



ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ  
ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ  
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

## ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

“ Η Οικονομική Κρίση και οι Επιπτώσεις της στο  
Χρηματοπιστωτικό Σύστημα ”

Σπουδαστές: Ζαρουχλιώτη Μαρίνα

Επιβλέπων: Μαυριδόγλου Γεώργιος

Καλαμάτα 2017

# Έγκριση

Υπογραφή

Επιβλέπων:	
Μέλος εξεταστικής επιτροπής:	
Μέλος εξεταστικής επιτροπής:	

# ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

<u>1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ</u>	5
<u>1.1 Εισαγωγή</u>	5
<u>1.2 Μεθοδολογία</u>	6
<u>1.3 Δομή της Εργασίας</u>	6
<u>2. Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ, ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ</u>	7
<u>2.1 Εισαγωγή</u>	7
<u>2.2 Ιστορική Αναδρομή</u>	7
<u>2.3 Ορισμός της Οικονομικής Κρίσης</u>	10
<u>2.4 Γενικά Χαρακτηριστικά των Οικονομικών Κρίσεων</u>	11
<u>2.5 Η Έλευση της Κρίσης, Σύντομο Ιστορικό</u>	12
<u>2.6 Τα Αίτια της Παγκόσμιας Κρίσης</u>	13
<u>2.7 Συνέπειες της Κρίσης</u>	16
<u>2.8 Από τις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής στην Ευρωπαϊκή Ένωση</u>	18
<u>2.9 Από την Ευρωπαϊκή Ένωση στην Ελλάδα</u>	19
<u>2.10 Τα αίτια της Ελληνικής Κρίσης Χρέους</u>	19
<u>2.11 Η Ελληνική Οικονομία πριν από την Χρηματοοικονομική Κρίση</u>	20
<u>3. ΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ</u>	24
<u>3.1 Το Χρηματοπιστωτικό Σύστημα</u>	24
<u>3.2 Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα</u>	25
<u>3.3 Ο ρόλος του Τραπεζικού Συστήματος</u>	26
<u>3.4 Οι Ελληνικές Τράπεζες πριν την Κρίση</u>	29
<u>3.5 Πώς Επιδρά ο Τραπεζικός Δανεισμός στην Οικονομική δραστηριότητα</u>	30
<u>4. ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ, ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΚΡΙΣΗ</u>	32
<u>4.1 Εισαγωγή</u>	32
<u>4.2 Ελληνική Κρίση και Τράπεζες</u>	33
<u>4.3 Επιπτώσεις της Κρίσης στο Τραπεζικό Σύστημα</u>	34
<u>4.4 Νέες Δυσμενείς Εξελίξεις</u>	37
<u>4.5 Η Ενδυνάμωση της Κεφαλαιακής Επάρκειας των Ελληνικών Τραπεζών</u>	44
<u>4.6 Οι Τράπεζες με Σύμμαχο την Πολιτική Αστάθεια</u>	45
<u>5. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ</u>	50
<u>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ</u>	52
<u>Ελληνική</u>	52
<u>Ξενόγλωσση</u>	54
<u>Ηλεκτρονική</u>	55

# 1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

## 1.1 Εισαγωγή

Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση υπέβαλε στις οικονομίες την ύφεση. Ξεκίνησε από τις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής και πολύ γρήγορα εξαπλώθηκε στις άλλες χώρες μέσα από το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Μέσω της εργασίας αυτής θα γίνει προσπάθεια συλλογής επιστημονικών άρθρων, οικονομικών αναλύσεων και βιβλιογραφίας για να μελετηθεί η επίδραση της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης στην κρίση χρέους της ελληνικής οικονομίας και στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα.

Κύριος στόχος της παρούσας εργασίας είναι να καταγραφούν οι συνέπειες της παγκόσμιας κρίσης, πού και ποιο είναι το σημείο εκκίνησης της, πώς επεκτάθηκε στην Ευρωζώνη και τέλος πώς έγινε η αφορμή για να ξετυλιχθεί η ελληνική κρίση χρέους με τεράστιες επιπτώσεις στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα. Αναφέρονται οι έννοιες και παράλληλα συσχετίζονται και αναλύονται τα αίτια της κρίσης, αρχικά σε παγκόσμιο επίπεδο, και κατόπιν τα αίτια της κρίσης στη χώρα μας και οι επιπτώσεις στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα.

Ενώ οι επιμέρους στόχοι θα παρουσιαστούν:

- Τεκμηριώνοντας τη σχέση της οικονομίας και του τραπεζικού συστήματος, η οποία είναι άρρηκτα συνδεδεμένη, αποδεικνύεται ότι οι συνέπειες της παγκόσμιας οικονομικής ύφεσης, ξεκινώντας από την μια άκρη της γης κατέφτασαν στην άλλη. Και ενώ η κρίση χρέους διευρύνεται και αυξάνεται η χρονική διάρκεια της, διευρύνονται και οι επιπτώσεις. Σειρές μέτρων ακολουθούν η μια την άλλη και η βαρύτητα από τις εποπτικές αρχές και τις κυβερνήσεις δίνεται στην διάσωση της χώρας και του τραπεζικού συστήματος.
- Μελετώντας τους φορείς και το έργο τους, οι οποίοι αναλαμβάνουν αυτό το δύσκολο ρόλο σε τέτοιες περιόδους, να θεσπίζουν κανονισμούς και έκτατα μέτρα, τα οποία δεν αποτελούν πάντα τη λύση, καθώς από τα ίδια τα μέτρα προέκυπταν νέες επιπτώσεις οι οποίες άλλαξαν τελικά τον τραπεζικό χάρτη και οδήγησαν σε συρρίκνωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος.

## 1.2 Μεθοδολογία

Η παρούσα εργασία έχοντας ένα θέμα μελέτης το οποίο βρίσκεται σε διαρκή εξέλιξη δεν καλύπτεται σε μεγάλη έκταση από πηγές βιβλίων αλλά σε μεγαλύτερο βαθμό από πηγές του διαδικτύου, οικονομικές και επιστημονικές αναλύσεις. Για το λόγο αυτό η έρευνα συμπεριέλαβε εκτενή βιβλιογραφική ανασκόπηση διαφόρων οικονομικών αναλύσεων μελετών, εκθέσεων και βιβλίων τα οποία συσχετίζονται με το θέμα της παρούσας εργασίας με χρονική ροή, δηλαδή, καθώς η κρίση εξελίσσεται, από την έναρξη της έως σήμερα (2008-2017) με στόχο να καταγραφούν και να μελετηθούν οι συνέπειες στην ελληνική οικονομία και το ελληνικό τραπεζικό σύστημα από την παγκόσμια οικονομική κρίση, ενώ παράλληλα θα τεκμηριώνονται από τις οικονομικές θεωρίες.

### **1.3 Δομή της Εργασίας**

Η εργασία αποτελείται από το παρόν κεφάλαιο, στο οποίο συμπεριλαμβάνονται γενικές αναφορές στην παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση και στους στόχους αυτής της εργασίας αλλά και τον τρόπο με τον οποίο εξελίσσεται η μελέτη.

Στο δεύτερο κεφαλαίο παρουσιάζεται μια ιστορική αναδρομή και οικονομικές αναλύσεις, άρθρα, μελέτες κλπ., με όσο το δυνατόν μεγαλύτερη βιβλιογραφική ανασκόπηση στους ορισμούς και στα χαρακτηριστικά των κρίσεων, καθώς και όσο περισσότερες διαφορετικές ερμηνείες οι οποίες έχουν καταγραφεί σχετικά με τα αίτια της παγκόσμιας αλλά και τα αίτια της ελληνικής κρίσης. Δίνεται ιδιαίτερη σημασία στις σχέσεις εξάρτησης των οικονομιών και των τραπεζικών συστημάτων.

Στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζεται το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, ο ρόλος, οι λειτουργίες του, ο τρόπος εποπτείας και η σχέση του με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

Στο τέταρτο κεφάλαιο παρουσιάζονται οι επιπτώσεις και τα αποτελέσματα από τις διαρκείς ενέργειες διάσωσης των εποπτικών φορέων και της διακυβερνήσεως των τραπεζικών ιδρυμάτων. Συλλέχθηκαν και παρουσιάζονται αναλύσεις για τα μέτρα εξυγίανσης τους κατά τη διάρκεια της κρίσης και πως οδηγήθηκαν σε μείωση της οικονομικής δραστηριότητάς τους.

Στο πέμπτο κεφάλαιο παρουσιάζονται τα κυριότερα συμπεράσματα που προκύπτουν από την μελέτη της παρούσας εργασίας.

## 2. Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ, ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ

### 2.1 Εισαγωγή

Η παγκοσμιοποίηση ήρθε μαζί με τις επιδράσεις της. Έφερε αλλαγές στις χώρες, στις κοινωνίες τους, στον πολιτισμό τους και κυρίως στο οικονομικό τους περιβάλλον. Όλα αυτά γιατί όταν το οικονομικό περιβάλλον της μιας χώρας σχετίζεται άμεσα με το οικονομικό περιβάλλον της άλλης δημιουργώντας στενές οικονομικές διασυνδέσεις και εξαρτήσεις οι οποίες άλλοτε βοηθούν στον δρόμο προς την ανάπτυξη και άλλοτε αυξάνουν την ταχύτητα μετάδοσης κρίσεων. Οι οικονομικές κρίσεις οι οποίες έχουν εκδηλωθεί σε μια μόνο οικονομία βλέπουμε να μεταδίδονται σήμερα με μεγαλύτερη ταχύτητα λόγω της στενής σχέσης του Παγκόσμιου Τραπεζικού Συστήματος.

### 2.2 Ιστορική Αναδρομή

Οι οικονομικές κρίσεις δεν είναι φαινόμενο της εποχής μας. Μπορεί αυτή η τελευταία οικονομική κρίση να είναι η μεγαλύτερη κρίση, η οποία έχει πλήξει την παγκόσμια οικονομία τόσο σε οικονομικό κόστος, όσο και σε χρονική διάρκεια, όμως η ιστορία έχει καταγράψει και άλλες ιστορικές κρίσεις. Από τις τουλίπες στην Ολλανδία τον 17<sup>ο</sup> αιώνα, τις φούσκες στην Γαλλία και Βρετανία το 1720 και το μεγάλο κραχ του 1929 ως και τις μετοχές του Nasdaq1 και της Σοφοκλέους του 1999-2001.

Σύμφωνα με τον Πίπερ Ν.2 (2007) οι τουλίπες ήταν εξωτικό και ακριβό λουλούδι για τους ευρωπαίους. Το 1634 ένας έμπορος είχε την ιδέα να αφυπνίσει την ζήτηση για τουλίπες. Ο βολβός της τουλίπας ήταν ένα από αντικείμενο και η συμμετοχή εμπόρων - ευγενών - αγροτών - τεχνιτών αλλά ακόμα και υπηρετών δεν άργησε να γίνει πραγματικότητα. Όσο η τιμή του βολβού ανέβαινε, τόσο περισσότερους βολβούς αγόραζαν. Το όνειρο όλων ήταν να πλουτίσουν χωρίς να κοπιάσουν. Δημιουργήθηκε μια παραφροσύνη η οποία είχε διάρκεια τριών ετών. Μια μέρα εν έτη 1637 ένας κερδοσκόπος αποφάσισε να πουλήσει όλους τους βολβούς του στην καλύτερη τιμή που μπορούσε να διαπραγματευτεί. Τότε οι συμμετέχοντες στην αγορά βολβών άρχισαν να σκέφτονται τι μπορείς να κάνεις με ένα βολβό τουλίπας. Η απάντηση ήταν μία και μοναδική. Τίποτα άλλο από το να τον φυτέψεις στον κήπο σου για λόγους αισθητικής. Έτσι διαδόθηκε πανικός και άρχισε η κατρακύλα της τιμής των βολβών. Όσοι είχαν δανειστεί για να

---

1 Δείκτης στο Χρηματιστήριο της Αμερικής.

2 Πίπερ, Ν., (2007), «Ο Μίδας, τα Κέρματα και οι Μετοχές».

συμμετέχουν στο χρηματιστήριο των βολβών της τουλίπας χρεοκόπησαν και έχασαν την περιουσία τους.

Μια άλλη ιστορική κρίση, γράφει ο Θεοδωρόπουλος Η.3 (2015), το καλοκαίρι του 1720 ταυτόχρονα αφορούσε τις γειτονικές χώρες Βρετανία και Γαλλία για διαφορετικές δραστηριότητες όμως και οι δυο σχετιζόνταν με «φούσκες» δηλαδή με εταιρείες οι οποίες δεν είχαν αντίκρισμα στην μακρινή Λατινική Αμερική. Στην μεν Βρετανία με την προσωπική βοήθεια του βασιλιά της Γεωργίου Α', ενισχύθηκε η εμπιστοσύνη των επενδυτών για την «Εταιρία της Νότιας Θάλασσας» η οποία ιδρύθηκε το 1711 στην Ισπανία για να επιδοθεί στο εμπόριο σκλάβων με την Λατινική Αμερική. Η αξία της μετοχής ανέβαινε με αποτέλεσμα η επιτυχία αυτή γέννησε άλλες εκατό εταιρείες οι οποίες είχαν την προσδοκία να επωφεληθούν οι ιδιοκτήτες τους από την άνοδο των τιμών, ενώ πουλούσαν αέρα «κοπανιστό». Το 1720 η ίδια κυβέρνηση ψήφισε το «Νόμο της Φούσκας» όχι τόσο για να προστατεύσει τους επενδυτές από τις εταιρείες φούσκα, αλλά για να εξασφαλίσει το κερδοσκοπικό μονοπώλιο της «Εταιρείας της Νότιας Θάλασσας». Έτσι οι μετοχές συνέχισαν την ανοδική τους πορεία. Τον Ιανουάριο του 1720 είχαν 128 στερλίνες και τον Αύγουστο 1000 στερλίνες. Τότε τα στελέχη της εταιρείας θέλησαν να εκταμιεύσουν τα κέρδη τους και μέχρι το τέλος του ίδιου χρόνου επέστρεψαν στην τιμή των 124 στερλινών. Οι επενδυτές αγανάκτησαν και ζητούσαν την παραδειγματική τιμωρία της εταιρείας. Έναν αιώνα αργότερα ο συγγραφέας Τσαρλς Μακ Κει, έγραψε τα βιβλία «Ασυνήθιστες Λαϊκές Πλάνες» και η «Τρέλα των Μαζών» και επισήμανε εύστοχα «πως κανείς δεν φαντάστηκε ότι το ίδιο το έθνος ήταν τόσο ένοχο όσο και η εταιρεία». Στη δε γειτονική Γαλλία, μια επενδυτική φούσκα βρισκόταν σε εξέλιξη. Το 1716 το παλάτι της Γαλλίας εξασφάλισε την έγκριση του για την ίδρυση μιας τράπεζας ώστε να εκδίδει τραπεζογραμμάτια με τα οποία οι επενδυτές θα αποκτούσαν χρυσό από την εταιρεία Mississippi, μέσω των μετοχών της. Η εταιρεία Mississippi θα αποκτούσε τα αποθέματα χρυσού τα οποία υπήρχαν στη Λουιζιάνα της Αμερικής. Η ύπαρξη χρυσού δεν είχε ποτέ αποδειχθεί. Η εταιρεία εξέδωσε μετοχές και η ανταπόκριση ήταν θαυματική. Η τράπεζα εξέδιδε τραπεζογραμμάτια, οι επενδυτές αγόραζαν μετοχές μέχρι τον Ιανουάριο του 1720 οι μετοχές άξιζαν 36 φορές περισσότερο από την αρχική τους τιμή. Φημολογείται ότι ένας πρίγκιπας, ο Ντε Κόντι, πήρε την απόφαση να στείλει στην τράπεζα τα τραπεζογραμμάτια του και να τα εξαργυρώσει σε χρυσό. Τον μιμήθηκαν και άλλοι επενδυτές και όταν

---

3 Θεοδωρόπουλος, Ηλίας, «Η ιστορία των κραχ», Περιοδικό Οικονομία, 5/8/2015.

αντιλήφθηκαν ότι δεν υπάρχει χρυσός ξέσπασαν συμπλοκές όπου χάθηκαν ανθρώπινες ζωές. Τον Ιούλιο του 1720 ανακοινώθηκε από την τράπεζα πως ούτε τα τραπεζογραμμάτια ούτε οι μετοχές είχαν αντίκρισμα σε χρυσό. Επενδυτές και απλοί άνθρωποι οι οποίοι είχαν επενδύσει τις περιουσίες τους αλλά και δανεικά χρήματα βρέθηκαν πάμφτωχοι.

Η παγκόσμια οικονομική ύφεση του 1929 σύμφωνα με τους περισσότερους οικονομικούς αναλυτές, είχε σημείο εκκίνησης το χρηματιστηριακό κραχ που ξεκίνησε στις 24 Οκτωβρίου το 1929. Αναφέρεται ότι οι τιμές των μετοχών οι οποίες ήταν υπερτιμημένες, ξεκίνησαν κατηφορική πορεία παρασύροντας εταιρείες και τράπεζες<sup>4</sup>. Οι τράπεζες είχαν τοποθετήσει τα χρήματα των πελατών τους σε μετοχές με αποτέλεσμα να φτάνουν σε πτώχευση. Η πτώση των μετοχών συνεχίστηκε σταθερά για τα επόμενα χρόνια κάνοντας μικρές ανοδικές αναλαμπές για να επαναφέρουν την χαμένη αισιοδοξία αλλά οι μετοχές έχασαν ως και το 20% της υπερτιμημένης αξίας τους. Η μείωση της ζήτησης για πάρα πολλά αγαθά μείωσε την παραγωγή σε παγκόσμιο επίπεδο και έπληξε σιγά σιγά όλες τις βιομηχανοποιημένες χώρες και στην Ευρώπη με πτωχεύσεις εταιρειών και μαζική ανεργία. Στην Ελλάδα η παγκόσμια ύφεση έγινε αντιληπτή λόγω της μείωσης της ζήτησης αγροτικών προϊόντων. Η ελληνική οικονομία εκείνα τα χρόνια βασιζόταν στις εξαγωγές αγροτικής παραγωγής και στο συνάλλαγμα που έστελναν στη χώρα μας οι Έλληνες μετανάστες. Η τότε κυβέρνηση του Ελευθέριου Βενιζέλου προσπάθησε να αντιμετωπίσει την κρίση που έπληξε την χώρα από εξωτερικούς παράγοντες με μείωση μισθών, αντιμετώπιση της κερδοσκοπίας και αύξηση των φόρων.

Η μεγαλύτερη οικονομική κρίση η οποία έπληξε την παγκόσμια οικονομία ξεκίνησε και πάλι από την Αμερική, αυτή τη φορά στην αγορά Στεγαστικών Δανείων και τα καινοτόμα προϊόντα τους, ενώ επεκτάθηκε στις μετοχές εισηγμένων εταιρειών στα χρηματιστήρια και στον υπερβολικό δανεισμό. Η διαδικασία της μεταφοράς της κρίσης στον υπόλοιπο κόσμο ήταν εύκολη υπόθεση λόγω των διεθνών εμπορικών σχέσεων και αλληλεξαρτήσεων των χρηματοπιστωτικών αγορών και των οικονομιών κλίμακος οι οποίες δημιουργήθηκαν για να μπορούν οι τραπεζικοί όμιλοι αλλά και οι πολυεθνικές εταιρίες να επεκτείνονται, να έχουν διεθνή παρουσία και μεγάλα κέρδη.

### **2.3 Ορισμός της Οικονομικής Κρίσης**

---

4 Αίτια της Οικονομικής Κρίσης, Πηγή: <https://oikonomikanea.wordpress.com/2009/08/20/oikonomiki-krisi-aitia/>



Έχουν αποδοθεί πολλοί ορισμοί για την έννοια της κρίσης από παγκόσμιους και μη οργανισμούς, συγγραφείς και επιστήμονες. Το αποτέλεσμα όμως το οποίο προκύπτει από όλους τους ορισμούς είναι το ίδιο, δηλαδή η μείωση στη συνολική οικονομική δραστηριότητα όταν συμβαίνει σε πολύ μεγάλα χρονικά διαστήματα δημιουργείται ο κίνδυνος στην ανάπτυξη των οικονομιών ή των επιχειρήσεων ενώ ταυτόχρονα μπορεί να γίνει η μεγαλύτερη απειλή της ανθρωπότητας.

