



**Α.Τ.Ε.Ι ΠΕΙΡΑΙΑ**  
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ:**

**« Η Οικονομική Κρίση στην Ελλάδα και οι Επιπτώσεις της στον  
Τραπεζικό Τομέα »**



**“ TheEconomical Crisis in Greece and its Effects in the Banking  
Sector ”**

**Ονοματεπώνυμο Σπουδάστριας:**

Κουρκουμέλη Παρασκευή Αποστολία

A.M.: 7999

**Επιβλέπων Καθηγητής:**

Γαρουφάλης Κωνσταντίνος,

Καθηγητής Εφαρμογών

**ΑΘΗΝΑ, 2016**

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα εργασία ασχολείται με τις κυριότερες επιπτώσεις που προκάλεσε στο Ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση που έπληξε τον πλανήτη το 2008.

Το αποτέλεσμα αυτής της κρίσης ήταν αρκετά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα της χώρας μας , όχι μόνο τα λεγόμενα «μικρά» αλλά και μεγαλύτερα , να αναγκαστούν να συγχωνευθούν με άλλες τράπεζες που , φαινομενικά τουλάχιστον , άντεξαν την πίεση της κρίσης προκειμένου το τραπεζικό σύστημα της χώρας να παραμείνει σταθερό. Παρόλα αυτά και για αυτές τις τράπεζες τις λεγόμενες συστημικές ,που απορρόφησαν δηλαδή τις μικρότερες, ήταν αναγκαίες οι πολυακουσμένες από τα μέσα μαζικής ενημέρωσης «ενέσεις» ρευστότητας δηλαδή ήταν απαραίτητη μια ανακεφαλαιοποίηση.

Οπότε οι κύριοι στόχοι της εργασίας είναι η διερεύνηση αυτών των δύο βασικών συνεπειών (για άλλους αναπόφευκτες λύσεις) της κρίσης πάνω στο Ελληνικό τραπεζικό σύστημα χωρίς βέβαια να παραλείπονται αναφορές στην ίδια την οικονομική κρίση και στα αίτια που οδήγησαν σε αυτή.

## **ABSTRACT**

This working paper deals with the principal consequences caused in the Greek financial credit system by the international financial crisis that hit the world at 2008.

The result of that crisis was enough of financial institutions of our country (Greece), not only the generally speaking “small” but the big ones, forced to merged with other banks that, ostensibly at least, withstood the pressure of the crisis so as to the banking system of the country to stay on stable. However for those banks, the systemic ones, those to wit absorbed other smaller banks, were necessary the continuously said by the media “additional liquidity”, that was a necessary recapitalization

So, the main object of this paper is the investigation of two primary effects (to others “inevitable solutions”) of crisis on the Greek Bank System, without of course skipping the reference to the financial crisis and the causes that lead to it.

# ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

<b>ΠΕΡΙΛΗΨΗ</b> .....	<b>2</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>3</b>
<b>ΕΙΣΑΓΩΓΗ</b> .....	<b>6</b>
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ</b> .....	<b>7</b>
1.1 Ορισμοί.....	7
1.1.1. ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ (ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ) ΚΥΚΛΩΝ .....	9
1.1.2. ΘΕΩΡΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΥΚΛΩΝ.....	10
1.1.2.1. ΕΝΔΟΓΕΝΕΙΣ ΘΕΩΡΙΕΣ .....	10
1.1.2.2. ΕΞΩΓΕΝΕΙΣ ΘΕΩΡΙΕΣ.....	11
1.2.1. Ιστορικό.....	11
1.2.1.1. Η απαρχή της διεθνούς κρίσης .....	11
1.2.1.2. Αίτια της Ελληνικής κρίσης .....	14
1.2.2. Επιπτώσεις στην οικονομική και κοινωνική ζωή της χώρας.....	16
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ</b> .....	<b>18</b>
2.1. Εννοιολογική προσέγγιση .....	18
2.2. Το τραπεζικό σύστημα σήμερα .....	19
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ</b> .....	<b>22</b>
3.1. Ιστορική εξέλιξη.....	22
3.2. Παρουσίαση κυριότερων Ελληνικών τραπεζών.....	23
3.2.1. Εθνική τράπεζα.....	23
3.2.2. Τράπεζα Πειραιώς.....	24
3.2.3. Alpha bank.....	26
3.2.4. Eurobank .....	28
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΤΟΜΕΑ</b> . 31	
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ</b> .....	<b>33</b>
5.1. Ανακεφαλαιοποίηση: ένα αναγκαίο μέτρο.....	33
5.2. Θεσμικό πλαίσιο και δυνατοί τρόποι για την κεφαλαιακής ενίσχυσης.....	34
5.3. Ανακεφαλαιοποιήσεις Ελληνικών τραπεζών .....	35
5.3.1. Ενεργητικό τραπεζών μετά την κρίση .....	37
5.3.2. Καταθέσεις μετά την κρίση και δείκτης συγκέντρωσης του κλάδου .....	38
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΤΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ</b> .....	<b>39</b>

<b>ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ</b> .....	<b>43</b>
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1 .....	43
Το σύμφωνο της Βασιλείας ΙΙ και «Βασιλεία ΙΙΙ » .....	43
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2 .....	46
Άρθρο .....	46
Σχεδιασμός, κίνδυνοι, αποδόσεις από το Α ως το Ω των τραπεζικών εξαγορών & συγχωνεύσεων .....	46
<b>ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 3</b> .....	<b>53</b>
Άρθρο .....	53
Νέα δεδομένα στο τραπεζικό σύστημα μετά τις εξαγορές και τις συγχωνεύσεις .....	53
<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ</b> .....	<b>55</b>
❖ <i>Ελληνική:</i> .....	55
❖ <i>Ξενόγλωσση:</i> .....	55
❖ <i>Άρθρα:</i> .....	56
❖ <i>Ιστοσελίδες:</i> .....	56

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Αναμφίβολα η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 ενώ για τον απλό μέσο πολίτη φαινόταν ως μian άλλη μπόρα του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος που θα περάσει , εντούτοις θα μείνει στην ιστορία, ως την κρίση που έμελλε να αλλάξει ριζικά τον τραπεζικό χάρτη πολλών χωρών. Όπως ήταν φυσικό τα «πλοκάμια» της κρίσης δεν άργησαν να φτάσουν και στην χώρα μας μην αφήνοντας ανεπηρέαστες και τις Ελληνικές τράπεζες. Οι λύσεις (όπου στην παρούσα εργασία λαμβάνονται ως συνέπειες) δεν ήταν άλλες από αυτές της ανακεφαλαιοποίησης και των συγχωνεύσεων και εξαγορών των τραπεζικών συστημάτων, με αποτέλεσμα αυτή την στιγμή να υπάρχουν στον χώρο κυρίως τέσσερα ιδρύματα, οι επονομαζόμενες «συστημικές» τράπεζες.

Η εργασία λοιπόν χωρίζεται σε έξι κεφάλαια όπου στο πρώτο γίνεται αναφορά στην οικονομική κρίση τόσο εννοιολογική όσο και αιτιολογική (δηλαδή τα αίτια που οδήγησαν σε αυτή). Στο δεύτερο συνεχίζουμε με ακόμα μια γενική αναφορά σχετικά με την εννοιολογική προσέγγιση του χρηματοπιστωτικού συστήματος και την λειτουργία του στις μέρες μας. Στο τρίτο μπαίνουμε σιγά σιγά στο Ελληνικό τραπεζικό σύστημα όπου εκτός από την διαχρονική πορεία του στην Ελληνική οικονομία, γίνεται μια περιεκτική αναφορά και στις τέσσερις «συστημικές» τράπεζες». Στα επόμενα δύο κεφάλαια η εργασία καταπιάνεται με τις συγχωνεύσεις και εξαγορές των τραπεζών αλλά και με τον τρόπο χρηματοδότησης τους μέσω της ανακεφαλαιοποίησης αυτών έτσι ώστε ο αναγνώστης να κατανοήσει πλήρως αυτές τις έννοιες , δίνοντας παράλληλα και ορισμένα στατιστικά στοιχεία για το «πριν» και το «μετά» των Ελληνικών τραπεζών. Στο τελευταίο κεφάλαιο αντί συμπερασμάτων παρατίθεται μια κριτική διάσταση των λύσεων/συνεπειών των συγχωνεύσεων και εξαγορών των τραπεζών στην Ελλάδα για το αν το «πείραμα» ήταν επιτυχημένο βασισόμενη σε αναλύσεις ειδικών του κλάδου.

Στο τέλος της εργασίας παραθέτονται και ορισμένα άρθρα σχετικά με τις συγχωνεύσεις και εξαγορές των Ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων (ως συνέχεια θα μπορούσε να ειπωθεί του τελευταίου κεφαλαίου), καθώς και μια αναφορά σχετικά με το σύμφωνο της Βασιλείας 2<sup>1</sup> αλλά και τα βασικότερα σημεία της «Βασιλείας 3» που αποτελεί συνέχεια του προηγούμενου συμφώνου .Μέσα στο κείμενο όπου κρίνεται αναγκαίο από την συγγραφέα υπάρχουν σχετικές παραπομπές για την κατανόηση ορισμένων όρων.

---

<sup>1</sup> Κανόνες για την επιβολή κεφαλαιακών απαιτήσεων στις τράπεζες οι οποίοι στοχεύουν στην ενίσχυση της ικανότητας απορρόφησης ζημιών, σε περίπτωση που επέλθουν μη προβλέψιμοι κίνδυνοι, στους οποίους εκτίθενται οι τράπεζες με τη λειτουργία τους. Οι κανόνες για την επιβολή κεφαλαιακών απαιτήσεων έχουν διαμορφωθεί από την Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία.

# **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ**

## **1.1 Ορισμοί**

Αναμφίβολα τα τελευταία χρόνια, η παγκόσμια κοινότητα αντιμετωπίζει μια μεγάλης έντασης οικονομική κρίση, η οποία, παρόλο που εκδηλώθηκε αρχικά στις Ηνωμένες Πολιτείες με επίκεντρο τις τραπεζικές επισφάλειες και ειδικότερα την αδυναμία εξυπηρέτησης των στεγαστικών δανείων, σύντομα έλαβε επιδημιολογικές διαστάσεις. Η χρηματοπιστωτική κρίση επεκτάθηκε ταχύτατα στις αναπτυγμένες χώρες και στη συνέχεια σε ολόκληρο τον κόσμο, με δραματικές επιπτώσεις στο τραπεζικό σύστημα και τις επιχειρήσεις. Σύμφωνα με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο<sup>2</sup>, η κρίση μεταφέρεται με σφοδρότητα στην πραγματική οικονομία, με αποτέλεσμα την ύφεση και την πτώση της απασχόλησης (Birdsall, 2009). Η αντίδραση των χωρών ήταν άμεση όσον αφορά τη λήψη μέτρων για την αντιμετώπιση της κρίσης. Τα μέτρα αυτά, αν και διέφεραν από χώρα σε χώρα, ωστόσο είχαν έναν κοινό στόχο, τη βελτίωση της ρευστότητας, την κινητοποίηση των επενδύσεων με σκοπό την αναθέρμανση της οικονομίας και τη συγκράτηση της απασχόλησης.

Στην Ευρεία την αντιμετώπιση της κρίσης, τη στήριξη και την ανάκαμψη της οικονομίας κατατέθηκε το Δεκέμβριο του 2008 ένα σχέδιο από την Ευρωπαϊκή Ένωση όπου η ανάπτυξη κοινών στρατηγικών σε συνδυασμό με την προώθηση των μακροπρόθεσμων στόχων της Ευρωπαϊκής Ένωσης ήταν το βασικό χαρακτηριστικό αυτού του σχεδίου. Στόχος ήταν η τόνωση της αγοράς και η λήψη μέτρων για τη στήριξη των επιχειρήσεων και της απασχόλησης. Οι βασικοί άξονες για την αντιμετώπιση της κρίσης είναι η εισαγωγή ρευστότητας στην οικονομία ώστε να τονωθεί η ζήτηση και η προώθηση των επενδύσεων με μακροπρόθεσμο στόχο την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας της Ευρώπης, πάντα όμως λαμβάνοντας υπόψη τους περιορισμούς του Συμφώνου Σταθερότητας, το οποίο δίνει έμφαση στη δημοσιονομική πειθαρχία και τη νομισματική σταθερότητα (European Commission, 2009).

Σε μια εποχή που η ελληνική κρίση έχει πυροδοτήσει μια κρίση εμπιστοσύνης σε ολόκληρη την ευρωζώνη οι χώρες επιχειρούν να την περιορίσουν με αυστηρά μέτρα περιορισμού των ελλειμμάτων στη χώρα μας, όπου βρίσκεται και η καρδιά της νέας (δημοσιονομικής) φάσης της ευρωπαϊκής κρίσης. Κανείς όμως, ούτε οι καταναλωτές, ούτε οι επιχειρήσεις, ούτε οι εξειδικευμένοι διεθνείς αναλυτές μπορούν να προβλέψουν με βεβαιότητα τη διάρκεια της εγχώριας κρίσης. Η κρίση της ελληνικής οικονομίας συνδέεται εν μέρει με την κρίση της στρατηγικής του ευρώ. Παρά την

---

<sup>2</sup>Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) (αγγλικά: International Monetary Fund - IMF, προφέρεται Άι Εμ Εφ, γαλλικά: Fonds Monétaire International - FMI), είναι ένας διεθνής οργανισμός ο οποίος επιβλέπει το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα παρακολουθώντας τις συναλλαγματικές ισοτιμίες και τα ισοζύγια πληρωμών και προσφέροντας οικονομική και τεχνική βοήθεια όταν του ζητηθεί. Το ΔΝΤ ιδρύθηκε στις 27 Δεκεμβρίου του 1945 στην Ουάσιγκτον, πρωτεύουσα των ΗΠΑ κατόπιν συνομολόγησης 29 Χωρών που είχαν συμβάλει στο 80% του κεφαλαίου. Η ίδρυση του Οργανισμού αυτού είχε προπαρασκευαστεί κατά τη Διεθνή Νομισματική και Χρηματοδοτική Συνδιάσκεψη που συνήλθε στο Μπρέτον Γουντς, του Νιού Χαμσάιρ των ΗΠΑ, ενάμισι χρόνο πριν, από 1ης Ιουλίου μέχρι 22 Ιουλίου του 1944. Έδρα του Οργανισμού ορίστηκε η Ουάσιγκτον ως πρωτεύουσα της χώρας με το μεγαλύτερο ποσοστό συμμετοχής.

αρχική αναιτιολόγητη αισιοδοξία, οι οικονομικές εξελίξεις στις διεθνείς χρηματαγορές έπληξαν τον πυρήνα του ευρώ και οδήγησαν σε κρίση τις στρατηγικές εξουσίας που συνδέονται με αυτό (Busch, 1986). Η συμβίωση χωρών με διαφορετικά επίπεδα ανάπτυξης κάτω από τη «στέγη» του ίδιου νομίσματος οδήγησε σε πολύ διαφορετικούς ρυθμούς μεγέθυνσης και κερδοφορίας. Η ταχεία ανάπτυξη στις χώρες της «περιφέρειας» και η σχετική στασιμότητα του «κέντρου» μείωσε δραστικά την αναπτυξιακή «ψαλίδα» μεταξύ τους. Την ίδια στιγμή, οι υψηλότεροι ρυθμοί ανάπτυξης στις πρώτες συνοδεύτηκαν τόσο από ραγδαία μείωση στο κόστος του εγχώριου δανεισμού όσο και από εισροή ξένων «αποταμιεύσεων», γεγονός που δημιούργησε τις προϋποθέσεις για την εμφάνιση σταθερών πλεονασμάτων στο ισοζύγιο των χρηματοπιστωτικών συναλλαγών. Παρά την αρχική αμηχανία και τις άστοχες αμφιταλαντεύσεις, η κρίση αντιμετωπίζεται ως αφορμή για την ενίσχυση των νεοφιλελεύθερων στρατηγικών που συνδέονται με το σχέδιο του ευρώ (Busch, 1986).

Για τον περισσότερο όμως απλό κόσμο ο οποίος έχει πληγεί σοβαρά από την οικονομική κρίση η εννοιολογική σημασία του όρου είναι στην ουσία άγνωστη οπότε παρακάτω παραθέτονται ορισμένοι ορισμοί που έχουν διατυπωθεί κατά καιρούς σε μια προσπάθεια ο αναγνώστης να κατανοήσει πλήρως τον συνεχώς «βομβαρδισμένο» από τα Μ.Μ.Ε. όρο. Οικονομική κρίση λοιπόν, είναι το φαινόμενο κατά το οποίο μια οικονομία χαρακτηρίζεται από μια διαρκή και αισθητή μείωση της οικονομικής της δραστηριότητας. Όταν λέμε οικονομική δραστηριότητα αναφερόμαστε σε όλα τα μακροοικονομικά μεγέθη της οικονομίας, όπως η απασχόληση, το εθνικό προϊόν, οι τιμές, οι επενδύσεις κ.α.. Ο βασικότερος δείκτης οικονομικής δραστηριότητας είναι οι επενδύσεις, οι οποίες, όταν αυξομειώνονται, συμπαρασύρουν μαζί τους και όλα τα υπόλοιπα οικονομικά μεγέθη (Κουφάρης, 2010).

Η οικονομική κρίση αποτελεί τη μία από τις δύο φάσεις των οικονομικών διακυμάνσεων και συγκεκριμένα τη φάση της καθόδου, όταν δηλαδή η οικονομική δραστηριότητα βρίσκεται σε μια συνεχή συρρίκνωση (European Commission, 2009). Οι οικονομικές διακυμάνσεις(βλ. αναλυτικότερα κεφ.1.1.1) ορίζονται ως οι διαδοχικές αυξομειώσεις της οικονομικής δραστηριότητας μέσα σε μια οικονομία. Λέγονται αλλιώς και κυκλικές διακυμάνσεις ή οικονομικοί κύκλοι. Οι Άγγλοι αποδίδουν το φαινόμενο με τον όρο «business cycles», ακριβώς για να τονίσουν την ιδιαίτερη βαρύτητα των επενδύσεων στην εξέλιξη του οικονομικού κύκλου. Από πολύχρονες στατιστικές παρατηρήσεις διαπιστώθηκε ότι οι οικονομικοί κύκλοι διαρκούν περίπου από 7 έως 11 χρόνια (European Commission, 2009).

Επίσης σύμφωνα με την μαρξιστική θεωρία, οι κρίσεις χαρακτηρίζονται από μια «πληθώρα κεφαλαίου» δηλαδή μια υπερπαραγωγή κεφαλαίου. Ο ίδιος ο Καρλ Μαρξ αναφέρει χαρακτηριστικά ότι υπερπαραγωγή κεφαλαίο σημαίνει υπερπαραγωγή μέσων παραγωγής που μπορούν να λειτουργήσουν σαν κεφάλαιο και ότι η λειτουργία του κεφαλαίου προϋποθέτει την εξασφάλιση ενός ποσοστού κέρδους το οποίο ανταποκρίνεται σε ό,τι απαιτεί η «ωγής» και «ομαλή» ανάπτυξη του κεφαλαιοκρατικού προτσές παραγωγής» (Μαρξ, θεωρίες για την υπεραξία, έκδοση,1982).Αυτό το ποσοστό κέρδους καλείται το συνηθισμένο ποσοστό το οποίο δεν πρέπει να θεωρούμε σαν ένα νούμερο συγκεκριμένο, ούτε μεγαλύτερο ούτε μικρότερο. Από τη στιγμή που το ποσοστό του κέρδους πέφτει κάτω από το συνηθισμένο του επίπεδο, αρχίζει από την πλευρά των κεφαλαιοκρατών ο



περιορισμός των επιχειρήσεων. Ο περιορισμός των επιχειρήσεων από την πλευρά της καπιταλιστικής τάξης, όταν το ποσοστό του κέρδους πέσει κάτω από το συνηθισμένο του επίπεδο, εμφανίζεται με τη μορφή των απούλητων εμπορευμάτων, δηλαδή ως μείωση της καταναλωτικής ικανότητας (Μηλιός, Δημούλης & Οικονομάκης, 2005).

### **1.1.1.ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ (ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ) ΚΥΚΛΩΝ**

Με τον όρο οικονομικός κύκλος εννοούμε μια διακύμανση στο εθνικό προϊόν , στο εισόδημα και στην απασχόληση που συνήθως διαρκεί δύο έως δέκα χρόνια και χαρακτηρίζεται από μια ευρεία επέκταση ή κάμψη (ανάκαμψη και ύφεση αντίστοιχα) στους περισσότερους τομείς της οικονομίας. Οι οικονομολόγοι διακρίνουν τους επιχειρηματικούς κύκλους σε δύο κύριες φάσεις, την ύφεση και την ανάκαμψη με ενδιάμεσα ανώτατα και κατώτατα σημεία τις κορυφές και τους βυθούς.

Η κάθοδος ενός οικονομικού κύκλου καλείται ύφεση η οποία συχνά προσδιορίζεται ως μια περίοδος στην οποία το πραγματικό εγχώριο προϊόν μειώνεται τουλάχιστον για δύο συνεχή τρίμηνα. Η ύφεση αρχίζει από μια κορυφή δηλαδή ανώτατο σημείο και τελειώνει σε ένα κατώτατο σημείο δηλαδή βυθό ενώ η άνοδος ενός επιχειρηματικού κύκλου ονομάζεται επέκταση και ισχύει το αντίστροφο της ύφεσης δηλαδή αρχίζει από ένα κατώτατο και τελειώνει σε ένα ανώτατο σημείο.

Οι επιχειρηματικοί κύκλοι δεν εμφανίζονται σε τακτά χρονικά διαστήματα και ούτε η χρονική τους διάρκεια είναι πάντοτε η ίδια. Επίσης διαφέρουν μεταξύ τους τόσο ως προς την έκταση όσο και ως προς την διάρκεια μεταβολής με την οποία εμφανίζονται τα διάφορα οικονομικά μεγέθη στην διάρκεια των οικονομικών κύκλων. Επίσης δεν υπάρχει ένας ακριβής μαθηματικός τύπος όπως υπάρχει στις θετικές επιστήμες που να χρησιμοποιούμε για να προβλέψουμε τη διάρκεια και τον ακριβή χρόνο εμφάνισης των επιχειρηματικών κύκλων. Θα μπορούσε να ειπωθεί ότι οι οικονομικοί κύκλοι με τις ασυμμετρίες τους μοιάζουν περισσότερο με τις διακυμάνσεις των καιρικών συνθηκών.

Παρά το γεγονός ότι οι επιχειρηματικοί κύκλοι δεν είναι πανομοιότυποι έχουν μεταξύ τους αρκετά κοινά χαρακτηριστικά. Εάν αναγγελθεί από έναν αξιόπιστο οικονομικό αναλυτή ότι επίκειται μια ύφεση , υπάρχουν κάποια χαρακτηριστικά φαινόμενα τα οποία πρέπει να αναμένουμε να συνοδεύουν την ύφεση με τα πιο συνήθη να είναι τα εξής:

- ❖ Συχνά οι αγορές καταναλωτών μειώνονται έντονα ενώ τα αποθέματα διαρκών καταναλωτικών αγαθών (π.χ. αυτοκίνητα) στις επιχειρήσεις αυξάνονται απροσδόκητα. Καθώς οι επιχειρήσεις αντιδρούν με μείωση της παραγωγής το πραγματικό προϊόν μειώνεται. Αμέσως μετά οι επιχειρηματικές επενδύσεις σε παραγωγικές μονάδες (εργοστάσια) και εξοπλισμό μειώνονται.
- ❖ Η ζήτηση για εργασία μειώνεται αφού πρώτα παρατηρείται μια μείωση στο μέσο όρο εργάσιμης εβδομάδας που ακολουθείται από απολύσεις εργαζομένων και συνεπώς υψηλότερη ανεργία.

- ❖ Καθώς το προϊόν μειώνεται ο πληθωρισμός μεταβάλλεται με αργό ρυθμό. Καθώς η ζήτηση για ακατέργαστες ύλες ελαττώνεται οι τιμές τους μειώνονται σημαντικά. Οι μισθοί και οι τιμές των αγαθών και υπηρεσιών είναι απίθανο να μειωθούν αλλά τείνουν να αυξάνουν με πιο αργό ρυθμό σε μια κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας.
- ❖ Τα επιχειρηματικά κέρδη μειώνονται δραστικά σε περιόδους ύφεσης. Πριν συμβεί αυτό, οι τιμές των μετοχών συνήθως μειώνονται, καθώς οι επενδυτές προβλέπουν την επικείμενη κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας. Η ζήτηση για πιστώσεις ελαττώνεται και τα επιτόκια γενικά παρουσιάζουν μια μείωση στις υφέσεις.

## 1.1.2. ΘΕΩΡΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΥΚΛΩΝ

Οι οικονομολόγοι που ανήκουν σε διαφορετικές σχολές έχουν διατυπώσει ορισμένες θεωρίες για τα αίτια των οικονομικών κύκλων. Οι θεωρίες αυτές μπορεί να διακριθούν σε δυο κατηγορίες στις εξωγενείς και στις ενδογενείς. Οι εξωγενείς εντοπίζουν την ρίζα των επιχειρηματικών κύκλων στις διακυμάνσεις παραγόντων που βρίσκονται εκτός οικονομικού συστήματος όπως για παράδειγμα πόλεμοι, επαναστάσεις, πολιτική αστάθεια, στις τιμές του πετρελαίου, μεταναστεύσεις σε επιστημονικές και τεχνολογικές αποκαλύψεις και καινοτομίες ακόμη και λόγω καιρικών συνθηκών. Παρακάτω παρουσιάζονται εν συντομία ορισμένες από τις πιο γνωστές θεωρίες,

### 1.1.2.1. ΕΝΔΟΓΕΝΕΙΣ ΘΕΩΡΙΕΣ

**Νομισματική θεωρία:** Σύμφωνα με τους υποστηρικτές της νομισματικής θεωρίας (π.χ. Friedman) οι μεταβολές στην προσφορά χρήματος, στην χορήγηση πιστώσεων και στα επιτόκια είναι εκείνες που προκαλούν διάφορες φάσεις του επιχειρηματικού κύκλου.

