφρενος ρυθμός των επενδύσεων και τα ελλείμματα στον προϋπολογισμό των ασιατικών χωρών είχαν σαν αποτέλεσμα να μη μπορούν να συγκρατήσουν τη συναλλαγματική ισοτιμία με το δολάριο. Με την εγκατάλειψη της εν λόγω ισοτιμίας ακολούθησε ραγδαία πτώση στα χρηματιστήρια και στις τιμές των οικοδομικών επιχειρήσεων που ανθούσαν μέχρι τότε. Ενδεικτικό είναι, ότι το χρηματιστήριο του Χονγκ Κονγκ σημείωσε πτώση 64% κατά την περίοδο 1997-1998. Μόνο η Σιγκαπούρη και η Ταϊβάν απέφυγαν τις σοβαρές συνέπειες της κρίσης, χωρίς όμως αυτό να σημαίνει, ότι η κρίση δεν τους άγγιξε. Ωστόσο, μέχρι το 1999 τα σημάδια ανάκαμψης στις οικονομίες της Ασίας άρχισαν να γίνονται εμφανή.

2.8 Η «φούσκα» των μετοχών υψηλής τεχνολογίας του 2000

Στα τέλη της δεκαετίας του '90, οι εταιρίες του internet βρέθηκαν στο απόγειό τους. Η τάση για επένδυση σε μετοχές υψηλής τεχνολογίας ήταν γενικευμένη. Το φαινόμενο κορυφώθηκε τον Ιανουάριο του 2000, όταν η AOL εξαγόρασε με το αστρονομικό ποσό των 200 δισεκατομμυρίων δολαρίων τον όμιλο Time Warner. Το Μάρτιο του 2000 ο δείκτης μετοχών υψηλής τεχνολογίας NASDAQ έφτασε το ιστορικό του υψηλό άνω των 5000 μονάδων. Η φούσκα έσκασε, με το δείκτη NASDAQ να χάνει μέχρι τον Οκτώβριο του 2002 το 78% της αξίας του.

Ως κύρια αιτία της πτώσης αυτής θεωρούνται οι υπερτιμημένες μετοχές των εταιρειών υψηλής τεχνολογίας, αλλά και η διαφθορά των εταιρειών μιας και πολλές από αυτές δήλωναν κέρδη υψηλότερα του πραγματικού. Συχνά, επίσης, οι χρηματιστηριακοί αναλυτές έδιναν θετικές εισηγήσεις για μετοχές εταιρειών που είχαν σημαντικά οικονομικά προβλήματα. Οι συνέπειες για την αμερικάνικη οικονομία ήταν μεγάλες. Η πτώση ήταν απότομη, οι επενδύσεις «πάγωσαν» και η 11^η Σεπτεμβρίου αποτέλεσε τη χαριστική βολή. Χάρη στην έγκαιρη παρέμβαση της Fed, η οποία με διαδοχικές μειώσεις κατά τη διάρκεια του 2001 μείωσε τα επιτόκια από το 6,25% στο 1%, η μεγαλύτερη οικονομία του πλανήτη μπόρεσε να σταθεί ξανά στα πόδια της.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΤΗΣ ΥΠΑΡΧΟΥΣΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

3.1 Η διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση του 2007

Από το 2006, είχαν ακουστεί οι πρώτες προειδοποιήσεις για τον κίνδυνο που εγκυμονούν τόσο η πιθανή πτώση των τιμών των ακινήτων στις Η.Π.Α. όσο και η «φούσκα» της αγοράς τιτλοποιημένων στεγαστικών δανείων μειωμένης εξασφάλισης, των διαβόητων «subprimes». Και πράγματι, οι πρώτες δυσκολίες στην εν λόγω αγορά δεν άργησαν να φανούν.

3.1.1 Το χρονικό της κρίσης

Φεβρουάριος 2007

Ήταν στις αρχές του 2007, και πιο συγκεκριμένα τον Φεβρουάριο, όταν η Bear Stearns, η τέταρτη μεγαλύτερη επενδυτική τράπεζα των Η.Π.Α., ανακοίνωσε ότι ήρθε αντιμέτωπη με προβλήματα ρευστότητας. Η κρίση ουσιαστικά είχε ήδη ξεκινήσει, αλλά ήταν ελάχιστοι αυτοί που μπορούσαν να φανταστούν την ένταση και την έκταση που έμελλε να αποκτήσει.

Για πρώτη φορά αρχίζει τότε το ευρύτερο κοινό να μαθαίνει για τα δάνεια υψηλού κινδύνου ή αλλιώς «subprime loans». Η κατακόρυφη άνοδος των επιτοκίων δεν επιτρέπει σε ένα μεγάλο τμήμα των πολιτών να καταφέρει να αποπληρώσει τα δάνειά του, όμως οι τράπεζες έχουν ήδη προχωρήσει σε τιτλοποίηση αυτών των δανείων και με τα χρήματα που εισέπρατταν προχωρούσαν σε νέες δανειοδοτήσεις. Αποτέλεσμα αυτού είναι η δημιουργία μεγάλης πίεσης στις τιμές των τιτλοποιημένων.

Ιούνιος 2007

Από τον Ιούνιο του 2007 δύο μεσαίου μεγέθους hedge funds της Bear Sterns κλονίστηκαν από τα προβλήματα ρευστότητας και τελικά κατέρρευσαν τον Αύγουστο του ίδιου έτους. Ήταν τα πρώτα σε μια όλο και μεγαλύτερη αλυσίδα από όλο και πιο διακεκριμένα και ηχηρά ονόματα του χώρου.

Δεκατρείς μόλις μήνες μετά, οι συνολικές ζημιές των τραπεζών ξεπερνούν παγκοσμίως τα 500 δισεκατομμύρια δολάρια και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο προβλέπει ότι θα ανέλθουν στο 1 τρισεκατομμύριο δολάρια.

Οι τιμές των ακινήτων συνεχίζουν να δέχονται ισχυρές πιέσεις και οι κεντρικές τράπεζες στην προσπάθεια τους να στηρίξουν τις αγορές προχωρούν σχεδόν καθημερινά μέσω συντονισμένων παρεμβάσεων σε ρευστότητα.

Στην πρώτη γραμμή βρίσκονται και οι μειώσεις επιτοκίων με πιο επιθετική μέχρι στιγμής τη Fed, η οποία έφτασε το βασικό παρεμβατικό επιτόκιο του δολαρίου μέχρι το 2%, ενώ όλοι σχεδόν οι οικονομολόγοι του πλανήτη παραδέχονται ότι η παγκόσμια οικονομία εισέρχεται σε φάση βαθειάς ύφεσης με αβέβαιο μέλλον.

Πολλοί οικονομολόγοι χαρακτηρίζουν την παρούσα κρίση ως τη χειρότερη της ιστορίας και πιο επικίνδυνη και από το «καρχ» του 1929.

Αύγουστος 2007

Με το που αρχίζει η παγκόσμια χρηματοοικονομική κοινότητα να πληροφορείται για τον ιό «subprime» αναθεωρούνται προς τα κάτω οι βαθμολογήσεις των τιτλοποιημένων στεγαστικών δανείων μειωμένης εξασφάλισης και άλλων σχετικών προϊόντων. Οι τιμές συνεχώς μειώνονται. Στην επόμενη φάση οι τράπεζες αναγκάζονται να προχωρήσουν σε απευθείας δανεισμό, καθώς δε μπορούν να τιτλοποιήσουν και στη συνέχεια να πουλήσουν τα νέα δάνεια που έχουν εκδοθεί. Η έκδοση τιτλοποιημένων τίτλων σταματά απότομα και στις 9 Αυγούστου του ίδιου έτους η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και η Fed, προκειμένου να εξομαλύνουν την κατάσταση στη διατραπεζική αγορά, παρεμβαίνουν δίνοντας ρευστότητα 95 και 38 δισεκατομμυρίων δολαρίων αντίστοιχα.

Ήδη τα προβλήματα στο τραπεζικό σύστημα αποτελούν γεγονός, καθώς οι ανακοινώσεις των αποτελεσμάτων χρήσης όλων των διεθνών τραπεζών δείχνουν ζημιές δισεκατομμυρίων δολαρίων.

Σεπτέμβριος 2007

Πριν ακόμη περάσει καιρός από τις άσχημες ανακοινώσεις της Bear Stearns τον Σεπτέμβριο του 2007 ήρθε η σειρά της Northern Rock, της πέμπτης μεγαλύτερης στεγαστικής τράπεζας της Βρετανίας, η οποία αδυνατώντας να χρηματοδοτήσει το ενεργητικό της, που περιείχε σημαντικό ποσοστό τιτλοποιημένων τίτλων στεγαστικών δανείων, καταρρέει και η Κεντρική Τράπεζα της Αγγλίας, παρεμβαίνει και προχωρά στην κρατικοποίησή της προκειμένου να τη σώσει.

Από εκεί και πέρα η κρίση των subprime πήρε μορφή χιονοστιβάδας. Στις αρχές του 2008 οι επιπτώσεις της κρίσης γίνονται αισθητές στην πραγματική οικονομία. Στις Η.Π.Α. ο ρυθμός ανάπτυξης υποχωρεί και η Fed, για να εξασφαλίσει οικονομική ασπίδα ενάντια στην ύφεση, αναγκάζεται να προχωρήσει σε δυο διαδοχικές μειώσεις των αμερικάνικων επιτοκίων κατά 0,5% και 0,7%.

Μάρτιος 2008

Το Μάρτιο του 2008 παρατηρείται μεγιστοποίηση του προβλήματος της έλλειψης ρευστότητας. Οι τράπεζες παρουσιάζονται εξαιρετικά διστακτικές σε νέα δάνεια και απαιτούν υψηλότερο τόκο όταν το κάνουν, ενώ μεγάλος αριθμός επενδυτικών οίκων και hedge funds αντιμετωπίζουν μεγάλα προβλήματα.

Παρόλο που η αμερικάνικη κυβέρνηση προσέφερε πακέτο βοήθειας με φοροαπαλλαγές 150 δισεκατομμυρίων δολαρίων, καταρρέει τελικά η Bear Stearns και η Fed προσφέρει εγγυήσεις προκειμένου η J.P. Morgan να προχωρήσει στην εξαγορά της.

Παράλληλα μικρότερες τράπεζες καταρρέουν ή μια μετά την άλλη, ανήμπορες να στηριχθούν από κάπου την ώρα που δίπλα τους διακεκριμένοι τραπεζικοί κολοσσοί κάνουν διαρκώς ανακοινώσεις που αφορούν σημαντικές ζημιές στα μέχρι πρότινος ακλόνητα χαρτοφυλάκια τους.

Σεπτέμβριος 2008

Την Κυριακή 7 Σεπτεμβρίου του 2008 η κυβέρνηση των Η.Π.Α. θέτει υπό καθεστώς προστασίας της Fannie και Freddie, που καλύπτουν σχεδόν το 50% της αγοράς των στεγαστικών δανείων των Η.Π.Α., και προχωρά στην κρατικοποίησή τους.

Παράλληλα, έπειτα από συνεννόηση μαζί τους, δεσμεύτηκε να τους παράσχει 200 δισεκατομμύρια δολάρια και ενεργοποίησε επίσης ένα πρόγραμμα που επιτρέπει στο κράτος να αγοράζει mortgage-backed securities (MBS), αξιόγραφα που έχουν εκδώσει οι Fannie και Freddie με βάση στεγαστικά δάνειά τους. Με τον τρόπο αυτό κατέληξε να έχει στην κατοχή της το 79,9% από κάθε μια, αποδεχόμενη warrants στην ονομαστική του τιμή.

Μέσα στην επόμενη εβδομάδα δύο ακόμη κορυφαίες επενδυτικές τράπεζες, οι Lehman και Merrill Lynch, δηλώνουν πτώχευση, ενώ την Κυριακή 14 Σεπτεμβρίου πριν από το άνοιγμα των αγορών η Fed προχωράει στην ανακοίνωση βοήθειας που αποφάσισε να παρέχει στην κεφαλαιαγορά.

Έτσι, προκειμένου να διευκολύνει τις σχέσεις των τραπεζών με τα συνεργαζόμενα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα επιτρέπει την πρόσβαση και διευρύνει την ποικιλία εγγυήσεων που απαιτούνται για το Primary Credit Facility (PDCF) για διάστημα ως τις 30 Ιανουαρίου του 2009.

Παράλληλα, οι Bank of America, Barclays, Citybank, Credit Suisse, Deutsche Bank, Goldman Sachs, J.P. Morgan, Merrill Lynch, Morgan Stanley και UBS δεσμεύτηκαν για τη δημιουργία ενός κοινού ταμείου, όπου η κάθε μια θα συνείσφερε 7 δισεκατομμύρια δολάρια. Με αυτόν τον τρόπο όποια από τις συμμετέχουσες έχει άμεση ανάγκη για ρευστότητα θα μπορεί να παίρνει από αυτά τα 7 δισεκατομμύρια προκειμένου να καλύψει τις ανάγκες της για ρευστότητα.

Την επομένη κιόλας ημέρα (Δευτέρα 15 Σεπτεμβρίου), η Lehman Brothes Holdings Inc δε χαιρεί της ίδιας αντιμετώπισης από την κυβέρνηση και πτωχεύει. Σχεδόν ταυτόχρονα, η Bank of America αναγγέλει την εξαγορά της Merrill Lynch, αντί 50 δισεκατομμυρίων δολαρίων, με ανταλλαγή μετοχών και κοστολογώντας τη μετοχή της Merrill στα 29 δολάρια, αφού η ονομαστική αξία της συγκεκριμένης μετοχής είχε πέσει κατά 36,2% μια εβδομάδα πριν από τη συγκεκριμένη συμφωνία, εξαιτίας της κρίσης.

Την επόμενη μέρα (Τρίτη 16 Σεπτεμβρίου), η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των Η.Π.Α., προκειμένου να προστατεύσει τους επενδυτές από πρακτικές καταχρήσεις του short selling εξέδωσε νέους κανόνες, τονίζοντας ότι θα είναι εξαιρετικά αυστηρή σε κάθε απόπειρα που θα καταλάβει.

Επιπλέον, για να μπορέσει η Fed να βρει τα απαραίτητα κεφάλαια προκειμένου να φέρει εις πέρας τις πρωτοβουλίες που ανέλαβε, η ίδια σε συνεργασία με το υπουργείο Οικονομικών ανακοινώνει την ειδική έκδοση ομολόγων μαζί με ένα ανεξάρτητο πρόγραμμα δημοπρασιών. Έτσι οι άνθρωποι της Fed συμβάλλουν στο να γίνει ευκολότερη η απορρόφηση από το τραπεζικό σύστημα περυσιακών στοιχείων τα οποία δεν έχουν μεγάλη αποδοχή στην ελεύθερη αγορά.

Ταυτόχρονα όμως, η ομοσπονδιακή τράπεζα των Η.Π.Α. αρνείται να προχωρήσει σε περαιτέρω μείωση των επιτοκίων της προκαλώντας νέο πρόβλημα στην αγορά. Την Πέμπτη 18 Σεπτεμβρίου, οι κύριες Κεντρικές Τράπεζες του κόσμου Bank of Canada, Bank of England (BOE), European Central Bank (ECB), Federal Reserve, Bank of Japan (BOJ) και η Swiss National Bank (SNB), ανακοίνωσαν ότι, προκειμένου να διαχειριστούν τις αυξημένες πιέσεις στις αγορές ομολόγων δολαρίου μικρής διάρκειας, θα προχωρήσουν σε αύξηση ύψους 180 δισεκατομμυρίων δολαρίων της παγκόσμιας ρευστότητας που σχετίζεται με το δολάριο. Και όλα αυτά, τη στιγμή που η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των Η.Π.Α. προσπαθεί να μειώσει τη

στρέβλωση της τάσης των μετοχών, αναγκάζοντας τους μεγάλους παίκτες των αγορών να δίνουν συχνά εικόνα των short θέσεων τους, απόφαση που φέρνει σε πολύ δύσκολη θέση αρκετά από τα hedge funds. Μετά από σχετικές κινήσεις των κυβερνήσεων δεν ήταν λίγοι αυτοί που υποστήριζαν ότι επί της ουσίας δεν υπάρχει γενικευμένη κρίση του τραπεζικού συστήματος, απλώς μερικές μεμονομένες τράπεζες βρίσκονται σε κρίση. Κάτι το οποίο με βάση τα γεγονότα δεν στηριζόταν.

Την Παρασκευή 19 Σεπτεμβρίου, η Fed προχωράει σε νέες ανακοινώσεις, οι οποίες αφορούν το πρόγραμμα παροχής ρευστότητας προς τις αγορές, και το υπουργείο Οικονομικών των Η.Π.Α. ανακοινώνει το πρόγραμμα εγγύησης για τα αμοιβαία που δημιουργούνται στις αγορές διαθεσίμων. Από παλιά οι συντηρητικοί επενδυτές προτιμούσαν τις αγορές διαθεσίμων αφού, παρόλο που δεν επιφύλασσαν μεγάλες αποδόσεις, τους εξασφάλιζαν τη σιγουριά ότι είναι σχεδόν αδύνατον να υποστούν απώλεια των κεφαλαίων τους. Με αφορμή το ότι η αξία του αμοιβαίου έπεσε τόσο πολύ, ώστε κάθε δολάριο που επενδύθηκε προκάλεσε απώλειες κεφαλαίου, ο πρόεδρος Μπους προκειμένου να μη χάσουν τα λεφτά τους όσοι είχαν επενδύσει σε αμοιβαία ενέκρινε τη χρήση των αδιεξόδων που υπάρχουν, με αποτέλεσμα ο υπουργός Οικονομικών να προχωρήσει σε αγορές και πωλήσεις χρυσού, συναλλάγματος, ομολόγων και μετοχών που περνούν από την έγκριση του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου.

Επιπλέον, μέσα σε μια μόλις εβδομάδα (στις 24 Σεπτεμβρίου) και υπό το βάρος των μελλοντικών καταστροφικών εξελίξεων στο αμερικάνικο τραπεζικό σύστημα, η κυβέρνηση Μπους αναλαμβάνει και νέες πρωτοβουλίες, όπως την «Επείγουσα Νομοθεσία Οικονομικής Σταθεροποίησης 2008» (Emergency Economic Stabilization Act 2008) που θα γίνει ευρύτερα γνωστή ως «Σχέδιο Paulson» από το όνομα του Αμερικάνου υπουργού Οικονομικών. Το σχέδιο βασίζεται σε 5 άξονες:

- Στη σταθεροποίηση της οικονομίας
- Στην προστασία των ιδιοκτητών κατοικιών
- Στην προστασία των φορολογουμένων
- Στην «παρακολούθηση» των αποδοχών υψηλόβαθμων στελεχών
- Στην ισχυρότερη απόπτωση των αγορών

Έτσι, το υπουργείο Οικονομικών λαμβάνει 700 δισεκατομμύρια δολάρια προκειμένου να εξαγοράσει στεγαστικά δάνεια καθώς και άλλα πάγια τα οποία πιέζουν τους ισολογισμούς των χρηματοοικονομικών ομίλων, καθιστώντας δύσκολη την πρόσβαση στον δανεισμό ιδιωτών (οικογενειών), μικρών επιχειρήσεων και εταιριών, που εμποδίζει τη σταθεροποίηση της οικονομίας.

Βάσει του σχεδίου, το υπουργείο Οικονομικών έχει τη δυνατότητα «διευκόλυνσης» δανείων, που έχουν λάβει ιδιώτες, προκειμένου να μην αναγκαστούν να χάσουν τις κατοικίες τους. Επίσης, παρέχει τη δυνατότητα και σε άλλες ομοσπονδιακές χώρες να πράξουν ανάλογα και να διευρύνει τη δυνατότητα χρήσης του προγράμματος HOPE για τους ιδιοκτήτες κατοικιών, αφού παρέχει μεγαλύτερη ευχέρεια κινήσεων στο υπουργείο Στέγασης και Αστικής Ανάπτυξης, ώστε να βοηθήσει τους ιδιοκτήτες ακινήτων.

Σύμφωνα με τους εμνευστές του σχεδίου, οι φορολογούμενοι δε θα κληθούν να πληρώσουν τα λάθη της Wall Street. Αφού βάσει του νόμου οι εταιρίες οι οποίες πωλούν «τοξικές επενδύσεις» στη κυβέρνηση οφείλουν να παράσχουν εγγυήσεις ώστε οι φορολογούμενοι να επωφεληθούν στο μέλλον από τη βελτίωση των δραστηριοτήτων των εν λόγω εταιριών. Επίσης, απαιτείται από τον πρόεδρο η δημιουργία ενός νέου νομοθετικού πλαισίου βάσει του οποίου το δημόσιο θα

καλύπτει όλες τις απώλειες που ενδέχεται να προέλθουν από το πρόγραμμα και θα βαρύνουν τους φορολογούμενους. Για να επιτευχθεί αυτό θα υπάρξει επιβολή μικρής οικονομικής επιβάρυνσης για κάθε χρηματοοικονομικό όμιλο που συμμετέχει στο πρόγραμμα. Το σχέδιο Paulson περιλαμβάνει και την «παρακολούθηση» των αποδοχών των ανωτάτων τραπεζικών στελεχών, αφούσε όσους επικεφαλής πραγματοποίησαν λανθασμένες επενδύσεις δε θα επιτραπεί να «φορτώσουν» τα λάθη τους στην κυβέρνηση και κατόπιν να αποχωρήσουν από τις εταιρίες έχοντας λάβει εκατομμύρια δολάρια σε παχιά bonus.

Προκειμένου να συμμετάσχουν στο πρόγραμμα οι τράπεζες θα χάσουν συγκεκριμένες φορολογικές ελαφρύνσεις, ενώ σε ορισμένες περιπτώσεις οφείλουν να μειώσουν τις αποδοχές υψηλόβαθμων στελεχών. Επίσης, το πρόγραμμα μειώνει τα επονομαζόμενα «χρυσά αλεξίπτωτα», ενώ απαιτεί bonus τα οποία δεν έχουν δωθεί δίκαια να επιστραφούν.

Το σχέδιο διάσωσης των αμερικάνικων τραπεζών δε φαίνεται να πείθει τους επενδυτές, ενώ αυτοί που ασκούν αυστηρή κριτική όλο και αυξάνονται. Ένα από τα βασικά επιχειρήματα αυτών που είναι ενάντι στο σχέδιο είναι, ότι η παροχή ρευστότητας 700 δισεκατομμυρίων δολαρίων στο χρηματοπιστωτικό σύστημα των Η.Π.Α. θα προσφέρει προσωρινή ανακούφιση και δεν αποτελεί λύση στο πρόβλημα.

Σύμφωνα με τον κορυφαίο επενδυτή Marc Faber, ο οποίος είχε προβλέψει το «κραχ» του 1987 («Μαύρη Δευτέρα») το πραγματικό κόστος του σχεδίου μπορεί να φτάσει έως και τα 5 τρισεκατομμύρια δολάρια, ένα ποσό το οποίο δε φαίνεται να μπορεί να σηκώσει η αμερικάνικη οικονομία.

Άλλη μια αντίρρηση των παραγόντων της αγοράς στηρίζεται το γεγονός ότι ανεξάρτητα από τα οφέλη του σχεδίου διάσωσης, αυτή που θα έχει πραγματικό πρόβλημα είναι η οικονομία των Η.Π.Α..

Οκτώβριος 2008

Το αμφιλεγόμενο σχέδιο απορρίπτεται αρχικά από το Κογκρέσο προκαλώντας νέα ρίγη στην παγκόσμια οικονομία και βαρύτερες απώλειες στις αγορές, αλλά ψηφίζεται το βράδυ της Παρασκευής 3 Οκτωβρίου εν μέσω πρωτοφανών πολιτικών πιέσεων από τους ηγέτες και των δυο κομμάτων.

Ο νέος πρόεδρος της Fed της Ατλάντα William Ford υπολογίζει ότι το κόστος των πρωτοβουλιών που ανέλαβαν η Fed και το υπουργείο Οικονομικών κυμαίνεται μεταξύ των 800 δισεκατομμυρίων δολαρίων και 2 τρισεκατομμυρίων, αλλά η πιο χαρακτηριστική ίσως αντίδραση προέρχεται από το γερουσιαστή Jim Banning, που δηλώνει χαρακτηριστικά: «Μετά τις πρόσφατες αποφάσεις της κυβέρνησης Μπους, οι Αμερικάνοι του χρόνου, αντί για τις 4 Ιουλίου, θα γιορτάσουν την «απελευθέρωση της Βαστίλης». Η ελεύθερη αγορά των Η.Π.Α. πέθανε. Ακόμα και τα τρισέγγονά μου θα είναι φορτωμένα με χρέος 1 τρισεκατομμυρίου δολαρίων από την πραγματοποίηση αυτών των προτάσεων.»

3.1.2 Τα αίτια της κρίσης

Σύμφωνα με τους αναλυτές τα αίτια που θεωρούνται ότι οδήγησαν στη δημιουργία της χρηματοοικονομικής κρίσης του 2007 είναι τα εξής:

1. Η τεράστια τιτλοποίηση των στεγαστικών δανείων

Με τη μείωση των επιτοκίων των στεγαστικών δανείων στις Η.Π.Α., στη Μεγάλη Βρετανία και στην Ευρωπαϊκή Ένωση, σημειώθηκε μια τεράστια αύξηση στις χορηγήσεις στεγαστικών δανείων ιδιαίτερα στις Η.Π.Α.(με χρηματοδότηση μέχρι και 120% της αξίας των ακινήτων αλλά και το δανεισμό πολιτών που δε διέθεταν τα οικονομικά στοιχεία για να δανειοδοτηθούν). Οι πάντες πίστευαν ότι η οικοδομική δραστηριότητα θα επεκτεινόταν συνεχώς και η αύξηση της κατανάλωσης θα ήταν πρωταρχικό στοιχείο ανόδου της οικονομίας των Η.Π.Α. Οι σκέψεις αυτές διατυπώνονταν από τα πλέον έγκυρα στελέχη, όπως τον πρόεδρο της Ομοσπονδιακής Τράπεζα των Η.Π.Α.(Federal Reserve) Alan Greenspan. Η Federal Reserve είναι η ανεξάρτητη αρχή του κράτους, δηλαδή δεν ελέγχεται από τον πρόεδρο και το Κογκρέσο, και είναι υπεύθυνη για τον έλεγχο ολόκληρου του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Έτσι οι εμπορικές τράπεζες χορήγησαν στεγαστικά δάνεια σε μεγάλο αριθμό πελατών βοηθούμενες από τα χαμηλά επιτόκια και τη τεράστια επέκταση της οικοδομικής δραστηριότητας σε αναλογία συνήθως ιδίων κεφαλαίων τράπεζας προς υποχρεώσεις δανειοληπτών 9 προς 1, σύμφωνα με την αναλογία εποπτικών κεφαλαίων που καθόριζε η Κεντρική Τράπεζα των Η.Π.Α. Οι εμπορικές τράπεζες στην προσπάθειά τους να αυξήσουν τα κεφάλαιά τους με εισόδο μετρητών στο ενεργητικό του ισολογισμού τους «πακετάρουν» διάφορα στεγαστικά δάνεια και εκδίδουν εταιρικά ομόλογα (MBS).

Η τιτλοποίηση δανείων έλαβε κυρίως μεγάλες διαστάσεις, διότι τα στελέχη των τραπεζών προκειμένου να εμφανιστούν βραχυπρόθεσμα κέρδη και να εισπράξουν τεράστια χρηματικά ποσά με τη μορφή bonus χρησιμοποιούσαν αυτά τα εργαλεία. Τα εταιρικά ομόλογα (MBS) πωλούνταν από τις επενδυτικές τράπεζες σε:

- Αμοιβαία κεφάλαια
- Συνταξιοδοτικά ταμεία (κρατικά, ημικρατικά, εταιρικά)
- Ασφαλιστικές εταιρίες
- Επενδυτικές τράπεζες
- Εμπορικές τράπεζες
- Hedge Funds

2. Η πτώση της αξίας των κατοικιών από το σπάσιμο της «φούσκας» των ακινήτων

Η τεράστια προσφορά ακινήτων στις Η.Π.Α., λόγω των χαμηλών στεγαστικών επιτοκίων και της μεγάλης ρευστότητας που πρόσφεραν οι τράπεζες, είχε σαν αποτέλεσμα την πτώση της αξίας των κατοικιών. Η πτώση αυτή λόγω υπερπροσφοράς δεν ήταν σε ορισμένους κατόχους ακινήτων της τάξεως του 10% ή 30%, αλλά υπήρχε και μηδενική και αρνητική καθαρή θέση. Το Μάρτιο του 2008 το 11% των κατόχων στεγαστικών δανείων ή αλλιώς 11 εκατομμύρια ιδιοκτήτες είχαν μηδενική ή αρνητική καθαρή θέση ακινήτου και έτσι μην έχοντας κανένα κίνητρο για την αποπληρωμή του δανείου, τη σταματούσαν. Οι κάτοχοι των τιτλοποιημένων δανείων λόγω αυτής της κατάστασης δεν

εισέπρατταν τόκους και κεφάλαιο, με αποτέλεσμα τα εταιρικά ομόλογα να υποστούν σημαντική μείωση της βαθμολογίας τους.

3. Η υπερβολική χρήση δανειακών κεφαλαίων από τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις (Leverage)

Τα χαμηλά επιτόκια και η υπερβάλλουσα ρευστότητα, λόγω της πολιτικής της ομοσπονδιακής τράπεζας των Η.Π.Α., αύξησε υπερβολικά το δανεισμό των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων και μείωσε υπερβολικά την αποταμίευση. Έτσι, όταν ξέσπασε η κρίση, ο υπερβολικός δανεισμός καθιστούσε απαγορευτική την περαιτέρω χρηματοδότηση με αποτέλεσμα πολλές επιχειρήσεις, ακόμη και πολύ μεγάλες, να οδηγηθούν σε χρεοκοπία όπως και πάρα πολλά νοικοκυριά. Η αναλογία υποχρεώσεων προς ίδια κεφάλαια από 9 προς 1 στις εμπορικές τράπεζες μετατράπηκε σε 20 προς 1 στις επενδυτικές τράπεζες που υπήρξαν διάδοχοι των εταιρικών ομολόγων (MBS).

