

**Ομιλία του Νικολάου Χ. Γκαργκάνα* στη Συζήτηση Στρογγυλής Τραπέζης του
Κέντρου Ερευνών Προοδευτικής Πολιτικής: Η Επόμενη Μέρα για τις Τράπεζες**

Πέμπτη, 2 Φεβρουαρίου 2012

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα επέδειξε μέχρι σήμερα αξιοσημείωτη αντοχή, παρά τις εξαιρετικά δύσκολες συνθήκες που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες για τρίτη συνεχή χρονιά. Μετά όμως από τρία χρόνια βαθμιαίας κλιμάκωσης της δημοσιονομικής κρίσης, οι επιπτώσεις της στο τραπεζικό σύστημα γίνονται ολοένα και πιο σοβαρές καθώς η οικονομική κρίση βαθαίνει.

Ποιά είναι τα προβλήματα που αντιμετωπίζει ο τραπεζικός τομέας;

Πρώτον, οι διαδοχικές υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας του ελληνικού δημοσίου από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης, από τα τέλη του 2009 και ιδιαίτερα μετά το αποκορύφωμα της δημοσιονομικής κρίσης τους πρώτους μήνες του 2010 και η πιστοληπτική υποβάθμιση των ελληνικών τραπεζών που ακολούθησε, υπονόμισαν σε σημαντικό βαθμό την εμπιστοσύνη στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Η εξέλιξη αυτή είχε ως αποτέλεσμα την πλήρη σχεδόν αποκοπή των τραπεζών από τις αγορές χρήματος και κεφαλαίου για την άντληση ρευστότητας και αύξησε σημαντικά το κόστος δανεισμού τους.

Η έντονη αβεβαιότητα για τη δημοσιονομική κατάσταση της χώρας οδήγησε επίσης σε εκροή καταθέσεων από τις τράπεζες (μεταξύ του Δεκεμβρίου 2009 και του Δεκεμβρίου 2011 οι καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα μειώθηκαν συνολικά περίπου κατά 63 δις. ευρώ). Καθώς περιορίστηκαν οι δυνατότητες χρηματοδότησής τους οι τράπεζες στηρίχθηκαν στην άντληση ρευστότητας από το Ευρωσύστημα, δηλαδή από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και την Τράπεζα της Ελλάδος. Η μείωση της αγοραίας αξίας των κρατικών ομολόγων που βρίσκονται στα χαρτοφυλάκια των τραπεζών περιόρισε σημαντικά την δυνατότητά τους να αντλούν ρευστότητα από το Ευρωσύστημα. Όμως, οι εγγυήσεις από το ελληνικό δημόσιο ομολόγων που κατατίθενται από τις τράπεζες ως διασφάλιση ώστε να καταστεί δυνατή η συνέχιση

* Ο Νικόλαος Χ. Γκαργκάνας είναι Επίτιμος Διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος. Οι απόψεις που εκφράζονται στην ομιλία αυτή είναι προσωπικές.

πρόσβασης τους στο Ευρωσύστημα για την άντληση ρευστότητας, μετρίασαν τις πιέσεις στη ρευστότητα τους και απέτρεψαν μια έντονη πιστωτική ασφυξία.

Δεύτερον, η κλιμάκωση της δημοσιονομικής κρίσης και η βαθμιαία όξυνση της οικονομικής ύφεσης επηρέασε αναπόφευκτα και την ποιότητα του χαρτοφυλακίου δανείων των ελληνικών τραπεζών, η οποία εμφάνισε σημαντική χειροτέρευση από το 2009 μέχρι σήμερα, αυξάνοντας έτσι τον πιστωτικό κίνδυνο. Η εξέλιξη αυτή επέβαλε την αύξηση των προβλέψεων έναντι του πιστωτικού κινδύνου γεγονός που επιβάρυνε σημαντικά τις τράπεζες και είχε ως αποτέλεσμα την υποχώρηση της κερδοφορίας τους το 2010 και την καταγραφή ζημιών το πρώτο εξάμηνο του 2011.

Τρίτον, η επιδείνωση της οικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών συνέβαλε αρχικά στη σημαντική επιβράδυνση και στη συνέχεια στην κάμψη της πιστωτικής επέκτασης στον ιδιωτικό τομέα με άμεση επίπτωση στα έσοδα των τραπεζών από τόκους και προμήθειες. Οι παράγοντες αυτοί επηρέασαν αρνητικά τους βασικούς δείκτες αποδοτικότητας των τραπεζών. Στην καταγραφή ζημιών το πρώτο εξάμηνο του 2011 συνέβαλαν κυρίως οι προβλέψεις περικοπής της ονομαστικής αξίας των κρατικών ομολόγων εν όψει της προβλεπόμενης συμμετοχής των τραπεζών στο πρόγραμμα ανταλλαγής ομολόγων του ελληνικού δημοσίου (το λεγόμενο Private Sector Involvement, PSI) βάσει της αρχικής συμφωνίας στη Σύνοδο Κορυφής της ΕΕ την 21^η Ιουλίου του 2011.

