

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ



ΘΕΜΑ:

ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΚΑΤΑ ΤΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΤΗΣ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ-
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ Eurobank
Ergasias A.E.

ΤΟΥ ΣΠΟΥΔΑΣΤΗ: ΓΕΡΑΚΗ ΙΩΑΝΝΗ Α Μ: 15212

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΓΚΟΥΜΑΣ ΣΠΥΡΙΔΩΝ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά όλους τους καθηγητές του τμήματος για την βοήθεια και τις γνώσεις που μου παρείχαν κατά τη διάρκεια της φοίτησης μου. Η πολύτιμη βοήθεια και καθοδήγηση τους υπήρξε αρωγός για την ολοκλήρωση της συγκεκριμένης εργασίας. Επίσης, θα ήθελα να απευθύνω ευχαριστίες στο οικογενειακό μου περιβάλλον, το οποίο στήριξε τις σπουδές μου με διάφορους τρόπους, φροντίζοντας για την καλύτερη δυνατή μόρφωσή μου. Τέλος, ευχαριστώ όλους τους φίλους μου, που είναι δίπλα μου και με στηρίζουν ανιδιοτελώς και πιστεύουν σε μένα.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

| | |
|---|----|
| ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΟ ΣΗΜΕΙΩΜΑ..... | 4 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: Ιστορική αναδρομή και ρόλος των τραπεζών στο Ελληνικό τραπεζικό σύστημα | 6 |
| 1.1 Ιστορία των τραπεζών από την αρχαία Ελλάδα | 6 |
| 1.2 Εξέλιξη των τραπεζών στην ελληνική νεότερη εποχή | 8 |
| 1.3 Οι ελληνικές τράπεζες στον 21 ^ο αιώνα | 9 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Το φαινόμενο της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης το 2007 και η εξάπλωση της στον Ελλαδικό χώρο..... | 17 |
| 2.1 Ορισμός της οικονομικής κρίσης..... | 17 |
| 2.2 Τα αίτια και οι επιπτώσεις μιας οικονομικής κρίσης | 18 |
| 2.3 Το ξέσπασμα της μεγάλης κρίσης του 2007 | 19 |
| 2.4 Η εξάπλωση της κρίσης στην Ευρωζώνη και μετέπειτα στην Ελλάδα | 23 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: Η επιρροή της οικονομικής κρίσης στην επενδυτική δραστηριότητα και στα οικονομικά μεγέθη | 28 |
| 3.1 Η περίπτωση των ομολόγων | 28 |
| 3.1.1 Τι είναι ένα ομόλογο..... | 28 |
| 3.1.2 Βασικές έννοιες-διακρίσεις Ομολόγων | 29 |
| 3.1.3 Διαχρονική εξέλιξη των ομολόγων στην Ελλάδα..... | 31 |
| 3.2 Η περίπτωση των επενδύσεων..... | 33 |
| 3.2.1 Τι είναι μία επένδυση | 33 |
| 3.2.2 Χαρακτηριστικά-Διακρίσεις μιας επένδυσης..... | 34 |
| 3.2.3 Διαχρονική διαμόρφωση των επενδύσεων στην Ελλάδα..... | 35 |
| 3.3 Η περίπτωση των καταθέσεων | 37 |
| 3.3.1 Τι είναι μία κατάθεση..... | 37 |
| 3.3.2 Είδη καταθέσεων | 37 |
| 3.3.3 Διαμόρφωση διαχρονικού ύψους των καταθέσεων..... | 38 |
| 3.4 Η περίπτωση της Ρευστότητας | 41 |
| 3.4.1 Τι είναι Ρευστότητα | 41 |
| 3.4.2 Διαχείριση της Ρευστότητας | 42 |
| 3.4.3 Διαμόρφωση Διαχρονικού ύψους Ρευστότητας..... | 43 |

| | |
|--|----|
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: Χρηματοοικονομική ανάλυση της Eurobank Ergasias SA για τα έτη 2007-2010..... | 45 |
| 4.1 Ανάλυση Κατάστασης Ενεργητικού..... | 45 |
| 4.2 Ανάλυση κατάστασης Παθητικού | 50 |
| 4.3 Ανάλυση Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης | 54 |
| 4.4 Ανάλυση Αριθμοδεικτών | 57 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: Χρηματοοικονομική ανάλυση της Eurobank Ergasias S.A. κατά τη διάρκεια της δημοσιονομικής προσαρμογής της Ελλάδας για τα έτη 2011-2016..... | 64 |
| 5.1 Διαχρονική ανάλυση των κερδών της Τράπεζας..... | 64 |
| 5.2 Διαχρονική ανάλυση των δανείων και των απαιτήσεων από τους πελάτες. | 65 |
| 5.3 Διαχρονική ανάλυση αξίας επενδυτικού χαρτοφυλακίου της Τράπεζας ... | 69 |
| 5.4 Διαχρονική ανάλυση των καταθέσεων της τράπεζας | 70 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ..... | 73 |
| ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ..... | 75 |
| ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ | 76 |

ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΟ ΣΗΜΕΙΩΜΑ

Η παρούσα πτυχιακή εργασία με τίτλο: Μεταβολές πριν και κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης στο τραπεζικό σύστημα της Ελλάδας – Χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων της Eurobank Ergasias A.E. πραγματοποιήθηκε στα πλαίσια της φοίτησης μου στο τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής του Α.Ε.Ι. ΠΕΡΑΙΑ Τ.Τ. Η εργασία έχει ως στόχο να αναδείξει τις κυριότερες μεταβολές που προήλθαν κατά την διάρκεια της οικονομικής κρίσης στον κόσμο και μετέπειτα στην Ελλάδα, καθώς και να επισημάνει χρήσιμα συμπεράσματα αναλύοντας τις οικονομικές καταστάσεις της τράπεζας Eurobank στο χρονικό πλαίσιο των μεταρρυθμίσεων που προέκυψαν από το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης.

Στο πρώτο κεφάλαιο της εργασίας γίνεται μια ιστορική αναδρομή στο ρόλο των τραπεζών και στην εξέλιξη τους στο οικονομικό σύστημα της χώρας. Στο δεύτερο κεφάλαιο παρουσιάζεται το φαινόμενο της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης καθώς και η εξάπλωση της στον Ελλαδικό χώρο και η άμεση σχέση που έχει με τις τράπεζες. Στο τρίτο κεφάλαιο πραγματοποιείται η ανάλυση των ομολόγων, των επενδύσεων, των καταθέσεων, των ανακεφαλαιοποιήσεων και της ρευστότητας των τραπεζών που υπάγονται στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα κατά την περίοδο της κρίσης και έπειτα.

Στη συνέχεια, στο τέταρτο κεφάλαιο ακολουθεί η ανάλυση των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων της τράπεζας Eurobank για τα έτη 2007-2010 με την χρήση διαγραμμάτων και αριθμοδεικτών. Μέσω αυτής της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι εφικτή η διεξαγωγή συμπερασμάτων με σκοπό την ενημέρωση και την επισήμανση των δυνατών και αδύνατων σημείων της τράπεζας. Στο πέμπτο κεφάλαιο πραγματοποιείται μελέτη των οικονομικών καταστάσεων της Eurobank για τα έτη 2011-2016, έτσι ώστε να προσδιοριστούν τα κέρδη, οι καταθέσεις, τα δάνεια μαζί με τις απαιτήσεις και τέλος η αξία του επενδυτικού χαρτοφυλακίου της. Το έκτο και τελευταίο κεφάλαιο λειτουργεί ως κατακλείδα και περιλαμβάνει τα συμπεράσματα που προκύπτουν από την διεξαγωγή της προαναφερθείσας έρευνας.

Τέλος, για την ανάπτυξη και διερεύνηση των παραπάνω ορών, έχουν χρησιμοποιηθεί στοιχεία ερευνών από διάφορες πηγές που ανευρίσκονται στο διαδίκτυο, καθώς και κείμενα από ορισμένες βιβλιογραφίες που είναι ικανές να προσφέρουν χρήσιμες πληροφορίες για το υπό εξέταση ζήτημα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: Ιστορική αναδρομή και ρόλος των τραπεζών στο Ελληνικό τραπεζικό σύστημα

Στο παρακάτω κεφάλαιο θα πραγματοποιηθεί μια ιστορική αναδρομή από τις πρώτες μορφές των τραπεζών που εμφανίστηκαν μέχρι και την δημιουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Επιπλέον, αναφέρεται η διαχρονική εξέλιξη της μορφής των ελληνικών τραπεζών μέχρι τη σημερινή εποχή, καθώς και στη δημιουργία της πρώτης Τράπεζας της Ελλάδος. Καταληκτικά, γίνεται μια αναφορά στα τραπεζικά ιδρύματα της χώρας.

1.1 Ιστορία των τραπεζών από την αρχαία Ελλάδα

Ως τράπεζα ορίζεται μία επιχείρηση, η οποία ασχολείται με χρηματικές και πιστωτικές συναλλαγές. Η κύρια λειτουργία μιας τράπεζας είναι η διαμεσολάβηση μέσω του έντοκου δανεισμού από πλεονασματικές σε ελλειμματικές μονάδες. Δηλαδή, δανείζει κεφάλαια τα οποία είτε έχει η ίδια δανειστεί στα πλαίσια της διατραπεζικής αγοράς είτε κεφάλαια που προέρχονται από τις καταθέσεις των πελατών της, με σκοπό την επίτευξη κέρδους. Όμως, η έννοια της τράπεζας διαφοροποιήθηκε κατά την πάροδο των χρόνων.

Αρχικά, ο όρος «τράπεζα» προέρχεται από την αρχαιότητα. Αυτοί που ασχολούνταν με το εμπόριο του χρήματος χρησιμοποιούσαν στις διάφορες συναλλαγές τους ένα τραπέζι, μια τράπεζα, πάνω στην οποία γίνονταν οι διάφορες εμπορικές τους πράξεις. Αυτό το τραπέζι είναι που έδωσε το σχετικό όνομα. Οι πρώτες πραγματικά τραπεζικές εργασίες μπορούν να εντοπιστούν στον αρχαίο ελληνικό πολιτισμό με κύριες σημαντικότερες την ανταλλαγή των νομισμάτων και τον έλεγχο της γνησιότητάς τους, τις έντοκες καταθέσεις και τα έντοκα δάνεια που χορηγούσε μια τράπεζα καθώς και τη διαχείριση περιουσιών, τη συγκατάθεση σε δάνειο, την εντολή πληρωμής προς τρίτους, όπως και την έκδοση πιστωτικών επιστολών που εξοφλούνταν σε άλλη πόλη από κάποιον άλλο τραπεζίτη, με τον οποίο συνεργαζόταν η τράπεζα που είχε εκδώσει τη σχετική επιστολή. Με αυτόν τον τρόπο τέθηκαν σταδιακά οι βάσεις του σύγχρονου χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Για την ανταλλαγή και τη «δοκιμασία» των νομισμάτων, εργασίες που έκαναν και οι αργυραμοιβοί, η προμήθεια ήταν συνήθως γύρω στο 5%-6% επί της αξίας των νομισμάτων, με μια πρόσθετη επιβάρυνση αν η ανταλλαγή γινόταν ανάμεσα σε νομίσματα κατασκευασμένα από διαφορετικά μέταλλα. Για τις παρακαταθήκες, δηλαδή τη φύλαξη χρημάτων, πολύτιμων αντικειμένων κ.ά., οι τράπεζες δεν φαίνεται να εισέπρατταν κάποιο ποσό. Επομένως, από τη δραστηριότητα αυτή δεν φαίνεται να αποκόμιζαν κέρδη.

Η πρακτική της κατάθεσης χρημάτων σε ιερά παρείχε μεν φύλαξη, αλλά περιορίστηκε με το πέρασμα των χρόνων από την παρουσία ιδιωτών «τραπεζιτών» που προσέφεραν τόκο. Οι Τράπεζες της αρχαίας Αθήνας, αν και δεν λειτουργούσαν με τη σημερινή τους μορφή, θεωρούνται πρόδρομοι των σημερινών τραπεζών και έπαιξαν καθοριστικό ρόλο στη διαμόρφωση της οικονομικής ζωής. Για καταθέσεις μεγάλης διάρκειας γνωρίζουμε π.χ. ότι στην Αθήνα του 4^{ου} αιώνα το επιτόκιο ήταν γύρω στο 10%, ενώ γύρω στο 12% κυμαινόταν το επιτόκιο των δανείων. Πάντως, αν το κράτος δανειζόταν από ένα δικό του ιερό «πετύχαινε», όπως ήταν φυσικό, πολύ χαμηλότερο επιτόκιο.

Οπωσδήποτε τα δάνεια που παρείχαν τα ιερά συνέφεραν περισσότερο τους δανειολήπτες, αφού το επιτόκίό τους ήταν κατά κανόνα μικρότερο από αυτό των ιδιωτικών τραπεζών. Και αυτό, γιατί οι τραπεζίτες ρύθμιζαν το ύψος του επιτοκίου ανάλογα με το μέγεθος του κινδύνου που διέτρεχε το δανειζόμενο ποσό. Τα υψηλότερα επιτόκια ήταν εκείνα που βάραιναν τα λεγόμενα «ναυτοδάνεια», τα οποία έφταναν ακόμη και στο 100% σε περίπτωση απώλειας του πλοίου μαζί με το φορτίο του, οπότε και ο δανειστής δεν είχε καμία αξίωση από τον δανειζόμενο¹. Από τα παραπάνω προκύπτει ότι ο δανεισμός από τις τράπεζες μειονεκτούσε σε σχέση με εκείνον από τους ιδιώτες, με αποτέλεσμα να προτιμάται ο τελευταίος από τους ενδιαφερόμενους.

¹ Τράπεζες και τοκογλύφοι στην αρχαία Ελλάδα βλ. <http://www.tovima.gr/opinions/article/?aid=112003>

1.2 Εξέλιξη των τραπεζών στην ελληνική νεότερη εποχή

Η εξέλιξη της οικονομίας οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στις μεταβολές που επέφερε η βιομηχανική επανάσταση κατά την διάρκεια του 16^{ου} – 17^{ου} αιώνα και έπειτα. Η οικονομία βίωσε μια πρωτόγνωρη ανάπτυξη, καθώς επήλθε αύξηση των χρηματικών διαθεσίμων που κυκλοφορούσαν παγκοσμίως, όχι σε ποσότητα αλλά σε πραγματική αξία, με συνέπεια να γίνει εντονότερη η ανάγκη για κεφάλαια.

Η συνολική αύξηση της ζήτησης και της προσφοράς χρήματος οδήγησε σε εντυπωσιακή ανάπτυξη του τραπεζικού συστήματος που απέκτησε τα εξής χαρακτηριστικά: Περιορίστηκαν οι μικρές οικογενειακές τράπεζες και εμφανίστηκαν λίγες μεγάλες τράπεζες με σημαντικά κεφάλαια, που ανήκαν σε αρκετούς μετόχους, ενώ, παράλληλα, αναπτύχθηκε και απέκτησε συγκεντρωτικό χαρακτήρα το τραπεζικό σύστημα λόγω της αγοράς των μικρότερων οικογενειακών τοπικών τραπεζών από τις μεγάλες τράπεζες. Επιπλέον, καταβάλλονταν τόκοι από τις μεγάλες τράπεζες στους καταθέτες, προκειμένου να συγκεντρώνουν κεφάλαια και μέσω αυτών να επεκτείνουν τις εργασίες τους, πολιτική που δεν ακολουθήθηκε από τις μικρές οικογενειακές τράπεζες έως και το 1820. Οι τελευταίες μόνο «φύλαγαν» τα χρήματα ή τυχόν πολύτιμα μέταλλα που προσκόμιζαν οι καταθέτες. Σταδιακά μεταβλήθηκε και η διάρθρωση της τραπεζικής δανειοδότησης, γιατί οι τράπεζες άρχισαν να περιορίζουν τις εγγυήσεις που απαιτούσαν μέχρι τότε για τη δανειοδότηση. Αξίζει να σημειωθεί ότι δημιουργήθηκαν τραπεζικά υποκαταστήματα στο εξωτερικό και αναπτύχθηκε συνεργασία με τράπεζες άλλων χωρών, προκειμένου να καταστεί δυνατή η εξυπηρέτηση διεθνών εμπορικών ανταλλαγών.

Μέχρι την εθνικοαπελευθερωτική επανάσταση του 1821 δεν υπήρχαν άξια αναφοράς τραπεζικά ιδρύματα. Οι πρώτες προσπάθειες για την ίδρυση τράπεζας έγιναν από τον Καποδίστρια και κατέληξαν, με ψήφισμα της κυβέρνησης στις 2 Φεβρουάριου 1828, στη σύσταση της Εθνικής Χρηματιστικής Τράπεζας. Από την αρχή, όμως, η τράπεζα αυτή δεν κατόρθωσε να αποταμιευμένα κεφάλαια και έξι χρόνια μετά την ίδρυσή της

οδηγήθηκε στη διάλυση. Η οριστική λύση του θέματος συντελέστηκε με την ίδρυση της Εθνικής τράπεζας της Ελλάδος (ΕΤΕ) το 1841, η οποία αποτέλεσε το πρώτο ουσιαστικό πιστωτικό ίδρυμα της χώρας. Παρότι ο κύριος σκοπός της ΕΤΕ ήταν εκδοτικός, κατέληξε να συγκεντρώσει ως αρμοδιότητές της όλες τις χρηματοπιστωτικές λειτουργίες της οικονομίας. Έτσι, βαθμιαία, και μέχρι το 1897, εξελίχτηκε σε τράπεζα εμπορικής, κτηματικής, προεξοφλητικής, αγροτικής, και βιομηχανικής πίστης. Κατά την ίδια περίοδο ιδρύθηκαν και λειτούργησαν συμπληρωματικά προς την Εθνική Τράπεζα η Ιονική Τράπεζα, η Τράπεζα Ηπειροθεσσαλίας κτλ.

Λίγα χρόνια μετά το τέλος του Πρώτου Παγκοσμίου πολέμου και την ακόλουθη Μικρασιατική Καταστροφή, η Ελλάδα διένυε περιόδους βαθιάς κοινωνικής, οικονομικής, και πολιτικής κρίσης. Η Κοινωνία των Εθνών, στην οποία συμμετείχε και η Ελλάδα, θεώρησε ότι το φαινόμενο η τράπεζα μίας χώρας η οποία έχει το εκδοτικό προνόμιο (να τυπώνει, δηλαδή χρήμα), να ασκεί ταυτόχρονα και εμπορική δραστηριότητα ήταν ασύμβατο με την ιδιότητα του μέλους στο διεθνή οργανισμό. Ζητήθηκε, λοιπόν, από την Ελληνική Κυβέρνηση να διασφαλίσει την αποχή της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος από την εμπορική της δραστηριότητα και να ασκεί μόνο τις σχετικές με την εκτύπωση χρημάτων εργασίες της. Τελικά, η Ελληνική Κυβέρνηση αποφάσισε ακριβώς το αντίστροφο. Προτίμησε να ιδρυθεί μια νέα τράπεζα, στην οποία θα μεταφέρονταν τόσο το εκδοτικό προνόμιο όσο και όλες οι υπηρεσίες και τα λογιστικά μεγέθη που απέρρεαν από τη δραστηριότητα αυτή και διατηρώντας, έτσι, τον εμπορικό χαρακτήρα της Εθνικής Τράπεζας. Βάσει ενός Παραρτήματος του Πρωτοκόλλου της Γενεύης της 15ης Σεπτεμβρίου 1927, ιδρύεται η Τράπεζα της Ελλάδος.

1.3 Οι ελληνικές τράπεζες στον 21^ο αιώνα

Οι τράπεζες, σήμερα είναι πιστωτικά ιδρύματα που στοχεύουν στην ενθάρρυνση παραγωγικών επενδύσεων.

Στην Ελλάδα δραστηριοποιούνται 42 τράπεζες:

- 13 ελληνικές

- 21 υποκαταστήματα ξένων τραπεζών
- 10 συνεταιριστικές τράπεζες
- 1 ειδικό χρηματοπιστωτικό ίδρυμα.

Διαθέτουν 2.562 καταστήματα (τέλη 2015) από 3.567 υποκαταστήματα το 2014.

Τα ATMs ελληνικών τραπεζών ανέρχονται στα 5.449. (Εθνική 1.398, Πειραιώς 1883, Alpha 1.237, Eurobank 883, Attica bank 93, HSBC 35) ενώ τα ATMs των ξένων τραπεζών είναι μόλις 170.

Διαπιστώθηκε, τέλος, ότι ο τραπεζικός κλάδος απασχολούσε συνολικά 44,3 χιλιάδες εργαζομένους το 2015, όταν το 2010 εργάζονταν εκεί 59.967 εργαζόμενοι. (Εθνική 10,4 χιλ εργαζόμενοι στην Ελλάδα / Πειραιώς 14.227 εργαζόμενοι / Alpha 8.869 εργαζόμενοι / Eurobank 9.040 εργαζόμενοι)².

Στη συνέχεια, για χάρη των σκοπών της παρούσας εργασίας και την κατανόηση των στοιχείων που πραγματεύεται, γίνεται ανάλυση των τραπεζικών ιδρυμάτων και των δραστηριοτήτων τους όπως έχουν καταγραφεί έως το Δεκέμβριο του 2016.³

³ <http://bankingnews.gr/%CF%84%CF%81%CE%AC%CF%80%CE%B5%CE%B6%CE%B5%CF%82.html>
Οι Τράπεζες στην Ελλάδα.

Πίνακας 1α: Εξαγορές Πιστωτικών Ιδρυμάτων Μετά το 2009

| Δεκέμβριο 2016 | |
|-----------------------|--|
| ΤΡΑΠΕΖΕΣ | Οικονομικά στοιχεία |
| Εθνική τράπεζα | |
| Αριθμός μετοχών | 9,147 δισεκ. |
| Αποτελέσματα 2016 | Ζημίες -2,887 δισ ευρώ ή κέρδη 53 εκατ |
| Κεφάλαια Βασιλεία III | 6,9 δισ ευρώ |
| Βασικοί μέτοχοι | ΤΧΣ 40,39% |
| Alpha bank | |
| Αριθμός μετοχών | 1,53 δισ. |
| Αποτελέσματα 2016 | Κέρδη 42,3 εκατ. ευρώ |
| Κεφάλαια | 8,63 δισ. ευρώ |
| Βασικοί μέτοχοι | ΤΧΣ 11%, Ξένοι 81%, συνολικά 125 χιλ μέτοχοι |
| Eurobank | |
| Αριθμός μετοχών | 2,18 δισ. |
| Αποτελέσματα 2016 | Κέρδη 230 εκατ. ευρώ |
| Κεφάλαια Βασιλεία III | 5,55 δισ. ευρώ tagible book |

| | |
|----------------------------|--|
| Βασικοί μέτοχοι | ΤΧΣ 2,38% Θεσμικοί και ιδιώτες 97,62% |
| Τράπεζα Πειραιώς | |
| Αριθμός μετοχών | 8,73 δις. |
| Αποτελέσματα 2016 | Ζημίες -4 εκατ. ευρώ |
| Κεφάλαια Βασιλεία III | 8,6 δις. ευρώ |
| Βασικοί μέτοχοι | ΤΧΣ 26% Νομικά πρόσωπα 66% και ιδιώτες 8% |
| Τράπεζα Κύπρου | |
| Αριθμός μετοχών | 8,922 δις. μετοχές |
| Αποτελέσματα 2015 | Ζημίες -434 εκατ. ευρώ |
| Κεφάλαια | 3,078 δις. ευρώ |
| Βασικοί μέτοχοι | Cyprus Popular Bank 9,6% Lamesa Holding S.A. (μέλος της Renova Group) 6,2% TD Asset Management 5,2% EBRD 5%. |
| Cyprus Popular Bank | Η good Laiki απορροφήθηκε από την τρ. Κύπρου |
| Αριθμός μετοχών | - |
| Κέρδη 2012 | 54,8 εκατ. ευρώ |

| | |
|--------------------------------|---|
| Κεφάλαια | 609 εκατ. ευρώ |
| Βασικοί μέτοχοι | Πλήρως κρατικοποιημένη 2013 |
| ΑΤΕ Bank | |
| Εξαγοράστηκε από την | Τράπεζα Πειραιώς |
| Ζημίες 2011 | -4 δισ. ευρώ |
| Κεφάλαια 2013 | 550 εκατ. ευρώ |
| Βασικοί μέτοχοι | Έχει πλήρως απορροφηθεί η good ΑΤΕ από την Πειραιώς |
| Εμπορική bank | |
| Εξαγοράστηκε από την | Alpha bank το 2013 |
| Ζημίες 9μηνο 2011 | -745,2 εκατ. ευρώ |
| Κεφάλαια 2013 | 2,850 δισ. ευρώ |
| Βασικοί μέτοχοι | Alpha bank 100% |
| Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο | |
| | Εξαγοράστηκε από την Eurobank το 2013 |
| Ζημίες 9μηνο 2011 | -543 εκατ. ευρώ |
| Κεφάλαια 2013 | 500 εκατ. ευρώ |
| Βασικοί μέτοχοι | Eurobank 100% |

| | |
|---------------------------------|--|
| Geniki bank | |
| | Εξαγοράστηκε από την Πειραιώς 2013 |
| Αποτελέσματα α΄ τμήνου του 2014 | +85 εκατ. ευρώ |
| Κεφάλαια | 440 εκατ. ευρώ |
| Βασικοί μέτοχοι | Τράπεζα Πειραιώς 100% |
| Attica bank | |
| Αριθμός μετοχών | 2,33 δισεκ. |
| Αποτελέσματα 2015 | Ζημίες -347 εκατ. ευρώ |
| Κεφάλαια | 680 εκατ. ευρώ (με προνομιούχες) |
| Βασικοί μέτοχοι | ΤΣΜΕΔΕ 55% |
| T bank (πρώην Aspis) | |
| | Εξαγοράστηκε από το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο, που εξαγοράστηκε από την Eurobank |
| Κέρδη (ζημίες) 2009 | -56,2 εκατ. ευρώ |
| Κεφάλαια | - |
| Βασικοί μέτοχοι | Η Eurobank εξαγόρασε το ΤΤ |
| Proton bank | |

| | |
|----------------------------------|--|
| | Εξαγοράστηκε από την Eurobank |
| - | - |
| Κεφάλαια | 367 εκατ. ευρώ |
| Βασικοί μέτοχοι | Eurobank 100% |
| Ελληνική τράπεζα (Ελλάδα) | |
| Κέρδη 2012 | 52 εκατ. ευρώ |
| | Εξαγοράστηκε από την Πειραιώς (οι ελληνικές δραστηριότητες) |
| Τράπεζα της Ελλάδος | |
| Αριθμός μετοχών | 19,864 εκατ. |
| Κέρδη 2014 | Κέρδη +654 εκατ. ευρώ - Μέρισμα 0,4972 ευρώ |
| Κεφάλαια | 815 εκατ. ευρώ |
| Βασικοί μέτοχοι | Δημόσιο 20% |
| Citibank Ελλάδος | Εξαγοράστηκε από την Alpha bank |
| HSBC | HSBC (Μ. Βρετανία) |

| | |
|---------------------------|--|
| Millennium bank | |
| | Εξαγοράστηκε πλήρως από την Τράπεζα Πειραιώς |
| Ίδια κεφάλαια | 372 εκατ. ευρώ |
| FBBank | |
| | Μέτοχοι - Εξαγοράστηκε από την Εθνική τράπεζα |
| Ζημίες 2010 | -32,501 εκατ. ευρώ |
| Probank | |
| Βασικοί μέτοχοι | Εξαγοράστηκε από την Εθνική |
| Ζημίες 2012 | -18 εκατ. ευρώ |
| Κεφάλαια | |
| Πανελλήνια τράπεζα | |
| Βασικοί μέτοχοι | Συνεταιριστικές τράπεζες κυρίως Παγκρήτια και Χανίων 12% DZ Bank |
| Ζημίες 2013 | -12,6 εκατ. ευρώ |
| Κεφάλαια | 50 εκατ. ευρώ |

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Το φαινόμενο της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης το 2007 και η εξάπλωση της στον Ελλαδικό χώρο

Στο κεφάλαιο που ακολουθεί γίνεται μια εκτενείς ανάλυση ως προς το ξέσπασμα της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης το 2007 και το πώς αυτή επηρέασε πρώτα τις ΗΠΑ, μετά την Ευρώπη και στη συνέχεια την Ελλάδα. Επιπλέον εξηγείται ο όρος οικονομική κρίση για το χρηματοοικονομικό σύστημα καθώς και οι διεργασίες που ακολούθησαν οι κρατικοί μηχανισμοί για να αντιμετωπίσουν την κρίση αυτή.

