



ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΕΙΡΑΙΑ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**«Η ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ Η
ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ»**

ΣΠΟΥΔΑΣΤΗΣ: Μορφονιός Γεώργιος
A.M: 11886

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ: Πανάγου Βασίλειος

ΠΕΙΡΑΙΑΣ 2013

Πρόλογος

Την παρούσα πτυχιακή εργασία ανέλαβα και ολοκλήρωσα με καθηγητή τον κ. Μηλιώρη Κωνσταντίνο, Εργαστηριακό Συνεργάτη του τμήματος Λογιστικής του ΤΕΙ Πειραιά. Η παρουσίασή της πραγματοποιήθηκε με τον κ. Πανάγου Βασίλειο, Καθηγητή του τμήματος Λογιστικής του ΤΕΙ Πειραιά.

Η εργασία αναφέρεται στην κρίση που ξέσπασε στην Ελλάδα κυρίως μετά το 2009 και ποιες οι συνέπειές της ειδικότερα στο τραπεζικό κλάδο. Ξεκινά με γενικά σχόλια για τις πιο σημαντικές κρίσεις που έχουν παρουσιαστεί τον 20^ο αιώνα και ειδικά την πιο πρόσφατη κρίση το 2007 στις Η.Π.Α, με την επέκτασή της σε όλο τον κόσμο (κεφ. 2) και την εμφάνισή της και στην Ελλάδα. Γίνεται μια αναφορά στο Πλαίσιο της Βασιλείας το οποίο σχετίζεται άμεσα με το τραπεζικό σύστημα αλλά και την κρίση του 2007 (κεφ. 3). Στη συνέχεια αναλύεται η δημοσιονομική πορεία της Ελλάδας πριν και μετά την κρίση (κεφ. 4), οι συνέπειες στο τραπεζικό σύστημα (κεφ. 5) καθώς και προτάσεις και εισηγήσεις για έξοδο από την κρίση και ανάκαμψη του τραπεζικού συστήματος (κεφ. 6).

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

1. Εισαγωγή.....	5
2. Η Οικονομική Κρίση	6
2.1. Ορισμός Χρηματοοικονομικής Κρίσης	6
2.1.1. Περίοδος Ανάκαμψης - Άνθησης	7
2.1.2. Περίοδος Κρίσης - Ύφεσης	7
2.2. Αναδρομή και Χαρακτηριστικά Προηγούμενων Κρίσεων.....	8
2.2.1. Η Κρίση στις Η.Π.Α. του 1929	9
2.2.2. Οι Πετρελαϊκές Κρίσεις τη Δεκαετία του 1970	11
2.2.3. Η Ασιατική Κρίση του 1997.....	12
2.2.4. Η Κρίση στην Αργεντινή το 2001	14
2.3. Η Κρίση του Subprime Mortgage Lending το 2007.....	15
2.3.1. Αίτια της Κρίσης.....	16
2.3.2. Συνέπειες.....	17
2.3.3. Η Παρέμβαση των Ρυθμιστικών Αρχών	18
3. Το Πλαίσιο της Βασιλείας.....	20
3.1. Η Βασιλεία I.....	21
3.2. Η Βασιλεία II	21
3.3. Κριτική Βασιλείας II μέσα από την κρίση του 2008	21
4. Η Οικονομική Κρίση στην Ελλάδα.....	23
4.1. Αίτια της Κρίσης.....	23
4.2. Το Δημοσιονομικό Έλλειμμα	23
4.3. Το Δημόσιο Χρέος	25
4.4. Ο ρόλος της Τρόικας και τα Μνημόνια.....	30
4.4.1. Ανάλυση 1 ^{ου} Μνημονίου	31
4.4.2. Ανάλυση 2 ^{ου} Μνημονίου	32
4.4.3. Ανάλυση 3 ^{ου} Μνημονίου	34
5. Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα	35
5.1. Εξέλιξη των Τραπεζικών Μεγεθών τα Τελευταία Χρόνια	35
5.2. Η κρίση και οι Επιπτώσεις στις Τράπεζες	36

5.3. Ανάλυση Μεγεθών τραπεζών την περίοδο 2009-2012	43
5.3.1. Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος (ΕΤΕ)	43
5.3.2. Eurobank (ΕΥΡΩΒ)	46
5.3.3. Άλφα Τράπεζα (ΑΛΦΑ)	49
5.3.4. Τράπεζα Πειραιώς (ΠΕΙΡ)	52
5.4. Σύγκριση των μεγεθών των τραπεζών	55
5.4.1. Τραπεζικοί Δείκτες Κερδοφορίας	55
5.4.2. Ποιότητα Χαρτοφυλακίου	56
5.4.3. Ρευστότητα	57
5.5. Αξιολογήσεις στην Μακροπρόθεσμη Πιστοληπτική Ικανότητα των Τραπεζών	58
5.6. Πορεία Τραπεζικών Μετοχών	61
5.7. Ανακεφαλαιοποίηση Τραπεζών – Πορεία Ανακεφαλαιοποίησης	64
5.7.1. Τρόπος Υπολογισμού των Απαιτούμενων Κεφαλαίων	64
5.7.2. Παρουσίαση Ανακεφαλαιοποίησης για τις 4 συστημικές τράπεζες	67
5.8. Συγκριτικές ελληνοαμερικανικές τραπεζών	69
5.9. Προβλέψεις-Εισηγήσεις για την μελλοντική Πορεία των Ελληνικών Τραπεζών	71
6. Σύνοψη-Συμπεράσματα	73
Βιβλιογραφία	77
Παραρτήματα	83

1. Εισαγωγή

Το φαινόμενο της κρίσης είναι το πιο αναλυμένο κεφάλαιο στη χρηματοοικονομική αφού οι συνέπειές του επηρεάζουν ολόκληρη σχεδόν την ανθρωπότητα από οικονομικής και κοινωνικής άποψης.

Τα αίτια της κρίσης απασχολούν ευρέως την βιβλιογραφία και πολλά έχουν διατυπωθεί μετά από κάθε κρίση για τους πιθανούς λόγους δημιουργίας της, αφού η κάθε κρίση που εμφανίζεται είναι διαφορετική τόσο ως προς τα αίτια όσο και ως προς τις συνέπειες.

Το απρόβλεπτο και εύρυθμο οικονομικό περιβάλλον δεν δίνει την ευκαιρία να προβλεφτεί με ακρίβεια το ξέσπασμα της κρίσης ούτως ώστε να μπορέσει να αντιμετωπιστεί. Παραταύτα, έχουν παρουσιαστεί κοινά σε κάθε κρίση και έχουν εξαχθεί χρήσιμα συμπεράσματα τα οποία δίνονται ως εργαλεία τόσο στις ρυθμιστικές αρχές όσο και στους άμεσα εμπλεκόμενους (κυβέρνηση, επιχειρήσεις και νοικοκυριά).

Σ' αυτή την εργασία, παρουσιάζεται μια ιστορική αναδρομή στις πιο σημαντικές κρίσεις του 20^{ου} αιώνα και ανάλυση της πρόσφατης χρηματοοικονομικής κρίσης του 2007 που επηρέασε σχεδόν όλο τον κόσμο και που έφτασε μέχρι και την Ελλάδα.

Η Ελλάδα μετά το 2008, παρουσίασε αρνητικούς ρυθμούς ανάπτυξης, εκτίναξη του δείκτη δημοσίου χρέους και δημοσιονομικού ελλείμματος, ψηλά ποσοστά ανεργίας και κλείσιμο πολλών επιχειρήσεων. Η χώρα αναγκάστηκε να προσφύγει στον μηχανισμό στήριξης της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Ε.Ε.) και με βοήθεια και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (Δ.Ν.Τ.) μπήκε σ' ένα φαύλο κύκλο μνημονίων. Από τις συνέπειες της κρίσης στην ελληνική οικονομία, επηρεάστηκε αναπόφευκτα και ο τραπεζικός τομέας ο οποίος αποτελεί την κύρια πηγή ανάπτυξης στη χώρα.

Μέσα από την παρουσίαση των αιτιών και επιπτώσεων της κρίσης στην Ελλάδα, γίνεται εκτενής ανάλυση των τεσσάρων συστημικών ελληνικών τραπεζών (Εθνική, Άλφα, Eurobank και Πειραιώς) και περιγραφή των προβλημάτων που αντιμετωπίζουν μέχρι και σήμερα (Ιούλιος 2013). Αναλύονται οι Ισολογισμοί και οι Καταστάσεις Κερδοζημιών της κάθε τράπεζας και γίνονται συγκρίσεις των οικονομικών τους μεγεθών. Δίνονται πληροφορίες για τον τρόπο υπολογισμού των απαιτούμενων κεφαλαίων για την ανακεφαλαιοποίηση η οποία πραγματοποιήθηκε τον Ιούνιο του 2013.

Η εργασία ολοκληρώνεται με την εξαγωγή συμπερασμάτων και διατύπωση εισηγήσεων για την μετέπειτα πορεία των τραπεζών και της ελληνικής οικονομίας.

2. Η Οικονομική Κρίση

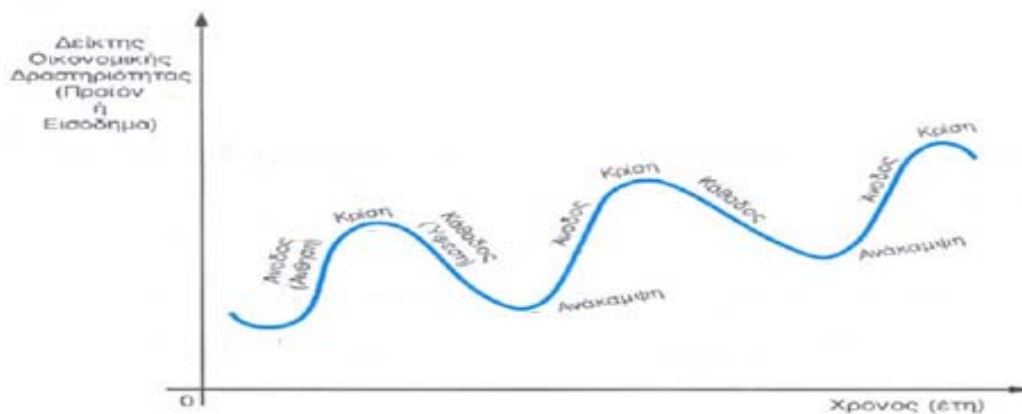
2.1. Ορισμός Χρηματοοικονομικής Κρίσης

Η πορεία μιας οικονομίας εξαρτάται από διάφορα οικονομικά μεγέθη όπως το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (Α.Ε.Π.), η ανεργία, ο πληθωρισμός και τα επιτόκια. Οι μεταβολές και τα скаμπανεβάσματα που παρουσιάζουν κατά περιόδους αυτά τα μεγέθη ονομάζονται οικονομικές διακυμάνσεις ή οικονομικοί κύκλοι.

Οι κύκλοι αυτοί διαφέρουν ως προς την διάρκεια και τη συχνότητα και μπορούν να διαχωριστούν σε:

- Βραχυπρόθεσμοι: 3-4 χρόνια
- Μεσοπρόθεσμοι: 7-11 χρόνια
- Μακροπρόθεσμοι 50-60 χρόνια

Γράφημα 2α: Οικονομικοί Κύκλοι



Ο κάθε κύκλος με βάση και το πιο πάνω γράφημα χωρίζεται σε 4 περιόδους (Πετράκη-Κώπτη και Κώπτης 2000, Παναγιώτου 2004):

2.1.1. Περίοδος Ανάκαμψης - Άνθησης

Κατά την περίοδο αυτή η οικονομία αρχίζει να παρουσιάζει ανάκαμψη από μια κρίση και παρουσιάζει θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης, λειτουργεί σε επίπεδα πλήρους απασχόλησης με χαμηλά ποσοστά ανεργίας (φυσιολογική ανεργία), υπάρχει αυξημένη κατανάλωση, επενδύσεις, αύξηση τιμών και δημιουργία πληθωριστικών πιέσεων. Τα τραπεζικά ιδρύματα παραχωρούν δάνεια με περισσότερη ευκολία αφού λόγω της αυξημένης ποσότητας χρήματος στην οικονομία δεν επιθυμούν να καταθέτουν το διαθέσιμο χρήμα και να απολαμβάνουν χαμηλά κέρδη αλλά να το δανείζουν με περισσότερα περιθώρια κερδών.

2.1.2. Περίοδος Κρίσης - Ύφεσης

Λόγω της μεγάλης αισιοδοξίας και των ανεξέλεγκτων επενδύσεων, η οικονομία φθάνει σε υπερθέρμανση από τον έντονο πληθωρισμό και μπαίνει στην περίοδο της κρίσης. Συνήθως λαμβάνονται κυρίως μέτρα καταπολέμησης του πληθωρισμού (δημοσιονομικά και νομισματικά) τα οποία όμως οδηγούν σε ύφεση.

Τα δημοσιονομικά μέτρα περιλαμβάνουν σε γενικές γραμμές την αύξηση φόρων και μείωση δαπανών και τα νομισματικά αφορούν την μείωση της ποσότητας χρήματος στην οικονομία. Η μείωση της ποσότητας κλείνει και τη «στροφή» ρευστότητας των τραπεζικών ιδρυμάτων με αποτέλεσμα την μείωση της κατανάλωσης, των επενδύσεων και την εμφάνιση αρνητικών ρυθμών ανάπτυξης σε συνδυασμό με υψηλά ποσοστά ανεργίας.

Τεχνικά η ύφεση υφίσταται όταν η οικονομία παρουσιάζει αρνητικούς ρυθμούς ανάπτυξης για 2 συνεχόμενα τρίμηνα.

Οι Franklin και Douglas (1998) παρουσίασαν 3 κύριες φάσεις οι οποίες συνήθως παρουσιάζονται πριν και κατά τη διάρκεια μιας κρίσης.

Η 1^η φάση ξεκινά με την οικονομική φιλελευθεροποίηση ή μια συνειδητή απόφαση από την Κεντρική Τράπεζα να αυξήσει το δανεισμό. Με αυτό τον τρόπο προκύπτει πιστωτική επέκταση η οποία συνοδεύεται με αύξηση των τιμών των περιουσιακών στοιχείων, όπως ακίνητα και μετοχές.

Κατά τη 2^η φάση «σκάζει» η φούσκα και καταρρέουν οι τιμές των περιουσιακών στοιχείων.

Η 3^η φάση χαρακτηρίζεται από την πτώχευση πολλών επιχειρήσεων και άλλων οργανισμών οι οποίοι δανείστηκαν για να αγοράσουν περιουσιακά στοιχεία σε διογκωμένες τιμές. Την πτώχευση αυτή ακολουθούν τραπεζικές ή/και συναλλαγματικές κρίσεις.

Πολλές κρίσεις/υφέσεις του παρελθόντος όπως θα δούμε και πιο κάτω παρουσίασαν τις πιο πάνω φάσεις είτε ολοκληρωτικά είτε εν μέρει.

2.2. Αναδρομή και Χαρακτηριστικά Προηγούμενων Κρίσεων

Σ αυτή την ενότητα γίνεται αναφορά στις πιο σημαντικές περιόδους κρίσεων που έχει να εμφανίσει ο 20^{ος} αιώνας και οι αρχές του 21 αιώνα.

Ο Krugman (2008) ανέφερε ότι όλες οι κρίσεις εμφανίζονται όταν υπάρχει «καθαρός ουρανός», δηλ, όταν υπάρχει ανάπτυξη, όλα τα μεγέθη δείχνουν υγιή, ο κόσμος ευημερεί και κανείς δεν μπορεί να προβλέψει με σιγουριά την ανατροπή του σκηνικού.

Διαχρονικά, τα πιο πιθανά αίτια μιας κρίσης είναι ο υπερβολικός δανεισμός και η άνοδος των τιμών των περιουσιακών στοιχείων ή ακόμα προκύπτει και μετά από παρέμβαση των ρυθμιστικών αρχών στο σύστημα σε βαθμό που να επηρεάσει τα μεγέθη της οικονομίας.

Οι Bennett και Conan (2009, σελ. 6-7) υποστήριξαν ότι ο δανεισμός ενθαρρύνει τους επενδυτές να τοποθετήσουν τα χρήματά τους σε επενδύσεις υψηλού κινδύνου και άρα επηρεάζει τη δεδομένη περίοδο θετικά τις τιμές. Επίσης, οι εκτιμήσεις και η προσμονή για μελλοντική περαιτέρω αύξηση των επενδύσεων μέσω μόχλευσης στο μέλλον, μπορεί να δώσει ακόμα περισσότερη ώθηση στις τιμές και να υποβοηθήσει την εμφάνιση της κρίσης.

Η εμφάνιση της πρώτης κρίσης καταγράφεται πολύ πριν τον 20^ο αιώνα και συγκεκριμένα στην Ολλανδία το 1637, όπου δημιουργήθηκε «φούσκα στην τιμή της τουλίπας λόγω της μανίας που κυριεύσε τον κόσμο να την αγοράζει ως είδος πολυτελείας.

2.2.1. Η Κρίση στις Η.Π.Α. του 1929

Στις αρχές της δεκαετίας του 1920 οι πολίτες στην Αμερική είχαν κατακυριευτεί από μανία για επενδύσεις στο αμερικανικό χρηματιστήριο. Η σημαντική άνοδος του Δείκτη την περίοδο αυτή έφερε ευφορία στον κόσμο αφού όλοι σχεδόν κέρδιζαν.

Παρουσιάστηκε παράλληλα μια πιστωτική επέκταση που προκάλεσαν τα τραπεζικά ιδρύματα, όπου τα δάνεια αυτά που χορηγούνταν, επενδύονταν στο χρηματιστήριο. Πέραν των 2/3 των επενδύσεων σε μετοχές προέρχονταν από δανεισμό και οι επενδυτές οδηγήθηκαν σε τεράστια αύξηση του ρίσκου τους. Η έλλειψη εμπειρίας οδήγησε σε χρηματιστηριακή «φούσκα» (White 1990, σελ.70), αν και πριν το ξέσπασμα, οι επενδυτές θεωρούσαν δεδομένο ότι τα πράγματα συνεχώς θα καλυτερεύουν.

Περί τα τέλη της δεκαετίας του 1930 και όταν πλέον η ρευστότητα εξαντλήθηκε και αυξήθηκε η ανησυχία των δανειστών, το χρηματιστήριο της Wall Street την 24^η Οκτωβρίου 1929 παρουσίασε απότομη πτώση των Δεικτών της τάξεως του 13%. Αυτό το «κραχ» της Μαύρης Πέμπτης όπως ονομάστηκε προκάλεσε πανικό στις αγορές.

Τα αιτία που οδήγησαν στις μαζικές πωλήσεις μετοχών σύμφωνα και με τον White (1990) ήταν οι ενδείξεις στα αποτελέσματα των εταιριών όπου διαφαινόταν πλέον η αδυναμία τους να συνεχίσουν την κερδοφορία τους σε συνδυασμό με τη πτώση του Δείκτη Βιομηχανικής Παραγωγής, καθώς και η αύξηση των επιτοκίων όπου έπλητταν πλέον την ανάπτυξη. Αυτές οι ενδείξεις άλλαξαν τις προβλέψεις των επενδυτών για μελλοντική ανάπτυξη και ενίσχυσαν την εκτίμηση ότι η χώρα θα μπει σε ύφεση. Οι αρνητικές εκτιμήσεις ήταν αρκετές για να δημιουργήσουν την πτώση.

Ο White (1990) δεν θεωρεί ότι η πτώση προκλήθηκε από αιτίες, όπως η υπερβολική έκδοση μετοχών, αποφάσεις των ρυθμιστών ή πορεία των ξένων αγορών και μείωση στα δάνεια των χρηματιστών. Οι λόγοι αυτοί κατά καιρούς εξηγήθηκαν από άλλους αναλυτές, όμως η συνεισφορά τους στα αίτια ήταν μικρή.

Με το ξέσπασμα της κρίσης, οι εταιρίες δεν μπορούσαν να αντλήσουν κεφάλαια για να επεκταθούν και μειώθηκε τόσο η παραγωγή όσο και η ζήτηση των αγαθών και υπηρεσιών. Η κάθετη πτώση στις τιμές προκάλεσε πανικό στην αγορά και περαιτέρω πτώση των χρηματιστηριακών δεικτών λόγω του αρνητικού κλίματος. Η Αμερική μπήκε σε βαθιά ύφεση τα επόμενα χρόνια.

Την περίοδο 1929-1933 παρουσιάστηκε μείωση του ΑΕΠ της τάξεως του 54%, ψηλά ποσοστά ανεργίας που έφτασαν μέχρι και 25%, πτώση του χρηματιστηριακού δείκτη κατά 78% και κλείσιμο πολλών επιχειρήσεων και πολλές κοινωνικές αναταραχές.

Η Κεντρική Τράπεζα των Η.Π.Α. (F.E.D.) προχώρησε άμεσα μετά το «κραχ», σε χαλάρωση των πιστωτικών κριτηρίων. Οι δανειστές των χρηματιστών πίεσαν για αποπληρωμή των ανοικτών διευκολύνσεων που τους είχαν παραχωρήσει και έτσι η F.E.D. της Νέας Υόρκης προχώρησε στην ανάληψη αυτών των δανείων και τους επέτρεψε να δανείζονται ελεύθερα από το “discount window”.

Η F.E.D. επίσης αγόρασε κυβερνητικά ομόλογα για δικό της λογαριασμό για να αυξήσει τη ρευστότητα στο τραπεζικό σύστημα και να αποτρέψει κάποιο «κραχ» στις αγορές χρήματος (money markets).

2.2.2. Οι Πετρελαϊκές Κρίσεις τη Δεκαετία του 1970

Με την λήξη του Β' Παγκοσμίου Πολέμου, παρουσιάστηκαν ευνοϊκές προϋποθέσεις για ανάπτυξη σε πολλά κράτη τα οποία υπέστησαν πολλές ζημιές την περίοδο του πολέμου. Μέχρι τις αρχές της δεκαετίας του 1970 παρατηρήθηκαν ρυθμοί ανάπτυξης στις οικονομίες με χαμηλούς ρυθμούς πληθωρισμού και δείκτες ανεργίας.

Την 17^η Οκτωβρίου 1973, οι χώρες-μέλη του ΟΠΕΚ (Οργανισμός των Πετρελαϊκών Εξαγωγικών Κρατών) ανακοίνωσαν ότι δεν θα συνεχίσουν να προμηθεύουν με πετρέλαιο χώρες όπως οι Η.Π.Α., η Δ. Ευρώπη και η Ιαπωνία οι οποίες ταχτήκαν υπέρ του Ισραήλ στις διαμάχες του με Συρία και Αίγυπτο.

Μετά την ανακοίνωση, η τιμή του αργού πετρελαίου αυξήθηκε απότομα από \$2,5 στα \$15 το βαρέλι λόγω της μείωσης της προσφοράς. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα την στροφή των ευρωπαϊκών χωρών που είχαν ψηλή εξάρτηση στις εισαγωγές πετρελαίου, σε άλλες πηγές ενέργειας.

Η αύξηση της τιμής του πετρελαίου οδήγησε σε πληθωρισμό αφού το πετρέλαιο αποτελεί βασική πρώτη ύλη πολλών προϊόντων και σημαντικό έξοδο των επιχειρήσεων. Κατά συνέπεια αυξήθηκε το κόστος παραγωγής και οι τιμές των αγαθών και υπηρεσιών.

Παράλληλα με την αύξηση στην τιμή του πετρελαίου το 1973, το δολάριο αντιμετώπισε έντονες πιέσεις στην αξία του λόγω της εγκατάλειψης του συστήματος ισοτιμιών "Bretton Woods" όπου ο χρυσός ήταν συνδεδεμένος με το αμερικανικό νόμισμα και όλα τα άλλα νομίσματα ήταν συνδεδεμένα με το δολάριο.

Τη διετία 1973-1974, η οικονομία των Η.Π.Α συρρικνώθηκε κατά 2,1% και παρουσίασε πληθωριστικές πιέσεις (3,4% το 1972 στο 12,3% το 1974). Ο Δείκτης Dow Jones έχασε περίπου το 45% της αξίας του. Αρνητικά μεγέθη παρουσιάστηκαν και σε άλλες χώρες όπως η Βρετανία.

Η επόμενη πετρελαϊκή κρίση εμφανίστηκε το 1979 με την επανάσταση στο Ιράν και την ανάκτηση της εξουσίας από τον Ayatollah Khomeini όπου παρουσιάστηκαν προβλήματα στις εξαγωγές προς τις Η.Π.Α. και οδήγησε τις τιμές ψηλότερα.

2.2.3. Η Ασιατική Κρίση του 1997

Την περίοδο πριν το 1997, η Ταϊλάνδη αύξησε το εξωτερικό της χρέος που ουσιαστικά την έφερε σε επίπεδα πτώχευσης.

