



Πανεπιστήμιο Δυτικής Αττικής

Σχολή Διοικητικών, Οικονομικών και Κοινωνικών Επιστημών

Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής

Π.Μ.Σ. «Δημόσια Οικονομική & Πολιτική»



**Διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση, μη εξυπηρετούμενα δάνεια στην Ελλάδα,
συσχέτιση με μικροοικονομικούς και μακροοικονομικούς παράγοντες.**

Λεντής Εμμανουήλ

Διπλωματική Εργασία υποβληθείσα στο Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής του Πανεπιστημίου Δυτικής Αττικής για την απόκτηση Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης στη Δημόσια Οικονομική και Πολιτική

Αιγάλεω, 2021



Πανεπιστήμιο Δυτικής Αττικής

Σχολή Διοικητικών, Οικονομικών και Κοινωνικών Επιστημών

Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής

Π.Μ.Σ. «Δημόσια Οικονομική & Πολιτική»



**Διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση, μη εξυπηρετούμενα δάνεια στην Ελλάδα,
συσχέτιση με μικροοικονομικούς και μακροοικονομικούς παράγοντες.**

Λεντής Εμμανουήλ, Α.Μ. 01618

Επιβλέπων : Θεόδωρος Παπαηλίας, Καθηγητής,

Πανεπιστήμιο Δυτικής Αττικής

Διπλωματική Εργασία υποβληθείσα στο Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής του Πανεπιστημίου Δυτικής Αττικής για την απόκτηση Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης στη Δημόσια Οικονομική και Πολιτική.

Αιγάλεω, 2021



University of West Attica

School of Administration, Economic, and Social Sciences

Department of Accounting & Finance

M.Sc. in Public Economics and Policy



**International financial crisis, non- performing loans in Greece, correlation
with microeconomic and macroeconomic determinants**

Emmanouil Lentis, R.N. :01618

Supervisor: Theodoros Papailias, Professor,

University of West Attica

Master Thesis submitted to the Department of Accounting & Finance of the University of West Attica
in partial fulfillment of the requirements for the degree of M.Sc. in Public Economics and Policy.

Egaleo, Greece, 2021

Τίτλος εργασίας:

Διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση, μη εξυπηρετούμενα δάνεια στην Ελλάδα, συσχέτιση με μικροοικονομικούς και μακροοικονομικούς παράγοντες.

Μέλη Εξεταστικής Επιτροπής

Εγκρίθηκε από την εξεταστική επιτροπή την 18/03/2021



A/α	ΟΝΟΜΑ ΕΠΩΝΥΜΟ	ΒΑΘΜΙΔΑ/ΙΔΙΟΤΗΤΑ	ΨΗΦΙΑΚΗ ΥΠΟΓΡΑΦΗ
1	Παπαηλίας Θεόδωρος	Καθηγητής ΠΑ.Δ.Α.	
2	Αλεξόπουλος Ανδρέας	Επίκουρος Καθηγητής ΠΑ.Δ.Α.	
3	Δεδούλη Αικατερίνη	Επίκουρη Καθηγήτρια ΠΑ.Δ.Α.	

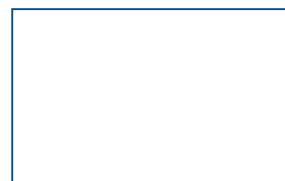
ΔΗΛΩΣΗ ΣΥΓΓΡΑΦΕΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Ο κάτωθι υπογεγραμμένος Λεντής Εμμανουήλ του Ηλία, με αριθμό μητρώου 01618 φοιτητής του Προγράμματος Μεταπτυχιακών Σπουδών Δημόσια Οικονομική και Πολιτική, του Τμήματος Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής, της Σχολής Διοικητικών, Οικονομικών και Κοινωνικών Επιστημών του Πανεπιστημίου Δυτικής Αττικής, δηλώνω ότι:

«Είμαι συγγραφέας αυτής της μεταπτυχιακής εργασίας και ότι κάθε βοήθεια την οποία είχα για την προετοιμασία της, είναι πλήρως αναγνωρισμένη και αναφέρεται στην εργασία. Επίσης, οι όποιες πηγές από τις οποίες έκανα χρήση δεδομένων, ιδεών ή λέξεων, είτε ακριβώς είτε παραφρασμένες, αναφέρονται στο σύνολό τους, με πλήρη αναφορά στους συγγραφείς, τον εκδοτικό οίκο ή το περιοδικό, συμπεριλαμβανομένων και των πηγών που ενδεχομένως χρησιμοποιήθηκαν από το διαδίκτυο. Επίσης, βεβαιώνω ότι αυτή η εργασία έχει συγγραφεί από μένα αποκλειστικά και αποτελεί προϊόν πνευματικής ιδιοκτησίας τόσο δικής μου, όσο και του Ιδρύματος.

Παράβαση της ανωτέρω ακαδημαϊκής μου ευθύνης αποτελεί ουσιώδη λόγο για την ανάκληση του πτυχίου μου».

Ο Δηλών



*Στον πατέρα μου Ηλία που δεν
είναι κοντά μου, όμως είμαι
σίγουρος ότι χαμογελάει.
Σε εμένα, γιατί μόνο εγώ ξέρω...*

Ευχαριστίες

Πριν την παρουσίαση της διπλωματικής μου εργασίας, αισθάνομαι την ανάγκη να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή μου, κύριο Θεόδωρο Παπαηλία για την καθοδήγησή του, καθώς και για τον πλούτο της γνώσης που μου μετέφερε.

Ευχαριστώ επίσης το σύνολο των καθηγητών του μεταπτυχιακού προγράμματος για την υπομονή και την ανοχή που έδειξαν, καθώς και για την βοήθεια που μου παρείχαν κατά την διάρκειά του.

Ένα μεγάλο ευχαριστώ στην αδελφή μου Μαρία, διότι αποτέλεσε τη σπίθα για να φτάσω έως εδώ, στην αδελφή μου Ευγενία για όλες τις συζητήσεις που έχουμε κάνει ενθαρρύνοντας και υποστηρίζοντας ο ένας τον άλλον και στην μητέρα μου Άντα για όλα όσα μου έχει προσφέρει, τα οποία είναι πολλά και σπουδαία.

Τέλος, ένα μεγάλο ευχαριστώ στην γυναίκα μου Ηρώ και στην κόρη μου Αγάθη, για την υπομονή και την κατανόηση που έδειξαν καθόλη τη διάρκεια των σπουδών μου, για όλα τα «έχω διάβασμα» που άκουγαν και για τις ώρες που τους στέρησα.

Διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση, μη εξυπηρετούμενα δάνεια στην Ελλάδα, συσχέτιση με μικροοικονομικούς και μακροοικονομικούς παράγοντες.

Περίληψη

Σύμφωνα με την έρευνα, αρχικά όπως προβλέπεται συλλέχθηκαν τα απαραίτητα στοιχεία, ώστε να αναλυθεί κατά πόσο επηρεάζονται τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια από την ανεργία, από το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν, και από τον δείκτη τιμών των κατοικιών, ενώ επίσης αναλύθηκε κατά πόσο επηρεάζεται η ανεργία από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Όπως προέκυψε, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια επηρεάζονται σημαντικά από την ανεργία, το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν και τον δείκτη τιμών των κατοικιών κατά 99,7%. Επίσης η ανεργία επηρεάζεται από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια κατά 91%.

Σύμφωνα με τη συνολική σημαντική πρόοδο όσον αφορά τη μείωση των κινδύνων στον τραπεζικό τομέα της ΕΕ, το απόθεμα των μη εξυπηρετούμενων δανείων σημείωσε σημαντική πτώση και συνεχίζει αυτήν την τάση. Παρά τη θετική αυτή εξέλιξη, τα υψηλά ποσοστά μη εξυπηρετούμενων δανείων παραμένουν μια πρόκληση για την ΕΕ στο σύνολό της και συγκεκριμένα για ορισμένα κράτη μέλη. Αυτό επηρεάζει τις μεμονωμένες τράπεζες, εμποδίζει την καλή λειτουργία της Τραπεζικής Ένωσης και επηρεάζει το δανεισμό στην οικονομία.

Τα ευρήματα αυτής της έρευνας θα μπορούσαν να χρησιμεύσουν στη διαμόρφωση στρατηγικών και υιοθέτηση πρακτικών αντιμετώπισης του προβλήματος των NPLs από τις τράπεζες, με απώτερο στόχο την επαναφορά στην κανονικότητα του διαμεσολαβητικού τους ρόλου, που δεν είναι άλλος από τη μεταφορά κεφαλαίων από τις πλεονασματικές προς τις ελλειμματικές οικονομικές μονάδες, δηλαδή τη χορήγηση νέων δανείων.

Λέξεις-κλειδιά: Μη εξυπηρετούμενα δάνεια, προσδιοριστικοί παράγοντες, χρηματοπιστωτική κρίση, νομοθετικό πλαίσιο

International financial crisis, non- performing loans in Greece, correlation with microeconomic and macroeconomic determinants

Abstract

According to the present survey, the necessary data were initially collected to analyze whether the non-performing loans are affected by unemployment, the unspecified domestic product and the housing price index, while it was also analyzed to what extent unemployment is affected by non-performing loans. As it turned out, non-performing loans are significantly affected by unemployment, unspecified domestic product and the housing price index by 99.7%. Unemployment is also affected by non-performing loans by 91%.

According to the overall significant progress in reducing the risks in the EU banking sector, the stock of non-performing loans has fallen sharply and continues to do so. Despite this positive development, high interest rates on non-performing loans remain a challenge for the EU as a whole and for some Member States in particular. This affects individual banks, impedes the proper functioning of the Banking Union and affects lending to the economy.

The findings of this research could be used in the formulation of strategies and adoption of practices to address the problem of NPLs by banks, with the ultimate goal of restoring the normalcy of their intermediary role, which is nothing more than the transfer of capital from surplus to surplus economic units, ie the granting of new loans.

Key words: Non-performing loans, defining components, financial crisis, institutional framework

Περιεχόμενα

Περίληψη

Abstract

Κατάλογος Πινάκων

Κατάλογος Σχημάτων

Κατάλογος Διαγραμμάτων

Περιεχόμενα

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: Εισαγωγή	1
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Βιβλιογραφική Ανασκόπηση.....	3
2.1 Διεθνής Χρηματοπιστωτική Κρίση	3
2.1.1 Αιτίες.....	3
2.1.2 Επιπτώσεις.....	8
2.1.3 Κρίσιμοι Παράγοντες	9
2.1.4 Αιτίες Χρηματοπιστωτικής Κρίσης στην Ελλάδα.....	12
2.1.5 Τρόποι Αντιμετώπισης	16
2.2 Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια.....	17
2.2.1 Ορισμός	17
2.2.2 Νομοθετικό Πλαίσιο.....	21
2.2.3 Η Κατάσταση στην Ελλάδα Σήμερα	26
2.3 Παράγοντες που επηρεάζουν την κατάσταση	35
2.3.1 Ορισμοί.....	35
2.3.2 Μικροπεριβάλλον.....	39
2.3.3 Μακροπεριβάλλον.....	41
2.3.4 Προοπτικές Εξομάλυνσης	42
2.3.5 Προοπτικές Ελλάδας	52
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: Μεθοδολογία.....	59

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: Ανάλυση Έρευνας.....	61
4.1 Ανάλυση Παλινδρόμησης	61
4.2 Ανάλυση συσχέτισης.....	64
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: Συμπεράσματα	67
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	71

Κατάλογος Πινάκων

Πίνακας 2.1 Μη εξυπηρετούμενα δάνεια και προβλέψεις ανά κράτος μέλος.....	288
---	-----

Κατάλογος Σχημάτων

Σχήμα 2.1: Στοιχεία του Συμβουλίου «Σχέδιο δράσης για την αντιμετώπιση των μη εξυπηρετούμενων δανείων στην Ευρώπη», συμπεριλαμβανομένης της δέσμης μέτρων της Επιτροπής για τα ΜΕΔ... .212	
Σχήμα 2.2: Πακέτο ΜΕΔ: Αποτελέσματα ενίσχυσης μεταξύ ενεργειών.....233	

Κατάλογος Διαγραμμάτων

Διάγραμμα 2.1 Αναλογία μη εξυπηρετούμενων δανείων στην Ευρωπαϊκή Ένωση.....	26
Διάγραμμα 2.2 Μη εξυπηρετούμενα δάνεια ελληνικών εμπορικών τραπεζών (με και χωρίς αναδιαρθρωμένα δάνεια) προς το συνολικό ποσοστό δανείων σε εκατοστιαίες μονάδες.....	32
Διάγραμμα 2.3 Ετήσια αύξηση των εκκρεμών υπολοίπων ελληνικών εμπορικών τραπεζικών δανείων (πριν από τις προβλέψεις) & μη εξυπηρετούμενων δανείων συμπεριλαμβανομένων των αναδιαρθρωμένων δανείων σε εκατοστιαίες μονάδες.....	33
Διάγραμμα 2.4 Εξέλιξη μη εξυπηρετούμενων δανείων, συμπεριλαμβανομένων αναδιαρθρωμένων δανείων από μεγάλους τομείς στην Ελλάδα (δισεκατομμύρια ευρώ).....	33
Διάγραμμα 2.5 Δραστηριότητες, ποσοστά απασχόλησης και ανεργίας, 2000-2018.....	56
Διάγραμμα 5.1 Εξέλιξη μη εξυπηρετούμενων στεγαστικών, καταναλωτικών και επιχειρηματικών δανείων στην Ελλάδα (δισεκατομμύρια ευρώ).....	68

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: Εισαγωγή

Είναι αυτονόητο ότι ο πιστωτικός κίνδυνος ήταν πάντα στο επίκεντρο της προσοχής, όχι μόνο για τις ίδιες τις τράπεζες, αλλά και για τις ρυθμιστικές αρχές, τις κυβερνήσεις των χωρών και τυχόν τρίτα μέρη που ασχολούνται με τον τραπεζικό τομέα. Φυσικά, ο πιο συχνά χρησιμοποιούμενος καθοριστικός παράγοντας για τον ορισμό του πιστωτικού κινδύνου, είναι ο δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων (NPL). Είναι αποδεκτό ότι τις τελευταίες δεκαετίες, υπάρχει αυξημένο ενδιαφέρον για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και τους διάφορους κρίσιμους παράγοντες που συντελούν στην ανάπτυξή τους. Ειδικότερα, κατά τη διάρκεια της πρόσφατης μεγάλης χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008 και της ύφεσης, η οποία επηρέασε κυρίως τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης και εντονότερα τις μεσογειακές χώρες όπως η Ελλάδα, η Κύπρος, η Ισπανία κ.λπ., τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια έχουν εξελιχθεί σε ένα από τα σημαντικότερα βάρη για τη διαχείριση των τραπεζών, τις ρυθμιστικές αρχές και ακόμη και τις κυβερνήσεις. Είναι αξιοσημείωτο ότι το διαρκώς αυξανόμενο ενδιαφέρον, προέρχεται όχι μόνο από την προσπάθεια εντοπισμού και εξάλειψης της χρηματοοικονομικής και πιστωτικής έκθεσης, ως αποτέλεσμα της πρόσφατης χρηματοπιστωτικής και τραπεζικής κρίσης, αλλά και από τα αυξανόμενα δημοσιευμένα δεδομένα για συγκεκριμένες τράπεζες, συγκεκριμένες χώρες, την Ευρωζώνη, ακόμη και το παγκόσμιο τραπεζικό σύστημα.

Αυτή η χρηματοπιστωτική κρίση έρχεται να επιβεβαιώσει ότι το χαρτοφυλάκιο προβληματικών δανείων, είναι πολύ κρίσιμη πτυχή της ευθραυστότητας και συνεπώς της βιωσιμότητας μιας μεμονωμένης τράπεζας και ακόμη και του τραπεζικού συστήματος στο σύνολό του, με επέκταση της συνολικής χρηματοοικονομικής απόδοσης. Επομένως, εάν υπάρχει υψηλό επίπεδο μη εξυπηρετούμενων δανείων, η καθαρή αξία της τράπεζας εκτίθεται σε υψηλό κίνδυνο, με αποτέλεσμα την πρόκληση σοβαρών προβλημάτων αφερεγγυότητας. Ακόμη και σε τράπεζες που δεν έχουν χρεοκοπήσει, τα δάνεια αυτά επηρεάζουν αρνητικά την απόδοση και την αποτελεσματικότητά τους. Επιπλέον, καθώς τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια αυξάνονται, υπάρχει αυξανόμενη ανησυχία από τη διοίκηση σχετικά με τους στόχους τους και επομένως την αποτελεσματική απόδοση, που επηρεάζει αρνητικά τη στρατηγική δανεισμού, τη στόχευση και την εφαρμογή της τράπεζας, θέτοντας το ζήτημα των ασύμμετρων πληροφοριών, με αποτέλεσμα την αρνητική επιλογή και τον κίνδυνο ηθικών προβλημάτων. Η ανασφάλεια που δημιουργούν τα προβληματικά δάνεια ενοχλεί και μπερδεύει τις τράπεζες, οδηγώντας στην παραπληροφόρηση και τη μη ορθή λειτουργία τους ως ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών. Για το λόγο αυτό οι τράπεζες αποφεύγουν να παρέχουν νέα δάνεια ή οποιοδήποτε άλλο είδος δανεισμού, καταλήγοντας

σε μια τεράστια ανισορροπία της ζήτησης και της προσφοράς πιστώσεων. Οι πιστωτές, ιδίως οι εταιρείες, ζητούν υψηλά ποσά χρηματοδότησης (υψηλή ζήτηση), αντίθετα οι τράπεζες προσφέρουν περιορισμένα ποσά δανείων (χαμηλή προσφορά). Κάτω από αυτές τις συνθήκες, η συγκεκριμένη πιστωτική στρατηγική οδηγεί στην επιδείνωση της οικονομικής και χρηματοοικονομικής δραστηριότητας. Γίνεται λοιπόν απολύτως κατανοητό ότι η ελαχιστοποίηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων είναι απαραίτητη προϋπόθεση για τη στήριξη της οικονομικής ανάπτυξης..

Σε παγκόσμια κλίμακα διεξήχθησαν πολλές μελέτες σχετικά με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, οι οποίες προσπάθησαν να διερευνήσουν τους παράγοντες που επηρεάζουν την αύξηση ή τη μείωση, κατά περίπτωση, του επιπέδου τους. Τα αποτελέσματα δίνουν ιδιαίτερα σημαντικές πληροφορίες, όσον αφορά τους καθοριστικούς παράγοντες των μη εξυπηρετούμενων δανείων, την ποιότητα των χαρτοφυλακίων δανείων και γενικότερα την ευθραυστότητα των τραπεζών και του τραπεζικού συστήματος εν γένει. Ωστόσο, σε αντίθεση με τη συντριπτική πλειοψηφία της υπάρχουσας βιβλιογραφίας, η εμπειρική μελέτη παρουσιάζει σημαντικά αποτελέσματα σχετικά με την ευθραυστότητα του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος. Πιο συγκεκριμένα, η μελέτη συμβάλλει στον εμπλουτισμό της υπάρχουσας βιβλιογραφίας, με τη διερεύνηση παραγόντων που καθορίζουν τη συνολική αναλογία μη εξυπηρετούμενων δανείων στα πλαίσια της Ευρωζώνης. Τα ευρήματα συμφωνούν με τη βιβλιογραφία, καθώς τόσο οι τράπεζες όσο και οι μακροοικονομικές μεταβλητές φαίνεται να ασκούν ισχυρή επιρροή στο επιτόκιο των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Βιβλιογραφική Ανασκόπηση

2.1 Διεθνής Χρηματοπιστωτική Κρίση

2.1.1 Αιτίες

Όταν το 2007 ξεκίνησε μια κρίση στην αγορά ακινήτων στις ΗΠΑ, ελάχιστοι οικονομολόγοι υποπτεύονταν ότι μπορεί να εξαπλωθεί σε άλλες χώρες τόσο σύντομα και ότι οι συνέπειές της θα ήταν τόσο μακροχρόνιες. Μόλις ένα χρόνο αργότερα, δεν υπήρχε πλέον καμία αμφιβολία ότι είχαμε να κάνουμε με μια παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, που θα επηρέαζε αρνητικά τα ευρωπαϊκά κράτη και περιοχές. Η ευρωπαϊκή ενσωμάτωση και η θεσμική αρχιτεκτονική της ΕΕ στο σύνολό της, ήταν υποχρεωμένες να αντιμετωπίσουν νέες προκλήσεις. Ο σχεδιασμός της ευρωπαϊκής ενσωμάτωσης, ο οποίος τα τελευταία 50 χρόνια θεωρείται επιτυχία των χωρών-μελών, έπρεπε να υποβληθεί στην πιο μεγάλη δοκιμασία της ιστορίας του. Ειδικότερα, το εν λόγω πρόβλημα ήταν η ανάγκη για τη μεταρρύθμιση των πιο ευάλωτων τμημάτων του σχεδιασμού, δηλαδή της ενιαίας αγοράς, καθώς επίσης και της νομισματικής ένωσης. Ωστόσο, προτού προσφερθεί οποιαδήποτε κατάλληλη θεραπεία, ήταν αναγκαίο να προσδιοριστούν οι αιτίες των οικονομικών προβλημάτων που μάστιζαν τα κράτη μέλη. Υπάρχουν πολλές αιτίες της κρίσης στην Ευρωζώνη. Εκτός από τον κακό δανεισμό σε ιδιωτικές τράπεζες και τη φούσκα στην αγορά ακινήτων, μία από τις σημαντικότερες αιτίες που σπανίως αναφέρεται, είναι η σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ των επιμέρους κρατών μελών και το συμφέρον ολόκληρου του οργανισμού. Το να εξετάζονται τα δημόσια οικονομικά ως η μόνη πηγή του προβλήματος, δεν έχει επιβεβαιωθεί απαραίτητα από τα γεγονότα. Δεν αμφισβητείται ότι κατά την περίοδο πριν από την κρίση, χώρες όπως η Ισπανία ή η Ιρλανδία είχαν άριστη κατάσταση των δημόσιων πόρων τους, σε αντίθεση με τη Γερμανία, που παρά το γεγονός ότι δεν πληρούσε τα κριτήρια του Μάαστριχτ, δεν επηρεάστηκε τόσο σοβαρά από την κρίση. Με άλλα λόγια, το έλλειμμα ή το εθνικό χρέος δεν είναι οι πλέον αξιόπιστοι δείκτες ευπάθειας στην κρίση (Charalambakis, Dendramis and Tzavalis, 2017).

Η κύρια αιτία των κρίσεων, που προκλήθηκε από άλλες διαδοχικές αιτίες, ήταν το γεγονός ότι η Ευρωζώνη δεν είχε τηρήσει τις βασικές προϋποθέσεις για να εξασφαλίσει τη λειτουργία της βέλτιστης νομισματικής περιοχής. Η εφαρμογή σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών μεταξύ των χωρών που σχηματίζουν μια νομισματική περιοχή, προϋποθέτει σύμφωνα με τη θεωρία του Mundell, την ικανοποίηση ορισμένων κριτηρίων που αφορούν μεταξύ άλλων, την εξασφάλιση της κινητικότητας των παραγόντων παραγωγής, την ενσωμάτωση της χρηματοοικονομικής αγοράς, τη

διαφοροποίηση της παραγωγής ή το άνοιγμα της οικονομίας. Δεκαετίες λειτουργίας της ένωσης, έδειξαν ότι ήδη από τη στιγμή της σύστασής της, δεν πληρούσε τα κριτήρια της βέλτιστης νομισματικής περιοχής, διότι στην περίπτωση εμφάνισης οικονομικού σοκ δεν εξασφάλιζε την κινητικότητα του εργατικού δυναμικού. Δεν διέθετε ίδρυμα-δανειστή έκτακτης ανάγκης, ούτε μπορούσε να εγγυηθεί αντισταθμιστικές μεταφορές. Οι χώρες που σκόπευαν να ενταχθούν έπρεπε να σταματήσουν να εφαρμόζουν τη δική τους πλασματική νομισματική πολιτική υπέρ των δραστηριοτήτων συνεργασίας που συντονίζονται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Ωστόσο, η άσκηση της δημοσιονομικής πολιτικής ήταν ακόμη υπό τη διαχείριση των κρατών μελών, η οποία προκάλεσε άλλα προβλήματα. Η έλλειψη χρηματοοικονομικής εποπτείας οδήγησε σε παραπληροφόρηση σχετικά με την οικονομική κατάσταση μεταξύ των κρατών της Ευρωζώνης (π.χ. Ελλάδα). Οι δημοσιονομικές δραστηριότητες των επιμέρους κρατών δεν επιβλέπονταν, καθώς δεν υπήρχε υπερεθνικό ίδρυμα εξουσιοδοτημένο να διενεργεί τέτοιου είδους ελέγχους. Εξ ου και το τεράστιο δημοσιονομικό έλλειμμα και το εθνικό χρέος της Ελλάδας ή της Πορτογαλίας (Anastasiou, 2016).

Μια επιπρόσθετη αιτία της κρίσης στην Ευρωζώνη ήταν η έλλειψη συνοχής της, η οποία αποτελεί προαπαιτούμενο για την εγγύηση της αποτελεσματικότητας των αποφάσεων που λαμβάνονται σε κεντρικό επίπεδο. Παρόλα αυτά, τα κράτη μέλη διαφέρουν ως προς τη δημοσιονομική πολιτική (αποτέλεσμα των αυτόματων παραγόντων που σταθεροποιούν τη συνολική οικονομική κατάσταση), τη νομισματική πολιτική (διαφορές στα τραπεζικά συστήματα ή προβλήματα αναντιστοιχίας των επιτοκίων με την οικονομική κατάσταση των επιμέρους κρατών) καθώς και άλλους μακροοικονομικούς παράγοντες (όπως για παράδειγμα, η πορεία των οικονομικών κύκλων ή η γενικότερη δομή της οικονομίας). Τα στοιχεία σχετικά με τους κρίσιμους οικονομικούς δείκτες που είναι καθοριστικοί για τη συνοχή της ευρωζώνης έδειξαν αδυναμία ως προς την εγχώρια ενσωμάτωση των κρατών. Μια μελέτη που χρησιμοποίησε περισσότερους από 100 διάφορους οικονομικούς, κοινωνικούς και πολιτικούς δείκτες, κατέδειξε το γεγονός ότι η Ευρωζώνη ήταν η λιγότερο συνεκτική ομάδα χωρών που προορίζονται να δημιουργήσουν μια νομισματική ένωση, αφού εμφανίστηκαν μικρότερες διαφορές στον τομέα της νομισματικής ένωσης που σχηματίστηκε στη Δυτική Αφρική με την ονομασία EU MOA (Union Economique et Monetaire Ouest Africaine), η οποία αποτελείται από οκτώ χώρες.

Έτσι, ήταν αδύνατο να συμφιλιωθούν τρεις στόχοι, η αποκαλούμενη «τριάδα των ασυμβίβαστων στόχων», γεγονός το οποίο φανερώνει τα μεγάλα προβλήματα που πρέπει να αντιμετωπίσει η ευρωζώνη. Το πρώτο αφορά την έλλειψη συνυπευθυνότητας για το εθνικό χρέος. Η κυβέρνηση κάθε κράτους της Ευρωζώνης είναι ατομικά υπεύθυνη για το χρέος. Καμία από τις χώρες δεν επιτρέπεται

να αναλάβει την ευθύνη για το χρέος άλλου κράτους μέλους. Αυτή είναι μια ρήτρα γνωστή ως «χωρίς διάσωση» (άρθρο 125 ΣΕΕ). Δεν επιτρέπει στα κράτη της Ευρωζώνης να παρέχουν βοήθεια σε αφερέγγυα μέλη. Αυτό σημαίνει ότι είναι σχεδόν αδύνατο για μια χώρα να εξοφλήσει ένα χρέος σε νόμισμα διαφορετικό από το δικό της.

Οι εύκολες πιστωτικές συνθήκες στις Ηνωμένες Πολιτείες με σταθερή μείωση των επιτοκίων και η εισροή ξένων κεφαλαίων δημιούργησαν τη φούσκα των στεγαστικών δανείων, η οποία χρηματοδοτήθηκε από μεγάλο αριθμό υποθηκών. Αυτές ήταν εύκολο να ληφθούν και να τεθεί η αγοραστική δύναμη των σπιτιών στα χέρια των καταναλωτών που έλαβαν κακή βαθμολογία πιστοληπτικής ικανότητας και είχαν υψηλότερο κίνδυνο να μην διατηρήσουν το πρόγραμμα αποπληρωμής ή χειρότερα, να μην τα αποπληρώσουν ποτέ. Τέτοια δάνεια «δεύτερης ευκαιρίας» προσφέρονται στους δανειολήπτες με υψηλότερα επιτόκια και λιγότερο ευνοϊκούς όρους για την αντιστάθμιση δανειστών έναντι των υψηλότερων πιστωτικών κινδύνων. Αυτά τα στεγαστικά δάνεια στη συνέχεια επανασυσκευάστηκαν και πωλήθηκαν ως επενδυτικά προϊόντα που ονομάζονται εγγυημένες δανειακές υποχρεώσεις (CDOs) ή χρεωστικοί τίτλοι (MBS) σε μια διαδικασία γνωστή ως τιτλοποίηση. Επιχειρήσεις που χρηματοδοτούνται από την κυβέρνηση (GSEs), όπως η Fannie Mae και ο Freddie Mac, παραδοσιακά αγόραζαν τα στεγαστικά δάνεια και τα επανασυσκεύαζαν σε μια δευτερεύουσα αγορά ενυπόθηκων δανείων σε επενδυτές, επιτρέποντας στους δανειστές να επανεπενδύσουν σε περισσότερο δανεισμό και έτσι να αυξήσουν τον αριθμό των δανειστών στην αγορά ενυπόθηκων δανείων. Ο έντονος ανταγωνισμός μεταξύ δανειστών ενυπόθηκων δανείων για έσοδα και μερίδιο αγοράς, επιδείνωσε τα χαλαρά πρότυπα δανεισμού λόγω της περιορισμένης προσφοράς δανειοληπτών με πίστωση. Η περιορισμένη προσφορά δανειοληπτών με πίστωση οδήγησε σε χαλαρά πρότυπα αναδοχής. Ως αποτέλεσμα, οι δανειολήπτες με λιγότερη πίστωση ήταν σε θέση να εξασφαλίσουν δάνεια σε μεγάλο αριθμό, καθώς οι χρηματοοικονομικές εταιρείες ανέλαβαν μεγαλύτερο κίνδυνο. Πολλοί από αυτούς τους δανειολήπτες είχαν λάβει υποθήκες ρυθμιζόμενου επιτοκίου (ARM), οι οποίες φέρουν σταθερά επιτόκια για μια αρχική περίοδο πληρωμής για δύο ή τρία χρόνια και στη συνέχεια προσαρμόζονται σε υψηλότερο επιτόκιο για το υπόλοιπο της περιόδου δανεισμού. Αυτό σημαίνει ότι οι αρχικές αποπληρωμές ενδέχεται να ξεκινούν χαμηλά και επομένως να είναι πιο εύκολες στην διαχείρισή τους για τον οφειλέτη, αλλά οι επόμενες πληρωμές μπορεί να είναι πολύ υψηλότερες. Περίπου το 80% όλων των υποθηκών στεγαστικών δανείων που δημιουργήθηκαν το 2005 ήταν ARM (Charalambakis, Dendramis and Tzavalis, 2017).

Όπως αναφέρθηκε νωρίτερα, η αφθονία του επενδυτικού κεφαλαίου (που επινοούσε ένα κενό ρευστότητας από ορισμένους οικονομολόγους και παρατηρητές), οδήγησε σε υπερβολικό κεφάλαιο

που αναζητούσε πολύ λίγες επενδύσεις. Αυτό προηγήθηκε της κορύφωσης της φούσκας των στεγαστικών δανείων, όταν μεγάλο μέρος αυτού του κεφαλαίου επενδύθηκε σε κακά έργα. Μεγάλο μέρος του κυμαινόμενου κεφαλαίου που προηγήθηκε της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, επενδύθηκε σε χρεόγραφα με εγγύηση ενυπόθηκων δανείων και εγγυημένες δανειακές υποχρεώσεις. Μια ισχυρή ζήτηση για αυτά τα ομαδοποιημένα στεγαστικά δάνεια από τις επενδυτικές τράπεζες και τις GSE, κατέστρεψε περαιτέρω τα πρότυπα δανεισμού και δημιούργησε μια μη βιώσιμη κερδοσκοπική φούσκα. Οι πέντε κορυφαίες επενδυτικές τράπεζες των ΗΠΑ αύξησαν την οικονομική τους μόχλευση, αναφέροντας χρέη άνω των 4,1 τρισεκατομμυρίων δολαρίων (με δανεισμό) κατά τη διάρκεια του 2007, που αντιστοιχούσαν σε ένα τεράστιο 30% της οικονομίας των ΗΠΑ. Από την άλλη πλευρά, οι ρυθμιζόμενες GSE όπως η Fannie και η Freddie ήταν στο Research Paper 2 γνωστό για τις συντηρητικές προσεγγίσεις του στον δανεισμό. Ήταν γνωστό ότι τηρούν υψηλά πρότυπα αναδοχής, δανείζοντας μόνο σε εκείνους με χαμηλό πιστωτικό κίνδυνο, ακόμη και διαδραματίζοντας έναν σταθεροποιητικό ρόλο προς τους μεσίτες ενυπόθηκων δανείων. Πριν από το 2003, στην αγορά στεγαστικών τίτλων κυριαρχούσαν οι GSE. Αλλά καθώς η ισχύς της αγοράς μετατοπίστηκε στους δημιουργούς δανείων (τράπεζες που εκδίδουν δάνεια που μεταπωλούνται), άρχισαν να χάνουν μερίδιο αγοράς. Τα χειρότερα δάνεια εκδόθηκαν μεταξύ του 2004 και του 2007, τα χρόνια του εντονότερου ανταγωνισμού, καθώς οι GSE χαλάρωσαν τα πρότυπα προκειμένου να φτάσουν τις ιδιωτικές τράπεζες. Στο βιβλίο ορόσημό του *The Great American Bank Robbery*, ο ερευνητής δημοσιογράφος Paul Sperry κατηγορεί το αμερικανικό Υπουργείο Στέγασης και Αστικής Ανάπτυξης (ή HUD) ότι κατέβαλε προσπάθειες για να κάνει τις GSE να πληρούν υψηλότερες προσιτές απαιτήσεις στέγασης και να κλείσουν το κενό ιδιοκτησίας κατοικίας. Οι ομοσπονδιακά επιδοτούμενες GSE έπρεπε να ανταποκριθούν στις εντολές οικονομικής στέγασης του HUD ως μέρος του ομοσπονδιακού τους χάρτη ή να αντιμετωπίσουν αυστηρά πρόστιμα. Ο Sperry διαπίστωσε ότι το 1997, η Fannie άρχισε να προσφέρει υποθήκες μόλις 3 τοις εκατό, πολύ λιγότερο από το κανονικό ποσοστό του 20 τοις εκατό, και το 2001, υπέγραψε υποθήκες χωρίς καθόλου πληρωμές. Μέχρι το 2007, το 61% των δανείων που αγόρασε η Freddie ήταν υψηλού κινδύνου και το χαρτοφυλάκιο της Fannie αντικατόπτριζε ένα παρόμοιο 58% (Anastasiou, 2016).

