



**ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ
ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**ΘΕΜΑ: ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ
(ΑΙΤΙΑ & ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ).**

**THE ECONOMIC CRISIS IN GREECE & ABROAD (RESULTS &
EFFECTS).**



**ΔΙΔΑΣΚΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ:
ΙΩΑΝΝΗΣ ΜΠΑΚΑΛΗΣ**

**ΠΡΟΠΤΥΧΙΑΚΗ ΦΟΙΤΗΤΡΙΑ: ΜΑΘΙΟΥΔΗ ΧΡΥΣΟΒΑΛΑΝΤΩ
Α.Μ:13643**

ΜΑΡΤΙΟΣ 2013

ΑΘΗΝΑ

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	3
1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	5
1.1. ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ.....	5
1.2. ΤΑ ΠΡΩΤΑ ΣΤΑΔΙΑ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ.....	6
2. ΤΟ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ.....	7
2.1. Η ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ.....	7
2.2. Η ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ.....	8
3. ΤΟ ΘΕΣΜΙΚΟ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ.....	9
3.1. ΓΕΝΙΚΑ.....	9
3.2. ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΣΗ.....	11
3.2.1 ΓΕΝΙΚΑ.....	11
3.2.2. ΤΑ ΚΥΡΙΟΤΕΡΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΣΗΣ.....	14
4. Η ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ.....	15
4.1. ΓΕΝΙΚΑ.....	15
4.2. ΑΙΤΙΑ.....	16
4.3. ΑΙΤΙΑ ΕΞΑΠΛΩΣΗΣ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ.....	16
4.4. ΟΙ ΚΥΡΙΟΤΕΡΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ.....	17
4.5. ΕΠΑΚΟΛΟΥΘΑ ΚΡΙΣΗΣ.....	18
4.5.1.ΚΕΝΤΡΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ.....	18
4.5.2. ΕΞΕΛΙΞΗ ΒΑΣΙΚΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ.....	19
4.5.3. Η ΜΕΤΑΒΛΗΤΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ.....	23
4.6.ΟΙ ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΤΗΣ ΚΡΙΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ.....	26
4.7. Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ.....	27
4.8. ΤΑ ΜΕΤΡΑ ΔΡΑΣΗΣ ΤΩΝ ΚΕΝΤΡΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ.....	30
5. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	35
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	36-37

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στόχος της παρούσας εργασίας είναι η προσπάθεια περιγραφής της χρηματοπιστωτικής αναταραχής που ξεκίνησε από τις ΗΠΑ και έφτασε στο σημείο να επηρεάσει ολόκληρη εν γένει την οικονομία και η οποία μετεξελίχθηκε σε μια παγκόσμια οικονομική κρίση.

Αυτή η οικονομική κρίση που έφτασε όπως είναι φυσικό στην Ελλάδα το 2008 υποδεικνύει τη σημασία της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος και την ανάγκη διαρκούς προσαρμογής των μηχανισμών μέτρησης και διαχείρισης κινδύνων των τραπεζών τόσο σε εθνικό όσο και σε παγκόσμιο πλαίσιο.

Προκειμένου να μπορέσουμε να παρουσιάσουμε χρονολογικά την εξέλιξη της κρίσης μέχρι σήμερα που διανύουμε το 2012 αλλά και τις επιπτώσεις αυτής που οδήγησαν σιγά σιγά στην εξαθλίωση του ελληνικού κράτους μας, χρησιμοποιήθηκε πρόσφατη αρθρογραφία με στόχο ν' απεικονιστεί αλλά και να ερμηνευτεί το εν λόγω πρόβλημα.

Συγκεκριμένα, το πρώτο κεφάλαιο της παρούσας εργασίας είναι εισαγωγικό και ως στόχο έχει την εξοικείωση του αναγνώστη με το αντικείμενό της και τους στόχους εκπόνησης της.

Το δεύτερο κεφάλαιο της εργασίας, εισάγει τον αναγνώστη στην έννοια της χρηματοοικονομικής σταθερότητας και στη διαφύλαξη της ως βασικό συστατικό για την αποτελεσματική λειτουργία των αγορών. Επίσης, φέρνει τον αναγνώστη σ' επαφή με τις οικονομικές συνθήκες στις ΗΠΑ και παγκοσμίως για να γίνει κατανοητό το της μέγεθος μεταβολής της οικονομίας.

Στο τρίτο κεφάλαιο, αναλύονται οι κύριοι παράγοντες που συνέβαλαν στη μεταβολή του θετικού κλίματος που παρουσίαζε η παγκόσμια οικονομία και οδήγησαν στην εκδήλωση της κρίσης.

Στο τέταρτο κεφάλαιο, παρουσιάζεται η χρονική εξέλιξη της αναταραχής που ξεκίνησε από την αγορά στεγαστικών δανείων και παραθέτονται οι κύριες αιτίες και οι παράγοντες που οδήγησαν στην μετεξέλιξη της σε διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση. Επίσης, πραγματοποιείται καταγραφή των μέχρι σήμερα επιπτώσεων της στις διεθνείς αγορές, αλλά και εκτιμήσεις σχετικά με τις πιθανές επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία.

Το πέμπτο κεφάλαιο, αποτελεί τον επίλογο της παρούσας εργασίας παραθέτοντας χρήσιμα συμπεράσματα για τη λήψη διορθωτικών μέτρων σε τομείς και αρχές που στάθηκαν ανεπαρκείς ν' αντιμετωπίσουν τις οικονομικές ανισορροπίες με στόχο την αντιμετώπιση μελλοντικών κρίσεων.

Τέλος παραθέτει συμπεράσματα όσον αφορά στις μελλοντικές επιπτώσεις της ανωτέρω κρίσης σε παγκόσμιο επίπεδο και ιδιαίτερα για την Ευρώπη η οποία υπέστη το αντίκτυπο της κρίσης.

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1. ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

Αποτελεί κοινό τόπο πως η οικονομική κρίση δεν είναι ένα φαινόμενο που παρατηρείται στις μέρες μας. Κι αυτό γιατί ξεκίνησε από τη «Μεγάλη Ύφεση» του 1930 και κορυφώθηκε στην Ελλάδα το 2008 και συνεχίζει μέχρι και σήμερα.

Η σημερινή παγκόσμια οικονομία εμφανίζεται ευάλωτη καθώς χαρακτηρίζεται από ολοένα αύξηση της ανεργίας, μείωση των μισθών και συντάξεων και έλλειψη χρηματοδότησης μικρομεσαίων επιχειρήσεων από τράπεζες και άλλους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς.

Βασικό χαρακτηριστικό της σύγχρονης οικονομίας αποτελεί η ολοένα επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης. Συνθήκες αβεβαιότητας και επιχειρηματικού κινδύνου περιβάλλουν τους επενδυτές, υποδηλώνοντας την ανάγκη κρατικής παρέμβασης προκειμένου να διασωθεί το χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Ο σκοπός, λοιπόν, της εκπόνησης αυτής της εργασίας, περιορίζεται στην παρακολούθηση των τρεχουσών εξελίξεων της σημερινής οικονομίας. Προβάλλει, μια γενική εικόνα της χρηματοπιστωτικής αγοράς, τις επιπτώσεις στην κοινωνία μας και πιθανούς τρόπους αντιμετώπισης της. Ευχής έργο θα ήταν, να μπορέσουμε να κατακτήσουμε και πάλι μια πιθανή χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

1.2. ΤΑ ΠΡΩΤΑ ΣΤΑΔΙΑ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Η ρίζα του προβλήματος τοποθετείται στις αρχές του 21ου αιώνα μια περίοδο απότομης κατάρρευσης αποτιμήσεων στις εταιρίες υψηλής τεχνολογίας και σε σημαντικές μειώσεις επιτοκίων.

Αρχικά, η παρατεταμένη περίοδος χαμηλών επιτοκίων είχε ως αποτέλεσμα αφενός την αύξηση των επιθυμιών των νοικοκυριών, για φθηνότερο τραπεζικό δανεισμό, και αφετέρου την επίτευξη μεγαλύτερων αποδόσεων από πλευράς πιστωτικών ιδρυμάτων με τη χρήση επιχειρηματικών μοντέλων.

Τέτοιου είδους μοντέλα, έδιναν τη δυνατότητα μεταπώλησης ενός μεγάλου αριθμού δανείων σ' ένα ευρύ φάσμα χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, με στόχο την καλύτερη επίτευξη ρευστότητας. Ωστόσο, αυτό είχε ένα αρνητικό χαρακτηριστικό: την ολοένα δυσκολότερη αξιολόγηση των ιδρυμάτων και τη μη καλύτερη αξιοποίηση των πόρων. Αναλυτικότερα, από την πλευρά των νοικοκυριών, οι καταναλωτές δυσκολεύονται να ανταπεξέλθουν στις πληρωμές των δόσεών τους (λόγω αύξησης της ανεργίας), και οδηγούνται σε κατασχέσεις περιουσιακών στοιχείων, για να εξοφληθούν τα χρέη τους.

2. ΤΟ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

2.1. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ

Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), η Χρηματοοικονομική σταθερότητα μπορεί να οριστεί ως «μια κατάσταση πραγμάτων στην οποία το χρηματοοικονομικό σύστημα – που αποτελείται από τους ενδιάμεσους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς, τις χρηματοοικονομικές αγορές και τις υποδομές των χρηματοοικονομικών αγορών – είναι σε θέση να αντεπεξέρχεται τυχόν διαταραχές και την οποιαδήποτε μη ομαλή διόρθωση των χρηματοοικονομικών ανισορροπιών¹.

Με αυτό τον τρόπο, μετριάζεται η πιθανότητα δημιουργίας μιας σοβαρής αστάθειας στη διαδικασία της χρηματοοικονομικής διαμεσολάβησης, η οποία θα μπορούσε να εξασθενίσει σε σημαντικό βαθμό τη διοχέτευση των αποταμιεύσεων σε κερδοφόρες επενδυτικές ευκαιρίες²»

Η διαφύλαξη λοιπόν της χρηματοοικονομικής σταθερότητας απαιτεί την αναγνώριση των κύριων πηγών κινδύνου όπως είναι η μη σωστή εκτίμηση και διαχείριση των οικονομικών κινδύνων καθώς και η μη αποτελεσματική διανομή των οικονομικών πόρων από τους αποταμιευτές στους επενδυτές³.