2.1 Ορισμός της οικονομικής κρίσης

Οικονομική κρίση είναι το φαινόμενο κατά το οποίο μια οικονομία χαρακτηρίζεται από μια διαρκή και αισθητή μείωση της οικονομικής της δραστηριότητας. Η έννοια οικονομική δραστηριότητα περιλαμβάνει όλα τα μακροοικονομικά μεγέθη της οικονομίας, όπως την απασχόληση, το εθνικό προϊόν, τις τιμές, τις επενδύσεις κ.λπ.⁴ Η οικονομική ύφεση που δημιουργείται στα παραπάνω μεγέθη έχει, συνακολούθως, αρνητικό αντίκτυπο στην οικονομία μιας χώρας.

Σε θεωρητικό επίπεδο, μία οικονομία μπορεί να λειτουργήσει φυσιολογικά εάν οτιδήποτε παράγεται μπορεί να πουληθεί. Όμως, όταν οι επιχειρήσεις μειώνουν τις πραγματικές επενδύσεις και οι καταναλωτές δεν μπορούν να απορροφήσουν ότι παράγεται, καθώς ενδεχομένως περιορίζονται και τα εισοδήματα αυτών, τότε η κρίση είναι γεγονός. Δημιουργείται, δηλαδή, ένα δομικό χάσμα: η υπερβάλλουσα ποσότητα δεν μπορεί να καλυφθεί όσο αυξάνεται το ποσοστό του συνολικού παραγόμενου εισοδήματος που κατευθύνεται στο κεφάλαιο σε σχέση με την εργασία.

Πολλοί οικονομολόγοι έχουν διατυπώσει θεωρίες σχετικά με το πώς ορίζονται οι οικονομικές κρίσεις καθώς και πως μπορούν να αποφευχθούν.

⁴ Γεώργιος Κουφάρης,(2010), Η παγκόσμια οικονομική κρίση και οι χρηματιστηριακές αγορές. Περιοδικό Χρήμα, Ιανουάριος-Φεβρουάριος 2010

Παρόλα αυτά δεν έχει υπάρξει ομοφωνία. Σύμφωνα με τον Mishkin (1992) η χρηματοοικονομική κρίση είναι μία διατάραξη των χρηματοοικονομικών αγορών, η οποία προκαλεί επιδείνωση των προβλημάτων της αντίστροφης επιλογής και του ηθικού κινδύνου, με αποτέλεσμα την ανικανότητα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων να διοχετεύουν κεφάλαια με αποτελεσματικό τρόπο στις περισσότερο αποδοτικές επενδυτικές ευκαιρίες. Κατά τον Summers (2000), η κρίση μεταδίδεται από χώρα σε χώρα με πλήθος τρόπων. Ο πιο χαρακτηριστικός από αυτούς είναι ο υψηλός ανταγωνισμός μεταξύ των χωρών, που μπορεί να προκαλέσει συναλλαγματικές υποτιμήσεις των νομισμάτων και να επηρεάσει καθοριστικά τις προσδοκίες, άρα και τις επιχειρηματικές ενέργειες, των επενδυτών.

2.2 Τα αίτια και οι επιπτώσεις μιας οικονομικής κρίσης

Η χρονική περίοδος αλλά και η εποχή κατά την οποία ξεσπά μια οικονομική κρίση διαφοροποιούν και τα αίτια που την προκαλούν. Σύμφωνα με τον J. Stiglitz (2003), τα τριάντα τελευταία χρόνια ο κόσμος έχει γνωρίσει γύρω στις εκατό κρίσεις, πολλές από τις οποίες οφείλονται στη γρήγορη απορύθμιση των αγορών. Αδιαμφισβήτητα, κάθε οικονομική κρίση έχει τα δικά της αίτια, ωστόσο σχεδόν όλοι οι οικονομολόγοι αναγνωρίζουν ορισμένους παράγοντες ως κοινούς και ταυτόχρονα απαραίτητους για την εκδήλωση μιας οικονομικής κρίσης.

Οι παράγοντες αυτοί μπορούν να διακριθούν σε εσωτερικούς, οι οποίοι εντοπίζονται εντός των χωρών, δηλαδή στην λειτουργία των εγχώριων κεφαλαιαγορών και εξωτερικούς, που εντοπίζονται στην Διεθνή Κεφαλαιαγορά. Προκειμένου να αντιμετωπιστεί η ελεύθερη πτώση της παγκόσμιας οικονομίας στις αρχές του 2009, οι κυβερνήσεις μαζί με τις κεντρικές τράπεζες έλαβαν χρηματοοικονομικά και μη συμβατικά νομισματικά πολιτικά μέτρα. Όμως, η οικονομική κρίση είχε γίνει πια διεθνής πραγματικότητα με τεράστιες επιπτώσεις για το εθνικό προϊόν και την απασχόληση σε κάθε χώρα.

Οι παραπάνω παράγοντες τείνουν να επηρεάζονται με τη σειρά τους από κοινούς άξονες, που ποικίλουν ανάλογα με τα χαρακτηριστικά και τις ιδιαιτερότητες της υπό εξέτασης κρίσης. Άλλοτε άξονας είναι οι χρηματιστηριακές αξίες, άλλοτε η μεγάλη δανειοδότηση από μη τραπεζικούς οργανισμούς και η δημιουργία επικίνδυνων παραγωγών που διοχετεύουν στην αγορά, άλλοτε από κοινωνικές ανισότητες και άλλοτε παγκόσμια συγκέντρωση πλούτου.

Ο συνδυασμός αυτών των αλληλένδετων, πολυσύνθετων παραγόντων είναι ικανός να προκαλέσει διαφόρων βαθμών παρακμή και τελικά, την πτώση οποιουδήποτε οικονομικού συστήματος. Όπως είναι φυσικό, τέτοια γεγονότα κάνουν αισθητή την παρουσία τους όχι μόνο στη γεωγραφική περιφέρεια όπου προκύπτουν, αλλά και στην παγκόσμια οικονομία, άλλοτε λιγότερο και άλλοτε περισσότερο. Προκειμένου να σχηματιστεί μια σφαιρική εικόνα των επιπτώσεων που μπορεί να προκαλέσει μια οικονομική κρίση, είναι χρήσιμο να γίνει μια επιγραμματική παράθεσή τους σε αυτό το σημείο. Έτσι, τα μεγέθη που επηρεάζουν, ιδίως αρνητικά, μπορεί να είναι:

- Τα προσωπικά εισοδήματα
- Το διεθνές Εμπόριο
- Η ανεργία, η πτώχευση τραπεζών, εταιρειών και επιχειρήσεων
- Η αγροτική και η κτηνοτροφική παραγωγή, η βιομηχανία και η ναυτιλία, οι θεμελιωδέστερες οικονομικές δραστηριότητες των ανεπτυγμένων χωρών
- Η Ρευστότητα των τραπεζών και τα κέρδη των επιχειρήσεων, που χρήζουν ειδικής αναφοράς, σε αυτή τη μελέτη.

2.3 Το ξέσπασμα της μεγάλης κρίσης του 2007

Το 2007 αποτελεί ένα έτος ορόσημο για την παγκόσμια οικονομία. Τα γεγονότα και οι μεταρρυθμίσεις που ακολούθησαν δημιούργησαν μια κατάσταση δυσβάστακτη για πολλές χώρες, μεταξύ των οποίων και η Ελλάδα,

που δεν έχουν καταφέρει να επανέλθουν σε ρυθμούς ανάπτυξης, έως και σήμερα. Θεωρείται μία από τις μεγαλύτερες οικονομικές κρίσεις στην ιστορία της ανθρωπότητας, μετά τη Μεγάλη Ύφεση του 1929, με τις γνωστές πολυετείς σαρωτικές συνέπειες στο παγκόσμιο χρηματοοικονομικό σύστημα.

Το καλοκαίρι του 2007, λοιπόν, λογίζεται ως η περίοδος που ξέσπασε η ουσιαστική κρίση. Το παγκόσμιο χρηματοοικονομικό σύστημα πάγωσε και βασίστηκε εξ ολοκλήρου στις ενέργειες των Κεντρικών τραπεζών, οι οποίες με τα κεφάλαια που διοχέτευαν στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα προσπαθούσαν να διατηρήσουν τα επίπεδα της ρευστότητας σε φυσιολογικούς ρυθμούς. Πολλές τράπεζες σε ολόκληρο τον κόσμο δεν κατάφεραν να επιβιώσουν ή χρειάστηκαν κρατική παρέμβαση για να το πετύχουν, αφού οι αντιξοότητες του οικονομικού περιβάλλοντος, δεν τους επέτρεπαν να δράσουν διαφορετικά.

Η παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση ξεκίνησε από τις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής, από τα ενυπόθηκα δάνεια υψηλού κινδύνου (κυρίως στεγαστικά δάνεια) αλλά γρήγορα εξαπλώθηκε στις περισσότερες ανεπτυγμένες χώρες, μέσω της τιτλοποίησης των δανειακών υποχρεώσεων και των χρηματικών εισροών που πραγματοποιήθηκαν στα πλαίσια αυτών των συμφωνιών. Ειδικά η τεχνική της τιτλοποίησης παρουσίασε, και παρουσιάζει, μεγάλο ενδιαφέρον, καθώς περιόρισε τον πιστωτικό κίνδυνο στα τραπεζικά χαρτοφυλάκια και αναφέρθηκε ως η δεύτερη πιο αποτελεσματική πρακτική μετά τη δημιουργία των narrow banks, τα οποία θα περιόριζαν τις τράπεζες στην κατοχή ασφαλών κρατικών ομολόγων, ενώ οι δραστηριότητες κατάθεσης και πληρωμής θα διαχωρίζονται από τις δραστηριότητες χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης.

Τα αμερικάνικα επιτόκια κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 2000 βρίσκονταν σε χαμηλά επίπεδα και σε συνδυασμό με τις τιμές των ακίνητων οι οποίες αυξάνονταν διαρκώς, οι πιστωτές στην αγορά στεγαστικών δανείων είχαν επεκταθεί στους δανειολήπτες με χαμηλή φερεγγυότητα. Οι τράπεζες σταμάτησαν να διοχετεύουν μεγάλους όγκους χρημάτων, συγκριτικά με το παρελθόν, ως δάνεια στα νοικοκυριά, αφού τα τελευταία κατέστησαν οι πλέον αφερέγγυοι οφειλέτες τους. Η συνεπαγόμενη απροθυμία τους να προβούν σε

ισάριθμη με τους άλλους οφειλέτες πιστωτική επέκταση είχε ως αποτέλεσμα τόσο την αύξηση των δανειστικών επιτοκίων, σύμφωνα πάντα με την περιοριστική νομισματική πολιτική της Federal Reserve⁵ προκειμένου να αποφευχθεί ο πληθωρισμός, όσο και στην υποχώρηση τόσο των τιμών των ακινήτων όσο και των καταναλωτικών δαπανών άρα και του τζίρου του εμπορίου.

Το συνολικό μέγεθος των επισφαλών στεγαστικών δανείων των ΗΠΑ δεν ήταν ιδιαίτερα μεγάλο σε σύγκριση με τον συνολικό χρηματοοικονομικό πλούτο της χώρας. Όμως οι αρχικοί πιστωτές είχαν γρήγορα τιτλοποιήσει και πωλήσει τα δάνεια αυξημένου κινδύνου που μνημονεύτηκαν ανωτέρω, καθιστώντας έτσι εξαιρετικά δύσκολο να γνωρίζει κανείς ποιοι επενδυτές ήταν εκτεθειμένοι σε επισφαλή δάνεια που δεν επρόκειτο να πληρωθούν. Επιπλέον, οι τράπεζες ήταν οι ακόρεστοι αγοραστές που είχαν στην διάθεση τους τα τιτλοποιημένα χρεόγραφα που συνδέονταν με τα στεγαστικά δάνεια αυξημένου κινδύνου.

Το ίδιο χρονικό διάστημα πολλές τράπεζες κυρίως στις ΗΠΑ και στην Ευρώπη, χρησιμοποιούσαν ορισμένα αθέμιτα από χρηματοοικονομική σκοπιά μέσα, προκειμένου να ελαχιστοποιήσουν τα ίδια κεφάλαια που υποχρεούνταν να διατηρούν σε σχέση με το ενεργητικό τους έτσι ώστε να μεγιστοποιήσουν τα ποσά που μπορούσαν να δανειστούν και να αγοράσουν τα εν λόγω τιτλοποιημένα πιστωτικά προϊόντα. Οι τιμές των ακινήτων ακολούθησαν γρήγορα την πτώση των τιμών στις ΗΠΑ και έτσι οι τράπεζες βρέθηκαν εκτεθειμένες σε αυτή την αναστροφή των τιμών. Όταν οι δανειζόμενοι άρχισαν να μην καταβάλουν τις δόσεις τους στους δανειστές λόγω οικονομικής αδυναμίας, οι δεύτεροι αποσύρθηκαν από τις αγορές. Ο κίνδυνος ήταν πλέον ορατός. Ως αποτέλεσμα της οικονομικής αβεβαιότητας που επικρατούσε αρκετοί επενδυτές που χρειαζόνταν ρευστότητα πρόσφεραν προς πώληση ορισμένα από τα περιουσιακά τους στοιχεία, που ήταν όμως αδύνατο να αξιολογηθούν από τους δυνητικούς αγοραστές δημιουργώντας πρόβλημα στις αγορές.

⁵ Federal Reserve= Ομοσπονδιακή τράπεζα των ΗΠΑ

Στις 9 Αυγούστου του 2007, οι κεντρικές τράπεζες παρείχαν την μεγαλύτερη στήριξη ρευστότητας. Η γαλλική τράπεζα BNP Paribas, αποκάλυψε ότι ένα μεγάλο ποσοστό από τα επενδυτικά της κεφάλαια αντιμετώπιζε προβλήματα εξαιτίας επισφαλών τοποθετήσεων. Ταυτόχρονα, τα διατραπεζικά επιτόκια αυξήθηκαν σε παγκόσμιο επίπεδο με αποτέλεσμα οι τράπεζες να αρχίζουν πανικοβλημένες να συσσωρεύουν μετρητά, διότι ήταν αυξημένες οι πιθανότητες άλλες τράπεζες να κατέρρεαν καθιστώντας δε ανέφικτη την επιστροφή των χρημάτων τους και την άντληση κεφαλαίων από την διατραπεζική αγορά. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα μαζί με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ ανακοίνωσαν ότι θα δέχονταν ως εγγυήσεις για δάνεια προς τις τράπεζες, χρεόγραφα συνδεδεμένα με τα στεγαστικά δάνεια. Ο πανικός που δημιουργήθηκε προκάλεσε στα χρηματιστήρια μία τεράστια πτώση στα τέλη του 2007 και έτσι η οικονομία όχι μόνο στις ΗΠΑ αλλά σε όλο τον κόσμο βυθίστηκε σε ύφεση, που προκλήθηκε από την έλλειψη πιστώσεων και την κατάρρευση της κτηματαγοράς.

Στις 15 Σεπτεμβρίου 2008 η κρίση κορυφώθηκε μετά την κατάθεση της αίτησης για πτώχευσης της επενδυτικής τράπεζας Lehman Brothers⁶. Η απόφαση αυτή είχε ως συνέπεια μία ανεξέλεγκτη κατάσταση στην αγορά, δημιουργώντας έντονες ανησυχίες για τους ασφαλιστικούς οργανισμούς που είχαν πουλήσει ασφάλειες έναντι του κινδύνου χρεοκοπίας οργανισμών, όπως η Lehman, χρησιμοποιώντας τα πιστωτικά παράγωγα προϊόντα.⁷ Επόμενο θύμα μαζικού πανικού στη σκιά της Lehman Brothers, βρέθηκε να είναι η μεγαλύτερη ασφαλιστική εταιρία του κόσμου AIG (American International Group).

Οι χρηματιστές είχαν προχωρήσει στην έκδοση πάνω από 400 δισεκατομμυρίων δολαρίων σε παράγωγα με την ονομασία συμβόλαια ανταλλαγής πιστωτικής αθέτησης (CDS) που αποτελούσαν εργαλείο ασφάλισης απέναντι στα εξυπηρετούμενα δάνεια. Η AIG δεν μπορούσε να διαθέσει κεφάλαια προκειμένου να καλύψει τις υψηλές πιθανότητες που

⁶ Δέκα χρόνια μετά την κρίση στις ΗΠΑ οι πληγές είναι ανοικτές βλ. <http://www.kathimerini.gr/922209/article/oikonomia/die8nhs-oikonomia/deka-xronia-meta-thn-krish-stis-hpa-oi-plhges-einai-anoiktes>

⁷ Johnson, M., & Mamun, A. (2012). The failure of Lehman Brothers and its impact on other financial institutions. *Applied financial Economics*, p.375-385

επικρατούσαν για την εκτέλεση των CDS. Έτσι λοιπόν, η αμερικάνικη κυβέρνηση μαζί με την FED, φοβούμενοι για την ολοκληρωτική καταστροφή του οικονομικού συστήματος προέβησαν στην εσπευσμένη διάσωση της AIG με επιπλέον δανειοδοτήσεις δισεκατομμυρίων δολαρίων⁸.

2.4 Η εξάπλωση της κρίσης στην Ευρωζώνη και μετέπειτα στην Ελλάδα

Η κρίση πλέον είχε διαχυθεί σε παγκόσμια κλίμακα, αγγίζοντας την καρδιά της Ευρώπης, με χώρες όπως η Ελλάδα να βιώνουν βαρύτατα τις συνέπειες της. Δεν υπάρχει καμία αμφιβολία ότι η κρίση ήταν πολύ βαθύτερη από όσο αρχικά θεωρήθηκε.

Με την κατάρρευση των καταναλωτικών αγορών των ΗΠΑ και του μηχανισμού ανακύκλωσης πλεονασμάτων, η Ευρώπη βρέθηκε εκτεθειμένη σε μεγάλο κίνδυνο αφού είχε χάσει μια σημαντική πηγή ζήτησης για τα προϊόντα της στις αγορές. Η αρχική εκτίμηση των Ευρωπαίων ότι η κρίση δεν θα έκανε τόσο αισθητή την παρουσία της στο Ευρωπαϊκό χρηματοοικονομικό σύστημα γρήγορα εγκαταλείφτηκε, αφού η πραγματικότητα αποδείκνυε ακριβώς το αντίθετο. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, η Ευρωπαϊκή επιτροπή και τα μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης έσπευσαν με γρήγορους ρυθμούς να προμηθεύσουν με μεγάλα ποσά δημόσιου, κατά κύριο λόγο, χρήματος στις ευρωπαϊκές τράπεζες ώστε να αντικατασταθεί το ιδιωτικό χρήμα, ενεργεία παρόμοια, δηλαδή, με εκείνη που ακολούθησε η αμερικανική κυβέρνηση. Υπάρχει, όμως, μια ειδοποιός διαφορά η οποία βρίσκεται μεταξύ δολαρίου και ευρώ. Όσο το δολάριο παραμένει παγκοσμίως το αποθεματικό νόμισμα, η αμερικανική κυβέρνηση θα μπορεί να εκδίδει λευκές επιταγές γνωρίζοντας ότι δεν θα υπάρξει οποιοσδήποτε αντίκτυπος στην αξία του. Κάτι τέτοιο, όμως, δεν ισχύει και για το νόμισμα του ευρώ.⁹

Έπειτα, όπως είναι λογικό, η χρηματοπιστωτική και οικονομική κρίση μείωσαν δραματικά το ύψος του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ) και

⁸ Διεθνής Οικονομική θεωρία και πολιτική 4^η έκδοση, Paul R. Krugman, Maurice Obstfeld, Marc J. Melitz, Κεφ. 20 σελ 864-874

⁹ Η Οικονομική κρίση στην Ελλάδα και στην Ευρώπη το 2011, Γιάννης Βαρουφάκης, Τάσος Πατωκός, Λευτέρης Τσερεκλής & Χρήστος Κουτσοπέτρος

στην Ευρώπη. Κρίνεται αναγκαίο στο σημείο αυτό να γίνει εννοιολογικός προσδιορισμός του προηγούμενου όρου της οικονομικής επιστήμης “Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν”. Ως ΑΕΠ ορίζεται ο κεντρικός δείκτης των εθνικών λογαριασμών, ο οποίος συνοψίζει την οικονομική θέση μιας χώρας ή μιας περιφέρειας. Μπορεί να υπολογιστεί με διάφορους τρόπους, ανάλογα με το ποιο είδος προσέγγισής του είναι χρήσιμο κάθε φορά στο μελετητή:

- ✓ της προσέγγισης εκροών
- ✓ της προσέγγισης δαπανών
- ✓ της προσέγγισης εισοδήματος

Το ΑΕΠ χρησιμοποιείται για ανάλυση των οικονομικών επιδόσεων και κύκλων, όπως υφέσεων, ανακάμψεων και ταχείας οικονομικής άνθησης.

Πίνακας 2.α-Ρυθμός μεγέθυνσης ΑΕΠ (ως ποσοστό %)

| | 1992-96 | 1997-01 | 2002-06 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|--------------|---------|---------|---------|------|------|------|------|------|
| Βέλγιο | 1,5 | 2,7 | 2,0 | 1,8 | 2,8 | 2,9 | 1,0 | -2,9 |
| Γερμανία | 1,4 | 2,1 | 1,0 | 0,8 | 3,2 | 2,5 | 1,3 | -5,0 |
| Ιρλανδία | 5,9 | 9,1 | 5,4 | 6,2 | 5,4 | 6,0 | -3,0 | -7,5 |
| Ελλάδα | 1,1 | 3,8 | 4,1 | 2,2 | 4,5 | 4,5 | 2,6 | -2,0 |
| Ισπανία | 1,5 | 4,4 | 3,3 | 3,6 | 4,0 | 3,6 | 0,9 | -3,7 |
| Γαλλία | 1,2 | 3,0 | 1,7 | 1,9 | 2,2 | 2,3 | 0,4 | -2,2 |
| Ιταλία | 1,2 | 2,0 | 0,9 | 0,7 | 2,0 | 1,6 | -1,0 | -4,7 |
| Κύπρος | 5,5 | 4,2 | 3,3 | 3,9 | 4,1 | 4,4 | 3,7 | -0,7 |
| Λουξεμβούργο | 2,6 | 6,3 | 4,2 | 5,4 | 5,6 | 6,5 | 0,0 | -3,6 |
| Μάλτα | 5,0 | 3,4 | 2,1 | 4,1 | 3,8 | 3,7 | 2,1 | -2,2 |
| Ολλανδία | 2,5 | 3,7 | 1,6 | 2,0 | 3,4 | 3,6 | 2,0 | -4,5 |
| Αυστρία | 1,8 | 2,6 | 2,2 | 2,5 | 3,5 | 3,5 | 2,0 | -3,6 |
| Πορτογαλία | 2,0 | 3,8 | 0,7 | 0,9 | 1,4 | 1,9 | 0,0 | -2,9 |
| Σλοβενία | 2,0 | 4,2 | 4,3 | 4,5 | 5,8 | 6,8 | 3,5 | -7,4 |
| Σλοβακία | - | 2,7 | 5,9 | 6,5 | 8,5 | 10,4 | 6,4 | -5,8 |
| Φινλανδία | 1,3 | 4,6 | 2,9 | 2,8 | 4,9 | 4,2 | 1,0 | -6,9 |
| ΕΕ-16 | 1,5 | 2,8 | 1,7 | 1,7 | 3,0 | 2,8 | 0,6 | -4,1 |

Πηγή: European Economy, Statistical Annex, No 10, Φθινόπωρο 2009.

Την ίδια στιγμή που τα ευρωπαϊκά κράτη προσπαθούσαν να διαχειριστούν τις τεράστιες ζημιές των ευρωπαϊκών τραπεζών, οι οικονομίες της Ευρώπης εισήλθαν σε ύφεση. Όλες οι χώρες της ζώνης του ευρώ κατέγραψαν αρνητικούς ρυθμούς μεταβολής του ΑΕΠ, γεγονός που επιβεβαιώνει και ο παραπάνω πίνακας 2.α. Έτσι, μέσα σε μία χρονιά (2008-2009), το ΑΕΠ της Γερμανίας μειώθηκε κατά 5%, της Γαλλίας κατά 2,2%, της Ολλανδίας κατά 4,5%, της Ιταλίας κατά 4,7%, της Ιρλανδίας κατά 7,5%, της Φινλανδίας κατά 6,9%, της Πορτογαλίας κατά 2,9% και της Ισπανίας κατά 3,7%. Από την άλλη πλευρά, στην Ελλάδα το ΑΕΠ υποχώρησε το 2009 κατά 2%, έπειτα από μια πολυετή συνεχούς ανάπτυξης.