**Η θεωρία της υπερκατανάλωσης:** Οι οικονομικές υφέσεις σύμφωνα με αυτήν την θεωρία προκαλούνται από το γεγονός ότι το επίπεδο κατανάλωσης σε μια οικονομία είναι χαμηλότερο σε σχέση με το επίπεδο προϊόντος που μπορεί να παραχθεί.

**Η θεωρία της υπερεπένδυσης:** Η θεωρία αυτή υποστηρίζει ότι οι διακυμάνσεις της οικονομικής δραστηριότητας προκαλούνται από την υπερβολική αύξηση των κεφαλαιουχικών αγαθών σε περιόδους επέκτασης στην οικονομία.

**Η θεωρία του επιταχυντή:** Σύμφωνα με την θεωρία του επιταχυντή ή θεωρία του πολλαπλασιαστή μια αύξηση του προϊόντος συνεπάγεται μια αύξηση των επενδύσεων όπου οι υψηλές επενδύσεις με την σειρά τους προκαλούν μεγαλύτερη αύξηση του προϊόντος και η διαδικασία συνεχίζεται μέχρις ότου η ικανότητα της οικονομίας επεκτείνεται μέχρι το σημείο όπου ο ρυθμός της οικονομικής μεγέθυνσης μεταβάλλεται με αργό ρυθμό. Η χαμηλότερη δαπάνη με την σειρά της ελαττώνει τις δαπάνες για επενδύσεις καθώς και την συσσώρευση αποθεμάτων και συνεπώς τείνει να ωθήσει την οικονομία σε μια ύφεση.

**Η ψυχολογική θεωρία:** Σύμφωνα με αυτήν την θεωρία η κυριότερη αιτία των οικονομικών διακυμάνσεων είναι η ψυχολογική αντίδραση των ατόμων σε διάφορα οικονομικοκοινωνικά και πολιτικά γεγονότα.

### **1.1.2.2. ΕΞΩΓΕΝΕΙΣ ΘΕΩΡΙΕΣ**

**Η θεωρία των τεχνολογικών καινοτομιών (ή θεωρία του πραγματικού επιχειρηματικού κύκλου):** Η θεωρία αυτή υποστηρίζει ότι οι οικονομικοί κύκλοι δημιουργούνται από την ταυτόχρονη εμφάνιση σημαντικών εφευρέσεων. Μια παραλλαγή αυτής της θεωρίας είναι η θεωρία του πραγματικού επιχειρηματικού κύκλου η οποία υποστηρίζει ότι οι διαταράξεις στην καινοτομία και στην παραγωγικότητα σε έναν τομέα μπορεί να επεκταθούν και στους υπόλοιπους τομείς της οικονομίας και συνεπώς προκαλούν διακυμάνσεις της οικονομικής δραστηριότητας.

**Η θεωρία του πολιτικού κύκλου:** Σύμφωνα με αυτήν την θεωρία σε πολλές οικονομίες παρουσιάζεται μια διακύμανση της συνολικής επίδοσης της οικονομίας που έχει ένα εκλογικό χαρακτήρα για παράδειγμα το πότε γίνονται εκλογές επηρεάζει τον ρυθμό αύξησης του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος, το ποσοστό ανεργίας, την βραχυχρόνια κυβερνητική πολιτική για τον πληθωρισμό και την ανεργία κ.α..

Συνεπώς με βάση τις παραπάνω θεωρίες προκύπτουν τα εξής:

- ❖ Η σημαντικότερη αιτία των επιχειρηματικών κύκλων, δηλαδή οι διακυμάνσεις στην οικονομική δραστηριότητα είναι οι διαταράξεις των παραγόντων της συνολικής ζήτησης και κυρίως των επενδύσεων. Αυτές προέρχονται επειδή οι επιχειρήσεις και το κράτος μεταβάλλουν την συνολική δαπάνη σχετικά με την παραγωγική ικανότητα της οικονομίας. Όταν αυτές οι μεταβολές στην συνολική ζήτηση οδηγούν στην δραστική κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας, η οικονομία οδηγείται σε ύφεση.
- ❖ Οι επιχειρηματικοί κύκλοι στην οικονομική δραστηριότητα δημιουργούνται από διαταράξεις σε παράγοντες που σχετίζονται με την συνολική προσφορά και κυρίως από τις μεταβολές στην τεχνολογία, στην παραγωγικότητα, στις σχετικές τιμές πρώτων υλών και πηγών ενέργειας κ.α.. Ένα κλασσικό παράδειγμα είναι αυτό της ύφεσης της δεκαετίας του 70 (πετρελαϊκή κρίση) όπου η έντονη αύξηση στις τιμές του πετρελαίου συρρίκνωσαν τη συνολική προσφορά και μείωσαν το προϊόν και την απασχόληση.

## **1.2.1. Ιστορικό**

### **1.2.1.1. Η απαρχή της διεθνούς κρίσης**

Από τις αρχές του 2007 επικρατούσε έντονη φημολογία γύρω από τη στεγαστική αγορά των ΗΠΑ που παρουσίαζε σημάδια κόπωσης. Αναλυτές εξέφραζαν σε στήλες του οικονομικού τύπου την ανησυχία τους για μια επερχόμενη κρίση ενώ παράλληλα η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα προέβαινε διαρκώς σε σταδιακές αυξήσεις του

επιτοκίου του ευρώ έτσι ώστε να αντιμετωπίσει τις πληθωριστικές πιέσεις που ταλάνιζαν την ευρωπαϊκή οικονομία. Από αυτό πλήττονταν έντονα οι δανειολήπτες, ενώ παράγοντες στην τραπεζική αγορά συνιστούσαν στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να είναι πιο φειδωλά στη χορήγηση δανείων ενώ την ίδια στιγμή το δολάριο εξακολουθούσε να υποχωρεί έναντι του ευρώ. Οι επιχειρήσεις μετέφεραν τα εργοστάσιά τους στην Αμερική και η ανεργία στην Ευρώπη αυξανόταν, ενώ πλήττονταν παράλληλα και οι εξαγωγές. Στην Ελλάδα δημιουργήθηκε τεράστιο απόθεμα νεόδμητων κατοικιών, οι οποίες όμως γίνονταν δυσπρόσιτες λόγω, μεταξύ άλλων, των υψηλών επιτοκίων στα στεγαστικά δάνεια, τη στιγμή που έρευνες έδειχναν στροφή των καταναλωτών σε μικρότερα και μεταχειρισμένα διαμερίσματα.

Κατά το καλοκαίρι του 2007 κι ενώ πολλοί επίσημοι παράγοντες της αμερικανικής οικονομίας προσπαθούσαν να καθησυχάσουν τους επενδυτές, κεφάλαια της Bear Stearns πτώχευσαν λόγω κατοχής CDOs<sup>3</sup> που βασίζονταν σε supprime στεγαστικά δάνεια (στεγαστικά δάνεια υψηλού κινδύνου) και της υποχρέωσης της τράπεζας να εξυπηρετήσει τις απαιτήσεις των πιστωτών της με ρευστοποίηση των στοιχείων της. Τα Rating Agencies (CRAs) υποβάθμισαν τα CDOs που βασίζονταν σε supprimes και επλήγη η αυτοπεποίθηση της αγοράς για την ασφάλεια στη στεγαστική πίστη.

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) η οποία εδρεύει στην Φρανκφούρτη. Αυξάνει το ευρωεπιτόκιο στο 4,25% μπροστά στις πληθωριστικές πιέσεις, αλλά στην συνέχεια αναθεωρεί σχέδια περαιτέρω αυξήσεων μετά το ξέσπασμα της κρίσης. Παράλληλα επενδυτές των ABCPs (Asset Backed Commercial Papers) άρχισαν να χάνουν την εμπιστοσύνη τους και η ζήτηση για τα συγκεκριμένα χρεόγραφα έπεφτε, ένα φαινόμενο που χαρακτηρίστηκε ως "flight to quality" (στροφή προς την ποιότητα). Τράπεζες που είχαν υιοθετήσει τα conduits και SVIs (κερδοσκοπικά προγράμματα που επωφελούνται από τη διαφορά μεταξύ βραχυπρόθεσμων επιτοκίων δανεισμού και μακροπρόθεσμες επιστροφές από δομημένα επενδυτικά προϊόντα) αναγκάστηκαν να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις τους απέναντι στις εγγυήσεις ρευστοποίησης<sup>3</sup> σε αρκετές μάλιστα περιπτώσεις ο βαθμός της πραγματικής έκθεσης στο ρίσκο ήταν τελείως απρόσμενος, ένα φαινόμενο που απεκλήθη "μυωπία απέναντι στην καταστροφή". Η εμπιστοσύνη στη διατραπεζική αγορά κλονίστηκε λόγω της έκθεσης στον κίνδυνο ρευστότητας. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση των διατραπεζικών επιτοκίων.

Στις 9 Αυγούστου του 2007, μεγάλη κρίση ξέσπασε στις ΗΠΑ από την αδυναμία μεγάλων ομάδων του πληθυσμού να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του για δάνεια υψηλού κινδύνου (supprimes). Οι πλειστηριασμοί διαδέχθηκαν ο ένας τον άλλον και ολόκληρες πόλεις έμειναν στο δρόμο. Οι τράπεζες ξέμειναν από ρευστό και οι καταθέτες έσπευσαν στον γκισέ των τραπεζών για να κάνουν ανάληψη των χρημάτων τους. Άλλοι προέβησαν σε μαζικές ηλεκτρονικές αναλήψεις των λογαριασμών τους στη Βρετανία, ένα φαινόμενο γνωστό ως "Πανικός μέσω Ίντερνετ" (ή ιντερνετικός πανικός). Η αδυναμία είσπραξης των απαιτήσεων των αμερικανικών τραπεζών από τους δανειολήπτες των supprimes είχε ως αποτέλεσμα και την αδυναμία πληρωμής

---

<sup>3</sup>Είδος δομημένου χρεωστικού ομολόγου γνωστό από τη δεκαετία του '80, που μόλις πρόσφατα εφαρμόστηκε σε δανειακά προϊόντα στεγαστικής πίστης. Σχεδιάστηκε ώστε να προσφέρει στους επενδυτές μεγαλύτερη διαφοροποίηση κινδύνου, που συνεπάγεται ο δανεισμός στεγαστικής πίστης. Τέτοια προϊόντα μεγενθύνουν ή/και συγκεντρώνουν τον κίνδυνο

των υποχρεώσεων σε τοκομερίδια και αξίες ομολόγων και CDOs (ομόλογα β' γενιάς) στα οποία είχαν επενδύσει πολλές ευρωπαϊκές τράπεζες, την ίδια στιγμή που πλήθαιναν οι αναλήψεις πανικού. Τα ομόλογα που κατείχαν οι τελευταίες δεν είχαν αντίκρουσμα, ενώ το πρόβλημα ρευστότητας προκάλεσε δυσπιστία στη δυνατότητα αποπληρωμής σε περίπτωση δανεισμού μιας τράπεζας από μια άλλη, με αποτέλεσμα να αυξηθούν τα επιτόκια της διατραπεζικής αγοράς. Το γεγονός αυτό έκανε δύσκολη και κοστοβόρα μια πιθανή αίτηση δανειοδότησης μιας ελληνικής τράπεζας από μία άλλη (ελληνική ή ευρωπαϊκή), κόστος που μετακυλήθηκε στους πελάτες, παράλληλα με τις αυξήσεις του ευρωεπιτοκίου.

Κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2007, οι κεντρικές τράπεζες μεσολάβησαν συγχρονισμένα για την τόνωση της χρηματοπιστωτικής αγοράς με "ενέσεις ρευστότητας" και σταθεροποίησαν τις διακυμάνσεις στα βραχυπρόθεσμα επιτόκια. Ορισμένες κεντρικές τράπεζες, όπως η Fed, μείωσαν ακόμη και το βασικό επιτόκιο χρηματοδότησης, ενώ άλλες, όπως η ECB, παρακολουθώντας τις εξελίξεις δεν προέβησαν στις προγραμματισμένες αυξήσεις. Παράλληλα, επλήγη η εμπιστοσύνη στα rating agencies ως προς την ικανότητά τους να βαθμολογήσουν τα δομημένα προϊόντα ("crisis of confidence"). Στην Ελλάδα προέκυψαν απαξιωμένα δομημένα ομόλογα 700 εκατομμυρίων ευρώ στα οποία βασίστηκε η χρηματοδότηση των ασφαλιστικών ταμείων, ένα περιστατικό που χαρακτηρίστηκε από τα ΜΜΕ ως "Σκάνδαλο των Δομημένων Ομολόγων". Τα στεγαστικά δάνεια στις ΗΠΑ έγιναν δυσπρόσιτα, ενώ κρατικοποιήθηκε η Northern Rock από τη βρετανική κυβέρνηση. Επιπλέον, παρατηρήθηκαν παρενέργειες από τη δυσπιστία στις διατραπεζικές αγορές και στην Ελλάδα μειώθηκαν οι ρυθμοί της μέχρι πρότινος φρενήρους πιστωτικής επέκτασης, με τις τράπεζες να προτείνουν ευέλικτα τραπεζικά προϊόντα ή δάνεια σταθερού επιτοκίου αντί των δανείων με κυμαινόμενο επιτόκιο. Παράγοντες της κτηματομεσιτικής αγοράς έκαναν εκκλήσεις για νομοθετική ρύθμιση με σκοπό τον περιορισμό των εκτελούμενων οικοδομικών αδειών, εφόσον δεν είχε πουληθεί πρώτα ένα συγκεκριμένο ποσοστό των ολοκληρωθέντων κατασκευών.

Το πιο ηγήρο ράπισμα μέχρι τότε που δέχθηκε η παγκόσμια οικονομία ήταν η πτώχευση της Lehman Brothers όπου προκάλεσε ντόμινο εξελίξεων από εκείνο το σημείο και έπειτα, εξελίξεις που είναι ορατές έως σήμερα. Μετά την πώληση της Bear Stearns σε εξευτελιστική τιμή στην J.P. Morgan το Μάρτιο του 2008, η διεθνής αγορά έδειχνε να έχει μπει σε μια δίνη της οικονομικής κρίσης. Το Σεπτέμβριο του 2008, η αμερικανική κεντρική τράπεζα προσέφερε έκτακτη οικονομική ενίσχυση 85 δισεκατομμυρίων δολαρίων στην ασφαλιστική εταιρεία AIG, προκειμένου να αποτρέψει την κατάρρευσή της. Ο αμερικανικός κολοσσός Lehman Brothers κήρυξε πτώχευση, προκαλώντας αναστάτωση στην κυβέρνηση των ΗΠΑ. Παρά το γεγονός πως οι ελληνικές τράπεζες δεν πρόλαβαν να επενδύσουν ιδιαίτερα σε τέτοια ριψοκίνδυνα προϊόντα, γνωστοποιήθηκαν ιδιωτικές επενδυτικές απώλειες. Τον ίδιο μήνα, η Merrill Lynch εξαγοράστηκε από την Bank of America. Ο πρόεδρος Τζορτζ Μπους τότε πρότεινε την άμεση ενίσχυση της ρευστότητας των τραπεζών για τη διάσωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος, πριν πληγεί περαιτέρω η οικονομία της χώρας, ενώ παράλληλα, εξαγοράζονται, οι Fannie Mae και Freddie Mac. Οι εξελίξεις διαδέχονταν η μία την άλλη, με την ανακοίνωση για λουκέτο στη Washington Mutual. Ο απρόσμενος κρατισμός των ΗΠΑ εξέπληξε αρχικά ευχάριστα

τα χρηματιστήρια, ενώ αντιδράσεις διατυπώνονταν από τους Αμερικανούς πολίτες για το φορολογικό βάρος που προέβλεπε το Σχέδιο Πόλσον να πέσει στην πλάτη τους. Την άποψη αυτή συμμερίστηκε και το Κογκρέσο, καταψηφίζοντας το σχέδιο κρατικής ενίσχυσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος για αγορά των λεγόμενων "τοξικών ομολόγων" με δημόσιο χρήμα. Τα χρηματιστήρια αντικατέπτρισαν την απαισιοδοξία της αγοράς στους δείκτες τους, σημειώνοντας πτώση.

### 1.2.1.2. Αίτια της Ελληνικής κρίσης

Όσον αφορά την χώρα μας η οικονομική κρίση βρήκε πρόσφορο έδαφος στην παραγωγική βάση της Ελληνικής Οικονομίας η οποία είναι ισχνή καθώς στηρίχθηκε, σε αντίθεση με άλλες ευρωπαϊκές χώρες, σε τομείς όπως ο τουρισμός, η ναυτιλία και η οικοδομή, κλάδοι που πλήττονται πρώτοι και με ιδιαίτερη ένταση από την κρίση. Ακόμη και οι Τράπεζες οι οποίες αποτελούν το πιο ισχυρό τμήμα του ελληνικού κεφαλαίου, λειτούργησαν με πρωτόγνωρους ρυθμούς πιστωτικής επέκτασης, τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό, με την επέκτασή τους στα Βαλκάνια και τη Νοτιοανατολική Ευρώπη, όπου μαζί με άλλες μεγάλες ελληνικές επιχειρήσεις, είναι εκτεθειμένες στην διεθνή κρίση με την ανάληψη υψηλών κινδύνων, καθώς η κρίση αυτή πλήττει με ιδιαίτερη σφοδρότητα τις χώρες αυτές (Τσουλφίδης 2010).

Η σημερινή κρίση ξεκίνησε από την ταυτόχρονη συνύπαρξη των ακόλουθων παραγόντων (INE-ΓΣΕΕ, 2008):

Η φούσκα στις τιμές των ακινήτων σε πολλές περιοχές των ΗΠΑ, η οποία διευκόλυνε την υπέρ-κατανάλωση, με αποτέλεσμα την υπέρ-θέρμανση της οικονομίας και την αύξηση του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών, όπως πολλές φορές συμβαίνει σε παρόμοιες κρίσεις. Η ραγδαία εξάπλωση στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου, από 9% των συνολικών στεγαστικών το 2003 σε 24% το 2007, δηλαδή μια αχαλίνωτη πιστωτική επέκταση σε κατηγορίες νοικοκυριών που υπό κανονικές συνθήκες δεν θα έπρεπε να έχουν δανειοδοτηθεί. Οι τράπεζες παρείχαν δάνεια με μόνη εγγύηση την αναμενόμενη αύξηση στην τιμή της κατοικίας, ενώ διευκόλυναν τα νοικοκυριά με ελκυστικά χαμηλά επιτόκια στα πρώτα χρόνια, τα οποία όμως θα αναπροσαρμόζονταν στη συνέχεια. Πολλές φορές οι τράπεζες αναλάμβαναν να πληρώσουν το δάνειο του νοικοκυριού από άλλη τράπεζα, επειδή το νοικοκυριό είχε πρόβλημα αποπληρωμής. Η μεταφορά του ρίσκου από τους ισολογισμούς των τραπεζών στο κοινό και τους επενδυτές μέσω τιτλοποιήσεων, πολλοί από τους οποίους αγνοούσαν το ύψος του κινδύνου και υπήρξαν επιρρεπείς στις τότε υψηλές αποδόσεις. Η μεταφορά αυτή του ρίσκου επέτρεπε στις τράπεζες να δανείζουν άφοβα σε μη φερέγγυους δανειολήπτες και στη συνέχεια να αποκτούν ρευστότητα για επιπλέον δανειοδοτήσεις, χωρίς να χρειάζεται να βρουν νέους καταθέτες.

Πέραν τούτου, οι αιτίες της ελληνικής δημοσιονομικής κρίσης πρέπει να εντοπιστούν σε τρεις επιπλέον παράγοντες οι οποίοι είναι :

- ✓ Στις πολιτικές δραστηκής μείωσης των φορολογικών εσόδων που ακολούθησαν οι ελληνικές κυβερνήσεις για πάνω από μια δεκαετία πριν την κρίση.

- ✓ Στη νεοφιλελεύθερη στρατηγική της Ευρωπαϊκής Ένωσης, που απέκλειε τη στήριξη των δημόσιων οικονομικών της Ευρωζώνης με απευθείας δανεισμό από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, αλλά υποχρέωνε τις κυβερνήσεις να αντλούν δάνεια μόνο από τις εμπορικές τράπεζες και γενικότερα τις χρηματοπιστωτικές αγορές, με αποτέλεσμα την εκτίναξη των επιτοκίων δανεισμού στη συγκυρία της κρίσης. Στην εμμονή παράλληλα της ελληνικής κυβέρνησης στις νεοφιλελεύθερες συνταγές διαχείρισης της οικονομίας. Όταν οι χρηματαγορές απέσυραν την εμπιστοσύνη τους προς την ελληνική οικονομία, τα επιτόκια δανεισμού του Δημοσίου εκτινάχθηκαν σε δυσβάσταχτα ύψη. Τον Φεβρουάριο 2010 αποφασίστηκε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή η διαμόρφωση ενός πακέτου δανειακής στήριξης του ελληνικού Δημοσίου με την εμπλοκή του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ), υπό τον όρο ότι η χώρα θα ακολουθούσε ένα αυστηρό πρόγραμμα περιστολής των δημόσιων δαπανών. Η κυβέρνηση προσανατολίστηκε στον περιορισμό των μισθιακών δαπανών του δημοσίου και στην περιστολή του κοινωνικού κράτους, με παράλληλη αύξηση των εσόδων κυρίως από έμμεσους φόρους (αύξηση ΦΠΑ). Άφησε αμετάβλητες τις συνθήκες αναφορικά με άλλες πηγές εσόδων ή δαπανών. Στις 23 Απριλίου 2010 η ελληνική κυβέρνηση ζήτησε την ενεργοποίηση του μηχανισμού δανειακής στήριξης εκ μέρους της ΕΕ και του ΔΝΤ, εγκαινιάζοντας παράλληλα πολιτικές «συρρίκνωσης του κράτους» αναφορικά με το ασφαλιστικό σύστημα, τις συντάξεις, την τοπική αυτοδιοίκηση.
- ✓ Στην ίδια την ύπαρξη του ευρώ που, πριν την κρίση, διευκόλυνε τη μεταφορά πόρων προς τις χώρες που αναπτύσσονταν ταχύτερα. Οι κεφαλαιακές αυτές εισροές ισοσκελίζουν το ισοζύγιο πληρωμών της χώρας, δηλαδή επέτρεπαν πριν την κρίση στην Ελλάδα και άλλες χώρες της λεγόμενης «ευρωπαϊκής περιφέρειας» να διατηρούν ένα σημαντικό έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Με το ξέσπασμα της κρίσης η δυνατότητα αυτή ξανεμίσθηκε, καθώς συρρικνώθηκαν οι κεφαλαιακές εισροές.

Τέλος, στο διάστημα 1996-2008 η Ελλάδα σημείωσε υψηλή πραγματική αύξηση του ΑΕΠ κατά 61,0%, η Ισπανία κατά 56,0% και η Ιρλανδία κατά 124,1%, σε αντίθεση με τις περισσότερο αναπτυγμένες ευρωπαϊκές χώρες. Το αντίστοιχο ποσοστό για την Γερμανία ήταν 19,5%, την Ιταλία 17,8% και για τη Γαλλία 30,8%. Οι χώρες που σημείωσαν υψηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης κατά βάση κατέληξαν με σημαντικά ελλείμματα στις τρέχουσες συναλλαγές. χωρίζε από πιο προηγμένες χώρες του ευρωπαϊκού «κέντρου» (INE-ΓΣΕΕ, 2008) .