4. Η παγκοσμιοποίηση της διεθνούς οικονομίας

Η παγκοσμιοποίηση της διεθνούς οικονομίας είχε σαν αποτέλεσμα, το χρηματοοικονομικό πρόβλημα που ξεκίνησε από τις Η.Π.Α. να μεταδοθεί σε όλο τον κόσμο. Στα χαρτοφυλάκια πολλών ευρωπαϊκών τραπεζών, και κυρίως στη Μεγάλη Βρετανία, υπήρχε μεγάλος αριθμός «τοξικών» ομολόγων που δεν εξηπηρετούνταν, με αποτέλεσμα να κινδυνεύσουν πολλές τράπεζες και ενώπιον του κινδύνου χρεοκοπίας να ζητήσουν κρατική ενίσχυση. Έτσι στις Η.Π.Α. κρατικοποιήθηκαν οι πιστωτικοί οργανισμοί που παρείχαν στεγαστικά δάνεια, όπως ο Fannie Mae και ο Freddie Mac. Στη Γερμανία κρατικοποιήθηκε η τράπεζα Hypo Real Estate, ενώ στη Μεγάλη Βρετανία κρατικοποιήθηκε η τράπεζα Lloyd's από την κυβέρνηση Gordon Brawn. Τα «τοξικά» τιτλοποιημένα ομόλογα μόλυναν τα χαρτοφυλάκια πολλών ευρωπαϊκών τραπεζών με αποτέλεσμα να διαγράφονται επισφάλειες και να ζητείται κρατική συνδρομή με τη μορφή κρατικών εγγυήσεων.

5. Η πλημμελής διαβάθμιση των προϊόντων (ομόλογα, σύνθετα χρηματοοικονομικά προϊόντα κλπ) ως προς τους επενδυτικούς κινδύνους αλλά και των ιδίων των χρηματοοικονομικών εταιριών (επενδυτικές τράπεζες, εμπορικές τράπεζες, αμοιβαία κεφάλαια, επενδυτικές εταιρίες) από τις αρμόδιες διεθνείς εταιρίες αξιολόγησης επενδυτικών κινδύνων

Στη διεθνή οικονομική σκηνή υπάρχουν διεθνείς οίκοι αξιολόγησης όπως: Standard & Poor's Rating Service, Fitch, Moody's οι οποίοι αξιολογούν την πιστοληπτική ικανότητα των εταιριών (τραπεζών, ασφαλιστικών εταιριών, αμοιβαίων κεφαλαίων, επενδυτικών τραπεζών), τα χρηματοοικονομικά προϊόντα, αλλά και την πιστοληπτική ικανότητα των κρατών. Το τοπίο στο οποίο κινούνται αυτοί οι διεθνείς οίκοι είναι τόσο θολό, ώστε να ενεργούν ανάλογα με τα συμφέροντά τους. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι, ότι στις 16 Σεπτεμβρίου 2008 που η 4^η επενδυτική τράπεζα των Η.Π.Α., Lehman Brothers, κατέθεσε αίτηση υπαγωγής στο άρθρο 11 του αμερικάνικου πτωχευτικού κώδικα, αξιολογούνταν θετικά από τους διεθνείς οίκους. Μάλιστα, πριν λίγες εβδομάδες είχε αξιολογηθεί με AAA πιστοληπτική ικανότητα. Οι οίκοι αυτοί αξιολογούσαν

τα ομόλογα των επενδυτικών οίκων και είχαν κάθε συμφέρον να δίνουν αναληθείς αξιολογήσεις για τα προϊόντα και τις εταιρίες.

6. Οι τεράστιες αμοιβές των στελεχών του Χρηματοοικονομικού τομέα (τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρίες, επενδυτικές εταιρίες κτλ), με τη μορφή bonus

Τα στελέχη μεγάλων πολυεθνικών εταιριών του χρηματοοικονομικού τομέα (τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρίες, αμοιβαία κεφάλαια κτλ), λάμβαναν τεράστιες αμοιβές με τη μορφή πρόσθετων παροχών (bonus) για τα οικονομικά αποτελέσματα που επετύγχαναν στις εταιρίες τους. Επειδή όμως τα στελέχη είχαν κίνητρο άμεσου πλουτισμού δεν ενδιαφέρονταν για τα μακροπρόθεσμα οικονομικά αποτελέσματα, αλλά μόνο για τα βραχυπρόθεσμα. Η νέα κυβέρνηση των Η.Π.Α., στην προσπάθειά της για εξάλειψη αυτού του φαινομένου έθεσε όρια στις αμοιβές των στελεχών των εταιριών που έλαβαν κρατικές ενισχύσεις.

7. Η έλλειψη αυστηρού νομοθετικού πλαισίου, σχετικά με τον έλεγχο ολόκληρου του παγκόσμιου χρηματοοικονομικού τομέα, και η υιοθέτηση αντίθετα των πλέον χαλαρών μορφών ελέγχου στη διακίνηση κεφαλαίων

Ένας βασικός κανόνας που ίσχυε στο χρηματοπιστωτικό σύστημα των Η.Π.Α. ήταν ο κανόνας του Glass Steagall Act που θεσμοθετήθηκε το 1933, δηλαδή μετά το «κραχ» του 1929, και καταργήθηκε το Νοέμβριο του 1999, υπό την προεδρία του Clinton και του προέδρου της Ομοσπονδιακής Τράπεζας Alan Greenspan. Ο κανόνας αυτός απαγόρευε τη συνεργασία εμπορικών και επενδυτικών τραπεζών προκειμένου να προστατεύονται οι επενδυτές. Από το νόμο αυτό το μόνο που παρέμεινε μέχρι σήμερα είναι η κρατική εταιρία FDIC (Federal Deposit Insurance Corporate) στις Η.Π.Α., που εγγυάται τις καταθέσεις αποταμιευών στις εμπορικές τράπεζες (μέχρι 100 χιλιάδες δολάρια ανά τράπεζα). Το ταμείο αυτό προστατεύει τους αποταμιευτές από χρεοκοπίες εμπορικών τραπεζών, δεν αφορά όμως προϊόντα επενδυτικών τραπεζών, όπως την προστασία των επενδυτών της επενδυτικής τράπεζας Lehman Brothers.

Ο δανεισμός ως η κυριότερη αιτία της κρίσης

Πολλοί οικονομολόγοι υποστηρίζουν την άποψη ότι ο υπερβολικός δανεισμός βοήθησε την πορεία της οικονομίας να κατακυλίσει στην κρίση. Άλλοι πάλι θεώρησαν ότι ευθύνεται η κυβέρνηση Clinton με το πέρασμα του νόμου Gramm Leach Bliley Act με την 109^η εντολή του Κογκρέσου. Αυτός ο νόμος συγκαταλέγεται στις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες εκσυγχρονισμού των Η.Π.Α., θεσπίστηκε στις 12 Νοεμβρίου του 1999 και επέτρεψε σε εμπορικές και επενδυτικές τράπεζες να συγχωνευτούν και έτσι ανοίγει ο ανταγωνισμός τραπεζών, οικονομικών τίτλων και ασφαλιστικών εταιριών. Αποτέλεσμα αυτού του νόμου ήταν η υπερβολική χρήση της αύξησης της αποδοτικότητας του κεφαλαίου από τις τράπεζες και τους επενδυτές για να επιτύχουν υψηλές αποδόσεις στα κεφάλαιά τους.

Στην περίπτωση της άποψης ότι ο υπερδανεισμός ευθύνεται για την μετέπειτα ύφαση της οικονομίας, η προσοχή στρέφεται στο μέρος των Fannie Mae και Freddie Mac.

Η Fannie Mae ιδρύθηκε από εντολή του Κογκρέσου το 1968, σαν εταιρία κατοχής ιδιοκτησίας, δηλαδή επιχείρησης με κυβερνητική χορήγηση. Σκοπός της εταιρίας

ήταν να αγοράσει και να ασφαλίσει υποθήκες, στην προσπάθεια να διασφαλιστεί ότι τα κεφάλαια είναι συνεπώς διαθέσιμα για τα ιδρύματα που δανείζουν χρήματα στους αγοραστές κατοικιών.

Η Freddie Mac είναι και αυτή μια επιχείρηση με κυβερνητική χορήγηση, δημιουργήθηκε το 1970 για την επέκταση της δευτερογενούς αγοράς σε ανυπόθητα δάνεια στις Η.Π.Α.. Η Freddie Mac αγόρασε ανυπόθηκα δάνεια στη δευτερογενή αγορά, τα ομαδοποιεί σε μορφή τίτλων και τα πουλάει σαν mortgage-backed securities σε επενδυτές στην ελεύθερη αγορά. Αυτή η δευτερογενής αγορά ενυπόθητων δανείων αυξάνει την προσφορά του χρήματος που διατίθεται για ενυπόθητο δανεισμό και αυξάνει τα διαθέσιμα χρήματα για τους νέους αγοραστές κατοικιών.

Οι New York Times στις 30 Σεπτεμβρίου του 1999, δημοσιεύτηκε ένα άρθρο που η κυβέρνηση Clinton πήρε όλα εκείνα τα μέτρα προκειμένου να πιέσει τον υπερδανεισμό στα ύψη. Εκείνες της μέρες η Fannie Mae χαρακτηριζόταν σαν τον μεγαλύτερο εθνικό εγγυητή των στεγαστικών ανυπόθητων δανείων και η εν λόγω κυβέρνηση είχε σαν στόχο τη λήψη τέτοιων δανείων από τους πολίτες χαμηλών ή μεσαίων εισοδημάτων.

Το 1995 η κυβέρνηση αναμόρφωσε και αποδυνάμωσε όλες εκείνες τις διαδικασίες που εμπόδιζαν το δανεισμό στην αγορά. Σκοπός αυτής της πράξης ήταν να ενθαρρύνουν την αύξηση της ιδιοκατοίκησης που βρισκόταν στο ύψος του 65% για πολλά χρόνια. Το αποτέλεσμα ήταν να δοθεί ώθηση για μεγαλύτερες επενδύσεις από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, σε δάνεια με υψηλότερο κίνδυνο.

Το 2000 το υπουργείο Οικονομικών των Η.Π.Α. μελέτησε τις τάσεις των δανείων για 305 πόλεις από το 1993 έως το 1998. Αυτή η μελέτη έδειξε ότι 467 δισεκατομμύρια δολάρια ενυπόθητου δανεισμού είχαν δοθεί σε δανειζόμενους μεσαίων και χαμηλών εισοδημάτων.

Άρα λοιπόν, βλέπουμε ότι πολύ πριν το 2008 είχε αρχίσει μια προσφορά υπερβολικής προσφοράς δανεισμού στις Η.Π.Α.. Επιπλέον στις 7 Σεπτεμβρίου του 2008 ο James Lockhart, διευθυντής της F.H.F.A.(Federal Housing Finance Agency) ανακοίνωσε ότι η Fannie Mae και Freddie Mac είχαν τεθεί υπό conservatorship από τη F.H.F.A.. Ο όρος «conservatorship» είναι μια νομική έννοια των Η.Π.Α., όπου ένας οργανισμός έχει υποβληθεί σε νομικό έλεγχο από εξωτερικό φορέα ή άλλο οργανισμό, που λέγεται «conservator». Το conservatorship είναι δικαστική απόφαση ή δια νόμου κανονιστική αρχή. Όταν αναφερόμαστε σε κυβερνητικό έλεγχο ιδιωτικών οργανισμών όπως η Fannie Mae και η Freddie Mac, μιλάμε για χαλάρωση των κριτηρίων των ελέγχων για κάποιο χρονικό διάστημα, από τους ελέγχους που γίνονται κανονικά.

3.1.3 Οι προσπάθειες αύξησης της αποδοτικότητας των κεφαλαίων

Η ανεξέλεκτη από τις τράπεζες και τους επενδυτές λανθασμένη εκτίμηση του κινδύνου ήταν ένας σημαντικός παράγοντας που μας οδήγησε στην κρίση. Οι τράπεζες και οι επενδυτές συστηματοποιούσαν τον κίνδυνο παίρνοντας πλεονεκτήματα από τα χαμηλά επιτόκια για να δανείζονται τεράστια ποσά χρημάτων, τα οποία θα μπορούσαν να ξεπληρώσουν μόνο αν η αγορά ακινήτων συνέχιζε να ανεβαίνει σε αξία στο προσεχές μέλλον.

Ο κίνδυνος συστηματοποιήθηκε ακόμη πρσισότερο από τη χρήση του μοντέλου Gaussian copula model του David X. Li, όπου διαμόρφωνε τις τιμές των CDO και CDS. Αυτό το μοντέλο υποσχόταν ότι είχε τη δυνατότητα να προβλέψει τη σωστή τιμή κάθε οικονομικού τίτλου, που εξασφαλιζόταν σαν υποθήκη. Έτσι το σχετικό

μοντέλο με τους τίτλους που χρησιμοποιήθηκε από ένα μεγάλο ποσοστό CDO και CDS επενδυτών, εκδοτών χρεογράφων και οργανισμών αποτίμησης αξιών.

Αργότερα, το μοντέλο κατέρρευσε γρήγορα, αποτυχίες άρχισαν να εμφανίζονται νωρίς, όταν οι χρηματοπιστωτικές αγορές άρχισαν να εμφανίζονται με τρόπους που δεν είχαν προβλέψει οι χρήστες του μοντέλου του David X. Li. Αυτές οι αποτυχίες κατέλειξαν σε πλήρεις χρεοκοπίες το 2008, όταν χάθηκαν από την αγορά τρισεκατομμύρια δολάρια και έθεσαν την επιβίωση του παγκόσμιου τραπεζικού συστήματος σε σοβαρό κίνδυνο. Έτσι το μοντέλο του θα μείνει στην ιστορία σαν το μέσο που προκάλεσε τις αμέτρητες απώλειες όπου έκανε το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα να υποφέρει. Έχει υπολογιστεί ότι στα τέλη του 2005 έως και τα μέσα του 2007, περίπου 450 δισεκατομμύρια δολάρια επενδύθηκαν σε CDO από τα οποία γύρω στο 1/3 είχαν δημιουργηθεί από επικίνδυνη στήριξη σε ανυπόθηκα ομόλογα. Περίπου 305 δισεκατομμύρια δολάρια σε CDO βρίσκονται αυτή τη στιγμή σε τυπική κατάσταση αθέτησης. Όλες αυτές οι μαζικές αποτυχίες σε αυτά τα χρεόγραφα είχαν δραματικό αντίκτυπο στους ισολογισμούς των τραπεζών σε ολόκληρο τον κόσμο, αφήνοντάς τες με πολύ μικρό κεφάλαιο για να συνεχίσουν τις δραστηριότητές τους.

3.1.4 Οι επιπτώσεις της κρίσης

Η οικονομική κρίση που διανύουμε είναι η χειρότερη μεταπολεμική κρίση που εμφανίστηκε παγκοσμίως. Στις Η.Π.Α. το Α.Ε.Π. άρχισε να ελαττώνεται, το τρίτο τρίμηνο του 2008 και στις αρχές του 2009 έπεσε σε ένα ετήσιο ρυθμό που δεν έχει σημειωθεί παρόμοιος από τη δεκαετία του 1950.

Οι επενδυτές κεφαλαίων, που βρίσκονταν σε μείωση χρόνου με το χρόνο από το τελευταίο τρίμηνο του 2006, έφτασαν στα ίδια επίπεδα με αυτά της μεταπολεμικής περιόδου του 1957-1958, κατά το πρώτο τρίμηνο του 2009. Ο ρυθμός κατάρρευσης σε επενδύσεις κατοικίας αυξήθηκε ταχύτατα το πρώτο τρίμηνο του 2009, πέφτοντας κατά 23,2% από το προηγούμενο έτος και σχεδόν 4 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερα από το προηγούμενο τρίμηνο.

Η εγχώρια ζήτηση βρίσκεται σε διαρκή ύφεση εδώ και 5 διαδοχικά τρίμηνα, δηλαδή είναι μικρότερη από τη ζήτηση που έχει καταγραφεί κατά την περίοδο 1974-1975. Ο ρυθμός μείωσης της ζήτησης ανά τρίμηνο είναι -2,6% (δεύτερο τρίμηνο του 2009) σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο που ήταν -1,9%, κάτι που είναι αρνητικό ρεκόρ στον τομέα ζήτησης.

Στα μέσα του Οκτωβρίου του 2008, ο Baltic dry index, ένας δείκτης του όγκου της ναυτιλίας, κατέγραψε απώλειες 50% μέσα σε μια βδομάδα, καθώς η πιστωτική κατάρρευση κατέστησε αδύνατο για τους εξαγωγείς να αποκτήσουν τις απαραίτητες πιστωτικές επιστολές, για τη διεξαγωγή των δραστηριοτήτων τους.

Επιπτώσεις στο εμπόριο και στη βιομηχανική παραγωγή

Το Φεβρουάριο του 2009 το περιοδικό “Economist” σε άρθρο του υποστήριξε ότι, η σημερινή οικονομική κρίση έχει παρουσιάσει τις μεγαλύτερες μειώσεις στη βιομηχανική παραγωγή, που στηρίζεται στις εξαγωγές αγαθών. Το Μάρτιο του 2009 η Βρετανική εφημερίδα “Daily Telegraph” ανέφερε τις ακόλουθες πτώσεις της βιομηχανικής παραγωγής από τον Ιανουάριο του 2008 έως τον Ιανουάριο του 2009:

- Η Ιαπωνία -31%
- Η Κορέα -26%

- Η Ρωσία -16%
- Η Βραζιλία -15%
- Η Ιταλία -14%
- Η Γερμανία -12%

Ορισμένοι αναλυτές είπαν ότι η παγκόσμια οικονομία βρίσκεται σε κατάσταση αποπαγκοσμιοποίησης, μετά από χρόνια αυξανόμενης οικονομικής ενοποίησης.

Επενδυτικά ιδρύματα και εξέχοντες αγοραστές από τη Μέση Ανατολή και την Ασία, συμπεριλαμβανομένου και την Κίνα, αγοράζουν όλο και περρισσότερο κομμάτια Ευρωπαϊκών και Αμερικάνικων επιχειρήσεων και βιομηχανικές επιχειρήσεις. (αυτές οι επιχειρήσεις είναι σε χαμηλή τιμή εξαιτίας της παγκόσμιας κρίσης). Η Κινέζικη κυβέρνηση έχει στρέψει την προσοχή της στις συμφωνίες που αφορούν τους φυσικούς πόρους σε ολόκληρο τον κόσμο, για την εξασφάλιση του εφοδιασμού πετρελαίου και την επάρκεια μετάλλων, που είναι απαραίτητες πρώτες ύλες για τη βιομηχανία της.

Επιπτώσεις την ανεργία

Η Διεθνής Οργάνωση Εργασίας ή Δ.Ο.Ε. (International Labor Organization), προέβλεψε ότι τουλάχιστον 20 εκατομμύρια θέσεις εργασίας θα έχουν χαθεί μέχρι το τέλος του 2009 μέσα στην οικονομική κρίση, κυρίως στον κατασκευαστικό κλάδο, στην αγορά ακινήτων, στις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες και στη βιομηχανία αυτοκινήτων, φτάνοντας το ύψος της ανεργίας σε ολόκληρο τον κόσμο σε πάνω από 200 εκατομμύρια ανέργους για πρώτη φορά στην ιστορία. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Δ.Ο.Ε., ο αριθμός των ανέργων μέσα στο 2009 θα αυξηθεί σε περισσότερους από 50 εκατομμύρια ανέργους, καθώς η κρίση παγκοσμίως εκτείνεται.

Η άνοδος των αναπτυσσόμενων οικονομιών, όπως της Βραζιλίας, της Ινδίας και της Κίνας, αύξησαν το συνολικό εργατικό δυναμικό σημαντικά. Οι πρόοδοι που σημειώθηκαν στην επικοινωνία και στην εκπαίδευση σε αυτές τις χώρες, επέτρεψαν στους εργαζόμενους τους να ανταγωνιστούν πιο αποτελεσματικά τους εργαζόμενους στις παραδοσιακά ισχυρές δυτικές οικονομίες, όπως τις Η.Π.Α.. Η τεράστια αυτή άνοδος της προσφοράς εργασίας, προκάλεσε πτωτική πίεση στα ημερομίσθια και συνετέλεσε στην αύξηση της ανεργίας.

Επιπτώσεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές

Ο Ιανουάριος του 2008 ήταν ένας ιδιαίτερα ασταθής μήνας για τις παγκόσμιες οικονομίες, όπου παρουσιάστηκε αύξηση στη μεταβλητότητα, δηλαδή στην τυπική απόκλιση του συνεχούς ανατοκισμού των αποδόσεων ενός χρηματοπιστωτικού μέσου σε χρονικό διάστημα. Τη Δευτέρα 21 Ιανουαρίου του 2008 συνέβει μια απότομη πτώση των τιμών των μετοχών στο χρηματιστήριο των Η.Π.Α.. Μερικοί αρθρογράφοι και αρχισυντάκτες οικονομικών εφημερίδων αποκάλεσαν την 21^η Ιανουαρίου «Μαύρη Δευτέρα» και αναφέρθηκαν σε ένα παγκόσμιο «κραχ» μετοχών, παρόλο που τα αποτελέσματα ήταν διαφορετικά από χώρα σε χώρα.

Οι επιπτώσεις αυτών των γεγονότων έγιναν αισθητές στο δείκτη της Κίνας Shanghai composite index, ο οποίος απώλεσε 5,14%, το μεγαλύτερο μέρος σε μετοχές των Ping An Insurance και China Life, οι οποίες απώλεσαν 10% και 8,76% αντίστοιχα. Οι επενδυτές παγκοσμίως άρχισαν να ανησυχούν για τις επιπτώσεις που θα έχει η κρίση της Αμερικάνικης οικονομίας πάνω στην Κινεζική. Στελέχη της Citygroup εκτιμάνε ότι διαμέσου του όγκου των εξαγωγών από την Κίνα στην

Αμερική μια μείωση της τάξεως του 1% στην ανάπτυξη των Η.Π.Α. θα οδηγούσε σε 1,3% του δείκτη ανάπτυξης της Κίνας.

Καταγράφηκαν πολλές μειώσεις στις χρηματιστηριακές αγορές σε όλο τον κόσμο, μέσα στο 2008, αυτές έλαβαν χώρα τον Ιανουάριο, τον Αύγουστο, το Σεπτέμβριο και τον Οκτώβριο. Από τον Οκτώβριο του 2008, οι μετοχές στη Βόρεια Αμερική, στην Ευρώπη, στην Ασία και στις περιοχές του Ειρηνικού έχασαν σχεδόν το 30% της αξίας τους από το επίπεδο που βρίσκονταν στις αρχές του χρόνου. Ο Dow Jones Industrial Average σημείωσε πτώση 37% από τον Ιανουάριο του 2008.

Οι ταυτόχρονες πολλαπλές κρίσεις που πλήττουν το χρηματοπιστωτικό σύστημα των Η.Π.Α. στα μέσα του Σεπτεμβρίου του 2008, προκάλεσε μεγάλες πτώσεις στις διεθνείς αγορές των Η.Π.Α.. Οι φόβοι των επενδυτών μεγάλωναν καθώς έβλεπαν διάφορους δείκτες κινδύνου, που είχαν γίνει αρκετά δημοφιλείς εκείνες τις ημέρες και τα αποτελέσματα που έδειχνε η καμπύλη απόδοσης.

Οι Ρώσικες αγορές, που ήδη παρουσίαζαν πτώση λόγω της μείωσης των τιμών του πετρελαίου και των πολιτικών εντάσεων με τη Δύση, παρουσίασαν μείωση παραπάνω από 10% σε μια μέρα, οδηγώντας σε μια αναστολή του εμπορίου. Επίσης, και άλλες αναδυόμενες αγορές παρουσίασαν σημαντικές απώλειες.

Στις 18 Σεπτεμβρίου με ειδικές κανονιστικές αρχές το Ηνωμένο Βασίλειο ανακοίνωσε μια προσωρινή απαγόρευση του short-selling των χρηματιστηριακών μέσων. Στις 19 Σεπτεμβρίου η Αμερικάνικη Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (SEC) ακολούθησε με την εγκαθίδρυση μιας προσωρινής απαγόρευσης του short-selling πάνω σε μετοχές από 799 ειδικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Επιπλέον, το SEC κατέστησε ευκολότερο στους οργανισμούς να επαναγοράσουν μετοχές από τα θεσμικά τους όργανα. Αυτή η ενέργεια βασίζεται στην άποψη ότι το short-selling μέσα στην κρίση που επικρατεί στην αγορά υπονομεύει την εμπιστοσύνη στα χρηματιστηριακά ιδρύματα και δρα αντίθετα προς τη σταθερότητά τους.

Στις 22 Σεπτεμβρίου, η Australian Securities Exchange (ASX) καθυστέρησε να ανοίξει κατά μια ώρα μετά από την απόφαση που πάρθηκε από την Australian Securities and Investment Commission να απαγορεύσει όλα τα short-selling. Αυτή η απόφαση αναθεωρήθηκε σε κάποιο βαθμό μερικές ημέρες αργότερα.

Όπως συχνά συμβαίνει σε περιόδους χρηματοπιστωτικών αναταραχών και απώλειας της εμπιστοσύνης, οι επενδυτές στράφηκαν προς στοιχεία ενεργητικών που θεωρούνται βιώσιμα και προσοδοφόρα. Έτσι λόγω αυτής της νέας ζήτησης, η τιμή του χρυσού αυξήθηκε κατά 30% από τα μέσα του 2007 έως το τέλος του 2008. Μια περαιτέρω στροφή του ενδιαφέροντος των επενδυτών προς τον τομέα των πολίτιμων μετάλλων είχε συζητηθεί από τα μέσα μαζικής ενημέρωσης.

Το Μάρτιο του 2009, ο διευθυντής της Blackstone Group, Stephen Schwarzman είπε ότι παραπάνω από το 45% του παγκόσμιου πλούτου είχε χαθεί σε λιγότερο από ενάμιση χρόνο.

Επιπτώσεις στον ταξιδιωτικό τομέα

Σύμφωνα με πηγές των ταξιδιωτικών πρακτορείων, τα επαγγελματικά ταξίδια έχουν μειωθεί σε σχέση με τον περασμένο χρόνο σαν αποτέλεσμα της κρίσης. Το 30% των ερωτηθέντων ταξιδιωτών είπαν ότι ταξίδευαν λιγότερο σήμερα για τις επαγγελματικές τους υποχρεώσεις, ενώ μόλις το 21% των ερωτηθέντων απάντησαν ότι ταξιδεύουν περισσότερο για τον ίδιο λόγο. Οι λόγοι για τη μείωση στα επαγγελματικά ταξίδια είναι οι αλλαγές στην πολιτική των επιχειρήσεων αναφορικά με τα ταξίδια, τα προσωπικά οικονομικά των στελεχών, η οικονομική αβεβαιότητα και τα ακριβά εισιτήρια των αεροπορικών εταιριών. Τα ξενοδοχεία για να

ανταποκριθούν στην πτώση της αγοράς, ρίχνουν τις τιμές, κάνουν διαφήμιση και διαπραγματεύονται συμφωνίες με τον επαγγελματία ταξιδιώτη και με αυτούς που κάνουν ταξίδια αναψυχής.

3.1.5 Σύγκριση της υπάρχουσας κρίσης με τις προηγούμενες

Η κρίση του 2008 είναι διαφορετική από τις άλλες κρίσεις. Αυτό όμως δε σημαίνει ότι δε διαθέτει το βασικό χαρακτηριστικό των περισσότερων χρηματοοικονομικών κρίσεων, δηλαδή το ότι η ύφεση που ακολουθεί έχει μεγαλύτερη ένταση και διάρκεια από εκείνες τις υφέσεις που προκαλούνται από άλλες διαταραχές.

Η κρίση του 2008 δε μοιάζει με τη χρηματοοικονομική κρίση του 1990 στη Ν.Α. Ασία. Οι κρίσεις αυτές είχαν τοπικό χαρακτήρα και ήταν πολύ λιγότερο συστημικές, άρα και καλύτερα διαχειρίσιμες.

Η κρίση του hedge fund LTCM του 2000, ήταν ίσως προφητική για τους κινδύνους του αρμπιτράζ με υπερβολική μόχλευση στην πράξη. Επειδή, όμως ήταν ένα μεμονωμένο περιστατικό, δεν είχε σοβαρά επακόλουθα στην πραγματική οικονομία.

Η κρίση του 1929 ίσως είχε περισσότερα κοινά σημεία με τη σημερινή κρίση, αν και έχει μεγάλες διαφορές από αυτή. Και στις δύο περιπτώσεις της περιόδου αυτής προηγήθηκε μια μακροχρόνια φάση πιστωτικής επέκτασης, μόχλευσης και οικονομικής άνθησης. Και στις δύο περιπτώσεις δημιουργήθηκε φούσκες στις αγορές φυσικού και χρηματοοικονομικού κεφαλαίου που έκρυσαν κίνδυνο. Όταν οι φούσκες έσπασαν, πολλές και μεγάλες τράπεζες πτώχευσαν, το διεθνές εμπόριο συρρικνώθηκε, η κατανάλωση και το Α.Ε.Π. μειώθηκαν και η ανεργία αυξήθηκε.

Οι μεγάλες διαφορές με το 1929 είναι τρεις:

- Το 1929 η μείωση του Α.Ε.Π. και του επιπέδου των τιμών ήταν ασύγκριτα μεγαλύτερη και κατά πάσα πιθανότητα είχε πολύ μεγαλύτερη εμμονή. Η καταστροφή του πλούτου των νοικοκυριών ήταν σχετικά πολύ μεγαλύτερη και διαχύθηκε πολύ περισσότερο το 1929, λόγω του αποπληθωρισμού και της συσσώρευσης χρέους στα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις που ήταν αδύνατον να αποπληρωθεί. Αντίθετα στην κρίση του 2008, η καταστροφή του πλούτου επικεντρώθηκε στις απώλειες των χαρτοφυλακίων επενδυτών υψηλής εισοδηματικής στάθμης. Επίσης, η έλλειψη εγγύησης των καταθέσεων το 1929 οδήγησε σε ακόμη μεγαλύτερη οικονομική δυσπραγία των νοικοκυριών.
- Η νομισματική και δημοσιονομική πολιτική το 2008 κινήθηκαν αντίθετα από τις αντίθετες πολιτικές του 1929, δηλαδή το 1929 ήταν αμφοτέρως περιοριστικές, ενώ το 2008 ήταν αμφοτέρα επεκτατικές. Για την περίπτωση του 1929, δεν υπήρχε αμφιβολία όμως ότι επιδείνωσαν την κατάσταση παραπάνω.
- Το 1929 η κρίση διαχύθηκε παγκόσμια με σημαντικές χρονικές υστερήσεις και το όλο πολιτικοοικονομικό κλίμα της εποχής δεν επέτρεψε τη γρήγορη ανάκαμψη από την ύφεση. Αντίθετα, το 2008 παρατηρήθηκε αστραπιαία διάδοση της αρχικής διαταραχής, λόγω της παγκοσμιοποίησης, αλλά από την άλλη πλευρά υπάρχουν ενδείξεις ότι η έξοδος από την κρίση θα είναι μεσοπρόθεσμα εφικτή.