Όπως ήταν επόμενο, τα έσοδα από φόρους μειώθηκαν δραματικά. Μετά ταύτα, οι ευρωπαϊκές τράπεζες πήραν την πρωτοβουλία να χρησιμοποιήσουν ένα ποσοστό του δημόσιου χρήματος, το οποίο είχαν λάβει έμμεσα, για να στοιχηματίσουν ότι, σε σύντομο χρονικό διάστημα οι πιέσεις στον δημόσιο τομέα θα οδηγούσαν ορισμένα κράτη-μέλη της ευρωζώνης στη χρεοκοπία. Με λίγα λόγια, το ευρωπαϊκό σχέδιο της διάσωσης των τραπεζών έδωσε στον χρηματοπιστωτικό τομέα μια ευκαιρία να παράγουν ξανά ιδιωτικό χρήμα, αλλά σε βάρος της πραγματικής οικονομίας. Το χρήμα αυτό ήταν καταδικασμένο να αποτύχει και να οδηγήσει με μαθηματική ακρίβεια σε μία ολέθρια καταστροφή για την Ευρώπη. Αυτή τη φορά επρόκειτο για μια κρίση δημόσιου χρέους, τα πρώτα σημάδια της οποίας εμφανίστηκαν στην Ελλάδα στις αρχές του 2010.

Η οικονομία της Ελλάδας άρχισε να επηρεάζεται από την παγκόσμια οικονομική κρίση και έχοντας σημειώσει υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης μέχρι και το 2008 (βλέπε πίνακα 2.α), έδειξε σημεία ύφεσης το 2009.¹⁰ Κατά τη διάρκεια του 2008 τα συνεχή μηνύματα και οι προειδοποιήσεις από τους Ευρωπαίους έδειχναν ότι η οικονομία της χώρας θα επιδεινωνόταν δραματικά, γεγονός που επιβεβαιώθηκε το φθινόπωρο του 2009, όταν ξεκίνησαν τα προβλήματα ως προς τη χρηματοδότηση του δημόσιου τομέα της οικονομίας. Πλέον η Ελλάδα άνηκε στις χώρες με υψηλά ελλείμματα και τεράστια χρέη λόγω της συνεχόμενης φθίνουσας πορείας του ΑΕΠ, ενώ ήταν

¹⁰ Το Χρονικό της Μεγάλης Κρίσης, Η Τράπεζα της Ελλάδος 2008-2013, κεφ.2 σελ. 27-33

ορατός ο κίνδυνος να μετατραπεί η διεθνής κρίση σε κρίση χρέους για την χώρα μας.

Το Επικαιροποιημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης που κατατέθηκε στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή λίγο αργότερα, στις αρχές του 2009, περιελάμβανε θετικές εκτιμήσεις για την εξέλιξη της κρίσης στην ελληνική οικονομία αλλά δεν ευοδώθηκε, καθώς δεν ήταν δυνατόν να εξετασθεί διεξοδικά και να εφαρμοσθεί ενόψει των σοβαρών προβλημάτων που ανέδειξε η διεθνής κρίση. Με αυτόν τον τρόπο δημιουργήθηκε η ανάγκη να ληφθούν έκτακτα μέτρα για να σταθεροποιηθεί η οικονομία, με την πραγμάτωση των οποίων ακολουθήθηκε μια οικονομική-νομισματική πολιτική λιτότητας για το ευρύ κοινό. Από το 2009 και έπειτα η ελληνική οικονομία βιώνει αρνητικούς ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης, το ποσοστό ανεργίας έχει σχεδόν διπλασιαστεί και οι αμοιβές των εργαζομένων τόσο στο δημόσιο όσο και στον ιδιωτικό τομέα έχουν συρρικνωθεί σημαντικά. Επιπλέον, παρατηρείται διαρκής μείωση των δημόσιων δαπανών που διοχετεύονται σε ενέργειες κοινωνικής προστασίας, ενώ προωθούνται ριζικές αλλαγές στις εργασιακές σχέσεις με την αποδυνάμωση των συλλογικών συμβάσεων εργασίας και την ενίσχυση μορφών μερικής απασχόλησης.

Το τραπεζικό σύστημα άρχισε να αντιμετωπίζει σοβαρά προβλήματα ρευστότητας, καθώς οι υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας περιόρισαν την πρόσβαση των τραπεζών στη διεθνή διατραπεζική αγορά και σε άλλες πηγές άντλησης ρευστότητας. Εντούτοις ο οίκος Standard & Poor 's, κρίνοντας το πρόγραμμα της κυβέρνησης για τη δημοσιονομική εξυγίανση της χώρας ανεπαρκές, προχώρησε σε υποβάθμιση της πιστοληπτικής αξιολόγησης από A σε A-, διατηρώντας την ωστόσο στην κατηγορία επενδυτικής διαβάθμισης. Ήδη τα spreads μεταξύ γερμανικών και ελληνικών ομολόγων αυξήθηκαν στις 300 μονάδες και εν συνεχεία το επόμενο διάστημα κυμάνθηκαν σε χαμηλότερα επίπεδα, μεταξύ 150 και 200 μονάδων για να κλείσουν την κίνηση τους σε ψηλότερα επίπεδα προς το τέλος του 2009.

Τελικά, η πράξη έδειξε ότι το δημοσιονομικό πρόβλημα της Ελλάδας ήταν πολύ σοβαρότερο από αυτό που υποδήλωναν τα μέχρι τότε στοιχεία.

Πληθώρα δημοσιευμάτων από τα διεθνή ΜΜΕ επιβάρυναν το δυσμενές κλίμα που επικρατούσε στη ζώνη του ευρώ, αφού υποστήριζαν την αδυναμία της Ελλάδας να ελέγξει την κρίση, με αποτέλεσμα οι φήμες περί πτώχευσης και εξόδου από το ευρώ να κάνουν την εμφάνισή τους. Αν και η Ευρωπαϊκή Ένωση δε διέθετε τότε κάποιο μηχανισμό οικονομικής στήριξης προς τα κράτη μέλη της, κλήθηκε άμεσα να τοποθετηθεί στη νέα κατάσταση, καθώς η Ελλάδα υπέβαλλε αίτηση για οικονομική βοήθεια στη Σύνοδο Κορυφής της Ευρώπης όταν τα χρονικά περιθώρια άρχισαν να στενεύουν. Το χρονικό κενό που μεσολάβησε μέχρι την απόφαση για την οικονομική στήριξη ήταν αρκετό για να βρεθεί η ελληνική κρίση στο επίκεντρο του ενδιαφέροντος για την πορεία της διεθνούς οικονομίας.

Η χώρα αμέσως εντάχθηκε σε μηχανισμό οικονομικής στήριξης, τον οποίο αποτελούσαν η Ευρωπαϊκή Ένωση, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Μεταξύ της Ελλάδας και των πιστωτών της έχουν υπογραφεί τρία Μνημόνια έως τώρα (2010, 2012 και 2015). Τα Μνημόνια αυτά περιελάμβαναν συμφωνίες και όρους μεταξύ των οποίων ήταν και η παροχή πιστώσεων με ευνοϊκούς όρους με αντάλλαγμα τη δημοσιονομική προσαρμογή και άλλες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις. Όμως, η φιλοσοφία των τριών Μνημονίων δεν ήταν ταυτόσημη. Πιο συγκεκριμένα, το πρώτο Μνημόνιο, ουσιαστικά, θεωρούσε ότι η Ελλάδα αντιμετώπιζε πρόβλημα ρευστότητας. Αυτός ήταν και ο λόγος για τον οποίο τα παρεχόμενα δάνεια ήταν σχετικά βραχυπρόθεσμα και το επιτόκιο τους όχι ιδιαίτερα ευνοϊκό, ενώ δεν έγινε αναδιάρθρωση του χρέους.

Τα δύο επόμενα Μνημόνια αντιμετώπιζαν το πρόβλημα της Ελλάδας ως πρόβλημα φερεγγυότητας, για αυτό και συνοδεύτηκαν, το μεν δεύτερο από αναδιάρθρωση του χρέους,¹¹ το δε τρίτο από υπόσχεση περαιτέρω ελάφρυνσής του. Το συνολικό ποσό των δανείων που παρασχέθηκαν στην Ελλάδα στο πλαίσιο των Μνημονίων υπερβαίνει τα 300 δισ. ευρώ και είναι μακράν το μεγαλύτερο δάνειο που έχει δοθεί στην παγκόσμια ιστορία.¹²

¹¹ Οικονομία και Κοινωνία, Θεόδωρος Παπαηλίας, κεφ.1 σελ 74-75

¹² Σύγκριση με δεδομένα Reinhart and Rogoff, 2009).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: Η επιρροή της οικονομικής κρίσης στην επενδυτική δραστηριότητα και στα οικονομικά μεγέθη

Σε αυτό το κεφάλαιο προσδιορίζονται ορισμένα οικονομικά μεγέθη και η επενδυτική δραστηριότητα και με τη χρήση ορισμένων πινάκων γίνονται μελέτες για τη διαχρονική τους εξέλιξη κατά τη διάρκεια της κρίσης στην Ελλάδα. Τέτοια μεγέθη αποτελούν τα ομόλογα, οι επενδύσεις, οι καταθέσεις και η ρευστότητα. Ενδεικτικά για τη μελέτη αυτή έχουν επιλεγεί ορισμένα έτη για να προσδιοριστεί η διαφορά πριν και κατά τη διάρκεια της εμφάνισης της οικονομικής κρίσης στην χώρα μας και έπειτα.

3.1 Η περίπτωση των ομολόγων

3.1.1 Τι είναι ένα ομόλογο

Ως ομόλογο ορίζεται ένα χρεόγραφο, για το οποίο ο εκδότης έχει την υποχρέωση να καταβάλει, στη λήξη της σύμβασης, την ονομαστική αξία αυτού και στην περίπτωση των ομολόγων με κουπόνι, σε τακτά προκαθορισμένα διαστήματα ένα ποσό χρημάτων. Τα ομόλογα εκδίδονται γενικώς για ένα χρονικό διάστημα καθορισμένης διάρκειας, μεγαλύτερο του ενός έτους. Εναλλακτικά, ένα ομόλογο θα μπορούσε να χαρακτηριστεί ως ένα δάνειο με τη διαφορά, όμως, ότι εκδίδεται μέσω των κεφαλαιαγορών και όχι από τις τράπεζες. Ο εκδότης είναι ο οφειλέτης, κάτοχος του χρεογράφου ο δανειστής και το κουπόνι αν υπάρχει είναι ο τόκος.¹³

Όταν εμφανίζεται η ανάγκη χρηματοδότησης διάφορων επενδυτικών προγραμμάτων, το κράτος μαζί με τις τράπεζες και τις επιχειρήσεις έχουν την δυνατότητα να εκδώσουν ομολογίες. Γεννάται εύλογα το ερώτημα, όμως, κατά πόσο μπορεί να αξιολογηθεί αυτή η έκφανση της πιστοληπτικής τους ικανότητας. Η τεχνική της Αξιολόγησης απαιτεί χρόνο, υψηλού επιπέδου τεχνογνωσία αλλά και πρόσβαση σε πολλές πηγές πληροφόρησης. Γι' αυτό το λόγο ένας επενδυτής μπορεί να απευθυνθεί στους Εξωτερικούς

¹³ Χρήμα και Χρηματοπιστωτικό Σύστημα, Γρηγόριος Γκίκας-Αλίνα Χυζ (κεφάλαιο 7 σελ. 177-182)

Οργανισμούς Πιστοληπτικής Αξιολόγησης, έτσι ώστε να εκτιμηθεί η πιστοληπτική ικανότητα των εκδοτών. Τα γνωστότερα διεθνώς γραφεία αξιολόγησης είναι τρία¹⁴:

- Standard & Poor 's Financial Services LLC
- Moody 's Investors Service
- Fitch Ratings

3.1.2 Βασικές έννοιες-διακρίσεις Ομολόγων

Οι ομολογίες αποτελούνται από ορισμένα βασικά χαρακτηριστικά τα οποία τις διαμορφώνουν και τις κατατάσσουν ανάλογα με το είδος τους. Τέτοια χαρακτηριστικά είναι:

- Ονομαστική αξία (Face Value): Είναι η αξία που αναγράφεται στην ομολογία όταν εκδίδεται. Συνήθως, εκφράζεται σαν το χρηματικό αντίτιμο που αποδίδεται στον επενδύτη στη λήξη της ομολογίας.
- Εύλογη αξία (Fair value): Είναι το άθροισμα της παρούσας αξίας¹⁵ των μελλοντικών χρηματαγορών του ομολόγου.
- Τιμή έκδοσης (Issue Price): Είναι μια τιμή, ορισμένη από τον εκδότη, που αφορά την τιμή που έχει το ομόλογο κατά την έκδοση του. Σε σύγκριση με την ονομαστική αξία διακρίνουμε δύο διαφορές κατά την διαπραγμάτευση του ομολόγου. Όταν η τιμή του ομολόγου είναι μεγαλύτερη από την ονομαστική αξία (υπέρ το άρτιο), τότε ακολουθείται η διαδικασία της ανατίμησης (premium), ενώ όταν η τιμή είναι μικρότερη από την ονομαστική αξία (υπό το άρτιο), τότε ακολουθείται η διαδικασία της έκπτωσης (discount).
- Εκδότης: Μπορεί να είναι είτε μια εταιρεία, είτε το κράτος, είτε μια τράπεζα.
- Επιτόκιο έκδοσης (Coupon Rate): Είναι το επιτόκιο δανείου με βάση το οποίο καθορίζεται και το τοκομερίδιο. Το τοκομερίδιο της ομολογίας είναι η περιοδική πληρωμή που λαμβάνει ο κάτοχος της. Υπάρχουν ομολογίες

¹⁴ <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/MonetaryPolicyEurosysteem/titles/risk.aspx>

¹⁵ Παρούσα αξία (present value) είναι η αξία που έχει σήμερα ένα συγκεκριμένο ποσό που θα δοθεί σε μία ορισμένη ημερομηνία στο μέλλον. Η παρούσα αξία μπορεί να καθοριστεί και ως το αρχικό κεφάλαιο το οποίο θα έχει τελική αξία ένα συγκεκριμένο ποσό σε μια ορισμένη μελλοντική ημερομηνία.

σταθερού επιτοκίου (fixed rate bond), οι οποίες πληρώνουν το ίδιο τοκομερίδιο σε όλη την διάρκεια της ζωής της ομολογίας, και ομολογίες μεταβλητού ή κυμαινόμενου επιτοκίου (adjustable, variable rate bond), δηλαδή εκείνες των οποίων το επιτόκιο μεταβάλλεται κατά την διάρκεια της ζωής τους σύμφωνα με κάποιο άλλο βασικό επιτόκιο.

- Συχνότητα τοκομεριδίου (Coupon Frequency): Τα τοκομερίδια καθορίζονται από το επιτόκιο έκδοσης και η συχνότητα πληρωμής τους διαφέρει από έκδοση σε έκδοση. Π.χ. τα τοκομερίδια σε κρατικά ομόλογα συνήθως πληρώνονται μία φορά τον χρόνο, εκτός από των ΗΠΑ και του Ηνωμένου Βασιλείου όπου η πληρωμή γίνεται δύο φορές τον χρόνο.
- Απόδοση (Yield): Αποτελεί το καθαρό κέρδος από την αγορά ενός ομόλογου και βασίζεται στην τιμή αγοράς και τον τόκο που αποκομίζει μέσω των κουπονιών ο επενδυτής.
- Ωρίμανση (Maturity): Είναι η ημερομηνία στην οποία θα εξοφληθεί η ομολογία, δηλαδή όταν ο κάτοχος ενός ομόλογου θα εισπράξει την ονομαστική του αξία. Υπάρχουν όμως και ομόλογα χωρίς ημερομηνία ωρίμανσης (perpetual maturity), πράγμα που σημαίνει ότι μπορούν να ρευστοποιηθούν οποιαδήποτε στιγμή μέσα στην τρέχουσα αγορά τιμή από τον επενδυτή, σε αντίθεση με τα ομόλογα που δίνουν το δικαίωμα στον εκδότη να αναβάλλει την ωρίμανση (extendible maturity).

Επιπρόσθετα τα ομόλογα κατατάσσονται σε διάφορες κατηγορίες:

1. Ανάλογα με την ιδιότητα του εκδότη, τα ομόλογα διακρίνονται σε κρατικά (treasury bond), εταιρικά (corporate bond), δημοτικά (municipal bond) και υπερεθνικά ή διεθνή (supranational bond).
2. Ανάλογα με το είδος του επιτοκίου που πληρώνουν, διακρίνεται σε σταθερού (fixed coupon) και κυμαινόμενου επιτοκίου (floating rate note).
3. Ανάλογα με τον τρόπο εισπράξης των αποδόσεων διακρίνονται σε ομόλογα με κουπόνι (coupon bonds) και ομόλογα χωρίς κουπόνι (zero coupon bonds).
4. Ανάλογα με την διάρκεια ζωής τους, διακρίνονται σε ομόλογα τα οποία μπορεί να έχουν διάρκεια από μερικούς μήνες έως και ομόλογα χωρίς λήξη (διηνεκείς ομολογίες), δηλαδή το κουπόνι καταβάλλεται επί άπειρο.
5. Ανάλογα με την τιμή που υπολογίζεται σε ευρώ ή με ρήτρα ξένου νομίσματος.

3.1.3 Διαχρονική εξέλιξη των ομολόγων στην Ελλάδα

Στην ανάλυση που ακολουθεί, εκπονείται μελέτη των ομολόγων του Ελληνικού, κυρίως, Δημοσίου, διότι οριοθετούν τις βάσεις στις οποίες η χώρα δύναται να κινηθεί στο χρηματοοικονομικό σύστημα. Τα ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου είναι διαπραγματεύσιμα στο Σύστημα Άυλων Τίτλων των Ελληνικών Χρηματιστηρίων, στην Ηλεκτρονική Δευτερογενή Αγορά Τίτλων (Η.Δ.Α.Τ.) που λειτουργεί στην Τράπεζα της Ελλάδος και στην εξωχρηματιστηριακή αγορά. Από τα στοιχεία που γνωστοποιεί η Τράπεζα της Ελλάδος έχουν επιλεγεί ομόλογα υπολογισμένα κατά μέσο όρο, με διάρκεια ζωής 5, 10 και 15 έτη για τις χρονολογίες 2007-2014, έτσι ώστε να εξετασθούν οι επελεθούσες μεταβολές.

Πίνακας 3.α Τιμές και Αποδόσεις Τίτλων Αναφοράς του Ελληνικού Δημοσίου

| | Διάρκεια 5 έτη | | Διάρκεια 10 έτη | | Διάρκεια 15 έτη | |
|------|----------------|-----------|-----------------|-----------|-----------------|-----------|
| Έτος | Τιμή | Απόδοση % | Τιμή | Απόδοση % | Τιμή | Απόδοση % |
| 2007 | 98,91 | 4,30 | 98,19 | 4,50 | 106,96 | 4,81 |
| 2008 | 97,78 | 4,51 | 97,62 | 4,80 | 95,00 | 5,18 |
| 2009 | 105,27 | 4,21 | 104,45 | 5,17 | 91,99 | 5,61 |
| 2010 | 87,74 | 9,30 | 82,74 | 9,09 | 71,50 | 8,89 |
| 2011 | 59,80 | 22,88 | 56,96 | 15,74 | 51,49 | 12,97 |
| 2012 | 33,71 | 48,69 | 32,67 | 27,57 | 30,69 | 20,80 |
| 2013 | - | - | 57,86 | 10,05 | 48,37 | 10,24 |
| 2014 | 92,80 | 5,15 | 75,32 | 6,92 | 66,26 | 7,42 |

πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Με βάση τη μελέτη του παραπάνω πίνακα, αρχικά παρατηρείται ότι και στα 3 είδη των ομολόγων, σημειώθηκε μια μείωση στην τιμή από το 2007 έως το 2008 με ταυτόχρονη αύξηση της απόδοσης. Ουσιαστικά η κρίση έκανε την εμφάνιση της στη χώρα μας το 2008. Όπως ήταν αναμενόμενο οι τιμές των ομολόγων την επόμενη χρονιά παρουσίασαν μία αύξηση της τάξης 7,6% για τα 5ετή και 6,9% για τα 10ετή, ενώ για τα μεγαλύτερης διάρκειας (15ετή)

συνεχίστηκε η φθίνουσα πορεία της τιμής μέχρι και το 2012, με ταυτόχρονη, πάντως, αύξηση της απόδοσης τους.

Καταρχήν, ισχύει ότι όσο μεγαλύτερη είναι η απόδοση ενός συγκεκριμένου ομολόγου, τόσο μεγαλύτερο κίνδυνο ενέχει. Παρατηρούμε ότι τα 5ετή σε διάρκεια κρατικά ομόλογα αύξαναν, την απόδοση τους, συνεπώς ήταν πιο επικίνδυνα ενώ οι τιμές μειωνόντουσαν μέχρι και το 2012. Το ίδιο ισχύει και για τα κρατικά ομόλογα με διάρκεια 10 έτη, τα οποία μετά το 2009 έδειξαν ποσοστιαία διαχρονική αύξηση στις αποδόσεις κατά 22,4% ενώ για τα 15ετη ομόλογα ο κίνδυνος αύξανε διαρκώς με αποτέλεσμα οι τιμές τους να φτάσουν σε χαμηλά επίπεδα (30,69 ευρώ ανά ομόλογο). Καταληκτικά, το 2013 ήταν μια χρονιά αναμόρφωσης του συστήματος, γεγονός που οδήγησε τα κρατικά ομόλογα σε αναπροσαρμογή. Δεν εκδόθηκαν ομόλογα διάρκειας 5 ετών εκείνη την χρονιά, ενώ για τα 10ετή και 15ετή οι τιμές ξεκίνησαν να ανεβαίνουν σταδιακά και οι αποδόσεις μαζί με τον κίνδυνο να υποχωρούν.

Πίνακας 3.β Δευτερογενής αγορά τίτλων με αντικείμενο διαπραγμάτευσης τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου (σε εκ. Ευρώ)

| <i>Μηνιαία στοιχεία</i> | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---------------------------|----------------|----------------|----------------|---------------|--------------|------------|--------------|---------------|
| <i>Ιαν</i> | 64.312 | 43.734 | 12.082 | 21.091 | 707 | 1 | 102 | 332 |
| <i>Φεβ</i> | 45.290 | 41.310 | 13.878 | 18.856 | 847 | 2 | 85 | 459 |
| <i>Μαρ</i> | 62.505 | 8.615 | 16.243 | 34.611 | 974 | 78 | 80 | 235 |
| <i>Απρ</i> | 58.981 | 17.675 | 12.313 | 10.576 | 1.404 | 26 | 69 | 608 |
| <i>Μαϊ</i> | 56.575 | 30.205 | 20.218 | 1.394 | 695 | 83 | 264 | 1.721 |
| <i>Ιουν</i> | 58.849 | 26.690 | 27.771 | 1.573 | 368 | 27 | 144 | 1.028 |
| <i>Ιουλ</i> | 55.738 | 29.174 | 18.192 | 1.464 | 131 | 38 | 101 | 1.326 |
| <i>Αυγ</i> | 28.434 | 25.083 | 30.758 | 819 | 45 | 83 | 40 | 973 |
| <i>Σεπ</i> | 34.350 | 26.300 | 51.794 | 1.819 | 1 | 100 | 89 | 1.215 |
| <i>Οκτ</i> | 40.748 | 13.794 | 55.418 | 1.942 | 0 | 105 | 210 | 1.568 |
| <i>Νοε</i> | 40.353 | 7.639 | 50.211 | 926 | 1 | 97 | 138 | 558 |
| <i>Δεκ</i> | 21.363 | 5.454 | 17.484 | 268 | 2 | 40 | 175 | 372 |
| Σύνολο έτους | 567.498 | 275.673 | 326.362 | 95.339 | 5.175 | 680 | 1.497 | 10.395 |
| πηγη: Τράπεζα της Ελλάδας | | | | | | | | |

Μελετώντας τον παραπάνω πίνακα μπορούμε να αντλήσουμε αριθμητικά δεδομένα για τον συνολικό όγκο των χρημάτων που επενδύθηκαν στους τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου. Με βάση το συνολικό αποτέλεσμα κάθε έτους διακρίνουμε ότι ο όγκος των συναλλαγών μειώθηκε αισθητά από την εμφάνιση της κρίσης και έπειτα. Για τα έτη 2007-2008 βλέπουμε μια μείωση περίπου 51%, ενώ στο επόμενο έτος βλέπουμε μια αύξηση 39,3 δις ευρώ, δηλαδή 14,2%. Σημείο αναφοράς αποτελούν τα έτη 2010-2014, επειδή τα ποσά που περιλαμβάνουν έχουν υποστεί μεγάλη ζημιά. Συγκεκριμένα, από το 2010 έχει ξεκινήσει η μείωση του όγκου των διαπραγματεύσεων ενώ η απόκλιση από το 2010 στο 2011 είναι περίπου 94,6%, διαφορά χλώδης. Τα επόμενα έτη ακολουθούν το ίδιο μοτίβο ως συνέπεια των οικονομικών μεταρρυθμίσεων που έγιναν στην Ελλάδα εκείνη την περίοδο.

3.2 Η περίπτωση των επενδύσεων

3.2.1 Τι είναι μία επένδυση

Η επένδυση μπορεί να οριστεί ως μια δέσμευση κεφαλαίων για ένα χρονικό διάστημα, η οποία αναμένεται να αποφέρει πρόσθετα κεφάλαια στον επενδυτή. Επισημαίνεται ότι η επένδυση διαφέρει από την κερδοσκοπία σε δύο σημαντικά σημεία. Ο επενδυτής, λοιπόν, έχει συνήθως ένα σχετικά μεγάλο χρονικό ορίζοντα κατά τη διάρκεια του οποίου αναμένει να πραγματοποιηθούν οι αποδόσεις της επένδυσης του, ενώ ο κερδοσκόπος συνήθως αναμένει και πετυχαίνει άμεσα οικονομικά αποτελέσματα από τις πράξεις του. Αφετέρου, ο επενδυτής αναμένει κανονική απόδοση από την επένδυση του, σε αντίθεση με τον κερδοσκόπο που αναμένει υπερβολικά υψηλή τιμή, χωρίς να ενδιαφέρεται αν θα λαμβάνει την απόδοση με διαχρονική συνέπεια.¹⁶

¹⁶ Ανάλυση Επενδύσεων και Διαχείριση Χαρτοφυλακίου, Δημήτριος Βασιλείου-Νικόλαος Ηριώτης (Κεφ.1 σελ. 25-26)

3.2.2 Χαρακτηριστικά-Διακρίσεις μιας επένδυσης.

