

ΤΕΙ ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ
ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΕΛΕΓΧΟΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ



ΜΟΥΧΑ ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ

A.M 2010036

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΒΑΣΙΛΗΣ ΜΠΑΜΠΑΛΟΣ

ΜΑΪΟΣ 2017

ΔΗΛΩΣΗ ΜΗ ΛΟΓΟΚΛΟΠΗΣ ΚΑΙ
ΑΝΑΛΗΨΗΣ ΠΡΟΣΩΠΙΚΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ

Με πλήρη επίγνωση των συνεπειών του νόμου περί πνευματικών δικαιωμάτων, δηλώνω ενυπογράφως ότι είμαι αποκλειστικός συγγραφέας της παρούσας Πτυχιακής Εργασίας, για την ολοκλήρωση της οποίας κάθε βοήθεια είναι πλήρως αναγνωρισμένη και αναφέρεται λεπτομερώς στην εργασία αυτή. Έχω αναφέρει πλήρως και με σαφείς αναφορές, όλες τις πηγές χρήσης δεδομένων, απόψεων, θέσεων και προτάσεων, ιδεών και λεκτικών αναφορών, είτε κατά κυριολεξία είτε βάσει επιστημονικής παράφρασης. Αναλαμβάνω την προσωπική και ατομική ευθύνη ότι σε περίπτωση αποτυχίας στην υλοποίηση των ανωτέρω δηλωθέντων στοιχείων, είμαι υπόλογος έναντι λογοκλοπής, γεγονός που σημαίνει αποτυχία στην Πτυχιακή μου Εργασία και κατά συνέπεια αποτυχία απόκτησης του Τίτλου Σπουδών, πέραν των λοιπών συνεπειών του νόμου περί πνευματικών δικαιωμάτων. Δηλώνω, συνεπώς, ότι αυτή η Πτυχιακή Εργασία προετοιμάστηκε και ολοκληρώθηκε από εμένα προσωπικά και αποκλειστικά και ότι, αναλαμβάνω πλήρως όλες τις συνέπειες του νόμου στην περίπτωση κατά την οποία αποδειχθεί, διαχρονικά, ότι η εργασία αυτή ή τμήμα της δεν μου ανήκει διότι είναι προϊόν λογοκλοπής άλλης πνευματικής ιδιοκτησίας.

Όνομα & Επώνυμο Συγγραφέα (Με Κεφαλαία):

ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΜΟΥΧΑ

Υπογραφή (Ολογράφως, χωρίς μονογραφή):

ΚωσταντινοςΜουχα

Ημερομηνία (Ημέρα – Μήνας – Έτος):

16-05-2017

Περιεχόμενα

ΠΡΟΛΟΓΟΣ.....	5
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1ο	7
ΤΑ CAPITAL CONTROLS ΚΑΙ ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ	7
1. 1 ΤΑ CAPITAL CONTROLS	7
1. 2 Ο ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ	12
1. 2. 1 Η ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	12
1. 2. 2 Ο ΕΝΙΑΙΟΣ ΕΠΟΠΤΙΚΟΣ ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΣ	14
1.2.3 Ο ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΣΗΜΕΡΑ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ	16
1.2.4 Η ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΣΗΜΕΡΑ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ	17
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ^ο	20
ΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	20
2.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ	20
2.2 Η ΜΕΙΩΣΗ ΤΟΥ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ ΚΑΙ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΩΝ.....	21
2.3 ΟΙ ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ ΣΤΙΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ	22
2.4 ΤΑ ΔΑΝΕΙΑ ΣΕ ΚΑΘΥΣΤΕΡΗΣΗ	25
2.5 Η ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΚΤ	31
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ^ο	34
Η ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΩΝ CAPITAL CONTROLS	34
3.1 ΤΟ ΙΣΤΟΡΙΚΟ	34
3.2 Η ΕΠΙΒΟΛΗ ΤΩΝ CAPITAL CONTROLS.....	35
3.3 Η ΑΝΑΓΚΑΙΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΕΠΙΒΟΛΗΣ ΤΩΝ	40
CAPITAL CONTROLS	40
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ^ο	43
ΟΙ ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΤΩΝ CAPITAL CONTROLS ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	43
4. 1 ΘΕΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΑΡΝΗΤΙΚΕΣ ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΤΩΝ	43
CAPITAL CONTROLS	43
4.2 ΟΙ ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΣΤΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ	44
4.3 ΕΝΑΣ ΧΡΟΝΟΣ CAPITAL CONTROLS.....	45
4.3.1 Οι επιπτώσεις στην επιχειρηματικότητα	46

4.3.2 Οι σοβαρές επιπτώσεις των capital controls στην απασχόληση	53
4.3.3 Οι σοβαρές επιπτώσεις των capital controls στις εξαγωγές.....	53
4.3.4 Η ζημιά των capital controls, στις τράπεζες.....	54
4.3.5 Οι απώλειες στο χρηματιστήριο από τα capital controls	55
4.3.6 Οι συνέπειες των capital controls στον τουρισμό	56
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5ο	59
ΟΙ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΤΩΝ	59
CAPITAL CONTROLS	59
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	63
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ - ΑΝΑΦΟΡΕΣ.....	66
Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	66
Η ΞΕΝΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	70
ΑΠΟ ΤΟ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ.....	72

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Οι έλεγχοι κεφαλαίων ή Capital Controls όπως είναι πιο γνωστοί στους περισσότερους μπήκαν στη ζωή μας, εδώ στην Ελλάδα, πριν από 20 μήνες και παραμένουν ακόμη χωρίς να φαίνεται ακόμη η αρχή της διαδρομής που θα οδηγήσει στην άρση τους. Η οικονομική κατάσταση της χώρας είναι τέτοια που δεν υπάρχει εμπιστοσύνη στο αύριο της Ελληνικής οικονομίας και κατ' επέκταση στο μέλλον των τραπεζών. Η άρση των Capital Controls για να γίνει χρειάζεται μία μόνο προϋπόθεση, την εμπιστοσύνη στην οικονομία της χώρας.

Ο όρος, που μεταφράζεται κατά λέξη ως “έλεγχοι κεφαλαίων” έχει το νόημα των “περιορισμών στη διακίνηση των κεφαλαίων” είτε οι περιορισμοί αφορούν την εισαγωγή κεφαλαίων σε μια χώρα ή την εξαγωγή τους από το εγχώριο πιστωτικό σύστημα. Σήμερα, εδώ στην Ελλάδα, ο όρος έχει δαιμονοποιηθεί πάρα πολύ χωρίς όμως να θεωρείται αδικαιολόγητη η αρχική επιβολή τους. Στη πορεία αποδείχτηκε ότι η επιβολή τους ήταν ολέθρια και έδωσε ένα ακόμη χτύπημα στην ήδη παραπαίουσα Ελληνική οικονομία.

Η βιβλιογραφική αναζήτηση έδειξε ότι στην ερώτηση για τις μακροπρόθεσμες μακροοικονομικές συνέπειες των Capital Controls, αν δηλαδή τα Capital Controls τελικά ωφελούν ή είναι επιβλαβή στην οικονομία δεν υπάρχει ξεκάθαρη απάντηση. Φαίνεται ότι οι γνώμες μοιράζονται και υπάρχουν θιασώτες και των δύο θέσεων. Καθώς πρόκειται για επιστημονικό θέμα στο οποίο προφανώς δε μπορεί να υπάρχουν δύο αντίθετες απαντήσεις που να είναι σωστές και οι δύο συμπεραίνουμε ότι το αποτέλεσμα εξαρτάται από τις υπάρχουσες κάθε φορά συνθήκες και τις ιδιαιτερότητες της οικονομίας της χώρας και της περίπτωσης για την οποία εφαρμόζονται. Το βέβαιο είναι ότι είναι διαφορετικές οι επιπτώσεις αν οι περιορισμοί αφορούν την είσοδο κεφαλαίων (capital inflows) και τελείως διαφορετικές αν τα Capital Controls αφορούν τον έλεγχο της διακίνησης κεφαλαίων που φεύγουν από το πιστωτικό σύστημα της χώρας. Η περίπτωση της Ελλάδας εμπίπτει στη δεύτερη κατηγορία.

Η εργασία αυτή έχει για στόχο να δώσει απαντήσεις εστιάζοντας στη σημασία των Capital Controls στη τοπική επιχειρηματικότητα και τους κινδύνους από τη παράταση της εφαρμογής τους.

Για να φθάσουμε όμως στην απάντηση για το συγκεκριμένο θέμα ακολουθήσαμε την εξής σειρά.

Στο πρώτο κεφάλαιο έγινε μια βιβλιογραφική ανασκόπηση στα άρθρα και τις δημοσιεύσεις που περιγράφουν τα διάφορα στάδια από τα οποία πέρασε η πολιτική του ελέγχου κεφαλαίων, το περιεχόμενο, τα χαρακτηριστικά τους και η σημασία τους καθώς και οι επιπτώσεις τους, έτσι όπως αναλύθηκαν για τις περιπτώσεις όπου τα Capital Controls εφαρμόστηκαν. Στη συνέχεια υπάρχει μια περιγραφή του χρηματοπιστωτικού συστήματος της Ευρωπαϊκής Ένωσης και των μηχανισμών που υπάρχουν έτσι ώστε να γίνουν κατανοητοί οι μηχανισμοί που εφοδιάζουν τις Κεντρικές Τράπεζες των χωρών-μελών της Ευρωζώνης με χρήμα.

Το δεύτερο κεφάλαιο περιγράφει το χρηματοπιστωτικό σύστημα στην Ελλάδα με τις ιδιαιτερότητες του, τις αδυναμίες και τα προβλήματα του. Ιδιαίτερη σημασία δόθηκε στις δυνατότητες που αυτό είχε να παρέχει ρευστότητα για τις ανάγκες της τρέχουσας οικονομίας σε όλο το τελευταίο διάστημα.

Στο τρίτο κεφάλαιο περιγράφεται πως έγινε η επιβολή των Capital Controls στο Ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα και στο τέταρτο κεφάλαιο γίνεται ο απολογισμός για τις συνέπειες από την εφαρμογή ενός χρόνου Capital Controls στην Ελληνική οικονομία και ειδικότερα στη τοπική επιχειρηματικότητα και οι προβληματισμοί που υπάρχουν για τη συνέχεια της εφαρμογής τους.

Στο πέμπτο κεφάλαιο περιγράφονται οι προβλέψεις, υπό μορφή εκτιμήσεων για το μέλλον της εφαρμογής των Capital Controls στην Ελλάδα και τις συνέπειες που συνεπάγεται η διαίωνιση τους.

Στα συμπεράσματα εμφανίζονται τα κύρια σημεία που χαρακτηρίζουν την εφαρμογή των Capital Controls στην Ελληνική οικονομία και τις απόψεις για τα αποτελέσματα της εφαρμογής τους μέσα από εστιασμένες έρευνες που έγιναν.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1ο

ΤΑ CAPITAL CONTROLS ΚΑΙ ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

1.1 ΤΑ CAPITAL CONTROLS

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η πρώτη ενστικτώδης απάντηση στο ερώτημα αν ο έλεγχος κεφαλαίων βοηθάει την οικονομία θα ήταν σχεδόν από όλους ότι οι έλεγχοι κεφαλαίων (ή τα Capital Controls όπως είναι ευρύτερα γνωστά σήμερα) είναι εμπόδιο στην εξέλιξη της οικονομίας γιατί εμποδίζουν τη ροή των χρημάτων εκεί που πραγματικά αυτή χρειάζεται να υπάρχει. Το ερώτημα που προκύπτει όμως είναι αν πράγματι έτσι συμβαίνει και στην πραγματική οικονομία.

Στην αρχή της δεκαετίας του 1990 είχε γίνει ευρέως αποδεκτό στο κόσμο της οικονομίας, ότι οι χώρες θα επιτύχουν μεγαλύτερη οικονομική ανάπτυξη, αν χαλαρώσουν τους "ελέγχους κεφαλαίων," όπου με τον όρο "έλεγχος κεφαλαίων" γίνεται μια αναφορά σε διάφορους νόμους και κανονισμούς που περιορίζουν τις ξένες επενδύσεις σε τομείς όπως τα χρηματιστήρια, οι τράπεζες και οι εγχώριες επιχειρήσεις και επομένως να διευκολύνουν τις ροές χρημάτων από τη μια αγορά στην άλλη. Υπέρμαχοι της χαλάρωσης των περιορισμών στις κινήσεις των κεφαλαίων υπήρξαν ισχυροί διεθνείς οικονομικοί οργανισμοί όπως η Παγκόσμια Τράπεζα για να είναι οι οικονομίες των χωρών σύμφωνες με το πλαίσιο της οικονομικής φιλελευθεροποίησης. Η σκέψη που βρισκόταν πίσω από αυτή τη πρακτική ήταν απλή. Θα έπρεπε τα κεφάλαια να μην γνωρίζουν σύνορα και να διακινούνται ελεύθερα. Οι χώρες που είχαν έλλειμμα κεφαλαίων θα μπορούσαν να δανεισθούν από το εξωτερικό με χαμηλά επιτόκια ώστε να επενδύσουν στο εσωτερικό τους και οι χώρες με υψηλότερο κατά κεφαλήν εισόδημα θα μπορούσαν να αξιοποιήσουν τα διαθέσιμα κεφάλαια τους και να έχουν υψηλότερες αποδόσεις δανειζοντας σε διεθνές επίπεδο ανάλογα με τους κινδύνους που ήταν διατεθειμένες να αντιμετωπίσουν. Τα αποθέματα και οι ανάγκες κεφαλαίων μακροπρόθεσμα θα ισορροπούσαν και κάποια στιγμή η οριακή χρησιμότητα της ανάλωσης κεφαλαίων θα ήταν πλέον η ίδια σε όλες τις χώρες .

Όλο αυτό το διάστημα οι επικριτές της απελευθέρωσης της κίνησης κεφαλαίων υποστήριζαν ότι τα κέρδη από την απρόσκοπτη διακίνηση κεφαλαίων δεν υπάρχουν στη πραγματικότητα ή δεν είναι τουλάχιστον τόσο εμφανή. Η συνήθης μορφή της σύμβασης είναι τέτοια ώστε δεν υπάρχει καμία εγγύηση ότι οι χώρες που δανείστηκαν από το εξωτερικό θα μπορέσουν να αποπληρώσουν τα δάνειά τους, αν, για παράδειγμα, τα δανειακά κεφάλαια πήγαν κυρίως στην κατανάλωση και όχι σε επενδύσεις. Έτσι, οι επικριτές της απελευθέρωσης της κίνησης κεφαλαίων υποστήριζαν ένα περιορισμένο μόνο βαθμό οικονομικής απελευθέρωσης για να προστατεύσουν τις χώρες από εξωτερικές κρίσεις, οικονομική αστάθεια, και ακραίες διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Στη συνέχεια όμως, στα τέλη της δεκαετίας του 1990, εμφανίσθηκε η ασιατική οικονομική κρίση. Εκεί, φάνηκε ότι οι χώρες που υπέστησαν τις πιο δυσμενείς οικονομικές επιπτώσεις ήταν εκείνες των οποίων η νομοθεσία πρόσφατα είχε αλλάξει για να καταστεί ευκολότερο για τους ξένους επενδυτές να διακινούν τα χρήματά τους μέσα και έξω από τις αγορές των χωρών αυτών. Στον απόηχο της κρίσης, άρχισε να υπάρχει ένα συντηρητικό σκεπτικό που θέλει να υπάρχουν μερικοί τύποι ελέγχων κεφαλαίου που περιορίζουν τις ακραίες καταστάσεις.¹

Σε μια εργασία της Kristin Forbes επιστημονικής συνεργάτιδας του National Bureau of Economic Research² υποστηρίζεται ότι μέσα από μια βαθιά και προσεκτική ανάλυση φάνηκε ότι εν γένει οι έλεγχοι κεφαλαίων έχουν σημαντικό οικονομικό κόστος για τις οικονομίες των κρατών που τις εφαρμόζουν. Στην εργασία της η Forbes τονίζει ότι σήμερα πληθαίνουν οι ενδείξεις για τις αρνητικές συνέπειες από την ύπαρξη των Capital Controls και τα οφέλη που μακροπρόθεσμα προκύπτουν από την άσκηση μιας πολιτικής απελευθέρωσης κεφαλαίων ενώ παράλληλα αναδεικνύει τις συνέπειες για τις τοπικές οικονομίες από την δημιουργία εμποδίων στη ροή κεφαλαίων. Το πρόβλημα που υπάρχει στη διαφορετική θεώρηση μεταξύ των δύο απόψεων είναι ότι στη πρώτη περίπτωση η ανάλυση εστιάζει στις επιπτώσεις που είναι εμφανείς και επηρεάζουν την συνολική οικονομία της χώρας (μακροοικονομική προσέγγιση) ενώ στη δεύτερη περίπτωση έρευνας όπως αυτή της Forbes η ανάλυση γίνεται σε επιμέρους συνέπειες για κάθε περίπτωση ξεχωριστά (μικροοικονομική προσέγγιση). Δέκα χρόνια μετά την ανάλυση της Forbes και ύστερα από τρεις ελέγχους κεφαλαίων σε ευρωπαϊκό έδαφος (Ισλανδία Κύπρος και

¹ (Eduardo Levy Yeyati et al. , 2008)

² (Forbes, 2005)

Ελλάδα) έχει φανεί ότι οι συνέπειες των Capital Controls είναι εμφανείς ακόμη και σε επίπεδο μακροοικονομικής προσέγγισης.

Μια σειρά από οικονομικές μελέτες³ (Gallagher,(2012) αποδεικνύουν με πολλούς τρόπους ότι οι έλεγχοι κεφαλαίων μπορεί να αποδυναμώσουν τις εθνικές οικονομίες και πως η άρση τους οδηγεί σε σημαντικές βελτιώσεις των οικονομικών επιδόσεων.

Το ΔΝΤ σε μελέτη του (Ostry, *et al.* 2010) επισημαίνει μεταξύ άλλων ότι ο περιορισμός της ροής των ξένων επενδύσεων στην οικονομία μιας χώρας, που έχει ως άμεσο επακόλουθο, έστω και αν δεν ομολογείται επίσημα, τον έλεγχο των κεφαλαίων, αυξάνει το κόστος χρηματοδότησης των εγχώριων επιχειρήσεων, μειώνοντας με τον τρόπο αυτό τα διαθέσιμα κεφάλαια που αυτές κατέχουν. Τα Capital Controls αναγκάζουν επίσης τις εταιρείες να οδηγούνται σε πολιτικές στρέβλωσης της αγοράς, πολιτικές που αποσκοπούν στην ελαχιστοποίηση του κόστους των ελέγχων ή ακόμη και τη πλήρη αποφυγή τους. Επιπλέον, οι έλεγχοι κεφαλαίων ενθαρρύνουν την αναποτελεσματικότητα απομονώνοντας την αγορά από τον ανταγωνισμό και τη προσπάθεια βελτίωσης.⁴

Η μελέτη της Forbes διαπιστώνει ότι στη πραγματικότητα, αν υπάρχει ένα μειονέκτημα στην απόφαση για την άρση όλων των ελέγχων κεφαλαίων μπορεί να αποδοθεί μόνο στη διαβρωτική δράση των ίδιων των ελέγχων. Η φιλελευθεροποίηση στην οικονομία μπορεί να κάνει τη ζωή πιο δύσκολη μόνο για τις εταιρείες εκείνες που απολαμβάνουν προνομιακή προστατευτική μεταχείριση ή για τις επιχειρήσεις που ήδη έχουν βρει διάφορους τρόπους για να αποφεύγουν τους ελέγχους, όπως είναι η περίπτωση με τις θυγατρικές πολυεθνικών. Εν γένει οι εταιρείες αυτές κρίνονται ως αναποτελεσματικές και είναι πολύ λίγοι εκείνοι που ασχολούνται μαζί τους. Επομένως δεν παρουσιάζουν πραγματικό ενδιαφέρον για την εξέλιξη της οικονομίας και την ανάπτυξη μιας χώρας. Αν και είναι κάπως ακραία η θέση αυτή δεν παύει να έχει πολλούς υποστηρικτές ίσως γιατί είναι όπως είπαμε η φυσική πρώτη αντίδραση για καθένα από εμάς.

Αντίθετα η άρση των Capital Controls φαίνεται να δίνει μια σαφή ώθηση στις μικρές και μεσαίες εκείνες επιχειρήσεις που έχουν μια δυναμική και χρειάζονται βοήθεια για να αναπτυχθούν. Η άρση των ελέγχων κεφαλαίων καθιστά πολύ πιο εύκολο για τις μικρές επιχειρήσεις να πάρουν τη χρηματοδότηση που χρειάζονται για να επεκτείνουν τις δραστηριότητές τους. Επίσης για κάποιες εγχώριες επιχειρήσεις που είναι επιλέξιμες από ξένους επενδυτές, οι τιμές των μετοχών τους έχουν πολύ καλύτερη συμπεριφορά από

³ (Schmidt, 2001)

⁴ (Wade, 1999)

εκείνη που έχουν τα χρηματιστήρια των χωρών τους. Αυτή η επίδραση των ελέγχων στην κίνηση κεφαλαίων για τις μικρές και τις μεσαίες επιχειρήσεις μπορεί να είναι ιδιαίτερα σημαντική για ορισμένες οικονομίες, όπως για παράδειγμα η Ελλάδα, στις οποίες οι μικρές και νέες επιχειρήσεις είναι συχνά σημαντικές πηγές δημιουργίας θέσεων εργασίας και οικονομικής ανάπτυξης.

Η βιβλιογραφική αναζήτηση σχετικά με τους ελέγχους διακίνησης κεφαλαίων έχει τουλάχιστον τέσσερα πολύ σοβαρά θέματα που καθιστούν δύσκολη, αν όχι αδύνατη, τη προσπάθεια να εξάγουμε κοινά συμπεράσματα σε θεωρητικό, ή σε πρακτικό επίπεδο.

Πρώτον, δεν υπάρχει ενιαίο θεωρητικό πλαίσιο (κάτι που υπάρχει, για παράδειγμα στην βιβλιογραφία για τη νομισματική κρίση) για την ανάλυση των μακροοικονομικών συνεπειών των ελέγχων. Δεύτερον, υπάρχει σημαντική ετερογένεια μεταξύ των χωρών και των χρονικών περιόδων που τα μέτρα ελέγχου κεφαλαίων εφαρμόστηκαν. Τρίτον, υπάρχουν πολλαπλές προσεγγίσεις σχετικά με το πώς μετριέται η επιτυχία ενός παρόμοιου μέτρου και τέταρτον δεν υπάρχει ενιαία μεθοδολογία για τις εμπειρικές έρευνες που έγιναν. Όλες αυτές οι διαφορές όμως χρειάζεται να κοιταχθούν κάτω από μια ενιαία θεώρηση και για το λόγο αυτό η αναζήτηση των βιβλιογραφικών αναφορών για τα Capital Controls μπορεί να είναι ιδιαίτερα χρήσιμες στο να μας δώσουν την ανάλογη πληροφόρηση.

Ο βασικός στόχος είναι να γίνει μια ταξινόμηση ελέγχων και αποτελεσμάτων. Να ταξινομηθούν δηλαδή όσο το δυνατόν περισσότερο διαφορετικά μέτρα ελέγχων στην κίνηση κεφαλαίων σε ενιαία βάση μαζί με τις συνέπειες της επιβολής των Capital Controls.

Μόλις γίνει αυτό, θα είναι πιο εύκολο στη συνέχεια να γίνει κατανοητή η συσχέτιση μεταξύ των περιορισμών για τη διακίνηση κεφαλαίων και των βημάτων εξόδου από τη κρίση της οικονομίας μιας χώρας (Magud and Reinhart, 2006) και θα μπορέσουν να δοθούν απαντήσεις στα εξής δύο ερωτήματα :

Πώς και πότε μπορούν να είναι αποτελεσματικά τα Capital Controls και

Ποιές είναι οι συνέπειες από τα Capital Controls.

ΟΙ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΑΠΟ ΤΑ CAPITAL CONTROLS

Ως εργαλείο διαχείρισης κρίσεων, τα Capital Controls αντιμετωπίζονται με σκεπτικισμό από τους περισσότερους οικονομικούς αναλυτές. Αντίθετα, όταν αντιμετωπίζονται ως

εργαλείο πρόληψης των κρίσεων, ωστόσο, οι ειδικοί είναι περισσότερο πρόθυμοι να εξετάσουν την αποτελεσματικότητα ορισμένων τύπων ελέγχων. Στις συζητήσεις για την αποτελεσματικότητα τους αναφέρονται συνήθως τρία βασικά ερωτήματα :

- ✓ Ποιοι είναι οι τύποι των ελέγχων που απαιτούνται για την πρόληψη των κρίσεων
- ✓ Αν υπάρχει κάποιος άλλος τρόπος με λιγότερες αδυναμίες και επιπτώσεις
- ✓ Πότε είναι σκόπιμο να ξεκινάει η εφαρμογή των Capital Controls

Ένας αριθμός ερευνητών βλέπει τις κρίσεις, ως το αποτέλεσμα προβληματικών βασικών αρχών ή και γενικότερα πολλοί πιστεύουν ότι έχει γίνει κακή χρήση των κεφαλαίων που εισήχθησαν σε μια χώρα. Οι ερευνητές αυτοί στηρίζουν την επιβολή κάποιου τύπου ελέγχων στις ροές των κεφαλαίων.