Καθώς άρχισαν να εισέρχονται τα υψηλότερα επιτόκια από τις ARM, πολλοί οφειλέτες άρχισαν να χρεοκοπούν. Οι αθετήσεις και οι απώλειες σε άλλους τύπους δανείων αυξήθηκαν σημαντικά, καθώς η κρίση επεκτάθηκε από τη στέγαση σε άλλα μέρη της οικονομίας. Τα αυξανόμενα επιτόκια στα μέσα του 2007 προκάλεσαν την πτώση των τιμών των κατοικιών, οπότε τα σπίτια άξιζαν πλέον λιγότερο από τα στεγαστικά δάνειά τους, δίνοντας στις τράπεζες κίνητρο για κατασχέσεις. Καθώς οι δανειστές απέκτησαν περισσότερα σπίτια και τα έθεσαν προς πώληση, οι τιμές των σπιτιών

μειώθηκαν ακόμη περισσότερο λόγω της προσφοράς και της ζήτησης. Οι τράπεζες εφόσον δεν ασχολούνται με τη διαχείριση ακινήτων, είχαν κάθε κίνητρο να επιρρίψουν γρήγορα τα ανακτηθέντα σπίτια στην αγορά για οποιαδήποτε τιμή μπορούσαν να πάρουν γι αυτά. Μια έρευνα του Mortgage Bankers Association το 2009 διαπίστωσε ότι το 2007, ξεκίνησαν οι διαδικασίες κατάσχεσης σε σχεδόν 1,3 εκατομμύρια ακίνητα, μια αύξηση 79% σε σχέση με το 2006. Ο αριθμός αυτός αυξήθηκε σε 2,3 εκατομμύρια το 2008, επιπλέον 81% από το 2007. Μέχρι τον Σεπτέμβριο του 2009, το 14,4% όλων των εκκρεμών ενυπόθηκων δανείων των ΗΠΑ ήταν κατασχεμένα. Κάτω από το βάρος της αθέτησης υποθηκών, η Fannie και η Freddie τέθηκαν σε συντηρητικό έλεγχο από την αμερικανική κυβέρνηση στις 7 Σεπτεμβρίου 2008. Συλλογικά, και οι δύο GSE είχαν πάνω από 5 τρισεκατομμύρια δολάρια σε τίτλους και ενυπόθηκα χρεόγραφα με υποθήκη. Μια εβδομάδα αργότερα, εταιρεία με 154 χρόνια ιστορίας, η Lehman Brothers κατέρρευσε και ο επενδυτικός γίγαντας Merrill Lynch απορροφήθηκε από την Τράπεζα της Αμερικής σε αυτό που αναγνωρίστηκε ευρέως ως πώληση έκτακτης ανάγκης. Ο αμερικανικός ασφαλιστικός όμιλος (AIG), ο μεγαλύτερος ασφαλιστής των ΗΠΑ, είχε επιβαρυνθεί με 400 δισεκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ σε προστασία πιστωτικής ανταλλαγής (CDS) σε τμήματα πολυτομεακών CDO, που υποστηρίζονται κυρίως από την αθέτηση χρεών υποθηκών. Με απλά λόγια, αυτές οι συμφωνίες CDS έκαναν την AIG εγγυητή για τα ελαττωματικά χρεόγραφα που είχαν προκαλέσει κορεσμό στην αγορά, και όταν ήρθε η ώρα να πληρώσει, ο ασφαλιστικός γίγαντας κατέρρευσε επειδή απλά δεν είχε την οικονομική δύναμη να υποστηρίξει τις πολυάριθμες δεσμεύσεις του για CDS καθώς η κρίση προχωρούσε. Στις 16 Σεπτεμβρίου 2008, η AIG κατέρρευσε τελικά και η US Federal Reserve (ή η Fed) ενέκρινε ένα πιστωτικό όριο 85 δισεκατομμυρίων δολαρίων ΗΠΑ με αντάλλαγμα το 79,9% της εταιρείας. Αυτό ακολούθησε την εξαγορά της επενδυτικής τράπεζας Bear Stearns από την JP Morgan Chase τον Μάιο του 2008. Η βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση της Bear Stearns είχε στεγνώσει και τα μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία δεν μπόρεσαν να μετατραπούν σε μετρητά για να σωθεί. Η συμφωνία διεξήχθη εν μέρει από την κυβέρνηση των ΗΠΑ.

Οι κάποτε περήφανες τράπεζες επενδύσεων Goldman Sachs και Morgan Stanley έγιναν εμπορικές τράπεζες. Μετά την κατάρρευση της φούσκας στεγαστικών, οι ραγδαίες αυξήσεις σε μεγάλο αριθμό τιμών των εμπορευμάτων επιβράδυναν περαιτέρω την οικονομία, καθώς η τιμή του πετρελαίου αυξήθηκε από περίπου 60 δολάρια ΗΠΑ ανά βαρέλι σε 147 δολάρια τον Ιούλιο του 2008 (Lehmann, 2017).

Τα προαναφερθέντα μέτρα περιγράφουν ενέργειες της Fed και της κυβέρνησης των ΗΠΑ για τη διάσωση χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων με το Πρόγραμμα Ανακούφισης Περιουσιακών Στοιχείων, το οποίο είχε αρχική άδεια 700 δισεκατομμυρίων δολαρίων ΗΠΑ. Επιπλέον, εκτελέστηκαν μεγάλα

πακέτα δημοσιονομικών κινήτρων από κυβερνήσεις σε όλο τον κόσμο μετά την κρίση δανεισμού και δαπανών για την αντιστάθμιση της μείωσης της ζήτησης του ιδιωτικού τομέα. Μόνο στις χώρες της G-20, αυτές οι δαπάνες τόνωσης ανήλθαν σε περίπου 692 δισεκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ το 2009, που αντιστοιχούσαν σε λίγο περισσότερο από 1,1 τοις εκατό του παγκόσμιου ΑΕΠ. Οι κεντρικές τράπεζες αγόρασαν επίσης μεγάλα ποσά δημοσίου χρέους με μια μέθοδο γνωστή ως ποσοτική χαλάρωση, η οποία χάρισε ρευστότητα στις πιστωτικές αγορές (Lehmann, 2017).

2.1.2 Επιπτώσεις

Στις αρχές του 2010, δημιουργήθηκαν φόβοι για μια κρίση δημόσιου χρέους η οποία μπορούσε να εξαπλωθεί σε ολόκληρη την Ευρωπαϊκή Ένωση, καθώς η Πορτογαλία, η Ιταλία, η Ιρλανδία, η Ελλάδα και η Ισπανία, συλλογικά γνωστές ως PIGS, αντιμετώπιζαν αυξανόμενα δημοσιονομικά ελλείμματα και δημόσιο χρέος. Τα γεγονότα της κρίσης περιστράφηκαν γύρω από την Ελλάδα, καθώς αυξήθηκαν οι αμφιβολίες σχετικά με την ικανότητα της χώρας να πληρώσει το δημόσιο χρέος της και τα αυξανόμενα δημοσιονομικά της ελλείμματα (Πουρναράκης, 2010).

Τα οικονομικά προβλήματα της ΕΕ μπορούν να εντοπιστούν στα τέλη της δεκαετίας του 1990, όταν η ΕΕ παρουσίασε το μεγάλο σχέδιο ενιαίου νομίσματος για τα ευρωπαϊκά κράτη μέλη. Το 1998, το ευρώ έγινε το ενιαίο νόμισμα για όλα τα κράτη μέλη της ΕΕ. Χώρες με αδύναμες οικονομίες, όπως η Ισπανία, η Ελλάδα και η Ιταλία, τοποθετήθηκαν στα ίδια επίπεδα με τις ισχυρότερες οικονομίες της ένωσης όπως η Γερμανία και η Γαλλία. Η ένταξη στην ΕΕ είχε οφέλη: χαμηλότερο κόστος συναλλαγής, χαμηλότερα επιτόκια και εύκολη πρόσβαση σε πίστωση. Για τις πιο αδύναμες οικονομίες της ΕΕ, αυτά τα οφέλη δημιούργησαν τα περισσότερα από τα προβλήματα που αντιμετωπίζουν σήμερα. Σε αυτές τις χώρες, το πλεονέκτημα του δανεισμού με χαμηλότερα επιτόκια τροφοδότησε την εγχώρια κατανάλωση και αύξησε το κόστος, ιδίως το κόστος εργασίας. Αυτό έκανε τις χώρες αυτές λιγότερο ανταγωνιστικές έναντι των ισχυρότερων εμπορικών εταίρων στην περιοχή όπως η Γερμανία, η Γαλλία, η Σουηδία και η Βρετανία (Zaman and Meunier, 2017).

Εν τω μεταξύ, το κόστος παραγωγής προϊόντων για εξαγωγή αυξήθηκε. Η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία (REER), η οποία είναι το μέτρο του νομίσματος μιας χώρας σε σχέση με έναν δείκτη νομισμάτων, προσαρμοσμένο για τον πληθωρισμό, είναι το καλύτερο μέτρο του κόστους παραγωγής αγαθών μιας χώρας. Για 35 έτη στην ΕΕ, η REER έχει μειωθεί από 16% σε 31% από το 1989. Η Ελλάδα μειώθηκε κατά 9%, η Ισπανία και η Ιταλία κατά 16% και η Ιρλανδία, ένας παγκοσμίου φήμης εξαγωγέας, κατά 26% (Charalambakis, Dendramis and Tzavalis, 2017).

Επίσης, η εύκολη πρόσβαση στο χρέος ανάγκασε αυτές τις χώρες να αυξήσουν δραματικά τις δαπάνες την τελευταία δεκαετία. Για παράδειγμα, το 1996, η αναλογία χρέους προς ΑΕΠ της Ελλάδας ήταν περίπου 101%, σήμερα ανέρχεται περίπου στο 180% του ΑΕΠ. Για την Πορτογαλία τα αντίστοιχα ποσοστά είναι 63% και 122% περίπου. Για την Ιρλανδία το 1996 ήταν 70%, το 2013 έφτασε στο 120%, ενώ σήμερα πλησιάζει το 65%. Στην Ιταλία, το 1996 ήταν 119% και σήμερα αγγίζει το 135%. Τέλος στην Ισπανία ήταν 65%, ενώ σήμερα είναι στο 98%. Οι κυβερνητικές δαπάνες σε αυτές τις χώρες αυξήθηκαν επίσης από την ένταξή τους στην ΕΕ. Το 1998, οι δημόσιες δαπάνες της Ελλάδας, της Πορτογαλίας, της Ισπανίας, της Ιταλίας και της Ιρλανδίας αντιστοιχούσαν σε 38%, 40%, 37,3%, 48,5% και 31% του εθνικού εισοδήματος, αντίστοιχα. το 2010, οι κρατικές δαπάνες αυξήθηκαν σε 50,4%, 49%, 44%, 51% και 46,6%, αντίστοιχα. Η ένταξη στην ΕΕ έχει κάνει αυτές τις πιο αδύναμες οικονομίες ακόμη πιο αδύναμες.

2.1.3 Κρίσιμοι Παράγοντες

Δέκα κράτη στην πραγματικότητα ξεχώρισαν από τα υπόλοιπα καθ' όλη τη διάρκεια αυτής της περιόδου, καθώς το εθνικό τους χρέος ήταν υψηλότερο από το 60% του ΑΕΠ, ενώ τα άλλα 17 δεν είχαν κανένα πρόβλημα στο να μην υπερβούν τον δείκτη. Κατά την εξεταζόμενη περίοδο, η Ελλάδα είχε εθνικό χρέος σίγουρα υψηλότερο από το 60% του ΑΕΠ. Προσχώρησε παρ' όλα αυτά στη νομισματική ένωση, παρόλο που δεν πληρούσε το κριτήριο σύγκλισης. Η Ιρλανδία, από την άλλη πλευρά, είχε εθνικό χρέος σε επίπεδο χαμηλότερο από το 30% του ΑΕΠ το 2002-2007, το οποίο την καθιστούσε μοντέλο χρηματοοικονομικής σταθερότητας. Μόνο μετά την κρίση στην Ευρώπη, το εθνικό χρέος της αυξήθηκε σε πάνω από 42% από το 2008, και το 2011 ήταν 111%. Κατά τη διάρκεια των τεσσάρων ετών αυξήθηκε κατά περισσότερο από εκατό τοις εκατό. Στην Ελλάδα, την ίδια χρονική περίοδο, αυξήθηκε κατά περίπου 57%. Κατά τη διαδοχική χρονική περίοδο, δηλαδή 2008-11, οι δύο χώρες δεν πληρούσαν τα κριτήρια που περιλαμβάνονται στο Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης (Zaman and Meunier, 2017).

Στην περίπτωση του άλλου κριτηρίου, του δημοσιονομικού ελλείμματος, η κατάσταση της Ιρλανδίας και της Ελλάδας ήταν σχεδόν ίδια με τις καταστάσεις στις οποίες βρίσκονται αυτές οι χώρες σε ότι είχε να κάνει με το εθνικό τους χρέος. Στην Ελλάδα ήταν προβλέψιμη η οικονομική κρίση, ενώ οι οικονομικοί δείκτες της Ιρλανδίας ήταν πολύ καλοί. Αξίζει να σημειωθεί ότι το μέσο έλλειμμα του προϋπολογισμού κατά την περίοδο πριν από την κρίση (2002-07) ανήλθε σε 0,9% του ΑΕΠ για την Ιρλανδία και για την Ελλάδα υπερέβη το όριο του Συμφώνου Σταθερότητας και

Ανάπτυξης κατά 2%. Σε διαδοχικά έτη, 2008- 11, το δημοσιονομικό έλλειμμα της Ιρλανδίας ήταν κατά μέσο όρο -16,4 τοις εκατό του ΑΕΠ, άρα η αύξηση του ήταν 15,5 τοις εκατό μέσα σε μόλις τέσσερα χρόνια. Στην Ελλάδα αυξήθηκε στο -11,4 τοις εκατό, δηλαδή κατά 6,4 τοις εκατό. Η κρίση ήταν πολύ πιο επιβλαβής για την ιρλανδική οικονομία, επειδή οι οικονομικοί δείκτες της χώρας επιδεινώθηκαν πολύ περισσότερο από τους ελληνικούς (Πουρναράκης, 2010).

Επομένως, υπάρχουν δύο πηγές κρίσης. Η πρώτη είναι ένα σχετικά μικρό χρέος το 2002-2007, στη συνέχεια μια έκρηξη χρέους στην Ιρλανδία το 2008-11 και η άλλη στην Ελλάδα, όπου το χρέος παρέμεινε σε υψηλό επίπεδο για χρόνια και μετά το 2008 υπήρχαν μεγάλα προβλήματα με τη χρηματοδότησή του. Η κατάσταση στην Ελλάδα από τη στιγμή που η χώρα προσχώρησε στην ΕΕ δεν ήταν πολύ ελπιδοφόρα. Μετά την υιοθέτηση του κοινού νομίσματος, λόγω του χαμηλού επιτοκίου, σημειώθηκε πτώση στις εθνικές αποταμιεύσεις. Η επιδείνωση της οικονομικής κατάστασης έκανε την Ελλάδα λιγότερο ελκυστική για τους επενδυτές. Επιπλέον, το κεφάλαιο που δανείστηκε η ελληνική κυβέρνηση σε ξένες αγορές δαπανήθηκε για καθημερινή κατανάλωση, τόσο στον ιδιωτικό όσο και στον δημόσιο τομέα, αντί να ενισχύσει τη δυναμική των εξαγωγών που θα μπορούσαν να χρηματοδοτήσουν το χρέος στο μέλλον. Τα υψηλότερα έξοδα ήταν στον τομέα της κυβέρνησης και της τοπικής αυτοδιοίκησης, όπου οι περισσότερες αποταμιεύσεις διανεμήθηκαν ως κοινωνικές μεταβιβάσεις οι οποίες σε καμία περίπτωση δεν αύξησαν την οικονομική ανάπτυξη. Το αντίθετο, τόνισαν την κατανάλωση στον ιδιωτικό τομέα και κατά συνέπεια, οδήγησαν σε αύξηση των τιμών (Charalambakis, Dendramis and Tzavalis, 2017).

Η κρίση στην Ελλάδα προέκυψε από την εκτεταμένη δημοσιονομική πολιτική και την τάση για απερισκεπτες δαπάνες. Άλλωστε, είναι εν μέρει το αποτέλεσμα των σχεδιαστικών βλαβών στην ευρωζώνη. Οι δαπάνες χωρίς επαρκές εισόδημα οδήγησαν σε αυξανόμενο έλλειμμα. Τέτοιες δραστηριότητες έπρεπε να υποστηρίζονται από μια υψηλότερη συναλλαγματική πολιτική, για να προσελκύσουν ξένους επενδυτές που θα πιστώσουν το ελληνικό χρέος. Με τον καιρό ωστόσο, η εξυπηρέτηση του χρέους έγινε πολύ βαριά. Η κατάσταση επιβαρύνθηκε περαιτέρω, αφού η εισροή κεφαλαίου προκάλεσε αυξήσεις τιμών κάνοντας τα αγαθά που παρήχθησαν λιγότερο ανταγωνιστικά. Συνέπεια αυτού ήταν να προκύψουν χειρότερα αποτελέσματα του λογαριασμού τρεχουσών συναλλαγών. Ο αυξανόμενος κίνδυνος αφερεγγυότητας της ελληνικής οικονομίας προκάλεσε σοβαρά προβλήματα ρευστότητας στο τραπεζικό σύστημα της Ελλάδας και συνεπώς, επιδείνωσε την κατάσταση του κεφαλαίου στη χώρα (Anastasiou, 2016).

Πριν από την κρίση, η ελληνική οικονομία είχε δείξει εσωτερική και εξωτερική ανισορροπία. Είναι δύσκολο να υποστηριχθεί ότι η επιβάρυνση της οικονομίας οφείλεται απλώς στην υιοθέτηση του ευρώ, αλλά παρόλα αυτά αυτό το είδος οικονομικής «υπερβολής» δεν θα ήταν δυνατό χωρίς την

πρόσβαση της χώρας στην ευρωζώνη. Από την πλευρά των δαπανών, η σπατάλη ενθαρρύνθηκε από τα λεγόμενα εύκολα και φθηνά χρήματα στην ενιαία ευρωπαϊκή χρηματοοικονομική αγορά. Αφενός, τα υψηλά δημόσια ελλείμματα δεν προκλήθηκαν από την υιοθέτηση του ευρώ, αλλά από την άλλη πλευρά, οι δεσμευτικοί κανόνες στην Ευρωζώνη και ειδικότερα ο νόμος για τη σταθερότητα και την ανάπτυξη, δεν προέβλεπαν διαδικασίες για την αποτροπή της εμφάνισης ελλειμμάτων. Ο υπερβολικός αριθμός κενών θέσεων εργασίας, ο αυξανόμενος ρυθμός κοινωνικών προνομίων, οι διαρροές του φορολογικού συστήματος, η υπερβολική γραφειοκρατία και η έλλειψη ανταγωνισμού, δημιούργησαν όλο και περισσότερα προβλήματα. Ωστόσο, η ελληνική κυβέρνηση δεν ανέλαβε καμία επανορθωτική δράση στον τομέα της οικονομίας προκειμένου να αποκαταστήσει την ανταγωνιστικότητα και να μειώσει τις αυξανόμενες ανισοροπίες (Zaman and Meunier, 2017).

Το χρέος στην Ελλάδα δεν ήταν άμεσο αποτέλεσμα της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης. Όμως ανέδειξε και ενέτεινε τα οικονομικά προβλήματα της χώρας. Το έλλειμμα του προϋπολογισμού συνέχισε να αυξάνεται για διαδοχικά έτη και οι υπερβολικές δαπάνες, καθώς και η έλλειψη στρατηγικής του προϋπολογισμού σε συνδυασμό με την ανεπαρκή εποπτεία από τις αρχές της ένωσης, ολοένα και επιδεινώναν την κατάσταση της χώρας (Charalambakis, Dendramis and Tzavalis, 2017).

Μεμονωμένες χώρες υπέφεραν από τις επιπτώσεις των κρίσεων σε διάφορους βαθμούς, αλλά εκείνες που θα μπορούσαν να υπερηφανεύονται για την δυναμική τους ανάπτυξη, καθώς και για το ότι ήταν πρότυπα οικονομικών δεικτών κατά την περίοδο που προηγείται της κρίσης, π.χ. η Ιρλανδία και η Εσθονία, δέχθηκαν το μεγαλύτερο πλήγμα. Η Ιρλανδία ήταν η πρώτη χώρα της Ευρωζώνης που επλήγη από την κρίση. Ωστόσο, οι αιτίες για τις οποίες συνέβη σε αυτήν τη χώρα ήταν διαφορετικές από εκείνες στην Ελλάδα. Το τραπεζικό σύστημα της Ιρλανδίας απέτυχε επειδή εκτέθηκε υπερβολικά σε φθηνές προσβάσιμες πιστώσεις μετά την εισαγωγή του ευρώ. Δεν προκλήθηκε από κρίσεις σε άλλα μέρη του κόσμου, αλλά εξαιτίας εσωτερικών λόγων. Η πηγή του κακού ήταν τα πολύ χαμηλά επιτόκια, που έφεραν τις τράπεζες σε μεγαλύτερες αλλά υψηλού κινδύνου επενδύσεις. Εξάλλου, το κεφάλαιο χρηματοδότησης δεν προήλθε από εγχώριους πόρους, ούτε προήλθε από αποταμιεύσεις, αλλά προήλθε από το εξωτερικό, γεγονός που το έκανε ακόμα πιο προσιτό. Αυτό οδήγησε σε αύξηση της κατανάλωσης και των επενδύσεων, ιδίως στον κτηριακό τομέα. Οι ιρλανδικές αρχές επέτρεψαν στις τράπεζες να χορηγούν στεγαστικά δάνεια σε μεγάλη κλίμακα. Η μεγαλύτερη ζήτηση προκάλεσε αύξηση των τιμών και των αμοιβών, η οποία επηρέασε την ανταγωνιστικότητα, επιδείνωσε την κατάσταση στο τρέχον υπόλοιπο του κύκλου εργασιών και επέφερε αύξηση του ελλείμματος το 2008, η οποία χρηματοδοτήθηκε ως επί το πλείστον από ξένες πηγές. Το υψηλότερο καταγεγραμμένο έλλειμμα ήταν το 2010, 16,9 τοις εκατό μεγαλύτερο σε

σχέση με το προηγούμενο έτος. Μια δυναμική αύξηση των τιμών των ακινήτων είχε ως αποτέλεσμα το ΑΕΠ της Ιρλανδίας να βασίζεται σε μεγάλο βαθμό στη λεγόμενη φούσκα κατοικιών. Μια μακροχρόνια έκρηξη στην αγορά ακινήτων γίνεται η κύρια αιτία της τραπεζικής κρίσης. Ο πληθυσμός της χώρας, του οποίου το βιοτικό επίπεδο ήταν ίσο και αργότερα ξεπέρασε τον μέσο όρο της ένωσης, ήταν σίγουρος ότι η αύξηση της αξίας των ακινήτων θα ήταν μόνιμη και ότι η επένδυση σε ακίνητα θα ήταν ο ασφαλέστερος τρόπος για να εξασφαλιστούν οι αποταμιεύσεις του. Η κύρια ευθύνη για την κρίση εναπόκειται στις διαδοχικές κυβερνήσεις της Ιρλανδίας, οι οποίες, μεταξύ άλλων, μέσω φορολογικών εκπτώσεων από την αποπληρωμή ενυπόθηκων δανείων και άλλων επιδοτήσεων στην αγορά ακινήτων, ενίσχυσαν τον σχηματισμό της φούσκας ακινήτων, η οποία έγινε ένας από τους κύριους παράγοντες της οικονομικής ανάπτυξης (Van Bochel, 2017).

2.1.4 Αιτίες Χρηματοπιστωτικής Κρίσης στην Ελλάδα

Η Ελλάδα ήταν η πρώτη χώρα που παρουσίασε συμπτώματα των προβληματικών επιπτώσεων της Ευρωζώνης. Πριν ενταχθεί στην ΕΕ, η Ελλάδα είχε μια από τις χειρότερες οικονομικές επιδόσεις μεταξύ των μελών της ΕΕ. Η αύξηση του ΑΕΠ ήταν από τις πιο αργές στην περιοχή, πλήρωνε υψηλούς τόκους για τα χρέη και είχε ένα από τα υψηλότερα ποσοστά πληθωρισμού στην περιοχή. Ωστόσο, η ένταξη στην ΕΕ φαίνεται να είχε λύσει τα περισσότερα από τα προβλήματά της. Για δέκα χρόνια, από το 1999 έως το 2008, η Ελλάδα σημείωσε ραγδαία οικονομική ανάπτυξη. Αυτό οφειλόταν εν μέρει στα οφέλη που απέκτησε από την ένταξή της στην ΕΕ το 2001 και επίσης λόγω της πιστωτικής έκρηξης στα τέλη της δεκαετίας του 1990. Η ένταξη στην ΕΕ επέτρεψε στην Ελλάδα να δανειστεί περισσότερο χρέος με μειωμένα επιτόκια. Της επέτρεψε επίσης να αναχρηματοδοτήσει το χρέος με χαμηλότερο επιτόκιο. Η πιστωτική έκρηξη επέτρεψε στην Ελλάδα να αποκτήσει εύκολη πρόσβαση στον μακροπρόθεσμο δανεισμό. Ο πληθωρισμός μειώθηκε από 18% κατά μέσο όρο από το 1980 έως το 1995 σε λίγο πάνω από το 3% από το 2000 έως το 2007. Οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων μειώθηκαν από 1100 μονάδες βάσης σε λιγότερο από 40. Το καθαρό ξένο κεφάλαιο έφτασε σύντομα καθώς η Ελλάδα έγινε ελκυστικός προορισμός. Η ανάπτυξη της εγχώριας ζήτησης αυξήθηκε. Από το 1997, οι εγχώριες τιμές της Ελλάδας αυξήθηκαν κατά 47% σε σύγκριση με μόλις 27% στην ευρωζώνη. Οι μισθοί αυξήθηκαν κατά 80% σε σύγκριση με αύξηση μόλις 23% στην ευρωζώνη. Αυτή η συγκέντρωση παραγόντων συνέβαλε στην ταχεία ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας. Από το 1999 έως το 2008, η οικονομία της Ελλάδας αναπτύχθηκε με τον τέταρτο ταχύτερο ρυθμό στην περιοχή με μέσο όρο 4,2% ετησίως. Με την

αύξηση των φορολογικών εσόδων, οι κρατικές δαπάνες επίσης αυξήθηκαν δραματικά, ιδίως στους μισθούς του δημόσιου τομέα και στις κοινωνικές μεταβιβάσεις (Πουρναράκης, 2010).

Ωστόσο, το δημόσιο χρέος της Ελλάδας ήταν πάνω από το 100% του ΑΕΠ της από το 2000. Για την τελευταία δεκαετία, η Ελλάδα χρηματοδότησε τις δαπάνες της μέσω μεγάλου ξένου δανεισμού. Η ελληνική οικονομία επλήγη σοβαρά από την κρίση των στεγαστικών δανείων στις ΗΠΑ το 2008. Η οικονομία της βασίστηκε σε μεγάλο βαθμό στη ναυτιλία και τον τουρισμό, βιομηχανίες στις οποίες τα έσοδα μειώθηκαν κατά 15%, ενώ τα προηγούμενα χρόνια, η αύξηση του ΑΕΠ της ήταν περισσότερο από αρκετή για να καλύψει τις πληρωμές τόκων. Η παγκόσμια ύφεση, η αύξηση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων τα τελευταία 10 χρόνια και η επιβράδυνση της ελληνικής οικονομίας το 2008, ενέτειναν τους φόβους της ΕΕ ότι η ελληνική οικονομία δεν θα μπορούσε να ανακάμψει εγκαίρως για να πληρώσει τα αυξανόμενα χρέη της χώρας. Επιπλέον, ανακαλύφθηκε ότι η χώρα ανέφερε επί σειρά ετών ανακριβή στατιστικά στοιχεία. Η προηγούμενη κυβέρνηση κατηγορήθηκε ότι είχε παραπλανήσει την ΕΕ, δημοσιεύοντας χαμηλότερο λόγο δημοσιονομικού ελλείμματος προς ΑΕΠ 5%, ενώ στην πραγματικότητα ήταν πλησιέστερο στο 12,7%. Το 2008, το ΑΕΠ αυξήθηκε μόνο κατά 2% και η οικονομία συρρικνώθηκε κατά 2% το 2009. Το 2009, το δημοσιονομικό έλλειμμα ήταν 15,6% του ΑΕΠ. Το 2010, το συνολικό δημόσιο έλλειμμα ήταν 36,1 δις Ευρώ και το δημόσιο χρέος ήταν 288 δις. Ευρώ, δηλαδή 146% του ΑΕΠ (Πουρναράκης, 2010).

Στις αρχές του 2010, υπήρχε κρίση εμπιστοσύνης σχετικά με την ικανότητα της Ελλάδας να εξοφλήσει τα χρέη της. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα την υποβάθμιση των ελληνικών ομολόγων και ως εκ τούτου την άνοδο των περιθωρίων απόδοσής τους. Οι φόβοι εξαπλώθηκαν σε ολόκληρη την ΕΕ. Ως αποτέλεσμα, οι ευρωπαϊκές μετοχές υποχώρησαν και το ευρώ έφτασε στα χαμηλότερα επίπεδα των τελευταίων 2 ετών (Πουρναράκης, 2010).

Ωστόσο, η Ελλάδα αποτελούσε μόνο την κορυφή του παγόβουνου. Άλλες χώρες στην ΕΕ βρισκόταν σε παρόμοια κατάσταση. Η Πορτογαλία, η Ιρλανδία, η Ιταλία και η Ισπανία αντιμετώπισαν επίσης μεγάλα δημοσιονομικά ελλείμματα και αυξανόμενους δείκτες δημόσιου χρέους ως προς το ΑΕΠ τους. (Πουρναράκης, 2010).

Η οικονομική άνθηση της Πορτογαλίας διατηρήθηκε από τα χαμηλότερα επιτόκια δανεισμού, τα οποία απολάμβανε ως μέρος της ΕΕ. Η χώρα αντιμετώπισε ταχύτατο πληθωρισμό μισθών, καθιστώντας δυσκολότερο για τις τοπικές εταιρείες να ανταγωνίζονται με ξένες εταιρείες. Οι ξένες εταιρείες αποσύρθηκαν, αναζητώντας άλλες χώρες με χαμηλότερους μισθούς και φόρους. Το 2010, η Πορτογαλία είχε δημόσιο έλλειμμα ύψους 15,7 δισεκατομμυρίων ευρώ, δηλαδή 9,3% του ΑΕΠ, και δημόσιο χρέος 238 δισεκατομμυρίων ευρώ ή 100% του ΑΕΠ (Lehmann, 2017).

Η Ιρλανδία παρουσίασε μια πιστωτική έκρηξη παρόμοια με εκείνη του Ηνωμένου Βασιλείου και των ΗΠΑ, αλλά βίωσε πολύ χειρότερες συνέπειες. Η πλειονότητα του τραπεζικού δανεισμού είχε να κάνει με εταιρείες κατασκευών και ενυπόθηκων δανείων. Οι τράπεζες υπέφεραν λόγω κακών εμπορικών δανείων ιδιοκτησίας, τα στεγαστικά δάνεια έφτασαν σε αστρονομικά επίπεδα, πάνω από το 100% του ΑΕΠ. Οι μισθοί στην Ιρλανδία παρέμειναν σχετικά υψηλότεροι από τους εμπορικούς εταίρους της στην ΕΕ. Το 2010 η Ιρλανδία είχε δημόσιο έλλειμμα 22,9 δισεκατομμυρίων ευρώ, ή 14,4% του ΑΕΠ, και το δημόσιο χρέος της ξεπερνούσε τα 104,5 δισεκατομμύρια ευρώ ή το 85,5 τοις εκατό του ΑΕΠ (Πουρναράκης, 2010).