Εκ του ορισμού της επένδυσης προκύπτει ότι τα χαρακτηριστικά στοιχεία αυτής είναι:

- A. Η απόδοση και ο κίνδυνος. Όσο μεγαλύτερη είναι η απόδοση τόσο μεγαλύτερος είναι ο κίνδυνος που ενέχει η επένδυση. Επίσης η απόδοση της επένδυσης πρέπει να ξεπερνάει τον πληθωρισμό ώστε η πραγματική αξία του κεφαλαίου να είναι σαφώς μεγαλύτερη από τη σημερινή αξία του.
- B. Ο χρονικός ορίζοντας. Όταν πραγματοποιείται μια επένδυση, προκειμένου να αποφέρει τη ζητούμενη απόδοση, θα πρέπει να τοποθετείται με τρόπο που να περιλαμβάνει τον απαραίτητο χρόνο που χρειάζεται, ώστε να συμβαδίζει ο χρονικός ορίζοντας της επένδυσης με τον εκάστοτε επιθυμητό στόχο.

Σε κάθε περίπτωση η επιλογή μιας επένδυσης πρέπει να γίνεται αφενός με γνώμονα το στόχο που θέλει να πετύχει ένας επενδυτής, αντιλαμβανόμενος τον κίνδυνο που αναλαμβάνει, και αφετέρου το χρονικό ορίζοντα που έχει στη διάθεσή του. Πάντως, η de facto αρχής ότι στη ζωή τίποτα δεν είναι δωρεάν, μεταφράζεται στις επενδύσεις στο μέγεθος του ρίσκου. Αυτό σημαίνει ότι οι μεγάλες αποδόσεις προϋποθέτουν μεγάλους στόχους, κατ' αντιστοιχία και μεγάλα ρίσκα.

Οι επενδύσεις σε μια οικονομία διακρίνονται σε ιδιωτικές και δημόσιες ανάλογα με το φορέα και το σκοπό. Οι ιδιωτικές επενδύσεις χρηματοδοτούνται συνήθως με αυτοχρηματοδότηση, αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ή δανεισμό και περιλαμβάνουν δαπάνες για κατοικίες, πάγιες εγκαταστάσεις και την αύξηση των αποθεμάτων των επιχειρήσεων. Οι ιδιωτικές επενδύσεις των παγίων των κεφαλαιουχικών αγαθών είναι εκείνες που καθιστούν την παραγωγική βάση της οικονομίας.

Από την άλλη, οι δημόσιες επενδύσεις (δηλαδή επενδύσεις σε δρόμους, σχολεία, νοσοκομεία, έργα υποδομής κλπ) χρηματοδοτούνται από εξωτερικούς ή εσωτερικούς φορείς κυρίως με δανεισμό, φορολογίες και ορισμένες φορές με αυτοχρηματοδότηση. Το τελευταίο αποτελεί σύνηθες

φαινόμενο στην περίπτωση των κατασκευαστικών εταιρειών όπου εισπράττονται τέλη από τους χρήστες των έργων υποδομής.

Μια άλλη διάκριση των επενδύσεων συνίσταται στην κατηγοριοποίησή τους ως άμεσες, έμμεσες, ανεξάρτητες, συμπληρωματικές ή αμοιβαίως αποκλειόμενες. Ως άμεσες χαρακτηρίζονται εκείνες οι επενδύσεις, στις οποίες η βιωσιμότητα του διαχειριστή έχει άμεση συσχέτιση με το αποτέλεσμα της επένδυσης. Αντίστοιχα, έμμεσες ονομάζονται είναι αυτές στις οποίες ο διαχειριστής μεταβιβάζει σε τρίτους την εξουσιοδότηση για την επίτευξη του αποτελέσματος. Επιπροσθέτως, ανεξάρτητες ονομάζονται οι επενδύσεις που για την πραγματοποίησή τους δεν απαιτούν πραγματοποίηση άλλης επένδυσης και συντελούν ολοκληρωτικά στο σκοπό για τον οποίο έγιναν. Από την άλλη, οι επενδύσεις που δεν μπορούν από μόνες τους να εκπληρώσουν το σκοπό τους καλούνται συμπληρωματικές επενδύσεις ή υπό συνθήκη επενδύσεις. Τέλος οι επενδύσεις που η πραγματοποίηση της μίας αποκλείει τις υπόλοιπες ονομάζονται αμοιβαίως αποκλειόμενες.¹⁷

3.2.3 Διαχρονική διαμόρφωση των επενδύσεων στην Ελλάδα.

Κύρια μορφή επενδύσεων στην Ελλάδα αποτελούν οι άμεσες επενδύσεις για τον λόγο ότι η μορφή αυτή της επένδυσης απαιτεί τη διαχείριση του νέου περιουσιακού στοιχείου από τον επενδυτή. Αυτό το στοιχείο που αποτελεί και την ειδοποιό διαφορά των επενδύσεων σε σχέση με το χαρτοφυλάκιο επενδύσεων σε ξένα αποθέματα, τα ομόλογα και αλλά χρηματοοικονομικά μέσα, ενώ ενέχει υψηλό κίνδυνο, δηλαδή μεγάλο ρίσκο, δεν παύει να αποτελεί μια από τις πιο διαδεδομένες επενδυτικές δραστηριότητες. Ακολουθεί ο πίνακας 3.γ, ο οποίος περιλαμβάνει τα στοιχεία των άμεσων επενδύσεων στη χώρα μας.

¹⁷ Βασικές Αρχές Αξιολόγησης Επενδύσεων: Χρηματοοικονομική & Κοινωνικοπολιτική προσέγγιση. Στέφανος Παπαδήμου- Κωνσταντίνος Συριόπουλος, Κεφ.1 σελ.11-25

Πίνακας 3.γ. Άμεσες Επενδύσεις μη κατοίκων στην Ελλάδα ανά χώρα προέλευσης

| Συνολικά κεφάλαια (in terms of stocks) τέλος έτους αναφοράς. | | | | | | | | | | |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Χώρες προέλευσης | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Αυστρία | 77,4 | 543,5 | 1.086,0 | 758,3 | 713,0 | 220,1 | 244,5 | 268,3 | 234,4 | 282,0 |
| Βέλγιο | 142,5 | 138,1 | 158,5 | 553,1 | 372,8 | 148,9 | 921,3 | 989,6 | 1.300,5 | 1.455,2 |
| Κύπρος | 2.483,9 | 2.456,8 | 233,7 | 2.903,2 | 1.263,7 | -2.755,7 | -2.883,4 | -4.276,6 | -2.281,8 | -2.014,1 |
| Δανία | 43,9 | 46,3 | 46,2 | 335,3 | 323,3 | 55,0 | 55,1 | 82,0 | 82,4 | 82,6 |
| Γαλλία | 3.458,3 | 2.239,4 | 2.850,6 | 2.254,9 | 2.020,1 | 3.118,4 | 2.187,8 | 1.512,8 | 1.892,1 | 2.063,4 |
| Γερμανία | 1.091,4 | 3.585,9 | 3.244,0 | 2.973,1 | 2.817,9 | 3.069,9 | 4.568,3 | 4.556,6 | 5.106,0 | 4.934,2 |
| Ιρλανδία | 200,1 | 191,6 | 219,0 | 307,4 | 254,1 | 122,9 | 126,5 | 384,3 | 345,6 | -39,8 |
| Ιταλία | 624,6 | 904,1 | 690,7 | 812,4 | 695,8 | 634,0 | 760,5 | 774,7 | 845,0 | 962,0 |
| Ιαπωνία | 11,6 | 14,4 | 17,2 | 21,2 | 26,3 | 28,8 | 31,8 | 28,9 | 43,0 | 42,4 |
| Λιχτενστάιν | 124,8 | 115,0 | 112,3 | 112,5 | 119,8 | 75,9 | 39,8 | 42,4 | 36,0 | 31,1 |
| Λουξεμβούργο | 11.520,2 | 4.841,2 | 6.433,7 | 5.887,6 | 5.090,4 | 6.020,5 | 5.000,8 | 4.812,1 | 4.378,0 | 5.149,6 |
| Ολλανδία | 6.484,3 | 5.979,8 | 5.929,1 | 5.153,5 | 2.831,3 | 2.740,6 | 3.459,9 | 3.670,9 | 4.574,7 | 5.402,4 |
| Ρωσία | 46,7 | 49,8 | 51,6 | 49,5 | 40,9 | 33,9 | 35,2 | 33,9 | 33,3 | 26,0 |
| Ισπανία | 811,5 | 1.004,4 | 1.111,3 | 1.217,1 | 806,5 | 773,8 | 999,1 | 1.032,6 | 767,4 | 760,7 |
| Σουηδία | 75,2 | 81,1 | 107,0 | 93,5 | 97,3 | 95,6 | 104,7 | 112,3 | 98,3 | 97,5 |
| Ελβετία | 522,1 | 594,4 | 576,8 | 851,4 | 656,1 | 983,6 | 1.164,8 | 1.162,2 | 1.636,2 | 1.620,6 |
| ΗΠΑ | 2.941,8 | 1.194,1 | 2.388,4 | 2.491,6 | 2.042,4 | 2.148,0 | 749,5 | 788,4 | 733,0 | 513,7 |
| Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα | -0,5 | 606,7 | 477,2 | 263,6 | 235,7 | 195,6 | 178,0 | 186,9 | 83,4 | 137,3 |
| Ηνωμένο Βασίλειο | 2.115,5 | 1.049,1 | 837,1 | 1.994,7 | 1.154,1 | 393,1 | -262,6 | -698,1 | 314,3 | 485,4 |
| Λοιπές χώρες | 2.603,1 | 1.504,6 | 1.559,3 | 1.106,7 | 924,2 | 848,0 | 1.261,6 | 2.286,0 | 1.897,5 | 1.891,5 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 35.378,4 | 27.140,1 | 28.129,6 | 30.140,6 | 22.485,6 | 18.951,1 | 18.743,3 | 17.750,0 | 22.119,3 | 23.883,6 |
| Ευρωζώνη-18 | 26.910,2 | 21.897,8 | 22.001,6 | 22.882,5 | 16.983,8 | 14.135,0 | 15.426,1 | 13.732,5 | 17.171,2 | 18.961,4 |
| ΕΕ-28 | 29.144,0 | 23.069,9 | 22.991,1 | 25.309,6 | 18.535,4 | 14.668,1 | 15.356,7 | 13.257,2 | 17.712,2 | 19.657,5 |
| ΟΟΣΑ | 30.167,1 | 22.519,4 | 25.793,2 | 25.857,0 | 20.082,8 | 20.722,8 | 20.353,0 | 20.565,7 | 23.124,3 | 24.452,8 |

Πηγή : Τράπεζα της Ελλάδος

Σημειώσεις:

1. Τα στοιχεία περιλαμβάνουν τα επαν επενδυθέντα κέρδη/ ζημιές.

2. Επιλεγμένες χώρες προέλευσης των άμεσων επενδυτών μη κατοίκων

Ποσά σε εκατ. ευρώ

Από την μελέτη του παραπάνω πίνακα προκύπτει ότι τα επίπεδα των επενδύσεων κατά τα έτη 2007-2008 βρίσκονταν σε καθοδική πορεία, ενώ τις δύο επόμενες χρονιές πραγματοποιήθηκαν επενδύσεις συνολικής αξίας 58,2 δις ευρώ. Λίγο αργότερα, όμως, το 2011, η κρίση αποτελούσε ένα ήδη παγιωμένο γεγονός για την ελληνική επικράτεια και τα αυστηρά μέτρα των ελληνικών κυβερνήσεων συνηθισμένη καθημερινότητα. Το αναμενόμενο αποτέλεσμα αυτών υπήρξε η αδιάκοπη πτώση των επενδύσεων περίπου κατά 41,1% μέχρι και το 2014. Αξιοπαρατήρητο είναι, πάντως, ότι οι ξένες επενδύσεις ξεκίνησαν μία ανοδική πορεία της τάξης του 7,3 % μεταξύ 2015-2016.

3.3 Η περίπτωση των καταθέσεων

3.3.1 Τι είναι μία κατάθεση

Καταθέσεις ενός νομικού προσώπου¹⁸ ορίζονται ως οι λογιστικές εγγραφές στα βιβλία μιας τράπεζας, με τις οποίες πραγματοποιούνται διάφορες συναλλαγές, πληρωμές καθώς και αναλήψεις ή καταθέσεις χρηματικών κεφαλαίων από τους κατόχους αυτών. Γενικά, για μία τράπεζα το υπόλοιπο των καταθέσεων αποτελεί πληρωτέα οφειλή της τράπεζας προς τον κάτοχο του λογαριασμού, ενώ αποτελεί και περιουσιακό στοιχείο για τον δικαιούχο των καταθέσεων.

3.3.2 Είδη καταθέσεων

Οι βασικές κατηγορίες καταθέσεων που δέχονται οι εμπορικές τράπεζες από τους ιδιώτες είναι τρεις:

- Οι καταθέσεις όψεως, δηλαδή ένας τραπεζικός καταθετικός λογαριασμός που χρησιμοποιείται από τους καταθέτες για αγορές προϊόντων και υπηρεσιών με τη χρήση των τραπεζικών επιταγών.
- Οι καταθέσεις ταμιευτηρίου, δηλαδή ο ενδιαφερόμενος έχει την δυνατότητα να καταθέτει ή να κάνει ανάληψη το χρηματικό κεφάλαιο που κατέχει.
- Οι καταθέσεις προθεσμίας, δηλαδή ο καταθέτης μπορεί να αποσύρει τα χρήματα που έχει διαθέσει ύστερα από συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Σε περίπτωση που αποφασίσει να τα αποσύρει νωρίτερα θα χάσει ένα τμήμα του τόκου.

Οι εμπορικές τράπεζες προκειμένου να συγκεντρώσουν καταθέσεις, συμφωνούν με τους ενδιαφερόμενους μία αμοιβή, που στην πραγματικότητα αποτελεί τόκο επί του κατατεθειμένου κεφαλαίου. Στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, οι τόκοι συνοδεύονται από το επιτόκιο, δηλαδή την τιμή για τη χρήση του συγκεκριμένου χρηματικού κεφαλαίου για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Έτσι, ανάλογα με το είδος και το ύψος της κατάθεσης, τα

¹⁸ Νομικό πρόσωπο χαρακτηρίζεται μια ένωση φυσικών προσώπων ή ομάδα περιουσίας που έχει αυτοτελώς ικανότητα Δικαίου, είναι δηλαδή υποκείμενο δικαιωμάτων και υποχρεώσεων.

επιτόκια κυμαίνονται διαφορετικά. Από την πρακτική των τραπεζών προκύπτει ότι τα μεγαλύτερα επιτόκια αποδίδονται ιδίως σε καταθέσεις προθεσμίας, ενώ τα μικρότερα αφορούν κυρίως τις καταθέσεις όψεως.

3.3.3 Διαμόρφωση διαχρονικού ύψους των καταθέσεων

Για τη μελέτη του ύψους των καταθέσεων, στον παρακάτω πίνακα έχουν συμπεριληφθεί τα στοιχεία των καταθέσεων των νοικοκυριών, των επιχειρήσεων, της κυβέρνησης καθώς και το σύνολο αυτών για τα έτη 2007-2010, έτσι ώστε να τονιστούν οι μεταβολές που προέκυψαν από την εκδήλωση της κρίσης στη χώρα μας.

**Πίνακας 3.δ. Διαχρονική Μεταβολή του ύψους των καταθέσεων
(2007 – 2010)**

| | <i>ΜΕΣΗ ΑΠΟΛΥΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ (ΕΚΑΤ.ΕΥΡΩ)</i> | <i>ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΑΠΟ ΤΗΝ ΑΡΧΗ ΕΤΟΥΣ</i> | <i>ΜΕΣΗ ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ</i> | <i>ΜΕΣΗ ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ ΤΩΝ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ</i> |
|------------------------------|---|--|--|--|
| ΕΤΟΣ 2007 | | | | |
| ΚΥΒΕΡΝΗΣΗ | 86 | -15,70% | 3,38% | 4,54% |
| ΝΟΙΚΟΚΥΡΙΑ | 1445 | 12,58% | 0,98% | 76,78% |
| ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ | 471 | 20,85% | 1,38% | 18,69% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ | 2002 | 12,77% | 1,05% | |
| ΕΤΟΣ 2008 | | | | |
| ΚΥΒΕΡΝΗΣΗ | 104 | -2,20% | 1,89% | 4,03% |
| ΝΟΙΚΟΚΥΡΙΑ | 2251 | 16,90% | 1,32% | 77,57% |
| ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ | 223 | 12,80% | 0,61% | 18,40% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ | 2578 | 15,00% | 1,18% | |
| ΕΤΟΣ 2009 | | | | |
| ΚΥΒΕΡΝΗΣΗ | -27 | -3,42% | -0,12% | 3,36% |
| ΝΟΙΚΟΚΥΡΙΑ | 953 | 4,61% | 0,50% | 79,80% |
| ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ | 127 | 0,01% | 0,24% | 16,84% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ | 1053 | 3,54% | 0,34% | |
| ΕΤΟΣ 2010 | | | | |
| ΚΥΒΕΡΝΗΣΗ | 444 | 73,32% | 6,15% | 4,78% |
| ΝΟΙΚΟΚΥΡΙΑ | -1946 | -11,01% | -1,04% | 79,59% |
| ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ | -443 | -5,73% | -1,09% | 15,63% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ | -1945 | -7,53% | -0,82% | |

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Αρχικά, διαπιστώνεται ότι το συνολικό ύψος των καταθέσεων ανάμεσα στα έτη 2007-2008 βρισκόταν σε υψηλά επίπεδα. Ουσιαστικά, η κρίση στα επίπεδα των καταθέσεων έκανε την εμφάνιση της στις αρχές του 2010, όταν η Ελλάδα άρχισε να δανείζεται κεφάλαια μέσω του μηχανισμού στήριξης. Ο λόγος της προαναφερθείσας καθοδικής πορείας βρίσκεται κυρίως στη μείωση της αποταμίευσης, στις αυξημένες ανάγκες των νοικοκυριών εξαιτίας των οικονομικών συνθηκών και των αλλαγών στο οικονομικό σύστημα και τέλος στη μεταφορά σημαντικού ύψους χρηματικών διαθεσίμων προς το εξωτερικό.

Όσον αφορά τις καταθέσεις των επιχειρήσεων και της κυβέρνησης η πορεία τους βρίσκεται σε σταθερά επίπεδα. Για τα νοικοκυριά σημειώνεται ότι εμφανίζουν τη μεγαλύτερη συμμετοχή στο συνολικό ποσό των καταθέσεων. Πιο συγκεκριμένα, κάθε χρόνο τα νοικοκυριά συμμετέχουν στις εθνικές καταθέσεις επί το 76%-80% του συνολικού ποσού, οι επιχειρήσεις κατά 15%-19% και οι κυβερνήσεις μεταξύ 3%-5%. Από τον δοθέντα πίνακα συνάγεται, ακόμη, ότι οι καταθέσεις των νοικοκυριών επηρεάζουν σημαντικά τη ροή του χρήματος προς τις τράπεζες μέσω της χρήσης των αποταμιεύσεων και με τη σειρά τους οι τράπεζες προς στις επιχειρήσεις με κάποιες μορφές δανεισμού.

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον από τη σκοπιά της έρευνας παρουσιάζουν οι οικονομικές περίοδοι ανά έτος, για αυτό στη συνέχεια τα έτη 2007 έως 2010 μελετώνται ξεχωριστά.

Κατά την περίοδο 2007-2008, οι καταθέσεις παρουσιάζουν σταθερότητα και στη συνέχεια μία ανοδική εξέλιξη, ανεξάρτητα από την οικονομική αβεβαιότητα που υπήρχε λόγω της κρίσης. Οι τραπεζικές καταθέσεις φαίνεται να παρέχουν μεγαλύτερη ασφάλεια από τα χρηματιστηριακά προϊόντα, με αποτέλεσμα οι επενδυτές να στρέφονται σε τίτλους με μικρό κίνδυνο, όπως καταθέσεις προθεσμίας, γραμμάτια δημοσίου κλπ. Έτσι, το Ελληνικό Δημόσιο προέβη στην παροχή των απαραίτητων εγγυήσεων προς τις τράπεζες για να διασφαλίσει την ομαλή λειτουργία του τραπεζικού συστήματος και να κατευθύνει τους επενδυτές να στην προτίμηση των τραπεζικών καταθέσεων.

Από τα μέσα του 2009, κυρίως εξαιτίας των πολιτικών εξελίξεων της χώρας, το σύνολο των καταθέσεων παρουσιάζει μια ελεγχόμενη μείωση, η οποία στις αρχές του 2010 αιφνιδίως γίνεται ανεξέλεγκτη. Τα νοικοκυριά, που αποτελούν πυλώνα για τη διαμόρφωση του ύψους των καταθέσεων, έχουν υποστεί ζημιές της τάξης των 19,46 δις ευρώ, αφού ο κόσμος εμφανίζεται τρομοκρατημένος από τα δημοσιονομικά και οικονομικά μέτρα των μηχανισμών στήριξης στους οποίους τέθηκε η Ελλάδα εκείνη την περίοδο. Ούτε οι επιχειρήσεις, πάντως, έμειναν αλώβητες από αυτά τα γεγονότα. Δέχθηκαν ζημιές περίπου 1% επηρεάζοντας, όμως, το σύνολο των καταθέσεων σε πολλαπλάσιο βαθμό, δηλαδή κατά 15,63%.

Το 2010, η φθίνουσα πορεία των καταθέσεων δεν ανακόπηκε, παρόλα αυτά το γεγονός δεν προκάλεσε ιδιαίτερη ανησυχία, αφού διετίθεντο επαρκή χρηματικά διαθέσιμα και εγγυήσεις από το κράτος και την Ευρωπαϊκή Ένωση.

3.4 Η περίπτωση της Ρευστότητας

3.4.1 Τι είναι Ρευστότητα

Ως Ρευστότητα, ορίζεται η ευκολία με την οποία είναι χρηματοοικονομικό προϊόν μπορεί να πωληθεί και να μετατραπεί σε μετρητά. Στο τραπεζικό σύστημα η ρευστότητα είναι ιδιαίτερα σημαντική, καθώς όταν δεν επαρκεί, οι τράπεζες εμφανίζουν χρηματοδοτικές δυσκολίες και επομένως προβλήματα βιωσιμότητας. Για αυτό και οι τράπεζες με ελλιπή ρευστότητα είναι αναγκασμένες να καταφύγουν σε διάφορες μορφές βραχυχρόνιας χρηματοδότησης. Η σπουδαιότητα της ρευστότητας, συνεπώς, γίνεται αισθητή κατά κύριο λόγο όταν αυτή είναι περιορισμένη. Στη Λογιστική, ρευστότητα είναι η ικανότητα του κυκλοφορούντος Ενεργητικού να καλύψει τις τρέχουσες Υποχρεώσεις όταν αυτές γίνονται απαιτητές. Ο βαθμός ρευστότητας ενός στοιχείου του Ενεργητικού είναι το χρονικό διάστημα που αναμένεται να παρέλθει μέχρις ότου οι Απαιτήσεις μετατραπούν σε μετρητά.

3.4.2 Διαχείριση της Ρευστότητας

Οι τράπεζες, προκειμένου να γίνουν ανταγωνιστικές μέσα σε μια κεφαλαιαγορά, καλούνται να διαχειριστούν τα επίπεδα της ρευστότητας τους έτσι ώστε να αποκτήσουν καθαυτό το πλεονέκτημα έναντι των άλλων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Είναι προφανές ότι η αξιοπιστία ενός χρηματοπιστωτικού οργανισμού κρίνεται και από την ικανότητά του να αποπληρώνει τις υποχρεώσεις του, χωρίς να διαταράσσεται η εύρυθμη λειτουργία του, σε λογικό κόστος, και μέσα στα πλαίσια αποτελεσματικής διαχείρισης. Σε αυτό συμβάλλει αναντίρρητα η ικανότητα για ρευστότητα. Αυξημένες ανάγκες σχετικά με την τελευταία θα εμφανιστούν, όταν οι καταθέτες αποσύρουν τα κεφάλαιά τους, χωρίς να έχουν εισρεύσει άλλα που θα τα αντικαταστήσουν και όταν οι αιτήσεις για δανειοδότηση είναι μεγάλου αριθμού. Για να αμβλύνει τυχόν προβλήματα ρευστότητας οποιαδήποτε τράπεζα μπορεί να προχωρήσει είτε στην πώληση στοιχείων του ενεργητικού της είτε σε δανεισμό από άλλους φορείς χρηματοδότησης, τους κεντρικούς.

Επιπλέον η σωστή διαχείριση της Ρευστότητας λαμβάνει υπόψιν¹⁹ τους κατάλληλους δείκτες για να βγάλει συμπεράσματα, εκτιμήσεις και προβλέψεις για τα στοιχεία που περιλαμβάνουν. Οι προαναφερθέντες δείκτες είναι χρήσιμοι για τη μέτρηση της ικανότητας που έχει η οικονομική μονάδα να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Η χρηματοοικονομική θέση θεωρείται ότι είναι ισχυρή, όταν η οικονομική μονάδα έχει την ικανότητα να ικανοποιεί απρόσκοπτα τους βραχυπρόθεσμους πιστωτές της και να διατηρεί συνθήκες, που της εξασφαλίζουν την ευνοϊκή πιστοληπτική της κατάσταση. Ενδεικτικά τέτοιοι δείκτες είναι:

- Δείκτης Κυκλοφοριακής Ρευστότητας= $\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$
- Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας= $\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό-Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$

¹⁹ Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων. Συκιανάκης Ν, Παπαδέας Π, Κεφάλαιο 4 σελ.68-92

- Δείκτης Έμμεσης Ρευστότητας= (Κυκλοφορούν Ενεργητικό+ Μεταβατικούς Λογαριασμούς Ενεργητικού)/ Βραχυπρόθεσμες αποδόσεις+ Μεταβατικούς Λογαριασμούς Παθητικού)
- Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας= (Χρεόγραφα+ Διαθέσιμα)/(Βραχυχρόνιες υποχρεώσεις- Προκαταβολές Πελατών)

3.4.3 Διαμόρφωση Διαχρονικού ύψους Ρευστότητας

Η επιδείνωση της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης από το 4ο τρίμηνο του 2008, οδήγησε τις περισσότερες ευρωπαϊκές κυβερνήσεις στη χορήγηση μεγάλων πακέτων ενίσχυσης προς τα τραπεζικά τους συστήματα. Το πρώτο πακέτο των €28 δισεκατομμυρίων ευρώ προς τις ελληνικές τράπεζες ήταν από τα μικρότερα που έχουν δοθεί σε χώρα-μέλος της Ευρωζώνης. Ως ποσοστό του ΑΕΠ, δεν υπερέβη το 12% έναντι περίπου 80% στο Βέλγιο, 52% στην Ολλανδία, 18,5% στην Γαλλία, 22,5% στην Γερμανία και 26,5% στην Ιρλανδία. Τα ανωτέρω αποτελούν έμπρακτη απόδειξη της ευρωστίας του εγχώριου τραπεζικού συστήματος πριν το ξέσπασμα της κρίσης στη χώρα, κατόπιν της οποίας η ρευστότητα των ελληνικών τραπεζών δέχθηκε ισχυρό πλήγμα.