Σύμφωνα με τον David H.5 (2015) οι κρίσεις είναι στιγμές μετασχηματισμού και στη διάρκεια τους το κεφάλαιο συνήθως επινοεί εκ νέου τον εαυτό του και μετασχηματίζεται σε κάτι άλλο. Και αυτό το «κάτι άλλο» μπορεί να είναι καλύτερο ή χειρότερο για τους ανθρώπους, ενώ ταυτοχρόνως σταθεροποιεί την αναπαραγωγή του κεφαλαίου. Όμως οι κρίσεις είναι επίσης στιγμές κινδύνου, όταν οι υποκείμενες αντιφάσεις απειλούν την αναπαραγωγή του κεφαλαίου.

Σύμφωνα με τον ορισμό του Minsky<sup>6</sup> (1972) στις κρίσεις προβλέπεται μια απότομη πτώση των τιμών των περιουσιακών στοιχείων καθώς και χρεοκοπίες των μεγάλων επιχειρήσεων. Το ίδιο μας λέει και ο Sharpe<sup>7</sup> (1963) ότι μια κρίση είναι μια χρονική περίοδος όπου υπάρχει μια μεγάλη πτωτική κίνηση στην αγορά.

Σύμφωνα με τους Rosenthal U., Charles M., και Hart P.<sup>8</sup> (1989) κρίση είναι μια σοβαρή απειλή κατά της υφιστάμενης δομής των θεμελιωδών αρχών και κανόνων του κοινωνικού συστήματος η οποία επιβάλλει την λήψη κρίσιμων αποφάσεων εντός περιορισμένου χρόνου και υπό συνθήκες αβεβαιότητας. Τέλος, ο Βαρουφάκης Γ.<sup>9</sup> (2011), μας δίνει έναν πιο σύνθετο ορισμό ο οποίος όμως ανταποκρίνεται στην εποχή μας και το είδος της οικονομικής κρίσης την οποία βιώνουμε. Κρίση λοιπόν είναι η περίοδος όπου συμβιώνουν (για διάστημα μεγαλύτερο των έξι μηνών) δύο πλεονάσματα. Ένα πλεόνασμα μισθωτής εργασίας και ένα πλεόνασμα κεφαλαίων τα οποία δεν βρίσκουν επικερδή τοποθέτηση. Η πλεονάζουσα προσφορά χτυπά δύο άκρως προβληματικές αγορές, την αγορά εργασίας και την αγορά χρήματος ή κεφαλαίων. Όταν αυτά τα δύο πλεονάσματα

---

5 David, H., (2015), «17 αντιφάσεις και το τέλος του καπιταλισμού», Αθήνα: Μεταίχμιο.

6 Minsky H. P., 1972: Financial stability revisited: the economics of disaster, Board of Governors of the Federal Reserve System, Vol. 3, pp. 95-136.

7 Sharpe, W. F., (1963), «A simplified model for portfolio analysis», Management Science, Vol. 9, No. 2, pp. 277-293.

8 Rosenthal, U., Charles, M., Hart, P. (1989): «Coping with crises: The management of disasters, riots, and terrorism», C.C. Thomas, Springfield, IL.

9 Βαρουφάκης, Γ., (2011), «Κρίσης Λεξιλόγιο: Οι Οικονομικοί όροι που μας καταδυναστεύουν».

δεν διορθώνονται από την φυσιολογική λειτουργία της αγοράς άνευ παρέμβασης η κρίση απλώς αναπαράγεται.

## 2.4 Γενικά Χαρακτηριστικά των Οικονομικών Κρίσεων

Σε κάθε κρίση και ανεξάρτητα την μορφή, τον τόπο και το μέγεθος μπορούμε να παρατηρήσουμε μέσω της βιβλιογραφίας βασικά χαρακτηριστικά τα οποία κάνουν ορατή την εμφάνιση της και εξειδικεύονται κατά περίπτωση. Πιο συγκεκριμένα:

- Πριν ακόμα οριστικοποιηθεί, πραγματοποιείται μείωση της πορείας προς την ανάπτυξη. Ουσιαστικά δηλαδή μείωση της οικονομικής δραστηριότητας (Mishkin<sup>10</sup> 1996).
- Η ένταση της είναι κλιμακούμενη χωρίς να εμφανίζεται από την αρχή το μέγεθος της δυναμικής της και των επιπτώσεων.
- Τα κύρια συναισθήματα που επικρατούν είναι ανασφάλεια και ανησυχία για την εξέλιξη της.
- Επηρεάζει τις καθημερινές συνήθειες, τους ρυθμούς και τις λειτουργίες ανθρώπων και οργανισμών.
- Μείωση της ισχύς μιας χώρας ή μιας επιχείρησης με αποτέλεσμα να δημιουργηθούν προβλήματα στις εμπορικές δραστηριότητες και στην συρρίκνωση των εσόδων (Tudor<sup>11</sup> 2004).

Στην παγκόσμια κρίση που διανύουμε την τελευταία δεκαετία προστέθηκαν νέα χαρακτηριστικά με την εμφάνιση των σύνθετων χρηματοπιστωτικών προϊόντων και με το φαινόμενο της απελευθέρωσης των χρηματοπιστωτικών αγορών αφού οι ανεπαρκώς ρυθμιζόμενες οικονομικές οντότητες που έχουν δημιουργηθεί παρά τα πλεονεκτήματα τους απειλούν τη σταθερότητα του ίδιου χρηματοπιστωτικού συστήματος (Kaminsky & Reinhart<sup>12</sup> 1999).

---

10 Mishkin, S. F., 1996, «Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective», National Bureau of Economic Research, Working Paper 5600.

11 Tudor C., 2009: Understanding the roots of the US sub-prime crisis and its subsequent effects, The Romanian economic Journal, Vol. 12, No. 31, pp. 15-148.

12 Kaminsky, Graciela L. and Carmen M. Reinhart., 1999, «The Twin Crisis: The Causes of Banking and Balance of Payments Problems», American Economic Review, Vol. 89, pp. 473-500.

## 2.5 Η Έλευση της Κρίσης, Σύντομο Ιστορικό

- **Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής**

Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση του 2007 («The Credit Crisis») η οποία είναι μια παγκόσμια κατάσταση απειλούμενης οικονομικής ύφεσης στο ευρύτερο χρηματοπιστωτικό και τραπεζικό τομέα με γενεσιουργό χώρα τις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής.

Όλη η υπάρχουσα βιβλιογραφία και αρθρογραφία διατείνεται ότι η κρίση προέκυψε μετά το ξέσπασμα των προβλημάτων στην αγορά στεγαστικών δανείων χαμηλής εξασφάλισης και ταυτόχρονα με την αλόγιστη χρήση «δομημένων επενδυτικών προϊόντων» που εξαρτώνται από την δυνατότητα αποπληρωμής των δανείων από τα οποία παράγονταν.

Η προσπάθεια απομάκρυνσης του πιστωτικού και επιτοκιακού κινδύνου από τις τράπεζες, η μετατροπή στάσιμων κεφαλαίων σε εμπορεύσιμους τίτλους και η μετακίνηση των σύνθετων επενδυτικών τίτλων στις καταστάσεις «ειδικών οντοτήτων» προκάλεσαν ένα «ντόμινο» αλυσιδωτών αντιδράσεων στον αμερικάνικο και ευρωπαϊκό τραπεζικό και κτηματομεσιτικό τομέα.

- **Η Κρίση των ΗΠΑ εμπλέκει την Ευρώπη και την Ασία**

Η Ευρώπη εμπλέκεται με την παγκόσμια ύφεση του 2008, η οποία είναι τα εμφανή αποτελέσματα του προκλήθηκαν από την κρίση στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής το 2007 σε τομείς της πραγματικής οικονομίας της διεθνούς κοινότητας. Οι σημαντικότεροι κλάδοι της οικονομίας όπως τράπεζες, εμπόριο, βαριά βιομηχανία, κλπ., βρέθηκαν αντιμέτωποι με την έλλειψη ρευστότητας με υποτίμηση νομισμάτων και πληθωριστικές πιέσεις. Η πιστωτική κρίση έγινε εμφανής σε όλους τους χρηματιστηριακούς δείκτες. Πολλά χρηματιστήρια έμειναν κλειστά λόγω μεγάλων απειλών. Την λεγόμενη «Μαύρη Παρασκευή» στις 24 Οκτωβρίου 2008 σημειώθηκαν 3,2 δις απώλειες μόνο σε Ευρώπη και Ασία. Στην Ελλάδα, οι ξένοι επενδυτές πραγματοποίησαν μαζικές ρευστοποιήσεις οι οποίες οδήγησαν από εκεί και έπειτα σε διαρκώς όλο και χαμηλότερα επίπεδα.

- **Από το Διεθνές-Παγκόσμιο περιβάλλον στην Ελλάδα**

Κι ενώ η παγκόσμια κοινότητα αντιμετωπίζει την πιο μεγάλη οικονομική κρίση της μεταπολεμικής περιόδου, η Ελλάδα βρίσκεται στην δίνη της και στη δίνη του δημόσιου

χρέους της, χωρίς τα κατάλληλα όπλα για να την αντιμετωπίσει. Όμως, με την κρίση να γίνεται εμφανή πια στα μεγέθη της ελληνικής οικονομίας, και να σημειώνονται όλο και περισσότερες απώλειες, η παραγωγική δραστηριότητα μειώνεται διαρκώς, παγώνουν τα περισσότερα δημόσια έργα και οι κατασκευές. Τα Μέσα Μαζικής Ενημέρωσης αρχίζουν τις απαισιόδοξες προβλέψεις και οι δείκτες της οικονομικής καθημερινότητας παίρνουν ακριβώς την αντίθετη κατεύθυνση από αυτή που απαιτείται. Η οικονομία δεν αποτελεί μεμονωμένη υπόθεση. Είναι συνδεδεμένη με την πολιτική, με την ανθρώπινη φύση και με το τι θεωρείται ορθή και ηθική συμπεριφορά. Σήμερα η τρέχουσα οικονομική κρίση ξεπερνά τα διαθέσιμα μέσα και δύσκολα μπορεί να υπάρξει λύση από τις αγορές και από το κράτος ξεχωριστά. (Κούφαρης<sup>13</sup> 2010)

## 2.6 Τα Αίτια της Παγκόσμιας Κρίσης

Κατά κοινή ομολογία κανείς δεν μπόρεσε να δει στην έναρξη αυτής της παγκόσμιας κρίσης το μέγεθος τόσο σε χρονική διάρκεια, όσο και στο ύψος κεφαλαίων τα οποία χάθηκαν στην προσπάθεια διάσωσης του χρηματοοικονομικού συστήματος. Ο O'Neill<sup>14</sup> (2011) μάλιστα έγραψε σε σχετικό του άρθρο ότι η επιστημονική κοινότητα και οι εποπτικές αρχές αιφνιδιάστηκαν από το ξέσπασμα και το μέγεθος της κρίσης. Οι περισσότεροι επιστήμονες επικεντρώνονται σε τέσσερα πολύ ισχυρά αίτια αλλά και σε άλλα λιγότερο ισχυρά. Σύμφωνα με τους Κολλίντζα Τ., Ψαλιδόπουλο Μ.<sup>15</sup>, (2009), τα αίτια της παγκόσμιας κρίσης εστιάζονται:

### a. Στις παγκόσμιες χρηματοοικονομικές ανισοροπίες

Η οικονομική ανάπτυξη της Κίνας, μέσω των εξαγωγών βιομηχανικών αγαθών στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής. Το τεράστιο πλεόνασμα που δημιουργήθηκε στο εμπορικό ισοζύγιο της Κίνας δεν τροφοδότησε την ζήτηση στην ίδια την Κίνα αλλά επενδύθηκαν σε ομόλογα των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής και άλλα δολαριακά αξιόγραφα τα οποία κράτησαν το νόμισμα των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής σε σχετικά υψηλά επίπεδα. Αντίθετα το επιτόκιο δανεισμού ήταν σε πολύ χαμηλό επίπεδο. Η εξέλιξη αυτή οδήγησε σε ενίσχυση της ρευστότητας και του δανεισμού αλλά και την συγκράτηση του

---

13 Κούφαρης, Γ., (2010), «Η παγκόσμια οικονομική κρίση και οι χρηματιστηριακές αγορές», Περιοδικό Χρήμα.

14 O'Neill, J., (2011), «Κρίση και οικονομικός κύκλος: η άποψη της αγοράς», Άρθρο Α.2, Από την διεθνή κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: «Τι μας επιφυλάσσει το μέλλον;», Επιμέλεια Καραμούζης Ν. και Χαρδούβελης Γ., Εκδόσεις Λιβάνη, Αθήνα

15 Κολλίντζας, Τ., Ψαλιδόπουλος, Μ., (2009), «Οι κρίσεις του 1929 και του 2008 και οι πολιτικές αντιμετώπισης τους», παρουσίαση στην ημερίδα του ιδρύματος της Βουλής των Ελλήνων με θέμα «Από την κρίση του 1929 στην κρίση του 2009».

πληθωρισμού στις Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής. Για τους δικούς της λόγους η κάθε μια ούτε η Ευρώπη ούτε η Ιαπωνία μπόρεσαν να παρέμβουν στις αγορές αποτρεπτικά. Η Ευρωπαϊκή Ένωση είχε κυρίως προβλήματα ανταγωνιστικότητας και η Ιαπωνία χαμηλή εγχώρια ζήτηση.

b. Η υπερβολική πιστωτική επέκταση και μόχλευση

Τα τελευταία χρόνια η πιστωτική επέκταση στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής και στις περισσότερες ανεπτυγμένες οικονομίες υπήρξε εντυπωσιακή, προερχόμενη όχι μόνο από την σχετικά μεγάλη αύξηση της νομισματικής βάσης αλλά και από την απίστευτη μόχλευση εντός και εκτός των ισολογισμών των πιστωτικών ιδρυμάτων και κυρίως των επενδυτικών τραπεζών και των hedge funds. Η μόχλευση αυτή υποθήκευσε την χρηματοοικονομική σταθερότητα και άφησε το σύστημα εκτεθειμένο σε συστηματικούς κινδύνους.

c. Ασυμμετρική πληροφόρηση και προβλήματα εντολέα-εντολοδόχου

Η ύπαρξη ασυμμετρικής πληροφόρησης σχετικά με τα δομημένα προϊόντα (CDOs, Collateralized, Swaps, κλπ.) παρείχε την ευκαιρία στους εκδότες τους να αναλαμβάνουν υπερβολικό κίνδυνο με αδιαφανή τρόπο. Κίνδυνος ο οποίος ούτε τιμολογούταν σωστά ούτε αντισταθμιζόταν επαρκώς. Ταυτόχρονα τα συστήματα αμοιβών των τραπεζών, των ασφαλιστικών εταιριών και των hedge funds δεν χαρακτηρίζονταν από την συμβατότητα κινήτρων ανάμεσα στα στελέχη και τους μετόχους των εταιριών με αποτέλεσμα επίσης να αναλαμβάνονται μεγάλοι κίνδυνοι από άτομα τα οποία δεν θα υφίσταντο το κόστος των αποτυχημένων επιλογών τους.

d. Ρυθμιστικά κενά και ελλειπείς εποπτεία

Από το 1999 και μετά τόσο στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής όσο και σε άλλες χώρες, υπήρξε μια αποστροφή η οποία είχε πολιτικό – ιδεολογικό υπόβαθρο, στην εφαρμογή ρυθμιστικών μέτρων αναφορικά με την επέκταση και την επικινδυνότητα των νέων επενδυτικών προϊόντων και αντίστοιχα της μόχλευσης τους. Αυτοί οι χρηματοοικονομικοί υστερισμοί ταχύτατα δημιούργησαν νέες αγορές χωρίς όμως να συνοδεύονται από τους κατάλληλους κανόνες λογιστικής απεικόνισης και το αντίστοιχο εποπτικό και ρυθμιστικό πλαίσιο.

Την ίδια άποψη τεκμηριώνει η Τράπεζα της Ελλάδος<sup>16</sup> (2009) αναφέροντας τις ατέλειες του εποπτικού συστήματος. Μας βεβαιώνει ότι η τρέχουσα κρίση αποκάλυψε τα σοβαρά προβλήματα επικοινωνίας και ανταλλαγής πληροφοριών μεταξύ των εποπτικών αρχών, τόσο σε διασυνοριακό επίπεδο, όσο και εντός της κάθε χώρας.

Επιπλέον καθοριστικοί παράγοντες σύμφωνα με τον Χαρδούβελι Γκίκα<sup>17</sup> ήταν:

- Η φούσκα των ακινήτων στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής. Από το 2001 οι τιμές των ακινήτων ξεκίνησαν μια ανοδική πορεία, η οποία αν και προβλημάτισε πολλούς αναλυτές, αφέθηκε ελεύθερα να εξαπλωθεί. Ορισμένοι αναλυτές δικαιολογούσαν την άνοδο των τιμών ως άνοδο της ποιότητας των κατοικιών, η άνοδος των τιμών των κατοικιών σταμάτησε στα μέσα του 2006. Η πτώση αυτή που διήρκησε περίπου τρία χρόνια απελευθέρωσε τις δυνάμεις οι οποίες συνέβαλαν στην κρίση.
- Το δόγμα της αποτελεσματικής αγοράς και των ορθολογικών προσδοκιών. Σε συνδυασμό με τα χαμηλά επιτόκια της εποχής αυτής, οδήγησαν σε ακραίες συμπεριφορές. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα οδηγήθηκαν σε ριψοκίνδυνες επενδύσεις χωρίς να τιμολογούν σωστά τον κίνδυνο. Παράδειγμα αποτελούν οι πολύπλοκες και αδιαφανείς μορφές των τιτλοποιήσεων πχ CDOs, CDOs στο τετράγωνο κ.ά. Η αρχική αυτή μορφή εξελίχθηκε σε κατακερματισμό του πιστωτικού κινδύνου σύμφωνα με κανόνες και υπεραισιόδοξες αξιολογήσεις που παρείχαν αξιόλογοι οίκοι, χωρίς να λαμβάνουν υπόψη τον συστημικό κίνδυνο (Coral Jurek Stafford 2009). Οι οίκοι αξιολόγησης κατηγορήθηκαν για ανεπάρκεια ή και για μεροληψία ωθώντας τις εποπτικές αρχές να επανεξετάσουν το καθεστώς λειτουργίας.

Τέλος, σύμφωνα με το οικονομικό δελτίο της Alpha Bank<sup>18</sup> (Φεβρουάριος 2009), στην παγκόσμια οικονομική κρίση συνέβαλλαν η ανεξέλεγκτη αύξηση των τιμών του πετρελαίου και των τροφίμων, καθώς και η ταχεία ανατιμητική πορεία του ευρώ που επιβάρυναν δυσανάλογα την παγκόσμια οικονομία έως τον Ιούλιο του 2008. Οι αγορές ανέμεναν ότι η κρίση αυτή:

---

16 Ομιλία του κ. Προβόπουλου, Γ., (2009), «Ο ρόλος του χρηματοπιστωτικού συστήματος για την έξοδο από την κρίση και η συμβολή του για μακροχρόνια οικονομική και κοινωνική ανάπτυξη», σελ.15. Πηγή: <http://www.bankofgreece.gr>

17 Χαρδούβελις, Γ., «Η κρίση του 2007-2009: Τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές», σελ.21.

18 Οικονομικό δελτίο της Alpha Bank, Τεύχος 108, Φεβρουάριος 2009.

- Θα είχε σχετικά μικρή διάρκεια και ότι οι αρνητικές συνέπειες της θα μπορούσαν να αντιμετωπιστούν με ενδογενείς προσαρμογές της κεφαλαιακής και επιχειρηματικής φάσεως των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων τα οποία είχαν επηρεαστεί από αυτή.
- Θα επηρέαζε μόνο την οικονομία των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής, ενώ θα άφηνε ανεπηρέαστες τις οικονομίες της ζώνης του ευρώ και της Ιαπωνίας αλλά και τις αναπτυσσόμενες οικονομίες, οι οποίες είχαν αξιοσημείωτη ανάπτυξη έως και το πρώτο τρίμηνο του 2008. Αυτή η υπόθεση συνέβαλε στην ταχεία ανοδική πορεία των τιμών του πετρελαίου και του ευρώ, τα οποία επιβάρυναν δυσανάλογα την παγκόσμια οικονομία έως τον Ιούλιο του 2008.