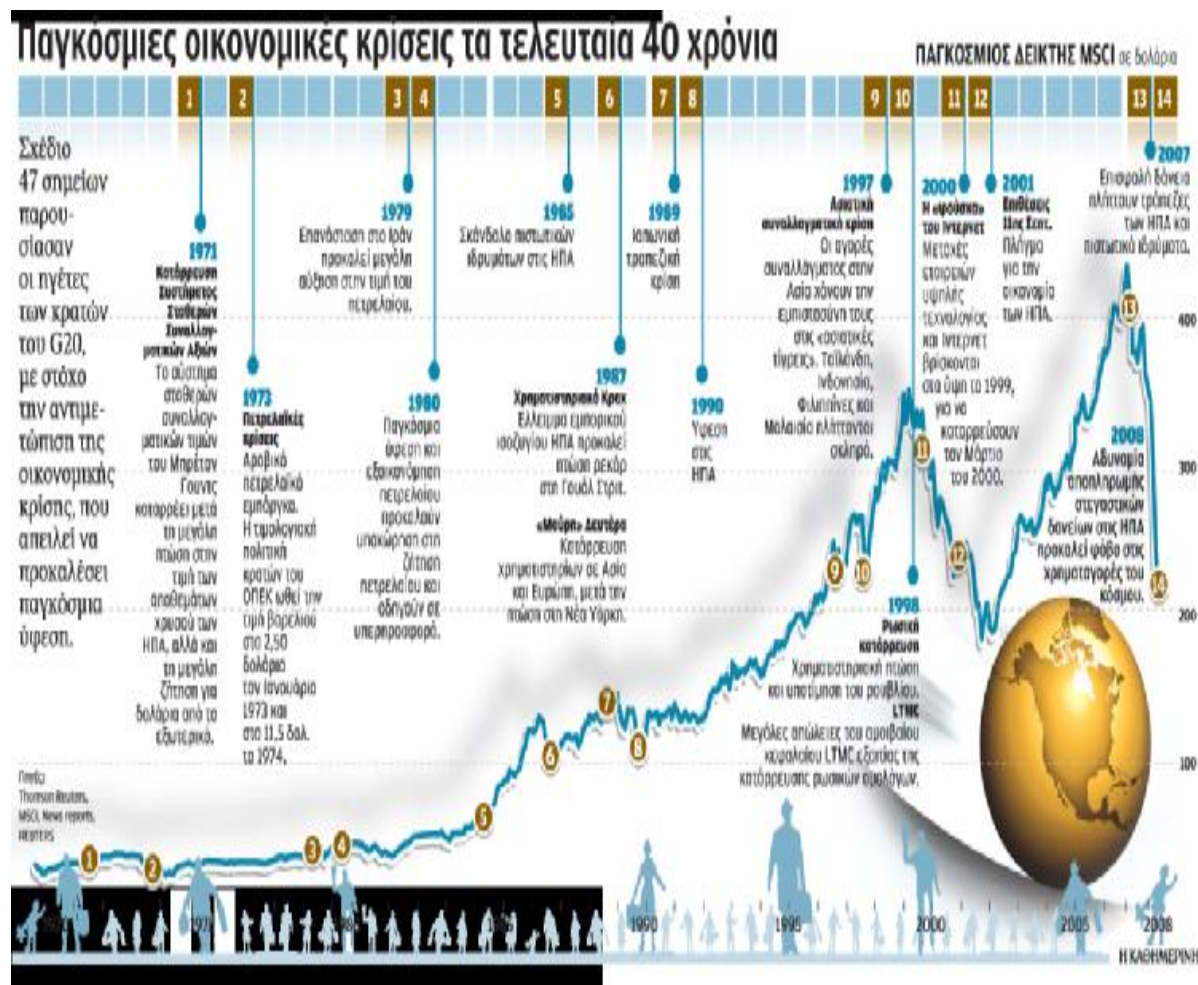
3.2 Η παγκόσμια οικονομική ύφεση 2008-2009

Η διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση του 2007 ήταν αυτή που οδήγησε στην παγκόσμια οικονομική ύφεση του 2008. Η πιστωτική κρίση από την έλλειψη ρευστότητας έγινε εμφανής στους χρηματιστηριακούς δείκτες των ανεπτυγμένων χωρών, ενώ πολλά χρηματιστήρια παρέμειναν κλειστά λόγω των μεγάλων απωλειών από τις πωλήσεις των επενδυτών.

Σημαντικοί κλάδοι της οικονομίας επλήγησαν, όπως ο τραπεζικός, ο ασφαλιστικός, ο κτηματομεσιτικός, οι αυτοκινητοβιομηχανίες, το εμπόριο και άλλοι με άμεσα αποτελέσματα στα οικονομικά μεγέθη των οικονομιών, όπως αύξηση της ανεργίας, νεες πληθωριστικές πιέσεις και υποτίμηση του νομίσματος. Σύμφωνα με αναλυτές, η κατάσταση της οικονομικής ύφεσης προσομοιάζει με εκείνη του 1930, με τους ρυθμούς ανάπτυξης να υποχωρούν.

Τη «Μαύρη Παρασκευή» (24 Οκτωβρίου του 2008) σημαίνονται απώλειες 3,2 τρισεκατομμυρίων δολαρίων σε Ευρώπη και Ασία, ενώ ξένοι ερευνητές σπεύδουν σε μαζικές ρευστοποιήσεις στην Ελλάδα. Ο γενικός χρηματιστηριακός δείκτης των Αθηνών πέφτει κάτω από τις 1800 μονάδες, στα χαμηλότερα επίπεδα από το 1989, παρά τα πραγματικά κέρδη που εμφανίζουν τράπεζες και επιχειρήσεις. Στην Ελλάδα σημειώνονται απώλειες 24 δισεκατομμύρια ευρώ στο Β' εξάμηνο του 2008 μέσα σε 24 μέρες. Η κρίση γίνεται εμφανής σε μεγέθη της πραγματικής ελληνικής οικονομίας. Τα έσοδα του κράτους ανέρχονται στα 39,2 δισεκατομμύρια ευρώ έναντι σε αυτό που είχαν ως στόχο τα 41,6. Παράλληλα, σημειώνονται οι μεγαλύτερες απώλειες βιομηχανικών παραγγελιών στην Ευρωζώνη ύψους 10%, τη στιγμή που εμφανίζονται απώλειες 7% στη Γαλλία. Αναλυτές προβλέπουν μείωση της κατανάλωσης, των εξαγωγών και της παραγωγικής δραστηριότητας, ενώ οι κατασκευές παραμένουν «παγωμένες». Θεωρείται πλέον σίγουρη η αναθεώρηση του κρατικού προϋπολογισμού, ενώ οι ηγέτες της Ευρωπαϊκής Ένωσης αναμένουν χαλάρωση του συμφώνου σταθερότητας προσαρμόζοντάς το. Απαισιόδοξες είναι οι προβλέψεις στον οικονομικό τύπο και για τα ποσοστά της ανεργίας στον κόσμο.

Πίνακας 5: Οι παγκόσμιες οικονομικές κρίσεις τα 40 τελευταία χρόνια



Πηγή: www.kathimerini.gr

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

ΤΟ ΑΝΤΙΚΤΥΠΟ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΙΣ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ

Οι τραπεζίτες και οι πολιτικοί της χώρας μας διαβεβαιώνουν ότι οι ελληνικές τράπεζες δεν κινδυνεύουν από τον «ιό των subprime». Οι πελάτες των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων εξακολουθούν να παραμένουν αρκετά δύσπιστοι και ανήσυχτοι. Και όχι άδικα, αφού θυμούνται τα ψέμματα κάθε αρμόδιου στις αρχές αυτής της κρίσης, που συγκλόνισε τελικά τον παγκόσμιο καπιταλισμό.

Όταν καταρρέουν αμερικάνικες και ευρωπαϊκές τράπεζες πολύ μεγαλύτερες από τις αντίστοιχες ελληνικές, αλλά και ολόκληρης της ελληνικής οικονομίας, κανείς δε θα μπορούσε να πιστέψει ότι το εγχώριο τραπεζικό σύστημα θα παραμείνει ακέραιο.

Το θετικό, όμως, είναι ότι το εγχώριο τραπεζικό σύστημα δεν έχει εμπλακεί σε επικίνδυνες χρηματοδοτήσεις προς επισφαλείς επενδύσεις, ούτε είχε «ανοιχθεί» σε περίεργες τοποθετήσεις, καθώς τα περισσότερα δάνεια προέρχονταν από την εγχώρια αγορά και τα πιο πολλά χαρτοφυλάκιά τους ήταν ασφάλη με τα πιο αυστηρά κριτήρια.

Μια έρευνα που δημοσιεύτηκε στην εφημερίδα «Πρώτο Θέμα» την Κυριακή 26 Απριλίου 2009 από τον Παναγιώτη Μπουσμπουρέλη, λέει ότι το ελληνικό Δημόσιο μπορεί να δείχνει να πηγαίνει από το κακό στο χειρότερο όσον αφορά τα στοιχεία του ελλείμματος και του χρέους, όμως οι ελληνικές τράπεζες δείχνουν να αντέχουν στην πρωτοφανή αυτή συγκυρία, αποτέλεσμα να κλείσουν κερδοφόρα το Α' τρίμηνο του 2009. Το διάστημα αυτό ήταν το δυσκολότερο της ιστορίας τους, καθώς το κόστος χρήματος διατηρήθηκε σε υψηλά επίπεδα, αφού τα επιτόκια καταθέσεων δεν είχαν ακόμη υποχωρήσει, ενώ και οι αγορές χρήματος παρέμεναν σε μεγάλο βαθμό παγωμένες.

Η συνολική κερδοφορία τους αναμένεται να ξεπεράσει τα 500 εκατομμύρια ευρώ, ενώ οι προβλέψεις που θα λάβουν για επισφάλειες θα ξεπεράσουν κατά τις εκτιμήσεις τα 700 εκατομμύρια ευρώ. Επιπλέον, τα περισσότερα εγχώρια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα αντλούν ρευστότητα από τις δικές της καταθέσεις και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και το αντίστοιχο ποσοστό δανείων από τη διατραπεζική αγορά είναι σχετικά περιορισμένο. Κάποιες μικρές τράπεζες βέβαια προσέφυγαν στην διατραπεζική αγορά για να αντλήσουν κεφάλαια όταν οι ίδιες οι καταθέσεις τους δεν επαρκούσαν και αυτές είναι που βλέπουν τα επιτόκια της διατραπεζικής να ανεβαίνουν με ραγδαίο ρυθμό και να μηδενίζεται η ρευστότητα.

Όλα αυτά δεν έχουν εμποδίσει τους ξένους θεσμικούς να οδηγήσουν τις ελληνικές τραπεζικές μετοχές στη Σοφοκλέους είτε επειδή είναι αγορασμένοι χαμηλά (όταν ο Γενικός Δείκτης ήταν στις 1500 μονάδες το 2003) και έχουν ακόμη κέρδη που τους βοηθούν να βελτιώσουν την εικόνα των χαρτοφυλακίων τους είτε γιατί αντιμετώπιζουν οι ίδιοι πρόβλημα ρευστότητας είτε επειδή συγκρίνουν τις αποτιμήσεις των ελληνικών τραπεζών με τις αποδεκατισμένες αξίες αντίστοιχων πιστωτικών ιδρυμάτων του εξωτερικού και θεωρούν ότι έχουν ακόμη μεγάλα περιθώρια υποχώρησης.

Όλα αυτά σημαίνουν βέβαια ότι κανείς δε δικαιούται να εφησυχάζει αφού οι διεθνείς αγορές όντως εμφανίζουν εικόνα γενικής κατάρρευσης που εξαπλώνεται ταχύτατα στην πραγματική οικονομία. Σε μια αγορά που στηρίζεται στον υπέρτατο

βαθμό στα δανεικά κεφάλαια, είναι ευνόητο ότι όταν μειώνεται η ρευστότητα θα υπάρξουν τεράστιες επιπτώσεις.

Όλοι οι δανειολήπτες, από τον τελευταίο ιδιώτη μέχρι την μεγαλύτερη επιχείρηση, θα νιώσουν τη μείωση του ταμείου τους και οι περισσότεροι οικονομολόγοι φοβούνται ότι τους επόμενους 6 μήνες θα βιώσουμε τη μεγαλύτερη ύφεση των τελευταίων δεκαετιών.

Ο ακόλουθος περιορισμός του δανεισμού και της καταανάλωσης ίσως οδηγήσει σε περιορισμό των εταιρικών κερδών, σε απολύσεις και σε μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος.

Με αυτά τα εφιαλτικά σενάρια, οι υπεύθυνοι του εγχώριου χρηματοπιστωτικού συστήματος συστήμουν ψυχραιμία και μας διαβεβαιώνουν ότι οι αντοχές των ελληνικών τραπεζών είναι επαρκείς.

Ο διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος Γ. Προβόπουλος λέει: «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα είναι υγιές, ασφαλές και σταθερό» μετά από συνάντηση με τις διοικήσεις των μεγαλύτερων ελληνικών τραπεζών (Νανόπουλος (Eurobank), Ματζούνης (Alpha), Σάλλας (Πειραιώς), Αράπογλου (Εθνική)), κατά την οποία συζητήθηκαν οι επιπτώσεις από την κρίση.

Ο κ. Προβόπουλος επισήμανε ότι πάνω από το 90% των χορηγήσεων χρηματοδοτήθηκαν από καταθέσεις πελατών και συνεπώς η εξάρτηση των τραπεζών μας από τις διεθνείς χρηματαγορές και κεφαλαιαγορές είναι μικρή και η συνεχιζόμενη αναταραχή στις αγορές αυτές επηρεάζει λιγότερο τις ελληνικές τράπεζες. Παράλληλα, διαβεβαίωσε με τον πιο επίσημο τόνο ότι η έκθεση σε προβληματικά χρηματοπιστωτικά προϊόντα είναι περιορισμένη και τόνισε ότι την τελευταία δεκαετία οι ελληνικές τράπεζες λειτούργησαν σε ένα ευνοϊκό οικονομικό περιβάλλον στην Ελλάδα και στη Ν.Α. Ευρώπη. Αυτό τους επέτρεψε να εκμεταλλευτούν σημαντικές ευκαιρίες επικερδούς επένδυσης των κεφαλαίων τους σε παραδοσιακές τραπεζικές δραστηριότητες, χωρίς να εκτεθούν σε αμφίβολης αξίας τοποθετήσεις.

Ο διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος είπε ότι η κεφαλαιακή βάση των εμπορικών τραπεζών είναι ισχυρή, έχοντας μάλιστα ενισχυθεί τα τελευταία χρόνια και από την υψηλή κερδοφορία. Όπως είπε, ο λόγος ενεργητικού προς ίδια κεφάλαια διαμορφώνεται σε λογικά επίπεδα, εμφανώς καλύτερα από τον αντίστοιχο λόγο των τραπεζών. Καθησύχασε όμως τους πελάτες των τραπεζών αυτών ότι η Τράπεζα της Ελλάδος, ως εποπτεύουσα αρχή, παρακολουθεί με προσοχή τις εξελίξεις, προκειμένου να διασφαλίζει τη διαρκή σταθερότητα του τραπεζικού μας συστήματος και να προστατεύει τους καταθέτες και τους λοιπούς συναλλασσόμενους. Επίσης προειδοποίησε: «Παρά την υγιή κατάσταση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, οι συνεχιζόμενες αναταράξεις στις διεθνείς αγορές απαιτούν από τις τράπεζες πολύ προσεκτικά βήματα και κινήσεις.»

Πέρα από το ενδεχόμενο κατάρρευσης του συνόλου τραπεζικού συστήματος της χώρας, η αγορά προβληματίζεται έντονα και από τον κίνδυνο να καταρρεύσει κάποια μεμονωμένη τράπεζα, όπως είχε ήδη συμβεί σε Αμερική και Ευρώπη. Και εδώ όμως ειδικοί διαβεβαιώνουν, ότι με βάση τα υφιστάμενα δεδομένα το ενδεχόμενο να καταρρεύσει τράπεζα στην Ελλάδα έχει σχεδόν μηδενικές πιθανότητες επαλήθευσης. Και απέναντι σε αυτόν τον κίνδυνο αντιτάσσουν ότι η κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών τραπεζών βρίσκεται σε σχετικά καλά επίπεδα, αφού κατά μέσο όρο διαθέτουν συντελεστή ρευστότητας 20% και παρά την πρόσκαιρη πίεση καταφέρνουν να ξεπερνούν τα εμπόδια έως τώρα. Επαναλαμβάνουν ότι οι ελληνικές τράπεζες δεν είναι εκτεθειμένες σε subprime ή άλλα προϊόντα υψηλού ρίσκου και επισημαίνουν ότι τα ομόλογα των τραπεζών έχουν μεν καταρρεύσει, ωστόσο αποτελούν και επενδυτική

ευκαιρία καθώς όποιος τα αγοράσει σε αυτές τις χαμηλές τιμές στη λήξη τους θα πάρει το κεφάλαιο του συν μια σημαντική απόδοση.

Εξηγούν ότι οι τράπεζες μετακυλίσουν το κόστος στους καταναλωτές μέσω της αύξησης επιτοκίων, η οποία παραδέχονται ωστόσο ότι μπορεί να επιφέρει επιβράδυνση στα δάνεια και άρα μείωση των τραπεζικών εργασιών.

Όπως τονίζουν οι τράπεζες οφείλουν να γίνουν πιο συγκρατημένες στη χορήγηση δανείων γεγονός που απομακρύνει ακόμη περισσότερο τον κίνδυνο των επισφαλειών.

Όσον αφορά τώρα την ευρωστία και τις επιδόσεις του εγχώριου τραπεζικού συστήματος τα πράγματα δεν είναι τόσο καλά. Όπως αναγνωρίζουν όλο και περισσότεροι αναλυτές του κλάδου, η κερδοφορία των ελληνικών τραπεζών για την επόμενη χρονιά υποσκάπτεται σημαντικά αφού η ραγδαία αύξηση του κόστους του χρήματος υποχρεώνει τις τράπεζες να δανείζονται με ακριβότερο κόστος, το οποίο φθάνει στο 6,25% με 6,5%.

Ακόμη και οι διοικήσεις των εγχώριων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων ομολογούν πλέον ότι τα κέρδη του 2009 θα δεχθούν σοβαρό πλήγμα από τη μεγάλη αύξηση του euribor, την επιβράδυνση στα δάνεια και τη γενικότερη αβεβαιότητα για το μέλλον. Όσον αφορά δε τα άκρως φιλόδοξα επιχειρηματικά σχέδια (business plans) των περισσότερων ελληνικών τραπεζών, οι τραπεζίτες τα χαρακτηρίζουν ως περασμένα μεγαλεία που θα πρέπει να αναθεωρηθούν.

Οι τράπεζες έχουν ξεκινήσει ήδη να επιβάλουν μεγάλες αυξήσεις επιτοκίων στα στεγαστικά, στα δάνεια προς μικρομεσαίες επιχειρήσεις και στα καταναλωτικά δάνεια σε μια αγωνιώδη προσπάθεια να μετακυλήσουν όσον δυνατόν μεγαλύτερο κόστος στις πλάτες των πελατών τους, αλλά όπως αναφέραμε και πριν, η κρίση αποτρέπει και στους καταναλωτές από το να προβούν σε επιπλέον δανεισμό.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο

ΒΑΣΙΛΕΙΑ ΙΙ

5.1 Σημαντικές ημερομηνίες Βασιλείας ΙΙ

Πίνακας 6:

Γεγονότα	Ημερομηνία
1 ^ο κείμενο διαβούλευσης (CP1)	Ιούνιος 1999
2 ^ο κείμενο διαβούλευσης (CP2)	Ιανουάριος 2001
3 ^ο κείμενο διαβούλευσης (CP3)	Μάρτιος 2003
Πρόσθετος γύρος διαβούλευσης	Οκτώβριος 2003
Δημοσίευση νέου συμφώνου	Ιούνιος 2004
Δημοσίευση Οδηγιών 2006/48/EK και 2006/49/EK	Ιούνιος 2006
Έναρξη εφαρμογής	2007-2008

Πηγή: www.hba.gr

5.2 Οι πυλώνες της Βασιλείας ΙΙ

Η συνειδητοποίηση των αδυναμιών του συμφώνου της Βασιλείας Ι, αλλά και η πίεση της αγοράς οδήγησε στην αναθεώρησή του από την Επιτροπή Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η οποία όφειλε να ανανεώσει τις θεωρίες περί κεφαλαιακής επάρκειας. Το 2001, η Επιτροπή της Βασιλείας εξέδωσε ένα νέο έγγραφο, στο οποίο παρουσιάζονταν με λεπτομερέστατο τρόπο οι αναθεωρημένες προτάσεις με προβλεπόμενο χρόνο εφαρμογής το 2004. Η Ευρωπαϊκή Ένωση εξέδωσε και αυτή ένα κείμενο προς σχολιασμό, το οποίο ουσιαστικά στήριζε το έγγραφο της Βασιλείας, αλλά εστίαζε περισσότερο στην Νομισματική Ένωση και ήταν βάση για την εισαγωγή της Βασιλείας στα πλαίσια της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Έτσι, στις 26 Ιουνίου του 2004 εκδόθηκε το αναθεωρημένο εποπτικό πλαίσιο της κεφαλαιακής επάρκειας, το οποίο έγινε γνωστό ως Βασιλεία ΙΙ και πρόκειται να εφαρμοστεί στο ακέραιο μέχρι το 2005. Το αρχικό έγγραφο της Βασιλείας ΙΙ είναι διαθέσιμο σε Αγγλικά, Γαλλικά, Ισπανικά, Ιταλικά και Γερμανικά. Οι βασικοί στόχοι του νέου συμφώνου ήταν οι εξής:

- Να αποδοθεί έμφαση στη διαδικασία εποπτικής εξέτασης και στη διαφάνεια της αγοράς
- Η επαρκής κάλυψη του συνόλου των χρηματοοικονομικών και μη κινδύνων

- Η σταδιακή σύγκλιση του ύψους των επιτοκιακών ιδίων κεφαλαίων προς το οικονομικό κεφάλαιο των τραπεζών, μέσω της αναγνώρισης από τις εποπτικές αρχές της αποτίμησης του κινδύνου που πραγματοποιούν οι ίδιες οι τράπεζες.

Το νέο σύμφωνο της Βασιλείας εστιάζει σε 3 περιοχές του εποπτικού ελέγχου. Αυτές οι περιοχές έγιναν γνωστές ως πυλώνες της Βασιλείας II και είναι οι εξής:

1. Ο **Πυλώνας I (Tier I)** αφορά τον καθορισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων για την κάλυψη του πιστωτικού και του λειτουργικού κινδύνου.
2. Ο **Πυλώνας II (Tier II)** αφορά τον καθορισμό του σκοπού στον οποίο αποβλέπει η διαδικασία αξιολόγησης της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών από τις εποπτικές αρχές, καθώς και τη θέσπιση των γενικών αρχών και κριτηρίων.
3. Ο **Πυλώνας III (Tier III)** αφορά την ενίσχυση της πειθαρχίας της αγοράς μέσω της δημοσιοποίησης συγκεκριμένων ποιοτικών και ποσοτικών στοιχείων.

Οι τρεις αυτοί πυλώνες του νέου συμφώνου είναι αλληλοενισχυόμενοι. Σίγουρα, η αποτελεσματικότητα των κανόνων του πρώτου πυλώνα εξαρτάται από την ικανότητα των εποπτικών αρχών να ελέγχουν την ορθή εφαρμογή τους μέσω του δεύτερου πυλώνα. Επίσης, οι αυξημένες υποχρεώσεις γνωστοποίησης των στοιχείων του τρίτου πυλώνα μπορούν να βελτιώσουν τις διαδικασίες διαχείρισης κινδύνων που αναπτύσσουν οι τράπεζες.

Πίνακας 7: Δομή νέου συμφώνου Βασιλείας II (οι 3 πυλώνες)

Πυλώνας I	Πυλώνας II	Πυλώνας III
Ελάχιστες κεφαλαιακές υποχρεώσεις έναντι του πιστωτικού και του λειτουργικού κινδύνου	Διαδικασίες για τον έλεγχο σε μόνιμη βάση της επάρκειας των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών	Ενδυνάμωση της πειθαρχίας που επιβάλλει η αγορά στις τράπεζες μέσω της γνωστοποίησης πληροφοριών

Πηγή: www.hba.gr

Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών αντιπροσωπεύει την αναλογία μεταξύ ιδίων κεφαλαίων της τράπεζας και στοιχείων του ενεργητικού (εντός ή εκτός του ισολογισμού), τα οποία έχουν αντισταθμιστεί ανάλογα με τον κίνδυνο που τους αντιστοιχεί. Σύμφωνα με το νέο σύμφωνο της Βασιλείας II υπολογίζεται ως εξής:

ΕΠΟΠΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ / (ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ + ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΑΓΟΡΑΣ + ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ)

Και θα πρέπει να είναι μεγαλύτερος του 8%.

5.2.1 Ο πρώτος Πυλώνας – Ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις

Ο πρώτος πυλώνας του νέου συμφώνου επιφέρει τις εξής αλλαγές στο ισχύον πλαίσιο:

- a. Τροποποιεί την ισχύουσα τυποποιημένη μέθοδο για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων
- b. Αναγνωρίζει τη μέθοδο υπολογισμού βάσει εσωτερικών συστημάτων διαβάθμισης (internal ratings based approach - IRB), που παρέχει στις τράπεζες δύο εναλλακτικούς τρόπους υπολογισμού, ανάλογα με το βαθμό εξέλιξης των εσωτερικών τους συστημάτων διαβάθμισης κινδύνου:
 - τη θεμελιώδη μέθοδο (foundation approach)
 - την προηγμένη μέθοδο (advanced approach)

Για τον υπολογισμό των σταθμίσεων των κινδύνων χρειάζεται η εκτίμηση 4 παραμέτρων ανανεωμένων σε ετήσια βάση. Αυτοί είναι οι εξής:

- PD (Probability of Default)
Είναι η πιθανότητα αθέτησης υποχρέωσης του συμβαλλόμενου και μετράει την αδυναμία κάλυψης των υποχρεώσεων του πελάτη εντός της δεδομένης χρονικής περιόδου
- LDG (Loss Given Default)
Είναι μια εκτίμηση της αναμενόμενης ζημιάς σε περίπτωση που ο πελάτης δεν εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του και που εξαρτάται από το είδος των εγγυήσεων που έχουν δοθεί
- EAD (Exposure At Default)
Είναι η έκθεση του συμβαλλόμενου σε περίπτωση αθέτησης της υποχρέωσής του που δίνει την εκτίμηση του χρηματοδοτικού ανοίγματος
- M (Maturity)
Είναι το μέγεθος της διάρκειας που απομένει για τη λήξη των απαιτήσεων.

Πίνακας 8: Παράμετροι μεθόδων εσωτερικών αξιολογήσεων

PD	Πιθανότητα αδυναμίας εκπλήρωσης υποχρέωσης συμβαλλόμενου. Στατιστική εκτίμηση της πιθανότητας αθέτησης της υποχρέωσης
LDG	Ζημιά σε περίπτωση αδυναμίας εκπλήρωσης της υποχρέωσης. Ποσοστό ανάκτησης σε περίπτωση αθέτησης της υποχρέωσης
EAD	Έκθεση έναντι του αντισυμβαλλόμενου
M	Διάρκεια μέχρι τη λήξη. Διάρκεια ανοίγματος

Πηγή: www.hba.gr

- c. Διαμορφώνεται αναλυτικό πλαίσιο για την εποπτική μεταχείριση των τιλοποιημένων απαιτήσεων (έλειπε από το αρχικό σύμφωνο)

- d. Οι τράπεζες, που πληρούν τις προϋποθέσεις, θα μπορούν να χρησιμοποιούν μεθόδους άμβλυνσης του κινδύνου για να μειώσουν τις κεφαλαιακές επιβαρύνσεις τους, όπως:
- Τις εξασφαλίσεις
 - Τις εγγυήσεις και τα πιστωτικά παράγωγα
 - Το συμψηφισμό στοιχείων εντός ισολογισμού
- e. Εισάγονται για πρώτη φορά κεφαλαιακές απαιτήσεις έναντι του λειτουργικού κινδύνου. Στην έννοια αυτού του κινδύνου εμπίπτουν οι ζημιές που οφείλονται:
- Στη ακαταλληλότητα των εσωτερικών διαδικασιών και συστημάτων
 - Σε ανθρώπινο παράγοντα ή
 - Σε εξωτερική αιτία
- Η επιτροπή της Βασιλείας προτείνει 3 εναλλακτικές μεθόδους για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων έναντι του λειτουργικού κινδύνου, που είναι οι ακόλουθοι:
- Ø Η μέθοδος του βασικού δείκτη (basic indicator approach)
 - Ø Η τυποποιημένη μέθοδος (standardized approach) και
 - Ø Οι εξελιγμένες μεθόδους μέτρησης (advanced measurement approach)

5.2.2 Ο Δεύτερος Πυλώνας – Διαδικασία εποπτικής αξιολόγησης

Ο δεύτερος πυλώνας του νέου συμφώνου στοχεύει να ενθαρρύνει την τήρηση υψηλών προδιαγραφών στη διαφάνεια και την παρουσίαση των αναλαμβανόμενων κινδύνων. Μέσα από το αναθεωρημένο σύμφωνο δίνεται η δυνατότητα στα τραπεζικά ιδρύματα να αναπτύξουν εσωτερικά συστήματα αξιολόγησης του πιστωτικού κινδύνου.

