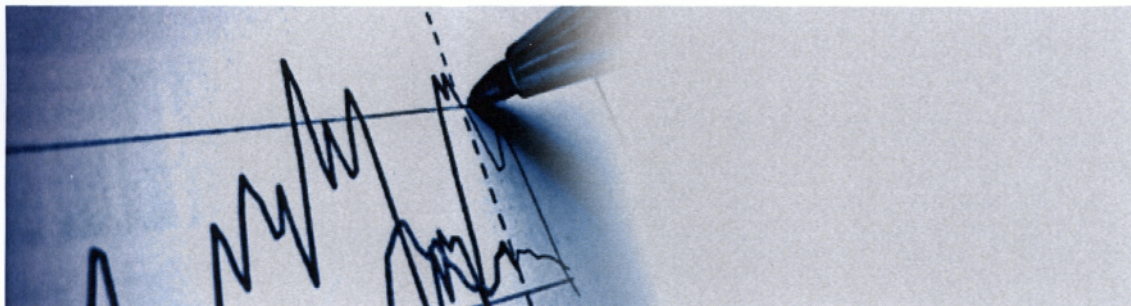




**ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ  
ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ  
ΣΧΟΛΗ: ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΤΜΗΜΑ: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ**

**«Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ  
ΚΑΙ ΔΕΙΚΤΗ ΣΤΗΝ ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ  
2007-2010»**



**ΣΠΟΥΔΑΣΤΡΙΑ: ΣΤΑΘΟΠΟΥΛΟΥ ΔΗΜΗΤΡΑ ΑΜ:2005006**

**ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΜΑΚΡΗΣ ΗΛΙΑΣ**

**ΚΑΛΑΜΑΤΑ**

**ΜΑΙΟΣ 2011**

## *Ευχαριστίες*

Στο σημείο αυτό νιώθω την ανάγκη να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. **Ηλία Μακρή**, που με τις συμβουλές και την καθοδήγησή της συνέβαλε σημαντικά στην ολοκλήρωση της εργασίας.

Επίσης, θα ήθελα να ευχαριστήσω την οικογένειά μου για την αμέριστη υποστήριξή τους, καθώς και τους ανθρώπους του προσωπικού μου περιβάλλοντος, για την συμπαράστασή τους, ιδιαίτερα κατά τη διάρκεια των τελευταίων μηνών της προσπάθειάς μου.

## *Περίληψη*

Η παρούσα εργασία πραγματοποιείται στα πλαίσια των πτυχιακών εργασιών του Τμήματος Χρηματοοικονομικής και Ελεγκτικής, της Σχολής Διοίκησης και Οικονομίας, του ΤΕΙ Καλαμάτας.

Συντάκτης της εργασίας είναι η Σταθοπούλου Δήμητρα. Θέμα της εργασίας είναι πορεία του Ελληνικού Τραπεζικού Κλάδου και Δείκτη στην τρέχουσα οικονομική κρίση 2007 – 2010.

Η εργασία αναλύεται στα εξής τρία μέρη:

Στο πρώτο κεφάλαιο αναλύεται η οικονομική κρίση. Πιο συγκεκριμένα αναλύεται η κρίση του 1929 και η σημερινή παγκόσμια κρίση. Επίσης πως αντιδρά η Ελληνική οικονομία σε αυτή την κατάσταση και ποιες είναι οι κατευθύνσεις για την στρατηγική εξόδου από την κρίση. Τέλος παρουσιάζονται οι προβλέψεις για το έτος που διανύουμε.

Στο δεύτερο κεφάλαιο παρουσιάζεται ο Τραπεζικός Κλάδος. Πιο συγκεκριμένα πως ήταν η κατάσταση στον κλάδο τόσο τον εγχώριο όσο και το διεθνή προ της κρίσεως. Επιπλέον παρουσιάζονται οι επιπτώσεις της κρίσης στον Ελληνικό Τραπεζικό Κλάδο, οι επιπτώσεις στην αγορά δανείων και στο Χρηματιστήριο Αθηνών Αξιών.

Στο τρίτο κεφάλαιο γίνεται παρουσίαση των Τραπεζών Εθνική, Marfin & Alpha Bank. Αναλύονται τα οικονομικά αποτελέσματα των τριών Τραπεζών καθώς και η πορεία των μετοχών τους.

# Περιεχόμενα

Περιεχόμενα.....	4
Εισαγωγή .....	6
Κεφάλαιο 1 <sup>ο</sup> .....	8
Γενικά στοιχεία για την οικονομική κρίση .....	8
1.1 Η παγκόσμια κρίση του 1929 .....	8
1.2 Η σημερινή παγκόσμια κρίση.....	10
1.3 Η κρίση το 2010 .....	12
1.4 Η σημερινή παγκόσμια αντίδραση.....	14
1.5 Η ελληνική οικονομία στην κρίση του 1929.....	16
1.6 Η ελληνική οικονομία στη σημερινή κρίση.....	17
1.7 Κατευθύνσεις για τη στρατηγική εξόδου .....	18
1.8 Η νέα αρχιτεκτονική του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος.....	22
1.9 Καθυστερήσεις και αντικειμενικές δυσκολίες συντηρούν την αβεβαιότητα των αγορών.....	24
1.10 Οι προβλέψεις για το 2011.....	26
1.11 Προτεραιότητες της οικονομικής πολιτικής.....	27
Κεφάλαιο 2 <sup>ο</sup> .....	28
Ο τραπεζικός κλάδος .....	28
2.1 Ο εγχώριος τραπεζικός κλάδος προ της κρίσεως.....	28
2.2 Ο διεθνής τραπεζικός κλάδος προ της κρίσεως.....	30
2.3 Η διεθνής διάσταση της κρίσης.....	33

2.4 Οι επιπτώσεις της κρίσης στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα.....	36
2.5 Σύσταση στις τράπεζες για «ολική ανασύνταξη δυνάμεων».....	42
2.6 Αύξηση των δανείων σε καθυστέρηση το 2011.....	43
2.7 Ο Τραπεζικός κλάδος στο Χ.Α. ....	45
<b>Κεφάλαιο 3° .....</b>	<b>46</b>
<b>Παρουσίαση των Τραπεζών Εθνική, Marfin &amp; Alpha Bank .....</b>	<b>46</b>
3.1 Εισαγωγικά στοιχεία.....	46
3.2 Εθνική Τράπεζα.....	48
3.2.1 Οικονομικά αποτελέσματα.....	49
3.2.2 Χρηματιστηριακά στοιχεία .....	51
3.3 Marfin Εγνατία Τράπεζα Α.Ε.....	54
3.3.1 Οικονομικά αποτελέσματα.....	55
3.3.2 Χρηματιστηριακά στοιχεία .....	59
3.4 Alpha Bank .....	61
3.4.1 Οικονομικά αποτελέσματα.....	61
3.4.2 Χρηματιστηριακά στοιχεία .....	64
<b>Επίλογος.....</b>	<b>69</b>
<b>Βιβλιογραφία .....</b>	<b>71</b>

# Εισαγωγή

Η παγκόσμια κρίση έχει αγγίξει τα τελευταία χρόνια και την ελληνική οικονομία. Και εν μέρει λόγω αυτής, έχουν αποδυναμωθεί οι ευνοϊκοί παράγοντες που επί πολλά χρόνια στήριζαν την ισχυρή και αδιατάρακτη ανάπτυξη στη χώρα μας. Στα χρόνια της ανάπτυξης η εγχώρια ζήτηση αυξανόταν ταχύτερα από την εγχώρια προσφορά, ο πληθωρισμός διαμορφωνόταν σε επίπεδα μονίμως υψηλότερα από το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών διευρυνόταν και το εξωτερικό χρέος του ιδιωτικού και του δημόσιου τομέα διογκωνόταν συνεχώς. Το μέγεθος και η επιμονή των ανισορροπιών αυτών υποδήλωναν καθαρά ότι δεν ήταν επαρκείς οι διαρθρωτικές αλλαγές που συντελέστηκαν. Ενέπνεε όμως εφησυχασμό το γεγονός ότι οι ρυθμοί ανάπτυξης ήταν σχετικά υψηλοί και η συμμετοχή στη ζώνη του ευρώ εξασφάλιζε συνθήκες σταθερότητας και χαμηλά επιτόκια<sup>1</sup>.

Καθώς η κρίση έχει επηρεάσει αρνητικά την ελληνική οικονομία, ο ρυθμός ανάπτυξης της επιβραδύνθηκε αισθητά το 2008 (σε 2,9% από 4,0% το 2007), κυρίως λόγω της μεγάλης πτώσης των επενδύσεων. Τα επόμενα χρόνια αναμένεται στασιμότητα της οικονομικής δραστηριότητας, δηλαδή μηδαμινή ανάπτυξη.

Η χρηματοπιστωτική κρίση επηρεάζει την οικονομική δραστηριότητα με δύο τρόπους:

- Πρώτον, οι τράπεζες χορηγούν πιστώσεις στις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά με αυστηρότερα κριτήρια, καθώς αναμένουν άνοδο των επισφαλειών. Έτσι περιορίζεται η προσφορά δανείων.
- Δεύτερον, υποχωρούν σημαντικά οι προσδοκίες των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών. Παρατηρείται έτσι συγκράτηση της κατανάλωσης (ιδίως

---

<sup>1</sup> Προβόπουλος, Γ., (2009), «Η κατάσταση και οι προοπτικές της ελληνικής οικονομίας», Εκδήλωση του Ελληνοαμερικανικού Εμπορικού Επιμελητηρίου, 8/4/2009, [www.bankofgreece.gr](http://www.bankofgreece.gr)

διαρκών καταναλωτικών αγαθών), πτώση των επενδύσεων σε κατοικίες και υποχώρηση της διάθεσης των επιχειρήσεων για ανάληψη κινδύνων, με αποτέλεσμα να μειώνονται οι επιχειρηματικές επενδύσεις.

# *Κεφάλαιο 1<sup>ο</sup>*

## *Γενικά στοιχεία για την οικονομική κρίση*

Η Μεγάλη Ύφεση του 1929 και η σημερινή παγκόσμια χρηματοπιστωτική και οικονομική κρίση έχουν σημαντικές ομοιότητες αλλά και καίριες διαφορές, που αφορούν τόσο στα βασικά τους χαρακτηριστικά όσο και στις πολιτικές για την αντιμετώπισή τους<sup>2</sup>.

### *1.1 Η παγκόσμια κρίση του 1929*

Το 1929 η κρίση ξεκίνησε με την απότομη κατάρρευση των τιμών των μετοχών στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης. Από πολλούς θεωρείται ότι το αρχικό αίτιο της κρίσης ήταν η περιοριστική νομισματική πολιτική, που είχε ασκηθεί κατά το προηγούμενο έτος προκειμένου να αντιμετωπιστεί η χρηματιστηριακή κερδοσκοπία. Η κρίση όμως επιτάθηκε κυρίως λόγω της αδόκιμης οικονομικής πολιτικής με την οποία αντιμετωπίστηκε αλλά και του ανεπαρκούς θεσμικού πλαισίου λειτουργίας των αγορών.

Η κρίση του 1929 χαρακτηρίστηκε από τον πανικό των καταθετών, που οδήγησε σε μαζική απόσυρση καταθέσεων και σε πτωχεύσεις τραπεζών (στις ΗΠΑ καταγράφηκαν 4 «κύματα» πανικού και τραπεζικών πτωχεύσεων μεταξύ του 1930 και του 1933) και τη δραστική υποχώρηση της ιδιωτικής κατανάλωσης (λόγω και της

---

<sup>2</sup> Προβόπουλος, Γ., (2009), «Οι δύο παγκόσμιες κρίσεις (του 1929 και η σημερινή) και η ελληνική οικονομία: μερικές κρίσιμες – και χρήσιμες – συγκρίσεις», Ημερίδα του Ιδρύματος της Βουλής για τον Κοινοβουλευτισμό και τη Δημοκρατία, 13/11/2009, <http://www.bankofgreece.gr>



αυξημένης αβεβαιότητας για τις προοπτικές της παραγωγής και των εισοδημάτων). Η κατακρήμνιση της ζήτησης οδήγησε σε μεγάλη και απότομη πτώση του γενικού επιπέδου των τιμών και του προϊόντος, καθώς και σε δραματική αύξηση της ανεργίας. Είναι χαρακτηριστικό ότι στις ΗΠΑ την τετραετία 1930-1933 το προϊόν μειώθηκε σωρευτικά κατά 31% και οι τιμές υποχώρησαν κατά 33%, ενώ την περίοδο 1930-1938 το μέσο ποσοστό ανεργίας έφθασε στο 26%. Ταυτόχρονα, παρατηρήθηκαν φαινόμενα «αρνητικής ανατροφοδότησης» μεταξύ του χρηματοπιστωτικού τομέα και της πραγματικής οικονομίας. Συγκεκριμένα, η πτώση των τιμών είχε αποτέλεσμα να αυξηθεί το πραγματικό βάρος του χρέους των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών και να μειωθεί η πιστοληπτική τους ικανότητα, να αυξηθεί δηλαδή ο πιστωτικός κίνδυνος για τις τράπεζες και, τελικά, να υποχωρήσουν ακόμη περισσότερο η ζήτηση και το γενικό επίπεδο των τιμών.

Βασικοί «διάυλοι» μετάδοσης της κρίσης από τις ΗΠΑ στον υπόλοιπο κόσμο ήταν η μείωση των εκροών κεφαλαίων από τη χώρα αυτή. Λόγω του κανόνα χρυσού που ίσχυε τότε, η αυξημένη ζήτηση χρήματος και οι επακόλουθες σημαντικές εισροές χρυσού στις ΗΠΑ οδήγησαν, σχεδόν αυτόματα, σε περιοριστικές νομισματικές συνθήκες στις άλλες χώρες. Θα θυμίσω επίσης ότι στην περίοδο αυτή εντάθηκε το φαινόμενο του προστατευτισμού και των ανταγωνιστικών υποτιμήσεων με σκοπό την στήριξη των εθνικών οικονομιών. Όμως τα φαινόμενα αυτά οδήγησαν σε συρρίκνωση του παγκόσμιου εμπορίου και σε περαιτέρω υποχώρηση της διεθνούς οικονομικής δραστηριότητας.

Οι προσπάθειες αντιμετώπισης της κρίσης του 1929 έφεραν πάντως μείζονες ανατροπές στην οικονομική πολιτική και στο θεσμικό πλαίσιο των αγορών. Μερικές από αυτές πραγματοποιήθηκαν ήδη στη διάρκεια της κρίσης, ενώ άλλες ολοκληρώθηκαν μετά τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο. Άλλοτε με την απευθείας άρση της μετατρεψιμότητας των νομισμάτων σε χρυσό και άλλοτε με ενδιάμεσο στάδιο τη μεταβολή των ισοτιμιών τους σε χρυσό, πολλές χώρες εγκατέλειψαν τον κανόνα χρυσού (η Μεγάλη Βρετανία το Σεπτέμβριο του 1931 και οι ΗΠΑ τον Απρίλιο του 1933). Πολιτικές ενεργού διαχείρισης της ζήτησης άρχισαν να εφαρμόζονται από τις αρχές του 1933 (κυρίως με το New Deal του Προέδρου Ρούσβελτ). Οι πολιτικές αυτές θεμελιώθηκαν θεωρητικά από τον Κένυς το 1936. Αλλά το σημαντικότερο

είναι ότι άλλαξαν οι αντιλήψεις για τις δυνατότητες, τους περιορισμούς και τον ενδεδειγμένο προσανατολισμό της νομισματικής πολιτικής και αναμορφώθηκε το πλαίσιο εποπτείας και λειτουργίας των τραπεζών. Στις ΗΠΑ η αναμόρφωση αυτή έγινε το 1933 με το νόμο Glass-Steagall και με την ίδρυση του Οργανισμού Εγγύησης Καταθέσεων (Federal Deposit Insurance Corporation). Η νομοθεσία αυτή διέκρινε τις τράπεζες σε εμπορικές-καταθετικές και σε επενδυτικές (μη καταθετικές). Για τις πρώτες προβλέπονταν ένα αυστηρό κανονιστικό πλαίσιο λειτουργίας, που περιλάμβανε τον περιορισμό των κινδύνων τους οποίους μπορούσαν να αναλάβουν, με αντάλλαγμα την άμεση πιστωτική διευκόλυνσή τους από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ στην περίπτωση που θα αντιμετώπιζαν προβλήματα ρευστότητας.

Παράλληλα, οι καταθέσεις των αποταμιευτών σε εμπορικές τράπεζες θα ήταν εφεξής εγγυημένες από το κράτος, κάτι που δεν ίσχυε όταν ξέσπασε η κρίση. Αντίθετα, οι επενδυτικές τράπεζες υπόκειντο σε λιγότερο αυστηρό ρυθμιστικό πλαίσιο, αφού από τη φύση τους δεν κινδύνευαν από πανικό καταθετών. Τέλος, τον Ιούλιο του 1944, διαρκούντος ακόμη του πολέμου, οι 44 συμμαχικές χώρες που αποτελούσαν τότε τα Ηνωμένα Έθνη υπέγραψαν τις συμφωνίες του Bretton Woods και έθεσαν τις βάσεις για το μεταπολεμικό διεθνές νομισματικό σύστημα. (Οι κανόνες του Bretton Woods για τις συναλλαγματικές ισοτιμίες ίσχυσαν μέχρι την κατάργησή τους το 1971.)

## ***1.2 Η σημερινή παγκόσμια κρίση***

Η σημερινή κρίση ουσιαστικά πρωτοεκδηλώθηκε ως «διεθνής χρηματοπιστωτική αναταραχή», που πυροδοτήθηκε στα μέσα του 2007 με τη μεγάλη διόγκωση των επισφαλειών στην αγορά στεγαστικών δανείων προς νοικοκυριά χαμηλής πιστοληπτικής ικανότητας στις ΗΠΑ. Στην εκδήλωση της αναταραχής αυτής συνέβαλλαν αρκετοί παράγοντες όπως το επί σειρά ετών υψηλό επίπεδο ρευστότητας διεθνώς (μεταξύ άλλων λόγω της υπερπροσφοράς αποταμιεύσεων από τις μεγάλες αναδύμενες ασιατικές οικονομίες), σε συνδυασμό με την αναζήτηση υψηλών αποδόσεων και την αυξημένη διάθεση ανάληψης κινδύνων από τους επενδυτές, καθώς και με την ανάπτυξη σύνθετων – και σε σημαντικό βαθμό αδιαφανών –

χρηματοοικονομικών προϊόντων υψηλού κινδύνου. Στην περίπτωση των ΗΠΑ, οι εξελίξεις αυτές διευκολύνθηκαν από το γεγονός ότι στα τέλη του 1999 είχε καταργηθεί (με το νόμο Gramm-Leach-Bliley) η από το 1933 διάκριση μεταξύ εμπορικών και επενδυτικών τραπεζών, αλλά και από την απουσία αυστηρής εποπτείας του χρηματοπιστωτικού τομέα<sup>3</sup>.

Η αρχική χρηματοπιστωτική αναταραχή εξαπλώθηκε γρήγορα και άρχισαν να καταγράφονται μεγάλες ζημιές αλλά και χρεοκοπίες χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων παγκόσμιας εμβέλειας. Όπως είχε συμβεί και το 1929, οι αρνητικές εξελίξεις στο χρηματοπιστωτικό και τον πραγματικό τομέα της οικονομίας αλληλοτροφοδοτούνταν, αν και αυτή τη φορά δεν υπήρξαν γενικευμένα φαινόμενα πανικού των καταθετών. Και αυτό χάρη στη θεσμοθετημένη εγγύηση των καταθέσεων, η οποία μάλιστα σε πολλές χώρες, συμπεριλαμβανομένης της Ελλάδος, διευρύνθηκε αμέσως μόλις κορυφώθηκε η κρίση. Πάντως, η δυσλειτουργία των χρηματοπιστωτικών αγορών συμπιέζε την οικονομική δραστηριότητα, ενώ, με τη σειρά της, η εξασθένηση της οικονομικής δραστηριότητας υπονόμει περαιτέρω την κεφαλαιακή θέση των τραπεζών και την ικανότητά τους να χρηματοδοτούν τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά. Σύμφωνα με τις τελευταίες προβλέψεις του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, στις προηγμένες οικονομίες το ΑΕΠ θα μειωθεί περίπου κατά 3,5% εφέτος (2009) και ο πληθωρισμός θα είναι σχεδόν μηδενικός, ενώ το ποσοστό ανεργίας έφθασε ήδη το 10,2% στις ΗΠΑ τον Οκτώβριο και το 9,7% στη ζώνη του ευρώ το Σεπτέμβριο. Έτσι η τελευταία αναταραχή μετεξελίχθηκε σε παγκόσμια χρηματοπιστωτική και οικονομική κρίση, τη μεγαλύτερη από τη δεκαετία του 1930.

Η συγκριτική ανάλυση των κρίσεων των τελευταίων 80 ετών οδηγεί στη διαπίστωση ότι όταν η οικονομική κρίση συνδέεται με χρηματοπιστωτική κρίση, όπως συνέβη το 1929 και όπως συμβαίνει και σήμερα, η υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας είναι πιο έντονη και παρατεταμένη, ενώ η ανάκαμψη εν συνεχεία είναι ασθενέστερη και βραδύτερη. Το ίδιο ισχύει και όταν υπάρχει σημαντικός συγχρονισμός της

<sup>3</sup> Προβόπουλος, Γ., (2009), «Οι δύο παγκόσμιες κρίσεις (του 1929 και η σημερινή) και η ελληνική οικονομία: μερικές κρίσιμες – και χρήσιμες – συγκρίσεις», Ημερίδα του Ιδρύματος της Βουλής για τον Κοινοβουλευτισμό και τη Δημοκρατία, 13/11/2009, <http://www.bankofgreece.gr>

υποχώρησης της οικονομικής δραστηριότητας παγκοσμίως. Παράλληλα, όταν η οικονομία των ΗΠΑ, με το μεγάλο μέγεθος και τις πολλαπλές διεθνείς διασυνδέσεις της βρίσκεται στο επίκεντρο της κρίσης (όπως τόσο το 1929 όσο και σήμερα), ο συγχρονισμός αυτός είναι σχεδόν αναπόφευκτος.