Τέταρτον, οι παράγοντες αυτοί επηρέασαν αρνητικά τον δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας σε επίπεδο τραπεζών και τραπεζικών ομίλων. Βέβαια, η αρνητική επίπτωση στα εποπτικά κεφάλαια από την συμμετοχή των τραπεζών στην ανταλλαγή ομολόγων του ελληνικού δημοσίου θα είναι πολύ μεγαλύτερη τώρα με τη νέα συμφωνία PSI, βάσει της απόφασης του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου της 26^{ης} και 27^{ης} Οκτωβρίου του 2011. Στο θέμα αυτό θα επανέλθω σε λίγο.

Ποιές είναι οι προοπτικές και οι κίνδυνοι για τις ελληνικές τράπεζες στο άμεσο μέλλον;

Οι δυσκολίες που θα αντιμετωπίσουν οι ελληνικές τράπεζες τους προσεχείς μήνες απορρέουν από τους ίδιους παράγοντες που καθόρισαν τις εξελίξεις τα τελευταία τρία χρόνια. Οι Τράπεζες συνεχίζουν να δίνουν μάχη με τις πιέσεις στη ρευστότητά

τους και τη χειροτέρευση της ποιότητας του χαρτοφυλακίου τους. Είναι σε μεγάλο βαθμό εκτεθειμένες σε ομόλογα του ελληνικού δημοσίου και θα χρειαστούν σύντομα μια πολύ μεγάλη αύξηση της κεφαλαιακής τους βάσης.

Ο ανατροφοδοτικός φαύλος κύκλος που έχει δημιουργηθεί μεταξύ των αρνητικών εξελίξεων στην πραγματική οικονομία, εξαιτίας της δημοσιονομικής κρίσης και τον τραπεζικό τομέα, αναμένεται ότι θα συνεχισθεί στα αμέσως προσεχή χρόνια. Το ενδεχόμενο αυτό μπορεί να αποτραπεί αν γίνει μια νέα πιο αποτελεσματική προσπάθεια να εκλείψουν τα βαθύτερα αίτια από τα οποία απορρέει ο δημοσιονομικός κίνδυνος -με την εφαρμογή μιας αξιόπιστης πολιτικής δημοσιονομικής προσαρμογής και σταδιακής ανάκαμψης της οικονομίας και αν παράλληλα αντιμετωπιστούν οι πιθανές αρνητικές συνέπειες για το χρηματοπιστωτικό σύστημα με ενίσχυση της οικονομικής θέσης των τραπεζών. Η διασφάλιση της σταθερότητας του τραπεζικού τομέα και γενικότερα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, είναι βασική προϋπόθεση για την ανάκαμψη της οικονομίας. Η Κυβέρνηση και η Τράπεζα της Ελλάδος, με την υποστήριξη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, έχουν τη δυνατότητα να επέμβουν αποφασιστικά για να στηρίξουν τις Τράπεζες και να προστατέψουν τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Οι ελληνικές τράπεζες θα παραμείνουν για αρκετό χρόνο ακόμη αποκομμένες από τις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίου, θα συνεχίσουν να αντιμετωπίζουν αβεβαιότητα σχετικά με την πορεία των καταθέσεων και την μείωση της αξίας του ενεχύρου μέσω του οποίου αντλούν ρευστότητα από το Ευρωσύστημα. Επομένως, η πίεση στη ρευστότητα τους θα αποτελεί κρίσιμη πρόκληση για τις τράπεζες. Τα έκτακτα μέτρα στήριξης που παρέχονται από το Ευρωσύστημα και το κράτος έχουν προσωρινό χαρακτήρα και δεν είναι δυνατόν να συνεχιστούν μακροπρόθεσμα.. Επομένως υπάρχει πάντα ο κίνδυνος οι τράπεζες να υποχρεωθούν να προβούν σε σημαντική συρρίκνωση του ενεργητικού τους και η απομόχλευση να οδηγήσει σε ακόμη μεγαλύτερη μείωση των δανείων προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά με αρνητικές συνέπειες για την οικονομία αλλά και για τις ίδιες τις τράπεζες.