Αν και όπως φάνηκε η πρώτη εκτίμηση είναι ότι τα οφέλη από τα Capital Controls για την οικονομία μιας χώρας είναι λιγότερα από τα προβλήματα που δημιουργούν υπάρχει τουλάχιστον μια σκοπιμότητα για την εφαρμογή τους που χρειάζεται να αναλυθεί περισσότερο. Πρόκειται για τη πρόθεση που υπάρχει με την επιβολή των Capital Controls να ‘κλειδώσουν’ τα κέρδη των επιχειρήσεων και οι αποταμιεύσεις των νοικοκυριών ώστε να διοχετευθούν στη πραγματική εγχώρια οικονομία και όχι να μεταναστεύσουν στο εξωτερικό.

Θα ξεκινήσουμε με μια θεωρητική προσέγγιση, προσπαθώντας να παρουσιάσουμε τις σχέσεις που υπάρχουν μεταξύ επενδύσεων και εκταμιεύσεων χωρίς να επεκταθούμε σε αναλυτική περιγραφή των σχέσεων που υπάρχουν μεταξύ των μακροοικονομικών μεγεθών. Με μόνο λίγες γνώσεις μακροοικονομίας, εύκολα καταλαβαίνουμε ότι

αν είναι I το σύνολο των επενδύσεων και οι επενδύσεις από τους εγχώριους επενδυτές είναι (I_e) και τους ξένους (I_x), έχουμε τη σχέση

$$I = I_e + I_x$$

Αν είναι P το ρευστό που εισρέει ως συνάλλαγμα σε μια χώρα και A το σύνολο των ξένων κεφαλαίων

$$I = I_e + I_x \quad \text{και} \quad A = I_x + P$$

και Σ είναι το σύνολο των αποταμιεύσεων της χώρας (πλεόνασμα Π , εγχώριες επενδύσεις I_e , ξένα κεφάλαια που εισρέουν A και τα διαθέσιμα Δ)

$$\Sigma = I_e + A + \Delta + \Pi$$

Και επομένως $\Sigma = I + P + (\Delta + \Pi)$

Ο όρος $(\Delta + \Pi)$ είναι ανεξάρτητος από την ύπαρξη των Capital Controls αλλά ο όρος $(I + P)$ μειώνεται σημαντικά με την ύπαρξη των ελέγχων κεφαλαίων καθώς μειώνονται τόσο ο όρος I_e , καθώς δεν συμφέρει στους ξένους να επενδύσουν αν δεν μπορούν να επαναπατρίσουν τα κέρδη τους αλλά και ο όρος P που δεν είναι άλλος από το ρευστό που μπαίνει σε μια οικονομία που δραστηριοποιείται. Μένει λοιπόν ο όρος I_e που εν γένει αυξάνει εφόσον τα κέρδη δεν βγαίνουν από τη χώρα αλλά όχι τόσο ώστε να μπορεί να καλύψει τη διαφορά. Δύσκολα λοιπόν κάποιος μπορεί να τεκμηριώσει το μέγεθος αλλά ακόμη και το πρόσημο των επιπτώσεων που έχουν οι έλεγχοι κεφαλαίων στην οικονομία μιας χώρας.

Ο έλεγχος των κεφαλαίων βάζει μια σειρά κανονιστικών διατάξεων στη ροή των κεφαλαίων, διατάξεις οι οποίες παίζουν το ρόλο του ρυθμιστή εξομάλυνσης σε μια σειρά από γεγονότα και τους κινδύνους που αυτά δημιουργούν, όπως για παράδειγμα, η οικονομική αστάθεια, οι νομισματικές ισοτιμίες, η μετάδοση της κρίσης, κ. α.

Στη περίοδο 2002-2007 υπήρξαν μαζικές ροές κεφαλαίων από τις αναπτυγμένες στις αναδύμενες αγορές και στις οικονομίες των αναπτυσσόμενων χωρών.

1. 2 Ο ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ

1. 2. 1 Η ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) διαχειρίζεται τις ισοτιμίες του ευρώ με τα άλλα διεθνή νομίσματα, τυπώνει χρήμα αν το κρίνει απαραίτητο, και θέτει το πλαίσιο αλλά και ταυτόχρονα υλοποιεί την οικονομική και νομισματική πολιτική της Ε. Ε. Κύριος στόχος της είναι να διατηρήσει τις οικονομίες των χωρών σταθερές, στηρίζοντας έτσι την οικονομική ανάπτυξη και τη δημιουργία θέσεων εργασίας στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Πιο αναλυτικά η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ⁵:

⁵ (Scheller, 2006)

- ✓ Καθορίζει τα επιτόκια στα οποία δανείζει τις εμπορικές τράπεζες των χωρών της ζώνης του ευρώ (στη συνέχεια Ευρωζώνη), ελέγχοντας έτσι την προσφορά χρήματος και τον πληθωρισμό.
- ✓ Διαχειρίζεται τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της ευρωζώνης και αποφασίζει για την αγορά ή πώληση των νομισμάτων για να εξισορροπήσει τις συναλλαγματικές ισοτιμίες.
- ✓ Διασφαλίζει ότι οι χρηματοπιστωτικές αγορές και τα ιδρύματα και εποπτεύονται από τις εθνικές τράπεζες των χωρών, καθώς και τα συστήματα πληρωμών λειτουργούν καλά.
- ✓ Εξασφαλίζει την ασφάλεια και την ευρωστία του Ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος
- ✓ Εγκρίνει την παραγωγή νέων τραπεζογραμματίων και κερμάτων ευρώ από τις χώρες της ευρωζώνης
- ✓ Παρακολουθεί τις τάσεις των τιμών και αξιολογεί τους κινδύνους που δημιουργούνται για τη σταθερότητα των τιμών.

Ο Πρόεδρος της ΕΚΤ εκπροσωπεί την Τράπεζα σε υψηλού επιπέδου συναντήσεις με το Διευθυντήριο της ΕΕ και άλλες διεθνείς αποστολές. Εκτός από τον πρόεδρο και τον αντιπρόεδρο η ΕΚΤ έχει τα ακόλουθα 3 όργανα λήψης αποφάσεων: Το Διοικητικό Συμβούλιο, την Εκτελεστική Επιτροπή και το Γενικό Συμβούλιο. Οι αρμοδιότητες κάθε οργάνου περιγράφονται στη συνέχεια ⁶

Το Διοικητικό Συμβούλιο που είναι το κύριο όργανο λήψης αποφάσεων. Αποτελείται από την Εκτελεστική Επιτροπή καθώς και από τους διοικητές των εθνικών κεντρικών τραπεζών από τις χώρες της ευρωζώνης.

Η Εκτελεστική Επιτροπή, η οποία χειρίζεται τα θέματα που προκύπτουν από τη καθημερινή λειτουργία της ΕΚΤ. Αποτελείται από τον Πρόεδρο της ΕΚΤ και τον Αντιπρόεδρο της ΕΚΤ και 4 άλλα μέλη που διορίζονται για μια θητεία διάρκειας 8 ετών από τους ηγέτες των χωρών της ευρωζώνης.

Το Γενικό Συμβούλιο που έχει περισσότερο συμβουλευτικό και συντονιστικό ρόλο. Αποτελείται από τον Πρόεδρο και τον Αντιπρόεδρο της ΕΚΤ και τους διοικητές των Κεντρικών Τραπεζών από όλες τις χώρες της ΕΕ.

⁶ (Παπακωνσταντίνου, 2014)

1. 2. 2 Ο ΕΝΙΑΙΟΣ ΕΠΟΠΤΙΚΟΣ ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΣ

Ο ενιαίος εποπτικός μηχανισμός (ΕΕΜ στη συνέχεια) είναι ένα νέο σύστημα χρηματοπιστωτικής εποπτείας που ασκεί η Ε. Ε. στις χώρες μέλη της, ώστε να επιτύχει τη μέγιστη δυνατή εναρμόνιση των τραπεζικών πρακτικών. Ξεκίνησε να εφαρμόζεται τον Νοέμβριο του 2014 και βασίσθηκε σε παρατηρήσεις και συμπεράσματα που προέκυψαν από τη πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση, και αναλύθηκαν σύμφωνα με κοινά αποδεκτές αρχές και πρότυπα. Καθορίζεται από το κανονισμό της ΕΚΤ /2014/17 Της 16^{ης} Απριλίου 2014 που θεσπίζει το πλαίσιο συνεργασίας μεταξύ της ΕΚΤ, των ΕΑΑ και των εθνικών εντεταλμένων αρχών. Υπεύθυνη για την αποτελεσματική και αδιάλειπτη λειτουργία του ΕΕΜ είναι η ΕΚΤ.⁷

Ο ΕΕΜ αποτελείται από την ΕΚΤ και τις εθνικές αρμόδιες αρχές κάθε κράτους (ΕΑΑ στη συνέχεια). Για να υπάρχει συνεχώς ο έλεγχος οι τράπεζες ταξινομούνται ως σημαντικές και λιγότερο σημαντικές. Η ΕΚΤ εποπτεύει άμεσα τις σημαντικές τράπεζες, ενώ οι λιγότερο σημαντικές εποπτεύονται από τις ΕΑΑ. Οι τρεις κύριοι στόχοι του ΕΕΜ είναι (ΕΚΤ, 2014) :

- Η προστασία της ασφάλειας και της ευρωστίας του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος
- Η ενίσχυση της χρηματοπιστωτικής ολοκλήρωσης και σταθερότητας
- Η διασφάλιση του συνεχούς ελέγχου

Η ΕΚΤ συνεκτιμά τις πολιτικές καταστάσεις και μεριμνά για την ενότητα και την ακεραιότητα της ενιαίας αγοράς με γνώμονα όμως την ορθολογιστική και την ίση μεταχείριση των πιστωτικών ιδρυμάτων προς αποτροπή του κανονιστικού αρμπιτράζ.⁸

Ο ΕΕΜ (Single Supervisory Mechanism) μαζί με τον Ενιαίο Μηχανισμό Εξυγίανσης (Single Resolution Mechanism, SRM) αποτελούν τους δύο πυλώνες στους οποίους βασίζεται όλο το χρηματοπιστωτικό σύστημα της Ευρωπαϊκής Ένωσης.⁹

Όλες οι χώρες της ζώνης του ευρώ συμμετέχουν αυτόματα στον ΕΕΜ. Οι άλλες χώρες της ΕΕ που δεν έχουν ακόμη το ευρώ ως επίσημο νόμισμά τους μπορούν να επιλέξουν αν θα

⁷ (Μούσης, 2011)

⁸ (Μούσης, 2011, ενότητα 7. 3. 4)

⁹ (Μούσης, 2011, ενότητα 7. 3. 4)

συμμετέχουν ή όχι. Για να συμμετέχουν, η εθνική τους εποπτεύουσα αρχή θα πρέπει να ξεκινήσει μια στενή συνεργασία με την ΕΚΤ. Για τις χώρες της ΕΕ που δεν συμμετέχουν στο ΕΕΜ, η ΕΚΤ και οι εθνικές εποπτικές αρχές της κάθε χώρας θα καταρτίσουν ένα “μνημόνιο κατανόησης” του πώς θα συνεργάζονται με την ΕΚΤ σε ζητήματα εποπτείας.

Η πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση απέδειξε πόσο γρήγορα και αποφασιστικά τα προβλήματα στον χρηματοπιστωτικό τομέα μπορεί να εξαπλωθούν, ιδιαίτερα σε μια νομισματική ένωση με χαλαρούς ακόμη τους δεσμούς μεταξύ των μελών-κρατών, και πώς αυτά τα προβλήματα επηρεάζουν άμεσα τους ανθρώπους σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ.

Ως ανεξάρτητο θεσμικό όργανο της ΕΕ, η ΕΚΤ επιβλέπει την εποπτεία των τραπεζών έχοντας μια ομοιόμορφη ευρωπαϊκή προοπτική με στόχο¹⁰:

- τη θέσπιση μιας κοινής προσέγγισης για την καθημερινή εποπτεία των χρηματοπιστωτικών πράξεων
- τη λήψη εναρμονισμένων εποπτικών ενεργειών και, αν χρειασθεί, διορθωτικών μέτρων
- τη διασφάλιση της συνεπούς εφαρμογής των κανονιστικών και εποπτικών πολιτικών

Όλες αυτές οι ενέργειες βοηθάνε στην αποκατάσταση της εμπιστοσύνης στον τομέα των ευρωπαϊκών τραπεζικών συναλλαγών.

Όπως αναφέρθηκε η ΕΚΤ, σε συνεργασία με τις εθνικές εποπτικές αρχές, είναι υπεύθυνη για την αποτελεσματική και συνεπή λειτουργία του ΕΕΜ. Η ΕΚΤ έχει επομένως την εξουσία να:

- Διεξάγει επιτόπιες επιθεωρήσεις και έρευνες των τραπεζικών ιδρυμάτων και να σχολιάζει τα συμπεράσματα που προκύπτουν από τις επιθεωρήσεις αυτές.
- Να χορηγεί ή να ανακαλεί άδειες τραπεζικών ιδρυμάτων, αν αυτά δε συμμορφώνονται με τις οδηγίες.
- Να αξιολογεί και να δέχεται την απόκτηση ή τη διάθεση των ιδρυμάτων ειδικών συμμετοχών
- Να εξασφαλίζει τη συμμόρφωση με τους κανόνες προληπτικής εποπτείας της Ε. Ε
- Να θέτει υψηλότερα όρια κεφαλαιακών απαιτήσεων (buffers), προκειμένου να αντιμετωπιστούν τυχόν υπάρχοντες χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι.

¹⁰ (Shearman & Sterling LLP. 2014)

Η ΕΚΤ επιβλέπει άμεσα τις 129 σημαντικές τράπεζες των χωρών που συμμετέχουν στον ΕΕΜ. Αυτές οι τράπεζες κατέχουν σχεδόν το 82% του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων των τραπεζών στη ζώνη του ευρώ. Κάθε μία σημαντική τράπεζα από τις 129 έχει μια ειδική εποπτική ομάδα (Joint Supervisory Team, JST), η οποία συγκροτείται από προσωπικό της ΕΚΤ και των εποπτικών αρχών της κάθε χώρας ¹¹.

1.2.3 Ο ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΣΗΜΕΡΑ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ

Το 2014, στην Ευρώπη, όπως καταγράφηκε στη τακτική τρίμηνη έρευνα της ΕΚΤ,¹² ο χρηματοπιστωτικός τομέας, που τόσο ταλαιπωρήθηκε όλα αυτά τα χρόνια της οικονομικής κρίσης, όλο και περισσότερο παρουσίαζε σημάδια βελτίωσης και οι τράπεζες άρχισαν να ανταγωνίζονται η μια την άλλη στη χαλάρωση των πιστοδοτικών κριτηρίων. Το εύρημα αυτό έχει σημαντική αξία καθώς η μακρόχρονη έλλειψη ρευστότητας για τη χορήγηση δανείων κρίνεται ως ένας από τους πλέον καθοριστικούς παράγοντες που οδήγησαν στην απουσία οποιασδήποτε αξιοσημείωτης ανάκαμψης στις 19 χώρες της Ευρωζώνης. Βέβαια η χαλάρωση αυτή ήταν λιγότερο σημαντική από εκείνη που ανέμεναν οι τραπεζικοί κύκλοι και είχε αποτυπωθεί στη προηγούμενη έρευνα που διεξήχθη.

Η έρευνα διευκρινίζει ότι ο κύριος παράγοντας πίσω από αυτή την χαλάρωση είναι οι ανταγωνιστικές πιέσεις μεταξύ των διαφόρων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Είναι αξιοσημείωτο ότι εξαιτίας των πιέσεων αυτών έχουν ευνοηθεί κυρίως τα δάνεια προς τα νοικοκυριά για αγορά κατοικίας που χαρακτηρίζονται από πλήρη εξασφάλιση.

Αντίθετα, στις κατηγορίες των επαγγελματικών δανείων, κατηγορία δανείων που λόγω των χαμηλών επιτοκίων και των υψηλών αναγκών που έχουν οι επιχειρήσεις για ρευστότητα έχει αυξηθεί ιδιαίτερα η ζήτηση για δάνεια, παρατηρείται στασιμότητα. Για τα δάνεια προς τις επιχειρήσεις, τη χρηματοδότηση των αναγκών τους για κεφάλαια κίνησης και για επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου χρειάζεται μια μεγαλύτερη συμβολή στην αύξηση των χορηγήσεων.

Η ΕΚΤ έχει ήδη επισημάνει ότι αυτή η διπλή πολιτική χορηγήσεων που εξασκείται δεν περνάει στη πραγματική οικονομία επειδή οι τράπεζες δεν χορηγούν όσα δάνεια χρειάζεται στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις που αποτελούν τη ραχοκοκαλιά της οικονομίας.

¹¹ (εφημερίδα Καθημερινή, 2014)

¹² (European Central Bank, 2016)

Σε μια προσπάθεια να αντιμετωπιστεί το πρόβλημα αυτό, η ΕΚΤ ξεκίνησε ένα αμφιλεγόμενο πρόγραμμα αγορών κρατικών ομολόγων από τις τράπεζες των χωρών της ευρωζώνης, γνωστό ως ποσοτική χαλάρωση (Quantitative Easing, ή QE) ¹³

Η ιδέα που κρύβεται πίσω από την έννοια της ποσοτικής χαλάρωσης είναι ότι οι τράπεζες παίρνουν νέα χρήματα για να αγοράσουν περιουσιακά στοιχεία ώστε να αντικαταστήσουν αυτά που έχουν δώσει στην κεντρική τράπεζα. Για την υλοποίηση της ποσοτικής χαλάρωσης οι κεντρικές τράπεζες δημιουργούν ηλεκτρονικά χρήμα που δεν υπήρχε προηγουμένως και που το χρησιμοποιούν για την αγορά κινητών αξιών, όπως τα κρατικά ομόλογα, από τις τοπικές τράπεζες. Τα νέα χρήματα μεγαλώνουν το μέγεθος των αποθεματικών των τραπεζών ανάλογα με την ποσότητα των περιουσιακών στοιχείων που αποκτήθηκαν, ως εκ τούτου μιλάμε για "ποσοτική" χαλάρωση. Όπως συμβαίνει και με τη μείωση των επιτοκίων, η ποσοτική χαλάρωση βοηθάει στη τόνωση της οικονομίας μέσω της ενθάρρυνσης των τραπεζών να κάνουν περισσότερα δάνεια. Καθώς δημιουργείται στην αγορά ζήτηση αυξάνονται οι τιμές των μετοχών και μειώνονται τα επιτόκια, κάτι το οποίο με τη σειρά του ενισχύει τις επενδύσεις ¹⁴.

1.2.4 Η ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΣΗΜΕΡΑ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ

Οι συνέπειες από τη σταδιακή απομάκρυνση της χρηματοπιστωτικής πολιτικής από τη κατεύθυνση της άμεσα παραγωγικής δραστηριότητας και η επιθυμία των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων για κερδοσκοπία είναι σήμερα το πιο σημαντικό πρόβλημα που ταλαιπωρεί την Ευρωπαϊκή οικονομία.

Σταδιακά από το 2005 η οικονομική δραστηριότητα αναπτύχθηκε ως μια παρασιτική δραστηριότητα πάνω στην πραγματική οικονομία γιατί οδηγεί, όλο και περισσότερο, τα κέρδη που δημιουργούνται από παραγωγικές δραστηριότητες να επενδύονται σε κερδοσκοπικές δραστηριότητες που δεν έχουν καμία σχέση με τη παραγωγή. Εύκολα φθάνει κάποιος στη διαπίστωση ότι υπάρχει ένα οξύμωρο σχήμα που χαρακτηρίζεται από το ότι οποιαδήποτε κέρδη δημιουργούνται από τη μείωση του κόστους παραγωγής στη πραγματική οικονομία (μείωση αριθμού εργαζομένων, μειώσεις μισθών) δεν πηγαίνουν σε

¹³ (Positive money, 2015)

¹⁴ (περιοδικό The Economist, 2012).

παραγωγικές επενδύσεις και αντί να τονώσουν τη πραγματική οικονομία τη συρρικνώνουν. Η αύξηση των κερδών που προκύπτουν εξαφανίζεται αμέσως σε κερδοσκοπικές δραστηριότητες, που είναι η "μαύρη τρύπα" της πραγματικής εξοικονόμησης πόρων που θα βοηθήσουν την ανάπτυξη.¹⁵

Στο σημείο αυτό έφθασε η Ευρωπαϊκή οικονομία ακολουθώντας τη γερμανική επιθυμία να χρησιμοποιήσει τις χρηματοπιστωτικές αγορές για να "εξομαλύνει" τις οικονομικές πολιτικές των άλλων κρατών κάτι που εξηγεί σε μεγάλο βαθμό την απόλυτη αντίθεσή της Γερμανίας, στον έλεγχο των κεφαλαίων. Με τη συνθήκη του Μάαστριχτ (άρθρο 63) κατοχυρώθηκε η απόλυτη ελευθερία διακίνησης των κεφαλαίων εντός ή εκτός της ΕΕ. Εάν υπήρχε πρόβλεψη να υπάρχουν οι έλεγχοι κεφαλαίων που θα διασφάλιζαν μια πλήρη αποσύνδεση από τις χρηματοπιστωτικές αγορές έξω από την περιοχή της Ε. Ε, το σύστημα θα ήταν απολύτως βιώσιμο.¹⁶ Την ίδια στιγμή όμως που επιβάλλεται στην Ευρωζώνη μια περιοριστική πολιτική ανάπτυξης, στις τράπεζες των χωρών-μελών της ζώνης του ευρώ επιτρέπεται να επιδοθούν σε κερδοσκοπία. Καθώς οι αποδόσεις είναι υψηλότερες για τις επενδύσεις που πραγματοποιούνται εκτός της ζώνης του ευρώ, οι τράπεζες της Ευρωζώνης τοποθετήθηκαν σε αμφίβολης αξίας ή εξασφάλισης επενδύσεις σε κινητές αξίες. Έτσι, η κρίση των subprimes, η οποία αρχικά ξεκίνησε ως μια καθαρά αμερικανική κρίση, διογκώθηκε και έγινε γρήγορα μια μεγάλη οικονομική κρίση στην Ευρωζώνη. Αυτή η διαδικασία της μόλυνσης έχει επηρεάσει έντονα την Ευρωπαϊκή οικονομία καθώς οδήγησε στη μετάδοση της κρίσης, μέσω της δέσμευσης κεφαλαίων αναγκαίων για τη προστασία του τραπεζικού συστήματος, σε χώρες που είχαν ήδη έντονα διαρθρωτικά προβλήματα στις οικονομίες τους.¹⁷ Σε αντίθεση λοιπόν με τις διακηρύξεις το ευρώ δε μπόρεσε να προστατεύσει αποτελεσματικά την οικονομία της Ευρώπης. Στην πραγματικότητα, φαίνεται τώρα ότι οι έλεγχοι των κεφαλαίων και η απαγόρευση ορισμένων συναλλαγών θα παρείχαν μια μορφή πιο αποτελεσματικής προστασίας τουλάχιστον για τις χώρες με έντονες οικονομικές ανισορροπίες.¹⁸

Το 2010, λόγω του μεγέθους της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης, το ΔΝΤ αναγνώρισε επιτέλους, ότι αυτοί οι έλεγχοι για τη διακίνηση βραχυχρόνιων κεφαλαίων, αυτά που ονομάζονται "ζεστό χρήμα" (hot money) είναι απαραίτητοι και πρέπει να περιλαμβάνονται στην "εργαλειοθήκη" της κάθε κυβέρνησης. Η προσέγγιση αυτή αποτελεί θεαματική

¹⁵ (European Commission, 2009).

¹⁶ (Kolassa, 2016)

¹⁷ (Evans, 2013)

¹⁸ (Pettinger, 2014)

αλλαγή στην οικονομική θεώρηση που υπήρχε για περισσότερα από 20 χρόνια στο θέμα αυτό (Stiglitz, 2010)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

ΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

2.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Από το 2009 είχαν ξεκινήσει δειλά-δειλά να υψώνονται φωνές για την ανάγκη συγχώνευσης των Ελληνικών Τραπεζών μεταξύ τους έτσι ώστε να δυναμώσουν κάποια τραπεζικά σχήματα για να μπορέσουν να επιβιώσουν σε πιο δύσκολες συνθήκες. Τα χρόνια εκείνα όμως οι τράπεζες ήταν ανταγωνιστικές μεταξύ τους και ίσως υπερβολικά επαναπαυμένες στη δυναμική των θυγατρικών τους στη γειτονική περιοχή γύρω μας (Βαλκάνια-Τουρκία). Όλες οι προσπάθειες επομένως για “γάμο” μεταξύ τους (Alpha Bank - Eurobank, πρόταση Πειραιώς για ΤΤ-ΑΤΕ, Εθνική - Alpha Bank) απέβησαν άκαρπες.