### *1.3 Η κρίση το 2010*

Η τάση ανάκαμψης της παγκόσμιας οικονομίας το 2010 έπειτα από την οικονομική κρίση της προηγούμενης διετίας διατηρήθηκε και το β' εξάμηνο με ηπιότερους όμως ρυθμούς. Απόρροια του φαινομένου ήταν η αυξημένη αβεβαιότητα για τον πιστωτικό κίνδυνο στις χρηματαγορές σε συνδυασμό με τα υψηλά επίπεδα ανεργίας που αντιστάθμισαν μερικώς την άνοδο στο παγκόσμιο εμπόριο<sup>4</sup>.

Η διεύρυνση της οικονομικής δραστηριότητας παρά το γεγονός ότι συνεχίστηκε και στην ζώνη του ευρώ με το ΑΕΠ να εκτιμάται ότι θα ανέρθει στο 1,8%, οι επιδόσεις των κρατών-μελών παρουσίασαν μεγάλες αποκλίσεις με χώρες όπως η Ελλάδα, η Ιρλανδία και η Ισπανία να βρίσκονται στο επίκεντρο δημοσιονομικής κρίσης και να παρουσιάζουν υψηλά ποσοστά ανεργίας.

Τον Νοέμβριο και η Ιρλανδία, μετά την Ελλάδα, υποχρεώθηκε να προσφύγει στον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Στήριξης με στόχο την άντληση 85 δις ευρώ για την ενίσχυση του τραπεζικού της συστήματος αλλά και την αναχρηματοδότηση του δημόσιου χρέους λόγω των απαγορευτικών για αυτή επιτοκίων δανεισμού.

Η εφαρμογή του προγράμματος ριζικών μεταρρυθμίσεων του Μνημονίου στην Ελλάδα σε συνδυασμό με το κλίμα αβεβαιότητας, οδήγησαν στην συρρίκνωση τόσο της κατανάλωσης όσο και των επενδύσεων. Το ΑΕΠ μειώθηκε με μέσο ετήσιο ρυθμό 4,2% ενώ η ανεργία για το 2010 ανήλθε στο 12,5% σημειώνοντας αύξηση 3,1% έναντι του 2009 με αρνητικές προοπτικές.

---

<sup>4</sup> Ετήσιο Δελτίο Marfin Εγνατία Τράπεζα Α.Ε. 2010

Παρά το γεγονός ότι η δημοσιονομική προσαρμογή που ξεκίνησε τον Μάιο 2010 είναι σε εξέλιξη και αποδίδει όπως αναφέρεται και στις εκθέσεις προόδου της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και του ΔΝΤ, η αβεβαιότητα στις χρηματαγορές έχει διατηρηθεί με τα spread ελληνικών-γερμανικών δεκαετών ομολόγων να βρίσκονται στα επίπεδα των 900 μονάδων και την χώρα να έχει υποβαθμιστεί περαιτέρω από διεθνείς οίκους αξιολόγησης.

Θετική εξέλιξη για την Ελλάδα αποτελούν οι αποφάσεις της πρόσφατης άτυπης συνόδου κορυφής της 11 Μαρτίου 2011 σύμφωνα με την οποία επεκτείνεται ο χρόνος αποπληρωμής του δανείου των 80 δις. ευρώ από την Ευρωζώνη, η μείωση του επιτοκίου δανεισμού κατά 100 μονάδες βάσης και παράλληλα η δυνατότητα προσφυγής της χώρας στο Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF) που θα δύναται να ενεργοποιείται και στην πρωτογενή αγορά ομολόγων.

Το 2010, το Ελληνικό Τραπεζικό σύστημα έμεινε αποκλεισμένο από τις διεθνείς χρηματαγορές για την λήψη ρευστότητας συνεπεία των συνεχών υποβαθμίσεων της Ελλάδος που συμπαρέσυραν την πιστοληπτική αξιολόγηση των Ελληνικών Τραπεζών. Η ρευστότητα επηρεάστηκε περαιτέρω τόσο με την σταδιακή εκροή καταθέσεων όσο και με τα σημαντικά αυξημένα επιτόκια καταθέσεων.

Η ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου των τραπεζών επηρεάστηκε αρνητικά λόγω της επιδείνωσης της χρηματοοικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών ενώ η αναλογία των μη εξυπηρετούμενων δανείων προς το σύνολο των δανείων αυξήθηκε από 7,7% τον Δεκέμβριο του 2009 σε 10,0% τον Δεκέμβριο του 2010.

Στα ανωτέρω προστέθηκαν η συνεχιζόμενη μείωση των καταθέσεων, με αυξημένο επιτοκιακό κόστος και η αυξημένη παροχή ρευστότητας από το Ευρωσύστημα.



## ***1.4 Η σημερινή παγκόσμια αντίδραση***

Είναι ευτύχημα ότι το παγκόσμιο εύρος και το βάθος των προβλημάτων του χρηματοπιστωτικού τομέα καθώς και η στενή διασύνδεση και αλληλεξάρτηση των εθνικών οικονομιών οδήγησαν πρόσφατα τη διεθνή κοινότητα (κυβερνήσεις, κεντρικές τράπεζες, φορείς εποπτείας και διεθνείς οικονομικούς οργανισμούς) σε συντονισμένες και τολμηρές παρεμβάσεις, που δεν έχουν ιστορικό προηγούμενο. Οι παρεμβάσεις αυτές επιδίωκαν και επιδιώκουν να αμβλύνουν τους χρηματοπιστωτικούς κραδασμούς και να περιορίσουν τις δυσμενείς επιπτώσεις τους στον πραγματικό τομέα της οικονομίας. Επίσης, οι παρεμβάσεις αποβλέπουν να ενισχύσουν την ανθεκτικότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος στους κινδύνους που συνεπάγεται η επιδείνωση των μακροοικονομικών μεγεθών. Παράλληλα, εντάθηκαν και σημείωσαν αξιόλογη πρόοδο οι διεθνείς διαβουλεύσεις για μια μεταρρύθμιση του χρηματοπιστωτικού συστήματος, που θα διορθώσει τις αδυναμίες και θα ελαχιστοποιήσει την πιθανότητα παρόμοια φαινόμενα γενικευμένης αστάθειας να εμφανιστούν και πάλι στο μέλλον<sup>5</sup>.

Η άμεση, εκτεταμένη και συχνά συντονισμένη εφαρμογή σειράς συμβατικών και μη συμβατικών μέτρων νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής απέτρεψε αφενός την κατάρρευση του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος, κατά την έξαρση της κρίσης στα τέλη του 2008, και αφετέρου μια ακόμη μεγαλύτερη υποχώρηση του ΑΕΠ το 2009. Ήδη υπάρχουν σημεία ανάκαμψης της οικονομικής δραστηριότητας από το τρίτο τρίμηνο εφέτος. Επίσης, είναι σημαντικό ότι ορισμένες αναδυόμενες οικονομίες (κυρίως η Κίνα και η Ινδία) επηρεάστηκαν μεν δυσμενώς από την κρίση, αντέδρασαν όμως αποφασιστικά και διατήρησαν σχετικά υψηλούς, αν και επιβραδυνόμενους, ρυθμούς ανάπτυξης. Έτσι, όπως εκτιμά το ΔΝΤ, η μείωση του παγκόσμιου ΑΕΠ θα περιοριστεί περίπου στο 1% εφέτος (2009).

Αυτοί οι δύο παράγοντες, δηλαδή η συντονισμένη αντίδραση της διεθνούς

---

<sup>5</sup> Προβόπουλος, Γ., (2009), «Οι δύο παγκόσμιες κρίσεις (του 1929 και η σημερινή) και η ελληνική οικονομία: μερικές κρίσιμες – και χρήσιμες – συγκρίσεις», Ημερίδα του Ιδρύματος της Βουλής για τον Κοινοβουλευτισμό και τη Δημοκρατία, 13/11/2009, <http://www.bankofgreece.gr>

κοινότητας και η ύπαρξη αναδυόμενων οικονομιών με μεγάλο βάρος και δυναμισμό δεν υπήρχαν το 1929. Ειδικότερα, το ότι η αντίδραση πολιτικής ήταν αποτελεσματική αυτή τη φορά αντανακλά το γεγονός ότι από τη δεκαετία του 1930 μέχρι τις παραμονές της σημερινής κρίσης τόσο οι οικονομολόγοι όσο και οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής διδάχτηκαν από τα λάθη του παρελθόντος. Παρά τις αδυναμίες που και τώρα ανεφάνησαν τόσο στην οικονομική επιστήμη, καθώς τα περισσότερα υποδείγματα δεν μπόρεσαν να προβλέψουν το εύρος και το βάθος της κρίσης, όσο και στη λειτουργία και το ρυθμιστικό πλαίσιο των χρηματοπιστωτικών αγορών, θα πρέπει να παραδεχθούμε τα εξής:

- Πρώτον, η μακροοικονομική πολιτική είχε (και έχει) πλέον στη διάθεσή της σημαντικά εργαλεία για την αντιμετώπιση των οικονομικών διακυμάνσεων.
- Δεύτερον, οι σύγχρονες αντιλήψεις για το ρόλο της δημοσιονομικής πολιτικής (όπως π.χ. αποτυπώνονται στο Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης της ΕΕ) και για τα καθήκοντα της νομισματικής πολιτικής (όπως αυτά ασκούνται από ανεξάρτητες κεντρικές τράπεζες και με βασικό σκοπό τη σταθερότητα των τιμών) εφαρμόστηκαν χωρίς δογματισμό, με εντυπωσιακή ευελιξία και ταχύτητα.
- Τρίτον, η θεσμοθετημένη εγγύηση των καταθέσεων ουσιαστικά απέτρεψε φαινόμενα πανικού των καταθετών, ενώ το διεθνές νομισματικό σύστημα δεν αποτέλεσε εμπόδιο για αποτελεσματικές αντιδράσεις πολιτικής (αντίθετα από ότι είχε συμβεί με τον κανόνα χρυσού κατά την κρίση του 1929).

## 1.5 Η ελληνική οικονομία στην κρίση του 1929

Η ελληνική οικονομία δεν βρέθηκε βεβαίως στο επίκεντρο της παγκόσμιας κρίσης – ούτε το 1929 ούτε σήμερα. Ωστόσο, και τότε και τώρα αποτέλεσε αντικείμενο της διεθνούς προσοχής λόγω των δημοσιονομικών της προβλημάτων<sup>6</sup>.

Το 1929 η Ελλάδα είχε μια οικονομία κυρίως αγροτική, με βασικά εξαγωγίμα προϊόντα τη σταφίδα και τον καπνό, ενώ έφερνε ακόμη το βάρος της ενσωμάτωσης των προσφύγων. Ωστόσο, είχε αρχίσει να μπαίνει σε μια διαδικασία εκσυγχρονισμού, χάρη και στο σχετικά υψηλό επίπεδο επαγγελματικής ειδίκευσης αλλά και επιχειρηματικότητας που χαρακτήριζε τους πρόσφυγες. Ταυτόχρονα, τη διετία 1927-1928 είχε εφαρμοστεί ένα πρόγραμμα δημοσιονομικής και νομισματικής εξυγίανσης, υπό το άγρυπνο μάτι της Κοινωνίας των Εθνών, που είχε οδηγήσει σε μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων, του πληθωρισμού και της διακύμανσης της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής έναντι της στερλίνας. Το 1928 ιδρύθηκε – όπως είχε ζητήσει η Κοινωνία των Εθνών – η Τράπεζα της Ελλάδος ως κεντρική-εκδοτική τράπεζα, ενώ η δραχμή επανήλθε στον κανόνα χρυσού-συναλλάγματος, με *de jure* σταθεροποίηση της ισοτιμίας έναντι της στερλίνας κοντά στην ισοτιμία της αγοράς.

Η παγκόσμια κρίση γρήγορα οδήγησε σε μείωση της οικονομικής δραστηριότητας, των εξαγωγών και της απασχόλησης, καθώς και σε σημαντικές πιέσεις στο δημόσιο έλλειμμα. Παράλληλα, μεταξύ του 1931 και του 1936 μεταβλήθηκε επανειλημμένα η πολιτική συναλλαγματικής ισοτιμίας, ενώ από τις αρχές του 1932 έως και τις αρχές του 1940 η ελληνική κυβέρνηση αντιμετώπιζε σταθερά το πρόβλημα της εξυπηρέτησης του εξωτερικού δημόσιου χρέους, με διαδοχικές διαπραγματεύσεις με

---

<sup>6</sup> Προβόπουλος, Γ., (2009), «Οι δύο παγκόσμιες κρίσεις (του 1929 και η σημερινή) και η ελληνική οικονομία: μερικές κρίσιμες – και χρήσιμες – συγκρίσεις», Ημερίδα του Ιδρύματος της Βουλής για τον Κοινοβουλευτισμό και τη Δημοκρατία, 13/11/2009, <http://www.bankofgreece.gr>



τους δανειστές της χώρας στο Λονδίνο και με την Κοινωνία των Εθνών, προκειμένου να επιτύχει αναστολή της πληρωμής των τόκων.

Οι συνέπειες της κρίσης άρχισαν να μειριάζονται από το 1933. Η κρίση επιτάχυνε τις διαδικασίες αναμόρφωσης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, καθώς επιβίωσαν οι πιο εύρωστες τράπεζες. Η κρίση του τραπεζικού συστήματος δυνάμωσε τη θέση της Τράπεζας της Ελλάδος ως «τράπεζας των τραπεζών», ενώ επέβαλε τη διαμόρφωση, το 1931, ενός αυστηρού εποπτικού πλαισίου.

## ***1.6 Η ελληνική οικονομία στη σημερινή κρίση***

Η ελληνική οικονομία είναι κυρίως μια οικονομία υπηρεσιών, τόσο παραδοσιακών, όπως ο τουρισμός και η ναυτιλία, όσο και πιο σύγχρονων, όπως οι τηλεπικοινωνίες και οι χρηματοοικονομικές υπηρεσίες<sup>7</sup>. Με την υιοθέτηση του ευρώ, δεν υπάρχει πια εθνική πολιτική συναλλαγματικής ισοτιμίας. Η εισροή κεφαλαίων υποστηρίζεται και από τους πόρους των Διαρθρωτικών Ταμείων της ΕΕ, ενώ ο γεωργικός τομέας ενισχύεται από την Κοινή Αγροτική Πολιτική. Ωστόσο, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών παραμένει – όπως και στη δεκαετία του 1930 – βασικό πρόβλημα, που δεν είναι πια δυνατό να αντιμετωπιστεί με υποτίμηση της δραχμής ή με συμφωνίες «εμπορικών συμφηφισμών» (“clearing”). Αντιθέτως, το πρόβλημα αυτό απαιτεί πολιτική διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, που θα διευρύνουν την παραγωγική βάση και θα προωθήσουν την εξωστρέφεια της οικονομίας. Το δημόσιο έλλειμμα και χρέος δεν αποτελούν πια αντικείμενο διαπραγματεύσεων με τους ξένους «ομολογιούχους» και με την Κοινωνία των Εθνών. Γίνονται όμως αντικείμενο διαβούλευσης με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή βάσει των κανόνων του Συμφώνου

---

<sup>7</sup> Προβόπουλος, Γ., (2009), «Οι δύο παγκόσμιες κρίσεις (του 1929 και η σημερινή) και η ελληνική οικονομία: μερικές κρίσιμες – και χρήσιμες – συγκρίσεις», Ημερίδα του Ιδρύματος της Βουλής για τον Κοινοβουλευτισμό και τη Δημοκρατία, 13/11/2009, <http://www.bankofgreece.gr>

Σταθερότητας και Ανάπτυξης και απαιτούν αξιόπιστη δημοσιονομική πολιτική. Οι δημοσιονομικές εξελίξεις κρίνονται επίσης καθημερινά στις διεθνείς αγορές, οι οποίες διαμορφώνουν τη διαφορά αποδόσεων μεταξύ των κρατικών ομολόγων της Ελλάδος και εκείνων των άλλων χωρών και τελικά καθορίζουν το κόστος δανεισμού του Δημοσίου.

Σ' αυτές τις συνθήκες βρήκε η σημερινή παγκόσμια κρίση την ελληνική οικονομία. Οι επιπτώσεις στην οικονομική δραστηριότητα και την απασχόληση είναι σημαντικές, αλλά – όπως και το 1929 – όχι τόσο μεγάλες όσο σε άλλες χώρες. Οι επιπτώσεις στα δημόσια οικονομικά είναι πολύ μεγαλύτερες, αλλά στην πραγματικότητα μόνο κατά ένα μέρος είναι γνήσιες επιπτώσεις της κρίσης, καθώς κατά τα άλλα αντανακλούν χρόνιες παθογένειες στο σύστημα κατάρτισης του κρατικού προϋπολογισμού και στους μηχανισμούς ελέγχου των δαπανών και είσπραξης των φόρων.

## ***1.7 Κατευθύνσεις για τη στρατηγική εξόδου***

Η ανάκαμψη ωστόσο παραμένει μέχρι στιγμής βραδεία και εύθραυστη, καθώς η ανεργία συνεχίζει να αυξάνεται, η εξυγίανση των ισολογισμών των τραπεζών από προβληματικά στοιχεία του ενεργητικού τους δεν έχει ολοκληρωθεί και οι οικονομικές προοπτικές εξακολουθούν να περιβάλλονται από σημαντική αβεβαιότητα<sup>8</sup>. Η διάρκεια και η σταθερότητα αυτής της ανάκαμψης δεν είναι δεδομένες. Άλλωστε η εν εξελίξει τεράστια διόγκωση του δημόσιου χρέους των ανεπτυγμένων χωρών θα καταστήσει αναγκαίο να αρχίσει, εντός της επόμενης διετίας, να ασκείται πολιτική δημοσιονομικής σταθεροποίησης, η οποία θα διαρκέσει

---

<sup>8</sup> Προβόπουλος, Γ., (2009), «Οι δύο παγκόσμιες κρίσεις (του 1929 και η σημερινή) και η ελληνική οικονομία: μερικές κρίσιμες – και χρήσιμες – συγκρίσεις», Ημερίδα του Ιδρύματος της Βουλής για τον Κοινοβουλευτισμό και τη Δημοκρατία, 13/11/2009, <http://www.bankofgreece.gr>

αρκετά χρόνια. Είναι χαρακτηριστικό ότι τόσο στην Ευρωπαϊκή Ένωση όσο και στη ζώνη του ευρώ το ακαθάριστο δημόσιο χρέος θα αυξηθεί κατά 20 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ μέσα σε τρία χρόνια, δηλαδή μεταξύ του τέλους του 2007 και του 2010. Επίσης, με βάση τις παρούσες τάσεις (δηλαδή χωρίς αλλαγή πολιτικής) το ακαθάριστο δημόσιο χρέος θα προσεγγίσει το 100% του ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ έως το 2014, δηλαδή θα αυξηθεί περίπου κατά 30 εκατοστιαίες μονάδες σε σύγκριση με το τέλος του 2007.

Καθώς λοιπόν τα μέτρα πολιτικής έχουν οδηγήσει σε πρωτοφανή αύξηση της ρευστότητας και των δημοσιονομικών ελλειμμάτων, έχει ευρέως αναγνωριστεί η ανάγκη έγκαιρης εφαρμογής μιας στρατηγικής εξόδου από τα έκτακτα μέτρα. Αυτό όμως θα γίνει μόλις υπάρξει διατηρήσιμη βελτίωση των χρηματοπιστωτικών συνθηκών και του μακροοικονομικού περιβάλλοντος, προκειμένου να αποφευχθούν οι κίνδυνοι για τη μακροοικονομική και χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Ειδικότερα:

- Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο (18-19 Ιουνίου 2009) αποφάσισε ότι - όσον αφορά τη δημοσιονομική πολιτική - απαραίτητο στοιχείο μιας στρατηγικής εξόδου από τις παρούσες συνθήκες υψηλών ελλειμμάτων και υψηλού δημόσιου χρέους είναι η υιοθέτηση αξιόπιστων μεσοπρόθεσμων σχεδίων δημοσιονομικής εξυγίανσης, τα οποία θα περιλαμβάνουν, όπου αυτό είναι αναγκαίο, και μεταρρυθμίσεις των συνταξιοδοτικών συστημάτων. Ο χρονικός ορίζοντας και ο ρυθμός της δημοσιονομικής εξυγίανσης πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τις οικονομικές συνθήκες σε κάθε κράτος - μέλος και το ύψος του διαρθρωτικού ελλείμματος και του χρέους.
- Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα έχει επεξεργαστεί ένα πλαίσιο αρχών και συγκεκριμένα κριτήρια για την απόσυρση των μη συμβατικών μέτρων νομισματικής πολιτικής, στο βαθμό που θα βελτιώνεται το μακροοικονομικό περιβάλλον και θα ομαλοποιούνται οι συνθήκες στις αγορές. Τα βασικά χαρακτηριστικά και ο χρόνος εφαρμογής της στρατηγικής εξόδου θα προσδιοριστούν κυρίως από την ανάγκη αφενός να διασφαλιστεί η σταθερότητα των τιμών σε μεσοπρόθεσμη βάση και αφετέρου να μειωθεί

προοδευτικά η εξάρτηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος από τα έκτακτα μέτρα, καθώς θα βελτιώνονται οι χρηματοπιστωτικές συνθήκες.