## 2.7 Συνέπειες της Κρίσης

Την χρηματοοικονομική κρίση, η οποία ξεκίνησε από τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής, που είχαν εξειδικευτεί στην παροχή στεγαστικών δανείων και σύνθετων επενδυτικών προϊόντων (τιτλοποιήσεις στεγαστικών δανείων), δεν άργησαν να την ακολουθήσουν οι συνέπειες οι οποίες έπληξαν ολέθρια την παγκόσμια οικονομία.

Σύμφωνα με το οικονομικό δελτίο της Alpha Bank 19 (2009) οι επιπτώσεις της κρίσης συνέχιζαν να διευρύνονται και οι δυσμενείς εξελίξεις επιταχύνθηκαν ως ακολούθως:

- Αποδείχθηκε η εμφανής αδυναμία των μεγάλων, από κρατικό έλεγχο, εταιριών τιτλοποίησης στεγαστικών δανείων των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής (Government Sponsored Enterprises) να εξασφαλίσουν από μόνες τους την αναγκαία χρηματοδότηση τους με ίδια και ξένα κεφάλαια μετά τις μεγάλες ζημιές που υπέστησαν. Σημειώθηκε μεγάλη πτώση των τιμών των μετοχών τους και έφτασαν στον κίνδυνο χρεοκοπίας.
- Η εμπιστοσύνη χάνεται και ακολουθούν χρεοκοπίες. Η είσοδος της μεγάλης επενδυτικής τράπεζας Lehman Brothers σε κατάσταση χρεοκοπίας επιδείνωσε την ήδη μεγάλη χρηματοοικονομική κρίση. Ο κύκλος των χρηματοοικονομικών

---

19 Οικονομικό δελτίο της Alpha Bank, Τεύχος 108, σελ. 6-7, Φεβρουάριος 2009.

ιδρυμάτων παγκοσμίως, που συμπεριελάμβαναν στο ενεργητικό τους σημαντικά ποσά υποτιμημένων στοιχείων, διευρύνθηκε σημαντικά και αυτό οδήγησε στο κλείσιμο των διατραπεζικών αγορών και των αγορών επιχειρηματικών γραμματίων και ομολόγων.

- Η χρεοκοπία της Lehman Brothers επιτάχυνε και την ουσιαστική χρεοκοπία της μεγαλύτερης ασφαλιστικής εταιρίας του κόσμου της AIG. Η AIG κρατικοποιήθηκε άμεσα όταν διαπιστώθηκε ότι είχε ασφαλίσει στοιχεία ενεργητικού τραπεζών παγκοσμίως με πιστωτικά παράγωγα τα οποία σχετίζονταν με στεγαστικά δάνεια υψηλού κινδύνου. Η χρεοκοπία της Lehman Brothers και της AIG δημιούργησαν μεγάλη αβεβαιότητα παγκοσμίως.
- Ανακοινώθηκε η πώληση της τρίτης μεγαλύτερης επενδυτικής τράπεζας Merrill Lynch στην Bank of America (BoA) με ανταλλαγή μετοχών για να αποτραπεί η περαιτέρω επιδείνωση της.
- Η Federal Reserve (κεντρική τράπεζα της Αμερικής) έθεσε υπό την εποπτεία της τις δυο εναπομείναντες επενδυτικές τράπεζες Goldman Sachs και Morgan Stanley οι οποίες είναι παγκοσμίως συμφερόντων.
- Αποκαλύπτεται η ουσιαστική χρεοκοπία δύο ακόμα μεγάλων τραπεζών των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής, η Wachovia και η Washington Mutual, οι οποίες έμειναν στην ιστορία με το χαρακτηριστικό όνομα WaMu και προωθείται εξαγορά τους από τους χρηματοοικονομικούς οίκους Citigroup και J.P. Morgan με επίσης παγκόσμια παρουσία.
- Στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής σημειώθηκε μεγάλη εκροή κεφαλαίων από τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων τα οποία αποτελούσαν πρόσθετο κρίκο για το κλείσιμο της αγοράς επιχειρηματικών ομολόγων και γραμματίων.

Αποτέλεσμα των παραπάνω συνεπειών και κυρίως με την διακοπή των διατραπεζικών αγορών χρήματος και της αγοράς επιχειρηματικών ομολόγων και γραμματίων, ήταν η εμπλοκή στην κρίση και όλων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, ακόμα και αυτά που δεν περιελάμβαναν στο ενεργητικό τους σημαντικά ποσά Υποτιμημένων Στοιχείων Ενεργητικού (ΥΣΕ). Ειδικότερα, τα περισσότερα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα τα οποία ήταν εξαρτημένα από τις χονδρικές αγορές



χρηματοδότησης και κεφαλαίων σε ουσιαστική αδυναμία συνέχισης της λειτουργίας τους είχαν ανάγκη αναχρηματοδότησης του παθητικού τους η οποία κατέστη σχεδόν αδύνατη.

## **2.8 Από τις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής στην Ευρωπαϊκή Ένωση**

Σύμφωνα με τη ίδια ανάλυση της Alpha Bank<sup>20</sup> (2009), η εξέλιξη αυτή είχε ως συνέπεια η Ευρωπαϊκή Ένωση να έρθει αντιμέτωπη με την χρηματοοικονομική κρίση όταν η δεύτερη μεγαλύτερη στεγαστική τράπεζα της Γερμανίας Hypo Real Estate οδηγήθηκε σε αδυναμία κάλυψης των χρηματοδοτικών αναγκών της και χρειάστηκε κρατική βοήθεια για την σωτηρία της ύψους 50 δις ευρώ. Ακολούθησαν και άλλα Ευρωπαϊκά ιδρύματα όπως η Royal Bank of Scotland, Fortis ABN AMRO, κλπ., οι οποίες εξαγοράστηκαν ουσιαστικά από τις κυβερνήσεις τους. Επιπλέον, σε πολλές εμπορικές τράπεζες σε Ευρώπη και Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής παρατηρήθηκε το φαινόμενο της μαζικής απόσυρσης καταθέσεων. Τέλος, η επιδείνωση της κρίσεως μεταδόθηκε στις αναδυόμενες αγορές και σε πολλές αναπτυσσόμενες μικρές και μεγάλες οικονομίες. Η διακοπή της λειτουργίας των διατραπεζικών αγορών χρήματος και των αγορών ομολόγων μεταδόθηκε και στις αγορές κρατικών ομολόγων. Τα περιθώρια κινδύνου στα κρατικά ομόλογα των αναδυόμενων αγορών αυξήθηκαν κατακόρυφα. Οι επενδυτές άρχισαν να εγκαταλείπουν τις χώρες αυτές. Οι χρηματιστηριακές αγορές των ανεπτυγμένων χωρών υπέστησαν πτώση περίπου στο 50% της αξίας τους, ενώ στις αναδυόμενες η πτώση ξεπέρασε το 60% της αξίας των δεικτών τους. Χώρες όπως η Ισλανδία, Ουγγαρία, Ουκρανία αντιμετώπισαν έντονη συναλλαγματική κρίση και χρειάστηκε να συναφθούν συμφωνίες με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο. Ακολούθησαν η Σερβία, Βουλγαρία, Ρουμανία (2009) και αργότερα η Ελλάδα (2010).

Η ίδρυση του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου αποφασίστηκε στην διάσκεψη του Bretton Woods των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής το 1944. Κύριος σκοπός του να βοηθήσει τα κράτη μέλη του να επιλύσουν τα βραχύχρονα προβλήματα του ισοζυγίου πληρωμών κάτω από ένα καθεστώς σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών που επιτρέπει την κανονική ανάπτυξη του διεθνούς εμπορίου. Η επίβλεψη αυτή προμήνυε μια κίνηση μακριά από τον αποκλειστικό εθνικό έλεγχο της οικονομικής πολιτικής και την αποδοχή ενός βαθμού διεθνούς παρέμβασης στις εθνικές οικονομίες. Οι κύριες λειτουργίες του είναι χρηματοδοτικές, ελεγκτικές, συμβουλευτικές (Κιόχος Π., Παπανικολάου Γ.21, 2011).

---

<sup>20</sup> Οικονομικό δελτίο της Alpha Bank, Τεύχος 108, Φεβρουάριος 2008.

<sup>21</sup> Κιόχος, Π., Παπανικολάου, Γ., Κιόχος, Α., (2011), «Μακροοικονομική Ανάλυση».

## 2.9 Από την Ευρωπαϊκή Ένωση στην Ελλάδα

Η παρατεταμένη κρίση έχει πλήξει ανεπανόρθωτα την πιστοληπτική ικανότητα της ελληνικής οικονομίας. Οι φορείς οι οποίοι αξιολογούν και καθορίζουν τους όρους με τους οποίους δανείζεται μια χώρα, ανάλογα με τον κίνδυνο να πτωχεύσει, αξιολογούσαν την Ελλάδα ως μια υπερχρεωμένη οικονομία. Έτσι τα επιτόκια των μακροχρόνιων ομολόγων για τον δανεισμό του ελληνικού δημοσίου αυξάνονται δραματικά έναντι των άλλων χωρών της Ευρωζώνης. Η Ελλάδα εγκλωβίζεται πολύ γρήγορα από την παγκόσμια ύφεση, στην ελληνική κρίση χρέους όπου τα υπόλοιπα μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου ενέκριναν ένα δάνειο ύψους 110 δις ευρώ προκειμένου να διασωθεί η ελληνική οικονομία και να διατηρηθεί η ισορροπία στις υπόλοιπες ευρωπαϊκές χώρες και το κοινό νόμισμα.

Σύμφωνα με την άποψη του Μαριά Ν22. (2011) τεκμηριώνεται η μετάδοση της κρίσης στον Ευρωπαϊκό Νότο και κατά συνέπεια στην Ελλάδα. Αναφέρει λοιπόν ότι η παγκόσμια οικονομική κρίση του 2008 είχε σημαντικές επιπτώσεις στην παγκόσμια οικονομία και αύξησε ακόμα περισσότερο τα ελλείμματα και τα χρέη των χωρών του Ευρωπαϊκού Νότου καθώς με τις υποδείξεις της Ευρωπαϊκής Ένωσης διέσωσαν τις ευρωπαϊκές τράπεζες τους με τα γνωστά πακέτα στήριξης. Καθώς ο υπερχρεωμένος νότος αποτελούσε πλέον σημαντική απειλή των τραπεζών του βορά οι οποίες κινδύνευαν με πτώχευση λόγω των τοξικών κρατικών ομολόγων του Νότου, η Ευρωπαϊκή Ένωση άρχισε να πιέζει με λήψη σκληρών μέτρων.

## 2.10 Τα αίτια της Ελληνικής Κρίσης Χρέους

Οι συγγραφείς και οι επιστήμονες παρατηρούν ότι η κρίση χρέους στην Ελλάδα είναι μια ιδιαίτερη περίπτωση η οποία έχει τις ρίζες της στις δεκαετίες 1980-2010, κατά τον Μυλωνά Χ.23 (2011) όπως και κατά τον Δημουλά Κ.24 (2014). Σύμφωνα όμως με τον Busch<sup>25</sup> (1986), η κρίση της ελληνικής οικονομίας συνδέεται εν μέρει με την κρίση στρατηγικής του ευρώ, παρά την αρχική αναιτιολόγητη αισιοδοξία οι οικονομικές

---

22 Μαριάς, Ν., (2011), «Το Μνημόνιο της χρεοκοπίας και ο άλλος δρόμος: Πειραματόζων η Ελλάς», σελ. 222.

23 Mylonas, H., (2011), «Is Greece a Failing Developed State? Causes and Socio-economic Consequences of the Financial Crisis» The Konstantinos Karamanlis Institute for Democracy Yearbook 2011, pp. 77-78.

24 Dimoulas, C., (2014), «Exploring the impact of employment policy measures in the context of crisis: The case of Greece», International Social Security Review, Vol. 67, pp. 49-65.

25 Busch, K., (1986), «Η κρίση των ευρωπαϊκών κοινοτήτων».

εξελιξείς στις διεθνείς χρηματαγορές έπληξαν τον πυρήνα του ευρώ και οδήγησαν σε κρίση τις στρατηγικές εξουσίας που συνδέονται με αυτό. Σύμφωνα με τον Γκόγκα Π.26 (2010) τα αίτια της κρίσης της ελληνικής οικονομίας είναι τα ακόλουθα:

- Οι μακροοικονομικές ανισορροπίες ήταν παρούσες και στην οικονομία της Ελλάδας, η οποία παρουσιάζει σημαντικά δομικά προβλήματα.
- Οι συνέπειες της παγκόσμιας κρίσης μεταδόθηκαν λόγω της παγκοσμιοποίησης και στην Ελλάδα.
- Η οικονομία της Ελλάδας παρουσιάζει αρκετά υψηλό χρέος, το οποίο τις τελευταίες δεκαετίες συσσωρεύτηκε. Από το ξέσπασμα της παγκόσμιας κρίσης διογκώθηκε και το έλλειμμα.
- Επιπλέον εσωτερικά προβλήματα της οικονομίας της Ελλάδας που έχουν σοβαρό μερίδιο στην εξάπλωση της κρίσης αποτελούν η φοροδιαφυγή και η διαφθορά που εδώ και δεκαετίες ταλαιπωρούν την οικονομία της.

Η μελέτη της εταιρίας McKinsey & Company<sup>27</sup> (2011) εστιάζει σε πέντε εμπόδια τα οποία έθεσαν την ελληνική οικονομία στην αδύνατη θέση την οποία βρέθηκε.

- Αποθάρρυνση επενδύσεων και επίτευξης κλίμακας
- Μεγάλος και μη αποδοτικός δημόσιος τομέας
- Ανελαστική και περιορισμένη χρήση εργατικού δυναμικού
- Πολύπλοκο νομικό και δικαστικό σύστημα
- Αυξημένη «μαύρη» οικονομία

## **2.11 Η Ελληνική Οικονομία πριν από την Χρηματοοικονομική Κρίση**

Οι απόψεις στην βιβλιογραφία εστιάζονται με πολύ μεγάλο ενδιαφέρον στην περίοδο της εισόδου της Ελλάδας στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Παρουσιάζονται τόσο οι αποτυχίες της ελληνικής οικονομίας να προσαρμοστεί και να συμμορφωθεί με τους

---

26 Γκόγκας, Π., (2010), «Η δομή του ελληνικού δημόσιου χρέους», Εφημερίδα Καθημερινή, 26 Μαΐου 2010.

27 Μελέτη της McKinsey & Company, «Η Ελλάδα 10 Χρόνια Μπροστά, Προσδιορίζοντας το νέο Μοντέλο Ανάπτυξης της Ελλάδας», Πηγή:

[http://www.sev.org.gr/Uploads/pdf/Greece\\_10\\_Years\\_Ahead\\_Executive\\_summary\\_Greek\\_version\\_small.pdf](http://www.sev.org.gr/Uploads/pdf/Greece_10_Years_Ahead_Executive_summary_Greek_version_small.pdf)

κανόνες του Σύμφωνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, όσο και οι σημαντικές παραλείψεις ή απειλές της ίδιας της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης κατά τον Βαρουφάκη Γ.28 (2011) είναι η κοινή συμφωνία των κρατών-μελών της ευρωζώνης για όρια στα ελλείμματα και τα χρέη. Σύμφωνα με την ανάλυση της Τράπεζας της Ελλάδος (2014) τον Ιούνιο του 2010 το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης ήταν η έγκριση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου για την ένταξη της Ελλάδας, με βάση τα μακροοικονομικά και δημοσιονομικά στοιχεία του 1999 στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση. Με την υιοθέτηση του ενιαίου νομίσματος το 2001 η ελληνική οικονομία άρχισε να λειτουργεί σε σταθερό μακροοικονομικό περιβάλλον το οποίο εξασφάλισε τις παρακάτω προϋποθέσεις για μακροχρόνια οικονομική ανάπτυξη διότι: α)Εξέλειπε ο συναλλαγματικός κίνδυνος, β)περιορίστηκε ο πληθωρισμός, γ)τα επιτόκια δανεισμού δημοσίου και ιδιωτών διαμορφώθηκαν σε χαμηλότερα επίπεδα, δ)στα ομόλογα δανεισμού του ελληνικού δημοσίου υποχώρησε το επιτόκιο έκδοσης τους και ε)περιορίστηκε το ασφάλιστρο κινδύνου το οποίο ενσωματωνόταν στα ονομαστικά επιτόκια.

Επίσης, στην ιστοσελίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης<sup>29</sup> αναφέρεται ότι το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης ήταν οι ρυθμίσεις για την εγγύηση για διαρκή διαχείριση των δημοσιοοικονομικών θεμάτων με προειδοποιητικά συστήματα ασφάλειας αν και εφόσον το έλλειμμα μιας χώρας-μέλους της Ευρωζώνης ξεπερνούσε το όριο το οποίο είχαν θέσει και ήταν 3%. Η πειθαρχία μέσω της διατήρησης σε αποδεκτά επίπεδα των δημοσίων οικονομικών, στα κράτη-μέλη εξασφαλίζει την μακροπρόθεσμη οικονομική σύγκλιση και ανάπτυξη.

Συνοπτικά, η Τράπεζα της Ελλάδος (2014) αναφέρει ότι την επταετία 2001-2007 η ελληνική οικονομία αναπτύχθηκε με μέσο ετήσιο ρυθμό 4,2% ο οποίος περιορίστηκε στο 3,6% κατά μέσο όρο στην οκταετία 2001-2008 λόγω της διεθνής ύφεσης του 2008. Η ανάπτυξη αυτή βασίστηκε στην εγχώρια ιδιωτική ζήτηση με αύξηση 4,5% ωθούμενη κατά κύριο λόγο από την ιδιωτική κατανάλωση λόγω αύξησης των μισθών και της επέκτασης της καταναλωτικής πίστης η οποία είχε ρυθμό 4,2%, δηλαδή όσο και το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν της χώρας. Μεγάλο μέρος της ανάπτυξης αφορούσε την αγορά κατοικίας,

---

28 Βαρουφάκης, Γ., (2011), «Κρίσης Λεξιλόγιο: Οι Οικονομικοί όροι που μας καταδυναστεύουν».

29 Πηγή: [https://europa.eu/european-union/index\\_el](https://europa.eu/european-union/index_el)

λόγω χαμηλότερων επιτοκίων στην αγορά στεγαστικών δανείων, αλλά και της προσδοκίας της αύξησης των μισθών με μέσο ετήσιο ρυθμό 9,7%.

Η ίδια οικονομική ανάλυση τονίζει ότι ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε στο 3,3% ετησίως κατά μέσο όρο, ήταν όμως σταθερά υψηλότερος σχεδόν 1,5%, από τον μέσο όρο της Ευρώπης, με συνέπεια την συνεχή απώλεια της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας. Εκτιμάται ότι από την ένταξη στην Οικονομική Νομισματική Ένωση μέχρι το 2007 η ανταγωνιστικότητα είχε υποχωρήσει κατά 14% βάση σχετικών τιμών καταναλωτή και κατά 19,3% βάση σχετικού κόστους. Η ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας στηριζόταν στην ιδιωτική κατανάλωση, ενισχυμένη από τις αυξήσεις μισθών και τη διεύρυνση του δανεισμού. Καθώς η εγχώρια παραγωγή δεν μπόρεσε να ανταποκριθεί, ποιοτικά και ποσοτικά, στην εγχώρια ζήτηση το κενό καλύφθηκε από εισαγωγές οι οποίες διευρύνουν το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, σε μη διατηρήσιμα επίπεδα, από 3% την περίοδο 1994-1999 σε 8,5% την περίοδο 2000-2007, ενώ το 2007 το έλλειμμα υπερέβη το 10% και το 2008 έφτασε το 14,9% του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος.

Η παραπάνω ανάλυση, σύμφωνα με τους Ζωγραφάκη Σ. και Σπαθή Π.30 (2011), συνέβαλε ώστε να εμφανιστούν και να συνυπάρξουν τα «δίδυμα ελλείμματα», δηλαδή δημοσιονομικά ελλείμματα και ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.