Σύμφωνα με μια άλλη άποψη η οικονομική κρίση της Ελλάδας έχει βαθιές ρίζες. Το πρόβλημα άρχισε το 1981 (Tsakalotos, 1998) όπου η τότε κυβέρνηση πράγματι προσπάθησε και κατάφερε να μειώσει την ανεργία σε μεγάλα επίπεδα ακολουθώντας όμως την πολιτική της πρόσληψης στο δημόσιο τομέα και της πληρωμής τους με δανεικά. Χιλιάδες κομματικά στελέχη και μη, προσλαμβάνονται σε όλες της δημόσιες υπηρεσίες του κράτους, πολιτική που βρήκε άξιους μιμητές σε όλου τους πολιτικούς χώρους. Μια τακτική γνωστή σε όλους μας από την εποχή της τουρκοκρατίας ακόμη, το λεγόμενο ρουσφέτι, που συνεχίστηκε με ζήλο και από τα πρώτα κόμματα του νεοσύστατου Ελληνικού κράτους. Το ρουσφέτι είναι απλά ο διορισμός σε δημόσιες

υπηρεσίες από στελέχη του κυβερνώντος κόμματος, ψηφοφόρων, συγγενών και φίλους τους. Με μια μεσολάβηση όχι απαραίτητα από υπουργό αλλά ακόμα και από κάποιο κατώτερο στέλεχος του κόμματος μπορούσε κάποιος να διοριστεί μόνιμος ή προσωρινός υπάλληλος οποιασδήποτε δημοσίας υπηρεσίας. Ένα άλλο αίτιο αυτής της κρίσης ήταν και πολιτική διαφθορά (Κάτσιος, 2006), και αδιαφάνεια των συναλλαγών, πράγμα που συμβαίνει σε πολλές χώρες με αναθέσεις μεγάλων οικονομικών έργων σε επιχειρηματίες, κυβερνητικούς φίλους και άλλους παράγοντες, που για την ανάθεση του έργου έδωσαν και δίνουν ακόμα μεγάλα χρηματικά ποσά κάτω από το τραπέζι στους μεσολαβητές κυβερνητικούς υπαλλήλους. Ένα άλλο μεγάλο πρόβλημα που αποτελεί και ένα από τα κυριότερα αίτια της κρίσης, είναι και η φοροδιαφυγή (Ματσαγγάνης και Φλεβοτόμου, 2010). Από την εποχή της ίδρυσης του ελληνικού κράτους η φοροδιαφυγή αποτελεί ένα πάγιο καθεστώς στην Ελλάδα. Επίσης ένα άλλο γεγονός που έχει συνεισφέρει στην κρίση ήταν και ο ανεξέλεγκτος δανεισμός από τις τράπεζες. Με την εμφάνιση της πιστωτικής κάρτας ο έλληνας άρχισε να ξοδεύει ανεξέλικτα από ψυγεία και κουζίνες μέχρι αυτοκίνητα πολυτελείας και σκάφη, σαν αποτέλεσμα δισεκατομμύρια χάθηκαν από αυτούς τους δανεισμούς εφόσον πολλοί αδυνατούσαν να πληρώσουν τις δόσεις. Χιλιάδες αυτοκίνητα και σπίτια κατασχέθηκαν από αδυναμία αποπληρωμής των δανείων (Βαγιανός, Δ. 2010). Αλλά εκτός από την εσωτερική κακοδιαχείριση της οικονομίας ας μην ξεχνάμε και ένα άλλο βασικότερο αίτιο της σημερινής κρίσης που έχει πλήξει την Ελλάδα και άλλα ευρωπαϊκά κράτη όπως την Πορτογαλία, Ισπανία και Πορτογαλία είναι και η παγκοσμιοποίηση της οικονομίας. Το φαινόμενο της παγκοσμιοποίησης έπληξε την Ελλάδα όπου πολλές επιτηρήσεις τοπικές και ξένες προτίμησαν επενδύσεις σε φτηνές αγορές στις χώρες με φτηνό εργατικό δυναμικό, παρόλο που ο μέσος μισθός στην Ελλάδα είναι από τους χαμηλότερους στην δυτική Ευρώπη. Πολλοί έλληνες επιχειρηματίες έφτιαξαν εργοστάσια στις βαλκανικές χώρες και χιλιάδες τοπικές επιχειρήσεις έκλεισαν. Η ελληνική ναυτιλία και ο ελληνικός εμπορικός στόλος που κάποτε ήταν ο κυριότερος κλάδος εισαγωγής συναλλάγματος της Ελλάδας σήμερα να μην εξακολουθεί να είναι από τους μεγαλύτερους στον κόσμο αλλά τα περισσότερα πλοία είναι κάτω από “φτηνές σημαίες” με το 90% περίπου των πληρωμάτων να αποτελείται από ξένους, κυρίως από την Ασία και τα κράτη της ανατολικής Ευρώπης, (Fafaliou, I 2006).

Συνοπτικά θα μπορούσε να ειπωθεί ότι βασικό αίτιο της κρίσης ή αν προτιμάτε η αφορμή αυτού του οικονομικού «Αρμαγεδδών» που έχει πλήξει την παγκόσμια οικονομία είναι χωρίς αμφιβολία το σαθρό οικοδόμημα του μοντέλου της τραπεζικής χρηματοδότησης για την αγορά κατοικιών. Ένα μοντέλο που σε καμία περίπτωση δεν βασίστηκε στις βασικές αρχές τραπεζικής πίστης.

### **1.2.2. Επιπτώσεις στην οικονομική και κοινωνική ζωή της χώρας**

Η οικονομική κρίση προκαλεί δραματικές επιπτώσεις στην κοινωνική ζωή, δεδομένου ότι η μείωση ή και η απουσία εισοδήματος προκαλεί απώλειες στην ευημερία και ωθεί μεγάλα τμήματα του πληθυσμού στη φτώχεια. Το διεθνές εμπόριο, ο ρυθμός της οικονομικής ανάπτυξης και η απασχόληση αντανακλούν σε μεγάλο βαθμό την κατάσταση στην οποία βρίσκεται η διεθνής οικονομία (Marmot και Bell,



2009). Οι επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης διαφοροποιούνται όχι μόνο μεταξύ των χωρών, όπου οι χώρες χαμηλής και μέσης ανάπτυξης πλήττονται σε μεγαλύτερο βαθμό από τις αναπτυγμένες χώρες, αλλά και στο εσωτερικό των χωρών, έτσι ώστε οι χειρόνακτες εργάτες και τα άτομα με χαμηλή εκπαίδευση να υφίστανται τις πλέον δυσμενείς επιπτώσεις σε σχέση με τα άτομα υψηλής εκπαίδευσης της μεσαίας και ανώτερης τάξης (Stiglitz, 2006) Η παρούσα κρίση κινεί σε μηδενικό ή και αρνητικό ρυθμό την ανάπτυξη στην παγκόσμια οικονομία, με εξαίρεση την Κίνα, την Ινδία και μερικές άλλες νέες βιομηχανικές χώρες. Η παγκόσμια οικονομία αναμένεται να συρρικνωθεί το 2012 σύμφωνα με την Παγκόσμια Τράπεζα. Το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (ΑΕΠ) προβλέπεται να μειωθεί στις χώρες του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ, 2010). Η οικονομική κρίση, σε παγκόσμια κλίμακα, θέτει σε καθεστώς ευπρόσβλητης εργασίας το ήμισυ σχεδόν των εργατών, οι οποίοι βρίσκονται σε κίνδυνο απώλειας της εργασίας και συνεπώς σε κατάσταση εργασιακής ανασφάλειας. Από τα τέλη του 2008 η ανεργία άρχισε να αυξάνεται. Ο αριθμός των φτωχών εργαζομένων θα αυξηθεί παγκόσμια κατά 200 εκατομμύρια και θα ανέλθει στο επίπεδο των 700–800 εκατομμυρίων.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ**

### **2.1. Εννοιολογική προσέγγιση**

Το τραπεζικό σύστημα αποτελεί την καρδιά του χρηματοπιστωτικού συστήματος μιας χώρας. Σε αυτό εντάσσονται οργανισμοί που κατέχουν τον ρόλο του διαμεσολαβητή ανάμεσα σε αποταμιευτές και πιστούχους, εξασφαλίζοντας τον μετασχηματισμό της ρευστότητας. Το τραπεζικό σύστημα συμβάλλει στην ανάπτυξη της εθνικής οικονομίας με την τόνωση της εγχώριας ζήτησης, την χρηματοδότηση δυναμικών κλάδων της οικονομίας και καινοτόμων επενδυτικών πρωτοβουλιών. Η αποτελεσματικότητα της συμβολής του εξαρτάται από την ύπαρξη αξιόπιστου θεσμικού πλαισίου το οποίο ρυθμίζει την λειτουργία της κοινωνίας σε οικονομικό επίπεδο και στηρίζει τις αναπτυξιακές διαδικασίες. Το σύστημα αυτό αποτελείται από δύο είδη τραπεζών, την κεντρική τράπεζα και τις εμπορικές τράπεζες. Η Κεντρική τράπεζα αποτελεί τον συντονιστή των εγχώριων τραπεζών όσον αφορά την γενική πολιτική τους και έχει την δυνατότητα να ελέγχει τις εμπορικές τράπεζες. Αναλυτικότερα η κεντρική τράπεζα:

- ❖ Οριοθετεί τα επιτόκια των τραπεζών μέσω του καθορισμού του επιτοκίου δανεισμού της, θέτοντας έτσι κατευθυντήριες γραμμές για τις υπόλοιπες τράπεζες.
- ❖ Ελέγχει και μεταβάλλει την προσφορά εγχώριου χρήματος, με την έκδοση και την ρευστοποίηση ομολόγων ή με την εκτύπωση χρήματος σε επιθυμητά επίπεδα, σε αντιστοιχία με την εξέλιξη μακροοικονομικών μεγεθών της οικονομίας. Αυτό σημαίνει ότι η κεντρική τράπεζα είναι ένα από τα βασικά όργανα δημοσιονομικής πολιτικής.
- ❖ Διεξάγει έρευνες και μελέτες σχετικά με τον ιδιωτικό και επιχειρηματικό δανεισμό, με την στατιστική επεξεργασία των ευρημάτων και την διεξαγωγή πορισμάτων για την πορεία της οικονομίας του κράτους.
- ❖ Έχει την αρμοδιότητα του τραπεζίτη της κυβέρνησης, δηλαδή εγγυάται ότι η κυβέρνηση θα μπορεί να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της όταν αντιμετωπίσει δημοσιονομικό έλλειμμα.

Οι εμπορικές τράπεζες συμμετέχουν στο χρηματοπιστωτικό σύστημα με σκοπό την ικανοποίηση των συναλλαγματικών αναγκών των καταναλωτών. Διαχειρίζονται με ορθολογικό τρόπο τα επίπεδα συναλλαγματικών διαθέσιμων κεφαλαίων, είτε επειδή επιδιώκουν το άριστο, είτε επειδή τους το επέβαλλε η κεντρική τράπεζα. Αναλυτικότερα οι εμπορικές τράπεζες:

- ❖ Λειτουργούν ως μεσολαβητές μεταξύ των αποταμιευτών και των επενδυτών
- ❖ Επηρεάζουν την προσφορά του χρήματος.
- ❖ Είναι υποχρεωμένοι να κρατούν ένα ποσοστό, που καθορίζεται από την κεντρική τράπεζα, των καταθέσεων σε ρευστά διαθέσιμα και δανείζουν το υπόλοιπο τους.

## 2.2. Το τραπεζικό σύστημα σήμερα

Οι τράπεζες, τα παλαιότερα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, έχουν υποστεί ραγδαίες αλλαγές όσον αφορά την αρχική τους λειτουργία. Από ανταλλάκτες (moneychangers) και εκδότες χρημάτων (moneyissuers) έχουν πλέον εξελιχθεί στους σημαντικότερους συλλέκτες (gatherers) και διανομείς κεφαλαίων και χρηματοοικονομικών πληροφοριών (distributorsoffinancialinformation) στην οικονομία.

Σήμερα έχουν δημιουργηθεί πολλοί εξωτραπεζικοί (nonbank) χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί [όπως αποταμιευτικά ιδρύματα (συμπεριλαμβανομένων των στεγαστικών ταμιευτηρίων και των κτηματικών τραπεζών), πιστωτικές ενώσεις, επενδυτικές εταιρείες (αμοιβαία κεφάλαια), αντισταθμιστικά ταμεία (hedgefunds), χρηματοοικονομικές εταιρείες, ασφαλιστικές εταιρείες και άλλοι χρηματοοικονομικοί όμιλοι επιχειρήσεων και εταιρείες συμμετοχών] που ανταγωνίζονται τις τράπεζες στον χρηματοοικονομικό τομέα, προσφέροντας παρόμοιες υπηρεσίες και, επομένως, καθιστώντας όλο και δυσκολότερη τη διάκριση μεταξύ τραπεζών και άλλων προμηθευτών χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Εντούτοις, οι τράπεζες, ως μεγαλύτερες οντότητες, τείνουν να προσφέρουν ένα ευρύτερο φάσμα υπηρεσιών από οποιουδήποτε άλλους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς.

Οι κύριες λειτουργίες και υπηρεσίες που προσφέρονται από τις τράπεζες και τους χρηματοπιστωτικούς ανταγωνιστές τους περιλαμβάνουν: πρώτον, τον δανεισμό και την επένδυση των χρημάτων (πιστωτική λειτουργία), δεύτερον τις πληρωμές των πελατών τους προκειμένου να τους διευκολύνουν στις αγορές αγαθών και υπηρεσιών (λειτουργία πληρωμών), τρίτον, τη διαχείριση και προστασία των χρημάτων και περιουσιών των πελατών (λειτουργία διαχείρισης ταμειακών διαθεσίμων, κινδύνων και καταπιστεύματος) και τέταρτον, τη βοήθεια στους πελάτες για τη συλλογή νέων κεφαλαίων και την αποδοτική επένδυσή τους (μέσω των χρηματιστηρίων, των επενδυτικών τραπεζικών εργασιών και των προϊόντων αποταμίευσης).

Σημαντικές τάσεις που έχουν επιπτώσεις στη λειτουργία και την απόδοση των εν λόγω οργανισμών και ιδρυμάτων περιλαμβάνουν σήμερα τα εξής: (1) τη διεύρυνση των επιλογών των τραπεζών (π.χ., μεγαλύτερη διαφοροποίηση των προϊόντων), (2) την παγκοσμιοποίηση της χρηματοοικονομικής αγοράς (globalizationoffinancialmarkets) και τη διάδοση των υπηρεσιών παγκοσμίως (π.χ., τη γεωγραφική διαφοροποίηση), (3) τη χαλάρωση ή την ελαχιστοποίηση των κρατικών περιορισμών (deregulation) (π.χ., την άρση των ελέγχων), (4) τον αυξανόμενο ανταγωνισμό μεταξύ των τραπεζών και των πιο στενών χρηματοπιστωτικών ανταγωνιστών τους, (5) την τάση εξομοίωσης όλων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, εφόσον προσφέρουν παρόμοιες υπηρεσίες, (6) τη μείωση του αριθμού των τραπεζών (συγχωνεύσεις) και (7) την αυξανόμενη αυτοματοποίηση της παραγωγής και της πώλησης χρηματοοικονομικών υπηρεσιών (δηλαδή, τεχνολογική αλλαγή), ώστε να προσφέρονται μεγαλύτερες ευκολίες στους πελάτες για να έχουν καλύτερη πρόσβαση στις ευρύτερες αγορές, και να προωθείται με αυτόν τον τρόπο η μείωση του κόστους.

Σε πολλές χώρες οι τράπεζες και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα είναι αυστηρώς ελεγχόμενα σε σχέση με άλλες επιχειρήσεις, όχι μόνον εξαιτίας του σημαντικού

ρόλου που διαδραματίζουν στην προσέλκυση και εξασφάλιση των οικονομιών των νοικοκυριών, αλλά και λόγω της παράλληλης παροχής πιστώσεων σε ένα μεγάλο εύρος δανειστών και της δημιουργίας χρήματος ως κύριου μέσου ανταλλαγών σε μια οικονομία. Παράδειγμα ισχυρής παρέμβασης για την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης των επενδυτών και την επάνοδο της ηρεμίας στις αγορές αποτέλεσε ο νόμος Sarbans-Oxley Accounting Standards, ο οποίος επέβαλε νέους κανόνες στη χρηματοοικονομική λογιστική πρακτική που χρησιμοποιούν οι χρηματοοικονομικές και άλλες επιχειρήσεις.

Η άρση των λεπτομερών ελέγχων (αποκανονικοποίηση) του τραπεζικού συστήματος παρέχει μια νέα και ισχυρή δύναμη αναδιαμόρφωσης των τραπεζών και των άλλων χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων, καθώς οι εποπτικές αρχές προσπάθησαν να ενθαρρύνουν την αύξηση του ανταγωνισμού και τη μεγαλύτερη πειθαρχία της αγοράς. Ήδη, όμως, λόγω της κρίσης δημιουργούνται ισχυρές αντίρροπες τάσεις.

Κομβικό ίδρυμα του χρηματοοικονομικού συστήματος είναι η κεντρική τράπεζα κάθε χώρας, η οποία εποπτεύει την τήρηση χρηματικών και πιστωτικών όρων (π.χ. εφαρμόζει νομισματική πολιτική) χρησιμοποιώντας εργαλεία, όπως παρεμβάσεις στην ανοικτή αγορά, έμμεση προσφορά ρευστών στο τραπεζικό σύστημα ή επικουρικές πιστωτικές διευκολύνσεις (discount window loans) και υποχρεωτικά ρευστά διαθέσιμα (legal reserve requirements). Η κεντρική τράπεζα έχει δυναμική επιρροή στην κερδοφορία, τη μεγέθυνση και τη βιωσιμότητα των τραπεζών και των ανταγωνιστών τους στις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες. Στην Ευρωπαϊκή Ένωση αυτόν τον ρόλο ασκεί η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα που εδρεύει στη Φρανκφούρτη.

Οι τράπεζες και οι χρηματοπιστωτικοί ανταγωνιστές τους έχουν αλλάξει ριζικά με το πέρασμα του χρόνου, δρώντας συχνά ως πολύπλοκοι μηχανισμοί, οι οποίοι εξυπηρετούν το κοινό, και τελικά ως χρηματοπιστωτικές εταιρείες συμμετοχών οι οποίες αποκτούν το μετοχικό κεφάλαιο μίας ή περισσότερων τραπεζών και εξωτραπεζικών επιχειρήσεων.

Κάθε οργανωτική μορφή που υιοθετείται από μια τράπεζα ή άλλη χρηματοπιστωτική εταιρεία είναι συνήθως μια απάντηση στις ανταγωνιστικές πιέσεις, στα αιτήματα των πελατών για καλύτερες υπηρεσίες, στην ανάγκη για διαφοροποίηση –είτε γεωγραφική είτε σχετική με τα προϊόντα προκειμένου να μειωθεί η έκθεση στον κίνδυνο –και στην πίεση της κυβερνητικής εποπτείας. Η ταχεία ανάπτυξη των σημερινών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων απεικονίζει, επίσης, μια επιθυμία για μεγαλύτερη ένταση στις υπηρεσίες παραγωγής και πωλήσεων. Με το μεγαλύτερο συνολικό μέγεθος των διαδικασιών έρχεται η δυνατότητα των οικονομιών κλίμακας (όσον αφορά την παραγωγή κάθε μεμονωμένης χρηματοοικονομικής υπηρεσίας) και των οικονομιών φάσματος (όσον αφορά την παραγωγή πολλών υπηρεσιών), χρησιμοποιώντας την ίδια οργάνωση και τους ίδιους πόρους. Αυτές οι οικονομίες, εάν επιτυγχάνονται, μπορούν να οδηγήσουν τόσο στη μείωση του κόστους παραγωγής όσο και σε μια ισχυρότερη ανταγωνιστική παρουσία στις χρηματοοικονομικές αγορές.

Όλες αυτές οι αλλαγές στην οργάνωση των τραπεζικών εργασιών συμβάλλουν σε θεμελιώδεις αλλαγές στην παραγωγή και την πώληση των χρηματοπιστωτικών

υπηρεσιών. Οι τράπεζες και οι ανταγωνιστές τους εδραιώνονται –καταλήγοντας σε λιγότερους αλλά πολύ μεγαλύτερους προμηθευτές υπηρεσιών –και συγκλίνουν να προσφέρουν ένα ευρύτερο κατάλογο υπηρεσιών, που τους επιτρέπει να εισβάλλουν σε νέες δραστηριότητες και να πραγματοποιούν μείωση των πιθανών κινδύνων με τη διαφοροποίηση των προϊόντων.

Καθώς οι τράπεζες και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα παγιώνονται και συγκλίνουν, αυξάνεται το δημόσιο ενδιαφέρον για τη λειτουργική αποδοτικότητά τους και την εταιρική διακυβέρνησή τους (σχέσεις μεταξύ της διοίκησης, των μετόχων και των καταθετών). Σήμερα ίσως η διοίκηση μερικών τραπεζών και άλλων εταιρειών παροχής υπηρεσιών να εστιάζει σε λανθασμένους στόχους και να επιδεικνύει δαπανηρές συμπεριφορές εις βάρος των μετόχων και των καταθετών, δημιουργώντας έτσι προβλήματα αντιπροσώπευσης. Τα τελευταία χρόνια συνεχώς αυξάνεται το ενδιαφέρον για το πόσο αποδοτικές είναι οι τράπεζες και οι ανταγωνιστές τους και ιδιαίτερα η διαχείρισή τους.

Τέλος, η συγκέντρωση που αναφέρθηκε παραπάνω εντείνεται, καθώς μεγάλες χρηματοοικονομικές εταιρείες διεκδικούν μερίδια από τις τραπεζικές εργασίες, τις ασφάλειες, τη μεσιτεία των χρεογράφων και άλλες βασικές υπηρεσίες, προσφέροντας μεγαλύτερη ευκολία στους πελάτες και μειώνοντας τον ανταγωνισμό σε μερικές αγορές. Οι κυβερνήσεις, αλλά και το κοινό, θα πρέπει να εστιάσουν τα επόμενα έτη την προσοχή τους στην εξασφάλιση της εξυπηρέτησης των πελατών, αλλά όχι εις βάρος του ανταγωνισμού μεταξύ των προμηθευτών των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ**

### **3.1. Ιστορική εξέλιξη**

Η ιστορία του ελληνικού τραπεζικού συστήματος θα μπορούσε περιληπτικά να χωριστεί σε τέσσερις περιόδους. Η πρώτη περίοδος εκτείνεται από την ουσιαστική εγκαθίδρυση του νεότερου ελληνικού κράτους το 1828 μέχρι το 1927 περίπου, οπότε και ιδρύθηκε η Τράπεζα της Ελλάδος, με σκοπό να βρει λύσεις στα οικονομικά προβλήματα που υπήρχαν εκείνη την εποχή. Η περίοδος αυτή συμπίπτει με την εποχή του διεθνούς οικονομικού φιλελευθερισμού και χαρακτηρίζεται, κυρίως, από την παντελή έλλειψη κυβερνητικής μέριμνας και συγκεκριμένης πολιτικής στον πιστωτικό τομέα.

Η δεύτερη περίοδος καλύπτεται από τη δεκαετία του 1928 μέχρι και το τέλος το Β' Παγκοσμίου Πολέμου, με κύριο χαρακτηριστικό της περιόδου, το γεγονός ότι για πρώτη φορά παρατηρείται το φαινόμενο της εισαγωγής στοιχείων εξειδίκευσης και νομοθετικής ρύθμισης στην οργάνωση της τραπεζικής δραστηριότητας. Το 1931 ψηφίστηκε ο νόμος 5076 περί «Ανωνύμων Εταιριών και Τραπεζών», με βάση τον οποίο οι τράπεζες μπορούσαν να λειτουργούν μόνο ως ανώνυμες εταιρίες. Στο διάστημα μέχρι και το τέλος του Β' Παγκοσμίου Πολέμου έγιναν πολλές συγχωνεύσεις τραπεζών. Η Εθνική τράπεζα συγχωνεύθηκε με την τράπεζα Πειραιώς και η Ιονική τράπεζα με την Λαϊκή, ενώ παράλληλα οι μεγαλύτερες τράπεζες κρατικοποιήθηκαν, με αποτέλεσμα το τραπεζικό σύστημα στην πλειοψηφία του να περιέλθει άμεσα ή έμμεσα υπό τον κρατικό έλεγχο.

Ακολουθεί η τρίτη περίοδος από το 1946 μέχρι και το 1992, κατά την οποία παρατηρήθηκε έντονη, συστηματική και πολύπλευρη κρατική παρέμβαση στην άσκηση της τραπεζικής πίστης εντός του γενικότερου πλαισίου των σύγχρονων διεθνών αντιλήψεων της αναπτυξιακής οικονομικής πολιτικής. Η παρουσία του κράτους στη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος ενισχύθηκε αισθητά κατά τις δεκαετίες του 1950 και 1960, με κύρια χαρακτηριστικά την ίδρυση της κυβερνητικής σύνθεσης της Νομισματικής Επιτροπής, ή οποία μέχρι το 1982 που καταργήθηκε, ήταν αρμόδια για τη χάραξη της νομισματικής πολιτικής στην Ελλάδα και την άσκηση στις εμπορικές τράπεζες κάθε μορφής κατασταλακτικών ελέγχων, περιλαμβανομένων του καθορισμού των επιτοκίων χορηγήσεων και κάθε είδους καταθέσεων, αλλά και των όρων και προϋποθέσεων διάθεσης όλων των τραπεζικών προϊόντων. Ωστόσο, η κατάσταση αυτή δε μεταβλήθηκε ουσιαστικά ούτε στη δεκαετία του 1970, η οποία χαρακτηρίστηκε από δύο μείζονος σημασίας εξελίξεις, α) την εγκατάσταση στην Ελλάδα ικανού αριθμού αλλοδαπών τραπεζών μέσω υποκαταστημάτων, εν όψει της προοπτικής της ένταξης της χώρας στην τότε Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα (ΕΟΚ), και β) την κρατικοποίηση της μεγαλύτερης –εκείνη την εποχή- ελληνικής ιδιωτικής τράπεζας, της Εμπορικής Τράπεζας της Ελλάδος.

Τέλος, η τέταρτη περίοδος ξεκινάει από το 1992 και εκτείνεται μέχρι και σήμερα. είναι η περίοδος της σύγχρονης αντίληψης για την τραπεζική διοικητική χρηματοοικονομική, η οποία τυπικά αρχίζει από την ημερομηνία έναρξης της

συνθήκης του Μάαστριχτ, αλλά ουσιαστικά είχε ήδη ξεκινήσει με αργούς ρυθμούς, από την 1.1.1981 με την πλήρη ένταξη της Ελλάδας στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα.