Σε αυτή τη δυσμενή εξέλιξη συνέβαλλαν, μεταξύ άλλων, οι αλληπάλληλες υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας του Ελληνικού Δημοσίου και, συνακόλουθα, των τραπεζών, από τα τέλη του 2009, η απώλεια πρόσβασης των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων στις διεθνείς χρηματαγορές, η σημαντική εκροή καταθέσεων, η αποπληρωμή δανειακών υποχρεώσεων στο εξωτερικό και η απομείωση της αξίας των αποδεκτών ενεχύρων. Τα παραπάνω κατέστησαν αναγκαία την παροχή τριών νέων πακέτων ενίσχυσης της ρευστότητας των τραπεζών. Η ενίσχυση αυτή έλαβε κυρίως τη μορφή κρατικών εγγυήσεων στα τραπεζικά ομόλογα, ώστε αυτά να γίνονται αποδεκτά ως ενέχυρα από το Ευρωσύστημα. Σημειώνεται ότι η πρακτική αυτή εφαρμόστηκε στις περισσότερες ευρωπαϊκές χώρες αλλά και στις ΗΠΑ.

Συνολικά, οι τράπεζες επωμίστηκαν ζημία 32-33 δις ευρώ λόγω του PSI²⁰ από την αναδιάρθρωση του ελληνικού χρέους και 20 δις ως απόρροια των λανθασμένων κινήσεων για την σύναψη δανειακών συμβάσεων που δημιουργήθηκαν κατά της διάρκεια της ύφεσης. Ως αποτέλεσμα, ο εθνικός πλούτος της χώρας μέσα σε 5 χρόνια μειώθηκε αισθητά²¹ αφού η τελική τιμή του βρέθηκε μειωμένη κατά 18%. Τελικά, οι ελληνικές τράπεζες έχουν αντλήσει περίπου 130 δις ευρώ ρευστότητας εκ των οποίων τα 106 δις προέρχονται από τον μηχανισμό παροχής ρευστότητας ELA²². Η ρευστότητα που παρέχεται μέσω του ELA είναι σημαντικά ακριβότερη, έως και 30 φορές, σε σύγκριση με το κόστος δανεισμού από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, καθώς στην η πρώτη πλησιάζει το 1,55% ενώ η δεύτερη το 0,05%.

²⁰ Το PSI (Private Sector Involvement) είναι όρος που χρησιμοποιείται στις διαδικασίες αναδιάρθρωσης κρατικού χρέους σε αντιδιαστολή με τον όρο OSI (Official Sector Involvement - Συμμετοχή του Δημοσίου Τομέα)

²¹ Ελληνική Ένωση Τραπεζών, δελτίο τύπου 2012.

²² Emergency Liquidity Assistance

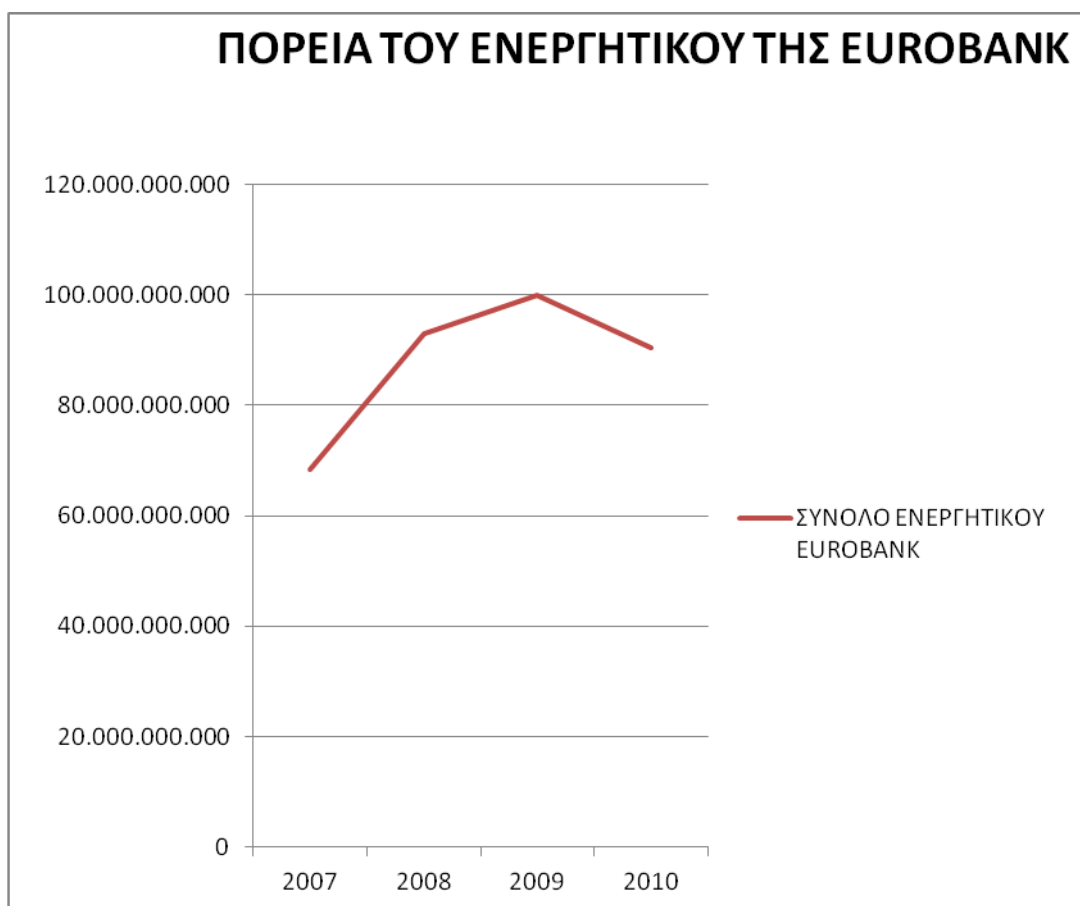
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: Χρηματοοικονομική ανάλυση της Eurobank Ergasias SA για τα έτη 2007-2010

Σε αυτό το κεφάλαιο θα πραγματοποιηθεί η χρηματοοικονομική ανάλυση της Eurobank για τα έτη 2007-2010. Τα συγκεκριμένα έτη επιλέχθηκαν με σκοπό να αναλυθεί η κατάσταση της τράπεζας πριν αλλά και κατά την διάρκεια της μεγάλης κρίσης. Όπως αναφέρθηκε ήδη, η παγκόσμια οικονομική κρίση η οποία μαστίζει μέχρι και σήμερα την χώρα μας έδωσε τις πρώτες ενδείξεις της το 2008, κατέστη, όμως ζήτημα εθνικής σημασίας το επόμενο έτος, το 2009. Συνεπώς, τα έτη 2007 και 2008 αντικατοπτρίζουν την οικονομική κατάσταση της τράπεζας πριν την ελληνική κρίση και τα έτη 2009 και 2010 την οικονομική της θέση κατά τη διάρκειά της. Ακολουθεί η ανάλυση του ενεργητικού και του παθητικού της τράπεζας και στη συνέχεια, πραγματοποιείται ανάλυση με αριθμοδείκτες και η σύγκρισή τους με αυτούς του τραπεζικού κλάδου της χώρας.

4.1 Ανάλυση Κατάστασης Ενεργητικού

Το ενεργητικό της Eurobank παρουσίασε αξιοσημείωτες μεταβολές κατά τη διάρκεια της περιόδου 2007-2010. Το διάγραμμα 1.1 μας δίνει μια πρώτη εικόνα για τη διαχρονική εξέλιξη του συνολικού ενεργητικού.

Διάγραμμα1.1



Κατά το έτος που μελετάται πρώτο, το 2007, το ενεργητικό της τράπεζας βρισκόταν στα 68,3 δισεκατομμύρια ευρώ, με κυριότερα στοιχεία του τις απαιτήσεις κατά πελατών και πιστωτικών ιδρυμάτων, οι οποίες αποτελούσαν το 79% του συνολικού ενεργητικού. Το 2008, τα στοιχεία του ενεργητικού παρουσίασαν αύξηση της τάξεως του 35% στα 96,3 δισεκατομμύρια ευρώ. Αρχικά, τα ταμειακά διαθέσιμα στις κεντρικές τράπεζες αυξήθηκαν κατά 100% κυρίως, εξαιτίας της αύξησης των μη υποχρεωτικών υποχρεώσεων απέναντι στην κεντρική τράπεζα. Επίσης, οι απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων αυξήθηκαν κατά 92% λόγω της αύξησης των δεσμευμένων καταθέσεων και των τοποθετήσεων σε άλλες τράπεζες.

Ακόμη, σημαντική ήταν η αύξηση του εμπορικού χαρτοφυλακίου της τράπεζας, αλλά και η έκθεσή της σε παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα που

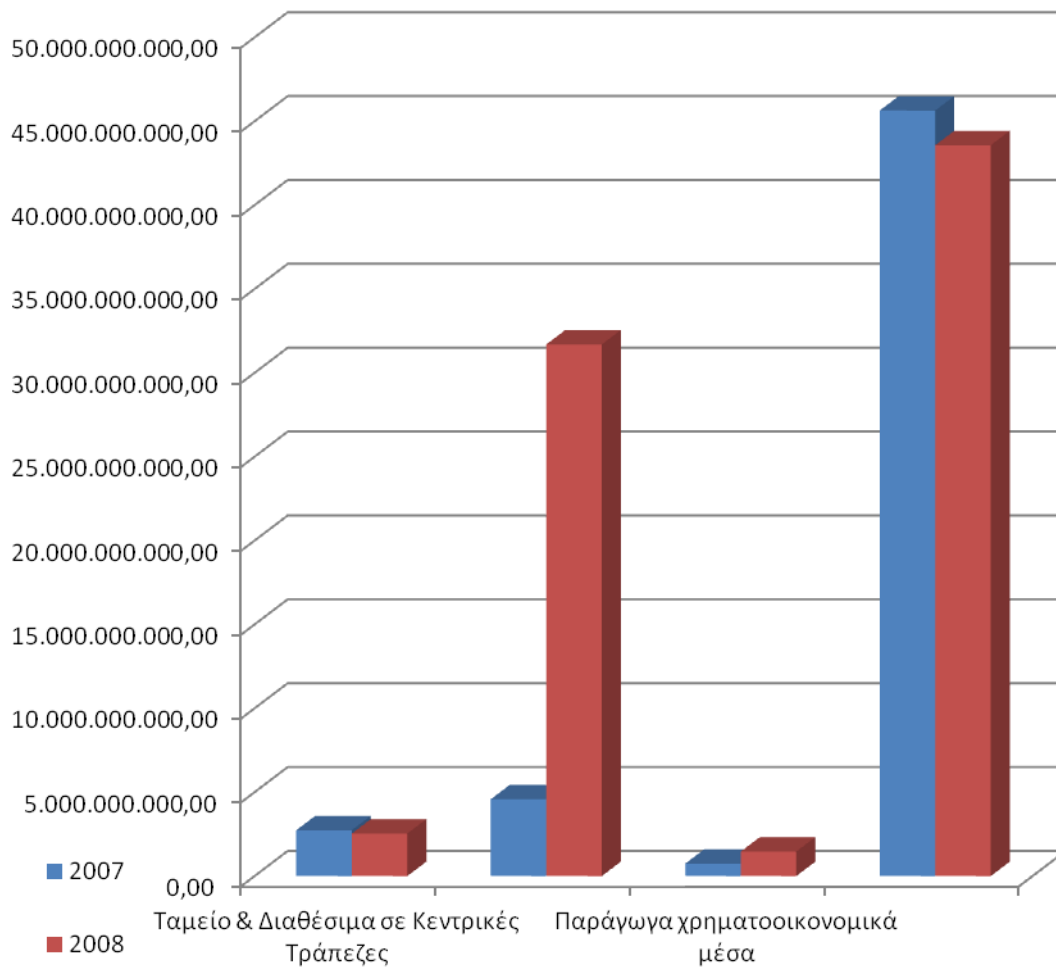
χρησιμοποιήθηκαν για αντιστάθμιση κινδύνου. Αύξηση της τάξης του 17% παρουσίασαν και οι απαιτήσεις κατά πελατών που αφορούσαν στεγαστικά, καταναλωτικά και σε μικρές επιχειρήσεις δάνεια. Σημαντική ήταν και η αύξηση των συμμετοχών σε θυγατρικές και συγγενείς επιχειρήσεις, καθώς στα τέλη του 2008 ανέρχονταν περίπου σε 2,4 δισεκατομμύρια ευρώ τη στιγμή που το 2007 ήταν 1,8 δισεκατομμύρια ευρώ, φανερώνοντας, έτσι, την τάση της τράπεζας να επεκτείνει περαιτέρω το δίκτυό της.

Οι αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις ήταν όμως αυτές που σημείωσαν τη μεγαλύτερη άνοδο, γεγονός που οφείλεται κυρίως εξαιτίας της αύξησης των διαφορών αποτίμησης που καταχωρήθηκαν στα ειδικά αποθεματικά και της απομείωσης της αξίας των δανείων. Αξιοσημείωτη ήταν και η αύξηση των προπληρωθέντων και των εσόδων εισπρακτέων ποσών, με αποτέλεσμα τα λοιπά στοιχεία ενεργητικού να αυξηθούν 1,3 φορές. Εξαιρέση στην ανοδική τάση των στοιχείων του ενεργητικού αποτέλεσαν οι επενδύσεις σε ακίνητα, οι οποίες το 2007 ήταν 112 δισεκατομμύρια ευρώ και το 2008, μόλις 85 δισεκατομμύρια ευρώ, σύμφωνα με τις αποτιμήσεις επαγγελματιών εκτιμητών για την εύλογη αξία τους.

Υπό την επίδραση των παραπάνω συνθηκών, το ενεργητικό της Eurobank διαμορφώθηκε στα 93,6 δισεκατομμύρια ευρώ στα τέλη του 2008. Ελαφρώς αυξημένο παρουσιάστηκε το ενεργητικό της στα τέλη του 2009, αγγίζοντας μόλις τα 99,9 δισεκατομμύρια ευρώ. Στο επόμενο διάγραμμα απεικονίζεται η πορεία των βασικότερων στοιχείων του ενεργητικού της για τα έτη 2007-2008.

Διάγραμμα 1.2

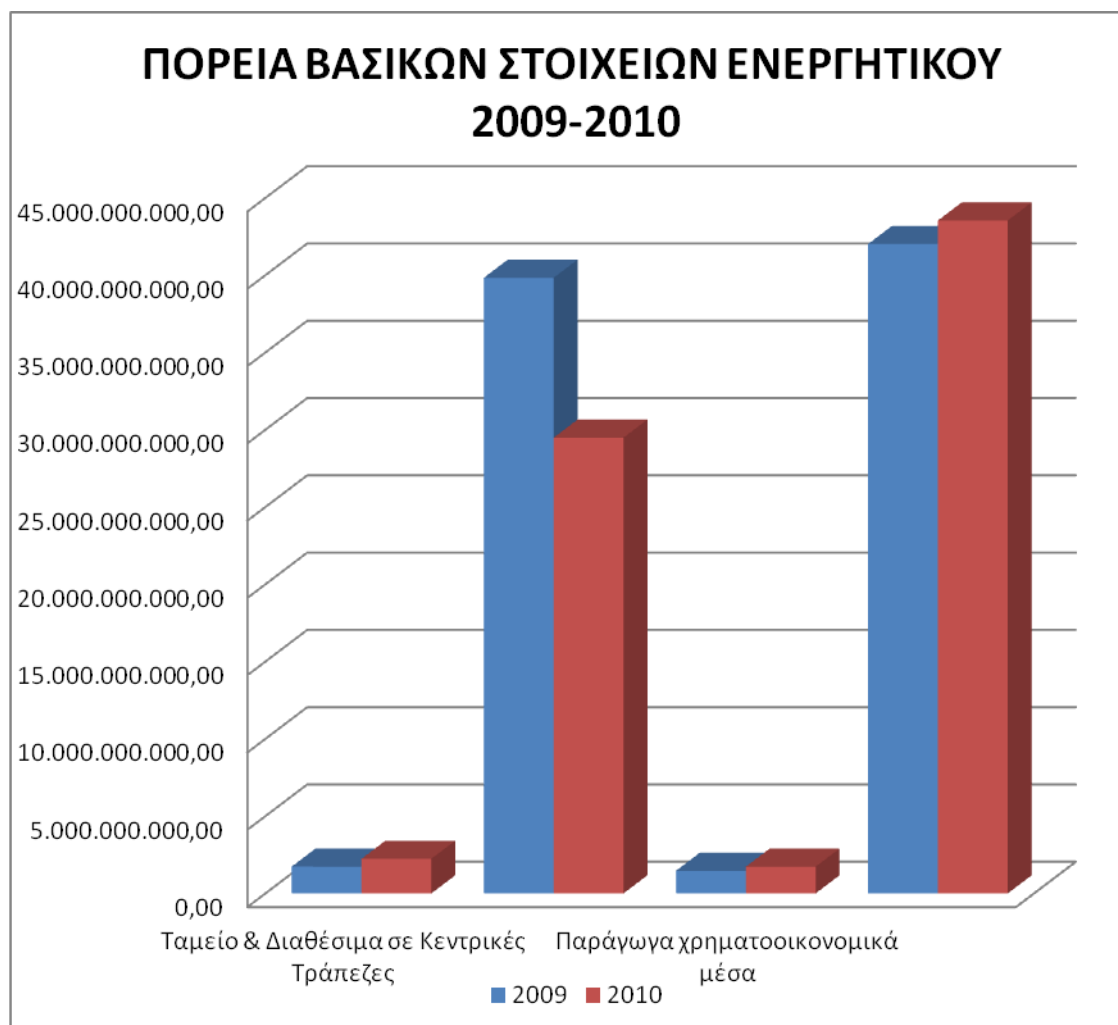
**ΠΟΡΕΙΑ ΒΑΣΙΚΟΤΕΡΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 2007-2008**



Μελετώντας, έπειτα, την περίοδο 2009-2010 κατά την οποία η Ελλάδα βρισκόταν στο κατώφλι της κρίσης προκύπτει ότι το σύνολο του ενεργητικού μειώθηκε κατά 9%, καθώς δεν αντισταθμίστηκε αποτελεσματικά η μείωση που σημειώθηκε στις απαιτήσεις προς τα πιστωτικά ιδρύματα και στο εμπορικό χαρτοφυλάκιο από την αύξηση των λοιπών στοιχείων του ενεργητικού. Από την άλλη πλευρά, η τράπεζα αύξησε την έκθεση σε παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα κατά 20% για την αντιστάθμιση του κινδύνου ο οποίος γινόταν όλο και πιο έντονος εξαιτίας ακριβώς της δυσμενούς

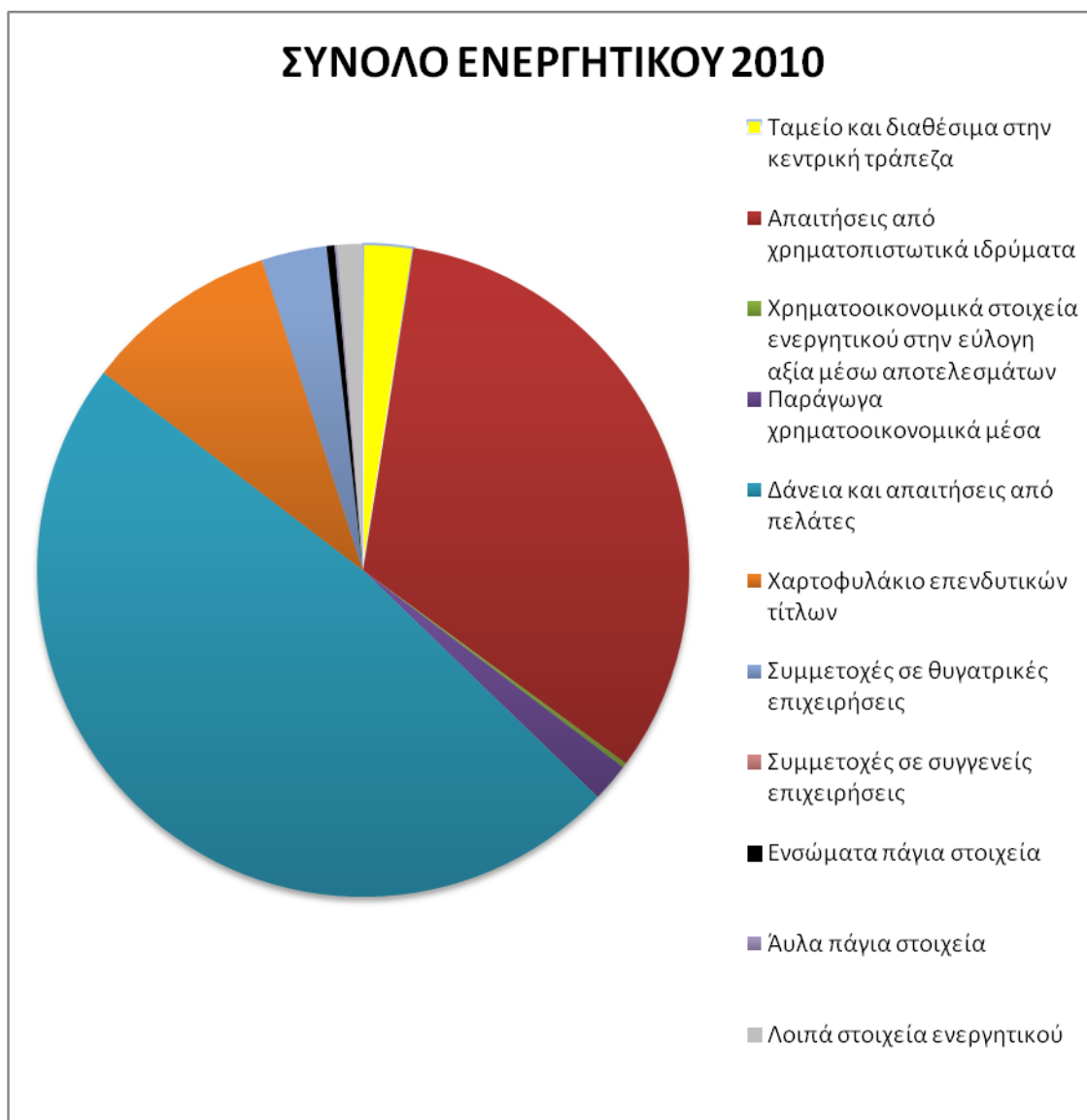
οικονομικής κατάστασης της χώρας. Μάλιστα, παρά τις συνθήκες που επικρατούσαν στην αγορά, οι χορηγήσεις της τράπεζας προς τους πελάτες της αυξήθηκαν κατά 4%, σε μια προσπάθεια για τόνωση της ρευστότητάς τους. Στο ακόλουθο διάγραμμα παρουσιάζεται συνοπτικά η πορεία των βασικών στοιχείων του ενεργητικού των ετών 2009 και 2010.

Διάγραμμα 1.3



Ακολουθεί ένα διάγραμμα στο οποίο απεικονίζεται η αναλογία των στοιχείων που συνέθεταν τον ενεργητικό της τράπεζας το 2010, ώστε να διευκολυνθεί η συγκριτική τους μελέτη. Διαφαίνεται, λοιπόν, ως η σημαντικότερη συνεισφορά, εκείνη των απαιτήσεων κατά πελατών και πιστωτικών ιδρυμάτων, με τα στοιχεία του επενδυτικού χαρτοφυλακίου να ακολουθούν.

Διάγραμμα 1.4



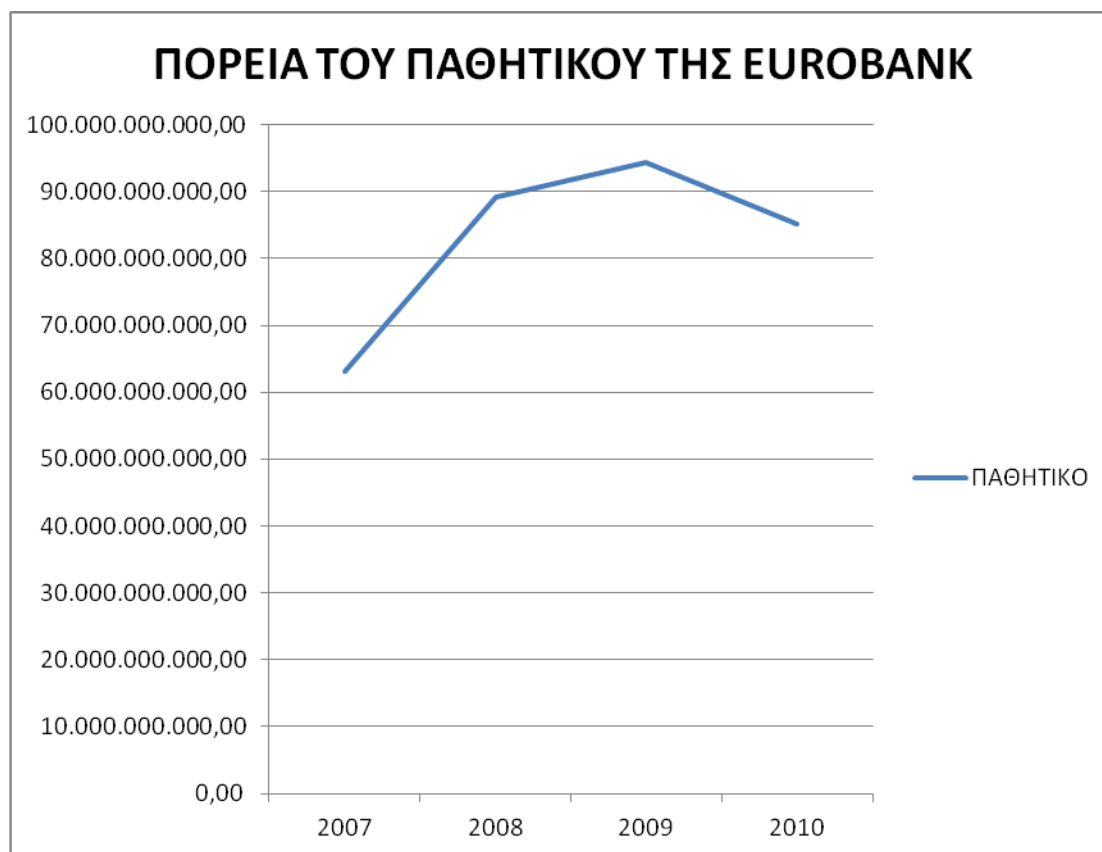
Κατά την περίοδο 2007-2009 το ενεργητικό της τράπεζας αποτελούσε το 3% του συνολικού ενεργητικού του κλάδου, ποσοστό το οποίο μειώθηκε περίπου στο 1% το 2010, ενώ ανάλογη εικόνα διαμόρφωσαν και οι απαιτήσεις κατά πελατών, όπως αυτές προέκυψαν από τα χορηγούμενα δάνεια.