Ακόμη πιο μεγάλο και άμεσο πρόβλημα για τις τράπεζες είναι η διαχείριση των επιπτώσεων της συμμετοχής τους στην ανταλλαγή ομολόγων του ελληνικού δημοσίου. Στην έκθεση του ΔΝΤ για τις οικονομικές εξελίξεις και την πολιτική στην Ελλάδα, που δόθηκε στη δημοσιότητα στις αρχές Δεκεμβρίου του 2011, μετά την ολοκλήρωση της πέμπτης επισκόπησης εφαρμογής του Μνημονίου, δίνονται στοιχεία για το βαθμό στον οποίο οι ελληνικές τράπεζες είναι εκτεθειμένες σε ομόλογα του ελληνικού δημοσίου.

Σύμφωνα με τα στοιχεία αυτά, η ονομαστική αξία των ομολόγων του ελληνικού δημοσίου που βρίσκονται στα χαρτοφυλάκια των ελληνικών τραπεζών ανέρχεται συνολικά σε περίπου 45 δις ευρώ (λογιστική αξία-book value- 39 δις ευρώ, μετά την περικοπή της αξίας τους μετά τον Ιούνιο του 2011), ενώ η συνολική αξία των βασικών ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών ήταν 22 δις ευρώ. Αν λάβουμε υπόψη ότι το νέο εποπτικό πλαίσιο της Βασιλείας προβλέπει ότι ο δείκτης βασικών ιδίων κεφαλαίων (Core Tier I) από τα μέσα του 2013 πρέπει να διατηρείται σε επίπεδο τουλάχιστον 10%, και ότι το Μνημόνιο προβλέπει ότι για τις ελληνικές τράπεζες αυτό πρέπει να ισχύσει από τις αρχές αυτού του έτους, οι συνολικές ανάγκες ανακεφαλαιοποίησης των έξι μεγαλύτερων ελληνικών τραπεζών εκτιμάται από τους εμπειρογνώμονες του ΔΝΤ ότι θα φθάσουν τα 17 δις ευρώ, στην περίπτωση που η περικοπή της αξίας των ομολόγων θα ήταν 50%, όπως είχε αρχικά προβλεφθεί στη συμφωνία της Συνόδου Κορυφής της ΕΕ του Οκτωβρίου του 2011 για τη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα στην ανταλλαγή ομολόγων.

Με βάση τις σημερινές εκτιμήσεις, οι όροι που πιθανόν θα συμφωνηθούν τελικά στη διαπραγμάτευση μεταξύ της Ελληνικής Κυβέρνησης και του Διεθνούς Χρηματοπιστωτικού Ινστιτούτου για την ανταλλαγή ομολόγων, σημαίνουν ότι η πραγματική απώλεια των τραπεζών σε όρους καθαρής παρούσας αξίας, θα είναι αρκετά μεγαλύτερη από το 50% της αξίας των ομολόγων που προβλεπόταν αρχικά. Επομένως οι ανάγκες ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών θα είναι ακόμη πιο μεγάλες από αυτές που είχαν εκτιμήσει το Νοέμβριο του 2011 οι αναλυτές του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου.

Πέραν τούτου, είναι πολύ πιθανό ότι θα χρειαστεί πρόσθετη κεφαλαιακή ενίσχυση των τραπεζών όταν θα έχουν αξιολογηθεί τα αποτελέσματα της διαγνωστικής μελέτης

που έγινε για την Τράπεζα της Ελλάδος από την εταιρία συμβούλων Blackrock Solutions για τα χαρτοφυλάκια των δανείων τους και θα έχουν εκτιμηθεί οι μελλοντικές ζημίες από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια.

Τι πρέπει να γίνει για να αντιμετωπίσουν οι τράπεζες με επιτυχία τη σημερινή δύσκολη συγκυρία;

Οι σημαντικότερες προκλήσεις για τις ελληνικές τράπεζες στη δύσκολη αυτή φάση της οικονομικής κρίσης είναι: Πρώτον, να εξασφαλίσουν τα κεφάλαια που απαιτούνται ώστε να καλύψουν τις ζημίες που θα προκύψουν από τη συμμετοχή τους στην ανταλλαγή ομολόγων του ελληνικού δημοσίου και από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια που βρίσκονται στα χαρτοφυλάκιά τους. Μια κακή εικόνα στις αγορές για την κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών τραπεζών, μπορεί να συμβάλει στην αστάθεια των καταθέσεων και να καθυστερήσει την επιστροφή των τραπεζών στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου. Δεύτερον, να διασφαλίσουν επαρκείς και σταθερές πηγές χρηματοδότησης, να επανακτήσουν σταδιακά πλήρη πρόσβαση στις αγορές για την άντληση ρευστότητας και να προσελκύσουν και πάλι τις καταθέσεις που αποσύρθηκαν από το ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Ο σχεδιασμός των τραπεζών για την εξασφάλιση επαρκούς ρευστότητας μεσοπρόθεσμα θα πρέπει να είναι συνεπής με το πρόγραμμά τους για σταδιακή μείωση της εξάρτησής τους από την έκτακτη χρηματοδότησή τους από το Ευρωσύστημα.