Η αύξηση του χρέους της ελληνικής οικονομίας ως ποσοστό επί του ΑΕΠ εμφανίζεται δραματικά μετά το 2009 και λόγω των γεγονότων και τις εξελίξεις της διεθνούς χρηματοοικονομικής κρίσης η οποία συρρίκνωσε την ρευστότητα παγκοσμίως και σε συνδυασμό των σοβαρών δυσκολιών στην χρηματοδότηση των αγορών προκάλεσε σοβαρές δυσκολίες στη χρηματοδότηση των ελλειμμάτων της ελληνικής οικονομίας.

Το 2009 ήταν το κρισιμότερο έτος διότι με τα προβλήματα τα οποία αντιμετώπιζε η ευρωζώνη από την παγκόσμια κρίση άρχισαν να αναδύονται στην επιφάνεια οι δυσκολίες. Η χώρα ήρθε αντιμέτωπη με δυο εκλογικές αναμετρήσεις οι οποίες καθυστερούσαν τα μέτρα τα οποία έπρεπε να έχουν ληφθεί για να αντιμετωπιστούν εγκαίρως τα προβλήματα. Υπήρξε χαλάρωση στους εισπρακτικούς μηχανισμούς με αποτέλεσμα να αυξάνονται οι

---

30 Ζωγραφάκης, Σ., Σπαθή, Π., (2011), «Οικονομική Κρίση και ελληνική οικονομία: το τέλος των αποκλίσεων και επιπτώσεις» Στο «Τράπεζα της Ελλάδας, Η ελληνική αγορά εργασίας: χαρακτηριστικά, εξελίξεις και προκλήσεις», Ομιλίες Ημερίδας 22 Μαρτίου 2010.

δημόσιες δαπάνες. Καθώς επίσης και το πολιτικό σύστημα, για άλλη μια φορά στην ιστορία της χώρας μας, βρέθηκε σε κατάσταση ασυνεννοησίας.

Σύμφωνα με την ανάλυση της Τράπεζας της Ελλάδος<sup>31</sup> (2014) το τραπεζικό σύστημα άρχισε να αντιμετωπίζει σοβαρά προβλήματα ρευστότητας καθώς οι υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας περιόρισαν την πρόσβαση των τραπεζών στην διεθνή διατραπεζική αγορά και αργότερα και σε άλλες πηγές άντλησης ρευστότητας. Επίσης, σύμφωνα με την άποψη του Ζωγραφάκη Σ. και του Σπαθή Π.<sup>32</sup> (2011), η χρηματοδότηση των δημόσιων ελλειμμάτων και του πολύ μεγάλου χρέους έχει γίνει απαγορευτική. Η ελληνική οικονομία μέσα σε αυτό το δυσμενές οικονομικό κλίμα, συνεχίζει να είναι χωρίς κανένα εργαλείο νομισματικής συναλλαγματικής πολιτικής, με μόνο διαθέσιμο όπλο την δημοσιονομική πολιτική.

Ένας από τους σημαντικότερους παράγοντες που συνέβαλαν στην απώλεια εμπιστοσύνης ήταν η αμφισβήτηση της εγκυρότητας των ελληνικών στατιστικών στοιχείων. Η αμφισβήτηση αυτή είχε μακρά ιστορία και αποτυπωνόταν σε εκθέσεις της eurostat<sup>33</sup>. Όμως, στο τέλος του 2009 το ζήτημα πήρε μεγάλες διαστάσεις στο εσωτερικό και κυρίως στο εξωτερικό.

Ακόμη και αν το ισχύον πλαίσιο ελέγχου των δημοσιονομικών στατιστικών στο επίπεδο της Ευρωπαϊκής Ένωσης λειτουργεί ικανοποιητικά και επιτρέπει βελτιώσεις στατιστικού και μεθοδολογικού χαρακτήρα, δεν είναι δυνατόν να αποτρέψει την ηθελημένη γνωστοποίηση ανακριβών στοιχείων.<sup>34</sup>

---

31 «Το Χρονικό της Μεγάλης Κρίσης, Η Τράπεζα της Ελλάδος 2008-2013», σελ. 41, Πηγή:

<http://www.setee.gr/images/pdf/ToXronikoKrisiTE.pdf>

32 Ζωγραφάκης, Σ., Σπαθής, Π., (2011), «Οικονομική κρίση και ελληνική οικονομία: το τέλος των αποκλίσεων και επιπτώσεις», Ομιλία Ημερίδας 22/3/2010.

33 Ευρωπαϊκή Στατιστική Υπηρεσία, <http://ec.europa.eu/eurostat/>

34 European Commission, Report on Greek Government Deficit and Debt Statistics, 8/1/2010.

## 3.ΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

### 3.1 Το Χρηματοπιστωτικό Σύστημα

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα είναι το οικονομικό σύστημα το οποίο αποτελείται από όλα τα χρηματοοικονομικά μέσα και τις αγορές χρήματος και κεφαλαίων. Αποτελεί τον κρίκο που συνδέει τους αποταμιευτές με τους επενδυτές. Αποτελεί ίσως τον σημαντικότερο παράγοντα διαμεσολάβησης για την λειτουργία των οικονομικών και εμπορικών δραστηριοτήτων.

Σύμφωνα με τους Κιόχο Π., Παπανικολάου Γ.35 (2011) η ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι βασικός όρος για την κατάλληλη διοχέτευση των χρηματικών πλεονασμάτων των οικονομικών μονάδων οι οποίες έχουν πλεόνασμα στα άτομα που έχουν έλλειμμα ή που τα χρειάζονται για επενδύσεις βάση της αρχής της μεγαλύτερης απόδοσης. Ως εκ τούτου, η ανάπτυξη της κεφαλαιαγοράς και των πιστωτικών οργανισμών εγγυάται ότι η αποταμίευση θα μετατραπεί σε επένδυση που θα επιφέρει το μέγιστο δυνατό κέρδος και θα συμβάλει σημαντικά στην ομαλή ανάπτυξη μιας χώρας.

Τα τραπεζικά ιδρύματα αποτελούν τον ένα πυλώνα του χρηματοπιστωτικού συστήματος και σύμφωνα με τον Νούλα36 (2005) το Τραπεζικό σύστημα αναγνωρίζεται ως βασικός άξονας του χρηματοοικονομικού συστήματος το οποίο με τη σειρά του απαρτίζεται από τις χρηματοοικονομικές αγορές, τα διάφορα χρηματοοικονομικά προϊόντα και τους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς. Η σημαντικότερη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι η πραγματοποίηση χωρίς εμπόδια της μεταφοράς κεφαλαίων από τις πλεονασματικές μονάδες της οικονομίας στις ελλειμματικές.

Και σύμφωνα με τους Κιόχο Π., Παπανικολάου Γ.37 (2011) τράπεζα είναι η οικονομική επιχείρηση που θεωρείται ο μεσάζοντας μεταξύ κεφαλαιούχων που ζητούν να επενδύσουν κεφάλαια και εκείνων οι οποίοι έχουν ανάγκη δανεισμού για τη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων τους.

### 3.2 Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα

---

35 Κιόχος Π., Παπανικολάου Γ., (2011), «Χρήμα – Πίστη – Τράπεζες», σελ. 221.

36 Νούλας, Α., Γ., (2005), «Χρήμα και Τράπεζες», σελ. 15.

37 Κιόχος Π., Παπανικολάου Γ., (2011), «Χρήμα – Πίστη – Τράπεζες», σελ. 177.

Η πρώτη ελληνική τράπεζα συστήθηκε το 1828 με το όνομα Εθνική Χρηματοδοτική Τράπεζα ενώ εκατό χρόνια αργότερα ξεκίνησε η λειτουργία της Τράπεζας της Ελλάδας, τον Μάιο του 1928.

Σήμερα η Τράπεζα της Ελλάδας είναι η Κεντρική Τράπεζα της χώρας με θεσμικό και εποπτικό χαρακτήρα. Αποτελεί αναπόσπαστο μέλος του Ευρωσυστήματος, το οποίο αποτελείται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και τις Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες των χωρών μελών. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ιδρύθηκε το 1998 και σκοπός της ήταν να εξασφαλίσει την ομαλή λειτουργία της Οικονομικής Νομισματικής Ένωσης. Εκδίδει κανονισμούς και οδηγίες τις οποίες θα πρέπει να εφαρμόζουν τα κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα μαζί με τις Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες των κρατών μελών αποτελούν το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών, το οποίο δημιουργήθηκε από τη συνθήκη του Μάαστριχτ, με σκοπό την σταθερότητα των τιμών.

Σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος<sup>38</sup>, βάση του Ν 4261/2014 και της οδηγίας της Ευρωπαϊκής Ένωσης 2013/36/ΕΕ (Ιούλιος 2017) στην Ελλάδα λειτουργούν:

- 17 πιστωτικά ιδρύματα με έδρα την Ελλάδα (εμπορικές και συνεταιριστικές Τράπεζες).
- 16 υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων με έδρα σε άλλο κράτος μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης με "κοινοτικό διαβατήριο" του 4261/2014.
- 4 υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων με έδρα σε χώρα εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Σήμερα έχουμε λοιπόν σε λειτουργία συνολικά 37 πιστωτικά ιδρύματα όταν τον Δεκέμβριο του 2008, όπου σύμφωνα με την Ελληνική Ένωση Τραπεζών το 2009 στην Ελλάδα λειτουργούν 65 πιστωτικά ιδρύματα.

Η Τράπεζα της Ελλάδας συμβάλλει με τις δραστηριότητες στην υλοποίηση των στόχων και την εκτέλεση των καθηκόντων του Ευρωσυστήματος το οποίο χαράσσει και εφαρμόζει τη νομισματική πολιτική στην ζώνη του ευρώ Αγγελόπουλος<sup>39</sup>, (2008).

---

38 Πηγή: <http://www.bankofgreece.gr>

39 Αγγελόπουλος, Π., (2008), «Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικό Σύστημα».



Σύμφωνα με το καταστατικό της Τράπεζας της Ελλάδας (2017), πρωταρχικός σκοπός ορίζεται η διασφάλιση της σταθερότητας του γενικού επιπέδου τιμών της χώρας. Στον βαθμό τον οποίο δεν θα επηρεάσει τον πρωταρχικό σκοπό της η τράπεζα της Ελλάδος στηρίζει την γενική οικονομική πολιτική της κυβέρνησης. Είναι όμως σαφώς κατοχυρωμένη κατά την άσκηση των δραστηριοτήτων της η θεσμική, προσωπική και λειτουργική ανεξαρτησία της, αλλά και η άσκηση δημοκρατικού ελέγχου εκ μέρους της Βουλής. Οι κύριες αρμοδιότητες της είναι αναπόσπαστο τμήμα του Ευρωσυστήματος το οποίο και αυτό κατευθύνεται από την Επιτροπή της Βασιλείας.

Η Επιτροπή της Βασιλείας<sup>40</sup> πήρε το όνομα της από την ομώνυμη πόλη της Ελβετίας στην οποία έχει την έδρα της η Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών και βασίζεται στην Επιτροπή της Βασιλείας για την εποπτεία του τραπεζικού συστήματος. Ιδρύθηκε το 1974 με στόχο την διαμόρφωση πρότυπων εποπτείας και κατευθυντήριων οδηγιών για την λειτουργία του τραπεζικού συστήματος. Το 1998 εκδόθηκε το πλαίσιο εποπτείας του Διεθνούς Τραπεζικού Συστήματος με την ονομασία Βασιλεία I με στόχο την αντιμετώπιση του πιστωτικού κινδύνου θεσπίζοντας τις ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις. Το 2000, η Βασιλεία II αντικατέστησε την Βασιλεία I, η οποία στο αναθεωρημένο πλαίσιο της αποσκοπούσε στην πληρέστερη απεικόνιση των αναλαμβανόμενων κινδύνων από τα πιστωτικά ιδρύματα και την σύνδεση των κεφαλαιακών απαιτήσεων με τους κινδύνους αυτούς. Και τέλος, τον Ιούνιο του 2011 αναθεωρήθηκε για τελευταία φορά και ονομάστηκε Βασιλεία III.

### **3.3 Ο ρόλος του Τραπεζικού Συστήματος**

Το Τραπεζικό Σύστημα έχει το σπουδαιότερο ρόλο στο Χρηματοπιστωτικό Σύστημα. Με όρους της ιατρικής θα λέγαμε ότι είναι η καρδιά του συστήματος, είναι αυτό το οποίο συντηρεί και βοηθάει στην ανάπτυξη της οικονομίας. Στην Ελλάδα ως κορωνίδα του τραπεζικού συστήματος έχουμε την Τράπεζα της Ελλάδας η οποία καθοδηγείτε από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, με την υιοθέτηση κανόνων και οδηγιών για την εύρυθμη λειτουργία των χρηματοπιστωτικών αγορών και της νομισματικής πολιτικής την οποία θα ακολουθήσουν για την ισορροπία και τον έλεγχο της ποσότητας χρήματος στην οικονομία της χώρας μας.

Οι Εμπορικές Τράπεζες είναι ο συλλέκτης κεφαλαίων από τις επιχειρήσεις και από τους ιδιώτες. Ανάλογα με το μέγεθος των καταθέσεων που έχει συλλέξει και έχει στη

---

40 Πηγή: <http://www.bis.org/bcbs/basel3.htm>

διάθεση της είναι υποχρεωμένη βάση νόμου και Προεδρικών Διατάξεων της Τράπεζας της Ελλάδος να διατηρεί ένα ανάλογο ποσοστό σε ρευστότητα το οποίο βρίσκεται σε μορφή κατάθεσης στην Κεντρική Τράπεζα της χώρας. Σκοπός αυτής της ρευστότητας είναι να μπορέσει να ανταποκριθεί σε τυχόν αύξηση της ζήτησης χρήματος από αστάθμητους παράγοντες.

Σύμφωνα με τους Κιόχο Π., Παπανικολάου Γ.41 (2011), οι λειτουργίες των Εμπορικών Τραπεζών έχουν ως εξής:

- Παθητικές, οι οποίες αφορούν πάσης φύσεως καταθέσεις (ταμειευτηρίου, όψεως, συναλλαγματικές προθεσμίες, κλπ.).
- Ενεργητικές, με τις οποίες αξιοποιούν τα χρηματικά διαθέσιμα τα οποία αποκτήθηκαν από την Παθητική λειτουργία τους (προεξόφληση τίτλων πριν τη λήξη τους, δάνεια, κλπ.).
- Βοηθητικές (εγγυητικές επιστολές, επιταγές, κλπ.).
- Άλλες τραπεζικές εργασίες (έκδοση τίτλων, θυρίδες, επενδύσεις, κλπ.).

Οι παραπάνω λειτουργίες των εμπορικών τραπεζικών ιδρυμάτων, λόγω της σπουδαιότητας του ρόλου στην οικονομία της χώρας, εφόσον λαμβάνουν μέρος σε όλες τις οικονομικές δραστηριότητες, είναι υποχρεωτικό να ρυθμίζονται και να εποπτεύονται. Το ρυθμιστικό και εποπτικό πλαίσιο αυτό έχει καθοριστεί αρχικά από την Επιτροπή της Βασιλείας για την εποπτεία του Ευρωπαϊκού Τραπεζικού Συστήματος και διαρκώς εξελίσσεται και ανανεώνεται.

Εδώ θα πρέπει να επισημανθεί ότι ο σημαντικότερος και ουσιαστικότερος ρόλος της Κεντρικής Τράπεζας της Ελλάδος είναι να λειτουργήσει ικανοποιητικά την χρηματοπιστωτική σταθερότητα της χώρας μέσα από την σταθερότητα των εμπορικών τραπεζών και του συνολικού συστήματος.

Σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος, ως χρηματοοικονομική σταθερότητα νοείται και μπορεί να οριστεί μια κατάσταση στην οποία το συνολικό χρηματοπιστωτικό σύστημα διαθέτει ισχυρές αντοχές και επαρκείς αντιστάσεις στους απροσδόκητους κραδασμούς ή διαθρώσεις ανισορροπιών ώστε να ελαχιστοποιείται η πιθανότητα

---

41 Κιόχος Π., Παπανικολάου Γ., (2011), «Χρήμα – Πίστη – Τράπεζες», σελ. 185-211.

αποδιοργάνωσης του συστήματος, σε βαθμό που θα διακύβευε την αποτελεσματική κατανομή των αποταμιευτικών πόρων και την ομαλή ροή του χρήματος και δανειακών κεφαλαίων προς τις κοινωνικά επωφελέστερες χρήσεις και δραστηριότητες.

Το τραπεζικό σύστημα έχει σπουδαίο ρόλο, τόσο στην αξιολόγηση και προώθηση παραγωγικών επενδύσεων πριν ξεκινήσει η χρηματοδότηση τους (παροχή πληροφόρησης ex-ante), όσο και στην παρακολούθηση της λειτουργίας των επιχειρήσεων μετά την χρηματοδότηση τους (παροχή πληροφόρησης ex-post). Σύμφωνα με την ανάλυση του καθηγητή Τσάγκανου<sup>42</sup> αυτό προκύπτει από την δυνατότητα των διαμεσολαβητικών φορέων να περιορίζουν το κόστος και τις ασυμμετρίες πληροφόρησης. Χωρίς την παρέμβαση των τραπεζών οι ελλειμματικές μονάδες θα ήταν δυσκολότερο και ακριβότερο να αντλήσουν κεφάλαιο από τις πλεονασματικές, λόγω της ασύμμετρης πληροφόρησης. Οι επιπτώσεις της ασύμμετρης πληροφόρησης από την άνιση κατανομή πληροφοριών είναι πολύ σημαντικές και δημιουργούν δυο ουσιώδεις δυσλειτουργίες.

- Δυσμενή επιλογή (advance selection), η οποία εμφανίζεται πριν από την συναλλαγή (σύναψη δανείου). Οι δανειζόμενοι υψηλού πιστωτικού κινδύνου είναι αυτοί που χρειάζονται τα δάνεια και είναι πολύ πιθανό να τους χορηγηθούν με αποτέλεσμα αρκετοί δανειστές να μην κάνουν χορηγήσεις σε άτομα με χαμηλό πιστωτικό κίνδυνο.
- Ηθικό κίνδυνο (moral hazard), ο οποίος προκύπτει μετά την συναλλαγή όταν ένα άτομο ή ίδρυμα δεν έχει λάβει σοβαρά όλες τις συνέπειες των ενεργειών του. Δηλαδή ο δανειζόμενος να μην αποπληρώσει τον δανειστή.

Κατά τον Krugman<sup>43</sup> (2009), αναλαμβάνουν τον ηθικό κίνδυνο ο οποίος είναι παρόν σε κάθε κατάσταση στην οποία ένα άτομο λαμβάνει την απόφαση σχετικά με το πόσο θα ρισκάρει, ενώ κάποιος άλλος αναλαμβάνει το κόστος αν τα πράγματα πάνε άσχημα.

Άλλες σημαντικές συνεισφορές των τραπεζών στο οικονομικό σύστημα, οι οποίες αναφέρονται και αναλύονται στην υπάρχουσα βιβλιογραφία, είναι η αξιοποίηση της εμπειρίας και της τεχνογνωσίας για να αξιολογηθεί η φερεγγυότητα του κάθε επενδυτή. Επιπλέον, κατανέμοντας τα διαθέσιμα κεφάλαια σε μεγάλο αριθμό επενδυτών επιμερίζουν

---

<sup>42</sup> Τσαγκανός, Α., «Τράπεζες και Χρηματοοικονομική Διαμεσολάβηση», Παρουσίαση PowerPoint, Ανοιχτά Ακαδημαϊκά μαθήματα Πανεπιστημίου Πατρών.

<sup>43</sup> Krugman, P., (2009), «Η κρίση του 2008 και η επιστροφή των οικονομικών της ύφεσης».

τον κίνδυνο αθέτησης πληρωμής που αναλαμβάνουν οι ίδιες οι τράπεζες (διασπορά κινδύνου), ενώ ταυτόχρονα μπορούν να παρέχουν πρόσβαση σε διαφοροποιημένα χαρτοφυλάκια επενδυτών καλύπτοντας έτσι ένα ευρύ φάσμα αναγκών. Τέλος, διευκολύνουν στην εξομάλυνση της κατανάλωσης παρέχοντας εξειδικευμένα προϊόντα.

Συνοψίζοντας, ο ρόλος των τραπεζών στο χρηματοπιστωτικό σύστημα διευκολύνει την διαμεσολάβηση μεταξύ αποταμιευτών και επενδυτών, τη ρευστότητα και τον κίνδυνο διαχείρισης.