Η Ιταλία, από την άλλη πλευρά, δεν αντιμετώπισε πιστωτικές ή στεγαστικές φούσκες όπως οι γείτονές της. Τα οικονομικά της προβλήματα προήλθαν από τη χαμηλή παραγωγικότητα, τη μη αποτελεσματική εισπραξη φόρων και το υπέρογκο δημόσιο χρέος. Το 2010, η Ιταλία είχε δημόσιο έλλειμμα ύψους 90,5 δισεκατομμυρίων ευρώ, ή 5,3% του ΑΕΠ, και το δημόσιο χρέος της άγγιζε τα 2,4τρς ευρώ ή το 119,2% του ΑΕΠ.

Τα οικονομικά προβλήματα της Ισπανίας συνδέθηκαν στενά με τη δική της φούσκα κατοικιών. Δεδομένου ότι οι μισθοί καθορίζονται σε κεντρικό επίπεδο, ήταν δύσκολο για την κυβέρνηση να μετακινήσει εξειδικευμένους εργαζόμενους αποτελεσματικά από τις βιομηχανίες που πεθαίνουν σε αυτές που ανθίζουν. Η ανεργία έφτασε το 20%, κυρίως στους οικοδόμους. Τα δημόσια οικονομικά ήταν σε μεγάλο βαθμό συνυφασμένα με τα φορολογικά έσοδα που σχετίζονται με τη στέγαση. Το 2010, η Ισπανία είχε ένα δημόσιο έλλειμμα της τάξης των 117,3 δισ. Ευρώ, ή 11,1% του ΑΕΠ και ένα δημόσιο χρέος ύψους € 560,5 δισ., δηλαδή το 60,5% του ΑΕΠ (Anastasiou, 2016) .

Ο κίνδυνος αθέτησης των χρεών της Ελλάδας δημιούργησε φόβους για «φαινόμενο ντόμινο» με συμμετοχή ολόκληρης της ΕΕ. Πάνω από 213 δισ. ελληνικών ομολογών πραγματοποιήθηκαν στο εξωτερικό. Οι γαλλικές τράπεζες κατείχαν το 32% του ελληνικού χρέους, η Γερμανία 19%, η Ολλανδία 5% και το υπόλοιπο της ζώνης του ευρώ 16%. Η Γερμανία, από την άλλη πλευρά, κατείχε το μεγαλύτερο μέρος του ισπανικού χρέους και η Ισπανία όφειλε στην Ιταλία περίπου 31 δισεκατομμύρια. Με τη σειρά της, η Ελλάδα όφειλε στην Ιταλία 6,9 δισεκατ. Ευρώ. Εάν μια από αυτές τις χώρες χρεοκοπούσε, το πιθανότερο ήταν ότι η συσσώρευση αυτών των χρεών θα μπορούσε να προκαλέσει μια ευρωπαϊκή χρηματοπιστωτική κρίση (Πουρναράκης, 2010).

Η θέση της ΕΕ ήταν παρόμοια με αυτό που συνέβη στη μακροπρόθεσμη διαχείριση κεφαλαίων στα τέλη της δεκαετίας του '90, όταν η ρωσική κυβέρνηση αθετούσε τα χρέη τους. Ήταν επίσης παρόμοια με τη θέση των τραπεζών στις ΗΠΑ κατά την κρίση του 2008 (Πουρναράκης, 2010).

Η ελληνική κυβέρνηση υιοθέτησε μέτρα λιτότητας, που θα οδηγούσαν στη μείωση του ελλείματος της κυβέρνησης και στην άρση της δυσπιστίας ως προς την ικανότητα της ελληνικής

κυβέρνησης να πληρώσει τους πιστωτές τους. Η ΕΕ, φοβούμενη ότι μια μετάδοση θα μπορούσε να εξαπλωθεί σε όλες τις άλλες οικονομίες της Ευρώπης, προέκρινε ένα σχέδιο διάσωσης μέσω του ΔΝΤ. Η διάσωση, αξίας € 45 δισ., θα ήταν αρκετή για την κάλυψη του ελλείμματος της Ελλάδας και μέρους των χρεών. Εν τέλει, εκτιμήθηκε ότι η Ελλάδα θα χρειαζόταν περίπου 70 δισ. Ευρώ για να χρηματοδοτήσει το έλλειμμα και τα χρέη της έως το 2014 (Zaman and Meunier, 2017).

Οι αρνητικές αυτές εξελίξεις οδήγησαν την Ελλάδα τον Ιανουάριο του 2010 στην παρουσίαση από την τότε κυβέρνηση του Ελληνικού Προγράμματος Σταθερότητας και Ανάπτυξης 2010- 2013. Το πρόγραμμα αυτό περιελάμβανε μεταξύ άλλων, δέσμη μέτρων για αυστηρό έλεγχο δημόσιων δαπανών και αύξηση φορολογικών συντελεστών, γεγονός το οποίο δεν απέτρεψε εν τέλει την προσφυγή της χώρας στο Μηχανισμό Στήριξης και στην υπογραφή του πρώτου μνημονίου το Μάιο του 2010, με την παρέμβαση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, της ΕΚΤ και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου. Η προσφυγή στο μηχανισμό αυτό έγινε προκειμένου να αντληθούν κεφάλαια ύψους 110 δισ ευρώ (80 δισ από ΕΕ και 30 δισ από ΔΝΤ), με ταυτόχρονες δεσμεύσεις για εφαρμογή μεταρρυθμίσεων, αυστηρών μέτρων λιτότητας και διαρθρωτικών αλλαγών, που δυνητικά θα οδηγούσαν τη χώρα στη μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων. Στόχο όλων αυτών αποτελούσε η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και η ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας. Τον δρόμο της προσφυγής στο μηχανισμό στήριξης ακολούθησαν η Ιρλανδία το Νοέμβριο του 2010 και η Πορτογαλία το Μάιο του 2011. Αποδείχθηκε ότι ακόμα και μετά την προσφυγή της Ελλάδας στο μηχανισμό στήριξης, το δημόσιο χρέος της ήταν τόσο μεγάλο, ώστε το Μάρτιο του 2012 κρίθηκε απαραίτητη η αναδιάρθρωσή του με το «κούρεμα» των ελληνικών ομολόγων σε συμφωνία με την ΕΕ και το ΔΝΤ. Το «κούρεμα» αυτό, γνωστό ως Private Sector Involvement (PSI), με το οποίο διαγράφηκε χρέος 106 δισ ευρώ, προέβλεπε τη λήψη νέου δανείου (δεύτερο μνημόνιο) 130 δισ ευρώ, μέρος του οποίου χρησιμοποιήθηκε για την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών, που επλήγησαν σε μεγάλο βαθμό ως προς την κεφαλαιακή τους επάρκεια με την εφαρμογή του PSI. Ο στόχος του PSI ο οποίος ήταν να καταστεί το ελληνικό χρέος διαχειρίσιμο και βιώσιμο, εκ του αποτελέσματος δεν φαίνεται να επιτεύχθηκε, αφού το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ διατηρείται έως και σήμερα σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα. Η καθυστέρηση της εφαρμογής των συμφωνημένων διαρθρωτικών αλλαγών, η έλλειψη εμπιστοσύνης προς την Ελλάδα από τους εταίρους, η πολιτική αστάθεια και οι φήμες πιθανής εξόδου της χώρας από το ευρώ (GREXIT), οδήγησαν την Ελλάδα σε ακόμα δυσμενέστερη θέση ως προς την έξοδό της στις αγορές για την άντληση κεφαλαίων. Έτσι η Χώρα οδηγήθηκε στην υπογραφή νέου προγράμματος στήριξης (τρίτο μνημόνιο) τον Αύγουστο του 2015 για 86 δισ ευρώ, με αντίστοιχες δεσμεύσεις για νεότερα μέτρα λιτότητας, επιπλέον αύξηση φορολογίας, μείωση δημόσιου τομέα και άλλα δυσβάσταχτα για τον ελληνικό λαό μέτρα. Οι

ισολογισμοί όλων των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων επηρεάστηκαν αρνητικά από την δημοσιονομική κρίση. Η εφαρμογή του PSI, η μεγάλη εκροή καταθέσεων προς το εξωτερικό λόγω του γενικότερου κλίματος έλλειψης εμπιστοσύνης των καταθετών προς τις ελληνικές τράπεζες, το κλείσιμο της διατραπεζικής αγοράς από την οποία αντλούσαν κεφάλαια, καθώς επίσης η μεγάλη αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, δημιούργησαν στις ελληνικές τράπεζες μεγάλο πρόβλημα ρευστότητας, οπότε κρίθηκε απαραίτητη η συρρίκνωση του τραπεζικού συστήματος. Τα πιστωτικά ιδρύματα στην Ελλάδα ύστερα από διαδοχικές εξαγορές και συγχωνεύσεις, πλέον έχουν μειωθεί σε πέντε και αποτελούνται από τις τέσσερις συστημικές τράπεζες (Εθνική, Alpha, Πειραιώς και Eurobank), που κατάφεραν να ανακεφαλαιοποιηθούν με τη συμβολή του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ) και ιδιωτικών κεφαλαίων, ενώ η πέμπτη (Τράπεζα Αττικής), είναι η μόνη εκ των μη συστημικών τραπεζών που κατόρθωσε να βρει τα απαραίτητα κεφάλαια εξ' ιδίων για την ανακεφαλαιοποίησή της και παρέμεινε σε λειτουργία χωρίς το ΤΧΣ.

Η ΕΕ και το ΔΝΤ συμφώνησαν για ένα συνολικό πακέτο διάσωσης ύψους 750 δισεκατομμυρίων ευρώ για τις χώρες της ΕΕ, προκειμένου να τονωθεί η ανάκαμψη και να αποφευχθεί η χρεοκοπία. Σε αντάλλαγμα για αυτό το δάνειο, οι δανειστές χρειάζονταν εγγυήσεις από αυτές τις χώρες ότι θα μπορούσαν να εξοφλήσουν αυτά τα δάνεια συν τους τόκους. Οι εγγυήσεις ήρθαν με τη μορφή «μέτρων λιτότητας».

Πιο συγκεκριμένα, μέσω της αύξησης της φορολογίας και της μείωσης των κρατικών δαπανών. Εάν αυτά τα μέτρα δεν εφαρμόζονταν, οι κυβερνήσεις θα αντιμετώπιζαν υψηλότερα επιτόκια για μελλοντικά δάνεια ή απόλυτη άρνηση δανείων (Van Bochel, 2017).

2.1.5 Τρόποι Αντιμετώπισης

Η γρήγορη ανταπόκριση με περικοπές του προϋπολογισμού όταν οι οικονομίες επιβραδύνονται θα κάνει τα πράγματα χειρότερα και πιθανώς τελικά να οδηγήσει σε ύφεση. Το βασικό επιχείρημα των υποστηρικτών για περικοπή του προϋπολογισμού είναι ότι η ανάκτηση της εμπιστοσύνης των επενδυτών και της αγοράς θα οδηγήσει τελικά στην οικονομική ανάπτυξη. Ωστόσο, τα ιστορικά στοιχεία δείχνουν ότι αυτός είναι ένας μύθος και ότι σε περιόδους ύφεσης, η οικονομία της χώρας επέστρεψε σε τροχιά ανάκαμψης, όταν η κυβέρνηση διοχέτευσε περισσότερα χρήματα σε αυτήν και όχι περικόπτοντας τις δαπάνες. Όπως παρατηρήθηκε κατά τη διάρκεια της Μεγάλης Ύφεσης στις ΗΠΑ του 1929, η οικονομία αναπτύχθηκε καθώς η κυβέρνηση χρησιμοποίησε χρήματα για πολεμικές δαπάνες.

Επίσης, το 1937, στη μέση της Μεγάλης Ύφεσης, η κυβέρνηση του Ρούσβελτ εφάρμοσε συσταλτική πολιτική στον προϋπολογισμό για να μειώσει το έλλειμμα, προκαλώντας μια δεύτερη ύφεση (Charalambakis, Dendramis and Tzavalis, 2017).

Οι μεγάλης κλίμακας πολιτικές μείωσης του ελλείμματος μεταξύ διαφορετικών χωρών, προκάλεσαν οικονομική επέκταση και μείωση του λόγου δημόσιου χρέους προς ΑΕΠ εντός τριών ετών από την υιοθέτηση των συγκεκριμένων πολιτικών. Ωστόσο, μετά από περαιτέρω εξέταση, τα δεδομένα δεν επιβεβαιώνουν αυτόν τον ισχυρισμό. Στην πλειονότητα των περιπτώσεων που εξετάστηκαν, δεν παρουσιάστηκε μείωση του ελλείμματος στη μέση της ύφεσης. Όποτε μειώνεται το έλλειμμα, αυτό επιτυγχάνεται με συρρίκνωση του ρυθμού ανάπτυξης ή αύξηση του λόγου χρέους προς ΑΕΠ. Διαχρονικά, οι χώρες δεν μειώνουν τα ελλείμματα, αλλά αντιμετωπίζουν αυτό το πρόβλημα σε περιόδους οικονομικής ανάπτυξης. Όταν οι χώρες μειώνουν τις δαπάνες εν μέσω ύφεσης, συνήθως αντιμετωπίζουν μειωμένη ανάπτυξη, αυξημένο δείκτη χρέους προς ΑΕΠ ή και τα δύο. Αν καταφέρουν να επιτύχουν μείωση των ελλειμμάτων κατά τη διάρκεια μιας οικονομικής ύφεσης, αυτό είναι περισσότερο αποτέλεσμα των χαμηλών επιτοκίων ή των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Καμία χώρα που αντιμετωπίζει ύφεση, χαμηλά επιτόκια και υψηλή ανεργία δεν κατάφερε να μειώσει την αύξηση του χρέους (Van Bochel, 2017).

2.2 Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια

2.2.1 Ορισμός

Με τον όρο «Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια» (Non-performing loans – NPLs) νοούνται τα δάνεια για τα οποία έχει καθυστερήσει η αποπληρωμή του συνόλου (ή μέρους) τόκων ή/και κεφαλαίου για χρονικό διάστημα που ξεπερνάει τις 90 ημέρες ή βρίσκονται σε εξέλιξη δικαστικές ενέργειες. Ένα δάνειο παύει να ορίζεται ως NPL, αν ρυθμιστεί ή αποπληρωθούν οι ληξιπρόθεσμες άνω των 90 ημερών οφειλές του.

Η βιβλιογραφία για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (NPL) επικεντρώνεται εκτενώς στους μακροοικονομικούς και σε καθοριστικούς τραπεζικούς παράγοντες των μη εξυπηρετούμενων δανείων, χωρίς να εστιάζει ιδιαίτερα στον ρόλο της χρηματοοικονομικής ανάπτυξης για τη διατήρηση των δανείων αυτών. Από τις έρευνες που έχουν διεξαχθεί για τους καθοριστικούς παράγοντες των μη εξυπηρετούμενων δανείων σε 26 ανεπτυγμένες χώρες κατά την περίοδο 1998-2009, διαπιστώθηκε ότι η επιδείνωση των μακροοικονομικών συνθηκών, όπως η οικονομική

ανάπτυξη και η ανεργία, οδήγησε σε αυξημένα επίπεδα μη εξυπηρετούμενων δανείων. Έρευνες οι οποίες χρησιμοποίησαν δεδομένα σε επίπεδο χώρας, εξέτασαν 16 χώρες της Κεντρικής και Νότιο-Ανατολικής Ευρώπης κατά την περίοδο 1998-2011 και διαπίστωσαν ότι τα συνολικά ΜΕΔ σχετίζονται αρνητικά με την πιστωτική αύξηση, την ανεργία, τον ρυθμό αύξησης του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος και τον πληθωρισμό. Έρευνες έγιναν επίσης για τους κρίσιμους παράγοντες των μη εξυπηρετούμενων δανείων στον εγχώριο τραπεζικό τομέα για κάθε επιμέρους κατηγορία δανείων: καταναλωτικά δάνεια, επιχειρηματικά δάνεια και στεγαστικά δάνεια και διαπιστώθηκε ότι τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια επηρεάζονται σημαντικά από την ποιότητα διαχείρισης εκ μέρους των τραπεζών, το ΑΕΠ, την ανεργία, τα επιτόκια και το δημόσιο χρέος. Έρευνες οι οποίες χρησιμοποίησαν δεδομένα μη εξυπηρετούμενων δανείων σε επίπεδο χώρας, διερεύνησαν τους καθοριστικούς παράγοντες των μη εξυπηρετούμενων δανείων μεταξύ επτά χωρών στην περιοχή της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης κατά τα τρίτα τρίμηνα του 2007 και του 2012 και κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι τα υψηλότερα μη εξυπηρετούμενα δάνεια έχουν σημαντική συσχέτιση με την οικονομική επιβράδυνση, την ανεργία και τον πληθωρισμό. Διερευνήθηκαν επίσης οι μακροοικονομικοί καθοριστικοί παράγοντες μη εξυπηρετούμενων δανείων σε 91 χώρες και διαπιστώθηκε ότι τα εν λόγω δάνεια επηρεάζονται πολύ από την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ, τις τιμές των μετοχών, τη συναλλαγματική ισοτιμία και το επιτόκιο δανεισμού. Με επίκεντρο το τραπεζικό σύστημα της ευρωζώνης κατά την περίοδο 1990-2015, διαπιστώθηκε ότι οι φόροι που αφορούν το εισόδημα και το κενό παραγωγής επηρεάζουν σημαντικά τα ΜΕΔ (Van Bochel, 2017).

Στη βιβλιογραφία παρατηρούμε, ότι ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ συσχετίζεται συχνά με τα ΜΕΔ, επειδή τα ΜΕΔ παρουσιάζουν πτωτικές τάσεις κατά τη διάρκεια της άνθισης της οικονομίας, σε αντίθεση με τη διάρκεια της περιόδου ύφεσης όπου είναι υψηλότερα. Επίσης, τα αυξημένα ποσοστά ανεργίας συνδέονται με υψηλά μη εξυπηρετούμενα δάνεια, επειδή η υψηλή ανεργία επηρεάζει την ικανότητα των δανειοληπτών να αποπληρώσουν τα δάνειά τους. Ο βαθμός επίδρασης του πληθωρισμού στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, δεν προκύπτει ευκρινώς από τη βιβλιογραφία. Οι παγκόσμιοι παράγοντες κινδύνου μπορούν επίσης να επηρεάσουν τον αριθμό των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Για παράδειγμα, σε έρευνα για 80 τράπεζες από την περιοχή του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου (GCC) με χρήση του πληρεξούσιου VIX για τον έλεγχο της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής αστάθειας και αποτροπής των κινδύνων, προέκυψε ότι τα δάνεια που δεν εξυπηρετούνται έχουν θετική συσχέτιση με την παγκόσμια χρηματοοικονομική αστάθεια, υποδηλώνοντας ή και επιβεβαιώνοντας ότι αυξάνονται με τον παγκόσμιο κίνδυνο (Charalambakis, Dendramis and Tzavalis, 2017).

Όσον αφορά τους καθοριστικούς παράγοντες σε τραπεζικό επίπεδο, η κεφαλαιακή επάρκεια που μετράται ως ο λόγος ιδίων κεφαλαίων προς περιουσιακά στοιχεία, συσχετίζεται αρνητικά με τα ΜΕΔ, πράγμα που δηλώνει ότι οι τράπεζες που διαθέτουν σχετικά χαμηλό κεφάλαιο, έχουν κίνητρα για συμμετοχή σε επικίνδυνη συμπεριφορά δανεισμού, γεγονός το οποίο αυξάνει την πιθανότητα χορήγησης μελλοντικών μη εξυπηρετούμενων δανείων. Από την άλλη πλευρά, διερευνούνται οι διακρατικοί καθοριστικοί παράγοντες μη εξυπηρετούμενων δανείων, ενώ ελέγχεται ο αντίκτυπος της τραπεζικής εποπτείας και των θεσμικών παραγόντων στην έκθεση σε πιστωτικό κίνδυνο. Φαίνεται ότι τα πιστωτικά ιδρύματα με υψηλότερους δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας και συνετές προβλέψεις απώλειας δανείων, αντιμετωπίζουν λιγότερα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Οι ευρωπαϊκές συστημικές τράπεζες, έχουν κατά μέσον όρο λιγότερα ΜΕΔ από τις μη συστημικές, διότι έχουν στη διάθεσή τους ανώτερα συστήματα διαχείρισης πιστωτικού κινδύνου για τον μετριασμό των μη εξυπηρετούμενων δανείων σε σύγκριση με τις μη συστημικές τράπεζες. Υπάρχει επίσης μια αρνητική σχέση μεταξύ προβλέψεων για απώλεια δανείων και μη εξυπηρετούμενων δανείων τόσο για τις συστημικές όσο και για τις μη συστημικές τράπεζες στην Ευρώπη. Επιπλέον, οι κερδοφόρες τράπεζες έχουν λιγότερα ΜΕΔ επειδή τα χαμηλότερα ΜΕΔ οδηγούν σε υψηλότερα έσοδα από τόκους που στη συνέχεια βελτιώνουν τη συνολική κερδοφορία. Διερευνώντας τους κρίσιμους παράγοντες της τραπεζικής σταθερότητας, χρησιμοποιώντας τα ΜΕΔ ως δείκτη σταθερότητας και χρησιμοποιώντας δεδομένα που συλλέχθηκαν από 48 αφρικανικές χώρες, διαφαίνεται ότι η τραπεζική αποτελεσματικότητα, η συγκέντρωση των τραπεζών, η παρουσία ξένων τραπεζών, το ποσοστό ανεργίας και το γενικότερο μέγεθος του τραπεζικού τομέα, αποτελούν σημαντικούς παράγοντες για την πρόβλεψη των συνολικών ΜΕΔ. Ωστόσο, η μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα της κυβέρνησης, ο υψηλός ανταγωνισμός και η ισχυροποίηση των νομικών συστημάτων, μείωσαν την επιμονή των μη εξυπηρετούμενων δανείων κατά την περίοδο μετά τη χρηματοπιστωτική κρίση (Charalambakis, Dendramis and Tzavalis, 2017).

Το εγχώριο επίπεδο οικονομικής ανάπτυξης είναι σημαντικό και τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια αποτελούν δείκτη της απόδοσης των τραπεζών. Ως εκ τούτου, είναι δυνατό να δημιουργηθεί κάποια σχέση μεταξύ χρηματοοικονομικής ανάπτυξης και μη εξυπηρετούμενων δανείων. Όμως, η βιβλιογραφία η οποία διερευνά τη σχέση μεταξύ απόδοσης επιχείρησης/τράπεζας και χρηματοοικονομικής ανάπτυξης, δεν έχει διερευνήσει πλήρως το ρόλο των επιπέδων χρηματοοικονομικής ανάπτυξης για τη διατήρηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, επομένως το συμπέρασμα για το πώς η ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού τομέα επηρεάζει τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια δεν είναι σαφές. Αποδεικνύεται ότι το επίπεδο χρηματοοικονομικής ανάπτυξης δεν είναι αμελητέο, επειδή μπορεί να επηρεάσει τη σπουδαιότητα μιας

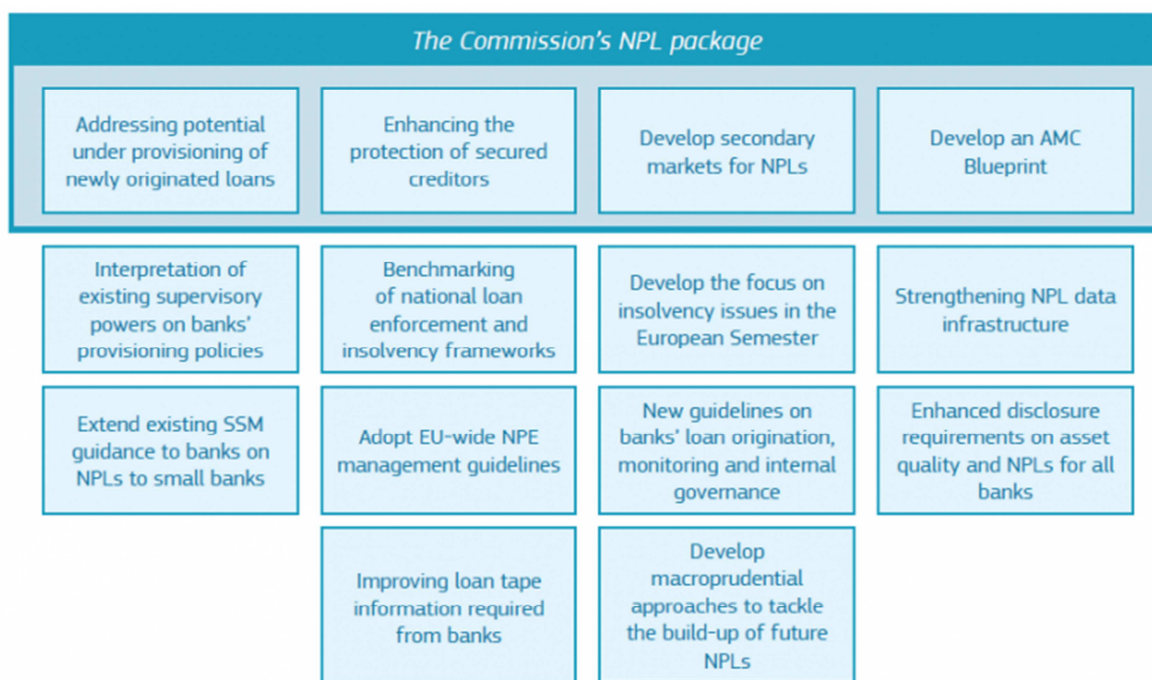
χρηματοπιστωτικής ή οικονομικής κρίσης και μπορεί να καθορίσει την εγγώρια κινητοποίηση των κατάλληλων πόρων που απαιτούνται για την αντιμετώπιση της κρίσης αυτής. Η οικονομική ανάπτυξη, καθώς και η ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού τομέα διαδραματίζουν σημαίνοντα ρόλο, όσον αφορά την απόδοση του τραπεζικού τομέα. Επιπρόσθετα, για το λόγο ότι τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια αποτελούν δείκτες τραπεζικής απόδοσης από πολιτική και κανονιστική άποψη, ορισμένες μελέτες επιχειρούν να τα συνδέσουν με την χρηματοοικονομική ανάπτυξη (Anastasiou, 2016).

Μία μελέτη χρησιμοποίησε την αναλογία ιδιωτικής πίστωσης προς το ΑΕΠ για τον έλεγχο της ανάπτυξης του χρηματοπιστωτικού τομέα, έτσι ώστε να μελετηθούν τόσο οι μακροοικονομικοί όσο και οι θεσμικοί καθοριστικοί παράγοντες των ΜΕΔ για ορισμένες χώρες της Κεντρικής, Ανατολικής και Νοτιοανατολικής Ευρώπης (CESEE) κατά τη διάρκεια του 2006 έως το 2013. Εκ του αποτελέσματος προέκυψε ότι τα ΜΕΔ συσχετίζονται αρνητικά με το ΑΕΠ και την ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού τομέα και συνδέονται θετικά με τη σχέση και τη συναλλαγματική ισοτιμία δανείων σε ξένο νόμισμα. Δεν είναι λίγοι αυτοί που υποστηρίζουν, ότι η παρουσία ξένων τραπεζών αντικατοπτρίζει την οικονομική ανάπτυξη μέσω της οικονομικής απελευθέρωσης και μπορεί να έχει θετικό αντίκτυπο στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Οι ξένες τράπεζες έχουν την τάση να χρηματοδοτούν δανειολήπτες χαμηλού κινδύνου, που έχουν πολλά υποσχόμενα έργα και να μην χρηματοδοτούν μη συμβιβαστικά έργα που ανήκουν σε εταιρείες υψηλού κινδύνου ή κρατικές επιχειρήσεις. Με την τακτική αυτή, δανείζοντας δηλαδή σε δανειολήπτες χαμηλού κινδύνου με πολλά υποσχόμενα έργα, μειώνεται ο κίνδυνος μη εξυπηρετούμενων δανείων και βελτιώνεται η ποιότητα του ενεργητικού του ιδρύματος. Παρόλα αυτά, δεν εξετάστηκε η περίπτωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Θα περίμενε κανείς ότι οι χώρες των οποίων οι τραπεζικοί τομείς κυριαρχούνται από μεγαλύτερα ξένα τραπεζικά περιουσιακά στοιχεία, θα αντιμετωπίσουν λιγότερα συνολικά μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Κατά συνέπεια, εξετάζεται ο ρόλος της παρουσίας ξένων τραπεζών στις αναλύσεις για να ελεγχθεί αυτή η αξίωση. Μια διαφορετική μελέτη διερευνά τη σχέση μεταξύ της χρηματοοικονομικής ανάπτυξης και της δομής της τραπεζικής απόδοσης, χρησιμοποιώντας δεδομένα τραπεζικού επιπέδου για τις ανεπτυγμένες και τις αναπτυσσόμενες χώρες κατά την περίοδο 1990-1997 και δείχνει ότι η σημαντικότερη ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού τομέα, σχετίζεται με χαμηλότερη κερδοφορία για τις τράπεζες που αντικατοπτρίζουν αυξημένη αποδοτικότητα λόγω του αυξημένου ανταγωνισμού. Ωστόσο, δεν εξετάστηκε η περίπτωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων (Van Bochel, 2017).

2.2.2 Νομοθετικό Πλαίσιο

Το βασικότερο όπλο που διαθέτουν οι τράπεζες στη «φαρέτρα» τους για την αντιμετώπιση του προβλήματος των NPLs είναι οι ρυθμίσεις, με την προϋπόθεση ότι αυτές είναι βιώσιμες και με σωστό προσανατολισμό, που δεν είναι άλλος από την αποπληρωμή του δανείου. Το πρώτο μέλημα των πιστωτικών ιδρυμάτων, είναι η ρύθμιση όσο το δυνατόν περισσότερων NPLs με τις ανάλογες πιστωτικές διευκολύνσεις, οι οποίες θα οδηγήσουν προς την ομαλή αποπληρωμή και εξόφληση, χωρίς να χρειαστεί να προχωρήσουν σε μελλοντικές νέες αθετήσεις και επαναρρυθμίσεις. Το δεύτερο είναι η παρακολούθηση της εξέλιξης της ρυθμισμένης οφειλής, δηλαδή αν τηρούνται οι συμβατικές υποχρεώσεις μετά την αναθεώρησή της λόγω της ρύθμισης. Για να επιτευχθεί η εκπλήρωση του σκοπού του περιορισμού των NPLs, εφαρμόζονται αναλόγως την περίπτωση βραχυπρόθεσμες ή μακροπρόθεσμες ρυθμίσεις, εισπράξεις μετρητών, διαγραφές, νομικές ενέργειες, κατασχέσεις, ρευστοποιήσεις εξασφαλίσεων. Δεν είναι λίγες οι περιπτώσεις που οι παραπάνω λύσεις εφαρμόζονται και συνδυαστικά όπως για παράδειγμα ρύθμιση με προκαταβολή μετρητών, ρύθμιση με διαγραφή μέρους του κεφαλαίου κτλ. Μία ρύθμιση θεωρείται σε γενικές γραμμές βιώσιμη, όταν αποδεικνύεται με ρεαλιστικά στοιχεία ότι ο δανειολήπτης δύναται να ανταπεξέλθει στην αποπληρωμή των οφειλών του, βάσει κυρίως της αξιολόγησης του οικονομικού του προφίλ και της γενικότερης συναλλακτικής του συμπεριφοράς και συνεργασίας με το πιστωτικό ίδρυμα. Στην περίπτωση που δεν θα προκριθεί κάποια βιώσιμη λύση, τότε το πιστωτικό ίδρυμα αναγκαστικά θα κινήσει νομικές διαδικασίες εναντίον του οφειλέτη, θα επιδιώξει δηλαδή μέτρα κατάσχεσης ή/και ρευστοποίηση εξασφαλίσεων, προκειμένου να υπάρξει οριστική λύση διευθέτησης. Σπανιότερες λύσεις αποτελούν οι ανταλλαγές χρέους με μετοχικό κεφάλαιο ή στοιχείο ενεργητικού του οφειλέτη (π.χ. οι οικειοθελείς παραχωρήσεις περιουσιακών στοιχείων) προς εξόφληση ή μείωση της οφειλής.

Παρά την ικανοποιητική πρόοδο στην αντιμετώπιση της πρόκλησης των ΜΕΔ στην Ευρώπη, κρίθηκαν απαραίτητα περαιτέρω νομοθετικά μέτρα, όσον αφορά στην αντιμετώπιση των υπολοίπων ζητημάτων που συνδέονται με υψηλά επίπεδα ΜΕΔ. Προς αυτήν την κατεύθυνση απαιτείται μια ολοκληρωμένη προσέγγιση, η οποία οφείλει να επικεντρώνεται σε ένα συνδυασμό συμπληρωματικών δράσεων πολιτικής. Τηρώντας τη δέσμευσή της να αντιμετωπίσει τα μη εξυπηρετούμενα δίκτυα, η Επιτροπή ενέκρινε συνεπώς μια ολοκληρωμένη δέσμη μέτρων για τους τέσσερις τομείς που περιγράφονται παραπάνω, διασφαλίζοντας κατ' αυτόν τον τρόπο τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα στην ΕΕ. Με αυτήν τη δέσμη μέτρων, η Επιτροπή παρέδωσε μεγάλο μέρος αυτών των στοιχείων του σχεδίου δράσης ΜΕΔ που υπάγονται στην άμεση ευθύνη της (βλέπε σχήμα 2.1) (Charalambakis, Dendramis and Tzavalis, 2017).