Με τη συνέχιση της κρίσης και την ύφεση της Ελληνικής οικονομίας και κάτω από την ασφυκτική πίεση που ασκούσε το πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής το ελληνικό τραπεζικό σύστημα προχώρησε σε μία άνευ προηγουμένου αναδιάταξη με την εξαφάνιση και την απορρόφηση των περισσότερων τραπεζών από τέσσερις συστημικές τράπεζες που απέμειναν ύστερα από μια σειρά αξιολογήσεων που έγιναν ώστε να προσδιορισθεί η κεφαλαιακή τους επάρκεια.¹⁹ η δυνατότητα δηλαδή που έχουν για να επιβιώσουν σε δύσκολες συνθήκες οικονομικής κρίσης. Το «κούρεμα» των ελληνικών ομολόγων αποτέλεσε την αφορμή, αφού οι κεφαλαιακές ανάγκες που προέκυψαν έκαναν επιτακτική την ανάγκη συνεργασιών.

Οι συστημικές τράπεζες που παρέμειναν ήταν οι Εθνική, η Πειραιώς, η Alpha Bank και η Eurobank), ενώ παρέμεινε και ως μόνη ανεξάρτητη η Attica Bank μαζί με κάποιες συνεταιριστικές τοπικής εμβέλειας.²⁰

Οι συστημικές αυτές τράπεζες χρειάζονταν χρήματα τα οποία έπρεπε να βρουν είτε με ανακεφαλαιοποίηση τους είτε με την είσοδο τους στο Ταμείο Χρηματοπιστωτικού κινδύνου για να τους δώσει εκείνο τα χρήματα ώστε να αυξηθούν τα κεφάλαια τους. Οι τράπεζες που δεν κατόρθωσαν να περάσουν τα τεστ αξιολόγησης έσπασαν σε μια “καλή”

¹⁹ η πρώτη αξιολόγηση για τη κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών (stress tests) έγινε στις αρχές του 2014

²⁰ (Λεωτσάκος, 2012)

τράπεζα που απορροφήθηκε από κάποια συστημική και σε μια “κακή” τράπεζα της οποίας το χρηματοδοτικό κενό κάλυψε το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ).

Σύμφωνα με τον οίκο αξιολόγησης Fitch Ratings (2016), “οι τέσσερις συστημικές τράπεζες ανακεφαλαιοποιήθηκαν για τρίτη φορά το 4^ο τρίμηνο του 2015 και αυτή η ανακεφαλαιοποίηση τους επέτρεψε να βελτιώσουν τον δείκτη κάλυψης των αποθεματικών τους για τα προβληματικά δάνεια και να ενισχύσουν την κεφαλαιοποίηση τους. Την ίδια στιγμή, η ρευστότητα τους έχει βελτιωθεί λόγω των κεφαλαιακών ελέγχων, τη βελτιωμένη εκτίμηση όσον αφορά τον κίνδυνο εξόδου της Ελλάδας από την Ευρωζώνη και τα ρευστά περιουσιακά στοιχεία που έλαβαν με την ανακεφαλαιοποίηση”. Εξακολουθεί όμως να υπάρχει ο φόβος ότι σε περίπτωση που αρθούν τώρα οι κεφαλαιακοί έλεγχοι, οι τέσσερις συστημικές τράπεζες θα χρεοκοπήσουν και για το λόγο αυτό ο οίκος τις αξιολογεί με χαμηλή τιμή στο ‘F’ ως προς τον δείκτη βιωσιμότητας (Viability Ratings).

2.2 Η ΜΕΙΩΣΗ ΤΟΥ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ ΚΑΙ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΩΝ

Η οικονομική κρίση που συνεχίζεται σε συνδυασμό με το περιορισμό των χρηματοοικονομικών συναλλαγών που διενεργούνται αναμένεται να οδηγήσουν σε περαιτέρω συρρίκνωση τα υπάρχοντα σήμερα τραπεζικά δίκτυα. Οι τράπεζες σήμερα έχουν περιορισμένα έσοδα από τόκους, εγγυητικές, και εμπορικές και χρηματιστηριακές συναλλαγές ενώ μόνο τα POS και το πλαστικό χρήμα συνεισφέρουν σημαντικά. Με το ΑΕΠ να μειώνεται στα επτά χρόνια της κρίσης κατά 25% είναι προφανές ότι δραστηριότητες και δίκτυα που είχαν δημιουργηθεί στα χρόνια της ευμάρειας δεν μπορούν πλέον να διατηρηθούν.

Εξέλιξη εργαζομένων και καταστημάτων ελληνικών τραπεζών				Πηγή: EET
Ετος	Τράπεζες	Εργαζόμενοι	Καταστήματα	Εργαζόμενοι/κατάστημα
2015	5	43.749	2.399	18,2
2014	6	43.664	2.542	17,2
2013	7	48.718	2.846	17,1
2012	16	52.990	3.412	15,5
2011	17	54.311	3.509	15,5
2010	17	57.317	3.676	15,6
2009	19	60.242	3.796	15,9
2008	19	60.810	3.755	16,2
2007	19	59.722	3.517	17
2006	24	57.418	3.444	16,7

Σχήμα 2. 1 η διάρθρωση του τραπεζικού δικτύου τη τελευταία 10ετία (Καθημερινή 02. 08. 2016)

Πηγή : εφημερίδα “Καθημερινή” 02 Αυγούστου 2016

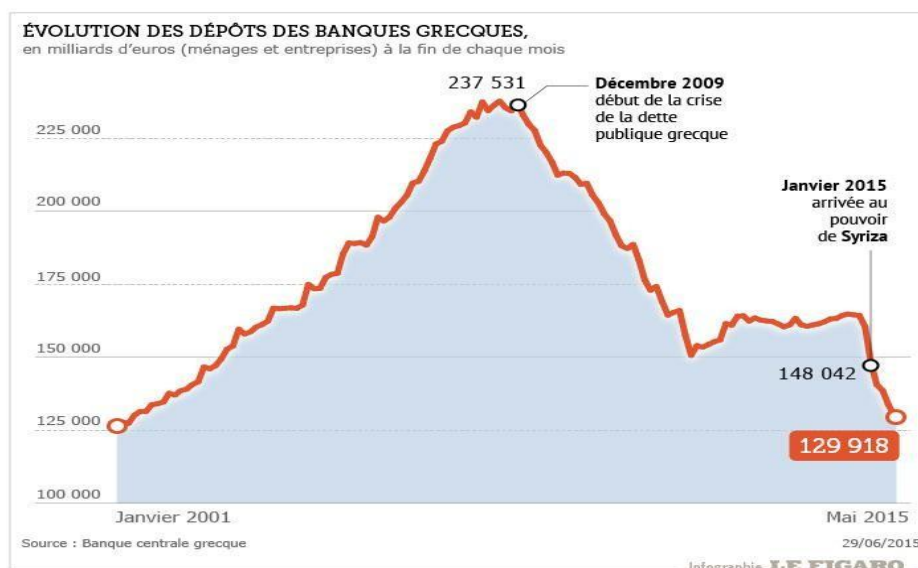
Στο σχήμα που δημοσιεύεται φαίνεται η φθίνουσα πορεία του τραπεζικού κλάδου μέσα στη τελευταία 10ετία και οι μεταβολές που υπήρξαν από την έναρξη της τραπεζικής κρίσης.

Όλες οι τράπεζες σήμερα προσπαθούν να μειώσουν το προσωπικό τους προσλαμβάνοντας λιγότερους εργαζόμενους από όσους αποχωρούν, ενώ παράλληλα κάποιες από αυτές έτρεξαν και ολοκλήρωσαν ένα πρόγραμμα εθελουσίας εξόδου. Η ανάγκη για τη μείωση του προσωπικού φαίνεται και από τα μεγέθη του πίνακα. Παρατηρούμε ότι σήμερα ο μέσος αριθμός εργαζομένων ανά τραπεζικό κατάστημα είναι γύρω στα 18 άτομα όταν πριν τη κρίση με περισσότερο όγκο εργασιών και μεγαλύτερη ποικιλία συναλλαγών και τραπεζικών προϊόντων ο αριθμός αυτός ήταν γύρω στα 16 άτομα (εφημερίδα η Καθημερινή, 2016).

2.3 ΟΙ ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ ΣΤΙΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ

Οι καταθέσεις στις τράπεζες βρίσκονται σε οριακό σημείο και κάθε αναστάτωση που προκαλείται δημιουργεί φόβους που έχουν ως συνέπεια την απόσυρση χρημάτων από τις τράπεζες. Είναι χαρακτηριστικό ότι η αβεβαιότητα για το κλείσιμο της 2^{ης} αξιολόγησης

οδήγησε σε πτώση των καταθέσεων 3,421 δις ευρώ τον Δεκέμβριο και συνολικά για το 2016 σε μείωση των καταθέσεων κατά σχεδόν 2 δις. ευρώ (1,994 δις. ευρώ)²¹. Ανάλογη ήταν η κατάσταση και το 2015 όπου η αβεβαιότητα από τη πολιτική κατάσταση δημιούργησε μια εκροή καταθέσεων 20 δις μέσα σε 5 μήνες



Σχήμα 2. 2 η εξέλιξη των τραπεζικών καταθέσεων συνολικά (περίοδος 2001-2015) πηγή : περιοδικό Le Figaro, 2015

Το ανωτέρω γράφημα παρουσιάζει την εξέλιξη των καταθέσεων στα Ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα υπολογισμένη σε δις. ευρώ από τον Ιανουάριο του 2001 μέχρι τον Μάιο του 2015.²² Παρατηρούμε ότι για τα πρώτα 8 χρόνια οι καταθέσεις αυξάνονταν σταθερά έχοντας ένα ετήσιο σταθερό ρυθμό αύξησης της τάξης του 8,5%. Η "ελεύθερη πτώση" των καταθέσεων ξεκίνησε στις αρχές του 2010, μετά την αρχή της "κρίσης" του ελληνικού δημοσίου χρέους και έχει φθάσει στα μέσα του 2016, στο χαμηλότερο σημείο της 15ετίας, μόλις 122,74 δις. ευρώ. Οι λόγοι της ραγδαίας μείωσης των καταθέσεων ήταν πολλοί και διάφοροι.²³ Μια αιτία ήταν ο φόβος των καταθετών για το ενδεχόμενο χρεοκοπίας, μια άλλη αιτία η εξαγωγή των χρημάτων στο εξωτερικό για να διατηρηθεί η αξία τους και να χρησιμοποιηθούν αργότερα για επενδύσεις σε περίπτωση που γυρίσει η χώρα στη δραχμή. Δεν πρέπει να παραγνωρίζουμε όμως και τη κάλυψη, με τα χρήματα αυτά, καθημερινών αναγκών που δημιουργήθηκαν λόγω ακριβώς της ύφεσης (φόροι, δάνεια, βιοποριστικές ανάγκες λόγω ανεργίας). Πρόκειται για το "λίπος" που υπήρχε ακόμη στην Ελληνική

²¹ Εφημερίδα Documento, 27. 01. 2017

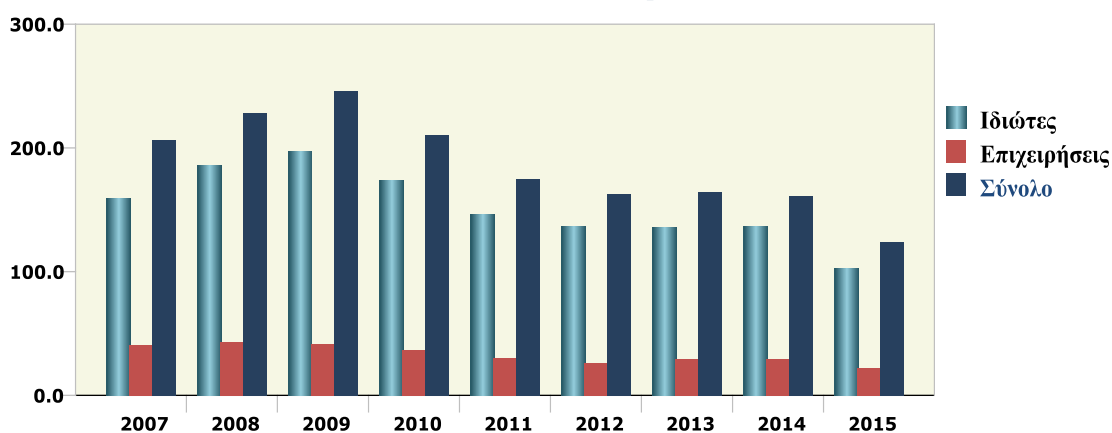
²² (Le Figaro, 2015)

²³ Μέλλιος και Παππά, πτυχιακή εργασία ΤΕΙ Ηπείρου 2015

οικονομία και σταδιακά ‘καίγεται’. Είναι προτιμότερο να μη σκεπτόμαστε τις συνέπειες για την οικονομία όταν πλέον το λίπος αυτό καεί. Τα Capital Controls λειτουργούν στη περίπτωση αυτή σαν φράκτης στο κύμα φυγής κεφαλαίων.

Στο επόμενο σχήμα παρίσταται η εξέλιξη των καταθέσεων χρόνο με το χρόνο για το σύνολο των καταθέσεων και για τις επιμέρους καταθέσεις ιδιωτών και επιχειρήσεων.

Η εξέλιξη των καταθέσεων (σε δισ. ευρώ)



σε δισ.ευρώ	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ιδιώτες	158.4	185.1	196.8	173.5	145.4	136.1	135.0	136.1	102.2
Επιχειρήσεις	40.0	41.9	40.7	35.7	28.8	25.3	28.2	28.2	21.1
Σύνολο	205.2	227.2	245.5	209.6	174.2	161.5	163.2	160.3	123.4

Σχήμα 2.3 οι καταθέσεις για τις επιμέρους κατηγορίες καταθετών

Όπως παρατηρούμε στο γράφημα, από τις αρχές του 2010 και στις δύο κατηγορίες οι καταθέσεις έχουν μειωθεί κατά 50% και ανέρχονται σήμερα στο 67% του ΑΕΠ από 96% του ΑΕΠ που έφθαναν το 2009.

Ο δείκτης LTD δανείων προς καταθέσεις (Loans to Deposits) είναι ένας πολυχρησιμοποιημένος δείκτης για την εκτίμηση της ρευστότητας μιας τράπεζας και υπολογίζεται ως ποσοστό % διαιρώντας το σύνολο των δανείων της τράπεζας προς το σύνολο των καταθέσεων της. Αν ο δείκτης είναι πολύ υψηλός, αυτό σημαίνει ότι η τράπεζα μπορεί να μην έχει αρκετή ρευστότητα για να καλύψει όλες τις τυχόν απρόβλεπτες απαιτήσεις που μπορεί να παρουσιασθούν, και αντιστρόφως, αν ο δείκτης είναι πολύ χαμηλός, η τράπεζα χάνει την ευκαιρία να κερδίσει όσα θα μπορούσε. Σε μια

οικονομία που λειτουργεί κανονικά ο δείκτης αυτός βρίσκεται στη ζώνη 80-90% (Tailard, 2012).

Η αποταμίευση παρακολουθεί από κοντά την εξέλιξη της οικονομίας. Σε μια φάση ανάπτυξης και χαμηλών επιτοκίων υπάρχει δανεισμός από τον κόσμο για τη δημιουργία πλούτου. Οι άνθρωποι δανείζονται για να αποκτήσουν σπίτια και άλλα υλικά αγαθά και να χρηματοδοτήσουν τη κατανάλωση τους. Στη συνέχεια ξεκινάνε πάλι να αποταμιεύουν προσπαθώντας να μειώσουν τον βαθμό μόχλευσης τους και ο δείκτης αρχίζει πάλι να μειώνεται. Για παράδειγμα, το 2008, ο δείκτης LTD για τις εμπορικές τράπεζες στις ΗΠΑ ήταν 100%, αλλά μετά από μια περίοδο χαμηλών επιτοκίων και μετά την παγκόσμια οικονομική κρίση, μειώθηκε φθάνοντας το 2015 στο 77%.

Η διατήρηση των C. C. από τη μια πλευρά ανακόπτει την απόσυρση κεφαλαίων διευκολύνοντας τις τράπεζες να λειτουργούν χωρίς το φόβο της εμφάνισης μαζικών ρευστοποιήσεων, αλλά από την άλλη, ψυχολογικά, δεν διευκολύνουν τον κόσμο να τις εμπιστευτεί πάλι και να επιστρέψουν μέρος των χρημάτων που κρατούν εκτός του εγχώριου τραπεζικού συστήματος. Χωρίς το χρήμα από τις καταθέσεις των νοικοκυριών για να κινηθεί μπροστά, η οικονομία παραμένει αναιμική και δεν προωθείται η ανάπτυξη και η χώρα παραμένει σε υφεσιακή κατάσταση.

Παράλληλα, η αύξηση των καταθέσεων θα βοηθήσει τις τράπεζες να μειώσουν την εξάρτηση τους από τον ακριβό ELA κάτι που σημαίνει ότι το κόστος χρηματοδότησης των τραπεζών θα μειωθεί κατά τουλάχιστον 60 μονάδες βάσης. Αυτό θα βελτιώσει τα επιτοκιακά περιθώρια και την κερδοφορία των τραπεζών και εν τέλει θα στηρίξει την ισχύ του τραπεζικού συστήματος έτσι ώστε αυτό να αποκτήσει ξανά την εμπιστοσύνη του κόσμου.

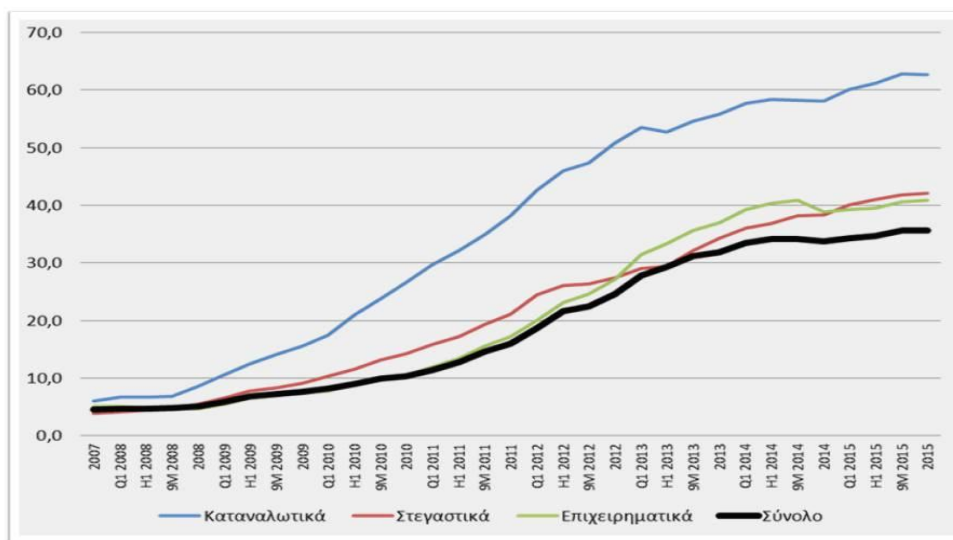
Σήμερα, η βελτίωση που παρατηρείται, αν υπάρχει, είναι οριακή και η κατάσταση στο μέτωπο της ρευστότητας παραμένει τραγική, με τις καταθέσεις να βρίσκονται στο χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων 15 ετών. Τους τελευταίους τέσσερις μήνες του 2016

2.4 ΤΑ ΔΑΝΕΙΑ ΣΕ ΚΑΘΥΣΤΕΡΗΣΗ

Ένα έκδηλο χαρακτηριστικό της οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα είναι η αύξηση του πιστωτικού κινδύνου των τραπεζικών χορηγήσεων. Ο πιστωτικός κίνδυνος είναι ο κίνδυνος απώλειας πιστώσεων λόγω ενδεχόμενης αδυναμίας ή απροθυμίας του αποδέκτη

να εκπληρώσει τις συμβατικές του υποχρεώσεις με συνέπεια την απώλεια κεφαλαίων από τον πιστωτή (βλέπε τράπεζες).

Η σημαντική επιδείνωση της χρηματοοικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών, κατά τη διάρκεια της κρίσης στην Ελλάδα, όπως ήταν αναμενόμενο, συνοδεύτηκε από σημαντική άνοδο του λόγου των δανείων, κυρίως των καταναλωτικών, σε καθυστέρηση προς το σύνολο των δανείων.



Σχήμα 2. 4 η εξέλιξη των μη εξυπηρετούμενων δανείων τη περίοδο 2007-2015 (πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος 29. 02. 2016)

Το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας ανακοίνωσε ότι την 31η Δεκεμβρίου 2015 το ύψος των πάσης φύσεως μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων των 4 συστημικών τραπεζών κατά την 31η Δεκεμβρίου 2015 άγγιξε τα 103 δισ. ευρώ και αν προστεθούν και τα 0,2 δισ. ευρώ της μη συστημικής Τράπεζας Αττικής τότε φθάνει το 50,5% του συνόλου των χορηγήσεων που για την ίδια περίοδο ανέρχονται σε 203,7 δισ. ευρώ. Από αυτά τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα το 70% που αντιστοιχεί επομένως σε ένα ποσοστό επί του συνόλου 35,5 % είναι «κόκκινα δάνεια». Το μέγεθος αυτό είναι το δεύτερο υψηλότερο στην Ευρωζώνη με πρώτο το αντίστοιχο στη Κύπρο όπου το % των μη εξυπηρετούμενων δανείων φθάνει το 40%.²⁴

Ένα δάνειο χαρακτηρίζεται ως μη εξυπηρετούμενο (non performing loan ή NPL) ή «κόκκινο δάνειο» όταν για τη καταβολή των τόκων έχει παρέλθει διάστημα άνω των

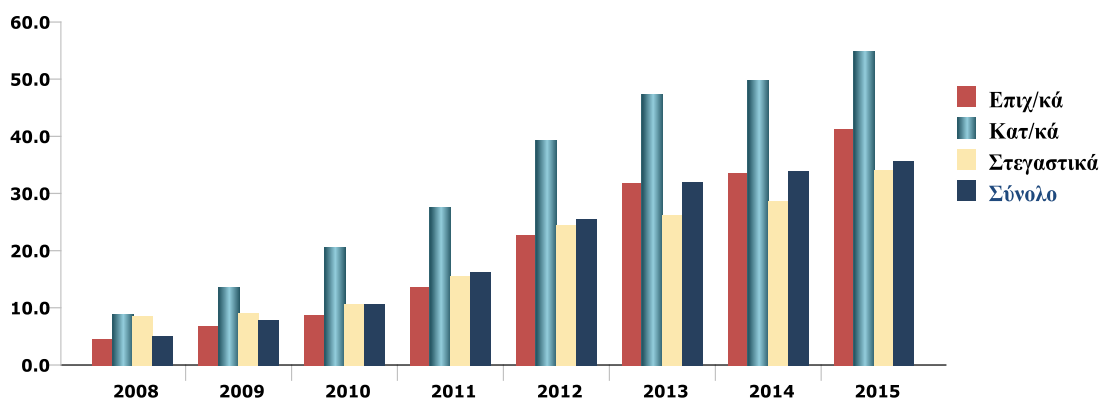
²⁴ (Μητράκος, 2016)

ενενήντα ημερών. Στα στεγαστικά και επιχειρηματικά δάνεια, ωστόσο, ένα δάνειο για να θεωρηθεί μη εξυπηρετούμενο πρέπει να μην πληρώνεται για πάνω από 180 ημέρες.²⁵

Το συνολικό ύψος των δανείων που δεν εξυπηρετούνται, σύμφωνα με τους ορισμούς, ανέρχεται για τις χώρες- μέλη της Ευρωζώνης σε 900 δισ. ευρώ και από αυτά τα 103 δισ. ευρώ είναι μη εξυπηρετούμενα δάνεια από Ελληνικές τράπεζες. Τα Ελληνικά «κόκκινα δάνεια» αποτελούν το 11% των μη εξυπηρετούμενων δανείων της Ευρωζώνης, παρά το γεγονός ότι η εγχώρια οικονομία αποτελεί μόλις το 1,5% της οικονομίας της Ευρωζώνης και το μέγεθος των Ελληνικών τραπεζών είναι πολύ μικρό συγκριτικά με τα μεγέθη των άλλων τραπεζών της Ευρώπης (έκθεση ΤτΕ, 2016).