4.2 Ανάλυση κατάστασης Παθητικού

Όσο αναφορά τις συνολικές υποχρεώσεις της τράπεζας, δηλαδή το παθητικό της, για τα έτη 2007-2010, αυτές ακολούθησαν παρόμοια πορεία με εκείνη του ενεργητικού. Έτσι, στο διάστημα των ετών 2007-2009

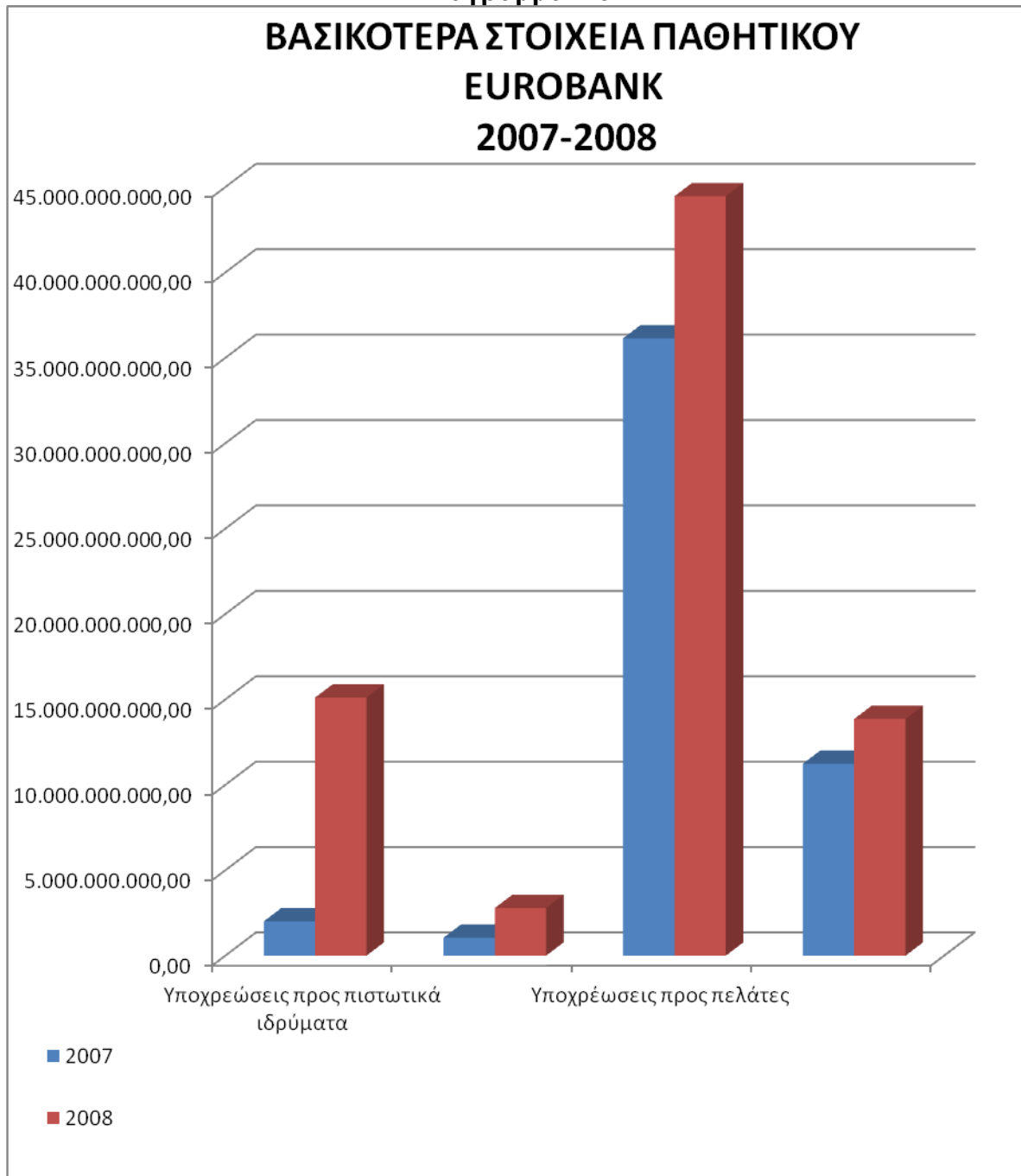
ακολουθήσαν ανοδική πορεία, ενώ την περίοδο 2009-2010 η πορεία τους ήταν πτωτική. Τα παραπάνω απεικονίζονται στο διάγραμμα 1.5 που ακολουθεί.

Διάγραμμα 1.5



Πιο συγκεκριμένα, την περίοδο 2007-2008 οι υποχρεώσεις της τράπεζας συνολικά αυξήθηκαν κατά 40%, αφού υπέστησαν επιρροές από την ανοδική τάση των περισσότερων στοιχείων που τις απαρτίζουν. Πιο αναλυτικά, οι υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα αυξήθηκαν κατά 80%, κυρίως εξαιτίας της αύξησης των καταθέσεων οι οποίες το 2007 ήταν 5,2 δισεκατομμύρια έναντι των 14,9 του 2008, ενώ διπλάσιες εμφανίστηκαν οι υποχρεώσεις από παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα. Ανάλογη ήταν και η εξέλιξη των υποχρεώσεων από την έκδοση ομολογιακών δανείων της τράπεζας, καθώς αυξήθηκαν κατά 75%. Αύξηση της τάξεως του 14% σημείωσαν, τέλος, οι καταθέσεις των πελατών, ιδίως οι προθεσμιακές. Τα παραπάνω απεικονίζονται αναλυτικά στα παρακάτω διαγράμματα.

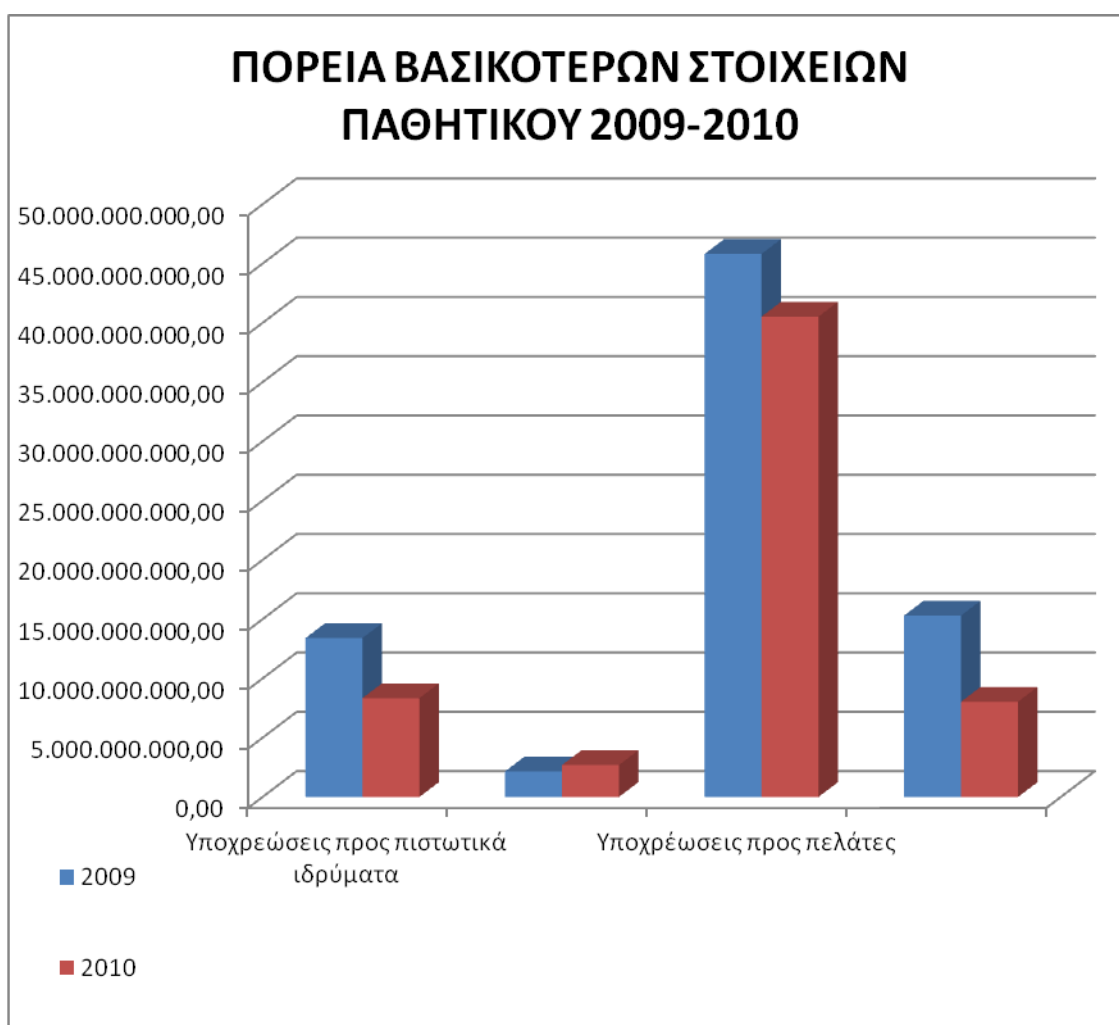
Διάγραμμα 1.6



Η αυξητική πορεία των υποχρεώσεων της τράπεζας συνεχίστηκε και την περίοδο 2008-2009, οπότε και στα τέλη του 2009 το σύνολό τους ανέρχονταν στα 94,4 δισεκατομμύρια ευρώ. Ωστόσο, τα επίπεδα αυτά δεν διατηρήθηκαν την επόμενη χρονιά, αφού στα τέλη του 2010 οι υποχρεώσεις της τράπεζας ήταν 85,6 δισεκατομμύρια ευρώ, σε αντανάκλαση των γενικότερων δυσμενών οικονομικών συνθηκών. Την περίοδο 2009-2010, λοιπόν, οι καταθέσεις από άλλα πιστωτικά ιδρύματα αυξήθηκαν κατά 10%, ενώ, παράλληλα, οι

υποχρεώσεις από τη χρήση παράγωγων για την αντιστάθμιση του πιστωτικού κινδύνου αυξήθηκαν κατά 25%. Ακόμη, παρατηρήθηκε μείωση κατά 12% στις καταθέσεις των πελατών, ενώ και οι ομολογίες της τράπεζας και οι λοιπές δανειακές υποχρεώσεις μειώθηκαν εξίσου σημαντικά κατά 47%. Στο παρακάτω διάγραμμα απεικονίζεται η πορεία των βασικότερων στοιχείων του παθητικού της τράπεζας για την διετία 2009-2010.

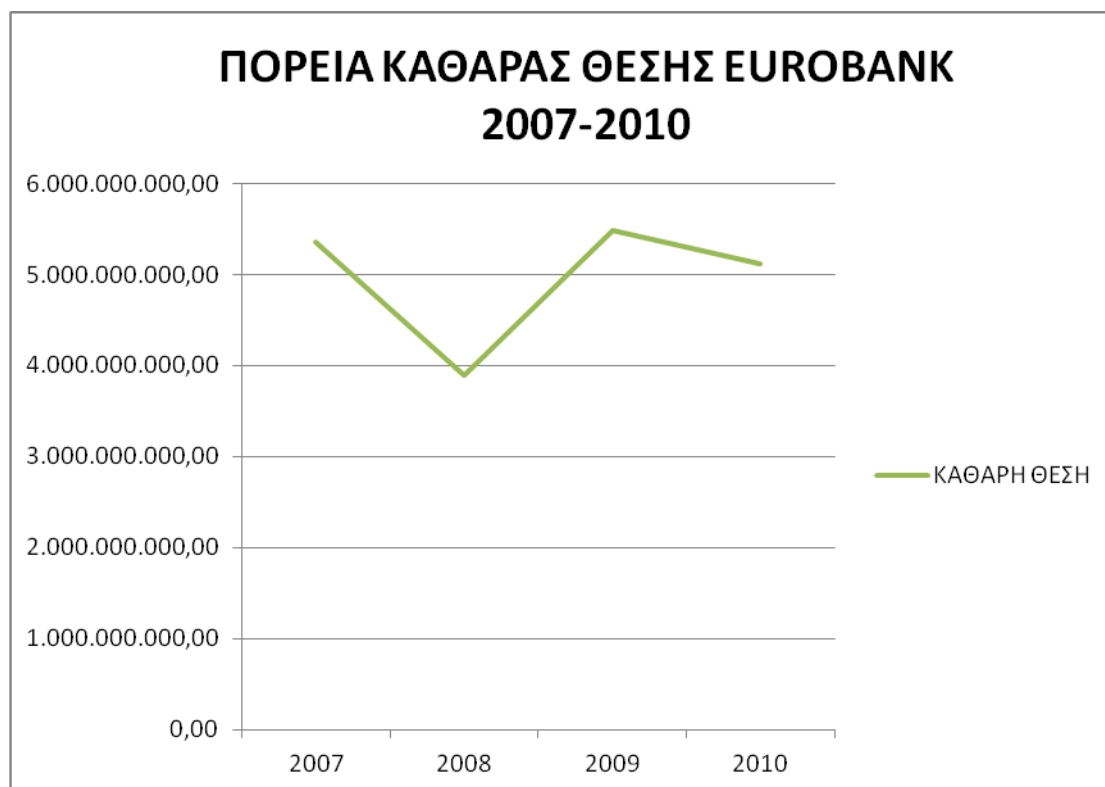
Διάγραμμα 1.7



Όσον αφορά την πορεία της καθαρής θέσης της τράπεζας, αυτή, κατά τη διάρκεια της μελετώμενης τετραετίας, ακολουθούσε κυρίως πτωτική πορεία. Αρχικά, την περίοδο 2007-2008 μειώθηκε κατά 17%. Το γεγονός, όμως, το οποίο επηρέασε την καθαρή θέση ήταν η αγορά ενός ποσοστού της τάξεως έως και 5% ιδίων μετοχών από το εκάστοτε σύνολο μετόχων. Το 2009 η

καθαρή θέση βελτιώθηκε φθάνοντας στα 5,5 δισεκατομμύρια ευρώ, εξαιτίας της αύξησης της διαφοράς έκδοσης μετοχών υπέρ το άρτιο άλλα και των, κατά κύριο λόγο, αφορολόγητων αποθεματικών. Την περίοδο 2009-2010, η καθαρή θέση μειώθηκε κατά 7% φθάνοντας τα 5,1 δισεκατομμύρια. Αυτά τα στοιχεία αποτυπώνονται συνοπτικά στο εξής διάγραμμα:

Διάγραμμα 1.8



4.3 Ανάλυση Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης

Την περίοδο 2007-2010 τα αποτελέσματα της τράπεζας ακολούθησαν πτωτική πορεία, γεγονός που οφείλεται στην αύξηση των εξόδων που υπήρξε μεγαλύτερη από την αντίστοιχη των εσόδων, αλλά και στην επιβολή έκτακτων εισφορών. Αναλυτικότερα, την διετία 2007-2008 τα λειτουργικά έσοδα της τράπεζας αυξήθηκαν κατά 5%, αφού προέβη σε αύξηση των τόκων προς τους πελάτες και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα αλλά και στην κατηγορία των λοιπών επενδύσεων. Από την άλλη μεριά, τα έσοδα από μερίσματα και λοιπές χρηματοοικονομικές πράξεις, μειώθηκαν κατά 65%, προκαλώντας με αυτόν τον τρόπο μείωση στο σύνολο των εσόδων, το οποίο στα τέλη του 2008

βρισκόταν στα 1,8 δισεκατομμύρια ευρώ έναντι των 2 δισεκατομμυρίων ευρώ που ήταν στα τέλη του 2007.

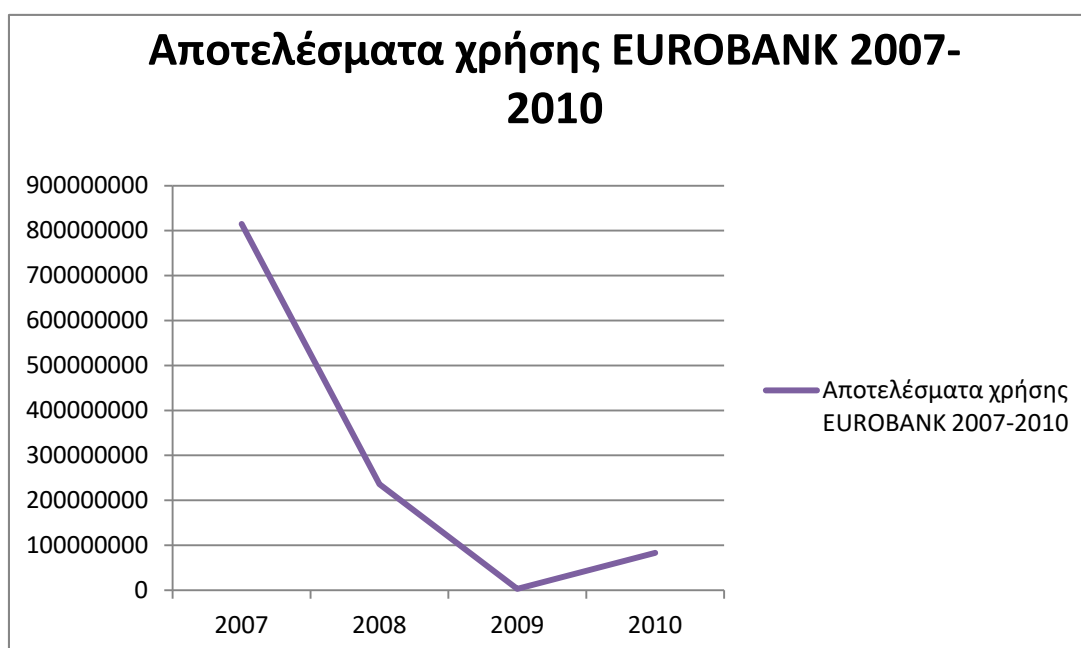
Όσον αφορά τα έξοδα, αυξήθηκαν κατά 7%. Αρχικά, πολλαπλασιάστηκε ο αριθμός των αμοιβών προσωπικού με την τότε αύξηση του αριθμού των εργαζομένων. Το 2007 η τράπεζα απασχολούσε 8739 υπαλλήλους, ενώ το 2008, η πρόσληψη επιπλέον 1100 εργαζομένων, ανέβασε το νούμερο στην τιμή των 9860. Η πιο σημαντική αλλαγή ωστόσο, ήταν η επίδραση των προβλέψεων απομείωσης, που διπλασιάστηκαν σχεδόν σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά, καθώς η τράπεζα φρόντισε να αποτυπώσει τις επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης κατά τη διαδικασία αποτίμησης των δανείων της. Για αυτό το λόγο τα κέρδη από 705 εκατομμύρια ευρώ για το έτος του 2007 μειώθηκαν στα 236 το 2008 και στην ουσία υπήρξε μια μείωση της τάξεως του 65%.

Η πτωτική πορεία των αποτελεσμάτων συνεχίστηκε και στην περίοδο 2009-2010. Αφενός, τα έσοδα αυξήθηκαν κατά 10% με βασικότερη πηγή τους τις προμήθειες αφετέρου, το σύνολο των εξόδων αυξήθηκε μόλις κατά 1% αποκαλύπτοντας τις προσπάθειες εξορθολογισμού των δαπανών της τράπεζας. Θεμελιωδέστερος παράγοντας υπήρξε, πάντως, η ολοένα αυξανόμενη τάση για απομείωση των δανείων που κατείχε στο χαρτοφυλάκιο της η τράπεζα, που οδήγησε στη μείωση του τελικού αποτελέσματος χρήσης στα -59 εκατομμύρια ευρώ μέχρι και το πέρας του 2010. Τα διαγράμματα 1.9 και 1.10 που ακολουθούν αμέσως παρακάτω, προσφέρουν μια ευκρινή αποτύπωση όλων αυτών των στοιχείων.

Διάγραμμα 1.9



Διάγραμμα 1.10



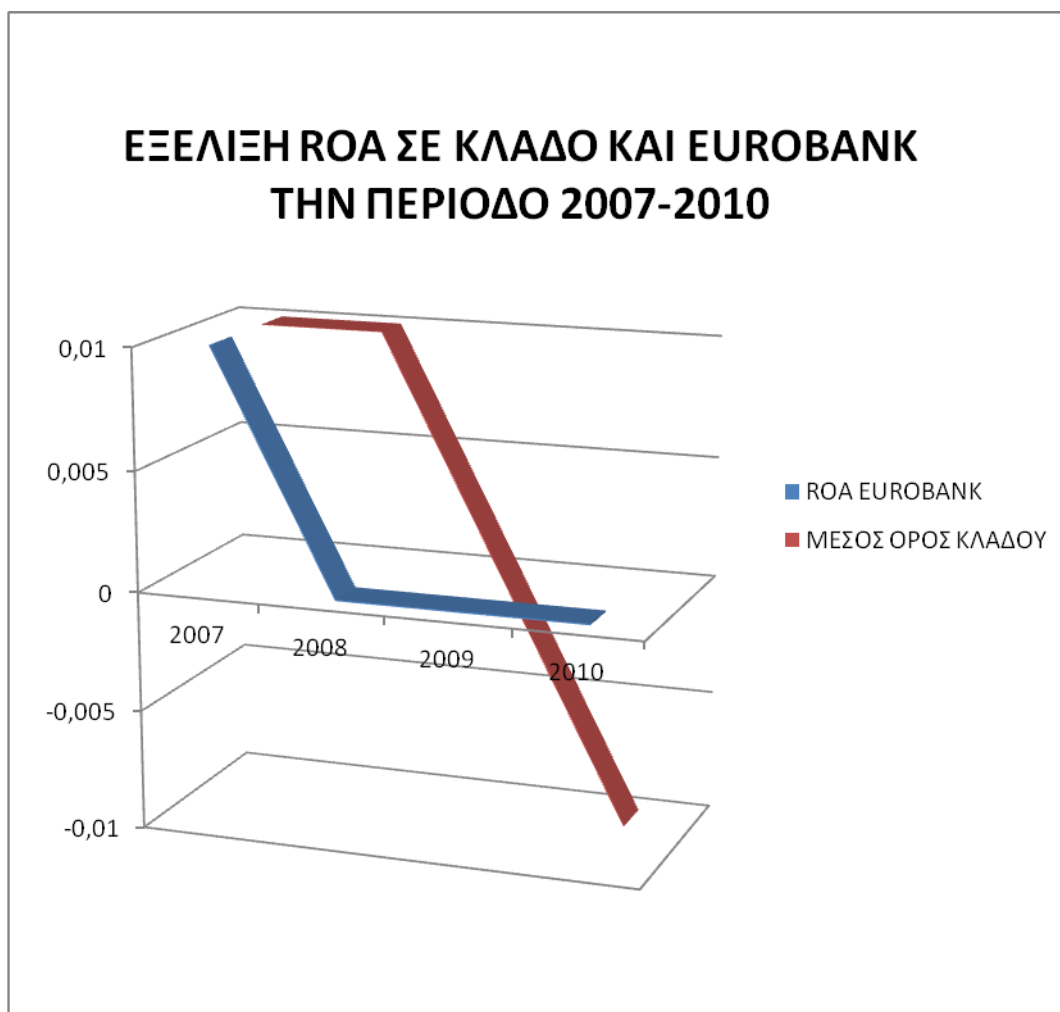
4.4 Ανάλυση Αριθμοδεικτών

Πίνακας 4α:Αριθμοδείκτες Κερδοφορίας-Αποδοτικότητας

| Έτος | 2007 | M.O | 2008 | M.O | 2009 | M.O | 2010 | M.O |
|--|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|
| ROA (Απόδοση στοιχείων ενεργητικού)=Καθαρά Κέρδη / Σύνολο Ενεργητικού | 0.01 | 0.01 | 0 | 0.01 | 0 | 0 | 0 | -0,01 |
| ROE (Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων)= Καθαρά Κέρδη / Ίδια Κεφάλαια | 0.15 | 0.09 | 0.06 | 0.09 | 0.02 | -0.05 | -0.02 | -0.4 |
| Καθαρό περιθώριο Επιτοκίου = Καθαρό Εισόδημα από τόκους / Κυκλοφορούν (κερδοφόρο) ενεργητικό | 0.02 | 0.03 | 0.02 | 0.03 | 0.01 | 0.02 | 0.02 | 0.02 |
| Καθαρά Κέρδη προ Φόρων / (Χορηγήσεις + Καταθέσεις) | 0.01 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -0,01 |
| Δείκτης Κόστους Εσόδων = Έξοδα εκτός Τόκων/ (Καθαρό Εισόδημα από Τόκους + Έσοδα εκτός Τόκων | 0.41 | 0.63 | 0.48 | 0.63 | 0.52 | 0.65 | 0.47 | 0.73 |
| Δείκτης Κόστους Ενεργητικού = Έξοδα εκτός Τόκων / Κυκλοφορούν Ενεργητικό | 0.01 | 0.02 | 0.01 | 0.02 | 0.01 | 0.02 | 0.01 | 0.02 |

Αυτά τα στοιχεία δείχνουν ότι ο δείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού που το 2007 ήταν 1%,την περίοδο 2008-2010 μετετράπη σε μηδενικό, καθώς τα κέρδη της τράπεζας περιορίζονταν συνεχώς από την αύξηση των εξόδων της, τις προβλέψεις απομειώσεων που αυξάνονταν επίσης, και της επιβολής της έκτακτης εισφοράς. Η πορεία που ακολούθησε η αποδοτικότητα του ενεργητικού αντικατοπτρίζεται και στη μελέτη του μέσου όρου του κλαδικού δείκτη R.O.A, ο οποίος ακολούθησε παρόμοια πορεία. Το διάγραμμα 1.11 που ακολουθεί δίνει πληροφορίες για αυτήν την παράλληλη πορεία.