Η αναγνώριση των κινδύνων αυτών είναι αναγκαία επειδή η παρακολούθηση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας πρέπει να βρίσκεται πάντα ένα βήμα μπροστά ώστε ν' αντιμετωπίζονται εγκαίρως τυχόν χρηματοπιστωτικές κρίσεις.

Ένα σταθερό επομένως χρηματοοικονομικό σύστημα έχει τη δυνατότητα να επιλύει τυχόν ανισορροπίες, αναπτύσσοντας εσωτερικούς μηχανισμούς οι οποίοι μπορούν ν' αποτρέψουν τη μετάδοση της κρίσης⁴.

¹ Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα(2008)

² <http://www.ecb.int/press/govcdec/otherdec/2011/html/gc111118.el.html> (ΕΚΤ, *Financial Stability Review*, Δεκέμβριος (2011)).

³ http://www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a_id=1

⁴ James O' Connor “*Οικονομική κρίση του κράτους*”, Αθήνα (1977) Εκδόσεις Παπαζήση

2.2 Η ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Το 2007 ο ρυθμός της παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης (εκτός της ζώνης του ευρώ) επιβραδύνθηκε. Η εξέλιξη αυτή συνδεόταν εν μέρει με τις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές εντάσεις που εκδηλώθηκαν στα μέσα του 2007 και επισκίασαν τις οικονομικές εξελίξεις ανά την υφήλιο, καθώς και με την ωρίμανση- έως ένα βαθμό- του κύκλου της παγκόσμιας μεταποιητικής δραστηριότητας.

Αν και η κάμψη της αμερικανικής αγοράς κατοικιών είχε αρχικά μόνο περιορισμένες έμμεσες επιδράσεις, η οικονομική μεγέθυνση στις ΗΠΑ επιβραδύνθηκε σημαντικά το τελευταίο τρίμηνο του ίδιου χρόνου.

Οι επιπτώσεις σε παγκόσμιο επίπεδο από τη χειροτέρευση των προοπτικών της αμερικανικής οικονομίας παρέμειναν περιορισμένες⁵.

Στις σημαντικές αναδυόμενες αγορές, η αναταραχή προκάλεσε πρόσκαιρη άνοδο της μεταβλητότητας στις χρηματοπιστωτικές αγορές, αλλά η ικανότητα των περισσότερων ν' απορροφούν τις επιδράσεις των δυσμενών εξελίξεων φάνηκε να έχει ενισχυθεί σε σύγκριση με το παρελθόν.

Γενικότερα, η οικονομική επέκταση στις αναδυόμενες αγορές, ιδίως αυτές της Ασίας, προχωρούσε με ταχείς ρυθμούς. Ταυτόχρονα, η αβεβαιότητα όσον αφορά στις παγκόσμιες οικονομικές προοπτικές εντάθηκε, αντανακλώντας τη γενικευμένη επανεκτίμηση των κινδύνων, τη διαμόρφωση λιγότερο ευνοϊκών συνθηκών χρηματοδότησης, τις αυξήσεις των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων και την υποχώρηση των δεικτών εμπιστοσύνης⁶.

Επιπλέον μετά από μια περίοδο συγκρατημένων παγκόσμιων πληθωριστικών πιέσεων, ο μετρούμενος πληθωρισμός αυξήθηκε έντονα προς το τέλος του έτους 2007. Στη ζώνη του ευρώ, ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ το 2007 διατηρήθηκε σε πολύ υψηλά επίπεδα (2,6%) δεδομένου ότι ήταν σχετικά περιορισμένη στη διάρκεια του έτους η δυσμενής επίδραση της ανόδου των διεθνών τιμών του πετρελαίου και των

⁵ Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, (2008) Ετήσια Έκθεση 2007

⁶ <http://www.imf.org/External/Pubs/FT/GFSR/2008/01/pdf/text.pdf> (Global Stability Report, (2008)).

αγροτικών προϊόντων καθώς και της αναταραχής στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές⁷.

Επίσης, η αναταραχή στις χρηματοπιστωτικές αγορές που ξεκίνησε από την αγορά στεγαστικών δανείων προς δανειολήπτες μειωμένης πιστοληπτικής ικανότητας εντάθηκε με αποτέλεσμα να οδηγήσει στη χαμηλότερη ανάπτυξη.

Παρά το δυναμισμό των εξαγωγών, η αύξηση των ιδιωτικών επενδύσεων επιβραδύνθηκε. Αυτό αντανakλούσε τη μείωση των επενδύσεων σε κατοικίες λόγω της συρρίκνωσης της κατασκευαστικής δραστηριότητας, καθώς και την επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου των επενδύσεων εκτός κατοικιών που προκλήθηκε από την υποχώρηση των επιχειρηματικών προσδοκιών, ιδίως των μικρομεσαίων επιχειρήσεων⁸.

Αξίζει ωστόσο ν' αναφερθεί πώς παράλληλα με τη χειροτέρευση των οικονομικών συνθηκών, οι τραπεζικές χορηγήσεις εξακολούθησαν ν' αυξάνονται με λιγότερο αυξανόμενο ρυθμό εξαιτίας της αβεβαιότητας που επικρατούσε στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό περιβάλλον.

Η ανάπτυξη στις αναδύμενες οικονομίες παρέμεινε ισχυρή και αντιπροσώπευε σημαντικό μερίδιο της αύξησης του παγκόσμιου ΑΕΠ το 2007, δεδομένου ότι ο ρυθμός ανάπτυξης των ώριμων οικονομιών επιβραδύνθηκε, η οικονομική δραστηριότητα στις αναδύμενες οικονομίες της Ασίας παρέμεινε εύρωστη.

Παρ' όλ' αυτά, δεν θα μπορούσε να παραλειφθεί το γεγονός ότι τα βελτιωμένα μακροοικονομικά μεγέθη, η περαιτέρω μείωση της ευπάθειας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, οι υψηλές τιμές των βασικών εμπορευμάτων και η ισχυρή εγχώρια ζήτηση συνέχισαν να συμβάλλουν στη διατήρηση θετικών οικονομικών προοπτικών. Όμως, οι εξωτερικές χρηματοπιστωτικές συνθήκες επιδεινώθηκαν μετά την παγκόσμια αναταραχή στις χρηματοπιστωτικές αγορές⁹.

⁷ <http://www.bankofgreece.gr/Pages/default.aspx>

⁸ Σειρά ερευνητικών εργασιών, «*Η κρίση των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού επιχειρηματικού κινδύνου*», εισηγητές: Νικόλαος Τριανταφυλλόπουλος, Σπυρίδων Βούλγαρης(Τμήμα Μηχανικών Χωροταξίας, Πολεοδομίας & Περιφερειακής Ανάπτυξης).

⁹ Δαφέρμος Γ.Χ Παπαθεοδώρου,(2010), «*Μακροοικονομικό περιβάλλον, ανισότητα & φτώχεια*»: Μια εμπειρική διερεύνηση για την επίδραση της οικονομικής μεγέθυνσης & της κοινωνικής προστασίας σε

3. ΤΟ ΘΕΣΜΙΚΟ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

3.1. ΓΕΝΙΚΑ.

Όπως είναι γενικότερα γνωστό, τα ενυπόθηκα δάνεια μειωμένης εξασφάλισης, είναι στεγαστικά δάνεια τα οποία δεν μπορούν να προσαρμοστούν στα κριτήρια τα οποία τίθενται για τα δάνεια πρώτης διαλογής «prime» και επομένως εμφανίζουν μεγαλύτερες πιθανότητες αθέτησης μη ολικής αποπληρωμής των δανείων¹⁰.

Η διάκριση αυτή βασίζεται στο ιστορικό του δανειολήπτη, αλλά και στη βαθμολογία που συγκεντρώνει με βάση κάποιους δείκτες που χρησιμοποιούνται για τη πιστοληπτική του αξιολόγηση.

Οι δείκτες αυτοί προκύπτουν:

- όταν διαιρέσουμε το χρέος του οφειλέτη με το ανάλογο εισόδημά του(Dedt/Income) και
- όταν διαιρέσουμε την αξία του δανείου με την ανάλογη αξία της κατοικίας(Loan/Value).

Dedt/Income: Ο δείκτης αυτός δείχνει, τη σχέση του οφειλόμενου ποσού που προκύπτει από τις δόσεις του δανείου ως προς το μηνιαίο εισόδημα του δανειζόμενου. Ο δανειστής χρησιμοποιεί αυτόν τον δείκτη, προκειμένου ν' αποφασίσει το ύψος του ποσού που θα δανείσει. Αν το ποσό είναι >36 τότε μπορεί να επηρεάσει αρνητικά την απόφασή του, διότι θ' αναλογιστεί ότι ο δανειζόμενος δεν είναι σε θέση αποπληρωμής του δανείου.

Loan/Value: Ο δείκτης αυτός δείχνει, την αξία του δανείου ως προς την τρέχουσα τιμή του ακινήτου που έχει αγοραστεί με το δάνειο. Ο δανειστής, χρησιμοποιεί αυτόν τον δείκτη, προκειμένου να εξετάσει το ενδεχόμενο αν οι πιθανές ζημιές σε

Ελλάδα και ΕΕ,(Παρατηρητήριο Οικονομικών και Κοινωνικών εξελίξεων) Ινστιτούτο Εργασίας ΓΣΕΕ Αθήνα

¹⁰ Βλέπε: Τριανταφυλλόπουλος, Βούλγαρης «Σειρά ερευνητικών εργασιών»

περίπτωση αθέτησης της υπόσχεσης της πληρωμής, μπορούν να περιοριστούν από την πώληση του ακινήτου.

Οι υποψήφιοι δανειολήπτες οι οποίοι συγκεντρώνουν βαθμολογία κάτω του 55% όσον αφορά τον πρώτο δείκτη και κάτω του 85% για τον δεύτερο καλούνται «subprime» δηλαδή μειωμένης εξασφάλισης¹¹.