Οι τράπεζες θα πρέπει να καταρτίσουν ρεαλιστικά επιχειρησιακά σχέδια όχι μόνο για τον τρόπο εξεύρεσης κεφαλαίων, την εξασφάλιση ρευστότητας και τη βαθμιαία απεξάρτησή τους από την ανάγκη έκτακτης στήριξης από το Ευρωσύστημα ή το κράτος, αλλά και για μια σειρά άλλων προκλήσεων που αντιμετωπίζουν όπως είναι οι απαραίτητες προσαρμογές στα βασικά στοιχεία του ενεργητικού τους που μπορούν να διατεθούν προς πώληση και η γενικότερη αναδιάρθρωση των δραστηριοτήτων τους ώστε να είναι συμβατές με τις νέες συνθήκες που έχουν διαμορφωθεί στην οικονομία.

Οι τράπεζες θα πρέπει πρώτα να προσπαθήσουν να αυξήσουν τα ίδια κεφάλαια από τον ιδιωτικό τομέα. Οι εμπειρογνώμονες του ΔΝΤ στην έκθεση που ανέφερα, αποφαίνονται πως με βάση την ανάλυση ενός ευρέως φάσματος δεικτών, οι τράπεζες μπορεί να θεωρηθούν ότι είναι βιώσιμες και επομένως θα έχουν τη δυνατότητα να

αυξήσουν τα κεφάλαιά τους μέσω των αγορών . Πολλές μεγάλες τράπεζες έχουν ήδη αρχίσει τις διαδικασίες για αύξηση του κεφαλαίου τους.

Η γνώμη μου είναι πως αν αυτό δεν αποδειχθεί εφικτό στην εγχώρια αγορά, οι ελληνικές τράπεζες ίσως θα πρέπει να επιδιώξουν συμμαχίες με στρατηγικούς επενδυτές από το εξωτερικό. Στο βαθμό που το ιδιωτικό κεφάλαιο δεν είναι διαθέσιμο, οι τράπεζες μπορούν να προσφύγουν στο Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας για το οποίο έχουν προβλεφθεί στο νέο πακέτο βοήθειας που αποφάσισε το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, στη Σύνοδο του Οκτωβρίου του 2011, επαρκείς πόροι για τη στήριξη του ελληνικού τραπεζικού συστήματος (30 δις ευρώ για την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών). Χρειάζεται ένα καλά μελετημένο σχέδιο για την ενίσχυση της κεφαλαιακής βάσης των τραπεζών και ρεαλιστικά περιθώρια χρόνου για να επιτύχουν οι τράπεζες τους στόχους τους.

Αν η στήριξη από το δημόσιο τομέα καταστεί αναγκαία, η αύξηση του κεφαλαίου των τραπεζών θα πρέπει να γίνει με τρόπο που δεν θίγει τον ιδιωτικό χαρακτήρα τους και τη διοίκησή τους (π.χ. με την έκδοση προνομιούχων μετοχών ή κοινών μετοχών χωρίς δικαίωμα ψήφου). Αυτό γιατί στην Ελλάδα έχουμε κακή ιστορική εμπειρία από τις πολιτικές παρεμβάσεις και τον αναποτελεσματικό τρόπο με τον οποίο λειτουργούσαν στο παρελθόν πολλές κρατικές τράπεζες. Αν εκδοθούν μετοχές χωρίς δικαίωμα ψήφου, οι μετοχές αυτές θα μπορούσαν αργότερα να μετατραπούν σε κοινές μετοχές μετά ψήφου και να πωληθούν σε ιδιώτες επενδυτές με κέρδος για το Δημόσιο.