Τα «κόκκινα δάνεια» έχουν εκτιναχθεί τη τελευταία περίοδο και η “έκρηξη” έγινε σε όλες τις κατηγορίες των δανείων (σύνολο, στεγαστικά, καταναλωτικά, επαγγελματικά) με διαφορετικούς βέβαια αυξητικούς ρυθμούς σε κάθε κατηγορία

Μη εξυπηρετούμενα δάνεια (% επί του συνόλου)



	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Επιχ/κά	4.4	6.7	8.7	13.5	22.6	31.8	33.5	41.1
Κατ/κά	8.7	13.4	20.5	27.5	39.1	47.3	49.6	54.8
Στεγαστικά	8.4	8.9	10.6	15.4	24.3	26.1	28.6	34.0
Σύνολο	5.0	7.7	10.5	16.1	25.4	31.9	33.8	35.5

Σχήμα 2. 5 η εξέλιξη των διαφόρων κατηγοριών μη εξυπηρετούμενων δανείων για τη περίοδο 2008-2015

Σε όλες τις εκθέσεις του το ΔΝΤ επισημαίνει ότι το πρόβλημα των μη εξυπηρετούμενων δανείων είναι ένα από τα πιο βασικά προβλήματα στα θεμέλια των οικονομιών χωρών με υψηλό ποσοστό μη εξυπηρετούμενων δανείων, όπως είναι η Ελλάδα. Για την ΕΚΤ η

²⁵ (Χαραλάμπους, 2015)

μείωση του ποσοστού των μη εξυπηρετούμενων δανείων τα οποία εμποδίζουν τη δυνατότητα πιστωτικής επέκτασης αποτελεί τη πρώτη προτεραιότητα για τη διετία 2016-17 (ΕΚΤ, 2016).

Η απόφαση της κάθε τράπεζας για το πότε θα διαγράψει ένα μη εξυπηρετούμενο δάνειο εναπόκειται ουσιαστικά στις επιλογές για διαγραφές που έχει κάθε τράπεζα, επιλογές που καθορίζονται ανάλογα με τις εξασφαλίσεις που έχει για τα δάνειά της.

Οι διαγραφές γίνονται κατά τη στιγμή που αποφασίζεται ότι το περιουσιακό στοιχείο δεν είναι πλέον ανακτήσιμο, ή η προσπάθεια ανάκτησης αυτού θεωρείται οικονομικά ασύμφορη ή το ποσό της ανάκτησης του στοιχείου θεωρείται μη σημαντικό.²⁶

Συνήθως για τα καταναλωτικά δάνεια τίθεται το όριο των 360 ημερών, ενώ τα στεγαστικά δάνεια δεν μπορούν να διαγραφούν μέχρις ότου ολοκληρωθεί η δικαστική διαδικασία με τον πλειστηριασμό του ακινήτου κάτι που μέχρι σήμερα αποφεύγεται να γίνει. Τα επιχειρηματικά δάνεια δέχονται συνεχώς αναδιαρθρώσεις προκειμένου να μην καταλήξουν σε διαγραφή.

Πριν αποφασισθεί η διαγραφή του δανείου οι τράπεζες, όπως προβλέπεται από τη σύμβαση, το καταγγέλλουν με αποτέλεσμα να είναι πλέον απαιτητό το σύνολο του δανείου. Σήμερα τα μισά περίπου από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια έχουν καταγγεληθεί αλλά για το 60% από αυτά (το 23% περίπου των δανειακών υπολοίπων) η υπόθεση βρίσκεται ακόμη στο στάδιο των διαδικασιών.

Καθώς συνεχίζεται η ύφεση στην Ελληνική οικονομία το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων θα συνεχίσει να αυξάνεται και οι τράπεζες θα είναι αναγκασμένες να διαγράφουν πολλά από αυτά μέσω της αύξησης των προβλέψεων που σχηματίζουν για επισφάλειες. Η αύξηση των προβλέψεων σε εποχές λειτουργίας των τραπεζών σε αναιμικό οικονομικό περιβάλλον, χωρίς δηλαδή αρκετά κέρδη, δημιουργεί ζημιές στον ισολογισμό των τραπεζών και μείωση της επάρκειας των ιδίων κεφαλαίων τους.

Οι προβλέψεις που γίνονται για τη κάλυψη των επισφαλειών δεν είναι αυθαίρετες. Συνήθως το ύψος των συσσωρευμένων προβλέψεων ακολουθεί πάντοτε την εξέλιξη του δείκτη των “καθαρών καθυστερήσεων” προς το σύνολο των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών. Ο δείκτης των «καθαρών καθυστερήσεων» είναι η διαφορά του λόγου των δανείων σε καθυστέρηση μείον τις συσσωρευμένες προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο

²⁶ (Μαλλiάρα, 2011).

προς το σύνολο των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών. Ενδεικτικά, για το 2015 οι 4 συστημικές τράπεζες σχημάτισαν προβλέψεις ύψους 12,5 δισ. ευρώ φθάνοντας σωρευτικά σε ένα δείκτη κάλυψης των επισφαλών δανείων τους της τάξης του 65%. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι ο δείκτης αυτός ήταν 16,8% το 2007 και είχε φθάσει ήδη το 2010 στο 47,8%. Ο δείκτης αυτός ακολουθεί πάντοτε την εξέλιξη του δείκτη των “καθαρών καθυστερήσεων” προς το σύνολο των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών.²⁷

Η Τράπεζα της Ελλάδος θέτει ως απαραίτητο κεντρικό στόχο, για τη σταθεροποίηση της οικονομίας, τη μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων κατά 30% μέχρι το τέλος του 2018, να φθάσουν δηλαδή το 25 % του συνόλου των δανείων ή σε αξία κατά 20 δισ. ευρώ.

Με τα σημερινά δεδομένα οι τράπεζες θα πρέπει να μειώνουν κατά περίπου 6,5 δισ. ευρώ ετησίως τον όγκο των «κόκκινων» δανείων. Αν και όλα τα σενάρια είναι δυνατά εφόσον ακόμη δεν γνωρίζουμε τις εξελίξεις στο τομέα της οικονομίας και τον ρυθμό πιστωτικής επέκτασης το εγχείρημα αυτό δείχνει να κινείται στα όρια του εφικτού. Αντίθετα, το 2015 το ποσόν των κόκκινων δανείων έφθασε τα 12,5 δισ. ευρώ.²⁸

Ακόμη πιο μακρινός στόχος είναι σε μια περίοδο 7ετίας η μείωση των «κόκκινων δανείων» να συνεχισθεί ώστε να φθάσει το 10% περίπου που είναι και ο μέσος όρος στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Για να γίνει αυτό, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια θα πρέπει να μειωθούν κατά περίπου 50 δισ. ευρώ από τα σημερινά επίπεδα. Ενδεικτικά να αναφέρουμε ότι σε μια οικονομία που έχει κανονική πορεία, το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων δεν πρέπει να ξεπερνάει το 5%.

Σύμφωνα με τραπεζικές πηγές, η αντιμετώπιση των μη εξυπηρετούμενων δανείων αποτελεί ίσως τη μεγαλύτερη και τη πιο επείγουσα πρόκληση που θα πρέπει να αντιμετωπίσουν τα επόμενα χρόνια οι τράπεζες. Ωστόσο, καθοριστικό σημείο είναι οι σχετικές νομοθετικές πρωτοβουλίες της κυβέρνησης στο τομέα του πτωχευτικού δικαίου, η δυνατότητα πώλησης μη εξυπηρετούμενων δανείων σε εξειδικευμένες εταιρείες σε όρους οικονομικά συμφέροντες και όχι σε τιμές της τάξης του 10 σεντς το κάθε ευρώ δανείου και το πιο βασικό να διαφανεί ο πάτος του βαρελιού για τη κρίση, κάτι που ακόμη δεν έχει γίνει ορατό. Τίποτα από όλα αυτά δεν έχει καν δρομολογηθεί μέχρι σήμερα

²⁷ (Μαλλιάρα, 2016)

²⁸ (Μαλλιάρα, 2016)

Σύμφωνα με τους τραπεζικούς κύκλους το ύψος των προβληματικών δανείων βρίσκεται σήμερα κοντά στα 68-70 εκατ. ευρώ. Καθώς, σύμφωνα με εκτιμήσεις της ΤτΕ, περίπου το 20% από τα 70δισ. ευρώ των «κόκκινων» δανείων δείχνει να αφορά «στρατηγικούς κακοπληρωτές», δηλαδή δανειολήπτες που ενώ είναι σε θέση να αποπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους δεν το κάνουν εκμεταλλευόμενοι την κρίση και το χαοτικό νομοθετικό σύστημα, η είσπραξη τους, που θεωρητικά μοιάζει να είναι πιο εύκολη, μπαίνει σε άμεση προτεραιότητα.²⁹ Από την άλλη πλευρά, όμως, δεν πρέπει να μας διαφεύγει ότι τα κόκκινα δάνεια είναι και μια εφεδρεία για τις τράπεζες, διότι στο μέλλον θα αποφέρουν έσοδα, είτε οι τράπεζες ακολουθήσουν μια αποτελεσματική πολιτική αναδιάρθρωσής τους με ρυθμίσεις που θα δώσουν την ευκαιρία στους δανειολήπτες να τα εξοφλήσουν σταδιακά, είτε προχωρώντας σε επιθετική διαχείριση, με κατασχέσεις και πλειστηριασμούς.

Πραγματικά, από το σύνολο των δανείων (230 δισ. ευρώ), τα 108 δισ. ευρώ, δηλαδή περίπου τα μισά, είναι δάνεια νοικοκυριών, και από αυτά το 70% είναι στεγαστικά δάνεια δηλαδή δάνεια με εγγύηση ακίνητα. Υπάρχει δηλαδή σχεδόν η σιγουριά ότι από αυτά τα 70 δισ. ευρώ ένα μεγάλο κομμάτι θα εισπραχθεί έστω και αν χαμηλώσουν εν τω μεταξύ οι αντικειμενικές αξίες.

Αντίθετα, τα επιχειρηματικά δάνεια ξεπερνούν τα 115 δισ. ευρώ και στην πλειονότητά τους, είτε δεν έχουν εγγυήσεις είτε οι εγγυήσεις αυτές, σύμφωνα με αξιολογήσεις τραπεζικών στελεχών, ως τρέχουσες αξίες δεν αντιπροσωπεύουν ούτε το 25% της ονομαστικής τους αξίας. Το κομμάτι αυτό των δανείων, που συνήθως δόθηκαν με διαβλητές ή ακόμη και χωρίς καθόλου διαδικασίες, πρέπει να εκχωρηθεί σε πιο αποτελεσματικούς διαχειριστές ώστε να μη λειτουργεί ως βαρίδι στη πραγματική οικονομία καθώς κάποιες φορές αφορά και δυναμικές επιχειρήσεις που έχουν πραγματικές δυνατότητες.³⁰

²⁹ (Παπαδογιάννης Γ, 2016).

³⁰ (Παπαγεωργίου, 2015)

2.5 Η ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΚΤ

Με μειωμένες τις καταθέσεις από τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις, με την ύφεση να συνεχίζεται και επομένως τα «κόκκινα δάνεια» να αυξάνουν αντί να ελαττώνονται, η εξάρτηση των τραπεζών από τη χρηματοδότηση της ΕΚΤ κλιμακώνεται. Δεν είναι τυχαίο ότι όλες οι τράπεζες αναζητούν να προχωρήσουν σε αποεπένδυση από τις επενδύσεις που έχουν στις έξω χώρες ελπίζοντας σε μερική αναπλήρωση της ρευστότητας που αναζητείται.

Η Ελλάδα είναι η μοναδική χώρα στην Ευρωζώνη που ακολουθεί την αντίθετη πορεία από όλες τις άλλες. Στις άλλες χώρες από το 2010 ο δανεισμός από την ΕΚΤ συνεχώς μειώνεται καθώς το επιτόκιο δανεισμού της ΕΚΤ δεν είναι πλέον τόσο ελκυστικό σε σχέση με τα επιτόκια αναφοράς στη διατραπεζική αγορά. Αντιθέτως, ο δανεισμός των ελληνικών τραπεζών συνεχώς αυξάνει κυρίως λόγω ανάγκης αναχρηματοδότησης παλαιότερων σειρών ομολόγων που ωριμάζουν, και αύξησης των επισφαλειών από τις μη εξυπηρετούμενες υποχρεώσεις των πελατών απέναντι τους. Καθώς οι αγορές έχουν απομακρυνθεί από την Ελληνική οικονομία, φοβούμενες τα χειρότερα, μοναδικό καταφύγιο των ελληνικών τραπεζών είναι πλέον η ΕΚΤ, η οποία συνεχίζει να δέχεται τα ελληνικά κρατικά ομόλογα ανεξαρτήτως πιστοληπτικής διαβάθμισης της χώρας.

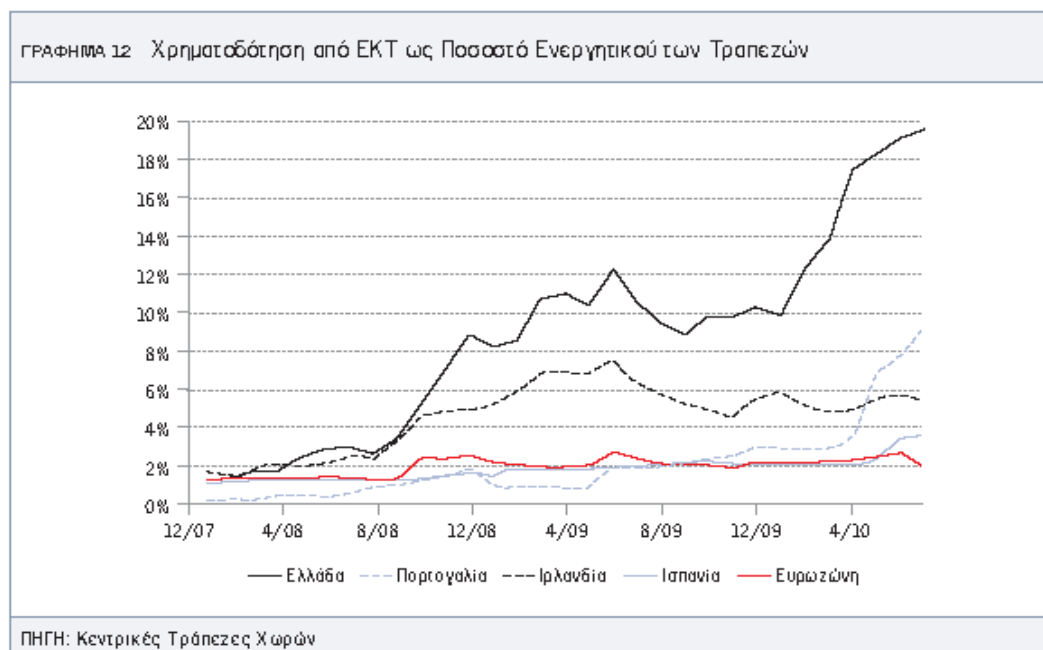
Ωστόσο, οι αυξημένες ανάγκες ρευστότητας των ελληνικών τραπεζών στην διάρκεια της τρέχουσας κρίσης κυρίως λόγω της δραματικής μείωσης των καταθέσεων, των συνεχών υποβαθμίσεων της ελληνικής οικονομίας και των τραπεζών από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης, που οδήγησαν στη φυγή των ξένων οίκων χρηματοδότησης και της διάχυτης και πολύπλευρης αβεβαιότητας, οδήγησαν την εξάρτηση των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων από τα κεφάλαια της ΕΚΤ σε εξαιρετικά υψηλά επίπεδα. Τη περίοδο λίγο πριν την επιβολή των Capital Controls η χρηματοδότηση μέσω του Ευρωσυστήματος ήταν 123 δισ. ευρώ (34 δισ. ευρώ από την ΕΚΤ και 89 δισ. ευρώ από τον ΕΛΑ).

Στα μέσα του 2016 ο δανεισμός των τραπεζών από την ΕΚΤ έφθανε τα 34,3 δισ. ευρώ. Αντίθετα, ο δανεισμός των τραπεζών από το μηχανισμό έκτακτης βοήθειας (ΕΛΑ) σημείωσε σημαντική μείωση και διαμορφώθηκε στο τέλος Ιουλίου 2016 στα 51,5 δισ. ευρώ ³¹. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στο γεγονός ότι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα επανέφερε το waiver (εξαίρεση) για τα ελληνικά ομόλογα και έγινε έτσι δυνατή η άμεση

³¹ (ιστοσελίδα Capital, 2016)

χρηματοδότηση των Ελληνικών τραπεζών από την ΕΚΤ αποπληρώνοντας τμήμα του δανεισμού του ELA. Καθώς το επιτόκιο χορηγήσεων της ΕΚΤ αυτή τη στιγμή βρίσκεται στο μηδέν, και το μέσο επιτόκιο για τα κεφάλαια που διατίθενται μέσω ELA εκτιμάται ότι βρίσκεται 120 ως 150 μονάδες βάσης πάνω από το βασικό επιτόκιο της ΕΚΤ ο δανεισμός των τραπεζών από την ΕΚΤ βελτιώνει τους ισολογισμούς τους, οι συνολικές δηλαδή υποχρεώσεις των τραπεζών, έστω και αν παραμένουν σταθερές σε αξία, κοστίζουν μήνα με τον μήνα φθηνότερα.

Στο σχήμα που ακολουθεί φαίνεται η διαφοροποίηση της Ελλάδος σε σχέση με τις άλλες χώρες που μπήκαν επίσης σε πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής το διάστημα αμέσως μετά την επιβολή περιορισμών κίνησης κεφαλαίων.



Σχήμα 2. 6 η χρηματοδότηση από την ΕΚΤ για την Ελλάδα και άλλες χώρες της ΕΚΤ (πηγή: ECB)

Τα Capital Controls, από τη πλευρά τους, πρακτικά έβαλαν τις τράπεζες σε καθεστώς ελεγχόμενης χρεωκοπίας μηδενίζοντας την αξία των μετοχών τους. Για το λόγο αυτό, για να μπορέσουν οι τράπεζες να περάσουν τα stress tests χρειάστηκε μια νέα τρίτη ανακεφαλαιοποίηση με την είσοδο νέων μετοχών που εκδόθηκαν σε εξαιρετικά χαμηλές τιμές. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα να συμπιεστούν σε πολύ χαμηλά επίπεδα τα ποσοστά των παλαιών μετοχών, στους οποίους περιλαμβάνεται και το ελληνικό Δημόσιο και επομένως οι τέσσερις συστημικές τράπεζες να επανέλθουν στον ιδιωτικό τομέα και μάλιστα με τη πλειοψηφία τους να ανήκει πλέον σε ξένα μεγάλα επενδυτικά σχήματα.

Τα επενδυτικά σχήματα δαπανώντας μόλις 5 δις. ευρώ απέκτησαν την πλειοψηφία των τραπεζών, περίπου το 70% κατά μέσο όρο. Απέκτησαν, δηλαδή πάνω από το 90% στην Alpha Bank και τη Eurobank, 33,8% στην Πειραιώς και 64% στην Εθνική.³²

Παράλληλα όμως όσοι απέκτησαν τον έλεγχο των τραπεζών απέκτησαν και όλα τα περιουσιακά τους στοιχεία, στα οποία περιλαμβάνονται, όλα τα δάνεια και οι υποθήκες τους, μέσω των οποίων ελέγχονται επιχειρήσεις, ακίνητα και άλλα περιουσιακά στοιχεία των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων. Καθώς ολόκληροι κλάδοι της Ελληνικής οικονομίας έχουν υπερβολικές χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις οι τράπεζες θα αναδιαρθρώσουν τα δάνεια των μεγάλων χρεωμένων επιχειρήσεων και επομένως έμμεσα θα ελέγχουν και ένα μεγάλο κομμάτι της Ελληνικής επιχειρηματικής ζωής.³³

Κάποια από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια όμως, θεωρούνται πηγή εσόδων στο μέλλον εφόσον σε περίπτωση αποπληρωμής τους είτε με ήπιες πληρωμές και ρυθμίσεις ή με κατασχέσεις, θα αποφέρουν χρήματα στις τράπεζες, οπότε η αξία των μετοχών τους θα ανέβει κι αυτό είναι ένα σημαντικό κίνητρο όσων συμμετείχαν στις αυξήσεις κεφαλαίου.

³² (Παπαδογιάννης, 2015)

³³ (ιστοσελίδα banking news, 2015)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

Η ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΩΝ CAPITAL CONTROLS

3.1 ΤΟ ΙΣΤΟΡΙΚΟ

Με την άνοδο της νέας κυβέρνησης που προέκυψε από τις εκλογές του Ιανουαρίου 2015 ξανάρχισαν οι συζητήσεις για να κλείσει το πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής της χώρας που είχε πάρει παράταση μέχρι τον Φεβρουάριο 2015.

Μεταξύ των δύο μερών της Ελλάδας και των δανειστών δημιουργήθηκε από την αρχή ένα κλίμα έντασης και καχυποψίας και για να προχωρήσει η συμφωνία συμφωνήθηκε τετράμηνη παράταση του ισχύοντος προγράμματος με τη δέσμευση από Ελληνικής πλευράς να εκπληρωθούν όλες οι υποχρεώσεις που είχε αναλάβει η χώρα.

Τις καθυστερήσεις και τις παλινωδίες της Ελληνικής πλευράς η οποία προσπαθεί να συνδυάσει την προεκλογική ρητορική της με την αμείλικτη πραγματικότητα εκμεταλλεύονται οι δανειστές οι οποίοι βλέπουν τα ταμειακά αποθέματα της χώρας να λιγοστεύουν και τη ρευστότητα που χορηγεί η ΕΚΤ να μειώνεται με τη πάροδο του χρόνου.

Το χαρτί που πιστεύει ότι κρατάει η Ελληνική κυβέρνηση για το φόβο του ντόμινο στις Ευρωπαϊκές οικονομίες από την εμφάνιση ενός πιστωτικού γεγονότος στην Ελλάδα δεν της βγαίνει καθώς οι Ευρωπαϊκές χώρες έχουν ήδη θωρακίσει τις οικονομίες τους για μια τέτοια περίπτωση. Η κατάσταση που έχει δημιουργηθεί είναι πολύ δύσκολη για τη χώρα διότι

- ✓ Το Γερμανικό Υπουργείο Οικονομικών προωθεί ένα παλιό σχέδιο για την έξοδο της Ελλάδας από τη ζώνη του Ευρώ για ένα ορισμένο χρονικό διάστημα (περίπου διετία)
- ✓ Το Ελληνικό Δημόσιο δεν μπορεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του αναστέλλοντας μια πληρωμή δόσης προς το ΔΝΤ ύψους 300 εκατ. ευρώ.
- ✓ Οι εκροές καταθέσεων αυξάνονται συνεχώς φθάνοντας για τους τρεις πρώτους μήνες της νέας κυβέρνησης το δραματικό ύψος των 20 δις ευρώ.

Η Κομισιόν δια του προέδρου της κ. Γιούνκερ με υπαρκτό τον κίνδυνο του GREXIT, εν όψει της καταληκτικής ημερομηνίας των διαπραγματεύσεων διατυπώνει μια πρόταση συμφωνίας που η Ελληνική κυβέρνηση βάζει σε δημοψήφισμα και το αποτέλεσμα του δημοψηφίσματος δείχνει ότι η πρόταση απορρίπτεται. Η όλη κατάσταση οξύνει περισσότερο τη κρίση και τα κράτη –μέλη της Ευρωζώνης έχουν θεωρήσει την Ελλάδα ως έτοιμη για το GREXIT.

Αφού λοιπόν στέρεψε εντελώς η ρευστότητα, καθώς η ΕΚΤ σταμάτησε τη τροφοδότηση των τραπεζών με τον ELA, συνεχίζονταν αμείωτες οι αναλήψεις και οι μεταφορές κεφαλαίων στο εξωτερικό και με τα ταμειακά αποθέματα εξαντλημένα η Ελληνική κυβέρνηση σε συνεννόηση με την ΤτΕ αποφάσισε την επιβολή περιορισμών στην ανάληψη μετρητών

Τα C. C επιβλήθηκαν την 29η Ιουνίου 2015 με Πράξη Νομοθετικού Περιεχομένου (βλέπε παράρτημα), ύστερα από εισήγηση του Συμβουλίου Συστημικής Ευστάθειας προκειμένου να αντιμετωπισθεί καλύτερα η κρίση από την έλλειψη ρευστότητας που παρουσιάστηκε στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα μετά την απόφαση, που πήρε την 27^η Ιουνίου το Eurogroup, να αρνηθεί την επέκταση της δανειακής συμφωνίας με την Ελλάδα. Το Eurogroup διατήρησε σταθερό τον ELA³⁴, στα 89 δισ. ευρώ, και απαίτησε τη θέσπιση σκληρών περιορισμών για να νοικοκυρευτεί η κατάσταση και να επαρκέσει η περιορισμένη ρευστότητα. Ως εκ τούτου η θέσπιση των capital controls ήταν πλέον μονόδρομος για την Ελληνική κυβέρνηση.