Στις 2 Ιουλίου 1997, η Κεντρική Τράπεζα της Ταϊλάνδης αποφάσισε να αποσυνδέσει το νόμισμα της (baht) το οποίο ήταν συνδεδεμένο με το αμερικανικό δολάριο, μετά την αποτυχία της να το προστατεύσει από κερδοσκοπικές επιθέσεις λόγω έλλειψης αποθεματικού ξένου νομίσματος. Η αποσύνδεση σε συνδυασμό με το υψηλό χρέος, οδήγησε σε μεγάλη υποτίμηση του νομίσματος της και προκάλεσε κατάρρευση στην οικονομία της που σύντομα εξαπλώθηκε και στις άλλες οικονομίες τις Ν.Α. Ασίας και Ιαπωνίας (Ινδονησία, Ν. Κορέα, Χονγκ-Κογκ, Μαλαισία, Λάος και Φιλιππίνες).

Όλες αυτές οι χώρες υπέστησαν υποτιμήσεις των νομισμάτων τους και πτώσεις των τιμών των μετοχών και των ακινήτων και παράλληλη αύξηση του ιδιωτικού χρέους. Επηρεαστήκαν επίσης σε λιγότερο βαθμό χώρες όπως η Κίνα, η Σιγκαπούρη, η Ταϊβάν και το Βιετνάμ.

Οι βασικές αιτίες, με βάση και με άρθρο στον Economist (2012), ήταν:

- Τα μεγάλα ελλείμματα στα Ισοζύγια Τρεχουσών Συναλλαγών που δημιούργησαν έντονες πιέσεις στις νομίσματα των χωρών αυτών, και ενθάρρυναν τις κερδοσκοπικές επιθέσεις.

- Τα υψηλά εγχώρια επιτόκια που επικρατούσαν τα οποία ενθάρρυναν τις εταιρίες να δανείζονται από το εξωτερικό με χαμηλότερα επιτόκια και να προβαίνουν σε επενδύσεις πιο υψηλού κινδύνου.
- Η υπερβολική αύξηση του δημοσίου χρέους.

Επίσης, ο Mishkin (1999, p. 721-722) αναφέρεται στους κινδύνους της σύνδεσης του νομίσματος μιας οικονομίας με κάποια άλλη πιο ισχυρή, και ότι αυτό μπορεί να προκαλεί οικονομική αστάθεια και προβλήματα σε αναπτυσσόμενες χώρες.

Η υποτίμηση στα νομίσματα κυρίως των 3 χωρών έφτασε στα τέλη Οκτωβρίου του 1997 στο 55% για την Ταϊλάνδη, στο 54% για την Ινδονησία και στο 34% για την Μαλαισία σε σχέση με το αμερικανικό δολάριο. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα την κατάρρευση επιχειρήσεων που είχαν δανειστεί σε ξένο νόμισμα και διογκώθηκε απότομα το χρέος τους.

Οι ρυθμοί του Α.Ε.Π. συρρικνώθηκαν απότομα, και οι 3 χώρες που επηρεάστηκαν περισσότερο (Ταϊλάνδη, Ινδονησία και πιο μετά η Κορέα) αναγκάστηκαν να ζητήσουν βοήθεια από το Δ.Ν.Τ.

Οι «συνταγές» που χρησιμοποίησε το Δ.Ν.Τ. κινήθηκαν σε 2 πυλώνες:

- Στην αναδιοργάνωση των οικονομιών με ιδιαίτερη έμφαση στο δημοσιονομικό και
- Στον τραπεζικό τομέα και στην αναγκαιότητα διατήρησης ψηλών επιτοκίων για αποφυγή του κινδύνου εκροών κεφαλαίου.

Το Ταμείο ζήτησε μέτρα δημοσιονομικής προσαρμογής (κυρίως με μείωση δαπανών για έργα με χαμηλή απόδοση) για να καλυφθούν τα έξοδα της αναδιάρθρωσης του χρηματοπιστωτικού τομέα.

Σύμφωνα με τους Corsetti et. all, (1998, p. 55-56), όσον αφορά τον τραπεζικό τομέα, τα ψηλά επιτόκια οδήγησαν σε καταρρεύσεις ιδρυμάτων λόγω αύξησης

των επισφαλειών αφού προκάλεσε πτωχεύσεις ακόμη και υγιών εταιριών όταν σταμάτησε η χρηματοδότησή τους. Οι επικριτές αυτής της πολιτικής υποστήριξαν ότι θα ήταν καλύτερο ένα περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων όπως έκανε η Ιαπωνία. Αυτό όμως δεν ήταν απόλυτο στην περίπτωση αυτών των χωρών αφού η υποτίμηση στο Ιαπωνικό γιεν (από τα χαμηλά επιτόκια) ευνοούσε τη χώρα που ήταν εξαγωγική ενώ δε θα είχε τα ίδια αποτελέσματα στη Ταϊλάνδη και στις άλλες χώρες.

Οι Αρχές επικεντρώθηκαν κυρίως στην αντιμετώπιση των προβλημάτων που προκύπτουν από τα επισφαλή δάνεια και στην ρευστοποίηση των υποθηκευμένων περιουσιακών στοιχείων.

2.2.4. Η Κρίση στην Αργεντινή το 2001

Τη δεκαετία του 1990 η Αργεντινή αντιμετώπιζε τεράστια προβλήματα στην οικονομία της και δεν μπορούσε να δανειστεί από τις αγορές με αποτέλεσμα να προβαίνει σε έκδοση νέου χρήματος και έτσι να πυροδοτεί υπερπληθωρισμό (που έφτασε μέχρι και 5.000% το 1989).

Το 1991 σε συνεργασία με το Δ.Ν.Τ. σύνδεσε το νόμισμά της (πέσο) με το αμερικανικό δολάριο για να βάλει φρένο στην έκδοση νέου χρήματος. Στην αρχή παρουσιάστηκε σταθερότητα στην οικονομία και στις τιμές.

Έκτοτε και μέχρι το 1998 οι ρυθμοί ανάπτυξης αυξήθηκαν λόγω και του γενικού κλίματος παγκοσμίως (με εξαίρεση την κρίση του 1995 στο Μεξικό).

Τα επιτόκια στο δολάριο ήταν χαμηλά οπότε αυξήθηκε ο δανεισμός και η κατανάλωση προϊόντων που εισάγονταν. Η αύξηση των εισαγωγών οδήγησε σε καταστροφή της εγχώριας παραγωγής και σε ψηλότερο δημόσιο χρέος στον οποίο συνέτειναν και οι υψηλές κρατικές δαπάνες αλλά και η διαφθορά, η φοροδιαφυγή και το ξέπλυμα βρώμικου χρήματος.

Το 1999 η Αργεντινή εισήλθε σε βαθιά ύφεση λόγω (Setser and Gelpern, 2004):

- Υποτίμησης του βραζιλιάνικου ρεαλ και απότομης επιδείνωσης του Ισοζυγίου Πληρωμών από μείωση των εξαγωγών της στην Βραζιλία.
- Της κρίσης που ξέσπασε στη Ρωσία το 1998 και την αύξηση στα επιτόκια δανεισμού λόγω κλονισμού της εμπιστοσύνης.

Η ύφεση ανάδειξε την αδυναμία της χώρας να αποπληρώσει το χρέος και προκάλεσε κρίση στον τραπεζικό τομέα και κατάρρευση του συστήματος το 2001 λόγω εκροών κεφαλαίων προς το εξωτερικό.

Η κυβέρνηση αναγκάστηκε να επιβάλει περιορισμούς στην κίνηση κεφαλαίων για να αποτρέψει περεταίρω επιδείνωση και προκάλεσε κοινωνικές αναταραχές και αντιδράσεις που την οδήγησαν σε παραίτηση.

Η νέα κυβέρνηση προχώρησε σε αποσύνδεση του πέσο από το δολάριο και με την τεράστια υποτίμηση να ανέρχεται περίπου στο 75% έναντι του δολαρίου, η χώρα βρέθηκε με ένα χρέος \$132 δις και αναγκάστηκε κηρύξει στάση πληρωμών και να χρεοκοπήσει.

Μέχρι το 2002, το ΑΕΠ μειώθηκε κατά 21% και η ανεργία έφτασε στο 23% όπου έριξε τη χώρα σε μεγάλη φτώχεια. Σταδιακά η κατάσταση άρχισε να βελτιώνεται και σ' αυτό έπαιξε σημαντικό ρόλο η υποτίμηση η οποία βοήθησε στον επαναπατρισμό κεφαλαίων και στη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας.

Η χώρα άρχισε να βλέπει ρυθμούς ανάπτυξης από το 2003 και μετά και το 2005 συμφώνησε με τους πιστωτές της σε πληρωμή του 75% του χρέους της.

2.3. Η Κρίση του Subprime Mortgage Lending το 2007

Η πρόσφατη χρηματοοικονομική κρίση ξεκίνησε από τις Η.Π.Α. και συγκεκριμένα από τον τομέα στεγαστικού δανεισμού υψηλού κινδύνου (subprime mortgage market) τον Αύγουστο του 2007.

2.3.1. Αίτια της Κρίσης

Τα αίτια πρόκλησης της κρίσης μπορούν να εντοπιστούν από τη βιβλιογραφία σε πολύ μεγάλο βαθμό. Οι αίτιες εντοπίζονται στα χρόνια πριν το 2007 και διαχωρίζονται σε 4 βασικούς πυλώνες:

α. Ο υπερβολικός δανεισμός των νοικοκυριών σε ανεξέλεγκτο βαθμό χωρίς να υπολογίζονται οι κίνδυνοι, με αποτέλεσμα να δοθούν δάνεια σε άτομα χωρίς να έχουν την ικανότητα αποπληρωμής. Παρατηρήθηκε χαλάρωση των πιστωτικών κριτηρίων κατά την περίοδο του υπερβολικού δανεισμού και αυτό προκάλεσε τις ζημίες (Kordes, 2008).

β. Η τιτλοποίηση των δανείων υψηλού κινδύνου και η μετατροπή τους σε πολύ-ρευστοποιήσιμα και τα οποία αποδείχτηκαν καταστροφικά (Carr, 2009). Από τη μια, τα τραπεζικά ιδρύματα δεν τήρησαν ορθές πρακτικές δανειοδότησης και από την άλλη, όπως αναφέρει η Chaire Hill (2011, p. 64), «η κρίση δε θα ξεκινούσε αν οι επενδυτές δεν ήταν τόσο ενθουσιασμένοι με την τιτλοποίηση των λεγόμενων “subprime mortgages” για τα οποία δεν γνώριζαν τους κινδύνους».

γ. Επικρατούσε η λανθασμένη άποψη ότι οι τιμές των ακινήτων θα έχουν πάντα ανοδική πορεία σε συνδυασμό με το περιβάλλον των χαμηλών επιτοκίων όπου δημιουργούσε κερδοσκοπικές ευκαιρίες στους επενδυτές.

δ. Έλλειψη ορθού εποπτικού ελέγχου από τις ρυθμιστικές αρχές και έλλειψη εκτενής ενημέρωσης των επενδυτών. Ειδική αναφορά γίνεται και από τον George Soros (2008, p. 143), όπου αναφέρεται σε «ανεπαρκή διαχείριση κινδύνου και ενημέρωση των επενδυτών των προϊόντων που ήταν συνδεδεμένα σε “subprime mortgages” για τους κινδύνους που αναλάμβαναν».

Οι ρυθμιστικές αρχές απαιτούσαν την ύπαρξη τμημάτων Διαχείρισης Κινδύνων στα τραπεζικά ιδρύματα αλλά σε κάποιες περιπτώσεις οι διοικήσεις έδειξαν καθολική άγνοια στην εκτίμηση κινδύνου. Για παράδειγμα, στην

Washington Mutual Inc. οι Διαχειριστές Κινδύνων απολύθηκαν γιατί εξέφρασαν ενδοιασμούς για τις πρακτικές δανειοδότησης που ακολουθούσε το ίδρυμα (Bennett and Conan, 2009). Δηλ υπήρχαν τα τμήματα αλλά στην ουσία οι απόψεις τους δε λαμβάνονταν υπόψη.

Τα δάνεια αυτά με την πάροδο του χρόνου μετατρέπονταν σε μη-εξυπηρετούμενα (NPLs) αφού δεν υπήρχε η ικανότητα αποπληρωμής και οδήγησε πολλά τραπεζικά ιδρύματα να προχωρήσουν σε κατασχέσεις των υποθηκευμένων περιουσιών.

Με τη σειρά τους, τα τραπεζικά ιδρύματα προχώρησαν σε μαζικές πωλήσεις των κατασχεθέντων περιουσιών και ως αποτέλεσμα παρουσιάστηκε υπερβολική προσφορά και οι τιμές πιάστηκαν προς τα κάτω.

Το αποτέλεσμα ήταν να αυξηθεί ο Δείκτης Δανείων / Αξία (Loan-To-Value) πέραν του 100% και να μετατρέψει τα δάνεια σε μη-εξασφαλισμένα και άρα να υποχρεώσει τις τράπεζες να κάνουν προβλέψεις απομείωσης δανείων και να περάσουν ζημιές από τις εκποιήσεις στους Λ/σμούς Κερδοζημιών.

2.3.2. Συνέπειες

Οι τεράστιες ζημιές που παρουσιάστηκαν στα τραπεζικά ιδρύματα τα οδήγησαν σε ρευστοποιήσεις άλλων τίτλων που κατείχαν και προκάλεσαν απότομη πτώση των δεικτών στα χρηματιστήρια.

Προκλήθηκε παγκόσμιο sell-off από το “subprime mortgage crisis”, το οποίο ήταν «η κύρια αιτία δημιουργίας της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης η οποία επεκτάθηκε σε πάρα πολλές χώρες» (Longstaff 2010, p. 449).

Η άντληση ρευστότητας ήταν η βασικότερη αιτία των ρευστοποιήσεων και ο κίνδυνος ρευστότητας ο πρώτος κίνδυνος που έπρεπε να αντιμετωπιστεί για την επιβίωση του κάθε ιδρύματος.

Το 2008 ήταν η χρόνια όπου πολλά ιδρύματα κατέρρευσαν ή αναγκάστηκαν σε συγχώνευση ή απορρόφηση όπως η Bear Stearns, Freddie Mac, Fannie Mae και Lehman Brothers κυρίως λόγω έλλειψης ρευστότητας.

2.3.3. Η Παρέμβαση των Ρυθμιστικών Αρχών

Οι ρυθμιστικές αρχές φέρουν την ευθύνη του ελέγχου για αποφυγή των κρίσεων αλλά και της λήψης άμεσων μέτρων με το ξέσπασμα της κρίσης.

Όπως έχουμε παραθέσει πιο πάνω την αναφορά των Franklin και Douglas (1998), η απότομη αύξηση των τιμών των ακινήτων αλλά και η ξέφρενη πιστωτική επέκταση αποτελούν βασικές αιτίες πρόκλησης μιας κρίσης. Οι ρυθμιστές θα πρέπει να λαμβάνουν τα απαραίτητα μέτρα για να αποτρέπουν αυτή την απότομη μεταβολή. Ειδικά οι Κεντρικές Τράπεζες δεν πρέπει να ασχολούνται μόνο με την προσφορά χρήματος στην οικονομία αλλά και με την πιστωτική επέκταση (Soros 2008, p. 144) και να λαμβάνουν μέτρα για ομαλές μεταβολές στους δείκτες. Για παράδειγμα, το κριτήριο της ικανότητας αποπληρωμής και το ελάχιστο ποσοστό LTV πρέπει να διασφαλίζεται με διάφορες οδηγίες προς τα πιστωτικά ιδρύματα τα οποία θα υποχρεούνται να ακολουθούν συγκεκριμένες αυστηρές πολιτικές δανειοδότησης.

Στις πιο πάνω χρηματοοικονομικές κρίσεις και μετά την εκδήλωση ύφεσης στην οικονομία όπου όλα τα μεγέθη παρουσίαζαν πτώση, οι ρυθμιστικές αρχές επιχειρούσαν με τα μέτρα νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής να αυξήσουν την ποσότητα χρήματος και να επανεκκινήσουν την οικονομία.

Αυτό όμως δεν ήταν καθόλου εύκολο. Όπως αναφέρουν και οι Bliss and Kaufman (2002, p. 8-10), τα ελάχιστα κεφάλαια που απομένουν στα τραπεζικά ιδρύματα από τις ζημιές λόγω των απομειώσεων και των διαγραφών δανείων, είναι αποτρεπτικά στο να δώσουν νέα δάνεια.

Στην κρίση του 2007, κάποια τραπεζικά ιδρύματα αποδείχτηκαν συστημικά και η πτώχευση τους προκάλεσε αλυσιδωτές συνέπειες σε παγκόσμιο επίπεδο.

Οι Tarashev et al (2009, p. 76) αναφέρουν ότι οι ρυθμιστές χρειάζονται τα κατάλληλα εργαλεία τα οποία θα μπορούν να τους βοηθήσουν να εντοπίσουν τη συστημικότητα του κάθε τραπεζικού ιδρύματος. Οι τρεις μεταβλητές του συστημικού κινδύνου που παρουσίασαν ήταν η Πιθανότητα Αθέτησης (PD) του ιδρύματος, ο βαθμός συγκέντρωσης και η έκθεση σε ιδίους κινδύνους με άλλα ιδρύματα.

Στην έκθεση του F.S.A. (2009, p. 37), σχετικά με την κατάρρευση της Lehman Brothers αναφέρεται ότι οι αποφάσεις για διάσωση κάποιου τραπεζικού ιδρύματος βασίζονται στις αρχές της χώρας όπου είναι εγγεγραμμένο παρά σε διεθνές επίπεδο ρυθμιστών. Η Lehman Brothers αφέθηκε να καταρρεύσει γιατί δεν υπήρχε διεθνής συντονισμός και συνεργασία μεταξύ των ρυθμιστικών αρχών για να αποφύγουν αυτό το συστημικό γεγονός.

3. Το Πλαίσιο της Βασιλείας

Το ανταγωνιστικό τραπεζικό περιβάλλον ειδικά κατά τη διάρκεια του 20^{ου} αιώνα, οδήγησε στη δημιουργία ενός κανονιστικού πλαισίου, σύμφωνα με το οποίο θα διέπονται και θα ρυθμίζονται σωστά τα τραπεζικά ιδρύματα και θα διατηρείται η ισορροπία στο σύστημα.

Μεταξύ άλλων, δύο σημαντικοί σταθμοί στην σύγχρονη ιστορία που οδήγησαν στην εφαρμογή του πλαισίου ήταν:

- Οι πολλές πτωχεύσεις τραπεζικών ιδρυμάτων κατά την περίοδο της Μεγάλης Ύφεσης στις Η.Π.Α (Markham, 2010).
- Οι συχνές τραπεζικές κρίσεις τη δεκαετία του 70' και η κατάρρευση δύο μεγάλων τραπεζικών οργανισμών σε Η.Π.Α. και Γερμανία.

Η Επιτροπή Βασιλείας δημιουργήθηκε το 1974 και οι στόχοι του πλαισίου σήμερα είναι:

- Διασφάλιση σταθερότητας και αποτίμηση κινδύνων με την απαίτηση ελαχίστων κεφαλαίων. Οι κίνδυνοι αυτοί είναι ο πιστωτικός, λειτουργικός, αγοράς, επιτοκίων συναλλάγματος και ρευστότητας, συγκέντρωσης, φήμης, στρατηγικός, επιχειρηματικός και νομικός.
- Διατήρηση υγιούς ανταγωνισμού στην αγορά ο οποίος συμβάλλει στην οικονομική ανάπτυξη.
- Προστασία επενδυτών και καταθετών και προσπάθεια έγκυρης και έγκαιρης ενημέρωσης τους από την υποχρέωση των ιδρυμάτων της γνωστοποίησης όλων των σημαντικών πληροφοριών.

- Χορήγηση Αδειών για λειτουργία τραπεζικών ιδρυμάτων για να ενισχύεται η εμπιστοσύνη στο σύστημα.

3.1. Η Βασιλεία I

Η Βασιλεία I (1988) και η αναθεώρηση της το 1996 επικεντρώνεται στον υπολογισμό του πιστωτικού κινδύνου και του κινδύνου αγοράς καθώς και στον καθορισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων της τράπεζας για όλες τις θέσεις του Ισολογισμού (εντός ή εκτός).

Το επίπεδο του κεφαλαίου της Τράπεζας θα πρέπει να υπερβαίνει το 8% του σταθμισμένου ενεργητικού (Risk-Weighted Assets) (δηλ τα στοιχεία του ενεργητικού σταθμίζονται ανάλογα με τον αναλαμβανόμενο κίνδυνο).

$$\frac{\text{Εποπτικά Κεφάλαια (Tier I + Tier II)}}{\text{Σταθμισμένο Ενεργητικό (Πιστωτικός κίνδυνος + Κίνδυνος Αγοράς)}} \geq 8\%$$

3.2. Η Βασιλεία II

Η Βασιλεία II (2001) αποσκοπούσε στην καλύτερη και πληρέστερη απεικόνιση των αναλαμβανομένων κινδύνων από τα πιστωτικά ιδρύματα και στη σύνδεση των κεφαλαιακών απαιτήσεων με τους κινδύνους αυτούς. Συμπεριέλαβε και άλλους κινδύνους όπως τον λειτουργικό, καθόρισε διαδικασία για την αξιολόγηση της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών από την εποπτική αρχή και ενίσχυσε την διαφάνεια στο τραπεζικό σύστημα.

3.3. Κριτική Βασιλείας II μέσα από την κρίση του 2008

Αναφερόμενοι στους πιο πάνω λόγους της κρίσης του 2008 μπορούμε να συμπεράνουμε ότι και τα διάφορα μοντέλα που χρησιμοποίησε η Βασιλεία II δεν μπορούσαν να ποσοτικοποιήσουν κάποιες σημαντικές μεταβλητές και να μπορέσει να αποφευχθεί η κρίση. Οι λόγοι αυτοί είναι:

Τα πολύπλοκα συστήματα υπολογισμού του κινδύνου όπως το VAR (Value-At-Risk) τα οποία αδυνατούσαν να μετρήσουν μεταβλητές όπως τη ψυχολογία

των επενδυτών αλλά ούτε και να προσμετρήσουν την περίοδο στην οποία βρισκόταν η οικονομία (ανάπτυξη ή ύφεση).

Τα συστήματα που χρησιμοποιούσε η Βασιλεία δεν μπορούσαν περιλάβουν το συστημικό κίνδυνο λόγω του ότι δεν υπολόγιζαν τη φάση που περνούσε η οικονομία. Σύμφωνα με τους Cannata και Quagliariello (2009, σελ. 3), «δεν αρκεί μόνο η διατήρηση των ελάχιστων κεφαλαίων στη διασφάλιση ενός σταθερού τραπεζικού συστήματος, όταν η οικονομία βρίσκεται σε περίοδο κρίσης».

Στον υπολογισμό των σταθμών για το σταθμισμένο ενεργητικό η Βασιλεία II χρησιμοποίησε τις αξιολογήσεις των διεθνών οίκων οι οποίες χαρακτηρίστηκαν από μεροληψία και αδυναμία ειδικά κατά την κρίση του 2007 στις Η.Π.Α.

Συγκεκριμένα τα τιτλοποιημένα δάνεια είχαν την ψηλότερη βαθμολογία (AAA) πριν το ξέσπασμα και μετά οι οίκοι προχώρησαν σε απότομες υποβαθμίσεις των τίτλων και προκάλεσαν πανικό στις αγορές.

Τέλος, η Βασιλεία δεν κατάφερε να αντιμετωπίσει ούτε την υπερβολική μόχλευση που παρουσιάστηκε στην πρόσφατη κρίση.

4. Η Οικονομική Κρίση στην Ελλάδα

4.1. Αίτια της Κρίσης

Η κυρία αιτία του ξεσπάσματος της χρηματοοικονομικής κρίσης στην Ελλάδα, σύμφωνα και με έκθεση του I.O.B.E. (2012, σελ.103) ήταν το Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών το οποίο παρουσίασε συνεχή και μεγάλα ελλείμματα την περίοδο 2009-2012. Η παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση και η απόκρυψη της πραγματικής εικόνας συνέβαλαν ουσιαστικά στη διόγκωση των ελλειμμάτων.