Διάγραμμα 1.11

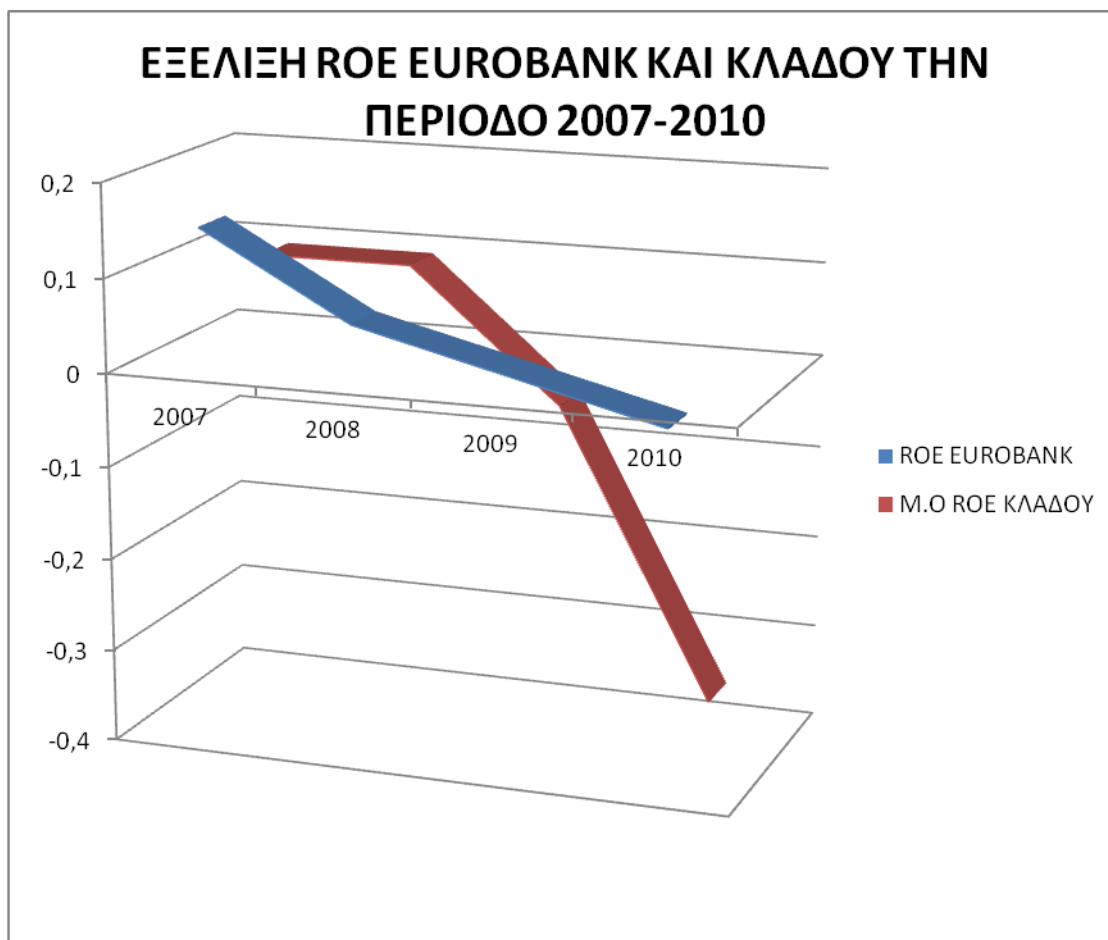


Αναφορικά με τον δείκτη ROE (απόδοσης ιδίων κεφαλαίων), λοιπόν, αυτός έφτασε στο 15% το 2007, κατά 6 μονάδες, δηλαδή, μεγαλύτερος από αυτόν του κλάδου, στοιχείο το οποίο φανερώνει πως το κεφάλαιο το οποίο επένδυσε η τράπεζα απέφερε σημαντικά κέρδη. Ωστόσο, το 2008 σημειώθηκε μείωση στον δείκτη κατά 9%, οπότε και βρέθηκε κάτω από τον μέσο όρο του κλάδου. Αναμφίβολα, αυτό το γεγονός είναι άρρηκτα συνδεδεμένο με την μείωση της καθαρής θέσης του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος εκείνο το έτος.

Το 2009, η καθαρή θέση της τράπεζας βελτιώθηκε, τα κέρδη της, όμως, μειώθηκαν κατά 60% συμπαρασύροντας στην κάθοδό τους και την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων. Την επόμενη χρονιά, η καθαρή θέση μειώθηκε κατά 7% και η τράπεζα σημείωσε σημαντική μείωση των καθαρών αποτελεσμάτων. Καθώς, λοιπόν, η χρήση έκλεισε με ζημία, ο δείκτης R.O.E. κυμάνθηκε σε

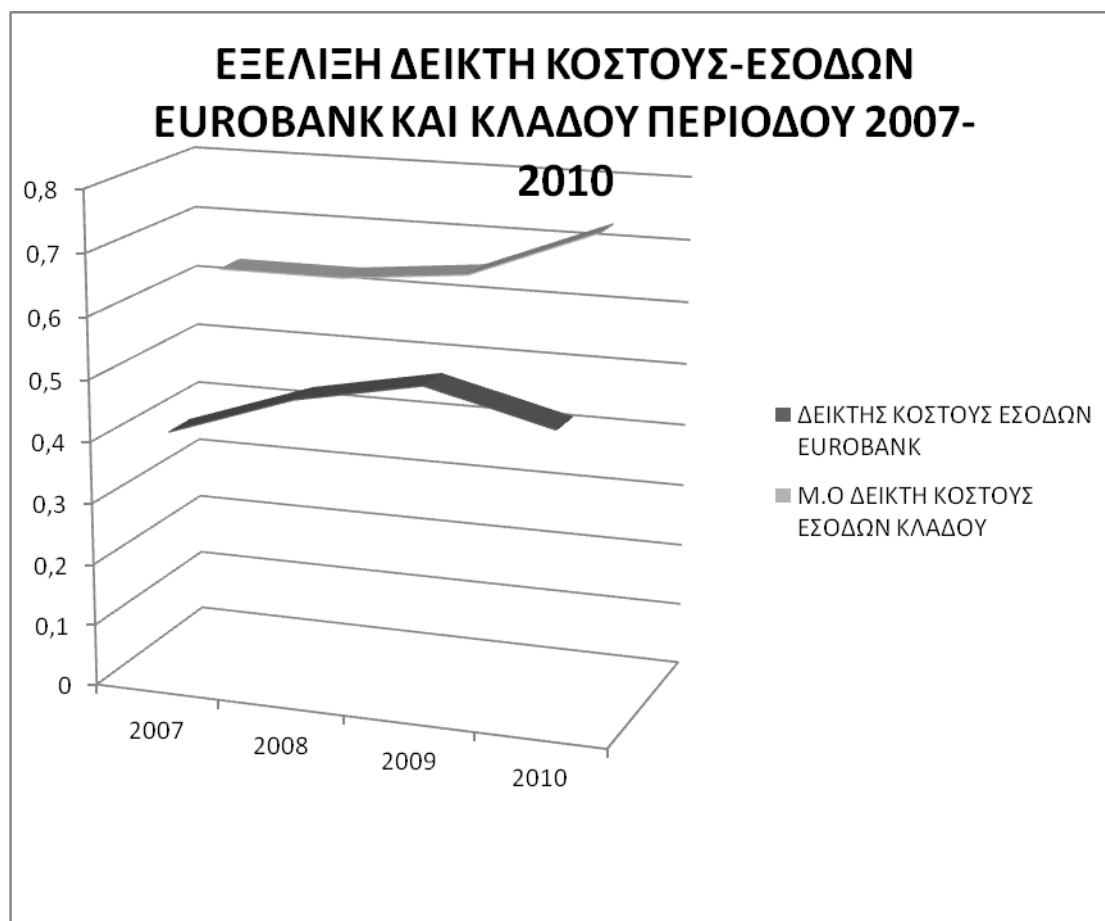
αρνητικά επίπεδα, υψηλότερα, από το μέσο του κλάδου. Τα παραπάνω συνοψίζονται στο ακόλουθο διάγραμμα (1.12).

Διάγραμμα 1.12



Ο δείκτης κόστους εσόδων κυμάνθηκε από 41-53%, καθώς η τράπεζα προσπαθούσε να διατηρεί μια ισορροπία ανάμεσα στα μη λειτουργικά έξοδα και στο σύνολο των εσόδων, με απώτερο στόχο να εξασφαλίσει την εύρυθμη λειτουργία της. Η προσπάθειά της, μάλιστα, κρίθηκε εκ των υστέρων ικανοποιητική, γιατί η τιμή του δείκτη είναι μικρότερη και από το μέσο όρο του κλάδου που κυμάνθηκε από 63% έως 92%.

Διάγραμμα 1.13



Πίνακας 4β: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

| Έτος | 2007 | Μ.Ο | 2008 | Μ.Ο | 2009 | Μ.Ο | 2010 | Μ.Ο |
|--------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Χορηγήσεις/Καταθέσεις | 0.99 | 1.04 | 1.04 | 1.06 | 1.07 | 1.01 | 0.99 | 0.98 |
| Σύνολο Ενεργητικού/Σύνολο Καταθέσεων | 1.27 | 1.23 | 1.24 | 1.23 | 1.22 | 1.21 | 1.24 | 1.24 |

Μελετώντας τον δείκτη χορηγήσεις προς καταθέσεις συνάγεται ότι το 2007 η τράπεζα είχε καλύτερα επίπεδα ρευστότητας από ότι ο χρηματοπιστωτικός κλάδος, ενώ τα επόμενα έτη ακλούθησε πορεία όμοια με αυτή του κλάδου εξαιρουμένου του έτους 2009. Το διάγραμμα 1.14 μας δίνει

μια πιο ολοκληρωμένη εικόνα για την πορεία της ρευστότητας του κλάδου και της Eurobank Ergasias.

Διάγραμμα 1.14

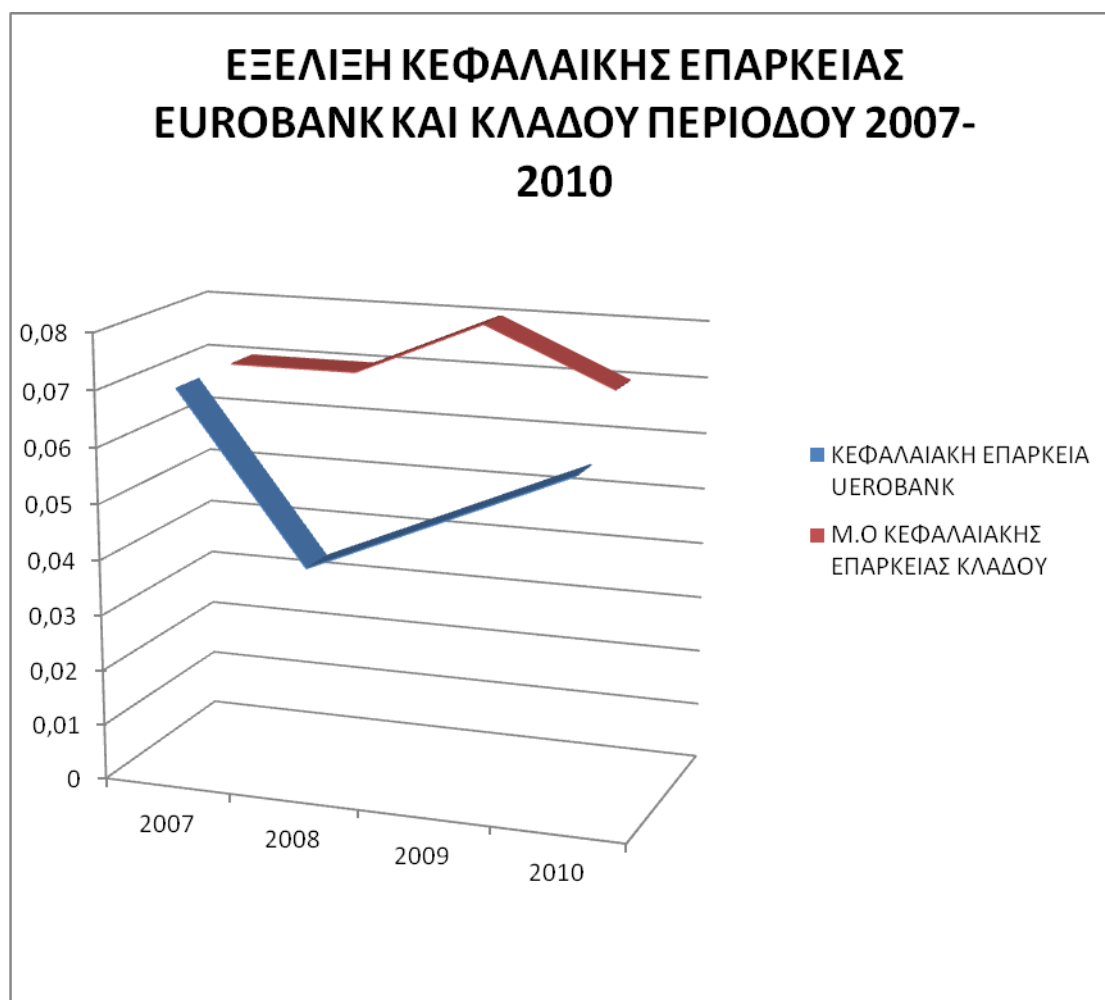


Πίνακας 4γ:Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Επάρκειας

| Έτος | 2007 | Μ.Ο | 2008 | Μ.Ο | 2009 | Μ.Ο | 2010 | Μ.Ο |
|---|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων / Σύνολο Ενεργητικού | 0.07 | 0.07 | 0.04 | 0.07 | 0.05 | 0.08 | 0.06 | 0.07 |
| Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων / Χορηγήσεις | 0.09 | 0.09 | 0.05 | 0.09 | 0.07 | 0.09 | 0.07 | 0.08 |
| Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων / Καταθέσεις | 0.09 | 0.09 | 0 | 0.09 | 0.07 | 0.09 | 0.07 | 0.08 |

Οι δείκτες απεικονίζουν τη σχέση ιδίων κεφαλαίων με τα στοιχεία του ενεργητικού, αλλά και ειδικότερα με το σύνολο των χορηγήσεων και το σύνολο των καταθέσεων. Η τιμή του δείκτη που δείχνει την αναλογία των ιδίων κεφαλαίων με το σύνολο του ενεργητικού, το 2007 ήταν 7% και ίση με το μέσο όρο του κλάδου. Τις επόμενες χρονιές, η τιμή του δείκτη κυμάνθηκε σε επίπεδα μικρότερα από το μέσο του κλάδου, πορεία που αποδεικνύει την ανάγκη της τράπεζας για εξωτερική χρηματοδότηση που θα μπορούσε να καλύψει τις ελλείψεις της και να βελτιώσει την αποδοτικότητά της.

Διάγραμμα 1.15

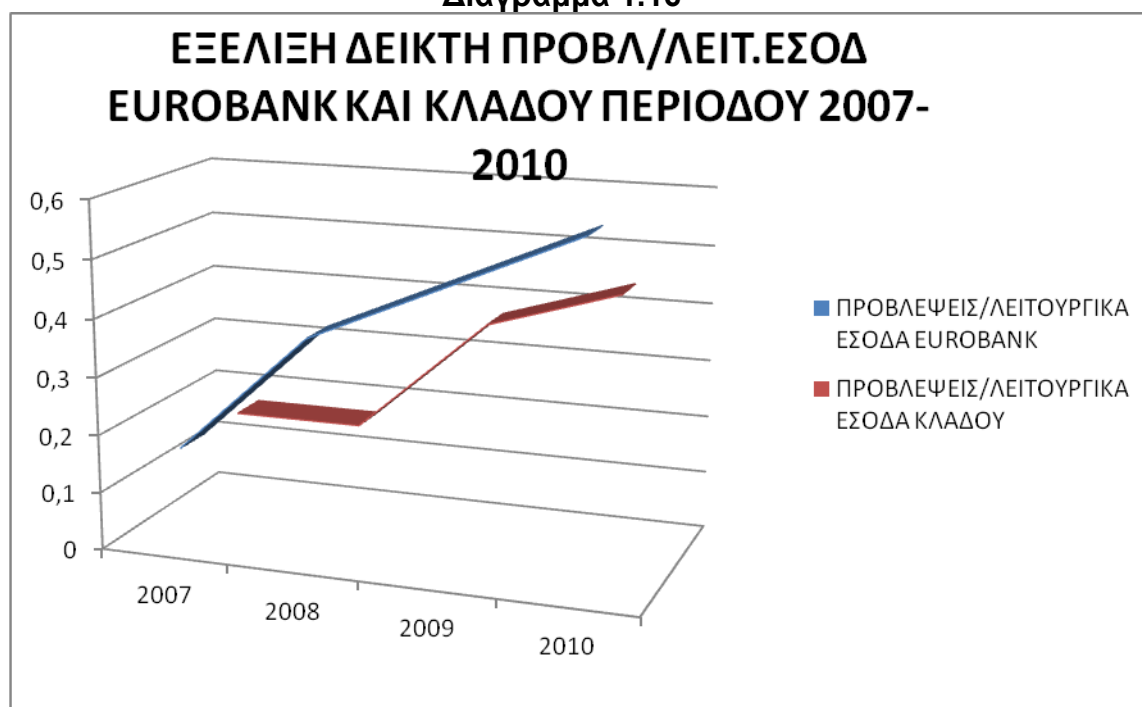


Πίνακας 4δ:Αριθμοδείκτες Ποιότητας Ενεργητικού

| Έτος | 2007 | Μ.Ο | 2008 | Μ.Ο | 2009 | Μ.Ο | 2010 | Μ.Ο |
|---------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Προβλέψεις / Λειτουργικά Έσοδα | 0.17 | 0.17 | 0.38 | 0.17 | 0.48 | 0.37 | 0.58 | 0.44 |
| Προβλέψεις / Σύνολο Ενεργητικού | 0 | 0 | 0.01 | 0 | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.02 |

Στον παραπάνω πίνακα παρουσιάζονται οι αριθμοδείκτες ποιότητας του ενεργητικού. Μελετώντας τον πρώτο δείκτη διαπιστώνεται πως μόνο το 2007 η ποιότητα έλαβε τιμή όμοια με αυτή του κλάδου. Τις χρονιές 2008-2010 βρισκόταν σε επίπεδα χειρότερα από το μέσο του κλάδου. Όσον αφορά το δείκτη Προβλέψεις/Σύνολο Ενεργητικού αυτός ακολούθησε πορεία όμοια με αυτή του κλάδου. Ακολουθεί το διάγραμμα του δείκτη Προβλέψεις/Λειτουργικά Έσοδα.

Διάγραμμα 1.16



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: Χρηματοοικονομική ανάλυση της Eurobank Ergasias S.A. κατά τη διάρκεια της δημοσιονομικής προσαρμογής της Ελλάδας για τα έτη 2011-2016

Στο παρακάτω κεφάλαιο παρατίθενται οι μεταβολές της τράπεζας Eurobank που επήλθαν κατά τη διάρκεια της μετέπειτα αναπροσαρμογής της στα οικονομικά δεδομένα της χώρας για τα έτη 2011-2016. Τα συγκεκριμένα μεγέθη που χρησιμοποιούνται είναι τα ανά έτη κέρδη της τράπεζας, η πορεία των καταθέσεων της, η αξία του χαρτοφυλακίου της, καθώς και τα εξυπηρετούμενα και μη δάνεια της τράπεζας. Θα ακολουθήσει ιδιαίτερη αναφορά για τα χρηματικά ποσά που έλαβε ο τραπεζικός οργανισμός από το μηχανισμό στήριξης κατά τη διάρκεια της περιόδου αυτής.

5.1 Διαχρονική ανάλυση των κερδών της Τράπεζας.

Τα παρακάτω στοιχεία αφορούν την μεταβολή των κερδών της τράπεζας Eurobank για τις χρήσεις 2011-2016.

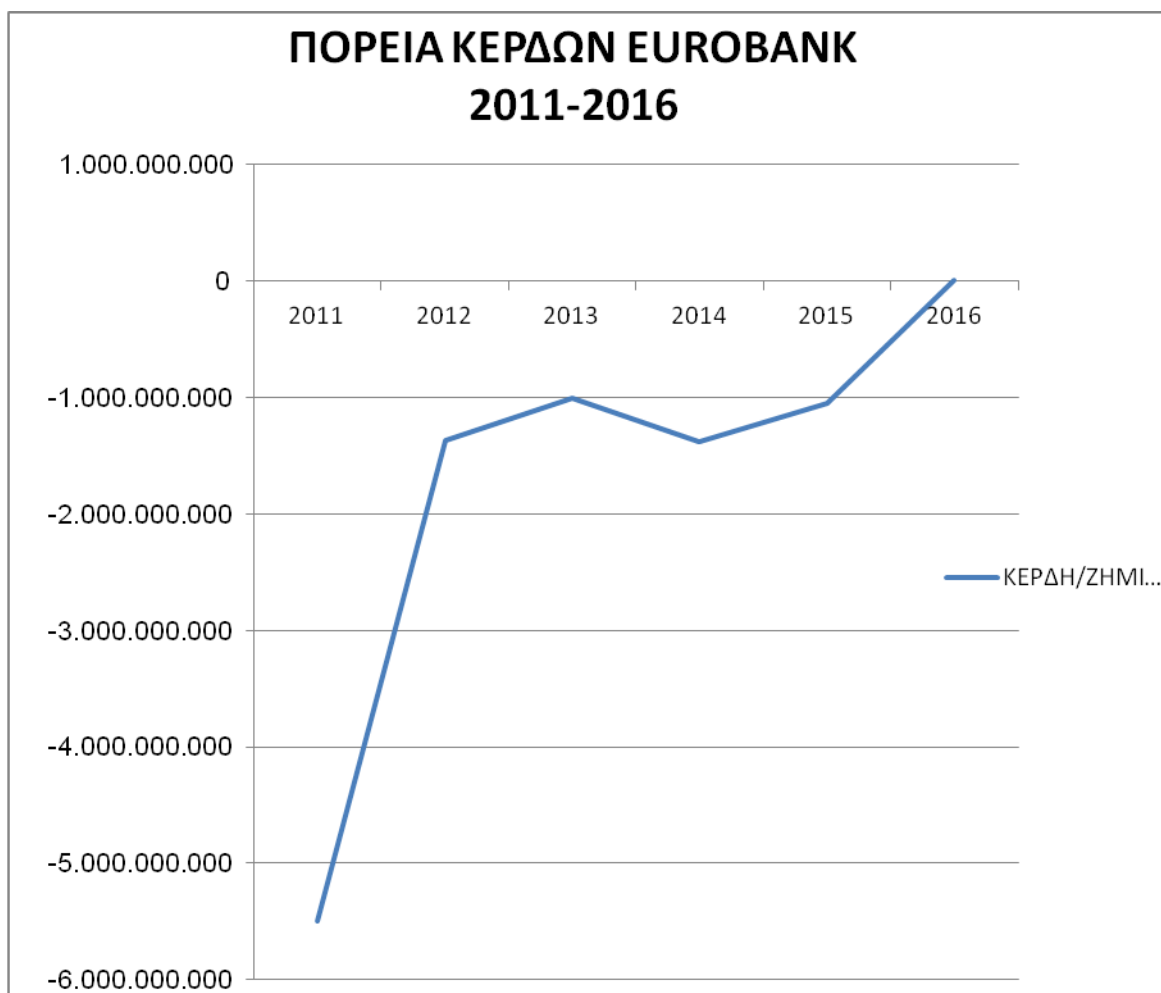
Πίνακας 5.α Ανάλυση πορείας κέρδους για τα έτη 2011-2016

| ΕΤΗ | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| Καθαρά κέρδη/(ζημιές) χρήσης (ποσά σε εκατ.€) | -5.496 | -1.368 | -1.007 | -1.383 | -1.051 | 5,000 |

Στον παραπάνω πίνακα, παρατηρείται ανοδική, κερδοφόρος πορεία με αρνητικό πρόσημο για τον όμιλο. Η συνολική ποσοστιαία μεταβολή με άξονα και χρονικό ορίζοντα από το 2011 μέχρι και το 2016 απεικονίζεται με το ποσοστό 100,09%, πράγμα που σημαίνει ότι η τράπεζα έχει υιοθετήσει μια αποτελεσματική στρατηγική ανάπτυξης. Συγκεκριμένα, φαίνεται πως οι μεγαλύτερες διαφορές βρίσκονται μεταξύ των ετών 2011-2012 και 2015-2016. Κατά την πρώτη διετία υπάρχει αύξηση των κερδών της τάξεως του 75,1%, που βάσει των οικονομικών καταστάσεων οφείλεται στη μείωση των ζημιών απομείωσης και αποτίμησης από την έκθεση σε χρέος Ελληνικού Δημοσίου.

Κατά τη διετία 2015-2016, από την άλλη, διακρίνεται μια αύξηση, η οποία καταλήγει για πρώτη φορά (5 εκατομμύρια ευρώ) σε θετικό πρόσημο. Ακολουθεί αντίστοιχο διάγραμμα που δείχνει την πορεία του κέρδους.

Διάγραμμα 2.1



5.2 Διαχρονική ανάλυση των δανείων και των απαιτήσεων από τους πελάτες.

Σε αυτό το σημείο, κρίνεται χρήσιμη για την μελέτη η επισκόπηση της έκθεσης της Τράπεζας σε πιστωτικούς κινδύνους που προέρχονται είτε από δάνεια είτε από απαιτήσεις πελατών. Σε αυτή, η κατηγορία δάνεια «ενήμερα και μη απομειωμένα» περιλαμβάνει τα δάνεια για τα οποία δεν υπάρχουν εκπρόθεσμες καταβολές ή οποιαδήποτε άλλη ένδειξη απομείωσης. Η κατηγορία δάνεια «σε καθυστέρηση και μη απομειωμένα» περιλαμβάνει τα

δάνεια για τα οποία υπάρχουν εκπρόθεσμες καταβολές, τουλάχιστον κατά μία ημέρα, χωρίς, πάντως, να έχει απομειωθεί η αξία τους, εκτός εάν υπάρχουν συγκεκριμένες πληροφορίες που να υποδεικνύουν το αντίθετο. Η κατηγορία «απομειωμένα δάνεια» περιλαμβάνει τα δάνεια που αξιολογούνται σε ατομική και συλλογική βάση. Ο παρακάτω πίνακας παρουσιάζει την αξία των δανείων και των απαιτήσεων από πελάτες, καθώς και το υπόλοιπο της πρόβλεψης απομείωσης που έχει υπολογιστεί.