3.2 Η ΕΠΙΒΟΛΗ ΤΩΝ CAPITAL CONTROLS

Η επιβολή των Capital controls με την εφαρμογή του ΠΝΠ συνοδεύτηκε από αναλυτική εγκύκλιο της Τράπεζας της Ελλάδος η οποία προσδιόριζε ακριβώς τις τραπεζικές λειτουργίες, ποιές είναι δηλαδή οι τραπεζικές συναλλαγές που είναι επιτρεπτές και ποιές όχι. Για να εκτελεσθεί η απόφαση συναίνεσαν ο υπουργός Οικονομικών και έδωσε την έγκριση της η Κομισιόν. Η έγκριση της κομισιόν ήταν επιβεβλημένη καθώς τα capital

³⁴ ELA : Ο μηχανισμός ELA (Emergency Liquidity Assistance) είναι ένας δανειακός μηχανισμός που θεσμοθετήθηκε το 1999, και αποτελεί μηχανισμό βραχυχρόνιας ρευστότητας (δεν μπορεί να έχει διάρκεια πάνω από 6 μήνες δηλαδή) του οποίου η λειτουργία ρυθμίζεται από το άρθρο 14 παρ. 4 του καταστατικού της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

controls έρχονται σε πλήρη αντιδιαστολή με μια από τις βασικές αρχές της Ευρωπαϊκής Ένωσης, εκείνη της ελεύθερης κίνησης κεφαλαίων. Τα Capital controls δεν είναι τίποτα άλλο από την επιβολή περιοριστικών μέτρων στην κίνηση κεφαλαίων στις τράπεζες.

Σύμφωνα με την εγκύκλιο αυτή:

Καθιερώθηκε για το χρονικό διάστημα 28/6 έως και 6/7 του 2015 υποχρεωτικά τραπεζική αργία η οποία στη συνέχεια έλαβε δύο παρατάσεις μέχρι τον Αύγουστο 2015 με δύο πράξεις νομοθετικού περιεχομένου τις Π. Ν. Π 12 και Π. Ν. Π 13. Εξαιρέθηκε η καταβολή των συντάξεων από συγκεκριμένα μόνο τραπεζικά υποκαταστήματα.

Η ανάληψη μετρητών από τους συναλλασσόμενους από τραπεζικό κατάστημα ή ΑΤΜ δεν μπορεί να υπερβαίνει ημερησίως το ποσό των €60 ανά καταθέτη, ανά πιστωτικό ίδρυμα. Ωστόσο, παρέχεται η δυνατότητα μεταφοράς του ημερήσιου ορίου των €60 σε επόμενη ημέρα ή ημέρες και πάντως το αργότερο εντός δύο εβδομάδων. Δηλαδή, σε διάστημα δύο εβδομάδων ο δικαιούχος μπορεί να κάνει ανάληψη είτε άπαξ είτε τμηματικά έως του ποσού των €840 (ή ισότιμο σε ξένο νόμισμα) κατ' ανώτατο όριο. Αν σε μια κάρτα είναι συνδεδεμένοι περισσότεροι λογαριασμοί, το παραπάνω μέγιστο όριο αφορά τις αναλήψεις από όλους τους λογαριασμούς

Επίσης, τα πιστωτικά ιδρύματα δεν επιτρέπεται να προβαίνουν και σε κάθε άλλη πληρωμή με μετρητά, σε οποιοδήποτε νόμισμα, όπως για την είσπραξη επιταγών ή την πληρωμή βάσει εγγυητικών επιστολών, οι οποίες θα πρέπει να κατατεθούν σε λογαριασμό, για τις αναλήψεις από τον οποίο ισχύει ο περιορισμός των €840 ανά δύο εβδομάδες.

Επιτρέπεται η χρήση καρτών (χρεωστικών, πιστωτικών και προπληρωμένων) για διασυνοριακές συναλλαγές χωρίς φυσική παρουσία (π. χ. αγορές μέσω internet από το εξωτερικό), με την εξαίρεση κάποιων εξειδικευμένων κατηγοριών (μεταφορές χρημάτων, τυχερά παιχνίδια, αγορά έργων τέχνης, υπηρεσίες γνωριμιών, κλπ.)

Συναλλαγές πληρωμών (αγορές) με κάρτες στο εξωτερικό επιτρέπονται μέχρι το όριο που προβλέπει η σύμβασή σας με την Τράπεζα και εντός των ημερήσιων χρηματικών ορίων που αποφασίζει η Επιτροπή Έγκρισης Τραπεζικών Συναλλαγών για κάθε τράπεζα, και μόνο εφ' όσον οι κάρτες εισάγονται σε φυσικά τερματικά (POS).

Επιτρέπεται το άνοιγμα νέου ατομικού ή κοινού καταθετικού λογαριασμού με την προϋπόθεση ότι ο/οι δικαιούχοι, κατά το χρόνο που ζητάνε το άνοιγμα του λογαριασμού, διαθέτουν κωδικό πελάτη και διατηρούν στο όνομα τους ενεργή σχέση με την Τράπεζα.

Επιτρέπεται το άνοιγμα λογαριασμού σε νέους πελάτες της Τράπεζας κατ'εξάιρεση και αποκλειστικά για τις ακόλουθες συναλλαγές, η αναγκαιότητα των οποίων πρέπει να τεκμηριώνεται εγγράφως από τον αρμόδιο φορέα και με την προϋπόθεση υποβολής υπεύθυνης δήλωσης, όπου αυτή απαιτείται, από τον αιτούντα ότι δεν υφίσταται άλλος διαθέσιμος λογαριασμός μέσω του οποίου αυτές μπορούν να διενεργηθούν. Συγκεκριμένα επιτρέπεται το άνοιγμα λογαριασμού για τις κάτωθι συναλλαγές:

- ✓ Πληρωμή μισθοδοσίας προσωπικού (Φορέα και Μισθοδοτούμενου)
- ✓ Η έκδοση και εξαργύρωση εργοσήμου
- ✓ Πληρωμή υποχρεώσεων του καταθέτη προς το ίδιο πιστωτικό ίδρυμα, που προκύπτουν από συμβάσεις που είχαν καταρτισθεί προ της 28ης Ιουνίου 2015
- ✓ Καταβολή νέων συντάξεων και νέων προνοιακών επιδομάτων
- ✓ Καταβολή σύνταξης στην Ελλάδα σε συνταξιούχους που είναι κάτοικοι εξωτερικού
- ✓ Εξυπηρέτηση νεοφυών εταιρειών (start-ups) που συμμετέχουν σε προγράμματα στήριξης της νέας επιχειρηματικότητας
- ✓ Κατάθεση μετρητών ως εξασφάλιση (cash collateral) εγγυητικής επιστολής, ενέγγυας πίστωσης ή δανείου, στο ίδιο πιστωτικό ίδρυμα
- ✓ Άνοιγμα λογαριασμού υπέρ τρίτου, με σκοπό είτε τη συμμόρφωση προς επιταγή για εκτέλεση χρηματικής απαίτησης, βάσει διαταγής πληρωμής, δικαστικής απόφασης ή άλλου εκτελεστού τίτλου.
- ✓ Εξυπηρέτηση ρυθμίσεων οφειλών σε φορείς κοινωνικής ασφάλισης και στο Ελληνικό Δημόσιο (χωρίς δικαίωμα ανάληψης)
- ✓ Εξυπηρέτηση φοιτητών ή σπουδαστών, εφόσον ο τόπος σπουδών είναι διαφορετικός από τον μέχρι τώρα τόπο μόνιμης κατοικίας τους και υπό την προϋπόθεση ότι δεν υφίσταται άλλος διαθέσιμος λογαριασμός στο όνομά τους με την ιδιότητα του δικαιούχου ή συνδικαιούχου
- ✓ Εξυπηρέτηση φοιτητών ή σπουδαστών που συμμετέχουν στο πρόγραμμα ανταλλαγής φοιτητών ERASMUS κατά το τρέχον ακαδημαϊκό έτος εφόσον η ύπαρξη λογαριασμού αποτελεί προϋπόθεση για την καταβολή της προβλεπόμενης αποζημίωσης, καθώς δεν υπάρχει άλλος διαθέσιμος λογαριασμός
- ✓ Για διενέργεια εράνων φιλανθρωπικού σκοπού ή εκτέλεσης έργου κοινής ωφέλειας
- ✓ Για την εξυπηρέτηση δανείου που έχει ληφθεί πριν ή μετά τη λήξη της τραπεζικής αργίας

Η πρόωρη μερική ή ολική αποπληρωμή δανείου (στεγαστικού, καταναλωτικού, επιχειρηματικού) μπορεί να πραγματοποιηθεί με οποιοδήποτε τρόπο, χωρίς να υπόκειται σε περιορισμούς

Μεταφορές κεφαλαίων στο εξωτερικό για άλλους λόγους μπορούν να επιτραπούν εφ' όσον εγκριθούν από την Επιτροπή Έγκρισης Τραπεζικών Συναλλαγών. Τα αιτήματα των συναλλασσομένων μπορούν να υποβάλλονται στην τράπεζα συνεργασίας τους. Στη συνέχεια, η τράπεζα θα αποστέλλει αίτημα στην Επιτροπή Έγκρισης Τραπεζικών Συναλλαγών η οποία και θα εγκρίνει, το σύνολο ή μέρος του αιτούμενου ποσού εφόσον οι συναλλαγές αυτές κρίνονται αναγκαίες και δικαιολογούνται επαρκώς

Απαγορεύεται η εξόφληση με μετρητά Ιδιωτικών και Τραπεζικών Επιταγών, έκδοσης κάποιας Τράπεζας. Οι επιταγές θα κατατίθενται σε τραπεζικό λογαριασμό του δικαιούχου και εν συνεχεία θα ισχύουν τα όρια ανάληψης όπως περιγράφονται παραπάνω.

Η ανάληψη μετρητών έως του ποσοστού του 100% συνολικά, από χρηματικά ποσά (ευρώ ή Ξ/Ν) τα οποία, μετά τις 22/07/2016, κατατίθενται με μετρητά σε λογαριασμούς των δικαιούχων φυσικών και νομικών προσώπων.

Η ανάληψη μετρητών έως του ποσοστού 30% συνολικά από χρηματικά ποσά τα οποία, μετά τις 22/07/2016, μεταφέρονται από την αλλοδαπή με μεταφορά πίστωσης σε υφιστάμενους λογαριασμούς, που τηρούνται σε πιστωτικό ίδρυμα στην Ελλάδα.

Στη συνέχεια της εργασίας θα εξετασθούν οι συνέπειες που προκύπτουν για τις επιχειρήσεις, όσον αφορά την επιχειρηματικότητα και την αποδοτικότητα τους, από την εφαρμογή κάθε παραγράφου του ΠΝΠ.

Το “πάγωμα” όλων των τραπεζικών εργασιών για τον ένα μήνα που οι τράπεζες έμειναν κλειστές στέρησε την Ελληνική οικονομία από το απαραίτητο “οξυγόνο” ρευστότητας για να κινηθεί. Στη συνέχεια, το αρχικό όριο της συνολικής εκταμίευσης των 300 εκ. ευρώ ανά ημέρα για το σύνολο της οικονομίας θεωρήθηκε και ήταν απειροελάχιστο εμπρός το ύψος των καθημερινών υποχρεώσεων που δημιουργούνταν. Παρ’ όλα αυτά ήταν απόλυτα αναγκαίο να θεσμοθετηθεί καθώς τη περίοδο εκείνη τα διαθέσιμα αποθεματικά της χώρας έφθαναν μόνο για 10 ημέρες εκταμίευσης του ποσού αυτού.

Με τους περιορισμούς που τέθηκαν ουσιαστικά “πάγωσαν” οι μετακινήσεις κεφαλαίων προς το εξωτερικό κάτι που σημαίνει ότι οι επιχειρήσεις δεν μπορούσαν να προμηθεύονται τα απαραίτητα για τις δραστηριότητες τους ανταλλακτικά, εργαλεία ή πρώτες ύλες.

Έχει σημασία να διευκρινισθεί ότι με την ΠΝΠ δημιουργήθηκαν επιχειρήσεις δύο ταχυτήτων κάποιες από τις οποίες στη συνέχεια επωφελήθηκαν δραματικά από τη διαφοροποίηση αυτή ενώ κάποιες άλλες είχαν ανυπολόγιστες αρνητικές συνέπειες. Υπήρχαν επιχειρήσεις οι οποίες, έχοντας θυγατρικές ή άλλης μορφής επενδύσεις στο εξωτερικό, είχαν διαθέσιμους λογαριασμούς σε ξένα πιστωτικά ιδρύματα και μπορούσαν μέσα από αυτούς να δέχονται πληρωμές από τους πελάτες τους στο εξωτερικό. Με τον ίδιο τρόπο μπορούσαν να πληρώνουν και για την εκτέλεση των παραγγελιών τους ώστε να έχουν πάντοτε και γρήγορα ότι χρειάζονταν για να συνεχίσουν απρόσκοπτα τις δραστηριότητες τους. Όλες αυτές όμως οι συναλλαγές έμεναν μακριά από το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα και την Ελληνική οικονομία στερώντας την από την αναγκαία για να σταθεί στα πόδια της ρευστότητα και επιβαρύνοντας έτι περαιτέρω τα μακροοικονομικά μεγέθη της. Άλλες όμως επιχειρήσεις έπρεπε να περιμένουν την επιτροπή που εξέταζε τις καθ' υπέρβαση αιτήσεις χορήγησης πληρωμών στο εξωτερικό αναγκασμένες να περιμένουν ανάλογα με τη προτεραιότητα που είχε το αίτημα τους. Είναι προφανές ότι για εισαγωγές φαρμάκων, ενέργειας και τροφίμων ήταν πιο γρήγορο και πιο εύκολο παρά για άλλες κατηγορίες προϊόντων.

Ένα χαρακτηριστικό παράδειγμα της στρέβλωσης που δημιουργήθηκε είναι η επιτυχία της επιχείρησης «ΑΒ Βασιλόπουλος» σε σχέση με τα προβλήματα που δημιουργήθηκαν στον κλάδο των υπόλοιπωνsuper markets. Πράγματι, η εταιρεία, όντας θυγατρική του διεθνούς ομίλου Delhaize Group συνέχισε την εμπορική πολιτική της χωρίς ιδιαίτερες συνέπειες εφόσον οι συναλλαγές ολοκληρωνόταν μέσω της μητρικής η οποία παράλληλα στεκόταν και εγγυητής όπου χρειαζόταν. Αντίθετα οι άλλες εταιρείες ήταν υποχρεωμένες να προκαταβάλουν ότι παράγγελναν και αυτό δεν ήταν καθόλου εύκολο κάτω από το καθεστώς των Capital Controls.

Οι συνέπειες από την εφαρμογή των Capital Controls έχουν μειωθεί καθώς ναι μεν τα μέτρα παραμένουν αλλά χαλαρώνουν σταδιακά. Ο στόχος είναι κυρίως η στήριξη και η ομαλότερη δυνατή λειτουργία του παραγωγικού ιστού καθώς και η στήριξη της επιχειρηματικότητας. Στην αρχή του καλοκαιριού του 2016 με απόφαση του υπουργού Οικονομικών Κ. Τσακαλώτου αποφασίστηκε ότι στο εξής :

- ✓ παρέχεται η δυνατότητα μεταφοράς του ημερήσιου ορίου των 60 ευρώ σε επόμενη ημέρα ή ημέρες και πάντως το αργότερο στο τέλος κάθε δεύτερης εβδομάδας.
- ✓ εξαιρούνται των απαγορεύσεων και περιοριστικών μέτρων οι αναλήψεις μετρητών έως του ποσοστού του 100% συνολικά, από χρηματικά ποσά τα οποία κατατίθενται

σε τραπεζικούς λογαριασμούς των δικαιούχων νομικών και φυσικών προσώπων, σε μετρητά.

- ✓ θα επιτρέπεται το άνοιγμα λογαριασμών από επιχειρήσεις που τηρούν διπλογραφικό λογιστικό σύστημα.
- ✓ γίνεται πλήρης άρση του περιορισμού για την πρόωρη, μερική ή ολική αποπληρωμή δανείου σε πιστωτικό ίδρυμα.
- ✓ έγινε αύξηση των ορίων έγκρισης των υποεπιτροπών έγκρισης τραπεζικών συναλλαγών των πιστωτικών ιδρυμάτων.

3.3 Η ΑΝΑΓΚΑΙΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΕΠΙΒΟΛΗΣ ΤΩΝ

CAPITAL CONTROLS

Καθαρές απαντήσεις στην ερώτηση «ποιές είναι οι εκτιμήσεις για την αναγκαιότητα της επιβολής περιορισμών διακίνησης κεφαλαίων» δεν είναι εύκολο να δοθούν. Πρόκειται για μια πολυκριτηριακή κατάσταση και οι υπάρχουσες παράμετροι διαμορφώνονται μέσα από κάποιες προϋπάρχουσες προϋποθέσεις. Μόνο αφού δημιουργηθεί μια χρονική απόσταση ασφαλείας μπορεί κάποιος να πιθανολογήσει με μεγάλο βαθμό βεβαιότητας ότι κάποιες καταστάσεις θα οδηγούσαν προς τη μια ή την άλλη κατεύθυνση. Ας δούμε όλη αυτή την αφηρημένη διατύπωση, πως εφαρμόζεται στη περίπτωση των Capital Controls που δρομολογήθηκαν.

Στην οικονομία μιας οποιασδήποτε χώρας, οι ανάγκες του παραγωγικού τομέα της οικονομίας απαιτούν να υπάρχει επαρκής ρευστότητα.

Στην Ελλάδα η εσωτερική αγορά φθίνει λόγω του περιορισμού της αγοραστικής δύναμης των Ελλήνων λόγω της βαθιάς δημοσιονομικής προσαρμογής, ενώ οι εξαγωγές είναι λιγοστές καθώς η ανταγωνιστικότητα της χώρας είναι στα Τάρταρα.

Σε μια χειμαζόμενη οικονομία, όπως η Ελληνική όλο το τελευταίο διάστημα μένουν μόνο οι τράπεζες για να παρέχουν ρευστότητα.

Η ρευστότητα που οι τράπεζες παρέχουν προέρχεται από τις καταθέσεις ή από δανεισμό δικό τους με ευνοϊκούς όρους.

Οι καταθέσεις στις τράπεζες συνεχώς μειώνονται λόγω των καθημερινών απαιτήσεων για να συμπληρωθούν οι μειωμένες απολαβές λόγω της μείωσης μισθών ή της ανεργίας αλλά και από τη μεταφορά χρημάτων εκτός τραπεζών ή σε καταθετικά ιδρύματα του εξωτερικού για το φόβο ενός οικονομικού «ατυχήματος».

Η ύπαρξη των «κόκκινων δανείων» σε ποσοστό πολύ υψηλότερο από το συνηθισμένο δημιούργησε ερωτηματικά για την ικανότητα των Ελληνικών τραπεζών να επιστρέψουν τα χρήματα που θα δανείζονταν. Αυτό οδήγησε, αρχικά σε υψηλότερα επιτόκια και μετά σε έλλειψη της δυνατότητας δανεισμού εκτός του ακριβού ΕΛΑ καθώς κανένας άλλος δεν εμπιστευόταν τις Ελληνικές τράπεζες.

Η όλη συμπεριφορά της Ελληνικής κυβέρνησης οδήγησε στο να κοπούν οι γέφυρες επικοινωνίας με τους εταίρους κάτι που ενέτεινε τη δυσκολία εύρεσης κεφαλαίων και αύξησε το έλλειμμα εμπιστοσύνης. Το γεγονός αυτό δημιούργησε ένα νέο εμπόδιο, τον λεγόμενο «κίνδυνο χώρας». Όποιος είχε συναλλαγές με Ελληνική εταιρία προσπαθούσε να διασφαλισθεί απέναντι του «κινδύνου χώρας» συνήθως απαιτώντας πρόωρη χρηματική διασφάλιση.

Οι επιχειρήσεις λοιπόν ενώ δεν μπορούσαν να πάρουν τα χρήματα που χρειαζόνταν ήταν από την άλλη πλευρά αναγκασμένες να πληρώνουν περισσότερα απ'όσα ο ανταγωνισμός σε άλλες χώρες.

Η ανάλυση που έγινε για τα αίτια που οδήγησαν στα Capital Controls μπορεί να δώσει απαντήσεις στο ερώτημα αν θα μπορούσε να αποφευχθεί η επιβολή τους. Είναι πολύ πιο δύσκολο όμως να απαντηθεί το ερώτημα «πότε θα αρθούν τα Capital Controls» Για να αρθούν τα Capital Controls το κράτος πρέπει να πείσει τους καταθέτες ότι μπορούν να φέρουν τα χρήματά τους πίσω στις τράπεζες. Είναι όμως βέβαιο ότι η αξιοπιστία της οικονομίας μια χώρας, όπως και μιας επιχείρησης, μπορεί να εξαφανιστεί πολύ γρήγορα ενώ αντίθετα χρειάζεται να περάσει πολύς χρόνος για να επανακτηθεί.

Δεν θα χρειαζόνταν τα Capital Controls αν το 2015 εύρισκε την Ελλάδα να βγαίνει και να δανείζεται από τις αγορές, όπως έγινε για τη Πορτογαλία και την Ιρλανδία. Σε μια τέτοια περίπτωση ο «κίνδυνος χώρας» δεν θα υφίστατο ως παράμετρος που επιβάρυνε τις επιχειρήσεις, ενώ η καθυστερημένη σκιά των παγκοσμίων οικονομικών αγορών θα έστελνε μηνύματα εμπιστοσύνης σε επενδυτές και καταθέτες.

Δεν θα χρειαζόνταν τα Capital Controls αν οι μεταρρυθμίσεις που θα διευκόλυναν την επιχειρηματικότητα είχαν εφαρμοσθεί «κλείνοντας το μάτι» σε ξένους επενδυτές που θα

έβλεπαν ευκαιρίες στην Ελλάδα και δεν θα δίσταζαν να συνδράμουν αξιόλογες εταιρίες να αντιμετωπίσουν τις προκλήσεις των καιρών.

Σε αντίθεση όμως με τη πολιτική αυτή η Ελλάδα διάλεξε την τακτική της ρήξης υιοθετώντας μια ριζοσπαστική τακτική χωρίς όμως να γνωρίζει καλά τους συσχετισμούς και τις προθέσεις των εταίρων της. Διαπραγματεύθηκε με την απειλή της εξόδου από το ευρώ, όταν αυτό ήταν κάτι που πολλοί το επιθυμούσαν και κάποιοι άλλοι αδιαφορούσαν. Διαπραγματεύθηκε ζητώντας παραχωρήσεις που πολλές χώρες, όπως οι Βαλτικές, θεωρούσαν ως άδικη μεταχείριση γιατί αυτές δεν τις είχαν.

Δεν θα χρειάζονταν τα Capital Controls αν εφαρμόζονταν και στην Ελλάδα οι έλεγχοι για τη χορήγηση δανείων, έλεγχοι που θα ήταν βασισμένοι στη ποιότητα των παρεχομένων εγγυήσεων, και τη παρακολούθηση της χρήσης που γίνεται. Σε μια τέτοια περίπτωση είναι βέβαιο ότι και το % των «κόκκινων δανείων» θα ήταν μειωμένο και η ποιότητα των εξασφαλίσεων θα ήταν καλύτερη. Και οι δύο καταστάσεις θα οδηγούσαν σε αυξημένη θωράκιση των τραπεζών και επομένως σε αυξημένη εμπιστοσύνη των καταθετών απέναντι τους.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

ΟΙ ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΤΩΝ CAPITAL CONTROLS ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

4.1 ΘΕΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΑΡΝΗΤΙΚΕΣ ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΤΩΝ

CAPITAL CONTROLS

Πρώτα πρέπει να παραδεχθούμε ότι δεν είναι εύκολο να διαχωρίσουμε τις συνέπειες στην οικονομία που οφείλονται αποκλειστικά στην επιβολή των Capital Controls. Είναι προφανές ότι στην οικονομία υπάρχουν επιδράσεις από την ταυτόχρονη δράση πολλών παραγόντων που δημιουργούν συνέργειες μεταξύ τους. Εκτός τούτου η Ελλάδα βρίσκεται από χρόνια σε προγράμματα δημοσιονομικής προσαρμογής που επηρεάζουν συνεχώς τα οικονομικά αποτελέσματα.

Με τη θέσπιση των Capital Controls σταμάτησε η αβεβαιότητα που υπήρχε για τη αξιοπιστία του πιστωτικού συστήματος της χώρας και σταμάτησαν οι εκροές από τις τράπεζες, τουλάχιστον μέχρι το τέλος του 2016, δείγμα του ότι η εμπιστοσύνη είναι ακόμη πολύ εύθραυστη.

Παράλληλα, άρχισε να εξοικειώνεται το καταθετικό κοινό με το πλαστικό χρήμα και τις ηλεκτρονικές συναλλαγές. Η αύξηση των πληρωμών με κάρτες αναμφίβολα θα έχει θετικές επιδράσεις στη καταπολέμηση της φοροδιαφυγής και τη πάταξη της παραοικονομίας και το γεγονός αυτό είναι αναμφισβήτητα θετικό. Μέσα στους τρεις πρώτους μήνες των ελέγχων κεφαλαίων εκδόθηκαν πάνω από ένα εκατομμύριο νέες χρεωστικές κάρτες περισσότερες από όσες εκδόθηκαν σε όλο το 2014.

Ο τζίρος στα μηχανήματα με τις ανέπαφες συναλλαγές (POS για χρεωστικές κάρτες) υπερδιπλασιάστηκε σε σχέση με το 2014 ακόμη και σε μη αναμενόμενους κλάδους δραστηριοτήτων όπως οι γιατροί και τα συνεργεία, ενώ πενταπλασιάστηκαν οι νέοι κωδικοί για e-banking.