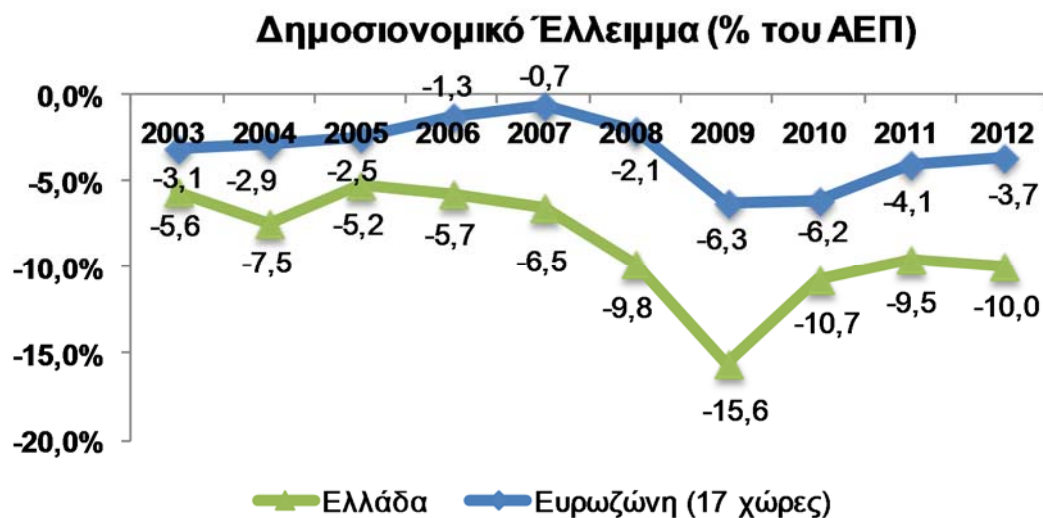
4.2. Το Δημοσιονομικό Έλλειμμα

Τα συνεχή και συσσωρευμένα ελλείμματα στο Ισοζύγιο Πληρωμών μιας χώρας αυξάνουν το ύψος του συνολικού χρέους και παρουσιάζουν δυσκολίες να το μειώσουν. Για το 2012, το δημοσιονομικό έλλειμμα της Ελλάδας ανήλθε στο -10,0% το οποίο όμως περιλαμβάνει ένα ποσοστό της τάξεως του 4,5% το οποίο θεωρείται μη επαναλαμβανόμενο αφού αφορά την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών.

Το αναθεωρημένο ποσοστό ελλείμματος υπολογίζεται στο 5,5% το οποίο θεωρείται ικανοποιητικό αφού είναι χαμηλότερο από τις αρχικές εκτιμήσεις του Δ.Ν.Τ. που ήταν κοντά στο -6,5% αλλά και χαμηλότερο από το ποσοστό -7,1% που υπολογίζεται στο «Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016» (Υπουργείο Οικονομικών, 2013).

Ο πιο κάτω πίνακας παρουσιάζει το ποσοστό Ελλείμματος ως προς ΑΕΠ της Ελλάδας σε σύγκριση με την υπόλοιπη Ευρωζώνη των 17 χωρών:

Γράφημα 4α: Ποσοστό Ελλείμματος ως προς ΑΕΠ



Πηγή: Eurostat

Η Ελλάδα είναι από τις χώρες που διαχρονικά παρουσιάζει ποσοστά ελλείμματος χειρότερα από το μέσο όρο της Ευρωζώνης. Με το ξέσπασμα της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης το 2008 όπου εντάθηκαν και οι αναζητήσεις για ρευστότητα, το έλλειμμα διογκώθηκε με αποτέλεσμα το 2009 να φτάσει στο -15,6%. Έκτοτε, μετά και την εφαρμογή των μνημονίων που υπογράφηκαν αλλά και της διαγραφής χρέους των ιδιωτών και της αναδιάρθρωσης του επιτοκίου του χρέους, το έλλειμμα παρουσίασε αισθητή μείωση.

Το στοίχημα για την Ελλάδα την επόμενη τριετία (2013-2016) είναι να μην επιδεινωθεί περαιτέρω το δημοσιονομικό έλλειμμα και με τη βοήθεια θετικών ρυθμών ανάπτυξης να μειωθεί και ο Δείκτης Χρέους / ΑΕΠ. Σύμφωνα με το «Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016», το Υπουργείο Οικονομικών εκτιμά σε περαιτέρω περιορισμό του ελλείμματος και στην επίτευξη θετικών ρυθμών ανάπτυξης από το 2014 και μετά:

Πίνακας 4β: Προβλέψεις Υπουργείου Οικονομικών για την τριετία 2013-2016

	2013	2014	2015	2016
Έλλειμμα / ΑΕΠ (%)	-3,0	-3,8	-4,4	-3,2
Μεταβολή ΑΕΠ (%)	-5,6	-0,2	2,8	4,6

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών, Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016

Η ανάπτυξη θα εξαρτηθεί από τις δομικές αλλαγές που έχουν τροχοδρομηθεί από τα μνημόνια οι οποίες έχουν στόχο να μειώσουν το δείκτη ανεργίας ο οποίος έχει ανέλθει στο 27,2% στις αρχές του 2013 (Ελληνική Στατιστική Αρχή).

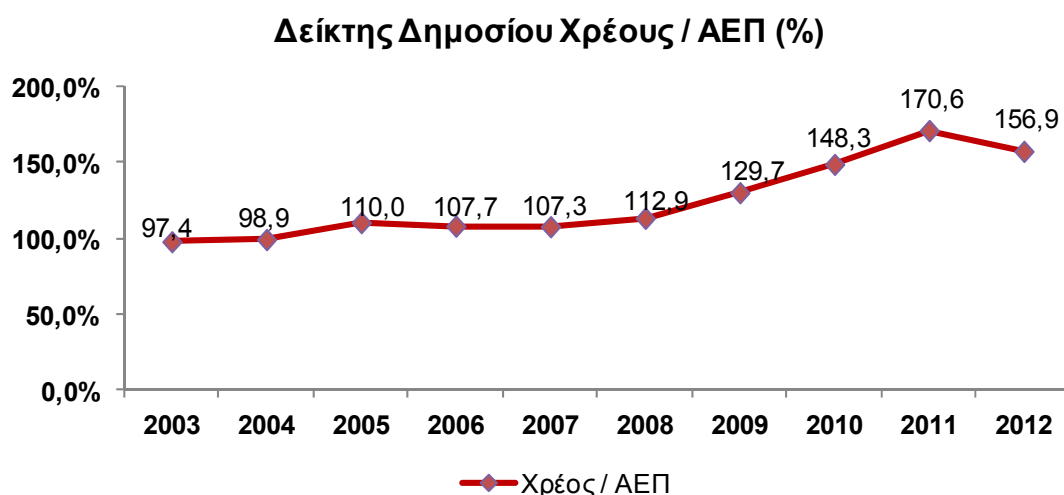
4.3. Το Δημόσιο Χρέος

Η διαμόρφωση συνεχών δημοσιονομικών ελλειμμάτων στο Ισοζύγιο Πληρωμών είναι ένας από τους κυριότερους λόγους συσσώρευσης δημοσίου χρέους. Το χρέος αυτό δημιουργείται με την πάροδο του χρόνου από συνεχή ελλείμματα και αναπτύσσει μια ασταθή δυναμική για την χώρα.

Στην περίπτωση της Ελλάδας το αυξανόμενο χρέος τα τελευταία χρόνια οφείλεται στην αδυναμία του Κράτους να καλύψει τα ελλείμματα που παρουσιάζονταν, είτε με αύξηση εσόδων είτε με μείωση εξόδων, αφού αναγκάζεται να εξυπηρετεί το χρέος της με έσοδα που θα μπορούσε να τα αξιοποιήσει διαφορετικά.

Ο Δείκτης Χρέους / Α.Ε.Π. αντικατοπτρίζει τη δυναμική του χρέους διαχρονικά. Ο πιο κάτω πίνακας παρουσιάζει το Δείκτη αυτό για την Ελλάδα την περίοδο 2003-2012:

Διάγραμμα 4γ: Δείκτης Χρέους / ΑΕΠ %



Πηγή: Eurostat

Για την Ελλάδα ο Δείκτης αυτός είχε μια ανοδική πορεία τα τελευταία χρόνια και επιβεβαιώνει την ανικανότητα της χώρας να παράξει περισσότερο από το δανεισμό της. Οι παράγοντες που επηρέασαν αυτή την πορεία ήταν:

4.3.1. Το ύψος του δημοσίου χρέους σε τρέχουσες τιμές

Η καθαρή αύξηση σε ετήσια βάση του ύψους του χρέους σε τρέχουσες τιμές αυξάνει το Δείκτη Χρέους / Α.Ε.Π. Η πορεία του χρέους παρουσιάζεται στο πιο κάτω γράφημα:

Διάγραμμα 4δ: Δημόσιο Χρέος



Πηγή: Δελτίο Δημοσίου Χρέους που εκδίδεται από το Υπουργείο Οικονομικών και Ελληνική Στατιστική Αρχή

4.3.2. Το επιτόκιο του χρέους

Το επιτόκιο (μέσο ονομαστικό) επηρεάζει το Δείκτη Χρέους / Α.Ε.Π. αφού σε περίπτωση μεταβολής του επιτοκίου προκαλείται και ανάλογη μεταβολή του Δείκτη.

Ο πιο κάτω πίνακας παρουσιάζει τα υψηλά επιτόκια που πλήρωνε η Ελλάδα από το 2000 και τα οποία μειώθηκαν το 2011 και 2012 στα πλαίσια της αναδιάρθρωσης του ελληνικού χρέους.

Διάγραμμα 4ε: Εξέλιξη μέσου σταθμικού κόστους και διάρκειας δανεισμού ανά έτος



Πηγή: Οργανισμός Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους

4.3.3. Ο Ρυθμός Πληθωρισμού

Ο ρυθμός πληθωρισμού αυξάνει τις τιμές των αγαθών και υπηρεσιών και κατά συνέπεια μειώνει την κατανάλωση, την παραγωγή και άρα το Α.Ε.Π. Οπότε ο Δείκτης Χρέους / Α.Ε.Π. έχει ευθεία σχέση με το ρυθμό πληθωρισμού. Δηλαδή σε περιόδους με υψηλό πληθωρισμό ο Δείκτης τείνει προς τα πάνω και αντίστροφα.

Τα διάφορα μοντέλα που χρησιμοποιούνται για προβλέψεις για την Ελλάδα χρησιμοποιούν την μεταβλητή του πληθωρισμού σε χαμηλά επίπεδα (κάτω του 3%) για να μπορεί να προβλεφτεί μείωση του Δείκτη μέχρι το 2020.

Πίνακας 4στ: Προβλέψεις Δ.Ν.Τ. για την περίοδο 2013-2030

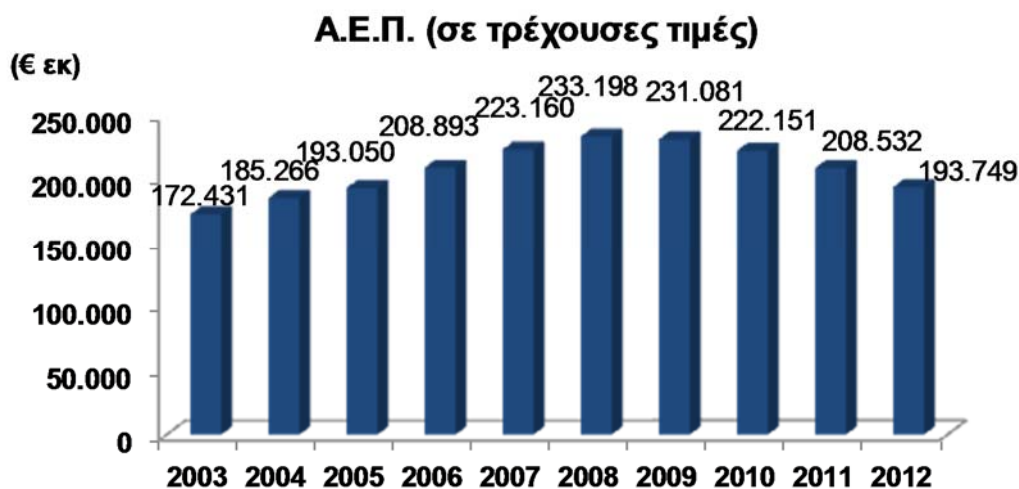
	Projections										
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2030
Baseline: Public sector debt 1/	161	152	155	152	147	142	136	131	125	120	96
Inflation rate (GDP deflator, in percent)	1.9	0.2	0.3	0.4	0.6	0.8	1.0	1.2	1.5	1.7	1.8

Πηγή: Δ.Ν.Τ 5th Review on Greece - December 2011

4.3.4. Η μεταβολή του ΑΕΠ.

Η μεταβολή του Α.Ε.Π. επηρεάζει αντιστρόφως ανάλογα τον Δείκτη Χρέους / Α.Ε.Π. Για την Ελλάδα, ο πιο κάτω πίνακας παρουσιάζει το πραγματικό ΑΕΠ μαζί με το ρυθμό μεταβολής του την περίοδο:

Πίνακας 4ζ: Α.Ε.Π. σε τρέχουσες τιμές



Πηγή: www.statistics.gr, bankofgreece.gr

Η μείωση του Α.Ε.Π που παρατηρήθηκε μετά το 2009, συνέβαλε εμπράκτως στην αύξηση του Δείκτη Χρέους / Α.Ε.Π.

4.3.5. Το Πλεόνασμα/Έλλειμμα ως ποσοστό του ΑΕΠ

Ο Δείκτης Πλεονάσματος (Ελλείμματος) / Α.Ε.Π. επηρεάζει το ύψος του χρέους και κατά συνέπεια το Δείκτη Χρέους / Α.Ε.Π.. Τα συνεχή μεγάλα ελλείμματα (κεφάλαιο 4.2.) για την Ελλάδα προκάλεσαν την αύξηση του Χρέους και άρα του Δείκτη. Το Δ.Ν.Τ με βάση και τον πιο κάτω πίνακα για να μπορεί να προβλέψει μείωση του Δείκτη χρησιμοποιεί Πλεόνασμα στις εκτιμήσεις του.

Πίνακας 4η: Προβλέψεις Δ.Ν.Τ. για την περίοδο 2013-2030

	Projections										
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2030
Baseline: Public sector debt 1/	161	152	155	152	147	142	136	131	125	120	96
Primary deficit	2.3	-0.2	-2.5	-4.5	-4.5	-4.5	-4.3	-4.3	-4.3	-4.3	-3.5

Πηγή: Δ.Ν.Τ., 5th Review on Greece – Δεκέμβριος 2011

Σύμφωνα με το «Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016», το Υπουργείο Οικονομικών εκτιμά σε σταθεροποίηση του Δείκτη Χρέους / Α.Ε.Π. την τριετία 2013-2016:

Πίνακας 4θ: Προβλέψεις Υπουργείου Οικονομικών για την περίοδο 2013-2016

	2013	2014	2015	2016
Χρέος / ΑΕΠ (%)	189,1	191,6	190,5	184,9

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών, Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016

Οι παράγοντες που χρησιμοποιήθηκαν για τις πιο πάνω προβλέψεις τόσο για το έλλειμμα όσο και για το Χρέος βασίζονται στους πιο κάτω παράγοντες:

Πίνακας 4ι: Βασικά Μεγέθη της Ελληνικής οικονομίας

	2012	2013	2014	2015	2016
ΑΕΠ	-6,5	-4,5	0,2	2,5	3,5
Ιδιωτική κατανάλωση	-7,7	-7,0	-1,6	1,3	2,3
Δημόσια κατανάλωση	-6,2	-7,2	-3,1	-1,9	-3,0
Επενδύσεις	-15,0	-3,7	3,0	7,0	10,0
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	0,0	2,6	4,5	5,3	6,0
Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	-10,1	-5,2	-0,4	2,0	3,1
Εναρμονισμένος ΔTK	1,1	-0,8	-0,4	0,6	1,1
Αποπληθωριστής ΑΕΠ	-0,5	-1,2	-0,4	0,3	1,1
Απασχόληση*	-7,9	-2,1	1,0	2,0	3,0
Ποσοστό ανεργίας*	22,4	22,8	21,4	19,7	17,1

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών, Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016

4.4. Ο ρόλος της Τρόικας και τα Μνημόνια

Η «Τρόικα» είναι ένα όργανο που δημιουργήθηκε το 2010 και αποτελείται από αντιπροσώπους του Δ.Ν.Τ. της Ε.Ε. και της Ε.Κ.Τ. Ο ρόλος της είναι να βοηθήσει τα δημοσιονομικά προβλήματα των χωρών της Ευρωζώνης και να τους παρέχει δάνεια μέσα από προγράμματα στήριξης όπου τα κράτη-μέλη είναι υποχρεωμένα να ακολουθούν.

Η υπογραφή μνημονίων μεταξύ Τρόικας και χωρών-μελών έχουν ως στόχο την αναδιάρθρωση των δημοσιονομικών μεγεθών της κάθε χώρας με μέτρα λιτότητας τα οποία επιδιώκουν να ενισχύσουν την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας και να περιορίσουν την πιθανότητα χρεοκοπίας.

Έχουν κατά καιρούς διατυπωθεί διαφορετικές γνώμες όσον αφορά την εμπλοκή του Δ.Ν.Τ. στη «διάσωση» χωρών-μελών της Ευρωζώνης, αφού υπάρχουν τρόποι μέσα από τους θεσμούς της Ε.Ε. όπως το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (Ε.Τ.Χ.Σ.). Παραταύτα, έχει αποφασιστεί η συμμετοχή του Δ.Ν.Τ. στα «πακέτα διάσωσης» αφού τίθενται θέματα «ηθικής» τα οποία δεν μπορούν εύκολα να αμβλυνθούν (Jost και Seitz 2011, σελ. 23)

Οι Jost και Seitz (2011) μελέτησαν τα υπέρ και τα κατά της συμμετοχής του Δ.Ν.Τ. στα πακέτα βοήθειας των χωρών της Ευρωζώνης. Μεταξύ άλλων αναφέρουν ότι το Δ.Ν.Τ.:

- Έχει δημιουργήσει μια πάρα πολύ καλή φήμη από την εμπειρία που έχει σε θέματα παροχής οικονομικής βοήθειας σε χώρες με δημοσιονομικά προβλήματα και αδύνατες κυβερνήσεις σε αντίθεση με την Ε.Ε. η οποία έχει περιορισμένη εμπειρία σε θέματα «διάσωσης» χωρών.
- Έχει την τεχνογνωσία να απαιτεί ριζικές αναδιαρθρώσεις και δομικές αλλαγές στις χώρες αυτές με σκοπό να βελτιώσει την ανταγωνιστικότητά τους.

- Έχει την ικανότητα να επηρεάζει τις κυβερνήσεις με δελεαστικά επιτόκια δανεισμού που σε καμία περίπτωση δεν θα μπορούσαν να είχαν αυτές οι χώρες αν επιχειρούσαν να δανειστούν από τις αγορές.

Παρά τις δηλώσεις του Jean-Claude Trichet (προέδρου της Ε.Κ.Τ.) τον Μάρτιο του 2010, ότι η Ευρωζώνη δεν χρειάζεται εξωτερική βοήθεια, αλλά μπορούν τα ίδια τα μέλη της να αλληλοβοηθηθούν και να σταθεροποιήσουν τις οικονομίες τους, η Άγγελα Μέρκελ (Γερμανίδα Καγκελάριος) σε δικές τις δηλώσεις έκανε σαφές ότι η συμμετοχή του Δ.Ν.Τ. είναι προϋπόθεση για τη Γερμανία στο να εγκρίνει χρηματοοικονομική βοήθεια (Weber, 2011).

Η Ε.Ε. δεν δίνει ιδιαίτερη σημασία στο βαθμό διατήρησης της ανεξαρτησίας της αλλά επιδιώκει να διατηρήσει τη σταθερότητα και αυτός είναι και ο μοναδικός λόγος που καλεί το Δ.Ν.Τ. να συμμετέχει στα πακέτα διάσωσης. Από την άλλη, το Δ.Ν.Τ. πριν καλεστεί από την Ε.Ε. βρισκόταν σε δύσκολη θέση και δεχόταν κριτικές όσον αφορά τον ρόλο του πριν το ξέσπασμα της χρηματοοικονομικής κρίσης του 2007. Άρα η συμμετοχή του το 2010 στα πακέτα διάσωσης της Ευρωζώνης, ενίσχυσε ξανά το ρόλο του και περιόρισε τις κριτικές.

4.4.1. Ανάλυση 1^{ου} Μνημονίου

Μετά τις ανακοινώσεις για διόγκωση του δημοσιονομικού ελλείμματος της Ελλάδας το 2009, υπογράφηκε τον Μάιο του 2010 το 1^ο μνημόνιο μεταξύ Τρόικας και Ελληνικής Κυβέρνησης (I.M.F.: The Economic Adjustment Programme for Greece European Economy, 2010).

Το πρόγραμμα περιλάμβανε δανειακό πακέτο ύψους €110 δισεκατομμυρίων με ορίζοντα μέχρι το 2014 και επιτόκιο 5%. Τη δεδομένη στιγμή η Ελλάδα βρισκόταν σε δυσμενή θέση να δανειστεί από τις αγορές αφού μετά από απανωτές υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής της ικανότητας, το επιτόκιο δανεισμού είχε ξεπεράσει το 10%.

Το πρόγραμμα περιλάμβανε επίσης στόχους για άντληση περίπου €50 δισεκατομμυρίων από ιδιωτικοποιήσεις μέχρι και το 2015.

Τα κύρια μέτρα λιτότητας που περιλάμβανε το 1^ο μνημόνιο ήταν (Δ.Ν.Τ., 2010):

- Μείωση μισθών και ωφελημάτων δημοσίου τομέα και παγοποίηση αυξήσεων μέχρι και το 2014
- Επιβολή έκτακτης φορολογίας σε επικερδείς εταιρίες.
- Αύξηση ορίου συνταξιοδότησης στο 65^ο έτος.
- Αποκοπές σε 13^{ους} και 14^{ους} μισθούς
- Αύξηση του Φ.Π.Α. για 10% και επιπρόσθετες φορολογίες σε καπνικά προϊόντα, αλκοολούχα ποτά και νέες φορολογίες σε πολυτελή αυτοκίνητα.

Ο σκοπός του 1^{ου} μνημονίου ήταν να περιορίσει το δημοσιονομικό έλλειμμα σε επίπεδα κάτω του 3% του ΑΕΠ μέχρι το 2014. Οι πρώτες εκτιμήσεις του Δ.Ν.Τ. μετά την υπογραφή του 1^{ου} μνημονίου, παρουσιάζονται στον πιο κάτω πίνακα:

Πίνακας 4κ: Εκτιμήσεις Δ.Ν.Τ μετά το 1^ο μνημόνιο

Εκτιμήσεις Δ.Ν.Τ. μετά το 1ο Μνημόνιο	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Πραγματικός ρυθμός ΑΕΠ (%)	-4,0	-2,6	1,1	2,1	2,1	2,7
Έλλειμμα (% ως προς ΑΕΠ)	-8,1	-7,6	-6,5	-4,8	-2,6	-2,0
Χρέος (€ δις)	307,5	324,8	340,1	351,7		

Πηγή: Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, The Economic Adjustment Programme for Greece European Economy 2010

4.4.2. Ανάλυση 2^{ου} Μνημονίου

Λίγους μήνες μετά την υπογραφή του 1^{ου} μνημονίου, η Ελλάδα δεν μπορούσε να πετύχει τους στόχους που είχαν τεθεί. Το έλλειμμα του 2010 έφτασε στο -10.7%, πολύ χειρότερα από το στόχο του -8.1%. Επίσης ο αναθεωρημένος

δείκτης για το 2009 διαμορφώθηκε στο -15,6% (από 13,6% που υπολογίστηκε αρχικά).

Σαν συνέπεια, το επίπεδο χρέους διαμορφώθηκε ψηλότερα από τους στόχους που είχαν τεθεί και διαμορφώθηκε στα τέλη του 2010 στα €329 δισεκατομμύρια.

Αφού η ελληνική οικονομία δεν θα μπορούσε να μπει σε τροχιά ανάπτυξης όπως είχε αρχικά προβλεφθεί, η Τρόικα προχώρησε σε συμφωνία με την κυβέρνηση για ένα 2^ο δανειακό πακέτο ύψους €130 δισεκατομμυρίων με επιπρόσθετα μέτρα λιτότητας και με συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα που κατείχε ελληνικά ομόλογα με διαγραφή της ονομαστικής αξίας των ομολόγων (P.S.I.) κατά 53,5%.

Η διαγραφή αυτή προκάλεσε τεράστιες ζημίες στα εγχώρια τραπεζικά ιδρύματα που ήταν από τους βασικότερους δανειστές της ελληνικής κυβέρνησης όπως θα μελετήσουμε και στο κεφάλαιο 5.

Ο σκοπός του 2^{ου} πακέτου ήταν να μειωθεί το δημόσιο χρέος κατά €110 δισεκατομμύρια και να μειωθεί ο Δείκτης Χρέους / Α.Ε.Π. από 198% το 2012 σε 160% με στόχο να φτάσει στο 120% το 2020 όπου και θα καταστεί βιώσιμο το χρέος.