## **3.2. Παρουσίαση κυριότερων Ελληνικών τραπεζών**

### **3.2.1. Εθνική τράπεζα**

Η Εθνική Τράπεζα ιδρύθηκε το 1841 και αποτέλεσε την πρώτη τράπεζα του νεοελληνικού κράτους, με καθοριστική συνεισφορά στην οικονομική ζωή του τόπου σε αυτά τα 170 χρόνια ιστορίας της. Σήμερα η Εθνική ηγείται ενός από τους μεγαλύτερους και ισχυρότερους Ομίλους χρηματοοικονομικών υπηρεσιών στην Ελλάδα, με δυναμική παρουσία στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και την Ανατολική Μεσόγειο. Η Εθνική προσφέρει ευρύ φάσμα χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών που ανταποκρίνονται στις συνεχώς μεταβαλλόμενες ανάγκες επιχειρήσεων και ιδιωτών. Δίκαια μπορεί να χαρακτηριστεί ως η Τράπεζα της Ελληνικής Οικογένειας, καθώς ελέγχει το ¼ της λιανικής τραπεζικής και διαθέτει 24% μερίδιο αγοράς στις καταθέσεις. Το μερίδιο καταθέσεων αντανακλά την εμπιστοσύνη του αποταμιευτικού κοινού που αποτελεί και την κινητήρια δύναμή της. Με 528 καταστήματα και 1.414 ΑΤΜ, διαθέτει το ευρύτατο δίκτυο εξυπηρέτησης, καλύπτοντας ολόκληρη τη γεωγραφική έκταση της Ελλάδας, ενώ παράλληλα αναπτύσσει εναλλακτικά δίκτυα πώλησης των προϊόντων της, όπως οι υπηρεσίες Mobile και Internet Banking. Σήμερα, το Δίκτυο της Τράπεζας στο εξωτερικό περιλαμβάνει 1.218 μονάδες, ενώ ο Όμιλος συνολικά απασχολεί 34.129 εργαζόμενους, εξυπηρετώντας μια αγορά 125 εκατομμυρίων κατοίκων (στοιχεία 31.12.2014).

Μέχρι την ίδρυση της Τράπεζας της Ελλάδος το 1928, η Τράπεζα είχε το εκδοτικό προνόμιο στην Ελλάδα και ήταν υπεύθυνη για την έκδοση του νομίσματος. Το 1953, η Τράπεζα συγχωνεύτηκε με την «Τράπεζα Αθηνών», που είχε ιδρυθεί το 1893. Μέσα στο 1998, η Τράπεζα προέβη στη συγχώνευση δι' απορροφήσεως της θυγατρικής της «Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.», η οποία είχε προέλθει από τη συγχώνευση δύο πρώην θυγατρικών της εταιρειών, της «Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.» και της «Εθνική Στεγαστική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.», με σκοπό την αρτιότερη εξυπηρέτηση των πελατών της στον τομέα της στεγαστικής και κτηματικής πίστης. Από τον Οκτώβριο 1999, η μετοχή της Τράπεζας διαπραγματεύεται στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης. Στα τέλη του 2002, η Εθνική Τράπεζα προχώρησε στη συγχώνευση δι' απορροφήσεως της θυγατρικής της "Εθνική Τράπεζα Επενδύσεων Βιομηχανικής Αναπτύξεως ΑΕ". Στο πλαίσιο του στρατηγικού της προσανατολισμού στην αγορά της ΝΑ Ευρώπης, η ΕΤΕ εξαγόρασε, εντός του 2006, τη Finansbank στην Τουρκία και τη Vojvodjanska Banka στη Σερβία. Η τράπεζα έχει παρουσία , εκτός από την Ελλάδα σε 12 ακόμη χώρες , όπου συνοπτικά αυτές είναι η Τουρκία, η Κύπρος, η Βουλγαρία ηΡουμανία, η ΠΓΔΜ, ηΣερβία, ηΑλβανία, η Αίγυπτος, η Νότιος Αφρική, το Ηνωμένο Βασίλειο, ηΑυστραλία και η Μάλτα.

Το μετοχικό κεφάλαιο της ΕΤΕ αποτελείται από 3.533.149.631 κοινές ονομαστικές μετοχές. Όπως όλες οι ελληνικές εταιρείες, η Τράπεζα υποχρεούται από τον νόμο να τηρεί την αρχή «κάθε μετοχή έχει δικαίωμα μιας ψήφου». Στα τέλη Σεπτεμβρίου 2014, κανένας μέτοχος (φυσικό ή νομικό πρόσωπο) κατείχε ποσοστό μεγαλύτερο του 5% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου της Τράπεζας. Απ' όσα γνωρίζει η Τράπεζα, δεν υφίστανται ειδικές συμφωνίες μεταξύ μετόχων της. Επιπλέον, δεν υφίσταται αμοιβαία συμμετοχή σημαντικού ύψους σε μετοχικό κεφάλαιο μεταξύ ΕΤΕ και άλλης εταιρίας ή ομίλου εταιρειών.

Η Τράπεζα δεν έχει υιοθετήσει μηχανισμούς αυτοπροστασίας από ανεπιθύμητες εξαγορές. Μετά από αίτηση μετόχων της Τράπεζας που εκπροσωπούν το 5% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου της, το Δ.Σ. της Τράπεζας υποχρεούται να συγκαλεί Έκτακτη Γενική Συνέλευση των Μετόχων.

- Μετοχική σύνθεση ΕΤΕ 30.09.2014 %
- ΤΧΣ 57,2%
- Επενδυτές εξωτερικού 35,3%
- Ιδιώτες επενδυτές εσωτερικού 4,9%
- Εγχώριες ιδιώτικες & δημόσιες επιχειρήσεις 0,4%
- Εγχώρια ασφαλιστικά ταμεία 0,7%
- Θεσμικοί επενδυτές εσωτερικού 1,1%
- Λοιποί μέτοχοι\* 0,3%
- Σύνολο 100,0%

(\* ) Εκκλησία της Ελλάδος, ιδρύματα, κληροδοτήματα, θυγατρικές ΕΤΕ, τράπεζες, ασφαλιστικές, νοσοκομεία, σύλλογοι, κ.α.

### **3.2.2. Τράπεζα Πειραιώς**

Με έδρα στην Αθήνα, παρουσία σε 10 χώρες και περίπου 21 χιλιάδες εργαζόμενους, ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς παρέχει ένα ευρύ φάσμα χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών σε περίπου 6 εκατ πελάτες. Το συνολικό ενεργητικό του Ομίλου φτάνει τα €89 δισ., τα δάνεια μετά από προβλέψεις τα €57 δισ. και καταθέσεις τα €55 δισ. στις 31 Δεκεμβρίου 2014. Η Τράπεζα Πειραιώς ιδρύθηκε το 1916. Για πολλές δεκαετίες λειτούργησε ως ιδιωτική Τράπεζα, ενώ το διάστημα 1975-1991 πέρασε υπό κρατικό έλεγχο. Από το Δεκέμβριο του 1991 που ιδιωτικοποιήθηκε έχει παρουσιάσει μεγάλη ανάπτυξη εργασιών, μεγεθών και δραστηριοτήτων, ενώ σήμερα κατέχει ηγετική θέση στην ελληνική αγορά με μερίδιο αγοράς 29% στα δάνεια και στις καταθέσεις. Παράλληλα με την οργανική της ανάπτυξη κατά τις δεκαετίες του 1990 και 2000, η Τράπεζα Πειραιώς υλοποίησε μία σειρά στρατηγικών κινήσεων, με σκοπό την εδραίωσή της στην εγχώρια αγορά. Έτσι, το 1998 προχώρησε στην απορρόφηση των εργασιών της ChaseManhattan στην Ελλάδα, στην εξαγορά της Τράπεζας Μακεδονίας-Θράκης και της μικρής



εξειδικευμένης Τράπεζας CreditLyon naisHellas, ενώ στις αρχές του 1999 στην απόκτηση του ελέγχου της Τράπεζας Χίου και στην απορρόφηση των εργασιών της National Westminster Bank PLC στην Ελλάδα. Τον Ιούνιο του 2000 πραγματοποίησε την ενοποίηση των τραπεζικών δραστηριοτήτων της στην Ελλάδα, μέσω της απορρόφησης των εμπορικών Τραπεζών Μακεδονίας-Θράκης και Χίου. Το 2002, η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε τον έλεγχο της ETBAbank, ενώ η απορρόφησης της ολοκληρώθηκε το Δεκέμβριο 2003.

Ο Όμιλος Τράπεζας Πειραιώς υλοποιώντας την στρατηγική επέκτασής του στις αγορές της Νοτιοανατολικής Ευρώπης και Ανατολικής Μεσογείου, εξαγόρασε αρχικά την Pater Credit Bank στην Ρουμανία, η οποία μετονομάστηκε σε Piraeus Bank Romania. Το 2005 προχώρησε στην εξαγορά της βουλγαρικής Τράπεζας Eurobank (μετονομάστηκε σε Piraeus Bank Bulgaria), ενισχύοντας την εκεί 12χρονη παρουσία του Ομίλου, ενώ το Μάρτιο του 2006 ολοκληρώθηκε η συγχώνευση των καταστημάτων της Τράπεζας Πειραιώς στη Βουλγαρία με την Eurobank. Επίσης, το 2005, εισήλθε στη σερβική αγορά με την εξαγορά της Atlas Bank (μετονομάστηκε σε Piraeus Bank Beograd), αλλά και στην αιγυπτιακή αγορά με την εξαγορά της Egyptian Commercial Bank (μετονομάστηκε σε Piraeus Bank Egypt). Τέλος, εντός του 2007, ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς διεύρυνε τη διεθνή παρουσία του στην Ουκρανία με την εξαγορά της International Commerce Bank (μετονομάστηκε σε Piraeus Bank ICB), και στην Κύπρο με την ίδρυση της Τράπεζας Πειραιώς Κύπρου και τη συμφωνία εξαγοράς του δικτύου της Arab Bank Κύπρου. Το 2012, η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε το "υγιές" τμήμα της Αγροτικής Τράπεζας της Ελλάδος (επιλεγμένα στοιχεία ενεργητικού και παθητικού) και τη Γενική Τράπεζα. Το Μάρτιο του 2013, η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε τις τραπεζικές δραστηριότητες στην Ελλάδα της Τράπεζας Κύπρου, της Cyprus Popular Bank και της Ελληνικής Τράπεζας. Τον Ιούνιο 2013, η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε τη Millennium Bank Ελλάδας. Οι συναλλαγές αυτές συνιστούν σημαντικά βήματα προς την κατεύθυνση της αναδιάρθρωσης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, διαδικασία στην οποία η Τράπεζα Πειραιώς έχει συμμετάσχει από την πρώτη στιγμή ως βασικός πυλώνας.

Τον Ιούνιο του 2013, η Τράπεζα Πειραιώς ολοκλήρωσε τη διαδικασία ανακεφαλαιοποίησης μετά την εφαρμογή του PSI, επιτυγχάνοντας την υψηλότερη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα μεταξύ των ελληνικών συστημικών τραπεζών, τόσο σε απόλυτους όσο και σε σχετικούς όρους. Τον Απρίλιο 2014 η Τράπεζα ολοκλήρωσε με επιτυχία αύξηση κεφαλαίου ύψους €1,75 δισ., με την έκδοση των νέων κοινών μετοχών και την καταβολή μετρητών με κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης των παλαιών μετόχων. Οι νέες μετοχές διατέθηκαν στο εξωτερικό σε θεσμικούς και άλλους ειδικούς επενδυτές μέσω διαδικασίας βιβλίου προσφορών καθώς και στην Ελλάδα μέσω δημόσιας προσφοράς προς επενδυτές, καταγράφοντας θετική ανταπόκριση, γεγονός που αποδεικνύει την εμπιστοσύνη των επενδυτών προς τις προοπτικές της Τράπεζας Πειραιώς και κατ' επέκταση του ελληνικού τραπεζικού κλάδου. Ο συνολικός δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας του Ομίλου σύμφωνα με το πλαίσιο Βασιλείας III διαμορφώνεται στο 12,5%, ενώ ο δείκτης Common Equity Tier 1 ανέρχεται στο 12,4% τον Δεκέμβριο 2014, ενώ ο δείκτης Common Equity Tier 1 ανέρχεται στο 12,4%. Με βάση την πλήρη εφαρμογή των κανόνων της Βασιλείας III (fully loaded with DTC) ο δείκτης CET-1 διαμορφώθηκε σε 11,2%. Σήμερα η

Τράπεζα έχει ήδη ενσωματώσει πλήρως στα συστήματά της, την πρώην ATEbank και τις εγχώριες δραστηριότητες των δικτύων της Τράπεζας Κύπρου, CPB, Ελληνικής Τράπεζας, και Millennium Bank Ελλάδας και πρόσφατα της Γενικής Τράπεζας, παρέχοντας στους πελάτες ολοκληρωμένη τραπεζική εξυπηρέτηση.

### 3.2.3. Alphabank

Ο Όμιλος Alpha Bank είναι ένας από τους μεγαλύτερους Ομίλους του χρηματοοικονομικού τομέα στην Ελλάδα, με ισχυρή παρουσία στην εγχώρια και τη διεθνή τραπεζική αγορά. Προσφέρει ένα ευρύ φάσμα υψηλής ποιότητας χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών, συμπεριλαμβανομένων της λιανικής τραπεζικής, της τραπεζικής μεσαίων και μεγάλων επιχειρήσεων, της διαχείρισης κεφαλαίων και private banking, της διανομής ασφαλιστικών προϊόντων, της επενδυτικής τραπεζικής, των χρηματιστηριακών εργασιών και της διαχείρισης ακίνητης περιουσίας. Μητρική Εταιρία και βασική Τράπεζα του Ομίλου είναι η Alpha Bank, η οποία ιδρύθηκε το 1879 από τον Ιωάννη Φ. Κωστόπουλο. Η Alpha Bank, Τράπεζα εμπιστοσύνης και σταθερό σημείο αναφοράς στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, είναι μία από τις μεγαλύτερες ιδιωτικές τράπεζες, με ευρύτατο Δίκτυο άνω των 1.000 σημείων εξυπηρέτησης στην Ελλάδα κι έναν από τους υψηλότερους δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας στην Ευρώπη.

Σημαντικοί πρόσφατοι σταθμοί στη μακρά και επιτυχή διαδρομή του Ομίλου, είναι:

- Η ολοκλήρωση της εξαγοράς των εργασιών Λιανικής Τραπεζικής της Citibank, την 30.9.2014.
- Η εξαγορά του συνόλου των προνομιούχων μετοχών του Ελληνικού Δημοσίου από την Τράπεζα, η οποία πρώτη από τις συστημικές τράπεζες προέβη στην αποπληρωμή της συμμετοχής του.
- Η επιτυχής ολοκλήρωση της Αυξήσεως του Μετοχικού Κεφαλαίου της Τραπεζικής ύψους 1,2 δισ., την 31.3.2014.
- Η ολοκλήρωση της νομικής συγχωνεύσεως δι' απορροφήσεως της Εμπορικής Τραπεζικής, την 28.6.2013.
- Η επιτυχής ανακεφαλαιοποίηση της Τραπεζικής, την 31.5.2013, με υπερκάλυψη της απαιτούμενης ιδιωτικής συμμετοχής, η οποία είχε ως αποτέλεσμα τη διατήρηση του ιδιωτικού χαρακτήρα της Alpha Bank.
- Η απόκτηση του συνόλου των μετοχών της Εμπορικής Τραπεζικής, την 1.2.2013.

Οι βασικότερες Εταιρίες του Ομίλου της Alpha Bank την 31.12.2015 είναι όσον αφορά την διεθνή τραπεζική της παρουσία οι :

- ✓ **Η Alpha Bank London**, η οποία δραστηριοποιείται κυρίως στους τομείς του Private Banking, Corporate Banking και στις αγορές κατοικίας και επαγγελματικής στέγης. Η Alpha Bank Romania που δραστηριοποιείται στην παροχή τραπεζικών υπηρεσιών στις επιχειρήσεις, εγχώριες και διεθνείς καθώς και υπηρεσιών λιανικής τραπεζικής σε ιδιώτες και μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Μέσω των θυγατρικών της επεκτείνει τις εργασίες της και στους τομείς των

χρηματοστηριακών πράξεων, investment banking και leasing καθώς και στην παροχή συμβουλευτικών χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Το Δίκτυό της αριθμεί 135 Καταστήματα. Η Alpha Bank Cyprus LTD η οποία δραστηριοποιείται στους τομείς του retail και του corporate banking, προσφέροντας κάθε είδους τραπεζικές εργασίες. Μέσω των θυγατρικών της καλύπτει ένα ευρύ φάσμα υπηρεσιών του χρηματοοικονομικού και του ασφαλιστικού τομέα. Διαθέτει δίκτυο 22 καταστημάτων στις σημαντικότερες πόλεις της Κύπρου.

- ✓ **Η Alpha Bank Srbija A.D.** όπου μέσω της συνεχούς προσφοράς πρωτοποριακών προϊόντων και με κύριο στόχο την ικανοποίηση των πελατών και την παροχή υπηρεσιών υψηλής ποιότητας, η Τράπεζα εξακολουθεί να προσελκύει έναν ολοένα αυξανόμενο αριθμό πελατών, ιδιωτών και επιχειρήσεων και η Alpha Bank Albania SHΑη οποία από την έναρξη των εργασιών της στη χώρα το 1998, υπήρξε ένας δυναμικός εταίρος στην ανάπτυξη του τραπεζικού τομέα αλλά και της τοπικής κοινωνίας. Σήμερα, διαθέτει Δίκτυο 38 Καταστημάτων τα οποία καλύπτουν όλες τις μεγάλες πόλεις της χώρας. Η Alpha Bank δραστηριοποιείται επίσης και στους χώρους των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, ασφαλιστικών εργασιών, χρηματοδοτικών υπηρεσιών, στον χώρο των επενδύσεων καθώς και στις κτηματικές και ξενοδοχειακές επιχειρήσεις.

Παρακάτω αναφέρονται ενδεικτικά ορισμένες εταιρείες του ομίλου που δραστηριοποιούνται στους ανωτέρω κλάδους.

- **Alpha Asset Management A.E.Δ.Α.Κ.:** Έχει ως αποκλειστικό σκοπό τη διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων καθώς και την ανάληψη διαχείρισεως Ο.Σ.Ε.Κ.Α. και άλλων οργανισμών συλλογικών συμβάσεων. Παρέχει και υπηρεσίες διαχείρισεως χαρτοφυλακίων επενδύσεων, επενδυτικής συμβουλής, φυλάξεως και διοικητικής διαχείρισεως μεριδίων οργανισμών συλλογικών επενδύσεων.
- **AlphaLifeA.A.E.Z.:** Η ALPHALIFE ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΖΩΗΣ ξεκίνησε τις δραστηριότητές της στον χώρο των ασφαλίσεων τον πρώτο εξάμηνο του 2010 με στόχο την περαιτέρω ανάπτυξη των τραπεζοασφαλιστικών εργασιών του Ομίλου.
- **Alpha Leasing Χρηματοδοτικές Μισθώσεις:** Προσφέρει υπηρεσίες χρηματοδοτικής μισθώσεως (leasing) σε όλη την Ελλάδα μέσω των Κεντρικών γραφείων στην Αθήνα, του Υποκαταστήματός της στη Θεσσαλονίκη και του δικτύου των Καταστημάτων της Alpha Bank
- **Ιονική Συμμετοχών:** Σκοπός της εταιρίας είναι η απόκτηση αξιών, χρεογράφων, χρηματοοικονομικών προϊόντων και εν γένει περιουσιακών στοιχείων πάσης φύσεως, συμπεριλαμβανομένων του χαρτοφυλακίου αυτών καθώς και η ίδρυση ή συμμετοχή σε πάσης φύσεως και σκοπού ημεδαπές ή αλλοδαπές επιχειρήσεις.
- **Alpha Αστικά Ακίνητα:** δραστηριοποιείται κυρίως στην ελληνική αγορά και στην αγορά της Σερβίας, Βουλγαρίας και FYROM μέσω των θυγατρικών της εταιριών Alpha Real Estate D.O.O. BBEOGRAD, Alpha Immovables Bulgaria E.O.O.D. και Alpha Astika Akinita D.O.O.E.L. Skorje αντιστοίχως.

Το κύριο αντικείμενο της Alpha Αστικά Ακίνητα είναι η διαχείριση της ακίνητης περιουσίας της Alpha Bank και η εκμίσθωση των ακινήτων της.

- **Ιονική Ξενοδοχειακά Επιχειρήσεις:** Η Ιονική Ξενοδοχειακά Επιχειρήσεις ιδρύθηκε το 1957 με σκοπό την ανέγερση, λειτουργία και εκμετάλλευση ξενοδοχειακών μονάδων υψηλών προδιαγραφών. Είναι ιδιοκτήτρια του ξενοδοχείου Hilton Αθηνών για το οποίο έχει υπογραφεί με την ομώνυμη διεθνή εταιρία σύμβαση διαχείρισεως.

### 3.2.4. Eurobank

Ο όμιλος Eurobank είναι ένας χρηματοοικονομικός οργανισμός με παρουσία σε οκτώ χώρες με σύνολο ενεργητικού €72,9 δισ. και ανθρώπινο δυναμικό 16.912 εργαζόμενους. Ξεκίνησε τη διαδρομή του το 1990 και έπειτα από μία δυναμική πορεία ανάπτυξης και συγχωνεύσεων, πρωτοστατεί τα τελευταία χρόνια στις εξελίξεις και τη διαμόρφωση του τραπεζικού περιβάλλοντος. Με συνολικό δίκτυο άνω των 970 σημείων εξυπηρέτησης στην Ελλάδα και στο εξωτερικό, ο Όμιλος παρέχει ένα ολοκληρωμένο φάσμα χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών σε ιδιώτες και επιχειρήσεις. Στην Ελλάδα, η Eurobank είναι ένας από τους τέσσερις πυλώνες του τραπεζικού συστήματος. Ο Όμιλος επίσης διατηρεί στρατηγική θέση στη Βουλγαρία, τη Ρουμανία και τη Σερβία, διακρίνεται στον τομέα διαχείρισης περιουσίας στην Κύπρο, το Λουξεμβούργο και το Λονδίνο, ενώ έχει παρουσία και στην Ουκρανία.

Το 2013 ο όμιλος Eurobank ενέταξε στο δυναμικό του το «Νέο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο Ελλάδος Α.Τ.Ε.» και τη «Νέα Proton Τράπεζα Α.Ε.», δημιουργώντας σημαντικές συνέργειες για το σύνολο των πελατών, των εργαζομένων και των μετόχων της ενιαίας πλέον Τράπεζας EurobankErgasiasA.E. Η λειτουργική ενοποίηση του πρώην Νέου Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου με την Eurobank, που ολοκληρώθηκε με την ενοποίηση και των συστημάτων της πρώην TBank τον Μάιο 2014, εκφράζει στην πράξη την υπεύθυνη στρατηγική απόφαση της Τράπεζας να διατηρήσει δύο διακριτά δίκτυα καταστημάτων: το δίκτυο Eurobank και το Δίκτυο Νέο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο, με σεβασμό στην ξεχωριστή εμπειρία εξυπηρέτησης του πελάτη που προσφέρει το καθένα. Με τον τρόπο αυτό, ο πελάτης μπορεί να διατηρήσει την υφιστάμενη καθημερινή σχέση εξυπηρέτησής του σε όποιο δίκτυο επιθυμεί.

Συνοπτικά η ιστορία του ομίλου έχει ως εξής:

- 1990 Ίδρυση της Ευρωεπενδυτικής Τράπεζας Α.Ε., με ειδίκευση στους τομείς της επενδυτικής τραπεζικής και του privatebanking
- 1994 Απόκτηση μεριδίου 75% της EFGPrivateBank (Luxembourg) S.A.
- 1996 Εξαγορά της Interbank Ελλάδος Α.Ε., με δίκτυο 23 καταστημάτων, από τη μητρική εταιρία ConsolidatedEurofinanceHoldings (CEH) S.A.
- 1997 Συγχώνευση Eurobank – Interbank
- Εξαγορά του δικτύου καταστημάτων της CreditLyonnaisGreceS.A.

- Μετονομασία της Ευρωεπενδυτικής σε Τράπεζα EFGEurobank A.E.
- 1998 Εξαγορά ποσοστού συμμετοχής ελέγχου της Τράπεζας Αθηνών
- Η CEH εξαγοράζει το 99,8% της Τράπεζας Κρήτης
- Η CEH και η EFGEurobank εξαγοράζουν από κοινού ποσοστό 18,4% στην Τράπεζα Εργασίας
- Η DeutscheBank αποκτά συμμετοχή 10% στην EFGEurobank
- 1999 Μεταβίβαση της Τράπεζας Κρήτης στην EFGEurobank
- Συγχώνευση δραστηριοτήτων EFGEurobank - Τράπεζας Αθηνών με ανταλλαγή μετοχών
- Δημόσια προσφορά μετοχών και εισαγωγή της EFGEurobank στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών
- Συγχώνευση EFGEurobank - Τράπεζας Κρήτης
- Η CEH αποκτά το 50,1% της Τράπεζας Εργασίας μετά από δημόσια προσφορά
- 2000 Συγχώνευση EFGEurobank - Τράπεζας Εργασίας
- Μετονομασία σε Τράπεζα EFGEurobankErgasias A.E.
- Απόκτηση ποσοστού 19,25% στην BancPostS.A. Ρουμανίας
- 2002 Απόκτηση συμμετοχής 43% στη PostBank Βουλγαρίας μέσω εξαγοράς του 50% της Alico / CEHBalkanHoldings
- 2003 Εξαγορά ποσοστού 68% της PostBankaAD Σερβίας
- Συγχώνευση με απορρόφηση της «Επενδύσεις Εργασίας ΑΕΕΧ»
- Αύξηση συμμετοχής στην BancPost Ρουμανίας σε 53,25%
- Συγχώνευση με απορρόφηση της «Επενδύσεις Αναπτύξεως ΑΕΕΧ»
- Αύξηση συμμετοχής στην PostBankaAD Σερβίας σε 90,8% και μετονομασία της σε EFGEurobankADBeograd
- Διάθεση του ποσοστού της Τράπεζας που κατείχε η DeutscheBank. Αύξηση συμμετοχής θεσμικών επενδυτών σε 22% του συνόλου.
- 2004 Αύξηση συμμετοχής στην PostBank Βουλγαρίας σε 96,74% μέσω εξαγοράς του υπόλοιπου 50% της Alico/CEHBalkanHoldings.
- Αύξηση συμμετοχής στην EFGEurobankBeogradAD σε 93,54%
- Αύξηση συμμετοχής στην BancPost Ρουμανίας σε 58,6% Εξαγορά της Intertrust ΑΕΔΑΚ
- 2005 Εξαγορά της HCİstanbul χρηματιστηριακής στην Τουρκία

- Εξαγορά της CapitalSecurities χρηματιστηριακής στη Ρουμανία
- Αύξηση συμμετοχής στην Postbank Βουλγαρίας σε 98,7%
- Αύξηση συμμετοχής στην EFGEurobankBeograd σε 97,5%
- Απόκτηση συμμετοχής 62,3% στην Nacionalnastedionica – banka Σερβίας Συγχώνευση με απορρόφηση της «Πρόοδος Ελληνικές Επενδύσεις ΑΕΕΧ»
- 2006 Οργανική ανάπτυξη στην τραπεζική αγορά της Πολωνίας μέσω της PolbankEFG Εξαγορά 100% της Nacionalnastedionica – banka Σερβίας
- Εξαγορά 91,3% της DZIBank Βουλγαρίας
- Συγχώνευση των τραπεζών Nacionalnastedionica και EFGEurobanka.d. Beograd Σερβίας – μετονομασία σε EurobankEFGStedionicaa.d. Beograd
- 2007 Εξαγορά 70% της Tekfenbank Τουρκίας
- Εξαγορά 99,3% της UniversalBank Ουκρανίας
- Οργανική ανάπτυξη στην Κύπρο
- 2008-2010 Ο όμιλος EurobankEFG αναδεικνύεται ως συστημική δύναμη στη Νοτιοανατολική Ευρώπη
- 2011 Συγχώνευση με απορρόφηση της ΔΙΑΣ Α.Ε.Ε.Χ.
- 2012 Πώληση της Eurobank Tekfen στην Burgan Bank
- Μεταβίβαση μεριδίου 70% της Polbank EFG στην Raiffeisen Bank International
- Αλλαγή της επωνυμίας της Τράπεζας σε «Τράπεζα EurobankErgasiasA.E.»
- Μετονομασία του ομίλου σε Τράπεζα EurobankErgasiasA.E. (Eurobank)
- 2013 Ο όμιλος Eurobank διευρύνεται με την εξαγορά του Νέου Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου Ελλάδος και της Νέας ProtonBank. Η λειτουργική ενοποίηση της Νέας ProtonBank ολοκληρώνεται τον Δεκέμβριο.
- 2014 Η λειτουργική ενοποίηση του Νέου Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου Ελλάδος ολοκληρώνεται τον Μάιο, με την ενοποίηση και των συστημάτων της πρώην TBank.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΤΟΜΕΑ**

Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές (mergers and acquisitions) των τραπεζών και των εξωτραπεζικών χρηματοπιστωτικών εταιρειών έχουν συμβάλει στην αλλαγή του χρηματοπιστωτικού τομέα για πολλές δεκαετίες. Τα τελευταία χρόνια οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές στον τομέα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών έχουν απορροφήσει χιλιάδες τράπεζες, στεγαστικά ταμειυτήρια, εταιρείες επενδύσεων, ασφαλιστικές εταιρείες και άλλες χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις. Οι δυνάμεις που επηρεάζουν αυτούς τους εταιρικούς συνδυασμούς είναι οι αλλαγές στη νομοθεσία και στους κανονισμούς, ο έντονος ανταγωνισμός μεταξύ των προμηθευτών χρηματοοικονομικών υπηρεσιών και η συνεχιζόμενη αναζήτηση τόσο μιας μεγαλύτερης λειτουργικής αποδοτικότητας, όσο και μιας μείωσης των δαπανών και της έκθεσης στον κίνδυνο.

Οι συγχωνεύσεις, ειδικότερα στον τραπεζικό τομέα, έχουν επηρεαστεί δυναμικά από τη μεταβαλλόμενη νομοθεσία και τους κανονισμούς, καθώς οι κυβερνήσεις σε όλο τον κόσμο κινούνται προς τη θέσπιση ελαστικότερων κανόνων για τις αγορές. Στις ΗΠΑ το θεσμικό πλαίσιο βαθμιαία άνοιξε τον δρόμο μέσω των συγχωνεύσεων και των εξαγορών για ένα εθνικό πρότυπο τραπεζικών εργασιών. Καθώς η δεκαετία του 1990 πλησίαζε στο τέλος της, ο νόμος των Gramm-Leach-Bliley (εκσυγχρονισμός των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών) ενθάρρυνε τις συγχωνεύσεις μεταξύ των τραπεζών, των εταιρειών επενδύσεων και των ασφαλιστικών εταιρειών. Οι παράλληλες συγχωνεύσεις και οι εξαγορές χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών αναπτύχθηκαν σχεδόν τον ίδιο χρόνο στην Ευρώπη, καθώς η Ευρωπαϊκή Ένωση καθιέρωσε ένα κοινό χρηματοοικονομικό σύστημα και νόμισμα.

Καθώς η αποκανονικοποίηση (deregulation) έχει δημιουργήσει ουσιαστικές ευκαιρίες για τις συγχωνεύσεις των τραπεζικών και χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, οι βασικές οικονομικές και χρηματοοικονομικές δυνάμεις ενθαρρύνουν τους διευθυντές και τους ιδιοκτήτες των χρηματοπιστωτικών εταιρειών να εκμεταλλευτούν αυτές τις νέες ευκαιρίες. Μεταξύ των ισχυρών οικονομικών και χρηματοπιστωτικών δυνάμεων συγκαταλέγεται η δραστηριοποίηση των πελατών στις απόμακρες αγορές, που οδήγησε τις χρηματοπιστωτικές εταιρείες να επεκταθούν, προκειμένου να κερδίσουν και να διατηρήσουν τους πελάτες αυτούς. Επιπλέον, οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές έχουν αποδειχθεί μια αποτελεσματικότερη διαδρομή για την επέκταση των επιχειρήσεων από ότι η δημιουργία νέων χρηματοοικονομικών εταιρειών ή νέων υποκαταστημάτων. Τέλος, η δυνατότητα της μείωσης του κινδύνου μέσω των διαδικασιών της γεωγραφικής διαφοροποίησης (επέκταση στις νέες περιοχές αγορών) και της διαφοροποίησης των υπηρεσιών (επέκταση σε νέους τύπους υπηρεσιών) έχει δελεάσει πολλούς τραπεζίτες και άλλους διευθυντές χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών να αναζητήσουν ελπιδοφόρους στόχους εξαγορών.

Οι νόμοι που αφορούν τις συγχωνεύσεις στις ΗΠΑ απαιτούν από την αρμόδια Αρχή να αξιολογήσει τα ανταγωνιστικά αποτελέσματα οποιασδήποτε προτεινόμενης συγχώνευσης μεταξύ των χρηματοπιστωτικών οργανισμών. Το υπουργείο μπορεί να υποβάλει αίτηση στο ομοσπονδιακό δικαστήριο για να σταματήσει οποιαδήποτε

προτεινόμενη συγχώνευση που, κατά την κρίση του, θα ασκούσε δυσμενή επίδραση στον ανταγωνισμό βλάπτοντας το δημόσιο συμφέρον.

Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές μεταξύ των χρηματοπιστωτικών εταιρειών είναι αποφάσεις επενδύσεων κεφαλαίων και, λόγω της φύσης τους, θα πρέπει να εξεταστούν προσεκτικά για το πιθανό οικονομικό όφελος και κόστος που θα προκύψει. Εάν οι αναμενόμενες αποδόσεις τους είναι λιγότερες από τις ελάχιστες αποδόσεις που επιδιώκονται από τους μετόχους κάθε εταιρείας, η προτεινόμενη πορεία δεν είναι πιθανόν να ακολουθηθεί, εκτός αν άλλοι παράγοντες μετριάσουν το δυσμενές αποτέλεσμα. Κύριο συστατικό για επιτυχημένες συγχωνεύσεις μεταξύ των τραπεζών και των χρηματοπιστωτικών εταιρειών είναι η προσεκτική αξιολόγηση των ισχυρών και των αδύνατων στοιχείων του αγοραστή και του προτεινόμενου στόχου για εξαγορά και ο σχεδιασμός μιας στρατηγικής που να μεγιστοποιεί οποιοσδήποτε συμπράξεις μπορούν να προκύψουν, μόλις η συγχώνευση λάβει χώρα.

Έρευνες για τον αντίκτυπο των συγχωνεύσεων μεταξύ των τραπεζών και των άλλων χρηματοοικονομικών εταιρειών καταλήγουν σε μικτά συμπεράσματα. Ενώ οι περισσότερες συγχωνεύσεις χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών εμφανίζονται να είναι κερδοφόρες, πολλές είναι είτε μη επικερδείς είτε απέχουν πολύ από τους στόχους που είχαν τεθεί πριν από τη συγχώνευση. Επιπλέον, η πλειοψηφία των συγχωνεύσεων προσφέρει ελάχιστα δημόσια οφέλη. Για παράδειγμα, συχνά οι χρεώσεις υπηρεσιών και οι προμήθειες αυξάνονται, αντί να μειώνονται, μετά από την πραγματοποίηση μιας συγχώνευσης. Εντούτοις, οι επιλογές των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών που προσφέρονται στο κοινό συχνά αυξάνονται, μόλις ολοκληρωθεί μια συγχώνευση ή μια εξαγορά.



## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ**

### **5.1. Ανακεφαλαιοποίηση: Ένα αναγκαίο μέτρο**

Επτά χρόνια μετά από την πτώχευση της επενδυτικής τράπεζας ‘Lehman Brothers’, η κρίση του χρηματοπιστωτικού τομέα και των τραπεζών δεν έχει επιλυθεί. Η διεθνής κρίση, η οποία ξεκίνησε τον Αύγουστο του 2007, ως πιστωτική και μετεξελίχθηκε σε χρηματοοικονομική από το Σεπτέμβριο του 2008 έθεσε σε αμφισβήτηση πολλές από τις παραδοχές, στις οποίες στηρίχθηκε η παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη τα τελευταία χρόνια. Παράλληλα, αποκάλυψε τις αδυναμίες του ρυθμιστικού και εποπτικού πλαισίου στον τραπεζικό τομέα και ειδικότερα:

- Στην ανάληψη πολύ υψηλών κινδύνων,
- Στην υπερβολική χρήση μόχλευσης,
- Στις ανεπαρκείς απαιτήσεις σε κεφάλαια και ρευστότητα
- Στην περίπλοκη αρχιτεκτονική του τραπεζικού συστήματος γενικότερα.

Η διάχυση της κρίσης στο σύνολο των οικονομιών είχε ως συνέπεια τη δέσμευση και στέρηση πόρων από την πραγματική οικονομία, για τη διάσωση του τραπεζικού συστήματος. Συγκεκριμένα, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, στο πλαίσιο επίλυσης της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης με την Οδηγία 2008/C270/02, αναγνώρισε ότι τα καθεστάτα ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών μέσω κρατικών ενισχύσεων, είναι ένα από τα σημαντικότερα μέτρα που μπορούν να λάβουν τα κράτη μέλη για την αποκατάσταση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας<sup>4</sup>, την εξασφάλιση κατάλληλης ροής πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία και για την αντιμετώπιση του συστημικού κινδύνου ή πιθανής αφερεγγυότητας των τραπεζών.

Με τον όρο «ανακεφαλαιοποίηση», συνοπτικά περιγράφουμε, τη διαδικασία της κεφαλαιακής ενίσχυσης των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών, με δημόσιους ή ιδιωτικούς πόρους, προκειμένου ανταποκρίνονται στα όρια του εκάστοτε ισχύοντος δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας, όπως αυτός καθορίζεται από τις αρμόδιες εποπτικές αρχές, με βάση τις εκάστοτε ισχύουσες αποφάσεις του Συμφώνου Βασιλείας 2 (βλ. παράρτημα). Θα μπορούσε να ειπωθεί ότι πρόκειται για μια ειδική μορφή αύξησης μετοχικού κεφαλαίου (ΑΜΚ), που δεν συμβαίνει όμως με όρους «ελεύθερης και αυτορρυθμιζόμενης» αγοράς, αλλά με όρους ουσιαστικής κρατικής ενίσχυσης στα ίδια κεφάλαια των τραπεζών, έρχοντας βέβαια σε αντίφαση με την ιδέα της πλήρους φιλελευθεροποίησης των αγορών χρήματος, που διανύουμε από τις αρχές του 1990.

Πρέπει, ωστόσο να επισημανθεί ότι η ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών δεν συνεπάγεται αυτόματη, ούτε ισόποση ενίσχυση της ικανότητάς τους, για τη χρηματοδότηση προς την πραγματική οικονομία. Η κάλυψη των κεφαλαιακών αναγκών τους είναι αναγκαία συνθήκη για την συνέχιση της λειτουργίας τους, εντός συγκεκριμένων εποπτικών ορίων, αλλά όχι και ικανή για την εξασφάλιση της απαραίτητης ρευστότητας για τη χρηματοδότηση της οικονομίας. Η κεφαλαιακή ενίσχυση, που παρείχαν τα κράτη της Ε.Ε. προς τα πιστωτικά ιδρύματα, είτε

---

<sup>4</sup>Με τον όρο χρηματοπιστωτική σταθερότητα, εννοούνται όλες οι διαδικασίες, για την πρόληψη και την αντιμετώπιση των κρίσεων στο χρηματοπιστωτικό τομέα.

άμεσα, είτε διαμέσου των ευρωπαϊκών μηχανισμών διάσωσης (EFSM, EFSF, ESM), ανέρχονταν στα τέλη του 2013, στο ποσό των € 661,42 δις, αντιπροσωπεύοντας το 5,1% του ΑΕΠ των 27 χωρών της ΕΕ, ενώτο συνολικό ποσό, που έχει νομοθετηθεί μέχρι σήμερα, ανέρχεται σε € 1,490 τρις ή αντίστοιχα στο 11,4% του ΑΕΠ της ΕΕ-27. Σε ένα δεύτερο επίπεδο, η κάλυψη του αυξημένου κινδύνου ρευστότητας στην αγορά χρήματος και κεφαλαίων, που προκλήθηκε από την εμφάνιση της χ/π κρίσης, επέβαλε και επιπρόσθετη δημόσια στήριξη, με τη μορφή παροχής εγγυήσεων προς τα πιστωτικά ιδρύματα για άντληση ρευστότητας από τις κεντρικές τράπεζες, σε συνολικό ύψος € 4,272 τρις ή 32,7% του ΑΕΠ της ΕΕ-27.

## **5.2. Θεσμικό πλαίσιο και δυνατοί τρόποι για την κεφαλαιακή ενίσχυση**

Το θεσμικό πλαίσιο που διέπει την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών είναι: Η υπ' αριθ. 38 Πράξη της 9-11-2012 του Υπουργικού Συμβουλίου ο Ν.3864/2010, όπως ισχύει. Με βάση αυτό το πλαίσιο η ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών αυτών έχει σκοπό να ενδυναμώσει την κεφαλαιακή βάση των τραπεζών με τα αναγκαία από το νόμο και την εποπτεία κεφάλαια. Συγκεκριμένα:

- ❖ Για την ενίσχυση των βασικών ιδίων κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων προκειμένου να πληρούν τους όρους και τις προϋποθέσεις τις οποίες ορίζει η διεθνής και η Ευρωπαϊκή νομοθεσία, ούτως ώστε να είναι βιώσιμες ως χρηματοπιστωτικά ιδρύματα-επιχειρήσεις.
- ❖ Για να εξασφαλίσουν επάρκεια κεφαλαίων έναντι μη αναμενόμενων ζημιών. Οι τράπεζες, με βάση το παραπάνω πλαίσιο, μπορούν να υλοποιήσουν την κεφαλαιακή τους ενίσχυση με τους εξής τρόπους:
  - Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών ή εισφορά σε είδος και έκδοση κοινών μετοχών. Οι Τράπεζες θα εκδώσουν νέες κοινές μετοχές και οι επενδυτές θα κληθούν να καταβάλλουν χρήματα για το ποσό της αύξησης. Σε κάθε περίπτωση, το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ) θα καλύψει τις αδιάθετες κοινές μετοχές που θα εκδοθούν στο πλαίσιο αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου που αποφασίζεται από το πιστωτικό ίδρυμα.
  - Έκδοση υπό αίρεση μετατρέψιμων ομολογιών (CoCos), οι οποίες θα καλυφθούν εξ ολοκλήρου από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ).
  - Συνδυαστικά Αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου και έκδοση CoCos, δηλαδή με συνδυασμό των 1 και 2.

### 5.3. Ανακεφαλαιοποιήσεις Ελληνικών τραπεζών

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα εισέρχεται στη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση, με αυξανόμενο κίνδυνο ρευστότητας<sup>5</sup>, ως συνέπεια της επεκτατικής πιστωτικής πολιτικής, που ακολούθησε η οποία ενισχύθηκε λόγω και των χαμηλών επιτοκίων, τα οποία επικράτησαν μετά την είσοδο της χώρας στην ευρωζώνη. Οι αιτίες των ισχυρών πιέσεων που ασκήθηκαν από το 2008 στην κεφαλαιακή επάρκεια των Τραπεζών εντοπίζονται, στην προηγηθείσα απελευθέρωση της καταναλωτικής και της στεγαστικής πίστης, ως συνέπεια της ολικής άρσης των περιορισμών, στην άσκηση πιστωτικής πολιτικής από τις τράπεζες, με την παράλληλη έλλειψη, κατάλληλων εποπτικών εργαλείων διαχείρισης του πιστωτικού κινδύνου<sup>6</sup>. Σημαντική καταγραφή της κατάστασης του κινδύνου ρευστότητας και της εξάρτησης των τραπεζών από εξωτερικές πηγές χρηματοδότησης, αποτελεί η διαχρονική εξέλιξη της σχέσης μεταξύ καταθέσεων και χορηγήσεων των ελληνικών τραπεζών, βασικού και παραδοσιακού δείκτη μέτρησης του κινδύνου ρευστότητας.

Ο ν.3723/2008, λειτουργώντας ως πρώτο στάδιο ανακεφαλαιοποίησης των ελληνικών τραπεζών, ανέδειξε τις μέχρι τότε ανάγκες των Τραπεζών για τη συνέχιση άντληση ρευστότητας από εξωτερικές πηγές (ΤτΕ,ΕΚΤ) και για τη διασφάλιση ανθεκτικής κεφαλαιακής επάρκειας. Δύο χρόνια μετά, με την ενεργοποίηση του προγράμματος στήριξης από την Ε.Ε., την Ε.Κ.Τ. και το Δ.Ν.Τ., η Ελληνική οικονομία προσπάθησε, να αντιμετωπίσει τα σοβαρά προβλήματα αναχρηματοδότησης του δημοσίου χρέους της. Τα προβλήματα αυτά συνδέονται με τις συνεχείς υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής της ικανότητας από τους οίκους αξιολόγησης, την έλλειψη ρευστότητας και τη μειωμένη εμπιστοσύνη που επικρατούσε στη διατραπεζική αγορά, ως προέκταση της παγκόσμιας χ/π κρίσης. Σε σύντομο διάστημα φάνηκε ότι το εν λόγω Πρόγραμμα στήριξης-δημοσιονομικής προσαρμογής δεν ήταν ικανό να αντιμετωπίσει την ομαλή εξυπηρέτηση του δημοσίου χρέους της χώρας, σύμφωνα με τις απαιτήσεις και τα όρια που είχαν τεθεί. Η αλληλεπίδραση των αρνητικών εξελίξεων στα μακροοικονομικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας, μεταξύ 2010-2012, με τον αυξανόμενο πιστωτικό κίνδυνο, εξαιτίας των πολιτικών ακραίας λιτότητας και της συνακόλουθης έξαρσης της ανεργίας, ενέτειναν τον κίνδυνο ρευστότητας στο τραπεζικό σύστημα, καθιστώντας διαρκή την ανάγκη περαιτέρω στήριξής του, με τη μορφή της παροχής εγγυήσεων από το ελληνικό Δημόσιο για άντληση ρευστότητας. Με αυτά τα δεδομένα στον τραπεζικό κλάδο, η χώρα οδηγήθηκε το 2012 σε ένα δεύτερο πρόγραμμα χρηματοδοτικής στήριξης, που ως βασικά συστατικά περιλαμβάνει: α) τη ριζική αναδιάρθρωση του δημοσίου χρέους

<sup>5</sup>Ο κίνδυνος ρευστότητας αποτελεί σημαντικό παράγοντα κινδύνου για τις τράπεζες, καθώς αυτές που διαθέτουν ρευστότητα έχουν τη δυνατότητα να αναπτυχθούν, αλλά και να αντιμετωπίσουν τυχόν δυσμενείς εξελίξεις στο οικονομικό περιβάλλον καλύτερα από εκείνες που πρέπει να προσφύγουν στις χρηματοπιστωτικές αγορές για την άντληση ρευστότητας. Συνδέεται με την ανεύρεση των επαρκών ρευστών διαθεσίμων για την κάλυψη των υποχρεώσεων της τράπεζας σε βραχυπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα. Με άλλα λόγια, η τράπεζα δεν μπορεί να αντλήσει τα απαραίτητα κεφάλαια είτε μέσω αύξησης κάποιων στοιχείων του παθητικού της είτε μέσω ρευστοποίησης ορισμένων στοιχείων του ενεργητικού της. Ιστορικά, ο κίνδυνος ρευστότητας είναι ο δεύτερος μεγαλύτερος κίνδυνος, μετά τον πιστωτικό κίνδυνο, που αντιμετωπίζουν τα πιστωτικά ιδρύματα.

<sup>6</sup>Ο πιστωτικός κίνδυνος, ένας από τους σημαντικότερους κινδύνους που αναλαμβάνουν τα πιστωτικά ιδρύματα, ορίζεται ως η πιθανότητα αθέτησης των υποχρεώσεων των δανειοληπτών

(PSI) που κατείχε ο ιδιωτικός τομέας και τα ασφαλιστικά ταμεία και την ανάγκη περαιτέρω κεφαλαιακών ενισχύσεων προς τις συστημικές τράπεζες (από 10 σε 50 δις €) και β) την περαιτέρω υπαγωγή της οικονομίας σε ένα βίαιο μηχανισμό εσωτερικής υποτίμησης μισθών, με στόχο την ανάκτηση της ανταγωνιστικότητάς της.

Στο διάστημα που μεσολάβησε από το 2011 ως σήμερα, ο ελληνικός τραπεζικός κλάδος βρέθηκε στο επίκεντρο έντονων και συχνά βεβιασμένων ανακατατάξεων, με αιχμή την αναγκαία κεφαλαιακή του ενίσχυση με δημόσια και ιδιωτικά κεφάλαια, εξαιτίας των σημαντικών επιπτώσεων του PSI, των υφεσιακών πολιτικών και των ανατροφοδοτούμενων από αυτές επισφαλειών. Με αποφάσεις της Τραπεζής Ελλάδος, μετά από εφαρμογή λογιστικών μεθόδων, συστημάτων αξιολόγησης και τεστ αντοχής από ιδιωτικές εταιρίες (αρχικά για την κερδοφορία και κατόπιν για τη βιωσιμότητα του τραπεζικού τομέα), επιβλήθηκαν μέτρα εξυγίανσης, αναδιάρθρωσης, μεταβίβασης υγιών περιουσιακών στοιχείων και εξαγοράς, σε 12 εμπορικές και 6 συνεταιριστικές τράπεζες. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα την εκ βάθρων αναδιάρθρωση του ελληνικού πιστωτικού συστήματος και την επιβολή, σε ορισμένες περιπτώσεις, ενός νέου θεσμικού πλαισίου «πτωχευτικού κώδικα» και εξυγίανσης των Τραπεζών. Μετά από αλληπάλληλες (και διατεταγμένες, βάσει των προϋποθέσεων της ανακεφαλαιοποίησης) συγχωνεύσεις και εξαγορές, δημιουργήθηκαν 4 μεγάλες «συστημικές» εμπορικές Τράπεζες, διατηρώντας το ιδιωτικό Management και ανεβάζοντας τον βαθμό συγκέντρωσης του κλάδου στη δεύτερη υψηλότερη τιμή στην Ευρώπη, μετά τη Φινλανδία. Σήμερα, οι 3 από τις 4 έχουν ακόμα συμμετοχή πλειοψηφίας του ελεγχόμενου από τους πιστωτές ΤΧΣ, με θεσμοθετημένη την προοπτική επαναφοράς τους το ταχύτερο στον ιδιωτικό τομέα.