- Επίσης, σύμφωνα με τους προβληματισμούς που συζητήθηκαν στην ετήσια σύνοδο του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (6-7 Οκτωβρίου 2009), η προσπάθεια αντιμετώπισης των διαρθρωτικών προβλημάτων του χρηματοπιστωτικού τομέα διεθνώς πρέπει να παραμείνει κορυφαία προτεραιότητα. Παράλληλα, καθώς θα αυξάνεται η ροπή προς αποταμίευση στις ΗΠΑ, απαιτείται να δοθεί έμφαση, από τις χώρες που σήμερα έχουν μεγάλα πλεονάσματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, στην αύξηση της σχετικής βαρύτητας της εγχώριας ζήτησης. Επίσης, είναι ανάγκη η προσπάθεια αναμόρφωσης της παγκόσμιας οικονομίας μετά την κρίση να στηριχθεί στη συνέχιση της διευρυμένης διεθνούς οικονομικής συνεργασίας που αναπτύχθηκε τον τελευταίο καιρό, στην ενίσχυση του πλαισίου κανόνων και εποπτείας του χρηματοπιστωτικού τομέα και στην ενδυνάμωση του διεθνούς νομισματικού συστήματος.

Θετική συμβολή στην ανάκαμψη της οικονομίας (και εν συνεχεία στην ανάπτυξη) θα έχει επίσης η ταχεία προώθηση μεταρρυθμίσεων που δεν έχουν δημοσιονομικό κόστος αλλά συντελούν άμεσα σε βελτίωση της παραγωγικότητας, όπως είναι η μείωση της γραφειοκρατίας και η ενίσχυση των συνθηκών ανταγωνισμού. Επομένως, η δημοσιονομική εξυγίανση, που θα συντελέσει σε τόνωση της εμπιστοσύνης στις προοπτικές της οικονομίας, και οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις ταχείας απόδοσης και μηδενικού δημοσιονομικού κόστους, που θα οδηγήσουν σε βελτίωση της παραγωγικότητας, μπορούν να συντελέσουν στην άμβλυνση των επιπτώσεων της κρίσης και να φέρουν πιο κοντά το χρόνο έναρξης της ανάκαμψης. Γι' αυτό έχουν προτεραιότητα στο πλαίσιο του πολυετούς σχεδίου που έχει ανάγκη η χώρα και το οποίο πρέπει να κινείται προς τις εξής βασικές κατευθύνσεις<sup>9</sup>:

---

<sup>9</sup> Προβόπουλος, Γ., (2009), «Η κατάσταση και οι προοπτικές της ελληνικής οικονομίας», Εκδήλωση του Ελληνοαμερικανικού Εμπορικού Επιμελητηρίου, 8/4/2009, [www.bankofgrececc.gr](http://www.bankofgrececc.gr)

- Βαθμιαίο αλλά γρήγορο περιορισμό του δημοσιονομικού ελλείμματος ώστε να μηδενιστεί το 2012. Η μείωση αυτή είναι εφικτή, εάν συλληφθεί μέρος της τεράστιας φοροδιαφυγής και, κυρίως, εάν επιτευχθεί ουσιαστική περιστολή της σπατάλης και αύξηση της αποτελεσματικότητας των κρατικών δαπανών.
- Εφαρμογή πλέγματος μεταρρυθμίσεων στον ευρύτερο δημόσιο τομέα, προκειμένου να τιθασευτεί το δημόσιο χρέος. Χρειάζονται σημαντικά πρωτογενή πλεονάσματα (της τάξης του 4,5-5% του ΑΕΠ), ώστε να επιτευχθεί ουσιαστική μείωση του λόγου του χρέους προς το ΑΕΠ κάτω από την τιμή αναφοράς της Συνθήκης του Μάαστριχτ (60%) μέσα σε εύλογο χρονικό διάστημα, π.χ. εντός 10 ετών. Αυτό είναι απαραίτητο και για να καλύπτονται στο μέλλον οι αυξημένες δημόσιες δαπάνες, που συνεπάγεται η γήρανση του πληθυσμού.
- Εκτεταμένες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που πρέπει να συντελούν στην βελτίωση της παραγωγικότητας και της ανταγωνιστικότητας και την αύξηση του ποσοστού απασχόλησης. Επιπλέον, οι μεταρρυθμίσεις πρέπει να στοχεύουν στη μακροπρόθεσμα βιώσιμη, την αειφόρο ανάπτυξη – δηλαδή την ανάπτυξη που σέβεται και προστατεύει το περιβάλλον. Ιδιαίτερη σημασία έχει εδώ ο εκσυγχρονισμός του προτύπου παραγωγής και κατανάλωσης ενέργειας, δεδομένου ότι η ελληνική οικονομία είναι ιδιαίτερος ενεργοβόρος και η πετρελαϊκή της εξάρτηση παραμένει μεγάλη. Η προώθηση των απαραίτητων αλλαγών, η οποία προϋποθέτει σωστό σχεδιασμό και κατάλληλα κίνητρα, μπορεί να οδηγήσει στην πραγματοποίηση μεγάλων επενδύσεων και να συμβάλει ουσιαστικά στην ενίσχυση των συνθηκών ανταγωνισμού στον τομέα της ενέργειας, την ίδρυση νέων επιχειρήσεων, τη δημιουργία πολλών νέων θέσεων απασχόλησης, τη μείωση της ενεργειακής εξάρτησης της χώρας και τον αντίστοιχο περιορισμό του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Η σημερινή συγκυρία δεν πρέπει να θεωρηθεί ότι αποτελεί εμπόδιο για τέτοιες εξελίξεις. Αντιθέτως μάλιστα, οι επενδύσεις στην ενέργεια και οι αποκαλούμενες “πράσινες” επενδύσεις μπορούν να δώσουν μια εξαιρετικά χρήσιμη ώθηση στην ανάκαμψη.



## ***1.8 Η νέα αρχιτεκτονική του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος***

Όσον αφορά τη δημιουργία μιας καινούργιας αρχιτεκτονικής για το διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα, οι βασικοί στόχοι αφορούν στα εξής: ενίσχυση της διαφάνειας και της λογοδοσίας, πιο αποτελεσματική εποπτεία, προώθηση της χρηστής λειτουργίας των αγορών και της προστασίας των συμφερόντων των επενδυτών και των καταναλωτών, διεύρυνση της διεθνούς συνεργασίας, μεταρρύθμιση των διεθνών χρηματοπιστωτικών οργανισμών (όπως το ΔΝΤ και η Παγκόσμια Τράπεζα). Ιδιαίτερη σημασία έχει, επίσης, η αντιμετώπιση τριών σοβαρών προβλημάτων που συνετέλεσαν στην εκδήλωση ή την εξάπλωση της σημερινής κρίσης:

- Πρώτον, χρειάζεται τιθάσευση της μυωπικής συμπεριφοράς των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και των επενδυτών. Πρέπει δηλαδή να εξουδετερωθούν τα κίνητρα που οδηγούν σε υπερβολική προσήλωση στις βραχυπρόθεσμες αποδόσεις και ανταμοιβές και σε αδιαφορία για τις πιο μακρόπνοες στοχεύσεις, από τις οποίες όμως εξαρτώνται η σταθερότητα του συστήματος και η κοινωνική ευημερία. Η μυωπική νοοτροπία οδηγεί σε στρεβλή εκτίμηση των κινδύνων ή των ζημιών που θα προκύψουν, εάν οι κίνδυνοι επαληθευθούν.
- Δεύτερον, χρειάζεται να ελαττωθεί η λεγόμενη υπερκυκλικότητα του πιστωτικού συστήματος, δηλαδή η εν δυνάμει ικανότητά του να μεγεθύνει τις διακυμάνσεις του μακροοικονομικού κύκλου, οι οποίες ανατροφοδοτούν τη χρηματοπιστωτική αστάθεια.
- Τρίτον, χρειάζεται ουσιαστική ενίσχυση της διαφάνειας. Αυτό ισχύει για όλα τα τμήματα και τις πτυχές της λειτουργίας του πιστωτικού συστήματος, από τα χρηματοπιστωτικά προϊόντα και τους ισολογισμούς των τραπεζών έως τους οίκους αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας, τα πρότυπα ελέγχου και

αξιολόγησης, τους κανόνες και τις μεθόδους εποπτείας. Η διαφάνεια αποτελεί βασικό προαπαιτούμενο για την αποτελεσματική λειτουργία των αγορών και μπορεί να τις προφυλάξει από υπερβολές, όταν οι αγορές κινούνται ανοδικά, ή από πιστωτική ασφυξία, όταν οι αγορές υποχωρούν. Ακόμη, η διαφάνεια περιορίζει τη λεγόμενη “συμπεριφορά αγέλης”. Για την ενίσχυση της διαφάνειας απαιτούνται αυστηρότεροι και πιο αποτελεσματικοί κανόνες κοινοποίησης των πληροφοριών για τα σύνθετα πιστωτικά προϊόντα, καθώς και μεγαλύτερη δημοσιότητα των στοιχείων και των πληροφοριών για οργανισμούς με συστημική σημασία, οι οποίοι δεν εντάσσονται σε πλαίσιο κανονιστικής εποπτείας (όπως είναι τα hedge funds).

Σε αρμονία με αυτές τις γενικές κατευθύνσεις, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο υιοθέτησε τον Ιούνιο 2009 τις βασικές εισηγήσεις της υπό τον Jacques de Larosière Επιτροπής και αποφάσισε να δημιουργηθούν νέοι εποπτικοί φορείς. Συγκεκριμένα, στο πλαίσιο της μακροπροληπτικής εποπτείας δημιουργείται το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου, στο οποίο τον κύριο λόγο θα έχουν η ΕΚΤ και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες. Το Συμβούλιο αυτό θα αξιολογεί δυνητικές απειλές κατά της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και οσάκις χρειάζεται θα προειδοποιεί και θα εκδίδει συστάσεις για δράση.

Στο πλαίσιο εξάλλου της μικροπροληπτικής εποπτείας συγκροτείται το Ευρωπαϊκό Σύστημα Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας, το οποίο θα περιλαμβάνει τρεις νέες ευρωπαϊκές εποπτικές αρχές: την Ευρωπαϊκή Τραπεζική Αρχή, την Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων και την Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών. Κύριος στόχος είναι η αναβάθμιση της ποιότητας και της συνοχής της εποπτείας σε εθνικό επίπεδο, η καλύτερη επιτήρηση των διασυνοριακών ομίλων μέσω της ολοκλήρωσης της σύστασης σωμάτων εποπτών, καθώς και η εκπόνηση κοινού ευρωπαϊκού εγχειριδίου κανόνων, που θα εφαρμόζεται σε όλα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα της Ενιαίας Αγοράς.

## ***1.9 Καθυστερήσεις και αντικειμενικές δυσκολίες συντηρούν την αβεβαιότητα των αγορών***

Παρά τα θετικά αποτελέσματα και τη μεγάλη προσπάθεια που έχει καταβληθεί, οι παράγοντες που δημιουργούν αβεβαιότητες και τροφοδοτούν την επιφυλακτικότητα των αγορών διατηρούνται ισχυροί<sup>10</sup>.

1. Πρώτον, η δυναμική του χρέους παραμένει δυσμενής, καθώς οι συσσωρευμένες ανισορροπίες είναι μεγάλες και η πρόοδος των προσαρμογών δεν είναι αρκετά ταχεία για να αντιστρέψει γρήγορα και αποφασιστικά αυτή τη δυναμική.
2. Δεύτερον, η ανταγωνιστικότητα βελτιώθηκε ελαφρά, κυρίως λόγω μειώσεων στο κόστος παραγωγής. Δεν βελτιώθηκε όμως η «διαρθρωτική» ανταγωνιστικότητα, που συνδέεται με τη δημιουργία περιβάλλοντος φιλικού προς την επιχειρηματική δραστηριότητα.
3. Τρίτον, παρά τις μεταρρυθμίσεις στη λειτουργία του δημόσιου τομέα, δεν υπήρξε ακόμη ουσιαστική βελτίωση εκεί όπου πρωτογενώς παράγονται τα ελλείμματα - στη δημόσια διοίκηση, τους πολυάριθμους οργανισμούς, την τοπική αυτοδιοίκηση - ούτε και στην αποτελεσματικότητα του φοροεισπρακτικού μηχανισμού.
4. Τέταρτον, στο πεδίο των διαρθρωτικών αλλαγών ψηφίστηκαν σημαντικά νομοθετήματα, που αφορούν το ασφαλιστικό σύστημα, το σύστημα υγείας, τα κλειστά επαγγέλματα και την αγορά εργασίας, και σε αρκετές περιπτώσεις

---

<sup>10</sup> Προβόπουλος, Γ., (2011), «Καταστροφική μια αναδιάρθρωση», 18/4/2011, <http://www.naftemporiki.gr>



υπήρξε πρόοδος. Σε ορισμένες περιπτώσεις όμως οι μεταρρυθμίσεις δεν προχωρούν όσο βαθιά χρειάζεται, ενώ συχνά η εφαρμογή τους καθυστερεί, είτε επειδή προσκρούει σε διοικητικές δυσλειτουργίες.

5. Πέμπτον, η πραγματική οικονομία εξελίχθηκε δυσμενέστερα από ότι αναμενόταν. Το ΑΕΠ μειώθηκε το 2010 κατά 4,5%, λόγω της υποχώρησης της ιδιωτικής κατανάλωσης κατά 4,5%, της δημόσιας κατανάλωσης κατά 6,5% και των ακαθάριστων επενδύσεων παγίου κεφαλαίου κατά 16,5%.
6. Έκτον, η ύφεση προκάλεσε απώλειες θέσεων εργασίας σε όλους τους τομείς και άνοδο της ανεργίας. Η απασχόληση το τελευταίο τρίμηνο του 2010 ήταν μειωμένη κατά 4% έναντι του αντίστοιχου τριμήνου του 2009, υποδηλώνοντας την απώλεια 180 χιλιάδων θέσεων εργασίας, ενώ το ποσοστό ανεργίας το ίδιο τρίμηνο έφθασε το 14,2% του εργατικού δυναμικού. Η μέση ετήσια μείωση της απασχόλησης (-2,7%) ήταν μικρότερη από τη μείωση του ΑΕΠ, με αποτέλεσμα να υποχωρήσει και η παραγωγικότητα (κατά 1,8%).
7. Τέλος, η ενημέρωση και η δημόσια συζήτηση για τα αίτια της κρίσης, την πραγματική κατάσταση της οικονομίας και κυρίως για τις αντικειμενικές συνθήκες που επιβάλλουν αυτή την πολιτική ήταν αποσπασματική και ελλιπής.

## 1.10 Οι προβλέψεις για το 2011

Σύμφωνα με τον διοικητή της ΤτΕ, οι προβλέψεις για το 2011, παρά κάποιες θετικές ενδείξεις που διαφαίνονται, δεν επιτρέπουν εφησυχασμό<sup>11</sup>.

- Η ύφεση θα συνεχιστεί. Το ΑΕΠ προβλέπεται ότι θα μειωθεί κατά 3% χωρίς να μπορεί να αποκλειστεί και κατά τι μεγαλύτερη πτώση.
- Η ανεργία θα συνεχίσει να αυξάνεται και θα υπερβεί το 15%.
- Ο μέσος ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού θα υποχωρήσει σημαντικά σε σχέση με το 2010, όμως θα πλησιάσει το 3¼%.
- Ο ετήσιος ρυθμός πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα, που ήδη ήταν αρνητικός τους δύο πρώτους μήνες του έτους, αναμένεται να παραμείνει σε αρνητικά επίπεδα καθ' όλη τη διάρκεια του 2011.
- Η ανταγωνιστικότητα θα συνεχίσει να βελτιώνεται το 2011, καθώς θα εξακολουθήσει να μειώνεται το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και ο πληθωρισμός θα υποχωρήσει.
- Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών θα περιοριστεί κάτω του 9% του ΑΕΠ, αφού προβλέπεται ότι θα ανακάμψουν οι εξαγωγές και οι τουριστικές εισπράξεις, ενώ θα συνεχίσουν να μειώνονται οι εισαγωγές καταναλωτικών αγαθών.

---

<sup>11</sup> Προβόπουλος, Γ., (2011), «Καταστροφική μια αναδιάρθρωση», 18/4/2011, <http://www.naftemporiki.gr>

## **1.11 Προτεραιότητες της οικονομικής πολιτικής**

Σύμφωνα με τον κ. Προβόπουλο, οι προτεραιότητες της οικονομικής πολιτικής θα πρέπει να είναι οι εξής<sup>12</sup>:

1. Η επιτάχυνση των αλλαγών στο δημόσιο τομέα
2. Η άμβλυση των συνεπειών της ύφεσης και επίσπευση της ανάκαμψης
3. Η προσέλκυση ξένων επενδύσεων
4. Η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας με επιτάχυνση των μεταρρυθμίσεων
5. Η αξιοποίηση των δυνατοτήτων ανάπτυξης

---

<sup>12</sup> Προβόπουλος, Γ., (2011), «Καταστροφική μια αναδιάρθρωση», 18/4/2011, <http://www.naftemporiki.gr>

## **Κεφάλαιο 2<sup>ο</sup>**

### **Ο τραπεζικός κλάδος**

---

#### **2.1 Ο εγχώριος τραπεζικός κλάδος προ της κρίσεως**

Ο εγχώριος τραπεζικός κλάδος μετά την είσοδο του ευρώ απέκτησε χαρακτηριστικά πρωτόγνωρα και άκρως καθοριστικά για την μετέπειτα εξέλιξή του. Η συγκυρία ήταν ευτυχής λόγω και της ευρύτερης οικονομικής αναδιάρθρωσης στον χώρο της Βαλκανικής όπου μετά από μια περίοδο αβεβαιότητας οι περισσότερες πρώην κομμουνιστικές χώρες βάδισαν με αργό ή γρήγορο βήμα προς οικονομικά μοντέλα δυτικού τύπου. Συνεπώς παρατηρήθηκε την τελευταία δεκαετία μια στροφή προς επιθετικές εξαγορές στον χώρο των Βαλκανίων οφειλόμενη στους εξής παράγοντες<sup>13</sup>:

1. με την υιοθέτηση του ευρώ η Ελλάδα απέκτησε ένα ισχυρό νόμισμα και κατ' επέκταση απηλλάγη από τους συναλλαγματικούς κινδύνους.
2. η αποκατάσταση της δημοκρατίας στις Βαλκανικές Χώρες, μαζί με την άρση του συναλλαγματικού κινδύνου άφησε μοναδικό παράγοντα επισφάλειας τον πιστωτικό κίνδυνο.

---

<sup>13</sup> Κυριαζόπουλος, Γ., Μαυρίδης, Δ., Πετρόπουλος, Δ., και Χλιάρης, Χ., (2010). «Διασυννοριακές Εξαγορές και Συγχωνεύσεις Ελληνικών Τραπεζών σε Χώρες των Βαλκανίων μετά την Εισαγωγή του Ευρώ στην Ελλάδα», ΕΣΔΟ, Αθήνα, σελ. 250

3. παρατηρήθηκε υψηλός ρυθμός πιστωτικής επέκτασης σε όλους τους τομείς στις Βαλκανικές Χώρες, όπως καταναλωτικής, στεγαστικής και επιχειρηματικής με αποτέλεσμα μεγάλα περιθώρια ανάπτυξης.
4. η μακροοικονομική πρόοδος των Βαλκανικών Χωρών ήταν σταθερή μεγάλη (2006 4,5%-5% κατά μέσο όρο). Η ιδιωτική κατανάλωση παρέμενε ισχυρή ενώ παράλληλα αναμενόταν διατήρησή της σε υψηλά επίπεδα λόγω συγκράτησης των επιτοκίων και πρόσβασης σε άφθονο φθινό χρήμα.
5. η διείσδυση ελληνικών επιχειρήσεων στις Βαλκανικές Χώρες συμπαρέσυρε φυσιολογικά και τις ελληνικές τράπεζες, οι οποίες ακολούθησαν τους πελάτες τους στις νέες επιχειρηματικές τους επιλογές.
6. η επέκταση ήταν προϊόν και της ωρίμανσης του εγχώριου τραπεζικού συστήματος που μαθηματικά οδηγούσε σε επέκταση εκτός των εθνικών συνόρων.

Στις Βαλκανικές Χώρες οι τράπεζες που επεκτάθηκαν είναι η Εθνική, Πειραιώς, Alpha Bank, Eurobank, ΑΤΕ, Εμπορική και Εγνατία. Οι Ε&Σ πραγματοποιήθηκαν στις Σερβίας, Π.Γ.Δ.Μ., Αλβανίας, Ρουμανίας, Βουλγαρίας και Τουρκίας. Μόνο για το 2005 σε όλες τις προαναφερθείσες περιοχές οι 5 μεγάλοι ελληνικοί τραπεζικοί όμιλοι είχαν σημαντική παρουσία έχοντας δημιουργήσει ένα δίκτυο 958 καταστημάτων, απασχολούσαν προσωπικό άνω των 15.000 ατόμων και στις χορηγήσεις κατείχαν μερίδιο αγοράς άνω του 17%. Το 2005 τα κέρδη των 5 μεγάλων τραπεζικών ομίλων από τις εργασίες τους στην περιοχή των Βαλκανίων ξεπέρασαν τα € 138 εκατ., ενώ το 2007 από την περιοχή αυτή προήρθε το 20% των συνολικών κερδών τους. Σε μερικές από τις χώρες των Βαλκανίων οι ελληνικές τράπεζες έχουν σήμερα ηγετική θέση. Η επέκταση αυτή ήταν κεφαλαιώδης για την περαιτέρω κερδοφορία των ελληνικών τραπεζών καθότι η λιανική τραπεζική στην Ελλάδα είχε πλησιάσει τα επίπεδα ωρίμανσης των περισσότερων χωρών της Ευρωζώνης. Συγκεκριμένα το 2005 οι χορηγήσεις προς νοικοκυριά και επιχειρήσεις ως ποσοστό

του ΑΕΠ στις χώρες των Βαλκανίων κυμαίνονταν από 14,5% (Αλβανία) έως 44% (Βουλγαρία), έναντι 76% στην Ελλάδα και 104% στην Ευρωζώνη<sup>14</sup>.