### **3.4 Οι Ελληνικές Τράπεζες πριν την Κρίση**

Η έναρξη της παγκόσμιας κρίσης βρήκε τις ελληνικές τράπεζες να δραστηριοποιούνται σε διεθνές περιβάλλον και κυρίως στην ευρύτερη περιοχή των Βαλκανίων, ακόμα και με διεθνή παρουσία στις χρηματαγορές, όπως για παράδειγμα στο Χρηματιστήριο της Ν. Υόρκης σε μετοχικούς τίτλους της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος και του Οργανισμού Τηλεπικοινωνιών Ελλάδος. Όμως, το γεγονός ότι οι ελληνικές τράπεζες δεν ήταν εκτεθειμένες σε προϊόντα υψηλού ρίσκου, κατά κοινή ομολογία όλων των αναλυτών και οικονομολόγων, περιόρισαν τις επιπτώσεις τους από τοξικά προϊόντα. Επηρεάστηκαν βεβαίως από την αύξηση του κόστους χρηματοδότησης όταν διεκόπη η λειτουργία των διατραπεζικών αγορών χρήματος και των αγορών ομολόγων.

Σύμφωνα με τον καθηγητή Καραμούζη Ν.44 (2009) στην ομιλία του στη Βουλή των Ελλήνων με θέμα «Από την κρίση του 1929 στην κρίση του 2009» Αθήνα 12-11-2009 επιβεβαιώνει ότι οι ελληνικές τράπεζες δεν είχαν επενδύσει σε τοξικά και άλλα υψηλού κινδύνου προϊόντα ούτε είχε παρουσία στην διεθνή κερδοσκοπία. Είτε από τύχη είτε από προνοητικότητα επέδειξαν έναν επενδυτικό συντηρητισμό. Επικέντρωσαν την προσοχή τους κυρίως στην ανάπτυξη των παραδοσιακών τραπεζικών εργασιών, στην χρηματοδότηση της οικονομίας και των υποδομών και την εξωστρεφή ανάπτυξη του στη Νοτιοανατολική Ευρώπη. Συγκεκριμένα το ελληνικό τραπεζικό σύστημα ως τότε, δηλαδή το 2009:

- Διατηρούσε από τους χαμηλότερους βαθμούς μόχλευσης στην Ευρώπη.
- Η χαμηλόβαθμου εξάρτηση από τις κεφαλαιαγορές για άντληση ρευστότητας.

---

44 Eurobank Research, «Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές», Τόμος IV, Τεύχος 8, (2009), σελ. 16.

- Διατηρούσε ισχυρή κεφαλαιακή επάρκεια σε σχέση με την πλειοψηφία των τραπεζών της Ευρωζώνης.
- Είχε κάνει πολύ περιορισμένη χρήση των πακέτων στήριξης που διέθεσε ο Μηχανισμός της Ευρωζώνης.

Ο ίδιος θεωρεί ότι οι επιπτώσεις στις ελληνικές τράπεζες συνδέονται κυρίως:

- Με την οικονομική ύφεση που προκλήθηκε στην Ελλάδα με αποτέλεσμα την χειροτέρευση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου.
- Η τεράστια δημοσιοοικονομική κρίση.
- Το σημαντικό έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.
- Οι μεγάλες χρηματοδοτικές ανάγκες του δημόσιου τομέα.
- Η συνεχιζόμενη ύφεση στη Νοτιοανατολική Ευρώπη.

### **3.5 Πώς Επιδρά ο Τραπεζικός Δανεισμός στην Οικονομική δραστηριότητα**

Σύμφωνα με ακαδημαϊκή ανάλυση την οποία δημοσίευσε η Ένωση Τραπεζών<sup>45</sup> τον Ιανουάριο του 2013 ο τραπεζικός δανεισμός επιδρά στο ρυθμό της οικονομικής ανάπτυξης μέσα από τρία βασικά κανάλια.

Το πρώτο κανάλι μετάδοσης αναφέρεται στην παρουσία ενός «χρηματοοικονομικού επιταχυντή» (financial accelerator). Σύμφωνα με την άποψη αυτή, οι χρηματοοικονομικές διαταραχές μεταδίδονται στην πραγματική οικονομία μέσω του κόστους δανεισμού των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών, το οποίο βρίσκεται σε άμεση συνάρτηση με τον καθαρό πλούτο του δανειζόμενου. Αρνητικές διαταραχές στον καθαρό πλούτο (π.χ. λόγω μιας μη αναμενόμενης πτώσης των τιμών των περιουσιακών στοιχείων) μειώνουν την αξία των εγγυών, οδηγώντας σε αύξηση του κόστους χρηματοδότησης. Ως αποτέλεσμα, ο τραπεζικός δανεισμός στον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας μειώνεται, οι καταναλωτικές δαπάνες συρρικνώνονται και κατ' επέκταση η οικονομική δραστηριότητα υποχωρεί.

Το δεύτερο κανάλι μετάδοσης αναφέρεται στον ισολογισμό των τραπεζών. Ο Bernanke και ο Blinder<sup>46</sup> (1988) υποστηρίζουν πως η περιοριστική νομισματική πολιτική

---

<sup>45</sup> Ελληνική Ένωση Τραπεζών, (2013), «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2011 και το 2012», σελ.75.

επιδρά στο ενεργητικό των τραπεζών καθώς οδηγεί σε μεγαλύτερη πτώση της προσφοράς πιστώσεων. Δεδομένου ότι οι τράπεζες παίζουν καθοριστικό ρόλο στη χρηματοδότηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων στην Ελλάδα, μια μείωση των παρεχόμενων δανείων ενδεχομένως θα ανάγκαζε τις επιχειρήσεις αυτές να προβούν σε μείωση της κατανάλωσης των επενδύσεων.

Το τρίτο κανάλι μετάδοσης των χρηματοοικονομικών διαταραχών στην πραγματική οικονομία είναι διαμέσου της ρευστότητας, η οποία επηρεάζει την ικανότητα των τραπεζών να παρέχουν τραπεζικά δάνεια. Η αγοραία ρευστότητα σχετίζεται με το ενεργητικό στον ισολογισμό των τραπεζών και μετρά την ευκολία με την οποία ένα περιουσιακό στοιχείο μπορεί να γίνει εμπορεύσιμο. Η ρευστότητα χρηματοδότησης αναφέρεται στο παθητικό των τραπεζών και μετρά την ικανότητα ενός χρηματοδοτικού ιδρύματος να αντλήσει ρευστότητα είτε μέσω δανεισμού είτε πώλησης περιουσιακών στοιχείων. Κατά τη διάρκεια χρηματοοικονομικών κρίσεων, τόσο η αγοραία ρευστότητα όσο και η ρευστότητα χρηματοδότησης μειώνονται σημαντικά και οδηγούν σε σημαντική χειροτέρευση του ισολογισμού των τραπεζών. Αυτό συμβαίνει γιατί η έλλειψη ρευστότητας μπορεί να οδηγήσει τις τράπεζες σε πώληση κερδοφόρων περιουσιακών τους στοιχείων, δημιουργώντας μεγάλες απώλειες οι οποίες χειροτερεύουν τον δείκτη φερεγγυότητας του εκάστοτε χρηματοπιστωτικού ιδρύματος. Για παράδειγμα, αν οι καταθέτες αποσύρουν ξαφνικά τις καταθέσεις τους, οι τράπεζες μπορεί να αναγκαστούν να προβούν σε πρόωρη προεξόφληση κατά τα άλλα επικερδών δανείων, οδηγώντας σε χειροτέρευση της ποιότητας του χαρτοφυλακίου τους, καθώς και του δείκτη φερεγγυότητας τους.

---

46 Bernanke, B., S., and Blinder A., S., (1988), Credit, Money, and Aggregate Demand, American Economic Review, Vol. 78, pp. 435-439.

## 4. ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ, ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΚΡΙΣΗ

### 4.1 Εισαγωγή

Η εκδήλωση της Παγκόσμιας Χρηματοπιστωτικής Κρίσης από το 2007 άλλαξε ριζικά το παγκόσμιο οικονομικό περιβάλλον. Διαμόρφωσε ένα νέο καθεστώς, δύσβατο για τις χώρες, οι οποίες δεν έχουν ευελιξία, άμεση προσαρμογή και κυρίως το δικό τους τρόπο να ανταπεξέλθουν στις νέες συνθήκες. Η Ελλάδα ήταν μία χώρα με μεγάλες διαρθρωτικές ανισορροπίες, στην οποία πολύ γρήγορα η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση μεταλλάχθηκε σε κρίση Δημοσίου Χρέους.

Οι διεθνείς αγορές, από όπου και η Ελλάδα ανατροφοδοτούσε το δανεισμό της, χρησιμοποιούσαν τον πιστωτικό κίνδυνο της χώρας σε διάφορα επενδυτικά προϊόντα υψηλού ρίσκου με τα οποία στοιχημάτιζαν ως και την χρεοκοπία της. Το αποτέλεσμα ήταν η χώρα να διασύρεται παγκόσμια, να χάνεται η αξιοπιστία της και οι όροι που έθεταν πια οι διεθνείς αγορές για νέο δανεισμό να γίνουν απαγορευτικοί.

Σύμφωνα με τον τότε Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος, Προβόπουλο, Γ. (2010)<sup>47</sup> «Κατέστη πρόδηλο ότι δεν ήταν πλέον δυνατό να καλυφθούν τα δημόσια ελλείμματα με χρηματοδότηση από τις αγορές. Τον Απρίλιο του 2010, η Ελληνική Κυβέρνηση απηύθυνε στις χώρες του ευρώ και στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο αίτημα χρηματοδοτικής στήριξης και τον Μάιο του 2010 υπεγράφη το Μνημόνιο Οικονομικών και Χρηματοπιστωτικών Πολιτικών. Με αυτόν τον τρόπο, εγκαινιάστηκε η πορεία μιας απότομης οικονομικής προσαρμογής ώστε να αποφευχθεί η χρεοκοπία της χώρας».

Το κόστος της προσαρμογής ήταν τόσο οικονομικό, όσο και κοινωνικό. Σήμερα (2017), η χώρα παραμένει ακόμα σε ύφεση, η οποία και βρίσκεται σε εξέλιξη. Τα προβλήματα τα οποία έχουν δημιουργηθεί είναι τεράστια και αφορούν εκτός των άλλων και :

- Την εργασία και τα εισοδήματα των πολιτών
- Την παραγωγή
- Τον τουρισμό
- Το Τραπεζικό Σύστημα

---

47 «Το Χρονικό της Μεγάλης Κρίσης, Η Τράπεζα της Ελλάδος 2008-2013», σελ. 2, Πηγή: <http://www.setee.gr/images/pdf/ToXronikoKrisiTE.pdf>

- Την αγορά κατοικίας

## 4.2 Ελληνική Κρίση και Τράπεζες

Από την βιβλιογραφία και σύμφωνα με τους Kaminsky και Reinhart<sup>48</sup> (1999), ο πιο σημαντικός δείκτης στην κρίση αποτελείται από δύο μέρη. Το ένα είναι η πορεία των ίδιων κεφαλαίων των Τραπεζών στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής και το άλλο είναι οι τιμές των κατοικιών. Όσο οι τιμές των κατοικιών και τα ίδια κεφάλαια των Τραπεζών παραμένουν χαμηλά, τότε η ύφεση παραμένει. Ενώ ο Ariccia G.<sup>49</sup> (2008) μας λέει ότι οι χώρες οι οποίες έχουν μικρή πρόσβαση σε εξωτερική χρηματοδότηση πλήττονται περισσότερο, γιατί ταυτόχρονα μειώνεται η χρηματοδότηση των τραπεζών και με αυτό τον τρόπο διαχέουν την κρίση στην πραγματική οικονομία.

Στην πραγματικότητα για την Ελλάδα, σύμφωνα με την ανάλυση της τράπεζας Eurobank (2012)<sup>50</sup>, αναφέρεται ότι μετά το ξέσπασμα της πρωτόγνωρης δημοσιονομικής κρίσης στη χώρα στο τέλος του 2009, δεν υπήρξε η αναγκαία πλεονάζουσα ρευστότητα στο Τραπεζικό Σύστημα, η οποία θα μπορούσε να διοχετευτεί στην πραγματική οικονομία. Αντίθετα, οι τράπεζες αύξησαν τις τοποθετήσεις τους στους τίτλους του ελληνικού δημοσίου, ομόλογα και έντοκα γραμμάτια, όταν το Δημόσιο άρχισε να αντιμετωπίζει προβλήματα χρηματοδότησης στις διεθνείς αγορές. Σημειώνεται ότι μετά το 2010, οι ελληνικές Τράπεζες συνέβαλαν καθοριστικά στην αντιμετώπιση της κρίσης ρευστότητας του Δημοσίου απορροφώντας σχεδόν πλήρως όλες τις εκδόσεις των έντοκων γραμματίων, καθώς το ενδιαφέρον από άλλους επενδυτές ήταν μηδενικό και η έλλειψη ρευστότητας έθετε σε κίνδυνο την εύρυθμη λειτουργία του Δημοσίου τομέα, της οικονομίας και τελικά του Τραπεζικού Συστήματος.

Σύμφωνα με τον Χαρδούβελη Γ.<sup>51</sup> (2009), η έλλειψη επαρκών κεφαλαίων είχε μια πολλαπλασιαστική αρνητική επίδραση στο ενεργητικό των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Δημιουργεί τη λεγόμενη απομόχλευση, στην προσπάθειά τους να κρατήσουν το λόγο ίδιων κεφαλαίων προς ενεργητικό σταθερό, όπως τους επιβάλλουν οι εποπτικές

---

48 Kaminsky, Graciela L. and Carmen M. Reinhart., 1999, «The Twin Crisis: The Causes of Banking and Balance of Payments Problems», *American Economic Review*, Vol. 89, pp. 473-500.

49 Dell' Ariccia Giovanni, Enrica Detragiache, Rghuram Rajan, (2008), «*The real effect of banking crises*», *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 17, pp.89-112.

50 Eurobank Research, (2012), «Ελληνικό τραπεζικό σύστημα, μέτρα ενίσχυσης της ρευστότητας και χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας», Τόμος VII, Τεύχος 1, σελ. 1-4.

51 Eurobank Research, (2009), «Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές», Τόμος IV, Τεύχος 8, σελ. 20.



αρχές. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, μειώνουν τον παρονομαστή του κλάσματος, όταν δεν μπορούν να αυξήσουν τον αριθμητή. Η μείωση όμως του παρονομαστή είναι εξ' ορισμού πολλαπλάσια της αρχικής μείωσης των κεφαλαίων. Το αρχικό χάσμα κεφαλαίων αναγκάζει τις Τράπεζες να περιορίσουν το μέγεθος του ενεργητικού τους μέσω πωλήσεων στοιχείων του ενεργητικού, όπως ομόλογα, μετοχές ή και του περιορισμού στην παροχή νέων δανείων. Η πώληση στοιχείων του ενεργητικού επεκτείνει την κρίση. Η δε άρνηση νέου δανεισμού μεταφέρει την κρίση στην πραγματική οικονομία. Τέλος, με το ξέσπασμα της κρίσης πολλά στοιχεία του ενεργητικού των Τραπεζών έχασαν την αξία τους μειώνοντας τα συνολικά τους κεφάλαια και την διαθέσιμη ρευστότητα.

Στην πραγματικότητα, η έλλειψη ρευστότητας οδήγησε πολλές ελληνικές τράπεζες να αναζητήσουν βραχυπρόθεσμα κεφάλαια στην Διατραπεζική Αγορά. Η αγορά αυτή ήταν η πρώτη οργανωμένη αγορά της οποίας τα επιτόκια αποτύπωσαν τη δυσκολία της χρηματοδότησης τους και με αυτόν τον τρόπο περνάμε σε τραπεζική κρίση.

Σύμφωνα με τον καθηγητή Πίντερη Γ.52 οι τραπεζικές κρίσεις διαταράσσουν την ομαλή λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος με αρνητικές συνέπειες για την πραγματική οικονομία. Οι συνέπειες αυτές είναι εντονότερες στις αναπτυσσόμενες ή αναδυόμενες οικονομίες όπου οι τράπεζες έχουν κυρίαρχο ρόλο στις οικονομίες. Στις χώρες αυτές οι τράπεζες ελέγχουν το σύστημα πληρωμών και την παροχή ρευστότητας στην οικονομία κυρίως λόγω του μικρού μεγέθους των αγορών χρήματος και κεφαλαίου και κρατούν στα χαρτοφυλάκια τους ένα σημαντικό ποσοστό του δημόσιου χρέους.

### **4.3 Επιπτώσεις της Κρίσης στο Τραπεζικό Σύστημα**

Η Παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση ήταν η δυνατή αφορμή για να έρθουν στην επιφάνεια τα βαθύτερα προβλήματα της ελληνικής οικονομίας, η οποία συνεχίζει ακόμα και σήμερα (2017) να πλήττεται από την κρίση χρέους. Για τις διεθνείς αγορές η Ελλάδα είναι ίσως το «Μαύρο Πρόβατο» και πολλές φορές προκάλεσε συζητήσεις γύρω από το δημόσιο χρέος της και έχει χυθεί πολύ μελάνι από τους επιστήμονες και τους αναλυτές με αντίθετες απόψεις για το αν πρέπει ή όχι να αναδιαρθρωθεί το χρέος της χώρας χωρίς ως σήμερα να έχει αποφασιστεί.

---

52 Λέκτορας οικονομικών επιστημών, University of Illinois, «Τραπεζικές κρίσεις και πολιτικές αναδιάρθρωσης του τραπεζικού συστήματος», σελ.67.

Τα προβλήματα της ελληνικής οικονομίας την έφεραν αντιμέτωπη τον Μάιο του 2010 με το τεράστιο δίλημμα «ΔΝΤ ή ΧΡΕΟΚΟΠΙΑ». Χωρίς να το αμφισβητεί κανείς ότι η ελληνική οικονομία, με την απόφαση να προσφύγει στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και τον Ευρωπαϊκό μηχανισμό στήριξης, έχασε εν μέρει την αυτονομία της. Έχει δεσμευτεί, προκειμένου να αποφύγει την χρεοκοπία, για να αναχρηματοδοτεί το δημόσιο χρέος της, να ακολουθεί σκληρά μέτρα και εποπτεία .

Το πρώτο μνημόνιο είχε δύο σκέλη<sup>53</sup>:

- Δανειακή σύμβαση μέσω της οποίας θα καλύπτονταν οι χρηματοπιστωτικές ανάγκες του δημοσίου και των τραπεζών.
- Πρόγραμμα οικονομικής πολιτικής με το οποίο σταδιακά έως το 2013 θα περιορίζονταν οι ανάγκες χρηματοδότησης του δημοσίου.

Σύμφωνα με ότι αναφέρεται στην ιστοσελίδα του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, την δανειακή σύμβαση την υπέγραψαν ο τότε πρόεδρος της Τράπεζας της Ελλάδος Γεώργιος Προβόπουλος και ο τότε Υπουργός Οικονομικών Γεώργιος Παπακωνσταντίνου. Συνεπώς μπορούμε να τεκμηριώσουμε για ακόμη μία φορά την σχέση της οικονομίας με το τραπεζικό σύστημα.

Η παρακάτω ανάλυση κινδύνων της κρίσης στο Τραπεζικό Σύστημα, του Δρ. Αναστασάτου Τ. (2010)<sup>54</sup>, με την οποία μας τονίζει γιατί η λύση της προσφυγής στον ευρωπαϊκό μηχανισμό στήριξης ήταν προτιμότερη. Εφόσον το κράτος βασίζεται στο διεθνή δανεισμό για να χρηματοδοτήσει τις ανάγκες του, η απουσία αυτού θα σήμαινε αδυναμία πληρωμής μισθών και συντάξεων στον Δημόσιο Τομέα. Αυτό το γεγονός, σε συνδυασμό με την απώλεια εμπιστοσύνης στην κατανάλωση και το πάγωμα οποιουδήποτε επενδυτικού σχεδίου, θα οδηγούσε σε βαθύτατη ύφεση. Ταυτόχρονα θα παρουσιαζόταν τραπεζικός πανικός με μείωση καταθέσεων και φυγή κεφαλαίων στο εξωτερικό. Επίσης, δεδομένου ότι μεγάλο ποσοστό των κρατικών ομολόγων διακρατούνται από εγχώριες Τράπεζες, πιθανή αθέτηση τους θα προξενούσε βαρύτατες ζημιές στις Τράπεζες. Αυτό σε συνδυασμό με την απώλεια εμπιστοσύνης, θα οδηγούσε σε κίνδυνο κατάρρευσης κάποιων εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων.