Η διετής, περίπου, διάρκεια της ανακεφαλαιοποίησης και της δραστηρικής αναδιάρθρωσης του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα, συνέβαλε αρνητικά στη χρηματοδότηση της ελληνικής οικονομίας, συμβάλλοντας περαιτέρω στη διατήρηση ενός δυσμενούς επιχειρηματικού κλίματος, εν μέσω μάλιστα μιας πρωτοφανούς μείωσης του εγχώριου προϊόντος. Το κόστος της ανακεφαλαιοποίησης, όπως προκύπτει με στοιχεία της 31/12/2014, συμπεριλαμβανομένου του ποσού που έχει καταβάλει ο ιδιωτικός τομέας, ανέρχεται σε € 53,448 δις (€ 42,062 δις ευρώ μέσω του ΤΧΣ και υποχρεώσεων του ΤΕΚΕ και € 11,387 δις ευρώ από ιδιώτες μετόχους). Η διάρθρωση των κεφαλαίων ύψους 42,062 δις, που εκταμιεύθηκαν από το ΤΧΣ με τη μορφή ομολόγων του EFSF προς τις τράπεζες, αναλύεται ως εξής:

- ❖ Ποσό 24,428 δις ως αποζημίωση στις συστημικές τράπεζες, για τη ζημία από τη συμμετοχή τους στο πρόγραμμα αναδιάρθρωσης του ελληνικού δημοσίου χρέους, με το δημόσιο να κατέχει ανάλογο ποσοστό επί του μετοχικού κεφαλαίου των τραπεζών,
- ❖ Ποσό 14,801 δις για την κάλυψη του χρηματοδοτικού κενού που προέκυψε από τα μέτρα εξυγίανσης, αντί της κανονικής του κάλυψης από το Σκέλος Εξυγίανσης του Τ.Ε.Κ.Ε.:
  - i. Σε 3 εμπορικές τράπεζες ύψους 8,490 δις
  - ii. Σε 6 συνεταιριστικές τράπεζες ύψους 0,779 δις
  - iii. Από την ίδρυση 3 μεταβατικών πιστωτικών ιδρυμάτων ύψους 5,531 δις

- ❖ Ποσό 2,832 δις για την κάλυψη κεφαλαιακών αναγκών που ανέκυψαν από τα μέτρα εξυγίανσης στις μη βιώσιμες, και μη συστημικές τράπεζες.

Ως σύντομος απολογισμός της μέχρι τώρα διαδικασίας ανακεφαλαιοποίησης, επισημαίνουμε ότι το λογιστικό αποτέλεσμα της επένδυσης του δημοσίου προς τον τραπεζικό τομέα, σύμφωνα και με τις καταστάσεις του Ελληνικού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, εμφανίζει καταγραφή συσσωρευμένων ζημιών ύψους € 25,194 δις. Το ποσό αυτό περιλαμβάνει α) τη μεταβλητή αποτίμηση των εισηγμένων μετοχών στο Χ.Α., τις οποίες κατέχει το ΤΧΣ, ως αμιγώς νομικό πρόσωπο ιδιωτικού δικαίου, στις 4 συστημικές τράπεζες, και β) τη συσσωρευμένη απομείωση που επήλθε, για την κάλυψη του χρηματοδοτικού κενού, που κατέβαλε το Δημόσιο για την εξυγίανση των μη συστημικών τραπεζών, ύψους € 10,669 δις, το οποίο σύμφωνα με την Ετήσια Έκθεση 2014 του ΤΧΣ, εκτιμήθηκε ως μη ανακτήσιμο. Με τα σημερινά δεδομένα, προκύπτει για τον κύριο μέτοχο, δηλαδή το Δημόσιο, λογιστική ζημία της τάξης του 50,69%, στο συνολικό ποσό των 49,7 δις € που δόθηκε για την ανακεφαλαιοποίηση του τραπεζικού συστήματος.

### **5.3.1. Ενεργητικό τραπεζών μετά την κρίση**

Το μέγεθος του ενεργητικού των πιστωτικών ιδρυμάτων (υποκαταστημάτων και θυγατρικών εγχώριων και αλλοδαπών) από 455,8 δις € το 2008 μειώθηκε στο τέλος του 2014 σε 357,8 δις € ενώ τον 03/2015 ανέρχεται σε 354,9 δις €. Η μείωση του ενεργητικού κατά 21,5% πρέπει να επισημανθεί ότι κατά ένα μεγάλο μέρος οφείλεται στην απομείωση του ενεργητικού κατά 92 δις των αλλοδαπών υποκαταστημάτων και θυγατρικών που αποχώρησαν από την Ελλάδα ως το 2012 και δραστηριοποιήθηκαν έντονα την περίοδο 2007-2011. Στο επίπεδο των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων η εξέλιξη του μεγέθους από 358,1 στο τέλος του 2008 σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα της ΕΚΤ για το 2013 ανέρχεται σε 356,2 με πτωτική τάση για το 2014. Ενώ το αποτέλεσμα του PSI, επέφερε σημαντική απομείωση στο ύψος του ενεργητικού, η παρατηρούμενη ελάχιστη μεταβολή οφείλεται στην απορρόφηση των υποκαταστημάτων και των θυγατρικών των αλλοδαπών τραπεζών κατά το διάστημα 2012-2013. Στο τέλος του 2014 το ενεργητικό των 5 μεγαλύτερων εμπορικών τραπεζικών ομίλων ανέρχεται σε Το 2008 ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας για το τραπεζικό σύστημα στην Ελλάδα ανερχόταν σε 10% αρκετά υψηλότερα από το ελάχιστο όριο (8%) ενώ στο τρίτο τρίμηνο του 2014 είχε ανέλθει σε 15,39% εμφανίζοντας ισχυρή θωράκιση έναντι μελλοντικών κινδύνων. (στοιχεία ΔΝΤ). Στο τέλος του 2014 ο συνολικός δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας για τις εμπορικές τράπεζες είναι: Εθνική: 13,6%, Alpha: 14,7%, Πειραιώς: 12,6%, Eurobank: 16,6%, Αττικής: 9,7%. 350,8 δις €.

### **5.3.2. Καταθέσεις μετά την κρίση και δείκτης συγκέντρωσης του κλάδου**

Στο τέλος του 2009 το μέγεθος των καταθέσεων κατοίκων εσωτερικού, εξωτερικού ήταν 245,740 δις €, στο τέλος του 2012 είχε σταθεροποιηθεί στα 173,3 δις, στο τέλος του 2013 βρισκόταν στα 177 δις και στο τέλος του 2014 μειώθηκαν στα 173,2 ενώ εμφάνισαν ραγδαία αποκλιμάκωση και το Μάρτιο του 2015 στα 149,03 δις. Οι καταθέσεις των εγχώριων νοικοκυριών και επιχειρήσεων μειώθηκαν κατά 98,9 δις το διάστημα 12/2009-03/2015. Ως αποτέλεσμα της ανακεφαλαιοποίησης, με βάση το μερίδιο του ενεργητικού (CR-5) που κατέχουν οι πέντε μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες, συγκρινόμενο με το αντίστοιχο δείκτη συγκέντρωσης για τις 18 χώρες της Ευρωζώνης, φέρνει την Ελλάδα αδιαμφισβήτητα πρώτη, δεδομένου ότι το μερίδιο στη χώρα μας ξεπερνά το 94,1% του τραπεζικού ενεργητικού. Εάν συγκρίνουμε αυτό το μερίδιο με το 30% του ενεργητικού του τραπεζικού τομέα της Γερμανίας, που κατέχουν οι 5 μεγαλύτερες Τράπεζές της, (μεταξύ των οποίων και τράπεζες-κολοσσοί Ντόιτσε Μπανκ, Κομέρτσμπανκ κ.λ.π.) ή αντίστοιχα με το 40% της Ιταλίας και με το 45% της Γαλλίας, είναι εύκολο να αντιληφθούμε σε πόσο ακραία επίπεδα διαμορφώθηκε η συγκέντρωση στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, μέσα από τη δραστική αναδιάρθρωση του κλάδου.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΤΩΝ** **ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΗΝ** **ΕΛΛΑΔΑ**

Έχουν περάσει τουλάχιστον 2,5-3 χρόνια από τις μεγάλες εξαγορές στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα στην Ελλάδα οι οποίες πραγματοποιήθηκαν με γνώμονα την συστημική ευστάθεια. Οπότε θα αναλυθούν 13 τράπεζες και δεν συμπεριλαμβάνονται συνεταιριστικές που είχαν απειροελάχιστη επίδραση στα οικονομικά μεγέθη των 4 συστημικών τραπεζών. Συνολικά εξαγοράστηκαν 18 τράπεζες στην Ελλάδα και αυτή η συγκέντρωση άλλαξε δραματικά τον τραπεζικό χάρτη. Πλέον οι 4 μεγαλύτερες τράπεζες στην Ελλάδα (Εθνική, Πειραιώς, Eurobank και Alpha bank) ελέγχουν το 97% του μεριδίου αγοράς τον Μάιο του 2016 όταν το 2005 πριν 10-11 χρόνια οι 4 μεγαλύτερες τράπεζες έλεγχαν το 59% της αγοράς.

Τα 4 βασικά ερωτήματα που θα πρέπει να απαντηθούν είναι:

### **I. Ο βασικός στόχος της συστημικής ευστάθειας επιτεύχθηκε μέσω των συγχωνεύσεων;**

Αποτιμώντας λοιπόν δυναμικά και όχι στατικά τις εξαγορές στον τραπεζικό κλάδο, είναι αλήθεια ότι επιτεύχθηκε η συστημική ευστάθεια. Ακόμη και την περίοδο της διάχυτης αβεβαιότητας για την τύχη της Ελλάδος ή την περίοδο των stresstests η ύπαρξη συστημικών τραπεζών με ευρωπαϊκά standard αποδείχθηκε καθοριστική εξέλιξη για την διάσωση του τραπεζικού κλάδου.

Η λογική ότι όσο πιο μεγάλη είναι η τράπεζα τόσο μικρότερες πιθανότητες έχει να την αφήσουν να χρεοκοπήσει διαγνώστηκε πρώτη φορά από τον Προβόπουλο τότε διοικητή της ΤτΕ και τον Μιχάλη Σάλλα της Πειραιώς που έγκαιρα διέγινωσε ότι για να διασωθούν κάποιες τράπεζες – συστημικές – πρέπει να εξαγοραστούν άλλες. Εφαρμόστηκε η λύση του resolution της εξυγίανσης και της διάσπασης των τραπεζών σε good και bad bank. Στην επόμενη ανάλυση μας προσδιορίζουμε τους λόγους που διασώθηκαν οι 4 σημερινές συστημικές τράπεζες και γιατί αποφασίστηκε ο θάνατος των υπολοίπων τραπεζών. Μέσω της αποδοχής από την ΕΚΤ της ύπαρξης 4 συστημικών τραπεζών άλλαξε η διαπραγματευτική ισχύς της Ελλάδος στο banking.

Αν σήμερα θεωρητικά υπήρχαν και οι 18 τράπεζες που εξαγοράστηκαν το πιθανότερο σενάριο είναι ότι ακόμη και μέρος των συστημικών τραπεζών θα είχε χρεοκοπήσει. Το ωστικό κύμα της χρεοκοπίας θα είχε παρασύρει στο χάος όλο το τραπεζικό σύστημα. Άρα η συστημική ευστάθεια επιτεύχθηκε και με αυτό το κίνητρο ανακεφαλαιοποιήθηκαν το 2013 από το ΤΧΣ με 25 δισ. κεφάλαιο και 14 δισ. fundinggap μόνο οι 4 συστημικές τράπεζες. Αν αποτιμηθεί η επιθετική συγκέντρωση στον ελληνικό banking με όρους ελεύθερου ανταγωνισμού η Ελλάδα έχει μια πρωτοτυπία, διαθέτει το πιο συγκεντρικό τραπεζικό σύστημα στην Ευρώπη και το δεύτερο παγκοσμίως. Ταυτόχρονα η συγκέντρωση αυτή δεν έχει αποδώσει με οικονομικούς όρους υπό την έννοια ότι χάθηκαν 39 δισ. του ΤΧΣ λόγω της επένδυσης στις συστημικές τράπεζες. Οι επιλογές ήταν δύο ή συγχωνεύσεις επιθετικού τύπου για να διασωθούν οι 4 ή όλες μαζί θα χρεοκοπούσαν.

## **II. Υπήρχε άλλος δρόμος για τις 18 τράπεζες που εξαγοράστηκαν μαζί με τις συνεταιριστικές;**

Με εάν και εφόσον δεν γράφετε η ιστορία αλλά μόνο με γεγονότα. Ωστόσο η ΑΤΕ bank άπαξ και ο βασικός μέτοχος το κράτος δεν την ανακεφαλαιοποίησε έχασε την ευκαιρία. Το ίδιο συνέβη για το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο και την Probank οι μέτοχοι απλά δεν ανακεφαλαιοποίησαν τις τράπεζες. Στην επόμενη ανάλυση γίνεται εξειδίκευση κατά τράπεζα και τι θα μπορούσε να συμβεί ώστε να αποτραπεί ο μοιραίος θάνατος αλλά προφανώς ειδικά σε αυτό το σκέλος καταλήγουμε σε υποκειμενικές εικασίες και κρίσεις. Π.χ. η Proton bank μετά την ιστορία Λαυρεντιάδη δεν μπορούσε να διασωθεί γιατί είχε χαρακτηριστεί μολυσμένη τράπεζα σε ένα σύστημα που δεν ήταν έτοιμο να θεραπεύσει το ελάχιστο πρόβλημα.

Η Probank κατέληξε σε βίαιο θάνατο λόγω λανθασμένων χειρισμών Δαμανάκη, τον οποίο δεν κρίνουμε ως manager διαχείρισης που ήταν αποτελεσματικός αλλά ως στρατηγική που αποδείχθηκε κατώτερος των περιστάσεων. Το ΤΤ επίσης δεν μπορούσε να αποφύγει την διάσπαση σε good και bad bank όπως και οι συνεταιριστικές. Η περίπτωση των 3 κυπριακών τραπεζών ήταν πολύ ιδιαίτερη και είχε να κάνει με την μετάδοση του κινδύνου bank run στις καταθέσεις από την Κύπρο στην Ελλάδα.

## **III. Οι συστημικές τράπεζες σε ποιο βαθμό ωφελήθηκαν από τις εξαγορές;**

### **IV. Ποιες ήταν οι πιο επιτυχημένες εξαγορές;**

Απαντώντας και στα δύο ερωτήματα θα ξεχωρίσουμε την Εμπορική, την Αγροτική τράπεζα και το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο και τις κυπριακές τράπεζες. Δεν υπάρχει καμία αμφιβολία ότι η πιο επιτυχημένη εξαγορά τράπεζας στην Ελλάδα είναι η Εμπορική bank από την Alpha bank.

Η Εμπορική bank είχε βασικό μέτοχο την Credit Agricole που δεν είχε κατανοήσει την ελληνική τραπεζική λογική. Η Εμπορική πήγαινε από το κακό στο χειρότερο και δεν είναι τυχαίο ότι στα τελευταία 7-8 χρόνια - πριν πουληθεί - κατέγραψε ζημίες 13-14 δισ. Το πείραμα της Γαλλικής Credit Agricole στην Ελλάδα ήταν απολύτως αποτυχημένο. Το 2012 η Εμπορική είχε ήδη 44% NPLs στο μόνο τομέα που έδειξε τον σωστό δρόμο η Εμπορική ήταν στην έγκαιρη καταγραφή των προβληματικών δανείων. Μια τράπεζα με ιστορία χάθηκε στην πορεία από άστοχες στρατηγικές και καταδικάστηκε στον μαρασμό. Η Εμπορική με 18,2 δισ. ενεργητικό αύξησε το συνολικό ενεργητικό της Alpha bank, ενώ διέθετε εκείνη την περίοδο και 5 δισ. προβλέψεις. Το 27% των δανείων του ομίλου Alpha bank ήταν της Εμπορικής bank. Η Εμπορική αύξησε το ενεργητικό της Alpha bank στα 70 δισ. (έναντι 73,8 δισ της τρέχουσας περιόδου) και τα μερίδια αγοράς. Όμως αν ήταν μόνο αυτά τα οφέλη για την Alpha bank η τράπεζα σε όλα τα stresstests θα είχε αρνητική καθαρή θέση, αρνητικά κεφάλαια και σίγουρα δεν θα καταλάμβανε την σημερινή πρώτη θέση από πλευράς ποιότητας κεφαλαίων. Τι συνέβη;

Η Credit Agricole υποχρεώθηκε από την ΤτΕ αποχωρώντας από την Εμπορική bank να καταβάλλει στην Alpha bank περίπου 3 δισ. ευρώ σε κεφάλαιο για να εξαγοράσει



η Alpha bank την Emporiki. Το deal αυτό έμελλε να σηματοδοτήσει την μεγάλη αλλαγή της Alpha bank και να την καταστήσει την ισχυρότερη κεφαλαιακά. Τα 3 δισεκ. της Credit Agricole άλλαξαν ριζικά την τύχη της Alpha bank και η συνετή διαχείριση τους από την διοίκηση μεγιστοποίησαν τα οφέλη. Η μετέπειτα εξαγορά της Citibank προσέδωσε 900 εκατ καταθέσεις στον ισολογισμό της Alpha bank και 480 χιλιάδες πελάτες δεν ήταν τόσο καθοριστικό. Δεν χωράει καμία αμφιβολία ότι την μάχη των 3 δισ. της Credit Agricole όλοι την έδωσαν αλλά τελικώς κέρδισε η Alpha.

Το όφελος από όλα αυτά ήταν ότι ήταν η μόνη τράπεζα η Alpha bank με θετική καθαρή θέση, έδειξε καλύτερη χρηματιστηριακή συμπεριφορά διαχρονικά και έδειξε καλύτερα αποτελέσματα στα stresstests των τελευταίων ετών. Το δεύτερο πιο επιτυχημένο deal δεν ήταν το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο αλλά η Αγροτική τράπεζα από την Πειραιώς και η εξαγορά των υποκαταστημάτων των 3 κυπριακών τραπεζών. Επειδή η ATE bank όπως δείχνει η πορεία εξέλιξης ενσωματωμένη στην Πειραιώς αλλά και η bad bank ATE ήταν μια καλή τράπεζα και όχι μια ανοδιοργάνωτη τράπεζα όπως την παρουσίαζαν. Η Πειραιώς στο παρελθόν είχε 49-51 δισ. ενεργητικό και τον Ιούλιο του 2012 εκτινάχθηκε στα 74 δισ. λόγω της εξαγοράς της Αγροτικής τράπεζας. Η Αγροτική είχε 14,7 δισ. ενεργητικό και 21,4 δισ. παθητικό και την διαφορά την κάλυψε το ΤΧΣ με fundinggap. Η Πειραιώς ενισχύθηκε σημαντικά με ρευστότητα το 2012.

Η ATE bank είχε δάνεια εκ των οποίων το 51% ήταν στεγαστικά καλής ποιότητας και υψηλής απόδοσης. Η Αγροτική μέσω του ΤΧΣ συνεισέφερε κεφάλαια στην Πειραιώς και βεβαίως ρευστότητα ενώ από το σκέλος των συνεργειών αποδείχθηκε ιδιαίτερα αποτελεσματική εξαγορά. Σίγουρα υπήρχαν και προβλήματα αλλά το deal της Αγροτικής ήταν καλό για την Πειραιώς. Το καλοκαίρι του 2013 ήρθε το μπαράζ των εξαγορών με τις 3 κυπριακές η Λαϊκή τράπεζα Κύπρου πρώην Marfin συμμετείχε με 13 δισ. στο ενεργητικό της Πειραιώς, η Κύπρου με 9 δισ. η Ελληνική με 1 δισ. ενώ ακολούθησαν η Millennium bank με 5 δισ. η Geniki bank με 3 δισ. και η Πανελλήνια με 600 εκατ.

Το ενεργητικό της Πειραιώς εκτινάχθηκε στα 85,9 δισ. ευρώ στο τέλος του 2015 με τις καταθέσεις στα 38 δισ. ή 29% μερίδιο αγοράς και στα δάνεια 30%. Από τις εξαγορές η Πειραιώς απέκτησε μεγάλο όγκο αλλά και πολλά προβλήματα ειδικά στο σκέλος του AQR που αρνητικοί πρωταγωνιστές ήταν η Geniki και μέρος των κυπριακών τραπεζών και κάποια ειδικά δάνεια της Millennium bank. Όμως τόσο η Societe Generale που ήταν ιδιοκτήτης της Geniki bank όσο και η Πορτογαλική BCP που ήλεγχε την Millennium bank κατέβαλλαν κεφάλαια στην Πειραιώς συμμετέχοντας στην αύξηση κεφαλαίου με 328 εκατ και 275 εκατ ευρώ αντίστοιχα. Η Πειραιώς κατάφερε να συγκεντρώσει σημαντικά κεφάλαια από τις εξαγορές, πληρωνόταν για να εξαγοράζει – αυτό το καθεστώς ίσχυσε και για τις 4 συστημικές – ωστόσο η Αγροτική τράπεζα ήταν το πιο ενδιαφέρον assets που απέκτησε η Πειραιώς μαζί με τις 3 κυπριακές τράπεζες. Η Πειραιώς κατέβαλλε 524 εκατ ευρώ για να εξαγοράσει τα υποκαταστήματα των 3 Κυπριακών τραπεζών. Παράλληλα εξαγόρασε τα στοιχεία ενεργητικού κατά βάση τα δάνεια αναπροσαρμόζοντας στην εύλογη αξία τις χορηγήσεις των κυπριακών τραπεζών δηλαδή κοινώς αγόρασε με discount τα δάνεια των κυπριακών τραπεζών. Εν συνεχεία μετά την εξαγορά η

Πειραιώς ενέγραψε στο ισολογισμό της 3,81 δισ. ευρώ αρνητική υπεραξία negative goodwill ενώ η καθαρή αρνητική υπεραξία διαμορφώθηκε στο άδμηνο του 2013 στα 3,509 δισ. ευρώ που ήταν και το όφελος της τράπεζας Πειραιώς. Οι κυπριακές τράπεζες έδωσαν 3,5 δισ. κεφάλαια στην Πειραιώς ως λογιστικό όφελος – και πραγματικό – ενώ η ΑΤΕ έδωσε καλά ποιοτικά στοιχεία στον ισολογισμό της Πειραιώς. Η πιο σημαντική στρατηγική απόφαση της Eurobank ήταν ότι κράτησε αυτόνομο το δίκτυο του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου. Το ΤΤ δόθηκε με εντολή της ΤτΕ στην Eurobank για λόγους συστημικών ισορροπιών. Η Alpha bank έχασε το ΤΤ ηθελημένα ή μη αλλά είχε τον πρώτο λόγο, ωστόσο η επιθυμία τότε της ΤτΕ ήταν να καταλήξει στην Eurobank.

Από την άλλη όμως ορθά το ΤΤ κατέληξε στην Eurobank το μεγάλο σχέδιο του Προβόπουλου της ΤτΕ ήταν 4 ισότιμες σχετικά τράπεζες. Στην Eurobank το ΤΤ έδωσε 6,8 δισεκ. δάνεια και 10,5 δισεκ. καταθέσεις συν το funding gap που κάλυψε το ΤΧΣ. Η ρευστότητα της Eurobank βελτιώθηκε αισθητά, η σχέση δανείων προς καταθέσεις επίσης βελτιώθηκε. Πλέον η Eurobank διαθέτει 73,8 δισ. ενεργητικό, 40 δισ. δάνεια και 30,5 δισ. καταθέσεις. Το γεγονός ότι κρατήθηκε αυτόνομο το ΤΤ είχε ως αποτέλεσμα η εκροή καταθέσεων να είναι αναλογικά μικρότερη έναντι του κλάδου. Αν είχε απορροφηθεί πλήρως το ΤΤ θα είχε χάσει περισσότερες καταθέσεις. Κέρδισε από αυτό το σκέλος η Eurobank ενώ τα δάνεια αυξήθηκαν κατά 10 δισ. και κατά 4% το μερίδιο αγοράς. Η Proton bank με 600 εκατ δάνεια και 28 καταστήματα δεν πρόσθεσε διακριτή αξία στην Eurobank πέραν ορισμένων στελεχών και του δικτύου. Η Εθνική προέβη σε μια σημαντική εξαγορά την Probank τον Ιούλιο του 2013 παίρνοντας ενεργητικό 3,1 δισ. εκ των οποίων 3,1 δισ. καταθέσεις και 2,5 δισ. δάνεια. Η Probank ως μέγεθος συγκριτικά με τα μεγέθη της Εθνικής ήταν ελάχιστη συμμετοχή αλλά ποιοτικά δεν υποβάθμισε τα χαρτοφυλάκια της Εθνικής, αντιθέτως τα αναβάθμισε. Η εξαγορά της FBBank είχε από δυσδιάκριτη ως αρνητική επίδραση στην Εθνική – πλην 4-5 δανείων – που είχαν νόημα και απόδοση. Η Εθνική δεν ενισχύθηκε με εξαγορές κυρίως γιατί ήταν πολύ μεγάλη λόγω Finansbank.

Η Finansbank πουλήθηκε 2,75 δισ. και εδώ γεννάται το ερώτημα, οι άλλες τράπεζες από τις συνέργειες που προκύπτουν από τις εξαγορές του παρελθόντος θα εγγράφουν έσοδα, όχι όμως η Εθνική γιατί δεν εξαγόρασε τράπεζες, επειδή την περίοδο των deals ήταν μεγάλη και με σημερινά δεδομένα άτυχη. Η συνολική αρνητική επίδραση στα αποτελέσματα της Εθνικής από την Finansbank ήταν 3,9 δισ. ζημία που ωστόσο έχει περάσει στο μεγαλύτερο μέρος της σε παρελθούσες χρήσεις. Η Εθνική όντως διαθέτει δύο πανίσχυρα πλεονεκτήματα και ένα πολύ ισχυρό μειονέκτημα. Τα 2 πανίσχυρα πλεονεκτήματα είναι ότι διαθέτει τον υψηλότερο δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας και την καλύτερη σχέση δανείων προς καταθέσεις. Δηλαδή, σε κεφάλαια και ρευστότητα η Εθνική είναι η καλύτερη από τις άλλες τράπεζες. Όμως πάσχει στην παραγωγή εσόδων από την Ελλάδα καθώς η Finansbank πουλήθηκε ενώ δεν προκύπτουν και συνέργειες.

# ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1

### **Το σύμφωνο της Βασιλείας II και «Βασιλεία III»**

Στο πλαίσιο της παγκοσμιοποίησης των οικονομιών, οι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί καλούνται να ανταποκριθούν σε αυξημένες απαιτήσεις διαχείρισης των χαρτοφυλακίων τους και των στρατηγικών που ακολουθούν. Σε αυτό, έρχεται να προστεθεί το κανονιστικό πλαίσιο «Βασιλεία II», το οποίο καθιστά απαραίτητες κάποιες αλλαγές έναντι νέων προκλήσεων, με σκοπό την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας τόσο των πιστωτικών ιδρυμάτων όσο και των πελατών τους. Το πλαίσιο αυτό εφαρμόστηκε κατά το έτος 2007.

Η Βασιλεία II περιλαμβάνει τρεις πυλώνες. Ο πρώτος αναφέρεται σε εναλλακτικές μεθόδους υπολογισμού της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών για την κάλυψη του πιστωτικού και λειτουργικού κινδύνου καθώς και του κινδύνου αγοράς. Ο δεύτερος περιλαμβάνει την παρακολούθηση της κεφαλαιακής επάρκειας, καθώς και των μεθόδων τις οποίες εφαρμόζουν οι εποπτικές αρχές. Τέλος, ο τρίτος πυλώνας περιλαμβάνει την πειθαρχία των τραπεζών όσον αφορά τη δημοσιοποίηση ποσοτικών και ποιοτικών τους στοιχείων, σχετικά με τους κινδύνους που αναλαμβάνουν, αλλά και τις αρχές της εταιρικής διακυβέρνησής τους για την καλύτερη αντίληψη των επενδύσεων που πραγματοποιούν.

Σύμφωνα με τον πρώτο πυλώνα, οι τράπεζες έχουν στη διάθεσή τους δύο μεθόδους αξιολόγησης των πιστωτικών κινδύνων: α) την τυποποιημένη μέθοδο (standardized approach) και β) τη μέθοδο που βασίζεται σε ένα εσωτερικό σύστημα διαβάθμισης (internal rating based approach), η οποία χρειάζεται την έγκριση των εποπτικών αρχών. Για την επιλογή μεταξύ των μεθόδων αυτών είναι χρήσιμη η σύγκριση των κεφαλαιακών απαιτήσεων των τραπεζών, ανάλογα με τη μέθοδο που προτίθενται να ακολουθήσουν. Η τελική απόφαση επαφίεται στη δικαιοδοσία της κεντρικής τράπεζας.

Η δημιουργία ενός εσωτερικού συστήματος διαβάθμισης είναι πολύ χρήσιμη. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι με την τυποποιημένη μέθοδο βαθμολόγησης οι ευνοούμενοι είναι κυρίως οι μεγάλες επιχειρήσεις, οι οποίες διαθέτουν πολύ καλά ratings από τους Moody's και S&P's, και οι μεγάλες τράπεζες. Η ύπαρξη αποκλειστικά αυτής της μεθόδου θα οδηγούσε τους καλούς πελάτες να γίνουν καλύτεροι και τις τράπεζες να επιθυμούν συνεργασία μόνο μαζί τους, αφήνοντας τους άλλους πελάτες να αναζητούν χρηματοδότηση έξω από το τραπεζικό σύστημα. Από την άλλη πλευρά, μεγάλες εταιρείες με υψηλό εξωτερικό rating έχουν παρουσιάσει πολύ μεγάλες ζημιές σε κάποια χρονική περίοδο. Τα ratings είναι αξιολογήσεις εκ των υστέρων (lagging indicators) όπως έχει αποδειχθεί από προηγούμενες περιπτώσεις πτώχευσης μεγάλων εταιρειών (π.χ. Enron) των οποίων η αξιολόγηση μειώθηκε λίγο πριν από την επίσημη ανακοίνωση πτώχευσης, ενώ τα προβλήματα που τις οδήγησαν εκεί ήταν σαφώς παλαιότερα. Ακόμη, το μεγαλύτερο μέρος των ευρωπαϊκών επιχειρήσεων είναι μικρού και μεσαίου μεγέθους, χωρίς εξωτερικό rating.

Μπορούμε να πούμε, λοιπόν, ότι η εσωτερική αξιολόγηση είναι πολύ χρήσιμη για τη σωστή διαχείριση των χαρτοφυλακίων των τραπεζών. Ταυτόχρονα, η ενεργητική διαχείριση της ποιότητας του πιστωτικού κινδύνου θα είναι αποτελεσματική, όταν ασκείται με τη συνεργασία τράπεζας και πελάτη. Έτσι, η τράπεζα είναι δυνατόν να συμβάλλει στη βελτίωση της βαθμολογίας του πελάτη, παρέχοντάς του συμβουλές σχετικά με τα στρατηγικά, οικονομικά και οργανωτικά θέματα. Αλλά και ο πελάτης είναι σε θέση να εξηγήσει τους κινδύνους τους οποίους διατρέχει στην αγορά, ώστε να γίνει κατανοητή η ποιότητα της δραστηριότητάς του. Σε αυτή την προσπάθεια συμμετέχουν συμβουλευτικές υπηρεσίες (rating advisory services) που παρέχουν ενημέρωση και επαρκείς λύσεις και εργαλεία για την ικανοποίηση των κανόνων της Βασιλείας II. Βέβαια, με τη χρηματοοικονομική κρίση πολλές από τις αναμενόμενες επιπτώσεις της Βασιλείας II ακυρώθηκαν, πολλά τραπεζικά ιδρύματα χρεοκόπησαν, εξανεμίστηκαν σημαντικά ίδια κεφάλαια των τραπεζών και πολλές κυβερνήσεις αναγκάστηκαν να διοχετεύσουν σημαντικά κεφάλαια για να στηρίξουν το τραπεζικό τους σύστημα. Στις έκτακτες αυτές συνθήκες προέκυψε η ανάγκη για τη Βασιλεία III.

Η Βασιλεία III έχει να κάνει με κανόνες σχετικά με τις κεφαλαιακές απαιτήσεις για τις τράπεζες και τις επιχειρήσεις επενδύσεων και ορίζονται σε δυο πράξεις, α) στον κανονισμό για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις και β) στην οδηγία για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις (εφαρμογή για όλες της χώρες της ΕΕ από 1/1/2014). Κύριο σημείο του κανονισμού για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις αποτελεί το ότι ο κανονισμός απαιτεί από τα πιστωτικά ιδρύματα να έχουν διαθέσιμα ανά πάσα στιγμή επαρκή κεφάλαια ώστε να μπορούν να καλύπτουν απρόβλεπτες ζημιές και να διατηρούν παράλληλα την φερεγγυότητα τους σε περιόδους κρίσης. Όσον αφορά το ποσό που θα πρέπει να διαθέτει η τράπεζα ως κεφαλαιακή απαίτηση, αυτό εξαρτάται από τον κίνδυνο που συνδέεται με τα στοιχεία ενεργητικού κάθε τράπεζας δηλ. υπάρχουν στοιχεία του ενεργητικού που είναι πιο επικίνδυνα οπότε χρειάζονται για αυτά περισσότερα κεφάλαια να είναι διαθέσιμα σε σχέση με άλλα στοιχεία λιγότερο επικίνδυνα.

Τα κεφάλαια εντάσσονται σε δυο κατηγορίες αυτά της κατηγορίας 1 και αυτά της κατηγορίας 2, συγκεκριμένα η κατηγορία 1 αφορά τα κεφάλαια λειτουργίας τα οποία επιτρέπουν στην τράπεζα την συνέχιση των δραστηριοτήτων της και την διατήρηση της φερεγγυότητάς της. Η κατηγορία 2 είναι τα κεφάλαια εκκαθάρισης τα οποία επιτρέπουν στο ίδρυμα να αποζημιώσει τους καταθέτες και τους προνομιακούς πιστωτές, εάν καταστεί αφερέγγυο.

Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να είναι σε θέση να καλύψουν καθαρές εκροές ρευστότητας για περίοδο 30 ημερών σε περιόδους ακραίων συνθηκών (απαιτήσεις ρευστότητας) διαθέτοντας τα απαιτούμενα επαρκή ρευστά διαθέσιμα. Με άλλα λόγια κάθε τραπεζικό ίδρυμα θα πρέπει να διατηρεί ρευστά διαθέσιμα ίσα με το 25% των εκροών τουλάχιστον. Ένα άλλο σημαντικό σημείο του κανονισμού έχει να κάνει με την μόχλευση, εννοώντας ότι το ενεργητικό μιας τράπεζας θεωρείται μοχλευμένο όταν υπερβαίνει την κεφαλαιακή της βάση. Οπότε στόχος του κανονισμού είναι η μείωση της υπερβολικής μόχλευσης, με το να υποχρεώνει το κάθε πιστωτικό ίδρυμα να δημοσιοποιεί τον δείκτη μόχλευσης.

Τα κράτη μέλη έχουν το δικαίωμα να απαιτούν από τις εθνικές τους τράπεζες να διατηρούν περισσότερα κεφάλαια από αυτά που απαιτούνται βάσει κεφαλαιακών απαιτήσεων της ΕΕ για μέγιστο διάστημα 2 ετών. Είναι σε θέση επίσης να επιβάλλουν συμπληρωματικές απαιτήσεις σε συγκεκριμένες τράπεζες, αφού πρώτα ενημερωθούν η κεντρική επιτροπή, η Ευρωπαϊκή Αρχή τραπεζών και το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο συστημικού κινδύνου.

Σε ότι αφορά την οδηγία για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις, αυτή έχει να κάνει με το απόθεμα ασφαλείας δηλαδή όλες οι τράπεζες υποχρεούνται να διαθέτουν απόθεμα ασφαλείας προκειμένου να διασφαλίζεται ότι συσσωρεύουν επαρκή κεφάλαια σε περιόδους οικονομικής ανάπτυξης, έτσι ώστε να μπορούν να απορροφούν ζημιές σε περιόδους κρίσης. Τα κράτη μέλη έχουν το δικαίωμα να απαιτούν από τις τράπεζες να διατηρούν απόθεμα ασφαλείας από τα κεφάλαια κοινών μετόχων της κατηγορίας 1 για την αντιμετώπιση των συστημικών κινδύνων όπως επίσης είναι σε θέση να επιβάλλουν την διατήρηση αποθεμάτων συστημικού κινδύνου ύψους μεταξύ 1 και 3% για όλα τα ανοίγματα και έως 5% για τα εγχώρια ανοίγματα και τα ανοίγματα σε τρίτες χώρες, χωρίς να είναι υποχρεωμένα να ζητούν προηγουμένως την έγκριση της Ευρωπαϊκής επιτροπής. Το απόθεμα ασφαλείας είναι υποχρεωτικό για τράπεζες που χαρακτηρίζονται από την αρμόδια αρχή ως παγκόσμια συστημικώς σημαντικά ιδρύματα, προκειμένου να αντισταθμίζεται ο υψηλότερος που αντιπροσωπεύουν για το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα και οι πιθανές επιπτώσεις της χρεοκοπίας τους.

Σε ότι αφορά το πριμ των τραπεζιτών, ορίζεται ανώτατο όριο υπό την μορφή αναλογίας το 1:1 των σταθερών προς τις μεταβλητές αποδοχές, κάτι το οποίο σημαίνει ότι τα πριμ δεν μπορούν να υπερβαίνουν τον σταθερό μισθό. Η αναλογία αυτή μπορεί να φθάσει κατά ανώτατο όριο έως το 2:1, κατόπιν βέβαια εγκρίσεως των μετόχων. Η έγκριση αυτή πρέπει να υπερψηφιστεί από το 66% των μετόχων εφόσον εκπροσωπούν το 50% των μετόχων ή αν δεν υπάρχει απαρτία εφόσον συγκεντρωθεί το 75% όλων των παρόντων μετόχων. Τέλος, όλες οι συστηματικά σημαντικές τράπεζες έχουν την υποχρέωση να δημοσιοποιούν τα κέρδη τους, τους φόρους και τις επιδοτήσεις που εισπράττουν.

## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2

### Άρθρο

#### Σχεδιασμός, κίνδυνοι, αποδόσεις από το Α ως το Ω των τραπεζικών εξαγορών & συγχωνεύσεων

Ο τραπεζικός τομέας είναι ένας από τους κλάδους της οικονομίας που έχει υποστεί ραγδαίες εξελίξεις μέσα σε σύντομο χρονικό διάστημα. Η δομική και λειτουργική του σύνθεση, η πολυπλοκότητα των δομών του, τα οικονομικά χαρακτηριστικά των τραπεζών και των πιστωτικών ιδρυμάτων που τον απαρτίζουν, η γεωγραφική διαφοροποίηση και ποικιλότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών, το περιοριστικό, κανονιστικό ρυθμιστικό πλαίσιο δράσης, η ευελιξία εφαρμογής καινοτομικών υπηρεσιών και ο τεράστιος όγκος συναλλαγών, τον καθιστούν ιδιαίτερα ευάλωτο σε ταχύτατες και μαζικές αναδιαρθρώσεις. Τα τελευταία χρόνια ο αριθμός των τραπεζών με ενεργό δραστηριοποίηση έχει μειωθεί σημαντικά είτε λόγω πτωχευτικών συνθηκών, είτε κυρίως -όπως προκύπτει από έρευνες- από τις πραγματοποιηθείσες εξαγορές και συγχωνεύσεις, που συντελούνται με απίστευτη συχνότητα στο πλαίσιο της ελευθερίας των επενδυτικών επιλογών και της αριστοποίησης των επενδυτικών χαρτοφυλακίων. Στόχος του συγκεκριμένου άρθρου είναι να εστιάσει στα κύρια σημεία των τραπεζικών εξαγορών και συγχωνεύσεων, όπως αυτά έχουν προκύψει από την τρέχουσα βιβλιογραφία και τα υπάρχοντα εμπειρικά δεδομένα περιπτώσεων κατ' εξοχήν του εξωτερικού.

Αναγκαία προϋπόθεση για τη βελτιστοποίηση των τραπεζικών επεκτατικών επιλογών, είναι η ξεχωριστή θεώρηση και αντιμετώπιση των εξαγορών και συγχωνεύσεων, λόγω των διαφορετικών επιδράσεων στην επιχειρηματική απόδοση, στα λειτουργικά, χρηματοοικονομικά και επενδυτικά κόστη, στη μεταβολή των ταμειακών ροών, στο επίπεδο της χρηματοοικονομικής μόχλευσης, στη νομοθετική και φορολογική διαφοροποίηση, στην οργανωτική δομή των εμπλεκόμενων τραπεζών και στο διαφορετικό στρατηγικό επενδυτικό προσανατολισμό.

Βασικά κίνητρα, τα οποία μπορούν να αποτελέσουν αιτίες τραπεζικών εξαγορών και συγχωνεύσεων είναι οι τεχνολογικές καινοτομίες, οι φορολογικοί περιορισμοί ή τα φορολογικά και εισοδηματικά κίνητρα, η τραπεζική απορρύθμιση, η φιλελευθεροποίηση των αγορών, η ανάγκη διασποράς κινδύνου και επενδυτικής διαφοροποίησης χαρτοφυλακίου, η αύξηση της ανταγωνιστικότητας και της ισχύος στην αγορά, η διεύρυνση των παρεχόμενων υπηρεσιών και της πελατειακής βάσης, η επίτευξη οικονομιών κλίμακας, η αριστοποίηση των καθαρών κερδών χρήσης, η αύξηση της αποδοτικότητας (δείκτες ROE και ROA) κ.τ.λ.

Γενικά, μια εξαγορά ή συγχώνευση θεωρείται πετυχημένη, όταν τα οικονομικά αποτελέσματα της ενοποιημένης τράπεζας είναι μεγαλύτερα από το άθροισμα των οικονομικών αποτελεσμάτων των τραπεζών μεμονωμένα. Στην πλειονότητα των περιπτώσεων οι εξαγοράζουσες τράπεζες αποκτούν οικονομικά οφέλη σε βάρος των οικονομικών μεγεθών των τραπεζών που εξαγοράζονται. Επιπροσθέτως, η αγορά δε είναι σε θέση να προεξοφλήσει το αποτέλεσμα μιας επιχειρούμενης συγχώνευσης ή εξαγοράς με ένα προκαθορισμένο επίπεδο σημαντικότητας, διότι υπάρχει έλλειψη

συσχετισμού στις μεταβολές των λογιστικών καταστάσεων των υπό συγχώνευση τραπεζών για τους εξωτερικούς φορείς, ενώ και οι μεταβολές στις χρηματιστηριακές τιμές δεν δίνουν σαφείς ενδείξεις για την πορεία των διαπραγματευτικών συναλλαγών.

## **ΚΡΙΣΙΜΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ**

Δίχως αμφιβολία, παράγοντες που πρέπει να ληφθούν υπόψη για την υγιή πραγμάτωση μίας εξαγοράς ή συγχώνευσης, είναι οι συσχετισμοί των πραγματικών και ονομαστικών μεγεθών των υπό συγχώνευση πιστωτικών ιδρυμάτων, η αξιολόγηση της οικονομικής επίδοσης της εξαγοράζουσας τράπεζας και των σχετικών της μεγεθών, η διάρθρωση της τοπικής οικονομίας και το φορολογικό και νομοθετικό πλαίσιο, οι απότομες μεταβολές στη συμπεριφορά του καταναλωτικού κοινού, η αποτυχία αλληλεπίδρασης μεταξύ δύο ιδρυμάτων και πιθανές διαφορές οργανωτικής και επιχειρηματικής φιλοσοφίας, η απόκλιση από τον αρχικό επενδυτικό στρατηγικό σχεδιασμό, οι επιπτώσεις της τεχνολογικής εξέλιξης, τυχόν αντιμονοπωλιακοί κανονισμοί, οι επιδράσεις μιας χρηματοπιστωτικής κρίσης διεθνούς χαρακτήρα, οι περιβαλλοντικές μεταβολές και η επιδείνωση των οικονομικών δεικτών μιας χώρας.

Εμπειρικά δεδομένα του εξωτερικού (κυρίως των ΗΠΑ), έδειξαν ότι -όσον αφορά στις συγχωνεύσεις- η απόδοση των στοιχείων του ενεργητικού (ROE), μειώνεται κατά το έτος της συγχώνευσης και κατά τα επόμενα τρία έτη, λόγω του εφ' άπαξ κόστους της συναλλαγής και της αύξησης του λειτουργικού κόστους. Μεσοπρόθεσμα, δεν υπάρχει μεταβολή στην κερδοφορία, καθώς το πρόσθετο λειτουργικό κόστος αντισταθμίζεται από την αύξηση των εσόδων από την παροχή τραπεζικών υπηρεσιών. Ο ρυθμός αύξησης των περιουσιακών στοιχείων εξακολουθεί και σε μακροπρόθεσμη βάση να φθίνει αλλά με διαφορετικό ποσοστό μακροχρόνια, ενώ μακροπρόθεσμα η οικονομική αποδοτικότητα (ROE) αυξάνεται συνήθως κατά ένα ποσοστό μεγαλύτερο του 6%, καθώς αυξάνονται τα έσοδα από τους πιστωτικούς τόκους τα οποία υπερκαλύπτουν τα λειτουργικά έξοδα.

Ζωτικής τραπεζικής σημασίας, είναι και τα αντίστοιχα συμπεράσματα για τις τραπεζικές εξαγορές. Οι αποκτηθείσες τράπεζες εμφανίζουν μια πτώση στο δείκτη οικονομικής αποδοτικότητας κατά το έτος της συναλλαγής της τάξης του 7%, πιθανώς ως αποτέλεσμα της αύξησης στις απώλειες δανείων σε συνδυασμό με την επανεξέταση του χαρτοφυλακίου δανείων για την βελτιστοποίηση των επιλογών. Μακροπρόθεσμα όμως, ο δείκτης αυξάνεται για την αποκτηθείσα τράπεζα και επέρχεται αποκατάσταση της κερδοφορίας, ενώ παρατηρείται και αύξηση στο μετοχικό κεφάλαιο των τραπεζών κατά 13% σε μακροπρόθεσμη βάση παρά τη μείωση που μπορεί να αγγίζει και το 10% κατά το έτος εξαγοράς. Επιπροσθέτως, οι ενοποιήσεις που λαμβάνουν χώρα στην ΕΕ, αντιμετωπίζονται ξεχωριστά από τις αντίστοιχες των ΗΠΑ. Αυτό οφείλεται στις διαφορές που παρατηρούνται στα οργανωτικά και ρυθμιστικά πλαίσια, στα συνολικά χρηματοοικονομικά μεγέθη και στους επενδυτικούς περιορισμούς, στις εποπτικές και νομοθετικές αρχές, στους αντιμονοπωλιακούς κανονισμούς, στη νομισματική σταθερότητα, στα διαφοροποιημένα χαρτοφυλάκια επενδύσεων και τις φιλοσοφίες επένδυσης. Στις

ευρωπαϊκές τράπεζες που προβαίνουν σε ενοποιήσεις, εμφανίζεται ένα χρονικό διάστημα τουλάχιστον δύο ετών ανάμεσα στην πραγματοποιηθείσα ενοποίηση και στην εμφάνιση θετικών οικονομικών αποτελεσμάτων στον ενιαίο χρηματοπιστωτικό φορέα.

## **ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΜΠΕΙΡΙΑ**

Η περίπτωση των ευρωπαϊκών τραπεζικών ενοποιήσεων παρουσιάζει ενδιαφέρον και ως προς τα ακόλουθα: Οι πιστωτικές οντότητες στην Ευρώπη δεν φαίνεται να αποκτούν μεγαλύτερα κέρδη στο σχηματισμό χρηματοπιστωτικών ομίλων ετερογενών δραστηριοτήτων, σε σχέση με τα αντίστοιχα κέρδη που παρατηρούνται στη συγκέντρωση τραπεζικών συναλλαγών, μέρος των οποίων αποτελούν και οι προσπάθειες εξαγοράς άλλων τραπεζών, κάτι το οποίο οφείλεται στο γεγονός, ότι ένα μεγάλο φάσμα προϊόντων είναι εμπορεύσιμα και η διαφοροποίηση δεν θεωρείται ως ένα πρόσθετο πλεονέκτημα. Επίσης, το 50% των εσόδων που προέρχονται από τις εξαγορές, λαμβάνουν χώρα ένα έτος μετά το έτος κατά το οποίο πραγματοποιήθηκαν οι συναλλαγές εξαγοράς, ενώ παρατηρήθηκε ότι οι εξαγορές στις ευρωπαϊκές τράπεζες οδηγούσαν σε αύξηση της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων της μέσης τράπεζας που πραγματοποιεί την εξαγορά κατά 4,1% ή 5,5%.

Θεωρητικά, από τα εμπειρικά δεδομένα, οι επιδράσεις μίας τραπεζικής ενοποίησης ή εξαγοράς στις μετοχικές και ομολογιακές αξίες είναι οι ακόλουθες: Η καθαρή παρούσα αξία της επίδρασης στις μετοχές μιας εξαγοράς ή συγχώνευσης φαίνεται να είναι θετική αλλά μικρή, ενώ διαφαίνεται να είναι μεγαλύτερη για επιθετικές □ εξαγορές ή συγχωνεύσεις, που γίνονται με ταμειακά διαθέσιμα, παρά για τις φιλικές, οι οποίες στηρίζονται στη χρησιμοποίηση αποθεματικού.

Ιδρύματα όπως τα πιστωτικά, στις πραγματοποιούμενες εξαγορές εμφανίζουν διαφορετικά οικονομικά αποτελέσματα από ιδρύματα και επιχειρήσεις άλλων κλάδων. Οι τραπεζικές ενοποιήσεις συνδέονται με τάσεις ενίσχυσης της χρηματιστηριακής αξίας των μετοχών και θετικές αναμενόμενες οικονομικές αποδόσεις, ενώ υπάρχουν και περιπτώσεις που σχετίζονται και με μείωση των λειτουργικών και χρηματοοικονομικών εξόδων, σε αντίθεση με κλάδους δραστηριοποίησης όπως οι βιομηχανίες ποτών, όπου έρευνες δείχνουν ότι αποτέλεσμα των συγχωνεύσεων είναι αυξημένες τιμές διάθεσης και μειωμένη παραγωγή, ή κλάδους που δραστηριοποιούνται οι τσιμεντοβιομηχανίες, όπου οι επεκτατικές κινήσεις συνοδεύονται από μειώσεις στις τιμές των προϊόντων.

## **ΚΕΡΔΙΣΜΕΝΟΙ ΟΙ ΟΜΟΛΟΓΙΟΥΧΟΙ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ-ΣΤΟΧΟΥ**

Κατά κανόνα, στις ομολογιακές αποδόσεις, και οι τρεις δυνατές περιπτώσεις ενοποιήσεων, (δηλαδή διαφοροποίηση, τράπεζα μεγάλη ώστε να πτωχεύσει και τέλος σε ένα μικρότερο βαθμό συνεργία), σχετίζονται με αυξημένες αποδόσεις για τους ομολογιούχους.