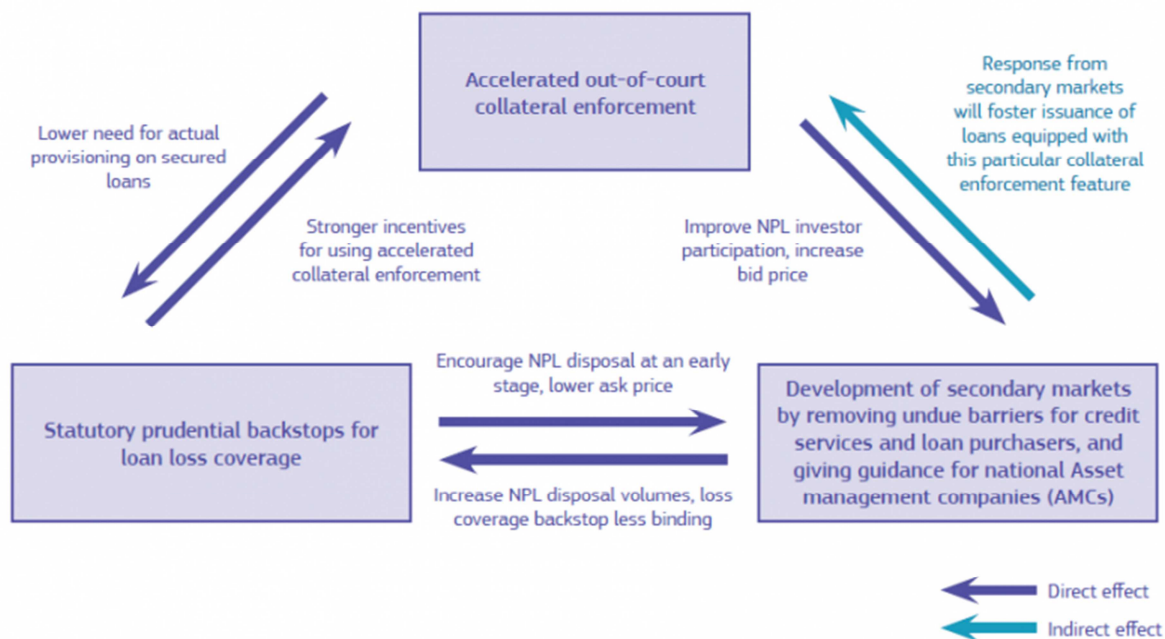


Πηγή: Υπηρεσίες της Επιτροπής (ΓΔ FISMA)

Σχήμα 2.1

Στοιχεία του Συμβουλίου «Σχέδιο δράσης για την αντιμετώπιση των μη εξυπηρετούμενων δανείων στην Ευρώπη», συμπεριλαμβανομένης της δέσμης μέτρων της Επιτροπής για τα ΜΕΔ.

Οι προτάσεις σε αυτό το πακέτο αλληλοενισχύονται και για να έχουν υψηλό βαθμό αποτελεσματικότητας, πρέπει να εφαρμοστούν συνολικά (βλ. Σχήμα 2.2). Το νόμιμο προληπτικό ανάχωμα, θα διασφαλίσει ότι οι πιθανές πιστωτικές απώλειες ΜΕΔ σε μέλλοντα χρόνο, καλύπτονται επαρκώς, διευκολύνοντας την επίλυση ή την πώλησή τους. Αυτές οι επιπτώσεις συμπληρώνονται από την ώθηση για περαιτέρω ανάπτυξη δευτερογενών αγορών για ΜΕΔ, καθώς αυτά θα κάνουν τη ζήτηση για ΜΕΔ ανταγωνιστικότερη και θα αυξήσουν την αγοραία αξία τους. Επιπλέον, η επιταχυνόμενη εξωδικαστική επιβολή ασφάλειας ως γρήγορος μηχανισμός για την ανάκτηση της αξίας ασφάλειας, μειώνει το κόστος ως προς την επίλυση των ΜΕΔ.



Πηγή: Υπηρεσίες της Επιτροπής (ΓΔ FISMA)

Σχήμα 2.2

Πακέτο ΜΕΔ: Αποτελέσματα ενίσχυσης μεταξύ ενεργειών.

Ο κανονισμός για την τροποποίηση των κανόνων κεφαλαιακών απαιτήσεων, δεσμεύει τις τράπεζες να έχουν επαρκή κάλυψη ζημιών δανείων, για δάνεια που δημιουργήθηκαν πρόσφατα εφόσον αυτά καταστούν μη εξυπηρετούμενα. Η τροπολογία εισάγει ένα «νόμιμο σύστημα προληπτικής εποπτείας», έτσι ώστε να αποφευχθεί ο κίνδυνος υποπρομήθειας μελλοντικών ΜΕΔ. Ένα τέτοιο εμπόδιο ισοδυναμεί με ελάχιστα επίπεδα κάλυψης προβλέψεων και αφαιρέσεων από ίδια κεφάλαια, που οι τράπεζες θα υποχρεωθούν να έχουν για πιθανές ζημιές από νεοαποκτηθέντα δάνεια, τα οποία αργότερα μετατρέπονται σε μη εξυπηρετούμενα. Σε περίπτωση που μια τράπεζα δεν πληροί το ισχύον ελάχιστο επίπεδο, θα ισχύουν μειώσεις από ίδια κεφάλαια (Charalambakis, Dendramis and Tzavalis, 2017).

Προκειμένου η Επιτροπή να διασφαλίσει τη συνέπεια στο πλαίσιο της προληπτικής εποπτείας, εισάγει επίσης έναν κοινό ορισμό των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (NPE), σύμφωνα με εκείνον που έχει ήδη χρησιμοποιηθεί για εποπτικούς σκοπούς αναφοράς. Το προληπτικό εμπόδιο θα μειώσει τους κινδύνους μη χρηματοοικονομικής σταθερότητας που προκύπτουν από υψηλά επίπεδα ανεπαρκώς καλυμμένων NPE, εμποδίζοντας τη συσσώρευση ή την αύξηση τέτοιων NPE με

δυνατότητες υπερχειλίσης σε συνθήκες μεγάλης πίεσης στην αγορά. Με αυτόν τον τρόπο θα διασφαλίσει ότι τα ιδρύματα έχουν επαρκή κάλυψη ζημιών για τα NPE, προστατεύοντας έτσι την κερδοφορία, το κεφάλαιο και το κόστος χρηματοδότησής τους σε δύσκολους εποχές. Έτσι εξασφαλίζεται ότι η σταθερή, λιγότερο προκυκλική χρηματοδότηση θα είναι διαθέσιμη σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις (Anastasiou, 2016).

Το προληπτικό εμπόδιο θα λειτουργούσε ως συνάρτηση δύο κύριων μεταβλητών εισόδου: το επίπεδο/ποιότητα της πιστωτικής προστασίας (εξασφάλιση/εγγύηση) που διατηρείται για το NPE, εάν υπάρχει («εξασφαλισμένο NPE») και τη χρονική περίοδο για την οποία ένα άνοιγμα έχει ταξινομηθεί ως μη εξυπηρετούμενο.

Οι απαιτήσεις κάλυψης για τις τράπεζες πρέπει να αυξηθούν προοδευτικά έως και 100%, δηλαδή μετά από 3 χρόνια (για μη ασφαλισμένα NPE) και μετά από 9 χρόνια (για NPE που εξασφαλίζονται με ακίνητη/άλλη πιστωτική προστασία, αντίστοιχα). Αυτή η προσέγγιση αντικατοπτρίζει τον αυξημένο κίνδυνο που προκύπτει από παλαιότερα NPE: όσο περισσότερο χρόνο παραμένουν τα NPE στους ισολογισμούς των ιδρυμάτων, τόσο λιγότερα από αυτά καταφέρνουν να ανακάμψουν. Ο σκοπός είναι να δοθεί κίνητρο για ενεργητική και έγκαιρη διαχείριση NPE. Αυτό είναι σημαντικό, καθώς έχει παρατηρηθεί ότι οι επιτυχημένες ανακτήσεις δανείων και τα βιώσιμα μέτρα ανοχής πραγματοποιούνται συνήθως κατά τα πρώτα έτη μετά τον προσδιορισμό τους ως μη εξυπηρετούμενα (Platon and Gortsos, 2017).

Η προαναφερθείσα οδηγία, δίνει την ευχέρεια στις τράπεζες να αντιμετωπίζουν πιο αποτελεσματικά τα δάνεια, όταν αυτά χαρακτηρίζονται μη εξυπηρετούμενα, βελτιώνοντας τους όρους είτε για την επιβολή της ασφάλειας που χρησιμοποιείται για την εξασφάλιση της πίστωσης είτε για την πώληση της πίστωσης σε τρίτους. Η επιτάχυνση της εξωδικαστικής επιβολής ασφάλειας ως γρήγορος μηχανισμός για την ανάκτηση της αξίας, θα μειώνει το κόστος για την επίλυση των ΜΕΔ και ως εκ τούτου θα βοηθούσε τις τράπεζες στην ανάκτηση της αξίας. Στις περιπτώσεις που οι τράπεζες έχουν να αντιμετωπίσουν μεγάλο όγκο ΜΕΔ και δεν διαθέτουν επαρκή αριθμό προσωπικού, ή την τεχνογνωσία για την κατάλληλη εξυπηρέτησή τους, η προτεινόμενη οδηγία διευκολύνει την εξωτερική ανάθεση της εξυπηρέτησης αυτών των δανείων σε εξειδικευμένους διαχειριστές πίστωσης ή την πώληση των δανειακών συμβάσεων σε αγοραστή πιστώσεων, που έχει την απαραίτητη όρεξη κινδύνου και την κατάλληλη τεχνογνωσία, ως προς τη διαχείρισή του (Van Bochel, 2017).

Οι δύο δρόμοι για τις τράπεζες ώστε να αντιμετωπίσουν ΜΕΔ που διευκολύνονται από την παρούσα προτεινόμενη οδηγία αλληλοενισχύονται. Ο μικρότερος χρόνος επίλυσης και η αυξημένη ανάκαμψη, όπως αναμενόταν με την επιταχυνόμενη εξώδικη επιβολή ασφάλειας, αυξάνει την αξία

των ΜΕΔ, καθώς και τις τιμές προσφοράς σε πιθανές συναλλαγές τους. Περαιτέρω, είναι ευκολότερο να τιμολογηθεί ένα εξασφαλισμένο ΜΕΔ από ένα μη εξασφαλισμένο σε δευτερεύουσες αγορές, επειδή μέσω της αξίας της ασφάλειας προσδιορίζεται μια ελάχιστη τιμή ενός ΜΕΔ. Είναι ευνόητο ότι οι αγοραστές πιστώσεων θα προτιμήσουν τα ΜΕΔ με την επιταχυνόμενη εξώδικη δυνατότητα επιβολής ασφάλειας. Κατ' αυτόν τον τρόπο, παρέχονται πρόσθετα κίνητρα για τα πιστωτικά ιδρύματα, στο να χρησιμοποιούν αυτήν τη δυνατότητα κατά τη δημιουργία νέων δανείων. Επιπλέον, η εναρμόνιση που επιτεύχθηκε με την επιτάχυνση της εξωδικαστικής επιβολής της εξασφάλισης, θα ευνοούσε την εμφάνιση πανευρωπαϊκών επενδυτών ΜΕΔ, η οποία θα ενίσχυε περαιτέρω τη ρευστότητα της αγοράς (Charalambakis, Dendramis and Tzavalis, 2017).

Η προτεινόμενη οδηγία θα συμβάλει καταλυτικά στην ανάπτυξη των δευτερογενών αγορών για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, καθώς αφενός θα αρθούν τα αδικαιολόγητα εμπόδια στην εξυπηρέτηση τους από τρίτους και αφετέρου θα διευκολυνθεί η μεταφορά δανειακών συμβάσεων σε αγοραστές δανείων, τηρώντας παράλληλα το υφιστάμενο κοινοτικό κεκτημένο αστικού δικαίου και τους κανόνες προστασίας των ευρωπαϊών καταναλωτών.

Μέχρι σήμερα, οι τράπεζες δεν έχουν πάντα την δυνατότητα να διαχειρίζονται τα ΜΕΔ τους με αποτελεσματικό ή αποδοτικό τρόπο. Συνεπώς ανακτούν λιγότερο από το χαρτοφυλάκιο τους όπως θα συνέβαινε σε διαφορετική περίπτωση. Για παράδειγμα, αυτό παρατηρείται όταν οι τράπεζες αντιμετωπίζουν μεγάλο όγκο ΜΕΔ και δεν μπορούν να τα εξυπηρετήσουν επαρκώς. Μπορεί επίσης να κληθούν να αντιμετωπίσουν ένα χαρτοφυλάκιο ΜΕΔ, όπου η φύση των δανείων δεν εμπίπτει στη βασική τεχνογνωσία των τραπεζών ώστε να ανακτηθεί σημαντικό μέρος αυτού. Σε αυτές τις περιπτώσεις, η καλύτερη επιλογή μπορεί να είναι είτε η εξωτερική ανάθεση της εξυπηρέτησης αυτών των δανείων σε έναν εξειδικευμένο διαχειριστή δανείων ή η πώληση της σύμβασης πίστωσης (Van Bochel, 2017).

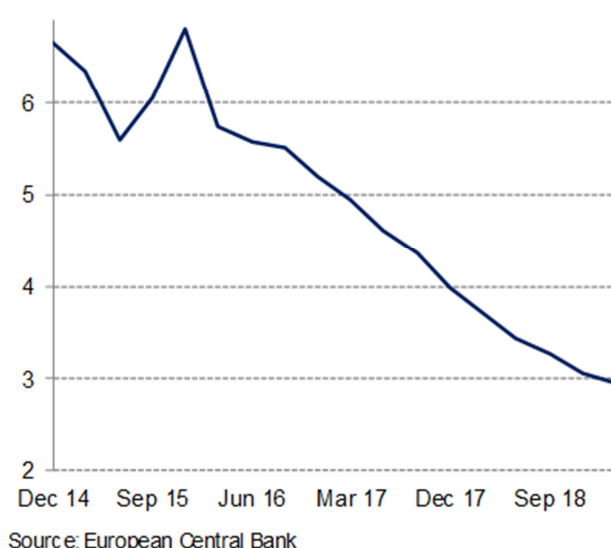
Για όλους τους ανωτέρω λόγους, η πρόταση δημιουργεί ένα κοινό σύνολο κανόνων που πρέπει να τηρούν οι διαχειριστές πιστώσεων για να λειτουργούν στα πλαίσια της Ένωσης. Η πρόταση προσδιορίζει κοινά πρότυπα για τη διασφάλιση της ορθής συμπεριφοράς και της εποπτείας των αγοραστών δανείων και των πιστωτικών φορέων σε ολόκληρη την Ένωση, επιτρέποντας παράλληλα περισσότερο ανταγωνισμό, εναρμονίζοντας τους κανόνες πρόσβασης στην αγορά μεταξύ των κρατών μελών. Έτσι θα μειωθεί το κόστος εισόδου για πιθανούς αγοραστές δανείων, αυξάνοντας την προσβασιμότητα για την εξυπηρέτηση της πίστωσης, με αποτέλεσμα το κόστος εξυπηρέτησης πίστωσης να μειωθεί. Ένας υψηλότερος αριθμός αγοραστών πιστώσεων στην αγορά, σημαίνει μια πιο ανταγωνιστική αγορά, οδηγώντας σε υψηλότερες τιμές ζήτησης και συναλλαγής.

Προς την κατεύθυνση της εμπέδωσης μιας υγιούς δευτερεύουσας αγοράς για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και ενός σταθερού πλαισίου για τους διαχειριστές πιστώσεων, ορίζονται σαφείς κανόνες για την προστασία των δικαιωμάτων και των συμφερόντων των καταναλωτών. Η πρόταση περιλαμβάνει νομικές εγγυήσεις και κανόνες διαφάνειας, εξασφαλίζοντας ότι το επίπεδο προστασίας των καταναλωτών δεν επηρεάζεται από τη μεταφορά του χρέους. Μεγαλύτερη προσοχή δίνεται στους πιο ευάλωτους και υπερχρεωμένους καταναλωτές. Για παράδειγμα, οι διαχειριστές πιστώσεων πρέπει να διαθέτουν τις κατάλληλες πολιτικές για την αντιμετώπιση των δανειοληπτών και όπου απαιτείται, θα πρέπει να παραπέμπουν τον καταναλωτή σε συμβούλους χρέους ή σε κοινωνικές υπηρεσίες, ώστε να βρεθεί η βέλτιστη λύση. (Platon and Gortsos, 2017).

2.2.3 Η Κατάσταση στην Ελλάδα Σήμερα

Τα τελευταία χρόνια, οι αναλογίες ΜΕΔ και τα ΜΕΔ έχουν μειωθεί σημαντικά. Η συνολική ποιότητα των χαρτοφυλακίων δανείων των τραπεζών παρουσίασε συνεχή βελτίωση. Τα τελευταία στοιχεία δείχνουν ότι ο μικτός δείκτης ΜΕΔ για όλες τις τράπεζες της ΕΕ έχει μειωθεί στο 3%, μειωμένος κατά 0,8 εκατοστιαίες μονάδες από έτος σε έτος. Έτσι ο δείκτης συνέχισε την πτωτική του τάση από το 4ο τρίμηνο του 2014. Ο δείκτης ΜΕΔ πλησιάζει τα επίπεδα πριν από την κρίση. Ο δείκτης παροχής έχει επίσης βελτιωθεί και διαμορφώθηκε στο 59,5% το πρώτο τρίμηνο του 2019.

EU total gross non-performing loans and advances,
in % of total gross loans and advances, end-of-quarter values



Διάγραμμα 2.1

Αναλογία μη εξυπηρετούμενων δανείων στην Ευρωπαϊκή Ένωση

Οι αναλογίες των ΜΕΔ μειώθηκαν σχεδόν σε όλα τα κράτη μέλη. Παρόλα αυτά η κατάσταση συνεχίζει να διαφέρει σημαντικά μεταξύ των χωρών. Στο τέλος του πρώτου τριμήνου του 2019, 13 κράτη μέλη είχαν αναλογίες ΜΕΔ κάτω του 3%, ενώ ορισμένα εξακολουθούν να έχουν σημαντικά υψηλότερες αναλογίες, με 2 κράτη μέλη να έχουν αναλογίες πάνω από 10%.

Αυτή η μείωση επιτεύχθηκε από αποφασιστικές διαχειριστικές δράσεις εκ μέρους των τραπεζών και των υπεύθυνων χάραξης πολιτικής, κυρίως σε κράτη μέλη με σχετικά υψηλά επίπεδα ΜΕΔ. Υπήρξε μια τάση μεταξύ των κρατών μελών προς την περαιτέρω βελτίωση των πρακτικών διαχείρισης κινδύνων (ειδικά σε ευάλωτες τράπεζες) και την ενίσχυση της παροχής ΜΕΔ, βελτιώνοντας έτσι τις κεφαλαιακές θέσεις των τραπεζών.

Πίνακας 2.1

Μη εξυπηρετούμενα δάνεια και προβλέψεις ανά κράτος μέλος

	Gross NPLs and advances (% of total gross loans and advances)		Private sector NPLs* (% of private-sector loans)		Total loss provisions (loans)** (% of total doubtful and non-performing loans)	
	2019Q1	2018Q1	2019Q1	2018Q1	2019Q1	2018Q1
Belgium	2.1	2.5	2.9	3.5	54.4	54.1
Bulgaria	7.5	9.4	11.8	15.1	62.2	63.5
Czech Republic	2.0	2.3	3.7	4.4	66.5	64.1
Denmark	1.9	2.7	2.3	3.3	43.4	33.3
Germany	1.2	1.7	2.1	2.9	90.8	83.6
Estonia	2.0	2.1	2.6	2.7	38.7	37.6
Ireland	4.7	9.8	7.3	13.7	37.8	37.9
Greece	41.6	45.4	45.6	49.2	50.6	52.9
Spain	3.6	4.4	4.6	-	63.6	63.5
France	2.7	3.1	3.7	4.2	64.3	64.5
Croatia	7.3	8.9	11.2	13.6	74.9	73.1
Italy	8.5	11.0	11.1	14.6	58.6	60.0
Cyprus	20.9	30.8	34.8	49.3	52.7	49.2
Latvia	5.1	6.4	7.2	9.3	39.9	39.2
Lithuania	2.3	3.4	3.2	4.4	35.8	34.5
Luxembourg	0.7	0.7	2.0	1.6	52.9	42.0
Hungary	5.3	7.2	7.1	9.8	82.5	75.0
Malta	3.1	3.1	-	-	49.4	52.5
Netherlands	1.9	2.0	2.5	2.8	33.9	35.2
Austria	2.4	3.2	3.4	4.4	69.4	64.9
Poland	6.3	7.4	6.8	7.9	69.8	67.9
Portugal	8.9	12.7	9.9	13.8	58.9	57.4
Romania	5.3	6.0	6.8	7.9	83.0	80.4
Slovenia	5.5	8.2	7.2	10.9	71.8	65.6
Slovakia	3.2	4.0	3.5	4.4	89.2	81.9
Finland	1.4	1.2	-	2.0	34.9	32.5
Sweden	0.9	1.3	1.2	1.5	36.5	35.5
United Kingdom	1.2	1.4	2.0	2.3	48.2	48.4
European Union	3.0	3.7	-	-	59.5	59.0

Πηγή: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Ενοποιημένα τραπεζικά δεδομένα. Υπολογισμοί από υπηρεσίες της Επιτροπής (ΓΔ FISMA).

Γίνεται επομένως αντιληπτό, ότι υπάρχουν ενδείξεις προόδου, όσον αφορά στην αντιμετώπιση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, λόγω ενός συνδυασμού δράσεων πολιτικής και οικονομικής ανάπτυξης. Παρά τις εξελίξεις αυτές, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια εξακολουθούν να δημιουργούν κινδύνους για την οικονομική ανάπτυξη και τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Ο συνολικός όγκος των μη εξυπηρετούμενων δανείων σε ολόκληρη την Ένωση, εξακολουθεί να ανέρχεται σε υψηλά επίπεδα και συγκεκριμένα αγγίζει τα 734 δισεκατομμύρια ευρώ. Τα διαρθρωτικά εμπόδια

εξακολουθούν να παρεμποδίζουν την ταχύτερη μείωση των αποθεμάτων ΜΕΔ. Μεταξύ άλλων στοιχείων, οι διαδικασίες αναδιάρθρωσης χρέους, αφερεγγυότητας και ανάκτησης χρεών εξακολουθούν να αποτελούν σημαντικά εμπόδια σε ορισμένες περιπτώσεις, καθώς παραμένουν πολύ αργές και απρόβλεπτες. Η ενασχόληση των δευτερογενών αγορών για ΜΕΔ αυξάνεται σε ορισμένα κράτη μέλη, υποστηριζόμενη από σχετικές πολιτικές δράσεις, αν και δεν επαρκεί ακόμη ώστε να συμβάλει ουσιαστικά στις προσπάθειες μείωσης των ΜΕΔ σε διαρθρωτική βάση. Τούτου λεχθέντος, η ανάπτυξη της δευτερογενούς αγοράς είναι καθοριστική, καθώς έχει διατηρήσει τη συνεχιζόμενη δυναμική σε πολλά κράτη μέλη, με τράπεζες που πωλούν μεγάλα χαρτοφυλάκια. Το ενδιαφέρον των επενδυτών αυξάνεται, συνεπώς αυξάνεται και ο όγκος των συναλλαγών που έχει να κάνει με τα ΜΕΔ.

Η πρωταρχική ευθύνη για την αντιμετώπιση των υψηλών ποσοστών ΜΕΔ παραμένει στις πληγείσες τράπεζες και τα κράτη μέλη. Ωστόσο, παρατηρείται μια σαφής προσήλωση της ΕΕ για τη μείωση των τρεχόντων αναλογιών ΜΕΔ, καθώς και για την πρόληψη τυχόν συσσώρευσης ΜΕΔ στο μέλλον, δεδομένης της διασύνδεσης του τραπεζικού συστήματος της ΕΕ και ιδίως της ζώνης του ευρώ. Οι επιπτώσεις από κράτη μέλη με υψηλούς δείκτες ΜΕΔ έναντι της οικονομίας της ΕΕ στο σύνολό της είναι σημαντικές, τόσο όσον αφορά την οικονομική ανάπτυξη όσο και τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

Κατά συνέπεια, η Επιτροπή και άλλα θεσμικά όργανα και φορείς σε επίπεδο ΕΕ, έδωσαν ιδιαίτερη προσοχή στην αντιμετώπιση του ζητήματος των μη εξυπηρετούμενων δανείων από την έναρξη της χρηματοπιστωτικής κρίσης το 2008/9. Για τις τράπεζες, των οποίων η βιωσιμότητα απειλήθηκε από υψηλούς δείκτες ΜΕΔ, η Επιτροπή βοήθησε τα κράτη μέλη στη θέσπιση μέτρων ad-hoc. Έτσι, με σαφή στόχο την απομείωση των αποθεμάτων ΜΕΔ υιοθετήθηκαν λύσεις (μερικές φορές ως μέρος προγράμματος χρηματοοικονομικής βοήθειας) συμβατές με τους Κανόνες για τις κρατικές ενισχύσεις, όπως συγκεκριμένα μέτρα απομείωσης περιουσιακών στοιχείων για τράπεζες, εκκαθάριση οχημάτων ή/και δομές συμβατές με την αγορά, οι οποίες συνεπάγονται σημαντική μείωση του αποθέματος των ΜΕΔ που υπάρχουν στον τραπεζικό τομέα. Κατ'αυτόν τον τρόπο, έχουν δοθεί κίνητρα στις τράπεζες να διαχειρίζονται και να μειώνουν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια μέσω μηχανισμών της αγοράς, προστατεύοντας έτσι τους φορολογούμενους από την κάλυψη των δαπανών μέσω επαρκούς κατανομής φορτίων και σε βάθος αναδιάρθρωση. Η ανάγκη ανάληψης αποφασιστικής δράσης για την αντιμετώπιση των υψηλών αναλογιών ΜΕΔ έχει επίσης υπογραμμιστεί στις συστάσεις του Ευρωπαϊκού Εξαμήνου προς τα σχετικά κράτη μέλη. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) υπό την εποπτική της ικανότητα (ο Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός), οι εθνικές αρμόδιες αρχές και η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (ΕΑΤ) έχουν επίσης

διαδραματίσει σημαντικό ρόλο στην ενίσχυση της εποπτείας και της αναφοράς των μη εξυπηρετούμενων δανείων στην Ευρώπη, ενώ η ΕΚΤ αποτελεί αναπόσπαστο μέρος της διασφάλισης της χρηματοοικονομικής σταθερότητας στην ΕΕ (Platon and Gortsos, 2017).

Αντανακλώντας αυτήν τη διάσταση της ΕΕ και βασιζόμενο στο υψηλό επίπεδο συμφωνίας, σχετικά με την ανάγκη συνέχισης και επέκτασης των δράσεων που έχουν ήδη δρομολογηθεί από την Επιτροπή και άλλους, το Συμβούλιο ECOFIN ενέκρινε τον Ιούλιο του 2017 ένα «Σχέδιο Δράσης για την Αντιμετώπιση Μη Εξυπηρετούμενων Δανείων στην Ευρώπη». Το συγκεκριμένο σχέδιο δράσης καλεί διάφορα θεσμικά όργανα, συμπεριλαμβανομένης της Επιτροπής, να λάβουν τα κατάλληλα μέτρα για την περαιτέρω αντιμετώπιση των προκλήσεων των υψηλών αναλογιών ΜΕΔ στην Ευρώπη. Αυτό επιτυγχάνεται μέσω του καθορισμού μιας ολοκληρωμένης προσέγγισης, εστιάζοντας σε ένα συνδυασμό συμπληρωματικών δράσεων πολιτικής σε τέσσερις βασικούς τομείς: (i) εποπτεία και ρύθμιση τραπεζών, (ii) περαιτέρω μεταρρυθμίσεις των εθνικών πλαισίων αναδιάρθρωσης, αφερεγγυότητας και ανάκτησης χρεών, (iii) ανάπτυξη δευτερογενών αγορών για αναξιοπαθόντα περιουσιακά στοιχεία και (iv) προώθηση, ανάλογα με την περίπτωση και την αναγκαιότητα, αναδιάρθρωσης των τραπεζών. Η δράση σε αυτούς τους τομείς πρέπει να είναι σε εθνικό επίπεδο και σε επίπεδο Ένωσης εφόσον απαιτείται.

Η δεκαετία που ξεκίνησε το 2000 ενίσχυσε περαιτέρω αυτήν την τάση και κατά συνέπεια, η πιστωτική επέκταση προχώρησε με ταχύτητα, μετά την ένταξη της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ το 2001 και την ώθηση για ανάπτυξη που προσέφεραν οι Ολυμπιακοί Αγώνες το 2004. Υπήρξαν επίσης σημαντικές αλλαγές στην κατεύθυνση προς περαιτέρω βελτίωση των θεσμικών συνθηκών στον χρηματοπιστωτικό τομέα (όπως η σύσταση εθνικού πιστωτικού γραφείου με τη μορφή διατραπεζικής εταιρείας, η επιταγή συμμόρφωσης με τα πρότυπα που ορίζει η Βασιλεία II 2007 και ο νέος νόμος περί πτώχευσης που θεσπίστηκε το 2007). Το ξέσπασμα της χρηματοπιστωτικής κρίσης το 2007 και η επιδείνωση των δημόσιων οικονομικών της Ελλάδας, η οποία έγινε εμφανής το 2009, έβαλε τον τραπεζικό τομέα σε μια κατάσταση πίεσης (Anastasiou, 2016).

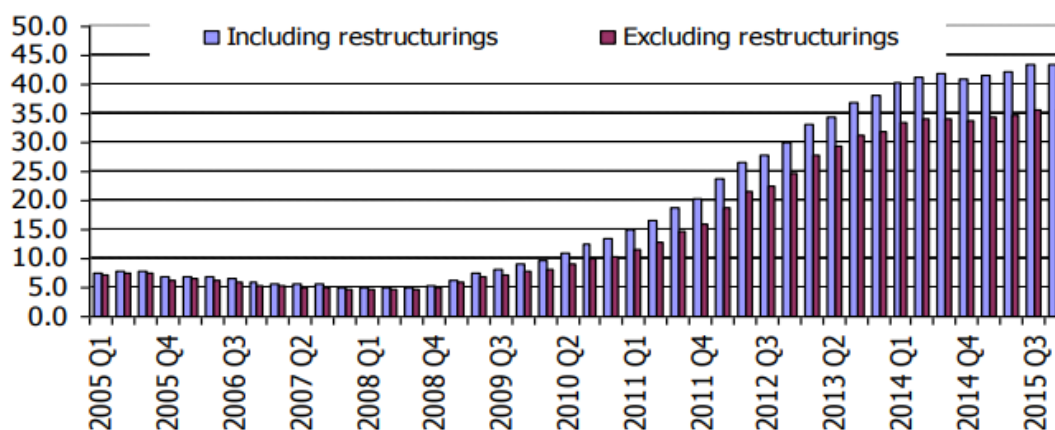
Πριν από την απελευθέρωση του χρηματοπιστωτικού τομέα, οι κανονιστικοί περιορισμοί οριοθετούσαν σε μεγάλο βαθμό την στάση των τραπεζικών ιδρυμάτων έναντι των κινδύνων. Οι πιστώσεις που χορηγήθηκαν από τις ελληνικές τράπεζες, χορηγήθηκαν συχνά επί της βάσης «προσωπικών επαφών και κοινωνικής πίεσης» και ήταν αναπόφευκτο να μην προκύψουν αναποτελεσματικότητα, όσον αφορά τη διαχείριση κινδύνων και στη συνέχεια προβλήματα με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Αντιθέτως, το μεταβαλλόμενο οικονομικό περιβάλλον εντός του οποίου λειτουργούν πλέον οι τράπεζες, οδήγησε τις τράπεζες στην Ελλάδα να υιοθετήσουν έναν διαφορετικό τρόπο λειτουργίας σε σχέση με τους τρόπους με τους οποίους αντιμετώπιζαν τον

κίνδυνο κατά το παρελθόν. Προκειμένου να επιτύχουν ικανοποιητικά επίπεδα κερδοφορίας και να επιβιώσουν ενόψει του έντονου ανταγωνισμού, οι τράπεζες αναγκάστηκαν να βελτιώσουν την αποτελεσματικότητά τους στη διαχείριση κινδύνων και να υιοθετήσουν εξελιγμένη σχετική τεχνολογία (Van Bochel, 2017).