Συγκεκριμένα, ο δεύτερος πυλώνας στηρίζεται σε 4 βασικές αρχές, που είναι οι εξής:

- Πρόβλεψη διαδικασιών από τα πιστωτικά ιδρύματα για την εσωτερική αξιολόγηση της κεφαλαιακής τους επάρκειας και τη διαμόρφωση της στρατηγικής για τη διατήρηση του επιπέδου ιδίων κεφαλαίων
- Καθιέρωση της εξουσίας εποπτικού ελέγχου για τη σωστή διαχείριση των κινδύνων των τραπεζών
- Δυνατότητα επιβολής από την αρμόδια εποπτική αρχή κεφαλαιακής απαίτησης για κάλυψη έναντι του πιστωτικού κινδύνου καθ' υπέρβαση του ελάχιστου ορίου 8% σε συγκεκριμένα πιστωτικά ιδρύματα
- Καθιέρωση της εξουσίας έγκαιρης παρέμβασης των εποπτικών αρχών σε περίπτωση επιδείνωση του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας ενός πιστωτικού ιδρύματος.

5.2.3 Ο Τρίτος Πυλώνας – Πειθαρχία της αγοράς

Ο τρίτος πυλώνας του νέου πλαισίου εισάγει διατάξεις σχετικά με την παρεχόμενη από τα πιστωτικά ιδρύματα στο εξωτερικό πληροφόρηση για το ύψος των αναλαμβανόμενων κινδύνων, τις κεφαλαιακές απαιτήσεις έναντι των κινδύνων αυτών και την ακολουθούμενη στρατηγική διαφάνειας για την ενίσχυση της

πειθαρχίας της αγοράς. Σκοπός του τρίτου πυλώνα είναι να παρέχονται στους συμμετέχοντες στην αγορά οι αναγκαίες πληροφορίες για τους κινδύνους για τους οποίους εκτίθενται τα πιστωτικά ιδρύματα και για τις διαδικασίες διαχείρισής τους. Οι υποχρεώσεις δημοσιοποίησης αφορούν:

- Τους κινδύνους στους οποίους εκτίθενται τα πιστωτικά ιδρύματα
- Τις διαδικασίες διαχείρισής τους και
- Την ποιότητα των στοιχείων των ιδίων κεφαλαίων, που χρησιμοποιούνται για την κάλυψη των κινδύνων.

5.3 Ποιες είναι οι μεγάλες αλλαγές?

1. Στις τράπεζες

Η διαβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας είναι πλέον ο σημαντικότερος παράγοντας:

- Στη λήψη αποφάσεων χορήγησης
- Στην τιμολόγηση των προϊόντων χορήγησης
- Στον υπολογισμό της κεφαλαιακής επάρκειας

Παράλληλα, οι τράπεζες δεσμεύονται στον καθορισμό επιτοκίων από τις έμμεσες οδηγίες που υπάρχουν μέσα στις κατευθύνσεις του συμφώνου. Συγκεκριμένα, είναι υποχρεωμένες να αποδεικνύουν ότι το επιτόκιο που καθορίζουν για κάθε πιστοδοτικό προϊόν καλύπτει τουλάχιστον τον πιστωτικό κίνδυνό του.

2. Στους πελάτες

Αρχικά φαίνεται ότι δυσκολεύουν οι όροι χορήγησης τραπεζικών δανείων. Μετά από ατομική αξιολόγηση και με κριτήρια που επιλέγει με το δικό της τρόπο χωρίς βέβαια να κοινοποιούνται. Οι τράπεζες είναι υποχρεωμένες να ενημερώνουν τους πελάτες τους, αλλά χωρίς να αναφέρουν τον τρόπο αξιολόγησης. Στη συνέχεια αυξάνεται το κόστος δανεισμού στους πελάτες με χαμηλή πιστοληπτική ικανότητα. Οι πελάτες θα υποχρεωθούν να τηρούν και να κοινοποιούν στις δανείστριες τράπεζες τα στοιχεία τους έτσι ώστε να διευκολύνουν τις ατομικές αξιολογήσεις της πιστοληπτικής τους ικανότητας

Συνοπτικά οι συνέπειες για τους δανειολήπτες είναι:

- Δυσκολία στις χορηγήσεις δανείων λόγω ατομικής αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας των πελατών
- Περιορισμός στη διαθεσιμότητα των δανειακών κεφαλαίων για μικρές επιχειρήσεις χωρίς αρκετές διασφαλίσεις
- Αύξηση των δαπανών των επιχειρήσεων επειδή θα υποχρεωθούν να τηρούν και να υποβάλλουν περισσότερα στοιχεία της οικονομικής τους κατάστασης στις τράπεζες και αν δεν έχουν υψηλή πιστοληπτική ικανότητα να χρώνονται με υψηλότερα επιτόκια
- Υπερβολικές εμπράγματα διασφαλίσεις

Παράλληλα, επειδή λαμβάνονται υπόψη οι διαβαθμίσεις των διεθνώς αναγνωρισμένων οίκων αξιολόγησης, όπως Moody's, Standard & Poor's, Fitch, θα αυξηθεί το κύρος αυτών των οργανισμών και προβλέπεται ότι θα ξεφυτρώσουν και

άλλες. Υπενθυμίζεται ότι στο διεθνές σκάνδαλο της Enron είχαν αναμειχθεί οι Moody's, Standard & Poor's, καθώς και η Morgan Stanley και City Group. Για την ιστορία, αυτές οι εταιρίες, 2-3 μήνες πριν την πτώχευση, είχαν αξιολογηθεί από την Enron με καλή κατάταξη και μόλις μια εβδομάδα πριν την κατάρρευση άλλαξαν τη βαθμολογία κατά 4 με 5 βαθμίδες πιο κάτω (δυσμενή μετάπτωση).

Τέλος, παρακολουθώντας τις διεθνείς αντιδράσεις των τραπεζικών και επιχειρηματικών στελεχών φαίνεται ότι τονίζεται ιδιαίτερα ο τρίτος πυλώνας του συμφώνου που αφορά τη γνωστοποίηση των πληροφοριών με σκοπό την ενδυνάμωση της πειθαρχίας της αγοράς. Ουσιαστικά, προβλέπεται πλήρης διαφάνεια στην πληροφόρηση. Λεπτομερείς υποχρεωτικές ποιοτικές και ποσοτικές δημοσιοποιήσεις στοιχείων, που η υποχρεώτητα ενισχύει την κερδοσκοπία, μπορεί να μεγαλουργήσει.

3. Στους τραπεζοϋπαλλήλους

Ανησυχούμε για πολύ μεγάλες αλλαγές στο τοπίο, ως συνέπεια των υποχρεώσεων που δημιουργεί η Βασιλεία II, με συγχωνεύσεις, εξαγορές, συνεργασίες, που θα έχουν επιπτώσεις:

- Στην απασχόληση
- Στον προσανατολισμό στις επενδύσεις των κεφαλαίων που διαθέτουν οι τράπεζες.

Το νέο σύμφωνο απαιτεί εξειδικευμένες γνώσεις στη διαχείριση κινδύνων. Ήδη πολλές τράπεζες έχουν ενισχύσει το ανθρώπινο δυναμικό της μονάδας διαχείρισης κινδύνων με απευθείας προσλήψεις από την αγορά ή και με την εξασφάλιση συμβούλων σε θέματα χειρισμού συστημάτων διαχείρισης κινδύνων. Η στελέχωση με εξειδικευμένα στελέχη προωθείται και από την Τράπεζα της Ελλάδος και μάλιστα με πιστοποίηση αξιολογητών.

Δημιουργούνται ερωτήματα όσον αφορά τον τρόπο που κάθε τράπεζα θα αποκτήσει τα ικανά εξειδικευμένα στελέχη που απαιτούνται. Από την ελεύθερη αγορά ή με εκπαίδευση των υπαλλήλων της? Ποιος τρόπος είναι ο φθηνότερος και αποτελεσματικότερος? Σύμφωνα με τα μέχρι σήμερα δεδομένα θα προσληφθούν εξειδικευμένοι Risk Managers, αλλά θα γίνουν και εκπαιδεύσεις νέων στελεχών των τραπεζών. Επειδή οι πρακτικές αυτές χρησιμοποιούν σύγχρονες μεθόδους και χρήση λογισμικών, θα επιλέγονται σε κάθε περίπτωση νέοι που μπορούν να λειτουργήσουν τα συστήματα αυτά. Η χειρότερη εκδοχή είναι η εξωτερίκευση μέρους ή του συνόλου αυτών των εργασιών με χρησιμοποίηση ελληνικών ή ξένων εξειδικευμένων εταιρειών.

5.4 Σύγκριση των κανόνων της Βασιλείας I και II

Το σύμφωνο της Βασιλείας I, στην αρχική του μορφή, κάλυπτε μόνο τον πιστωτικό κίνδυνο και ουσιαστικά επέβαλε το εποπτικό κεφάλαιο να είναι τουλάχιστον 8% του σταθμισμένου ενεργητικού, δηλαδή ο δείκτης της φερεγγυότητας να μην υπολείπεται του 8%. Το κεφάλαιο αυτό περιλαμβάνει στοιχεία, όπως ομολογίες και δάνεια περιορισμένης εξασφάλισης. Από την άλλη, το σταθμισμένο ενεργητικό προέκυπτε από τη στάθμιση των στοιχείων του ενεργητικού σύμφωνα με ένα συντελεστή από τους τέσσερις (0%, 20%, 50% και 100%), σύμφωνα με την κατηγορία του ενεργητικού. Τελικά, το εποπτικό κεφάλαιο δεν έπρεπε να υπολείπεται του 8% του σταθμισμένου ενεργητικού του πιστωτικού ιδρύματος.

Το σύμφωνο της Βασιλείας II, ενώ διατηρεί τις βασικές αρχές της Βασιλείας I, όπως τη δείκτη φερεγγυότητας σε ποσοστό 8%, προχωρεί σε μια σημαντική τροποποίηση, στη δυνατότητα των τραπεζών να χρησιμοποιούν τα δικά τους συστήματα κινδύνου για τον προσδιορισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων. Επιπλέον, η στάθμιση των χορηγήσεων των τραπεζών για τον υπολογισμό του δείκτη φερεγγυότητας μπορεί να κάνει χρήση των αξιολογήσεων διεθνών οίκων, όπως Moodys, S&P κτλ). Τέλος, οι καινούργιοι κανόνες λαμβάνουν υπόψη και το λειτουργικό κίνδυνο.

Πίνακας 9: Σύγκριση Βασιλείας I, II και III

EL		PD	LGD	EAD
Βασιλεία I		Εποπτικά καθορισμένο	Εποπτικά καθορισμένο	Εποπτικά καθορισμένο
Βασιλεία II	Τυποποιημένη	Εξωτερική αξιολόγηση	Εποπτικά καθορισμένο	Εποπτικά καθορισμένο
	Θεμελιώδης	Εσωτερική αξιολόγηση	Εποπτικά καθορισμένο	Εποπτικά καθορισμένο
	Εξελιγμένη	Εσωτερική αξιολόγηση (αλλά εποπτικά καθορισμένο correlation)	Εσωτερική αξιολόγηση	Εσωτερική αξιολόγηση
Βασιλεία III	Εξελιγμένη	Εσωτερική αξιολόγηση και correlation	Εσωτερική αξιολόγηση	Εσωτερική αξιολόγηση

Πηγή: www.hba.gr

Πίνακας 10: Σύγκριση Βασιλείας I και II

Βασιλεία I	Βασιλεία II
Αποκλειστικά κανόνες κεφαλαιακών υποχρεώσεων	3 Πυλώνες
Μια μέθοδος για όλους	Μενού μεθόδων
Μη ευαίσθητη κατά τον πιστωτικό κίνδυνο	Ευαίσθητη κατά τον πιστωτικό κίνδυνο

Πηγή: www.hba.gr

5.4.1 Πιστοληπτική ικανότητα εταιρειών

Οι κανόνες της Βασιλείας I ρύθμιζαν, ότι τα δάνεια που χορηγούνται στον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας σταθμίζονται με συντελεστή 100%, με εξαίρεση τις περιπτώσεις που σχετικές χορηγήσεις είχαν την εγγύηση της χώρας του Ο.Ο.Σ.Α., οπότε ο συντελεστής στάθμισης μειωνόταν σε 0%.

Σύμφωνα με την τυποποιημένη μέθοδο της Βασιλείας II, ο συντελεστής στάθμισης προσιορίζεται σύμφωνα με την πιστοληπτική ικανότητα του δανειολήπτη, όπως αυτή έχει εκτιμηθεί από εξωτερικές εταιρίες αξιολόγησης.

5.4.2 Εγγυήσεις σε τρίτους

Σύμφωνα με τους κανόνες της Βασιλείας I, εφόσον υπάρχουν εγγυήσεις, η σχετική χορήγηση μπορεί να έχει χαμηλότερο συντελεστή στάθμισης, αντίστοιχο με του εγγυητή. Συγκεκριμένα, γίνονται δεκτές εγγυήσεις μόνο από κεντρικές κυβερνήσεις και δημόσιους οργανισμούς του Ο.Ο.Σ.Α., τράπεζες του Ο.Ο.Σ.Α. και από τράπεζες εκτός Ο.Ο.Σ.Α. με διάρκεια μέχρι ενός έτους.

Στη συνθήκη της Βασιλείας II περιγράφονται οι ακόλουθες εγγυήσεις:

- Εγγυήσεις από κυβερνητικούς οργανισμούς, δημόσιο τομέα, τράπεζες με χαμηλότερο συντελεστή στάθμισης από το συμβαλλόμενο
- Άλλες οντότητες, που είναι αξιολογημένες ως A- ή καλύτερο.

Επομένως, το τμήμα χορήγησης που καλύπτεται από εγγύηση, έχει συντελεστή στάθμισης ανάλογα με την πιστοληπτική ικανότητα του εγγυητή.

Πίνακας 11: Συντελεστές στάθμισης με εγγυητές τα κράτη

Πιστοληπτική ικανότητα	AAA ως AA-	A+ ως A-	BBB+ ως BBB-	BB+ ως B-	Χαμηλότερα από B-	Μη αξιολογούμενες
Συντελεστής στάθμισης	0%	20%	50%	100%	150%	100%

Στον ακόλουθο πίνακα, που παρουσιάζει τους συντελεστές στάθμισης όταν οι εγγυητές είναι τράπεζες και κυβερνητικοί οργανισμοί. Αξίζει να σημειωθεί, ότι ο κανόνας της Βασιλείας II δίνουν το δικαίωμα στον ρυθμιστή να επιλέξει το συντελεστή στάθμισης είτε βάσει της πιστοληπτικής ικανότητας του κράτους εγκατάστασης της τράπεζας ή του δημόσιου οργανισμού, είτε της πιστοληπτικής ικανότητας των ιδίων των οντοτήτων. Στην εναλλακτική 1 όλες οι τράπεζες μιας χώρας έχουν συντελεστή στάθμισης έχει μια βαθμίδα χαμηλότερα από αυτό της χώρας εγκατάστασης. Στην εναλλακτική 2 χρησιμοποιείται η πιστοληπτική ικανότητα της ίδιας της τράπεζας. Η εποπτική αρχή καλείται να επιλέξει και να εφαρμόσει τη μια από τις δύο επιλογές. Η επιλογή μιας εναλλακτικής για τις τράπεζες δε δεσμεύει τον ρυθμιστή να επιλέξει την ίδια εναλλακτική και για τους δημόσιους οργανισμούς.

Πίνακας 12: Συντελεστές στάθμισης τραπεζών / δημόσιων οργανισμών

Εναλλακτική 1						
Πιστοληπτική ικανότητα κράτους	AAA Ως AA-	A+ ως A-	BBB+ ως BBB-	BB+ ως B-	Χαμηλότερα από B-	Μη αξιολογούμενες
Συντελεστής στάθμισης	20%	50%	100%	100%	150%	100%
Εναλλακτική 2						
Πιστοληπτική ικανότητα οντότητας	AAA ως AA-	A+ ως A-	BBB+ ως BBB-	BB+ ως B-	Χαμηλότερα από B-	Μη αξιολογούμενες
Συντελεστής στάθμισης	20%	50%	50%	100%	150%	50%
Συντελεστής στάθμισης-Βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις	20%	20%	20%	50%	150%	20%

5.5 Η διακριτική ευχέρια μη υπολογισμού κεφαλαιακών απαιτήσεων λειτουργικού κινδύνου από τις Ε.Π.Ε.Υ.

Στην απόφαση για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις των Ε.Π.Ε.Υ. (Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών) έναντι του λειτουργικού κινδύνου, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς σκοπεύει να κάνει χρήση της διακριτικής ευχέριας που προβλέπεται στο άρθρο 20 της οδηγίας 2006/49/EK και να επιτρέψει σε ορισμένες κατηγορίες Ε.Π.Ε.Υ. αντί του υπολογισμού πρόσθετων κεφαλαικών απαιτήσεων για λειτουργικό κίνδυνο να επιλέξουν έναν εναλλακτικό τρόπο υπολογισμού του συνόλου των κεφαλαιακών απαιτήσεών τους.

Ειδικότερα, οι Ε.Π.Ε.Υ., οι οποίες μπορούν να κάνουν χρήση της σχετικής διάταξης είναι οι ακόλουθες:

1. Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, οι οποίες δε διαθέτουν άδεια για την παροχή των υπηρεσιών αναδοχής και διαπραγμάτευσης για τον ίδιο λογαριασμό
2. Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, οι οποίες πραγματοποιούν συναλλαγές για ίδιο λογαριασμό με μόνο σκοπό την εκπλήρωση ή την εκτέλεση εντολών πελατών ή με σκοπό την απόκτηση πρόσβασης σε σύστημα εκκαθάρισης και διακανονισμού ή σε αναγνωρισμένο χρηματιστήριο ενεργούν υπό την ιδιότητα πράκτορα ή εκτελούν εντολή πελάτη, και
3. Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, οι οποίες:
 - Δεν κατέχουν χρήματα ή τίτλους πελατών
 - Πραγματοποιούν συναλλαγές μόνο για ίδιο λογαριασμό
 - Δε διαθέτουν εξωτερικούς πελάτες και
 - Πραγματοποιούν συναλλαγές των οποίων η εκτέλεση και ο διακανονισμός τελούν υπό την ευθύνη και την εγγύηση εκκαθαριστικού οργανισμού.

Οι Ε.Π.Ε.Υ. της περίπτωσης (1.) πρέπει να διαθέτουν ίδια κεφάλαια, τα οποία να είναι ανά πάσα στιγμή ίσα ή μεγαλύτερα από το υψηλότερο από τα ακόλουθα ποσά:

- Του αθροίσματος των κεφαλαιακών απαιτήσεων για τον πιστωτικό κίνδυνο και τον κίνδυνο αγοράς σύμφωνα με τις διατάξεις των αποφάσεων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και
- Του 25% των παγίων εξόδων του τελευταίου έτους.

Οι Ε.Π.Ε.Υ. των περιπτώσεων (2.) και (3.) πρέπει να διαθέτουν ίδια κεφάλαια τα οποία ανά πάσα στιγμή ίσα ή μεγαλύτερα από το άθροισμα των κεφαλαιακών απαιτήσεων:

- Του πιστωτικού κινδύνου και του κινδύνου αγοράς σύμφωνα με τις διατάξεις των αποφάσεων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και
- Του 25% των πάγιων εξόδων του τελευταίου έτους.

Σύμφωνα με τα προηγούμενα κρίνεται σκόπιμο να επανεξεταστεί το εύρος των παρεχομένων, βάσει καταστατικού, υπηρεσιών από τις Ε.Π.Ε.Υ., δεδομένου ότι στο νέο καθεστώς η επιλογή από τις Ε.Π.Ε.Υ. του είδους των υπηρεσιών που θα παρέχουν, βάσει καταστατικού, θα διαφοροποιεί το ύψος των ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεών τους.

5.6 Οι επιπτώσεις της Βασιλείας II στην Ελλάδα

Έως και 300-400 εκατομμύρια ευρώ επιπρόσθετο κεφάλαιο θα υποχρεωθούν οι ελληνικές τράπεζες να δεσμεύσουν λόγω της εφαρμογής της Βασιλείας II. Βέβαια σε ορισμένες περιπτώσεις ίσως να προκύψουν και οφέλη, καθώς θα απελευθερωθεί και κεφάλαιο λόγω της σύνθεσης των χαρτοφυλακίων δανείων.

Σύμφωνα με τους κανόνες που έχουν θεσπιστεί και με δεδομένο ότι όλες οι ελληνικές τράπεζες θα ενταχθούν αυτομάτως στην standard έκδοση των 3 επιπέδων που έχουν διαμορφωθεί, προκύπτει ότι θα υπάρξουν αλλαγές στην κεφαλαιακή διάρθρωση των τραπεζών. Στην ουσία οι περισσότερες τράπεζες θα κληθούν να μειώσουν τους δείκτες κεφαλαιακής τους επάρκειας και το «μη δεσμευμένο» τους κεφάλαιο ώστε να πληρούν τα standards που θέτει η Βασιλεία II.

Σύμφωνα με παράγοντα της Τράπεζας της Ελλάδος, η κεφαλαιακή διάρθρωση των τραπεζών θα μεταβληθεί και κατ' ουσία οι περισσότερες τράπεζες θα διαθέτουν λιγότερα κεφάλαια από αυτά που εμφανίζουν. Στο πλαίσιο αυτό εκτιμάται ότι η Εθνική Τράπεζα θα συμβάλει σε μικρή απελευθέρωση κεφαλαίου περί τα 50 εκατομμύρια ευρώ, στην Alpha θα προκύψει επιβάρυνση περίπου 80 εκατομμύρια ευρώ, στην ΑΤΕ αναμένεται να κινηθεί μεταξύ 50 έως 100 εκατομμύρια ευρώ, στην Εμπορική περίπου 50 εκατομμύρια ευρώ. Κερδισμένες θα είναι οι τράπεζες με μεγάλα χαρτοφυλάκια στεγαστικών, ενώ θα εμφανίσουν απώλειες όσες διαθέτουν μεγάλα ποσοστά δανείων σε επιχειρηματικά και υπό όρους στα καταναλωτικά.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο

ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Σε αυτό το κεφάλαιο θα παρουσιάσουμε το προφίλ και την ιστορία όλων των ελληνικών τραπεζών που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

6.1 Η Alpha Τράπεζα

Η Alpha Τράπεζα ιδρύθηκε το 1897 από τον Ιωάννη Φ. Κωστόπουλο, όταν δημιούργησε μια εμπορική επιχείρηση στην Καλαμάτα. Το 1918 το τραπεζικό τμήμα του οίκου “Ι. Φ. Κωστόπουλου” μετονομάστηκε σε “Τράπεζα Καλαμών”. Το 1924 η έδρα της μεταφέρθηκε στην Αθήνα και η τράπεζα μετονομάστηκε σε “Τράπεζα Ελληνικής Εμπορικής Πίστεως”. Το 1947 η επωνυμία άλλαξε σε “Τράπεζα Εμπορικής Πίστεως”, αργότερα το 1972 σε “Τράπεζα Πίστεως” και τέλος το Μάρτιο του 1994 σε “Alpha Τράπεζα Πίστεως”.

Η τράπεζα γνώρισε μεγάλη ανάπτυξη τις τελευταίες δεκαετίες. Πέρα από την προσφορά απλών τραπεζικών υπηρεσιών και προϊόντων, εξελίχθηκε σε έναν ολοκληρωμένο όμιλο παροχής οικονομικών υπηρεσιών. Το 1999 πραγματοποιήθηκε η εξαγορά του 51% των μετοχών της Ιονικής Τραπεζής. Στις 11 Απριλίου του 2000 εγκρίθηκε η συγχώνευση της Ιονικής Τραπεζής με απορρόφηση από την Alpha Τράπεζα Πίστεως. Η νέα διευρυμένη τράπεζα που προέκυψε από τη συγχώνευση ονομάζεται Alpha Bank. Σήμερα η Alpha Bank είναι μια από τις μεγαλύτερες τράπεζες στην Ελλάδα.

Οι δραστηριότητές της καλύπτουν ολόκληρο το φάσμα των οικονομικών υπηρεσιών. Αναγνωρίζεται ως πρωτοπόρος στην εισαγωγή νέων ηλεκτρονικών υπηρεσιών, όπως για παράδειγμα:

- Το Alphaphone για τραπεζικές υπηρεσίες από το τηλέφωνο
- Το Alphaline για τραπεζικές συναλλαγές με τον προσωπικό υπολογιστή
- Το Alpha Web Banking για τραπεζικές συναλλαγές μέσω Internet
- Το Alpha Mobile Banking για τραπεζικές συναλλαγές μέσω κινητού τηλεφώνου.

Αναπτύσσει επίσης τις υπηρεσίες της και στον τομέα της ναυτιλίας και δημιουργεί νέους πολυδιάστατους λογαριασμούς καταθέσεων και σύγχρονους λογαριασμούς χορηγήσεων. Με τις εταιρίες του ομίλου της καλύπτει το σύνολο του χρηματοοικονομικού τομέα, παρέχοντας ολοκληρωμένες υπηρεσίες, όπως:

- Χρηματοδοτικές, με τις εταιρίες Alpha Leasing και ABC Factors
- Χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, με την Alpha Finance, την Alpha Finance US, την Alpha Management A.E.Δ.Α.Κ. και την Αναπτυξιακή Διαχειρήσεως Ευρωπαϊκών Προγραμμάτων Θεσσαλίας και Στερεάς Ελλάδας
- Επενδύσεων, με την Alpha Ventures και την Ιονική Συμμετοχών
- Παροχής υπηρεσιών, με την Ευρυμάθεια
- Κτηματικές, με την Alpha Αστικά Ακίνητα
- Ξενοδοχειακές, με την Ιονική Ξενοδοχειακές Επιχειρήσεις.

6.2 Η Aspis Bank

Η ΑΣΠΙΣ Χρηματιστηριακή ιδρύθηκε το 1992 ως επίσημο μέλος του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.) με αρχικό μετοχικό κεφάλαιο 250 εκατομμύρια δραχμές, ενώ από τις 25 Φεβρουαρίου του 2000 λειτουργεί ως Χρηματιστηριακή Εταιρία Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ.). Παράλληλα, μέσα στο 1999 η ΑΣΠΙΣ έγινε επίσημο μέλος του Χρηματιστηρίου Παραγώγων Αθηνών (Χ.Π.Α.) και της Εταιρίας Εκκαθάρισης Συναλλαγών Επί Παραγώγων (ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π.). Η Aspis Bank εντός του 2000 θα αυξήσει τη συμμετοχή της στην ΑΣΠΙΣ Χρηματιστηριακή από 20% σε 45%.

Σε 8 χρόνια λειτουργίας της αύξησε σημαντικά τα οικονομικά της μεγέθη, επιβεβαιώνοντας διαρκώς ανοδική της πορεία μέσα σε ένα περιβάλλον έντονα ανταγωνιστικό. Ειδικότερα, η συνολική αξία των συναλλαγών της το 1999 ανήλθε σε 3,64 τρισεκατομμύρια δραχμές έναντι 598,5 δισεκατομμύρια δραχμές το 1998 σημειώνοντας σημαντική αύξηση της τάξεως του 508%, γεγονός που την κατέταξε 9^η μεταξύ 75 χρηματιστηριακών εταιριών με μερίδιο αγοράς 3,11%.

Παράλληλα, τα προ φόρων κέρδη της εταιρίας διαμορφώθηκαν στα 8,58 δισεκατομμύρια δραχμές σημειώνοντας αύξηση της τάξεως του 552% σε σχέση με το 1998, ενώ ο κύκλος εργασιών ανήλθε στα 21,1 δισεκατομμύρια δραχμές (+456% σε ετήσια βάση).

Στη διάρκεια του 1999, η ΑΣΠΙΣ Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. προέβει στην αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου κατά 1 δισεκατομμύριο δραχμές με αποτέλεσμα τα ίδια κεφάλαιά της στο τέλος του έτους να διαμορφωθούν στα 3,7 δισεκατομμύρια δραχμές, καθιστώντας την μια εκ των ισχυρότερων χρηματιστηριακών εταιριών με βάση την κεφαλαιακή τους επάρκεια.

Η καθιέρωση της ΑΣΠΙΣ Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. ως μια από τις μεγαλύτερες εταιρίες του χώρου οφείλεται προτίστως στα στελέχη και στο προσωπικό που προσφέρουν υψηλού επιπέδου προϊόντα και υπηρεσίες, κατορθώνοντας να προσελκύσουν ένα πελατολόγιο 50000 επενδυτών, το οποίο διαρκώς αυξάνεται. Αξίζει να σημειωθεί ότι το προσωπικό της εταιρίας το 1999 αυξήθηκε σημαντικά ξεπερνώντας του 100 εργαζόμενους έναντι 70 το προηγούμενο έτος.

Για να ανταποκριθεί στις διαρκώς αυξανόμενες ανάγκες του επενδυτικού κοινού, η εταιρία σχεδιάζει να προχωρήσει στη δημιουργία νέων υποκαταστημάτων σε επιλεγμένες πόλεις της Ελλάδας, επιπλέον εκείνων που διαθέτει στη Θεσσαλονίκη, στην Κηφισιά και στην Πάτρα.

Το 1999 η ΑΣΠΙΣ Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. έκανε αποφασιστικά βήματα με πρωταρχικό στόχο τον εμπλουτισμό του φάσματος των προϊόντων που προσφέρει. Βασικοί άξονες της στρατηγικής αυτής αποτέλεσαν η ανάπτυξη του Τμήματος Ανάλυσης καθώς και η έναρξη λειτουργίας του Τμήματος Παραγώγων. Συγκεκριμένα, οι δραστηριότητες της εταιρίας περιλαμβάνουν εξυπηρέτηση θεσμικών επενδυτών, υπηρεσίες ιδιωτών επενδυτών, διαχείριση χαρτοφυλακίου (asset management), corporate finance καθώς και τμήμα παραγώγων. Εδραιώθηκε ως μια από τις καλύτερες εταιρίες του χώρου. Με τις δυνάμεις στραμμένες στην επίτευξη των στόχων της δεσμεύεται να συνεχίσει τις προσπάθειες για παροχή υψηλού επιπέδου υπηρεσιών και επενδυτικών προϊόντων, βάζοντας υποθήκη για μεγαλύτερες επιτυχίες.

Στις 17 Νοεμβρίου του 2003 η ΑΣΠΙΣ Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. απορροφάται από την Aspis Bank και αποτελεί μέλος της αγοράς Αξιών του Χ.Α. και μέλος της αγοράς παραγώγων του Χ.Α.. Οι σχετικές εργασίες διεξάγονται από τη Διεύθυνση Χρηματιστηριακών Εργασιών που συστάθηκε με την Πράξη 9/24.07.03 του Προέδρου της Τράπεζας.