Θα περίμενε κανείς να είχαν παρατηρηθεί οι πρώτες ορατές συνέπειες στη μείωση της φοροδιαφυγής, κάτι που όμως δεν παρατηρήθηκε. Αυτό σημαίνει ότι οι περισσότερες από

τις ηλεκτρονικές συναλλαγές διενεργήθηκαν σε σημεία που σε κάθε περίπτωση εκδίδονται αποδείξεις, όπως για παράδειγμα είναι τα σουπερμάρκετ. Τα Capital Controls μαζί με τη γενίκευση των συναλλαγών με κάρτα και το χτίσιμο του αφορολόγητου μόνο με ηλεκτρονικές συναλλαγές και κάρτες αναμένεται να οδηγήσει σε ουσιαστική μείωση της φοροδιαφυγής.

Δυστυχώς όμως τα θετικά αποτελέσματα των Capital Controls σταματάνε στα δύο αυτά σημεία. Τα αρνητικά αποτελέσματα όμως είναι πολύ περισσότερα και διακρίνονται χρονικά σε τρία στάδια εφαρμογής των Capital Controls. Το πρώτο στάδιο είναι οι επιπτώσεις από τη τραπεζική αργία και τον πρώτο μήνα εφαρμογής των Capital Controls, το δεύτερο ότι συνέβη μέσα στον πρώτο χρόνο και το τρίτο στάδιο ότι συμβαίνει σήμερα με τη συνέχιση του ελέγχου διακίνησης κεφαλαίων.

4.2 ΟΙ ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΣΤΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

Με την επιβολή των C. C. λόγω του αυξημένου κινδύνου χώρας, οι επιχειρήσεις στην Ελλάδα είναι συνήθως υποχρεωμένες να καταβάλουν εκ των προτέρων την αξία των εμπορευμάτων πριν από την αποστολή τους από το εξωτερικό, ενώ παράλληλα, το πρώτο διάστημα μετά την επιβολή των Capital Controls προσπαθούν να αντιμετωπίσουν τις καθυστερήσεις στις εγκρίσεις αυξάνοντας το μέγεθος των παραγγελιών με αποτέλεσμα την αύξηση των ποσών που είναι αναγκασμένες να δαπανήσουν.

Οι έλεγχοι κεφαλαίων έχουν επίσης ως αποτέλεσμα καθυστερήσεις στην έγκριση και την επεξεργασία των συναλλαγών. Οι καθυστερήσεις αυτές φθάνουν, σε ορισμένες περιπτώσεις, σε τέτοιο βαθμό που τελικά οι παραγγελίες από τους πελάτες ακυρώνονται δημιουργώντας στις εταιρείες όχι μόνο οικονομικές απώλειες αλλά και ζημιά στην εταιρική τους φήμη.

Ο αντίκτυπος των ελέγχων κεφαλαίου έχει μεγαλύτερη επίπτωση στις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις, οι οποίες δεν έχουν την απαραίτητη ρευστότητα ή ευρύχωρες εγκαταστάσεις αποθήκευσης. Ως εκ τούτου, αναγκάζονται να καταφύγουν σε πιο συχνές εισαγωγές μικρότερων ποσοτήτων εμπορευμάτων, επιβαρυνόμενες συχνά από υψηλότερες τιμές και μεγαλύτερα κόστη μεταφοράς.

Στοιχεία που συγκεντρώθηκαν από την Επιτροπή εγκρίσεων τραπεζικών συναλλαγών για τις πρώτες 50 ημέρες των capital controls δείχνουν ότι οι διεθνείς συναλλαγές που εγκρίθηκαν έφθασαν στο ύψος των 3 δισεκατομμυρίων ευρώ. Από το ποσό αυτό, τα € 725 εκατομμύρια αφορούν τις συναλλαγές στη διατραπεζική αγορά, τα € 702 εκατομμύρια εκταμιεύθηκαν για την ενέργεια, € 296 εκατομμύρια για τα τρόφιμα και € 152 εκατομμύρια για τα φαρμακευτικά προϊόντα, ενώ τα υπόλοιπα € 1,1 δισεκατομμύρια ευρώ εκταμιεύθηκαν σε όλους τους άλλους τομείς.

Στην ίδια περίοδο συνολικά υποβλήθηκαν 10.331 αιτήσεις για εγκρίσεις των συναλλαγών, εκ των οποίων 8.509 εγκρίθηκαν, 332 απορρίφθηκαν, 373 ανακλήθηκαν και 579 απαιτούν περαιτέρω επεξεργασία. Όπως φαίνεται δηλαδή το 85% των αιτήσεων για έγκριση παίρνουν το πράσινο φώς για να προχωρήσουν αλλά βέβαια χάνεται πολύτιμος χρόνος. Με τη πάροδο του χρόνου τα πράγματα βελτιώθηκαν, οι ρυθμοί επεξεργασίας των αιτήσεων για εγκρίσεις συναλλαγών με το εξωτερικό αυξήθηκαν και το κλίμα άρχισε σιγά-σιγά να αποφορτίζεται χωρίς όμως μέχρι σήμερα να έχει αναστραφεί το φαινόμενο των ζημιών στην Ελληνική οικονομία από την ύπαρξη των Capital Controls.

4.3 ΕΝΑΣ ΧΡΟΝΟΣ CAPITAL CONTROLS

Ένα χρόνο μετά την επιβολή των capital controls, κάνοντας τον απολογισμό,³⁵ αν και είναι πολύ δύσκολο σήμερα να απομονώσει και να εκτιμήσει κάποιος τις επιπτώσεις στην Ελληνική οικονομία μόνο από την επιβολή των Capital Controls υπάρχει αποτυπωμένη η κατάσταση στους πίνακες που ακολουθούν.³⁶ Ποτέ εξάλλου δεν είναι εφικτό να μετρηθούν με ακρίβεια οι συνέπειες, καθώς όλοι οι δείκτες της οικονομίας επηρεάζονται και συνδιαμορφώνονται από τις αποφάσεις, τις συνθήκες και τη διαχείριση της οικονομίας πριν και μετά την επιβολή των capital controls και όχι μόνο από αυτά. Η πραγματική εικόνα θα φανεί σίγουρα μετά την άρση των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων.

Η σημερινή εικόνα όμως εμφανίζεται ως εξής :

³⁵ (Πλάντζος, 2016)

³⁶ (Η Καθημερινή, 2016)



Σχήμα 4.1 οι επιπτώσεις από τα Capital Controls (πηγή Καθημερινή 02-08-2016)

4.3.1 Οι επιπτώσεις στην επιχειρηματικότητα

Σε πολλές περιπτώσεις οι έλεγχοι κεφαλαίων έδωσαν τη χαριστική βολή σε επιχειρήσεις που προσπαθούσαν να ισορροπήσουν χωρίς βέβαια να είναι σίγουρο ότι θα τα κατάφερναν. Και στην ελληνική οικονομία απλά επιταχύνθηκε η δυναμική της αποβιομηχάνισης που είχε ανεβάσει ρυθμούς ήδη απ' την έναρξη της κρίσης. Για πολλούς η ζημιά που έχει γίνει στο παραγωγικό ιστό της χώρας είναι ήδη ανυπολόγιστη.

Είναι δύσκολο να διαχωρίσουμε πολλές φορές πόση ζημιά έγινε από τα Capital Controls και αν τελικά είναι αυτά που έδωσαν τη χαριστική βολή σε πολλές επιχειρήσεις που έκλεισαν. Έχουμε δύο παραδείγματα που αντιπροσωπεύουν δύο αντίθετες καταστάσεις. Το παράδειγμα της Ηλεκτρονικής Αθηνών, και το παράδειγμα της PepsiCo-Ηβη. Είναι χαρακτηριστικό το παράδειγμα της «Ηλεκτρονικής Αθηνών». Η επιχείρηση με κύκλο εργασιών 67 εκατομμυρίων ευρώ είχε 3 εκατ. ευρώ άμεσα απαιτητές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, τις οποίες οι τράπεζες αρνήθηκαν να καλύψουν κάτω από το επιχείρημα των επισφαλειών. Οι επισφάλειες αυτές γεννήθηκαν καθώς η εταιρεία για να ανταγωνιστεί τους μεγάλους του χώρου Κωτσόβολο (Dixons) και Mediamarkt, οι οποίοι στηρίζονταν από τις μητρικές τους στο εξωτερικό, ήταν αναγκασμένη να πληρώνει προκαταβολικά τους προμηθευτές της λόγω της καχυποψίας των ξένων προς τις Ελληνικές επιχειρήσεις

λόγω των capital controls. Αυτό σήμαινε ένα ταμειακό κύκλο με άνοιγμα 2 περίπου μηνών (7 εκατ. ευρώ) που έπρεπε να χρηματοδοτηθεί. Λόγω της μείωσης της αγοραστικής δύναμης των Ελλήνων (στην οποία συνέβαλαν και τα capital controls με τους περιορισμούς στις αναλήψεις) δε μπορούσε να χρηματοδοτηθεί από τα λειτουργικά κέρδη άρα χρειαζόταν άμεση ενίσχυση. Φαίνεται ότι ενώ ένα μέρος της δόθηκε από τους μετόχους με τη μορφή ΑΜΚ οι τράπεζες δεν ακολούθησαν με αποτέλεσμα 450 άτομα να χάσουν τη δουλειά τους και το κράτος τις εισφορές. Αν αναφέρθηκε αναλυτικά η περίπτωση της «Ηλεκτρονικής Αθηνών» είναι γιατί δυστυχώς είναι μια από τις πολλές ιστορίες που υπάρχουν με ίδια αρχή μέση και τέλος γεμίζοντας την Ελληνική οικονομία με επιχειρηματικά κουφάρια.

Αντίθετα για την Pepsico-Ηβη δεν μπορεί κάποιος να πει ότι έκλεισε λόγω των Capital Controls. Στη περίπτωση αυτή υπάρχουν πολλοί λόγοι που έχουν να κάνουν με τον ισχυρό ανταγωνισμό, την απουσία επενδύσεων, την δυσκολία παρακολούθησης των τάσεων της αγοράς, το κακό μάνατζμεντ αλλά και με την καθοριστική αλλαγή των καταναλωτικών συνηθειών των Ελλήνων που στράφηκαν σε εγχώρια προϊόντα και προϊόντα ιδιωτικής αλυσίδας. Από το 2009 μέχρι το 2015 η PepsiCo- Ηβη παρουσίαζε ζημιές, αναγκάστηκε να κλείσει το 2013 τη μονάδα εμφιάλωσης νερού και έχασε το 60% των ετήσιων πωλήσεών της. Όλα τα τελευταία χρόνια υπήρξε θεαματική μείωση των πωλήσεων και μέσα σε 7 χρόνια η επιχείρηση συσσώρευσε ζημιές πάνω από 120 εκ. ευρώ ενώ ο κύκλος εργασιών της μειώθηκε από 125 εκ. ευρώ σε 50 εκ. ευρώ.

Η εταιρεία προσπάθησε να αντιδράσει προχωρώντας σε επιθετικές πωλήσεις με πρακτικές προσφορών και μεγάλες πιστώσεις. Μόνο με τον Μαρινόπουλο υο άνοιγμα που υπήρχε ήταν της τάξης των 5,5 εκ. ευρώ. Η κρίση ανάγκασε πολλούς από τους αντιπροσώπους της να βγούν εκτός δημιουργώντας επισφάλειες για την εταιρεία που αναγκάστηκε να προχωρήσει σε προβλέψεις ροκανίζοντας τα ίδια κεφάλαια της κάτι που δεν άρεσε στις τράπεζες αλλά ούτε και στη μητρική εταιρεία. Εδώ ήλθαν τα Capital Controls και έδωσαν τη χαριστική βολή καθώς η μητρική εταιρεία θεώρησε ότι κάτω από αυτές τις συνθήκες η εταιρεία δεν θα μπορέσει να ανακάμψει γρήγορα και θα έπρεπε να την ξεφορτωθεί.

Ποιο τελικά είναι το ποσοστό συμμετοχής των Capital Controls στο κλείσιμο των επιχειρήσεων ο καθένας το εκτιμά διαφορετικά. Το σίγουρο είναι ότι υπάρχει ένα μερίδιο ευθύνης για όλα τα συμβάντα αυτού του τύπου. Το άσχημο είναι ότι η εικόνα αυτή εξακολουθεί μέχρι σήμερα. Όπως λέει ο Βασίλης Κορκίδης, πρόεδρος της ΕΣΕΕ "η θηλιά από τα capital controls μπορεί ευτυχώς να χαλαρώνει σταδιακά, αλλά εξακολουθεί να

υπάρχει, να ενοχλεί, να περιορίζει την εμπορική δραστηριότητα και να τρομάζει τους προμηθευτές μας στο εξωτερικό"

Έχει μεγάλη σημασία να αναδείξουμε ποιες ήταν οι συνέπειες από την εφαρμογή των Capital Controls στην ανταγωνιστικότητα των επιχειρήσεων. Δεν πρέπει να ξεχνάμε ότι το μόντο της ανάπτυξης για την οικονομία της χώρας είναι ‘‘νέες επενδύσεις, αύξηση εξαγωγών, ανταγωνιστικότητα’’. Σύμφωνα με την έρευνα του IMD (Institute for Management Development) μέσα στο τελευταίο χρόνο η Ελλάδα υποχώρησε κατά 6 θέσεις και βρίσκεται πλέον στη 56^η θέση.³⁷

Ειδικότερα η έρευνα δείχνει ότι έντονα πτωτική πορεία ακολουθήθηκε στο τομέα της επιχειρηματικής αποτελεσματικότητας, όπου η Ελλάδα μέσα σε ένα χρόνο έχασε 14 θέσεις πέφτοντας από τη 43^η στην 57^η θέση. Η διαφορά των 14 θέσεων είναι αποτέλεσμα της ύπαρξης εμποδίων μέσα από την επιβολή των Capital Controls. Ιδιαίτερα μάλιστα που οι επιχειρήσεις απολαμβάνουν τα οφέλη της μείωσης του εργατικού κόστους μετά όλα τα σχετικά μέτρα που έχουν ψηφισθεί κανείς δεν θα περίμενε αυτή την εξέλιξη καθώς η ανταγωνιστικότητα είναι σε άμεση συσχέτιση με την αποτελεσματικότητα.

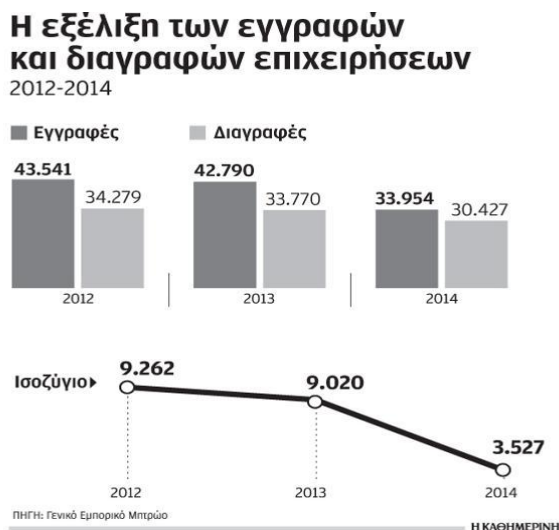


Σχήμα 4.2 η ανταγωνιστικότητα των χωρών σε έρευνα της IMD

³⁷ (εφημερίδα Πρώτο θέμα, 2016)

(πηγή: εφημερίδα το ΠΡΩΤΟ ΘΕΜΑ)

Ένας ακόμη τομέας που έχει επηρεασθεί από την εφαρμογή των capital controls είναι ο αριθμός των επιχειρήσεων που έκλεισαν και αυτών που ξεκίνησαν τη λειτουργία τους. Για τη τριετία 2012-2014 έχουμε το παρακάτω ενδεικτικό γράφημα.



Σχήμα 4. 3 οι μεταβολές στον αριθμό των επιχειρήσεων για τη περίοδο 2012-2015 (πηγή: εφημερίδα το ΠΡΩΤΟ ΘΕΜΑ)

Αυτό που διαπιστώνεται είναι ότι παρά τη παρατεταμένη κρίση και τις δυσκολίες στη χορήγηση δανείων από τις τράπεζες κάθε χρόνο προστίθεται και ένας αριθμός νέων επιχειρήσεων στις ήδη υπάρχουσες. Ερχόμαστε στο 2015 και σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Κομισιόν ο συνολικός αριθμός των επιχειρήσεων φτάνει τις 613. 973, σε σύγκριση με τις 630. 050 το 2014.³⁸

Διαπιστώνουμε δηλαδή ότι για πρώτη φορά μειώνεται ο αριθμός των επιχειρήσεων κατά 16000 περίπου επιχειρήσεις μέγεθος που οφείλεται στο ότι παράλληλα αυξάνουν τα λουκέτα στις επιχειρήσεις και μειώνονται οι νέες επιχειρήσεις.

³⁸ (freepress, 2016)



Σχήμα 4. 4 η εξέλιξη του αριθμού των επιχειρήσεων που έκλεισαν ή μεταφέρθηκαν κατά τη περίοδο 2008-2015 (πηγή εφημερίδα Καθημερινή 23. 03. 2016)

Ενδεικτικά, τα λουκέτα είναι 15. 500 από την αρχή του 2016 μέχρι σήμερα ενώ ήταν περίπου 16. 500 στο β' εξάμηνο του 2015 και ο αριθμός των νέων επιχειρήσεων εκτιμώνται σε 12500 φέτος έναντι 15380 το αντίστοιχο διάστημα του 2015,18030 το 2014 και 20024 το 2013.³⁹

Οι διαγραφές τον Ιανουάριο του 2015 ήταν κατά 23,6% λιγότερες από τις αντίστοιχες του 2014, τον Φεβρουάριο κατά 32%, τον Μάρτιο κατά 8,5%. Οι διαγραφές τον Απρίλιο του 2015 ήταν κατά 21,8% περισσότερες από τις αντίστοιχες του 2014, τον Μάιο κατά 8,5%, τον Ιούνιο κατά 5%, τον Ιούλιο κατά 29,6% και τον Αύγουστο κατά 24,7% (ΕΕΑ, 2016).

Είναι προφανές εδώ ότι οι έλεγχοι διακίνησης των κεφαλαίων έχουν τη μεγαλύτερη δυνατή ευθύνη για την αντιστροφή των τάσεων. Οι επιχειρήσεις που κλείνουν, ή μεταφέρουν την έδρα τους, συνεπάγονται σημαντική μείωση του ΑΕΠ της χώρας και αύξηση του αριθμού ανέργων κατά 45000 περίπου.⁴⁰

Σύμφωνα με έρευνα της ΓΣΕΒΕΕ (2016) μέχρι το τέλος του 2016 αναμένεται να βάλουν λουκέτο 18. 000 επιχειρήσεις προσθέτοντας στη μεγάλη λίστα των ανέργων ακόμη 38. 000 εργαζόμενους. Αυτό όμως σημαίνει ότι εκτός από την ανεργία που θα αυξηθεί θα υπάρχει και η ανάλογη απώλεια εσόδων για το Δημόσιο.

Στο κλείσιμο των μικρομεσαίων επιχειρήσεων έχει μεγάλη συνεισφορά το ότι η κατάταξη της Ελλάδας στη λίστα ανταγωνιστικότητας το 2015 υποχώρησε κατά 6 θέσεις και

³⁹ (Μανιφάβας, 2016)

⁴⁰ (Χρυσικόπουλος, Μαλλιάρια, & Κουρλιμπίνη, 2016)

βρίσκεται πλέον στην 56^η θέση μεταξύ 61 χωρών. Είναι ενδεικτικό ότι ειδικά στη κατηγορία της ‘‘επιχειρηματικής αποτελεσματικότητας’’ η Ελλάδα έχασε 14 θέσεις και από τη 43^η θέση για το 2014 βρέθηκε στην 57^η λόγω ακριβώς της πιστωτικής ασφυξίας και της έλλειψης ρευστότητας των επιχειρήσεων και της αδυναμίας τήρησης πολλών εμπορικών συμφωνιών. Η ερμηνεία των επιπτώσεων από τους ελέγχους κεφαλαίων είναι ανάλογη με εκείνη για τις συνέπειες στις εξαγωγές. Οι άλλες δύο χώρες του μνημονίου Ισπανία και Πορτογαλία κατατάχθηκαν στη 34^η και τη 39^η θέση αντίστοιχα.

Ας προσπαθήσουμε εδώ να δώσουμε μια ερμηνεία του φαινομένου και ποια είναι η πραγματική συμμετοχή σε των κεφαλαιακών περιορισμών σε αυτό.

Αντιγράφουμε από τα ενημερωτικά δελτία της Τράπεζας της Ελλάδος :

‘‘Τον Ιούνιο του 2016, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της συνολικής χρηματοδότησης του εγχώριου ιδιωτικού τομέα διαμορφώθηκε στο -2,0%, αμετάβλητος έναντι του προηγούμενου μήνα. Η μηνιαία καθαρή ροή της συνολικής χρηματοδότησης προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα ήταν θετική κατά 479 εκατ. ευρώ, έναντι αρνητικής καθαρής ροής 357 εκατ. ευρώ τον προηγούμενο μήνα

Το Μάιο του 2016, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της συνολικής χρηματοδότησης του εγχώριου ιδιωτικού τομέα διαμορφώθηκε σε -2,0%, από -1,9% τον προηγούμενο μήνα. Η μηνιαία καθαρή ροή της συνολικής χρηματοδότησης προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα ήταν αρνητική κατά 357 εκατ. ευρώ, έναντι αρνητικής καθαρής ροής 156 εκατ. ευρώ τον προηγούμενο μήνα

Τον Απρίλιο του 2016, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της συνολικής χρηματοδότησης του εγχώριου ιδιωτικού τομέα διαμορφώθηκε σε -1,9%, από -2,1% τον προηγούμενο μήνα. Η μηνιαία καθαρή ροή της συνολικής χρηματοδότησης προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα ήταν αρνητική κατά 117 εκατ. ευρώ, έναντι αρνητικής καθαρής ροής 146 εκατ. ευρώ τον προηγούμενο μήνα.

Το Μάρτιο του 2016, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της συνολικής χρηματοδότησης του εγχώριου ιδιωτικού τομέα διαμορφώθηκε σε -2,1%, από -2,3% τον προηγούμενο μήνα. Η μηνιαία καθαρή ροή της συνολικής χρηματοδότησης προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα ήταν αρνητική κατά 146 εκατ. ευρώ, έναντι αρνητικής καθαρής ροής 295 εκατ. ευρώ τον προηγούμενο μήνα.

Το Φεβρουάριο του 2016, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της συνολικής χρηματοδότησης του εγχώριου ιδιωτικού τομέα διαμορφώθηκε σε -2,3%, από -2,1% τον προηγούμενο

μήνα. Η μηνιαία καθαρή ροή της συνολικής χρηματοδότησης προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα ήταν αρνητική κατά 295 εκατ. ευρώ, έναντι αρνητικής καθαρής ροής 504 εκατ. ευρώ τον προηγούμενο μήνα.

Τον Ιανουάριο του 2016, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της συνολικής χρηματοδότησης του εγχώριου ιδιωτικού τομέα διαμορφώθηκε σε -2,1%, από -2,0% τον προηγούμενο μήνα. Η μηνιαία καθαρή ροή της συνολικής χρηματοδότησης προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα ήταν αρνητική κατά 512 εκατ. ευρώ, έναντι θετικής καθαρής ροής 210 εκατ. ευρώ τον προηγούμενο μήνα”

Οι επιχειρήσεις, καθημερινά, για να λειτουργήσουν και να παραγάγουν προϊόντα ή υπηρεσίες χρειάζεται να διαθέσουν κάποια ποσά τα οποία στη συνέχεια θα τους δοθούν με τη διάθεση των προϊόντων τους. Κάπου λοιπόν πρέπει να βρεθούν τα χρήματα αυτά. Οι πηγές χρηματοδότησης των επιχειρήσεων μέχρι σήμερα ήταν τέσσερις : τα δικά τους διαθέσιμα χρήματα, η χορήγηση δανείων από τις τράπεζες ή η προείσπραξη απαιτήσεων από τις τράπεζες και ο εξωτερικός δανεισμός υπό μορφή κινητών αξιών (ομόλογα, μετοχές).

Ο εξωτερικός δανεισμός για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις δεν ήταν ποτέ εύκολος και σήμερα δεν είναι δυνατός ενώ και για τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις η καταβαράθρωση των χρηματιστηριακών αξιών και η ψυχολογία των επενδυτών για την Ελληνική οικονομική πραγματικότητα δεν βοηθάνε να βρεθούν χρήματα.

Η χορήγηση δανείων από τις τράπεζες, με την υπάρχουσα σήμερα χιονοστοιβάδα των “κόκκινων δανείων” και τη συρρίκνωση των καταθέσεων, δεν είναι εύκολη υπόθεση, ειδικά για τις επιχειρήσεις που δεν έχουν φανερές προϋποθέσεις δυνατής κερδοφορίας.