Λαμβάνοντας υπόψη το μετασχηματισμό του τραπεζικού τομέα, όπως αναλύθηκε παραπάνω, είναι λογικό να συναχθεί ότι οι καθοριστικοί παράγοντες των ΜΕΔ θα έπρεπε να έχουν μεταβληθεί προϊόντος του χρόνου. Στη θέση των καθοριστικών παραγόντων που σχετίζονται με τις κατευθύνσεις της δημόσιας πολιτικής, οι δυνάμεις της αγοράς θα αναμενόταν να ήταν οι βασικοί κινητήριοι παράγοντες των ΜΕΔ. Έτσι, είναι λογικό να περιοριστεί η έρευνά στη χρονική περίοδο μετά την ελευθέρωση.

Στην Ελλάδα, μια χώρα η οποία έχει βιώσει μια από τις σοβαρότερες και διαρκέστερες υφέσεις στην πρόσφατη οικονομική ιστορία, οι συνολικές απώλειες πραγματικού ΑΕΠ μεταξύ του πρώτου τριμήνου 2008 και του τέταρτου τριμήνου του 2015 άγγιξαν περίπου το 26%, ενώ η αναλογία των μη εξυπηρετούμενων δανείων προς τα συνολικά δάνεια αυξήθηκε κατά 30,9% (και κατά 38,4%, εάν συμπεριληφθούν και τα αναδιαρθρωμένα δάνεια), φτάνοντας το 35,6% (και 43,5% αντίστοιχα) στη λήξη αυτής της περιόδου. Αυτό ακολούθησε διψήφια αύξηση του εγχώριου τραπεζικού δανεισμού κατά τα έτη μετά την είσοδο στο ευρώ που οδήγησαν στην παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση 2007/2008. Όσον αφορά τα ονομαστικά ποσά, η συνολική ανεξόφλητη συσσώρευση των ΜΕΔ (συμπεριλαμβανομένων των αναδιαρθρωμένων δανείων) στους ισολογισμούς των ελληνικών εμπορικών τραπεζών, ανήλθε στα 98,4 δισ. Ευρώ στο τέλος του 2015, με τα εταιρικά επισφαλή δάνεια να αντιπροσωπεύουν το 57,1% του συνολικού αποθέματος. Το πιο μεγάλο μέρος του εταιρικού μεριδίου αποτελείται από επισφαλείς οφειλές από πολύ μικρές, μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις. Τα αντίστοιχα ποσοστά για ενυπόθηκα δάνεια και προβλήματα καταναλωτικών δανείων ήταν 27,6 και 15,2 στο τέλος του 2015. Όσον αφορά την παροχή, η κάλυψη των ΜΕΔ συμπεριλαμβανομένων των αναδιαρθρωμένων δανείων από αποθεματικά απώλειες δανείων κυμάνθηκε μεταξύ 45 και 55 τοις εκατό κατά το αρχικό μέρος του δείγματος (πρώτο τρίμηνο 2005 - τέταρτο τρίμηνο 2008). Η εν λόγω κάλυψη παρουσίασε κατακόρυφη πτώση κατά τη διάρκεια των επόμενων τριμήνων, (έφτασε στο χαμηλότερο επίπεδο του 31,8% το 4ο τρίμηνο του 2009), προτού ξεκινήσει η σταδιακή αύξηση η οποία οδήγησε στο υψηλότερο επίπεδο μετά την κρίση, ήτοι στο 46,4% στο τέλος του 2015. Τέλος, η ροή (εδώ, η τριμηνιαία αλλαγή του επιπέδου) των ΜΕΔ, συμπεριλαμβανομένων των αναδιαρθρωμένων δανείων, άρχισε την ανοδική της πορεία μετά το ξέσπασμα της παγκόσμιας κρίσης, φθάνοντας τα 13,8 δισ. ευρώ κατά το πρώτο τρίμηνο του 2013. Αυτό συγκρίνεται με μια μέση τριμηνιαία ροή 3,5 δισ. ευρώ τα προηγούμενα τρία χρόνια και μπορεί

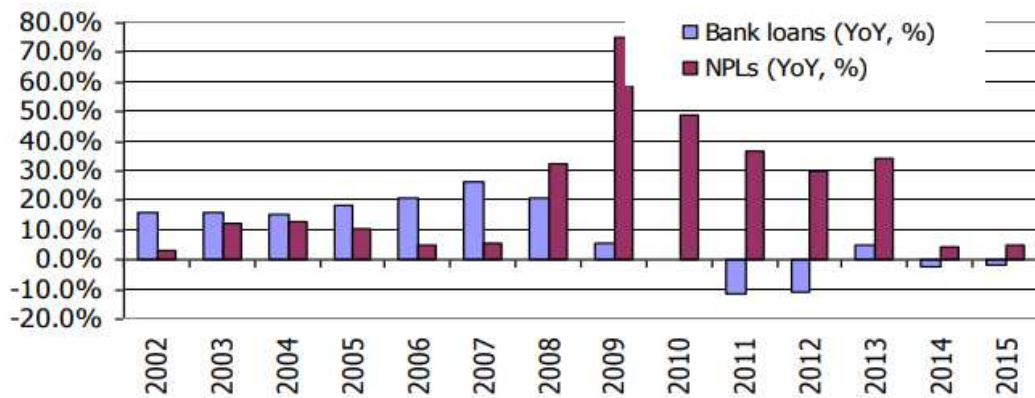
κατά κύριο λόγο να αποδοθεί στην ενσωμάτωση των ισολογισμών των κυπριακών θυγατρικών στην Ελλάδα από τις τέσσερις ελληνικές συστημικές τράπεζες. Ο ρυθμός αύξησης του εν λόγω μέτρου ροής, μειώθηκε σημαντικά το 2014 (σημείωσε ακόμη και αρνητικό περίπου - 2,4 δισ. ευρώ το 4ο τρίμηνο του 2014), έφτασε στο υψηλότερο επίπεδο δύο ετών το πρώτο τρίμηνο του 2015 (2,35 δισ. ευρώ) και έκλεισε το έτος με μικρή αύξηση 0,2 δισ. ευρώ.



Πηγή: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

Διάγραμμα 2.2

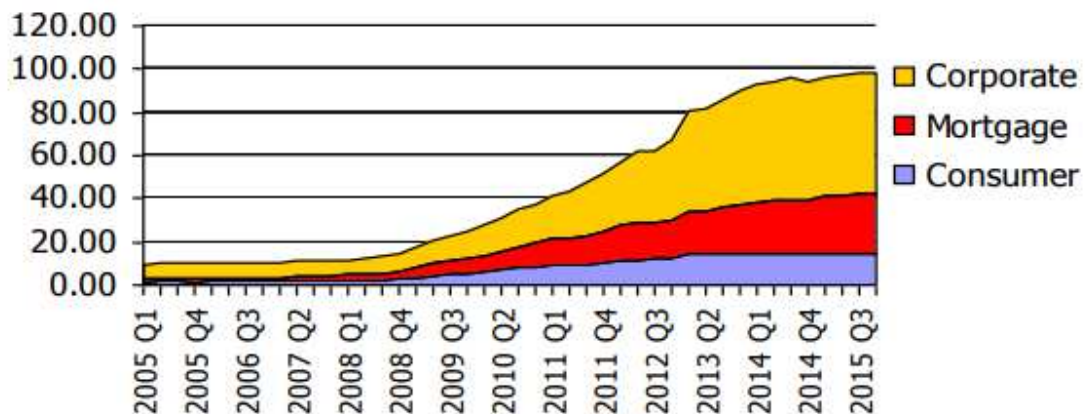
Μη εξυπηρετούμενα δάνεια ελληνικών εμπορικών τραπεζών (με και χωρίς αναδιαρθρωμένα δάνεια) προς το συνολικό ποσοστό δανείων σε εκατοστιαίες μονάδες



Πηγή: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

Διάγραμμα 2.3

Ετήσια αύξηση των εκκρεμών υπολοίπων ελληνικών εμπορικών τραπεζικών δανείων (πριν από τις προβλέψεις) & μη εξυπηρετούμενων δανείων συμπεριλαμβανομένων των αναδιαρθρωμένων δανείων σε εκατοστιαίες μονάδες



Πηγή: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

Διάγραμμα 2.4

Εξέλιξη μη εξυπηρετούμενων δανείων, συμπεριλαμβανομένων αναδιαρθρωμένων δανείων από μεγάλους τομείς στην Ελλάδα (δισεκατομμύρια ευρώ)

Η ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας συνεχίζεται. Η χειμερινή πρόβλεψη της Επιτροπής για το 2020 έδινε αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ το 2019 στο 2,2%, κυρίως λόγω των εξαγωγών, ενώ η αύξηση της κατανάλωσης παρέμεινε ασθενής κατά τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2019. Το 2020,

προβλέπεται αύξηση της ανάπτυξης κατά 2,4%, αλλά αυτό εξακολουθεί να είναι πολύ πάνω από την πιθανή ανάπτυξη και ως εκ τούτου, θα συμβάλει στην κάλυψη του κενού παραγωγής.

Η ιδιωτική κατανάλωση αναμένεται να επιταχυνθεί. Το 2020 και το 2021, η ιδιωτική κατανάλωση αναμένεται να είναι ένας από τους κύριους παράγοντες της οικονομικής ανάπτυξης. Τα φορολογικά μέτρα που εγκρίθηκαν το 2019 οφείλουν να έχουν θετική επίδραση στην ιδιωτική κατανάλωση το 2020 και το 2021, καθώς έχουν σαν στόχο τη μείωση της φορολογίας των αποδοχών από την εργασία (η «φορολογική επιβάρυνση») για χαμηλότερα εισοδήματα και τη μείωση της φορολογικής επιβάρυνσης της εργασίας και του κεφαλαίου γενικότερα.

Το ποσοστό αποταμίευσης παραμένει αρνητικό. Από το 2012, έχει παρατηρηθεί ότι το ακαθάριστο ποσοστό αποταμίευσης των νοικοκυριών είναι αρνητικό, γεγονός που υποδηλώνει ότι τα νοικοκυριά μειώνουν τις αποταμιεύσεις για τη χρηματοδότηση της κατανάλωσης. Παρά τις πρόσφατες βελτιώσεις, δεν αναμένεται θεαματική αλλαγή επ' αυτού μέσα στα επόμενα χρόνια. Σε συνδυασμό με την υψηλή ανεργία, την περιορισμένη αύξηση του εισοδήματος και το υψηλό δημόσιο χρέος και δεδομένης της προβολής ότι λιγότεροι άνθρωποι σε ηλικία εργασίας θα πρέπει να υποστηρίξουν περισσότερα άτομα σε ηλικία συνταξιοδότησης (γήρανση του πληθυσμού), ο αρνητικός δείκτης αποταμίευσης δείχνει τη συνεχιζόμενη χαμηλή ικανότητα εξυπηρέτησης των νοικοκυριών στο μέλλον (Platon and Gortsos, 2017).

Οι επενδύσεις αναμένεται να επιταχυνθούν, έστω και με αργό ρυθμό. Υποστηριζόμενες από τις αισιόδοξες προσδοκίες και τη στροφή προς ένα ευνοϊκότερο για τις επενδύσεις φορολογικό περιβάλλον, με το φορολογικό πακέτο 2020, οι επενδύσεις αναμένεται να αυξηθούν κατά περισσότερο από 10%, καθιστώντας τις τη δεύτερη κινητήρια δύναμη για ανάπτυξη. Αυτό θα συμβάλει στη μείωση, αν και πολύ σταδιακά, του μεγάλου επενδυτικού χάσματος που υπάρχει μεταξύ της Ελλάδας και των υπολοίπων χωρών στην ΕΕ, γεγονός που αντικατοπτρίζει τα επίμονα χαμηλά επίπεδα επενδύσεων στη Χώρα ως κληρονομιά των ετών κρίσης. Το 2018, οι επενδύσεις ανήλθαν στο 11,1% του ΑΕΠ, το οποίο είναι λιγότερο από το ήμισυ του μέσου όρου της προ κρίσης περιόδου και το χαμηλότερο στην ΕΕ. Η μείωση κατά τη διάρκεια της κρίσης οφειλόταν κυρίως στη μείωση των ιδιωτικών επενδύσεων, αν και οι δημόσιες επενδύσεις μειώθηκαν επίσης σημαντικά.

Το χρέος των νοικοκυριών παραμένει πολύ πάνω από τα όρια συνέπειας παρά την ενεργή απομόχλευση το 2018. Στο 56,8% του ΑΕΠ, το χρέος των ιδιωτικών νοικοκυριών είναι πολύ υψηλότερο από τους δείκτες για τα νοικοκυριά στην Ελλάδα. Τα νοικοκυριά έχουν υποστεί ενεργή αποδυνάμωση και η ικανότητα απορρόφησης του χρέους τους, παραμένει πολύ χαμηλή, έτσι ώστε να επιτευχθεί μείωση του χρέους αυτού στο εγγύς μέλλον. Παράγοντες που επιτείνουν αυτό το

φαινόμενο είναι η υψηλή ανεργία και τα μειωμένα εισοδήματα. Αυτό συμβαδίζει με τον υψηλό δείκτη μη εξυπηρετούμενων δανείων ιδιωτικών νοικοκυριών στην Ελλάδα.

Οι μη χρηματοπιστωτικές εταιρείες προχωρούν σε ενεργή απομόχλευση, αλλά το απόθεμα του ιδιωτικού χρέους και ιδιαίτερα του μη εξυπηρετούμενου χρέους παραμένει υψηλό. Στο 59% του ΑΕΠ το 2018, το απόθεμα χρέους του μη χρηματοοικονομικού εταιρικού τομέα παρέμενε πάνω από το βασικό δείκτη αναφοράς του 40%, αλλά κάτω από το όριο προληπτικής εποπτείας του 67%, λόγω των πρόσφατων προσπαθειών απομόχλευσης. Η πιστωτική ανάπτυξη στον εταιρικό τομέα ήταν θετική το 2019, αλλά παρουσίασε μεγάλη συγκέντρωση προς τις μεγάλες εταιρείες.

Οι εξαγωγές συνεχίζουν να αυξάνονται, αλλά πιο αργά από ό,τι τα προηγούμενα χρόνια εν μέσω εξασθένησης της εξωτερικής ζήτησης. Μετά την έντονη ανάπτυξη το 2018 και το 2019, οι εξαγωγές αναμένεται να αυξηθούν πιο αργά το 2020 και το 2021. Παρά τα κέρδη που προέρχονται από την εξαγωγική δραστηριότητα τα τελευταία δύο χρόνια, η οικονομία παραμένει σχετικά κλειστή. Το 2018 οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών ανήλθαν περίπου στο 36% του ΑΕΠ, ποσοστό σημαντικά χαμηλότερο από τον μέσο όρο της ζώνης του ευρώ, στην οποία κυμαίνονται στο 48%. Καθώς η οικονομική ανάπτυξη επιβραδύνεται στις κύριες εξαγωγικές αγορές, οι ελληνικές εξαγωγές αναμένεται να επηρεαστούν επίσης, αν και λόγω της δομής τους, οι ελληνικές εξαγωγές μειώνονται δυσανάλογα σε σχέση με την επιβράδυνση στις αγορές προορισμού. Η διευκόλυνση της αλλαγής της οικονομικής δομής προς εμπορεύσιμα αγαθά και υπηρεσίες θα μπορούσε να ανοίξει περαιτέρω αναπτυξιακές ευκαιρίες για την ελληνική οικονομία.

2.3 Παράγοντες που επηρεάζουν την κατάσταση

2.3.1 Ορισμοί

Σε ένα τραπεζικό σύστημα με κυρίαρχες παραδοσιακές δραστηριότητες, το χαρτοφυλάκιο δανείων έχει ανώτερο ρόλο στην επιχειρηματική πολιτική των τραπεζών και στο προφίλ κινδύνου τους. Τα δάνεια είναι η κύρια πηγή εσόδων των τραπεζών, αλλά ταυτόχρονα συνδέονται με τους υψηλότερους κινδύνους και μπορούν να εξελιχθούν στην κύρια πηγή ζημιών των τραπεζών. Η εκδήλωση πιστωτικού κινδύνου, η οποία εκφράζεται ως η αδυναμία να εξοφληθούν πλήρως ή εν μέρει τα δάνεια από τους δανειολήπτες, υπό τους όρους που αναφέρονται στη σύμβαση δανείου, αποτελεί απώλεια για την τράπεζα. Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, είναι δάνεια όπου οι πληρωμές κεφαλαίου ή τόκων καθυστερούν έως 90 ημέρες. Παρόλο που αυτός είναι ο συνήθης ορισμός, κάθε χώρα έχει αναπτύξει δικό της ορισμό και μεθοδολογία για τον υπολογισμό των μη εξυπηρετούμενων

δανείων. Ωστόσο, ο δείκτης για το μερίδιο των μη εξυπηρετούμενων δανείων στο δανειακό σύνολο, είναι ένας από τους βασικούς δείκτες όσον αφορά την ποιότητα των πιστωτικών χαρτοφυλακίων των τραπεζών. Τα προβλήματα στο δανειακό χαρτοφυλάκιο, αποτελούν καθοριστικό παράγοντα για το σύνολο των προβλημάτων σε όλους τους άλλους τομείς λειτουργίας των τραπεζών, όπως η χαμηλή κερδοφορία, τα προβλήματα ρευστότητας ή η χρήση κεφαλαίου για την κάλυψη πιστωτικών απωλειών. Οι επιπτώσεις που ενδεχομένως θα έχουν, είναι η μείωση της εμπιστοσύνης της αγοράς στην τράπεζα, η αύξηση του κινδύνου της φήμης της και η συμβολή στην απόσυρση καταθέσεων ή η αύξηση του κόστους χρηματοδότησης αυτών. Επιπρόσθετα, η συσσώρευση μεγάλου όγκου μη εξυπηρετούμενων δανείων είναι ένας από τους σημαντικότερους λόγους για τη συστημική αφερεγγυότητα του τραπεζικού τομέα, η οποία αποτελεί απειλή και εμπόδιο για την ανάπτυξη του τραπεζικού συστήματος, αλλά και για το οικονομικό σύστημα στο σύνολό του. Δεδομένου ότι τα πιο πολλά προβλήματα των τραπεζών πηγάζουν από την έκθεσή τους στον πιστωτικό κίνδυνο, δικαιολογείται η επίμονη διερεύνηση των αιτίων και των επιπτώσεων των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια αναλύονται ως το πιο ουσιαστικό μέρος ενός χαρτοφυλακίου δανείων, με άμεσες επιπτώσεις στην κερδοφορία και τη θέση των τραπεζών. Η εργασία, όσον αφορά τα ΜΕΔ, επικεντρώνεται στην ανάλυση της περιόδου από την αρχή της χρηματοπιστωτικής κρίσης έως το 2015. Χρησιμοποιώντας στατιστικές μεθόδους (συσχέτιση και παλινδρόμηση), επιβεβαιώνεται ο σημαντικός αντίκτυπος των μη εξυπηρετούμενων δανείων στους δείκτες κερδοφορίας των τραπεζών. Περαιτέρω, η παλινδρόμηση επιβεβαιώνει ότι η θέση κερδοφορίας του εταιρικού τομέα έχει επιρροή στον δείκτη μη εξυπηρετούμενων δανείων στις τράπεζες (Anastasiou, 2016) .

Υπάρχουν πολλές θεωρητικές και εμπειρικές έρευνες σχετικά με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, ιδίως για τον πιστωτικό κίνδυνο. Πολλές εργασίες που πραγματοποιήθηκαν πριν από είκοσι και πλέον χρόνια, τονίζουν τη σχέση μεταξύ πιστωτικής ποιότητας και οικονομικής δραστηριότητας. Το υψηλό επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων δανείων είναι ικανό να αποδυναμώσει τη χρηματοοικονομική σταθερότητα της χώρας, αντίθετα η βελτιωμένη ποιότητα των δανείων μπορεί να λειτουργήσει ως χρήσιμο εργαλείο για την οικονομική ανάπτυξη στη χώρα. Η ποιότητα του πιστωτικού χαρτοφυλακίου είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με τους επιχειρηματικούς κύκλους. Δηλαδή, καθώς η οικονομία εισέρχεται σε ύφεση, η ικανότητα του δανειολήπτη να αποπληρώσει το δάνειο του περιορίζεται. Η αβεβαιότητα για το μέλλον υποχρεώνει τις εταιρείες να μην επενδύσουν σε νέες εγκαταστάσεις και μειώνει τη μελλοντική δυνητική απόδοση, καθώς και την οικονομική τους δύναμη. Από τη μία πλευρά, οι εταιρείες δεν δύνανται να εξοφλήσουν τα δάνεια τους, έχουν δυσκολίες με την πληρωμή των δόσεων, ενώ τα τακτικά δάνεια μετατρέπονται σε μη

εξυπηρετούμενα δάνεια. Από την άλλη πλευρά, το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών συρρικνώνεται και το αβέβαιο μέλλον καθιστά δύσκολη για τα νοικοκυριά την επιλογή μεταξύ τρέχουσας και μελλοντικής κατανάλωσης (Charalambakis, Dendramis and Tzavalis, 2017).

Κατά τη στιγμή της έγκρισης, οι αμοιβαίες πιστωτικές αποφάσεις λειτουργούν ως ακριβείς πιστωτικές αποφάσεις, αλλά απρόβλεπτες συνθήκες στην οικονομική κατάσταση και άλλοι παράγοντες όπως σοκ στα επιτόκια, αλλαγές στη φορολογική νομοθεσία κ.λπ. έχουν ως αποτέλεσμα πιστωτικά προβλήματα. Ο πιστωτικός κίνδυνος είναι ο πρωταρχικός λόγος για την αποτυχία των τραπεζών και είναι ο πιο ορατός κίνδυνος που αντιμετωπίζουν οι διαχειριστές τραπεζών.

Η κατάσταση στο τραπεζικό σύστημα επηρεάζει τη συνολική οικονομία της χώρας, διότι οι τράπεζες είναι πηγές χρηματοδότησης για καλύτερες ευκαιρίες εργασίας, ανάπτυξης νέων ιδεών, έρευνας, επενδύσεων, συμβάλλοντας αποφασιστικά στη συνολική ευημερία. Οι πιο σημαντικοί παράγοντες που επηρεάζουν τη λειτουργία των τραπεζών, είναι το μέγεθος της τράπεζας που μετράται από το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων της, η κερδοφορία που μετράται από τον δείκτη απόδοσης περιουσιακών στοιχείων και απόδοσης ιδίων κεφαλαίων, το μέγεθος των καταθέσεων και των δανείων και ο δείκτης για το μερίδιο των μη εξυπηρετούμενων δανείων στα συνολικά δάνεια. Ο ασφαλέστερος δείκτης της σταθερότητας του τραπεζικού κλάδου, είναι το επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων δανείων στο χρηματοπιστωτικό σύστημα της χώρας. Υπάρχουν δύο ομάδες παραγόντων για να εξηγηθεί η εξέλιξη των μη εξυπηρετούμενων δανείων με την πάροδο του χρόνου. Η πρώτη ομάδα επικεντρώνεται σε εξωτερικά γεγονότα όπως οι συνολικές μακροοικονομικές συνθήκες που επηρεάζουν την πιστοληπτική ικανότητα του δανειολήπτη για την αποπληρωμή των δανείων, ενώ η δεύτερη ομάδα επικεντρώνεται περισσότερο στην κυκλοφορία των μη εξυπηρετούμενων δανείων σε διάφορες τράπεζες και στο επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων δανείων, όπως καθορίζεται από εσωτερικούς παράγοντες της τράπεζας. Οι λόγοι για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια συνήθως σχετίζονται με την έλλειψη αποτελεσματικής παρακολούθησης και εποπτείας των τραπεζών, την έλλειψη αποτελεσματικών πόρων στις τράπεζες, τις αδυναμίες του νομικού συστήματος και την έλλειψη αποτελεσματικών στρατηγικών είσπραξης χρεών. Δεν υπάρχει σχέση μεταξύ μη εξυπηρετούμενων δανείων και του ποσοστού απόδοσης περιουσιακών στοιχείων, αλλά υπάρχει σχέση μεταξύ μη εξυπηρετούμενων δανείων και του ποσοστού απόδοσης ιδίων κεφαλαίων, δηλαδή η μεγιστοποίηση του πλούτου των μετόχων επηρεάζεται από μετακινήσεις μη εξυπηρετούμενων δανείων (Charalambakis, Dendramis and Tzavalis, 2017).

Η πρόσφατη εμπειρία της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, φανερώνει ότι η επικρατούσα κατάσταση του τραπεζικού τομέα είναι άμεσα συνδεδεμένη με τις εξελίξεις στην πραγματική οικονομία. Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια αποτελούν μία από τις σημαντικότερες αιτίες της

οικονομικής στασιμότητας. Κάθε προβληματικό δάνειο στον χρηματοπιστωτικό τομέα θεωρείται καθρέφτης μιας μη κερδοφόρας εταιρείας. Από αυτήν την άποψη, η μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων είναι απαραίτητη προϋπόθεση για τη βελτίωση της οικονομικής κατάστασης. Επίσης, η αύξηση προβληματικών δανείων μειώνει τη θέση φερεγγυότητας και το προφίλ κινδύνου των τραπεζών. Η αποχή από το δανεισμό (λόγω της μειωμένης κατανάλωσης και των προβληματικών εταιρειών), μειώνει περαιτέρω την οικονομική δραστηριότητα και αυτή η μειωμένη οικονομική δραστηριότητα προκαλεί μεγαλύτερο ποσό μη εξυπηρετούμενων δανείων. Έτσι δημιουργείται ένας κύκλος, ο οποίος είναι επιβλαβής για το τραπεζικό σύστημα και την οικονομία στο σύνολό της. Οι θεωρητικές και εμπειρικές μελέτες υποδηλώνουν μια θετική σχέση μεταξύ της επέκτασης της αγοράς και του επιτοκίου των μη εξυπηρετούμενων δανείων, γεγονός που εξηγείται από το γεγονός ότι ξεκινώντας από την επιθυμία για επίτευξη μεγαλύτερου μεριδίου αγοράς, οι τράπεζες εγκρίνουν υποψήφια για μη αποπληρωμή δάνεια και χαλαρώνουν τα κριτήρια δανεισμού τους. Η διαδικασία απορρύθμισης προκαλεί έναν αυξανόμενο ανταγωνισμό μεταξύ των τραπεζών. Πολλοί συγγραφείς εκτιμούν ότι ο αυξημένος ανταγωνισμός μεταξύ των τραπεζών, επηρεάζει την αύξηση της έκθεσης των τραπεζών στον πιστωτικό κίνδυνο, δηλαδή η ποιότητα του πιστωτικού χαρτοφυλακίου τους μειώνεται, ως αποτέλεσμα της χαλάρωσης των προτύπων και των κριτηρίων δανεισμού, προκειμένου να συγκεντρωθεί μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς πιστώσεων. (Platon and Gortsos, 2017)

Η συσχέτιση μεταξύ κακής διακυβέρνησης και μη εξυπηρετούμενων δανείων είναι εμφανής και οι προσπάθειες των ρυθμιστικών ιδρυμάτων θα πρέπει να επικεντρωθούν στη βελτίωση των επιδόσεων διαχείρισης, προκειμένου να ενισχυθεί η σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Με την εφαρμογή διαφορετικών απλών γραμμικών μοντέλων παλινδρόμησης και χρονοσειρών, καθίσταται δυνατή η πρόβλεψη των κινήσεων των μη εξυπηρετούμενων δανείων σε διαφορετικούς χρόνους και περιόδους, καθώς τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια επηρεάζονται από τις δέουσες υποχρεώσεις, τον ρυθμό ανάπτυξης του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος και τους τόκους.

Υπάρχει ισχυρή συσχέτιση μεταξύ του ποσοστού κεφαλαιακής επάρκειας και των μη εξυπηρετούμενων δανείων, της ROA (απόδοση περιουσιακών στοιχείων) και της ROE (απόδοση ιδίων κεφαλαίων). Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια έχουν ισχυρή αρνητική συσχέτιση με δείκτες ρευστού ενεργητικού μεριδίου στο σύνολο των περιουσιακών στοιχείων και ρευστών περιουσιακών στοιχείων στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (Charalambakis, Dendramis and Tzavalis, 2017).

Λόγω της σπουδαιότητας του προβλήματος, την τελευταία δεκαετία μεγάλος αριθμός διεθνών μελετών ασχολείται με τους προσδιοριστικούς παράγοντες που επηρεάζουν την εξέλιξη των NPLs, με στόχο αυτοί να εντοπιστούν και να υπάρξει από την πλευρά των πιστωτικών ιδρυμάτων και των

εμπλεκόμενων κρατικών φορέων ορθότερη αξιολόγηση του πιστωτικού κινδύνου, έτσι ώστε να ανατραπεί η εξαιρετικά δυσμενής αυτή κατάσταση προς όφελος της πραγματικής οικονομίας. Σε όλες τις διεθνείς έρευνες ο διαχωρισμός των παραγόντων αυτών πραγματοποιείται σε δύο κύριες κατηγορίες : στην πρώτη τοποθετούνται οι μακροοικονομικοί παράγοντες, όπως ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ, η ανεργία, οι τιμές των ακινήτων, ο πληθωρισμός, η αξία και ο όγκος των εισαγωγών και εξαγωγών και άλλοι, ενώ στη δεύτερη κατατάσσονται οι παράγοντες, οι οποίοι έχουν σχέση με τις ίδιες τις τράπεζες και σε αυτούς ανήκουν αρκετοί αριθμοδείκτες, όπως δείκτες κερδοφορίας, ρευστότητας, αποδοτικότητας, μόχλευσης και κεφαλαιακής επάρκειας, το ύψος των επιτοκίων χορηγήσεων και καταθέσεων, οι συναλλαγματικές ισοτιμίες, το μέγεθος της τράπεζας, το ύψος των προβλέψεων, τα ίδια κεφάλαια, οι καταθέσεις και άλλοι. Το μεγαλύτερο πλήθος των ερευνών προσπαθεί να εξετάσει παράγοντες της μιας ή της άλλης κατηγορίας, αλλά και συνδυασμό των δύο, έτσι ώστε να καταλήξει στο ποιοι επηρεάζουν περισσότερο τα NPLs. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα των ερευνών, αν βελτιωθούν είτε οι επικρατούσες συνθήκες της οικονομίας είτε κάποιοι από τους παράγοντες που αφορούν τα πιστωτικά ιδρύματα, θα υπάρξει σημαντική μείωση του ύψους των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων.

2.3.2 Μικροπεριβάλλον

Οι καθοριστικοί παράγοντες των ΜΕΔ δεν πρέπει να αναζητούνται αποκλειστικά σε μακροοικονομικούς παράγοντες που θεωρούνται εξωγενείς δυνάμεις που επηρεάζουν τον τραπεζικό κλάδο. Αντιθέτως, τα διακριτικά χαρακτηριστικά του τραπεζικού τομέα και η επιλογή πολιτικής κάθε συγκεκριμένης τράπεζας, σε σχέση με τις προσπάθειές της για μέγιστη αποδοτικότητα και βελτίωση στη διαχείριση κινδύνων, αναμένεται να έχουν σημαντική επίδραση στην εξέλιξη των ΜΕΔ. Ένα σημαντικό μέρος της σχετικής βιβλιογραφίας, εξέτασε τη σύνδεση μεταξύ συγκεκριμένων παραγόντων τράπεζας και ΜΕΔ (Platon and Gortsos, 2017).

Διερευνήθηκε η ύπαρξη αιτιότητας μεταξύ της ποιότητας του δανείου, της αποδοτικότητας κόστους και του τραπεζικού κεφαλαίου, χρησιμοποιώντας ένα δείγμα εμπορικών τραπεζών των ΗΠΑ για την περίοδο 1985-1994. Κωδικοποιήθηκαν και δοκιμάστηκαν τέσσερις υποθέσεις σχετικά με τη ροή της αιτιότητας μεταξύ αυτών των μεταβλητών (Charalambakis, Dendramis and Tzavalis, 2017).

Υπόθεση «κακή τύχη»: οι εξωγενείς αυξήσεις στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια προκαλούν μειώσεις στη μετρούμενη αποδοτικότητα του κόστους. Το βασικό επιχείρημα είναι, ότι ένας

μεγάλος αριθμός προβληματικών δανείων οδηγεί σε επιπλέον λειτουργικά κόστη που σχετίζονται με την αντιμετώπισή τους.

Υπόθεση «κακής διαχείρισης»: η αποδοτικότητα χαμηλού κόστους συνδέεται θετικά με αυξήσεις μελλοντικών μη εξυπηρετούμενων δανείων. Η προτεινόμενη αιτιολόγηση συνδέει τη «κακή» διαχείριση με κακές δεξιότητες στη βαθμολογία πιστοληπτικής ικανότητας, στην αξιολόγηση των δεσμευμένων εξασφαλίσεων και στην παρακολούθηση των δανειοληπτών (Van Bochel, 2017).

Υπόθεση «αμέλειας»: η υψηλή επιδιωκόμενη αποδοτικότητα προκαλεί αυξανόμενο αριθμό μη εξυπηρετούμενων δανείων. Σύμφωνα με αυτήν την άποψη, υπάρχει μια αντιστάθμιση μεταξύ της διάθεσης πόρων για την αναδοχή και την παρακολούθηση των δανείων και της μέτρησης της αποδοτικότητας του κόστους. Με άλλα λόγια, οι τράπεζες που αφιερώνουν λιγότερη προσπάθεια για να διασφαλίσουν υψηλότερη ποιότητα δανείου θα φαίνονται πιο αποδοτικές. Ωστόσο, μακροπρόθεσμα θα υπάρχει ένας αυξανόμενος αριθμός ΜΕΔ.