6.3 Η Proton Bank

Η Proton Bank ιδρύθηκε το Σεπτέμβριο του 2001 και ξεκίνησε επίσημα τις εργασίες της το Φεβρουάριο του 2002, παρέχοντας εξειδικευμένες υπηρεσίες επενδυτικής τραπεζικής. Ιδρυτές της τράπεζας είναι ο αείμνηστος Ιωάννης Μαρκόπουλος και οι Α. Αθανάσογλου και Η. Λιανός. Ακολουθώντας μια δυναμική αναπτυξιακή πορεία, η τράπεζα εισήχθει με μεγάλη επιτυχία στο Χρηματιστήριο Αθηνών το Δεκέμβριο του 2005 και στη συνέχεια απορρόφησε τρεις εισηγμένες στο Χ.Α. Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου, την Agrow, την Εξέλιξη και την Ευρωδυναμική. Ακολούθησε το 2006 η συγχώνευση με την Ωμέγα Τράπεζα, με το ενοποιημένο σχήμα να διαθέτει κεφάλαια άνω των 350 εκατομμυρίων ευρώ.

Μέσα σε σύντομο χρονικό διάστημα, η Proton Bank εξελίχθηκε σε ολοκληρωμένο Χρηματοπιστωτικό Όμιλο που εκτός από επενδυτικές υπηρεσίες, προσφέρει τραπεζικές εργασίες, χρηματιστηριακές και ασφαλιστικές υπηρεσίες, καθώς και υπηρεσίες leasing.

Η Proton Bank απευθύνεται σε ιδιώτες πελάτες, εταιρίες, θεσμικούς και ιδιώτες που έχουν την ανάγκη εξειδικευμένων επενδυτικών υπηρεσιών, σύγχρονων επενδυτικών εργαλείων και πρακτικών μέσα σε ένα διεθνοποιημένο επενδυτικό περιβάλλον και βέβαια αξιόπιστη διαχείριση κεφαλαίων και διευρυνόμενες επιλογές στην εκτέλεση εντολών στην Ελλάδα και στο εξωτερικό.

Η Proton Bank διαφοροποιείται από το εγχώριο χρηματοοικονομικό σύστημα με την προσπάθειά της να προσωποποιήσει τις επενδυτικές υπηρεσίες, με τη χρήση σύγχρονων και σε πολλές περιπτώσεις σύνθετων χρηματοοικονομικών προϊόντων σε διεθνές φάσμα αγορών. Για να επιτύχει στην προσπάθειά της αυτή, η Proton Bank δίνει μεγάλη έμφαση στην κατανόηση της συγκεκριμένης ανάγκης κάθε πελάτη έτσι ώστε να καθιστάται δυνατή η από κοινού εξεύρεση της εκάστοτε ενδεδειγμένης λύσης.

Η Proton Bank στοχεύει να εισάγει στην Ελληνική αγορά τη διεθνή τραπεζική φιλοσοφία και να διεθνοποιήσει τις χρηματοοικονομικές επιλογές της πελατείας της.

6.4 Η ATE Bank

Η Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος ιδρύεται το 1929 ως μη κερδοσκοπικός οργανισμός κοινοφελούς χαρακτήρα με κύριο σκοπό την αποκλειστική χρηματοδότηση με ευνοϊκούς όρους του αγροτικού τομέα στην Ελλάδα, ο οποίος παραμένει και σήμερα ένας από τους βασικούς πυλώνες δραστηριοποίησής της με προσφορά πιστώσεων και εγγυήσεων στους αγρότες και συνεταιρισμούς, και την ενίσχυση της αγροτικής ανάπτυξης. Το 1950 η Αγροτική Τράπεζα ιδρύει μια σειρά εταιριών μεταποίησης αγροτικών προϊόντων και αξιοποίησης των πλουτοπαραγωγικών πόρων διάφορων περιοχών της χώρας. Από τις αρχές της δεκαετίας του 1980 η ATE Bank εμπλούτισε τις δραστηριότητές της, παρέχοντας ευρύ φάσμα χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών τόσο προς τα φυσικά πρόσωπα-πελάτες όσο και στις ατομικές ή λοιπές επιχειρήσεις. Το 1991 γίνεται ανώνυμη εταιρία, ενώ παράλληλα ιδρύει ένα ολοκληρωμένο όμιλο παροχής χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών. Το 2000 πραγματοποιεί αύξηση μετοχικού κεφαλαίου για την εισαγωγή της στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και από τον Ιανουάριο του 2001 διαπραγματεύεται η μετοχή της στο Χ.Α.Α. Από το 2004 μέχρι το 2006 η τράπεζα ακολουθώντας πολιτικές εξυγίανσης βελτιώνοντας την ανταγωνιστικότητα και την αποτελεσματικότητα του Δικτύου της, επιτυγχάνει

σημαντικούς ρυθμούς ανάπτυξης που απεικονίζονται στις οικονομικές καταστάσεις της τράπεζας και του ομίλου. Ειδικότερα:

- Υλοποίησε με επιτυχία η γιγαντιαία αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της τράπεζας (Ιούνιος 2005) συνολικού ύψους 1,25 δισεκατομμύρια ευρώ. Η ΑΜΚ, επέτρεψε την αντιμετώπιση ζητημάτων που ανέδειξε η υιοθέτηση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων και συνέβαλε στην ουσιαστική εξυγίανση των οικονομικών καταστάσεων της τράπεζας
- Εφάρμοσε το νόμο για τα πανωτόκια με τον οποίο ευνοήθηκαν συνολικά 63200 οφειλέτες από τους οποίους οι 54000 ήταν αγρότες. Οι διαγραφές χρεών από την ΑΤΕ Bank ανήλθαν σε 1,8 δισεκατομμύρια ευρώ από τα οποία τα 1,1 δισεκατομμύρια ευρώ αφορούσαν χρέη αγροτών
- Έγινε εισαγωγή της μετοχής της ΑΤΕ Bank (Νοέμβριος 2005) στο δείκτη FTSE/Athex20 των επιχειρήσεων μεγάλης κεφαλαιοποίησης το Νοέμβριο του 2005, επιβεβαιώνοντας με τον πιο σαφή και ξεκάθαρο τρόπο τη σταθερή ανοδική πορεία της ΑΤΕ Bank
- Προχώρησε στην αλλαγή της εταιρικής ταυτότητας με την καθιέρωση του λογότυπου σε ΑΤΕ Bank και με το σχηματισμό της εικόνας των καταστημάτων και των ΑΤΜs
- Επεκτείνεται στα Βαλκάνια με την εξαγορά της ΜΙΝΔ Bank (Ιούλιος 2006) και την έκδοση άδειας για τραπεζοασφαλιστικές εργασίες στη Ρουμανία.

6.5 Η Τράπεζα της Ελλάδος

Η τράπεζα της Ελλάδος ιδρύθηκε σε συνέχεια του Πρωτοκόλλου της Γενεύης της 15^{ης} Σεπτεμβρίου 1927 και άρχισε να λειτουργεί στις 15 Μαΐου του 1928.

Η πρόταση για τη δημιουργία της κεντρικής τράπεζας έγινε από την Κοινωνία των Εθνών προκειμένου να στηριχθούν οι προσπάθειες της ελληνικής κυβέρνησης να αντιμετωπίσει τα σοβαρά οικονομικά και δημοσιονομικά προβλήματα της εποχής. Μέχρι την ίδρυση της Τράπεζας της Ελλάδας, τις λειτουργίες κεντρικής τράπεζας ακούσε η μεγαλύτερη εμπορική τράπεζα της χώρας, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, η οποία είχε ιδρυθεί το 1841 και βαθμιαία είχε αποκτήσει μονοπώλιο επί του εκδοτικού προνομίου. Σύμφωνα με την Κοινωνία των Εθνών, στην Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος υπήρχε ασυμβίβαστο για την άσκηση δημόσιας εξουσίας, όπως η έκδοση χαρτονομίσματος, παράλληλα με τη δραστηριότητα της εμπορικής τράπεζας.

Στη νέα, κεντρική, τράπεζα μεταβιβάστηκαν από την Εθνική Τράπεζα στοιχεία ενεργητικού (κυρίως χρυσός και ομόλογα Δημοσίου) και παθητικού (το εκδοθέν χαρτονόμισμα και ιδίως οι καταθέσεις του Δημοσίου).

Η Τράπεζα της Ελλάδος άρχισε τη λειτουργία της το Μάιο του 1928 με προσωπικό 500 ατόμων. Στη συνέχεια, η τράπεζα άνοιξε ένα αριθμό πρακτορίων και υποκαταστημάτων κυρίως για την τροφοδότηση των τοπικών αγορών σε χαρτονόμισμα και για τη διενέργεια πληρωμών ή/και εισπράξεων για λογαριασμό του Δημοσίου. Στις 4 Απριλίου του 1938 η έδρα της τράπεζας μεταφέρθηκε στη σημερινή της θέση.

Το Πρωτόκολλο της Γενεύης καθόρισε, επίσης, το περιεχόμενο της δραχμής σε χρυσό και όρισε ότι η δραχμή θα ακολουθούσε τον Κανόνα Χρυσού – Συναλλάγματος. Σύμφωνα μάλιστα με το Άρθρο 4 του αρχικού Καταστατικού της Τράπεζας της Ελλάδος “κύριον καθήκον της τραπεζής είναι η εξασφάλις της σταθερότητος της εις χρυσόν αξίας των γραμματίων αυτής. Προς τον σκοπόν τούτον

θα ρυθμίσει, εντός των ορίων του Καταστατικού αυτής, την κυκλοφορία και την πίστιν εν Ελλάδι”.

Ο πόλεμος, η ανασυγκρότηση και η νομισματική επιτροπή

Κατά τη διάρκεια του Β' Παγκόσμιου πολέμου, ο διοικητής της τράπεζας ακολούθησε την Ελληνική Κυβέρνηση στην εξορία. Το απόθεμα σε χρυσό της τράπεζας μεταφέρθηκε πρώτα στη Νότια Αφρική και ύστερα στο Λονδίνο. Μετά το τέλος του πολέμου, η οικονομία εν γένει και ιδιαίτερα το χρηματοπιστωτικό σύστημα βρίσκονταν σε έντονα αποδιοργανωμένη κατάσταση. Το 1945 το κόστος ζωής εικοσαπλασιάστηκε, ενώ η βιομηχανική παραγωγή βρισκόταν στο 1/3 του προπολεμικού της επιπέδου και οι τραπεζικές καταθέσεις στο 1/30 του επιπέδου που καταγραφόταν το 1939. Η κατάσταση αυτή, υπό τις συνθήκες κρίσης της εποχής, κρίθηκε ότι απαιτούσε στενή συνεργασία μεταξύ της συνεργασίας της Κεντρικής Τράπεζας και των κυβερνήσεων. Τη συνεργασία αυτή θεσμοποίησε η δημιουργία, το 1946, της Νομισματικής Επιτροπής. Η Επιτροπή περιελάμβανε τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας ως πρόεδρο, τέσσερις άλλους υπουργούς και τον διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος. Η θέση της Τράπεζας της Ελλάδος ήταν σημαντική, καθώς η τράπεζα είχε την ευθύνη σχεδιασμού και πρότασης μέτρων πολιτικής που, κατά κανόνα, υιοθετούνταν από την Επιτροπή.

Η κατάργηση της Νομισματικής Επιτροπής και η πορεία της δραχμής προς τον ΜΣΙ του ΕΝΣ

Το 1982 η Νομισματική Επιτροπή καταργήθηκε και οι περισσότερες των αρμοδιοτήτων της μεταβιβάστηκαν στην Τράπεζα της Ελλάδος (Νόμος 1266/1982). Όμως το περίπλοκο σύστημα άμεσων ελέγχων και πιστωτικών κινδύνων, αν και κατ'επανάληψη τροποποιήθηκε, παρέμεινε σε ισχύ μέχρι τα τέλη της δεκαετίας του 1980. Υπό το σχήμα αυτό υιοθετήθηκε μια προσέγγιση σε δύο επίπεδα σύμφωνα με τα οποία η κυβέρνηση είχε την ευθύνη χάραξης της γενικής οικονομικής πολιτικής, ενώ η Τράπεζα της Ελλάδος ασκούσε τη νομισματική και τη συναλλαγματική πολιτική μέσα στα όρια του Καταστατικού της.

Ο ρόλος της Τράπεζας της Ελλάδος άλλαξε και πάλι στα τέλη της δεκαετίας του 1980, με τις κινήσεις ελευθέρωσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Μέχρι την ένταξη της Ελλάδας στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ) την 01.01.2001, η Τράπεζα της Ελλάδος ήλεγχε τη ρευστότητα άμεσα, κυρίως με πράξεις ανοιχτής αγοράς, και με τη μεταβολή των επίσημων επιτοκίων και απαιτήσεων τήρησης αποθεματικών. Το πλαίσιο της νομισματικής πολιτικής τροποποιήθηκε το 1998 μετά την ένταξη της δραχμής στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (ΜΣΙ) του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος (ΕΝΣ) και την έμφαση που δινόταν στη σταθερότητα της ισοτιμίας στο μηχανισμό αυτό. Η ισοτιμία της δραχμής αποτελούσε ενδιάμεσο στόχο νομισματικής πολιτικής ενώ τα νομισματικά και πιστωτικά μεγέθη παρακολουθούνταν ως δείκτες.

Από το 1994, η Τράπεζα της Ελλάδος δε χρηματοδοτεί πλέον καθ' οποιονδήποτε τρόπο το δημόσιο τομέα. Άλλη μετατροπή πραγματοποιήθηκε τον Ιούνιο του 1994: παλαιότερα η Τράπεζα της Ελλάδος δεχόταν καταθέσεις από τους οργανισμούς του δημόσιου τομέα (κυρίως Ασφαλιστικά Ταμεία) και χρησιμοποιούσε τα κεφάλαια αυτά για την αγορά κρατικών χρεογράφων που τηρούνταν σε λογαριασμούς της τράπεζας. Μετά την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης, η τράπεζα

σήμερα ενεργεί τη διαχείριση του χαρτοφυλακίου κρατικών χρεογράφων που ανήκουν απευθείας στους οργανισμούς του δημόσιου τομέα.

Το πλαίσιο της ανεξαρτησίας της Τράπεζας της Ελλάδος

Με αποφάσεις της γενικής συνέλευσης των μετόχων της Τράπεζας της Ελλάδος από τις 22.12.1997 και 25.04.2000, οι οποίες κυρώθηκαν με τους Νόμους 2609/11.5.1998 και 2832/13.6.2000 αντιστοίχως, το Καταστατικό της Τράπεζας της Ελλάδος τροποποιήθηκε ώστε να ανταποκρίνεται στις απαιτήσεις της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση. Η σταθερότητα των τιμών αναφέρεται πλέον ρητώς ως θεμελιώσης στόχος της τράπεζας. Επίσης, εξασφαλίζεται η ανεξαρτησία της Τράπεζας της Ελλάδος και προσδιορίζονται οι σχέσεις της με τη Βουλή και την κυβέρνηση.

Ένα νέο όργανο δημιουργήθηκε στην Τράπεζα της Ελλάδος – το Συμβούλιο Νομισματικής Πολιτικής – αρμόδιο για τη νομισματική και συναλλαγματική πολιτική.

Υπό της υποκαταστάσεως του ευρώ στο εθνικό νόμισμα, η Τράπεζα της Ελλάδος λειτουργεί ως αναπόσπαστο μέρο του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών τόσο κατά την επιδίωξη του πρωταρχικού της σκοπού όσο και, ως προς σειρά βασικών αρμοδιοτήτων της, ενεργώντας σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές και οδηγίες της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

6.6 Η Εθνική Τράπεζα

Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, με τη μεγαλύτερη και την ισχυρότερη παρουσία στον Ελλαδικό χώρο, αλλά και με το δυναμικό προφίλ της στην Νοτιοανατολική Ευρώπη και την Ανατολική Μεσόγειο ηγείται του μεγαλύτερου και ισχυρότερου ομίλου χρηματοοικονομικών υπηρεσιών στην Ελλάδα.

Ιδρύθηκε το 1841 και εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών το 1880. Με 160 πλέον χρόνια επιτυχούς και αδιάλειπτης λειτουργίας στον οικονομικό βίο της χώρας, η τράπεζα έχει εξελιχθεί σε ένα σύγχρονο και ολοκληρωμένο όμιλο εταιριών παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, καλύπτοντας έτσι τις συνεχώς διευρυμένες ανάγκες των πελατών της. Στο πλαίσιο αυτό, η τράπεζα ίδρυσε το 1891 την Ελληνική Εταιρία Γενικών Ασφαλίσεων «Η Εθνική» και το 1927 την Εθνική Κτηματική Τράπεζα.

Μέχρι την ίδρυση της Τράπεζας της Ελλάδος το 1928, η τράπεζα είχε το εκδοτικό προνόμιο στην Ελλάδα και ήταν υπεύθυνη για την έκδοση του νομίσματος. Το 1953, η τράπεζα συγχωνεύτηκε με την «Τράπεζα Αθηνών», που είχε ιδρυθεί το 1893. Μέσα στο 1998, η τράπεζα ποέβη στη συγχώνευση δι' απορροφήσεως της θυγατρικής της «Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.», η οποία είχε προέλθει από τη συγχώνευση δυο πρώην της θυγατρικών εταιριών, της «Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.» και της «Εθνικής Στεγαστικής Τράπεζας της Ελλάδος Α.Ε.», με σκοπό την αρτιότερη εξυπηρέτηση των πελατών της στον τομέα της στεγαστικής και κτηματικής πίστης.

Από τον Οκτώβριο του 1999, η μετοχή της τράπεζας διαπραγματεύεται στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης. Στα τέλη του 2002, η Εθνική Τράπεζα προχώρησε στη συγχώνευση δι' απορροφήσεως της θυγατρικής της «Εθνική Τράπεζα Επενδύσεων Βιομηχανικής Αναπτύξεως Α.Ε.». Στο πλαίσιο του στρατηγικού της

προσανατολισμού στην αγορά της Ν.Α. Ευρώπης, η ΕΤΕ εξαγόρασε εντός του 2006, τη Finansbank στην Τουρκία και τη Vojvodjanska Banka στη Σερβία.

Η ΕΤΕ είναι ένα πιστωτικό ίδρυμα που λειτουργεί νόμιμα, υπαγόμενη στην ελληνική και τη κοινοτική τραπεζική νομοθεσία και ειδικότερα στον Ν.2076/92 όπως ισχύει σήμερα, που ενσωμάτωσε στο ελληνικό δίκαιο τη δεύτερη τραπεζική οδηγία 89/646/ΕΟΚ του Συμβουλίου των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων.

Ο όμιλος της ΕΤΕ προσφέρει ευρύ φάσμα χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών που ανταποκρίνονται στις συνεχώς μεταβαλλόμενες ανάγκες επιχειρήσεων και ιδιωτών, όπως επενδυτικές εργασίες, χρηματιστηριακές συναλλαγές, ασφάλειες, διαχείριση στοιχείων ενεργητικού-παθητικού, εργασίες χρηματοδοτικής μίσθωσης (leasing), διαχείρισης επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring).

Με το πληρέστατο δίκτυό της που αριθμεί 575 καταστήματα και 1504 ATMs καλύπτει ολόκληρη τη γεωγραφική έκταση της Ελλάδας. Παράλληλα, αναπτύσσει εναλλακτικά δίκτυα πώλησης των προϊόντων της, όπως οι υπηρεσίες Mobile και Internet Banking. Σήμερα, μετά από πρόσφατες εξαγορές στο χώρο της Ν.Α. Ευρώπης, το δίκτυο της τράπεζας στο εξωτερικό περιλαμβάνει 1208 μονάδες (στοιχεία 31.12.2009).

Οι λογαριασμοί καταθέσεων που ξεπερνούν τα 9 εκατομμύρια και οι άνω του ενάμιση εκατομμυρίου λογαριασμοί χορηγήσεων αποτελούν τη σημαντικότερη απόδειξη της εμπιστοσύνης του κοινού της που αποτελεί και την κινητήρια δύναμη της τράπεζας.

Με επιβεβαιωμένη την ηγετική της θέση στην ελληνική τραπεζική αγορά και με στόχο την πλήρη κάλυψη των πελατών της καθώς και την αύξηση της κερδοφορίας της, η τράπεζα μεριμνά για το διαρκή εκσυγχρονισμό των διαδικασιών της, επενδύοντας σε νέα τεχνολογία.

6.7 Η Emporiki Bank

Η ζωή της Εμπορικής Τράπεζας αρχίζει ουσιαστικά το 1886, χρόνο κατά τον οποίο ο ιδρυτής της, Γρηγ. Εμπεδοκλής, προχωρεί στην ίδρυση του Τραπεζικού Γραφείου “Γρ. Εμπεδοκλής”. Από τότε η τράπεζα πέρασε από πολλές φάσεις για να καταλήξει σήμερα να είναι ένα από τα μεγαλύτερα τραπεζικά ιδρύματα στην Ελλάδα και να έχει συνεχής, γόνιμη και ενεργό συμμετοχή στην ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας και στον εκσυγχρονισμό της τραπεζικής αγοράς στη χώρα μας.

Οι σημαντικότερες ημερομηνίες στην ιστορία της είναι οι εξής:

- **1886:** Ίδρυση Τραπεζικού Γραφείου “Γρ. Εμπεδοκλής”
- **1896:** Ίδρυση της Τράπεζας Γρ. Εμπεδοκλέους
- **1907:** Ίδρυση Εμπορικής Τραπεζής της Ελλάδος με επικεφαλής το Γρ. Εμπεδοκλή, έπειτα από μετετροπή της Ε.Ε. “Τράπεζα Γρ. Εμπεδοκλέους” σε Α.Ε. με την επωνυμία «Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε. Εισαγωγή στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών»
- **1923:** Ίδρυση της Commercial Bank of the Near East στο Λονδίνο. Υποκαταστήματα σε Αλεξάνδρεια και Κωνσταντινούπολη.
- **1941:** Ο Γρ. Εμπεδοκλής εγκαθίσταται στη Νότιο Αφρική μετά την κατάληψη της Ελλάδας από τους Γερμανούς. Αναπλήρωσή του από τους Χ. Μουλάκη και Π. Βαφειαδάκη

- **1941-1943:** Οργάνωση συσσιτίων, παροχή δανείων και εκτάκτων βοηθημάτων προς το προσωπικό για την αντιμετώπιση των δεινών της κατοχής. Σημαντικές επενδύσεις σε ακίνητα και μετοχές εταιριών. Το 1942, αποκτάται η πλειοψηφία των μετοχών της Ασφαλιστικής Εταιρίας Φοίνιξ
- **1948:** Πρώτο μεταπολεμικό έτος με κέρδη
- **1951:** Θάνατος Γρ. Εμπεδοκλέους στη Νότιο Αφρική
- **1952:** Είσοδος στην τράπεζα και ανάληψη της διοίκησής της από τον καθηγητή Στρατή Ανδρεάδη
- **1957:** Εορτασμός της πεντακονταετηρίδος από της ιδρύσεως της Εμπορικής με συνεχή και ραγδαία αύξηση των οικονομικών μεγεθών της. Εξαγορά της Ιονικής και Λαϊκής Τράπεζας
- **1958:** Εξαγορά ασφαλιστικής εταιρίας “Ιονική”
- **1959:** Ίδρυση του Ινστιτούτου Τραπεζικής Επιμόρφωσης ως υπηρεσίας εσωτερικής επιμόρφωσης του προσωπικού. Το 1992, το Ινστιτούτο παραχωρεί τη θέση του στο “Έργαστήριο Ελευθέρων Τραπεζικών και Χρηματοοικονομικών Σπουδών Α.Ε.” – ΣΤΕΠ το οποίο λειτούργησε μέχρι το 2005
- **1962:** Εξαγορά Τράπεζας Πειραιώς και της ασφαλιστικής εταιρίας “Γενικά Ασφάλεια”
- **1963:** Ίδρυση Τράπεζας Επενδύσεων
- **1964:** Εξαγορά Τράπεζας Αττικής
- **1957-1965:** Οικοδόμηση του ομίλου της Εμπορικής Τράπεζας με απόκτηση, εκτός από Τραπεζικές και Ασφαλιστικές εταιρίες και Βιομηχανικών Ξενοδοχειακών και Ναυπηγικών επιχειρήσεων (Βιομηχανία Φωσφορικών Λιπασμάτων, Χυμών και Κονσερβών, Ιονική Ξενοδοχειακή, Ναυπηγία Ελευσίνος κ.α.)
- **1971:** Ιδρύονται θυγατρικές τράπεζες σε Παρίσι και Φραγκφούρτη
- **1975:** Η τράπεζα περιέρχεται στο έλεγχο του Ελληνικού Δημοσίου. Ορίζεται Κυβερνητικός Επίτροπος και απομακρύνεται ο Στρατής Ανδρεάδης
- **1976:** Με αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου η πλειοψηφία των μετοχών περιέρχεται σε οργανισμούς ελεγχόμενους από το Δημόσιο και ο Στρατής Ανδρεάδης περιορίζεται στη μειοψηφία
- **1991-1992:** Πώληση επτά θυγατρικών (Τράπεζα Πειραιώς, Ναυπηγία Ελευσίνος κ.α.)
- **1995:** Συμφωνία με E.B.R.D. για ίδρυση θυγατρικών σε χώρες της Ανατολικής Ευρώπης, εξαγορά του 51% της ασφαλιστικής εταιρίας Metrolife
- **1997:** Μεταβίβαση της πλειοψηφίας των μετοχών της Τράπεζας Αττικής
- **1990-1999:** Ίδρυση νέων, χρηματοπιστωτικών κυρίως, εταιριών του ομίλου της τράπεζας (Leasing, Factoring, Venture Capital, κ.α.)
- **1993-1999:** Ίδρυση υποκαταστημάτων και επέκταση εργασιών στην Κύπρο
- **1999:** Πώληση της Ιονικής Τράπεζας στην Alpha Bank
- **2000:** Πώληση της Γαλλικής Τράπεζας Credit Agricole στο μετοχικό κεφάλαιο της Εμπορικής με ποσοστό 6,7%
- **2001:** Λειτουργεί στην Κύπρο η θυγατρική Τράπεζα της Εμπορικής, Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδος (Κύπρου) Λ.Τ.Δ.
- **2002:** Η Credit Agricole αυξάνει το ποσοστό της στο μετοχικό κεφάλαιο της Εμπορικής Τράπεζας σε 8,74%
- **2004:** Απορρόφηση συνολικά δέκα θυγατρικών εταιριών στο πλαίσιο ανασύνταξης του ομίλου

- **2005:** Διάθεση ιδίων μετοχών, που αντιπροσωπεύουν το 5,2% του μετοχικού κεφαλαίου της τράπεζας
- **2006:** Η Credit Agricole S.A. αυξάνει το ποσοστό συμμετοχής της στο μετοχικό κεφάλαιο της τράπεζας σε 71,97%.

6.8 Η Τράπεζα Πειραιώς

Ο Όμιλος Πειραιώς αποτελεί έναν από τους πιο δυναμικούς και δραστήριους οργανισμούς της ελληνικής οικονομίας. Η Τράπεζα Πειραιώς ιδρύθηκε το 1916. Για πολλές δεκαετίες λειτούργησε ως ιδιωτική τράπεζα και το 1975 πέρασε υπό κρατικό έλεγχο, όπου και παρέμεινε μέχρι το 1991. Από το Δεκέμβριο του 1991 που ιδιωτικοποιήθηκε παρουσιάζει συνεχή και ταχεία ανάπτυξη εργασιών, μεγεθών και δραστηριοτήτων.

Παράλληλα με την οργανική της ανάπτυξη, η Τράπεζα Πειραιώς υλοποίησε μια σειρά στρατηγικών κινήσεων, με σκοπό την εδραίωσή της στην εγχώρια αγορά. Έτσι, το 1998 προχώρησε στην απορρόφηση των εργασιών της Chase Manhattan στην Ελλάδα, στην εξαγορά της Τράπεζας Μακεδονίας-Θράκης και της μικρής εξειδικευμένης τράπεζας Credit Lyonnais Hellas, ενώ στις αρχές του 1999 στην απόκτηση του ελέγχου της Τράπεζας Χίου και στην απορρόφηση των εργασιών της National Westminster Bank PLC στην Ελλάδα. Τον Ιούνιο του 2000 πραγματοποίησε την ενοποίηση των τραπεζικών δραστηριοτήτων της στην Ελλάδα, μέσω της απορρόφησης των εμπορικών Τραπεζών Μακεδονίας-Θράκης και Χίου, δημιουργώντας μια από τους τρεις μεγαλύτερες ιδιωτικές Τράπεζες στην Ελλάδα.

Στις αρχές του 2002, η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε τον έλεγχο της ETBA Bank, ενώ η απορρόφησή της από την Τράπεζα Πειραιώς ολοκληρώθηκε το Δεκέμβριο του 2003. Επίσης, στις αρχές του 2002 υπογράφηκε συμφωνία Στρατηγικής Συνεργασίας του Ομίλου της Τράπεζας Πειραιώς με το διεθνή τραπεζοασφαλιστικό όμιλο ING για την ελληνική αγορά, με έμφαση στο χώρο των τραπεζοασφαλειών, η οποία ανανεώθηκε τον Οκτώβριο του 2007 για 10 έτη. Στις αρχές Ιουλίου του 2009 η Τράπεζα Πειραιώς και η BNP Wealth Management ανακοίνωσαν τη σύναψη σταρτηγικής συνεργασίας στο Wealth Management. Τέλος, στις αρχές Οκτωβρίου του 2009 η Τράπεζα Πειραιώς ανακοίνωσε συνεργασία με την Victoria A.E.E.Z., θυγατρική της Ergo International στην Ελλάδα και μέλος του γερμανικού ασφαλιστικού ομίλου Munich Re, για τη σύναψη 10ετούς αποκλειστικής συνεργασίας στον κλάδο των γενικών ασφαλειών.