## ***2.2 Ο διεθνής τραπεζικός κλάδος προ της κρίσεως***

Η διεθνής εμπειρία γύρω από το τραπεζικό σύστημα διαφοροποιείται μεταξύ Αμερικής και Ευρώπης. Το ομοσπονδιακό σύστημα διακυβέρνησης των Η.Π.Α. είχε, με την αυτοδιοικητική αυτονομία που εξασφαλίζει, και επιδράσεις στην αμερικανική χρηματαγορά. Το αμερικανικό συνεπώς σύστημα ήταν ένα μη γενικό τραπεζικό σύστημα<sup>15</sup>, τουτέστιν οι εργασίες που επιτρεπόταν να κάνουν άμεσα ή έμμεσα (μέσω θυγατρικών) οι αμερικανικές τράπεζες ήταν πολύ περιορισμένες. Οι βασικοί περιορισμοί προέρχονταν από τους νόμους:

1. Glass-Steagall Act του 1933 που διέκρινε και αυστηρώς απέκλειε την επενδυτική από την εμπορική τραπεζική, με βασικό επιχείρημα ότι υφίσταται σύγκρουση συμφερόντων ανάμεσα στις δύο<sup>16</sup>.
2. Το McFadden Act του 1927 και το Bank Holding Company Act του 1956 απαγόρευαν σε μία τράπεζα να προσφέρει ολοκληρωμένες τραπεζικές υπηρεσίες εκτός των ορίων της πολιτείας της, εκτός αν αυτό επιτρεπόταν ειδικά από την πολιτεία-στόχο.

---

<sup>14</sup> Κυριαζόπουλος, Γ., Μαυρίδης, Δ., Πετρόπουλος, Δ., και Χλιάρης, Χ., (2010), «Διασυνοριακές Εξαγορές και Συγχωνεύσεις Ελληνικών Τραπεζών σε Χώρες των Βαλκανίων μετά την Εισαγωγή του Ευρώ στην Ελλάδα», ΕΣΔΟ, Αθήνα, σελ. 250

<sup>15</sup> Κουτσόπουλος, Ι., (2008), «Συγχωνεύσεις & Εξαγορές Τραπεζών», Διπλωματική Εργασία, Τμήμα Δημόσιας Διοίκησης, Πάντειο Πανεπιστήμιο, Αθήνα, σελ.11

<sup>16</sup> Κουτσόπουλος, Ι., (2008), «Συγχωνεύσεις & Εξαγορές Τραπεζών», Διπλωματική Εργασία, Τμήμα Δημόσιας Διοίκησης, Πάντειο Πανεπιστήμιο, Αθήνα, σελ.11

Οι πραγματικοί βέβαια λόγοι για αυτή την διαφοροποίηση βρίσκονται στην προσπάθεια προστατευτισμού των πολιτειακών τραπεζών τόσο από τον εγχώριο ανταγωνισμό, η είσοδος σε τραπεζικά ιδρύματα από τη Νέα Υόρκη λόγω της οικονομικής δύναμης των εκεί τραπεζών θα σάρωναν τις μικρές εμβέλειας περιφερειακές τράπεζες, όσο και από τον διεθνή ανταγωνισμό τόσο στον τομέα της εξαγοράς όσο και σε αυτόν της ανάπτυξης ανταγωνιστικού δικτύου τραπεζικών καταστημάτων<sup>17</sup>.

Το σύστημα αυτό φυσικά σαρώθηκε με την έλευση των νεοφιλελεύθερων ιδεών αρχής γενομένης από το 1986 όταν επετράπη σε τράπεζες να επενδύουν σε συγκεκριμένες αξίες (π.χ. διασφαλισμένα καταναλωτικά δάνεια), σε ποσοστό αρχικά μέχρι 5% των εσόδων τους (το οποίο σταδιακά αυξήθηκε σε 25% μέχρι το 1996 ενώ το Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act του 1994 κατήργησε τους χωροταξικούς και διαπολιτειακούς περιορισμούς με αποτέλεσμα οποιοδήποτε τραπεζικό ίδρυμα να μπορεί να επενδύσει σε όποια πολιτεία ήθελε. Από την 1<sup>η</sup> Ιουνίου του 1997<sup>18</sup> επετράπη επίσης και η κοινή ονομασία όλων των υποκαταστημάτων ανεξαρτήτως πολιτείας, ο κοινός δηλαδή λογότυπος.

Ο διεθνής τραπεζικός κλάδος την δεκαετία 1994-2003 εμφάνισε μια στροφή των οικονομικών του αποτελεσμάτων. Το μερίδιο του ενεργητικού του, αρχικά ανισόρροπα διαμοιρασμένου μεταξύ εγχωρίων επενδύσεων και εξωτερικού, άρχισε να κινείται προς την προοπτική της επέκτασης εκτός των εθνικών συνόρων. Λογικό ήταν η ενέργεια αυτή να συμπαρασύρει και τα μερίδια εσόδων από τις εγχώριες προς τις διεθνείς δραστηριότητες<sup>19</sup>.

---

<sup>17</sup> Κουτσόπουλος, Ι., (2008), «Συγχωνεύσεις & Εξαγορές Τραπεζών», Διπλωματική Εργασία, Τμήμα Δημόσιας Διοίκησης, Πάντειο Πανεπιστήμιο, Αθήνα, σελ.12

<sup>18</sup> Νανόπουλος, Ν., (2007), «Οι διεθνείς τάσεις στις τραπεζικές συγχωνεύσεις και εξαγορές και πιθανές παρενέργειες στον τραπεζικό κλάδο χωρών της ΝΑ Ευρώπης», *Δελτίο Τράπεζας της Ελλάδος*, τεύχος 48, Αθήνα, σελ. 6

<sup>19</sup> Νανόπουλος, Ν., (2007), «Οι διεθνείς τάσεις στις τραπεζικές συγχωνεύσεις και εξαγορές και πιθανές παρενέργειες στον τραπεζικό κλάδο χωρών της ΝΑ Ευρώπης», *Δελτίο Τράπεζας της Ελλάδος*, τεύχος 48, Αθήνα, σελ. 6



Συνεπώς προ της κρίσεως όλες οι αναλύσεις έτρεφαν ελπίδες για ένα νέο κύμα Ε&Σ βασισμένες στις παρακάτω κρίσεις:

1. Οι δείκτες συγκέντρωσης, ιδιαίτερα στις ευρωπαϊκές χώρες, ήταν σχετικά υψηλοί απαγορεύοντας κατά το μάλλον ή ήττον, για λόγους νομοθεσίας περί ανταγωνισμού την περαιτέρω υπερσυγκέντρωση.
2. Ήδη οι αρχές είχαν αντιταχθεί σε μια σειρά από Ε&Σ π.χ. Abbey / Lloyds στο Ηνωμένο Βασίλειο.
3. Οι διασυνοριακές συνέργειες κόστους, αντίθετα από ότι πιστευόταν στο παρελθόν, δεν ήταν περιορισμένες, επιτρέποντας την αναμενόμενη καταβολή premium για την ευόδωση της συμφωνίας.
4. Στοιχεία όπως το ετερογενές περιβάλλον, η φτωχή γνώση της αγοράς, η διαφορετική κουλτούρα, έχουν αφενός αρχίσει να εκλείπουν και να ομογενοποιείται το διεθνές πιστωτικό περιβάλλον, ενώ παράλληλα ανεφύησαν και στελέχη με επαρκή γνώση της διεθνούς τραπεζικής αγοράς με ανάλογη πείρα στις συγχωνεύσεις.
5. Οι τιμές των μετοχών, την περίοδο που εξετάζουμε φυσικά, είχαν σημαντικά περιθώρια ανόδου, προεξοφλώντας κέρδη για τους μετόχους.
6. Πάλι την περίοδο που εξετάζουμε πλεονάσματα ιδίων κεφαλαίων που υπήρχαν στους μεγάλους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς αναζητούσαν πρόσφορες επενδυτικές ευκαιρίες καθότι υπήρχαν μικρά περιθώρια επανεπένδυσης στις ίδιες τις επιχειρήσεις<sup>20</sup>.

---

<sup>20</sup> Νανόπουλος, Ν., (2007), «Οι διεθνείς τάσεις στις τραπεζικές συγχωνεύσεις και εξαγορές και πιθανές παρενέργειες στον τραπεζικό κλάδο χωρών της ΝΑ Ευρώπης», *Δελτίο Τράπεζας της Ελλάδος*, τεύχος 48, Αθήνα, σελ. 7-8



## 2.3 Η διεθνής διάσταση της κρίσης

Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση, αν και ξέσπασε στο χρηματοπιστωτικό σύστημα των Η.Π.Α. το 2007 άρχισε να διαχέεται εξαιτίας της παγκοσμιοποίησης της οικονομίας και στις υπόλοιπες χώρες, επηρεάζοντας το σύνολο της διεθνούς οικονομίας. Ανάλογα με το χαρακτήρα της κάθε οικονομίας, τις αναπτυξιακές προοπτικές ή παραλυτικές αγκυλώσεις που παρουσιάζει η ένταση επίδρασης της κρίσης στον πραγματικό τομέα της οικονομίας, δηλαδή την ανάπτυξη, την απασχόληση και τον πληθωρισμό, όσο και το χρηματοπιστωτικό σύστημα διαφοροποιείται δραματικά.

Οι τράπεζες των Η.Π.Α. ήδη από τη δεκαετία του ογδόντα πωλούσαν στεγαστικά δάνειά τους σε ορισμένες νομικές οντότητες με την επωνυμία εταιρείες ειδικού σκοπού. Οι τελευταίες εξέδιδαν επί των εν αναμονή ταμειακών ροών από την αποπληρωμή των τοκοχρεολυσίων ομόλογα, τα οποία στη συνέχεια πωλούσαν στο ευρύ επενδυτικό κοινό. Πρόκειται για την πρακτική της «τιτλοποίησης απαιτήσεων». Η τεχνική της τιτλοποίησης παρουσίαζε μεγάλο ενδιαφέρον καθώς είχε τα πιο κάτω πλεονεκτήματα<sup>21</sup>:

1. Περιορίζει τον πιστωτικό κίνδυνο στα τραπεζικά χαρτοφυλάκια και συχνά αναφερόταν ως η δεύτερη πιο αποτελεσματική πρακτική μετά τη δημιουργία των narrow banks.
2. Ήταν συμβατή και με τους κανόνες κεφαλαιακής επάρκειας, παράλληλα με τη μετατροπή παγωμένων κεφαλαίων (δάνεια) σε λειτουργικά εργαλεία (τίτλους).

---

<sup>21</sup> Τραπεζική Χρηματοοικονομική, Χρήστος Σταϊκούρας, 2005-2006, Εκδόσεις Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών, σελ. 75.

3. Αύξανε την ρευστότητα στα τραπεζικά χαρτοφυλάκια και εξάλειψε του ετεροχρονισμού ανάμεσα σε απαιτήσεις και υποχρεώσεις ήταν ορισμένα από τα πλεονεκτήματα που τους παρείχε το εργαλείο της τιτλοποίησης.
4. Κάλυπτε τις απαιτήσεις έκδοσης χρεογράφων που βασίζονταν στα δάνεια από θεσμικούς επενδυτές που επιζητούσαν υψηλότερες αποδόσεις από τα ομόλογα του δημοσίου και κάποια εταιρικά ομόλογα.

Κατά τη διάρκεια, όμως, των τελευταίων ετών, η πρακτική αυτή έλαβε μεγάλες διαστάσεις, που είχαν ως τελικό αποτέλεσμα την έκδοση ομολόγων που βασίζονταν επί ομάδων ομολόγων που είχαν εκδοθεί βάσει της τιτλοποίησης (τα γνωστά ως «τοξικά ομόλογα»). Αυτά τα «τοξικά ομόλογα» αντιμετώπιζαν ένα σύνολο από μειονεκτήματα που διέλαθαν της προσοχής των επενδυτών:

1. Δεν αποτελούσαν συνήθως αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε δευτερογενή αγορά, και επομένως, δεν υπήρχαν γι' αυτά πάντοτε τιμές αναφοράς<sup>22</sup>.
2. Επιπλέον, η πιστοληπτική ικανότητα του εκδότη τους βασιζόταν στην αξιολόγηση που έδιναν οι εξειδικευμένοι διεθνείς οργανισμοί αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας, κάτω από συνθήκες που αποδείχθηκε ότι δεν ήταν πάντοτε ορθές. Συνεπώς, υπήρχε πρόβλημα αδιαφάνειας τιμών και εσφαλμένης εκτίμησης του πιστωτικού κινδύνου.
3. Ο ομολογιούχος δανειστής (δηλαδή αυτός που αγοράζει το ομόλογο) εισπράττει περιοδικά τόκους, η πληρωμή των οποίων βασίζεται στο ότι ο αρχικός οφειλέτης (ο λήπτης του στεγαστικού δανείου) θα πληρώσει τη δόση του κανονικά. Όταν, λοιπόν, στις Η.Π.Α. οι δανειολήπτες στεγαστικών δανείων, τα οποία είχαν τιτλοποιηθεί, άρχισαν να μην εκπληρώνουν τις δανειακές τους υποχρεώσεις (για λόγους που αφορούσαν τόσο τους όρους χορήγησης των δανείων όσο και τις συνθήκες της οικονομίας της χώρας), οι

---

<sup>22</sup> Ελληνική Ένωση Τραπεζών (2010), «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2009», Ιούνιος, Αθήνα, σελ. 73

τελικοί ομολογιούχοι δανειστές βρέθηκαν να έχουν στην κατοχή τους «τοξικά ομόλογα» με πολύ χαμηλή αποτίμηση.

4. Κάτοχοι τέτοιων τίτλων, και μάλιστα σε μεγάλη έκταση, ήταν και ορισμένες ξένες τράπεζες (δηλαδή αυτές που εκτέθηκαν στην κρίση), όπως και θυγατρικές τους, στις οποίες οι εν λόγω τράπεζες είχαν δώσει εγγυήσεις αγοράς των τίτλων αν [οι θυγατρικές τους] αντιμετώπιζαν προβλήματα ρευστότητας.

Κάτω από αυτές τις συνθήκες:

1. Οι εν λόγω ξένες τράπεζες βρέθηκαν εκτεθειμένες σε σοβαρά προβλήματα τόσο φερεγγυότητας (διότι έπρεπε να καταγράψουν ζημίες από τα ομόλογα) όσο και ρευστότητας (που όφειλαν στις θυγατρικές τους),
2. Η κατάσταση αυτή δημιούργησε συνθήκες αβεβαιότητας στην αγορά, καθώς δεν ήταν στην αρχή (καλοκαίρι 2007) γνωστό ποιες τράπεζες είχαν προβλήματα και σε ποια έκταση,
3. Η αβεβαιότητα στην αγορά είχε με τη σειρά της ως αποτέλεσμα την αύξηση των επιτοκίων στη διατραπεζική αγορά,
4. Με περαιτέρω συνέπεια, όσες τράπεζες είχαν μεγάλη εξάρτηση από αυτήν την αγορά να αντιμετωπίσουν νέα προβλήματα ρευστότητας και ορισμένες να περιέλθουν σε κατάσταση αφερεγγυότητας.

Η ανάλυση των αιτίων της τρέχουσας κρίσης υπερβαίνει σαφώς τα όρια της παρούσας μελέτης. Εντελώς επιγραμματικά και σε συνέχεια των προαναφερθέντων, μπορεί να αναφερθεί ότι αυτή εστιάζεται, σε ότι αφορά το χρηματοπιστωτικό σύστημα, σε προβλήματα που σχετίζονται με τους ακόλουθους παράγοντες:

1. Την έκταση της διαδικασίας τιτλοποίησης των τραπεζικών απαιτήσεων,

2. Την ελλιπή διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας από τα πιστωτικά ιδρύματα,
3. Το εκτεταμένο περιθώριο για «ρυθμιστικό αρμπιτράζ»,
4. Τους μη υποκείμενους σε οποιαδήποτε προηγούμενη αδειοδότηση ή εποπτεία όρους λειτουργίας των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας,
5. Τους αδιαφανείς όρους διαπραγμάτευσης ορισμένων κατηγοριών χρηματοπιστωτικών μέσων,
6. Τις μεθόδους αποτίμησης των χρηματοπιστωτικών συναλλαγών, και
7. Το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών.

## **2.4 Οι επιπτώσεις της κρίσης στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα**

Με την μελέτη της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών που αφορά το 2009 και εκδόθηκε τον Ιούνιο του 2010 έχουμε επαρκή στοιχεία για να εκτιμήσουμε, καθότι έχει παρέλθει αρκετός χρόνος από την εκδήλωση και εκδίπλωση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, την επίδραση της τελευταίας στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα<sup>23</sup>. Στον ελλαδικό τραπεζικό χώρο λοιπόν τα αποτελέσματα της κρίσης δεν επηρέασαν ιδιαίτερα τα εγχώρια χρηματοπιστωτικά συστήματα και οι επιδράσεις της κρίσης ήταν σαφώς περιορισμένες. Επιχειρώντας να σκιαγραφήσουμε τους βασικούς

---

<sup>23</sup> Ελληνική Ένωση Τραπεζών (2010), «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2009», Ιούνιος, Αθήνα. σελ. 74-76

λόγους αποφυγής μιας γενικευμένης κρίσης στην εγχώρια αγορά απαριθμούμε τις βασικότερες αιτίες<sup>24</sup>:

1. Το χαρτοφυλάκιο των ελληνικών τραπεζών ήταν απαλλαγμένο από «τοξικές επενδυτικές επιλογές» αντίθετα από τις τράπεζες του εξωτερικού που αντιμετώπισαν προβλήματα φερεγγυότητας. Στις τελευταίες τα «τοξικά ομόλογα» υπέστησαν καθίζηση των τιμών τους σε πολύ μεγάλο βαθμό για τους λόγους που προαναφέρθηκαν. Συνεπώς, οι ελληνικές τράπεζες δεν ήταν υποχρεωμένες να καταγράψουν ζημίες από τέτοια ομόλογα. Θα πρέπει δε να επισημανθεί στο σημείο αυτό ότι οι ελληνικές τράπεζες δεν είχαν λόγο να επενδύσουν σε τέτοιου είδους ομόλογα, καθώς η ανάπτυξή τους κατά τη διάρκεια των τελευταίων ετών βασίστηκε:

- στην επέκταση της δραστηριότητάς τους στη στεγαστική και την καταναλωτική πίστη, η οποία απελευθερώθηκε στην Ελλάδα την ίδια εποχή που ξένες τράπεζες άρχισαν να επενδύουν σε αυτά τα ομόλογα λόγω έλλειψης άλλων πηγών κερδοφορίας, καθώς και
- στη διεθνή τους δραστηριότητα που γνώρισε κατά το ίδιο διάστημα πολύ μεγάλη ανάπτυξη.

2. Η υψηλή κεφαλαιακή επάρκεια που χαρακτήριζε τις ελληνικές τράπεζες αποτέλεσε επαρκή θωράκιση τόσο των νομικών προσώπων όσο και των καταθετών τους έναντι των ραγδαίων επισφαλειών που αναπτύσσονταν σε διεθνές επίπεδο. Η απουσία των διαύλων που θα επέτρεπαν την διόδευση της κρίσης στην εγχώρια χρηματοπιστωτική αγορά αποτέλεσαν και την βασική αιτία της ασφαλούς διέλευσης της χώρας μας. Αυτός είναι ο λόγος για τον οποίο στην Ελλάδα (όπως και σε άλλες χώρες), ακριβέστερο θα ήταν να γίνεται λόγος όχι για κρίση, αλλά για «αναταραχή» ή «αναστάτωση». Ο μοναδικός διάυλος που αφορούσε και την Ελλάδα ήταν η αύξηση των

---

<sup>24</sup> Ελληνική Ένωση Τραπεζών (2010), «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2009», Ιούνιος, Αθήνα, σελ. 74-76

επιτοκίων που σημειώθηκε στη διατραπεζική αγορά (η οποία δεν είναι ελληνική αλλά πανευρωπαϊκή). Στο σημείο αυτό πρέπει, όμως επίσης να επισημανθεί, ότι εξάρτηση των ελληνικών τραπεζών από τη διατραπεζική αγορά για την άντληση ρευστότητας υπάρχει, αλλά είναι περιορισμένη.