Υπόθεση «ηθικού κινδύνου»: η χαμηλή κεφαλαιοποίηση των τραπεζών οδηγεί σε αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Ο δεσμός υποτίθεται ότι βρίσκεται στα κίνητρα ηθικής επικινδυνότητας εκ μέρους των διευθυντών των τραπεζών, που αυξάνουν το περιθώριο του δανειακού χαρτοφυλακίου τους όταν οι τράπεζες δεν έχουν αρκετό κεφάλαιο (Anastasiou, 2016).

Έχει εξεταστεί εμπειρικά η σχέση μεταξύ αποδοτικότητας κόστους και μη εξυπηρετούμενων δανείων στο πλαίσιο της τσεχικής τραπεζικής βιομηχανίας για την περίοδο 1994 έως 2005. Υπάρχουν ισχυρές ενδείξεις υπέρ της υπόθεσης της κακής διαχείρισης και προτείνεται ότι οι ρυθμιστικές αρχές στις αναδυόμενες οικονομίες, θα πρέπει να επικεντρωθούν στις διαχειριστικές επιδόσεις προκειμένου να ενισχυθεί η σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος (μειώνοντας τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια). Συνδυάστηκαν μακροοικονομικές και μικροοικονομικές μεταβλητές ως επεξηγηματικοί παλίνδρομοι για να εξηγηθούν τα ΜΕΔ σε μια μελέτη που αφορά τις ισπανικές εμπορικές και ταμειυτικές τράπεζες (για την περίοδο 1985-1997). Υπολογίστηκε μια στατιστικά ασήμαντη επίδραση της καθυστερημένης αποτελεσματικότητας στα προβληματικά δάνεια (πιθανώς ως συνέπεια της αντιστάθμισης των επιπτώσεων της «κακής διαχείρισης» και της «αμέλειας») και μια αρνητική επίδραση της καθυστερημένης αναλογίας φερεγγυότητας προς τα ΜΕΔ, που είναι σύμφωνη με την υπόθεση ηθικού κινδύνου. Επιπλέον, υπήρξε μια επίδραση «μεγέθους», δηλαδή οι μεγάλες τράπεζες φαίνεται να έχουν λιγότερα ΜΕΔ. Έτσι, μπορεί επίσης να διατυπωθεί η ακόλουθη υπόθεση:

Υπόθεση «Επίδραση μεγέθους»: Το μέγεθος της τράπεζας σχετίζεται αρνητικά με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια.

Η σχέση που συνδέει τα καθυστερημένα μέτρα απόδοσης και τα προβληματικά δάνεια, δεν είναι σαφής ως προς την κατεύθυνσή της. Μία εκ των υποθέσεων, είναι ότι η χειρότερη απόδοση μπορεί να είναι ένα πληρεξούσιο χαμηλότερης ποιότητας δεξιοτήτων σε σχέση με δανειοδοτικές δραστηριότητες (παρόμοια με την υπόθεση «κακής διαχείρισης»). Κατ' αυτόν τον τρόπο διαμορφώνεται μια αρνητική σχέση μεταξύ προηγούμενων κερδών και προβληματικών δανείων. Η αντίστροφη κατεύθυνση του αποτελέσματος είναι επίσης δυνατή όπως στο μοντέλο του Rajan. Το επιχείρημα είναι ότι μια τράπεζα μπορεί να προσπαθήσει να πείσει την αγορά σχετικά με την κερδοφορία του δανεισμού της, υιοθετώντας φιλελεύθερες πιστωτικές πολιτικές. Αποτέλεσμα αυτού θα είναι η μεγέθυνση των τρεχόντων κερδών της εις βάρος μελλοντικών προβληματικών δανείων. Μια τράπεζα μπορεί επίσης να χρησιμοποιήσει προβλέψεις για απώλεια δανείου προκειμένου να αυξήσει τα τρέχοντα κέρδη της. Κατά συνέπεια, τα προηγούμενα κέρδη μπορεί να συνδέονται θετικά με μελλοντικά ΜΕΔ (Van Bochel, 2017).

Υπόθεση «κακή διαχείριση II»: η χειρότερη απόδοση συνδέεται θετικά με αυξήσεις μελλοντικών μη εξυπηρετούμενων δανείων. Αυτό μπορεί να εξηγηθεί με τρόπο ανάλογο με την υπόθεση «κακής διαχείρισης», θεωρώντας την απόδοση του παρελθόντος ως πληρεξούσιο για την ποιότητα της διαχείρισης (Platon and Gortsos, 2017).

2.3.3 Μακροπεριβάλλον

Η σχέση που συνδέει το μακροοικονομικό περιβάλλον με την ποιότητα των δανείων έχει διερευνηθεί στη βιβλιογραφία, συνδέοντας τη φάση του επιχειρηματικού κύκλου με την τραπεζική σταθερότητα. Σε αυτό το επίπεδο έρευνας, η υπόθεση διατυπώνει ότι στη φάση ανάπτυξης της οικονομίας εμπεριέχεται ένας σχετικά χαμηλός αριθμός ΜΕΔ, καθώς τόσο οι καταναλωτές όσο και οι επιχειρήσεις έχουν επαρκή ροή εσόδων και εξόδων για την εξυπηρέτηση των χρεών τους. Ωστόσο, καθώς συνεχίζεται η περίοδος άνθησης, η πίστωση επεκτείνεται σε χρεώστες χαμηλότερης ποιότητας και στη συνέχεια, στην φάση της ύφεσης, τα ΜΕΔ αυξάνονται. Οι εμπειρικές μελέτες που έχουν λάβει χώρα, ουσιαστικά επιβεβαιώνουν την προαναφερθείσα σύνδεση μεταξύ της φάσης του κύκλου και των πιστωτικών αθετήσεων. Ο επιχειρηματικός κύκλος επηρέασε την αναλογία ΜΕΔ για ένα μεγάλο πάνελ ιταλικών τραπεζών κατά την περίοδο 1985 έως 2002. Επιπλέον, εφαρμόζοντας αποσύνθεση κυματοειδούς δικτύου βασισμένου σε νευρωνικά δίκτυα, προέκυψε καθυστερημένη επίδραση της βιομηχανικής παραγωγής σχετικά με τον αριθμό των μη εξυπηρετούμενων δανείων στο τουρκικό χρηματοπιστωτικό σύστημα, κατά την περίοδο μεταξύ του

Ιανουαρίου του 2001 και του Νοεμβρίου του 2007. Τέλος, εκτιμάται μια σημαντική αρνητική ταυτόχρονη επίδραση της αύξησης του ΑΕΠ στον δείκτη ΜΕΔ. Το γεγονός αυτό επιφέρει μια γρήγορη μετάδοση μακροοικονομικών εξελίξεων στην ικανότητα των οικονομικών παραγόντων να εξυπηρετούν τα δάνεια τους (Charalambakis, Dendramis and Tzavalis, 2017).

Εύλογα συμπεριλήφθηκαν και άλλες μακροοικονομικές μεταβλητές, εκτός από την αύξηση του ΑΕΠ, όπως η ανεργία και τα επιτόκια, καθώς αυτές μπορεί να μας δώσουν επιπλέον πληροφορίες σχετικά με τις επιπτώσεις των μακροοικονομικών συνθηκών στα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις. Ειδικότερα, η αύξηση του ποσοστού ανεργίας θα πρέπει να επηρεάσει αρνητικά τις ταμειακές ροές των νοικοκυριών, με αποτέλεσμα να αυξηθεί η επιβάρυνση του χρέους. Όσον αφορά τις επιχειρήσεις, η αύξηση της ανεργίας μπορεί να σηματοδοτήσει μείωση της παραγωγής ως συνέπεια της πτώσης της πραγματικής ζήτησης. Αυτό φυσιολογικά θα οδηγήσει σε μείωση των εσόδων και σε εύθραυστη κατάσταση χρέους. Το επιτόκιο επηρεάζει τη δυσκολία εξυπηρέτησης του χρέους, στην περίπτωση δανείων κυμαινόμενου επιτοκίου. Αυτό συνεπάγεται ότι η επίδραση του επιτοκίου στις πιστωτικές αθετήσεις θα είναι θετική και ως αποτέλεσμα, η αυξανόμενη επιβάρυνση του χρέους που προκαλείται από την αύξηση των πληρωμών επιτοκίου θα οδηγήσει σε μεγαλύτερο αριθμό μη εξυπηρετούμενων δανείων (Charalambakis, Dendramis and Tzavalis, 2017).

Η επιλογή του ΑΕΠ, της ανεργίας και του επιτοκίου ως πρωταρχικών καθοριστικών παραγόντων των μη εξυπηρετούμενων δανείων μπορεί επίσης να δικαιολογηθεί από τη θεωρητική βιβλιογραφία των μοντέλων κατανάλωσης κύκλου ζωής. Εξετάστηκε τέτοιο μοντέλο και εισήχθη η πιθανότητα αθέτησης. Το μοντέλο υπονοεί ότι οι δανειολήπτες με χαμηλά εισοδήματα έχουν υψηλότερα ποσοστά αθέτησης. Αυτό εξηγείται από τον αυξημένο κίνδυνο αντιμετώπισης της ανεργίας και αδυναμίας πληρωμής. Επιπλέον, στην ισορροπία οι τράπεζες χρεώνουν υψηλότερα επιτόκια σε πιο ριψοκίνδυνους πελάτες. Το μοντέλο επεκτάθηκε συμπεριλαμβάνοντας την πιθανότητα ότι οι παράγοντες μπορούν επίσης να δανειστούν για να επενδύσουν σε πραγματικά ή χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία. Αφού επιλυθεί το πρόβλημα βελτιστοποίησης ενός παράγοντα, αντλείται η πιθανότητα αθέτησης που εξαρτάται από το τρέχον εισόδημα, το ποσοστό ανεργίας (το οποίο συνδέεται με την αβεβαιότητα σχετικά με το μελλοντικό εισόδημα) και το ποσοστό δανεισμού (Anastasiou, 2016).

2.3.4 Προοπτικές Εξομάλυνσης

Όταν οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής αποφασίζουν για την ανάγκη επίλυσης ενός μεγάλου αποθέματος ΜΕΔ στον ισολογισμό του τραπεζικού συστήματος, πρέπει να καθορίσουν με σαφήνεια

τους στόχους των ενεργειών τους. Εάν οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής καταλήξουν στο συμπέρασμα ότι το απόθεμα των ΜΕΔ εμποδίζει την παροχή πίστωσης στην πραγματική οικονομία, η οποία αποτελεί τον πυρήνα της λειτουργίας των τραπεζών στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, ή εάν η κατάσταση ΜΕΔ αποτελεί απειλή για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, θα πρέπει να ξεκινήσει μια διαδικασία σύμφωνα με όσα περιγράφονται σε αυτήν την ενότητα, με σκοπό την επίλυση του αποθέματος ΜΕΔ με αρκετά γρήγορο και βιώσιμο τρόπο. Ιδανικά, οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής θα πρέπει να ενεργούν προληπτικά ώστε να αποφεύγεται η μελλοντική συσσώρευση αποθεμάτων ΜΕΔ. Οι ροές των ΜΕΔ πρέπει να αντιμετωπιστούν με την επιβολή ορθών πρακτικών έγκρισης πίστωσης και παρακολούθησης/παροχής νέων δανείων, καθώς και την έγκαιρη επίλυση των ΜΕΔ, αποφεύγοντας έτσι τη συσσώρευσή τους στους ισολογισμούς με την πάροδο του χρόνου. Αυτή η προοπτική ενσωματώνεται στην τρέχουσα πολιτική μικροπροληπτικής και μακροπροληπτικής, η οποία είναι κυρίως προληπτική και έχει σχεδιαστεί με σκοπό την αποφυγή της συσσώρευσης κινδύνων (Platon and Gortsos, 2017).

Οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής θα πρέπει να διασφαλίζουν ότι ο ηθικός κίνδυνος αντιμετωπίζεται επαρκώς στη στρατηγική τους για την επίλυση των ΜΕΔ. Εάν για παράδειγμα, οι τράπεζες αναμένουν ότι οι ζημίες τους που προκύπτουν από ΜΕΔ θα καλυφθούν από τον δημόσιο τομέα, δεν θα τους δοθεί κανένα κίνητρο για τη σωστή διαχείριση του δικού τους αποθέματος ΜΕΔ. Όταν υπάρχει ανεπαρκής εποπτική πίεση στις τράπεζες, αυτές έχουν το περιθώριο να ακολουθούν μία παθητική προσέγγιση. Αυτή η προσέγγιση θα επηρεάσει το μελλοντικό δανεισμό, ο οποίος θα μπορούσε να χορηγηθεί σύμφωνα με τα μη βέλτιστα πρότυπα δανεισμού, εάν το απόθεμα των ΜΕΔ δεν συνεπάγεται σημαντικό κόστος για την τράπεζα όταν τα δάνεια είναι μη εξυπηρετούμενα (π.χ. λόγω δημόσιας παρέμβασης ή λόγω μιας ήπιας εποπτικής προσέγγισης). Ο ίδιος κύκλος θα μπορούσε συνεπώς να επαναλαμβάνεται συνεχώς με την πάροδο του χρόνου και ο δημόσιος τομέας θα καλούνταν πάντα να υποστηρίζει τις τράπεζες όταν αντιμετωπίζουν δυσκολίες. Ομοίως, ο ηθικός κίνδυνος από την πλευρά των δανειοληπτών πρέπει να αντιμετωπιστεί επαρκώς με την άρση εμποδίων στην πίεση αποπληρωμής δανείων από τις τράπεζες. Η αντιμετώπιση του ηθικού κινδύνου βρίσκεται στον πυρήνα της μακροπροληπτικής προσέγγισης για την επίλυση των ΜΕΔ. Πράγματι, ένας από τους ενδιάμεσους στόχους των μακροπροληπτικών πολιτικών, όπως ορίζεται στη σύσταση 2013/1 του ΕΣΣΚ προτείνει να «περιοριστεί το συστημικό αντίκτυπο των κινήτρων που δεν ευθυγραμμίζονται με σκοπό τη μείωση του ηθικού κινδύνου». Με άλλα λόγια, οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής θα πρέπει να σχεδιάσουν τέτοιες πολιτικές, οι οποίες να παρέχουν τα σωστά κίνητρα σε τράπεζες και δανειολήπτες να χειρίζονται και να διαχειρίζονται ΜΕΔ και να περιορίζουν τον κίνδυνο μελλοντικής επανάληψης της αύξησης των ΜΕΔ (Van Bochel, 2017).

Αρχή 1: Απαιτείται γρήγορη αναγνώριση και δράση για την επίλυση των ΜΕΔ, αποφεύγοντας ταυτόχρονα τις πωλήσεις έκτακτης ανάγκης

Αυτή η αρχή ορίζει ότι οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής, καθώς και οι μέτοχοι και η διοίκηση των τραπεζών δεν πρέπει να «επεκτείνουν και να προσποιούνται» κατά την επίλυση μεγάλων αποθεμάτων ΜΕΔ, περιμένοντας, για παράδειγμα, μια περίοδο υψηλότερης οικονομικής ανάπτυξης και ανάκαμψης των τιμών των περιουσιακών στοιχείων. Αυτή η στρατηγική έχει υιοθετηθεί συχνά από ορισμένες χώρες κατά το παρελθόν με αρνητικό αποτέλεσμα: η εκτεταμένη ανοχή επεκτάθηκε σε μη βιώσιμους δανειολήπτες. Τελικά, αυτό οδηγεί σε παρατεταμένες περιόδους χαμηλής ανάπτυξης (στασιμότητα), δημιουργεί προβλήματα φερεγγυότητας και ρευστότητας για τις τράπεζες και μειώνει την ανθεκτικότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Θα πρέπει επίσης να αποφευχθούν παρατεταμένες συζητήσεις σχετικά με τη στρατηγική, καθώς δημιουργούν αβεβαιότητα και αποθαρρύνουν τις τράπεζες από τη λήψη μέτρων. Από την άλλη πλευρά, θα πρέπει να δοθεί ιδιαίτερη προσοχή για να αποφευχθεί η ενεργοποίηση πωλήσεων περιουσιακών στοιχείων έκτακτης ανάγκης, που θα μπορούσαν να ενεργοποιήσουν μια αυτοπροωθούμενη καθοδική πορεία των τιμών περιουσιακών στοιχείων, η οποία επιδεινώνει τις κεφαλαιακές ανάγκες των τραπεζών (Lehmann, 2017).

Αρχή 2: Οι απώλειες πρέπει να βαρύνουν κυρίως τους μετόχους των τραπεζών και άλλους επενδυτές για την αποφυγή ηθικών κινδύνων.

Αυτή η αρχή υποστηρίζει την πρώτη, που σημαίνει ότι οι αρχές εταιρικής χρηματοδότησης θα πρέπει να χρησιμοποιούνται κατά την επίλυση μετοχών ΜΕΔ: οι απώλειες σε ΜΕΔ πρέπει να βαρύνουν κυρίως τους ιδιοκτήτες και άλλους επενδυτές των σχετικών τραπεζών. Δεν πρέπει να μεταβιβάζονται σε αρχές (διάσωσης), σε άλλους ενδιαφερόμενους (όπως άλλες, κατά τα άλλα υγιείς τράπεζες). Με άλλα λόγια, εκ των προτέρων δεν πρέπει να υπάρχει καμία προσδοκία από το κράτος ή άλλη υποστήριξη, ακόμη και αν οι τράπεζες είναι συστημικές ή έχουν ειδική θέση στο χρηματοπιστωτικό σύστημα (π.χ. κατασκευαστές αγοράς) (Charalambakis, Dendramis and Tzavalis, 2017).

Αρχή 3: Όλες οι λύσεις πρέπει να συμμορφώνονται πλήρως με το νομικό πλαίσιο της ΕΕ.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει θεσπίσει κανόνες βάσει των οποίων μπορούν να χορηγηθούν κρατικές ενισχύσεις στον χρηματοπιστωτικό τομέα, καθώς και ένα κανονιστικό πλαίσιο για την ανάκαμψη και την εξυγίανση των τραπεζών. Αυτό το νομικό πλαίσιο πρέπει να ληφθεί ως δεδομένο από τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής, οι οποίοι θα πρέπει επίσης να κάνουν χρήση των πολλών μηχανισμών που είναι διαθέσιμοι στο πλαίσιο αυτό κατά τον σχεδιασμό της στρατηγικής τους για την επίλυση των ΜΕΔ. Οι προσδοκίες ότι θα ήταν δυνατή μια απόκλιση από το πλαίσιο θα

επιβραδύνουν τη διαδικασία επίλυσης ΜΕΔ και θα αυξήσουν το τελικό κόστος για το κοινωνικό σύνολο (Platon and Gortsos, 2017).

Αρχή 4: Η επίλυση ΜΕΔ πρέπει να περιλαμβάνει μια μακροπρόθεσμη αξιολόγηση βιωσιμότητας των επηρεαζόμενων τραπεζών.

Αυτή η αρχή υποστηρίζει ότι σε χώρες με υψηλές αναλογίες ΜΕΔ συστημικού χαρακτήρα και όπου τα υψηλά επίπεδα ΜΕΔ ενδέχεται να έχουν επηρεάσει τη βιωσιμότητα των μεμονωμένων τραπεζών ή του τραπεζικού συστήματος, η αναδιάρθρωση του τραπεζικού τομέα μπορεί να είναι απαραίτητο μέρος της λύσης. Η ταχεία και ολοκληρωμένη αντιμετώπιση των ΜΕΔ μπορεί πράγματι να δημιουργήσει ένα παράθυρο ευκαιρίας για την αναδιάρθρωση του τραπεζικού τομέα. Η αναδιάρθρωση μπορεί να περιλαμβάνει επιχειρησιακή αναδιάρθρωση μεμονωμένων τραπεζών, καθώς και συγχωνεύσεις ή εκκαθάριση μη βιώσιμων τραπεζών. Ενώ η αναδιάρθρωση των τραπεζών μπορεί να επιφέρει σημαντικό κόστος βραχυπρόθεσμα, το αποτέλεσμα αυτής της διαδικασίας μακροπρόθεσμα θα ήταν ένα υγιές και βιώσιμο τραπεζικό σύστημα, σε καλύτερη θέση για να συμβάλει στην οικονομική ανάπτυξη.

Αρχή 5: Τα υψηλά αποθέματα ΜΕΔ και οι ανεπάρκειες της αγοράς ΜΕΔ πρέπει να αντιμετωπιστούν σε ένα ολοκληρωμένο πακέτο.

Δεν υπάρχει ενιαίο μέτρο πολιτικής που θα συνέβαλε αποφασιστικά στην επίλυση ενός μεγάλου και ετερογενούς αποθέματος ΜΕΔ, αλλά αντίθετα, απαιτείται ένα ολοκληρωμένο σύνολο πολιτικών, που να καλύπτει διάφορους τομείς που σχετίζονται με τα ΜΕΔ (λογιστική, φορολογία, νομική, χρηματοοικονομική εποπτεία κ.λπ.) και αντιμετώπιση των εντοπισμένων αδυναμιών της αγοράς. Από αυτή την άποψη, ένα γενικό πλαίσιο σε επίπεδο ΕΕ μπορεί να είναι επωφελές για τη θεμελίωση των περαιτέρω πολιτικών που πρέπει να εφαρμοστούν. Μέσα σε ένα τόσο γενικό πλαίσιο, το οποίο θα πρέπει να αναλυθεί περαιτέρω από τις αρμόδιες αρχές, η αλληλουχία των επιμέρους μέτρων που αποτελούν μέρος αυτής της στρατηγικής είναι το κλειδί για την επιτυχία. (Anastasiou, 2016)

Πιο συγκεκριμένα, η αλληλένδεση απαιτεί τρία βήματα, ως εξής:

Βήμα 1: Δέουσα επιμέλεια των βιβλίων της τράπεζας. Η δέουσα επιμέλεια υπολογίζει την αξία των ΜΕΔ ή/και της ασφάλειας. Με βάση αυτή τη δέουσα επιμέλεια, τα περισσότερα ΜΕΔ θα πρέπει να διαχωρίζονται λειτουργικά από το βιώσιμο τμήμα των τραπεζών, είτε εσωτερικά (μέσω ειδικών μονάδων επίλυσης και μείωσης), είτε εξωτερικά (μέσω τιτλοποίησης, πωλήσεων και εταιριών διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων) (Lehmann, 2017).

Βήμα 2: (α) Ανάλυση βιωσιμότητας της τράπεζας μετά την επίλυση των ΜΕΔ για να εκτιμηθεί εάν εξακολουθεί να έχει την οικονομική και διαρθρωτική ικανότητα, και (β) να αποφασίσει ανά

περίπτωση δανειολήπτη, ποια προσέγγιση επιτρέπει την απόκτηση μεγαλύτερης αξίας από την επίλυση των ΜΕΔ και την επισυναπτόμενη ασφάλεια.

Βήμα 3: (α) Η ανάλυση του σημείου 2 (α) μπορεί να οδηγήσει σε συνεχιζόμενες λειτουργίες της τράπεζας, πιθανώς με κάποια επιχειρησιακή αναδιάρθρωση για τη βελτίωση της βιωσιμότητάς της, ή σε άλλες λύσεις, όπως μια συγχώνευση ή μια κανονική εκκαθάριση και (β) ο χειρισμός των ΜΕΔ και η επισυναπτόμενη ασφάλεια μπορούν να χρησιμοποιηθούν με διαφορετικές εσωτερικές ή εξωτερικές οργανωτικές δομές, ανάλογα με την κατηγορία των ΜΕΔ/εξασφαλίσεων και τις τοπικές συνθήκες (Charalambakis, Dendramis and Tzavalis, 2017).

Ο στόχος του Βήματος 1 είναι η διεξαγωγή διεξοδικού απολογισμού για τον καθορισμό της οικονομικής αξίας των ΜΕΔ και τη συλλογή ενημερωμένων πληροφοριών: αποτιμήσεις ασφάλειας, απομειώσεις, αναμενόμενες ταμειακές ροές, PD (πιθανότητες αθέτησης υποχρεώσεων), LGD (εκτίμηση ζημιάς λόγω αθέτησης), τομεακή ταξινόμηση και άλλες απαραίτητες πληροφορίες σχετικά με τα περιουσιακά στοιχεία και τον οφειλέτη. Το πρώτο βήμα του δέντρου αποφάσεων συνεπάγεται μια συνολική αποτίμηση του χαρτοφυλακίου δανείων κάθε συγκεκριμένης τράπεζας. Είναι ζωτικής σημασίας η αποτίμηση των ΜΕΔ και της συνημμένης ασφάλειας να γίνεται σωστά. Η σωστή αποτίμηση είναι απαραίτητη για να εξακριβωθεί η δίκαιη κατανομή του κόστους μεταξύ των ενδιαφερομένων. Η σωστή αποτίμηση θα παράσχει επίσης τα κατάλληλα κίνητρα για δράση στα ΜΕΔ από την τράπεζα προέλευσης, από την εταιρία διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων (εάν υπάρχει), ή από τον τελικό αγοραστή. Σε αυτό το στάδιο, η αποτίμηση δεν πραγματοποιείται για την εξαγωγή οποιασδήποτε αξίας αγοράς ή μεταφοράς δανείων ή για την τροποποίηση πληροφοριών που παρουσιάστηκαν σε προηγούμενες οικονομικές καταστάσεις (Platon and Gortsos, 2017).

Η αποτίμηση ενός ΜΕΔ ή της υποκείμενης ασφάλειας, πρέπει να στοχεύει στον προσδιορισμό της πραγματικής οικονομικής αξίας του, μετά την αφαίρεση των εξόδων μεταφοράς, άλλων εξόδων (συμπεριλαμβανομένων των φόρων και των τελών χαρτοσήμου) και της χρονικής αποσύνθεσης (π.χ. ενός περιουσιακού στοιχείου που πρόκειται να κατασχεθεί). Η αξία πρέπει να αναφέρεται στο υψηλότερο της αξίας του δανείου σε συνεχή βάση ή στην αξία πώλησης της ασφάλειας. Όταν η τράπεζα έχει προβεί σε επαρκείς προβλέψεις για την απώλεια, το επιπρόσθετο κόστος για την τράπεζα κατά τη μεταφορά και πώληση των ΜΕΔ/εξασφαλίσεων είναι χαμηλότερο (αλλά αυτό το πρόσθετο κόστος δεν θα εξαφανιστεί ποτέ πλήρως, καθώς υπάρχουν άλλοι παράγοντες που το επηρεάζουν, για παράδειγμα: ασυμμετρία πληροφοριών, χρήση διαφορετικών προεξοφλητικών επιτοκίων). Θα υπάρχει τουλάχιστον κάποια ζήτηση για στοιχεία ενεργητικού σε αυτό το επίπεδο, οπότε οι πωλήσεις ενδέχεται να ξεκινήσουν μόλις το ΜΕΔ «τεμαχιστεί» σε ένα περιουσιακό στοιχείο το οποίο μπορεί να πωληθεί. Εάν οι τράπεζες δεν έχουν ήδη προβεί σε προβλέψεις σε αυτό

το επίπεδο, θα υπάρξει πλήγμα στα κεφάλαιά τους. Η μείωση των κεφαλαιακών θέσεων των τραπεζών θα πρέπει να αντισταθμιστεί, για παράδειγμα με την εισαγωγή νέων ιδίων κεφαλαίων, μειώνοντας τα μερίσματα και χρησιμοποιώντας το πλεόνασμα για την αύξηση κεφαλαίου ή με τη συγχώνευση ή εκκαθάριση της τράπεζας (Van Bochel, 2017).

Οι αποτιμήσεις που περιλαμβάνονται στις ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις των τραπεζών συνήθως αποκλίνουν από την αποτίμηση που προτείνεται στο Βήμα 1, καθώς ακολουθούν διαφορετικές αρχές αποτίμησης. Η αποτίμηση που ζητείται στο Βήμα 1 θα ήταν διαφορετικά μια επανάληψη της εργασίας που έχει ήδη γίνει από την ίδια την τράπεζα και από τους ελεγκτές. Ωστόσο, η πρόσφατη οικονομική κρίση έδειξε πόσο δύσκολο είναι για τους ελεγκτές να αξιολογήσουν σωστά τα προβληματικά τμήματα των ισολογισμών των τραπεζών. Επιπλέον, οι πληροφορίες σχετικά με τα δάνεια είναι πολύ κακές και αμφίβολης ποιότητας, ιδίως για δάνεια μικρότερου μεγέθους. Ανασταλτικό παράγοντα αξιολόγησης αποτελούν επίσης οι παραδοχές της διοίκησης των τραπεζών για τις υπερβολικά αισιόδοξες προοπτικές, που αφορούν για παράδειγμα, την ανάπτυξη της οικονομίας, την ικανότητα του δανειολήπτη να αποπληρώσει το εκκρεμές άνοιγμα, τον χρόνο πραγματοποίησης της υποκείμενης ασφάλειας ή τα έσοδα από μια τέτοια συνειδητοποίηση. Οι κριτικές προβληματικών περιουσιακών στοιχείων (TAR, που αναφέρονται επίσης ως δέουσα επιμέλεια) αποτελούν πολύτιμη συμβολή για αυτές τις αποτιμήσεις και τις διαδικασίες δέουσας επιμέλειας. Η αποτίμηση των ΜΕΔ μπορεί να πραγματοποιηθεί σε διάφορες μορφές, με σημαντικό ρόλο να διαδραματίσουν οι επιτόπιοι μικροπροληπτικοί επόπτες και οι αναλυτικές βάσεις δεδομένων. Ταυτόχρονα, τα TAR ενδέχεται να είναι χρήσιμα σε ορισμένες περιπτώσεις, όπου οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής αποφασίζουν ότι είναι απαραίτητο να παρέχουν μια ενημερωμένη (και στο μέτρο του δυνατού, επικυρωμένη) αποτίμηση του χαρτοφυλακίου δανείων μιας τράπεζας. Στο πλαίσιο αυτό, οι ευρωπαϊκές αρχές έχουν εμπλακεί σε διάφορα TAR κατά τα τελευταία χρόνια: είτε σε αυτές τις χώρες της ΕΕ στο πλαίσιο προγραμμάτων χρηματοδοτικής βοήθειας, είτε στο πλαίσιο της ευρύτερης αναθεώρησης της ποιότητας των περιουσιακών στοιχείων που πραγματοποίησε η Τραπεζική Εποπτεία της ΕΚΤ το 2014. Ωστόσο, λόγω του υψηλού κόστους, θα πρέπει να εκτελούνται μόνο όταν είναι απαραίτητο (Charalambakis, Dendramis and Tzavalis, 2017).

Στο Βήμα 2, πραγματοποιείται μακροπρόθεσμη ανάλυση βιωσιμότητας για την τράπεζα μετά την επίλυση των χαρτοφυλακίων ΜΕΔ (δηλαδή η τράπεζα που διατηρεί τα «βασικά χαρτοφυλάκια» ως τα κύρια περιουσιακά της στοιχεία, καθώς και τις πλήρεις υποχρεώσεις ακόμη και μετά την επίλυση των χαρτοφυλακίων ΜΕΔ), για να προσδιοριστεί εάν είναι σε θέση να λειτουργεί ως ανεξάρτητη οντότητα στο μέλλον. Τα «βασικά χαρτοφυλάκια» της τράπεζας θα πρέπει να είναι σε θέση να

παράγουν αρκετά κέρδη για να διασφαλίσουν τη βιωσιμότητα της τράπεζας μακροπρόθεσμα, δεδομένου του μακροοικονομικού περιβάλλοντος στο οποίο λειτουργεί η τράπεζα. Το σημαντικό σταθερό κόστος (που προκύπτει μεταξύ άλλων, από μεγάλο αριθμό υπαλλήλων ή από ένα πολύ πυκνό δίκτυο καταστημάτων), μπορεί να θέσει υπό αμφισβήτηση τη βιωσιμότητα της τράπεζας μετά την επίλυση των χαρτοφυλακίων ΜΕΔ. Μια τέτοια ανάλυση θα πρέπει να πραγματοποιείται από επαγγελματίες με μεγάλη εμπειρία (σχετικά με συγκεκριμένες αγορές, κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων, βιομηχανίες κ.λπ.) προκειμένου να είναι σε θέση να αξιολογούν επαρκώς στρατηγικές για τα δάνεια/εξασφαλίσεις, ρεαλιστική και βιώσιμη αναδιάρθρωση και πιθανή ανάκαμψη. Ενδέχεται να απαιτείται προσφυγή σε εξωτερικές υπηρεσίες, εάν δεν υπάρχουν ήδη ανεξάρτητοι πόροι μέσα στον οργανισμό. Σε πολλές χώρες, τέτοιοι εξωτερικοί πόροι θα απαιτηθούν λαμβάνοντας υπόψη την έλλειψη επαρκούς τοπικής εμπειρίας (Lehmann, 2017).