Η συμφωνία με τους ιδιώτες επενδυτές ενεργοποιήθηκε το Μάρτιο του 2012 μετά και την «εθελοντική» τους αποδοχή. Οι εκτιμήσεις του Δ.Ν.Τ. μετά την υπογραφή του 2^{ου} μνημονίου, παρουσιάζονται στον πιο κάτω πίνακα:

Πίνακας 4λ: Εκτιμήσεις Δ.Ν.Τ μετά το 2^ο μνημόνιο

Εκτιμήσεις Δ.Ν.Τ. μετά το 2ο Μνημόνιο	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2020
Πραγματικός ρυθμός ΑΕΠ	-6,0	-3,0	0,4	1,9	2,5	2,7	2,2
Χρέος / ΑΕΠ	161,0	152,0	155,0	152,0	147,0	136,0	120,0

Πηγή: Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, Greece: Fifth Review 2011

4.4.3. Ανάλυση 3^{ου} Μνημονίου

Στις 11 Νοεμβρίου 2012, συμφωνήθηκαν στο Eurogroup νέα μέτρα ύψους €13,8 δισεκατομμυρίων με στόχο να αναδιρθώσουν το χρέος μέσω μείωσης του επιτοκίου και παράτασης της περιόδου αποπληρωμής.

Η αναδιάρθρωση του χρέους συνέβαλε ουσιαστικά στη μείωση του Δείκτη Χρέους / Α.Ε.Π. Παράλληλα, μέσω προγράμματος επαναγοράς ομολόγων ύψους €31,9 δισεκατομμυρίων το οποίο έγινε στις 11 Δεκεμβρίου 2012, επιτεύχθηκε μια διαγραφή χρέους ύψους €20 δισεκατομμυρίων.

Τα μέτρα του 3^{ου} προγράμματος, μέσω ενός Μεσοπρόθεσμου Πλαισίου Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016, περιλάμβαναν μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας με περαιτέρω αποκοπές μισθών και ωφελημάτων, περαιτέρω αποκοπές στον τομέα της υγείας και κοινωνικής ασφάλισης, νέες φορολογίες και άνοιγμα κλειστών επαγγελμάτων.

Ο πιο κάτω πίνακας παρουσιάζει τις εκτιμήσεις του Δ.Ν.Τ. μετά την εφαρμογή του 3^{ου} μνημονίου:

Πίνακας 4μ: Εκτιμήσεις Δ.Ν.Τ μετά το 3^ο μνημόνιο

Εκτιμήσεις Δ.Ν.Τ. μετά το 3 ^ο Μνημόνιο	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Πραγματικός ρυθμός ΑΕΠ	-4,2	0,6	2,9	3,7	3,5	3,3
Πρωτογενές Πλεόνασμα (Έλλειμμα)	0,0	1,5	3,0	4,5	4,5	4,3
Πληθωρισμός	-0,8	-0,4	0,3	1,1	1,2	1,3
Ανεργία	27,0	26,0	24,0	21,0	18,6	16,3
Χρέος / ΑΕΠ	175,8	174,2	168,2	159,5	149,7	140,9

Πηγή: Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, Greece: Third Review Under the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility

5. Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα

Από την εμφάνιση της κρίσης στην Αμερική και μετά, το τραπεζικό σύστημα στην Ελλάδα ήρθε αντιμέτωπο με τεράστιες προκλήσεις οι οποίες κορυφώθηκαν το 2011-2012 με την επιβολή του κουρέματος στην αξία των ελληνικών ομολόγων.

Αν και οι τράπεζες δεν είχαν επενδύσει άμεσα στο subprime-mortgage market το 2007, εντούτοις επηρεάστηκαν από την γενική πτώση των τιμών των χρηματιστηρίων παγκοσμίως και την παρουσία ζημιών στα επενδυτικά τους χαρτοφυλάκια από το 2008 και μετά.

Οι μεγάλες ζημιές παρουσιάστηκαν το 2011 με το P.S.I. όπου οι τράπεζες υπέστησαν μείωση της αξίας του χαρτοφυλακίου ελληνικών ομολόγων σε ονομαστικά μεγέθη της τάξεως του 53,5%.

5.1. Εξέλιξη των Τραπεζικών Μεγεθών τα Τελευταία Χρόνια

Ο πιο κάτω πίνακας παρουσιάζει το σύνολο των κεφαλαίων των τεσσάρων τραπεζών (Εθνικής, Άλφα, Eurobank και Πειραιώς) για την περίοδο 2001-2013.

Διάγραμμα 5α: Εξέλιξη Τραπεζικών Κεφαλαίων



Πηγή: Ετήσιες Εκθέσεις ΕΤΕ, ΑΛΦΑ, ΕΥΡΩΒ, ΠΕΙΡ

Είναι ξεκάθαρη η ραγδαία αύξηση των μεγεθών (ειδικά από το 2005 μέχρι και το 2009) όπου τριπλασιάστηκαν και το 2011-2012 μηδενίστηκαν.

Το γράφημα αντικατοπτρίζει την οικονομική ανάπτυξη που είχε η Ελλάδα την περίοδο 2001-2008 και την κρίση που παρουσιάστηκε μετά το 2009.

5.2. Η κρίση και οι Επιπτώσεις στις Τράπεζες

Το τραπεζικό σύστημα μιας χώρας είναι άρρηκτα συνδεδεμένο με την οικονομία μιας χώρας και οι αρνητικές επιπτώσεις από μια κρίση έχουν αναπόφευκτα αρνητικό αντίκτυπο και στις τράπεζες.

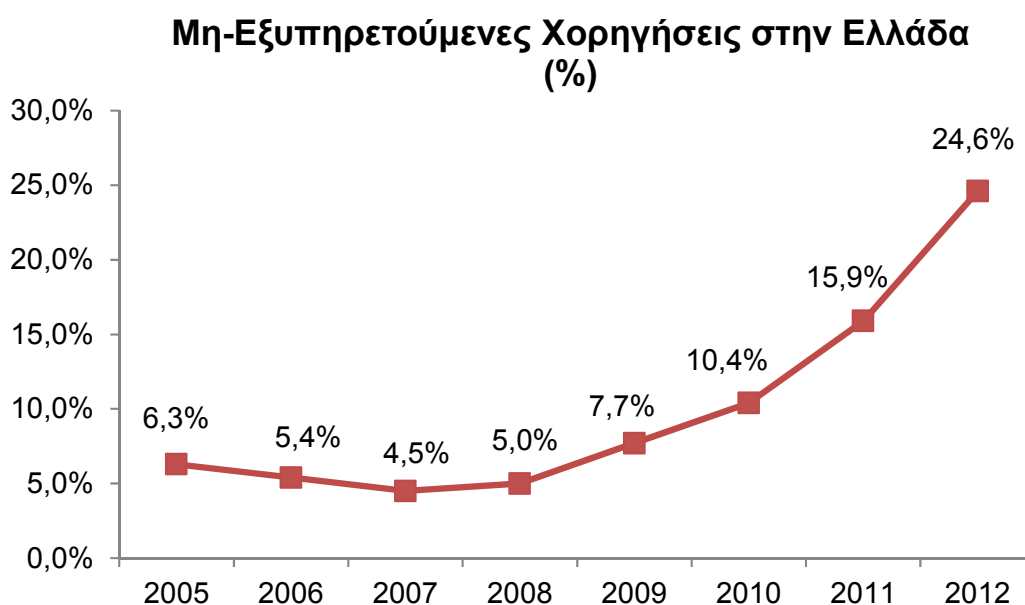
Οι πιο κάτω επιπτώσεις είναι οι πιο σημαντικές που παρατηρήθηκαν και οι οποίες άσκησαν ισχυρές πιέσεις τόσο στη ρευστότητα όσο και στην κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών, απειλώντας έτσι τη γενικότερη σταθερότητα στο τραπεζικό σύστημα.

5.2.1. Επιδείνωση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου των τραπεζών

Η οικονομική κρίση προκάλεσε αρνητικούς ρυθμούς ανάπτυξης, αύξησε τα ποσοστά ανεργίας, μείωσε τα εισοδήματα των νοικοκυριών και οδήγησε στο κλείσιμο πολλών επιχειρήσεων.

Το αντίκτυπο στις τράπεζες ήταν οι μείωση των εισροών από τις αποπληρωμές των δανείων και η αύξηση των μη-εξυπηρετούμενων δανείων (NPLs).

Διάγραμμα 5β: Μη-Εξυπηρετούμενες Χορηγήσεις στην Ελλάδα



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Η εικόνα ίσως και να μην είναι απόλυτα αντιπροσωπευτική αν αναλογιστούμε ότι οι τράπεζες προχώρησαν και σε αναδιάρθρωσεις δανείων τα τελευταία 3 χρόνια και απόφυγαν την κατάταξη τους στα μη-εξυπηρετούμενα αφού τεχνικά δεν είχαν καθυστερήσεις άνω των 90 ημερών.

Η Τράπεζα της Ελλάδος σε έκθεσή της το 2012 (για την ανακεφαλαιοποίηση και αναδιάρθρωση του τραπεζικού τομέα), αναφέρεται ειδικά για τα

στεγαστικά δάνεια και στα ποσά αναδιαρθρώσεων τα οποία υπέρβαιναν το 7% του συνόλου των δανείων.

5.2.2. Μείωση δανείων λόγω αναδιαρθρώσεων και διαγραφών (ζημίες και μείωση ρευστότητας για την τράπεζα).

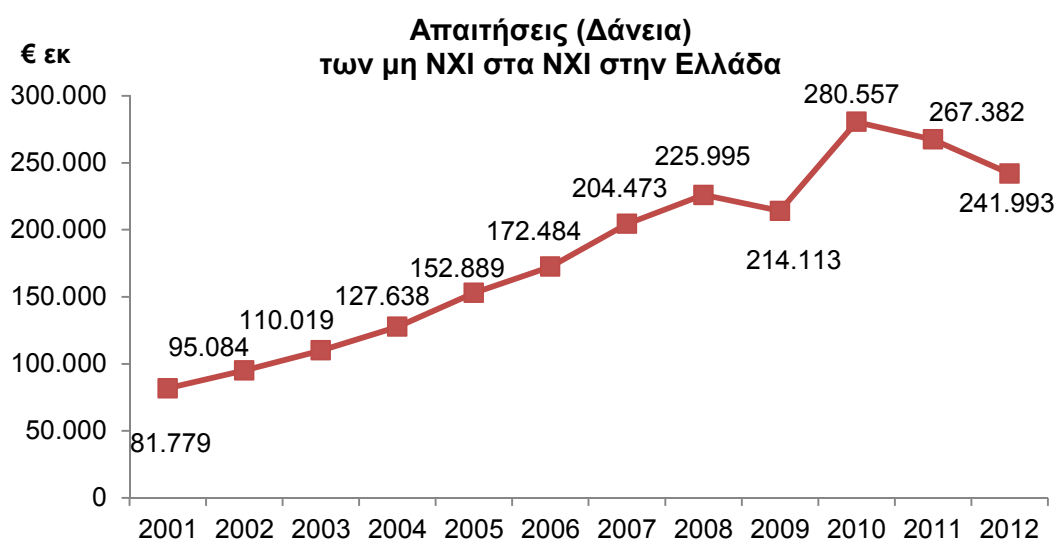
Στην περίπτωση αδυναμίας αποπληρωμής δόσεων αλλά και όπου ο δανειζόμενος παρουσίαζε κάποια μικρότερη ικανότητα αποπληρωμής, οι τράπεζες προχωρούσαν σε αναδιάρθρωση των διευκολύνσεων του με μείωση της δόσης και επιμήκυνση του δανείου. Όπως αναφέρθηκε πιο πάνω αυτές οι διευκολύνσεις μπορούσαν να αποφύγουν την κατάταξή τους ως μη-εξυπηρετούμενες.

Στην περίπτωση πλήρους ανικανότητας στην αποπληρωμή δόσεων οι τράπεζες μελετούσαν δύο πιθανές λύσεις.

- Κατάταξη του δανείου ως μη-εξυπηρετούμενο και άσκηση νομικών μέτρων για ανάκτηση των ζημιών που επιβαρύνεται η τράπεζα.
- Επιδίωξη εξωδικαστικής λύσης με κατάσχεση περιουσίας (ειδικά αν η εξασφάλιση είχε ψηλή αξία σε σχέση με το δάνειο), παράλληλα διαγραφή κάποιου ποσού (π.χ. τόκων υπερημερίας κλπ). Αυτός ο διακανονισμός είχε την άμεση αναγνώριση ζημιών από τη διαγραφή στην περίπτωση που αυτή υπερέβαινε την πρόβλεψη που λήφθηκε και προκαλούσε μείωση του μεγέθους του δανειστικού χαρτοφυλακίου.

Ο πιο κάτω πίνακας παρουσιάζει τη μεγάλη αύξηση στα δάνεια από το 2001 μέχρι και το 2010 και στη συνέχεια την απότομη μείωση.

Διάγραμμα 5γ: Δάνεια στην Ελλάδα



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

5.2.3. Εκροές καταθέσεων

Το γενικότερο αρνητικό περιβάλλον στην Ελλάδα προκάλεσε φυγή καταθέσεων για αποφυγή των κινδύνων που εγκυμονούν όπως «κούρεμα» καταθετών ή επιστροφή στη δραχμή με υποτίμηση.

Η φυγή καταθέσεων ξεκίνησε από μετά το 2010 και μέχρι το τέλος του 2012 παρατηρήθηκαν εκροές από τη χώρα ύψους περίπου €61,3 δις.

Ο πιο κάτω πίνακας παρουσιάζει τη μεγάλη αύξηση στις καταθέσεις από το 2001 μέχρι και το 2010 και στη συνέχεια την απότομη μείωση.

Διάγραμμα 5δ: Καταθέσεις στην Ελλάδα



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

5.2.4. Υποβαθμίσεις στις αξιολογήσεις των τραπεζών και αδυναμία άντλησης φθηνής ρευστότητας από τις αγορές

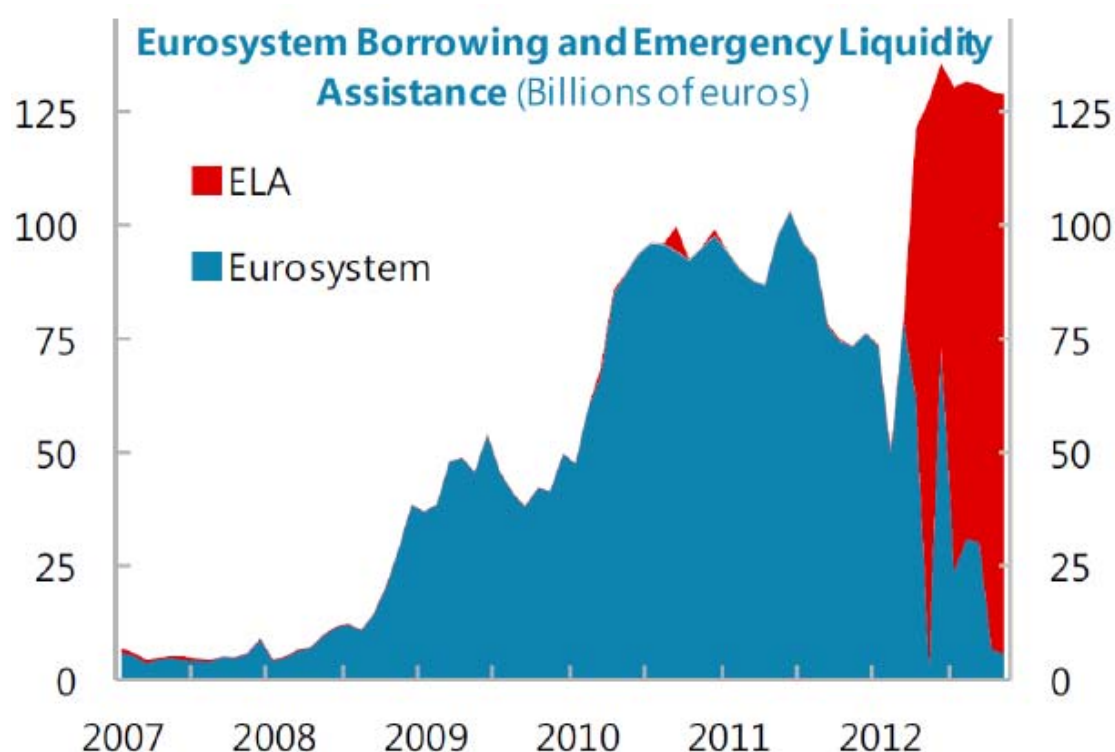
Οι διαδοχικές υποβαθμίσεις στην μακροπρόθεσμη πιστοληπτική ικανότητα των τραπεζών οδήγησαν σε αύξηση του κόστους δανεισμού και περιορισμό των περιθωρίων κέρδους. Η πορεία των υποβαθμίσεων ξεκίνησε από το 2007 και μέχρι σήμερα έφερε τις τέσσερις τράπεζες στη βαθμίδα Caa2 (Moody's) και CCC (Fitch, S&P) με μια μικρή ενθαρρυντική αναβάθμιση από τους Fitch στο B- μετά την ανακεφαλαιοποίηση. Περισσότερη ανάλυση των υποβαθμίσεων παρουσιάζεται στο κεφάλαιο 5.5.

5.2.5. Δανεισμός από την Ε.Κ.Τ. και Ε.Λ.Α.

Τα ποσοστά Δανείων / Καταθέσεων τα οποία άρχισαν να υπερβαίνουν το 100% μετά το 2008 λόγω μείωσης των καταθέσεων σε μεγαλύτερο βαθμό απ' ό,τι τα δάνεια, οδήγησαν τις τράπεζες στην άντληση ρευστότητας από το Ευρωσύστημα (ΕΚΤ). Ο δανεισμός αυτός γινόταν με την δέσμευση κυρίως ομολόγων και άλλων στοιχείων ενεργητικού σαν εξασφάλιση προς την Ε.Κ.Τ.

Το 2012, ο δανεισμός αυτός έκλεισε και συνεχίστηκε μέσα από τον Μηχανισμό Έκτακτης Παροχής Ρευστότητας (E.L.A.) για κάλυψη των βραχυπρόθεσμων αναγκών ρευστότητας. Ο συνολικός δανεισμός ανέβηκε σε πιο ψηλά επίπεδα και με επιτόκιο περίπου 2% ψηλότερο από την Ε.Κ.Τ. το οποίο προκάλεσε περαιτέρω μειώσεις στα Καθαρά Έσοδα από Τόκους (€2 δις σε ετήσια βάση).

Διάγραμμα 5ε: ELA και Δανεισμός από την Ε.Κ.Τ.

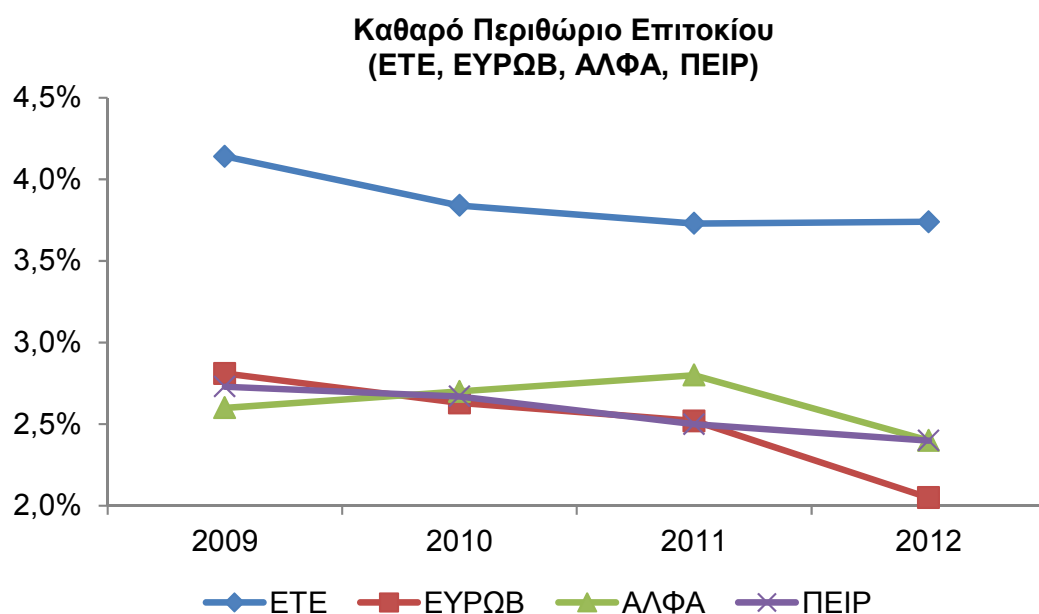


Πηγή: Έκθεση του ΔΝΤ για την Ελλάδα, Ιανουάριος 2013
(IMF Country Report No. 13/20)

5.2.6. Περιορισμός Κερδών

Λόγω μείωσης των δανειστικών επιτοκίων και άντλησης ρευστότητας με υψηλότερο κόστος (ψηλά καταθετικά επιτόκια) τα κέρδη των τραπεζών περιορίστηκαν σημαντικά. Η τάση στα Καθαρά Περιθώρια Επιτοκίου για τις 4 μεγαλύτερες τράπεζες τα τελευταία 4 χρόνια παρουσιάζεται στο πιο κάτω γράφημα:

Διάγραμμα 5στ: Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου



Πηγή: Παρουσιάσεις Αποτελεσμάτων τραπεζών στους επενδυτές

5.2.7. Κούρεμα των ελληνικών ομολόγων με τη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα

Συνέπεια της δύσκολης οικονομικής κατάστασης που περιήλθε η Ελλάδα και για να μπορέσει να καταστεί το χρέος της βιώσιμο, αποφασίστηκε στο 2^ο μνημόνιο η μείωση της ονομαστικής αξίας των ιδιωτών κατόχων των ελληνικών ομολόγων. Οι ελληνικές τράπεζες οι οποίες αποτελούσαν διαχρονικά δανειστές της ελληνικής κυβέρνησης απώλεσαν τεράστιες ζημιές από αυτή την εξέλιξη η οποία οδήγησε στην ανάγκη κεφαλαιοποίησης αφού δεν πληρούνταν οι Δείκτες Κεφαλαιακής Επάρκειας που ορίζει η Συμφωνία της Βασιλείας.

5.3. Ανάλυση Μεγεθών τραπεζών την περίοδο 2009-2012

5.3.1. Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος (ΕΤΕ)

Στο παράρτημα Α παρουσιάζεται ο πίνακας με τις πιο χρήσιμες πληροφορίες για τα μεγέθη και την αποδοτικότητα της ΕΤΕ για την περίοδο 2009-2012.

Ανάλυση Οικονομικών Αποτελεσμάτων - ΕΤΕ

Τα **Καθαρά Έσοδα από Τόκους** παρουσίαζαν συνεχείς αυξήσεις τα τελευταία χρόνια μέχρι και το 2010. Συγκεκριμένα, από το 2005 μέχρι και το 2010 η αύξηση είναι της τάξεως του 38,2% το χρόνο κατά μέσο όρο. Ο ψηλός μέσος ρυθμός αύξησης οφείλεται και στην εξαγορά της Finansbank. Στη συνέχεια το 2011 παρατηρήθηκε μια μείωση -7,4% και το 2012 μια περαιτέρω μείωση -12,4%. Οι λόγοι της μείωσης είναι:

- Το αυξημένο επιτόκιο από το οποίο δανείζεται πλέον η Τράπεζα από τον E.L.A.
- Η αύξηση των μη-εξυπηρετούμενων δανείων τα οποία μειώνουν τα έσοδα από τους τόκους αφού δεν καταβάλλονται.
- Η πτωτική τάση που επικρατεί στο Euribor και συμβάλει στη μείωση των δανειστικών επιτοκίων.
- Η μείωση των δανείων (απομόχλευση).
- Η απομείωση της αξίας των ελληνικών ομολόγων (PSI).

Τα **Έξοδα** (διοικητικά και προσωπικού) παρουσιάζουν μείωση το 2012 σε σχέση με τα άλλες χρονιές όπου η τάση ήταν ελαφρώς αυξητική. Η μείωση είναι της τάξεως του -8,1% και οφείλεται στην μείωση των εξόδων προσωπικού αλλά και των μειώσεων των γενικών εξόδων και των απομειώσεων.

Τα **Καθαρά Κέρδη** σημείωσαν τεράστιες ζημίες το 2011 και 2012 λόγω του P.S.I., των αυξημένων προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις και της

μείωσης του Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους καθώς και των ιδίων λόγων μείωσης του Καθαρών Εσόδων από Τόκους.

Σημαντικά κομμάτι που αντισταθμίζει τις ζημιές της ΕΤΕ σε κάποιο βαθμό αποτελεί η θυγατρική της στην Τουρκία (Finansbank) η οποία έχει ρυθμούς ανάπτυξης, κερδοφορία (κοντά στα €668 εκ το 2012) και ψηλό Δείκτη Κεφαλαιακής Επάρκειας.

Συνολικά η ΕΤΕ κατέγραψε €12 δις ζημιές από την απομείωση της αξίας των ελληνικών ομολόγων. Η ζημία αυτή δημιούργησε στην Τράπεζα αρνητική θέση στα κεφάλαια το 2011 και την ανάγκη για ανακεφαλαιοποίηση.

Ο Δείκτης Μη-Εξυπηρετούμενων Δανείων (NPL Ratio) δείχνει την ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου. Με το ξέσπασμα της κρίσης ο δείκτης NPL παρουσίασε κατακόρυφη άνοδο, Από 5,4% που βρισκόταν το 2009, εκτινάχθηκε στο 19,0% το 2012. Η ύφεση και η μείωση της παραγωγής προκάλεσε αύξηση στην ανεργία και κλείσιμο πολλών επιχειρήσεων τα οποία συνέτειναν στην αύξηση των NPLs.