Η προεξόφληση συμβολαίων στερεί από τις επιχειρήσεις πολύτιμα χρήματα εφόσον η επιτοκιακή επιβάρυνση τους στερεί ένα κομμάτι των κερδών, εάν και όταν γίνει. Το “εάν και όταν” δείχνει ακριβώς το πόσο δύσκολες είναι οι προϋποθέσεις για να γίνει μια συναλλαγή αυτής της μορφής.

Μένουν επομένως μόνο οι ίδιες καταθέσεις των επιχειρήσεων στις οποίες έρχεται και τοποθετείται η πολιτική των περιορισμών κίνησης κεφαλαίων.

4.3.2 Οι σοβαρές επιπτώσεις των capital controls στην απασχόληση

Είναι ενδιαφέρον να δούμε τα στοιχεία που δημοσιεύονται στη πληροφοριακό σύστημα ΕΡΓΑΝΗ του Υπουργείου Εργασίας σχετικά με τις αρχικές επιπτώσεις της επιβολής κεφαλαιακών περιορισμών στην απασχόληση για τον ιδιωτικό τομέα. Το ΕΡΓΑΝΗ καταγράφει με ηλεκτρονικό τρόπο τις ροές μισθωτής απασχόλησης στον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας. Φαίνεται λοιπόν ότι μόνο για το πρώτο μήνα των Capital Controls χάθηκαν 30,000 θέσεις εργασίας και άλλες 45,000 θέσεις μόνιμης εργασίας έγιναν θέσεις μερικής απασχόλησης.⁴¹

Ο καθηγητής του Πάντειου Πανεπιστημίου Σ. Ρομπόλης σε μελέτη του⁴² αναφέρει ότι, για την Ελλάδα, η μείωση του ΑΕΠ κατά 1% αυξάνει την ανεργία κατά 1% ενώ αντίστοιχα η αύξηση του ΑΕΠ κατά 1% μειώνει την ανεργία κατά 0,3%. Με τη συντηρητική εκτίμηση ότι η εφαρμογή των Capital Controls οδήγησε την Ελληνική οικονομία σε ύφεση 1,5% αντί για ανάπτυξη 0,5% (όπως στο τέλος του 2014) έχουμε απώλεια 90,000 θέσεων εργασίας (1% μείωση ΑΕΠ = 0,000 θέσεις, 1% αύξηση ΑΕΠ = 30,000 θέσεις εργασίας)

4.3.3 Οι σοβαρές επιπτώσεις των capital controls στις εξαγωγές

Οι εκτιμήσεις του Πανελληνίου Συλλόγου Εξαγωγέων Ελλάδας ανεβάζουν σε 2 μονάδες του ΑΕΠ τις επιπτώσεις των capital controls στα οικονομικά μεγέθη του 2015. Υπάρχει συγκεκριμένα για το 2015 μια μείωση των εισπράξεων κατά 1,9 δις ευρώ, σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα του 2014, ενώ υπολογίζεται ότι χάθηκαν και άλλα 1,65 δις. ευρώ, εάν ληφθεί υπόψη ότι υπό κανονικές συνθήκες και με βάση τη δυναμική που καταγραφόταν πέρυσι τον Ιούνιο, αναμενόταν αύξηση των εσόδων (ΠΣΕ, 2016).

Ενώ η μείωση των εξαγωγών προϊόντων δείχνει ακριβώς τις συνέπειες της κακής ανταγωνιστικότητας της χώρας η μείωση των εξαγωγών υπηρεσιών (-11,3% για το 2015) μπορεί να κρύβει και τη διάσταση της πληρωμής σε λογαριασμούς εξωτερικού και πρέπει να είμαστε επιφυλακτικοί στα συμπεράσματα μας.

Αυτό, όμως, δεν είναι το μοναδικό πρόβλημα που έχουμε με τις εξαγωγές μας. Όσο υπάρχουν τα capital controls παραμένουν μεγάλα προβλήματα στην τήρηση εμπορικών και οικονομικών όρων και παραδόσεων στο εξωτερικό. Η αβεβαιότητα και οι

⁴¹ (Στρατόπουλος, 2015)

⁴² (Ρομπόλης, 2013)

καθυστερήσεις στις εγκρίσεις για αγορά προϊόντων εξωτερικού δημιουργία καθυστερήσεις στη παραγωγή, αδυναμία της τήρησης των συμφωνημένων χρόνων παράδοσης, και επιβάρυνση στο κόστος παραγωγής από την αναζήτηση κάθε φορά πρακτικών λύσεων. Επιπλέον διαπιστώνουμε σήμερα ότι, το 2015 έχουμε αισθητή κάμψη των εσόδων από τις υπηρεσίες θαλασσιών μεταφορών. Η μείωση που παρατηρείται φθάνει ένα ποσοστό της τάξης του 30% και είναι αποτέλεσμα κυρίως δύο παραγόντων. Η εφαρμογή της αρχής της ελεύθερης παροχής υπηρεσιών στον τομέα των θαλάσσιων μεταφορών επιτρέπει πλέον την αποφυγή συναλλαγών για μεταφορές με χώρες οι οποίες βάζουν περιορισμούς στην απρόσκοπτη μεταφορά κεφαλαίων. Επίσης, κάποιες πιο διασυνδεδεμένες εταιρείες έχουν συναλλαγές με πιστωτικά ιδρύματα εκτός Ελλάδας. Το 30% είναι ένα μεγάλο ποσοστό, ενδεικτικά μπορούμε να πούμε ότι είναι της ίδιας τάξης μεγέθους που παρατηρήθηκε στη μείωση των εσόδων κατά το 2009 λόγω της παγκόσμιας κρίσης.

4.3.4 Η ζημιά των capital controls, στις τράπεζες

Τον Δεκέμβριο του 2014 στις ελληνικές τράπεζες υπήρχαν 151 δισ. ευρώ, από τα οποία μέχρι τον Ιούνιο του 2015 είχαν απομείνει μόνο 122 δισ. Εκτός από τα χρήματα που οι καταθέτες απέσυραν για να καλύψουν κάποιες πιεστικές ανάγκες τους υπάρχει ένα κομμάτι καταθέσεων που αποσύρθηκε από τις τράπεζες λόγω του φόβου για πολιτικές εμπλοκές. Σήμερα, οι καταθέσεις στις τράπεζες δεν ξεπερνάνε τα 121 δις ευρώ και από αυτές τα 73 δισ. ευρώ αφορούν καταθέσεις που βρίσκονται σε λογαριασμούς ταμιευτηρίου ή τρεχούμενους και μόνο τα 48 δισ. αφορούν προθεσμιακές καταθέσεις.

Για να μπορέσουν να σταθούν στα πόδια τους οι ελληνικές τράπεζες χρειάστηκαν νέα ανακεφαλαιοποίηση, καθώς τα 25 δισ. ευρώ της προηγούμενης ανακεφαλαιοποίησης, με χρήματα από το 2ο πακέτο που χρεώθηκε η χώρα, χάθηκαν, ενώ συρρικνώθηκε και η χρηματιστηριακή τους αξία για όσους είχαν εμπιστευθεί και πιστέψει σε σενάρια ανάκαμψης. Με την τρίτη ανακεφαλαιοποίηση τα Δημόσια συνεισέφερε άλλα 6 δισ. ευρώ, ενώ οι ξένοι επενδυτές έχουν πλέον τη πλειοψηφία σε όλες τις τράπεζες.

4.3.5 Οι απώλειες στο χρηματιστήριο από τα capital controls

Η χρηματιστηριακή αγορά, μαζί με το τραπεζικό σύστημα, δέχτηκε τα ισχυρότερα πλήγματα από την επιβολή των κεφαλαιακών ελέγχων.

Η επιβολή των Capital Controls ανάγκασε το Χρηματιστήριο της Αθήνας να παραμείνει κλειστό για έναν μήνα, από τις 26 Ιουνίου και να ανοίξει τις 3 Αυγούστου του 2015, σε συνεδριάσεις που είχαν έντονο το στοιχείο του πανικού. Για τους ξένους διαχειριστές κεφαλαίων να παραμείνουν εγκλωβισμένοι για τόσο μεγάλο χρονικό διάστημα ήταν πρωτοφανές και ζημίωσε την εικόνα ης Ελληνικής κεφαλαιαγοράς. Σε λιγότερες από 20 συνεδριάσεις, η αγορά υποχώρησε από τις 736 στις 568 μονάδες χωρίς να μπορούν να αντιδράσουν οι Έλληνες επενδυτές.

Δημιουργήθηκε μια αγορά δύο ταχυτήτων με τους Έλληνες επενδυτές να είναι αναγκασμένοι να ακολουθούν μια σειρά περιορισμών που εμπόδιζαν τις επενδύσεις σε ξένες κεφαλαιαγορές, απαγόρευαν τη πώληση μεριδίων από αμοιβαία κεφάλαια και ξεχώριζαν τις συναλλαγές με όρους “νέου” και “παλαιού” χρήματος.

Αν και τον Δεκέμβριο του 2015 αποφασίστηκε η μερική άρση των περιορισμών στο Χ. Α. , οι απαγορεύσεις της διακίνησης των επενδυτικών κεφαλαίων και οι περιορισμοί για τις επενδύσεις στο εξωτερικό παρέμειναν εκτός και αν πρόκειται για χρήματα που πιστώθηκαν σε τραπεζικό λογαριασμό από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα του εξωτερικού. Επιτράπηκαν οι συναλλαγές στην Ελληνικό χρηματιστήριο με χρήματα που υπάρχουν στο συνδεδεμένο με το χαρτοφυλάκιο του επενδυτή τραπεζικό λογαριασμό.

Συμπερασματικά, με την επιβολή των capital controls ⁴³

⁴³ (Κώνστας,2016)

📈 | Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ



Σχήμα 4.5 η εικόνα του ΧΑΑ μετά την επιβολή των ελέγχων κεφαλαίου

1. Το Ελληνικό χρηματιστήριο έχει χάσει το 45% περίπου της αξίας του δηλαδή περίπου 30 δισ. ευρώ κεφαλαιοποίηση, όπως φαίνεται και στο σχετικό γράφημα
2. Ο όγκος των καθημερινών συναλλαγών βυθίστηκε τους πρώτους μήνες κατά 70% ενώ παραμένει και σήμερα αισθητά μειωμένος τουλάχιστον κατά 32%.
3. Η ζήτηση για αμοιβαία κεφάλαια έχει περιορισθεί στο ¼ των συναλλαγών του 2014.
4. Το σοβαρότερο όμως είναι ότι η εικόνα του Ελληνικού χρηματιστηρίου έχει τελείως απαξιωθεί απέναντι σε όλους τους επενδυτικούς οίκους.

4.3.6 Οι συνέπειες των capital controls στον τουρισμό

Η επιβολή των capital controls στο τομέα του τουρισμού επηρέασε έμμεσα τις αφίξεις, καθώς λόγω της αναταραχής που σημειώθηκε στις καθημερινές δραστηριότητες πολλοί ξένοι ανέστειλαν την επίσκεψή τους στην Ελλάδα. Απλά δεν είναι εύκολο να γίνει η σύγκριση γιατί το 2015 ήταν μια χρονιά με αυξημένη τουριστική κίνηση παρά την ύπαρξη των capital controls. Αξίζει να αναφερθεί όμως ότι τον Ιούλιο, με την ανακοίνωση της επιβολής των Capital Controls παρατηρήθηκε μεγάλη μείωση στις κρατήσεις που έφθασε ακόμη και το 20% για τις νέες κρατήσεις.

Τα προβλήματα στο κλάδο είναι όμως ακόμη πιο σύνθετα. Η όλη αναστάτωση ενίσχυσε τη θέση των πρακτορείων στις διαπραγματεύσεις τους με τους ξενοδόχους αναγκάζοντας τους τελευταίους να μειώνουν τα περιθώρια κέρδους. Επιπλέον οι ξενοδοχειακές μονάδες

είχαν ανάγκες εφοδιασμού με τους προμηθευτές, καθώς αυτοί ιδιαίτερα οι ξένοι, ζητούσαν να πληρώνονται προκαταβολικά για τις αποστολές των προϊόντων τους. Η συνήθης πρακτική πληρωμών των ξενοδόχων είναι το 10% της προκαταβολής νωρίς, στο τέλος της σεζόν το 30% της αξίας των κρατήσεων και το υπόλοιπο σε έξη μήνες. Έχοντας μείνει από ρευστό, επειδή πλέον λόγω των Capital Controls οι τράπεζες δεν χορηγούν εύκολα κεφάλαια κίνησης οι ξενοδόχοι έχουν αναγκασθεί να ζητήσουν χρηματικές διευκολύνσεις από τους πράκτορες θυσιάζοντας άλλο ένα κομμάτι από το περιθώριο κέρδους τους.

Και εδώ αρχίζουν πλέον να εμφανίζονται τα βασικά προβλήματα που δημιούργησαν τα Capital Controls στον ξενοδοχειακό κλάδο

Οι ξενοδόχοι διαπραγματεύονται οι πληρωμές για τις κρατήσεις δωματίων να γίνονται σε λογαριασμούς στο εξωτερικό ώστε να μπορούν να έχουν μια ελευθερία κινήσεων. Οι τουριστικοί πράκτορες εκμεταλλεύονται την ευκαιρία και πιέζουν για ακόμη μικρότερες τιμές ενώ παράλληλα δεν υπάρχουν εισροές κεφαλαίων σε συνάλλαγμα στην Ελλάδα για την ενίσχυση του ισοζυγίου πληρωμών.

Ένα άλλο πρόβλημα που δημιουργήθηκε είναι το ψυχολογικό κλίμα. Οι ξένοι σε παρόμοιες καταστάσεις είναι πάντοτε διστακτικοί. Οποιαδήποτε οικονομική αβεβαιότητα για αυτούς, που προγραμματίζουν έγκαιρα τις διακοπές τους, συνεπάγεται ρίσκα για μεγαλύτερα και μη υπολογισμένα έξοδα, όπως για παράδειγμα στα έξοδα μεταφοράς. Για το λόγο αυτό προτιμούν πάντοτε χώρες με σταθεροποιημένες οικονομίες.

Καθώς ο εγχώριος τουρισμός είναι περιορισμένος λόγω πτώσης της αγοραστικής δύναμης των Ελλήνων υπάρχει μεγάλη προσφορά καταλυμάτων σε κατηγορίες που κατ' αρχήν δεν επιθυμούν οι ξένοι αλλά με τη συμπίεση των τιμών δημιουργούνται ευκαιρίες από τις οποίες οι ξένοι επωφελούνται. Αυτόματα συμπιέζονται οι τιμές και στις κατηγορίες που προτιμάνε οι ξένοι.

Η ίδια η Τράπεζα της Ελλάδας υπολογίζει σε περίπου 86 δις. ευρώ το κόστος της διαπραγμάτευσης με το μεγαλύτερο μέρος από το κόστος αυτό να προέρχεται από τα Capital Controls, ενώ πρόσφατα ο επικεφαλής του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας, Κλάους Ρέγκλινγκ, ανέβασε το λογαριασμό στα 100 δις ευρώ.

Αυτό βέβαια, όπως είπαμε και στην αρχή, δεν σημαίνει ότι η κατάσταση θα ήταν καλύτερη χωρίς τα Capital Controls αφού η πραγματική ζημιά θα ήταν ενδεχομένως ακόμα μεγαλύτερη αν δεν είχαν ληφθεί τα μέτρα ελέγχου στις κινήσεις κεφαλαίων, που υπαγορεύτηκαν από την ανάγκη αποτροπής της πλήρους κατάρρευσης του τραπεζικού συστήματος και της ελληνικής οικονομίας γενικότερα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5ο

ΟΙ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΤΩΝ

CAPITAL CONTROLS

Κανείς δεν μπορεί να απαντήσει εύκολα στο ερώτημα «ποιά αναμένεται να είναι η διάρκεια που τα Capital Controls θα παραμείνουν σε ισχύ». Μέχρι σήμερα όλες οι εκτιμήσεις των κυβερνητικών και τραπεζικών κύκλων ήταν αισιόδοξες και γρήγορα διαφεύδονταν καθώς κινούνταν ανάμεσα στη προπαγάνδα και την παραπληροφόρηση. Η κα Λούκα Κατσέλη πρόεδρος το 2015 της Ένωσης Ελληνικών τραπεζών και της Εθνικής Τράπεζας είχε εκτιμήσει ότι η επιβολή των Capital Controls θα τελείωνε μέχρι το τέλος του 1^{ου} εξαμήνου του 2016 το αργότερο υπό την προϋπόθεση ότι θα είχε εν τω μεταξύ ολοκληρωθεί η ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών⁴⁴.

Οι ξένοι αναλυτές θεωρούσαν από την αρχή μια διάρκεια δύο χρόνων ως φυσιολογική και πολλοί ήταν εκείνοι που από την πρώτη ημέρα εκτιμούσαν ότι με μια τόσο αδύναμη οικονομία θα μπορούσαν τα Capital Controls να παραμείνουν για διάστημα τουλάχιστον τριών ετών.

Επίσης έχουμε το παράδειγμα της Κύπρου όπου η διάρκεια επιβολής των Capital Controls ήταν δύο χρόνια παρά το γεγονός ότι η οικονομία της χώρας γρήγορα απογειώθηκε.

Οι πιο ειδικοί θέτουν κάποιες αδιαπραγμάτευτες προϋποθέσεις για να μπορέσουν να προχωρήσουν οι διαδικασίες για την αναίρεση της επιβολής των Capital Controls. Οι προϋποθέσεις αυτές είναι⁴⁵

- ✓ η συμμετοχή της Ελλάδας στο πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης
- ✓ η αποδοχή των ελληνικών ομολόγων από την ΕΚΤ
- ✓ η ελάφρυνση του χρέους
- ✓ το ξεκίνημα των επενδύσεων στη χώρα

Στη πραγματικότητα όμως πρόκειται για ένα θέμα εμπιστοσύνης ανάμεσα στην κυβέρνηση και τους πολίτες. Όσο αυτή η εμπιστοσύνη δεν αποκαθίσταται, αν αρθούν οι περιορισμοί

44 Ομιλία της κας Α. Κατσέλη σε συνεδρίαση του Επαγγελματικού Επιμελητηρίου Αθήνας τον Οκτώβριο του 2015

45 Ομιλία στις ΗΠΑ του υποδιοικητή της ΤτΕ κ. Μουρμούρα τον Οκτώβριο του 2015

οι καταθέτες θα σπεύσουν να αποσύρουν ότι δεν είχαν ήδη αποσύρει πριν επιβληθεί ο έλεγχος.

Αν σήμερα θελήσουμε να προβλέψουμε μια ημερομηνία απόσυρσης των μέτρων δεν θα είναι εύκολο να το κάνουμε

Όμως η σταθεροποίηση του σημερινού περιβάλλοντος που θυμίζει κινούμενη άμμο είναι το πρώτο βήμα για να επανέλθει η εμπιστοσύνη. Αυτό έδειξε και το 5 μηνο Μάιος – Σεπτέμβριος 2016 όταν οι καταθέσεις στις τράπεζες σημείωσαν αξιοσημείωτη άνοδο 2,8 δις ευρώ. Αντίθετα, μόλις σήμερα δημοσιεύθηκαν τα στοιχεία σύμφωνα με τα οποία οι τραπεζικές καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα τον Ιανουάριο κινήθηκαν πτωτικά για 2ο συνεχόμενο μήνα, καθώς οι ανησυχίες γύρω από τις παρατεταμένες διαπραγματεύσεις της κυβέρνησης για τη δεύτερη αξιολόγηση μεταφράζονται σε εκροή καταθέσεων. Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, οι καταθέσεις επιχειρήσεων και νοικοκυριών υποχώρησαν κατά 3,42 και 1,63 δισ. ευρώ ή κατά 2,47% και 1,34% τους μήνες Δεκέμβριο και Ιανουάριο φθάνοντας τον Ιανουάριο στα 119,75 δισ. ευρώ. Πρόκειται για το χαμηλότερο επίπεδο από το Νοέμβριο του 2001.

Η Ελληνική Ένωση Τραπεζών, αξιοποιώντας την εμπειρία από το Κυπριακό παράδειγμα επιβολής περιορισμών κεφαλαίων παρουσίασε οκτώ προτάσεις οι οποίες δεν θα οδηγήσουν βέβαια στην άμεση άρση των Capital Controls αλλά οπωσδήποτε θα μετριάσουν τις συνέπειες τους (bankingnews. gr, 2017). Οι προτάσεις αυτές είναι :

Μετρητά που δεν αναλήφθηκαν κάποια ημέρα ή ημέρες να μπορούν να αναληφθούν σωρευτικά έως του ποσού των δυο χιλιάδων (2. 000) ευρώ σε χρονικό διάστημα ενός ημερολογιακού μήνα (από 840 ευρώ ανά δυο εβδομάδες που ισχύει σήμερα

Να επιτραπεί: α) να ανοίγονται νέοι λογαριασμοί όψεως ή καταθετικοί και να προστίθενται συνδικαιούχοι στους ήδη υφιστάμενους ακόμα και εάν δημιουργείται νέος κωδικός πελάτη (Customer ID) από την τράπεζα,

Να επιτραπεί η ανάληψη μετρητών έως ποσοστού του 60% συνολικά (από 30% σήμερα) από χρηματικά ποσά τα οποία, μετά την έναρξη ισχύος της σχετικής τροποποίησης, θα πιστώνονται με μεταφορά πίστωσης από τράπεζα που λειτουργεί στο εξωτερικό, σε τραπεζικούς λογαριασμούς των δικαιούχων νομικών και φυσικών προσώπων.

Να συμπεριληφθούν ρητώς στις ισχύουσες διατάξεις του στοιχείου στ) της παρ. 11 του άρθρου πρώτου της Πράξης Νομοθετικού Περιεχομένου, όπως αυτή τροποποιήθηκε επανειλημμένα και ισχύει, και τα μεταφερόμενα από την αλλοδαπή χρηματικά ποσά που

πιστώνονται σε λογαριασμούς που τηρούνται σε τράπεζα που λειτουργεί στην Ελλάδα και συνιστούν αποτέλεσμα εκκαθάρισης συναλλαγών καρτών πληρωμών (χρεωστικών, πιστωτικών και προπληρωμένων) που έχουν εκδοθεί από φορέα παροχής υπηρεσιών πληρωμών του εξωτερικού (κάρτες πληρωμών εξωτερικού). Η πρόταση αυτή γίνεται γιατί το γεγονός ότι οι συναλλαγές αυτές δεν συμπεριλαμβάνονται στα ‘‘ελεύθερα κεφάλαια’’ των επιχειρήσεων έχει οδηγήσει πολλές από αυτές (τουριστικές, ξενοδοχειακές, αεροπορικές, κ. λπ) στην υπογραφή συμβάσεων αποδοχής καρτών πληρωμών με φορείς αποδοχής συναλλαγών καρτών του εξωτερικού.

Να διεκπεραιώνονται απευθείας από το δίκτυο των καταστημάτων των τραπεζών συναλλαγές νομικών προσώπων ή επιτηδευματιών προς το εξωτερικό στο πλαίσιο των επιχειρηματικών τους δραστηριοτήτων, που δεν υπερβαίνουν τις τριάντα χιλιάδες (30.000) ευρώ η καθεμία, ανά πελάτη, ανά ημέρα, χωρίς την υποχρέωση προσκόμισης σε κατάσταση τράπεζας των σχετικών τιμολογίων και λοιπών παραστατικών και δικαιολογητικών.

Να επιτραπεί η μεταφορά θεματοφυλακής στο εξωτερικό για υφιστάμενους πελάτες.

Να επιτραπεί η αποδοχή και εκτέλεση εντολών μεταφοράς κεφαλαίων προς το εξωτερικό από τράπεζες έως του ποσού των δύο χιλιάδων (2.000) ευρώ ανά κωδικό πελάτη (Customer ID) και ανά ημερολογιακό μήνα με ταυτόχρονο διπλασιασμό του υφιστάμενου μηνιαίου ορίου εγκρίσεων (στα 106 εκατ. ευρώ έναντι 53 εκατ. ευρώ σήμερα).

Το ποσό της αιτούμενης από μια επιχείρηση μεταφοράς κεφαλαίων στο εξωτερικό, συναθροιζόμενο με το ποσό που ήδη έχει εγκριθεί εντός του μήνα από το σύνολο του τραπεζικού συστήματος της χώρας να μην υπερβαίνει σωρευτικά για τον ίδιο μήνα το 180% (από 140%) της μέγιστης μηνιαίας αξίας των εισαγωγών/ενδοκοινοτικών αποκτήσεων της περιόδου 01/01/2015-31/12/2016. Αυτή η αύξηση του ορίου βοηθάει τις εταιρείες που αντιμετωπίζουν αυξημένες ανάγκες λόγω της ανάπτυξης τους να προχωρήσουν τις προσπάθειες της.