Για τα χαρτοφυλάκια μη εξυπηρετούμενων δανείων, θα πρέπει να πραγματοποιείται λεπτομερής ανάλυση για κάθε ένα ξεχωριστά για τον προσδιορισμό της καλύτερης στρατηγικής. Με βάση τα χαρακτηριστικά του ΜΕΔ, ο ανεξάρτητος αναθεωρητής θα πρέπει με διαφανή τρόπο και χρησιμοποιώντας το σύνολο των πληροφοριών που είναι ήδη διαθέσιμες στην τράπεζα, να καθορίσει τι είδους ενέργεια είναι κατάλληλη για τη μεγιστοποίηση του NPV(καθαρή παρούσα αξία) του ΜΕΔ. Τέτοιες διαδικασίες απαιτούν πολλούς πόρους, είναι δαπανηρές και σημαντικά χρονοβόρες. Επομένως, η αξιολόγηση πρέπει να προσπαθεί να είναι όσο το δυνατόν πιο αποτελεσματική. Συνήθως, όλες οι σχετικές πληροφορίες διατίθενται σε μια εικονική αίθουσα δεδομένων. Τα ΜΕΔ πρέπει να στρωματοποιηθούν σε βιώσιμα και μη βιώσιμα ανοίγματα. Για βιώσιμους οφειλέτες, πρέπει να διαχωρίζονται περαιτέρω σε συνεργάσιμους και μη συνεργάσιμους οφειλέτες. Για τους μη συνεργάσιμους οφειλέτες, θα πρέπει να ληφθούν ταχέως ειδικά μέτρα για την αποφυγή επιζήμιας στρατηγικής δράσης (π.χ. διάβρωση αξίας ασφάλειας, διαρροή μετρητών κ.λπ.). Όταν ο υποκείμενος δανειολήπτης είναι βιώσιμος, τα ΜΕΔ πρέπει να αναδιαρθρωθούν. Για δανειολήπτες με βιώσιμα επιχειρηματικά μοντέλα αλλά κυκλικές δυσκολίες, οι πιθανές λύσεις περιλαμβάνουν αναδιάρθρωση χρέους ή ανταλλαγές χρεών προς ίδια κεφάλαια. Η αναδιάρθρωση χρέους (ή ανοχή) συνεπάγεται τροποποίηση των όρων που επιτρέπουν στον δανειολήπτη να εξυπηρετεί το χρέος σε βιώσιμη βάση. Απαιτείται προσοχή, ώστε η ανοχή να μην επεκτείνεται με μη βιώσιμους όρους στο «αιθαλή» χαρτοφυλάκιο. Για το σκοπό αυτό, οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής μπορούν να παρέχουν καθοδήγηση. Σε ανταλλαγές χρεών προς ίδια κεφάλαια, οι οποίες για πρακτικούς λόγους θα ήταν καταλληλότερες για μεγαλύτερες εταιρείες, οι πιστωτές γίνονται μέτοχοι, αναλαμβάνοντας κατ' αυτόν τον τρόπο ευθύνη για την επιχειρησιακή αναδιάρθρωση του

οφειλέτη, μειώνοντας τις ανάγκες για την αποπληρωμή του χρέους και για τη διεκδίκηση των πιθανών ανοχών από την αναδιάρθρωση (Lehmann, 2017).

Ανάλογα με το αποτέλεσμα της ανάλυσης βιωσιμότητας στο Βήμα 2, η τράπεζα ενδέχεται μετά τη διευθέτηση των χαρτοφυλακίων ΜΕΔ, να χρειαστεί να αναδιρθωθεί, να συγχωνευθεί, να πωληθεί ή να καταργηθεί με ομαλό τρόπο. Εάν η εν λόγω ανάλυση βιωσιμότητας θεωρεί ότι η τράπεζα καθίσταται βιώσιμη μακροπρόθεσμα, ακόμη και μετά την επίλυση των ΜΕΔ, τότε αυτό το μέρος της τράπεζας μπορεί να επιστρέψει στις κανονικές του δραστηριότητες. Διαφορετικά, σε περίπτωση αμφισβήτησης της μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας, ενδέχεται να χρειαστεί αναδιάρθρωση, συγχώνευση, πώληση ή κατάργηση της τράπεζας. Όσον αφορά τα χαρτοφυλάκια ΜΕΔ, οι στρατηγικές εξυγίανσης και διάθεσης πρέπει να εφαρμόζονται βάσει των αποτελεσμάτων της ανάλυσης δανείου στο Βήμα 2. Ανάλογα με την εναλλακτική λύση που ελαχιστοποιεί τις απώλειες για την κοινωνία, αυτές οι στρατηγικές διάθεσης ενδέχεται να περιλαμβάνουν τις ακόλουθες ενέργειες : (i) τη μετάβαση των ΜΕΔ σε ειδικές μονάδες επίλυσης (ii) τη δημιουργία οχημάτων ειδικού σκοπού (εάν πρόκειται να τιτλοποιηθούν ΜΕΔ) (iii) τη δημιουργία εταιρειών διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων για συγκεκριμένες τράπεζες ή πολλαπλές τράπεζες (εάν πρόκειται να μεταφερθούν ΜΕΔ σε ένα τέτοιο όχημα), ή (iv) τη μεταφορά ΜΕΔ σε εταιρεία χαρτοφυλακίου (που είναι η επιλογή που χρησιμοποιείται πιο συχνά εάν η τράπεζα αποφασίσει να προχωρήσει σε άμεση πώληση ΜΕΔ). Σε όλες τις περιπτώσεις, κοινή προϋπόθεση είναι ότι η νέα δομή που δημιουργήθηκε, διαθέτει επαρκή κεφάλαια και χρηματοδότηση για την εκτέλεση της αποστολής της. Οι εξωτερικές επιλογές θα καθοριστούν σε μεγάλο βαθμό από τη ζήτηση των επενδυτών, αλλά και από τη δυνατότητα προσέλκυσης τρίτων, όσον αφορά την εξυπηρέτηση δανείων (Van Bochel, 2017).

Εταιρείες διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων:

Οι εταιρίες διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων (Ε.ΔΙ.ΠΕ.Σ), οι οποίες αποκτούν ΜΕΔ από τράπεζες και τα διευθετούν σε μεγαλύτερο χρονικό διάστημα, δύνανται να λάβουν διάφορες μορφές, ανάλογα με την ιδιοκτησία, την περίμετρο συμμετοχής και την εντολή. Οι Ε.ΔΙ.ΠΕ.Σ που χρηματοδοτούνται από το δημόσιο, είναι εταιρείες που αποκτούν ΜΕΔ από πολλές τράπεζες και τα επιλύουν σε μεγαλύτερο χρονικό διάστημα, χρησιμοποιώντας κρατικά κεφάλαια ή χρηματοδοτική υποστήριξη, αλλά διατηρούν την ανεξαρτησία τους από την εκάστοτε κυβέρνηση. Διαχρονικά, αρκετές Ε.ΔΙ.ΠΕ.Σ χρηματοδοτήθηκαν από διάφορες κυβερνήσεις και συχνά διαδραμάτισαν σημαντικό ρόλο στην επίλυση έντονων, συστημικών τραπεζικών κρίσεων. Κάποιες τράπεζες ίδρυσαν ιδιωτικές Ε.ΔΙ.ΠΕ.Σ, οι οποίες δεν χρησιμοποίησαν κρατική υποστήριξη. Οι Ε.ΔΙ.ΠΕ.Σ μπορούν να προσφέρουν ουσιαστικά οφέλη στις συμμετέχουσες τράπεζες σε περιόδους πίεσης,

μειώνοντας την αβεβαιότητα της ποιότητας των περιουσιακών στοιχείων και απορροφώντας τις πιέσεις χρηματοδότησης. Έτσι οδηγούν με μεγαλύτερη ευκολία στην άντληση των απαραίτητων κεφαλαίων. Αν και αυτά τα οφέλη πιθανώς να μην είναι τόσο σχετικά με το υπάρχον πλαίσιο της ΕΕ, οι Ε.ΔΙ.ΠΕ.Σ έχουν τη δυνατότητα να βοηθήσουν στην επιτάχυνση των δευτερογενών αγορών ΜΕΔ. Πολλά από τα εμπόδια που αφορούν τη δημιουργία των αγορών αυτών, περιγράφονται στην προηγούμενη ενότητα και είναι δυνατό στην πραγματικότητα να ξεπεραστούν με τη δημιουργία μιας καλά σχεδιασμένης Ε.ΔΙ.ΠΕ.Σ.

Με τη χρήση οικονομικών κλίμακας, μία Ε.ΔΙ.ΠΕ.Σ μπορεί να επιτύχει καλύτερες ανακτήσεις από μεμονωμένες τράπεζες. Συγκεντρώνοντας ολόκληρες κατηγορίες ΜΕΔ, οι Ε.ΔΙ.ΠΕ.Σ μπορούν να εκμεταλλευτούν συνεργασίες και να βελτιώσουν το συντονισμό μεταξύ πιστωτών κατά τον χειρισμό μεμονωμένων προβληματικών ανοιγμάτων. Η εσωτερική τους οργάνωση μπορεί να είναι πιο ευέλικτη για την αντιμετώπιση ΜΕΔ διαφορετικών φύσεων και μπορεί να είναι πιο συμβατή με εξωτερική τεχνογνωσία, για παράδειγμα σε θέματα νομικής φύσης, στις αγορές ακινήτων ή στην εξαγωγή αξιών από εταιρικούς δανειολήπτες. Μια Ε.ΔΙ.ΠΕ.Σ που υπόκειται σε λιγότερες πιέσεις από πιστωτές και μετόχους από ό,τι οι τράπεζες που δραστηριοποιούνται σχετικά με την κατάσταση, είναι επίσης σε θέση να πάρει περισσότερο χρόνο για την επίλυση των ΜΕΔ. Με αυτόν τον τρόπο, η Ε.ΔΙ.ΠΕ.Σ αποτρέπει τις πιέσεις πώλησης έκτακτης ανάγκης στις τράπεζες, παρέχει χρόνο για την υλοποίηση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και ωφελείται από την πώληση περιουσιακών στοιχείων στην ανάκαμψη και όχι στο κατώτατο σημείο του κύκλου. Είναι δυνατόν να δημιουργηθεί μια Ε.ΔΙ.ΠΕ.Σ που να χρηματοδοτείται από την κυβέρνηση και να περιλαμβάνει κεφάλαια ή χρηματοδοτική στήριξη από τον δημόσιο τομέα βάσει του νομικού πλαισίου της ΕΕ. Το δημόσιο κεφάλαιο και η χρηματοδοτική στήριξη στον τραπεζικό τομέα στην ΕΕ, περιορίζονται από τους κανόνες περί κρατικών ενισχύσεων και την Οδηγία Ανόρθωσης και Διευθέτησης Τραπεζών. Στο πλαίσιο της μεταφοράς περιουσιακών στοιχείων σε μια Ε.ΔΙ.ΠΕ.Σ, οι κρατικές ενισχύσεις ενδέχεται να επιτρέπονται από τους ανωτέρω κανόνες, έως τη διαφορά μεταξύ των τρεχουσών αγοραίων τιμών και της πραγματικής οικονομικής αξίας. Η κατανομή των βαρών μεταξύ των μετόχων και των κατώτερων κατόχων ομολόγων, είναι ένας από τους όρους που έχουν τεθεί για μια τέτοια βοήθεια. Αν παρόλα αυτά, οι αναμενόμενες ζημιές δεν μπορούν να καλυφθούν από κρατικές ενισχύσεις στο πλαίσιο της ΕΕ, η Οδηγία Ανόρθωσης και Διευθέτησης Τραπεζών, δεν απαγορεύει την προληπτική ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών, η οποία θα καλύψει το έλλειμμα κεφαλαίου που έχει προκληθεί από ένα δυσμενές σενάριο μιας άσκησης δοκιμής πίεσης που διεξήγαγε μια αρμόδια εποπτική αρχή (Platon and Gortsos, 2017).

Άμεση πώληση ΜΕΔ μέσω πλατφόρμας ΜΕΔ.

Προκειμένου να ξεπεραστούν κάποιες από τις προκλήσεις που εμποδίζουν την ανάπτυξη δευτερογενών αγορών ΜΕΔ στην ΕΕ, η δημιουργία μιας πλατφόρμας ΜΕΔ θεωρείται χρήσιμη. Ένα δίκτυο εθνικών Ε.ΔΙ.ΠΕ.Σ, που θα χρησιμοποιούσε σταθερά πρότυπα δεδομένων, θα μπορούσε να αποτελέσει τη βάση για μια τέτοια πλατφόρμα. Η συλλογή δεδομένων ΜΕΔ και η αποθήκευσή αυτών σε μια κεντρική αποθήκη δεδομένων, θα καθιστούσε πολύ πιο εύκολη την πρόσβαση σε αυτές τις πληροφορίες από (πιθανούς) επενδυτές, εμπόρους, κατασκευαστές, οργανισμούς αξιολόγησης, συμβούλους ή/και αρμόδιες αρχές. Μια κεντρική λύση θα ενίσχυε επίσης τη χρηστικότητα των υποκείμενων δεδομένων και της σχετικής τεκμηρίωσης σε ειδικά ανεπτυγμένες σχεσιακές βάσεις δεδομένων. Τα υπάρχοντα πιστωτικά μητρώα θα μπορούσαν να χρησιμεύσουν ως εφαλτήριο για την ανάπτυξη μιας πλατφόρμας ΜΕΔ, εάν εξασφαλιζόνταν η συμμόρφωση με τους εθνικούς νόμους περί απορρήτου δεδομένων. Υπάρχουν και άλλα πλεονεκτήματα μιας τέτοιας πλατφόρμας. Πρώτον, μπορεί να λειτουργήσει ως ενοποιητής πληροφοριών, για παράδειγμα ζητώντας από τις συμμετέχουσες τράπεζες να χρησιμοποιούν τυποποιημένα πρότυπα δεδομένων για ΜΕΔ, καθιστώντας τη διαδικασία επεξεργασίας λιγότερο δυσκίνητη και πιο προσιτή. Δεύτερον, μπορεί να αποτελέσει ένα σημείο επαφής για υποψήφιους επενδυτές, δίνοντάς τους τη δυνατότητα να ομαδοποιούν περιουσιακά στοιχεία προερχόμενα από πολλές τράπεζες, χωρίς να χρειάζεται να τα προσεγγίζουν μεμονωμένα. Με άλλα λόγια, μια σχετική πλατφόρμα μπορεί να επιτελέσει τη λειτουργία «εκκαθάρισης». Παρόλο που η βελτιωμένη διαφάνεια για τους επενδυτές, δεν αναμένεται να επιφέρει σημαντικές αυξήσεις των τιμών των περιουσιακών στοιχείων, θα μπορούσε να βοηθήσει στη μείωση των περιθωρίων προσφοράς, διευκολύνοντας έτσι τις πωλήσεις. Επιπρόσθετα, η πλατφόρμα μπορεί να έχει θετικό αποτέλεσμα μειώνοντας τον αντίκτυπο των μακροπρόθεσμων εκτιμήσεων πελατών που μπορεί να έχει η αρχική τράπεζα (Charalambakis, Dendramis and Tzavalis, 2017).

Η επίλυση των ευρωπαϊκών ΜΕΔ είναι επιτακτική ανάγκη να αντιμετωπιστεί άμεσα, μέσω μιας ολοκληρωμένης προσέγγισης, με τη συμμετοχή όλων των εμπλεκόμενων αρχών και την εξέταση διαφόρων μέτρων σε διαφορετικούς τομείς. Έχουν προσδιοριστεί αρκετοί τομείς που χρήζουν βελτίωσης, καθώς και διάφορες πρωτοβουλίες που πρέπει να αναληφθούν προκειμένου να μειωθεί το απόθεμα των μη εξυπηρετούμενων δανείων στον ισολογισμό των τραπεζών της ΕΕ, εστιάζοντας σε μακροπρόληπτικά ζητήματα, και ιδίως σε ζητήματα δευτερογενούς αγοράς. Αυτές οι δράσεις εμπίπτουν στην εντολή διαφόρων αρχών, τόσο σε εθνικό όσο και σε επίπεδο ΕΕ. Για την επιτυχή έκβαση της διαδικασίας, είναι απαραίτητος ο συντονισμός μεταξύ των εμπλεκόμενων φορέων. Για μερικά χρόνια, η δράση ήταν αργή σε αρκετές χώρες και περαιτέρω καθυστερήσεις μόνο επιδείνωση θα φέρουν στο πρόβλημα των ΜΕΔ. Οι ενέργειες που πρέπει να γίνουν έχουν πλέον περιγραφεί,

μαζί με τη σπουδαιότητά τους και έχει οριοθετηθεί το χρονικό πλαίσιο για το οποίο μπορούν να αναμένονται τα αποτελέσματα. Η σημασία που αποδίδεται σε κάθε δράση πολιτικής συνδέεται με τον κύριο στόχο αυτής της εργασίας, δηλαδή τον εξορθολογισμό των ισολογισμών των τραπεζών και την παροχή κινήτρων σε τράπεζες και άλλους ενδιαφερόμενους φορείς, για την ενεργό αντιμετώπιση της τρέχουσας απειλής ΜΕΔ και δεύτερον, για την παροχή κατάλληλων κινήτρων έτσι ώστε η απειλή αυτή να μην εμφανιστεί στο μέλλον. Ορισμένα από τα μέτρα αναμένεται να παρουσιάσουν σαφή αποτελέσματα βραχυπρόθεσμα (περίπου σε ένα ή δύο χρόνια). Είναι ευνόητο ότι άλλα μέτρα απαιτούν περισσότερο χρόνο για να εφαρμοστούν και για να είναι αποτελεσματικά στην επίλυση των ΜΕΔ (για παράδειγμα, τροποποιήσεις του νόμου περί αφερεγγυότητας). Όλα αυτά τα μέτρα και ιδίως εκείνα που θα έχουν αποτελέσματα μόνο μακροπρόθεσμα, θα πρέπει να ληφθούν το συντομότερο δυνατό (Platon and Gortsos, 2017).

Τα περιγραφόμενα μέτρα πολιτικής αποσκοπούν στη συμπλήρωση και ενίσχυση της διαδικασίας. Οι προηγούμενες προβληματικές αναθεωρήσεις των περιουσιακών στοιχείων και η πρόσφατη εργασία της Τραπεζικής Εποπτείας της ΕΚΤ, βοήθησαν τους εποπτικούς φορείς μικροπροληπτικής εποπτείας να σχηματίσουν μια σαφέστερη εικόνα των ισολογισμών των τραπεζών της ΕΕ και να σχεδιάσουν μια δέσμη μικροπροληπτικής πολιτικής, ιδίως στο πλαίσιο της ευρωπαϊκής τραπεζικής εποπτείας. Ωστόσο, απαιτούνται περαιτέρω μέτρα πολιτικής που παρατίθενται παρακάτω, μερικά από τα οποία αναφέρονται σε συνεχιζόμενες εργασίες, για να συμπληρώσουν τις τρέχουσες προσπάθειες των ευρωπαϊκών και εθνικών αρχών. Βραχυπρόθεσμα, οι προτεινόμενες δράσεις αναμένεται να βελτιώσουν τη διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων τραπεζών. Αυτό σχετίζεται με τη συμμόρφωση με τον εναρμονισμένο ορισμό ΜΕΔ και τη βελτίωση των πολιτικών και των πρακτικών των τραπεζών. Οι επόπτες οφείλουν να απαιτούν από τις τράπεζες που αντιμετωπίζουν υψηλό απόθεμα ΜΕΔ να υποβάλλουν σχέδια μείωσής τους και να παρακολουθούν την εκτέλεση αυτών των προγραμμάτων. Οι ορθές πρακτικές που εφαρμόζονται από ορισμένες εποπτικές αρχές, πρέπει να υιοθετηθούν από όλους σε ολόκληρη την ΕΕ για να φτάσουν σε ίσους όρους ανταγωνισμού. Οι επόπτες πρέπει επίσης να απαιτούν από τις τράπεζες να παρέχουν τα απαραίτητα δεδομένα, όσον αφορά την αξιολόγηση της βιωσιμότητάς τους. Ορισμένες από αυτές τις ενέργειες έχουν ήδη ξεκινήσει από μικροπροληπτικές εποπτικές αρχές και την ΕΑΤ (Van Bochel, 2017).

2.3.5 Προοπτικές Ελλάδας

Η συνολική παραγωγικότητα αυξήθηκε το 2018 αλλά παραμένει σημαντικά κάτω από τα επίπεδα πριν από την κρίση. Η συνολική αύξηση της παραγωγικότητας των προϊόντων στην Ελλάδα έφτασε

περίπου το 1,5% το 2018, σχεδόν τρεις φορές υψηλότερη από τον μέσο όρο της Ευρωζώνης. Παρόλα αυτά, διατηρείται πολύ κάτω από τα επίπεδα της προ κρίσεως περιόδου. Το 2018 η συνολική παραγωγικότητα των προϊόντων ήταν ακόμη 14,4% κάτω από το επίπεδο του 2008. Πριν την κρίση (2000-2008), η ετήσια συνολική αύξηση της παραγωγικότητας ήταν κατά μέσο όρο 1,6%, ενώ κατά τη διάρκεια των ετών κρίσης (2008-2016) ο μέσος όρος μειώθηκε περίπου κατά -2,2%. Αυτό φανερώνει ότι οι τρέχοντες ρυθμοί ανάπτυξης της Χώρας, δεν επαρκούν έτσι ώστε να επιτευχθεί ουσιαστικά η πραγματική σύγκλιση με τον μέσο όρο της ΕΕ. Η πρόσφατη αύξηση της συνολικής παραγωγικότητας οφείλεται σε αυξήσεις στην παραγωγικότητα του μεριδίου κεφαλαίου. Αυτό αποδεικνύει ότι ενώ η απασχόληση ανακάμπτει, η συσσώρευση κεφαλαίου ήταν αρνητική το τελευταίο χρονικό διάστημα. Λύση προς αυτήν την κατεύθυνση θα μπορούσε να αποτελέσει η αύξηση των επενδύσεων και η αντικατάσταση του μειωμένου μετοχικού κεφαλαίου, έτσι ώστε να ξεκλειδώσει περαιτέρω αναπτυξιακό δυναμικό (Lehmann, 2017).

Η μείωση της παραγωγικότητας της εργασίας, δηλαδή η αναλογία παραγωγής ανά απασχολούμενο άτομο, η οποία εμφανίστηκε στην αρχή της κρίσης έληξε το 2017. Το επόμενο έτος, η αύξηση της απασχόλησης οδήγησε στην αύξηση της προστιθέμενης αξίας και παρόλο που η παραγωγικότητα της εργασίας αυξήθηκε οριακά (αύξηση 0,2% το 2018) η παρατεταμένη περίοδος μείωσης από την έναρξη της κρίσης στην Ελλάδα έληξε. Αυτό συμβαδίζει με τις εξελίξεις στην υπόλοιπη Ευρωζώνη, όπου το μερίδιο εργασίας στη συνολική παραγωγικότητα των παραγόντων ήταν επίσης σταθερό το 2018. Παρατηρήθηκαν ωστόσο, ορισμένοι οικονομικοί τομείς όπως η μεταποίηση και οι υπηρεσίες, οι οποίοι είχαν υψηλότερους ρυθμούς αύξησης της παραγωγικότητας της εργασίας (3,4% και 0,6% το 2018).

Η περαιτέρω αύξηση της παραγωγικότητας δεν επιτυγχάνεται λόγω της χαμηλής επένδυσης στην έρευνα και ανάπτυξη, στο υψηλό ρυθμιστικό βάρος και στις αναντιστοιχίες δεξιοτήτων που επικρατούν. Σύμφωνα με μετρήσεις των πέντε τελευταίων ετών, η Ελλάδα είναι μία από τις χώρες με τον χαμηλότερο επιχειρηματικό δυναμισμό στην ΕΕ. Η υψηλή κανονιστική επιβάρυνση, οι παραλήψεις της δημόσιας διοίκησης και οι αργοί ρυθμοί του συστήματος δικαιοσύνης, δεν ενισχύουν την αύξηση της παραγωγικότητας. Οι περιορισμένες επιχειρηματικές επενδύσεις στην ανάπτυξη, την έρευνα και την καινοτομία, η σχετικά χαμηλή συνάφεια της εκπαίδευσης στην αγορά εργασίας και οι αυξανόμενες αναντιστοιχίες δεξιοτήτων, δείχνουν επίσης αδύναμες προοπτικές ανάπτυξης στο μέλλον. Οι προσπάθειες μεταρρύθμισης τα τελευταία χρόνια αποδίδουν σιγά-σιγά καρπούς, όπως φαίνεται στις ελαφρώς θετικές εξελίξεις της συνολικής παραγωγικότητας κατά τα τελευταία έτη (Charalambakis, Dendramis and Tzavalis, 2017).

Η ανταγωνιστικότητα κόστους έδειξε σημάδια βελτίωσης κατά τη διάρκεια της κρίσης, παράγοντας ο οποίος θα ενισχύσει καθοριστικά την αύξηση των μισθών, έτσι ώστε να αντισταθμιστεί η αύξηση της παραγωγικότητας στο μέλλον. Κατά τη διάρκεια της κρίσης, το ονομαστικό και πραγματικό μοναδιαίο κόστος εργασίας μειώθηκε, κυρίως λόγω της μείωσης των μισθών και του συγκρατημένου πληθωρισμού και η ανταγωνιστικότητα κόστους ανέκαμψε. Καθώς οι μισθοί και ο πληθωρισμός άρχισαν σταδιακά να αυξάνονται, συμπαρασυρόμενοι από την οικονομική ανάκαμψη του 2018-2019, αυξήθηκε ταυτόχρονα και το μοναδιαίο κόστος εργασίας, λιγότερο όμως από το αντίστοιχο των κυριότερων εμπορικών εταίρων της χώρας.

Αποτέλεσμα αυτού ήταν να ενισχυθεί η ανταγωνιστικότητα της Ελλάδας και τα μερίδια της εξαγωγικής αγοράς να σημειώσουν αξιολογα κέρδη. Ωστόσο τα επόμενα χρόνια προκειμένου να μην υποβαθμιστεί η ανταγωνιστικότητα της Χώρας, θα πρέπει να αυξηθεί περαιτέρω η παραγωγικότητα. Με τους αυξανόμενους μισθούς και την εγχώρια καθοδηγούμενη οικονομική ανάπτυξη, η Ελλάδα δεν μπορεί να βασιστεί στην υποτονική αύξηση των μισθών για να διατηρήσει την ανταγωνιστικότητά της. Συνεπώς, η υποστήριξη της αύξησης της παραγωγικότητας θα είναι καθοριστικός παράγοντας προς αυτήν την κατεύθυνση (Platon and Gortsos, 2017).

Η εξωτερική θέση επιδεινώνεται ελαφρώς, εν μέσω ενός διευρυνόμενου ελλείμματος στο εμπόριο αγαθών. Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών έχει βελτιωθεί σημαντικά από τα μη βιώσιμα επίπεδα της προ κρίσεως περιόδου, αλλά παράμεινε αρνητικό στο -2,5% του ΑΕΠ το 2019 και αναμένεται να είναι -2,9 το 2020. Ένα θετικό εμπορικό ισοζύγιο υπηρεσιών και ένα μικρότερο αρνητικό ισοζύγιο αγαθών, βοήθησαν το μεγάλο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών να βελτιωθεί σε επίπεδα πάνω από -2% το 2017. Ωστόσο, λόγω του ότι αναμένεται αύξηση των επενδύσεων και της κατανάλωσης το 2020 και το 2021, η συμβολή του εμπορίου αγαθών στον τρεχούμενο λογαριασμό αναμένεται να μειωθεί ξανά, λόγω του υψηλού εισαγωγικού περιεχόμενου εγχώριας ζήτησης.

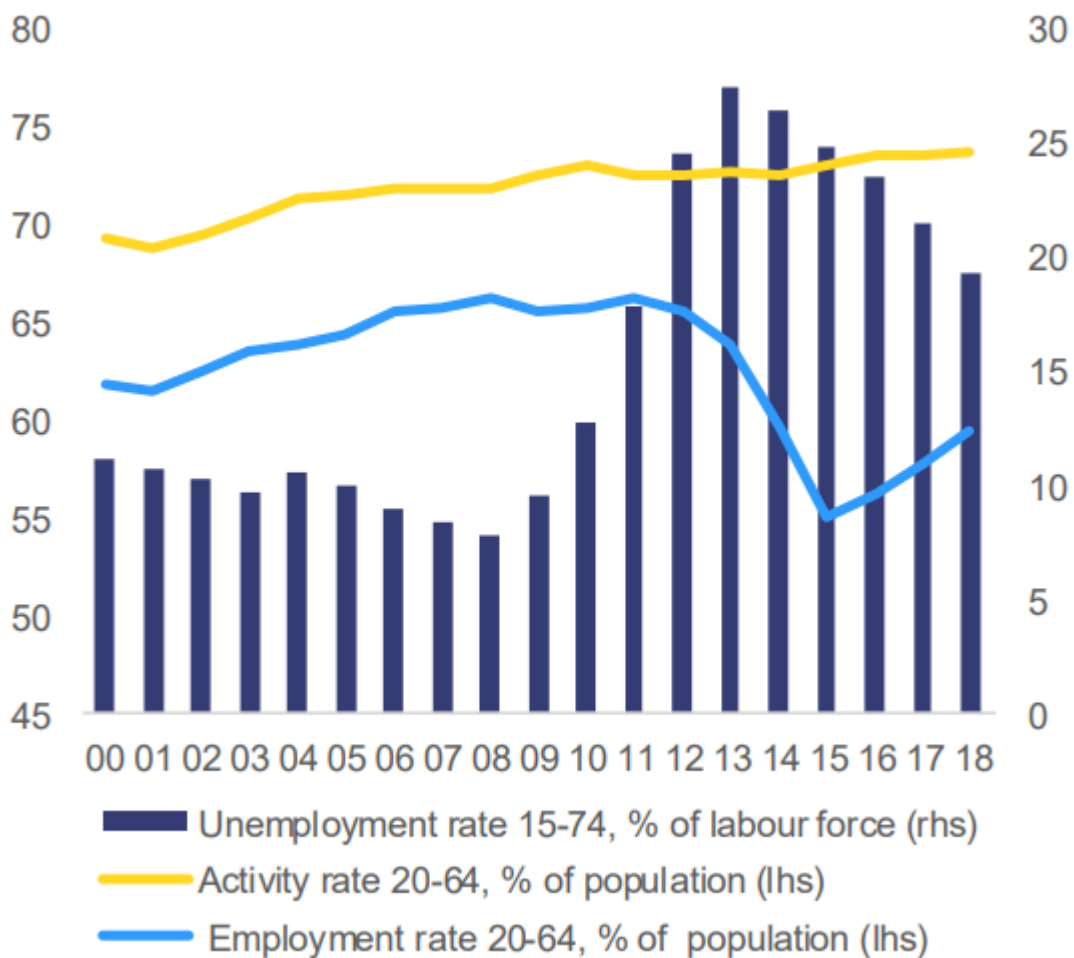
Η καθαρή διεθνής επενδυτική θέση παραμένει έντονα αρνητική και αυτό οφείλεται εν πολλοίς στο δημόσιο χρέος. Περίπου στο -144% του ΑΕΠ το 2018, οι καθαρές εξωτερικές υποχρεώσεις παραμένουν μεγάλες. Η σύνθεση του κυρίως δημόσιου χρέους προς τους επίσημους πιστωτές μετριάζει τον άμεσο κίνδυνο, αλλά η χώρα παραμένει ευάλωτη σε πιθανούς εξωτερικούς κραδασμούς. Ο τρεχούμενος λογαριασμός που απαιτείται για τη σταθεροποίηση της καθαρής διεθνούς επενδυτικής θέσης πάνω από -35% του ΑΕΠ εντός των επόμενων 20 ετών, υπολογίζεται σε 1%, το οποίο μπορεί να επιτευχθεί μόνο με περαιτέρω προσπάθειες μεταρρύθμισης, σημαντική αύξηση της παραγωγικότητας και μεσοπρόθεσμες επενδύσεις (Lehmann, 2017).

Ο πληθωρισμός αναμένεται να παραμείνει σε χαμηλά επίπεδα βραχυπρόθεσμα αλλά να αυξηθεί στη συνέχεια. Ο ρυθμός ανάπτυξης του εναρμονισμένου δείκτη τιμών καταναλωτή, ο οποίος

χρησιμοποιείται για τη μέτρηση του πληθωρισμού, μειώθηκε σε 0,5% το 2019 εν μέρει λόγω της μείωσης των τιμών της ενέργειας. Εκτός από τις χαμηλότερες τιμές της ενέργειας, η μείωση του φόρου προστιθέμενης αξίας το δεύτερο τρίμηνο του 2019 περιόρισε τον πληθωρισμό για το έτος αυτό. Ο πληθωρισμός αναμένεται να παραμείνει σε γενικές γραμμές σταθερός στο 0,7% κατά τη διάρκεια του 2020 και να αυξηθεί ελαφρώς σε λίγο κάτω από το 1% το 2021 καθώς κλείνει το κενό παραγωγής.

Η βελτίωση της αγοράς εργασίας συνεχίζεται, αλλά εξακολουθούν να υπάρχουν σημαντικές προκλήσεις. Ανταποκρινόμενο στις συνεχιζόμενες μεταρρυθμίσεις της οικονομικής ανάκαμψης και της αγοράς εργασίας, το ποσοστό απασχόλησης αυξήθηκε από 59,7% το τρίτο τρίμηνο του 2018 σε 61,2% το τρίτο τρίμηνο του 2019. Παρόλα αυτά, παραμένει το χαμηλότερο στην ΕΕ και σημαντικά χαμηλότερο από τον μέσο όρο αυτής, ο οποίος ήταν 73,8% το τρίτο τρίμηνο του 2019. Επιπλέον, ενώ το ποσοστό απασχόλησης των ανδρών ανήλθε στο 71,3%, το αντίστοιχο των γυναικών ήταν μόνο 51,3%, ένα από τα χαμηλότερα μεταξύ των κρατών μελών της ΕΕ και σημαντικά κάτω από τον μέσο όρο της ΕΕ, ο οποίος ανέρχεται στο 68,2%. Η απασχόληση προβλέπεται να αυξηθεί κατά 2,2% το 2019 και το 2020.