Στις αρχές του 2005, ο Όμιλος Τράπεζας Πειραιώς υλοποιώντας τη στρατηγική επέκτασή του στις αγορές της Νοτιοανατολικής Ευρώπης και Ανατολικής Μεσογείου, προχώρησε στην αγορά της βουλγάρικης τράπεζας Eurobank (μετονομάστηκε σε Piraeus Bank Bulgaria), ενισχύοντας την εκεί παρουσία του ομίλου, ενώ το Μάρτιο του 2006 ολοκληρώθηκε η συγχώνευση των καταστημάτων της Τράπεζας Πειραιώς στη Βουλγαρία με τη Eurobank. Επίσης, το 2005, πραγματοποίησε είσοδο στη σέρβικη αγορά με την εξαγορά της (μετονομάστηκε σε Atlas Bank Piraeus Bank Beograd), αλλά και στην αιγυπτιακή αγορά με την εξαγορά της Egyptian Commercial Bank (μετονομάστηκε σε Piraeus Bank Egypt). Τέλος, εντός του 2007, ο Όμιλος Πειραιώς διέυρνε τη διεθνή παρουσία του στην Ουκρανία με την εξαγορά της International Commerce Bank (μετονομάστηκε σε Piraeus Bank ICB), και στην Κύπρο με την έγκριση λειτουργίας τραπεζικού ιδρύματος (Τράπεζα Πειραιώς Κύπρου) και τη συμφωνία εξαγοράς του δικτύου της Arab Bank Κύπρου.

Σήμερα η Τράπεζα Πειραιώς ηγείται ενός ομίλου επιχειρήσεων που καλύπτουν το σύνολο των εργασιών και δραστηριοτήτων του χρηματοοικονομικού τομέα στην Ελλάδα (universal bank). Η Τράπεζα Πειραιώς διαθέτει ιδιαίτερη τεχνογνωσία στη καταναλωτική – στεγαστική πίστη και στα άλλα προϊόντα τραπεζικής ιδιωτών στο χώρο των μεσαίων μεγέθους επιχειρήσεων, στην παροχή υπηρεσιών κεφαλαιαγοράς και επενδυτική τραπεζική στην Ελλάδα, παρέχοντας ένα πλήρες και ολοκληρωμένο σύνολο υπηρεσιών ηλεκτρονικής εξυπηρέτησης.

Η παρουσία του Ομίλου της Τράπεζας Πειραιώς στο εξωτερικό εστιάζεται στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και Ανατολική Μεσόγειο, παράλληλα με παρουσία στα μεγαλύτερα χρηματοοικονομικά κέντρα του Λονδίνου και της Νέας Υόρκης. Συγκεκριμένα, ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς δραστηριοποιείται στις Η.Π.Α. με τη Marathon Bank στη Νέα Υόρκη με δίκτυο 13 καταστημάτων, στο Ηνωμένο Βασίλειο με ένα κατάστημα της Τράπεζας Πειραιώς στο Λονδίνο, στην Αλβανία με την Tirana Bank με 47 καταστήματα, στη Ρουμανία με τη Piraeus Bank Romania με 186 καταστήματα, στη Βουλγαρία με 101 καταστήματα της Piraeus Bank Bulgaria, στη Σερβία με 47 καταστήματα της Piraeus Bank Beograd, στην Ουκρανία με 54 καταστήματα της Piraeus Bank ICB, στην Κύπρο και τέλος στην Αίγυπτο με την Piraeus Bank Egypt με 49 καταστήματα.

Οι κύριοι μεσοπρόθεσμοι τόχοι του Ομίλου της Τράπεζας Πειραιώς είναι η διατήρηση ισορροπημένης ανάπτυξης όσον αφορά τις χορηγήσεις και καταθέσεις, η επίτευξη υψηλής αποτελεσματικότητας, η διατήρηση υψηλής ποιότητας δανειακού χαρτοφυλακίου και ικανοποιητικής κεφαλαιακής επάρκειας. Η Τράπεζα Πειραιώς θα συνεχίσει να εστιάζει στις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις, καθώς και στη λιανική τραπεζική, όπου κατέχει υψηλή τεχνογνωσία, εκμεταλλευόμενη παράλληλα το νεαρό δίκτυο καταστημάτων της, στην Ελλάδα και το εξωτερικό. Βασική κατεύθυνση της πολιτικής για την ανάπτυξη του ανθρώπινου δυναμικού του ομίλου είναι η αποτελεσματική διοίκηση των ανθρωπίνων πόρων, διαθέτοντας ικανά και αφοσιωμένα στελέχη με δυνατότητα να λειτουργήσουν αποτελεσματικά στο πλαίσιο της ενιαίας τραπεζικής αγοράς της Ευρωπαϊκής Ένωσης, Το σύνολο των απασχολούμενων στον όμιλο στις 31.12.2009 ανέρχονταν σε 13417 άτομα.

6.9 Η Attica Bank

Η Attica Bank λειτουργεί ως Ανώνυμη Τραπεζική Εταιρία σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 2190/20 περί Ανώνυμων Εταιριών, όπως ισχύει σήμερα, τις διατάξεις του Ν. 2076/92 περί Πιστωτικών Ιδρυμάτων και τις διατάξεις των λοιπών συναφών νομοθετημάτων.

Η διάρκεια της Τραπεζικής εταιρίας ορίζεται εκατό χρόνια αρχίζει δε από της ημερομηνίας δημοσιεύσεως του αρχικού καταστατικού Διατάγματος, ήτοι από 5 Φεβρουαρίου του 1925 και λήγει στις 4 Φεβρουαρίου του 2025. Σύμφωνα με το άρθρο 2 του καταστατικού, σκοπός της εταιρίας είναι η “ενέργεια τραπεζικών εργασιών δι’ ιδίον αυτή λογαριασμό ή δια λογαριασμό άλλων”. Η τράπεζα από το 1964 άνηκε στον όμιλο Εταιριών της Εμπορικής Τράπεζας και εισήχθη στο Χρηματιστήριο στις 2-6-1964. Στις 26-6-1997 ο Όμιλος Εταιριών Εμπορικής Τράπεζας μεταβίβασε, μέσω του Χ.Α.Α., μέρος των μετοχών που κατείχε, στο ΤΣΜΕΔΕ και στο Τ.Π.Δ. και από τις 09-09-2002 μεταβίβασε στο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο τις υπόλοιπες μετοχές που κατείχε. Οι μεγαλύτεροι μετόχοι της τράπεζας είναι:

- Το Ταμείο Σύνταξης Μηχανικών Εργοληπτών και Δημοσίων Έργων (ΕΤΑΑ - ΤΣΜΕΔΕ) με 42,87% των μετοχών
- Το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο με 22,43% των μετοχών
- Το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων με 19,28% των μετοχών

ΤΣΜΕΔΕ

Το ΤΣΜΕΔΕ είναι ένα από τα πλέον υγιή ασφαλιστικά ταμεία με 105000 ασφαλισμένους και 17000 συνταξιούχους. Τα διαθέσιμα του ταμείου, με στοιχεία της 31-12-2008, ανέρχονται σε 3301,8 εκατομμύρια.

Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων

Το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων, είναι Ν.Π.Δ.Δ., με έτος ίδρυσης το 1919 και βασικούς σκοπούς τη φύλαξη και διαχείριση παρακαταθηκών, τη χορήγηση δανείων, την τανειακή διαχείριση των κεφαλαίων του ΟΤΑ, κ.α. Διοικείται από το Διοικητικό Συμβούλιο τριετους θητείας, η σύνθεση και η συγκρότηση του οποίου καθορίζεται με απόφαση του Υπουργείου Οικονομικών, ο οποίος και εποπτεύει τον οργανισμό. Παράλληλα, εποπτεύεται από την Κεντρική Τράπεζα για δραστηριότητες που εμπίπτουν στη αρμοδιότητά της.

Δεδομένου ότι το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων έχει τη νομική μορφή Ν.Π.Δ.Δ., δε συμμετέχει στη διατραπεζική αγορά και τα διαθέσιμά του είναι υποχρεωτικά κατατεθειμένα στην Κεντρική Τράπεζα. Είναι όμως μέλος της Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών, του Γραφείου Συμψηφισμού Αθηνών και μέτοχος της ΔΙΑΣ Α.Ε.

Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο

Το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο ιδρύθηκε το 2000. Μέχρι το 2002, που με την ψήφιση νόμου μετατράπηκε σε Ανώνυμη Εταιρία, υπήρξε αυτοτελής Δημόσια Υπηρεσία με διοικητική και οικονομική αποκέντρωση, εποπτευόμενη από τον Υπουργό Μεταφορών και Επικοινωνιών.

Το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο βρίσκεται σήμερα με μια φάση εκσυγχρονισμού με τη μετατροπή του σε Ανώνυμη Εταιρία και τη διεύρυνση των εργασιών του ώστε να καλυπτεί το πλήρες φάσμα των αγοραίων τραπεζικών προϊόντων. Το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο είναι μέλος της Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών, της Ένωσης Ευρωπαϊκών Ταμιευτηρίων και του Παγκόσμιου Ινστιτούτου.

6.10 Το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο

Στην Ελλάδα, ο «λογαριασμός» του Ταμιευτηρίου χρονολογείται από το 1845. Στα τέλη του 1915, ο οργανισμός παρουσίασε πιστώσεις καταθετών ύψους 1180 χιλιάδων δραχμών και ως το 1928, οι πιστώσεις είχαν αυξηθεί στις 259.659 χιλιάδες δραχμές. Η εξέλιξή του στα χρόνια 1928-1935 είναι ιδιαίτερα εντυπωσιακή: τη δεκαετία του 1930 ο οργανισμός καταλαμβάνει το μεγαλύτερο μερίδιο στα συνολικά αποταμιευτικά μεγέθη, ενώ ο κουμπαράς έχει πλέον παγιωθεί στη συνείδηση του κόσμου ως το μέσο με το οποίο ο αποταμιευτής συγκεντρώνει τα χρήματά του και τα φέρνει στο Ταμιευτήριο προς κατάθεση. Το 1936 η Ελλάδα εισχωρεί στο διεθνή εορτασμό της παγκόσμιας Ημέρας Αποταμιεύσης. Με τον πρώτο κιάλας εορτασμό η

Ημέρα της Αποταμίευσης γίνεται καθολική, πανελλαδική και συμβολική επιταγή του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου. Τα έτη που ακολουθούν θα αποτελέσουν χρυσή περίοδο: μόνο το 1936 διατέθηκαν 280.000 κουμπάρδες, το 1937 πραγματοποιήθηκαν οι περισσότερες νέες καταθέσεις (86.282), ενώ το 1938 σημειώθηκε το μεγαλύτερο ποσό καταθέσεων (σχεδόν 2,6 δισεκατομμύρια δραχμές!).

Οι σημαντικότερες ημερομηνίες στην ιστορία της είναι οι εξής:

- **1900:** Πρώτη ολοκληρωμένη μορφή του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου στην Κρήτη, τον καιρό που το νησί δεν είχε ακόμη ενωθεί με την Ελλάδα
- **1902:** Επίσημη έναρξη εργασιών του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου
- **1909:** Ίδρυση ΤΑχυδρομικού Ταμιευτηρίου σε όλη την επικράτεια
- **1914-1915:** Η έδρα του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου μεταφέρεται στην Αθήνα
- **1929-1934:** Τα χρόνια με τα πρώτα εντυπωσιακά αποτελέσματα
- **1930:** Το μεγαλύτερο μερίδιο στα αποταμιευτικά μεγέθη
- **1936:** Προσχώρηση στην Παγκόσμια Ημέρα της Αποταμίευσης
- **1938:** Το μεγαλύτερο ποσό σε καταθέσεις (2,6 δισεκατομμύρια δραχμές)
- **1939:** Ο επερχόμενος πόλεμος αλλάζει την αποταμιευτική συμπεριφορά του κόσμου
- **1944-1954:** Τα πέτρινα χρόνια για το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο
- **1960:** Ειδική ρύθμιση δίνει τη δυνατότητα μόνο στους πελάτες του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου που διατηρούσαν λογαριασμό πριν από την Κατοχή, να πιστωθούν με λογαριασμό νέας έκδοσης
- **1961:** Ξεκινά η Χρυσή Εποχή της αποταμίευσης στην Ελλάδα
- **1970:** Οι καταθέσεις ξεπερνούν τα 21 δισεκατομμύρια δραχμές με ποσοστό συμμετοχής του Οργανισμού στην αποταμίευση 31%. Μεταφορά έδρας στην Πεσμαζόγλου και Αριστείδου
- **2002:** Το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο μετατρέπεται σε Ανώνυμη Τραπεζική Εταιρία (Ν.3082/2002)
- **2003:** Επέκταση της στεγαστικής πίστης πέραν των δημόσιων υπαλλήλων
- **2004:** Επέκταση εργασιών στη Λιανική Τραπεζική
- **2005:** Το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο διαμορφώνει ένα νέο πρόσωπο με έντονο πάντα τον Κοινωνικό του ρόλο, δίνει δυναμικά το παρόν και δρομολογεί τα βήματά του για το Χρηματιστήριο Αθηνών
- **2006:** Χορηγείται στο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο Ελλάδος η άδεια λειτουργίας πιστωτικού ιδρύματος. Έκτοτε τίθεται υπό την εποπτεία της Τράπεζας της Ελλάδος. Εισάγεται επιτυχώς στο Χρηματιστήριο Αθηνών, στο πλαίσιο του κρατικού προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων
- **2007:** Το TT Hellenic Postbank εισέρχεται σε μια νέα εποχή αναδιοργάνωσης και ανάπτυξης υπό την προεδρία του Άγγελου Φιλλιπίδη
- **2008:** Έτος αναδιοργάνωσης. Ταχεία αναδιάρθρωση και θωράκιση χαρτοφυλακίου, νέα οργανωτική δομή, αναβάθμιση δικτύου, εξορθολογισμός ανθρώπινου δυναμικού, αύξηση μετοχικού κεφαλαίου, επέκταση στρατηγικής συνεργασίας με τα ΕΛΤΑ, ίδρυση θυγατρικών, εξάπλωση σε νέους τομείς δραστηριότητας και δημιουργία νέων καινοτομικών προϊόντων, εξασφάλισαν στο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο οριστική επιστροφή στην κερδοφορία, αναδεικνύοντάς το στην 1^η πανελλαδικά και 3^η πανευρωπαϊκά τράπεζα σε κεφαλαιακή επάρκεια
- **2009:** Το Δεκέμβριο του 2009 εκλέγεται νέο 9μελές διοικητικό συμβούλιο με πρόεδρο του ΔΣ τον Κλεάνθη Παπαδόπουλο και εκτελεστικό αντιπρόεδρο τον Σπυρίδωνα Παντελιά.

6.11 Η Marfin Popular Bank

Η Marfin Popular Bank είναι το αποτέλεσμα της τριπλής συγχώνευσης, το 2006, των ομίλων Marfin, Εγνατίας και Λαϊκής, της οποίας η ιστορία ξεκινά από ένα μικρό ταμειούχιο, το 1901. Στρατηγικός στόχος της Marfin Popular Bank είναι να καταστεί ηγέτιδα περιφερειακή δύναμη στον τομέα της παροχής χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, επιτυγχάνοντας ταυτόχρονα υψηλές επιδόσεις για τους μετόχους της.

Σήμερα, ο όμιλος διατηρεί παρουσία σε 11 χώρες: Κύπρος, Ελλάδα, Ηνωμένο Βασίλειο, Αυστραλία, Ουκρανία, Ρωσία, Ρουμανία, Σερβία, Εσθονία, Μάλτα και Gurnsey. Προσφέρει υπηρεσίες σε ιδιώτες, επιχειρήσεις και μεγάλους οργανισμούς, Υπηρεσίες Προσωπικής Τραπεζικής (Private Banking), Ξένου Συναλλάγματος και Διαθέσιμων (Treasury), Ηλεκτρονικής Τραπεζικής, Factoring, Χρηματοδοτήσεων και Χρηματοδοτικών Μισθώσεων (Leasing), Διεθνείς Τραπεζικές Υπηρεσίες, Ναυτιλιακές Υπηρεσίες, Χρηματοεπενδυτικές και Διαχείρισης Κεφαλαίων.

Το περιοδικό “The Banker” των Financial Times, ανέδειξε για άλλη μια φορά το 2008, τη Marfin Laiki Bank ως τράπεζα της χρονιάς με βάση κριτήρια επιδόσεων, κεφαλαιουχικής επάρκειας, ανταγωνιστικότητας και ευρύτερης στρατηγικής ανάπτυξης. Επιπλέον, η τράπεζα το 2008 εξασφάλισε τις εξής διακρίσεις:

- Money Markets International Custody Award, 2008
- Best Investment Services Provided, Cyprus 2008 – “World Finance of Reuters”
- “Best Banking Awards 2009” awarded by “World Finance Straight - Through Processing (STP) Excellence Award-Deutsche Bank” (Euros and Dollars)
- Quality Recognition Award 2008 (Correspondent Bank) – JP Morgan
- Euromoney’s Award “Best Private Bank in Cyprus” for 2006, 2007 and 2008
- Money Markets Magazine’s Award “Best in Class Custody Services” for 2006 and 2007 “Custody Innovation Award” 2008
- “Best Sub Custodian Bank in Cyprus” for 2009

Όραμα του ομίλου είναι να καταστεί ένας από τους μεγαλύτερους και πιο επιτυχημένους τραπεζικούς ομίλους στην Νοτιοανατολική Ευρώπη.

Η Marfin Popular Bank Public Co Ltd είναι εγγεγραμμένη στην Κύπρο και λειτουργεί υπό τον έλεγχο και την εποπτεία της Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου.

6.12 Η Eurobank EFG

Ο Όμιλος Eurobank EFG είναι ένας Ευρωπαϊκός οργανισμός με σύνολο ενεργητικού άνω των 84,3 δισεκατομμυρίων ευρώ, που απασχολεί πάνω από 23000 άτομα και προσφέρει τα προϊόντα και τις υπηρεσίες του, τόσο μετά από ένα δίκτυο άνω των 1600 καταστημάτων και σημείων πώλησης, όσο και μέσα από εναλλακτικά δίκτυα διάθεσης.

Ο Όμιλος Eurobank EFG έχει σημαντική παρουσία σε μια σειρά χωρών, όπως η Ελλάδα, η Βουλγαρία, η Σερβία, η Ρουμανία, η Τουρκία, η Πολωνία, η Ουκρανία, το Ηνωμένο Βασίλειο, το Λουξεμβούργο και η Κύπρος. Είναι μέλος του Ομίλου EFG Group, ενός διεθνούς τραπεζικού ομίλου με παρουσία σε 40 χώρες.

Η Τράπεζα EFG Eurobank Ergasias ιδρύθηκε το 1990 με αρχική επωνυμία «Ευρωεπενδυτική Τράπεζα» και στόχο την παροχή κυρίως επενδυτικών υπηρεσιών. Με την απελευθέρωση της αγοράς λιανικής τραπεζικής στην Ελλάδα, η τράπεζα

επαναπροσδιόρισε στους στρατηγικούς στόχους. Έκτοτε η EFG Eurobank Ergasias έχει ακολουθήσει μια ανοδική πορεία, μέσα από δυναμική οργανική ανάπτυξη, αλλά και μέσα από εξαγορές και συγχωνεύσεις, καταλαμβάνοντας σήμερα ηγετική θέση στους ταχύτερα αναπτυσσόμενους και πιο προσοδοφόρους τομείς της αγοράς.

Οι σημαντικότερες ημερομηνίες στην ιστορία της είναι οι εξής:

- **1990:** Ίδρυση της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Α.Ε., με ειδίκευση στους τομείς της επενδυτικής τραπεζικής και του private banking
- **1994:** Απόκτηση μεριδίου 75% της EFG Private Bank (Luxembourg) S.A.
- **1996:** Εξαγορά της Interbank Ελλάδος Α.Ε., με δίκτυο 23 καταστημάτων, από τη μητρική εταιρία Consolidated Eurofinance Holdings (CEH) S.A.
- **1997:** Συγχώνευση Eurobank-Interbank, εξαγορά του δικτύου καταστημάτων της Credit Lyonnais Grece S.A. και μετονομασία της Ευρωπαϊκής σε Τράπεζα EFG Eurobank A.E.
- **1998:** Μεταβίβαση της Τράπεζας Κρήτης στην EFG Eurobank, συγχώνευση δραστηριοτήτων EFG Eurobank – Τράπεζας Αθηνών με ανταλλαγή μετοχών, δημόσια προσφορά μετοχών και εισαγωγή της EFG Eurobank στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, συγχώνευση EFG Eurobank – Τράπεζας Κρήτης και η CEH αποκτά το 50,1% της Τράπεζας Εργασίας μετά από δημόσια προσφορά
- **2000:** Συγχώνευση EFG Eurobank – Τράπεζας Εργασίας, μετονομασία σε Τράπεζα EFG Eurobank A.E. και απόκτηση ποσοστού 19,25% στην Banc Post S.A. Ρουμανίας
- **2002:** Απόκτηση συμμετοχής 43% στη Post Bank Βουλγαρίας μέσω εξαγοράς του 50% της Alico / CEH Balkan Holdings και η ανακοίνωση πρόθεσης εξαγοράς των εισηγμένων εταιριών «Επενδύσεις Εργασίας ΑΕΕΧ» και «Επενδύσεις Αναπτύξεως ΑΕΕΧ»
- **2003:** Εξαγορά ποσοστού 68% της Post Banka AD Σερβίας, συγχώνευση με απορρόφηση της «Επενδύσεις Εργασίας ΑΕΕΧ» από την EFG Eurobank Ergasias, αύξηση συμμετοχής στην Banc Post Ρουμανίας σε 53,25%, συγχώνευση με απορρόφηση της «Επενδύσεις Αναπτύξεως ΑΕΕΧ» από την EFG Eurobank Ergasias, αύξηση συμμετοχής στην Post Banka AD Σερβίας σε 90,8% και μετονομασία της σε EFG Eurobank AD Beograd, διάθεση του ποσοστού της τράπεζας που κατείχε η Deutsche Bank, αύξηση συμμετοχής θεσμικών επενδυτών σε 22% του συνόλου, ίδρυση Euroline Retail Services (Ρουμανία) – 80% Eurobank Cards και 19,96% Banc Post και ίδρυση Eurocredit Retail Services (Cyprus) – 100% Eurobank Cards
- **2004:** Αύξηση συμμετοχής στην Post Bank Βουλγαρίας σε 96,74% μέσω εξαγοράς του υπόλοιπου 50% της Alico / CEH Balkan Holdings, αύξηση συμμετοχής στην EFG Eurobank Beograd AD σε 93,54%, αύξηση συμμετοχής στην Banc Post Ρουμανίας σε 58,6%, ίδρυση Euroline Retail Services AD (Σερβία) – 100% Eurobank Cards και η εξαγορά της Intertrust ΑΕΔΑΚ
- **2005:** Εξαγορά της HC Instambul χρηματιστηριακής στην Τουρκία, εξαγορά της Capital Securities χρηματιστηριακής στη Ρουμανία, αύξηση συμμετοχής στην Postbank Βουλγαρίας σε 98,7%, αύξηση συμμετοχής στην EFG Eurobank Beograd 97,5%, απόκτηση συμμετοχής 62,3% στην Nacionalna stedionica – banka Σερβίας και συγχώνευση με απορρόφηση της “Πρόοδος Ελληνικές Επενδύσεις ΑΕΕΧ”

- **2006:** Οργανική ανάπτυξη στην τραπεζική αγορά της Πολωνίας μέσω της Polbank EFG, εξαγορά 100% της Nationalna stedionica – banka Σερβίας, εξαγορά 91,3% της DZI Bank Βουλγαρίας και συγχώνευση των τραπεζών Nationalna stedionica και EFG Eurobank AD Beograd Σερβίας – μετονομασία σε Eurobank EFG Stedionica AD Beograd
- **2007:** Εξαγορά 70% της Tekfenbank Τουρκίας, εξαγορά 99,3% της Universal Bank, εξαγορά της χρηματιστηριακής Prospera Securities στη Σερβία και οργανωτική ανάπτυξη στην Κύπρο.

6.13 Η Τράπεζα Κύπρου

Η Τράπεζα Κύπρου Δημόσια Εταιρία Λτδ («η τράπεζα») είναι η μητρική εταιρία του Συγκροτήματος Τράπεζας Κύπρου («το Συγκρότημα»). Το Συγκρότημα προσφέρει ένα ευρύ φάσμα χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών που περιλαμβάνει τραπεζικές υπηρεσίες, χρηματοδοτήσεις leasing, factoring, χρηματιστηριακές υπηρεσίες, διαχείριση κεφαλαίων, υπηρεσίες επενδυτικής τραπεζικής, ασφάλειες γενικού κλάδου και ζωής.

Το δίκτυο των καταστημάτων του Συγκροτήματος ανέρχεται σε 569 και το Συγκρότημα εργοδοτεί 12127 άτομα διεθνώς. Το Συγκρότημα είναι ο ηγετικός χρηματοοικονομικός οργανισμός στην Κύπρο, με δυναμική παρουσία στην Ελλάδα και τη Ρωσία και με δραστηριότητες στο Ηνωμένο Βασίλειο, την Αυστραλία, τη Ρουμανία, την Ουκρανία και τα Channel Islands. Η Τράπεζα Κύπρου λειτουργεί επίσης οκτώ καταστήματα αντιπροσωπείας στις Ρωσία, Ρουμανία, Ουκρανία, Καναδά και Νότια Αφρική.

Η τράπεζα λειτουργεί με άδεια της Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου και υπόκεινται στο ρυθμιστικό και εποπτικό ρόλο της ίδιας Αρχής και λειτουργεί 143 καταστήματα στην Κύπρο.

Οι μετοχές της Τράπεζας Κύπρου είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου (ΧΑΚ) και στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Η τράπεζα είναι η μεγαλύτερη εισηγμένη εταιρία στο ΧΑΚ σε κεφαλαιοποίηση με ευρεία μετοχική διασπορά.

Οι σημαντικότερες ημερομηνίες στην ιστορία της είναι οι εξής:

- **1899:** Ίδρυση και λειτουργία του «Ταμειευτήριο η Λευκωσία» από φιλοπρόοδους πολίτες της Λευκωσίας
- **1912:** Μετονομασία του Ταμειευτηρίου σε «Τράπεζα Κύπρου», που έγινε ανώνυμη εταιρία
- **1930:** Εγγραφή της Τράπεζας Κύπρου ως εταιρίας περιορισμένης ευθύνης (Τράπεζα Κύπρου Λίμιτεδ), σύμφωνα με τον κυπριακό Περί Εταιριών Νόμο 18 του 1922
- **1943:** Συγχώνευση της Τράπεζας Κύπρου με τραπεζικά ιδρύματα των άλλων πόλεων και επέκτασή της σ' ολόκληρη την Κύπρο. Υιοθέτηση του αρχαίου κυπριακού νομίσματος με την επιγραφή «ΚΟΙΝΟΝ ΚΥΠΡΙΩΝ» ως εμβλήματος της
- **1944-1964:** Ίδρυση της Κτηματικής Τράπεζας Κύπρου (1944), των Γενικών Ασφαλειών Κύπρου (1951), της Τράπεζας Κύπρου (Λονδίνο) (1955), για εξυπηρέτηση της κυπριακής παροικίας του Λονδίνου.
- **1973:** Αναδιάρθρωση του Συγκροτήματος και ίδρυση της Τράπεζας Κύπρου (Επενδύσεις) που ανέλαβε τις μετοχές της Τράπεζας Κύπρου και όλων των εξαρτημένων εταιριών της.

- **1980-1990:** Ανάλυση του κύκλου εργασιών της Τράπεζας Τσιάρτερτ στην Κύπρο. Ίδρυση του Κυπριακού Οργανισμού Επενδύσεων και Αξιών (CISCO), ένταξη της εταιρίας Κέρμια στο Συγκρότημα της Τράπεζας Κύπρου, ίδρυση Γραφείων Αντιπροσωπείας της Τράπεζας στην Ελλάδα και στην Αυστραλία, ίδρυση της ασφαλιστικής εταιρίας Eurolife με ειδίκευση στις ασφάλειες ζωής και ίδρυση του Πολιτιστικού Ιδρύματος Τραπεζής Κύπρου.
- **1991-1995:** Λειτουργία του πρώτου καταστήματος της Τράπεζας Κύπρου στην Ελλάδα και ίδρυση γραφείου αντιπροσωπείας στην Νότιο Αφρική. Ίδρυση της Τράπεζας Κύπρου (Φάκτορς). Ίδρυση της ABC Factors, της πρώτης εταιρίας factoring στην Ελλάδα, σε συνεργασία και με ίση συμμετοχή της Alpha Τράπεζας. Αγορά της Karmazi Properties & Investments και μετονομασία της σε Kermia Properties & Investments. Ίδρυση του Ιατρικού Ιδρύματος Τράπεζας Κύπρου και ίδρυση του Μουσείου Ιστορίας της Κυπριακής Νομισματοκοπίας.
- **1996-1999:** Ίδρυση στο Gurnsey της εταιρίας Bank of Cyprus (Channel Islands), της πρώτης ελληνικής διεθνούς τραπεζικής μονάδας στα Channel Islands. Ίδρυση γραφείων αντιπροσωπείας στο Τορόντο του Καναδά, στη Νέα Υόρκη, στη Μόσχα και στο Βουκουρέστι. Ίδρυση στην Ελλάδα της εταιρίας Κύπρου Χρηματοδοτικές Μισθώσεις (Κύπρου Leasing) και της Ανώνυμης Εταιρίας Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων, Κύπρου ΑΕΔΑΚ. Λειτουργία του πρώτου καταστήματος της Τράπεζας Κύπρου στο Λονδίνο, το οποίο λειτουργεί παράλληλα με την Τράπεζα Κύπρου (Λονδίνο). Αναδιάρθρωση του Συγκροτήματος και αντικατάσταση των μετοχών της Τράπεζας Κύπρου (Επενδύσεις) με μετοχές της Τράπεζας Κύπρου Λτδ. Έναρξη λειτουργίας του Ογκολογικού Κέντρου της Τράπεζας Κύπρου στη Λευκωσία
- **2000:** Επιτυχής εισαγωγή της μετοχής της τράπεζας στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ). Ίδρυση της Bank of Cyprus Australia Pty Ltd και λειτουργία των πρώτων καταστημάτων της εταιρίας. Εισαγωγή του Direct Banking για παροχή υπηρεσιών μέσω εναλλακτικών καναλιών εξυπηρέτησης (διαδίκτυο, τηλέφωνο, WAP)
- **2001:** Σύσταση καταστήματος των Γενικών Ασφαλειών Κύπρου στην Ελλάδα, με την ονομασία Κύπρου Ασφαλιστική, και της Eurolife, με την ονομασία Κύπρου Ζωής. Εξαγορά της ελληνικής χρηματιστηριακής εταιρίας Victory ΑΧΕΠΕΥ και μετονομασία της σε Κύπρου ΑΧΕΠΕΥ (Κύπρου Χρηματιστηριακή). Πώληση του μεριδίου 50% της Τράπεζας Κύπρου Λτδ στην ABC Factors προς την Alpha Τράπεζα
- **2002-2006:** Σύσταση υπηρεσιών factoring εντός της τράπεζας στην Ελλάδα. Συγχώνευση εργασιών της Τράπεζας Κύπρου Φάκτορς και του Οργανισμού Χρηματοδοτήσεως Τράπεζας Κύπρου στην Τράπεζα Κύπρου. Έναρξη παροχής χρηματοδοτικών μισθώσεων στη Ρουμανία, μέσω της Cyprus Leasing Romania
- **2007:** Έναρξη τραπεζικών εργασιών στη Ρουμανία και τη Ρωσία
- **2008:** Εξαγορά της Ουκρανικής Τράπεζας AvtoZAZBank και προσφορά τραπεζικών εργασιών στην Ουκρανία. Εξαγορά του 80% του μετοχικού κεφαλαίου της Uniastrum Bank στη Ρωσία και επέκταση των τραπεζικών εργασιών στον τομέα ιδιωτών στην τοπική αγορά.