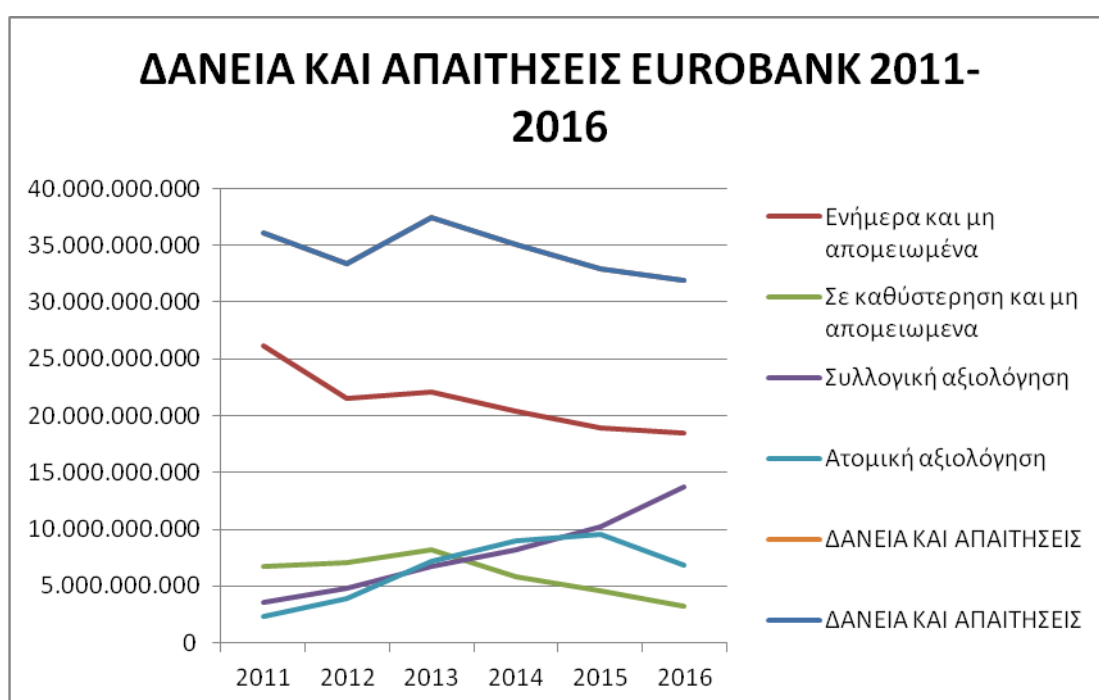
Πίνακας 5.β Ανάλυση πορείας δανείων και απαιτήσεων για τα έτη 2011-2016

| ΔΑΝΕΙΑ ΚΑΙ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ (ποσά σε εκατ.€) | ΕΤΗ | | | | | |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Ενήμερα και μη απομειωμένα | 26.166 | 21.482 | 22.088 | 20.392 | 18.901 | 18.504 |
| Σε καθυστέρηση και μη απομειωμένα | 6.751 | 7.040 | 8.183 | 5.865 | 4.633 | 3.198 |
| Απομειωμένα: | | | | | | |
| Συλλογική αξιολόγηση | 3.602 | 4.858 | 6.679 | 8.240 | 10.191 | 13.702 |
| Ατομική αξιολόγηση | 2.312 | 3.877 | 7.239 | 9.017 | 9.612 | 6.808 |
| Σύνολο πριν από προβλέψεις | 38.831 | 37.257 | 44.189 | 43.514 | 43.337 | 42.212 |
| Μείων: πρόβλεψη για πιστωτικούς κινδύνους | -2.744 | -3.823 | -6.721 | -8.438 | -10.363 | -10.304 |
| Σύνολο | 36.087 | 33.434 | 37.468 | 35.076 | 32.974 | 31.908 |

Συγκεντρώνονται, λοιπόν, επαρκή στοιχεία που φανερώνουν τον τρόπο που μεταβλήθηκαν τα δάνεια και οι απαιτήσεις στην υπό εξέταση περίοδο. Αρχικά, από το 2011 μέχρι το 2016, η συνολική μεταβολή ανέρχεται στο 11,5%, πράγμα που σημαίνει ότι ο τραπεζικός οργανισμός έχει καταφέρει σταδιακά να μειώσει το ύψος των απαιτήσεων. Τα έτη 2011-2012, υπάρχει μείωση της τάξης του 7,35%, κομβικό χρονικό σημείο, δεδομένου ότι το 2012 επήλθε πλήθος μεταβολών στο τραπεζικό σύστημα. Λίγο αργότερα, σημειώθηκε μια μικρή αύξηση, περίπου 4 δις ευρώ, στο σύνολο των δανείων και των απαιτήσεων των πελατών της τράπεζας, ενώ η υπόλοιπη πορεία της μέχρι και το 2016 κατευθύνεται διαρκώς σε χαμηλότερα επίπεδα. Ενδεικτικά σημειώνεται ότι το προηγούμενο έτος το μέγεθος αυτό έφτασε τα 32,9 δις ευρώ.

Τονίζεται εδώ η τροπή που έχει πάρει η εξέλιξη των δανείων, καθώς τα ενήμερα και μη απομειωμένα δάνεια έχουν υποστεί σε όλο αυτό το χρόνο μειώσεις μέχρι και κατά 29,2%, ενώ τα δάνεια σε καθυστέρηση και μη απομειωμένα, που αυξήθηκαν κατά 289 εκατ. ευρώ στη διετία 2011-2012 και 1,1 δις ευρώ το επόμενο έτος, έχουν πλέον κατασταλάξει για την επόμενη τριετία σε μία καθοδική πορεία. Αυτό το γεγονός επιβεβαιώνει το διάγραμμα 2.2:

Διάγραμμα 2.2



Πίνακας 5.γ Ανάλυση των σε καθυστέρηση μη απομειωμένων δανείων για τα έτη 2011-2016

| ΣΕ ΚΑΘΥΣΤΕΡΗΣΗ ΚΑΙ ΜΗ ΑΠΟΜΕΙΩΜΕΝΑ ΔΑΝΕΙΑ | | | | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΗΜΕΡΩΝ (ποσά σε εκατ.) | ΕΤΗ | | | | | |
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| έως 29 ημέρες | 3943 | 4007 | 4941 | 3377 | 3018 | 2426 |
| 30-89 ημέρες* | 2350 | - | - | - | - | - |
| 30-59 ημέρες | - | 1188 | 1126 | 913 | 679 | 445 |
| 60-89 ημέρες | - | 1275 | 1686 | 1341 | 811 | 327 |
| 90-179 ημέρες | 458 | 570 | 430 | 234 | 125 | - |
| Σύνολο | 6751 | 7040 | 8183 | 5865 | 4633 | 3198 |

Τα δάνεια αυτού του είδους, που απεικονίζει ο πίνακας 5.γ, αποτελούν ένα τεράστιο ζήτημα για ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Ένα δάνειο κατατάσσεται στη συγκεκριμένη κατηγορία όταν οι τόκοι δεν καταβάλλονται για τουλάχιστον έξι μήνες μετρώντας από την πρώτη μέρα καθυστέρησης της οφειλόμενης δόσης. Η εναλλακτική ονομασία για αυτό το φαινόμενο είναι «κόκκινα δάνεια». Κατά τα έτη 2012 και 2013, υπάρχει ανοδική τάση των δανείων αυτού του είδους κατά 16,2%, οφειλόμενη στις δυσμενείς συνθήκες της περιόδου γενικότερα και όχι σε κάποιον ειδικότερο παράγοντα. Επίσης, υπάρχει μία συνολική μείωση ως προς το σύνολο σχεδόν λίγο παραπάνω από το ήμισυ το οποίο αντικατοπτρίζεται σε ποσοστό 52,6%. Με αυτόν τον τρόπο η τράπεζα έχει καταφέρει να μειώσει διαχρονικά τα κόκκινα δάνεια. Τα παραπάνω απεικονίζονται συνοπτικά στο διάγραμμα 2.3.

Διάγραμμα 2.3



5.3 Διαχρονική ανάλυση αξίας επενδυτικού χαρτοφυλακίου της Τράπεζας

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται οι τιμές των επενδυτικών χαρτοφυλακίων για τα έτη 2011-2016 για την τράπεζα Eurobank.

Πίνακας 5.δ Ανάλυση επενδυτικού χαρτοφυλακίου της τράπεζας για τα έτη 2011-2016

| ΤΙΜΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΩΝ | | | | | | |
|-------------------------------------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|
| ΕΤΗ | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| ΑΞΙΑ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ (ποσά σε εκατ.€) | 5.946 | 4.445 | 15.008 | 14.959 | 14.585 | 11.011 |

Φαίνεται, λοιπόν, ότι η αξία του χαρτοφυλακίου της τράπεζας από το 2011 και μετά ακολουθεί ανοδική τάση με εξαίρεση βέβαια το έτος 2012, στο οποίο υπήρξε μία μικρή μείωση. Η αξία αυτή έφτασε στο απόγειό της το 2015, με την τιμή της να αγγίζει τα 15 δις ευρώ, ενώ το 2016 συντελέστηκε μια σημαντική πτώση της τάξης του 24,5%, οπότε και έφτασε στα 11 δις ευρώ. Ακολουθεί το διάγραμμα 2.3 που περιλαμβάνει την πορεία των αξιών για τα έτη που καταγράφηκαν, ώστε να σχηματιστεί μια πιο σφαιρική εικόνα.

Διάγραμμα 2.3



5.4 Διαχρονική ανάλυση των καταθέσεων της τράπεζας

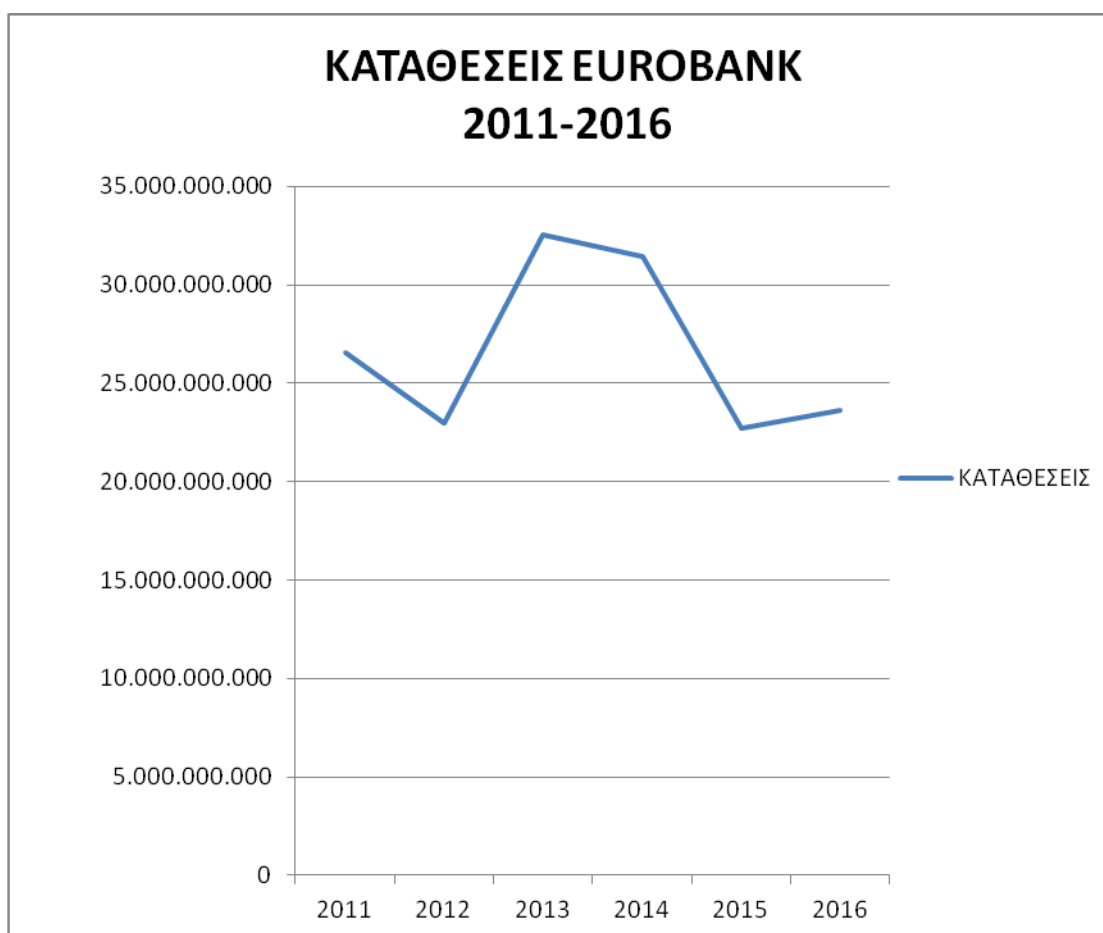
Ο παρακάτω πίνακας αντικατοπτρίζει τις καταθέσεις της Eurobank για τις χρήσεις 2011-2016.

| ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ EUROBANK | | | | | | |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ΕΤΗ | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ (ποσά σε εκατ.€) | 26.585 | 22.971 | 32.545 | 31.432 | 22.716 | 23.593 |

Οι καταθέσεις της τράπεζας παρουσίασαν αρκετές αυξομειώσεις, αναπόφευκτη συνέπεια οποιασδήποτε ταραχώδους οικονομικής περιόδου, όπως και εκείνης του 2011-2016. Πιο συγκεκριμένα, ως χαμηλότερη τιμή

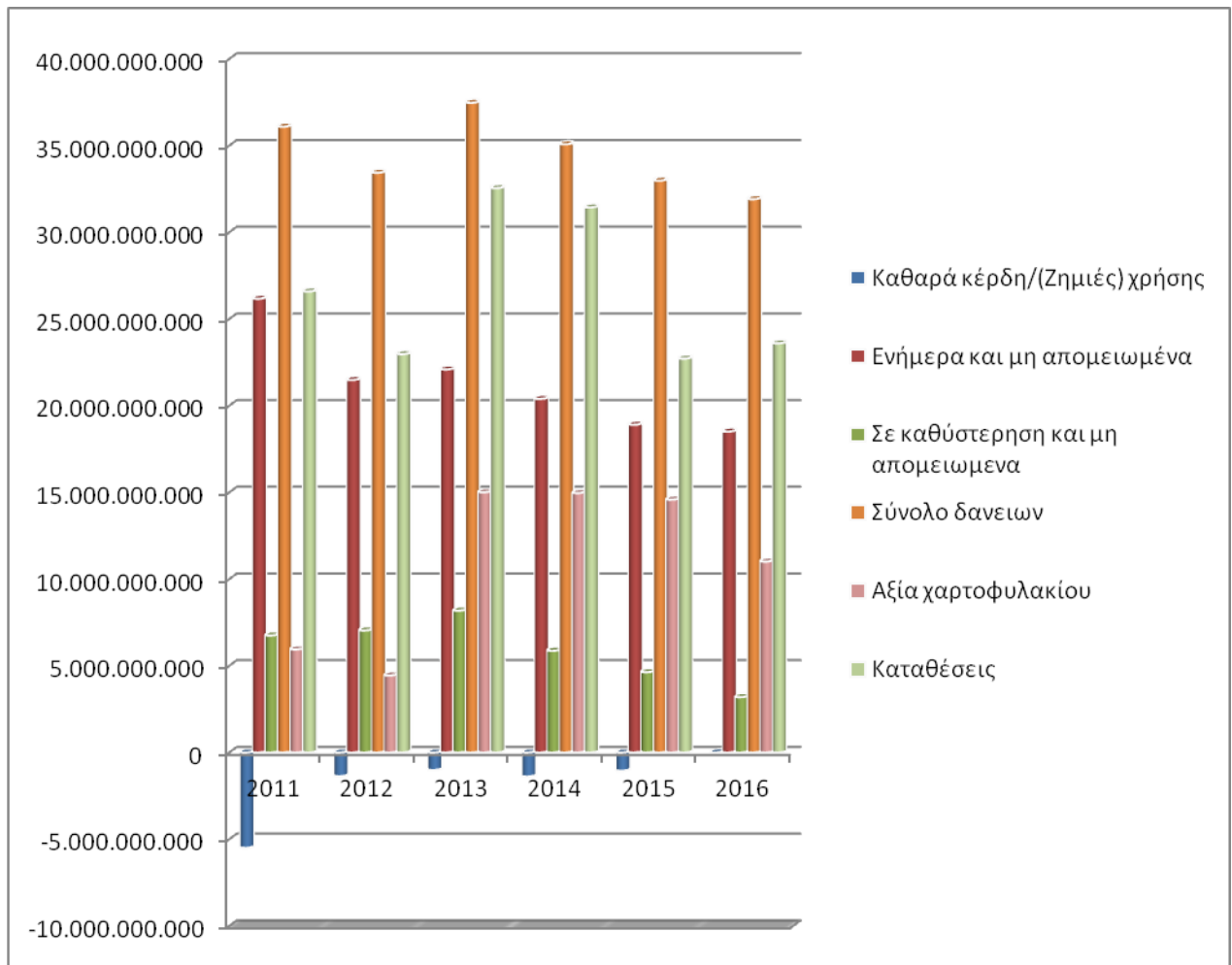
σημειώνεται εκείνη του 2012 στα 22.971 εκατ. ευρώ, ενώ στην υψηλότερη τιμή της ανήλθε το 2013 με τον αριθμό των 31.432 εκατ. ευρώ. Υπογραμμίζεται ότι η μεταξύ τους ποσοστιαία μεταβολή κυμαίνεται στο 41,68%. Στη συνέχεια, από το 2014 έως το 2015 παρατηρείται σοβαρή μείωση της τάξης του 27,73%, που δεν ανακόπηκε τα επόμενα δύο έτη, το 2015 και το 2016, αφού η μείωση των καταθέσεων επιτάθηκε έως ένα βαθμό από τα capital controls που επιβλήθηκαν στην Ελλάδα το 2015. Ακολουθεί σε διάγραμμα η πορεία των καταθέσεων για τα παραπάνω έτη.

Διάγραμμα 2.4



Τα παραπάνω μεγέθη του ομίλου που μελετήθηκαν για τα έτη 2011-2016 συνοψίζονται και απεικονίζονται στα παρακάτω διάγραμμα, προκειμένου να υπάρξει μια συνολική εικόνα για αυτά.

Διάγραμμα 2.5



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Οι έννοιες της τράπεζας και του χρηματοοικονομικού συστήματος κάνουν την εμφάνισή τους ήδη από την αρχαιότητα, όταν ανέκυψε η ανάγκη διευθέτησης και κατανομής του χρήματος και του πλούτου που κατείχαν οι άνθρωποι. Έπειτα ξέσπασε μια διεθνής κρίση πρωτόγνωρη για την εποχή διότι αναπόλησε γρήγορα εικόνες από τις προηγούμενες κρίσεις.

Από την κρίση αυτή, αναπόφευκτα επηρεάστηκε και το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, η οποία αντιμετωπίστηκε βαθμιαία, με την πάροδο του χρόνου μέσω της αναδιοργάνωσης των σχέσεων μεταξύ των τραπεζών που κατέληξε στην εκτόπιση των μικρών εμπορικών τραπεζών από τις μεγάλες (Πίνακας 1^α). Παρά ταύτα, οι ρίζες της κρίσης δεν εντοπίζονται στη γηραιά ήπειρο. Την πρώτη της εμφάνιση πραγματοποίησε η κρίση στις ΗΠΑ, μετά από το οικονομικό σκάνδαλο περί ακινήτων που αποτέλεσε και το εναρκτήριο λάκτισμα για την φθίνουσα πορεία της παγκόσμιας οικονομίας.

Η κρίση κορυφώθηκε λίγο μετά, με την χρεοκοπία της επενδυτικής τράπεζας Lehman Brothers, και όλα τα χρηματιστήρια εισήλθαν σε αρνητικά, πρωτόγνωρα οικονομικά δεδομένα. Η Ευρώπη αποδείχθηκε απροετοίμαστη στην προσπάθεια της να καθησυχάσει τα κράτη – μέλη της. Υποστήριξε κατηγορηματικά ότι μπορούσε να διαχειριστεί την οικονομική κρίση που βρισκόταν στο προσκήνιο, χωρίς μεγάλες απώλειες. Συνέπεια τούτου υπήρξε και η σταδιακή παγίωση του οικονομικού αδιεξόδου στην Ελλάδα, οδηγώντας την σε αναπότρεπτη ύφεση. Ο αντίκτυπος της ύφεσης υπήρξε απτός στα περισσότερα οικονομικά μεγέθη του ελληνικού οικονομικού συστήματος. Οι τιμές των ομολόγων και οι αποδόσεις του Ελληνικού Δημοσίου μειώθηκαν αισθητά τις χρονιές μετά το 2009, ενώ οι σχετικοί κίνδυνοι συνεχώς αύξαναν λόγω της αβεβαιότητας του οικονομικού περιβάλλοντος. Πλέον θεωρείται ότι έχει διαμορφωθεί μια σταθερή, αν και αρνητική, κατάσταση.

Σε παρόμοια θέση βρέθηκαν οι επενδύσεις και οι καταθέσεις, οι οποίες επηρεάστηκαν σε μεγάλο βαθμό από τη δημοσιονομική κυρίως πολιτική της χώρας. Παράλληλα, στις εμπορικές τράπεζες της Ελλάδας χορηγήθηκαν

ενέσεις ρευστότητας δισεκατομμυρίων για να σταθεροποιήσουν τις απώλειες τους και να ανταπεξέλθουν στη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση

Κατά την ανάλυση των οικονομικών δεδομένων της Τράπεζας Eurobank παρατηρήθηκε, ότι κατά τα έτη 2007-2009 το ενεργητικό της τράπεζας αποτελούσε περίπου το 3% το συνολικού ενεργητικού του κλάδο, ποσοστό που μειώθηκε στο 1% την επόμενη χρονιά, εξαιτίας της αδιάκοπης οικονομικής ύφεσης. Ιδιαίτερα σημαντικό μέγεθος αποτελεί η καθαρή θέση της Eurobank, η οποία το 2009 ήταν 5,5 δις ευρώ σε αντίθεση με το 2010 που ήταν 5,1 δις. Στη συνέχεια, ο όμιλος βρίσκεται σε μια περίοδο αναπροσαρμογής για το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα. Τα κέρδη της τράπεζας αποτελούν το κύριο οικονομικό μέγεθος που λαμβάνεται υπόψιν στην έρευνα μας. Βλέπουμε ότι έχουν ανοδική πορεία η οποία συνολικά αγγίζει το 99,9% μέχρι και το 2016. Ένα άλλο μέγεθος το οποίο η τράπεζα έχει καταφέρει να περιορίσει σημαντικά είναι τα δάνεια και οι απαιτήσεις της, τα οποία με τη χρήση των κατάλληλων μεθόδων έχουν μειωθεί κατά 11,5%, την ίδια στιγμή που τα κόκκινα δάνεια έχουν υποχωρήσει κατά 52,6%. Καταληκτικά οι καταθέσεις παρουσιάζουν αρκετές αυξομειώσεις με αποτέλεσμα το 2016 να βρίσκονται σε πτωτική πορεία εξαιτίας κυρίως των μέτρων που λήφθηκαν εκείνη την περίοδο από τους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς.

Όπως όλες οι τράπεζες, έτσι και η Eurobank αποτελεί σημαντικό παράγοντα για την πορεία του οικονομικού μας συστήματος και η λήψη μέτρων που θα βελτίωναν το οικονομικό της status θα συνέβαλλε σημαντικά στην ανόρθωση της ελληνικής οικονομίας. Εξίσου, ή και περισσότερο, δραστική λύση για την ανάκαμψη των τραπεζών, επομένως και της χώρας κρίνονται οι κρατικοί χειρισμοί σε συνεργασία με τους Ευρωπαϊκούς φορείς του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Βασιλείου Δημήτριος-Ηριώτης Νικόλας. Ανάλυση Επενδύσεων και Διαχείριση Χαρτοφυλακίου, κεφ.1 σελ. 25-26.
2. Βαρουφάκης Γιάννης, Πατωκός Τάσος, Τσερκεζής Λευτέρης & Κουτσοπέτρος Χρήστος. Η οικονομική κρίση στην Ελλάδα και την Ευρώπη το 2011, κεφ.3 σελ. 31-40.
3. Γκίκας Γρηγόριος, Χυζ Αλίνα. Χρήμα και Χρηματοπιστωτικό Σύστημα, κεφ.7 σελ.177-182).
4. Έκθεση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου (2010).
5. Ελληνική Ένωση Τραπεζών, δελτίο τύπου 2012.
6. Ελληνική Ένωση Τραπεζών «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2009», (2010) & «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2008», (2009).
7. Κούφαρης Γεώργιος (2010), Η παγκόσμια οικονομική κρίση και οι χρηματιστηριακές αγορές. Περιοδικό Χρήμα, Ιανουάριος-Φεβρουάριος 2010.
8. Στέφανος Παπαδήμου-Κωνσταντίνος Συριόπουλος. Βασικές Αρχές Αξιολόγησης Επενδύσεων: Χρηματοοικονομική & Κοινωνικοπολιτική προσέγγιση, κεφ.1
9. Παπαηλίας Θεόδωρος, Οικονομία και Κοινωνία, κεφ.1 σελ. 74-75.
10. Συκιανάκης Ν. & Παπαδέας Π. Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, κεφ.4 σελ. 68-92.
11. Τράπεζα της Ελλάδος, Το Χρονικό της Μεγάλης Κρίσης 2008-2013, κεφ.2 σελ. 27-33.
12. Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις, Περιοδικές Εκθέσεις και Δελτία τύπου της Eurobank Ergasias S.A. (2007-2016).
13. Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις και Στατιστικά Στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος (2007-2016).

14. Johnson, M., & Mamun, A. (2012). The failure of Lehman Brothers and its impact on other financial institutions. Applied Financial Economics, p.375-385.

15. Paul R. Krugman, Maurice Obstfeld, Marc J. Melitz. Διεθνής Οικονομική θεωρία και πολιτική 4η έκδοση, κεφ. 20 σελ 864-874.

16. Reinhart and Rogoff, Σύγκριση με δεδομένα (2009).

ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ

1. www.bankingnews.gr
2. www.bankofgreece.gr
3. www.ec.europa.eu
4. www.eurobank.gr
5. www.kathimerini.gr
6. www.tovima.gr