3.2 ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΣΗ

3.2.1 Γενικά

Τιτλοποίηση είναι η διαδικασία βάσει της οποίας δάνεια ή γενικότερα χρηματοδοτήσεις και συναφή στοιχεία του ενεργητικού των τραπεζών και λοιπών επιχειρήσεων ομαδοποιούνται και τυποποιούνται, ώστε ν' αποτελέσουν τη βάση για τη δημιουργία τίτλων ή χρεογράφων ικανών να πουληθούν στην δευτερογενή αγορά σε ενδιαφερόμενους επενδυτές¹².

Πρωτεύοντα ρόλο στη διαδικασία τιτλοποίησης διαδραματίζει η Εταιρία Ειδικού Σκοπού (Special Purpose Vehicle-SPV) η οποία αγοράζει το πωλούμενο ενεργητικό, διαμορφώνει τους όρους τιτλοποίησης και διαθέτει τους τίτλους στο επενδυτικό κοινό.

Η τιτλοποίηση αποτελεί μια αρκετά σύνθετη διαδικασία η οποία αποτελείται από τα παρακάτω στάδια¹³:

- * Επιλογή ομοειδών στοιχείων του ενεργητικού ή των απαιτήσεων της τράπεζας ή της επιχείρησης τα οποία μπορούν ν' αποτελέσουν αντικείμενο τιτλοποίησης.

¹¹ Αγγελόπουλος Π.(2005)

¹² Αγγελόπουλος Π.(2005) Τράπεζες και χρηματοπιστωτικό σύστημα: Αγορές, προϊόντα, κίνδυνοι
Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα

¹³ Αγγελόπουλος Π.(2005)

- * Συνεργασία με ειδική εταιρία επενδυτικού σκοπού η οποία αναλαμβάνει την υλοποίηση της τιτλοποίησης και τη διάθεση των τίτλων στο επενδυτικό κοινό.
- * Πώληση των υπό τιτλοποίηση απαιτήσεων στην εταιρία ειδικού σκοπού.
- * Επιλογή απ' αυτήν της μορφής του ομολογιακού δανείου που θα καλύψει το τιτλοποιούμενο ενεργητικό.
- * Αξιολόγηση και κατάταξη σε κατηγορία πιστωτικού κινδύνου του τιτλοποιούμενου ενεργητικού η οποία πραγματοποιείται από αναγνωρισμένη εταιρία πιστοληπτικής αξιολόγησης.
- * Τιμολόγηση των ομολογιών σε συνάρτηση με την αξιολόγηση του πιστωτικού κινδύνου.
- * Μεταβίβαση στην εταιρία ειδικού σκοπού των τιτλοποιούμενων απαιτήσεων και είσπραξη της αξίας αυτών.
- * Διάθεση των τίτλων στους επενδυτές, θεσμικούς ή άλλους.
- * Είσπραξη των ροών τίτλων από τους οφειλέτες των τιτλοποιούμενων στοιχείων και την προώθηση τους στους επενδυτές.

Όπως έχει ήδη αναφερθεί, χρησιμοποιούνται διάφορα επιχειρηματικά μοντέλα και εταιρίες ειδικού σκοπού που έχουν ως κύριο σκοπό την καλύτερη επίτευξη ρευστότητας.

Τέτοιου είδους μοντέλο είναι: το “originate and distribute model”.

Εισήρθε για πρώτη φορά το 1980 και είναι το μέσο με τ' οποίο οι τράπεζες χρησιμοποιούν για να εκμεταλλευτούν όσο το δυνατόν καλύτερα τα μερίδια αγοράς και ν' αντλήσουν ρευστότητα.

Έτσι λοιπόν, αντί να κρατούν τα δάνεια που οι ίδιοι δημιουργούν, οι τράπεζες άρχισαν σταδιακά να διανέμουν δάνεια στην δευτερογενή αγορά είτε απευθείας, είτε συσκευάζοντας τα, σε μια πλειάδα χρηματοοικονομικών προϊόντων τα οποία υπάγονται στην κατηγορία των ενυπόθηκων ομολογιακών δανείων¹⁴.

¹⁴ <http://www.imf.org/External/Pubs/FT/GFSR/2008/01/pdf/text.pdf> (Global Stability Report(2008)).
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2012/02/pdf/text.pdf> (Global Stability Report (2012)).

Η δραστηριότητα αυτή έχει τα εξής πλεονεκτήματα:

- ☆ Διαφοροποίηση των πηγών τροφοδότησης τραπεζών
- ☆ Μείωση πιστωτικού κινδύνου
- ☆ Ελαχιστοποίηση του κόστους χρηματοδότησης
- ☆ Άντληση επιπλέον ρευστότητας από την πώληση δανείων

Εκτός από το ρόλο των τραπεζών στη διαδικασία αυτή πολύ σημαντικός είναι και ο ρόλος των ιδρυμάτων που δημιουργούν δάνεια, τα οποία πωλούν στην τράπεζα κι αυτή μέσω των εταιριών ειδικού σκοπού τα τιτλοποιεί και τα διαθέτει στην αγορά.

Οι εταιρίες ειδικού σκοπού αποτελούν ένα μεγάλο κομμάτι της τραπεζικής βιομηχανίας. Οι τράπεζες είναι αυτές οι οποίες ουσιαστικά ιδρύουν τις εταιρίες αυτή ως οχήματα ειδικού σκοπού με στόχο να διακρίνουν στοιχεία του ενεργητικού και να τα μετατρέπουν σε MBS(Mortgage-Backed Securities)¹⁵ τα οποία διαθέτουν σε πελάτες τους με αντάλλαγμα. Οι τράπεζες δεν έχουν τον έλεγχο αυτών των εταιριών που δρουν ανεξάρτητα όμως είναι άμεσα συνδεδεμένες μαζί τους καθώς υποχρεούνται να τους τροφοδοτούν με ρευστότητα.

Ουσιαστικά, οι εταιρίες ειδικού σκοπού δεν είναι τίποτε άλλο παρά ένας τρόπος των τραπεζών να μεταφέρουν σε αυτές στοιχεία του ενεργητικού με στόχο την παροχή επιπλέον ρευστότητας. Αυτός είναι και ο κυριότερος λόγος για τον οποίο οι αγορές χρήματος πάγωσαν όταν οι τράπεζες αναγκάστηκαν να προβούν σε παροχή επιπλέον ρευστότητας προκειμένου να ικανοποιήσουν τις υποχρεώσεις τους προς τις εταιρίες.

¹⁵ Αναφέρονται στην τιτλοποίηση ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων

3.2.2. Διάκριση τιτλοποίησης

A. Mortgage- Backed Securities MBS. (Ενυπόθηκοι τίτλοι)

Αναφέρονται στην τιτλοποίηση ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων. Πραγματοποιείται η συνάθροιση μιας ομάδας μεμονωμένων δανείων, μετατρέποντας τα σε τίτλους τα οποία εξασφαλίζονται από τις απαιτήσεις κατά των στοιχείων του ενεργητικού του ενυπόθηκου οφειλέτη¹⁶.

B. Collateralized Debt Obligations CDOs.(Εξασφαλισμένες χρεωστικές υποχρεώσεις)

Είναι η επόμενη εξέλιξη των MBS. Πρόκειται, λοιπόν για το δέσιμο μιας κατηγορίας ενυπόθηκων ομολογιακών δανείων από μια εταιρία ειδικού σκοπού η οποία επαναξιολογεί και κατατάσσει το τιτλοποιούμενο ενεργητικό σε διάφορες μερίδες με διαφορετικό Βαθμό πιστωτικής αξιολόγησης και προτεραιότητα αποπληρωμής. Π.χ. 1 CDO= 100 MBS.

Ο επενδυτής λοιπόν ανάλογα με το ρίσκο που θέλει ν' αναλάβει μπορεί να επιλέξει σε ποια κατηγορία θέλει να επενδύσει. Δεν ήταν όμως μόνο οι επενδυτές που έψαχναν για μεγαλύτερες αποδόσεις αλλά και οι τράπεζες που εκτέθηκαν σ' αυτή τη μορφή επενδυτικών προϊόντων¹⁷.

Γι' αυτό λοιπόν το λόγο, όταν άρχισαν να δημιουργούνται προβλήματα και να προκαλούνται ζημιές, άρχισε με τη σειρά του να δημιουργείται ένα κλίμα έλλειψης εμπιστοσύνης. Ο πανικός κατέλαβε την αγορά καθώς χιλιάδες επενδυτές ήθελαν να εξέλθουν με αποτέλεσμα την υπερπροσφορά και την κατακόρυφη μείωση των τιμών αυτών των προϊόντων¹⁸.

¹⁶ Μαλινδρέτου Β. «Σύγχρονα χρηματοοικονομικά προϊόντα» Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα(2002)

¹⁷ Αγγελόπουλος Π.(2005) Τράπεζες και χρηματοπιστωτικό σύστημα: Αγορές, Προϊόντα, Κίνδυνοι, Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα

¹⁸ Νομική βιβλιοθήκη(2008) Ενιαία εποπτεία του χρηματοπιστωτικού τομέα-Τιτλοποίηση απαιτήσεων, Αθήνα

4. Η ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

4.1 ΓΕΝΙΚΑ

Το 2007 χαρακτηρίστηκε από την αναταραχή την οποία προκάλεσε η αύξηση των επισφαλειών στην αγορά στεγαστικών δανείων προς νοικοκυριά χαμηλής πιστοληπτικής ικανότητας στις ΗΠΑ (subprime mortgage market), η οποία επεκτάθηκε ταχύτατα στις χρηματοπιστωτικές αγορές διεθνώς.

Τα απώτερα αίτια της αναταραχής μπορούν ν' αποδοθούν στην αλληλεπίδραση κυρίως τριών παραγόντων¹⁹:

- Στην αναζήτηση επενδύσεων υψηλής απόδοσης από τους επενδυτές, η οποία συνοδεύταν και από ανάληψη μεγαλύτερου ρίσκου
- Στο υψηλό επίπεδο ρευστότητας
- Στην αυξανόμενη χρήση από τις τράπεζες μιας επιχειρηματικής στρατηγικής που βασίζεται στη χορήγηση πιστώσεων που πωλούνταν σε επενδυτές(originate and distribute model)²⁰.