6.14 Η Geniki Bank

Η Γενική Τράπεζα ιδρύθηκε τον Οκτώβριο του 1937 με κεφάλαια του Μετοχικού Ταμείου Στρατού. Τον Ιανουάριο του 1985 έγινε εισαγωγή μετοχών της τράπεζας για δραπραγματέυση στην κύρια αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών των Αθηνών. Στις 5 Μαρτίου του 2004 ο όμιλος της Societe Generale γίνεται ο κυριότερος μέτοχος με το 50,01% και το όνομα της τράπεζας αλλάζει από Γενική Τράπεζα της Ελλάδας σε Geniki Bank. Το Σεπτέμβριο του 2005 το ποσοστό αυξήθηκε σε 52,32%.

Σήμερα, η Geniki Bank λειτουργεί 149 υποκαταστήματα στην Ελλάδα και παράλληλα στον όμιλο ανήκουν 5 θυγατρικές που προσφέρουν εξειδικευμένες τραπεζικές, χρηματοοικονομικές, ασφαλιστικές και άλλες υπηρεσίες.

Εταιρίες του ομίλου της Geniki Bank

- Η Γενική Καρτών και Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών Α.Ε., που δραστηριοποιείται σε όλο το φάσμα του «πλαστικού» χρήματος
- Η Γενική Χρηματοδοτικής Μίσθωσης Α.Ε. - (Γενική Leasing Α.Ε.), που παρέχει υπηρεσίες χρηματοδοτικής μίσθωσης
- Η Γενική Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών Α.Ε. – (Γενική Finance Α.Ε.), που παρέχει χρηματοοικονομικές, επενδυτικές και επιχειρηματικές συμβουλές
- Η Γενική Ασφαλιστικής Πρακτόρευσης Ε.Π.Ε., που παρέχει υπηρεσίες ασφαλιστικού πράκτορα
- Η GBG Finance Plc, που διαχειρίζεται ομολογιακό δάνειο.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^Ο

ΒΑΣΙΚΟΙ ΟΡΟΙ ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑΣ

Είναι γεγονός ότι το Χρηματηστήριο αποτελεί προσφιλή πόλο έλξης για έναν συνεχώς αυξανόμενο αριθμό επενδυτών. Συχνά παρουσιάζεται σε αρκετούς επενδυτές η ανάγκη για την ερμηνεία των κυριότερων οικονομικών στοιχείων των τραπεζών ως βοήθημα στις επενδυτικές τους επιλογές. Η χρήση των πιο σημαντικών αριθμοδεικτών συνιστά ένα χρήσιμο εργαλείο επιλογής και παρακολούθησης των διαφόρων εταιριών σε συνδυασμό πάντα με επιπρόσθετα εργαλεία ανάλυσης, καθώς αυτοί εκφράζουν σχέσεις που παρουσιάζουν οικονομικό ενδιαφέρον και οδηγούν σε συγκεκριμένα συμπεράσματα. Οι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες παρέχουν ενδείξεις για την πορεία μιας τράπεζας, καθώς και για την αποτελεσματικότητα των πολιτικών που ακολουθούνται από τη διοίκησή της. Παρακάτω παρατίθενται οι 4 αριθμοδείκτες που έχουμε χρησιμοποιήσει για την εξαγωγών πληροφοριών των τραπεζών:

7.1 Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE)

$$ROE = (\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ} / \text{ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ}) * 100$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας τράπεζας και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από τη χρήση των κεφαλαίων του μετόχου. Με άλλα λόγια, μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της τράπεζας απασχολούνται σε αυτήν. Αποτελεί το βασικό δείκτη τον οποίο η διοίκηση της τράπεζας σε περίπτωση θετικού αποτελέσματος τείνει να προβάλλει με τον πιο επιφανή τρόπο στον ετήσιο απολογισμό χρήσης.

7.2 Εργαλείο μας: Οι υποθέσεις

Με τη βοήθεια των υποθέσεων θα αποδείξουμε πόσο έχει επηρεαστεί η κάθε τράπεζα από την οικονομική κρίση. Οι υποθέσεις αυτές θα είναι οι εξής:

- **H₀**: Έστω ότι ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας συσχετίζεται θετικά με τον δείκτη ROE
- **H₁**: Έστω ότι ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας συσχετίζεται θετικά με το δείκτη Κόστος/ Έσοδα
- **H₂**: Έστω ότι ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας συσχετίζεται θετικά την τιμή της μετοχής

Με βάση τα διαγράμματα θα καταλήξουμε, αν σχετίζεται ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας θετικά και επαληθεύονται οι παραπάνω υποθέσεις ή αν σχετίζονται αρνητικά και δεν επαληθεύονται.

7.3 Βασικοί όροι SPSS

Το SPSS είναι ένα πρόγραμμα εξαγωγής χρήσιμων αποτελεσμάτων από ένα δείγμα ενός πληθυσμού. Το πρόγραμμα αυτό θα μας βοηθήσει να εξάγουμε κάποια αποτελέσματα με τα οικονομικά στοιχεία που έχουν δημοσιεύσει οι τράπεζες στους ετήσιους ισολογισμούς τα τελευταία 4 χρόνια για το αν έχει επηρεαστεί το ελληνικό τραπεζικό σύστημα από την τρέχουσα οικονομική κρίση.

Άρα είναι χρήσιμο να εξηγήσουμε τα στοιχεία που μας βγάζει σαν αποτέλεσμα το SPSS.

7.3.1 Descriptive Statistics

Ο πίνακας Descriptive Statistics παρουσιάζει τα παρακάτω στατιστικά στοιχεία:

- **Mean**, που είναι ο αριθμητικός μέσος όρος του συνόλου των παρατηρήσεων και είναι το πιο ευρέως χρησιμοποιούμενο μέτρο κεντρικής τάσης.
- **Std. Deviation**, που είναι η τυπική απόκλιση. Αριθμητικά, είναι η τετραγωνική ρίζα της διακύμανσης. Όσο μεγαλύτερη είναι η τυπική απόκλιση, τόσο περισσότερο απλώνονται οι παρατηρήσεις.
- **N**, που είναι ο αριθμός των έγκυρων παρατηρήσεων για τη μεταβλητή. Ο συνολικός αριθμός των παρατηρήσεων και των ελλειπουσών τιμών είναι το άθροισμα των N.

7.3.2 Correlations

Ο πίνακας Correlations παρουσιάζει τα παρακάτω στατιστικά στοιχεία:

- **Pearson** που είναι ο συντελεστής συσχέτισης Pearson καταδεικνύει την ύπαρξη ή όχι σχέσης μεταξύ δύο μεταβλητών και υπολογίζει τη μορφή αυτής της σχέσης (θετική ή αρνητική συσχέτιση) αλλά και την ένταση της επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας. Το στατιστικό αυτό κριτήριο ελέγχει τη μηδενική υπόθεση ότι δεν υπάρχει συσχέτιση μεταξύ δύο μεταβλητών. Ο συντελεστής συσχέτισης Pearson είναι παραμετρικό κριτήριο και έτσι τα δεδομένα και στις δύο υπό μελέτη μεταβλητές θα πρέπει να είναι καταχωρημένα σε τουλάχιστον ισοδιαστημική κλίμακα, να ακολουθούν κανονική κατανομή και να έχουν όμοιες διασπορές. Οι τιμές που μπορεί να πάρει ο συντελεστής Pearson είναι από -1 μέχρι +1. Όταν το πρόσημο του συντελεστή είναι θετικό (θετική συσχέτιση), η μια μεταβλητή αυξάνεται καθώς αυξάνεται και η άλλη. Όταν το πρόσημό του είναι αρνητικό (αρνητική συσχέτιση), η μια μεταβλητή αυξάνεται καθώς η άλλη μειώνεται. Αν ο συντελεστής έχει τιμή 1 (μέγιστη τιμή) έχουμε απόλυτη συσχέτιση, ενώ όταν έχει 0 δεν έχουμε καθόλου συσχέτιση μεταξύ των δύο μεταβλητών.
- **Sig. (1-tailed)** που είναι το επίπεδο σημαντικότητας μονής ουράς.
- **N** που σχολιάσαμε στο Descriptive Statistics.

7.3.3 Model Summary

Ο πίνακας Model Summary παρουσιάζει τα παρακάτω στατιστικά στοιχεία:

- **Model** που είναι ο αριθμός του μοντέλου που αναφέρεται. Το SPSS μας δίνει τη δυνατότητα να ορίσουμε πολλαπλά μοντέλα σε μια ενιαία γραμμή παλινδρόμησης.
- **R** που είναι η συσχέτιση μεταξύ παρατηρούμενων και προβλεπόμενων τιμών της εξαρτημένης μεταβλητής.
- **R Square** που είναι η αναλογία διακύμανσης της ανεξάρτητης μεταβλητής. Είναι ένα συνολικό μέτρο δύναμης της σύνδεσης και δεν αντανακλά το βαθμό στον οποίο μια συγκεκριμένη ανεξάρτητη μεταβλητή σχετίζεται με την εξαρτημένη.
- **Adjusted R Square** που είναι μια προσαρμογή του R Square που τιμωρεί τη συνθήκη ξένων προβλέψιμων στο μοντέλο.
- **Std. Error of the Estimate** που είναι η τυπική απόκλιση του όρου σφάλματος.
- **Df** που είναι οι βαθμοί ελευθερίας αναφέρεται στο ελάχιστο σύνολο μεταβλητών που απαιτούνται για τον προσδιορισμό της κατάστασης ενός συστήματος ή στοιχείων που απαιτούνται για την αναπαραγωγή της πληροφορίας που περιέχεται σε ένα σύνολο. Επίσης και με τον ίδιο όρο αναφερόμαστε και στον αριθμό αυτών των ελάχιστων απαιτούμενων μεταβλητών. Οι βαθμοί ελευθερίας εξαρτώνται από τους περιορισμούς που επιβάλλουμε και συγκεκριμένα ελαττώνονται όσο περισσότερους περιορισμούς επιβάλλουμε γιατί σε αυτούς μεταφέρεται ένα μέρος της συνολικής πληροφορίας.
- **Durbin-Watson** που είναι το κριτήριο Durbin Watson είναι κατάλληλο για τον έλεγχο αυτοσυσχέτισης πρώτης τάξεως AR(1) μόνο και βασίζεται στην κατανομή δειγματοληψίας της d στατιστικής. Οι τιμές που μπορεί να πάρει η στατιστική d κυμαίνονται ανάμεσα στο 0 και το 4. Ειδικότερα:
 - Αν δεν υπάρχει αυτοσυσχέτιση ($\rho = 0$) τότε $d = 2$
 - Αν υπάρχει πλήρης θετική αυτοσυσχέτιση ($\rho = +1$), τότε $d = 0$
 - Αν υπάρχει πλήρως αρνητική αυτοσυσχέτιση ($\rho = -1$), τότε $d = 4$

Από αυτά συμπεραίνουμε πως, όταν $0 < d < 2$, υπάρχει κάποιος βαθμός θετικής αυτοσυσχέτισης και όταν $2 < d < 4$, υπάρχει κάποιος βαθμός αρνητικής αυτοσυσχέτισης.

7.3.4 Coefficients

Ο πίνακας Coefficients παρουσιάζει τα παρακάτω στατιστικά στοιχεία:

- **B** που λέει πόσο η εξαρτημένη μεταβλητή ανεβαίνει, κατά μέσο όρο, δεδομένου ότι η ανεξάρτητη μεταβλητή ανεβαίνει κατά μια μονάδα.
- **Beta** που λέει πόσες τυπικές αποκλίσεις της εξαρτημένης μεταβλητής ανεβαίνει, δεδομένου ότι η ανεξάρτητη έχει ανέβει κατά μια τυπική απόκλιση. Με rescaling των συντελεστών όσον αφορά την τυπική απόκλιση θα εξαλείψει το πρόβλημα της κλίμακας των μεταβλητών κάτι που σημαίνει πως όλοι οι συντελεστές είναι συγκρίσιμοι μεταξύ τους.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8^ο

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

Σε αυτό το κεφάλαιο θα παρουσιάσουμε τα αποτελέσματα των οικονομικών στοιχείων των εισηγμένων τραπεζών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Τα αποτελέσματα παρουσιάζονται παρακάτω, με τη βοήθεια του προγράμματος SPSS, στους πίνακες Descriptive Statistics, Correlations, Model Summary, Coefficients και Residuals Statistics.

8.1 Alpha Bank

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Kef_epark	,12125	,015840	4
ROE	,18750	,071612	4
Kostos/Esoda	,48058	,026671	4
Timi_metoxis	2,40600	1,758265	4

Correlations

		Kef_epark	ROE	Kostos/Esoda	Timi_metoxis
Pearson Correlation	Kef_epark	1,000	,098	-,383	-,828
	ROE	,098	1,000	-,954	-,618
	Kostos/Esoda	-,383	-,954	1,000	,804
	Timi_metoxis	-,828	-,618	,804	1,000
Sig. (1-tailed)	Kef_epark	.	,451	,308	,086
	ROE	,451	.	,023	,191
	Kostos/Esoda	,308	,023	.	,098
	Timi_metoxis	,086	,191	,098	.
N	Kef_epark	4	4	4	4
	ROE	4	4	4	4
	Kostos/Esoda	4	4	4	4
	Timi_metoxis	4	4	4	4

Model Summary (b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	1,000(a)	1,000	.	.	1,000	.	3	0	.	1,444

a. Predictors: (Constant), Timi_metoxis, ROE, Kostos/Esoda

b. Dependent Variable: Kef_epark

Coefficients (a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,648	,000		.	.
	ROE	-,399	,000	-1,802	.	.
	Kostos/Esoda	-,908	,000	-1,529	.	.
	Timi_metoxis	-,006	,000	-,714	.	.

a. Dependent Variable: Kef_epark

Residuals Statistics (a)

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	,09800	,13300	,12125	,015840	4
Residual	,000000	,000000	,000000	,000000	4
Std. Predicted Value	-1,468	,742	,000	1,000	4
Std. Residual	.	.	.	.	0

a. Dependent Variable: Kef_epark

8.2 Aspis Bank**Descriptive Statistics**

	Mean	Std. Deviation	N
Kef_epark	,11718	,035569	4
ROE	-,16233	,343555	4
Kostos/Esoda	1,09765	,367564	4
Timi_metoxis	,35075	,169730	4

Correlations

		Kef_epark	ROE	Kostos/Esoda	Timi_metoxis
Pearson Correlation	Kef_epark	1,000	,623	-,480	,435
	ROE	,623	1,000	-,851	,094
	Kostos/Esoda	-,480	-,851	1,000	,405
	Timi_metoxis	,435	,094	,405	1,000
Sig. (1-tailed)	Kef_epark	.	,188	,260	,283
	ROE	,188	.	,074	,453
	Kostos/Esoda	,260	,074	.	,297
	Timi_metoxis	,283	,453	,297	.
N	Kef_epark	4	4	4	4
	ROE	4	4	4	4
	Kostos/Esoda	4	4	4	4
	Timi_metoxis	4	4	4	4

Model Summary (b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	1,000 (a)	1,000	.	.	1,000	.	3	0	.	3,288

a. Predictors: (Constant), Timi_metoxis, ROE, Kostos/Esoda

b. Dependent Variable: Kef_epark

Coefficients (a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,293	,000		.	.
	ROE	-,265	,000	-2,558	.	.
	Kostos/Esoda	-,339	,000	-3,506	.	.
	Timi_metoxis	,439	,000	2,096	.	.

a. Dependent Variable: Kef_epark

Residuals Statistics (a)

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	,07570	,16200	,11718	,035569	4
Residual	,000000	,000000	,000000	,000000	4
Std. Predicted Value	-1,166	1,260	,000	1,000	4
Std. Residual	.	.	.	.	0

a. Dependent Variable: Kef_epark

8.3 Proton Bank**Descriptive Statistics**

	Mean	Std. Deviation	N
Kef_epark	,13238	,031457	4
ROE	,01488	,171580	4
Kostos/Esoda	1,04488	,743691	4
Timi_metoxis	1,22650	1,124035	4

Correlations

		Kef_epark	ROE	Kostos/Esoda	Timi_metoxis
Pearson Correlation	Kef_epark	1,000	,640	-,793	-,677
	ROE	,640	1,000	-,970	-,944
	Kostos/Esoda	-,793	-,970	1,000	,905
	Timi_metoxis	-,677	-,944	,905	1,000
Sig. (1-tailed)	Kef_epark	.	,180	,104	,162
	ROE	,180	.	,015	,028
	Kostos/Esoda	,104	,015	.	,047
	Timi_metoxis	,162	,028	,047	.
N	Kef_epark	4	4	4	4
	ROE	4	4	4	4
	Kostos/Esoda	4	4	4	4
	Timi_metoxis	4	4	4	4

Model Summary (b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	1,000(a)	1,000	.	.	1,000	.	3	0	.	1,966

a. Predictors: (Constant), Timi_metoxis, Kostos/Esoda, ROE

b. Dependent Variable: Kef_epark

Coefficients (a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,307	,000		.	.
	ROE	-,585	,000	-3,191	.	.
	Kostos/Esoda	-,128	,000	-3,030	.	.
	Timi_metoxis	-,026	,000	-,946	.	.

a. Dependent Variable: Kef_epark

Residuals Statistics (a)

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	,09290	,15990	,13238	,031457	4
Residual	,000000	,000000	,000000	,000000	4
Std. Predicted Value	-1,255	,875	,000	1,000	4
Std. Residual	.	.	.	.	0

a. Dependent Variable: Kef_epark

8.4 Ate Bank**Descriptive Statistics**

	Mean	Std. Deviation	N
Kef_epark	,10325	,012420	4
ROE	,10625	,066935	4
Kostos/Esoda	,63860	,070077	4
Timi_metoxis	,47050	,293976	4

Correlations

		Kef_epark	ROE	Kostos/Esoda	Timi_metoxis
Pearson Correlation	Kef_epark	1,000	-,374	,597	,976
	ROE	-,374	1,000	-,856	-,432
	Kostos/Esoda	,597	-,856	1,000	,544
	Timi_metoxis	,976	-,432	,544	1,000
Sig. (1-tailed)	Kef_epark	.	,313	,202	,012
	ROE	,313	.	,072	,284
	Kostos/Esoda	,202	,072	.	,228
	Timi_metoxis	,012	,284	,228	.
N	Kef_epark	4	4	4	4
	ROE	4	4	4	4
	Kostos/Esoda	4	4	4	4
	Timi_metoxis	4	4	4	4

Model Summary (b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	1,000(a)	1,000	.	.	1,000	.	3	0	.	3,000

a. Predictors: (Constant), Timi_metoxis, ROE, Kostos/Esoda

b. Dependent Variable: Kef_epark

Coefficients (a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,027	,000		.	.
	ROE	,074	,000	,398	.	.
	Kostos/Esoda	,079	,000	,444	.	.
	Timi_metoxis	,038	,000	,906	.	.

a. Dependent Variable: Kef_epark

Residuals Statistics (a)

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	,09200	,11400	,10325	,012420	4
Residual	,000000	,000000	,000000	,000000	4
Std. Predicted Value	-,906	,866	,000	1,000	4
Std. Residual	.	.	.	.	0

a. Dependent Variable: Kef_epark

8.5 Εθνική Τράπεζα**Descriptive Statistics**

	Mean	Std. Deviation	N
Kef_epark	,14800	,025521	4
ROE	,20175	,083580	4
Kostos/Esoda	,67488	,121780	4
Timi_metoxis	4,60350	2,632499	4

Correlations

		Kef_epark	ROE	Kostos/Esoda	Timi_metoxis
Pearson Correlation	Kef_epark	1,000	,418	-,171	-,099
	ROE	,418	1,000	-,950	-,882
	Kostos/Esoda	-,171	-,950	1,000	,843
	Timi_metoxis	-,099	-,882	,843	1,000
Sig. (1-tailed)	Kef_epark	.	,291	,414	,450
	ROE	,291	.	,025	,059
	Kostos/Esoda	,414	,025	.	,078
	Timi_metoxis	,450	,059	,078	.
N	Kef_epark	4	4	4	4
	ROE	4	4	4	4
	Kostos/Esoda	4	4	4	4
	Timi_metoxis	4	4	4	4

Model Summary (b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	1,000(a)	1,000	.	.	1,000	.	3	0	.	1,622

a. Predictors: (Constant), Timi_metoxis, Kostos/Esoda, ROE

b. Dependent Variable: Kef_epark

Coefficients (a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,445	,000		.	.
	ROE	1,097	,000	3,592	.	.
	Kostos/Esoda	,474	,000	2,263	.	.
	Timi_metoxis	,011	,000	1,161	.	.

a. Dependent Variable: Kef_epark

Residuals Statistics (a)

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	,11300	,17100	,14800	,025521	4
Residual	,000000	,000000	,000000	,000000	4
Std. Predicted Value	-1,371	,901	,000	1,000	4
Std. Residual	.	.	.	.	0

a. Dependent Variable: Kef_epark

8.6 Τράπεζα Πειραιώς**Descriptive Statistics**

	Mean	Std. Deviation	N
Kef_epark	,10800	,011576	4
ROE	,21100	,102765	4
Kostos/Esoda	,51600	,028440	4
Timi_metoxis	2,80350	1,788735	4

Correlations

		Kef_epark	ROE	Kostos/Esoda	Timi_metoxis
Pearson Correlation	Kef_epark	1,000	,888	-,845	-,772
	ROE	,888	1,000	-,851	-,456
	Kostos/Esoda	-,845	-,851	1,000	,734
	Timi_metoxis	-,772	-,456	,734	1,000
Sig. (1-tailed)	Kef_epark	.	,056	,078	,114
	ROE	,056	.	,075	,272
	Kostos/Esoda	,078	,075	.	,133
	Timi_metoxis	,114	,272	,133	.
N	Kef_epark	4	4	4	4
	ROE	4	4	4	4
	Kostos/Esoda	4	4	4	4
	Timi_metoxis	4	4	4	4

Model Summary (b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	1,000(a)	1,000	.	.	1,000	.	3	0	.	,143

a. Predictors: (Constant), Timi_metoxis, ROE, Kostos/Esoda

b. Dependent Variable: Kef_epark

Coefficients (a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,024	,000		.	.
	ROE	,118	,000	1,049	.	.
	Kostos/Esoda	,232	,000	,570	.	.
	Timi_metoxis	-,005	,000	-,713	.	.

a. Dependent Variable: Kef_epark

Residuals Statistics (a)

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	,09800	,12200	,10800	,011576	4
Residual	,000000	,000000	,000000	,000000	4
Std. Predicted Value	-,864	1,209	,000	1,000	4
Std. Residual	.	.	.	.	0

a. Dependent Variable: Kef_epark

8.7 Attica Bank**Descriptive Statistics**

	Mean	Std. Deviation	N
Kef_epark	,12275	,033580	4
ROE	,05628	,045416	4
Kostos/Esoda	,85145	,065482	4
Timi_metoxis	,34100	,149247	4

Correlations

		Kef_epark	ROE	Kostos/Esoda	Timi_metoxis
Pearson Correlation	Kef_epark	1,000	,256	,731	-,581
	ROE	,256	1,000	-,190	-,539
	Kostos/Esoda	,731	-,190	1,000	,130
	Timi_metoxis	-,581	-,539	,130	1,000
Sig. (1-tailed)	Kef_epark	.	,372	,135	,210
	ROE	,372	.	,405	,231
	Kostos/Esoda	,135	,405	.	,435
	Timi_metoxis	,210	,231	,435	.
N	Kef_epark	4	4	4	4
	ROE	4	4	4	4
	Kostos/Esoda	4	4	4	4
	Timi_metoxis	4	4	4	4

Model Summary (b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	1,000(a)	1,000	.	.	1,000	.	3	0	.	,077

a. Predictors: (Constant), Timi_metoxis, Kostos/Esoda, ROE

b. Dependent Variable: Kef_epark

Coefficients (a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,191	,000		.	.
	ROE	,045	,000	,060	.	.
	Kostos/Esoda	,424	,000	,827	.	.
	Timi_metoxis	-,147	,000	-,655	.	.

a. Dependent Variable: Kef_epark

Residuals Statistics (a)

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	,08500	,16600	,12275	,033580	4
Residual	,000000	,000000	,000000	,000000	4
Std. Predicted Value	-1,124	1,288	,000	1,000	4
Std. Residual	.	.	.	.	0

a. Dependent Variable: Kef_epark

8.8 Ταχυδρομικό Ταμειστήριο**Descriptive Statistics**

	Mean	Std. Deviation	N
Kef_epark	,11703	,037563	4
ROE	,06103	,068232	4
Kostos/Esoda	,77185	,215041	4
Timi_metoxis	1,39100	,660279	4

Correlations

		Kef_epark	ROE	Kostos/Esoda	Timi_metoxis
Pearson Correlation	Kef_epark	1,000	-,096	,030	-,827
	ROE	-,096	1,000	-,981	-,414
	Kostos/Esoda	,030	-,981	1,000	,413
	Timi_metoxis	-,827	-,414	,413	1,000
Sig. (1-tailed)	Kef_epark	.	,452	,485	,086
	ROE	,452	.	,010	,293
	Kostos/Esoda	,485	,010	.	,293
	Timi_metoxis	,086	,293	,293	.
N	Kef_epark	4	4	4	4
	ROE	4	4	4	4
	Kostos/Esoda	4	4	4	4
	Timi_metoxis	4	4	4	4

Model Summary (b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	1,000(a)	1,000	.	.	1,000	.	3	0	.	3,280

a. Predictors: (Constant), Timi_metoxis, Kostos/Esoda, ROE

b. Dependent Variable: Kef_epark

Coefficients (a)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	,464	,000		.	.
ROE	-1,085	,000	-1,970	.	.
Kostos/Esoda	-,258	,000	-1,475	.	.
Timi_metoxis	-,059	,000	-1,033	.	.

a. Dependent Variable: Kef_epark

Residuals Statistics (a)

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	,08590	,17100	,11703	,037563	4
Residual	,000000	,000000	,000000	,000000	4
Std. Predicted Value	-,829	1,437	,000	1,000	4
Std. Residual	.	.	.	.	0

a. Dependent Variable: Kef_epark

8.9 Eurobank EFG**Descriptive Statistics**

	Mean	Std. Deviation	N
Kef_epark	,11425	,012010	4
ROE	,16775	,079088	4
Kostos/Esoda	,48973	,012207	4
Timi_metoxis	2,45275	1,637633	4

Correlations

		Kef_epark	ROE	Kostos/Esoda	Timi_metoxis
Pearson Correlation	Kef_epark	1,000	-,514	-,007	-,463
	ROE	-,514	1,000	,007	-,381
	Kostos/Esoda	-,007	,007	1,000	,515
	Timi_metoxis	-,463	-,381	,515	1,000
Sig. (1-tailed)	Kef_epark	.	,243	,497	,269
	ROE	,243	.	,496	,310
	Kostos/Esoda	,497	,496	.	,243
	Timi_metoxis	,269	,310	,243	.
N	Kef_epark	4	4	4	4
	ROE	4	4	4	4
	Kostos/Esoda	4	4	4	4
	Timi_metoxis	4	4	4	4

Model Summary (b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	1,000(a)	1,000	.	.	1,000	.	3	0	.	,298

a. Predictors: (Constant), Timi_metoxis, ROE, Kostos/Esoda

b. Dependent Variable: Kef_epark

Coefficients (a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,119	,000		.	.
	ROE	-,143	,000	-,945	.	.
	Kostos/Esoda	,567	,000	,576	.	.
	Timi_metoxis	-,008	,000	-1,119	.	.

a. Dependent Variable: Kef_epark

Residuals Statistics (a)

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	,10400	,12700	,11425	,012010	4
Residual	,000000	,000000	,000000	,000000	4
Std. Predicted Value	-,853	1,062	,000	1,000	4
Std. Residual	.	.	.	.	0

a. Dependent Variable: Kef_epark

8.10 Τράπεζα Κύπρου**Descriptive Statistics**

	Mean	Std. Deviation	N
Kef_epark	,23945	,150906	4
ROE	,23623	,159287	4
Kostos/Esoda	,33610	,189294	4
Timi_metoxis	1,50515	,761153	4

Correlations

		Kef_epark	ROE	Kostos/Esoda	Timi_metoxis
Pearson Correlation	Kef_epark	1,000	,968	,270	,922
	ROE	,968	1,000	,413	,963
	Kostos/Esoda	,270	,413	1,000	,618
	Timi_metoxis	,922	,963	,618	1,000
Sig. (1-tailed)	Kef_epark	.	,016	,365	,039
	ROE	,016	.	,294	,018
	Kostos/Esoda	,365	,294	.	,191
	Timi_metoxis	,039	,018	,191	.
N	Kef_epark	4	4	4	4
	ROE	4	4	4	4
	Kostos/Esoda	4	4	4	4
	Timi_metoxis	4	4	4	4

Model Summary (b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	1,000(a)	1,000	-	-	1,000	-	3	0	-	1,788

a. Predictors: (Constant), Timi_metoxis, Kostos/Esoda, ROE

b. Dependent Variable: Kef_epark

Coefficients (a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,014	,000		.	.
	ROE	-,460	,000	-,485	.	.
	Kostos/Esoda	-,502	,000	-,630	.	.
	Timi_metoxis	,353	,000	1,779	.	.

a. Dependent Variable: Kef_epark

Residuals Statistics (a)

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	,11700	,43780	,23945	,150906	4
Residual	,000000	,000000	,000000	,000000	4
Std. Predicted Value	-,811	1,314	,000	1,000	4
Std. Residual	.	.	.	.	0

a. Dependent Variable: Kef_epark

8.11 Geniki Bank**Descriptive Statistics**

	Mean	Std. Deviation	N
Kef_epark	,09383	,029241	4
ROE	-,31835	,225515	4
Kostos/Esoda	1,09330	,320849	4
Timi_metoxis	,49400	,243178	4

Correlations

		Kef_epark	ROE	Kostos/Esoda	Timi_metoxis
Pearson Correlation	Kef_epark	1,000	,610	,513	-,683
	ROE	,610	1,000	-,316	,153
	Kostos/Esoda	,513	-,316	1,000	-,965
	Timi_metoxis	-,683	,153	-,965	1,000
Sig. (1-tailed)	Kef_epark	.	,195	,243	,159
	ROE	,195	.	,342	,424
	Kostos/Esoda	,243	,342	.	,018
	Timi_metoxis	,159	,424	,018	.
N	Kef_epark	4	4	4	4
	ROE	4	4	4	4
	Kostos/Esoda	4	4	4	4
	Timi_metoxis	4	4	4	4

Model Summary (b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	1,000(a)	1,000	.	.	1,000	.	3	0	.	2,231

a. Predictors: (Constant), Timi_metoxis, ROE, Kostos/Esoda

b. Dependent Variable: Kef_epark

Coefficients (a)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,252	,000		.	.
ROE	,083	,000	,637	.	.
Kostos/Esoda	-,050	,000	-,548	.	.
Timi_metoxis	-,157	,000	-1,308	.	.

a. Dependent Variable: Kef_epark

Residuals Statistics (a)

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	,05590	,11730	,09383	,029241	4
Residual	,000000	,000000	,000000	,000000	4
Std. Predicted Value	-1,297	,803	,000	1,000	4
Std. Residual	.	.	.	.	0

a. Dependent Variable: Kef_epark

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9^ο

ΣΧΟΛΙΑ

Σε αυτό το κεφάλαιο θα αναλύσουμε τα αποτελέσματα που βρήκαμε στο 8^ο κεφάλαιο και θα δούμε με τη βοήθεια των πινάκων και των στατιστικών στοιχείων που περιέχουν, αν η κάθε τράπεζα ξεχωριστά έχει επηρεαστεί από την τρέχουσα οικονομική κρίση. Ειδικότερα, με τη βοήθεια του πίνακα Correlations και του Pearson Correlation θα δούμε αν η κεφαλαιακή επάρκεια συσχετίζεται θετικά με τους χρηματοοικονομικούς δείκτες ROE, Κόστος/Εσοδα και με την τιμή της μετοχής και κατά συνέπεια αν επαληθεύονται οι υποθέσεις που θέσαμε στο 7^ο κεφάλαιο.