Σύμφωνα με τα στοιχεία της μελέτης οι ελληνικές τράπεζες συνεχίζουν ακόμη και σήμερα, εν έτει 2010, να έχουν σαν βασική πηγή άντλησης κεφαλαίου και κατ' επέκταση ρευστότητας την υγιέστερη μορφή, αυτή των καταθέσεων του αποταμιευτικού κοινού που αποτελεί άλλωστε και αποδεικτικό στοιχείο της εμπιστοσύνης του εγχώριου καταναλωτικού κοινού για τις ελληνικές τραπεζικές υπηρεσίες. Υπενθυμίζουμε ότι οι τράπεζες χρησιμοποιούν τέσσερις πηγές δανεισμού για την άντληση ρευστότητας μέσω της οποίας προβαίνουν στο δανεισμό επιχειρήσεων και νοικοκυριών:

1. Τις καταθέσεις του αποταμιευτικού κοινού.
2. Τις καταθέσεις από τη διατραπεζική αγορά (δηλαδή από άλλες τράπεζες που έχουν πλεονάζουσα ρευστότητα).
3. Την έκδοση ομολόγων.
4. Το δανεισμό από τη νομισματική τους αρχή, δηλαδή στην περίπτωση των ελληνικών τραπεζών (όπως και σε όλα τα κράτη μέλη της ευρωζώνης) από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

Σε κάθε περίπτωση ωστόσο το κόστος δανεισμού των τραπεζών έχει αυξηθεί και αυτό έχει αναπόφευκτα επιπτώσεις στο επιτόκιο δανεισμού νοικοκυριών και επιχειρήσεων. Για την διασφάλιση επαρκούς ρευστότητας σε διεθνείς συνθήκες ασφυξίας το ελληνικό κράτος ανέλαβε ένα δυναμικό πρόγραμμα<sup>25</sup> ενίσχυσης της ρευστότητας με την διοχέτευση στην τραπεζική αγορά και μέσω αυτής στα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις 28 δισ. ευρώ που όμως παραχωρήθηκαν με όρους

<sup>25</sup> Ελληνική Ένωση Τραπεζών (2010), «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2009», Ιούνιος, Αθήνα, σελ. 75-77



ελεύθερης αγοράς. Σημειώνεται ότι το Ελληνικό Δημόσιο, για το ποσό των 3,8 δισ. ευρώ που έχει διατεθεί για την κεφαλαιακή ενίσχυση των τραπεζών εισπράττει την αστρονομική ετήσια απόδοση της τάξης του 10%, ήτοι 380 εκατ. ευρώ το χρόνο. Το πρόγραμμα περιελάμβανε τρία σκέλη και λήξη τον Δεκέμβριο του 2009 πλην παρατάθηκε μέχρι τον 6/2010<sup>26</sup>. Τα επιμέρους σκέλη του προγράμματος είναι τα ακόλουθα<sup>27</sup>:

Το πρώτο σκέλος περιλαμβάνει:

1. Παροχή από το Ελληνικό Δημόσιο ομολόγων και αγορά εκ μέρους του προνομιούχων μετοχών των τραπεζών ύψους μέχρι πέντε (5) δισ. ευρώ, με ετήσια σταθερή απόδοση 10% για το Δημόσιο.
2. Επιστροφή των ομολόγων που καταβλήθηκαν από το Δημόσιο για την αγορά των μετοχών εντός πενταετίας το αργότερο, ξεκινώντας από την 1.7.2009.
3. Οι προνομιούχες μετοχές δεν παρέχουν δικαίωμα ψήφου στο Δημόσιο μαζί με τους κοινούς μετόχους ούτε έχουν τα χαρακτηριστικά και τα άλλα δικαιώματα των κοινών μετοχών και, επομένως, δεν μεταβάλλεται η οποιαδήποτε συμμετοχή του Δημοσίου στο μετοχικό κεφάλαιο των τραπεζών.
4. Το Δημόσιο έχει δικαίωμα αρνησικυρίας (veto) σε αποφάσεις που αφορούν τη διανομή μερισμάτων και την πολιτική παροχών προς τα μέλη της Διοίκησης και τα ανώτατα στελέχη των τραπεζών.

Τελικώς το ποσό που απορροφήθηκε ήταν της τάξεως των 3,8 δισ. ευρώ με το επιτόκιο που όπως αναφέραμε ήταν 10%. Η ρευστότητα που προήλθε από την αγορά εκ μέρους του Ελληνικού Δημοσίου των προνομιούχων μετοχών είχε ως αποτέλεσμα

---

<sup>26</sup> Υπουργική Απόφαση αριθμ. 13264/Β.527 (ΦΕΚ Β 352/30.3.2010)

<sup>27</sup> Ελληνική Ένωση Τραπεζών (2010), «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2009», Ιούνιος, Αθήνα, σελ. 76-77

την ενίσχυση των εποπτικών κεφαλαίων των τραπεζών που έκαναν χρήση του εν λόγω μέτρου.

Το δεύτερο σκέλος περιλαμβάνει:

1. Παροχή στις τράπεζες εγγυήσεων του Ελληνικού Δημοσίου συνολικού ύψους δεκαπέντε (15) δισ. ευρώ που δόθηκαν ως εγγύηση (έναντι προμήθειας) για εκδόσεις ομολόγων τους, διευκολύνοντας έτσι τις τράπεζες να αντλήσουν κεφάλαια από τις κεφαλαιαγορές και να ενισχύσουν τη ρευστότητά τους.
2. Διευκόλυνση μέγιστης διάρκειας τριών (3) ετών.
3. Το Δημόσιο έχει veto σε αποφάσεις που αφορούν τα προαναφερθέντα θέματα και σε αυτήν την περίπτωση.

Τελικώς και παρά την διάχυτη πολιτική εκμετάλλευση του όλου θέματος έγινε αποκλειστικά χρήση ενός δισ. ευρώ από τα 15 που είχαν αρχικά προβλεφθεί. Συγκεκριμένα χρησιμοποιώντας το εν λόγω μέτρο, οι τράπεζες εξέδωσαν αρχικά δάνεια με την εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου αξίας 3 δισ. ευρώ. Τα τελευταία του 2009 όμως έληξαν χωρίς να ανανεωθούν δάνεια αξίας 2 δισ. ευρώ<sup>28</sup>. Προκαλεί εντύπωση η χαμηλή προσέλευση των ελληνικών τραπεζών στην άντληση ρευστότητας από το κράτος. Οι αιτίες βρίσκονται στην μάλλον ασύμφορη για τις τράπεζες συμφωνία και στην σταδιακή αποκατάσταση της διατραπεζικής αγοράς που επέτρεπε άντληση ρευστότητας από τον χώρο της Ευρωζώνης.

Παρά την αρχικά χαμηλή προσέλευση και ύστερα από την παράταση της προθεσμίας εκδήλωσης επιθυμίας μέχρι τον 6/2010, υποβλήθηκαν από ορισμένες τράπεζες στην Τράπεζα της Ελλάδος αιτήματα για άντληση ρευστότητας ύψους 8,9 δισ. ευρώ μέσω των εγγυήσεων του Ελληνικού Δημοσίου<sup>29</sup>.

---

<sup>28</sup> Τράπεζα της Ελλάδος, (2010), «Νομισματική Πολιτική 2009 – 2010», *Δελτίο Τράπεζας της Ελλάδος*, τεύχος 58, Μάρτιος, Αθήνα, σελ. 102.

<sup>29</sup> Τράπεζα της Ελλάδος, (2010), «Εκθεση του Διοικητή για το έτος 2009», *Δελτίο Τράπεζας της Ελλάδος*, τεύχος 59, Απρίλιος, Αθήνα, σελ. 43 και 199.



Το τρίτο σκέλος περιλαμβάνει:

1. Παροχή στις τράπεζες ειδικών ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου ύψους οκτώ (8) δισ. Ευρώ.
2. Με αυτά τα ειδικά ομόλογα οι τράπεζες που έκαναν χρήση του μέτρου αυτού απέκτησαν επιπλέον ρευστότητα με στόχο την ενίσχυση της δυνατότητάς τους να χρηματοδοτούν μικρομεσαίες επιχειρήσεις και ιδιώτες για στεγαστικά δάνεια. Με τον τρόπο αυτό επιδιώχθηκε η ενίσχυση της οικονομικής δραστηριότητας και η διασφάλιση ικανοποιητικού ρυθμού πιστωτικής επέκτασης στην ελληνική οικονομία.
3. Χορήγηση των ειδικών αυτών ομολόγων έναντι προμήθειας ή/και πλήρους εξασφάλισης μέσω αντίστοιχων περιουσιακών στοιχείων των τραπεζών.
4. Επιστροφή των ειδικών αυτών ομολόγων στο Δημόσιο το αργότερο εντός τριών ετών.

Από τα προβλεπόμενα 8 δισ. ευρώ για το σκέλος αυτό, έγινε τελικά χρήση 4,6 δισ. ευρώ. Κατ' αναλογία προς το σκέλος 2, υπεβλήθησαν αιτήματα από ορισμένες τράπεζες στην Τράπεζα της Ελλάδος για άντληση ρευστότητας ύψους 2,4 δισ. ευρώ μέσω των Ειδικών ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου<sup>30</sup>.

---

<sup>30</sup> Τράπεζα της Ελλάδος, (2010), «Εκθεση του Διοικητή για το έτος 2009», *Δελτίο Τράπεζας της Ελλάδος*, τεύχος 59, Απρίλιος, Αθήνα, σελ. 43 και 199.

## 2.5 Σύσταση στις τράπεζες για «ολική ανασύνταξη δυνάμεων»

Αναφορικά με τις τράπεζες, η Τράπεζα της Ελλάδος τις καλεί να προχωρήσουν σε ολική ανασύνταξη δυνάμεων<sup>31</sup>.

Συγκεκριμένα, όπως επισημαίνεται στην έκθεση, οι σπουδαιότεροι παράγοντες, που το 2010 επηρέασαν καθοριστικά τις επιδόσεις του εγχώριου τραπεζικού συστήματος, συνεχίζουν και εφέτος να επιδρούν προς τις ίδιες κατευθύνσεις, ενώ σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα οι προοπτικές για την κερδοφορία, την ποιότητα του χαρτοφυλακίου δανείων και τίτλων και τη ρευστότητα των τραπεζών περιβάλλονται από υψηλή αβεβαιότητα.

Σε αντίθεση με πολλές άλλες χώρες, το σκηνικό αυτό στην Ελλάδα δεν προέκυψε από αδυναμίες, ανεπάρκειες ή σφάλματα του τραπεζικού τομέα - απαιτεί πάντως από όλους την έμπρακτη επίδειξη αυξημένης εγρήγορσης και αποφασιστικότητας. Στις τράπεζες, ειδικότερα, το σκηνικό αυτό επιτάσσει ευέλικτη προσαρμογή της επιχειρηματικής στρατηγικής, αναδιάταξη δραστηριοτήτων και αναθεώρηση στόχων, συρρίκνωση λειτουργικών εξόδων, ανεύρεση αγοραίων πηγών ρευστότητας και κεφαλαίων που θα επισπεύσουν την απεξάρτηση από το Ευρωσύστημα και το κράτος.

Η σημερινή πραγματικότητα είναι δεδομένη και για το μέλλον τα μηνύματα είναι σαφή, όσον αφορά τις βασικές παραμέτρους του οικονομικού περιβάλλοντος και του ρυθμιστικού πλαισίου. Επιβάλλεται, συνεπώς, οι τράπεζες να προσαρμόσουν ανάλογα το επιχειρηματικό τους μοντέλο, στηρίζοντάς το σε ολική ανασύνταξη δυνάμεων. Οι ανασυντάξεις και οι συνενώσεις είναι επιτυχέστερες όταν

---

<sup>31</sup> Προβόπουλος, Γ., (2011), «Καταστροφική μια αναδιάρθρωση», 18/4/2011, <http://www.naftemporiki.gr>

δρομολογούνται με προβλεπτική ικανότητα, λαμβάνουν υπόψη όλα τα δεδομένα και είναι αποτέλεσμα φιλικής διαπραγμάτευσης, σημειώνεται στην έκθεση.

Η αναδιάταξη του τραπεζικού τομέα θα ενισχύσει σημαντικά τη συμβολή του στην αναπτυξιακή διαδικασία, όταν ξεκινήσει η ανάκαμψη της οικονομίας. Θα αποτελέσει επίσης παράγοντα ισχυρής στήριξης της εγχώριας χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, υπό την προϋπόθεση βεβαίως ότι θα συντρέξει και ο πρωταρχικός για τη σταθερότητα παράγοντας, που είναι η αποκατάσταση και παγίωση της εμπιστοσύνης των οικονομικών φορέων, των αγορών και της διεθνούς κοινότητας στις δημοσιονομικές και μακροοικονομικές προοπτικές της χώρας. Καμία αναδιάταξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος δεν μπορεί να υποκαταστήσει την ανάγκη συνέχισης της δημοσιονομικής προσπάθειας και επίσπευσης των εκτεταμένων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στο κράτος και στην οικονομία, τονίζεται στην έκθεση της ΤτΕ.

## ***2.6 Αύξηση των δανείων σε καθυστέρηση το 2011***

Η κεντρική τράπεζα εκτιμά ακόμη πως η ανοδική τάση του ποσοστού των δανείων σε καθυστέρηση θα συνεχιστεί και το 2011<sup>32</sup>.

Ειδικότερα, όπως επισημαίνεται στην έκθεση, η σημαντική επιδείνωση της χρηματοοικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών, λόγω του αντίξοου μακροοικονομικού περιβάλλοντος, συνοδεύτηκε από σημαντική άνοδο του λόγου των δανείων σε καθυστέρηση προς το σύνολο δανείων, από 7,7% που ήταν τον Δεκέμβριο του 2009 σε 10,4% τον Δεκέμβριο του 2010, με τις εκτιμήσεις να κάνουν λόγο για συνέχιση της ανοδικής τάσης και το 2011.

---

<sup>32</sup> Προβόπουλος, Γ., (2011), «Καταστροφική μια αναδιάρθρωση», 18/4/2011, <http://www.naftemporiki.gr>

Πιο συγκεκριμένα ο λόγος των δανείων σε καθυστέρηση προς το σύνολο των δανείων στην στεγαστική πίστη αυξήθηκε από 7,4% το 2009 σε 10% το 2010. Στην καταναλωτική πίστη ο λόγος των δανείων σε καθυστέρηση προς το σύνολο των δανείων παρουσίασε την μεγαλύτερη αύξηση και ανήλθε σε 20,5% το 2010 από 13,4% το 2009. Στην επιχειρηματική πίστη παρουσιάστηκε αύξηση από 6,7% σε 8,7%.

Όπως επισημαίνεται στην έκθεση της ΤτΕ, οι αντίξοες μακροοικονομικές συνθήκες επηρέασαν επίσης την αποδοτικότητα των τραπεζών, με αποτέλεσμα το 2010 να καταγραφούν ζημίες τόσο σε ατομική όσο και σε ενοποιημένη βάση. Οι ζημίες προήλθαν αφενός από τη μείωση των λειτουργικών εσόδων και αφετέρου από το σχηματισμό αυξημένων προβλέψεων για τον πιστωτικό κίνδυνο. Οι επιπτώσεις στην αποδοτικότητα αντισταθμίστηκαν μόνο μερικώς από τη μείωση, το 2010, των λειτουργικών εξόδων, η οποία άρχισε να γίνεται πιο αισθητή κατά το δεύτερο εξάμηνο του έτους.

Θετική, αντίθετα, επίδραση στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα ασκήθηκε το 2010 από την ενίσχυση της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών και των ομίλων τους. Σε σύγκριση με το τέλος του 2009, τα εποπτικά ίδια κεφάλαιά τους αυξήθηκαν, ενώ το σταθμισμένο ως προς τον κίνδυνο ενεργητικό μειώθηκε ελαφρά. Στο τέλος Δεκεμβρίου του 2010 ο Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας και ο Δείκτης Βασικών Κεφαλαίων διαμορφώθηκαν για το σύνολο των τραπεζών σε 13,8% και 12,2% αντίστοιχα και για το σύνολο των τραπεζικών ομίλων σε 12,2% και 10,9% αντίστοιχα.

Παρά τους ικανοποιητικούς δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας, οι τράπεζες οφείλουν στην παρούσα φάση να είναι ιδιαίτερα προσεκτικές στη διαμόρφωση της μεσοπρόθεσμης στρατηγικής τους όσον αφορά την κεφαλαιακή βάση και τον τρόπο χρήσης των κεφαλαίων, τονίζεται στην έκθεση της ΤτΕ.

Στο πεδίο αυτό, που έχει κρίσιμη σημασία για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, οι τράπεζες οφείλουν να σταθμίσουν με ρεαλισμό, σύνεση και μεσοπρόθεσμη προοπτική όχι μόνο τις προκλήσεις της δημοσιονομικής και της μακροοικονομικής

συγκυρίας, αλλά και τις μεγάλες αλλαγές που επέρχονται στο πλαίσιο ρυθμιστικών κανόνων και εποπτείας των τραπεζών. Οι σχετικές διεργασίες στα ευρωπαϊκά και τα διεθνή θεσμικά όργανα βρίσκονται ήδη σε προχωρημένο στάδιο.

## **2.7 Ο Τραπεζικός κλάδος στο Χ.Α.**

Παραμένουν σε ασφυκτική πίεση οι Τραπεζικοί τίτλοι, οδηγώντας την Ελληνική Τραπεζοβαρή Αγορά σε ακόμα χαμηλότερα επίπεδα<sup>33</sup>.

Η εντεινόμενη παραφιλολογία για τον τρόπο διευθέτησης της Ελληνικής κρίσης χρέους και ο προβληματισμός για την αποτελεσματικότητα του σχεδίου αποκρατικοποιήσεων, που όσον αφορά το σύνολο των εισηγμένων αποδείχθηκαν “γιαλαντζί” μετοχοποιήσεις, δημιουργούν συνθήκες περαιτέρω υποχώρησης των τιμών στο Χ.Α., ενώ τα spreads και τα CDS ομολόγων σημειώνουν νέα ιστορικά υψηλά. Είναι απόλυτα ενδεικτικό ότι το spread για το Ελληνικό 10ετές ξεπέρασε τις 1130 μονάδες βάσης, στο 5ετές τις 1380 μονάδες βάσης και στο διετές τις 1800 μονάδες βάσης.

Η ασφυκτική πίεση των αποτιμήσεων στον Τραπεζικό κλάδο, οδήγησε τον Τραπεζικό δείκτη σε δοκιμαστικές “βουτιές” χαμηλότερα και από το ψυχολογικό όριο των 1100 μονάδων.

Αξίζει να σημειωθεί ότι σύμφωνα με στοιχεία της Πήγασος ΑΧΕΠΕΥ, ο Τραπεζικός δείκτης είχε να “δει” κλεισίματα χαμηλότερα των 1100 μονάδων από τον Ιανουάριο του 1997 και πιο συγκεκριμένα το τελευταίο κλείσιμο χαμηλότερα των 1100 μονάδων σημειώθηκε στις 24/1/1997 στις 1065,04 μονάδες.

---

<sup>33</sup> Σταυρόπουλος, Θ., (2011), «Σε χαμηλά 14 ετών ο τραπεζικός δείκτης», 18/4/2011, <http://www.euro2dav.gr>

## ***Κεφάλαιο 3<sup>ο</sup>***

# ***Παρουσίαση των Τραπεζών Εθνική, Marfin & Alpha Bank***

### ***3.1 Εισαγωγικά στοιχεία***

Η τάση ανάκαμψης της παγκόσμιας οικονομίας το 2010 έπειτα από την οικονομική κρίση της προηγούμενης διετίας διατηρήθηκε και το β' εξάμηνο με ηπιότερους όμως ρυθμούς. Απόρροια του φαινομένου ήταν η αυξημένη αβεβαιότητα για τον πιστωτικό κίνδυνο στις χρηματαγορές σε συνδυασμό με τα υψηλά επίπεδα ανεργίας που αντιστάθμισαν μερικώς την άνοδο στο παγκόσμιο εμπόριο<sup>34</sup>.

Η διεύρυνση της οικονομικής δραστηριότητας παρά το γεγονός ότι συνεχίστηκε και στην ζώνη του ευρώ με το ΑΕΠ να εκτιμάται ότι θα ανέρθει στο 1,8%, οι επιδόσεις των κρατών-μελών παρουσίασαν μεγάλες αποκλίσεις με χώρες όπως η Ελλάδα, η Ιρλανδία και η Ισπανία να βρίσκονται στο επίκεντρο δημοσιονομικής κρίσης και να παρουσιάζουν υψηλά ποσοστά ανεργίας.

Τον Νοέμβριο και η Ιρλανδία, μετά την Ελλάδα, υποχρεώθηκε να προσφύγει στον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Στήριξης με στόχο την άντληση 85 δις ευρώ για την ενίσχυση του τραπεζικού της συστήματος αλλά και την αναχρηματοδότηση του δημόσιου χρέους λόγω των απαγορευτικών για αυτή επιτοκίων δανεισμού.

<sup>34</sup> Ετήσιο Δελτίο Marfin Εγνατία Τράπεζα Α.Ε. 2010



Η εφαρμογή του προγράμματος ριζικών μεταρρυθμίσεων του Μνημονίου στην Ελλάδα σε συνδυασμό με το κλίμα αβεβαιότητας, οδήγησαν στην συρρίκνωση τόσο της κατανάλωσης όσο και των επενδύσεων. Το ΑΕΠ μειώθηκε με μέσο ετήσιο ρυθμό 4,2% ενώ η ανεργία για το 2010 ανήλθε στο 12,5% σημειώνοντας αύξηση 3,1% έναντι του 2009 με αρνητικές προοπτικές.

Παρά το γεγονός ότι η δημοσιονομική προσαρμογή που ξεκίνησε τον Μάιο 2010 είναι σε εξέλιξη και αποδίδει όπως αναφέρεται και στις εκθέσεις προόδου της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και του ΔΝΤ, η αβεβαιότητα στις χρηματαγορές έχει διατηρηθεί με τα spread ελληνικών-γερμανικών δεκαετών ομολόγων να βρίσκονται στα επίπεδα των 900 μονάδων και την χώρα να έχει υποβαθμιστεί περαιτέρω από διεθνείς οίκους αξιολόγησης.

Θετική εξέλιξη για την Ελλάδα αποτελούν οι αποφάσεις της πρόσφατης άτυπης συνόδου κορυφής της 11 Μαρτίου 2011 σύμφωνα με την οποία επεκτείνεται ο χρόνος αποπληρωμής του δανείου των 80 δις. ευρώ από την Ευρωζώνη, η μείωση του επιτοκίου δανεισμού κατά 100 μονάδες βάσης και παράλληλα η δυνατότητα προσφυγής της χώρας στο Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF) που θα δύναται να ενεργοποιείται και στην πρωτογενή αγορά ομολόγων.

Το 2010, το Ελληνικό Τραπεζικό σύστημα έμεινε αποκλεισμένο από 964 τις διεθνείς χρηματαγορές για την λήψη ρευστότητας συνεπεία των συνεχών υποβαθμίσεων της Ελλάδος που συμπαρέσυραν την πιστοληπτική αξιολόγηση των Ελληνικών Τραπεζών. Η ρευστότητα επηρεάστηκε περαιτέρω τόσο με την σταδιακή εκροή καταθέσεων όσο και με τα σημαντικά αυξημένα επιτόκια καταθέσεων.

Η ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου των τραπεζών επηρεάστηκε αρνητικά λόγω της επιδείνωσης της χρηματοοικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών ενώ η αναλογία των μη εξυπηρετούμενων δανείων προς το σύνολο των δανείων αυξήθηκε από 7,7% τον Δεκέμβριο του 2009 σε 10,0% τον Δεκέμβριο του 2010.