Η ανεργία συνέχισε να παρουσιάζει σταδιακή αλλά σταθερή μείωση, ωστόσο εξακολουθεί να είναι η υψηλότερη στην ΕΕ. Το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε σε 16,6% τον Οκτώβριο του 2019, από 18,5% τον Οκτώβριο του 2018, και προβλέπεται να φθάσει το 15,4% το 2020. Παρά τη σταθερά καθοδική πορεία από τον Οκτώβριο του 2013, η ανεργία στην Ελλάδα παραμένει από τις υψηλότερες στην ΕΕ. Το φαινόμενο αυτό παρατηρείται τόσο σε συνολικούς όρους, όσο και μεταξύ των διαφόρων ομάδων πληθυσμού. Η ανεργία των νέων μειώθηκε από το 37,8% που είχε σκαρφαλώσει το τρίτο τρίμηνο του 2018 σε 34,2% το τρίτο τρίμηνο του 2019, αλλά παρέμεινε σημαντικά πάνω από τον μέσο όρο της ΕΕ, ο οποίος είναι 14,4%. Το ποσοστό μακροχρόνιας ανεργίας μειώθηκε από 15,6% το 2017 σε 13,6% το 2018, αλλά ήταν ακόμη πολύ υψηλότερο από τον μέσο όρο της ΕΕ (2,9%).



Πηγή: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

Διάγραμμα 2.5

Δραστηριότητες, ποσοστά απασχόλησης και ανεργίας, 2000-2018

Τα ποσοστά φτώχειας σταδιακά μειώνονται, αλλά παραμένουν από τα υψηλότερα στην ΕΕ, με τα παιδιά και τα άτομα σε παραγωγική ηλικία (εργαζόμενοι) να επηρεάζονται ιδιαίτερα. Μεταξύ των ετών 2017 και 2018, το μερίδιο των ατόμων που κινδυνεύουν από φτώχεια ή κοινωνικό αποκλεισμό μειώθηκε από το 34,8% σε 31,8% (έναντι μέσου όρου της ΕΕ 21,9% το 2018). Παρομοίως, η σοβαρή υλική στέρηση επηρέασε το 16,7% του πληθυσμού το 2018 από 21,1% το 2017 (ο μέσος όρος της ΕΕ είναι 5,9%). Αυτές οι θετικές τάσεις αντικατοπτρίζουν τη συνεχιζόμενη ανάκαμψη της αγοράς εργασίας, καθώς και την ενίσχυση του συστήματος κοινωνικής πρόνοιας που

πραγματοποιήθηκε τα τελευταία χρόνια. Τα παιδιά και οι εργαζόμενοι συνεχίζουν να επηρεάζονται περισσότερο από τη φτώχεια (με το μερίδιο των ατόμων που διατρέχουν κίνδυνο φτώχειας ή κοινωνικού αποκλεισμού να φτάνει το 33,3% και το 35% αντίστοιχα), σε σχέση με τους ηλικιωμένους, 21,3% το δικό τους μερίδιο, παρά το γεγονός ότι έχουν μεγαλύτερη βελτίωση από την τελευταία ομάδα.

Η ψαλίδα της εισοδηματικής ανισότητας παρά το ότι έχει κλείσει, παραμένει ακόμα η υψηλότερη στην ΕΕ συνολικά. Ενώ το 2017 το διαθέσιμο εισόδημα του πλουσιότερου 20% του πληθυσμού, ήταν 6,1 φορές υψηλότερο από το φτωχότερο 20% (έναντι 5,2% στην ΕΕ), η αναλογία αυτή μειώθηκε σε 5,5 φορές το 2018, γεγονός που αποδεικνύει τον περιορισμό της εισοδηματικής ανισότητας. Αυτή η μείωση αποδείχθηκε επίσης από την αύξηση του μεριδίου εισοδήματος των φτωχότερων νοικοκυριών, από τη μείωση του μεριδίου εισοδήματος του κορυφαίου 20% και από ένα σχετικά σταθερό μεσαίο εισόδημα. Αυτή η αναδιανομή εισοδήματος οφείλεται εν μέρει στο σύστημα κοινωνικών παροχών, του οποίου η διορθωτική ισχύς αυξήθηκε μετά τις πρόσφατες μεταρρυθμίσεις, αν και παραμένει πολύ κάτω από τον μέσο όρο της ΕΕ.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: Μεθοδολογία

Η μεθοδολογία της έρευνας έχει ιδιαίτερο ρόλο ως προς την εξαγωγή των αποτελεσμάτων. Το κύριο θέμα που επιλέχθηκε είναι τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (NPL) της τράπεζας της Ελλάδος (Bank Of Greece), καθώς και πως αυτά επηρεάζονται από τους δείκτες τιμών κατοικιών, από την ανεργία, και από το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν από το 2005 έως και το 2017.

Για την συλλογή των δεδομένων, χρησιμοποιήθηκε το site Bank Of Greece 1, ενώ όλα τα δεδομένα σημειώθηκαν προσεκτικά ώστε η ανάλυση να είναι αληθής.

Αφού συλλέχθηκαν τα δεδομένα, αναλύθηκαν από το στατιστικό πρόγραμμα SPSS.

Τα δεδομένα που συλλέχθηκαν, καταγράφηκαν με τη χρήση του Excel, και είχαν την χρονική σειρά από το 2005 μέχρι και το 2017.

Είναι απαραίτητο να αναφερθεί ότι τα στοιχεία της ανεργίας συγκεντρώθηκαν από την Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛ.ΣΤΑΤ), και δημιουργήθηκε ο μέσος όρος κάθε έτους, ώστε να γίνει πιο εμπειριστατωμένη η ανάλυση.

Παρακάτω ορίζονται τα δεδομένα με συγκεκριμένες συντομογραφίες ως προς την εύκολη χρήση τους στο στατιστικό πακέτο SPSS.

NPL= Μη εξυπηρετούμενα δάνεια

ANE= ανεργία

AEP= ακαθάριστο εγχώριο προϊόν

DTK= δείκτης τιμών κατοικιών

Η μελέτη διεξήχθη για την εξέταση της επίδρασης της ανεργίας, του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος και του δείκτη τιμών κατοικιών, ως προς τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Επίσης, βρέθηκε κατά πόσο επηρεάζεται η ανεργία από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Τέλος, πραγματοποιήθηκαν συσχετίσεις, μεταξύ των μεταβλητών που επιλέχθηκαν, για να παρουσιαστεί κατά πόσο σχετίζονται μεταξύ τους οι τέσσερις μεταβλητές.

¹Bankofgreece.gr. n.d. *Τράπεζα Της Ελλάδος*. [online] Available at: <<https://www.bankofgreece.gr/>>

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: Ανάλυση Έρευνας

4.1 Ανάλυση Παλινδρόμησης

Παρακάτω διεξήχθη παλινδρόμηση ώστε να βρεθεί πως επηρεάζονται τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (NPL) από την ανεργία, τον δείκτη τιμών κατοικιών, και το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν.

Σύνοψη Μοντέλου

Μοντέλο	Συντελεστής συσχέτισης R	Συντελεστής προσδιορισμού R Τετράγωνο	Προσαρμοσμένο Τετράγωνο R	Τυπικό σφάλμα εκτίμησης
1	,997 ^a	,993	,991	3771213,068 58983500000 0

a. Προβλέψεις: (Συνεχείς), ANE, DTK, AEP

Παραπάνω παρουσιάζεται ο δείκτης μεταξύ των μεταβλητών R (0,997), ο συντελεστής προσδιορισμού R² (0,993) και ο συντελεστής Adjusted R² (0,991) ο οποίος δηλώνει ότι οι ανεξάρτητες μεταβλητές (ANE, DTK, AEP), είναι υπεύθυνες για την μεταβολή της τιμής της εξαρτημένης μεταβλητής (NPL). Συνεπώς, επειδή το R πλησιάζει το 1, είναι πολύ καλή η παλινδρόμηση.

Πίνακας ανάλυσης διασποράς- διακύμανσης ANOVA^a

Μοντέλο	Σύνοψη Τετραγώνων	df	Μέσο τετράγωνο	Λόγος F	Σημαντικότητας Sig.
1 Παλινδρόμηση	18540778642783 468,000	3	61802595475944 89,000	434,555	,000 ^b
Κατάλοιπο	12799843207832 4,830	9	14222048008702, 758		
Ολικό	18668777074861 792,000	12			

a.Εξαρτημένη μεταβλητή: NPL

b.Προβλέψεις: (Συνεχείς), ANE, DTK, AEP

Στο πίνακα «ANOVA» παρουσιάζονται τα αποτελέσματα που προέκυψαν από τον έλεγχο σημαντικότητας μεταξύ των μεταβλητών που ορίστηκαν. Δηλαδή, η στατιστική σημαντικότητα του λόγου F είναι sig =0,000 ($p < 0,001$) που αυτό υποδηλώνει ότι υπάρχει στατιστικά σημαντική συσχέτιση μεταξύ της εξαρτημένης και της ανεξάρτητης μεταβλητής.

Συντελεστές^a

Μοντέλο		Μη τυποποιημένοι συντελεστές		Τυποποιημένοι συντελεστές		Σημαντικότητα Sig.
		Συντελεστής β (B)	Τυπικό σφάλμα	Συντελεστής β (Beta)	t	
1	(Συνεχείς)	-45320610,388	25750996,488		-1,760	,112
	DTK	-2503296,765	189377,887	-1,108	-13,219	,000
	AEP	13033,998	1768,743	,696	7,369	,000
	ANE	66802,147	5782,224	,608	11,553	,000

a. Dependent Variable: NPL

Όπως προκύπτει από τον πίνακα, το sig των ανεξάρτητων μεταβλητών είναι $0,000 < 0,001$, άρα η παράμετρος αυτή είναι σημαντικά διαφορετική από το 0, επομένως υπάρχει μια στατιστικά σημαντική πρόβλεψη της εξαρτημένης μεταβλητής με την ανεξάρτητη μεταβλητή.

Επομένως το αποτέλεσμα οδηγεί στο συμπέρασμα πως η ανεργία, το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν και ο δείκτης τιμών των κατοικιών, επηρεάζουν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια κατά 99,7%.

Παρακάτω διεξήχθη παλινδρόμηση ώστε να βρεθεί πως επηρεάζεται η ανεργία από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (npl).

Σύνοψη Μοντέλου

Μοντέλο	Συντελεστής συσχέτισης R	Συντελεστής προσδιορισμού R Τετράγωνο	Προσαρμοσμένο τετράγωνο R	Τυπικό σφάλμα εκτίμησης
1	,910 ^a	,828	,812	155,3947465 18478170

a. Προβλέψεις: (Συνεχείς), NPL

Παραπάνω παρουσιάζεται ο δείκτης μεταξύ των μεταβλητών R (0,910), ο συντελεστής προσδιορισμού R² (0,828) και ο συντελεστής Adjusted R² (0,812) ο οποίος δηλώνει ότι η

ανεξάρτητη μεταβλητή (NPL), είναι υπεύθυνη για την μεταβολή της τιμής της εξαρτημένης μεταβλητής (ANE). Συνεπώς, επειδή το R πλησιάζει το 1, είναι πολύ καλή η παλινδρόμηση.

Πίνακας ανάλυσης διασποράς- διακύμανσης ANOVA^a

Μοντέλο	Σύνολο τετραγώνων	df	Μέσο τετράγωνο	Λόγος F	Σημαντικότητα Sig.
1 Παλινδρόμηση	1279580,598	1	1279580,598	52,990	,000 ^b
Κατάλοιπο	265622,800	11	24147,527		
Ολικό	1545203,397	12			

a. Εξαρτημένη μεταβλητή: ANE

b. Προβλέψεις: (Συνεχείς), NPL

Στο πίνακα «ANOVA» παρουσιάζονται τα αποτελέσματα που προέκυψαν από τον έλεγχο σημαντικότητας μεταξύ των μεταβλητών που ορίστηκαν. Δηλαδή, η στατιστική σημαντικότητα του λόγου F είναι sig =0,000 ($p < 0,001$) που αυτό υποδηλώνει ότι υπάρχει στατιστικά σημαντική συσχέτιση μεταξύ της εξαρτημένης και της ανεξάρτητης μεταβλητής.

Συντελεστές^a

Μοντέλο	Μη τυποποιημένοι συντελεστές		Τυποποιημένοι συντελεστές		Σημαντικότητα Sig.
	Συντελεστής β (B)	Τυπικό σφάλμα	Συντελεστής β Beta	t	
1 (Συνεχείς)	412,968	76,675		5,386	,000
NPL	8,279E-6	,000	,910	7,279	,000

a. Εξαρτημένη μεταβλητή: ANE

Όπως προκύπτει από τον πίνακα, το sig της ανεξάρτητης και της εξαρτημένης μεταβλητής είναι $0,000 < 0,001$, άρα η παράμετρος αυτή είναι σημαντικά διαφορετική από το 0. Επομένως υπάρχει μια στατιστικά σημαντική πρόβλεψη της εξαρτημένης μεταβλητής με την ανεξάρτητη μεταβλητή.

Επομένως το αποτέλεσμα οδηγεί στο συμπέρασμα πως τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια επηρεάζουν την ανεργία κατά 91%.

4.2 Ανάλυση συσχέτισης

Στον παρακάτω πίνακα διεξήχθη συσχέτιση μεταξύ των τεσσάρων μεταβλητών: των μη εξυπηρετούμενων δανείων, του δείκτη τιμών κατοικιών, του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος και της ανεργίας.

Συσχετίσεις

		NPL	DTK	AEP	ANE
NPL	Συντελεστής συσχέτισης του Pearson	1	-,942**	-,868**	,910**
	Sig. (2-tailed)		,000	,000	,000
	N	13	13	13	13
DTK	Συντελεστής συσχέτισης του Pearson	-,942**	1	,944**	-,807**
	Sig. (2-tailed)	,000		,000	,001
	N	13	13	13	13
AEP	Συντελεστής συσχέτισης του Pearson	-,868**	,944**	1	-,851**
	Sig. (2-tailed)	,000	,000		,000
	N	13	13	13	13
ANE	Συντελεστής συσχέτισης του Pearson	,910**	-,807**	-,851**	1
	Sig. (2-tailed)	,000	,001	,000	
	N	13	13	13	13

** Η συσχέτιση είναι σημαντική στο 0.01 επίπεδο (2-tailed).

Αρχικά όπως προκύπτει από τον πίνακα, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, έχουν στατιστική σημαντικότητα με τους δείκτες τιμών των κατοικιών ($r = -0,942^{**}$), με το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν ($r = -0,868^{**}$) και με την ανεργία ($r = 0,910^{**}$), καθώς οι συντελεστές συσχέτισης είναι υψηλοί σε επίπεδο σημαντικότητας 0,01.

Ύστερα, από τον πίνακα προκύπτει, πως οι δείκτες τιμών των κατοικιών έχουν στατιστική σημαντικότητα με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια ($r = -0,942^{**}$), με το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν ($r = -0,944^{**}$) και με την ανεργία ($r = -0,807^{**}$), καθώς οι συντελεστές συσχέτισης είναι υψηλοί σε επίπεδο σημαντικότητας 0,01.

Έπειτα, προκύπτει, πως το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν έχει στατιστική σημαντικότητα με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια ($r = -0,868^{**}$), με τους δείκτες τιμών των κατοικιών ($r = -0,944^{**}$) και με την ανεργία ($r = -0,851^{**}$), καθώς οι συντελεστές συσχετίσεις είναι υψηλοί σε επίπεδο σημαντικότητας 0,01.

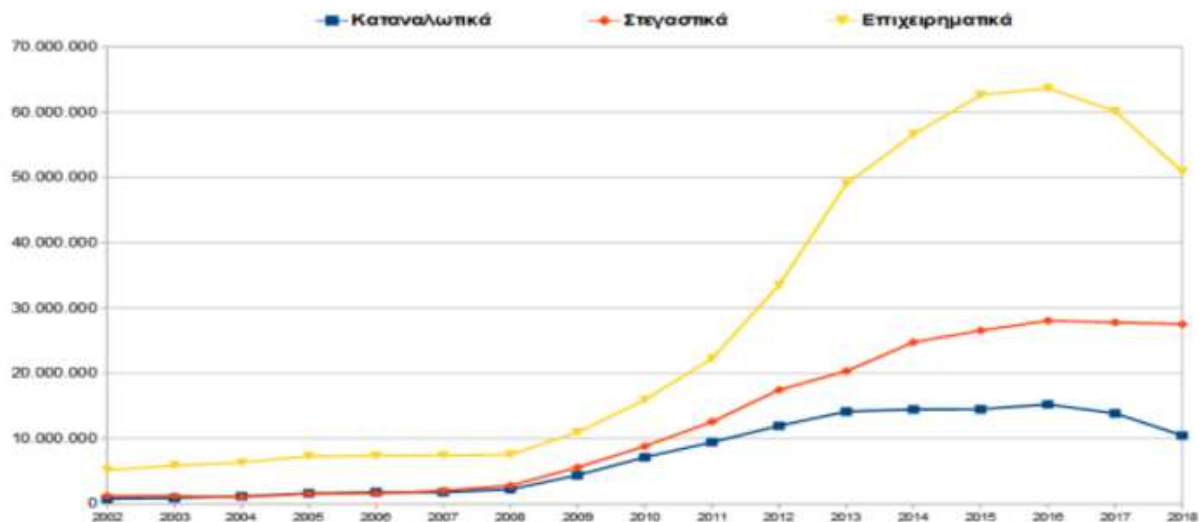
Τέλος, προκύπτει, πως η ανεργία έχει στατιστική σημαντικότητα με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια ($r = 0,910^{**}$), με τους δείκτες τιμών των κατοικιών ($r = -0,807^{*}$) και με το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν ($r = -0,851^{**}$), καθώς οι συντελεστές συσχετίσεις είναι υψηλοί σε επίπεδο σημαντικότητας 0,01.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: Συμπεράσματα

Σύμφωνα με την παραπάνω έρευνα, αρχικά όπως προβλέπεται συλλέχθηκαν τα απαραίτητα στοιχεία, ώστε να αναλυθεί κατά πόσο επηρεάζονται τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια από την ανεργία, από το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν και από τον δείκτη τιμών των κατοικιών, ενώ επίσης αναλύθηκε κατά πόσο επηρεάζεται η ανεργία από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Όπως προέκυψε, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια επηρεάζονται σημαντικά από την ανεργία, το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν και τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια κατά 99,7%. Επίσης η ανεργία επηρεάζεται από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια κατά 91%.

Οι δυσκολίες που αντιμετωπίσαμε ήταν κατά κύριο λόγο στη συλλογή των στοιχείων, καθώς κατά τη διάρκεια των ετών που μελετήθηκαν υπήρχαν ακραίες τιμές λόγω της επικρατούσας χρηματοοικονομικής αστάθειας, αλλαγές από τις τράπεζες στον τρόπο ανακοίνωσης των αποτελεσμάτων τους, μεταβολές στον προσδιορισμό των δεικτών, αλλά κυρίως απότομες μεταβολές στα αποτελέσματα των τραπεζών λόγω των πολλών συγχωνεύσεων και των πωλήσεων θυγατρικών αλλά και δανειακών χαρτοφυλακίων που έλαβαν χώρα στο υπό μελέτη διάστημα. Επιπλέον, ένας δείκτης που έγινε προσπάθεια να συμπεριληφθεί στην έρευνα, ωστόσο τα στοιχεία που υπήρχαν δεν ήταν ικανοποιητικά, καθώς δεν κατέστη δυνατό να αντληθούν για τριμηνιαίες περιόδους, ήταν κάποιος δείκτης φορολογίας ή/και εισοδήματος.

Σύμφωνα με τη συνολική σημαντική πρόοδο όσον αφορά τη μείωση των κινδύνων στον τραπεζικό τομέα της ΕΕ, το απόθεμα των μη εξυπηρετούμενων δανείων σημείωσε σημαντική πτώση και συνεχίζει αυτήν την τάση. Παρά τη θετική αυτή εξέλιξη, η οποία αποτυπώνεται και στην Ελλάδα (διάγραμμα 5.1), τα υψηλά ποσοστά μη εξυπηρετούμενων δανείων παραμένουν μια πρόκληση για την ΕΕ στο σύνολό της και συγκεκριμένα για ορισμένα κράτη μέλη. Αυτό επηρεάζει τις μεμονωμένες τράπεζες, δυσκολεύει την καλή λειτουργία της Τραπεζικής Ένωσης και αποτρέπει το δανεισμό και άρα τη χρηματοδότηση της οικονομίας. Η αντιμετώπιση αυτού του ζητήματος στην πραγματικότητα υποστηρίχθηκε από την οικονομική ανάκαμψη. Σε συνεννόηση με στοχοθετημένες πολιτικές δράσεις, αυτό οδήγησε στη μείωση του όγκου και των αναλογιών ΜΕΔ μεταξύ των κρατών μελών, αν και με διαφορετικές ταχύτητες. Χρειάζονται ακόμη περισσότερα. Ειδικά σε ορισμένα κράτη μέλη, οι τρέχουσες τάσεις της μείωσης των ΜΕΔ πρέπει να επιταχυνθούν. Επιπλέον, μια ανανεωμένη συσσώρευση ΜΕΔ πρέπει να αποφευχθεί συνολικά.



ΠΗΓΗ : ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ, 2019

Διάγραμμα 5.1

Εξέλιξη μη εξυπηρετούμενων στεγαστικών, καταναλωτικών και επιχειρηματικών δανείων στην Ελλάδα (δισεκατομμύρια ευρώ)

Το σχέδιο δράσης που ενέκρινε το Συμβούλιο τον Ιούλιο του 2017 ήταν ένα σημαντικό βήμα για την αντιμετώπιση της πρόκλησης των ΜΕΔ. Έχει σημειωθεί σημαντική πρόοδος στην εφαρμογή του. Ωστόσο, για να μπορέσουν να αντιμετωπισθούν τα ΜΕΔ με τον πιο αποτελεσματικό τρόπο, το Σχέδιο Δράσης πρέπει να εφαρμοστεί πλήρως από όλους τους φορείς. Αυτό είναι ζωτικής σημασίας για την αντιμετώπιση της πρόκλησης των υψηλών ΜΕΔ, τόσο όσον αφορά τη μείωση των υφιστάμενων αποθεμάτων σε βιώσιμα επίπεδα όσο και την αποτροπή μιας ανανεωμένης μελλοντικής συσσώρευσης.

Η ολοκληρωμένη δέσμη μέτρων που ξεκίνησε η Επιτροπή τον Μάρτιο του 2018, αποτέλεσε σημαντικό βήμα για την εφαρμογή του σχεδίου δράσης και ως εκ τούτου, για την αντιμετώπιση των μη εξυπηρετούμενων δανείων σε ολόκληρη την ΕΕ, τώρα και προς το μέλλον. Πέρα από αυτό το πακέτο, η Επιτροπή συνεχίζει να παρακολουθεί αυτό το σημαντικό θέμα, προτείνοντας σχετικές πολιτικές ανάλογα με την περίπτωση, για την αντιμετώπιση του προβλήματος.

Επίσης, τα άλλα μέρη του Σχεδίου Δράσης είναι σε μεγάλο βαθμό σε καλό δρόμο ή έχουν ολοκληρωθεί. Είναι απαραίτητο να διατηρηθεί αυτός ο ρυθμός προόδου όσον αφορά την εφαρμογή όλων των προβλεπόμενων μέτρων κατά το επόμενο χρονικό διάστημα, προκειμένου να αντιμετωπιστεί η πρόκληση των υψηλών ΜΕΔ, τόσο όσον αφορά τη μείωση των υφιστάμενων αποθεμάτων σε βιώσιμα επίπεδα, όσο και την πρόληψη της μελλοντικής συσσώρευσης. Οι

μεμονωμένες τράπεζες και τα ενδιαφερόμενα κράτη μέλη, πρέπει να διατηρήσουν τις προσπάθειές τους με σταθερό ρυθμό και η πλήρης εφαρμογή του σχεδίου δράσης πρέπει να παραμείνει ο στόχος όλων των σχετικών ενδιαφερομένων. Αυτό είναι απαραίτητο για την υποστήριξη των συνεχιζόμενων κοινών προσπαθειών για τη μείωση του κινδύνου στον ευρωπαϊκό τραπεζικό τομέα.

Μια ενδιαφέρουσα πρόταση για μελλοντική έρευνα θα ήταν να προσδιοριστούν οι παράγοντες που επηρεάζουν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια ανά κατηγορία δανείων (στεγαστικά, καταναλωτικά, επιχειρηματικά) για την περίοδο της κρίσης ή και να επεκταθεί η έρευνα περιλαμβάνοντας στοιχεία της προ κρίσεως περιόδου, έτσι ώστε να είναι δυνατή μια συγκριτική ανάλυση των δύο περιόδων, με στόχο την ακριβέστερη εξαγωγή συμπερασμάτων, όσον αφορά την αποτελεσματικότερη διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων από τα πιστωτικά ιδρύματα.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ελληνική

Δημήτρης Α. Ιωάννου και Χρήστος Α. Ιωάννου, «Η ανάπτυξη, η απασχόληση και η τραγική σκιαμαχία», Δεκέμβριος 2013, www.capital.gr

ΕΣΔΟ, Κυριαζόπουλος Κ., Τσέλης «Απασχόληση και ΑΕΠ στην Ελλάδα: Μια Εμπειρική Προσέγγιση», Μάιος 2012, σελ.407-34.

Πουρναράκης, «Διεθνής Οικονομική-Μια Εισαγωγική Προσέγγιση», 4η έκδοση, Αθήνα 2010, σελ.102

Συριόπουλος, «Διαχείριση Τραπεζικού Κινδύνου», Πάτρα 2008: Ελληνικό Ανοικτό Πανεπιστήμιο

Ξενόγλωσση

Anastasiou Dimitrios (2016) “Management and Resolution methods of Non-performing loans: A Review of the Literature”.

Anastasiou, D., Louri, H., Tsional, M. (2016), “Non-performing loans in the Euro area: are core-periphery banking markets fragmented?”, Bank of Greece Working Paper, 219, December 2016

Avgouleas, Emilios and Goodhart, Charles (2017) “Utilizing AMCs to tackle Eurozone’s legacy non-performing loans”.

Bagus, P., 2010. The tragedy of Euro. 2nd edition επιμ. Auburn, Alabama: Mises Institute.

Beck, R., P. Jakubik, and A. Piloju, 2013, Non-performing loans: What matters in addition to the economic cycle, European Central Bank Working Paper Series, No 1515, February, Frankfurt: ECB

Begg, D., Fischer, S. & Dornbusch, R., 2013. Economics. 7th Edition επιμ. London,UK: Mc. Graw-Hill International.

Berge, T.O. and K.G. Boyce, 2007, An analysis of banks’ problem loans, Norges Bank Economic Bulletin 78, 65-76.

Berger, A. N. and DeYoung R., 1997, Problem loans and cost efficiency in commercial banks. Journal of Banking and Finance 21, 849-870

Berger, A., DeYoung R. (1997), “Problem loans and cost efficiency in commercial banks”, *Journal of Banking and Finance*, 21, p.p. 849-870 BIS (2010), *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*, December 2010 (revised June 2011)

Black, L. K. and L N Hazelwood, 2012, The effect of TARP on bank risk-taking, *Journal of Financial Stability*, <http://dx.doi.org/10.1016/j.fs.2012.04.001>

Boss, M., G. Fenz, J. Pann, C. Pühr, M. Schneider, and E Ubl, 2009, *Modelling credit risk through the Austrian business cycle*, OeNB Financial Stability Report 17, 85-101.

Charalambakis, E., Dendramis, Y., Tzavalis, E. (2017), “On the determinants of NPLs: lessons from Greece”, Working Paper Bank of Greece, 220, March 2017

Dimitrios Anastasiou, Helen Louri and Mike Tsionas (2016) “Determinants of nonperforming loans: Evidence from Euro-area countries”.

Espinoza, R., Prasad, A. (2010), “Non-performing loans in the GCC banking systems and their macroeconomic effects”, IMF Working papers, 10/224, October 2010

European Commission (Brussels, 14.3.2018) “The development of secondary markets for non-performing loans by removing undue impediments to loan servicing by third parties and the transfer of loans (Part 1/2) And Accelerated Extrajudicial Collateral Enforcement (Part 2/2)”.

Gonzalez-Hermossillo, B., C Pazarbasioglu, and R Billings, 1996, *Banking system fragility*, International Monetary Fund Working Paper 142, Washington DC: IMF..

Grant Thornton (Ιούνιος 2016) “Financial Sector Insights”.

Grodzicki M., Laliotis D., Leber M., Martin R., O’Brien E., Zboromirsky P. (2015), “Resolving the legacy of non-performing exposures in euro area bank”, ECB, *Financial Stability Review*, May.

ICAP GROUP, «Μελέτη για την απασχόληση και την ανεργία», Ιούλιος 2015, σελ.1 35.

International Financial Reporting Standard (July 2014) “IFRS 9 Financial Instruments”.

Ioanna Konstantakopoulou, *New evidence on the Export-led growth hypothesis in the Southern Euro-Zone countries (1960-2014)*, Centre of planning and economic research.

Klein, N. (2013), “Non-Performing Loans in CESEE: Determinants an impact on macroeconomic Performance”, IMF Working paper European Department, 13/72, March 2013

Kolhoefer, C., Hasan, M. (2011), “Regulation of Credit Ratings Agencies – Evidence from Recent Crisis”, Working paper no. 26, The German University in Cairo.

KPMG (August 2018) “Non-performing loans in Europe: what are the solutions?”.

Lehmann, M. (2017), “Single Supervisory Mechanism Without Regulatory Harmonisation? Introducing a European Banking Act and a 'CRR Light' for Smaller Institutions”, στο European Banking Institute Working Paper Series 2017, no 3

Louzis, D., Voulidis, A. & Metaxas, V., 2012. Macroeconomic and bank-specific determinants of non-performing loans in Greece: A comparative study of mortgage, business and consumer loan portfolios. *Journal of Banking & Finance*, 36(4), pp. 1012-1027

Mario Quagliariello (2006) “Bank’s riskiness over the business cycle: a panel analysis on Italian intermediaries”.

Michele Gambera (2000) “Simple Forecasts of Bank Loan Quality in the Business Cycle”.

Nkusu, M. (2011), “Non-Performing Loans and Macroeconomic Vulnerabilities in advanced Economies”, IMF Working papers, 11/161, July 2011

Platon M. and Gortsos C. (2017) “Non-Performing Loans and Resolving Private Sector Insolvency: Experiences from the EU Periphery and the Case of Greece” • Andrea Enria, Chair of the Supervisory Board of the ECB (2019), “Non-performing loans in the euro area - where do we stand?”.

Podpiera, J., Weil, L. (2008), “Bad luck or bad management? Emerging banking market experience”, *Journal of Financial Stability*, 4 (2), p.p. 135-148

Ranjan, R. and Dhal, S.C. (2003), “Non-performing Loans and Terms of Credit of Public Sector Banks in India: An Empirical Assessment”, *Reserve Bank of India Occasional Papers*, 24 (3).

Roland Beck και Petr Jakubik. (2015) “Key Determinants of Non-performing Loans: New Evidence from a Global Sample”.

Salas, V. and Saurina, J. (2002), “Credit Risk in Two Institutional Regimes: Spanish Commercial and Saving Banks”, *Journal of Financial Services Research*, 22 (3), pp. 203-224

Scarpetta S., Sonnet A., Manfredi T., “Rising Youth Unemployment During the Crisis: How to Prevent Negative Long Term Consequences on a Generation?”, *OECD Social, Employment and Migration, Working Paper No. 106*, OECD Publishing, Paris, 2010.

Shekhar Aiyar (2015) “A Strategy for Resolving Europe's Problem Loans”.

Tattam, D. (2011), A short guide to Operational Risk, London: Routledge

Van Bochel, B. (2017), “Mechanism Regulation: Questions on ne bis in idem and Implications for the further integration of the system of fundamental rights in the EU” στο Maastricht Journal of European and Comparative Law, vol. 24, pp 194-216

Vouldis, A., Louzis, D. (2018), “Leading indicators of non-performing loans in Greece: the information content of macro-, micro- and bank specific variables”, Empirical Economics, 54 (3), p.p. 1187-1214

Zaman, C., Meunier, B. (2017), “A Decade of EU Membership: Evolution of Competiveness in Romania”, European Research Studies Journal, 20 (2A), p.p. 224-236

Zeng, S. (2012) “Bank non-performing loans (NPLS): A dynamic model and analysis in China” Modern Economy, 3.

Διαδικτυακές πηγές

Τράπεζα της Ελλάδος: <https://www.bankofgreece.gr/>

Ελληνική Στατιστική Αρχή: <https://www.statistics.gr/>

Ευρωπαϊκή Τραπεζική Αρχή: <https://www.eba.europa.eu/>

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα: <https://www.ecb.europa.eu/>

Ελληνική Ένωση Τραπεζών, Ευρωπαϊκή Τραπεζική Ένωση: <https://www.hba.gr/EuropeanAssociation>

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Τραπεζική Εποπτεία (2017), «Εγγραφο κατευθύνσεων

προς τις Τράπεζες για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια», Μάρτιος 2017:

https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/guidance_on_npl.el.pdf