Ο συνδυασμός αυτός οδήγησε στην υποεκτίμηση των κινδύνων και δημιούργησε σταδιακά στην αγορά συνθήκες έντονης αστάθειας.

Από τα τέλη του 2007 οι εταιρίες πιστοληπτικής αξιολόγησης άρχισαν να υποβαθμίζουν μεγάλο αριθμό προϊόντων(π.χ. ομολογιακούς τίτλους και άλλα σύνθετα επενδυτικά προϊόντα), που σχετίζονταν με στεγαστικά δάνεια χαμηλής πιστοληπτικής ικανότητας.

¹⁹ Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (2007) Ετήσια Έκθεση 2006

²⁰ Η πρακτική αυτή οδήγησε αφενός στη μείωση κινήτρων αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας των δανειοληπτών και αφετέρου στην εμφάνιση σύνθετων επενδυτικών προϊόντων που χαρακτηρίζονται από πολύπλοκο τρόπο τιμολόγησης και έλλειψη δευτερογενούς αγοράς για τη διαπραγμάτευση τους.

4.2. ΑΙΤΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Τα ποσοστά καθυστέρησης, των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων μειωμένης εξασφάλισης, αυξήθηκαν λόγω:

- 1ο. Ότι υπάρχει πιθανότητα ύστερα από μια περίοδο 2-3 ετών να γίνεται δυσκολότερη η αποπληρωμή των δανείων αυτών και
- 2ο. Η αύξηση των επιτοκίων καθιστούσε αδύνατη την αποπληρωμή ακόμα περισσότερο για το λόγο ότι οι τιμές των κατοικιών που αγοράστηκαν με αυτά τα δάνεια έχαναν την αξία τους με την πάροδο του χρόνου.

4.3. ΑΙΤΙΑ ΕΞΑΠΛΩΣΗΣ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Αρκετοί είναι οι παράγοντες που μπορούν να εξηγήσουν πώς ο κίνδυνος για την ύπαρξη ζημιών στην αγορά στεγαστικών δανείων επεκτάθηκε ραγδαία στις χρηματοπιστωτικές αγορές και ιδρύματα. Σε αυτό συνέβαλε το γεγονός ότι:

Πρώτο. Οι απαιτήσεις των χρηματαγορών που προέρχονταν κυρίως από τα στεγαστικά δάνεια χαμηλής πιστοληπτικής ικανότητας.

Δεύτερο. Οι ανακοινώσεις μεγάλων εταιριών πιστοληπτικής διαβάθμισης δημιούργησαν κλίμα απαισιοδοξίας, με αποτέλεσμα μείωση της εμπιστοσύνης των επενδυτών.

Οι επενδυτές για το λόγο ό τι δεν μπορούσαν να ποσοτικοποιήσουν τον κίνδυνο θέλησαν να εξέλθουν από την αγορά που είχε ως συνέπεια την έλλειψη ρευστότητας.

Πέρα των τραπεζών που κατέγραψαν ζημιές από την άμεση έκθεση τους στα εν λόγω προϊόντα ενεπλάκησαν και τράπεζες που είχαν έμμεση έκθεση σ' αυτά εξαιτίας της υποχρέωσης παροχής έκτακτης ρευστότητας προς ειδικές επενδυτικές εταιρίες που επένδυαν στα εν λόγω προϊόντα.

Η ανάγκη για παροχή έκτακτης ρευστότητας καθώς υπήρχε αβεβαιότητα ως προς το σύνολο των επισφαλών τοποθετήσεων και υποχρεώσεων, είχε ως αποτέλεσμα να σημειωθούν ανοδικές πιέσεις στα διατραπεζικά επιτόκια.

4.4. ΟΙ ΚΥΡΙΟΤΕΡΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ

Η μεγαλύτερη οικονομική κρίση του 21^{ου} αιώνα οφείλεται κατά κύριο λόγο στη διάθεση των επενδυτών να ρισκάρουν ώστε να πετύχουν υψηλές αποδόσεις και υψηλό επίπεδο ρευστότητας²¹.

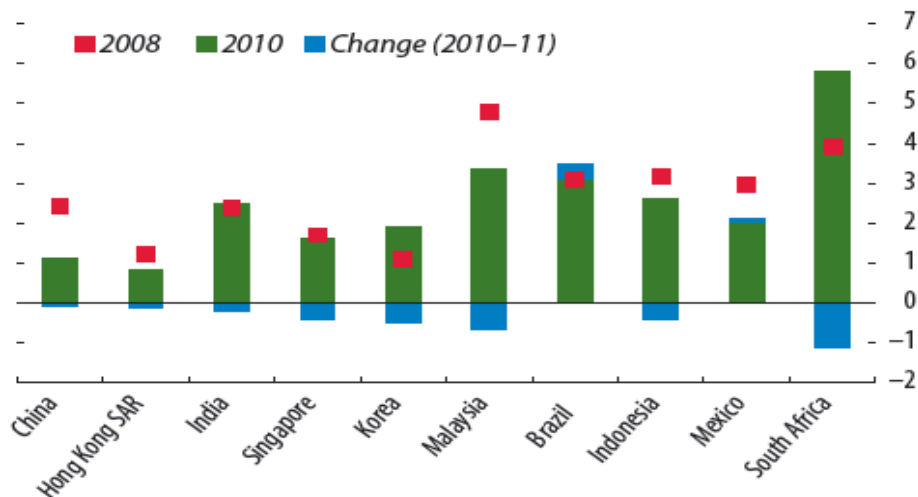
Η κρίση λοιπόν του 2008 οφείλεται στην αδυναμία αποπληρωμής των δικαιούχων λόγω χρηματικής ανεπάρκειας. Ωστόσο, εκείνο που διαχωρίζει τη πρόσφατη κρίση από τις προηγούμενες είναι το γεγονός ότι ο αντίκτυπος της δεν περιορίστηκε μόνο στα πιστωτικά ιδρύματα(τράπεζες), αλλά επηρέασε και μεγάλους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς και τη γενικότερη παγκόσμια και ελληνική κοινωνία με αναπάντεχα και δίχως προηγούμενο αποτελέσματα στην καθημερινή μας ζωή.(Διάγραμμα 1.1)²².

(Διάγραμμα 1.1.). Μη Διαμορφωμένα Δάνεια σε επιλεγμένες οικονομίες, 2008, 2010 και 2011.

(σε ποσοστό επί % των συνολικών δανείων ανά χώρα)

²¹ Οικονομική κρίση του κράτους James 'Ο Connor Αθήνα Παπαζήσης 1977

²² (International Monetary Fund (October 2012).



Πηγή: International Monetary Fund (October 2012)

Παρατηρήσεις όσον αφορά το παραπάνω διάγραμμα:

Ο σκοπός του παραπάνω διαγράμματος (Διάγραμμα 1.1), είναι να δείξει τις χρηματοπιστωτικές αλλαγές στην περίοδο 2008-2011 στα ποσοστά λήψεως δανείων των ακόλουθων χωρών. Στις παραπάνω οικονομίες, με χαρακτηριστικό παράδειγμα τη Μαλαισία ό το 2008 είχε φτάσει στο 5% και έπεσε το 2011 κάτω από το μηδέν, και την Νότια Αφρική όπου μεταξύ 2008-2010 είχε φτάσει το 6% και έπεσε στο -1 το 2011. Αυτό δείχνει ότι με την πάροδο των χρόνων η ευημερία των κρατών αυτών έχει επηρεαστεί σημαντικά, με χώρες να φτάνουν ολοένα και πιο κάτω από το όριο της φτώχειας. Άμεσες λύσεις στα προβλήματα δεν υπάρχουν και οι άνθρωποι να οδηγούνται σε καταστάσεις τρέλας και απελπισίας.

4.5. ΤΑ ΕΠΑΚΟΛΟΥΘΑ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Έως τώρα έχουμε αναφερθεί στα αίτια και στις επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης στην πολιτεία της Αμερικής και άλλων κρατών της Ευρώπης, αλλά όχι και στις επιπτώσεις που είχε η Ελλάδα από τη στιγμή που ξέσπασε αυτή η χρηματοπιστωτική κρίση.

Η χρηματοπιστωτική αυτή κρίση των τραπεζών που ξεκίνησε στην Ελλάδα το 2008 και συνεχίζει ακάθεκτη μέχρι και σήμερα, έχει επηρεάσει τόσο την οικονομία της χώρας μας, όσο και την ευημερία των κατοίκων. Συγκεκριμένα, στα παρακάτω κεφάλαια παρουσιάζονται τα χαρακτηριστικά των κεντρικών τραπεζών στην Ελλάδα, η εξέλιξη των βασικών επιτοκίων στεγαστικών δανείων και μη, η γενικότερη εξαθλίωση της κοινωνίας μας που προσπαθεί με δυσκολία να αντεπεξέλθει και τα μέτρα δράσης των τραπεζών ενάντια στην κρίση.

4.5.1 Κεντρικές Τράπεζες στην Ελλάδα.

Τα τελευταία χρόνια το σύνολο της τραπεζικής ρευστότητας, έχει επηρεαστεί καθοριστικά από τη συνδυαστική επίδραση της αδυναμίας πρόσβασης στις διεθνείς αγορές και της εκροής καταθέσεων, των δυσμενών οικονομικών συνθηκών (που προκάλεσαν επιδείνωση της ποιότητας των δανειακών χαρτοφυλακίων) και της αναδιάρθρωσης του δημόσιου χρέους με τη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα.

Οι παράγοντες αυτοί άσκησαν ισχυρές πιέσεις στη ρευστότητα και την κεφαλαιακή βάση των ελληνικών τραπεζών, απειλώντας τη σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος και την ευρωστία αρκετών τραπεζών.

Σε αυτό το δεδομένο πλαίσιο, η Τράπεζα της Ελλάδος και η πολιτεία προέβησαν σε σειρά ενεργειών που αποσκοπούσαν στην θωράκιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και της ασφάλειας των καταθέσεων.