Στα ανωτέρω προστέθηκαν η συνεχιζόμενη μείωση των καταθέσεων, με αυξημένο επιτοκιακό κόστος και η αυξημένη παροχή ρευστότητας από το Ευρωσύστημα.

## ***3.2 Εθνική Τράπεζα***

Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, με τη μεγαλύτερη και ισχυρότερη παρουσία στον Ελλαδικό χώρο, αλλά και με το δυναμικό προφίλ της στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και την Ανατολική Μεσόγειο ηγείται του μεγαλύτερου και ισχυρότερου Ομίλου χρηματοοικονομικών υπηρεσιών στην Ελλάδα<sup>35</sup>.

Ιδρύθηκε το 1841 ως εμπορική τράπεζα και μέχρι την ίδρυση της Τράπεζας της Ελλάδος το 1928 είχε το εκδοτικό προνόμιο. Εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών από την ίδρυσή του το 1880, ενώ από τον Οκτώβριο του 1999, η μετοχή της Τράπεζας διαπραγματεύεται στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης.

Η ΕΤΕ είναι πιστωτικό ίδρυμα που λειτουργεί νόμιμα, υπαγόμενη στην ελληνική και κοινοτική τραπεζική νομοθεσία και ειδικότερα στον Ν.2076/92 όπως ισχύει σήμερα, που ως γνωστόν ενσωμάτωσε στο ελληνικό δίκαιο την δεύτερη τραπεζική οδηγία 89/646/ΕΟΚ του Συμβουλίου των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων.

Ο Όμιλος της ΕΤΕ προσφέρει ευρύ φάσμα χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών που ανταποκρίνονται στις συνεχώς μεταβαλλόμενες ανάγκες επιχειρήσεων και ιδιωτών, όπως επενδυτικές εργασίες, χρηματιστηριακές συναλλαγές, ασφάλειες, διαχείριση στοιχείων ενεργητικού - παθητικού, εργασίες χρηματοδοτικής μίσθωσης (leasing), διαχείρισης επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring).

Με το πληρέστατο Δίκτυό της που αριθμεί 574 καταστήματα και 1.481 ΑΤΜs, καλύπτει ολόκληρη τη γεωγραφική έκταση της Ελλάδας. Παράλληλα, αναπτύσσει

<sup>35</sup> Ανακτήθηκε από: <http://www.nbg.gr>

εναλλακτικά δίκτυα πώλησης των προϊόντων της, όπως οι υπηρεσίες Mobile and Internet Banking. Σήμερα, μετά τις πρόσφατες εξαγορές στο χώρο της ΝΑ Ευρώπης, το Δίκτυο της Τράπεζας στο εξωτερικό περιλαμβάνει 1.184 μονάδες (στοιχεία 31.12.2010).

### **3.2.1 Οικονομικά αποτελέσματα**

Παρακάτω παρουσιάζονται τα οικονομικά αποτελέσματα της Εθνικής Τράπεζας για το 2010:

- Καθαρά κέρδη 2010 προ των εκτάκτων φορολογικών υποχρεώσεων στα €485εκατ., (-50% έναντι του 2009). Καθαρά κέρδη 2010 μετά την έκτακτη φορολογία στα €406 εκατ. (-56% έναντι του 2009)<sup>36</sup>.
- Επιτοκιακό αποτέλεσμα €4.148 εκατ., +5% σε σχέση με το 2009
- Καθαρό επιτοκιακό περιθώριο σταθερά κοντά στα επίπεδα του 4%
- Αυξημένες προβλέψεις ύψους €1.365 εκατ. (+31% σε σχέση με το 2009)
- Κάλυψη των δανείων σε καθυστέρηση (+90dprd) από προβλέψεις στο 55%
- Υψηλή ρευστότητα: Δάνεια προς καταθέσεις του Ομίλου 103% και ειδικά στην Ελλάδα 94%
- Μειωμένη άντληση ρευστότητας από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (-€2,9 δις. σε σχέση με την 30.9.10)

---

<sup>36</sup> Ανακτήθηκε από:

[http://www.euro2day.gr/dm\\_documents/ETE\\_31\\_12\\_2010\\_Press\\_Release\\_GUHE2.pdf](http://www.euro2day.gr/dm_documents/ETE_31_12_2010_Press_Release_GUHE2.pdf)

- Υψηλή κεφαλαιακή επάρκεια του Ομίλου (Tier I) διαμορφώνεται στο 13,1%, ενώ το Core Tier 1 ανέρχεται στο 12,0%
  
- Ελλάδα:
  - Τα οργανικά αποτελέσματα ανήλθαν σε €1.337 εκατ. αυξημένα κατά 10% σε σχέση με το 2009
  - Τραπεζικά έξοδα ανθεκτικά στην κρίση: €2.875εκατ. (+1% σε σχέση με το 2009)
  - Μείωση του λειτουργικού κόστους κατά -7% σε ετήσια βάση στα €1.541 εκατ.
  - Ζημιές από ομόλογα και μετοχές €302 εκατ. έναντι κερδών €59 εκατ. το 2009
  - Αύξηση προβλέψεων κατά +68% στα €1.011 εκατ.
  - Καθαρές ζημιές ύψους €57 εκατ. το 2010 προ των εκτάκτων φορολογικών υποχρεώσεων (συμπεριλαμβανομένης της έκτακτης φορολογίας οι καθαρές ζημιές του 2010 ανέρχονται στα €136 εκατ. έναντι κερδών €398 εκατ. το 2009)

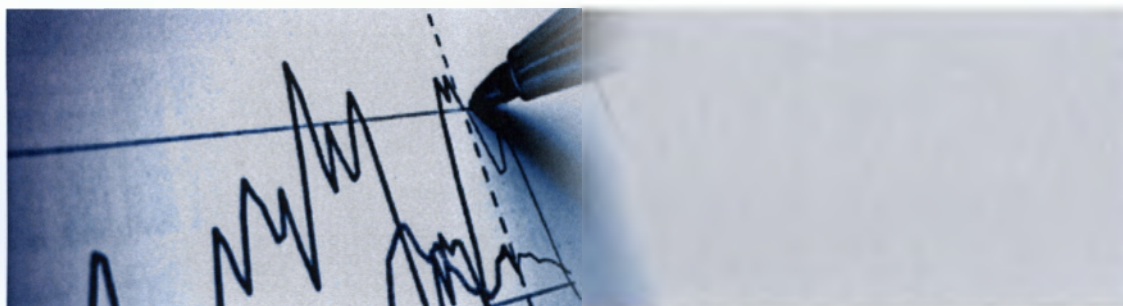
Στον πίνακα 3.1 παρουσιάζονται τα βασικά οικονομικά στοιχεία της Εθνικής Τράπεζας, όπως αυτά εμφανίζονται στα Ετήσια Δελτία της Τράπεζας τα τελευταία τέσσερα έτη.

Πίνακας 3.1: Βασικά οικονομικά μεγέθη (ποσά σε εκατ. €)

	2010	2009	2008	2007
<b>Έσοδα</b>	4.148	5.077	4.926	4.559
<b>Κέρδη προ φόρων</b>	637	1.252	1.937	1.903
<b>Καθαρά κέρδη</b>	440	923	1.546	1.625
<b>Ενεργητικό</b>	120.745	113.394	101.839	90.386
<b>Ίδια κεφάλαια</b>	10.905	9.828	8.267	8.542
<b>Χορηγήσεις</b>	77.300	74.753	69.898	54.693
<b>Καταθέσεις</b>	68.039	71.194	67.657	60.530

Πηγή: Ετήσια Δελτία Εθνικής Τράπεζας 2010, 2009, 2008, 2007

### 3.2.2 Χρηματιστηριακά στοιχεία



Πίνακας 3.2: Ιστορικά Στοιχεία Μετοχής των τελευταίων 30 ημερών

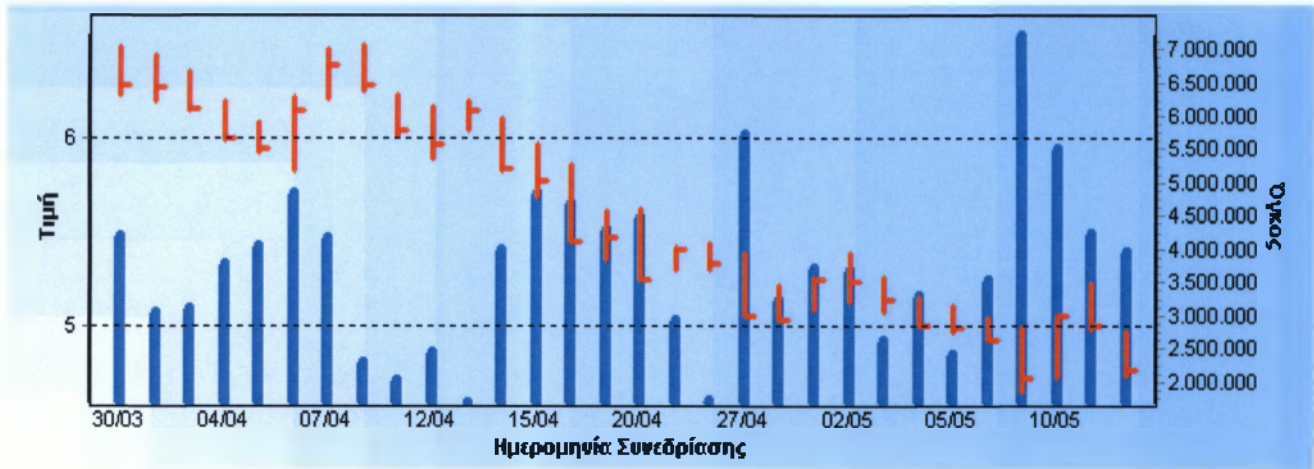
Ημερομηνία	Τιμή	%Μετ.	Όγκος	Ανώτερη	Κατώτερη	Αξία	Πράξεις	Ανοιγμα
12/05/2011	4,76	-4,61	3.965.741	4,96	4,73	19.231.961,00	4.299	4,94
11/05/2011	4,99	-1,19	4.232.828	5,22	4,97	21.601.433,02	4.714	5,10
10/05/2011	5,05	6,99	5.501.512	5,05	4,71	27.115.798,69	5.102	4,79
09/05/2011	4,72	-4,07	7.222.976	4,98	4,64	34.507.383,88	7.996	4,92
06/05/2011	4,92	-1,20	3.551.598	5,04	4,92	17.703.119,34	4.098	5,00
05/05/2011	4,98	-0,40	2.431.593	5,10	4,96	12.172.129,48	3.362	5,06
04/05/2011	5,00	-2,53	3.300.167	5,15	4,99	16.645.534,17	4.393	5,09
03/05/2011	5,13	-1,91	2.628.045	5,25	5,07	13.575.948,89	3.293	5,23



02/05/2011	5,23	-0,19	3.684.665	5,38	5,12	19.257.469,20	3.383	5,36
29/04/2011	5,24	4,17	3.718.086	5,25	5,08	19.308.938,87	4.008	5,10
28/04/2011	5,03	-0,40	3.242.077	5,21	5,03	16.599.387,72	4.267	5,10
27/04/2011	5,05	-5,25	5.714.483	5,38	5,05	29.425.068,16	6.863	5,34
26/04/2011	5,33	-1,30	1.717.215	5,44	5,30	9.238.558,82	2.069	5,44
21/04/2011	5,40	3,05	2.929.077	5,41	5,30	15.675.597,28	3.770	5,33
20/04/2011	5,24	-4,20	4.467.951	5,62	5,24	24.111.634,39	5.448	5,58
19/04/2011	5,47	0,37	4.300.641	5,61	5,35	23.627.810,35	5.303	5,51
18/04/2011	5,45	-5,55	4.701.511	5,85	5,45	26.292.633,28	6.813	5,85
15/04/2011	5,77	-1,03	4.851.006	5,96	5,68	28.086.779,91	5.843	5,95
14/04/2011	5,83	-5,20	3.992.240	6,10	5,82	23.639.968,91	5.579	6,09
13/04/2011	6,15	3,19	1.696.992	6,20	6,04	10.421.940,01	2.156	6,08
12/04/2011	5,96	-1,32	2.464.087	6,17	5,89	14.860.863,87	3.479	5,91
11/04/2011	6,04	-3,82	2.033.125	6,23	6,01	12.371.541,28	3.094	6,17
08/04/2011	6,28	-1,72	2.289.053	6,50	6,25	14.571.645,56	3.039	6,50
07/04/2011	6,39	3,90	4.173.318	6,48	6,21	26.573.467,34	4.984	6,23
06/04/2011	6,15	3,54	4.850.048	6,22	5,82	29.169.640,20	5.214	6,00
05/04/2011	5,94	-1,00	4.047.156	6,08	5,92	24.227.865,18	4.619	5,95
04/04/2011	6,00	-2,60	3.782.150	6,20	5,98	22.828.526,57	4.767	6,20
01/04/2011	6,16	-1,75	3.130.535	6,36	6,14	19.405.788,89	3.497	6,36
31/03/2011	6,27	-0,16	3.064.830	6,45	6,20	19.238.333,67	3.722	6,32
30/03/2011	6,28	-2,33	4.190.459	6,49	6,23	26.476.325,35	5.005	6,37

Πηγή: <http://www.ase.gr/>

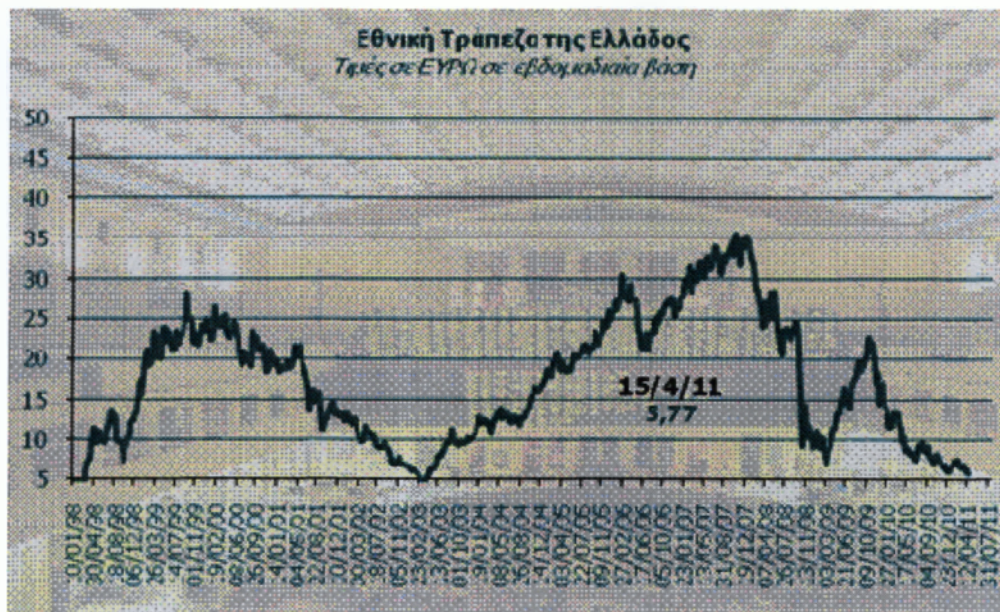




Πηγή: <http://www.ase.gr>

Διάγραμμα 3.1: Διαγραμματική πορεία μετοχής των τελευταίων 30 ημερών

Με βάση τα στοιχεία του παραπάνω πίνακα και διαγράμματος, παρατηρούμε ότι η στις 30/3 η τιμή της μετοχής ήταν στα 6,28€. Τις επόμενες 5 ημέρες η τιμή παρουσίαζε πτώση, μέχρι τις 6/4 που αυξήθηκε και στις 7/4 έφτασε στα 6,39€ που είναι και η υψηλότερη τιμή μέχρι σήμερα. Αυτή η άνοδος κράτησε μόνο για μία ημέρα καθώς από 8/4 άρχισε πάλι να μειώνεται φτάνοντας στις 9/5 στα 4,72€ που είναι και η χαμηλότερη τιμή.



Πηγή: <http://www.nbg.gr>

Διάγραμμα 3.2: Διαγραμματική πορεία μετοχής από το 1998 έως το 2011

Σύμφωνα με το διάγραμμα 3.1, η τιμή της μετοχής της ΕΤΕ παρουσιάζει εξαετή κυκλικότητα στην συμπεριφορά της. Ξεκινά το 1998 από τα 5€ και αυξάνει μέχρι τον Νοέμβριο του 1999 όπου αγγίζει τα 28€ περίπου. Στην συνέχεια, υποχωρεί, φτάνοντας τον Φεβρουάριο του 2003 ξανά στα 5€. Κατόπιν, ανακάμπτει ξανά, όπου μέχρι τον Δεκέμβριο του 2007 έχει συνεχόμενη αυξητική πορεία, εκτός από τον Φεβρουάριο – Ιούνιο του 2006. Τον Δεκέμβριο του 2007 έφτασε στα ανώτατα όρια της δεκαετίας με τιμή που ξεπέρασε τα 35€. Από τις αρχές του 2008, υποχωρεί εκ νέου μέχρι τον Μάρτιο του 2009. Το επόμενο εξάμηνο, η τιμή αυξάνεται και πάλι, για να υποχωρήσει ξανά από τον Σεπτέμβριο του 2009 μέχρι και σήμερα (Απρίλιος του 2011), φτάνοντας για ακόμη μια φορά στην χαμηλή τιμή των 5€ περίπου. Σημαντικό επίσης είναι και το γεγονός, ότι η μετοχή έχει χάσει το 50% περίπου της αξίας της, τους τελευταίους δώδεκα μήνες.

### ***3.3 Marfin Εγνατία Τράπεζα Α.Ε.***

Η «MARFIN ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑ» (εφεξής η «Τράπεζα»), με έδρα στην Ελλάδα της οποίας οι μετοχές διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών, λειτουργεί ως ανώνυμη τραπεζική εταιρία, σύμφωνα με τις διατάξεις του ΚΝ 2190/20 περί ανωνύμων εταιριών, τις διατάξεις του Ν. 3601/2007 περί πιστωτικών ιδρυμάτων και τις διατάξεις των λοιπών συναφών νομοθετημάτων<sup>37</sup>.

Ο Όμιλος εταιριών της Marfin Εγνατίας Τράπεζας, δραστηριοποιείται κυρίως στο χρηματοοικονομικό τομέα παρέχοντας ένα ευρύ φάσμα χρηματοοικονομικών υπηρεσιών σε ιδιώτες και επιχειρήσεις.

Ο Όμιλος δραστηριοποιείται κυρίως στην Ελλάδα, ενώ έχει θυγατρικές που δραστηριοποιούνται στην Ρουμανία και Κύπρο. Ο Όμιλος απασχολεί συνολικά 3.629 άτομα (31/12/2009: 3.617).

---

<sup>37</sup> Ανακτήθηκε από: <http://www.marfinbank.gr>

Η Τράπεζα (Αρ.Μ.Α.Ε. 6072/06/Β/86/11), η μητρική εταιρία του ομίλου, προέκυψε από τη συγχώνευση δια απορροφήσεως: α) της MARFIN BANK ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ (Αρ.Μ.Α.Ε. 6079/06/Β/86/18) και β) της ΛΑΪΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΕΛΛΑΣ) ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ (Αρ.Μ.Α.Ε. 27084/06/Β/92/16) από την ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε. σύμφωνα με την απόφαση Κ2 – 9985/29.06.2007 του Υπουργείου Ανάπτυξης. Επίσης, σύμφωνα με την ίδια ως άνω απόφαση του Υπουργείου Ανάπτυξης εγκρίθηκε και η τροποποίηση του άρθρου 1 του Καταστατικού της Τράπεζας, σύμφωνα με την οποία μεταβλήθηκε η επωνυμία και ο διακριτικός τίτλος της Τράπεζας σε «**MARFIN ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑ**», με διακριτικό τίτλο «**MARFIN ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ**» και «**MARFIN ΕΓΝΑΤΙΑ BANK**».

### ***3.3.1 Οικονομικά αποτελέσματα***

Ο Όμιλος της Marfin Εγνατία Τράπεζα Α.Ε. (ο «Όμιλος»), μέσα σε αυτό το δυσμενές οικονομικό και επιχειρηματικό περιβάλλον, προσάρμοσε τις πολιτικές του δίνοντας έμφαση στη συνετή διαχείριση του ενεργητικού, στη διατήρηση αποθεμάτων ρευστότητας, στη βελτίωση της κεφαλαιακής του επάρκειας και στη συγκράτηση του λειτουργικού του κόστους σε χαμηλά επίπεδα<sup>38</sup>.

Το σύνολο του ενεργητικού του Ομίλου ανήλθε σε € 22,1 δις σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 4,6%. Σε αυτό συμπεριλαμβάνονται επενδύσεις σε Ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου ύψους € 2,1 δις τα οποία ανήκουν κατά πλειοψηφία στο δανειακό χαρτοφυλάκιο και αποτελούν το 9,6% του ενεργητικού.

Η ασθενέστερη συνολικά πιστωτική ζήτηση οδήγησε σε χαμηλότερα επίπεδα παροχής χορηγήσεων, ενώ οι πτωτικές τάσεις στην ποιότητα του χαρτοφυλακίου χορηγήσεων υπαγόρευαν αυστηρότερα χορηγητικά κριτήρια. Συνεπεία των

---

<sup>38</sup> Ετήσιο Δελτίο Marfin Εγνατία Τράπεζα Α.Ε. 2010



ανωτέρω, οι χορηγήσεις σημείωσαν οριακή αύξηση κατά 0,8% και ανήλθαν σε € 13,8 δις (μετά από προβλέψεις).

Οι καταθέσεις ανήλθαν σε € 9,9 δις σημειώνοντας μείωση κατά 9,3%, γεγονός που αντανακλά τις πιέσεις που δέχθηκε η ρευστότητα του εγχώριου χρηματοπιστωτικού συστήματος λόγω της δημοσιονομικής κρίσης, έναντι μείωσης 10,0% στο σύνολο του τραπεζικού συστήματος.