---

53 Πηγή: <https://www.wikipedia.org/>

54 Eurobank Research, (2010), «Οι Επιπτώσεις στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα από την Υπαγωγή της Ελλάδας στον Μηχανισμό Στήριξης ΕΕ/ΔΝΤ», Τόμος V, Τεύχος 2, σελ. 3.

Είναι σκόπιμο εδώ να αναφερθεί ότι οι επιπτώσεις στο τραπεζικό σύστημα θα αναλυθούν στην μελέτη μου ταυτόχρονα με τα μέτρα που ακολουθούνται διότι η πορεία μέσα στην κρίση (2009-20017) διαδραματίζει ακολουθία επιπτώσεων και γεγονότων, τα οποία αντιμετωπίζονται διαρκώς με νέες διορθωτικές κινήσεις. Και ενώ μέχρι το 2009 οι επιπτώσεις από την παγκόσμια κρίση ήταν περιορισμένες, όπως έχουμε ήδη μελετήσει και εστιάζονται κυρίως σε:

- Αύξηση του κόστους χρηματοδότησης.
- Μείωση της ζήτησης για χρηματοοικονομικά προϊόντα.
- Έκθεση σε τίτλους του ελληνικού δημοσίου.
- Σταδιακή μείωση των καταθέσεων.
- Ελλείψεις στο εποπτικό σύστημα.

Για τις πρώτες αυτές επιπτώσεις από την διεθνή κρίση κρίθηκε απαραίτητο να διασφαλιστεί η σταθερότητα, από όλες τις κεντρικές κυβερνήσεις και τράπεζες να ληφθούν μέτρα προστασίας και ενίσχυσης της ρευστότητας έτσι ώστε να δημιουργηθεί σύμφωνα με τον Γκόρτσο<sup>55</sup> (2000) «το προστατευτικό δίκτυο του Τραπεζικού Συστήματος» που είναι τα το σύνολο των προληπτικών μέτρων και των παρεμβατικών προστατευτικών μηχανισμών του τραπεζικού συστήματος.

Με τα πρώτα μέτρα για την ενίσχυση της ρευστότητας των κεφαλαίων των τραπεζών κατά την περίοδο 2008-2009 και μετά από την χρεοκοπία της Lehman και σύμφωνα με την ανάλυση της τράπεζας Eurobank<sup>56</sup> (2012), οι ελληνικές τράπεζες έλαβαν το πρώτο πακέτο στήριξης ύψους 28 δις ευρώ. Η ενίσχυση αυτή είχε λάβει κυρίως τη μορφή των κρατικών εγγυήσεων στα τραπεζικά ομόλογα, ώστε να γίνονται αποδεκτά ως ενέχυρα από το Ευρωσύστημα. Επειδή ο δανεισμός των ελληνικών τραπεζών στηρίζονταν στο ευρωσύστημα και σε συνδυασμό με τις διαρκείς υποβαθμίσεις από τους οίκους αξιολόγησης, περιορίστηκε η πρόσβαση της στις αγορές, αυξήθηκε το κόστος δανεισμού και μειώθηκε η αξία των χαρτοφυλακίων ομολόγων.

#### **4.4 Νέες Δυσμενείς Εξελίξεις**

---

<sup>55</sup> Γκόρτσος, Χ., (2000), Τραπεζικό Περιβάλλον: Τραπεζικό δίκαιο, Ελληνικό Ανοικτό Πανεπιστήμιο.  
<sup>56</sup> Eurobank Research, (2012), «Ελληνικό τραπεζικό σύστημα, μέτρα ενίσχυσης της ρευστότητας και χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας», Τόμος VII, Τεύχος 1, σελ. 6.

Η ελληνική οικονομία κάτω πια από την εποπτεία του μηχανισμού στήριξης είναι υποχρεωμένη να ακολουθήσει σκληρά μέτρα τα οποία έχουν άμεσο αντίκτυπο στις ελληνικές τράπεζες. Το γεγονός ότι οι ελληνικές τράπεζες είχαν πλήρη εξάρτηση από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και ενώ είχαν κλείσει οι γραμμές χρηματοδότησης στις διατραπεζικές αγορές, οι απαιτήσεις για τα όρια των χρηματοοικονομικών προϊόντων στο σύνολο τους ήταν υψηλά για σύναψη συμφωνιών με τις ελληνικές τράπεζες. Οι ελληνικές τράπεζες αντιμετωπίζουν ένα επιπλέον πρόβλημα, δεν μπορούν να επαναπατρίσουν αποθέματα ρευστότητας που έχουν στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης διότι τα έχουν δεσμεύσει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (Μιχαλόπουλος, 2011)57.

Κατά το τέταρτο τρίμηνο του 2010 οι μεγαλύτεροι οργανισμοί αξιολόγησης παρόλο που αναγνώριζαν ότι η ελληνική οικονομία εφαρμόζει το οικονομικό πρόγραμμα σταθερότητας, όμως προσμετρώντας την πιθανότητα αποτυχίας του, υποβάθμισαν για άλλη μια φορά το ελληνικό τραπεζικό σύστημα.

Οι ίδιοι οίκοι αξιολόγησης συνέχισαν και τον επόμενο χρόνο το 2011 να υποβαθμίζουν ανά τρίμηνο τις ελληνικές τράπεζες κυρίως με την αιτιολογία της μεγάλης τους έκθεσης σε Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου. Το τρίτο τρίμηνο του 2011 ήταν και η τελευταία αξιολόγηση η οποία την έφερε στη χαμηλότερη που θα μπορούσε βαθμολογία. Ο λόγος, πολύ συγκεκριμένος. Οι διαπραγματεύσεις μεταξύ της χώρας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης, της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου δεν πήγαιναν καθόλου καλά. Οι εξελίξεις για νέα παροχή βοήθειας ήθελαν πολύ χρόνο αλλά όχι την βέλτιστη λύση.

Γίνεται αντιληπτό πως η πορεία των ελληνικών τραπεζών είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με την εξέλιξη των δημόσιων προβλημάτων της ελληνικής οικονομίας. Κάθε τρίμηνο όπου ανακοινώνουν οι παραπάνω οργανισμοί τις αξιολογήσεις πρόσθεταν έναν καινούριο ρόλο αβεβαιότητας για την βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους ή την αυξημένη πιθανότητα για την αναδιάρθρωση του, καθώς και τον αυξημένο φόβο για χρεοκοπία. Παρόλο που η Ευρωπαϊκή Επιτροπή είχε αποφασίσει την παροχή πρόσθετης βοήθειας στην ελληνική οικονομία για την επαναγορά του χρέους της από τις 14/7/2011 το

---

57 Μιχαλόπουλος, Γ., (2011), «Χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών στη διάρκεια της κρίσης», Alpha Bank.

αποτέλεσμα ήταν οι παραπάνω οίκοι αξιολόγησης να φέρουν το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα σε δεινή θέση για ακόμα μια φορά ένα βήμα πριν την χρεοκοπία.

Εκτός του πρώτου πακέτου των 28 δις ευρώ, ακολούθησαν ως τις 26/10/2011 και άλλα τρία πακέτα εγγυήσεων σε εκδόσεις τραπεζικών ομολόγων τα οποία ανέρχονται σε 70 δις ευρώ. Συνολικά δηλαδή τα ανωτέρω αγγίζουν τα 98 δις ευρώ, τα οποία ονομάστηκαν «πακέτα θωράκισης» των τραπεζών.

Είναι πολύ σημαντικό να τονιστεί ότι το μεγαλύτερο μέρος αυτής της ρευστότητας χρησιμοποιήθηκε από τις ίδιες τις τράπεζες για την αποπληρωμή των τραπεζικών ομολόγων, τα οποία είχαν την λήξη τους μέσα στο διάστημα αυτό.

Στις 26/10/2011 η σύνοδος κορυφής της Ευρωπαϊκής Ένωσης ενέκρινε ακόμα ένα νέο χρηματοδοτικό πακέτο καθώς και την απομείωση του χρέους (Private Sector Involvement, PSI)<sup>58</sup> σύμφωνα με την έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος. Η νέα συμφωνία αναθεωρούσε την προηγούμενη, δηλαδή του 2011. Έθετε ως νέα προϋπόθεση στην απομείωση του χρέους να υπάρχει «εθελοντική» συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα στην ανταλλαγή των ομολόγων. Η νέα αυτή συμφωνία (δανειακή σύμβαση) είχε νέες επιπτώσεις:

- Πολιτική αστάθεια και εκλογές.
- Μαζική εκροή καταθέσεων.
- Νέα προβλήματα ρευστότητας.

Σύμφωνα με ανάλυση του Χαρδούβελη Γ. και του Αναστασάτου Τ.<sup>59</sup> (2013) βιωσιμότητα του χρέους θεωρήθηκε ότι θα αντιμετωπιστεί με την συνεχιζόμενη δημοσιοοικονομική προσαρμογή και την απομείωση του δημόσιου χρέους μέσω της εθελοντικής απαλλαγής των ομολόγων τα οποία διακρατούσε ο ιδιωτικός τομέας με άλλα μικρότερης αξίας.

---

<sup>58</sup> Private Sector Involvement (PSI) – Συμμετοχή του Ιδιωτικού Τομέα, χρησιμοποιείται ως τις διαδικασίες αναδιάρθρωσης κρατικού χρέους. Το Μάρτιο του 2012, η αναδιάρθρωση του ελληνικού χρέους ήταν η μεγαλύτερη σε παγκόσμια κλίμακα. Έγινε διαγραφή χρέους 106 δις ευρώ αλλά με παράλληλη λήψη δανείων 130 δις ευρώ. Το PSI απέτυχε γιατί το χρέος πριν από αυτό ήταν στο 177% του ΑΕΠ, το 2013 στο 176% του ΑΕΠ το 2014.

<sup>59</sup> Χαρδούβελης, Γ., Αναστασάτος, Τ., (2013), «Η μακροοικονομική ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας», σελ.112.

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και η Τράπεζα της Ελλάδος χρησιμοποιώντας ένα υπόδειγμα βάση μελέτης με αποδεκτά ομόλογα ως ενέχυρα για να δημιουργήσει ρευστότητα για την ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών, με δεσμεύσεις οι οποίες συμφωνήθηκαν από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και την Τράπεζα της Ελλάδος, Ελληνική Ένωση Τραπεζών<sup>60</sup> (2013).

Στο διάστημα που μεσολαβούσε μέχρι την ολοκλήρωση του PSI οι ελληνικές τράπεζες θα είχαν πρόσβαση μόνο στον Έκτακτο Μηχανισμό Ρευστότητας (Emergency Liquidity Assistance), Alpha Bank (2013), λόγω των οδηγιών που υπήρχαν για την αποφυγή πράξεων με τις τράπεζες της Ελλάδος (Χαρδούβελης Γ., 2013).

Τα αποτελέσματα του PSI το 2012 οδήγησαν στην καταγραφή μεγάλων ζημιών στα ετήσια αποτελέσματά τους. Μόνο οι τέσσερις μεγάλες τράπεζες είχαν ζημιά 28 δις ευρώ. Η μεγαλύτερη επίπτωση ήταν στην κεφαλαιακή τους επάρκεια. Το ευρωσύστημα για να συνεχίσει να της δανείζει έναντι ενεχύρων θα έπρεπε να ανακεφαλαιοποιηθούν, Ένωση Τραπεζών (2013). Η ανακεφαλαιοποίηση ξεκίνησε απ' ευθείας από Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (European Stability Mechanism, ESM)<sup>61</sup>.

Μετά το PSI εκτός από την ανακεφαλαιοποίηση, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα απαίτησε άμεση εξυγίανση όλων των τραπεζικών ιδρυμάτων και για αυτές που κρίθηκαν μη βιώσιμες άμεση διευθέτηση λόγω του ότι θα ήταν αδύνατο να λάβουν κεφαλαιακή ενίσχυση από τον μηχανισμό. Άμεσα τροποποιήθηκε ο Ν. 4021/2011 προκειμένου οι διαδικασίες να είναι συμβατές με την Ευρωπαϊκή Ένωση και ξεκίνησαν οι διαδικασίες σύμφωνα με τις οποίες:

- Ορισμένα περιουσιακά στοιχεία των εν λόγω προβληματικών τραπεζών μεταβιβάστηκαν σε άλλη υφιστάμενη τράπεζα ή σε νέα τράπεζα (μεταβατικό πιστωτικό ίδρυμα).
- Οι προβληματικές τράπεζες τέθηκαν σε καθεστώς ειδικής εκκαθάρισης.

Σύμφωνα με σχετικές αποφάσεις της Τράπεζας της Ελλάδος, οι εν λόγω τράπεζες εμφάνισαν:

- Σημαντική ανεπάρκεια ιδίων κεφαλαίων και αδυναμία αύξησης τους.

---

<sup>60</sup> Ελληνική Ένωση Τραπεζών, (2013), «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2011 και το 2012», σελ. 79.

- Αδυναμία να προτείνουν σχέδιο αποκατάστασης της κεφαλαιακής τους επάρκειας.

Τελικά το Ελληνικό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας σε συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Ένωση στα τέλη Μάιου 2012 υπέγραψε, με τις τέσσερις μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες, τις συμβάσεις για αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου και τους διέθεσε ομόλογα του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (European Financial Stability Fund - EFSF) για να αποκατασταθεί η κεφαλαιακή επάρκεια και η ρευστότητα.

Στη συνέχεια η Τράπεζα της Ελλάδος επικαιροποιούσε διαρκώς τις κεφαλαιακές τους ανάγκες και ως το Α΄ εξάμηνο του 2013 ολοκληρώθηκαν οι ανακεφαλαιοποιήσεις με αποτέλεσμα το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας να γίνει ο βασικός μέτοχος των τεσσάρων πια συστημικών τραπεζών.

Αμέσως μετά η Τράπεζα της Ελλάδος ασχολήθηκε με τα προβλήματα των μικρότερων τραπεζικών ιδρυμάτων τα οποία θα μελετήσουμε παρακάτω.

Η πρώτη εφαρμογή των διατάξεων περί εξυγίανσης σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος έγινε με την λήψη μέτρων για την Proton Bank η οποία χαρακτηριζόταν από χρόνιες αδυναμίες λόγω του ότι ήταν επενδυτική τράπεζα με μεγάλο χαρτοφυλάκιο ομολόγων σε συνδυασμό με υψηλή δανειοδότηση και προβλήματα ρευστότητας. Δεδομένης της επιδίωξης να αποφευχθεί η διατάραξη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και με γνώμονα την προστασία των καταθετών, αποφασίστηκε η ίδρυση ενός μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος. Μέσω διάσπασης της τράπεζας σε «καλή» και «κακή», η διαδικασία θα γινόταν ομαλά και η πώληση της καλής θα γινόταν μελλοντικά σε καλύτερες συνθήκες. Ενώ η κακή τράπεζα δηλαδή αυτή με το προβληματικό χαρτοφυλάκιο έγινε ίδρυμα υπό εκκαθάριση. Η διάσωση της εν λόγω τράπεζας είχε το μικρότερο δυνατό κόστος για την ελληνική οικονομία και ταυτόχρονα μεγάλο όφελος για τους καταθέτες στους οποίους διασφαλιστήκαν οι καταθέσεις, στους εργαζομένους και κατ' επέκταση η συστημική σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος.

Στη συνέχεια ακλούθησαν και άλλα τραπεζικά ιδρύματα με διαφορετική λύση όπως η TBank με ανάκληση της αδειάς λειτουργίας. Και πάλι όμως για την προστασία των καταθετών και την αποτροπή κατάρρευσης της τράπεζας πραγματοποιήθηκε μέσω

δημοπρασίας η μεταβίβαση των καταθέσεων σε άλλο πιστωτικό ίδρυμα βάση του Ν.4021/2011.

Στην περίπτωση της Αγροτικής Τράπεζας της Ελλάδος εφαρμόστηκαν μέτρα εξυγίανσης στα πλαίσια του μνημονίου το οποίο αποτελεί και νόμο του κράτους. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, σύμφωνα με ομιλία του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος (2012) Προβόπουλος Γ.62 3/8/2012, είχε θέσει προθεσμία για την διακοπή παροχής ρευστότητας στην εν λόγω τράπεζα. Η μεγάλη αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων και οι αρνητικές επιπτώσεις από το PSI επιβαρύνουν περαιτέρω την θέση της τράπεζας και τα κεφάλαια τα οποία απαιτούνται έκαναν ανέφικτη την ανακεφαλαιοποίηση της. Η τράπεζα χωρίστηκε σε καλή και κακή. Δύο διεθνής οίκοι , ο Oliver Wyman για λογαριασμό της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και ο Al. Varez & Marsal για λογαριασμό του ελληνικού δημοσίου, πραγματοποίησαν ανεξάρτητες μελέτες και κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι σαφώς προτιμότερη λύση ήταν εκείνη της μεταβίβασης της υγιούς τράπεζας. Μάλιστα στην δεύτερη μελέτη αναφερόταν ότι το ζεύγος τραπεζών με τις μεγαλύτερες συνέργειες ήταν εκείνο της Τράπεζας Πειραιώς και της Αγροτικής Τράπεζας της Ελλάδος. Η Τράπεζα της Ελλάδος ακολούθησε τις διαδικασίες οι οποίες προβλέπονταν στο θεσμικό πλαίσιο βάση του άρθρου 63Δ του Ν.3061/2007 με άτυπη και τυπική διαδικασία υποβολής προσφοράς από τις τέσσερις μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες.

Οι επιπτώσεις από τα μέτρα είχαν αντίκτυπο και στο ιστορικό Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο. Το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο λειτουργούσε ως Ειδικός Πιστωτικός Οργανισμός (ΕΠΟ) , ενώ από το 2006 και μετά ως τράπεζα. Στις αξιολογήσεις του το ως τραπεζικό ίδρυμα παρουσίαζε χαμηλή αποδοτικότητα και υψηλά λειτουργικά κόστη. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι το λειτουργικό κόστος ήταν κατά μέσο όρο 14 εκατοστιαίες μονάδες χειρότερος από το μέσο όρο του κλάδου, ενώ τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια είχαν προσεγγίσει το μέσο όρο του κλάδου στο τέλος του 2011. Το PSI όμως είχε νέες αρνητικές επιπτώσεις στους δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας, ο οποίος είχε υποχωρήσει έως και -32%. Η αδυναμία της ίδιας τράπεζας για ανεύρεση νέων κεφαλαίων για την κάλυψη των κεφαλαιακών αναγκών οδήγησε την Τράπεζα της Ελλάδος και το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας να εξετάσουν λύσεις για την μεταβίβαση του ενεργητικού - παθητικού σε άλλη τράπεζα και την ίδρυση ενός μεταβατικού ιδρύματος και

---

62 Προβόπουλος, Γ., (2009), «Οι δυο παγκόσμιες κρίσεις και η ελληνική οικονομία», παρουσίαση στην Ημερίδα του Ιδρύματος της Βουλής των Ελλήνων για το Κοινοβουλευτισμό και τη δημοκρατία, 12/11/2009.



ενός ιδρύματος προς εκκαθάριση. Η ενέργεια αυτή θα ευνοούσε για άλλη μία φορά τους καταθέτες και την χρηματοπιστωτική σταθερότητα της χώρας.