Μερικές από αυτές τις ενέργειες ήταν οι εξής:

- ❖ η κάλυψη των βραχυπρόθεσμων αναγκών ρευστότητας των τραπεζών, με την παροχή δυνατότητας προσφυγής στο μηχανισμό έκτακτης χρηματοδότησης (“emergency liquidity assistance – ELA”)
- ❖ η επάρκεια των “Χρηματοδοτικών Πόρων”, δηλαδή εκείνων που προορίζονται για την οικονομική κάλυψη των τραπεζών.
- ❖ η εξυγίανση αδύναμων τραπεζών, βάσει ενός διευρυμένου νομικού πλαισίου
- ❖ η απαίτηση από όλες τις ελληνικές τράπεζες να αυξήσουν την κεφαλαιακή τους βάση σε ένα συντηρητικά εκτιμημένο επαρκές επίπεδο.

Στη διαδικασία αυτή, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο παρείχαν καθοδήγηση και διασφάλισαν τη συνέπεια με τους σκοπούς του Προγράμματος Οικονομικής Προσαρμογής, όπως επίσης και συμβουλευτικές υπηρεσίες στην Τράπεζα της Ελλάδος.

Επίσης συνυπολογίστηκαν τα παρακάτω²³ :

- **Η εκτίμηση των κεφαλαιακών αναγκών** όλων των τραπεζών σε ενοποιημένη βάση, όπως προέκυψε από τη λεπτομερή αξιολόγηση που είχε πραγματοποιηθεί τους πρώτους μήνες του 2012.
- **Η επικαιροποιημένη εκτίμηση των συνιστωσών των Χρηματοδοτικών Πόρων**, που συμπεριέλαβε και γεγονότα που συμπεριέλαβε και γεγονότα που έλαβαν χώρα αργότερα το 2012
- Το δυνητικό κόστος από ενδεχόμενες στο μέλλον εξυγιάνσεις και
- Ένα ικανό απόθεμα ασφαλείας.

Η Τράπεζα της Ελλάδος εκπόνησε επίσης, το Μάρτιο του 2012, μελέτη στρατηγικής αξιολόγησης του τραπεζικού τομέα. Η μελέτη αξιολόγησε τις προοπτικές βιωσιμότητας των τραπεζών, εφαρμόζοντας ένα πολύ ευρύτερο σύνολο

²³ Τράπεζα της Ελλάδος, «Κοινωνική Πολιτική & Κοινωνική συνοχή στην Ελλάδα σε συνθήκες οικονομικής κρίσης», Ιούνιος(2012), Αθήνα.

κριτηρίων (τόσο εποπτικών όσο και επιχειρησιακών) και χρησιμοποιώντας χρηματοοικονομικά και εποπτικά στοιχεία²⁴.

Από τη μελέτη προέκυψαν τέσσερις “συστηματικές τράπεζες” – η Εθνική Τράπεζα, η Eurobank, η Alpha Bank και η Τράπεζα Πειραιώς, οι οποίες και κρίθηκαν κατάλληλες για δημόσια στήριξη. Οι “μη συστηματικές τράπεζες”, όπως προβλέπεται στο Μνημόνιο Συνεννόησης του Δεκεμβρίου 2012 (Μνημόνιο), θα πρέπει να ανακεφαλαιοποιηθούν από τον ιδιωτικό τομέα μέχρι το τέλος Απριλίου 2013²⁵.

4.5.2. Εξέλιξη των βασικών επιτοκίων

☆ Επιτόκια Νέων Καταθέσεων και Δανείων σε ευρώ.

Αμετάβλητο παρέμεινε, το Νοέμβριο του 2012, το μέσο σταθμικό επιτόκιο του συνόλου των καταθέσεων, ενώ, αντίθετα, το αντίστοιχο επιτόκιο του συνόλου των νέων δανείων παρουσίασε πτώση (Πίνακας 1). Σαν αποτέλεσμα, το επιτοκιακό περιθώριο μειώθηκε κατά 13 μονάδες βάσης και διαμορφώθηκε στις 2,84 μονάδες.

Αναλυτικότερα, αμετάβλητα παρέμειναν, το Νοέμβριο του 2012, τα μέσα επιτόκια των καταθέσεων μίας ημέρας από νοικοκυριά και των καταθέσεων από επιχειρήσεις στο 0,47% και 0,41% αντίστοιχα. Το μέσο επιτόκιο των καταθέσεων από νοικοκυριά με συμφωνημένη διάρκεια έως 1 έτος παρουσίασε πτώση κατά 4 μονάδες βάσης και διαμορφώθηκε στο 4,60%. Το μέσο σταθμισμένο επιτόκιο του συνόλου των νέων καταθέσεων παρέμεινε αμετάβλητο στο 2,79%.

Όσον αφορά στα δάνεια, το μέσο επιτόκιο των καταναλωτικών δανείων χωρίς καθορισμένη διάρκεια παρέμεινε αμετάβλητο, το Νοέμβριο του 2012, στο 14,80%, ενώ το μέσο επιτόκιο καταναλωτικών δανείων καθορισμένης διάρκειας με επιτόκιο

²⁴ <http://www.bankofgreece.gr/Pages/default.aspx>

²⁵ http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Publications/ekt.aspx?Filter_By=7 (Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα(2012)).

σταθερό μέχρι 1 έτος ή κυμαινόμενο παρουσίασε άνοδο κατά 7 μονάδες βάσης και διαμορφώθηκε στο 8,11%.

Το μέσο επιτόκιο των επιχειρηματικών δανείων χωρίς καθορισμένη διάρκεια παρέμεινε αμετάβλητο στο 7,49%, ενώ το μέσο επιτόκιο της αντίστοιχης κατηγορίας παρουσίασε μικρή πτώση κατά 3 μονάδες βάσης και διαμορφώθηκε στο 10,05%. Το μέσο επιτόκιο των επιχειρηματικών δανείων συγκεκριμένης διάρκειας με επιτόκιο κυμαινόμενο ή σταθερό για 1 έτος παρουσίασε πτώση 11 μονάδες βάσης στο 7,39% για δάνεια μέχρι 250.000 ευρώ, παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητο στο 6,24% για δάνεια από 250.000 μέχρι 1 εκατ. ευρώ και μειώθηκε κατά 8 μονάδες βάσης στο 5,62% για τα δάνεια άνω του 1 εκατ. Ευρώ. Τέλος το μέσο επιτόκιο στεγαστικών δανείων για δάνεια με επιτόκιο κυμαινόμενο ή σταθερό έως 1 έτος παρουσίασε άνοδο κατά 6 μονάδες βάσης και διαμορφώθηκε στο 2,94%. Το μέσο επιτόκιο του συνόλου των νέων δανείων προς νοικοκυριά και επιχειρήσεις παρουσίασε μείωση κατά 13 μονάδες βάσης, το Νοέμβριο του 2012, και διαμορφώθηκε στο 5,63%. Η μείωση, όμως, αυτή οφείλεται σε ρυθμίσεις δανείων με σχετικά χαμηλό επιτόκιο στη κατηγορία λοιπά δάνεια προς νοικοκυριά.

☆ Επιτόκια στα Υφιστάμενα Υπόλοιπα Καταθέσεων και δανείων σε ευρώ.

Μικρή άνοδο παρουσίασε, το Νοέμβριο του 2012 το μέσο σταθμισμένο επιτόκιο που εφαρμόζεται στα υφιστάμενα υπόλοιπα του συνόλου των καταθέσεων, ενώ το αντίστοιχο επιτόκιο του συνόλου των δανείων παρέμεινε ουσιαστικά αμετάβλητο. Σαν αποτέλεσμα, το επιτοκιακό περιθώριο μειώθηκε κατά 5 μονάδες βάσης στις 2,94 εκατοστιαίες μονάδες (Πίνακας 2).

Ειδικότερα, το Νοέμβριο του 2012, τα μέσα επιτόκια στα υφιστάμενα υπόλοιπα των καταθέσεων από νοικοκυριά και των καταθέσεων από επιχειρήσεις έως 2 έτη παρέμειναν ουσιαστικά αμετάβλητα στο 4,61% και 4,46% αντίστοιχα. Το μέσο επιτόκιο στα υφιστάμενα υπόλοιπα των δανείων με διάρκεια άνω των 5 ετών παρέμεινε αμετάβλητο στο 3,22% για τα στεγαστικά δάνεια, στο 4,68% για τα επιχειρηματικά και στο 6,04% για τα επαγγελματικά.

Το μέσο επιτόκιο του συνόλου των καταθέσεων, παρουσίασε μικρή αύξηση κατά 3 μονάδες και διαμορφώθηκε στο 2,89%, ενώ το αντίστοιχο του συνόλου των δανείων στο 5,83%.

Πίνακας 1: Μέσα επιτόκια νέων καταθέσεων και δανείων σε ευρώ²⁶

		Σεπτέμβριος 2012	Οκτώβριος 2012	Νοέμβριος 2012
ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ	1ημ νοικοκυριά	0,46	0,47	0,47
	1ημ επιχ/σεις	0,45	0,41	0,41
	>=1ετ νοικοκυριά	4,60	4,64	4,60
	Μέσο επιτ όλων των καταθέσεων	2,75	2,79	2,79
	Καταναλωτικά χωρίς καθορ διαρ	14,79	14,80	14,80
ΔΑΝΕΙΑ	Επιχ/κα χωρίς καθορ διαρ	7,54	7,49	7,49
	Επαγ/κα χωρίς καθορ διαρ	10,08	10,08	10,05
	Καταναλωτικά με συγκ διαρ & επι σταθ 1 ετ ή κυμαι	7,75	8,04	8,11
	Επιχειρηματικά με συγκ διάρκεια & επιτόκιο σταθερό 1 έτος ή κυμαινόμενο:			
	<=250.000	7,44	7,50	7,39
	250.000-1 εκατ	6,37	6,26	6,24
	>1 εκατ	5,46	5,70	5,62
	Στεγαστικά επιτ σταθ 1 ετ ή κυμαι	3,01	2,88	2,94
	Μέσο επιτ όλων των δανείων	5,77	5,76	5,63
	Περιθώριο επιτ	3,02	2,97	2,84

²⁶ Πηγή: http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/News/PressReleases/Displtem.aspx?Item_ID=4139&List_ID=1af869f3-57fb-4de6-b9ae-bdfd83c66c95&Filter_by=DT

Πίνακας 2: Μέσα επιτόκια στα υφιστάμενα υπόλοιπα των καταθέσεων και δανείων σε ευρώ²⁷

		Σεπτέμβριος	Οκτώβριος	Νοέμβριος
		2012	2012	2012
ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ	Νοικοκυριά έως 2 έτη	4,65	4,60	4,61
	Επιχ/σεις έως 2 έτη	4,51	4,46	4,46
	Μέσο επιτ συνόλου καταθέσεων	2,86	2,86	2,89
ΔΑΝΕΙΑ	Στεγαστικά >5 ετών	3,25	3,24	3,22
	Επιχ/κα >5 ετών	4,78	4,68	4,68
	Επαγ/κα >5ετών	6,12	6,03	6,04
	Μέσο επιτ συνόλου δανείων	5,91	5,85	5,83
	Περιθώριο επιτ	3,05	2,99	2,94

4.5.3. Η μεταβλητότητα των επιτοκίων

Κατά την αξιολόγηση των εξελίξεων στην αγορά χρήματος, είναι σημαντικό ν' αναλυθεί όχι μόνο το επίπεδο των επιτοκίων αλλά και η μεταβλητότητα τους.