Η Τράπεζα φαίνεται να ακολουθεί μια συντηρητική πολιτική στον υπολογισμό προβλέψεων για απομείωση της αξίας των δανείων αφού το 2012 ο Δείκτης Προβλέψεων / Δάνεια ανήλθε στο 11,0%. Η κάλυψη των NPLs από προβλέψεις ανήλθε στο 54,3% το 2012, ποσοστό που θεωρείται αρκετά ικανοποιητικό αν ληφθούν υπόψη και οι εμπράγματα εξασφαλίσεις που έχουν τα δάνεια αυτά.

Η **Ρευστότητα** της ΕΤΕ παρουσίασε επιδείνωση με το ξέσπασμα της κρίσης. Παρατηρήθηκε φυγή καταθέσεων οι οποίες μειώθηκαν κατά μέσο όρο 7,1% ετησίως τα τελευταία 3 χρόνια. Ο Δείκτης Δανείων / Καταθέσεις παρουσίασε αύξηση τα τελευταία 3 χρόνια απόρροια της μείωσης καταθέσεων σε μεγαλύτερο βαθμό από τη μείωση των δανείων.

Διάγραμμα 5ζ: ΕΤΕ-Δάνεια-Καταθέσεις

Ανάλυση Στοιχείων Ισολογισμού - ΕΤΕ



Πηγή: www.nbg.gr (Ετήσιες Εκθέσεις και Παρουσιάσεις στους Επενδυτές)

Η ΕΤΕ παρουσίασε μείωση τόσο στις καταθέσεις όσο και στα δάνεια για την περίοδο 2009-2012. Η μείωση στα δάνεια είναι συνολικά της τάξεως του - 8,7% ενώ η μείωση στις καταθέσεις έφτασε στο -17,5%, αποτέλεσμα της φυγής καταθέσεων.

Διάγραμμα 5ζ: ΕΤΕ-Ενεργητικό-Κεφάλαια



Πηγή: www.nbg.gr (Ετήσιες Εκθέσεις και Παρουσιάσεις στους Επενδυτές)

Η τεράστια μείωση του Ενεργητικού της Τράπεζας παρουσιάστηκε το 2011, λόγω του P.S.I. αλλά και σημαντικών προβλέψεων που μείωσαν την αξία των δανείων. Η μείωση έφτασε το -11,6% και προκάλεσε απώλεια περίπου €10,4 δις στα κεφάλαια τα οποία έγιναν αρνητικά και διαμορφώθηκαν στα -€723 εκ.

Το 2012 συνεχίστηκε η μείωση τόσο στο Ενεργητικό όσο και στα Κεφάλαια λόγω συνέχισης της πολιτικής αυστηρών προβλέψεων. Τα κεφάλαια διαμορφώθηκαν στα -€2.129 εκ. και η Τράπεζα αναζητά πλέον κεφάλαια για ανακεφαλαιοποίηση.

5.3.2. Eurobank (ΕΥΡΩΒ)

Στο παράρτημα Β παρουσιάζεται ο πίνακας με τις πιο χρήσιμες πληροφορίες για τα μεγέθη και την αποδοτικότητα της ΕΥΡΩΒ για την περίοδο 2009-2012.

Ανάλυση Οικονομικών Αποτελεσμάτων - ΕΥΡΩΒ

Τα **Καθαρά Έσοδα από Τόκους** έφτασαν στο ψηλότερο τους σημείο το 2009 αφού τα προηγούμενα χρόνια παρουσίαζαν συνεχείς αυξήσεις. Συγκεκριμένα από το 2005 μέχρι και το 2009 η αύξηση είναι της τάξεως του 17,7% το χρόνο κατά μέσο όρο. Στη συνέχεια από το 2010 παρατηρήθηκε μια μείωση περίπου -12,5% το χρόνο και διαμόρφωσε τα καθαρά έσοδα από τόκους στα €1.461 εκ (περίπου σε επίπεδα του 2005) λόγοι της μείωσης είναι οι ίδιοι με την ΕΤΕ:

- Το αυξημένο επιτόκιο από το οποίο δανείζεται πλέον η Τράπεζα από την Ε.Κ.Τ. και τη διεύρυνση του από το Euribor.
- Η αύξηση των δανείων σε καθυστέρηση τα οποία μειώνουν τα έσοδα από τους τόκους αφού δεν καταβάλλονται.
- Η μείωση των δανείων (απομόχλευση).
- Η απομείωση της αξίας των ελληνικών ομολόγων (P.S.I.).

Τα **Έξοδα** που αφορούν τις συνεχιζόμενες λειτουργίες της Τράπεζας παρέμειναν σταθερά τα τελευταία 3 χρόνια με ελαφρά μείωση της τάξεως του -3,1% συνολικά. Τα αυξημένα ποσά το 2011 σε σχέση με το 2010 οφείλονται

σε έκτακτες επιπλέον ζημιές από αποτιμήσεις (P.S.I.) και από μειώσεις υπεραξίας.

Τα **Καθαρά Κέρδη** σημείωσαν τεράστιες ζημιές το 2011 και 2012 που έφτασαν στα τα €7 δις και για τα 2 χρόνια. Το 2011 οι ζημιές προήλθαν από το P.S.I. και τις αυξημένες προβλέψεις. Οι προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις σημείωσαν αύξηση 40,6% το 2012 σε σχέση με το 2009 και συνέβαλαν και αυτές στην επιδείνωση της κερδοφορίας. Επιπλέον συνέβαλε η μείωση του Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (από το 2,81% που ήταν το 2009 στο 2,05% το 2012) καθώς και η μείωση των Καθαρών Εσόδων από Τόκους.

Συνολικά η ΕΥΡΩΒ κατέγραψε €6,4 δις ζημιές από την απομείωση της αξίας των ελληνικών ομολόγων. Η ζημία αυτή δημιούργησε στην Τράπεζα αρνητική θέση στα κεφάλαια το 2012 (-€655 εκ.) και την ανάγκη για ανακεφαλαιοποίηση.

Ο **Δείκτης Μη-Εξυπηρετούμεων Δανείων** (NPL Ratio) ανήλθε στο 18,3% το 2012 από 5,2% που βρισκόταν το 2009. Οι ίδιοι λόγοι με την ΕΤΕ αφορούν και την ΕΥΡΩΒ όσον αφορά την επιδείνωση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου.

Η Τράπεζα διαχρονικά δε φαίνεται να ακολουθεί μια συντηρητική πολιτική στον υπολογισμό προβλέψεων για απομείωση της αξίας των δανείων αφού το 2012 ο Δείκτης Προβλέψεων / Δάνεια ανήλθε μόλις στο 3,7%. Η κάλυψη των NPLs από προβλέψεις ανήλθε στο 53,5% το 2012, ποσοστό που θεωρείται εξίσου ικανοποιητικό όσο και της ΕΤΕ.

Η **Ρευστότητα** της ΕΥΡΩΒ παρουσίασε αισθητή επιδείνωση με το ξέσπασμα της κρίσης. Παρατηρήθηκε φυγή καταθέσεων οι οποίες μειώθηκαν κατά μέσο όρο 11,4% ετησίως τα τελευταία 3 χρόνια. Ο Δείκτης Δανείων / Καταθέσεις παρουσίασε αύξηση τα τελευταία 3 χρόνια απόρροια της μείωσης καταθέσεων σε μεγαλύτερο βαθμό από τη μείωση των δανείων. Διαμορφώθηκε στο 155,6% το 2012 σε σχέση με 122,8% το 2009.

Διάγραμμα 5η: ΕΥΡΩΒ-Δάνεια-Καταθέσεις

Ανάλυση Στοιχείων Ισολογισμού - ΕΥΡΩΒ



Πηγή: www.eurobank.gr (Ετήσιες Εκθέσεις και Παρουσιάσεις στους Επενδυτές)

Η ΕΥΡΩΒ παρουσίασε μείωση τόσο στις καταθέσεις όσο και στα δάνεια για την περίοδο 2009-2012. Η μείωση στα δάνεια είναι συνολικά της τάξεως του -16,8% ενώ η μείωση στις καταθέσεις έφτασε στο -34,3%, αποτέλεσμα της φυγής καταθέσεων.

Διάγραμμα 5θ: ΕΥΡΩΒ-Ενεργητικό-Κεφάλαια



Πηγή: www.eurobank.gr (Ετήσιες Εκθέσεις και Παρουσιάσεις στους Επενδυτές)

Η τεράστια μείωση του Ενεργητικού της Τράπεζας παρουσιάστηκε τόσο το 2011 όσο και το 2012, λόγω του P.S.I. αλλά και σημαντικών ζημιών από άλλες απομειώσεις σε διάφορα στοιχεία του ενεργητικού. Η μείωση και για την περίοδο 2010-2012 έφτασε το συνολικά το -22,4% και προκάλεσε απώλεια περίπου €4,7 δις στα κεφάλαια τα οποία έγιναν αρνητικά και διαμορφώθηκαν στα -€655 εκ το 2012.

5.3.3. Άλφα Τράπεζα (ΑΛΦΑ)

Στο παράρτημα Γ παρουσιάζεται ο πίνακας με τις πιο χρήσιμες πληροφορίες για τα μεγέθη και την αποδοτικότητα της ΑΛΦΑ για την περίοδο 2009-2012.

Ανάλυση Οικονομικών Αποτελεσμάτων - ΑΛΦΑ

Τα **Καθαρά Έσοδα από Τόκους** παρουσίαζαν συνεχείς αυξήσεις τα τελευταία χρόνια μέχρι και το 2010. Συγκεκριμένα από το 2005 μέχρι και το 2010 η αύξηση είναι της τάξεως του 9,9% το χρόνο κατά μέσο όρο. Στη συνέχεια το 2011 παρατηρήθηκε μια μείωση -1,9% και το 2012 μια περαιτέρω μείωση -21,7%. Οι λόγοι της μείωσης είναι όπως και στις άλλες τράπεζες:

- Το αυξημένο κόστος χρηματοδότησεως και αύξηση κόστους καταθέσεων.
- Η αύξηση των δανείων σε καθυστέρηση.
- Η απομείωση της αξίας των ελληνικών ομολόγων (P.S.I.).

Τα **Έξοδα** που αφορούν τις συνεχιζόμενες λειτουργίες της Τράπεζας παρέμειναν περίπου στα ίδια επίπεδα τα τελευταία 3 χρόνια με ελαφρά μείωση της τάξεως του -1,9% συνολικά.

Τα **Καθαρά Κέρδη** σημείωσαν τεράστιες ζημιές το 2011 και 2012 που έφτασαν τα €4,9 δις και για τα 2 χρόνια. Το 2011 οι ζημιές αφορούσαν το P.S.I. και το 2012 αποκλειστικά τις αυξημένες προβλέψεις οι οποίες σημείωσαν συνολική αύξηση 146,7% το 2012 σε σχέση με το 2009. Επιπλέον την κερδοφορία επηρέασε η μικρή μείωση του Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

(από το 2,6% που ήταν το 2009 στο 2,4% το 2012) καθώς και η μείωση των Καθαρών Εσόδων από Τόκους.

Συνολικά η ΑΛΦΑ κατέγραψε €4,8 δις ζημίες από την απομείωση της αξίας των ελληνικών ομολόγων. Η ζημία αυτή μείωσε αισθητά τα κεφάλαια της Τράπεζας όμως δεν μετέτρεψε τη θέση σε αρνητική. Τα κεφάλαια το 2012 ανήλθαν στα €733 εκ και η ανάγκη για ανακεφαλαιοποίηση εξακολουθεί να υφίσταται.

Ο **Δείκτης Μη-Εξυπηρετούμεων Δανείων** (NPL Ratio) ανήλθε στο 22,8% το 2012 από 5,9% που βρισκόταν το 2009. Οι ίδιοι λόγοι με τις άλλες δύο τράπεζες ισχύουν και στην περίπτωση της ΑΛΦΑ, για την επιδείνωση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου.

Η Τράπεζα φαίνεται να ακολουθεί μια συντηρητική πολιτική (όπως και η ΕΤΕ) στον υπολογισμό προβλέψεων για απομείωση της αξίας των δανείων αφού το 2012 ο Δείκτης Προβλέψεων / Δάνεια ανήλθε στο 9,9%. Η κάλυψη των NPLs από προβλέψεις ανήλθε το 51,0% το 2012, ποσοστό που θεωρείται ικανοποιητικό.

Η **Ρευστότητα** της ΑΛΦΑ παρουσίασε αισθητή επιδείνωση με το ξέσπασμα της κρίσης. Παρατηρήθηκε φυγή καταθέσεων οι οποίες μειώθηκαν κατά μέσο όρο 11,2% ετησίως τα τελευταία 3 χρόνια. Ο Δείκτης Δανείων / Καταθέσεις παρουσίασε αύξηση τα τελευταία 3 χρόνια απόρροια της μείωσης καταθέσεων σε μεγαλύτερο βαθμό από τη μείωση των δανείων. Διαμορφώθηκε στο 128,0% το 2012 σε σχέση με 100,4% το 2009. Αξίζει να σημειωθεί ότι το 2011 ο Δείκτης ανήλθε στο 132,7% και η Τράπεζα κατάφερε να τον μειώσει το 2012.

Διάγραμμα 5i: ΑΛΦΑ-Δάνεια-Καταθέσεις

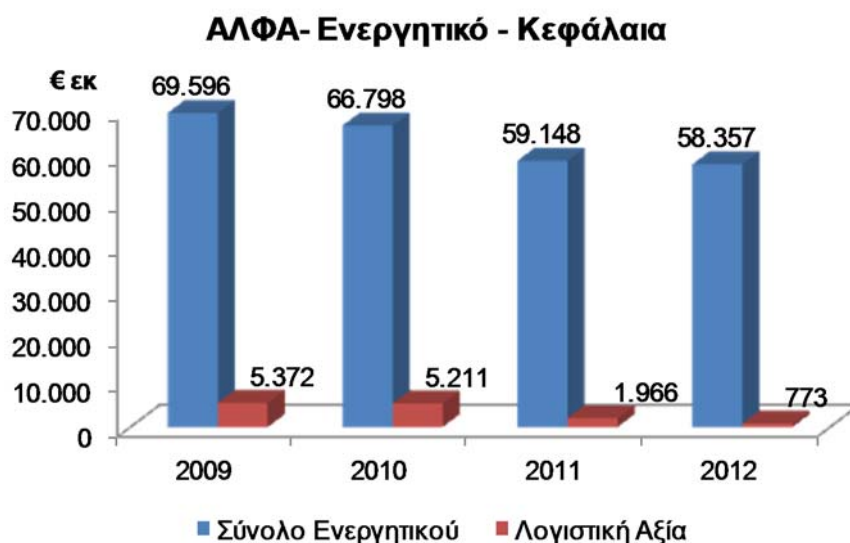
Ανάλυση Στοιχείων Ισολογισμού - ΑΛΦΑ



Πηγή: www.alphabank.gr (Ετήσιες Εκθέσεις και Παρουσιάσεις στους Επενδυτές)

Η ΑΛΦΑ παρουσίασε μείωση τόσο στις καταθέσεις όσο και στα δάνεια για την περίοδο 2009-2012. Η μείωση στα δάνεια είναι συνολικά της τάξεως του -15,5% ενώ η μείωση στις καταθέσεις έφτασε στο -33,7%, και άρα και η επιδείνωση στον Δείκτη Δάνεια / Καταθέσεις

Διάγραμμα 5κ: ΑΛΦΑ-Ενεργητικό-Κεφάλαια



Πηγή: www.alphabank.gr (Ετήσιες Εκθέσεις και Παρουσιάσεις στους Επενδυτές)

Η τεράστια μείωση στο Ενεργητικού της Τράπεζας παρουσιάστηκε το 2011, λόγω του P.S.I. της τάξεως του -11,5%.

Η μείωση στα Κεφάλαια για την περίοδο 2010-2012 έφτασε το συνολικά τα €4,4 δις, τα οποία όμως παρέμειναν θετικά και διαμορφώθηκαν τα €773 εκ το 2012. Ο κύριος λόγος είναι η πιο χαμηλή έκθεση της ΑΛΦΑ στα ελληνικά ομόλογα σε σχέση και με τις άλλες τράπεζες.

5.3.4. Τράπεζα Πειραιώς (ΠΕΙΡ)

Στο παράρτημα Δ παρουσιάζεται ο πίνακας με τις πιο χρήσιμες πληροφορίες για τα μεγέθη και την αποδοτικότητα της ΠΕΙΡ για την περίοδο 2009-2012.

Ανάλυση Οικονομικών Αποτελεσμάτων - ΠΕΙΡ

Τα **Καθαρά Έσοδα από Τόκους** παρουσίαζαν συνεχείς αυξήσεις τα τελευταία χρόνια μέχρι και το 2010. Συγκεκριμένα από το 2005 μέχρι και το 2010 η αύξηση είναι της τάξεως του 23,2% το χρόνο κατά μέσο όρο. Στη συνέχεια το 2011 παρατηρήθηκε μια μείωση -12,4% και το 2012 μια περαιτέρω μείωση -2,8%. Οι λόγοι της μείωσης είναι όπως και στις άλλες τράπεζες:

- Το αυξημένο κόστος χρηματοδότησεως από τη χρήση του E.L.A. έναντι της E.K.T.
- Αύξηση κόστους καταθέσεων με μείωση του Euribor και των δανειστικών επιτοκίων.
- Η αύξηση των δανείων σε καθυστέρηση και η απώλεια τόκων.
- Η απομείωση της αξίας των ελληνικών ομολόγων (P.S.I.).

Τα **Έξοδα** που αφορούν τις συνεχιζόμενες λειτουργίες της Τράπεζας σημείωσαν αύξηση τα τελευταία 3 χρόνια κατά μέσο όρο 2,5% το χρόνο.

Τα **Καθαρά Κέρδη** σημείωσαν τεράστιες ζημίες το 2011 και 2012 που έφτασαν τα €7,1 δις και για τα 2 χρόνια. Το 2011 οι ζημίες ανήλθαν στα -€6,6

δισ και αφορούσαν το P.S.I. και το 2012 ανήλθαν στα -€513 εκ και αφορούσαν στο P.S.I. και στις αυξημένες προβλέψεις σημείωσαν συνολική αύξηση 321,4% από το 2009 μέχρι το 2012. Επιπλέον την κερδοφορία επηρέασε η μικρή μείωση του Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (από το 2,7% που ήταν το 2009 στο 2,4% το 2012) καθώς και η μείωση των Καθαρών Εσόδων από Τόκους.

Συνολικά η ΠΕΙΡ κατέγραψε €6,3 δισ ζημίες από την απομείωση της αξίας των ελληνικών ομολόγων. Η ζημία αυτή δημιούργησε στην Τράπεζα αρνητική θέση στα κεφάλαια από το 2011. Το 2012 η καθαρή θέση επιδεινώθηκε περισσότερο και διαμορφώθηκε στα -€2.444 εκ.

Ο Δείκτης Μη-Εξυπηρετούμεων Δανείων (NPL Ratio) ανήλθε στο 23,0% το 2012 από 4,8% που βρισκόταν το 2009.

Η Τράπεζα φαίνεται να ακολουθεί μια συντηρητική πολιτική (όπως και η ΕΤΕ και η ΑΛΦΑ) στον υπολογισμό προβλέψεων για απομείωση της αξίας των δανείων αφού το 2012 ο Δείκτης Προβλέψεων / Δάνεια ανήλθε στο 7,9%. Η κάλυψη των NPLs από προβλέψεις ανήλθε το 51,0% το 2012, ποσοστό που τράπεζες θεωρείται ικανοποιητικό.

Η **Ρευστότητα** της ΠΕΙΡ παρουσίασε αισθητή επιδείνωση με το ξέσπασμα της κρίσης. Παρατηρήθηκε φυγή καταθέσεων οι οποίες μειώθηκαν κατά μέσο 9,0% ετησίως για την περίοδο 2009-2011. Το 2012 οι καταθέσεις αυξήθηκαν μετά τη ενσωμάτωση της Αγροτικής Τράπεζας (ΑΤΕ). Ο Δείκτης Δανείων / Καταθέσεις παρουσίασε βελτίωση μετά την συγχώνευση και διαμορφώθηκε στο 131,0% σε σχέση με το 170,0% που ήταν το 2011.

Διάγραμμα 5λ: ΠΕΙΡ-Δάνεια-Καθέσεις

Ανάλυση Στοιχείων Ισολογισμού - ΠΕΙΡ



Πηγή: www.piraeusbank.gr (Ετήσιες Εκθέσεις και Παρουσιάσεις στους Επενδυτές)

Η ΠΕΙΡ παρουσίασε μείωση τόσο στις καταθέσεις όσο και στα δάνεια για την περίοδο 2009-2011. Η μείωση στα δάνεια είναι συνολικά της τάξεως του -4,2% ενώ η μείωση στις καταθέσεις έφτασε στο -27,5%, και άρα και η επιδείνωση στον Δείκτη Δάνεια / Καταθέσεις. Στη συνέχεια με την ενσωμάτωση της ΑΤΕ το 2012 τα Δάνεια αυξήθηκαν κατά 30,7% και οι καταθέσεις κατά 69,6% σε σχέση με το 2011.

Διάγραμμα 5μ: ΠΕΙΡ-Ενεργητικό-Κεφάλαια



Πηγή: www.piraeusbank.gr (Ετήσιες Εκθέσεις και Παρουσιάσεις στους Επενδυτές)

Η μείωση στο Ενεργητικό της Τράπεζας από το 2009 μέχρι το 2011, ήταν -9,1% και το 2012 παρουσιάστηκε αύξηση 42,7% σε σχέση με το 2011, μετά και την ενσωμάτωση της ΑΤΕ.

Η μείωση στα Κεφάλαια για την περίοδο 2010-2012 έφτασε το συνολικά τα €5,6 δις, κυρίως λόγω του Ρ.Σ.Ι.. Η ενσωμάτωση της ΑΤΕ δεν ενίσχυσε τα κεφάλαια αφού και αυτή η Τράπεζα χρειαζόταν ανακεφαλαιοποίηση. Τα κεφάλαια για το 2012 διαμορφώθηκαν στα -€2.4 δις.

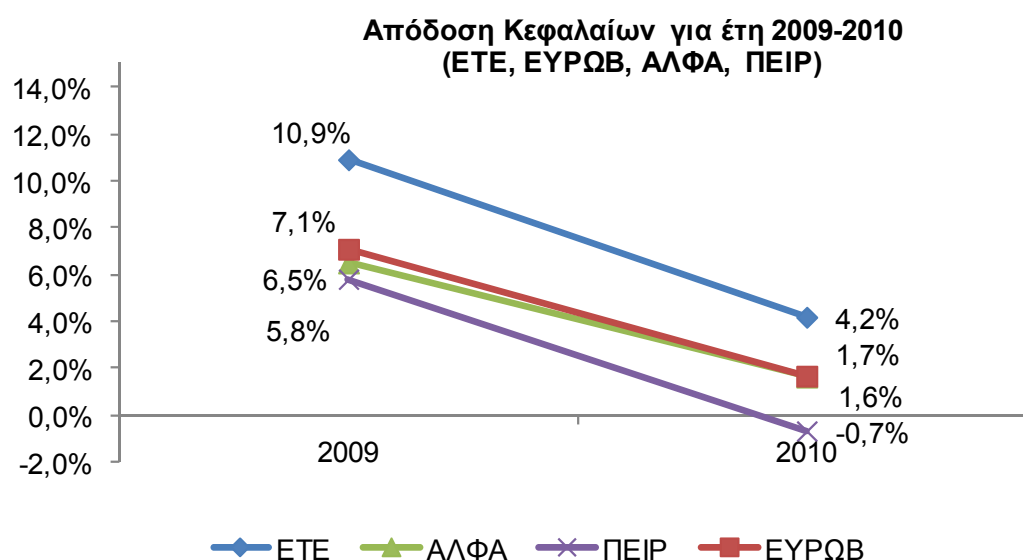
5.4. Σύγκριση των μεγεθών των τραπεζών

Η σύγκριση αφορά τα στοιχεία πριν την ανακεφαλαιοποίηση και τις συγχωνεύσεις οι οποίες πραγματοποιούνται το 2012-2013.

5.4.1. Τραπεζικοί Δείκτες Κερδοφορίας

Το πιο κάτω γράφημα παρουσιάζει τους Δείκτες Απόδοσης Κεφαλαίων (ROE%) για τις τέσσερις τράπεζες μόνο για τις χρονιές 2009 και 2010 όπου οι τράπεζες παρουσίαζαν ακόμα κερδοφορία.

Διάγραμμα 5ν: Απόδοση Κεφαλαίων



Πηγή: Ετήσιες Εκθέσεις και Παρουσιάσεις στους Επενδυτές των τεσσάρων τραπεζών

Η ΕΤΕ ήταν η πιο αποδοτική τράπεζα σε σχέση με τα κεφάλαια της διαχρονικά έχοντας και το ψηλότερο μερίδιο αγοράς.