Επίπτωση στο ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα είχαν και οι κραδασμοί οι οποίοι προκλήθηκαν από την κρίση του κυπριακού χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα με την Τράπεζα της Ελλάδος έθεσαν σειρά μέτρων για να εκμηδενίσουν τον κίνδυνο μετάδοσης της κρίσης από τις κυπριακές τράπεζες στις ελληνικές. Με συντονισμένες ενέργειες και διαγωνιστική διαδικασία διασφαλίστηκε η ομαλή μεταβίβαση σε εγχώρια τράπεζα των λειτουργιών των κυπριακών υποκαταστημάτων, τα οποία λειτουργούσαν στην Ελλάδα με έδρα τους την Κύπρο. Το εξαιρετικά σύνθετο εγχείρημα της αποκοπής των υποκαταστημάτων από τις προβληματικές κυπριακές τράπεζες και της ανάδοχης από ελληνική τράπεζα των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού τους ολοκληρώθηκε με επιτυχία επιτρέποντας:

- Να εξαιρεθούν πλήρως οι καταθέτες στην Ελλάδα από απομείωση της αξίας ή προσωρινή δέσμευση των αποταμιεύσεων τους, κάτι που υπέστησαν οι καταθέτες στην Κύπρο.
- Να συνεχιστεί ομαλά η εξυπηρέτηση στην Ελλάδα των πελατών των πρώτων κυπριακών υποκαταστημάτων.
- Να εκμηδενιστεί εν τη γενέση οποιαδήποτε πιθανότητα μετάδοσης επιπτώσεων από το κυπριακό στο ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Ο τραπεζικός χάρτης στην Ελλάδα συνέχισε την πορεία συρρίκνωσης εντός του έτους 2013. Δύο ακόμη τράπεζες FBBank και Probank δεν κατέστη δυνατόν να αντλήσουν κεφάλαια από την αγορά και τέθηκαν σε καθεστώς εξυγίανσης. Μέσω διαγωνιστικής διαδικασίας και τα υγιή τους στοιχεία αποκτήθηκαν από την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος. Προς το τέλος του 2013 και αρχές του 2014 ολοκληρώθηκαν οι διαδικασίες πώλησης στην Eurobank για τα μεταβατικά ιδρύματα, Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο και Proton Bank, οι οποίες είχαν ξεκινήσει από τον Ιούλιο του 2013.

Άλλη μία εξέλιξη στο τέλος του 2013, μετά από άπρακτη προέλευση τριών προθεσμιών οι οποίες είχαν δοθεί για ανακεφαλαιοποίηση λόγω κακής ποιότητας δανειακού χαρτοφυλακίου και έλλειψη ρευστότητας των τριών συνεταιριστικών, Τράπεζα Δυτικής Μακεδονίας, Δωδεκανήσου και Εύβοιας, με γνώμονα πάντα την προστασία των

καταθέσεων των πελατών τους, η Τράπεζα της Ελλάδος έκρινε απαραίτητη την ανάκληση της άδειας λειτουργίας και την μεταφορά του συνόλου των καταθέσεων στην AlphaBank.

Σύμφωνα με την απαίτηση της Ευρωπαϊκής Ένωσης και την τροποποίηση του Ν.4021/2011 για την εξυγίανση του τραπεζικού συστήματος πραγματοποιήθηκαν οι παραπάνω συγχωνεύσεις/πωλήσεις από την έναρξη της ελληνικής κρίσης ως και τον Μάιο του 2014.

Ο Φαίδων Καλφάογλου (2016)<sup>63</sup> αναφέρει στην μελέτη του σχετικά με την κεφαλαιακή ενίσχυση των τραπεζών, η εξυγίανση των τραπεζών αποτελεί πρωταρχικό στόχο πολιτικής, ο οποίος μπορεί να επιτευχθεί με δύο τρόπους, την εξυγίανση με λειτουργούσες τράπεζες (open bank resolution) και την εξυγίανση με κλείσιμο των τραπεζών (closed bank resolution). Στην ακαδημαϊκή βιβλιογραφία δεν υπάρχει ομοφωνία για την άριστη λύση. Ο Stiglitz<sup>64</sup> (2008) προτείνει την εισφορά κεφαλαίου. Ο Bernanke<sup>65</sup> (2009) την παροχή εγγυήσεων και την αγορά του προβληματικού χαρτοφυλακίου, όπως είδαμε σε πολλές ελληνικές περιπτώσεις, όπου οι κυβερνήσεις και η κεντρική τράπεζα χρησιμοποιούσαν μείγμα των μελετών για να ενισχύσουν και να εξυγιάνουν το ελληνικό τραπεζικό σύστημα.

Ως αποτέλεσμα των διεργασιών εξυγίανσης από τις επιπτώσεις των μέτρων τα οποία λήφθηκαν κατά την διάρκεια της περιόδου 2011 έως 2014 στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ήταν να διαμορφωθεί ένα νέο τραπεζικό σχήμα με λιγότερες σε αριθμό τράπεζες. Όπως αναφέρεται και στο κεφάλαιο 3.2 της εργασίας, σήμερα στην Ελλάδα λειτουργούν συνολικά 37 πιστωτικά ιδρύματα έναντι 65 το 2008, εκ των οποίων τέσσερις μεγάλες συστημικές τράπεζες οι οποίες προσπαθούν να αποκτήσουν ιδιωτικά κεφάλαια και μια ακόμη μικρή ιδιωτική τράπεζα.

Από την εκκίνηση της κρίσης οι ελληνικές τράπεζες πραγματοποίησαν τομές στην λειτουργία τους, στους στόχους και στα κόστη τους. Έχοντας πραγματοποιήσει ανακεφαλαιοποιήσεις, συγχωνεύσεις, εξυγιάνσεις η αποτίμηση των «πεπραγμένων» τον Απρίλιο του 2014 όπως αναφέρει η κ. Daniele Noux<sup>66</sup>, «Έχει σημειωθεί απίστευτη

---

63 Φαίδων Καλφάογλου, Διευθυντής Οικονομικής Ανάλυσης και Μελετών, «Κεφαλαιακή ενίσχυση των τραπεζών: Αναγκαία αλλά μη ικανή συνθήκη για τη δανειοδότηση της οικονομίας», Οικονομικό Δελτίο της Τράπεζας της Ελλάδος, (2016), Τεύχος 43, σελ. 59

64 Stiglitz, J., (2008) «We Aren't Done Yet: Comments on the Financial Crisis and Bailout», The Economists' Voice

65 Bernanke, B., (2009) «Financial Reform to Address Systemic Risk», Speech at the Council on Foreign Relations

πρόοδος στην ελληνική αναδιάρθρωση και ανασυγκρότηση των ελληνικών τραπεζών. Οι συνάδελφοι στην Τράπεζα της Ελλάδος έχουν κάνει πολύ καλή δουλειά σε μια δύσκολη περίοδο και η κατάσταση έχει βελτιωθεί σημαντικά. Οι τέσσερις συστημικές τράπεζες συμμετέχουν στην συνολική αξιολόγηση όπως και οι υπόλοιπες ευρωπαϊκές τράπεζες».

#### **4.5 Η Ενδυνάμωση της Κεφαλαιακής Επάρκειας των Ελληνικών Τραπεζών**

Στην ανάλυση της Τράπεζας της Ελλάδος (2014) αναφέρονται τα επόμενα βήματα για τον σχεδιασμό των μακροχρόνιων στόχων για να καταφέρουν οι ελληνικές τράπεζες να απεξαρτηθούν από την χρηματοδότηση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Κύριοι στόχοι:

- Εξορθολογισμός του κόστους λειτουργίας και δημιουργία κεφαλαίων μέσω κερδών.
- Απεμπλοκή από μη αμιγώς τραπεζικές εργασίες.
- Η ενεργή διαχείριση των προβληματικών στοιχείων του ενεργητικού.

Σε αυτό το σημείο γίνεται προσπάθεια να ερμηνευτούν αυτοί οι τρεις στόχοι μέσα από τα μέτρα που επέβαλε η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα στις ελληνικές τράπεζες:

- a. Την μείωση των λειτουργικών εξόδων.

Για να μειωθούν τα λειτουργικά έξοδα οι ελληνικές τράπεζες αναγκάστηκαν να μειώσουν την παρουσία υποκαταστημάτων στην ευρύτερη γεωγραφική περιοχή της χώρας. Το 2009 είχαμε σε λειτουργία συνολικά 4.079 υποκαταστήματα ενώ στο τέλος του 2016 2.343 υποκαταστήματα. Και αυτή η ενέργεια βρίσκεται σε εξέλιξη μέχρι και σήμερα.

Επίσης, αναγκάστηκαν να μειώσουν το ενεργό απασχολούμενο προσωπικό τους με την χρήση προγραμμάτων εθελουσίας εξόδου, μιας και οι συλλογικές συμβάσεις του κλάδου ως το τέλος του 2017 δεν επιτρέπουν τις απολύσεις. Το 2009 απασχολούσαν 65.682 άτομα ενώ στο τέλος του 2016 μειώθηκαν σε 46.615 άτομα.

- b. Την πώληση υγιών στοιχείων του ενεργητικού τους.

---

66 Daniele Noux, Πρόεδρος του εποπτικού συμβουλίου του ενιαίου εποπτικού μηχανισμού στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Αναφέρει στο άρθρο της Τράπεζα της Ελλάδος, (2014), «Το Χρονικό της Μεγάλης Κρίσης: Η Τράπεζα της Ελλάδος 2008-2013», σελ. 208.

Με την υποχρέωση αυτή οι ελληνικές τράπεζες θα έπρεπε να μειώσουν σταδιακά και ως το 2019 την παρουσία τους σε διεθνής δραστηριότητες όπως για παράδειγμα στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης και Τουρκίας. Επίσης, να πουληθούν θυγατρικές ή συμμετοχές σε εταιρίες στο εξωτερικό και την Ελλάδα, οι οποίες είχαν σκοπό να μειώσουν την έκθεση τους σε κινδύνους γεωπολιτικούς, κίνδυνο χώρας, επιχειρηματικό κίνδυνο, κλπ. Σύμφωνα με την Ελληνική Ένωση Τραπεζών<sup>67</sup> (2017) έχουν πετύχει περίπου το 50% του στόχου τους ως το τέλος του 2016 και είναι κύριο σχέδιο και για το 2017.

c. Την διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος (2014) ανέθεσε σε αναγνωρισμένη συμβουλευτική εταιρία (Black Rock Solutions) την εκπόνηση διαγνωστικής μελέτης για τα δανειακά χαρτοφυλάκια όλων των ελληνικών τραπεζών. Στόχος της μελέτης ήταν να έχει όσο το δυνατό πληρέστερα δεδομένα για την συμπεριφορά των πιστούχων και των στοιχείων των δανειακών χαρτοφυλακίων. Για να το πετύχει αυτό πραγματοποίησε άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (stress tests). Η άσκηση απέδωσε δυο στοιχεία, την διαγνωστική μελέτη των χαρτοφυλακίων των δανείων των τραπεζών και την συντηρητικότερη προσαρμογή κεφαλαίων που θα δημιουργηθούν με την αναδιάρθρωση των χαρτοφυλακίων των δανείων. Οι κεφαλαιακές ανάγκες από την παραπάνω άσκηση εκτιμήθηκαν σε 6,4 δις ευρώ. Παρά τις προηγούμενες αισιόδοξες εκτιμήσεις οι ελληνικές τράπεζες ξαναβρέθηκαν στη δίνη νέας ανακεφαλαιοποίησης η οποία θα έπρεπε να ολοκληρωθεί υποχρεωτικά ως το τέλος του 2014. Η ανακεφαλαιοποίηση του 2014 ολοκληρώθηκε ικανοποιητικά και σε συνδυασμό με την δημόσια εικόνα και οικονομική κατάσταση τα τραπεζικά ιδρύματα της χώρας άρχισαν να έχουν πρόσβαση σιγά σιγά στις αγορές και να μειώνεται η εξάρτηση τους από τον μηχανισμό εξάρτησης των τραπεζών.

#### **4.6 Οι Τράπεζες με Σύμμαχο την Πολιτική Αστάθεια**

Ωστόσο, η κατάσταση στο πολιτικό σκηνικό της χώρας δεν πήγαινε καθόλου καλά. Οι πολιτικοί χειρισμοί της περιόδου με πολλές εκλογικές αναμετρήσεις και καθώς χαρακτηρίστηκαν από λανθασμένες κινήσεις, πολιτικές και οικονομικές, οδήγησαν την χώρα και το τραπεζικό σύστημα σε δραματικές εξελίξεις ως τον Ιούνιο του 2015. Παρά τις προηγούμενες αισιόδοξες προβλέψεις η επιστροφή στην ύφεση και τα νέα μέτρα ήταν ένα καινούριο γεγονός. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα λόγω των πολιτικοοικονομικών

---

<sup>67</sup> Ελληνική Ένωση Τραπεζών, (2017), «Στοιχεία τεκμηρίωσης σχετικά με την λειτουργία του ελληνικού τραπεζικού συστήματος», σελ. 4

εξελίξεων αποφάσισε να μην αυξηθεί περαιτέρω το επίπεδο δανειστικής έκτατης στήριξης από τον ευρωπαϊκό μηχανισμό για τις ελληνικές τράπεζες και επέβαλε στην χώρα τον έλεγχο κεφαλαίων (Capital Controls). Ταυτόχρονα συνοδεύτηκαν από δημοψήφισμα, το οποίο επέβαλε η κυβέρνηση και τέλος αποτέλεσμα των εξελίξεων αυτών μια νέα ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών.

Στην εφημερίδα της κυβέρνησης<sup>68</sup> δημοσιεύτηκε η πράξη νομοθετικού περιεχομένου, η οποία κηρύσσει την χρονική περίοδο από 28/6/2015 έως και 6/7/2015, σε τραπεζική αργία. Η τραπεζική αργία καταλαμβάνει όλα τα πιστωτικά ιδρύματα που λειτουργούσαν στην Ελλάδα καθώς και τα υποκαταστήματα τους. Επιπλέον, και όλα τα υποκαταστήματα αλλοδαπών πιστωτικών ιδρυμάτων που λειτουργούσαν στην Ελλάδα και έχουν έδρα στο εξωτερικό. Δύο μέρες αργότερα στις 30/6/2015, με νέα πράξη νομοθετικού περιεχομένου<sup>69</sup>, δημοσιεύτηκε και οριστικοποιήθηκε η «Τραπεζική Αργία» βραχείας διάρκειας.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή<sup>70</sup> στις 10/7/2015 παρουσίασε έκθεση για να τεκμηριώσει το απροσδόκητο αυτό γεγονός στην οποία τονίζει τους κινδύνους που υφίστανται στο χρηματοπιστωτικό σύστημα από την πολιτική η οποία έχει ακολουθήσει από την παρούσα κυβέρνηση το τελευταίο εξάμηνο.

Σύμφωνα με τον οδικό χάρτη τον οποίο έχει εκδώσει η Τράπεζα της Ελλάδος με τελευταία επικύρωση 15/5/2017 οι περιορισμοί οι οποίοι επιβλήθηκαν το 2015 αποτελούνταν από τρεις πυλώνες:

- Πυλώνας I: Περιορισμοί για την αποτροπή της ταχείας μείωσης των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού των τραπεζών (όπως η απαγόρευση πρόωρης εξόφλησης δανείων και πρόωρης λήξης και των καταθέσεων προθεσμίας).
- Πυλώνας II: Περιορισμοί στην ανάληψη μετρητών και στο άνοιγμα νέων λογαριασμών.
- Πυλώνας III: Περιορισμοί στη μεταφορά κεφαλαίων στο εξωτερικό.

Οι νέες επιπτώσεις από την τραπεζική αργία και των ελέγχων στην κίνηση κεφαλαίων σύμφωνα με την έκθεση του IOBE<sup>71</sup> λίγες μέρες αργότερα στις 23/7/2015

---

68 «Εφημερίς της Κυβερνήσεως», Τεύχος Α', Αριθμός φύλου 65, 28/6/2015

69 «Εφημερίς της Κυβερνήσεως», Τεύχος Α', Αριθμός φύλου 66, 30/6/2015

70 Υπουργείο Οικονομικών, (2017), «Οδικός χάρτης για τη σταδιακή χαλάρωση και άρση των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων».

71 Πηγή: [http://iobe.gr/docs/economy/ECO\\_Q2\\_15\\_PRE\\_GR.pdf](http://iobe.gr/docs/economy/ECO_Q2_15_PRE_GR.pdf)

είναι:

- Εκ νέου εξασθένηση της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών.
- Περιορισμός καταναλωτικών δαπανών νοικοκυριών – μεταβολή αγοραστικών προτεραιοτήτων.
- Σημαντική δυσχέρεια στην υλοποίηση διεθνών εμπορικών συναλλαγών.
- Περιορισμός παραγωγικής δραστηριότητας λόγω χαμηλής ζήτησης και εμποδίων στις εισαγωγές πρώτων υλών - εξαγωγές προϊόντων.
- Αναστολή πληρωμών από και προς το κράτος.
- Ηπιότερη άνοδος της διεθνούς τουριστικής κίνησης.
- Αναστολή υλοποίησης επενδυτικών σχεδίων.

Από το καλοκαίρι του 2015 έως σήμερα έχει επέλθει «μερική χαλάρωση» των περιορισμών με διαδοχικά βήματα τα οποία αποδίδονται στη σταδιακή βελτίωση των οικονομικών προοπτικών χάρη στις θετικές εξελίξεις που έχουν σημειωθεί σε αρκετούς τομείς. Έχουν παρθεί νέες υπουργικές αποφάσεις μόνο για μερική χαλάρωση των περιορισμών. Οι σημαντικότερες αλλαγές στους περιορισμούς είναι:

- Καταργήθηκε ο πρώτος πυλώνας διότι κρίθηκε ότι οι απαγορεύσεις στις πρόωρες λήξεις των προθεσμιακών καταθέσεων και της πρόωρης εξόφλησης δανείων δεν ήταν πλέον αναγκαίες.
- Από τον Ιούλιο του 2016 επιτρέπεται στους καταθέτες να πραγματοποιούν αναλήψεις μετρητών «χωρίς όριο» υπό την προϋπόθεση να έχουν καταθέσει πριν την ανάληψη στον λογαριασμό τους μετρητά. Το μέτρο αυτό πρόσφερε το κίνητρο στους καταθέτες να μειώσουν τον κίνδυνο που πηγάζει από την διακράτηση μεγάλων χρηματικών ποσών σε μετρητά και στις τράπεζες να αυξήσουν τις καταθέσεις.
- Επιτρέπεται η ανάληψη μετρητών έως και του ποσοστού 30% επί των κεφαλαίων που μεταφέρονται από το εξωτερικό.
- Μειώθηκε ο γραφειοκρατικός φόρτος της Επιτροπής Έγκρισης Τραπεζικών Συναλλαγών αυξάνοντας τα όρια συναλλαγών τα οποία έπρεπε να εγκριθούν κυρίως για συναλλαγές επιχειρήσεων.

Από τις παραπάνω επιπτώσεις της επιβολής των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων και σε συνδυασμό με την αυξημένη οικονομική αβεβαιότητα για άλλη μια

φορά εμφανίστηκε διόγκωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Συγκεκριμένα σε απόλυτα νούμερα το συνολικό χαρτοφυλάκιο των ελληνικών τραπεζών το 2015 ανήλθε σε 108 δις ευρώ έναντι 99 δις ευρώ που ήταν αμέσως μετά την ανακεφαλαιοποίηση του 2014. Αυτό αποδίδεται κυρίως στους δανειολήπτες διότι εξαιτίας της παρατεταμένης ύφεσης και των υψηλών φόρων με δυσκολία αποπληρώνουν τις υποχρεώσεις τους έναντι των σωρευμένων υπολοίπων τους σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος (2016)<sup>72</sup>.

Αποτέλεσμα των επιπτώσεων αυτών τα κεφάλαια των ελληνικών τραπεζών για άλλη μια φορά να χρειάζονται υποστήριξη και να οδηγηθούν οι τράπεζες σε νέα υποχρεωτική ανακεφαλαιοποίηση.