Όσον αφορά το πρώτο ζήτημα, οι κεντρικές τράπεζες τα τελευταία χρόνια προσπαθούν οι αποφάσεις νομισματικής πολιτικής που λαμβάνουν και η ανακοίνωση τους να μην προκαλούν ανεπιθύμητη αβεβαιότητα, η οποία κατά κανόνα θ' αποτυπωνόταν στην αυξημένη μεταβλητότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών²⁸.

Ενώ, όσον αφορά το δεύτερο ζήτημα, η ανάλυση της μεταβλητότητας βοηθά να κατανοήσουμε τη μικροδομή των αγορών χρήματος και την αποτελεσματικότητα λειτουργίας τους. Π.χ. συγκρίνοντας τη μεταβλητότητα των επιτοκίων για συγκεκριμένες διάρκειες προς το μέσο επίπεδο της μεταβλητότητας για όλες τις διάρκειες η κεντρική τράπεζα μπορεί, σε κάποια τμήματα της αγοράς χρήματος ν'

²⁷ Πηγή: http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/News/PressReleases/Displtem.aspx?Item_ID=4139&List_ID=1af869f3-57fb-4de6-b9ae-bdfd83c66c95&Filter_by=DT

²⁸ Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα(2008)

αναγνωρίσει κινήσεις που πιθανόν να συνδέονται με τις ατέλειες της αγοράς και να εμποδίζουν την αποτελεσματική μετάδοση της νομισματικής πολιτικής²⁹.

Μετά την αυξημένη μεταβλητότητα που χαρακτήρισε τις περισσότερες χρηματοπιστωτικές αγορές τα τελευταία χρόνια, άρχισαν ταυτόχρονα να κλιμακώνονται και οι εντάσεις στην αγορά χρήματος εξαιτίας της αυξανόμενης αβεβαιότητας που συνεχίζεται να κλιμακώνεται και τις ενδεχόμενες μεγάλες ζημιές των τραπεζών.

Αυτά τα φαινόμενα ενισχύθηκαν και από τη δυσκολία αποτίμησης των εν λόγω χρηματοπιστωτικών προϊόντων. Έτσι λοιπόν, αυτή η κατάσταση οδήγησε πολλές τράπεζες να συσσωρεύουν ρευστά διαθέσιμα και η συνολική ρευστότητα της αγοράς να μειώνεται σημαντικά.

Για να διευκολύνει την καλύτερη κατανομή της ρευστότητας μεταξύ των τραπεζών, το Ευρωσύστημα διεξήγαγε ποικίλες πράξεις παροχής ρευστότητας κατά τη διάρκεια των τελευταίων ετών. Τα μέτρα αυτά, σε συνδυασμό με μια ενεργητική επικοινωνιακή πολιτική, συνέβαλαν στην ομαλότερη λειτουργία της αγοράς τουλάχιστον βραχυχρόνια και καθησύχασαν τις τράπεζες ότι οι ανάγκες τους θα καλυφθούν. Έτσι, μειώθηκε κάπως και η μεταβλητότητα στο ανεξασφάλιστο τμήμα της αγοράς.

²⁹ «Ελληνική αγορά εργασίας: χαρακτηριστικά, εξελίξεις και προκλήσεις», ομιλίες ημερίδας 22/03/10, Τράπεζα Ελλάδος.

4.6. ΟΙ ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Αρχικά, οι προοπτικές για την ελληνική οικονομία ήταν βασικά ευνοϊκές με μικρή μείωση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης, καθώς και οι επιδράσεις από τη διεθνή συγκυρία εμφανίζονταν έμμεσες επισημαίνοντας όμως το υψηλό επίπεδο πληθωρισμού που οφείλεται στις σοβαρές μακροοικονομικές ανισορροπίες και τις διαρθρωτικές αδυναμίες του Ελληνικού Οικονομικού Συστήματος.

Όσον αφορά τις Ελληνικές Τράπεζες η αποδοτικότητα και η κεφαλαιακή επάρκεια τους διατηρήθηκαν σε ικανοποιητικό βαθμό συμβάλλοντας στη σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος.

Ο αντίκτυπος της κρίσης παραμένει έμμεσος για το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα και επικεντρώνεται στα εξής³⁰:

Κίνδυνο ρευστότητας.

Αν και οι χορηγήσεις των Ελληνικών Τραπεζικών ομίλων χρηματοδοτούνται από καταθέσεις άνω του 92% η μη ομαλή λειτουργία της διατραπεζικής αγοράς, λόγω της επιφυλακτικότητας των τραπεζών, οδήγησε σε κατάργηση των χορηγήσεων και τώρα δεν υπάρχει ή ενδέχεται δυσκολότατη η ανάπτυξη οικονομικής ανάπτυξης λόγω έλλειψης πόρων.

Αύξηση καθυστερήσεων των εξοφλήσεων.

Η αύξηση των καθυστερήσεων ολοένα και μεγαλώνει και θα συνεχιστεί να εντείνεται και τα επόμενα χρόνια. Η μείωση των πόρων και η ταυτόχρονη αύξηση τιμών, επιτοκίων και φόρων καθιστά αδύνατο από πλευράς νοικοκυριών ν' ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις τους, με αποτέλεσμα οι τράπεζες καθημερινά να οδηγούνται σε ολοένα και μεγαλύτερες κατασχέσεις και διαγραφές δανείων.

³⁰http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/%CE%88%CE%BA%CE%B8%CE%B5%CF%83%CE%B7_%CE%B3%CE%B9%CE%B1_%CF%84%CE%B7%CE%BD_%CE%B1%CE%BD%CE%B1%CE%BA%CE%B5%CF%86%CE%B1%CE%BB%CE%B1%CE%B9%CE%BF%CF%80%CE%BF%CE%AF%CE%B7%CF%83%CE%B7.pdf

4.7. Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Η κρίση της ελληνικής οικονομίας του 2008-2010 παρουσίασε πτώση: η μεταβολή του ΑΕΠ ήταν -4,5% (έναντι -2,0% το 2009). Εντελώς περιληπτικά, οι σημαντικότερες εξελίξεις ήταν οι εξής:

Ανεργία. Το ποσοστό ανεργίας το 2010 έφτασε το 12,5% σε ετήσια βάση (από 9,5% το 2009 και 7,7% το 2008). Στην κρίσιμη (για την κατανομή του οικογενειακού εισοδήματος) κατηγορία των ανδρών ηλικίας 30-44 ετών, η αύξηση ήταν ακόμη πιο εντυπωσιακή: από 3,9% το 2008 και 5,6% το 2009 σε 8,7% το 2010.

Μισθοί ιδιωτικού τομέα. Το 2010 οι πραγματικές αποδοχές στο μη τραπεζικό ιδιωτικό τομέα υποχώρησαν κατά 7,3% ενώ στις τράπεζες κατά 6,2%.

Εισοδήματα αυτοαπασχόλησης. Σημαντικός (αν και προς το παρόν ανεξακρίβωτος) ο αριθμός των ατομικών και άλλων μικρομεσαίων επιχειρήσεων που έκλεισαν λόγω της ύφεσης. Πολύ περισσότερες κατάφεραν μεν να επιβιώσουν, αλλά με επίσης σημαντική μείωση των εσόδων τους. Έτσι, τα εισοδήματα από αυτοαπασχόληση (ακόμη και από τα «ευγενή» ελευθέρια επαγγέλματα, ιατρών, νομικών και μηχανικών) μειώθηκαν.

Πληθωρισμός. Παρά την ύφεση, ο εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή ανέβηκε το 2010 στο 4,7% (έναντι 1,4% το 2009), κυρίως εξαιτίας της αύξησης των συντελεστών ΦΠΑ αλλά και της ανόδου των τιμών των καυσίμων διεθνώς (πάντοτε σε συνδυασμό με διάφορες στρεβλώσεις στις εγχώριες αγορές αγαθών).

Όπως και στην Ελλάδα έτσι στην Πορτογαλία και Ιταλία αυτή η δημοσιονομική κρίση τείνει να επισκιάζει την επικείμενη οικονομική κρίση, με μία διαφορά ότι σε σχέση με την Ιταλία η Ελλάδα παρουσίαζε αυξητική πορεία. Στην πραγματικότητα τα δημόσια ελλείμματα ως ποσοστό ΑΕΠ, παρουσίαζαν μείωση πριν το ξέσπασμα της κρίσης ενώ κατά τη διάρκεια αυτής παρέμενε σταθερό. (βλέπε παρακάτω πίνακα 3).

ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ	ΕΕ15	ΕΛΛΑΔΑ	ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑ	ΙΤΑΛΙΑ	ΙΣΠΑΝΙΑ	ΓΑΛΛΙΑ
Δημόσιες Δαπάνες/ΑΕΠ	47,7	45,9	43,1	49,1	40,5	53,2
Δημόσια έσοδα/ΑΕΠ	45,1	39,4	39,1	45,5	38,3	49,9
Δημόσιο έλλειμμα/ΑΕΠ	-2,6	-6,5	-4,1	-3,5	-2,2	-3,3
ΔΗΜΟΣΙΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ/ΑΕΠ						
Μισθοί δημόσ υπαλλήλων	10,8	11	13	10,9	10,5	13,3
Δαπάνες εκπαιδ	5,2	2,9	6,8	4,7	4,4	6,3
Δαπάνες υγείας	6,4	4,4	6,5	6,2	5,4	7,5
Δαπάνες κοινων προστασίας	18,8	17,2	14	18	13,4	21,4
Τόκοι δημόσιου χρέους	3,6	8,7	3,2	6,6	3	3
Δαπάνες γεν κυβέρνησης	7,1	10,6	6,8	10,3	5,7	7,6
Άμυνα	1,6	2,6	1,4	1,2	1,1	2,1
ΦΟΡΟΙ/ΑΕΠ						
Συνολ έσοδα από φόρους & εισφ κοιν ασφάλισης	41,3	34,1	35,3	41,9	34,9	45,4
Φορολογ. έσοδα	27,2	21,2	23,7	28,9	22,5	27,1
Συνολ εισφορών κοινωνικής ασφάλισης	14,3	12,9	11,6	13,1	12,9	18,5
Φόροι εισοδ πλούτου	13,2	8	9,1	14,4	20,5	10,9
Φόροι εισοδήματος	12,3	7,6	8,8	13,9	10,2	9,9
Φόροι προσωπ. Εισοδήματος	9,7	4,5	5,5	10,9	7	7,4
Φόροι κερδών ΑΕ	ΜΗ ΔΙΑΘ	2,9	3,2	2,9	3,1	2,5

Παρατηρήσεις όσον αφορά τον παραπάνω πίνακα:

Συγκριτικά με τις υπόλοιπες ευρωπαϊκές χώρες η Ελλάδα υστερεί σημαντικά στο να μπορέσει να αντεπεξέλθει στις υποχρεώσεις της προς το κράτος. Συγκεκριμένα, η στατιστική έρευνα που έγινε από τη Eurostat έδειξε ότι τα κρατικά έξοδα της Ελλάδας σε σχέση με τα έσοδα της ήταν μεγαλύτερα και με σχετικά χαμηλό μερίδιο κρατικών εσόδων από εμπορικές συναλλαγές (δηλ. εξαγωγές προϊόντων), οδηγήθηκε σε δανεισμό από τις άλλες χώρες ΕΕ και το δημόσιο έλλειμμα να φτάσει στο -6,5 (με δεύτερη την Πορτογαλία με -4,5).

Για τις κύριες δημόσιες δαπάνες, που δεν αφορούν κοινωνικές παροχές παρατηρείται ότι δύο χώρες με το μεγαλύτερο συσσωρευμένο χρέος (Ελλάδα και Πορτογαλία) καταβάλλουν σημαντικό ποσοστό ΑΕΠ στους πιστωτές τους με τη μορφή τόκων (6%-7% ΑΕΠ), ενώ οι δημόσιες δαπάνες που αφορούν κοινωνικές παροχές (λχ. Δαπάνες εκπαίδευσης, υγείας και κοινωνικής προστασίας), είναι πολύ χαμηλά.

Αξίζει να σημειωθεί ότι, σύμφωνα με έρευνες, η κατάσταση στην οποία έχει φτάσει η Ελλάδα, οφείλεται στην έλλειψη φορολογικών εσόδων και φόρων εισοδήματος πλούτου. Αυτό δείχνει ότι η φοροαπαλλαγή στους πλούσιους είναι σύνηθες φαινόμενο, με αποτέλεσμα να αδικούνται και να εκμεταλλεύονται οι πολίτες των κατώτερων κοινωνικών στρωμάτων (χαμηλοσυνταξιούχοι και υπάλληλοι ιδιωτικού τομέα).

Τέλος, είναι σημαντικό ν' αναφερθεί ότι η έλλειψη δημόσιων εσόδων οφείλεται και στους χαμηλούς φόρους εισοδήματος και κερδών που επηρεάζει ακόμη περισσότερο την ευημερία του κράτους³².

³¹ Αντλήθηκε από: «Κοινωνική πολιτική & κοινωνική συνοχή στην Ελλάδα σε συνθήκες οικονομικής κρίσης», Τράπεζα της Ελλάδος(Ιούνιος 2012), Αθήνα.

³² «Κοινωνική πολιτική & κοινωνική συνοχή στην Ελλάδα σε συνθήκες οικονομικής κρίσης», Τράπεζα της Ελλάδος(Ιούνιος 2012), Αθήνα.

4.8. ΤΑ ΜΕΤΡΑ ΔΡΑΣΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Η εκτίμηση των κεφαλαιακών αναγκών διενεργήθηκε τους πρώτους μήνες του 2012 από την Τράπεζα της Ελλάδος. Σκοπός ήταν η συντηρητική εκτίμηση των κεφαλαιακών αναγκών όλων των τραπεζών, ώστε να πληρούνται τα ελάχιστα απαιτούμενα επίπεδα Κύριων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων κατά την περίοδο 2012-2014.

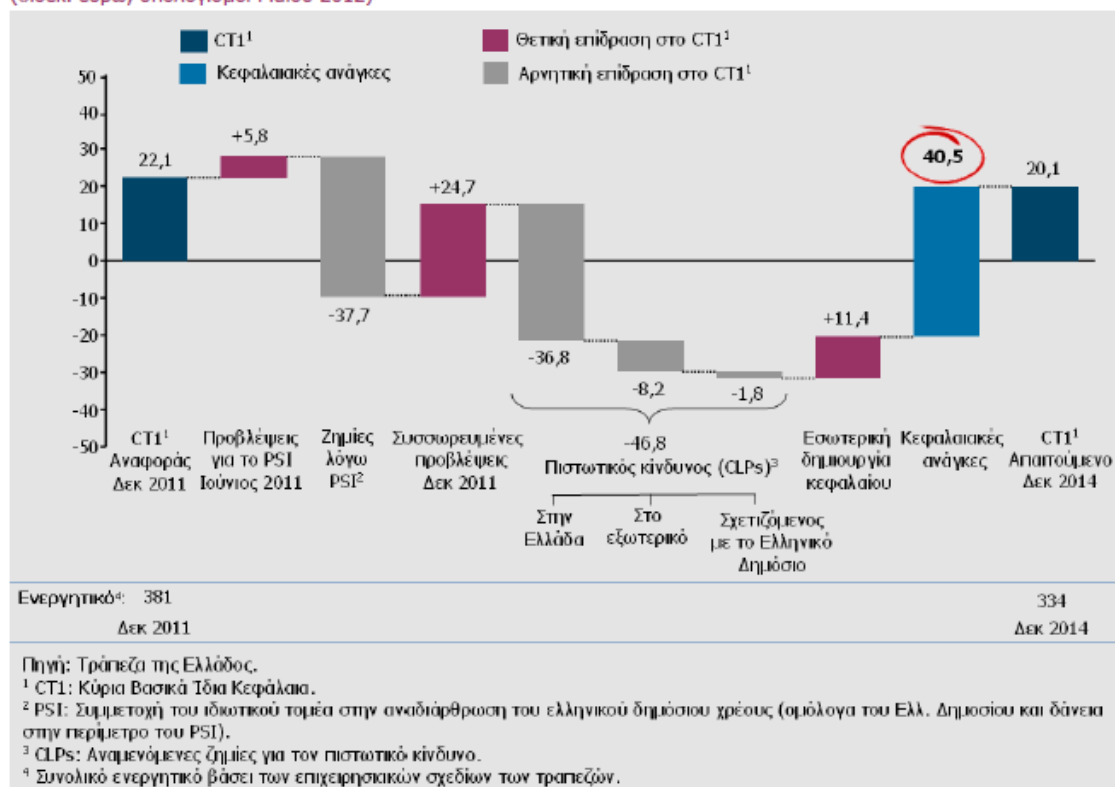
Για την εκτίμηση των κεφαλαιακών αναγκών χρησιμοποιήθηκαν δύο μακροοικονομικά σενάρια, τα οποία αντανακλούσαν τη δια-φαινόμενη για την περίοδο 2012-2014 εξέλιξη βασικών οικονομικών δεικτών (π.χ. ρυθμός ανόδου του πραγματικού ΑΕΠ, ποσοστό ανεργίας, πληθωρισμός, τιμές κατοικιών και λοιπών ακινήτων).

Ως σημείο εκκίνησης χρησιμοποιήθηκαν τα Κύρια Βασικά Ίδια Κεφάλαια Αναφοράς το Δεκέμβριο του 2011, όπως υποβλήθηκαν από τις τράπεζες, και κατόπιν εκτιμήθηκε η εξέλιξη των Κύριων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων κατά την προαναφερθείσα περίοδο, λαμβάνοντας υπόψη τα ακόλουθα στοιχεία:

- Ζημίες από τη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα στην ανταλλαγή ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου και επιλεγμένων δανείων που ήταν στην περίμετρο του PSI, μετά την αφαίρεση των ήδη σχηματισμένων για το λόγο αυτό ειδικών προβλέψεων.

Διάγραμμα Ι.1 Διαδικασία για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών αναγκών (Δεκέμβριος 2011 – Δεκέμβριος 2014, ενοποιημένη βάση)

(δισεκ. ευρώ, υπολογισμοί Μαΐου 2012)



- **Αναμενόμενες ζημιές πιστωτικού κινδύνου (Credit Loss Projections - CLPs) από δάνεια που έχουν χορηγηθεί:**

(α) **στην Ελλάδα**, βάσει των εκτιμήσεων της εταιρίας συμβούλων BlackRock Solutions, η οποία εκπόνησε διαγνωστική μελέτη για τα χαρτοφυλάκια εγχώριων δανείων των ελληνικών τραπεζών,

(β) **στο εξωτερικό**, με βάση την εφαρμογή από την Τράπεζα της Ελλάδος της μεθοδολογίας που είχε εφαρμόσει η Ευρωπαϊκή Τραπεζική Αρχή (EBA) στην πανευρωπαϊκή προσομοίωση ακραίων καταστάσεων του Ιουνίου 2011, και

(γ) **σε φορείς και οργανισμούς σχετιζόμενους με το Δημόσιο**, βάσει των εκτιμήσεων της BlackRock ή της Τράπεζας της Ελλάδος. Και στις τρεις περιπτώσεις από τις αναμενόμενες ζημιές αφαιρέθηκαν οι συσσωρευμένες προβλέψεις των τραπεζών για τον πιστωτικό κίνδυνο.