Λαμβάνοντας υπόψη μόνο το μήνα που ανακοινώνεται η ενοποίηση, οι ομολογιούχοι και των δύο ή περισσότερων τραπεζών που προβαίνουν σε διαπραγματεύσεις, ανταμείβονται με ιδιαίτερα υψηλές αποδόσεις από τις επενδύσεις τους. Επίσης, κατά τη διάρκεια των προηγούμενων επτά μηνών κατά μέσο όρο από την τυπική αναγγελία της ενοποίησης, παρατηρούνται εξ ίσου θετικές αποδόσεις, αλλά χαμηλότερες με τις αντίστοιχες που συνδέονται με το μήνα ανακοίνωσης της ενοποίησης των τραπεζικών ιδρυμάτων. Ακόμη, προκύπτει ότι το άθροισμα των σωρευτικών αποδόσεων υπολογισμένων σε κοινή βάση για τους επτά αυτούς μήνες για την τράπεζα-στόχο, είναι κατά μέσο όρο 4,3%, υπερβαίνοντας κατά ένα μεγάλο περιθώριο κέρδους την τράπεζα που προβαίνει στην εξαγορά ή στη συγχώνευση, η οποία συγκεντρώνει ομολογιακές αποδόσεις της τάξης του 1,2% κατά μέσο όρο.

Μελετώντας τις ομολογιακές αξίες, διαπιστώθηκε ότι υπάρχει ένα οριακό σημείο για τα περιουσιακά στοιχεία μιας τράπεζας, μέχρι το οποίο οι αποδόσεις των ομολογιακών τίτλων είναι θετικές και τις περισσότερες φορές ανοδικές, ενώ αν υπερβληθεί αυξάνεται ο μη συστημικός κίνδυνος της ενοποιημένης τράπεζας και οι ομολογιακές αποδόσεις ακολουθούν φθίνουσα πορεία. Τέλος, σύμφωνα με τα ευρήματα, οι ομολογιούχοι τραπεζών μεσαίου μεγέθους, απολαμβάνουν διαχρονικά υψηλότερες αποδόσεις σε σχέση με τους ομολογιούχους των τραπεζών που χαρακτηρίζονται πολύ μεγάλες ώστε να πτωχεύσουν ή αντιθέτως των πολύ μικρών τραπεζών.

Νομικοί και ρυθμιστικοί περιορισμοί, τίθενται πάντα εμπόδιο σε απόπειρες τραπεζικής διαφοροποίησης. Ωστόσο, παρακάμπτοντας τους περιορισμούς αυτούς, οι εξαγορές - συγχωνεύσεις μπορούν να μεγεθύνουν την εταιρική αξία με την αύξηση της διαφοροποίησης της τράπεζας, κάτι το οποίο μπορεί να επιτευχθεί είτε με τη διεύρυνση της γεωγραφικής εμβέλειας των παρεχόμενων υπηρεσιών του πιστωτικού ιδρύματος είτε με την αύξηση του εύρους των προϊόντων και των υπηρεσιών που προσφέρονται.

Ξεμπλέκοντας από τους νομικούς και ρυθμιστικούς περιορισμούς, όσο μεγαλύτερη είναι η διαφοροποίηση, τόσο μεγαλύτερα είναι τα κέρδη από τη σταθεροποίηση των υψηλών αποδόσεων, ενώ η μικρότερη μεταβλητότητα μπορεί να αυξήσει τον πλούτο των μετόχων με διάφορους τρόπους. Πρώτον, η αποτίμηση μίας πιθανής πτώχευσης μπορεί να μειωθεί σε αξία και σε πιθανολογικά χαρακτηριστικά. Δεύτερον, τα κέρδη από τους σταθερούς πελάτες της τράπεζας, μπορεί να αυξηθούν στην ενοποιημένη τράπεζα, εκτός και αν αλλάξει δραστικά η πολιτική και η φιλοσοφία της τράπεζας. Τέλος, η αποδοτικότητα ορισμένων επιπέδων τραπεζικού κινδύνου, όπως ο δανεισμός σε συγκεκριμένο αριθμό πελατών που ικανοποιεί έναν αριθμό ποιοτικών χαρακτηριστικών, μπορεί να αυξηθεί χωρίς απαραίτητα να αυξηθεί και ο αριθμός των διαθέσιμων κεφαλαίων.

## **ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΝΟΠΟΙΗΣΗΣ**

Όμως, ενδιαφέρον παρουσιάζουν οι επιδράσεις των τραπεζικών ενοποιήσεων στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις που αποτελούν την πλειονότητα και τη θεμελιακή δυναμικότητα της οικονομίας. Οι τραπεζικές ενοποιήσεις, μπορούν να επηρεάσουν τη

χρηματοδότηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων μέσω της αύξησης του μεριδίου και της ισχύος στην αγορά, μέσω της εξάλειψης της πλεονάζουσας δυναμικότητας στον τομέα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και τέλος μέσω των αλλαγών στην οργανωτική δομή που αυξάνουν το κόστος εύρεσης αποκλειστικών πληροφοριών και το κόστος των υπηρεσιών.

Πιο συγκεκριμένα, από έρευνες προέκυψε ότι οι συγχωνεύσεις δεν είχαν σημαντική επίδραση στις μεταβολές των επιτοκίων των χορηγούμενων δανείων, αλλά λοιποί όροι σύμβασης όπως οι παροχές εγγυήσεων, όροι αποζημίωσης, ο αριθμός των υπηρεσιών επί πληρωμή, εξελίχθηκαν σε πιο επαχθείς και πιο περιοριστικοί για τις επιχειρήσεις. Ενδιαφέρον είναι το συμπέρασμα ότι η ενοποίηση δύο τραπεζών μπορεί να οδηγήσει σε αυξημένο κόστος κεφαλαίου, αυξημένες χρηματοοικονομικές δαπάνες και λειτουργικό κόστος και αυστηρότερα πιστωτικά πρότυπα, κάτι το οποίο μπορεί να μειώνει την καθαρή παρούσα αξία ορισμένων καταναλωτικών επιλογών, αλλά αντισταθμίζεται από τις ανταγωνιστικές προσφορές με αποτέλεσμα να μην είναι ευδιάκριτη η επίδραση στο δανεισμό των μικρών επιχειρήσεων. Ωστόσο ένα υψηλότερο κόστος το οποίο λαμβάνει τη μορφή είτε υψηλότερου επιτοκίου είτε περισσότερων εγγυητικών προϋποθέσεων, μπορεί να αναληφθεί από τις επιχειρήσεις που θέλουν να δημιουργήσουν μια νέα επιχειρηματική σχέση με τη νέα τράπεζα για την εξασφάλιση ευνοϊκότερων όρων δανείων στο μέλλον.

Ρίχνοντας μια προσεκτική ματιά σε ευρήματα ερευνών, προκύπτει ότι οι μικρού και μεσαίου μεγέθους συγχωνεύσεις τραπεζών, συνδέονται με μία αύξηση στο συνολικό ποσό δανείων που χορηγείται στις μικρές επιχειρήσεις. Αντιθέτως οι μεγαλύτερες τραπεζικές συγχωνεύσεις, συνοδεύονται από μια μείωση στο συγκεκριμένο ποσό και η μείωση εξαρτάται από το εύρος απόκλισης των λογιστικών μεγεθών των υπό συγχώνευση τραπεζών και των σχετικών μεγεθών της μεγαλύτερης κυρίως τράπεζας, με την απόκλιση να είναι θετικά συσχετισμένη με τη μείωση του συνολικού δανεισμού.

Συμπληρωματικά, οι μεγάλες εταιρείες χαρτοφυλακίου που προβαίνουν σε εξαγορές τραπεζών για αριστοποίηση χαρτοφυλακίου επενδυτικών επιλογών, φαίνεται ότι σχετίζονται με αύξηση στη δανειοδότηση μικρομεσαίων επιχειρήσεων, ενώ οι μικρού μεγέθους εξαγορές φαίνεται ότι μειώνουν το ποσό της δανειοδότησης.

Τέλος, όσον αφορά το δανεισμό μικρομεσαίων επιχειρήσεων, καθώς τα συστήματα αναλυτικών πληροφοριών, όπως τα credit scores, μειώνουν το κόστος χρήσης τραπεζικών κεφαλαίων για τις μικρές επιχειρήσεις, μπορεί να αποκατασταθεί η καταναλωτική εμπιστοσύνη των τραπεζών χωρίς να χάνεται κρίσιμος χρόνος μετά την ενοποίηση και να μεγιστοποιούνται οι ταμειακές ροές το ταχύτερο δυνατό, ενώ και η επιβάρυνση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων να ελαχιστοποιείται με το μικρότερο κόστος ευκαιρίας.

## **ΠΙΘΑΝΟΤΗΤΕΣ ΑΣΤΟΧΙΑΣ**

Υποχρεωτική αλλά και αναγκαία είναι η κατάλληλη στρατηγική τραπεζική επενδυτική διαχείριση. Οι τρεις δυνατές περιπτώσεις μη αποτελεσματικής διαχείρισης είναι: η αναποτελεσματικότητα μείωσης λειτουργικού κόστους, η

αναποτελεσματικότητα αύξησης ταμειακών εισροών και η αναποτελεσματικότητα μείωσης ταμειακών εκροών, κάτω από την υπόθεση ότι οι οικονομικές αποφάσεις αντανakλούν τις κύριες στρατηγικές επένδυσης των τραπεζών. Το είδος της αναποτελεσματικότητας διαχείρισης, θα κρίνει αν μία τράπεζα θα οδηγηθεί στην πτώχευση ή θα αποτελέσει στόχο για μία πιθανή εξαγορά ή συγχώνευση.

Φαινομενικά, όσο μικρότερη είναι η αναλογία του μετοχικού κεφαλαίου προς το σύνολο του ενεργητικού, τόσο μεγαλύτερη είναι η πιθανότητα να αποκτηθεί μία τράπεζα μέσω εξαγοράς ή συγχώνευσης. Εκτός αυτού, τράπεζες με μακροχρόνια μικρή κεφαλαιοποίηση και ιδιαίτερα μικρή αποθεματοποίηση έχουν μεγάλες πιθανότητες να εμπλακούν σε μία εξαγορά ή συγχώνευση. Ακόμη, τράπεζες την μετοχική βάση απαρτίζουν κυρίως επενδυτές χαρτοφυλακίου, έχουν εξ ίσου μεγάλες πιθανότητες να αποκτηθούν όταν βρεθούν αντιμέτωπες με οικονομικές δυσκολίες, ενώ στην ίδια κατηγορία εντάσσονται και οι ιδιωτικές τράπεζες που έχουν τεθεί υπό την επιτήρηση ενός δημόσιου κρατικού φορέα για ορισμένο χρονικό διάστημα. Χρήσιμα είναι και τα συμπεράσματα, από τη συγκριτική αξιολόγηση των ΗΠΑ και της ΕΕ. Η αναλογία των συγχωνεύσεων-εξαγορών που πραγματοποιούνται στην ΕΕ με διαφοροποίηση στον επιχειρηματικό σχεδιασμό, φαίνεται να είναι πολύ μεγαλύτερη από τις αντίστοιχες ενοποιήσεις τραπεζών με πανομοιότυπους στρατηγικούς σχεδιασμούς, ενώ και οι αντίστοιχες συγκριτικές αποδόσεις παρουσιάζουν σημαντικές αποκλίσεις, με τις διαφοροποιημένες τράπεζες να βρίσκονται με σημαντική συχνότητα πάνω από το μέσο όρο των μέσων αποδόσεων του τραπεζικού κλάδου, ευρήματα τα οποία είναι άκρως αντίθετα με τα αντίστοιχα στις ΗΠΑ. Επιπροσθέτως, όσον αφορά τις μη διαφοροποιημένες τραπεζικές ενοποιήσεις και τις εγχώριες συγχωνεύσεις-εξαγορές, οι διαφορές στον κύκλο εργασιών, στη σύνθεση των δανείων και στη στρατηγική των καταθέσεων, έχουν μεγάλες πιθανότητες να έχουν επιβλαβείς συνέπειες στην επιχειρηματική απόδοση, ενώ οι διαφορές στη κεφαλαιοποίηση, στις τεχνολογικές εφαρμογές και στις καινοτομικές στρατηγικές, φαίνεται να επηρεάζουν θετικά τις οικονομικές αποδόσεις της ενοποιημένης τράπεζας. Τα ακριβώς αντίθετα συμπεράσματα προέκυψαν για τις διαφοροποιημένες τράπεζες και για τις διασυννοριακές συγχωνεύσεις-εξαγορές.

## **ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΣ ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΣ**

Ψάχνοντας για μοντέλα κατάλληλου επιχειρηματικού σχεδιασμού, τα τρέχοντα ευρήματα είναι πολλά και με επιτυχείς εφαρμογές. Οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις θα πρέπει στο πλαίσιο του επιχειρηματικού σχεδιασμού να αντιμετωπίζονται ως διαδικασίες και τα διευθυντικά στελέχη να τις διαχειρίζονται ως ένα θέμα ποσοτικοποίησης του αναμενόμενου κόστους και των αναμενόμενων κερδών, με στόχο να προσδιορισθεί η οριακή χρησιμότητα, η οποία θα λαμβάνει υπόψη της ένα επίπεδο σημαντικότητας και (με τη βοήθεια οικονομετρικών μοντέλων παλινδρόμησης) θα εξετάζονται διάφορα σενάρια ώστε να προσδιοριστεί η οικονομική αποδοτικότητα υπό τις εκάστοτε διαφοροποιημένες συνθήκες, αξιοποιώντας κάθε φορά τους διαφορετικούς τύπους στρατηγικής αλληλεξάρτησης και οργανωτικής αυτονομίας. Ωστόσο, ο τραπεζικός επενδυτικός σχεδιασμός, δεν παύει να είναι μια πολυσύνθετη διαδικασία που πρέπει να λαμβάνει υπόψη της

πολλές παραμέτρους. Ορισμένα από τα βασικά στοιχεία τα οποία θα πρέπει να αποτελέσουν πυλώνα διερεύνησης και αξιολόγησης είναι οι λογιστικές και χρηματοοικονομικές πληροφορίες της τράπεζας-στόχου, η φιλοσοφία και η οργανωτική προσέγγιση των δομών των υπό συγχώνευση ή εξαγορά εταιρειών, ο βαθμός αλληλεπίδρασης των στρατηγικών επιχειρηματικών σχεδιασμών πριν και μετά την ολοκλήρωση της ενοποίησης, η εξέλιξη των διαπραγματευτικών συμφωνιών, η εμπειρία των διαχειριστών της ενοποίησης, η οργανωτική μάθηση, η οριακή χρησιμότητα της επένδυσης, η σαφήνεια και η δεσμευτική ισχύς των ρητρών υπαναχώρησης, η προϊστορία ανάλογων κινήσεων που έλαβαν μέρος στο πεδίο δραστηριοποίησης των υπό συγχώνευση εταιρειών, η συνεκτίμηση απρόβλεπτων παραγόντων που μπορεί να αναστείλουν τις επενδυτικές πρωτοβουλίες της εξαγοράζουσας τράπεζας, η ύπαρξη νομοθετικών περιορισμών και οι εναλλακτικές επεκτατικές λύσεις.

Ιωάννης Μιχόπουλος , Απρίλιος 2010

## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 3

### Άρθρο

#### **Νέα δεδομένα στο τραπεζικό σύστημα μετά τις εξαγορές και τις συγχωνεύσεις**

Σε ριζική αλλαγή του τραπεζικού χάρτη στη χώρα οδήγησαν οι πρόσφατες εξαγορές και συγχωνεύσεις τραπεζών, αναδεικνύοντας οφέλη και ευκαιρίες για τις τέσσερις συστημικές τράπεζες, που απορρόφησαν συνολικά 11 μεγάλες ή μικρότερες. Η ακτινογραφία του τραπεζικού συστήματος φέρει την Τράπεζα Πειραιώς ως τη μεγάλη ωφελημένη σε ό,τι αφορά στα μερίδια αγοράς σε δάνεια και καταθέσεις, την Εθνική Τράπεζα ως τη μεγάλη κερδισμένη με τις χαμηλότερες επισφάλειες και τον καλύτερο δείκτη δανείων προς καταθέσεις, την Alpha Bank ως την τράπεζα με την καλύτερη ρευστότητα και τη χαμηλότερη εξάρτηση από το ευρωσύστημα, ενώ η Eurobank συνδυάζει βελτιωμένη κατάταξη με βάση τα τρία τελευταία χαρακτηριστικά, της ρευστότητας, των επισφαλειών και του δείκτη δάνεια προς καταθέσεις.

Σε κάθε περίπτωση, πάντως, τα ενοποιημένα στοιχεία των τεσσάρων συστημικών ομίλων μετά τις συγχωνεύσεις αποκαλύπτουν την υψηλή συγκέντρωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, που ελέγχει πλέον το 91% των δανείων, έναντι 60% που ελέγχουν οι τέσσερις μεγαλύτερες τράπεζες της Πορτογαλίας, 53% στην Τουρκία, 51% στην Ιταλία, 42% στη Γερμανία, 41% στην Ισπανία και 41% στην Πολωνία. Μέσα από το κύμα των εξαγορών (ATEbank, Millenium, Geniki και των τριών κυπριακών) η Τράπεζα Πειραιώς υπερδιπλασίασε το χαρτοφυλάκιο των δανείων της, ενώ η Alpha Bank προσέθεσε ένα 27% επιπλέον δανειακό χαρτοφυλάκιο, με την εξαγορά της Emporiki Bank. Η ενσωμάτωση του νέου Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου και της νέας Proton στη Eurobank οδήγησε σε αύξηση του δανειακού της χαρτοφυλακίου κατά 15%, ενώ η Εθνική Τράπεζα προσέθεσε μόλις ένα 5%, καθώς ήταν η μόνη που δεν προχώρησε σε εξαγορές μεγάλων τραπεζών. Η γιγάντωση του ομίλου της Πειραιώς τον κατατάσσει στην πρώτη θέση σε όρους δανείων και καταθέσεων, με συνολικό χαρτοφυλάκιο δανείων 68,5 δισ. ευρώ και μερίδιο αγοράς 29,6% και καταθετική βάση 50,2 δισ. ευρώ και μερίδιο αγοράς 28,6%. Ακολουθεί η Alpha Bank με μερίδιο αγοράς στις χορηγήσεις 23,1%, ενώ στις καταθέσεις κατατάσσεται στην τρίτη θέση με μερίδιο αγοράς 20,7%. Στις χορηγήσεις την τρίτη θέση καταλαμβάνει πλέον η Eurobank με μερίδιο 19,9%, ενώ το μικρότερο χαρτοφυλάκιο δανείων μεταξύ των τεσσάρων συστημικών τραπεζών διαθέτει η Εθνική, η οποία όμως διατηρεί ισχυρό πλεονέκτημα στις καταθέσεις με τη δεύτερη μεγαλύτερη καταθετική βάση 40,6 δισ. ευρώ και μερίδιο αγοράς 23,1%. Το μικρότερο χαρτοφυλάκιο δανείων σε σχέση με την ευρεία καταθετική βάση εξασφαλίζει στην Εθνική Τράπεζα τον καλύτερο δείκτη δάνεια προς καταθέσεις σε σχέση με τις τρεις άλλες τράπεζες, που διαμορφώνεται με βάση τα στοιχεία του εξαμήνου στο 102%. Για τον ίδιο λόγο η Εθνική Τράπεζα διατηρεί μειωμένη εξάρτηση από το ευρωσύστημα, αντλώντας ρευστότητα ίση με 20,5% του ενεργητικού της από την EKT και τον ELA, έναντι 24,1% της Alpha Bank και 21,3% της Eurobank. Μικρότερη εξάρτηση, ακόμη και από την Εθνική διαθέτει ο όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς με ποσοστό 16,8%, της οποίας ο δείκτης δάνεια προς καταθέσεις

διαμορφώνεται στο 116% και είναι ο δεύτερος καλύτερος μετά την Εθνική. Σε ό,τι αφορά τον δείκτη επισφαλειών, στην καλύτερη θέση με διαφορά βρίσκεται η Εθνική με ποσοστό 20,8% και ακολουθούν η Eurobank με 25,3%, η Alpha Bank με 31,8% και η Τράπεζα Πειραιώς με 33,2%.

Εφημερίδα Καθημερινή , 05/09/2013

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

### ❖ Ελληνική:

- ✚ Γιαννίτσης Τ. 1999 «Οικονομική αναδιάρθρωση και διεθνικές επενδύσεις στην Ελλάδα» ΕΠΙΛΟΓΗ, Αθήνα
- ✚ Θωμαδάκης Σ. & Ξανθάκης Μ. 1990, «Αγορές Χρήματος και Κεφαλαίου: Τραπεζική Επιστήμη, Θεωρία και Πράξη», Σταμούλη, Αθήνα
- ✚ Καρλ Μαρξ,(1982) , «Θεωρίες για την Υπεραξία», Μέρος 2ο, Αθήνα: Σύγχρονη Εποχή, 1982, pp. 575
- ✚ Κιοχός Π. ,Παπανικολάου Γ , Κιοχός Α. , 2011,Μακροοικονομική Ανάλυση, Εκδόσεις ΕΛΕΝΗ ΚΙΟΧΟΥ, Αθήνα
- ✚ Μηλιός Γ., Δημούλης Δ. και Οικονομάκης Γ. 2005 , «Η Θεωρία του Μαρξ για τον Καπιταλισμό: Πλευρές μιας θεωρητικής και πολιτικής ρήξης», Νήσος, Αθήνα
- ✚ Πρωτονοτάριου Μ. 1999 «Εξαγορές και συγχωνεύσεις – ο νέος κύκλος συγκέντρωσης των ελληνικών επιχειρήσεων» ΕΠΙΛΟΓΗ, Αθήνα
- ✚ Τσουλφίδης Λ.,(2010) , «Από την οικονομική άνθηση στην κρίση του 1930», pp. 1-38

### ❖ Ξενογλώσση:

- ✚ Birdsall N.,(2009), «How to unlock the \$1 trillion that developing countries urgently need to cope with the crisis». Center for Global development, σελ. 1-5.
- ✚ Busch, K., (1986) , «Η κρίση των ευρωπαϊκών κοινοτήτων», Αθήνα: Ερατώ
- ✚ Department of Epidemiology and Public Health, London,pp. 13-14
- ✚ Stiglitz JE.,(2006) , «*Making globalization work*». Norton WW & Co, New York
- ✚ Marmot Mg, Bell R.,(2009) , «*How the financial crisis affect health?*»,
- ✚ Tsakalotos, E. (1998) “*DEMOCRATIC ECONOMIC POLICIES: THE PASOK EXPERIMENT IN GREECE*”, *OXFORD REVIEW OF ECONOMIC POLICY, VOL. 14, NO. 1.*

## ❖ Άρθρα:

- ✦ European Commission, (2009) , «Economic and Financial Affairs: Economic crisis in Europe: Causes, consequences and responses». European Economy, Brussels. Pp.1-87, Tab. Graph. Bibliogr
- ✦ Κουφάρης Γ. 2010, «Η παγκόσμια οικονομική κρίση και οι χρηματιστηριακές αγορές». Περιοδικό Χρήμα, Ιανουάριος-Φεβρουάριος 2010
- ✦ Εαρινά τεύχη της Ημερησίας του 2007.Ε-ΓΣΕΕ,(2008) , «Η ελληνική οικονομία και η απασχόληση», Ετήσια Έκθεση, Αθήνα
- ✦ Financial Times: Structured investment vehicles' role in crisis
- ✦ Ελευθεροτυπία: 700 εκατ. ευρώ απαξιωμένα δομημένα ομόλογα
- ✦ Βαγιανός Δ., Βέττας Ν. και Μεγήρ Κ. 2010 , "Η οικονομική κρίση στην Ελλάδα: Μεταρρυθμίσεις και ευκαιρίες σε μία κρίσιμη συγκυρία"
- ✦ Κάτσιος, Σ. (2006), "The Shadow Economy and Corruption in Greece", *South-Eastern Europe Journal of Economics*, Vol.1, pp. 61-80.
- ✦ Ματσαγγάνης, Μ. Φλεβοτόμου, Μ. (2010), "Distributional Implications of Tax Evasion in Greece", *LSE Hellenic Observatory Working Paper*.
- ✦ Μελάς Κ., Η Ιστορία του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος: Ο υπηρέτης, [www.kostasmelas.gr](http://www.kostasmelas.gr)
- ✦ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ Ενημερωτικό υλικό για την Ανακεφαλαιοποίηση των Συστημικών Τραπεζών και την Έκδοση Παραστατικών Τίτλων (warrants) Έκδοση 1.1 – 13 Μαΐου 2013
- ✦ [ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ](http://www.kathimerini.gr/52586/article/oikonomia/ellhnikh-oikonomia/nea-dedomena-sto-trapeziko-systhma-meta-tis-ezagores-kai-tis-sygxwneyseis) 05.09.2013 Νέα δεδομένα στο τραπεζικό σύστημα μετά τις εξαγορές και τις συγχωνεύσεις <http://www.kathimerini.gr/52586/article/oikonomia/ellhnikh-oikonomia/nea-dedomena-sto-trapeziko-systhma-meta-tis-ezagores-kai-tis-sygxwneyseis>

## ❖ Ιστοσελίδες:

- ✦ <http://www.hrima.gr/article.asp?view=933&ref=918>
- ✦ <http://www.ine.otoe.gr/UplPages/documentation/baselIII.asp>
- ✦ <http://www.otoe.gr/Upl/Ekdoseis/xrimatopistotiko.pdf>
- ✦ <http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/%CE%A4%CE%BF%20%CF%87%CF%81%CE%BF%CE%BD%CE%B9%CE%BA%CF%8C%20%CF%84%CE%B7%CF%82%20%CE%BC%CE%B5%CE%B3%CE%AC%CE%BB%CE%B7%CF%82%20%CE%BA%CF%81%CE%AF%CF%83%CE%B7%CF%82.pdf>
- ✦ <http://www.consilium.europa.eu/el/policies/banking-union/single-rulebook/capital-requirements/>
- ✦ <http://bankingnews.gr/>