9.1 Alpha Bank

Για την Alpha Bank η κεφαλαιακή επάρκεια συσχετίζεται θετικά με τον αριθμοδείκτη ROE (0,098) και αρνητικά με τον αριθμοδείκτη Κόστος/Εσοδα (-0,383) και την τιμή της μετοχής (-0,828).

Συνεπώς, επαληθεύεται μόνο η υπόθεση H_0 .

9.2 Aspis Bank

Για την Aspis Bank η κεφαλαιακή επάρκεια συσχετίζεται θετικά με τον αριθμοδείκτη ROE (0,623) και την τιμή της μετοχής (0,435) και αρνητικά με τον αριθμοδείκτη Κόστος/Εσοδα (-0,48).

Συνεπώς, επαληθεύονται η υπόθεση H_0 και H_2 .

9.3 Proton Bank

Για την Proton Bank η κεφαλαιακή επάρκεια συσχετίζεται θετικά με τον αριθμοδείκτη ROE (0,64) και αρνητικά με τον αριθμοδείκτη Κόστος/Εσοδα (-0,793) και την τιμή της μετοχής (-0,677).

Συνεπώς, επαληθεύεται η υπόθεση H_0 .

9.4 ATE Bank

Για την ATE Bank η κεφαλαιακή επάρκεια συσχετίζεται θετικά με τον αριθμοδείκτη Κόστος/Εσοδα (0,597) και με την τιμή της μετοχής (0,976) και αρνητικά με τον αριθμοδείκτη ROE (-0,374).

Συνεπώς, επαληθεύονται η υπόθεση H_1 και H_2 .

9.5 Εθνική Τράπεζα

Για την Εθνική Τράπεζα η κεφαλαιακή επάρκεια συσχετίζεται θετικά με τον αριθμοδείκτη ROE (0,418) και αρνητικά με τον αριθμοδείκτη Κόστος/Εσοδα (-0,171) και με την τιμή της μετοχής (-0,099).

Συνεπώς, επαληθεύεται μόνο η υπόθεση H_0 .

9.6 Τράπεζα Πειραιώς

Για την Τράπεζα Πειραιώς η κεφαλαιακή επάρκεια συσχετίζεται θετικά με τον αριθμοδείκτη ROE (0,888) και αρνητικά με τον αριθμοδείκτη Κόστος/Εσοδα (-0,845) και με την τιμή της μετοχής (-0,772).

Συνεπώς, επαληθεύεται μόνο η υπόθεση H_0 .

9.7 Attica Bank

Για την Attica Bank η κεφαλαιακή επάρκεια συσχετίζεται θετικά με τους αριθμοδείκτες ROE (0,256) και Κόστος/Εσοδα (0,731) και αρνητικά με την τιμή της μετοχής (-0,581).

Συνεπώς, επαληθεύονται η υπόθεση H_0 και η H_1 .

9.8 Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο

Για το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο η κεφαλαιακή επάρκεια συσχετίζεται θετικά με τον αριθμοδείκτη Κόστος/Εσοδα (0,03) και αρνητικά με τον αριθμοδείκτη ROE (-0,096) και με την τιμή της μετοχής (-0,827).

Συνεπώς, επαληθεύεται η υπόθεση H_1 .

9.9 Eurobank EFG

Για την Eurobank η κεφαλαιακή επάρκεια συσχετίζεται αρνητικά με τους αριθμοδείκτες ROE (-0,514) και Κόστος/Εσοδα (-0,007) και με την τιμή της μετοχής (-0,463).

Συνεπώς, δεν επαληθεύεται καμία υπόθεση.

9.10 Τράπεζα Κύπρου

Για την Τράπεζα Κύπρου η κεφαλαιακή επάρκεια συσχετίζεται θετικά με τους αριθμοδείκτες ROE (0,968) και Κόστος/Εσοδα (0,27) και με την τιμή της μετοχής (0,922).

Συνεπώς, επαληθεύονται όλες οι υποθέσεις H_0 , H_1 και H_2 .

9.11 Geniki Τράπεζα

Για την Geniki Τράπεζα η κεφαλαιακή επάρκεια συσχετίζεται θετικά με τους αριθμοδείκτες ROE (0,61) και Κόστος/Εσοδα (0,513) και αρνητικά με την τιμή της μετοχής (-0,683).

Συνεπώς, επαληθεύονται οι υποθέσεις H_0 και H_1 .

9.12 Τράπεζα της Ελλάδος

Η Τράπεζα της Ελλάδος δε διαθέτει κεφαλαιακή επάρκεια, επειδή δε μπορεί να δώσει δάνεια, άρα δε μπορούμε να ελέγξουμε αν έχει επηρεαστεί από την κρίση.

9.13 Emporiki Bank

Η Emporiki Bank μπήκε στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών το 2008. Άρα δε μπορούμε να παρατηρήσουμε αν επηρεάστηκε από την κρίση λόγω ελλειπών στοιχείων του 2006 και 2007.

9.14 Marfin Popular Bank

Η Marfin Popular Bank δεν είχε το 2006 εισηγμένη μετοχή στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Άρα, δεν έχουμε στοιχεία για να υπολογίσουμε αν επηρεάστηκε από την κρίση.

9.15 Marfin Egnatia Bank

Η Marfin Egnatia Bank το 2009 συγχωνεύτηκε στον όμιλο της MIG και δεν είχε μετοχή εισηγμένη στο Χρηματιστήριο το 2009. Άρα έχουμε ελλιπή στοιχεία για υπολογισμό επηρεασμού της τράπεζας από την κρίση.

ΤΕΛΙΚΑ ΣΧΟΛΙΑ

Σύμφωνα με τα παραπάνω παρατηρούμε ότι οι αποδοχές των υποθέσεων είναι λιγότερες από τις απορρίψεις, δηλαδή δεν σχετίζεται τις περισσότερες φορές η κεφαλαιακή επάρκεια θετικά με τους αριθμοδείκτες ROE, Κόστος/Εσοδα και την τιμή της μετοχής. Συμπερασματικά, παρατηρούμε ότι το χρηματοπιστωτικό σύστημα δεν αντέχει την τρέχουσα οικονομική κρίση.

Βιβλιογραφία

- Ορισμός οικονομικής κρίσης:
A.M.A. American Marketing Association 2008-2009
- Ορισμός και φάσεις οικονομικού κύκλου:
Understanding Business Cycles. Brunner, K. and A.H. Meltzer, (ed.), Stabilization of the Domestic and International Economy, Carnegie – Rochester Conference Series on Public Policy
- Ορισμός και είδη ανεργίας:
Δεδουσόπουλος (2000): Θεωρίες της Ανεργίας – Η κρίση στην Αγορά
- Ορισμός και είδη πληθωρισμού:
<http://el.wikipedia.org/wiki/Πληθωρισμός>
- Φιλόσοφοι που ασχολήθηκαν με την κρίση:
Εφημερίδα Έρευνα 19 Οκτωβρίου 2008 αριθμός φύλλου:15036 σελίδα:30
- Η οικονομία της Ελλάδας πριν την οικονομική κρίση του 1929:
Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος (Νοέμβριος 2009)
- Η παγκόσμια οικονομική ύφεση («κραχ») του 1929 και οι κοινωνικές επιπτώσεις της:
<http://indy.gr/library/i-oikonomik-krisi-toy-1929>
- Το φαινόμενο της χιονοστοιβάδας και τα αίτια της κρίσης του 1929:
http://el.wikipedia.org/wiki/Παγκόσμια_οικονομική_ύφεση_1929
- Το σύστημα Bretton Woods:
Βιβλιοθήκη και Κέντρο Πληροφόρησης Πανεπιστημίου Κρήτης (e-Locus): Η κατάρρευση του Bretton Woods και ο επαναπροσδιορισμός της νομισματικής πολιτικής του Federal Reserve
- Οι πετρελαϊκές κρίσεις του 1970, η «Μαύρη Δευτέρα» του 1987, η κρίση του 1997 στις χώρες της Ασίας και η «φούσκα» των μετοχών υψηλής τεχνολογίας του 2000:
<http://www.enthesis.net> Δευτέρα 19 Μαΐου 2008 Flash back στις οικονομικές κρίσεις
- Τα αίτια και οι επιπτώσεις της χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2007:
Roubini, N. (2009) «A global breakdown of the recession» 15 Ιανουαρίου 2009
- Σύγκριση της υπάρχουσας κρίσης με τις προηγούμενες
http://www.atticabank.gr/media/Articles_Mgt/VOULI.pdf
- Παγκόσμια οικονομική ύφεση 2008-2009:
http://el.wikipedia.org/wiki/Παγκόσμια_οικονομική_ύφεση_2008

- Βασιλεία II:
<http://www.economia.gr>
- Ελληνικές Τράπεζες:
<http://www.ase.gr/content/gr/companies/ListedCo/Profiles/sectors.asp#anchor8300>
(Site Χρηματιστηρίου Αθηνών)
- Βασικοί όροι SPSS:
<http://www.ats.ucla.edu/stat/SPSS>
(UCLA Academic Technology Services)

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

2006

<u>ΤΡΑΠΕΖΕΣ</u>	<u>ΚΑΘΑΡΑ ΕΣΟΔΑ (ΣΕ ΕΚ. €)</u>	<u>ΚΑΘΑΡΑ ΕΞΟΔΑ (ΣΕ ΕΚ. €)</u>	<u>ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ (ΣΕ ΕΚ. €)</u>	<u>ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ (ΣΕ ΕΚ. €)</u>	<u>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (ΣΕ ΕΚ. €)</u>	<u>ROE</u>	<u>ΚΕΦΑΛΙΑΚΗ ΕΠΑΡΚΕΙΑ</u>	<u>ΚΟΣΤΟΣ/ΕΣΟΔΑ</u>
ALPHA BANK	1688,200	887,500	254,000	551,900	2318,908	23,80%	12,90%	45,70%
ASPIS BANK	90,250	69,190	2,730	12,270	184,590	19,30%	11,00%	76,67%
PROTON BANK	61,839	33,978	1,475	31,607	399,834	7,91%	15,99%	54,95%
ΑΤΕ BANK	879,000	533,000	63,000	188,000	1170,000	14,40%	11,40%	60,64%
GENIKI BANK	163,479	162,061	75,020	-79,366	130,763	-60,70%	5,59%	99,13%
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	3135,000	1625,000	267,000	990,000	3449,477	28,70%	14,60%	51,83%
ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ	412,120	202,590	24,060	137,170	868,880	15,79%	11,23%	49,16%
EUROBANK EFG	2233,000	1062,000	344,000	644,000	2657,000	23,00%	10,40%	47,56%
ΑΤΤΙΚΑ BANK	126,273	98,899	23,640	0,874	153,200	1,75%	8,50%	78,32%
ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ	906,633	423,301	99,712	312,855	905,000	21,70%	12,10%	46,69%
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	1224,000	592,600	77,000	434,600	1832,000	29,00%	11,30%	48,42%
MARFIN POPULAR BANK	538,549	279,464	80,992	150,254	3037,763	4,95%	11,50%	51,89%
MARFIN EGNATIA BANK	269,403	221,003	78,800	31,631	749,566	4,22%	12,41%	82,03%
ΕΜΠΟΡΙΚΗ BANK								

2007

ΤΡΑΠΕΖΕΣ	<u>ΚΑΘΑΡΑ</u> <u>ΕΣΟΔΑ</u> (σε εκ. €)	<u>Δ</u> <u>(ΚΑΘΑΡΩΝ</u> <u>ΕΣΟΔΩΝ)</u>	<u>ΚΑΘΑΡΑ</u> <u>ΕΞΟΔΑ</u> (σε εκ. €)	<u>Δ</u> <u>(ΚΑΘΑΡΩΝ</u> <u>ΕΞΟΔΩΝ)</u>	<u>ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ</u> (σε εκ. €)	<u>ΚΑΘΑΡΑ</u> <u>ΚΕΡΔΗ</u> (σε εκ. €)	<u>Δ</u> <u>(ΚΑΘΑΡΩΝ</u> <u>ΚΕΡΔΩΝ)</u>	<u>ΙΔΙΑ</u> <u>ΚΕΦΑΛΑΙΑ</u> (σε εκ. €)	ROE	<u>ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗ</u> <u>ΕΠΑΡΚΕΙΑ</u>	<u>ΚΟΣΤΟΣ</u> <u>/ΕΣΟΔΑ</u>
ALPHA BANK	2237,300	32,53%	1025,300	15,53%	226,700	769,600	39,45%		25,40%	12,50%	45,83%
ASPIS BANK	97,300	7,81%	78,170	12,98%	3,440	6,930	-43,52%	224,660	3,09%	16,20%	80,34%
PROTON BANK	94,234	52,39%	57,177	139,45%	61,784	20,283	-35,83%	367,565	16,81%	12,13%	60,68%
ΑΤΕ BANK	951,000	8,19%	568,000	6,57%	80,000	241,400	28,40%	1460,000	17,40%	9,30%	59,73%
GENIKI BANK	165,078	0,98%	161,999	0,04%	41,337	-40,359	49,15%	302,224	-13,35%	11,64%	98,14%
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	2546,279	-18,78%	1631,687	-6,80%	63,755	914,592	-7,62%	6535,921	26,00%	17,10%	64,08%
ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ	293,450	-28,79%	214,490	5,87%	28,710	43,450	-68,32%	746,440	5,82%	9,89%	73,09%
EUROBANK EFG	2817,000	26,15%	1400,000	31,83%	401,000	815,000	26,55%	4252,000	22,40%	12,20%	49,70%
ΑΤΤΙΣΑ BANK	147,172	16,55%	118,967	20,29%	30,400	20,848	2285,35%	317,751	12,20%	12,60%	80,84%
ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ	1110,000	22,43%	485,994	14,81%	55,877	485,000	55,20%	1966,000	27,60%	12,70%	43,78%
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	1473,800	20,41%	736,800	24,33%	115,900	502,700	15,67%	3310,000	29,50%	12,20%	50,00%
MARFIN POPULAR BANK	1175,853	118,34%	531,158	90,06%	97,938	593,133	294,75%	3482,218	17,03%	11,20%	45,17%
MARFIN EGNATIA BANK	514,400	90,94%	257,800	16,65%	60,600	141,300	346,71%	780,025	18,10%	10,80%	50,12%
EMPORIKI BANK											

2008

ΤΡΑΠΕΖΕΣ	<u>ΚΑΘΑΡΑ</u> <u>ΕΞΟΔΑ</u> (σε εκ. €)	<u>Δ</u> <u>(ΚΑΘΑΡΩΝ</u> <u>ΕΞΟΔΩΝ)</u>	<u>ΚΑΘΑΡΑ</u> <u>ΕΞΟΔΑ</u> (σε εκ. €)	<u>Δ</u> <u>(ΚΑΘΑΡΩΝ</u> <u>ΕΞΟΔΩΝ)</u>	<u>ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ</u> (σε εκ. €)	<u>ΚΑΘΑΡΑ</u> <u>ΚΕΡΔΗ</u> (σε εκ. €)	<u>Δ</u> <u>(ΚΑΘΑΡΩΝ</u> <u>ΚΕΡΔΩΝ)</u>	<u>ΙΔΙΑ</u> <u>ΚΕΦΑΛΑΙΑ</u> (σε εκ. €)	ROE	<u>ΚΕΦΑΛΙΑΚΗ</u> <u>ΕΠΑΡΚΕΙΑ</u>	<u>ΚΟΣΤΟΣ</u> <u>ΓΕΣΟΔΑ</u>
ALPHA BANK	2345,700	4,85%	1178,300	14,92%	541,800	512,100	-33,46%	3021,000	15,70%	9,80%	50,23%
ASPIS BANK	73,000	-24,97%	109,000	39,44%	23,100	-48,100	-794,08%	163,000	-29,51%	12,10%	149,32%
PROTON BANK	40,967	-56,53%	87,610	53,23%	31,210	-61,784	-404,61%	268,308	-23,03%	9,29%	213,86%
ΑΤΕ BANK	807,000	-15,14%	600,000	5,63%	197,400	27,800	-88,48%	867,000	2,30%	11,40%	74,35%
GENIKI BANK	190,273	15,26%	159,375	-1,62%	49,390	-33,576	-16,81%	232,172	-14,46%	8,57%	83,76%
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	2267,026	-10,97%	1786,720	17,98%	75,957	611,730	-47,48%	6000,000	13,00%	16,20%	78,81%
ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ	301,910	2,88%	299,290	8,27%	36,070	2,850	-93,44%	532,160	0,53%	8,59%	99,13%
EUROBANK EFG	3117,000	10,65%	1566,000	11,86%	886,000	652,000	-20,00%	3588,000	15,70%	10,40%	50,24%
ΑΤΤΙΣΑ BANK	145,126	-1,39%	130,355	9,57%	34,590	12,610	-39,51%	324,358	4,36%	11,40%	89,82%
ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ	1205,252	8,58%	551,619	13,50%	91,601	478,683	-1,30%	2056,367	25,10%	11,20%	45,73%
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	1651,700	12,07%	896,600	21,69%	388,000	315,000	-37,34%	3025,000	18%	9,90%	54,28%
MARFIN POPULAR BANK	1085,286	-7,70%	591,225	11,31%	129,414	403,345	-32,00%	3569,576	18,30%	10,10%	54,48%
MARFIN EGNATIA BANK	443,700	-13,74%	284,500	10,36%	96,500	42,900	-69,64%	696,201	5,30%	8,80%	64,12%
ΕΜΠΟΡΙΚΗ BANK	715,500		641,800		486,300	-491,800					

2009

ΤΡΑΠΕΖΕΣ	ΚΑΘΑΡΑ ΕΣΟΔΑ (σε εκ. €)	Δ (ΚΑΘΑΡΩΝ ΕΣΟΔΩΝ)	ΚΑΘΑΡΑ ΕΞΟΔΑ (σε εκ. €)	Δ (ΚΑΘΑΡΩΝ ΕΞΟΔΩΝ)	ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ (σε εκ. €)	ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ (σε εκ. €)	Δ (ΚΑΘΑΡΩΝ ΚΕΡΔΩΝ)	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (σε εκ. €)	ROE	ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗ ΕΠΑΡΚΕΙΑ	ΚΟΣΤΟΣ/ ΕΣΟΔΑ
ALPHA BANK	2380,100	1,50%	1201,900	2,00%	676,000	349,800	-31,70%	5392,000	10,10%	13,30%	50,50%
ASPIS BANK	71,830	-1,60%	95,340	-13,00%	42,300	-61,860	28,60%	107,000	-57,81%	7,57%	132,73%
PROTON BANK	116,776	185,05%	103,294	17,90%	50,207	13,397	121,68%	316,477	4,23%	15,54%	88,46%
ΑΤΕ BANK	1039,600	28,80%	631,200	5,10%	619,500	-401,500	-1544,24%	1303,000	8,40%	9,20%	60,72%
ΓΕΝΙΚΗ BANK	186,340	-2,07%	291,222	82,73%	135,454	-107,585	220,42%	277,035	-38,83%	11,73%	156,29%
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ	2493,729	6,00%	1876,056	5,00%	1057,000	971,000	-37,00%	8500,000	13,00%	11,30%	75,23%
EUROBANK EFG	3040,000	-2,50%	1471,000	-6,07%	1177,000	362,000	-44,60%	4300,000	6,00%	12,70%	48,39%
ΑΤΤΙΚΑ BANK	150,314	3,57%	137,684	5,62%	34,764	5,668	-55,05%	582,802	4,20%	16,60%	91,60%
ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ	1286,498	6,74%	674,252	22,23%	247,935	321,994	-32,73%	2485,498	14,00%	11,70%	52,41%
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ MARFIN POPULAR BANK	1663,000	0,69%	893,000	-0,40%	491,000	202,000	-35,87%	3616,000	7,90%	9,80%	53,70%
MARFIN EGNATIA BANK	1074,853	-0,96%	624,503	5,63%	250,567	170,379	-57,76%	3759,243	7,70%	11,50%	58,10%
ΕΜΠΟΡΙΚΗ BANK	750,900	4,95%	646,700	0,76%	658,400	-582,600	-18,46%	1138,000	-51,20%	15.1%	86,12%

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

2006

<u>ΤΡΑΠΕΖΕΣ</u>	<u>Δ ΤΙΜΗΣ ΚΛΕΙΣΙΜΑΤΟΣ ΜΕ ΑΝΟΙΓΜΑΤΟΣ ΜΕΤΟΧΗΣ</u>	<u>Δ% ΤΙΜΗΣ ΚΛΕΙΣΙΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΑΝΟΙΓΜΑΤΟΣ ΜΕΤΟΧΗΣ</u>	<u>ΜΕΣΗ ΜΕΤΑΒΛΗΤΟΤΗΤΑ ΟΓΚΟΥ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ</u>	<u>ΤΥΠΙΚΗ ΑΠΟΚΛΙΣΗ ΤΙΜΩΝ ΚΛΕΙΣΙΜΑΤΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ</u>
ALPHA BANK	3,6917	21,53%	5840080,769	1,399
ASPIS BANK	0,66882	20,46%	829533,5192	0,293
PROTON BANK	3,62	49,32%	981107,1731	1,166
ΑΤΕ BANK	-1,3272	-25,39%	8331376,212	0,745
GENIKI BANK	-0,90019	-16,51%	1069156,923	0,616
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	0,5482	1,80%	6788565,385	2,715
ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ	3,4554	31,80%	4279815,065	0,912
EUROBANK EFG	3,2671	17,83%	3891226,481	1,638
ΑΤΤΙΣΑ BANK	-0,74368	-17,02%	414189,7115	0,389
ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ	5,58	116,74%	7907795,462	1,426
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	8,7094	62,02	4689754,808	2,142
MARFIN POPULAR BANK	0	0	0	0
MARFIN ΕΓΝΑΤΙΑ BANK	2,94	61,00%	1546960,731	1,058
ΕΜΠΟΡΙΚΗ BANK	-4,92	-17,43%	1450893,135	2,49

2007

<u>ΤΡΑΠΕΖΕΣ</u>	<u>Δ ΤΙΜΗΣ ΚΛΕΙΣΙΜΑΤΟΣ ΜΕ ΑΝΟΙΓΜΑΤΟΣ ΜΕΤΟΧΗΣ</u>	<u>Δ% ΤΙΜΗΣ ΚΛΕΙΣΙΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΑΝΟΙΓΜΑΤΟΣ ΜΕΤΟΧΗΣ</u>	<u>ΜΕΣΗ ΜΕΤΑΒΛΗΤΟΤΗΤΑ ΟΓΚΟΥ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ</u>	<u>ΤΥΠΙΚΗ ΑΠΟΚΛΙΣΗ ΤΙΜΩΝ ΚΛΕΙΣΙΜΑΤΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ</u>
ALPHA BANK	0,2184	0,97%	6960286,538	0,888
ASPIS BANK	-0,9628	-25,93%	899886,3077	0,342
PROTON BANK	-1,34	-12,05%	588416,5	0,38
ΑΤΕ BANK	-0,26	-6,37%	4037281,385	0,157
GENIKI BANK	-1,35104	-29,61%	781737,5	0,483
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	8,8526	26,96%	8065544,231	2,406
ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ	-4,52211	-31,51%	3310188,019	1,931
EUROBANK EFG	0,4667	2,02%	4823246,288	1,028
ΑΤΤΙΣΑ BANK	-0,55511	-15,09%	368591,4808	0,215
ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ	1,6	14,82%	7660756,481	0,717
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	2,8515	12,24%	5207276,769	1,114
MARFIN POPULAR BANK	1,16	14,50%	14291060,08	0,8
MARFIN EGNATIA BANK	-3,48	-41,93%	196443,9423	0,915
ΕΜΠΟΡΙΚΗ BANK	-3,28	-14,08	280618,6923	0,902

2008

ΤΡΑΠΕΖΕΣ	<u>Δ ΤΙΜΗΣ ΚΛΕΙΣΙΜΑΤΟΣ ΜΕ ΑΝΟΙΓΜΑΤΟΣ ΜΕΤΟΧΗΣ</u>	<u>Δ% ΤΙΜΗΣ ΚΛΕΙΣΙΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΑΝΟΙΓΜΑΤΟΣ ΜΕΤΟΧΗΣ</u>	<u>ΜΕΣΗ ΜΕΤΑΒΛΗΤΟΤΗΤΑ ΟΓΚΟΥ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ</u>	<u>ΤΥΠΙΚΗ ΑΠΟΚΛΙΣΗ ΤΙΜΩΝ ΚΛΕΙΣΙΜΑΤΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ</u>
ALPHA BANK	-16,63373	-75,66%	7373538,462	4,845
ASPIS BANK	-1,951404	-73,70%	497545,3654	0,585
PROTON BANK	-9,06	-93,60%	599712,5	2,833
ΑΤΕ BANK	-2,63	-66,75%	2913603,635	0,696
GENIKI BANK	-2,342883	-72,37%	792906,9231	0,718
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	-30,2948	-73,40%	11221096,15	8,069
ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ	-5,56445	-56,98%	2385247,192	1,987
EUROBANK EFG	-17,444	-77,39%	5203128,192	4,765
ΑΤΤΙΣΑ BANK	-1,15771	-35,99%	268448,5577	0,531
ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ	-9,91	-79,28%	9538800,327	2,541
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	-19,4267	-77,5	5855777,154	5,31
MARFIN POPULAR BANK	-6,74	-78,92%	14020205,17	1,706
MARFIN EGNATIA BANK	-3,1	-64,32%	115170,4423	1,278
ΕΜΠΟΡΙΚΗ BANK	-14,62	-72,52%	150046,0385	5,133

2009

<u>ΤΡΑΠΕΖΕΣ</u>	<u>Δ ΤΙΜΗΣ ΚΛΕΙΣΙΜΑΤΟΣ ΜΕ ΑΝΟΙΓΜΑΤΟΣ ΜΕΤΟΧΗΣ</u>	<u>Δ% ΤΙΜΗΣ ΚΛΕΙΣΙΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΑΝΟΙΓΜΑΤΟΣ ΜΕΤΟΧΗΣ</u>	<u>ΜΕΣΗ ΜΕΤΑΒΛΗΤΟΤΗΤΑ ΟΓΚΟΥ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ</u>	<u>ΤΥΠΙΚΗ ΑΠΟΚΛΙΣΗ ΤΙΜΩΝ ΚΛΕΙΣΙΜΑΤΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ</u>
ALPHA BANK	2,09878	34,12%	10101588,46	2,492
ASPIS BANK	-0,094561	-11,46%	798250,0769	0,183
PROTON BANK	1,16	184,13%	2422255,942	0,527
ΑΤΕ BANK	0,57	41,30%	4439787,058	0,284
GENIKI BANK	-0,205097	-20,61%	5405552,308	0,159
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	5,9711	47,85%	12712217,31	5,224
ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ	0,0141	0,32%	2840691,75	0,734
EUROBANK EFG	2,4336	43,72%	6747640,596	2,38
ΑΤΤΙCΑ BANK	-0,54218	-24,40%	430436,6923	0,229
ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ	2,22	82,84%	12510889,42	1,3
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	1,9725	31,67%	5956185,288	2,648
MARFIN POPULAR BANK	0,42	22,11%	20613972,08	0,525
MARFIN ΕΓΝΑΤΙΑ BANK	0,07	3,78%	21173,82692	0,784
ΕΜΠΟΡΙΚΗ BANK	-1,35	-23,52%	360437	0,595