• **Εκτιμώμενη εσωτερική δημιουργία κεφαλαίου** κατά την περίοδο 2012-2014, όπως προκύπτει από τη συντηρητική θεώρηση των βασικών στοιχείων λειτουργικής κερδοφορίας που προέβλεπαν τα υποβληθέντα από τις τράπεζες τριετή επιχειρησιακά σχέδια. Επιπλέον, συνεκτιμήθηκαν οι ενέργειες ενίσχυσης των κεφαλαίων που είχαν ολοκληρωθεί μέχρι το πέρας της άσκησης.

Πίνακας I.1 Διαδικασία για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών αναγκών (Δεκέμβριος 2011 – Δεκέμβριος 2014, ενοποιημένη βάση)

(εκατ. ευρώ, εκτιμήσεις Μαΐου 2012)

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

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Τέλος, η Τράπεζα της Ελλάδος υπολόγισε το στόχο για το **απαιτούμενο επίπεδο** των Κύριων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων στο τέλος κάθε έτους έως και το 2014, με βάση το στόχο που είχε τεθεί για τον αντίστοιχο **δείκτη** σε κάθε σενάριο και την εξέλιξη των σταθμισμένων για τον κίνδυνο στοιχείων ενεργητικού (Risk-Weighted Assets – RWAs).

Πιο συγκεκριμένα, προκειμένου να διασφαλιστεί ότι οι τράπεζες δεν υποεκτιμούν το βαθμό έκθεσής τους σε κίνδυνο, τα σταθμισμένα για τον κίνδυνο στοιχεία ενεργητικού προσαρμόστηκαν βάσει της αυστηρότερης μεθοδολογίας της Τράπεζας της Ελλάδος.

Στη συνέχεια, οι κεφαλαιακές ανάγκες κάθε τράπεζας υπολογίστηκαν ως η διαφορά ανάμεσα:

(α) στο στόχο που τέθηκε για το απαιτούμενο επίπεδο των Κύριων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων της στο τέλος κάθε έτους έως και το 2014 και

(β) στα αντίστοιχα εκτιμώμενα επίπεδα των Κύριων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων της. (βλ. Διάγραμμα I.1 και Πίνακα I.1)³³.

Τον Οκτώβριο του 2012, η Τράπεζα της Ελλάδος **επικαιροποίησε την εκτίμηση των κεφαλαιακών αναγκών** με βάση τα προκαταρκτικά οικονομικά αποτελέσματα του πρώτου εξαμήνου του 2012. Η επικαιροποίηση επιβεβαίωσε το μέγεθος των κεφαλαιακών αναγκών που είχε ήδη εκτιμηθεί με συντηρητικό τρόπο.

Και αναφορικά σε παγκόσμιο επίπεδο τα μέτρα δράσης παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα ³⁴.

³³ Βλέπε: http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/Εκθεση_για_την_ανακεφαλαίωση.pdf

³⁴ International Monetary Fund(October 2012)

Πίνακας 3: Τα κρατικά μέτρα διάσωσης των χωρών ΕΕ³⁵.

ΤΑ ΚΡΑΤΙΚΑ ΣΧΕΔΙΑ ΔΙΑΣΩΣΗΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ	
<u>ΗΠΑ</u> : κεφαλαιακή ενίσχυση με αγορά μεριδίων τραπεζών	<u>ΕΛΛΑΔΑ</u> : χρήση κονδυλίων του ΑΕΠ για τη στήριξη των τραπεζών και κεφαλαιακή ενίσχυση για εγγυήσεις δανείων
<u>ΓΕΡΜΑΝΙΑ</u> : κεφαλαιακή ενίσχυση τραπεζών με χωρίς όριο ρευστότητα	<u>ΓΑΛΛΙΑ</u> : κεφαλαιακή ενίσχυση και μερική κρατικοποίηση
<u>ΣΟΥΗΔΙΑ</u> : αγορά μετοχών προβληματικών τραπεζών και ενίσχυση διατραπεζικής ρευστότητας	

³⁵ <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/update/01/index.htm> (International Monetary Fund 2008 & 2012)

5. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η έναρξη της δεκαετίας του 21^{ου} αιώνα βρίσκει την ευρωπαϊκή οικονομία στη δίνη μιας οικονομικής και κοινωνικής αναταραχής. Η παγκόσμια κρίση που ξέσπασε, μετά την κατάρρευση της αγοράς των επισφαλών στεγαστικών δανείων στις ΗΠΑ, έχει οδηγήσει σε έντονες αναταράξεις στην οικονομική δραστηριότητα με ιδιαίτερα αρνητικές επιπτώσεις στα εισοδήματα και στις συνθήκες διαβίωσης του πληθυσμού.

Επίσης, προβλήματα δημιουργήθηκαν από την έλλειψη δημοσιονομικών μέτρων που έπρεπε να ληφθούν από τις περισσότερες ευρωπαϊκές κυβερνήσεις για την καλύτερη δυνατή ανάπτυξη των χωρών. Αποτέλεσμα των παραπάνω ήταν, οι οικονομίες αυτές να μην μπορούν να ορθοποδήσουν.

Τα νοικοκυριά, λόγω της υψηλής κατανάλωσης μέσω του δανεισμού, οδηγήθηκαν σε δυσμενείς καταστάσεις φτώχειας. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα, η οικονομία να πέσει σε ακόμη βαθύτερη ύφεση που καθιστούσε αδύνατο από την Κυβέρνηση (Αμερικής και Ελλάδας αργότερα) ν' αντιμετωπίσει τις κοινωνικές επιπτώσεις που προκλήθηκαν.

Το βιοτικό επίπεδο της ελληνικής κοινωνίας, δεν αναμένεται να επιστρέψει τουλάχιστον και μέχρι το 2015, στα επίπεδα προ κρίσης και θα έχει περιορισμένη επίδραση στη μείωση της φτώχειας.

Αν η ασκούμενη πολιτική δεν κινηθεί προς μια κατεύθυνση ανάπτυξης, οι δυσμενείς επιπτώσεις θα συνεχιστούν και στα επόμενα χρόνια, θέτοντας σε σημαντικό βαθμό κινδύνου την κοινωνική συνοχή της χώρας.

BIBΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Βιβλιογραφία Ελληνική:

- Αγγελόπουλος Π. (2005) Τράπεζες & χρηματοπιστωτικό σύστημα: Αγορές, Προϊόντα, Κίνδυνοι Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα
- Δαφέρμος Γ.Χ Παπαθεοδώρου (2010) Μακροοικονομικό περιβάλλον ανισότητα και φτώχεια: Μια εμπειρική διερεύνηση για την επίδραση της οικονομικής μεγέθυνσης και της κοινωνικής προστασίας σε Ελλάδα και Ε.Ε Παρατηρητήριο Οικονομικών & Κοινωνικών Εξελίξεων Ινστιτούτο Εργασίας ΓΣΕΕ Αθήνα
- Ελληνική αγορά εργασίας: χαρακτηριστικά, εξελίξεις και προκλήσεις: ομιλίες ημερίδας 22 Μαρτίου 2010, Τράπεζα της Ελλάδος
- Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα(2008)
- Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα(2012)
- Κοινωνική πολιτική και κοινωνική συνοχή στην Ελλάδα σε συνθήκες οικονομικής κρίσης, Τράπεζα της Ελλάδος Αθήνα Ιούνιος 2012
- Μαλινδρέτος Π.(2001) Επενδυτική επανάσταση, Εκδόσεις Παπαζήση Αθήνα
- Μαλινδρέτου Β.(2002) Σύγχρονα χρηματοοικονομικά προϊόντα, Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα
- Νομική βιβλιοθήκη.(2008) Ενιαία εποπτεία του χρηματοπιστωτικού τομέα- Τιτλοποίηση απαιτήσεων Αθήνα
- Σειρά ερευνητικών εργασιών: « Η κρίση των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού επιχειρηματικού κινδύνου, τα αίτια και οι μηχανισμοί της». Σπυρίδων Βούλγαρης, Νικόλαος Τριανταφυλλόπουλος Τμήμα μηχανικών Χωροταξίας Πολεοδομίας & Περιφερειακής Ανάπτυξης Πανεπιστήμιο Θεσσαλίας
- Τράπεζα της Ελλάδος Νομισματική πολιτική

2. Βιβλιογραφία Ξενόγλωσση:

- Οικονομική κρίση του κράτους James O'Connor Αθήνα Παπαζήσης 1977.
- Global Stability Report (2008).
- Global Stability Report (2012)
- International Monetary Fund (2008)
- International Monetary Fund (October 2012).

3. Ιστοσελίδες:

- http://www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a_id=1
- <http://www.bankofgreece.gr/Pages/default.aspx>
- http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/%CE%88%CE%BA%CE%B8%CE%B5%CF%83%CE%B7_%CE%B3%CE%B9%CE%B1_%CF%84%CE%B7%CE%BD_%CE%B1%CE%BD%CE%B1%CE%BA%CE%B5%CF%86%CE%B1%CE%BB%CE%B1%CE%B9%CE%BF%CF%80%CE%BF%CE%AF%CE%B7%CF%83%CE%B7.pdf
- <http://www.imf.org/External/Pubs/FT/GFSR/2008/01/pdf/text.pdf>
- <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2012/02/pdf/text.pdf>
- <http://www.imf.org/external/news/default.aspx>
- http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Publications/ekt.aspx?Filter_By=7
- <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/update/01/index.htm>
- <http://www.ecb.int/press/govcdec/otherdec/2011/html/gc111118.el.htm>