Κατά την χρήση του 2010, τα καθαρά έσοδα από τόκους αυξήθηκαν κατά 25,6% και διαμορφώθηκαν σε € 316,8 εκ., έναντι € 252,2 εκ. την αντίστοιχη περίοδο του 2009. Το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο αυξήθηκε από 1,2% το 2009 σε 1,4% το 2010, κυρίως λόγω της διαφοροποίησης της τιμολογιακής πολιτικής των δανείων στην οποία προχώρησε η Τράπεζα.

Τα καθαρά έσοδα από αμοιβές και προμήθειες μειώθηκαν κατά 23,6% σε € 76,0 εκ. κυρίως λόγω των δυσμενών συνθηκών στην επενδυτική τραπεζική και στις διεθνείς αγορές κεφαλαίου. Οι δύσκολες συνθήκες που επικρατήσαν στις χρηματοπιστωτικές αγορές είχαν ως αποτέλεσμα ο Όμιλος να παρουσιάσει χρηματοοικονομικά κέρδη 44,2 εκ. ευρώ το 2010 έναντι 113,8 εκ. ευρώ το 2009 μειωμένα κατά 61,2%.

Με βάση τα ανωτέρω, το σύνολο των λειτουργικών εσόδων του Ομίλου εμφανίστηκε μειωμένο κατά 6,1% το 2010 και ανήλθε σε € 436,9 εκ. το 2010 σε σχέση με € 465,4 εκ. την αντίστοιχη περίοδο του 2009. Επιπλέον, η Επενδυτική Τράπεζα Ελλάδας, η θυγατρική εταιρεία που αποτελεί τον βραχίονα επενδυτικής τραπεζικής του Ομίλου, κατέλαβε την δεύτερη θέση της ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς μετοχών με μερίδιο 13,2% και ταυτόχρονα συνεχίζει να ηγείται στην ελληνική χρηματιστηριακή αγορά παραγώγων με μερίδιο 26,3% για τέταρτη συνεχή χρονιά.

Το σύνολο των λειτουργικών εξόδων αυξήθηκε κατά 5,4% σε ετήσια βάση και άγγιξε τα 292,5 εκ. ευρώ σε σχέση με 277,6 εκ. ευρώ το 2009. Οι αμοιβές και τα έξοδα προσωπικού σημείωσαν αύξηση κατά 4,9% και ανήλθαν σε 164,5 εκ. ευρώ. Τα γενικά λειτουργικά έξοδα ανήλθαν σε 109,7 εκ. ευρώ αυξημένα κατά 6,5%. Ο δείκτης

αποτελεσματικότητας (λειτουργικά έξοδα προς σύνολο εσόδων) διαμορφώθηκε στο 67,0% το 2010 από 59,9% το 2009.

Στην διαμόρφωση των προαναφερθέντων σημαντικά επέδρασαν η βελτιστοποίηση του δικτύου πωλήσεων που πλέον αριθμεί 211 υποκαταστήματα από 218 το 2009. Στα πλαίσια της στοχευμένης λειτουργικής ανάπτυξης του, το προσωπικό του Ομίλου ανήλθε σε 3.629 το 2010 από 3.617 την αντίστοιχη περίοδο του 2009 ..

Η λειτουργική απόδοση του Ομίλου σε συνάρτηση με το δυσμενές οικονομικό και επιχειρηματικό περιβάλλον μειώθηκε κατά 23,1 % με τα κέρδη προ προβλέψεων να διαμορφώνονται σε 144,4 εκ. ευρώ. Οι προβλέψεις παρέμειναν στα ίδια υψηλά επίπεδα με το 2009 προκειμένου να θωρακιστεί ο Όμιλος έναντι μελλοντικών κινδύνων. Συγκεκριμένα οι προβλέψεις αυξήθηκαν κατά 2,0 εκ. ευρώ ή 1,3%, σε 160,4 εκ. ευρώ, ήτοι 113 μονάδες βάσης επί των χορηγήσεων της χρήσης 2010.

Για το οικονομικό έτος 2010, οι καθαρές ζημιές μετά από φόρους, σε επίπεδο Ομίλου, ανήλθαν σε 21,2 εκ. ευρώ ή 29,5 εκ. ευρώ μετά την έκτακτη φορολογική εισφορά των 8,3 εκ. ευρώ.

Στα πλαίσια της στρατηγικής του Ομίλου για αυστηρότερα κριτήρια δανειοδότησης στην ελληνική αγορά χορηγήσεων το μερίδιο αγοράς παρέμεινε στα ίδια επίπεδα με το Δεκέμβριο του 2009 δηλαδή σε 5,4%. Σε απόλυτα μεγέθη, το χαρτοφυλάκιο των χορηγήσεων της Τράπεζας ανήλθε σε 13,8 δισ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2010 έναντι 13,7 δισ. ευρώ το 2009, σημειώνοντας οριακή αύξηση 0,8% σε ετήσια βάση.

Το 2010, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των στεγαστικών δανείων του Ομίλου ήταν 6,6%, ενώ τα καταναλωτικά δάνεια σημείωσαν μείωση κατά 8,9%. Τα επιχειρηματικά δάνεια σημείωσαν ετήσιο ρυθμό αύξησης 2,5%. Τα δάνεια σε καθυστέρηση άνω των 90 ημερών και με απομείωση αποτελούν το 8,5% του συνόλου των χορηγήσεων του Ομίλου και ο συντελεστής κάλυψης αυτών από συσσωρευμένες προβλέψεις διαμορφώθηκε σε 43,0%.

Οι καταθέσεις του Ομίλου διαμορφώθηκαν στα €9,9 δις, παρουσιάζοντας μείωση κατά 9,3% σε σχέση με το 2009 ως αποτέλεσμα της τάσης για αποπληρωμή των εταιρικών υποχρεώσεων με διαθέσιμα λόγω της αύξησης των επιτοκίων δανεισμού, της υποκατάστασης καταθέσεων με τίτλους του Δημοσίου και της ανασφάλειας των καταθετών που τείνουν να διατηρούν μεγαλύτερα αποθέματα μετρητών εκτός του τραπεζικού συστήματος σε περιόδους κρίσης. Ο Όμιλος παρά το δυσχερές οικονομικό περιβάλλον κατάφερε να διατηρήσει το μερίδιο αγοράς της Τράπεζας στις καταθέσεις στο 4,4%. Στο τέλος του 2010, ο δείκτης χορηγήσεων προς καταθέσεις διαμορφώθηκε στο 140,0%, ενώ αν εξαιρεθούν τα τιτλοποιημένα δάνεια διαμορφώνεται σε 118%, επίπεδα στα οποία κυμαίνονται οι περισσότερες ελληνικές και ευρωπαϊκές τράπεζες.

Στον πίνακα 3.3 παρουσιάζονται τα βασικά οικονομικά στοιχεία της Marfin Εγνατία Τράπεζας, όπως αυτά εμφανίζονται στα Ετήσια Δελτία της Τράπεζας τα τελευταία τέσσερα έτη.

Πίνακας 3.3: Βασικά οικονομικά μεγέθη (ποσά σε εκατ. €)

	2010	2009	2008	2007
<b>Έσοδα</b>	437	465	443,7	514
<b>Κέρδη προ φόρων</b>	(16,0)	29	62,9	196
<b>Καθαρά κέρδη</b>	(29,5)	3,5	42,9	141
<b>Ενεργητικό</b>	22.131	23.188	19.403	13.715
<b>Ίδια κεφάλαια</b>	1.013	1.139	780	828
<b>Χορηγήσεις</b>	13.794	13.685	13.003	9.648
<b>Καταθέσεις</b>	9.861	10.868	11.731	9.301

Πηγή: Ετήσια Δελτία Marfin Εγνατία Τράπεζα 2010, 2009, 2008, 2007



### 3.3.2 Χρηματιστηριακά στοιχεία

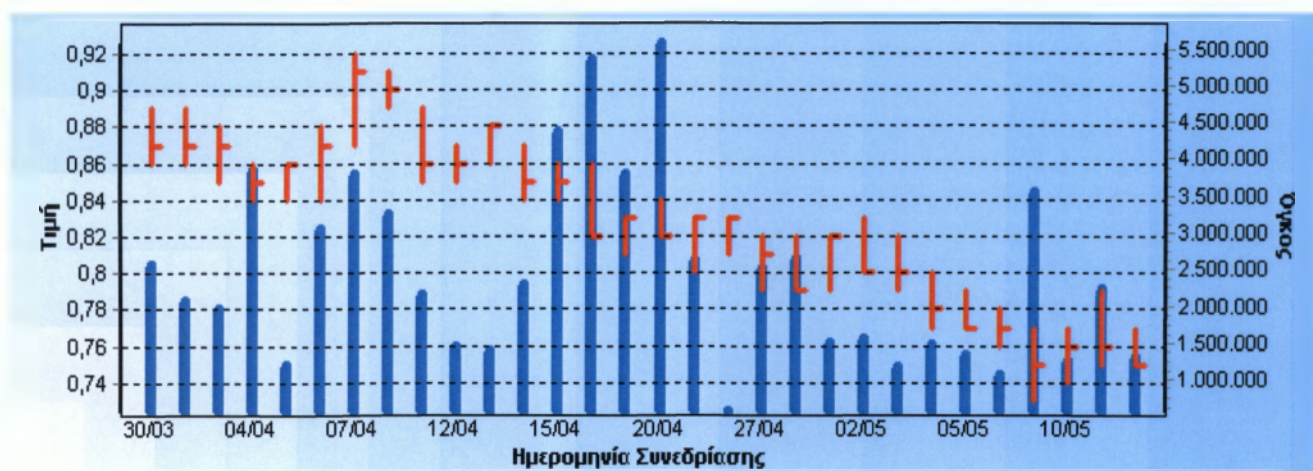


Πίνακας 3.4: Ιστορικά Στοιχεία Μετοχής των τελευταίων 30 ημερών

Ημερομηνία	Τιμή	%Μετ.	Όγκος	Ανώτερη	Κατώτερη	Αξία	Πράξεις	Άνοιγμα
12/05/2011	0,75	-1,32	1.296.794	0,77	0,75	978.587,77	323	0,76
11/05/2011	0,76	0,00	2.240.096	0,79	0,75	1.723.104,40	596	0,76
10/05/2011	0,76	1,33	1.258.140	0,77	0,74	955.726,90	427	0,75
09/05/2011	0,75	-2,60	3.551.718	0,77	0,73	2.658.619,09	740	0,77
06/05/2011	0,77	0,00	1.068.433	0,78	0,76	820.455,28	296	0,77
05/05/2011	0,77	-1,28	1.345.348	0,79	0,77	1.040.946,64	337	0,77
04/05/2011	0,78	-2,50	1.467.047	0,80	0,77	1.151.545,78	438	0,79
03/05/2011	0,80	0,00	1.184.871	0,82	0,79	951.139,39	347	0,80
02/05/2011	0,80	-2,44	1.541.726	0,83	0,80	1.248.265,29	431	0,82
29/04/2011	0,82	3,80	1.509.992	0,82	0,79	1.220.433,45	480	0,80
28/04/2011	0,79	-2,47	2.655.888	0,82	0,79	2.127.067,72	680	0,80
27/04/2011	0,81	-2,41	2.499.564	0,82	0,79	2.020.254,93	562	0,82
26/04/2011	0,83	0,00	571.591	0,83	0,81	470.460,82	212	0,83
21/04/2011	0,83	1,22	2.617.614	0,83	0,80	2.140.831,09	406	0,82
20/04/2011	0,82	-1,20	5.569.876	0,84	0,82	4.612.160,07	490	0,84
19/04/2011	0,83	1,22	3.792.253	0,83	0,81	3.120.636,52	750	0,82
18/04/2011	0,82	-3,53	5.339.222	0,86	0,82	4.504.981,74	751	0,84
15/04/2011	0,85	0,00	4.367.013	0,86	0,84	3.709.222,03	585	0,85
14/04/2011	0,85	-3,41	2.282.541	0,87	0,84	1.945.272,12	590	0,87
13/04/2011	0,88	2,33	1.399.588	0,88	0,86	1.220.236,42	361	0,86
12/04/2011	0,86	0,00	1.434.502	0,87	0,85	1.231.663,49	386	0,85

<b>11/04/2011</b>	0,86	-4,44	2.150.096	0,89	0,85	1.864.063,07	418	0,89
<b>08/04/2011</b>	0,90	-1,10	3.239.437	0,91	0,89	2.908.561,85	453	0,91
<b>07/04/2011</b>	0,91	4,60	3.804.661	0,92	0,87	3.396.845,81	539	0,87
<b>06/04/2011</b>	0,87	1,16	3.059.048	0,88	0,84	2.626.834,25	633	0,86
<b>05/04/2011</b>	0,86	1,18	1.210.533	0,86	0,84	1.032.738,53	309	0,85
<b>04/04/2011</b>	0,85	-2,30	3.857.264	0,86	0,84	3.279.210,04	695	0,86
<b>01/04/2011</b>	0,87	0,00	1.954.724	0,88	0,85	1.678.504,93	567	0,87
<b>31/03/2011</b>	0,87	0,00	2.070.037	0,89	0,86	1.800.025,40	566	0,87
<b>30/03/2011</b>	0,87	-2,25	2.555.095	0,89	0,86	2.242.830,05	696	0,89

Πηγή: <http://www.ase.gr>



Πηγή: <http://www.ase.gr>

Διάγραμμα 3.3: Διαγραμματική πορεία μετοχής των τελευταίων 30 ημερών

Με βάση τα στοιχεία του παραπάνω πίνακα και διαγράμματος, παρατηρούμε ότι η στις 30/3 η τιμή της μετοχής ήταν μόλις στα 0,87€. Στις 7/4 έφτασε στα 0,91€ που είναι και η υψηλότερη τιμή μέχρι σήμερα. Από εκείνη την ημέρα μέχρι και τις 12/5 η τιμή παρουσιάζει μείωση φτάνοντας στα 0,75€ που είναι και η χαμηλότερη τιμή μέσα στις 30 ημέρες.

## ***3.4 Alpha Bank***

Η Alpha Bank ιδρύθηκε το 1879 και είναι μία από τις μεγαλύτερες τράπεζες στην Ελλάδα. Έχει πρωτεύουσα θέση μεταξύ των χρηματοοικονομικών ομίλων στην Ελλάδα, προσφέροντας ένα ευρύ φάσμα υπηρεσιών, συμπεριλαμβανομένης της λιανικής τραπεζικής, της τραπεζικής μικρομεσαίων και μεγάλων επιχειρήσεων, των πιστωτικών καρτών, της διαχείρισης κεφαλαίων, της επενδυτικής τραπεζικής, του private banking, των ασφαλίσεων, των χρηματιστηριακών εργασιών, του leasing και του factoring.

Το δίκτυο των Καταστημάτων στην Ελλάδα αριθμεί 450 Καταστήματα (συμπεριλαμβανομένων των Κέντρων Alpha Private Bank και των Επιχειρηματικών Κέντρων). Οι πελάτες της, ιδιώτες και επιχειρήσεις, διατηρούν περίπου 3,5 εκατ. λογαριασμούς.

Η Τράπεζα έχει ιδρυθεί και λειτουργεί με την έγκριση της Ελληνικής Δημοκρατίας και υπόκειται στους κανονισμούς και στην εποπτεία της Τραπεζικής της Ελλάδος και στις διατάξεις του Ελληνικού Τραπεζικού Δικαίου.

Η Alpha Bank δραστηριοποιείται στην Ελληνική και στη διεθνή αγορά, με παρουσία στη Νέα Υόρκη, στο Λονδίνο, στο Jersey, στην Κύπρο, στην Αλβανία, στην Βουλγαρία, στην Ρουμανία, στην ΠΓΔΜ, στη Σερβία, και προσφάτως στην Ουκρανία.

### ***3.4.1 Οικονομικά αποτελέσματα***

Παρακάτω παρουσιάζονται τα οικονομικά αποτελέσματα της Alpha Bank για το 2010:

- Καθαρά Κέρδη Ευρώ 147,8 εκατ. μετά από προβλέψεις Ευρώ 885 εκατ. Περαιτέρω Ενδυνάμωση του Ισολογισμού με Δείκτη Κυρίων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων στο 9%<sup>39</sup>.
- Ισχυρή κεφαλαιακή θέση με τον δείκτη Κεφαλαιακής Επάρκειας να ανέρχεται σε 13,5% και τους δείκτες Κεφαλαίων Πρώτης Διαβαθμίσεως (Tier I) και Κυρίων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων να ανέρχονται σε 11,8% και 9% αντιστοίχως.
- Στοχευμένη μείωση της μοχλεύσεως του ισολογισμού, μέσω μείωσης του δανειακού χαρτοφυλακίου κατά Ευρώ 1,5 δισ. σε Ευρώ 51,5 δισ.
- Οι επενδύσεις σε Ελληνικά Ομόλογα ανήλθαν σε Ευρώ 3,7 δισ.
- Ισορροπημένη ρευστότητα, με τη χρηματοδότηση από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) να ανέρχεται σε Ευρώ 14,2 δισ., σχεδόν αμετάβλητη από τον Ιούνιο του 2010.
- Μειωμένος ρυθμός αύξησης του δείκτη καθυστερήσεων στη Νοτιοανατολική Ευρώπη για τρίτο συνεχόμενο τρίμηνο. Ο δείκτης καθυστερήσεων του Ομίλου ανήλθε στο 8,5% και οι σωρευτικές προβλέψεις σε Ευρώ 2,2 δισ., αντανακλώντας έναν ισχυρό δείκτη κάλυψης των καθυστερήσεων 51%, χωρίς τις εξασφαλίσεις.
- Το καθαρό έσοδο τόκων αυξήθηκε κατά 3,2% σε Ευρώ 1.819 εκατ., παρά τη μείωση των δανείων.
- Το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο αυξήθηκε κατά 10 πόντους σε 2,7%.

---

<sup>39</sup> Ανακτήθηκε από:

[http://www.euro2day.gr/market\\_announcements/com\\_results/184/articles/632072/ArticleMarketAnnouncements.aspx](http://www.euro2day.gr/market_announcements/com_results/184/articles/632072/ArticleMarketAnnouncements.aspx)



- Τα βασικά λειτουργικά έσοδα (εκτός των χρηματοοικονομικών) παρέμειναν σταθερά σε Ευρώ 2.214 εκατ.
- Η συνεχής πρόοδος στον περιορισμό των δαπανών μείωσε το λειτουργικό μας κόστος κατά 4,4%, σε Ευρώ 1,1 δισ. Ο σημαντικός περιορισμός κατά 10,7% των γενικών εξόδων στην Ελλάδα συνεισφέρει σε 9,2% μείωση των γενικών εξόδων σε επίπεδο Ομίλου.
- Ο δείκτης έξοδα προς έσοδα (προσαρμοσμένος ως προς τα έξοδα αναδιαρθρώσεως) ανήλθε σε 50,5%.
- Η Νοτιοανατολική Ευρώπη συνεισφέρει κατά 21% στο δανειακό χαρτοφυλάκιο και κατά 18% στις καταθέσεις, ενώ η διαφορά μεταξύ χορηγήσεων και καταθέσεων μειώθηκε κατά Ευρώ 1 δισ. σε σχέση με το 2009.
- Τα καθαρά κέρδη ανήλθαν σε Ευρώ 147,8 εκατ., με το αποτέλεσμα προ προβλέψεων και φόρων να ανέρχεται σε Ευρώ 1,1 δισ.

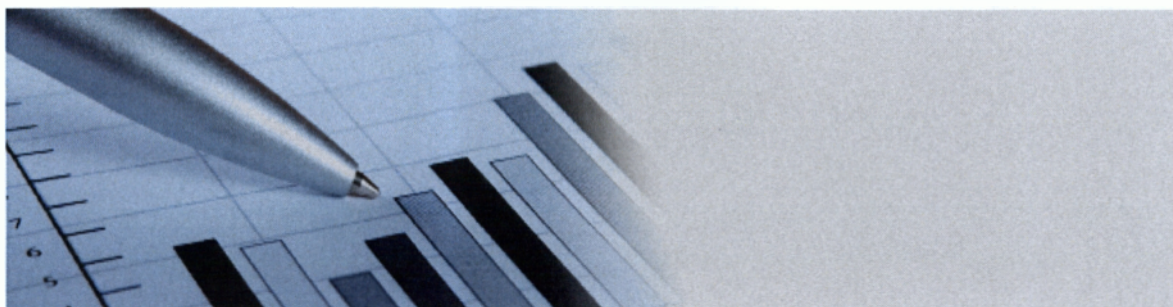
Στον πίνακα 3.5 παρουσιάζονται τα βασικά οικονομικά στοιχεία της Alpha Bank, όπως αυτά εμφανίζονται στα Ετήσια Δελτία της Τράπεζας τα τελευταία τέσσερα έτη.

Πίνακας 3.5: Βασικά οικονομικά μεγέθη (ποσά σε εκατ. €)

	2010	2009	2008	2007
<b>Έσοδα</b>	2.249,6	2.380,1	2.345,7	2.237,3
<b>Κέρδη προ φόρων</b>	216,4	501,8	625,6	985,3
<b>Καθαρά κέρδη</b>	147,8	319,5	512,1	769,6
<b>Ενεργητικό</b>	66.798	69.596	65.270	54.684
<b>Ίδια κεφάλαια</b>	5.211	5.372	3.021	3.371
<b>Χορηγήσεις</b>	51.525	53.043	51.981	42.913
<b>Καταθέσεις</b>	38.293	42.916	42.547	34.665

Πηγή: Ετήσια Δελτία Alpha Bank 2010, 2009, 2008, 2007

### 3.4.2 Χρηματιστηριακά στοιχεία



Η Alpha Bank, η οποία είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών από το 1925, με κεφαλαιοποίηση ύψους Ευρώ 4,38 δισ. κατά την τελευταία ημέρα του 2009, κατατάσσεται ως η πέμπτη μεγαλύτερη εισηγμένη εταιρία στο Χρηματιστήριο Αθηνών<sup>40</sup>.