Μαζί με την σταδιακή αποκατάσταση της εμπιστοσύνης των καταθετών, τα μέτρα περαιτέρω ελάφρυνσης των ελέγχων διακίνησης κεφαλαίων που προτείνει η ΕΕΤ θα επιταχύνει την επιστροφή των καταθέσεων στα ταμεία των τραπεζών. Αυτόματα, θα μειωθεί παράλληλα η παροχή ρευστότητας από την ΕΚΤ και επομένως θα γίνει πιο φθηνό το χρήμα για τις τράπεζες και αυτό το πιο φθηνό χρήμα θα μπορέσουν να μετακυλίσουν οι

τράπεζες χορηγώντας νέα δάνεια με χαμηλότερα επιτόκια και επομένως πιο συμφέροντα για τους δανειολήπτες.

Μελέτη που έγινε από την Εθνική Τράπεζα εκτιμάει ότι ενδεχόμενη άρση των Capital Controls μπορεί να οδηγήσει σε επενδύσεις της τάξης του 1 δις ευρώ. Σύμφωνα με τη μελέτη αυτή η άρση των περιορισμών κρίνεται σχετικά χαμηλού κινδύνου, ενώ ταυτόχρονα η άρση των κεφαλαιακών ελέγχων εκτιμάται ότι μπορεί να απελευθερώσει έντονες αναπτυξιακές δυνάμεις.

Βέβαια το ερώτημα είναι πώς βλέπουν και οι θεσμοί το θέμα της άρσης των περιορισμών κεφαλαίων. Σήμερα οι περιορισμοί που υπάρχουν στις καταθέσεις δημιουργούν ένα βολικό ‘μαξιλάρι’ που μπορεί να χρησιμοποιηθεί αν οι συνθήκες ασφυξίας της οικονομίας επιβαρύνουν το όλο κλίμα και χρειασθούν νέες ανακεφαλαιοποιήσεις οι ελληνικές τράπεζες.

Πάντως είναι βέβαιο ότι ως προς το ποιος θα αποφασίσει την αναίρεση της επιβολής των περιορισμών διακίνησης κεφαλαίων η θέση όλων είναι ότι εναπόκειται στην Ελληνική κυβέρνηση να το αποφασίσει.

Παρά τις προσπάθειες που έχουν γίνει από όλα τα μέρη που συναλλάσσονται για να προσαρμοσθούν στα νέα δεδομένα, η διατήρηση των Capital Controls για μεγάλο πλέον χρονικό διάστημα θα δημιουργήσει ορατές και δύσκολες για να επουλωθούν πληγές στο σύνολο της οικονομίας καθώς οι συνέργειες δρουν αρνητικά και στις επενδυτικές σκέψεις των ξένων καθώς αυξάνει τον επενδυτικό κίνδυνο και παρατείνει τον φαύλο κύκλο της ύφεσης.

Καθώς οι καταθέσεις δεν αναμένεται να αυξηθούν τουλάχιστον μέχρι το τέλος του 2017 λόγω της φοροκαταιγίδας και των συνεχών μειώσεων της αγοραστικής δύναμης των νοικοκυριών, είναι πλέον φανερό ότι η άρση των Capital Controls πρέπει να τεθεί σε νέα βάση καθώς δεν αναμένεται κάποια ριζική μεταβολή των υπαρχουσών συνθηκών της οικονομίας και επομένως η αναίρεση της επιβολής των ελέγχων κεφαλαίων μπορεί να θεωρηθεί περισσότερο ως ένα πολιτικό στοίχημα.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Το μέτρο της επιβολής περιορισμών στη διακίνηση κεφαλαίων είναι ένα μέτρο προληπτικό για τον έλεγχο των χρηματοροών από και προς μια οικονομία. Ως εκ τούτου πρόκειται για ένα μέτρο έκτακτο και παροδικό και χρειάζεται να έχει περιορισμένο χρονικό ορίζοντα. Η κάθε χώρα πρέπει να δεσμεύεται ότι θα προβαίνει σε όλες τις απαραίτητες ενέργειες ώστε να επανέλθει κάθε φορά η οικονομία στην ομαλότητα και ότι η επάνοδος αυτή θα γίνει σταδιακά μέχρι να ομαλοποιηθεί η κατάσταση.

Το μέτρο των Capital Controls μπορεί να αφορά τόσο τον έλεγχο των εισερχομένων σε μια χώρα κεφαλαίων όσο και τον έλεγχο των εξερχομένων από το χρηματοπιστωτικό της σύστημα κεφαλαίων. Αν και υπάρχουν αρκετοί ειδικοί που είναι υπέρμαχοι της επιβολής περιορισμών στη διακίνηση των κεφαλαίων οι περισσότεροι θεωρούν ότι οι παρενέργειες είναι μεγαλύτερες από τα οφέλη.

Η παγκόσμια οικονομική κρίση και τα επακόλουθα της στην Ελληνική οικονομία κατέδειξαν σε όλους ότι ο πιστωτικός κίνδυνος στην οικονομία μιας χώρας είναι ένα πιθανό ενδεχόμενο αν η χώρα δεν έχει θωρακισθεί καλά και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα είναι εν γένει ανίσχυρα να αντιμετωπίσουν τη λαίλαπα που δημιουργείται.

Η δημιουργία των κατάλληλων οικονομικών μηχανισμών βοηθάει την Ευρωπαϊκή τράπεζα να διαδραματίσει τον ρόλο για τον οποίο δημιουργήθηκε και σύμφωνα με τον οποίο χρειάζεται να έχει την απαραίτητη εποπτεία για τη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας στις χώρες-μέλη ανεξάρτητα από τις επιμέρους πολιτικές στρατηγικές τους επιλογές. Χρειάζεται επίσης να αποτελεί το τελευταίο καταφύγιο δανεισμού για τις χώρες-μέλη όταν αυτές το έχουν ανάγκη έτσι ώστε το αποτέλεσμα να είναι μια ισχυρή Ευρωζώνη μέσα στη παγκόσμια οικονομία.

Η Ελλάδα οφείλει να βγάλει τα αναγκαία συμπεράσματα από τη κατάσταση που δημιουργήθηκε. Συμπεράσματα για το πως διαβρώνονται τα θεμέλια της οικονομίας μιας χώρας που δεν έχει συνεχώς δημοσιονομική επάρκεια που θα της επιτρέψει να αντιμετωπίζει απαιτητικές περιόδους, και δεν έχει θωρακισμένο το τραπεζικό σύστημα της. Συμπεράσματα για το πως θα κάνει την οικονομία της ανταγωνιστική και ευέλικτη ενώ ταυτόχρονα θα προστατεύει τις αδύναμες ομάδες, όπως οι μικρές επιχειρήσεις από τα απόνερα μιας οικονομικής κρίσης.

Η Ελληνική οικονομία χρειάζεται να ξαναμπεί σε τροχιά ανάκαμψης τροφοδοτούμενη με ρευστότητα από την αποκατάσταση του διεθνούς κλίματος εμπιστοσύνης προς τη χώρα και επωφελούμενη από την ευνοϊκή συγκυρία των χαμηλών επιτοκίων και της ποσοτικής χαλάρωσης. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα πρέπει να ξαναπαίξουν το ρόλο της τροφοδοτώντας με ρευστότητα τις επιχειρήσεις και για να γίνει αυτό θα πρέπει να ολοκληρωθεί η εξυγίανση τους από τα «κόκκινα δάνεια» και να ξαναρχίσει η ροή των καταθέσεων από μικρούς και μεγάλους καταθέτες.

Κάτι τέτοιο φαίνεται δύσκολο καθώς η άρση των Capital Controls δεν είναι η μόνη προϋπόθεση για να ξεκινήσουν οι καταθέσεις. Σήμερα, αυτές δεν ευνοούνται ούτε από τα υπάρχοντα χαμηλά επιτόκια, ούτε όμως υπάρχει όπως παλιά η δυνατότητα αποταμίευσης με όλη αυτή την επιβάρυνση στη φορολογία και τις μειώσεις μισθών που γίνονται. Επομένως η άρση των περιορισμών διακίνησης κεφαλαίων θα έχει περισσότερο θετικά αποτελέσματα στην αύξηση των καταθέσεων ψυχολογικά για τους καταθέτες και όχι τόσο επί της ουσίας. Μένει επομένως η αντιμετώπιση του προβλήματος των μη εξυπηρετούμενων δανείων, που θα επιτρέψει στις τράπεζες να απελευθερώσουν κεφάλαια τα οποία είναι δεσμευμένα σε δάνεια που είναι φυσιολογικά απίθανο να αποπληρωθούν.

Σύμφωνα με ένα χρηματοοικονομικό μοντέλο προσομοιώσεων που αναπτύχθηκε από την ερευνητική ομάδα του Τμήματος Διοίκησης Επιχειρήσεων του Πανεπιστημίου Αιγαίου και το οποίο ενσωματώνει ερευνητικά αποτελέσματα και δεδομένα από τη παγκόσμια οικονομία η έγκαιρη επιβολή των ελέγχων περιορίζει τις συνέπειες, αλλά οι γενικευμένες αρνητικές επιπτώσεις που προέκυψαν από την εφαρμογή του οδηγούν στο συμπέρασμα ότι οι αρχές θα πρέπει να αποφεύγουν γενικά τους κεφαλαιακούς ελέγχους ως απάντηση σε μια τραπεζική κρίση.⁴⁶ Ένα κρίσιμο όριο για τον ορισμό της τραπεζικής κρίσης και την απαρχή των σκέψεων για την επιβολή των Capital Controls είναι ο λόγος δανείων προς καταθέσεις, με κρίσιμο σημείο επιβολής τους την τιμή 125%

Ολοκληρώνοντας τη μελέτη αυτή θα πρέπει να εκφράσουμε και μια προσωπική εκτίμηση για τις συνέπειες της επιβολής των περιορισμών κίνησης κεφαλαίων. Πρέπει κατ' αρχήν να πούμε ότι είναι ένα εργαλείο και όπως κάθε εργαλείο πρέπει να χρησιμοποιείται με προσοχή εκεί που πρέπει όταν πρέπει.

Δεν θα μπορέσουμε ποτέ να μετρήσουμε με ακρίβεια τις συνέπειες που συνεπάγονται τα Capital Controls καθώς η οικονομία μιας χώρας είναι ένα πολυδιάστατο μέγεθος και 'όλοι

⁴⁶ (Σαμίτας και Πολύζος, 2015).

οι δείκτες της επηρεάζονται και συνδιαμορφώνονται από τις αποφάσεις, τις συνθήκες και τη διαχείριση πριν και μετά την επιβολή των capital controls”.⁴⁷

Είναι λοιπόν προτιμότερο να αμβλύνουμε άμεσα τις συνέπειες χαλαρώνοντας τους κεφαλαιακούς ελέγχους δίνοντας κατά σειρά ευελιξία στις εξωστρεφείς επιχειρήσεις, κάτι που προβλεπόταν αλλά δεν εφαρμόστηκε (εφαρμόστηκε μόνο στις ναυτιλιακές η δυνατότητα αναλήψεων μέχρι το ποσό των 50,000 ευρώ την ημέρα) από την αρχή και στη συνέχεια στις μικρομεσαίες υγιείς αλλά όχι κατ’ ανάγκην κερδοφόρες επιχειρήσεις τόσο για πρακτικούς λόγους βιωσιμότητας των επιχειρήσεων αυτών αλλά και για ψυχολογικούς λόγους ώστε να αισθανθούν όλοι ότι το τραπεζικό σύστημα και μαζί με αυτό και η Ελληνική οικονομία ξαναβρήκαν τη ‘‘περπατησιά’’ τους.

⁴⁷ (Στρατόπουλος,2015)

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ - ΑΝΑΦΟΡΕΣ

Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Γκίκα, Ε. (2009). *Ευρωπαϊκή Ένωση και Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα*. Πτυχιακή εργασία ΑΤΕΙ Καλαμάτας, pp 22-29. Available at http://nestor.teipel.gr/xmlui/bitstream/handle/123456789/16520/SDO_XRHMEL_00483_Medium.pdf?sequence=1

Ευρωπαϊκή Κεντρική τράπεζα. (2015) *Ετήσια Έκθεση 2015* (online). Available from <https://www.ecb.europa.eu/pub/annual/html/index.en.html>

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. (2016) *Τι είναι τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (ΜΕΔ)*; (online) 12 Σεπτεμβρίου 2016. Available from : <https://www.bankingsupervision.europa.eu/about/ssmexplained/html/npl.el.html> (διαβάστηκε Σεπτέμβριος 2016)

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. (2014) *Οδηγός τραπεζικής εποπτείας* (online) Available from: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssmguidebankingsupervision201411.el.pdf> (διαβάστηκε Σεπτέμβριο 2016)

Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, (n. d.) - *Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός* (online). Available from : <http://www.consilium.europa.eu/el/policies/banking-union/single-supervisory-mechanism/>

Η Ημερησία. (2015) *Ανοιξε» η ομπρέλα προστασίας του ELA για τις ελληνικές τράπεζες - Πώς λειτουργεί ο μηχανισμός* (online) η Ημερησία, 22 Ιαν 2015. Available from : <http://www.imerisia.gr/article.asp?catid=26516&subid=2&pubid=113438158>

ΙΜΕ/ΓΣΕΒΕΕ. (2016) *Σε παγίδα ρευστότητας η ελληνική οικονομία - Σε ακόμα πιο δυσχερή θέση οι μικρές επιχειρήσεις* (online). Available from: <http://www.imegseev.gr/> [Δημοσιεύθηκε Μάρτιος 2016]

ΙΟΒΕ. (2016) *Έκθεση για την Ελληνική οικονομία 2^ο 2016* (online). Available from: http://iobe.gr/docs/situation/BCS_01082015_REP_GR.pdf (Δημοσιεύθηκε 10. 7. 2016)

Ιστοσελίδα fpress. (2016) *Ιδού πόσες επιχειρήσεις έβαλαν λουκέτο λόγω κρίσης*. (online). Available from: <http://www.fpress.gr/epiheiriseis/item/44548> (Δημοσιεύθηκε 27 Απρ. 2016)

Ιστοσελίδα Capital. (2016) *ΤτΕ: Μειώθηκε περαιτέρω η εξάρτηση των τραπεζών από τον ELA* (online) 13 Οκτωβρίου. Available from : <http://www.capital.gr/story/3161865>

Η Καθημερινή, Διεθνής οικονομία. (2015) *Η ΕΚΤ διαχωρίζει νομισματική πολιτική και εποπτεία τραπεζών*. Η Καθημερινή 06 Μαΐου (online). Available from : <http://www.kathimerini.gr/814098/article/oikonomia/die8nhs-oikonomia/h-ekt-diaxwrizei-nomismatikh-politikh-kai-epopteia-trapezwn>

Κέντρου Εξαγωγικών Ερευνών και Μελετών Πανελλήνιος Σύλλογος Εξαγωγέων. (2016) *Οι εξαγωγές και η οικονομική κρίση*. Πανελλήνιος Σύλλογος Εξαγωγέων <http://www.pse.gr/erevnes> (Δημοσιεύθηκε Ιουλ 2015)

Κολώνας, Χρήστος. (2016) *Στο 60% του ΑΕΠ τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια*. Η Ημερησία (online) 13 Φεβρουαρίου. Available from <http://www.imerisia.gr/article.asp?catid=26516&subid=2&pubid=113911648>

Κώνστας, Χρ. (2016) *Απώλειες 9,1 δισ. ευρώ και 270 μονάδων έφεραν τα capital controls στο ΧΑ, εφημερίδα το Χρήμα, 29 Ιουνίου* (online). Available from: <http://www.toxrima.gr/apoleies-91-dis-eyro-kai-270-monadon-eferan/>

Λεβεντάκης, Αρτέμης. (2014) *Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός Σύντομο ιστορικό και πρόσφατες εξελίξεις*, Τράπεζα Πειραιώς (online) Available from : http://www.piraeusbankgroup.com/~media/Com/Downloads/Greek-Economy_Analysis/2014/Single-Supervisory-Mechanism.pdf

Λεωτσάκος, Πέτρος. (2012) *Χωρίζονται στα δύο οι ελληνικές τράπεζες* (online). Available from <http://bankingnews.gr/%CE%B1%CE%B3%CE%BF%CF%81%CE%AD%CF%82/item/41213-%CF%87%CF%89%CF.html>

Μαλλιάρια, Νένα. (2011) *ποιά δάνεια θα διαγράψουν οι τράπεζες φέτος* (online). Available from : <https://aienaristeyein.com/2011/04/30/%CE%B4%CE%AC%>

Μαλλιάρια, Νένα. (2016) *Στα 12,7 δισ. ευρώ οι προβλέψεις των τραπεζών για "κόκκινα" δάνεια το 2015* ((online). Available from : <http://www.capital.gr/story/3112216>

Μανιφάβας Δ. (2016) *Λουκέτα στις επιχειρήσεις μικρομεσαίων εταιρειών*, Εφημερίδα Καθημερινή 23 Μαρτίου, (online). Available from: <http://www.kathimerini.gr/854063/article/oikonomia/epixeirhseis/21000-loyketa-mikromesaiwn-etairaiwn-to-epomeno-e3amhno>

Μαριόλης, Κώστας. (2013) *Πως καταλήξαμε στις 4,5 συστημικές τράπεζες*. (online). Available from <http://www.capital.gr/story/1852499>

Μέλλιος, Δημήτρης και Παππά Κατερίνα. (2015) *Η ανάπτυξη του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος και οι προοπτικές της*. Πτυχιακή εργασία, Ιδρυματικό Αποθετήριο ΤΕΙ Ηπείρου Available at <http://www.openarchives.gr/records/search/%CE%94%CE%B7%CE%BC%CE%AE%CF%84%CF%81%CE%B7%CF%82%20%CE%99/page:49/createdRange:lastyear>

Μητράκος, Θεόδωρος. (2016) *Κόκκινα Δάνεια Επιχειρήσεων και Ελληνικός Τουρισμός* ομιλία στην ειδική ημερίδα για το Ευρωπαϊκό Κέντρο Αριστείας (online) http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/News/Speeches/DispItem.aspx?Item_ID=341&List_ID=b2e9402e-db05-4166-9f09-e1b26a1c6f1b29/02/2016

Μούσης, Νίκος. (2011) *Ευρωπαϊκή Ένωση : δίκαιο, οικονομία, πολιτικές* Εκδόσεις Παπαζήση, 13 έκδοση, κεφ. 7^ο

Παπαδογιάννης, Γ. , (2016) *Από στρατηγικούς κακοπληρωτές το 20% των κόκκινων δανείων* Η Καθημερινή 06 Ιανουαρίου (online) Available from (<http://www.kathimerini.gr/845906/article/oikonomia/ellhnikh-oikonomia/apo-strathgikouys-kakoplhrwtes-to-20-twn-kokkinwn-daneiwn>)

Παπακωνσταντίνου, Δήμητρα. (2014) *Ο ρόλος της ΕΚΤ και οι επιπτώσεις στην χρηματοπιστωτική πολιτική της Ευρωζώνης* πτυχιακή εργασία ΤΕΙ Πειραιά

Παπαζίκου, Α. (2015) *Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και ο ρόλος της στην εποπτεία του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην Ελλάδα*. Διπλωματική εργασία, ΤΕΙ Κρήτης.

Πλάντζος, Κώστας. (2016) *Πώς ένας χρόνος Capital Controls μάς στοίχισε 100 δις. ευρώ*. Ιστοσελίδα Newmoney. gr, 28 Ιουνίου (online). Available from: <http://www.newmoney.gr/palmos-oikonomias/290229-%C2%ABmairi-epeteios%C2%BB-pos-enas-xronos-capital-controls-mas-stoixise-100-dis-eiro>

Πρώτο Θέμα. (2016) *Τα Capital Controls «σκοτώνουν» ανταγωνιστικότητα, επενδύσεις και εξαγωγές*. Εφημερίδα Το ΠΡΩΤΟ ΘΕΜΑ, 31 Μάιου (online). Available from: <http://www.protothema.gr/economy/article/582955/exi-theseis-upohorise-i-adagonistikotita>

Ρομπόλης Σάββας. (2013) *Ανεργία, εργασιακές σχέσεις και εισοδήματα* (online)

<http://www.robolis.gr/anergia.html>

Σαμίτας, Αριστείδης, Πολύζος Σωτήρης. (2015) *Οι βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες επιπτώσεις των capital controls στην οικονομία* Η Καθημερινή, 21 Νοεμβρίου (online).

Available from: <http://www.kathimerini.gr/839481/article/oikonomia/ellhnikh-oikonomia/apoyh-oi-vraxyproudesmes-kai-makroprodesmes-epiptwseis-twn-capital-controls-sthn-oikonomia>

Στρατόπουλος, Γ. (2015) *Το σοκαριστικό κόστος των Capital Controls*. Ιστοσελίδα

Protagon 22 Αύγουστου (online). Available from: [http://www.protagon.](http://www.protagon.gr/epikairoτητα/oikonomia/to-sokaristikiko-kostos-twn-capital-controls-42606000000)

[gr/epikairoτητα/oikonomia/to-sokaristikiko-kostos-twn-capital-controls-42606000000](http://www.protagon.gr/epikairoτητα/oikonomia/to-sokaristikiko-kostos-twn-capital-controls-42606000000)

Χαραλάμπους, Γιώργος, (2015) *Οι παράγοντες που επιδρούν στην αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων*. Διατριβή Μάστερ. Ανοικτό Πανεπιστήμιο Κύπρου σελ. 17-27

Available at <http://docplayer.gr/1902744-Onoma-. . . .html>

Η ΞΕΝΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Baily, Martin Neil, Litan R. , and Johnson M. (2008) *The origins of the Financial Crisis*. Initiative on Business and Public Policy at Brookings –Serie 3 November 2008 pp 36-40
- European Central Bank. (2016) *The Euro area Bank Landing Survey, 4th quarter of 2015* (online) Available from : http://www.ecb.europa.eu/stats/pdf/blssurvey_201601.pdf
- European Central Bank (ECB), (n. d.) *Structure and Purpose Ch 6: The Institutions of The European Union (EU)* (online). Available from: <http://study.com/academy/topic/the-institutions-of-the-european-union-eu.html>
- ECB, (χωρίς ημερομηνία) *Η ιστορία της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας*, Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα-Ευρωσύστημα (online) <https://www.ecb.europa.eu/ecb/html/index.el.html>
- The Economist. (2012) *Q. E or not Q. E. ?* (online). Available from : <http://www.economist.com/node/21558596> 14 July 2012
- Forbes J. Kristin. (2004), **The Microeconomic Evidence on Capital Controls: No Free Lunch**. Chapter in NBER book, Sebastian Edwards, editor pp. 171 – 202
- Kolassa, Doris. (2016) *Η ελεύθερη κυκλοφορία των κεφαλαίων στην Ε. Ε.* (online) Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο. Available from http://www.europarl.europa.eu/atyourservice/el/displayFtu.html?ftuId=FTU_3.1.6.html
- Levy Yeyati, Sergio L. Schmukler, and Neeltje Van Horen. (2008) *Crises, Capital Controls, and Financial Integration*. ADB Institute Working Paper No. 121
- Magud, Nicolas, Reinhart M. Carmen. (2006), **Capital Controls: An Evaluation**, (online) published by the National Bureau of Economic Research, University of Chicago
- Ostry, James *et al.* (2010) *Capital Inflows: The Role of Controls*, International Monetary Fund Staff Position Note (online), Washington (D. C.), FMI, 2010. Available from: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/spn/2010/spn1004.pdf>
- Ostry, J. D. , Ghosh, A. R. , Habermeier, K. , Laeven, L. , Chamon, M. , Qureshi, M. S. , and Kokenyne, A. (2011). **Managing Capital Inflows: What Tools to Use?** IMF staff discussion note, April 5th, 2011, SDN/11/06

Positive money. (2015) *How Quantitative Easing works* (online). Available from : <http://positivemoney.org/how-money-works/advanced/how-quantitative-easing-works>

Schmidt, Rodney. (2001). *Efficient capital controls*. Journal of Economic Studies (online), Vol. 28 Iss: 3, pp. 199 - 212. Available at: <http://www.emeraldinsight.com/doi/abs/10.1108/EUM0000000005469>

Shearman & Sterling LLP. (2014) *Banking Supervision Within the Eurozone: The Single Supervisory Mechanism* (online) Available from : <http://www.shearman.com/~media/files/newsinsights/publications/2014/11/banking-supervision-within-the-eurozone-the-single-supervisory-mechanism-fiafr-111714.pdf>

Stiglitz, Joseph. (2010) *Risk and Global Economic Architecture – Why Full Financial Integration May Be Undesirable*”, AAER conference, 2010.

Wade, Richard. (1999) *The Coming Fight Over Capital Controls*. *Foreign Policy*, vol. 113, winter 1998/1999, pp. 41-54.

ΑΠΟ ΤΟ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ

<http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Publications/EcoBulletin.aspx?> (για όλα τα χρόνια)

<https://www.taxheaven.gr/>

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

<http://iobe.gr/>

http://europa.eu/about-eu/institutions-bodies/ecb/index_en.htm

<http://www.forbes.com/forbes/welcome/?toURL=http://www.forbes.com/>

[com/&refURL=https://www.google.gr/&referrer=https://www.google.gr](http://www.forbes.com/&refURL=https://www.google.gr/&referrer=https://www.google.gr)

www.eurobank.gr/online/home/generic.aspx?id=1495&mid=634&lang=gr