Σύμφωνα με τον Φαίδων Καλφάογλου (2016) η απόφαση για άμεση ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών το 2015 έθεσε τις βάσεις για ταχύτερη επαναφορά στην ομαλότητα. Το πρόγραμμα ήταν υποχρεωτικό για το σύνολο των τραπεζών στην χώρα και δεν τέθηκε θέμα εθελοντικής συμμετοχής. Για τις τέσσερις ελληνικές συστημικές τράπεζες η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, με την συνδρομή της Τράπεζας της Ελλάδος, διενήργησε συνολική αξιολόγηση σύμφωνα με την απόφαση της συνόδου κορυφής της 12ης Ιουλίου 2015 και τη Σύμβαση Χρηματοδοτικής Διευκόλυνσης η οποία υπογράφηκε στις 19/8/2015, όπου προβλεπόταν ένα συνολικό ποσό 25 δις ευρώ για την ανακεφαλαιοποίηση και την νέα εξυγίανση των τραπεζών. Στο πλαίσιο αυτό, διενεργήθηκε έλεγχος της ποιότητας των στοιχείων ενεργητικού και πραγματοποιήθηκε άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων. Συνολικά από την άσκηση αυτή στις τέσσερις εναπομείναντες τράπεζες, προέκυψε υστέρηση κεφαλαίων ύψους 6,4 δις ευρώ, σύμφωνα με το βασικό σενάριο. Οι τράπεζες κλήθηκαν να καλύψουν την υστέρηση κεφαλαίων υπό το δυσμενές σενάριο, άρα με μεγαλύτερα κεφάλαια συνολικά από αυτά που προέκυπταν από την άσκηση.

Το εγχείρημα στέφθηκε με επιτυχία είτε εξ ολοκλήρου με ιδιωτικά κεφάλαια, είτε με τη βοήθεια του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας. Για πρώτη φορά από την έναρξη της κρίσης σημειώθηκε συμμετοχή στις ανακεφαλαιοποιήσεις των ελληνικών τραπεζών ξένων επενδυτών.

Κατά την άποψη μου η συμμετοχή των ξένων επενδυτών είναι ένα δείγμα πως δεν πρέπει να χάνεται η προσδοκία για μελλοντική ανάκαμψη και επιστροφή της ελληνικής οικονομίας σε «ορθή πορεία». Είναι η ώθηση να δούμε και τα θετικά αποτελέσματα από

---

<sup>72</sup> Τράπεζα της Ελλάδος, (2016), «Επισκόπηση του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος», σελ. 20.

την επιβολή της τραπεζικής αργίας. Από τον Ιούνιο του 2015 και ακόμα καλύτερα μετά το Δημοψήφισμα τον Ιούλιο του 2015 σύμφωνα με την ανάλυση της Τράπεζας της Ελλάδος (2017)<sup>73</sup> οι μακροοικονομικές και χρηματοπιστωτικές συνθήκες παρουσιάζουν ενδείξεις βελτίωσης. Συγκεκριμένα από την μελέτη των γεγονότων προκύπτει ότι:

- Η ολοκλήρωση της αξιολόγησης ενίσχυσε σταδιακά την εμπιστοσύνη των αγορών
- Από τον Ιούνιο του 2016 το Ελληνικό Δημόσιο επανεντάχθηκε στις αποδεκτές από το ευρωσύστημα εξασφαλίσεις (waiver).
- Η ανακεφαλαιοποίηση των μεγάλων τραπεζών, στο τέλος του 2015, αύξησε την ανθεκτικότητα τους.
- Η εκτεταμένη χρήση των ηλεκτρονικών τραπεζικών συναλλαγών και των συναλλαγών μέσω χρεωστικών και πιστωτικών καρτών συνέβαλε στην αύξηση των εσόδων των τραπεζών, στην αποφυγή της φοροδιαφυγής και την μείωση της κίνησης της «μαύρης οικονομίας».

Το 2016 συνεχίστηκε η τάση συρρίκνωσης της διεθνούς παρουσίας των ελληνικών τραπεζικών ομίλων στο πλαίσιο της υλοποίησης των δεσμεύσεων που απορρέουν από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Η πώληση θυγατρικών έχει θετική επίδραση στην ρευστότητα και την κεφαλαιακή επάρκεια. Από την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου 2016 τέθηκε σε πλήρη ισχύ η οδηγία (2014/59/ΕΕ) για την θέσπιση πλαισίου για την ανάκαμψη και την εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων η οποία ενσωματώθηκε στην εθνική νομοθεσία με τον Ν.4335/2015 και στοχεύει να θέσει τέλος στην πολιτική διάσωσης των τραπεζών με δημόσιους πόρους ελαχιστοποιώντας έτσι την έκθεση των φορολογούμενων σε ζημιές. Συνεπώς η οδηγία επιφέρει περιορισμό στην υπερβολική ανάληψη κινδύνου με την προσδοκία ότι το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα δεν θα αφεθεί να καταρρεύσει λόγω της συστημικής του σημασίας. Βασικός στόχος είναι η εξάλειψη του προβλήματος να καταρρεύσουν πιστωτικά ιδρύματα μεγάλης συστημικής σημασίας («too big to fail») και η επίκληση θεμάτων εξυγίανσης χωρίς να απαιτείται η συνδρομή των φορολογούμενων ή να τίθεται σε κίνδυνο η χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

---

<sup>73</sup> Τράπεζα της Ελλάδος, (2016), «Επισκόπηση του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος».



## 5. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στο δυσμενές περιβάλλον που δημιουργήθηκε από την παγκόσμια κρίση, οι ελληνικές τράπεζες βρέθηκαν αντιμέτωπες με προβλήματα τα οποία δεν είχαν συμπεριλάβει στα επιχειρησιακά τους σχέδια. Αντιμετώπισαν τεράστιες δυσκολίες στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου σχετικά με το δανεισμό τους και τα υψηλά επιτόκια που διαμορφώθηκαν στις διατραπεζικές αγορές. Όμως, βρίσκεται σε αντίθεση με ότι συνέβη στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής και την Ευρώπη, στις οποίες η κρίση εκδηλώθηκε πρώτα στις τράπεζες, ενώ το μέγεθος ήταν τέτοιο που συμπαρέσυρε τις οικονομίες τους. Στην Ελλάδα η πορεία της κρίσης ήταν ακριβώς αντίστροφη. Το πρόβλημα το αντιμετωπίζει η χώρα με το υψηλό δημόσιο χρέος της. Η υποβάθμιση της πιστοληπτικής της ικανότητας συμπαρέσυρε τις τράπεζες επειδή στα χαρτοφυλάκια τους είχαν υψηλό ποσοστό κρατικών ομολόγων. Με την σειρά τους υπέστησαν ανάλογες υποβαθμίσεις και συρρίκνωση της ρευστότητας τους.

Αλληπάλληλες ανακεφαλαιοποιήσεις ήταν ο τρόπος ο οποίος χρησιμοποιήθηκε για την διάσωση τους με κύριους στόχους την ενίσχυση της κεφαλαιακής τους επάρκειας και την διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Η εξυγίανση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος απαιτεί υποταγή στις οδηγίες της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, με άμεσα αποτελέσματα, διότι οι αλληλεξαρτήσεις με την οικονομία της χώρας είναι αναμφισβήτητες εφόσον το ένα σύστημα επηρεάζει το άλλο και ταυτόχρονα το ένα εγγυάται για το άλλο. Η χρηματοδότηση του τραπεζικού συστήματος γίνεται από τον μηχανισμό της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και για τα ενέχυρα των τραπεζών εγγυάται το ελληνικό κράτος. Οι τράπεζες με την σειρά τους δανείζουν το ελληνικό κράτος απορροφώντας τις εκδόσεις σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια.

Συνεπώς, απαραίτητη προϋπόθεση για την επανένταξη των ελληνικών τραπεζών στις διεθνείς αγορές χρηματοδότησης αποτελεί η αναβάθμιση της ελληνικής οικονομίας και η αποκατάσταση της πολιτικής ισορροπίας. Οι ενέργειες αυτές θα έχουν ως επιπλέον αποτέλεσμα την ανάκτηση της εμπιστοσύνης των Ελλήνων καταθετών και την επιστροφή κεφαλαίων τα οποία διακρατούν ή τα έχουν στρέψει σε άλλους ασφαλείς προορισμούς φύλαξης.

Η χρονική διάρκεια της κρίσης στην χώρα μας είναι το σημαντικότερο πρόβλημα. Η πολιτική αστάθεια όλα αυτά τα χρόνια δεν βοήθησε να εφαρμοστούν γρήγορα οι μεταρρυθμίσεις οι οποίες κρίθηκαν απαραίτητες για να αντιστραφεί το αρνητικό κλίμα που

επικρατεί διεθνώς για την ελληνική οικονομία. Επιπλέον, δεν έχουν γίνει τομές για να αυξηθεί η παραγωγικότητα ώστε να περάσουμε σιγά σιγά σε αναπτυξιακές δομές. Η παροχή υπηρεσιών στην οποία η χώρα μας έχει εξειδίκευση σε συνδυασμό με την υψηλή φορολογία δεν αρκούν για την ισορροπία του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Τα τραπεζικά ιδρύματα έχουν την ανάγκη της εκκίνησης της παραγωγικής διαδικασίας για να επενδύσουν σε συνεργασίες με υγιείς επιχειρήσεις και να καταφέρουν να προσφέρουν νέα προϊόντα από τα οποία θα γίνονται και οι ίδιες επικερδής επιχειρήσεις και όχι να στρέφονται διαρκώς στον ευρωπαϊκό μηχανισμό στήριξης για τα κεφάλαια τους. Ταυτόχρονα θα πρέπει ο εποπτικός μηχανισμός να ενισχύεται έτσι ώστε τα όποια νέα προβλήματα παρουσιάζονται να αντιμετωπίζονται άμεσα και δραστικά ώστε οι επιπτώσεις να βρουν ένα σταθμισμένο τέλος.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

### Ελληνική

- Αγγελόπουλος, Π., (2008), *«Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικό Σύστημα»*, Β΄ Έκδοση, Αθήνα: Σταμούλης.
- Βαρουφάκης, Γ., (2011), *«Κρίσης Λεξιλόγιο: Οι Οικονομικοί όροι που μας καταδυναστεύουν»*, Αθήνα: Ποταμός.
- Βαρουφάκης, Γ., (2014), *«Η Γένεση της Μνημονιακής Ελλάδας: Ένα χρονικό της Κρίσης»*, Αθήνα: Gutenberg.
- Busch, K., (1986), *«Η κρίση των ευρωπαϊκών κοινοτήτων»*, Αθήνα: Ερατώ
- Γκόγκας, Π., (2010), *«Η δομή το ελληνικού δημόσιου χρέους»*, Εφημερίδα Καθημερινή, 26 Μαΐου 2010.
- Γκόρτσος, Χ., (2000), *«Τραπεζικό Περιβάλλον: Τραπεζικό δίκαιο»*, Πάτρα: Ελληνικό Ανοικτό Πανεπιστήμιο.
- David, H., (2015), *«17 αντιφάσεις και το τέλος του καπιταλισμού»*, Αθήνα: Μεταίχμιο.
- Ελληνική Ένωση Τραπεζών, (2017), *«Στοιχεία τεκμηρίωσης σχετικά με την λειτουργία του ελληνικού τραπεζικού συστήματος»*, σελ. 4
- Ελληνική Ένωση Τραπεζών, (2013), *«Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2011 και το 2012»*, σελ.75,79.
- Εφημερίς της Κυβερνήσεως της Ελληνικής Δημοκρατίας, (2015), Τεύχος Α΄, Αρ. Φύλλου 65-66.
- Eurobank Research, (2012), *«Ελληνικό τραπεζικό σύστημα, μέτρα ενίσχυσης της ρευστότητας και χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας»*, Τόμος VII, Τεύχος 1, σελ. 1-4,6.
- Eurobank Research, (2009), *«Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές»*, Τόμος IV, Τεύχος 8, σελ. 16, 20.

- Eurobank Research, (2010), «Οι Επιπτώσεις στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα από την Υπαγωγή της Ελλάδας στον Μηχανισμό Στήριξης ΕΕ/ΔΝΤ», Τόμος V, Τεύχος 2, σελ. 3.
- Ζωγραφάκης, Σ., Σπαθής, Π., (2011), «Οικονομική Κρίση και ελληνική οικονομία: το τέλος των αποκλίσεων και επιπτώσεις», Ομιλία Ημερίδας 22 Μαρτίου 2010.
- Θεοδωρόπουλος, Η., (2015), «Η ιστορία των κραχ», Περιοδικό Οικονομία.
- Καλφαόγλου, Φ., (2016), «Κεφαλαιακή ενίσχυση των τραπεζών: Αναγκαία αλλά μη ικανή συνθήκη για τη δανειοδότηση της οικονομίας», Οικονομικό Δελτίο της Τράπεζας της Ελλάδος, Τεύχος 43, σελ. 59.
- Κιόχος, Π., Παπανικολάου, Γ., Κιόχος, Α., (2011), «Μακροοικονομική Ανάλυση», Αθήνα: Ελένη Κιόχου.
- Κιόχος, Π., Παπανικολάου, Γ., (2011), «Χρήμα- Πίστη- Τράπεζες», Αθήνα: Ελένη Κιόχου.
- Κολλιντζάς, Τ., Ψαλιδόπουλος, Μ., (2009), «Οι κρίσεις του 1929 και του 2008 και οι πολιτικές αντιμετώπισης τους», παρουσίαση στην ημερίδα του ιδρύματος της Βουλής των Ελλήνων με θέμα «Από την κρίση του 1929 στην κρίση του 2009».
- Κούφαρης, Γ., (2010), «Η παγκόσμια οικονομική κρίση και οι χρηματιστηριακές αγορές», Περιοδικό Χρήμα.
- Μαριάς, Ν., (2011), «Το Μνημόνιο της χρεοκοπίας και ο άλλος δρόμος: Πειραματόζωον η Ελλάς», Αθήνα: Λιβάνη.
- Μιχαλόπουλος, Γ., (2011), «Χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών στη διάρκεια της κρίσης», Alpha Bank
- Νουλάς, Α., Γ., (2005), «Χρήμα και Τράπεζες», Θεσσαλονίκη.
- Πίπερ, Ν., (2007), «Ο Μίδα, τα Κέρματα και οι Μετοχές», Αθήνα: Ψυχογιός.
- Προβόπουλος, Γ., (2009), «Οι δυο παγκόσμιες κρίσεις και η ελληνική οικονομία», παρουσίαση στην Ημερίδα του Ιδρύματος της Βουλής των Ελλήνων για το Κοινοβουλευτισμό και τη δημοκρατία, 12/11/2009.

- Τράπεζα της Ελλάδος, (2016), «Επισκόπηση του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος», σελ. 20
- Τράπεζα της Ελλάδος, (2014), «Το Χρονικό της Μεγάλης Κρίσης: Η Τράπεζα της Ελλάδος 2008-2013», Αθήνα: Κέντρο Πολιτισμού Έρευνας και Τεκμηρίωσης.
- Τσαγκανός, Α., «Τράπεζες και Χρηματοοικονομική Διαμεσολάβηση», Παρουσίαση PowerPoint, Ανοιχτά Ακαδημαϊκά μαθήματα Πανεπιστημίου Πατρών.
- Υπουργείο Οικονομικών, (2017), «Οδικός χάρτης για τη σταδιακή χαλάρωση και άρση των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων».
- Χαρδούβελης, Γ., (2009), «Η κρίση του 2007-2009: Τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές», σελ. 21.
- Χαρδούβελης, Γ., Αναστασάτος, Τ., (2013), «Η μακροοικονομική ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας», σελ.112.
- Krugman, P., (2009), «Η κρίση του 2008 και η επιστροφή των οικονομικών της ύφεσης», Αθήνα: Καστανιώτη.
- O'Neill, J., (2011), «Κρίση και οικονομικός κύκλος: η άποψη της αγοράς», Άρθρο Α.2, Από την διεθνή κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: «Τι μας επιφυλάσσει το μέλλον;», Επιμέλεια Καραμούζης Ν. και Χαρδούβελης Γ., Αθήνα: Λιβάνη.

## Ξενόγλωσση

- Bernanke, B., (2009), «*Financial Reform to Address Systemic Risk*», Speech at the Council on Foreign Relations.
- Bernanke, B., S., and Blinder A., S., (1988), «*Credit, Money, and Aggregate Demand, American Economic Review*», Vol. 78, pp. 435-439.
- Bernanke, B., S., and Gertler M., (1989), «*Agency Costs, Net Worth, and Business Fluctuations, American Economic Review*», Vol. 79, pp. 14-31.
- Dell' Ariccia Giovanni, Enrica Detragiache, Rghuram Rajan, (2008), «*The real effect of banking crises*», Journal of Financial Intermediation, Vol. 17, pp.89-112.

- Dimoulas, C., (2014), «*Exploring the impact of employment policy measures in the context of crisis: The case of Greece*», International Social Security Review, Vol. 67, pp. 49-65.
- Kaminsky, Graciela L. and Carmen M. Reinhart., (1999), «*The Twin Crisis: The Causes of Banking and Balance of Payments Problems*», American Economic Review, Vol. 89, pp. 473-500.
- Minsky H. P., (1972), «*Financial stability revisited: the economics of disaster, Board of Governors of the Federal Reserve System*», Vol. 3, pp. 95-136
- Mishkin, S. F., (1996), «*Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective*», National Bureau of Economic Research, Working Paper 5600.
- Mylonas, H., (2011), «*Is Greece a Failing Developed State? Causes and Socio-economic Consequences of the Financial Crisis*» The Konstantinos Karamanlis Institute for Democracy Yearbook 2011, pp. 77-78.
- Rosenthal, U., Charles, M., Hart, P. (1989): «*Coping with crises: The management of disasters, riots, and terrorism*», C.C. Thomas, Springfield, IL.
- Sharpe, W. F., (1963), «*A simplified model for portfolio analysis*», Management Science, Vol. 9, No. 2, pp. 277-293.
- Stiglitz, J., (2008), «*We Aren't Done Yet: Comments on the Financial Crisis and Bailout*», The Economists' Voice.
- Tudor C., (2009), «*Understanding the roots of the US sub-prime crisis and its subsequent effects*», The Romanian economic Journal, Vol. 12, No. 31, pp. 15-148.

## Ηλεκτρονική

- Τριμηνιαία Έκθεση για την Ελληνική Οικονομία 02-2015. [online] Διαθέσιμο από: <[http://iobe.gr/docs/economy/ECO\\_Q2\\_15\\_PRE\\_GR.pdf](http://iobe.gr/docs/economy/ECO_Q2_15_PRE_GR.pdf)> [πρόσβαση 5/7/2017].
- Επιτροπή της Βασιλείας. [online] Διαθέσιμο από: <<http://www.bis.org/bcbs/basel3.htm>> [πρόσβαση 5/7/2017].

- Η Ελλάδα 10 χρόνια μπροστά: Προσδιορίζοντας το νέο Εθνικό Μοντέλο Ανάπτυξης της Ελλάδας, σελ. 15 [online] Διαθέσιμο από: <[http://www.sev.org.gr/Uploads/pdf/Greece\\_10\\_Years\\_Ahead\\_Executive\\_summary\\_Greek\\_version\\_small.pdf](http://www.sev.org.gr/Uploads/pdf/Greece_10_Years_Ahead_Executive_summary_Greek_version_small.pdf)> [πρόσβαση 5/7/2017].
- Το Χρονικό της Μεγάλης Κρίσης, Τράπεζα της Ελλάδος 2008-2013 [online] Διαθέσιμο από: <<http://www.setee.gr/images/pdf/ToXronikoKrisiTE.pdf>> [πρόσβαση 5/7/2017].
- Τα αίτια της Οικονομικής Κρίσης. [online] Διαθέσιμο από: <<https://oikonomikanea.wordpress.com/2009/08/20/oikonomiki-krisi-aitia/>> [πρόσβαση 5/7/2017].
- Τραπεζικές κρίσεις και πολιτικές αναδιάρθρωσης του τραπεζικού συστήματος. [online] Διαθέσιμο από: <[http://www.hba.gr/5Ekdosis/UplPDFs/deltia/4\\_2002/08.pdf](http://www.hba.gr/5Ekdosis/UplPDFs/deltia/4_2002/08.pdf)> [πρόσβαση 5/7/2017].
- Ευρωπαϊκή Στατιστική Υπηρεσία. [online] Διαθέσιμο από: <<http://ec.europa.eu/eurostat/>> [πρόσβαση 5/7/2017].
- Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης. [online] Διαθέσιμο από: <[https://europa.eu/european-union/index\\_el](https://europa.eu/european-union/index_el)> [πρόσβαση 5/7/2017].
- «Ο ρόλος του χρηματοπιστωτικού συστήματος για την έξοδο από την κρίση και η συμβολή του για μακροχρόνια οικονομική και κοινωνική ανάπτυξη». [online] Διαθέσιμο από: <<http://www.bankofgreece.gr>> [πρόσβαση 5/7/2017].