Στο τέλος του 2009 η κεφαλαιοποίηση της Τραπέζης αντιπροσώπευε το 6,8% και 14,1% της κεφαλαιοποίησης των εταιριών του Γενικού και του Τραπεζικού Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών αντιστοίχως, ενώ η συμμετοχή της μετοχής στον Δείκτη FTSE-ASE 20 ήταν 9,75%. Από τον Φεβρουάριο του 2004, η μετοχή συμμετέχει και στον δείκτη FTSE Eurofirst 300, στον οποίο περιλαμβάνονται οι 300 μεγαλύτερες ευρωπαϊκές εταιρίες, ενώ συμμετέχει και σε άλλους σημαντικούς διεθνείς δείκτες όπως, μεταξύ άλλων, ο S&P Europe 350, ο FTSE Med 100, ο MSCI Europe, ο DJ Euro Stoxx και ο FTSE4Good.

Το σύνολο των κοινών μετοχών σε κυκλοφορία κατά την 31 Δεκεμβρίου 2009 ανήλθε σε 534.269.648 μετοχές, ενώ ο αριθμός των Μετόχων της Τραπέζης ανερχόταν σε περίπου 125.000 εκ των οποίων 1.862 θεσμικοί επενδυτές, οι οποίοι κατείχαν το 51% των μετοχών (Ελληνες 11%, ξένοι 40%).

Η εμπορευσιμότητα της μετοχής για το έτος 2009 διαμορφώθηκε στα 2.114.638 τεμάχια περίπου κατά μέσο όρο, ανά συνεδρίαση, ενώ η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών μετοχών ανήλθε σε Ευρώ 17 εκατ.

<sup>40</sup> Ανακτήθηκε από: <http://www.alpha.gr>



Το Νοέμβριο του 2009 ολοκληρώθηκε με απόλυτη επιτυχία η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Τραπέζης ύψους Ευρώ 986 εκατ., διά της καταβολής μετρητών, με δικαίωμα προτιμήσεως υπέρ των υφιστάμενων κατόχων κοινών μετοχών για λήψη 3 νέων ανά 10 παλαιές μετοχές. Εκδόθηκαν και διανεμήθηκαν 123.292.996 νέες κοινές μετοχές, ονομαστικής αξίας Ευρώ 4,70 και τιμή διαθέσεως Ευρώ 8,00 για κάθε νέα μετοχή.

Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου υπερκαλύφθηκε κατά 1,52 φορές, με τους ενασκήσαντες δικαιώματα προτιμήσεως Μετόχους να καλύπτουν ποσοστό 96,66% της αυξήσεως κεφαλαίου, ενώ το υπόλοιπο 3,34% καλύφθηκε από την ενάσκηση των δικαιωμάτων προεγγραφής.

Επίσης την 31.8.2009 διατέθηκαν, μέσω ιδιωτικής τοποθέτησεως σε θεσμικό επενδυτή 6.140.959 ιδιοκατεχόμενες μετοχές, ποσοστό 1,49% επί των κοινών μετά ψήφου μετοχών της Τραπέζης, έναντι τιμής διαθέσεως Ευρώ 12,12 ανά πωλούμενη μετοχή.

Η επιτυχία της αυξήσεως του μετοχικού κεφαλαίου και η διάθεση των ιδιοκατεχόμενων μετοχών, καταδεικνύουν την ελκυστικότητα της μετοχής μας και την εμπιστοσύνη του επενδυτικού κοινού προς την Τράπεζα. Με την ολοκλήρωση της αυξήσεως του μετοχικού κεφαλαίου η Τράπεζα ενδυναμώνει τη θέση της έναντι των ανταγωνιστών, καλύπτει τις αναμενόμενες αυξημένες απαιτήσεις των εποπτικών αρχών και ενισχύει την πρόσβασή της στις κεφαλαιαγορές και τη φήμη της στην προσέλκυση καταθέσεων.

Την 31η Δεκεμβρίου 2009, το μετοχικό κεφάλαιο της Τραπέζης ανήλθε πλέον στο ποσό των Ευρώ 3.451.067.346, διαιρούμενο σε 534.269.648 κοινές μετοχές άυλες μετά δικαιώματος ψήφου και σε 200.000.000 προνομιούχες μετοχές, άνευ δικαιώματος ψήφου, εκδοθείσες υπέρ του Ελληνικού Δημοσίου, ονομαστικής αξίας ίσης προς Ευρώ 4,70 ανά μετοχή.

Εκτός από την ελληνική κεφαλαιαγορά, η μετοχή είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου με τη μορφή διεθνών πιστοποιητικών (GDRs), ενώ διαπράγματουση της γίνεται εκτός χρηματιστηριακού κύκλου στην αγορά της Νέας Υόρκης (ADRs).

Η Alpha Bank είναι η μόνη εισηγμένη εταιρία η οποία από το 1948 καταβάλλει μέρισμα ανελλιπώς. Το 2009 όμως, η Τράπεζα δεν κατέβαλε μέρισμα για τη χρήση 2008, βάσει ειδικής διατάξεως νόμου, η οποία δεν επέτρεπε στα πιστωτικά ιδρύματα που συμμετείχαν στο Πρόγραμμα Ενισχύσεως της Ρευστότητας της Ελληνικής Οικονομίας να καταβάλουν μέρισμα σε μετρητά.

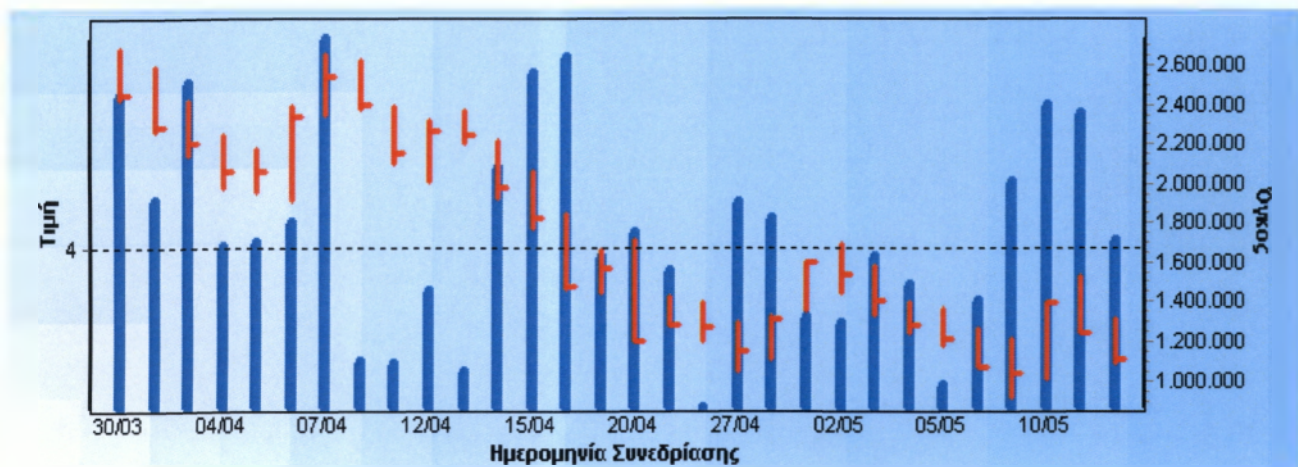
Ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών μετοχών της Alpha Bank κατά τον μήνα Μάρτιο 2011 ήταν 2.737.378 τεμάχια. Η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών μετοχών της Alpha Bank κατά τον μήνα Μάρτιο 2011 ήταν Ευρώ 13.678.216.

Πίνακας 3.6: Ιστορικά Στοιχεία Μετοχής των τελευταίων 30 ημερών

Ημερομηνία	Τιμή	%Μετ.	Όγκος	Ανώτερη	Κατώτερη	Αξία	Πράξεις	Άνοιγμα
12/05/2011	3,50	-3,31	1.709.917	3,68	3,48	6.067.976,01	1.556	3,60
11/05/2011	3,62	-3,72	2.354.318	3,87	3,62	8.841.689,79	2.492	3,80
10/05/2011	3,76	9,30	2.396.406	3,76	3,41	8.644.258,48	2.187	3,50
09/05/2011	3,44	-0,86	2.011.471	3,59	3,33	6.937.587,76	2.261	3,50
06/05/2011	3,47	-3,34	1.405.681	3,64	3,47	5.004.169,02	1.799	3,58
05/05/2011	3,59	-1,91	979.458	3,73	3,57	3.545.275,12	1.335	3,68
04/05/2011	3,66	-2,92	1.484.033	3,76	3,62	5.463.435,80	1.754	3,69
03/05/2011	3,77	-2,84	1.632.692	3,92	3,70	6.228.706,56	1.563	3,88
02/05/2011	3,88	-1,52	1.289.726	4,02	3,80	5.014.844,09	1.601	4,00
29/04/2011	3,94	7,07	1.323.284	3,94	3,72	5.074.693,56	1.574	3,73
28/04/2011	3,68	3,95	1.819.188	3,69	3,50	6.603.872,30	1.973	3,54
27/04/2011	3,54	-3,01	1.903.610	3,67	3,45	6.746.117,82	2.429	3,63
26/04/2011	3,65	-0,27	862.371	3,76	3,58	3.175.547,76	1.248	3,66
21/04/2011	3,66	2,23	1.554.549	3,78	3,66	5.762.229,94	2.096	3,71
20/04/2011	3,58	-8,44	1.748.715	4,04	3,58	6.664.557,43	2.056	4,00
19/04/2011	3,91	2,09	1.631.741	3,99	3,80	6.389.917,76	1.966	3,84
18/04/2011	3,83	-7,49	2.641.101	4,16	3,82	10.409.683,15	3.266	4,15
15/04/2011	4,14	-3,04	2.556.479	4,35	4,09	10.749.779,35	2.624	4,27
14/04/2011	4,27	-5,32	2.078.469	4,48	4,23	8.992.277,88	2.188	4,48
13/04/2011	4,51	-0,44	1.044.370	4,62	4,47	4.757.821,26	1.281	4,53

12/04/2011	4,53	2,26	1.456.226	4,57	4,30	6.524.722,67	1.456	4,31
11/04/2011	4,43	-4,73	1.086.716	4,64	4,38	4.865.165,62	1.428	4,57
08/04/2011	4,65	-2,52	1.097.552	4,85	4,63	5.192.693,06	1.342	4,83
07/04/2011	4,77	3,92	2.733.752	4,87	4,60	13.044.722,64	2.882	4,65
06/04/2011	4,59	5,52	1.801.919	4,64	4,22	8.084.812,00	1.990	4,40
05/04/2011	4,35	0,00	1.699.668	4,45	4,26	7.390.405,92	1.463	4,30
04/04/2011	4,35	-2,68	1.683.799	4,51	4,27	7.341.613,35	2.048	4,49
01/04/2011	4,47	-1,76	2.512.566	4,66	4,42	11.261.660,37	2.030	4,64
31/03/2011	4,55	-2,99	1.919.995	4,82	4,53	8.866.839,37	2.211	4,69
30/03/2011	4,69	-5,25	2.449.270	4,90	4,67	11.660.953,29	2.717	4,83

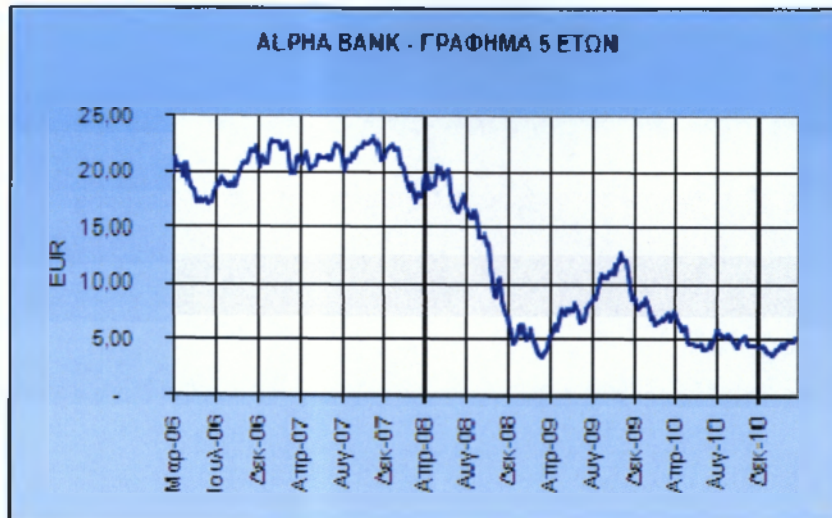
Πηγή: <http://www.ase.gr>



Πηγή: <http://www.ase.gr>

Διάγραμμα 3.4: Διαγραμματική πορεία μετοχής των τελευταίων 30 ημερών

Με βάση τα στοιχεία του παραπάνω πίνακα και διαγράμματος, παρατηρούμε ότι στην τιμή της μετοχής δεν υπάρχει μία σταθερή πορεία αλλά συνεχείς αυξομειώσεις. Στις 30/3 η τιμή της μετοχής ήταν στα 4,69€ που ήταν και η υψηλότερη τιμή μέχρι και σήμερα. Η πορεία της μετοχής τις επόμενες ημέρες ήταν καθοδική με μία αύξηση στις 8/4 φτάνοντας στα 4,65€. Σήμερα η μετοχή έχει μειωθεί αρκετά φτάνοντας στις 12/5 στα 3,50€.



Πηγή: <http://www.alpha.gr>

Διάγραμμα 3.5: Διαγραμματική πορεία μετοχής από το 2006 έως το 2010

Από το παραπάνω διάγραμμα διαπιστώνουμε πόσο μεγάλες ήταν οι αλλαγές που έγιναν στην τιμή της μετοχής τα τελευταία 4 έτη. Τα έτη 2006 και 2007 η τιμή κυμαινόταν περίπου στα 20€ - 22€. Από το καλοκαίρι του 2008 όμως η μετοχή παρουσίασε σημαντική πτώση φτάνοντας τον Απρίλιο του 2009 στα 4€ περίπου. Στο τέλος του 2009 κατάφερε να φτάσει τα 10€ περίπου αλλά και πάλι άρχισε η πτώση φτάνοντας μέχρι το τέλος του 2010 στα 5€ περίπου.



## Επίλογος

---

Τα προβλήματα που αντιμετωπίζουμε σήμερα συνδέονται μεν με τη διεθνή κρίση, σε μεγάλο βαθμό όμως αντανακλούν χρόνιες ανεπάρκειες και δομικές αγκυλώσεις και υστερήσεις<sup>41</sup>.

Για να αντιμετωπίσουμε συνεπώς την κρίση, πρέπει να προχωρήσουμε με αποφασιστικότητα εκεί που διστάσαμε στο παρελθόν. Στα "καλά" χρόνια δεν κάναμε όσα θα μας επέτρεπαν να αντιμετωπίζουμε σήμερα την κρίση από ευνοϊκότερη θέση. Γι' αυτό θα πρέπει τώρα να προχωρήσουμε στην εφαρμογή ενός αξιόπιστου προγράμματος με μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, με πρώτη προτεραιότητα τη δημοσιονομική εξυγίανση. Έτσι θα πείσουμε τις αγορές και θα εξασφαλίσουμε την με λογικούς όρους χρηματοδότηση των δανειακών αναγκών του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα. Μ' αυτό τον τρόπο, δηλαδή, θα δημιουργήσουμε τις ασφαλείς προϋποθέσεις για να τεθεί σε κίνηση μια νέα αναπτυξιακή δυναμική, που θα είναι μακρόπνοη, ισχυρή και πιο εξωστρεφής, ενώ θα δημιουργεί πρόσθετους πόρους που θα ενδυναμώνουν την κοινωνική συνοχή.

Κάθε κρίση αναδεικνύει υποβόσκουσες αδυναμίες και επιφέρει ανακατατάξεις στην παραγωγική διαδικασία. Γι αυτό όταν οι χώρες παίρνουν τα κατάλληλα μέτρα βγαίνουν συχνά ενισχυμένες από την κρίση και επανέρχονται σε βιώσιμη αναπτυξιακή τροχιά. Στην Ελλάδα δεν λείπουν αυτές οι προϋποθέσεις, διότι διαθέτουμε επιχειρηματικότητα και ικανό στελεχιακό δυναμικό, ενώ μπορούμε να συνεισφέρουμε αλλά και να επωφεληθούμε από τις θετικές μακροπρόθεσμες αναπτυξιακές προοπτικές των γειτονικών μας χωρών. Οι χώρες αυτές περνούν μια φάση οικονομικών δυσκολιών, που όμως χάρη στη διεθνή οικονομική βοήθεια, γρήγορα θα ξεπεραστούν.

---

<sup>41</sup> Προβόπουλος, Γ., (2009), «Η κατάσταση και οι προοπτικές της ελληνικής οικονομίας», Εκδήλωση του Ελληνοαμερικανικού Εμπορικού Επιμελητηρίου, 8/4/2009, [www.bankofgreece.gr](http://www.bankofgreece.gr)

Η ζώνη του ευρώ παρέχει εξάλλου στην Ελλάδα σταθερότητα και προστασία από τριγμούς και μπορεί να συμβάλλει επομένως στην προσέλκυση ξένων εταιριών και κεφαλαίων. Αρκεί μόνον να κινηθούμε με γρήγορο και αποφασιστικό βηματισμό. Και, κυρίως, να απορρίψουμε ένα μοντέλο ανάπτυξης, που βασίζεται κυρίως στις καταναλωτικές δαπάνες, τις εισαγωγές και τον εξωτερικό δανεισμό. Στο παρελθόν πολλές φορές η Ελλάδα βρέθηκε σε δύσκολες περιόδους και με τις κατάλληλες τολμηρές πολιτικές καθώς και τη στήριξη της κοινωνίας, η οποία απεδέχθη τις απαραίτητες προσαρμογές, η χώρα επανέκτησε την αναπτυξιακή της δυναμική.



# Βιβλιογραφία

---

1. **Ελληνική Ένωση Τραπεζών (2010)**, «*Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2009*», Ιούνιος, Αθήνα, σελ. 73
2. **Κουτσόπουλος, Ι., (2008)**, «*Συγχωνεύσεις & Εξαγορές Τραπεζών*», Διπλωματική Εργασία, Τμήμα Δημόσιας Διοίκησης, Πάντειο Πανεπιστήμιο, Αθήνα, σελ.12
3. **Κυριαζόπουλος, Γ., Μαυρίδης, Δ., Πετρόπουλος, Δ., και Χλιάρας, Χ., (2010)**, «*Διασυννοριακές Εξαγορές και Συγχωνεύσεις Ελληνικών Τραπεζών σε Χώρες των Βαλκανίων μετά την Εισαγωγή του Ευρώ στην Ελλάδα*», ΕΣΔΟ, Αθήνα, σελ. 250
4. **Νανόπουλος, Ν., (2007)**, «*Οι διεθνείς τάσεις στις τραπεζικές συγχωνεύσεις και εξαγορές και πιθανές παρενέργειες στον τραπεζικό κλάδο χωρών της ΝΑ Ευρώπης*», *Δελτίο Τράπεζας της Ελλάδος*, τεύχος 48, Αθήνα, σελ. 6
5. **Προβόπουλος, Γ., (2009)**, «*Η κατάσταση και οι προοπτικές της ελληνικής οικονομίας*», Εκδήλωση του Ελληνοαμερικανικού Εμπορικού Επιμελητηρίου, 8/4/2009, [www.bankofgreece.gr](http://www.bankofgreece.gr)
6. **Προβόπουλος, Γ., (2009)**, «*Οι δύο παγκόσμιες κρίσεις (του 1929 και η σημερινή) και η ελληνική οικονομία: μερικές κρίσιμες – και χρήσιμες – συγκρίσεις*», Ημερίδα του Ιδρύματος της Βουλής για τον Κοινοβουλευτισμό και τη Δημοκρατία, 13/11/2009, <http://www.bankofgreece.gr>
7. **Προβόπουλος, Γ., (2011)**, «*Καταστροφική μια αναδιάρθρωση*», 18/4/2011, <http://www.naftemporiki.gr>

8. **Σταυρόπουλος, Θ., (2011), «Σε χαμηλά 14 ετών ο τραπεζικός δείκτης»,** 18/4/2011, <http://www.euro2day.gr>
9. **Τράπεζα της Ελλάδος, (2010), «Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2009»,** Δελτίο Τράπεζας της Ελλάδος, τεύχος 59, Απρίλιος, Αθήνα, σελ. 43 και 199.
10. **Τράπεζα της Ελλάδος, (2010), «Νομισματική Πολιτική 2009 – 2010»,** Δελτίο Τράπεζας της Ελλάδος, τεύχος 58, Μάρτιος, Αθήνα, σελ. 102.
11. **Τραπεζική Χρηματοοικονομική, Χρήστος Σταϊκούρας, 2005-2006, Εκδόσεις Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών, σελ. 75.**
12. **Υπουργική Απόφαση αριθμ. 13264/Β.527 (ΦΕΚ Β 352/30.3.2010)**
13. **Ετήσιο Δελτίο Εθνικής Τράπεζας 2009**
14. **Ετήσιο Δελτίο Εθνικής Τράπεζας 2008**
15. **Ετήσιο Δελτίο Εθνικής Τράπεζας 2007**
16. **Ετήσιο Δελτίο Marfin Bank 2010**
17. **Ετήσιο Δελτίο Marfin Bank 2009**
18. **Ετήσιο Δελτίο Marfin Bank 2008**
19. **Ετήσιο Δελτίο Alpha Bank 2010**
20. **Ετήσιο Δελτίο Alpha Bank 2009**
21. **Ετήσιο Δελτίο Alpha Bank 2008**

22. <http://www.nbg.gr>

23. <http://www.marfinbank.gr>

24. <http://www.alpha.gr>

25. <http://www.euro2day.gr>