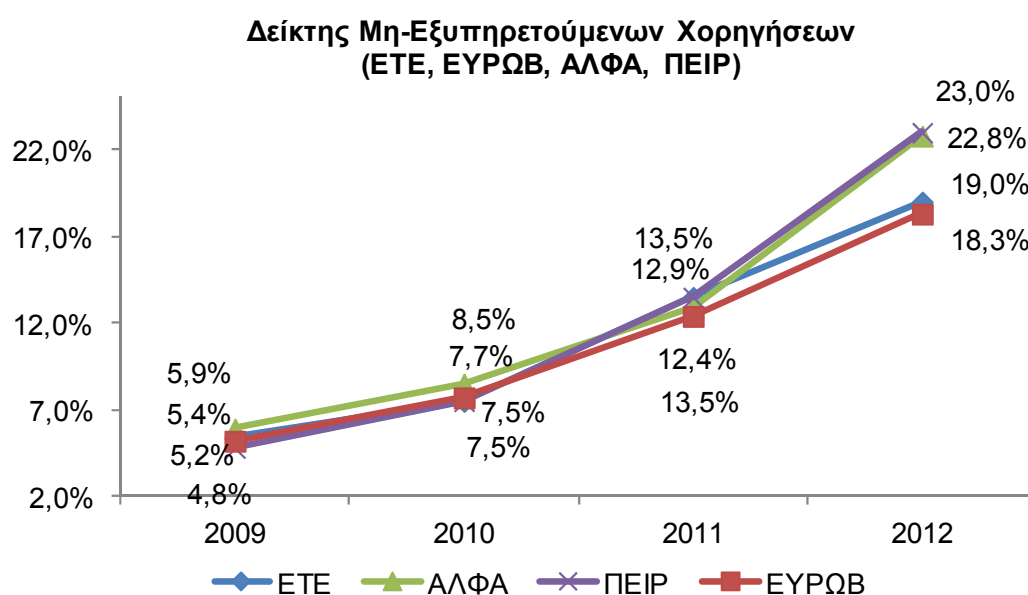
Με τις νέες συνθήκες στην αγορά είναι αβέβαιο πως θα διαμορφωθούν οι αποδόσεις των νέων σχημάτων (περισσότερη ανάλυση των συγχωνεύσεων γίνεται στο κεφάλαιο 5.8.). Γεγονός όμως παραμένει πως μέχρι στιγμής η ΕΤΕ εξακολουθεί να έχει ένα υγιές κομμάτι στην Τουρκία που τις αποφέρει υψηλή κερδοφορία.

Αναφερόμενοι και στο διάγραμμα με το Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου στο κεφάλαιο 5.2 παρατηρούμε ότι η ΕΤΕ έχει το ψηλότερο το οποίο διαμορφώθηκε στο 3,7% το 2012 σε σχέση με 2,1%-2,4% που κυμαίνεται στις υπόλοιπες τράπεζες.

5.4.2. Ποιότητα Χαρτοφυλακίου

Το πιο κάτω γράφημα παρουσιάζει τους Δείκτες Μη-Εξυπηρετούμενων Δανείων για τις τέσσερις τράπεζες για τις χρονιές 2009-2012:

Διάγραμμα 5ξ: Δείκτης Μη-Εξυπηρετούμενων Χορηγήσεων



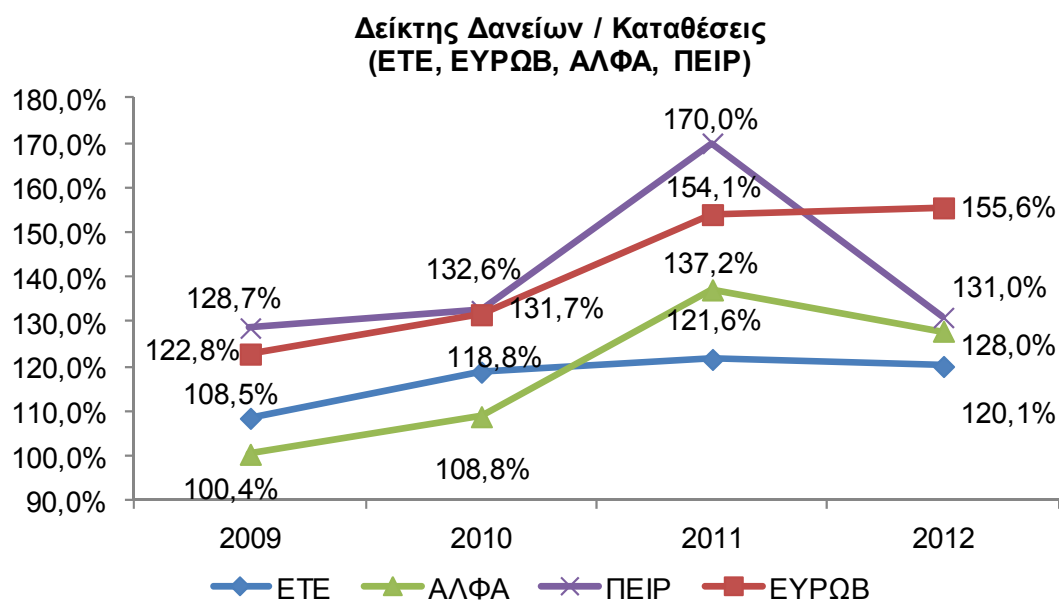
Πηγή: Ετήσιες Εκθέσεις και Παρουσιάσεις στους Επενδυτές των τεσσάρων τραπεζών

Παρατηρήθηκε μια επιδείνωση της ποιότητας του χαρτοφυλακίου και των τεσσάρων συστημικών τραπεζών για την περίοδο 2009-2012, επακόλουθο της οικονομικής κρίσης. Σε ευνοϊκότερα επίπεδα βρίσκονται ΕΥΡΩΒ και ΕΤΕ όπου το 2012 ο Δείκτης NPL βρισκόταν στο 18,3% και 19,0% αντίστοιχα, ενώ σε πιο ψηλά επίπεδα η ΑΛΦΑ και ΠΕΙΡ όπου ο Δείκτης διαμορφώθηκε στο 22,8% και 23,0% αντίστοιχα.

5.4.3. Ρευστότητα

Το πιο κάτω γράφημα παρουσιάζει τους Δείκτες Δανείων / Καταθέσεις για τις τέσσερις τράπεζες για τις χρονιές 2009-2012

Διάγραμμα 5ο: Δείκτης Δανείων/Καταθέσεις



Πηγή: Ετήσιες Εκθέσεις και Παρουσιάσεις στους Επενδυτές των τεσσάρων τραπεζών

Η ΕΤΕ και η ΑΛΦΑ κατέχουν το πιο χαμηλά επίπεδα Δείκτη Δανείων / Καταθέσεις λόγω του ότι είχαν τις πιο λίγες ποσοστιαίες μειώσεις στις καταθέσεις τους σε σχέση με τις 2 άλλες τράπεζες (ΠΕΙΡ προ ενσωμάτωσης της ΑΤΕ).

5.5. Αξιολογήσεις στην Μακροπρόθεσμη Πιστοληπτική Ικανότητα των Τραπεζών

Οι Διεθνείς Οίκοι Αξιολόγησης έχουν ως κύρια δραστηριότητα την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας χωρών και οργανισμών αλλά και διαφόρων χρεογράφων που εκδίδουν κατά καιρούς οι δανειζόμενοι.

Η βαθμολογία «triple-A» είναι η μέγιστη που μπορεί κάποιος δανειζόμενος να λάβει και περιέχει μηδαμινή πιθανότητα χρεοκοπίας του οργανισμού. Χώρες ή τράπεζες με τέτοια βαθμολογία έχουν τη δυνατότητα της απρόσκοπτης εξυπηρέτησης του χρέους τους.

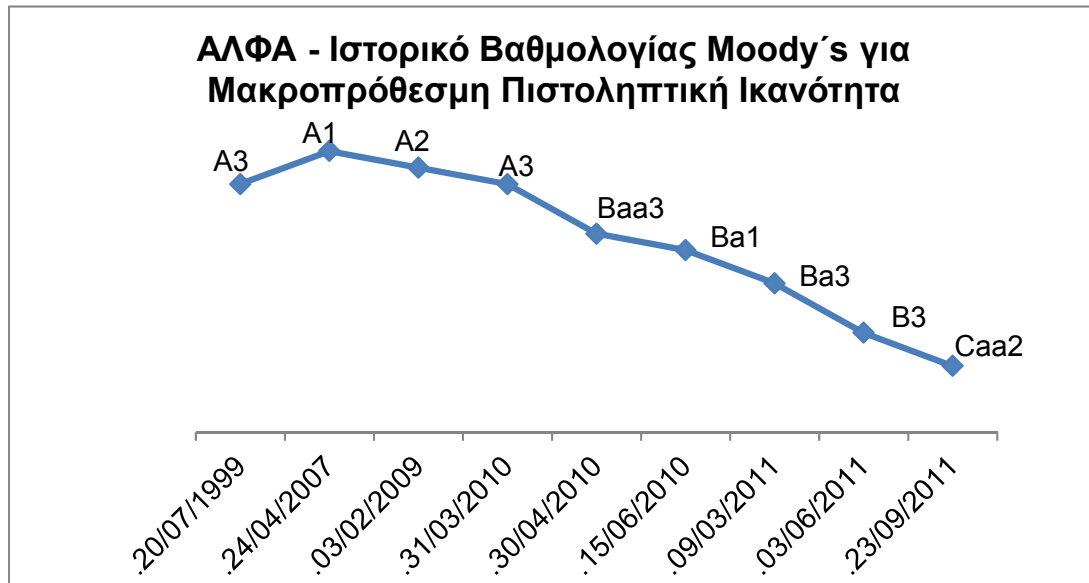
Η βαθμολογίες C ή D (ανάλογα και με τον Οίκο) είναι οι ελάχιστες που μπορεί κάποιος δανειζόμενος να λάβει και φανερώνουν την βέβαιη ή σχεδόν βέβαιη χρεοκοπία του δανειζομένου ο οποίος δεν έχει την ικανότητα να αποπληρώσει το χρέος του.

Οι ενδιάμεσες βαθμολογίες που υπάρχουν μετρούν αναλόγως το βαθμό ικανότητας αποπληρωμής ενός χρέους.

Οι αλληπάλληλες υποβαθμίσεις οδηγούν το κόστος δανεισμού σε πολύ ψηλά επίπεδα και επιδεινώνουν την κατάσταση του οργανισμού ή της χώρας.

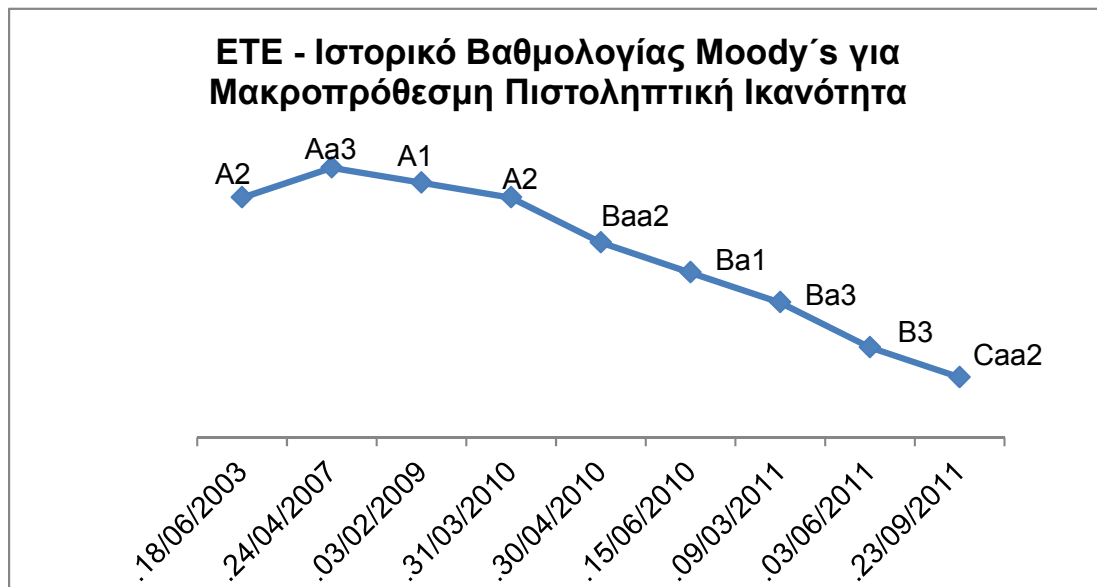
Τα πιο κάτω γραφήματα παρουσιάζουν την πορεία της μακροπρόθεσμης πιστοληπτικής ικανότητας των τεσσάρων τραπεζών με βαθμολογία από τους Moody's. Αξίζει να σημειωθεί ότι οι τρεις Διεθνείς Οίκοι Αξιολόγησης (Moody's, S&P, Fitch), έχουν συγκλίνουσες εκτιμήσεις:

Διάγραμμα 5π: ΑΛΦΑ-Βαθμολογία Μακροπρόθεσμης Πιστοληπτικής Ικανότητας



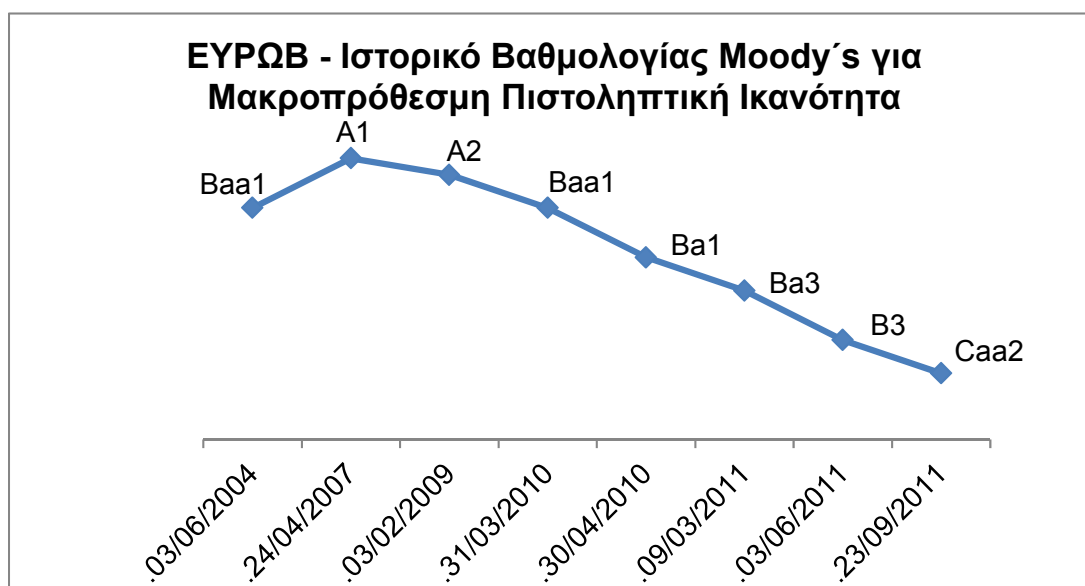
Πηγή: Bankscope, Moody's Ratings

Διάγραμμα 5ρ: ΕΤΕ-Βαθμολογία Μακροπρόθεσμης Πιστοληπτικής Ικανότητας



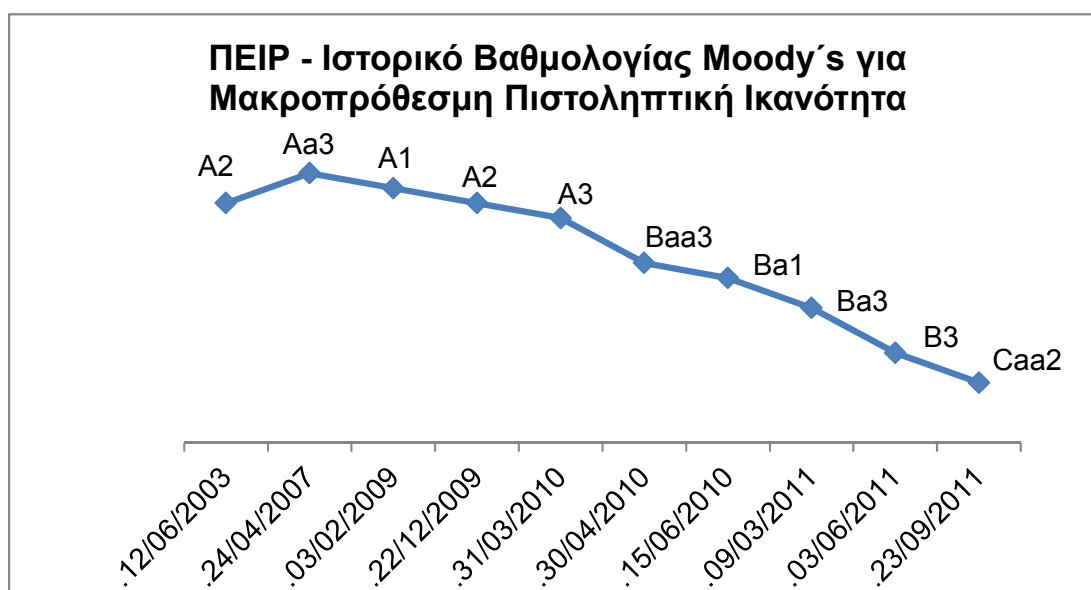
Πηγή: Bankscope, Moody's Ratings

Διάγραμμα 5σ: ΕΥΡΩΒ-Βαθμολογία Μακροπρόθεσμης Πιστοληπτικής Ικανότητας



Πηγή: Bankscope, Moody's Ratings

Διάγραμμα 5τ: ΠΕΙΡ-Βαθμολογία Μακροπρόθεσμης Πιστοληπτικής Ικανότητας



Πηγή: Bankscope, Moody's Ratings

Σε γενικές γραμμές οι τέσσερις συστημικές τράπεζες ακολούθησαν την ίδια πορεία διαβαθμίσεων από το 2003 και μετά. Το 2007 βρέθηκαν στα ψηλότερα σκαλοπάτια βαθμολογίας και έκτοτε ακολουθούν μια πορεία υποβαθμίσεων που τους έφεραν στη βαθμίδα Caa2 (Moody's) και CCC (Fitch, S&P) το 2013.

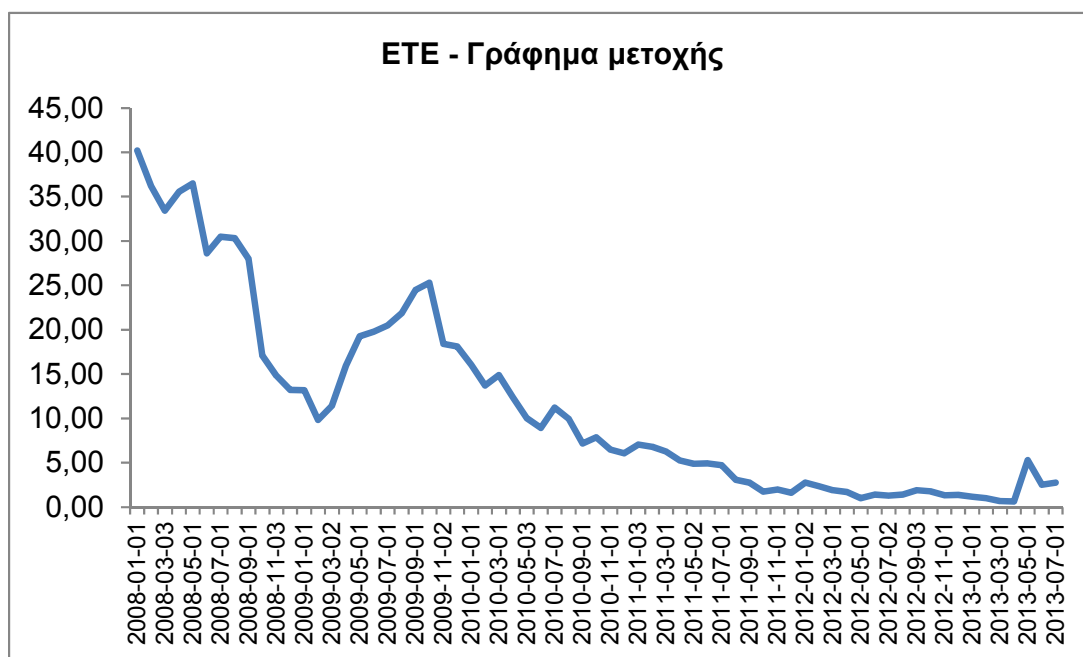
Αξίζει να σημειωθεί ότι ο οίκος Fitch στις 16 Μαΐου 2013 προχώρησε σε αναβάθμιση των και των τεσσάρων τραπεζών από CCC σε B- ακολουθώντας την αναβάθμιση της ελληνικής οικονομίας. Φυσικό συνεπακόλουθο θα είναι να έχουμε σύντομα και τους δύο άλλους οίκους (Moody's, S&P) να προχωρούν σε αναβάθμιση.

Η βαθμολογία B- (Fitch) εξακολουθεί να θεωρείται χαμηλή αλλά οι τράπεζες έχουν ξεφύγει από το καθεστώς «πιθανής χρεοκοπίας με ελάχιστες πιθανότητες για ανάκαμψη». Μετά και την ανακεφαλαιοποίηση, η οποία επεξηγείται λεπτομερώς στο κεφάλαιο 5.7., οι τράπεζες θα έχουν δυνατούς δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας που περιορίζει περισσότερο τον κίνδυνο χρεοκοπίας και ανοίγει το δρόμο για νέες αναβαθμίσεις.

5.6. Πορεία Τραπεζικών Μετοχών

Τα πιο κάτω γραφήματα παρουσιάζουν την πορεία των μετοχών των τεσσάρων τραπεζών από την 01/01/2008 μέχρι και την 01/07/2013. Το ιστορικό των τιμών των μετοχών αντανakλά και έχει γίνει προσαρμογή με την νέα τιμή ανακεφαλαιοποίησης ούτως ώστε να φαίνονται συγκρίσιμα τα αποτελέσματα του παρελθόντος.

Διάγραμμα 5υ: ΕΤΕ-Γράφημα μετοχής



Πηγή: Finance.Yahoo

Διάγραμμα 5φ: ΑΛΦΑ-Γράφημα μετοχής



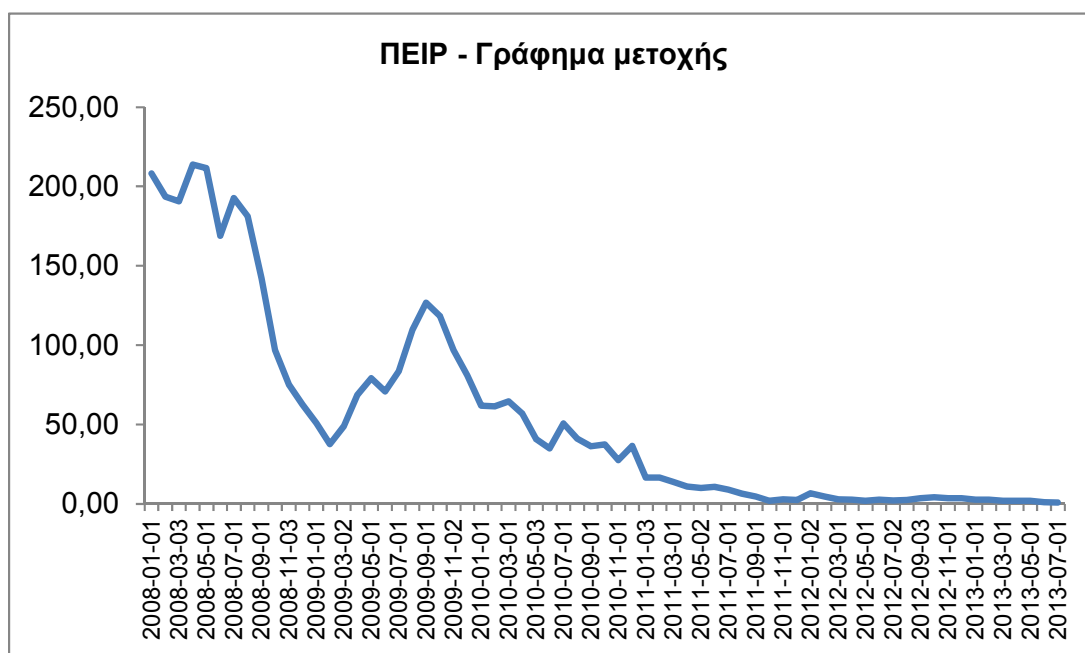
Πηγή: Finance.Yahoo

Διάγραμμα 5χ: ΕΥΡΩΒ-Γράφημα μετοχής



Πηγή: Finance.Yahoo

Διάγραμμα 5ψ: ΠΕΙΡ-Γράφημα μετοχής



Πηγή: Finance.Yahoo

Είναι φανερό ότι οι μέτοχοι είναι η ομάδα επενδυτών που υπέστησε τις μεγαλύτερες ζημιές από την κρίση στην Ελλάδα. Οι απώλεια στις αξίες των μετοχών φθάνει περίπου στο 90% από το 2008.

Οι τιμές των μετοχών σήμερα αντανακλούν τα νέα δεδομένα μετά την ανακεφαλαιοποίηση (κεφάλαιο 5.7.) και σε θέματα αποτίμησης κυμαίνονται από 0,5 μέχρι 1,5 φορές τη λογιστικής τους αξία (P/B). Δεν είναι εύκολο προς το παρόν να εξαχθούν προβλέψεις για την μελλοντική κερδοφορία (και αποτίμηση σε δείκτη P/E) αφού είναι αβέβαιο πόσα νέα μη-εξυπηρετούμενα δάνεια θα προκύψουν τόσο το 2013 όσο και το 2014. Ακόμη και οι προβλέψεις για μη-εξυπηρετούμενα δάνεια που γίνεται από την Blackrock και το Υπουργείο Οικονομικών για το κάθε ίδρυμα μέχρι και το Δεκέμβριο του 2014 και περιλαμβάνεται στα ποσά της ανακεφαλαιοποίησης, βασίζονται σε σενάρια που υπάρχει μεγάλη πιθανότητα να υπάρχουν αποκλίσεις.

5.7. Ανακεφαλαιοποίηση Τραπεζών – Πορεία Ανακεφαλαιοποίησης

Μετά την απόφασή για κούρεμα των ελληνικών ομολόγων και τις αρνητικές συνέπειες που θα είχε αυτή στα κεφάλαια των ελληνικών τραπεζών, αποφασίστηκε τον Δεκέμβριο του 2011 ότι ποσό €50 δις από τα €130 δις που προνοούσε το Μνημόνιο θα δίνονταν για ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών. Τα κεφάλαια αυτά αποτελούν στην ουσία μέρος του προγράμματος στήριξης της Ελλάδας και άρα μέρος του Δημοσίου Χρέους.

Το Νοέμβριο το 2012 αποφασίστηκε από την Τρόικα και την Τράπεζα της Ελλάδος ότι μόνο οι τέσσερις συστημικές τράπεζες θα συμμετέχουν στο πρόγραμμα ανακεφαλαιοποίησης από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (Ε.Τ.Χ.Σ.).

Για τις υπόλοιπες τράπεζες οι οποίες δεν έχουν θεωρηθεί συστημικές αποφασίστηκε όπως αυτές προσπαθήσουν να εξεύρουν από ίδιους πόρους τα ποσά που χρειάζονται για να ανακεφαλαιοποιηθούν και αν αυτό δεν το καταφέρουν τότε να διαχωριστούν σε «καλή» και «κακή» τράπεζα (Good and Bad Bank) και να πουληθούν ή να συγχωνευθούν. Αυτό έγινε στην περίπτωση της ΑΤΕ η οποία ενσωματώθηκε με την Τράπεζα Πειραιώς.

5.7.1. Τρόπος Υπολογισμού των Απαιτούμενων Κεφαλαίων

Οι κεφαλαιακές ανάγκες υπολογίστηκαν από την Τράπεζα της Ελλάδος με βάση εκτιμήσεις για τα μακροοικονομικά μεγέθη της χώρας για την περίοδο μέχρι το 2014. Τα σενάρια αφορούσαν τους εξής στόχους:

Διάγραμμα 5ω: Δείκτης Κυρίων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων

Σενάριο

Δείκτης Κυρίων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων
(Core Tier 1 Ratio)

	2012	2013	2014
Βασικό	9%	10%	10%
Δυσμενές	7%	7%	7%

Αναλυτική παρουσίαση των κεφαλαιακών αναγκών για το κάθε τραπεζικό ινστιτούτο παρουσιάζονται στο παράρτημα Ε.

Η Μεθοδολογία της Τράπεζας της Ελλάδος στον φαίνεται πιο κάτω πίνακα:

Πίνακας 5αα

Στόχος 2014: για Κύρια Βασικά Ιδία Κεφάλαια **XX**

Μείον:

Κύρια Βασικά Ιδία Κεφάλαια το 2011 εξαιρ. του PSI X

Συνολικές Ακαθάριστες ζημιές λόγω PSI (Δεκ. 2011) (X)

Προβλέψεις σχετικές με το PSI (Ιουν. 2011) X

Ακαθάριστές Αναμενόμενες ζημιές Πιστωτικού Κινδύνου από Ιούνιο 2011 μέχρι και Δεκέμβριο 2014 (εκτιμήσεις Blackrock & TTE) (X)

Συσσωρευμένες Προβλέψεις για κάλυψη του Πιστωτικού Κινδύνου που ανακοίνωσαν οι τράπεζες το Δεκέμβριο του 2011 X

Εσωτερική Δημιουργία Κεφαλαίου από συντηρητικές εκτιμήσεις για λειτουργική κερδοφορία από τα 2ετή επιχειρησιακά πλάνα των τραπεζών X

Κεφαλαιακές Ανάγκες **XX**

Οι 4 μεγάλες ελληνικές τράπεζες ήδη προχωρούν από το Μάιο του 2013 σε ένα κύκλο γενικών συνελεύσεων με τους μετόχους τους για να εγκρίνουν τη διαδικασία ανακεφαλαιοποίησης τους η οποία αναμένεται να ολοκληρωθεί στα μέσα Ιουνίου όπου και οι τράπεζες θα ανακεφαλαιοποιηθούν πλήρως.

Τα ποσά που χρειάζονται οι τέσσερις συστημικές τράπεζες είναι:

Πίνακας 5αβ

	Ανάγκες Ανακεφαλαιοποίησης	Συνεισφορά Ε.Τ.Χ.Σ.	Συνεισφορά ιδιωτών επενδυτών
	€ εκ	€ εκ	€ εκ
Εθνική Τράπεζα	9.756	8.780	878
Eurobank	5.839	5.255	526
Άλφα Τράπεζα	4.571	4.114	411
Τράπεζα Πειραιώς	7.335	6.602	660
Σύνολο	27.501	24.751	2.475

Το 10% αυτών των ποσών, δηλ €2.5 δις θα προέλθει από τη συμμετοχή των ιδιωτών επενδυτών με σκοπό τη διατήρηση του ιδιωτικού χαρακτήρα του ιδρύματος και παραμονή της διοίκησης σε ιδιωτικά χέρια (ή στην κυβέρνηση στην περίπτωση της ΕΤΕ).

Οι ιδιώτες επενδυτές θα συμμετέχουν με την ίδια τιμή που θα συμμετέχει και το Ε.Τ.Χ.Σ.. Σε περίπτωση που δεν επιτευχθεί το 10%, τότε αυτό το ποσό θα το καλύψει το Τ.Ε.Χ.Σ. και τα ποσά που δηλώθηκαν από τους ιδιώτες θα επιστραφούν πίσω σε αυτούς και ο έλεγχος θα περάσει εξολοκλήρου στο Ε.Τ.Χ.Σ.

5.7.2. Παρουσίαση Ανακεφαλαιοποίησης για τις 4 συστημικές τράπεζες

Πίνακας 5αγ: Ανακεφαλαιοποίηση ΕΤΕ

	€ εκ
Στόχος 2014: για Κύρια Βασικά Ιδία Κεφάλαια	8.657
<u>Μείον:</u>	
Κύρια Βασικά Ιδία Κεφάλαια το 2011 εξαιρ. του PSI	7.287
Συνολικές Ακαθάριστες ζημιές λόγω PSI (Δεκ. 2011)	-11.735
Προβλέψεις σχετικές με το PSI (Ιουν. 2011)	1.646
Ακαθάριστές Αναμενόμενες ζημιές Πιστωτικού Κινδύνου από Ιούνιο 2011 μέχρι και Δεκέμβριο 2014 (εκτιμήσεις Blackrock & ΤτΕ)	-8.366
Συσσωρευμένες Προβλέψεις για κάλυψη του Πιστωτικού Κινδύνου που ανακοίνωσαν οι τράπεζες το Δεκέμβριο του 2011	5.390
Εσωτερική Δημιουργία Κεφαλαίου από συντηρητικές εκτιμήσεις για λειτουργική κερδοφορία από τα 2ετή επιχειρησιακά πλάνα των τραπεζών	4.681
Κεφαλαιακές Ανάγκες	9.754

Πίνακας 5αδ: Ανακεφαλαιοποίηση ΕΥΡΩΒ

	€ εκ
Στόχος 2014: για Κύρια Βασικά Ιδία Κεφάλαια	2.595
<u>Μείον:</u>	
Κύρια Βασικά Ιδία Κεφάλαια το 2011 εξαιρ. του PSI	3.515
Συνολικές Ακαθάριστες ζημιές λόγω PSI (Δεκ. 2011)	-5.781
Προβλέψεις σχετικές με το PSI (Ιουν. 2011)	830
Ακαθάριστές Αναμενόμενες ζημιές Πιστωτικού Κινδύνου από Ιούνιο 2011 μέχρι και Δεκέμβριο 2014 (εκτιμήσεις Blackrock & ΤτΕ)	-8.226
Συσσωρευμένες Προβλέψεις για κάλυψη του Πιστωτικού Κινδύνου που ανακοίνωσαν οι τράπεζες το Δεκέμβριο του 2011	3.514
Εσωτερική Δημιουργία Κεφαλαίου από συντηρητικές εκτιμήσεις για λειτουργική κερδοφορία από τα 2ετή επιχειρησιακά πλάνα των τραπεζών	2.904
Κεφαλαιακές Ανάγκες	5.839

Πίνακας 5αε: Ανακεφαλαιοποίηση ΑΛΦΑ

	€ εκ
Στόχος 2014: για Κύρια Βασικά Ιδία Κεφάλαια	2.033
<u>Μείον:</u>	
Κύρια Βασικά Ιδία Κεφάλαια το 2011 εξαιρ. του PSI	4.526
Συνολικές Ακαθάριστες ζημιές λόγω PSI (Δεκ. 2011)	-4.786
Προβλέψεις σχετικές με το PSI (Ιουν. 2011)	673
Ακαθάριστές Αναμενόμενες ζημιές Πιστωτικού Κινδύνου από Ιούνιο 2011 μέχρι και Δεκέμβριο 2014 (εκτιμήσεις Blackrock & ΤΤΕ)	-8.493
Συσσωρευμένες Προβλέψεις για κάλυψη του Πιστωτικού Κινδύνου που ανακοίνωσαν οι τράπεζες το Δεκέμβριο του 2011	3.115
Εσωτερική Δημιουργία Κεφαλαίου από συντηρητικές εκτιμήσεις για λειτουργική κερδοφορία από τα 2ετή επιχειρησιακά πλάνα των τραπεζών	2.428
Κεφαλαιακές Ανάγκες	4.570

Πίνακας 5αστ: Ανακεφαλαιοποίηση ΠΕΙΡ

	€ εκ
Στόχος 2014: για Κύρια Βασικά Ιδία Κεφάλαια	2.408
<u>Μείον:</u>	
Κύρια Βασικά Ιδία Κεφάλαια το 2011 εξαιρ. του PSI	2.615
Συνολικές Ακαθάριστες ζημιές λόγω PSI (Δεκ. 2011)	-5.911
Προβλέψεις σχετικές με το PSI (Ιουν. 2011)	1.005
Ακαθάριστές Αναμενόμενες ζημιές Πιστωτικού Κινδύνου από Ιούνιο 2011 μέχρι και Δεκέμβριο 2014 (εκτιμήσεις Blackrock & ΤΤΕ)	-6.281
Συσσωρευμένες Προβλέψεις για κάλυψη του Πιστωτικού Κινδύνου που ανακοίνωσαν οι τράπεζες το Δεκέμβριο του 2011	2.565
Εσωτερική Δημιουργία Κεφαλαίου από συντηρητικές εκτιμήσεις για λειτουργική κερδοφορία από τα 2ετή επιχειρησιακά πλάνα των τραπεζών	1.080
Κεφαλαιακές Ανάγκες	7.335

5.8. Συγχωνεύσεις ελληνικών τραπεζών

Παράλληλα με την ανακεφαλαιοποίηση τον Ιούνιο, τρέχουν και οι εξελίξεις όσον αφορά τις συγχωνεύσεις μη-συστηματικών τραπεζών που δεν μπορούν να εξεύρουν κεφάλαια από μόνες τους και προχωρεί η απορρόφηση τους από τις τέσσερις μεγάλες συστημικές τράπεζες.

Σκοπός των δανειστών σε συνεργασία με την Τράπεζα της Ελλάδος, ήταν η δημιουργία τεσσάρων τραπεζών με παρόμοια μεγέθη ούτως ώστε να μην δημιουργηθεί ένας δυνατός «παίχτης» στην αγορά και να ενισχυθεί ο ανταγωνισμός στο τραπεζικό σύστημα.

Με αυτό τον τρόπο διασφαλίζεται η χρηματοπιστωτική σταθερότητα στο σύστημα και αποφεύγονται οι δυσμενείς συνέπειες από καταρρεύσεις τραπεζικών ιδρυμάτων (όπως έγινε σε πολλές κρίσεις στο παρελθόν) αλλά και περαιτέρω αύξηση στην ανεργία.

Οι συγχωνεύσεις που έλαβαν χώρα μέχρι τον Ιούλιο του 2013 είναι :

Εθνική Τράπεζα

Υπήρξε αρχικά προσπάθεια μεταξύ της διοίκησης της Εθνικής και της Eurobank να συγχωνευθούν με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη, και να κάνουν προσπάθεια να εξεύρουν από μόνες τους τα απαιτούμενα κεφάλαια χωρίς την εμπλοκή του Ε.Τ.Χ.Σ. και έτσι να αποφύγουν την ανακεφαλαιοποίηση. Αυτό όμως δεν το πέτυχαν και δεν έγινε αποδεκτή και η συγχώνευση από την Τρόικα για το λόγο ότι θα δημιουργούνταν μια υπερμεγέθους τράπεζα με ενεργητικό που θα ξεπερνά τα €170 δισεκατομμύρια και με τον κίνδυνο να μην μπορεί να αντέξει κεφαλαιακά και να επιβληθούν λύσεις όπως έγινε στην Κύπρο με την Τράπεζα Κύπρου, δηλ «κουρέματα» καταθέσεων.

Η Εθνική Τράπεζα είχε τα πρωτεία στα μερίδια αγοράς και οποιαδήποτε συγχώνευση θα της δημιουργούσε ηγετική θέση στην αγορά. Τελικά

παρέμεινε αυτούσια χωρίς να συγχωνευτεί με άλλο ίδρυμα και έχει περάσει πλέον στην 3^η θέση όσον αφορά το μερίδιο στα δάνεια το οποίο βρίσκεται κοντά στο 18% και μερίδιο στις καταθέσεις κοντά στο 22%.

Άλφα Τράπεζα

Το Ιούνιο του 2013 ολοκληρώθηκε η συγχώνευση της Άλφα με την Εμπορική με μεταβίβαση του 100% της Εμπορικής από την Credit Agricole στην Άλφα.

Η Άλφα ενισχύθηκε με €2,7 δισεκατομμύρια καθαρή αξία που είχε η Εμπορική και το μερίδιο της στην αγορά ανέρχεται πλέον στο 20% στις καταθέσεις και 24% στα δάνεια. Αξίζει να σημειωθεί ότι η Εμπορική διάνυσε μια περίοδο πλήρους ξεκαθαρίσματος από την ημέρα που εξαγοράστηκε από την Credit Agricole παρουσιάζοντας πάρα πολύ υψηλές προβλέψεις στο χαρτοφυλάκιο δανείων και συντηρητική πολιτική όσον αφορά την επέκταση.

Τράπεζα Πειραιώς

Στον έλεγχο της Τράπεζας Πειραιώς έχουν περάσει τα περισσότερα μη-συστηματικά τραπεζικά ιδρύματα και είναι πλέον η 2^η μεγαλύτερη τράπεζα με βάση το ενεργητικό και 1^η με βάση το μερίδιο αγοράς (δανείων).

Συγκεκριμένα η τράπεζα από τα τέλη του 2012, απέκτησε τις δραστηριότητες της πρώην Αγροτικής Τράπεζας η οποία δεν κατάφερε να ανακεφαλαιοποιηθεί, εξαγόρασε την Γενική Τράπεζα και την Millennium τράπεζα και επιλέχθηκε για την απόκτηση των δραστηριοτήτων των πρώην θυγατρικών των κυπριακών τραπεζών στην Ελλάδα δηλ της Λαϊκής Ελλάδος, της Τράπεζας Κύπρου (Ελλάδος) και της Ελληνικής Τράπεζας στην Ελλάδα.

Το μερίδιο αγοράς της όσον αφορά τις καταθέσεις αλλά και τα δάνεια εκτιμάται να ανέρχεται κοντά στο 29%.

Eurobank

Μέσα στον Ιούλιο του 2013, πέρασε στην κατοχή της Eurobank το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο και η Proton Τράπεζα.

Με την ισχυρή ρευστότητα του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου το οποίο έχει πολύ χαμηλό Δείκτη Δάνεια / Καταθέσεις, η Eurobank ενισχύεται σημαντικά. Το μερίδιο στις καταθέσεις εκτιμάται κοντά στο 14% και στα δάνεια κοντά στο 19%.

5.9. Προβλέψεις-Εισηγήσεις για την μελλοντική Πορεία των Ελληνικών Τραπεζών

Το τραπεζικό σύστημα αποτελεί το σημαντικότερο κομμάτι μιας οικονομίας αφού είναι η πηγή χρηματοδότησης των νοικοκυριών, των επιχειρήσεων αλλά και του κράτους και με την πιστωτική επέκταση δημιουργεί την ανάπτυξη σε μια χώρα.

Στην Ελλάδα, παρατηρήθηκε μια από τις πιο σύντομες και μεγαλύτερες αναδιαρθρώσεις του τραπεζικού συστήματος που έχει να δείξει η πρόσφατη ιστορία. Οι τέσσερις συστημικές τράπεζες (Εθνική, Άλφα, Πειραιώς και Eurobank), μετά και τις πρόσφατες συγχωνεύσεις, έχουν ανακεφαλαιοποιηθεί πλήρως με τη συνεισφορά €50 δισεκατομμυρίων από το Ε.Τ.Χ.Σ. και έχουν αναδιαρθρωθεί.

Μετά από την ανακεφαλαιοποίηση, απομένει η έναρξη των χορηγήσεων δανείων τα οποία θα διοχετευτούν στην ελληνική αγορά και θα βοηθήσουν στην επανεκκίνηση της οικονομίας με ρυθμούς ανάπτυξης.

Σημαντική εξέλιξη είναι και η πρόσφατη αναβάθμιση των αξιολογήσεων των τεσσάρων τραπεζών από τους Fitch σε B- από CCC. Οι αναβαθμίσεις αυτές λαμβάνουν υπόψη την ανακεφαλαιοποίηση και θεωρούν πλέον ένα πιο σταθερό ορίζοντα για την Ελλάδα την οποίαν επίσης έχουν αναβαθμίσει πρόσφατα σε B-.

Όλοι οι δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας και για τις τέσσερις τράπεζες αναμένεται να διαμορφωθούν πάνω από το 8% που ορίζει η Βασιλεία και επιβεβαιώνουν την ευρωστία του τραπεζικού συστήματος.

Παραταύτα, υπάρχουν πολλά που πρέπει να γίνουν ακόμη, ιδίως στο δημοσιονομικό τομέα γιατί το δημόσιο χρέος εξακολουθεί να βρίσκεται σε υψηλά επίπεδα.

6. Σύνοψη-Συμπεράσματα

Οι προτάσεις και οι εισηγήσεις που προτείνονται πιο κάτω αναφέρονται στον τραπεζικό τομέα αλλά και στο σύνολο της ελληνικής οικονομίας αφού οι συνέπειες της κρίσης είναι αλληλένδετες. Οι πρόσφατες εκτιμήσεις του Δ.Ν.Τ. (2013) σε έκθεση για την Ελλάδα μετά και το 3^ο πακέτο στήριξης, κάνουν λόγο για Δείκτη Χρέους / Α.Ε.Π. στο 141% το 2018. Για να μπορέσει ο Δείκτης αυτός να μειωθεί χρειάζεται ανάπτυξη η οποία θα έρθει με την έναρξη χορήγησης πιστώσεων από τις τράπεζες αλλά και μείωση των τόκων που αναγκάζεται να πληρώνει η Ελλάδα τουλάχιστον σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα.

Όσον αφορά στην ανάπτυξη, όπως έχει ήδη προαναφερθεί, θα πρέπει άμεσα να αυξηθεί το διαθέσιμο εισόδημα στην οικονομία για να ενισχυθεί η κατανάλωση και αυτό μπορεί να γίνει με 2 τρόπους: με αύξηση της προσφοράς χρήματος στην ελληνική οικονομία από τα νέα δάνεια που θα μπορούν να δώσουν πλέον οι ανακεφαλαιοποιημένες τράπεζες ή με αναδιρθώσεις δανείων. Από τις αναδιρθώσεις δανείων θα πρέπει να επιδιώκεται η όσο το δυνατό καλύτερη βοήθεια προς νοικοκυριά και επιχειρήσεις για να μπορέσουν να επιβιώσουν αλλά παράλληλα να εξυπηρετούν και τα χρέη τους.

Επιπλέον, σε εθνικό επίπεδο, η ελληνική κυβέρνηση θα πρέπει να πιέσει την Τρόικα προς περαιτέρω αναδιάρθρωση του δανείου της χώρας για να ελαφρυνθεί η χώρα στην αποπληρωμή των τόκων τουλάχιστον σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα μέχρις ότου μπει σε ρυθμούς ανάπτυξης.

Λαμβάνοντας υπόψη ότι μια ενδεχόμενη έξοδος της Ελλάδας από το ευρώ, θα βλάψει την Ευρωζώνη και τη σταθερότητα του νομίσματος, οι δανειστές θα αναγκαστούν να προσμετρήσουν ένα τέτοιο ενδεχόμενο και θα παρουσιαστούν πιο διαλλακτικοί σε μια διαπραγμάτευση για περαιτέρω αναδιάρθρωση αφού δεν μπορούν να εξέλθουν αλώβητοι από την στήριξη της Ελλάδας. Μέχρι στιγμής, το τίμημα της κρίσης στην Ελλάδα το έχουν

πληρώσει αρκετές ομάδες ή σύνολα ή οργανισμοί όπως, οι επιχειρήσεις (πτωχεύσεις), τα νοικοκυριά (ανεργία), οι τράπεζες (ζημιές από ομόλογα), οι ιδιώτες επενδυτές από κούρεμα ομολόγων 53,5% και μέτοχοι που έχασαν πέραν του 90% της αξίας τους. Άρα κατά την άποψη μου οι δανειστές της Ε.Ε. και του Δ.Ν.Τ θα πρέπει να υποστούν ζημιές.

Επαφίεται στους δανειστές να αποφασίσουν τον τρόπο με τον οποίο θα επωμιστούν τη ζημιά που προέρχεται από την Ελλάδα.

Για παράδειγμα, εάν η χώρα εξέλθει του ευρώ τότε εκτιμήσεις φέρουν τη ζημιά να ανέρχεται περίπου στα €150 δισεκατομμύρια αφού η Ελλάδα θα κηρύξει στάση πληρωμών.

Εάν οι δανειστές επιλέξουν να την κρατήσουν στο ευρώ τότε θα πρέπει κατά την άποψή μου:

- Είτε να διαγράψουν μέρος του δανείου όπως έγινε και με τους ιδιώτες κατόχους ελληνικών ομολόγων και άρα να επωμιστούν άμεση ζημιά.
- Είτε να μειώσουν το επιτόκιο σε επίπεδα μικρότερα του 1% και έμμεσα να μεταφέρουν κάποια ζημιά σε βάθος χρόνου αφού θα δανείζονται υψηλότερα από τις χώρες-μέλη και θα δανείζουν χαμηλότερα την Ελλάδα.

Το δεύτερο σενάριο πιστεύω είναι το πιο ανώδυνο και η επιτυχία του εξαρτάται από τη διαπραγματευτική ισχύ της ελληνικής κυβέρνησης.

Ο συνδυασμός υψηλότερου Α.Ε.Π. και χαμηλότερου ύψους δανείου θα μειώσει το Δείκτη Χρέους / Α.Ε.Π. σε βάθος χρόνου και το χρέος της Ελλάδας θα καταστεί βιώσιμο.

Θεωρώ πως λύσεις τύπου «κουρέματος» καταθέσεων για να συνεισφέρει και πάλι ο ιδιωτικός τομέας όπως έγινε στην Κύπρο, θα ήταν καταστροφικό σενάριο για όλους και ειδικά για τις τράπεζες οι οποίες θα αντιμετωπίσουν εκ

νέου φυγή καταθέσεων (αυτή τη φορά ίσως και οριστική) και θα ξαναμπούν σε περιπέτειες μετά την ανακεφαλαιοποίηση τους.

Επιπλέον, το σενάριο εξόδου της χώρας από το ευρώ και έκδοση νέου νομίσματος θα προκαλέσει αναταραχές αφού το νέο νόμισμα σύμφωνα με εκτιμήσεις θα υποτιμηθεί βίαια μέχρι και 70-80%. Αυτό θα ήταν καταστροφικό για τη χώρα διότι άμεσα θα υπάρξει μαζική φυγή κεφαλαίων που θα οδηγήσει σε κατάρρευση του τραπεζικού συστήματος.

Όσον αφορά στο τραπεζικό σύστημα, μετά και την ανακεφαλαιοποίηση η προσπάθεια θα πρέπει να επικεντρωθεί στη σωστή χορήγηση νέων δανείων, στις αναδιαρθρώσεις αλλά και στη διαχείριση των προβληματικών δανείων. Η αποφυγή επιπλέον προβλέψεων τα επόμενα χρόνια θα θωρακίσει κεφαλαιακά τις τράπεζες για να μπορούν να στηρίζουν περαιτέρω την οικονομία.

Επιπρόσθετα μετά και τις συγχωνεύσεις που έχουν γίνει θα πρέπει να γίνει σωστή διαχείριση των λειτουργικών κινδύνων που αυξήθηκαν και που αφορούν τα έξοδα προσωπικού και γενικής διαχείρισης.

Με τη σειρά τους οι ρυθμιστές και οι νομισματικές αρχές θα πρέπει να εφαρμόσουν αυστηρότερα κριτήρια που να ρυθμίζουν το πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζών και προς σ' αυτή την κατεύθυνση προχωρεί και η εφαρμογή της Βασιλείας III η οποία θέτει πλέον την προληπτική εποπτεία σε ένα πιο μακροπρόθεσμο επίπεδο και ενισχύει τη Βασιλεία II (Hannoun, 2010). Το πλαίσιο αυτό είναι πολύπλοκο και προσπαθεί να περιορίσει την κερδοφορία των τραπεζικών ιδρυμάτων για χάριν υψηλότερης και καλύτερης κεφαλαιακής επάρκειας. Η θυσία της κερδοφορίας και της ανάπτυξης γίνεται για τον περιορισμό του κίνδυνου κατάρρευσης των τραπεζικών ιδρυμάτων από έλλειψη ρευστότητας. Αυτή η θυσία σύμφωνα με εκτιμήσεις των Slovik και Courne`de (2011, σελ. 10) μπορεί να αποφέρει στο Α.Ε.Π. τριών κύριων οικονομιών του Ο.Ε.С. D. μείωση κατά -0,23% σε σύνολο πέντε χρόνων μετά την εφαρμογή της Βασιλείας III από τις τράπεζες.

Συνοψίζοντας τα πιο πάνω, το μέλλον του τραπεζικού τομέα εξακολουθεί να είναι αβέβαιο δεδομένου ότι η κρίση στην Ελλάδα υφίσταται. Το άμεσο μέτρο που μπορεί να αποδώσει είναι η έναρξη χορήγησης δανείων και η αύξηση της ποσότητας του χρήματος στην αγορά όπου θα αυξήσει την κατανάλωση και την παραγωγή, θα βοηθήσει στο να γίνουν προσλήψεις και θα μειώσει την ανεργία με την προοπτική και η χώρα να επιστρέψει σε ρυθμούς ανάπτυξης. Σε συνδυασμό με την αναδιάρθρωση που έχει γίνει αλλά και με την περαιτέρω βελτίωση των όρων δανεισμού, θα επιτευχθεί αύξηση της παραγωγικότητας και βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των ελληνικών προϊόντων και η χώρα θα εξέλθει της κρίσης.

Βιβλιογραφία

Ελληνική Βιβλιογραφία

Ελληνική Στατιστική Αρχή (2013). «Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ». 5 Απριλίου. Διαθέσιμο στο:

http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/General/greek_economy_05_04_2013.pdf

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (2012). «Μηνιαίο Δελτίο Δεκεμβρίου 2012». Διαθέσιμο στο:

http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Publications/ekt.aspx?Filter_By=7

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (2007). «Σταθερότητα των τιμών». Ιανουάριος 2007. Διαθέσιμο στο:

http://www.ecb.int/home/pdf/students/booklet_el.pdf

Ι.Ο.Β.Ε. (2012). «Η Ελληνική Οικονομία». Τεύχος 4

Καραβίτης Η. (2008). «Δημόσιο Χρέος & Έλλειμμα», Αθήνα: Εκδόσεις Διόνικος.

Παναγιώτου Ε. (2004), «Μακροοικονομική Ανάλυση», Κεφάλαιο 9: Οικονομικές Διακυμάνσεις, Εκδότης: Τσαχουρίδης Ιωάννης

Πετράκη-Κώττη Α. και Κώττης Γ. (2000). «Σύγχρονη Μακροοικονομική». 1^η εκδ. Ε. Μπένου. Αθήνα.

Τράπεζα της Ελλάδος (2012). «Έκθεση για την Ανακεφαλαιοποίηση και Αναδιάρθρωση του Ελληνικού Τραπεζικού Τομέα», Δεκέμβριος 2012, Διαθέσιμη στο: www.bankofgreece.gr

Υπουργείο Οικονομικών (2013). «Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016».

Υπουργείο Οικονομικών (2012). «Δελτίο Δημοσίου Χρέους», Δεκέμβριος 2012.

Υπουργείο Οικονομικών (2012). «Προϋπολογισμός 2013».

Ξένη Βιβλιογραφία

Basel Committee on Banking Supervision (2006). “Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework”, June 2006. Available at: <http://www.bis.org/publ/bcbs128.htm>

Basel Committee on Banking Supervision (1996). “Amendment to the Capital Accord to incorporate market risks”, January, Available at: www.bis.org/publ/bcbs66/pdf

Basel Committee on Banking Supervision (1988). “International convergence of capital measurement and capital standards”, July, Available at: www.bis.org

Bennett W. and Conan C. (2009). “Risk Management Lessons worth Remembering from the Credit Crisis of 2007 – 2009”, Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1508674>

Bliss R. and Kaufman G. (2002). “Explaining bank credit crunches and procyclicality”, Chicago Fed Letter, Number 179 (Federal Reserve Bank of Chicago).

Cannata F. Quagliariello M. (2009). “The role of Basel II in the subprime financial crisis: guilty or not guilty?” CareFin Working Paper, Available at: <http://ssrn.com/abstract=1330417>

Corsetti G., Pesenti P., Roubini R., (1998). “What caused the Asian currency and financial crisis?” Part I, NBER Working Papers, Nos. 6833 and 6844.

Fisher I. (1930). “The Theory of Interest”, New York: Macmillan.

Franklin A. and Douglas G. (1998). “Bubbles and Crises: a working paper series”, Wharton Financial Institutions Centre.

Hannoun H. (2010). “Towards a Global Financial Stability Framework”, speech at the 45th SEACEN Governor’s Conference, Cambodia 26-27.

Hill C. (2011). “Why didn’t subprime investor demand a (much larger) lemons premium?”, University of Minnesota Law School, Legal Studies Research Paper Series. Research Paper No. 11-31.

International Monetary Fund (2008). “A Crisis of Confidence and a lot more” by Laura Kordes, Finance and Development, June 2008, Available at: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2008/06/pdf/kodres.pdf>

International Monetary Fund (2010). “The Economic Adjustment Programme for Greece European Economy”, Occasional Papers No. 61, May. Available at: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2010/pdf/ocp61_en.pdf

International Monetary Fund (2011). “Greece: Fifth Review”, Available at: www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2011/cr11351.pdf

International Monetary Fund (2013). “Greece: Third Review under the Extended Arrangement under the Extended Fund Facility”, June 5, Available at: <http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=40636.0>

Jost T. and Seitz F. (2011). “The Role of the IMF in the European Debt Crisis”. Available at:

http://www.hawaw.de/fileadmin/user_upload/Aktuelles/Veroeffentlichungen/WEN-Diskussionspapier/wen_diskussionspapier32.pdf

Krugman P. (2008). “The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008”, London, Penguin.

Longstaff F. (2010). “The subprime credit crisis and contagion in financial markets”, Journal of Financial Economics, 97 (1), p436-50.

Markham J. (2010). “Banking Regulation: Its History and Future”, FIU Legal Studies Research Paper Series, Research Paper No.10-48, Available at: <http://ssrn.com/abstract=1703142>

Mishkin F. (2007). “Monetary Policy Strategy”, MIT Press, Cambridge Mass.

Mishkin S. (1999). "Lessons from the Asian crisis," Journal of International Money and Finance, Elsevier, vol. 18(4), pages 709-723, August

Setser B. and Gelpern A. (2004). “Argentina Pathway Through Financial Crisis”, Rutgers School of Law-Newark, Global Economic Governance Research Papers Series Paper No. 016.

Slovik P. Cournède B. (2011). “Macroeconomic Impact of Basel III”, OECD Economics Department Working Papers, No. 844, OECD Publishing.

Available at: <http://dx.doi.org/10.1787/5kghwnhkkjs8-en>

Soros G. (2008). “The Crash of 2008 and What it Means: The New Paradigm for Financial Markets”. 1st ed. New York: Public Affairs.

Tarashev A. Borio V. Tsatsaronis K. (2009). “The Systemic Importance of Financial Institutions”, BIS Quarterly Review, September 2009. Available at SSRN: <http://ssrn.com>.

Financial Services Authority (2009). “The Turner Review: A regulatory response to the global banking crisis”, March 2009.

The Economist (2012). “How Asia shrugged off its economic crisis”, 4th July, Available at: <http://www.economist.com/node/9432495>.

The Economist (2012). “The costs of a Greek exit”. 26th May 2012, Available at: <http://www.economist.com/node/21555923>

The Economist (2009). “Greed—and fear: A special report on the future of finance”, 24 January, Available at: <http://www.economist.com/specialreports/>

Weber V. (2011). “The Troika’s Rise – and Fall? A Closer Look at the IMF’s Role in the Euro Crisis”. Available at: <http://thepoliticalbouillon.com/en/the-troikas-rise-and-fall-a-closer-look-at-the-imfs-role-in-the-euro-crisis/>.

White E. (1990). “The Stock Market Boom and Crash of 1929 Revisited”, The Journal of Economic Perspectives, Vol. 4, No. 2., pp. 67-83

Whalen R. (2008). “The Subprime Crisis -- Cause, Effect and Consequences”, Networks Financial Institute, Available at: <http://ssrn.com/abstract=1113888>

Ηλεκτρονική Βιβλιογραφία

www.bankofgreece.gr

www.eurostat.eu

www.minfin.gr

www.pdma.gr

www.imf

www.ft.com

www.nbg.gr

www.alphabank.gr

www.piraeusbank.gr

www.eurobank.gr

www.capital.gr

www.bankscope.com

Παραρτήματα

Παράρτημα Α

Πίνακας Α1: Στοιχεία από Οικονομικές Καταστάσεις για

Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος

	2009	2010	2011	2012
	€ εκ	€ εκ	€ εκ	€ εκ
Καθαρά Έσοδα από Τόκους	3.966	4.148	3.842	3.365
Καθαρά Λειτουργικά Έσοδα	5.077	4.639	4.372	3.527
Έξοδα (εξαιρ. προβλέψεων και απομειώσεων)	2.521	2.551	2.569	2.360
Λειτουργικά Κέρδη προ προβλέψεων και Απομειώσεων αξίας Ελληνικών Ομολόγων	2.556	2.088	1.803	1.167
Προβλέψεις Δανείων	1.304	1.450	3.439	2.966
Απομειώσεις αξίας Ελληνικών Ομολόγων	0	0	11.783	187
Κέρδη μετά από Προβλέψεις και Απομειώσεις	1.252	638	-13.419	-1.986
Κέρδη που αναλογούν στους Μετόχους της Τράπεζας	923	406	-12.344	-2.140
Λογιστική Αξία	8.453	9.655	-723	-2.129
Μεικτές Χορηγήσεις	77.212	80.823	72.432	70.509
Συνολικές Προβλέψεις	2.457	3.562	7.120	7.770
Σύνολο Ενεργητικού	113.394	120.744	106.732	104.799
Καταθέσεις	71.194	68.039	59.543	58.721
Χρηματοοικονομικοί Δείκτες				
Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου	4,14%	3,84%	3,73%	3,74%
Δείκτης Κόστους προς Έσοδα	49,1%	54,1%	58,1%	69,2%
Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας (Core Tier I)	9,5%	12,0%	n.a	n.a
Δάνεια σε Καθυστέρηση άνω των 90 ημερών	6,4%	8,5%	15,7%	22,8%
Μη-Εξυπηρετούμενα Δάνεια	5,4%	7,5%	13,5%	19,0%
Δείκτης Κάλυψης μη Εξυπηρετούμενων Δανείων	64,0%	55,0%	42,8%	42,8%
Προβλέψεις προς Δάνεια	3,18%	4,41%	9,83%	11,02%
Δείκτης Δανείων / Καταθέσεις	108,5%	118,8%	121,6%	120,1%
Δείκτης Κερδών / Κεφάλαια	10,9%	4,2%	n.a	n.a

Πηγή: www.nbg.gr (Ετήσιες Εκθέσεις και Παρουσιάσεις στους Επενδυτές)

Παράρτημα Β

Πίνακας Β1: Στοιχεία από Οικονομικές Καταστάσεις για

Eurobank

	2009	2010	2011	2012
	€ m	€ m	€ m	€ m
Καθαρά Έσοδα από Τόκους	2.341	2.254	1.965	1.461
Καθαρά Λειτουργικά Έσοδα	3.277	3.041	2.226	1.755
Έξοδα (εξαιρ. προβλέψεων και απομειώσεων)	1.471	1.426	1.860	1.425
Λειτουργικά Κέρδη προ προβλέψεων και Απομειώσεων αξίας Ελληνικών Ομολόγων	1.806	1.615	366	330
Προβλέψεις Δανείων	1.177	1.362	1.328	1.655
Απομειώσεις αξίας Ελληνικών Ομολόγων	0	0	6.012	363
Κέρδη μετά από Προβλέψεις και Απομειώσεις	629	253	-6.974	-1.688
Κέρδη που αναλογούν στους Μετόχους της Τράπεζας	305	68	-5.508	-1.453
Λογιστική Αξία	4.298	4.031	875	-655
Μεικτές Χορηγήσεις	57.500	58.500	50.012	47.841
Συνολικές Προβλέψεις	1.663	2.232	1.918	4.670
Σύνολο Ενεργητικού	84.269	87.188	76.822	67.653
Καταθέσεις	46.808	44.435	32.459	30.752
Χρηματοοικονομικοί Δείκτες				
Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου	2,81%	2,63%	2,52%	2,05%
Δείκτης Κόστους προς Έσοδα	48,8%	48,4%	47,7%	59,9%
Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας (Core Tier I)	11,2%	11,9%	8,2%	10,8%
Δάνεια σε Καθυστέρηση άνω των 90 ημερών	6,7%	9,6%	15,7%	22,8%
Μη-Εξυπηρετούμενα Δάνεια	5,2%	7,7%	12,4%	18,3%
Δείκτης Κάλυψης μη Εξυπηρετούμενων Δανείων	58,6%	51,4%	54,4%	53,5%
Προβλέψεις προς Δάνεια	2,11%	2,43%	2,75%	3,69%
Δείκτης Δανείων / Καταθέσεις	122,8%	131,7%	154,1%	155,6%
Δείκτης Κερδών / Κεφάλαια	7,1%	1,7%	-629,5%	n.a

Πηγή: www.eurobank.gr (Ετήσιες Εκθέσεις και Παρουσιάσεις στους Επενδυτές)

Παράρτημα Γ

Πίνακας Γ1: Στοιχεία από Οικονομικές Καταστάσεις για

Άλφα Τράπεζα

	2009	2010	2011	2012
	€ m	€ m	€ m	€ m
Καθαρά Έσοδα από Τόκους	1.763	1.819	1.784	1.397
Καθαρά Λειτουργικά Έσοδα	2.380	2.250	2.283	1.506
Έξοδα (εξαιρ. προβλέψεων και απομειώσεων)	1.202	1.149	1.096	1.179
Λειτουργικά Κέρδη προ προβλέψεων και Απομειώσεων αξίας Ελληνικών Ομολόγων	1.178	1.101	1.187	327
Προβλέψεις Δανείων	676	885	1.130	1.669
Απομειώσεις αξίας Ελληνικών Ομολόγων	0	0	4.789	0
Κέρδη μετά από Προβλέψεις και Απομειώσεις	502	216	-4.732	-1.342
Κέρδη που αναλογούν στους Μετόχους της Τράπεζας	350	86	-3.810	-1.086
Λογιστική Αξία	5.372	5.211	1.966	773
Μεικτές Χορηγήσεις	43.084	41.670	40.337	36.404
Συνολικές Προβλέψεις	1.273	1.751	4.186	3.607
Σύνολο Ενεργητικού	69.596	66.798	59.148	58.357
Καταθέσεις	42.916	38.292	29.399	28.451
Χρηματοοικονομικοί Δείκτες				
Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου	2,60%	2,70%	2,80%	2,40%
Δείκτης Κόστους προς Έσοδα	50,0%	51,0%	51,2%	60,7%
Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας (Core Tier I)	9,0%	10,8%	7,2%	8,5%
Δάνεια σε Καθυστέρηση άνω των 90 ημερών	n.a	n.a	n.a	n.a
Μη-Εξυπηρετούμενα Δάνεια	5,9%	8,5%	12,9%	22,8%
Δείκτης Κάλυψης μη Εξυπηρετούμενων Δανείων	55,0%	51,0%	45,0%	45,0%
Προβλέψεις προς Δάνεια	2,96%	4,20%	10,38%	9,91%
Δείκτης Δανείων / Καταθέσεις	100,4%	108,8%	137,2%	128,0%
Δείκτης Κερδών / Κεφάλαια	6,5%	1,6%	-193,8%	-140,6%

Πηγή: www.alphabank.gr (Ετήσιες Εκθέσεις και Παρουσιάσεις στους Επενδυτές)

Παράρτημα Δ

Πίνακας Δ1: Στοιχεία από Οικονομικές Καταστάσεις για

Τράπεζα Πειραιώς

Στοιχεία από Οικονομικές Καταστάσεις	2009	2010	2011	2012
	€ m	€ m	€ m	€ m
Καθαρά Έσοδα από Τόκους	1.105	1.207	1.173	1.028
Καθαρά Λειτουργικά Έσοδα	1.663	1.499	1.222	2.217
Έξοδα (εξαιρ. προβλέψεων και απομειώσεων)	888	891	946	954
Λειτουργικά Κέρδη προ προβλέψεων και Απομειώσεων αξίας Ελληνικών Ομολόγων	775	608	277	1.263
Προβλέψεις Δανείων	488	597	1.973	2.057
Απομειώσεις αξίας Ελληνικών Ομολόγων	0	0	5.910	391
Κέρδη μετά από Προβλέψεις και Απομειώσεις	287	11	-7.606	-1.185
Κέρδη που αναλογούν στους Μετόχους της Τράπεζας	202	-20	-6.617	-513
Λογιστική Αξία	3.466	3.133	-2.075	-2.444
Μεικτές Χορηγήσεις	38.683	39.071	37.058	48.446
Συνολικές Προβλέψεις	995	1.433	3.052	3.833
Σύνολο Ενεργητικού	54.280	57.680	49.352	70.406
Καταθέσεις	30.064	29.475	21.796	36.971
Χρηματοοικονομικοί Δείκτες				
Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου	2,73%	2,67%	2,50%	2,40%
Δείκτης Κόστους προς Έσοδα	49,0%	57,0%	66,0%	41,0%
Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας (Core Tier I)	8,1%	9,0%	9,7%	11,7%
Δάνεια σε Καθυστέρηση άνω των 90 ημερών	n.a	n.a	n.a	n.a
Μη-Εξυπηρετούμενα Δάνεια	4,8%	7,5%	13,5%	23,0%
Δείκτης Κάλυψης μη Εξυπηρετούμενων Δανείων	48,0%	48,0%	52,0%	51,0%
Προβλέψεις προς Δάνεια	2,57%	3,67%	8,24%	7,91%
Δείκτης Δανείων / Καταθέσεις	128,7%	132,6%	170,0%	131,0%
Δείκτης Κερδών / Κεφάλαια	5,8%	-0,7%	-318,9%	21,0%

Πηγή: www.piraeusbank.gr (Ετήσιες Εκθέσεις και Παρουσιάσεις στους Επενδυτές)

Παράρτημα Ε

Πίνακας Ε1: Πίνακας διαδικασίας για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών αναγκών

(εκατ. ευρώ, εκτιμήσεις Μαΐου 2012)

Τράπεζες ¹	Κύρια Βασικά Ίδια Κεφάλαια Αναφοράς ² (1)	Συνολικές ακαθάριστες ζημιές λόγω PSI (Δεκ 2011) (2)	Προβλέψεις σχετικές με το PSI (Ιουν 2011) (3)	Ακαθάριστες αναμενόμενες ζημιές πιστωτικού κινδύνου ³ (4)	Προβλέψεις για την κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου ⁴ (Δεκ 2011) (5)	Εσωτερική δημιουργία κεφαλαίου ⁵ (6)	Στόχος για τα Κύρια Βασικά Ίδια Κεφάλαια (Δεκ 2014) (7)	Κεφαλαιακές ανάγκες (8)=(7)-[(1)+(2)+(3)+(4)+(5)+(6)] (8)
Εθνική	7.287	-11.735	1.646	-8.366	5.390	4.681	8.657	9.756
Eurobank	3.515	-5.781	830	-8.226	3.514	2.904	2.595	5.839
Alpha	4.526	-4.786	673	-8.493	3.115	2.428	2.033	4.571
Πειραιώς	2.615	-5.911	1.005	-6.281	2.565	1.080	2.408	7.335
Εμπορική	1.462	-590	71	-6.351	3.969	114	1.151	2.475
Αγροτική ⁶	378	-4.329	836	-3.383	2.344	468	1.234	4.920
Ταχ. Ταμ/ριο	557	-3.444	566	-1.482	1.284	-315	903	3.737
Millennium	473	-137	0	-638	213	-79	230	399
Γενική	374	-292	70	-1.552	1.309	-40	150	281
Αττικής	366	-142	53	-714	274	15	248	396
Probank	281	-295	59	-462	168	147	180	282
Νέα Proton	57	-216	48	-482	368	34	115	305
FBB	145	-49	0	-285	167	-29	116	168
Πανελλήνια	82	-26	3	-118	48	-26	42	78
Σύνολο	22.119	-37.733	5.861	-46.834	24.727	11.381	20.062	40.542
Υποσύνολο «συστημικών τραπεζών» ⁷	17.944	-28.214	4.154	-31.367	14.583	11.093	15.693	27.501

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

¹ Η άσκηση κατέληξε στο συμπέρασμα ότι για τις ABB, Credicom και IBG δεν απαιτούνται επιπλέον κεφάλαια.

² Κύρια Βασικά Ίδια Κεφάλαια το Δεκέμβριο του 2011 όπως υποβλήθηκαν από τις τράπεζες χωρίς να λαμβάνεται υπόψη η επίδραση της ιδιωτικής συμμετοχής στην αναδιάρθρωση του ελληνικού δημόσιου χρέους (PSI).

³ Αναμενόμενες Ακαθάριστες Ζημιές (CLPs) για την περίοδο Ιουνίου 2011-Δεκεμβρίου 2014 του πιστωτικού κινδύνου στα δάνεια στην Ελλάδα, στο εξωτερικό και σε φορείς και οργανισμούς που σχετίζονται με το Ελληνικό δημόσιο. Οι Αναμενόμενες Ακαθάριστες Ζημιές για τα δάνεια στην Ελλάδα περιλαμβάνουν: α) τις αναμενόμενες για την τριετία ζημιές που εκτίμησε η BlackRock, β) τις αναμενόμενες ζημιές για το τέταρτο έτος και γ) τις αναμενόμενες ζημιές από τη χορήγηση νέων δανείων την περίοδο 2012-2014.

⁴ Συσσωρευμένες προβλέψεις (Δεκέμβριος 2011) που είχαν ήδη σχηματίσει οι τράπεζες για τα δανειακά χαρτοφυλάκια στα οποία αναφέρεται η στήλη (4).

⁵ Εσωτερική Δημιουργία Κεφαλαίου κατά την περίοδο 2012-2014, όπως προκύπτει από τη συντηρητική θεώρηση των βασικών στοιχείων της λειτουργικής κερδοφορίας που προέβλεπαν τα υποβληθέντα από τις τράπεζες τριετή επιχειρησιακά σχέδια, καθώς και τη συνεκτίμηση των ενεργειών ενίσχυσης κεφαλαίων που είχαν ολοκληρωθεί έως το πέρας της άσκησης.

⁶ Η Αγροτική Τράπεζα εξυγιάνθηκε τον Ιούλιο του 2012.

⁷ Εθνική Τράπεζα, Eurobank, Alpha Bank και Τράπεζα Πειραιώς.