Η συνέχιση παροχής ρευστότητας από το Ευρωσύστημα έχει κρίσιμη σημασία για τη στήριξη της ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος. Η άντληση ρευστότητας των ελληνικών τραπεζών από το Ευρωσύστημα έχει φθάσει σε ύψος δυσανάλογα μεγάλο σε σχέση με το μέγεθος του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Ο συνολικός δανεισμός των ελληνικών τραπεζών από το Ευρωσύστημα (περιλαμβανομένης και της έκτακτης χρηματοδότησης από την Τράπεζα της Ελλάδος) τον Νοέμβριο του 2011 ανήλθε σε 120 δις ευρώ, με βάση τα στοιχεία που δημοσίευσε στην έκθεσή του το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο. Μεσοπρόθεσμα, οι ελληνικές τράπεζες θα πρέπει να επανακτήσουν σταδιακά την εμπιστοσύνη των επενδυτών ώστε να προσελκύσουν και

πάλι τις καταθέσεις που έχουν αποσύρει οι ιδιώτες από τις τράπεζες και να εξασφαλίσουν την πρόσβασή τους στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου.

Πώς το ελληνικό τραπεζικό σύστημα θα μπορέσει να ανακτήσει την πλήρη εμπιστοσύνη των αγορών χρήματος και κεφαλαίου και των ιδιωτών επενδυτών;

Η απάντηση στο ερώτημα αυτό δεν είναι εύκολη. Οι προϋποθέσεις που ανέφερα προηγουμένως για την ενίσχυση των τραπεζών δεν επαρκούν μόνες τους για να εξαλείψουν την αβεβαιότητα και να δώσουν τη δυνατότητα στις τράπεζες να ανακτήσουν την πλήρη πρόσβασή τους στις αγορές. Καθοριστικό στοιχείο για τις μελλοντικές εξελίξεις στον τραπεζικό και κατ'επέκταση στον ευρύτερο χρηματοπιστωτικό τομέα είναι η ανάκτηση της εμπιστοσύνης των αγορών και της παγκόσμιας κοινότητας στις δημοσιονομικές και οικονομικές προοπτικές της χώρας.

Το νέο οικονομικό πρόγραμμα για την Ελλάδα που συμφωνήθηκε από τους ευρωπαίους ηγέτες στη σύνοδο κορυφής του Οκτωβρίου του 2011, σχεδιάστηκε για να πείσει τις αγορές για την πρόθεσή τους να γίνει ένα νέο ξεκίνημα και να ανανεωθεί η δέσμευση της Ελλάδος ότι αυτή τη φορά θα εφαρμόσει πλήρως και με την ταχύτητα και την αποφασιστικότητα που επιβάλλει η δύσκολη συγκυρία που αντιμετωπίζει η χώρα, όλα τα αναγκαία μέτρα ώστε να αποκατασταθεί η ανταγωνιστικότητα της οικονομίας και να διασφαλιστεί η βιωσιμότητα του δημοσίου χρέους. Όμως, μέχρι σήμερα οι αγορές και η διεθνής κοινότητα δεν έχουν πεισθεί για αυτό. Εξακολουθούν να αμφιβάλλουν για τη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών και για τη δυνατότητα της Ελλάδος να αποφύγει τη χρεοκοπία. Αυτό ίσως οφείλεται εν μέρει στο ότι υπήρξαν συνεχείς καθυστερήσεις και αναβολές στην υλοποίηση των δεσμεύσεων που έχει αναλάβει η χώρα μας έναντι των θεσμικών δανειστών της και στο ότι δεν έχουν επιτευχθεί οι στόχοι που είχαν τεθεί για το 2011 στο πρόγραμμα που είχε συμφωνηθεί με την Ευρωπαϊκή Ένωση και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο τον Μάιο του 2010.

Επομένως, στο σημερινό εξαιρετικά εύθραυστο οικονομικό περιβάλλον, είναι ιδιαίτερα σημαντικό για την Ελλάδα να αποδείξει ότι είναι αξιόπιστη και ότι μπορεί να χαράξει μια νέα πορεία ώστε τελικά να επιτύχει τους οικονομικούς και πολιτικούς στόχους της εξυγίανσης των δημόσιων οικονομικών της, της αποκατάστασης της ανταγωνιστικότητάς της και της ανάκαμψης της οικονομίας της. Η δημοσιονομική εξυγίανση και ιδιαίτερα οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις κατά κανόνα παίρνουν

χρόνο για να επιφέρουν αποτέλεσμα. Όμως, είναι το πιο σημαντικό στοιχείο στην προσπάθεια να αρχίσει να υποχωρεί σταδιακά ο κίνδυνος ανεξέλεγκτης χρεοκοπίας της χώρας και να αποδώσουν τα μέτρα ενίσχυσης των τραπεζών ώστε να μειωθούν οι πιέσεις στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα.