

Ευρώ: Προκλήσεις και Προοπτικές για την Ευρωπαϊκή Ένωση και την Ελλάδα

ΓΙΑΝΝΗ ΣΤΟΥΡΝΑΡΑ

ΠΡΟΕΔΡΟΥ ΚΑΙ ΔΙΕΥΘΥΝΟΝΤΟΣ ΣΥΜΒΟΥΛΟΥ ΤΗΣ ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

1. Από την ιδέα στην υλοποίηση

Στη σύγχρονη ιστορία της Ευρώπης η ιδέα για την υιοθέτηση κοινής νομισματικής πολιτικής στην Ευρωπαϊκή Ένωση ανήκει στον Pierre Werner ο οποίος υπήρξε, στις αρχές της δεκαετίας του 1970, πρωθυπουργός του Λουξεμβούργου. Η επιτροπή της οποίας διετέλεσε επικεφαλής ο Werner πρότεινε τη θέσπιση, από το 1980, οικονομικής και νομισματικής ένωσης μεταξύ των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η πρόταση αυτή δεν υλοποιήθηκε, αλλά το 1979 η Σύνοδος της Βρέμης αποφάσισε τη δημιουργία της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Μονάδας (ECU), που αποτελούσε ένα σταθμισμένο μέσο των νομισμάτων των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, και τη θέσπιση του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος το οποίο προέβλεπε τον περιορισμό, μέσα σε συγκεκριμένα όρια, της διακύμανσης των ισοτιμιών μεταξύ των εθνικών νομισμάτων και του ECU. Τόσο το ECU όσο και το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα αποτέλεσαν σημαντικά βήματα για τη δημιουργία της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης. Το ενδιαφέρον προς την κατεύθυνση αυτή έλαβε πιο πρακτική μορφή το 1988 στο Συμβούλιο Κορυφής στο Ανόβερο όπου αποφασίζεται η κατάρτιση χρονοδιαγράμματος της πορείας προς τη νομισμα-

τική ένωση. Το χρονοδιάγραμμα περιελάμβανε τρία στάδια. Κατά το πρώτο στάδιο, από το 1990 ως το 1994, η έμφαση ήταν στο *συντονισμό των οικονομικών πολιτικών* των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης μέσα στο υφιστάμενο τότε θεσμικό πλαίσιο. Κατά το στάδιο αυτό τα κράτη-μέλη εκπόνησαν και εφάρμοσαν πολυετή προγράμματα με στόχο την επίτευξη της οικονομικής σύγκλισης, η οποία είναι απαραίτητη για την οικονομική και νομισματική ένωση, και η οποία βασιζόταν στην επίτευξη της σταθερότητας των τιμών και υγιών δημοσιονομικών μεγεθών. Στο δεύτερο στάδιο της οικονομικής και νομισματικής ένωσης, που άρχισε την 1η Ιανουαρίου 1994, τα κράτη-μέλη κλήθηκαν να βελτιώσουν περαιτέρω τα δημοσιονομικά τους μεγέθη αποφεύγοντας τα “υπερβολικά” δημοσιονομικά ελλείμματα⁽¹⁾.



⁽¹⁾ Η Συνθήκη του Αμστερνταμ (Άρθρο 104 και το σχετικό πρωτόκολλο που επισυνάπτεται στη Συνθήκη) χαρακτηρίζει το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης ως “υπερβολικό” αν υπερβαίνει το 3% του ΑΕΠ.

Επίσης, κάθε κράτος-μέλος έθεσε σε κίνηση τη διαδικασία για τη θεσμοθέτηση ανεξάρτητης εθνικής κεντρικής τράπεζας. Την 1η Ιανουαρίου 1994, ιδρύθηκε το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ίδρυμα (ΕΝΙ), το οποίο αποτέλεσε την αρχική μορφή της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ). Το ΕΝΙ είχε συμβουλευτικό ρόλο στη νομισματική πολιτική και είχε ως σκοπό, μεταξύ άλλων, την ενίσχυση της συνεργασίας μεταξύ των εθνικών κεντρικών τραπεζών στη χάραξη της νομισματικής πολιτικής. Το τρίτο, και τελικό στάδιο, της οικονομικής και νομισματικής ένωσης ξεκίνησε την 1η Ιανουαρίου του 1999. Στο τρίτο στάδιο καθορίστηκαν οι *αμετάκλητες συναλλαγματικές ισοτιμίες* μεταξύ των εθνικών νομισμάτων και του ΕΥΡΩ. Η ΕΚΤ διαδέχτηκε το ΕΝΙ και αποτελεί την κεντρική τράπεζα της Ευρωζώνης η οποία, μαζί με τις κεντρικές τράπεζες των χωρών που μετέχουν στην Ευρωζώνη, ασκεί τη νομισματική πολιτική. Η επιλογή των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης για συμμετοχή στο τρίτο στάδιο της οικονομικής και νομισματικής ένωσης, και επομένως για υιοθέτηση του ευρώ, στηρίζεται στην επίτευξη ενός υψηλού βαθμού σύγκλισης όπως αυτή κρίνεται με βάση τέσσερα κριτήρια. Τα κριτήρια αυτά είναι η επίτευξη υψηλού βαθμού σταθερότητας τιμών, η σταθερότητα των δημόσιων οικονομικών, η περιορισμένη διακύμανση της συναλλαγματικής ισοτιμίας και η ύπαρξη χαμηλών μακροπρόθεσμων επιτοκίων. Περαιτέρω, απαιτείται η εθνική νομοθεσία κάθε κράτους-μέλους και το καταστατικό της εθνικής κεντρικής τράπεζας να είναι συμβατά με τη συνθήκη του Αμστερνταμ, και ειδικότερα με τα άρθρα 108 και 109, και με το καταστατικό του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών⁽²⁾.

Την 1η Ιανουαρίου του 1999, έντεκα μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης έγιναν τα πρώτα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης. Η Ελλάδα εισήλθε στην Ευρωζώνη την 1η Ιανουαρίου του 2001.

Από 1ης Ιανουαρίου 1999 μέχρι και το τέλος του 2001 το ευρώ υπήρχε μόνο σε λογιστική μορφή. Η φυσική κυκλοφορία του κοινού νο-

μίσματος ξεκίνησε την 1η Ιανουαρίου 2002. Στις περισσότερες χώρες της Ευρωζώνης τα εθνικά νομίσματα και το ευρώ θα κυκλοφορούν παράλληλα μέχρι και το τέλος Φεβρουαρίου του 2002. Ήδη στα μέσα Ιανουαρίου 2002 οι πρώτες ενδείξεις επιβεβαιώνουν ότι η προετοιμασία για το εγχείρημα αυτό ήταν εξαιρετική και ότι η αντικατάσταση των εθνικών νομισμάτων με το ευρώ είναι ταχύτατη.

Η υιοθέτηση του κοινού νομίσματος έχει αναμφίβολα οικονομικά και πολιτικά οφέλη. Ακούγεται συχνά ότι τα πολιτικά οφέλη είναι σημαντικότερα και ότι τα οικονομικά οφέλη θα φανούν περισσότερο μεσοπρόθεσμα παρά βραχυπρόθεσμα. Ενώ τα πολιτικά οφέλη είναι αδιαμφισβήτητα, πιστεύω ότι αν τα οικονομικά οφέλη δεν ήταν σημαντικά, το εγχείρημα αυτό δεν θα είχε προχωρήσει. Είναι ακόμα όμως πεποίθησή μου ότι τα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης θα αποκομίσουν μεγαλύτερα οφέλη από τη νομισματική ένωση αν αντιμετωπίσουν επιτυχώς τις προκλήσεις που παρουσιάζονται. Στις προκλήσεις που καλούνται να αντιμετωπίσουν τόσο η Ελλάδα όσο και οι άλλες χώρες της Ευρωζώνης θα αναφερθώ στη συνέχεια αφού πρώτα προσπαθήσω να παρουσιάσω τα οικονομικά οφέλη από την υιοθέτηση του ευρώ.

2. Τα οικονομικά οφέλη από την υιοθέτηση του ευρώ για την Ελλάδα και την Ευρώπη

Τα οικονομικά οφέλη από την υιοθέτηση του ευρώ θα προέλθουν από τη μεγαλύτερη συναλλαγματική σταθερότητα, τα χαμηλότερα επιτόκια, την αποτελεσματικότερη λειτουργία της εσωτερικής αγοράς και τη μείωση του κόστους

⁽²⁾ Το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών αποτελείται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και τις εθνικές κεντρικές τράπεζες και των 15 κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

μετατροπής χρήματος. Σε οικονομικά οφέλη θα οδηγήσει και η απεμπλοκή της οικονομικής πολιτικής από πολιτικούς στόχους εφόσον η νομισματική πολιτική ασκείται τώρα κεντρικά ενώ η δημοσιονομική πολιτική διέπεται από συγκεκριμένους κανόνες.

Η μεγαλύτερη συναλλαγματική σταθερότητα θα είναι συνέπεια τόσο της εξάλειψης του συναλλαγματικού κινδύνου στις συναλλαγές (κίνηση κεφαλαίων για επενδύσεις, μεταβιβάσεις εισοδημάτων, εμπόριο αγαθών και υπηρεσιών) μεταξύ των κρατών-μελών της Ευρωζώνης όσο και της θέσπισης ενός ισχυρού νομίσματος.

Για την εξασφάλιση ενός ισχυρού νομίσματος τρεις προϋποθέσεις είναι απαραίτητες: η ύπαρξη επαρκούς *ρευστότητας* στο νόμισμα αυτό, η *αξιοπιστία* της οικονομικής και νομισματικής πολιτικής και η επίτευξη *υψηλών ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης* συγκριτικά με τους εμπορικούς εταίρους της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Το ευρώ αποτελεί το εθνικό νόμισμα για 305 εκατομμύρια άτομα, δηλαδή περίπου 5% του παγκόσμιου πληθυσμού, τα οποία το 2000 παράγαν προϊόν ίσο με 6,5 τρισεκατομμύρια ευρώ, το οποίο αντιστοιχεί στο 16% του παγκόσμιου προϊόντος. Το ευρώ επομένως είναι εύκολα *ρευστοποιήσιμο*.

Η νομισματική πολιτική στην Ευρωζώνη ασκείται από το Ευρωσύστημα το οποίο αποτελείται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και τις εθνικές κεντρικές τράπεζες των κρατών-μελών της Ευρωζώνης. Η άσκηση της νομισματικής πολιτικής διέπεται από καθαρά διατυπωμένες αρχές οι οποίες και εξασφαλίζουν την αξιοπιστία της. Σύμφωνα με τη συνθήκη του Αμστερνταμ ο πρωταρχικός σκοπός του Ευρωσυστήματος είναι η διασφάλιση της σταθερότητας των τιμών⁽³⁾. Το Ευρωσύστημα έχει επίσης υποχρέωση, χωρίς να διακυβεύει το στόχο της σταθερότητας των τιμών, να στηρίζει την οικονομική πολιτική της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την επίτευξη υψηλών ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης, για την ενίσχυση της απασχόλησης και την κοινωνική προστασία.

Η σταθερότητα των τιμών ορίζεται ως ετήσια αύξηση του εναρμονισμένου δείκτη τιμών καταναλωτή για την Ευρωζώνη με ρυθμό χαμηλότερο του 2,0%. Η στρατηγική για την επίτευξη του στόχου αυτού διαμορφώνεται με βάση τις πληροφορίες που δίνουν, για τις μελλοντικές εξελίξεις του πληθωρισμού, ο ρυθμός μεταβολής της προσφοράς χρήματος, όπως αυτή μετρείται με το M3, και μια σειρά δεικτών όπως το επίπεδο της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ, οι ρυθμοί μεταβολής των μισθών, η καμπύλη αποδόσεων των ομολόγων, οι δείκτες πραγματικής οικονομικής δραστηριότητας καθώς και τα δημοσιονομικά μεγέθη.

Για την εξασφάλιση της σταθερότητας των τιμών χρησιμοποιούνται μια σειρά από εργαλεία (πχ πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης, πράξεις μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης, υποχρέωση των τραπεζών για τήρηση ελάχιστων χρηματικών αποθεμάτων κλπ) τα οποία έχουν ως στόχο να επηρεάσουν τα επιτόκια της αγοράς και τη ρευστότητα του συστήματος.

Αξιοπιστία προσέδωσε στην ΕΚΤ η άμεση αντίδρασή της μετά τα τρομοκρατικά χτυπήματα στις ΗΠΑ την 11η Σεπτεμβρίου του 2001 με στόχο την εξασφάλιση ομαλών συνθηκών στην αγορά χρήματος και κεφαλαίου και την αντιμετώπιση πιθανών ανασταλτικών επιδράσεων στην ανάπτυξη της Ευρωζώνης λόγω της αβεβαιότητας που επακολούθησε. Η ΕΚΤ έδρασε τόσο μέσω πράξεων εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας όσο και με μείωση των επιτοκίων ταυτόχρονα με την ομοσπονδιακή τράπεζα των ΗΠΑ και τις κεντρικές τράπεζες άλλων ανεπτυγμένων χωρών.

Ενδειξη εμπιστοσύνης προς το ευρώ αποτελεί το γεγονός ότι αρκετές κεντρικές τράπεζες χωρών εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης και εκτός Ευρώπης έχουν αποφασίσει να διατηρούν μέρος των συναλλαγματικών τους διαθεσίμων σε ευρώ.

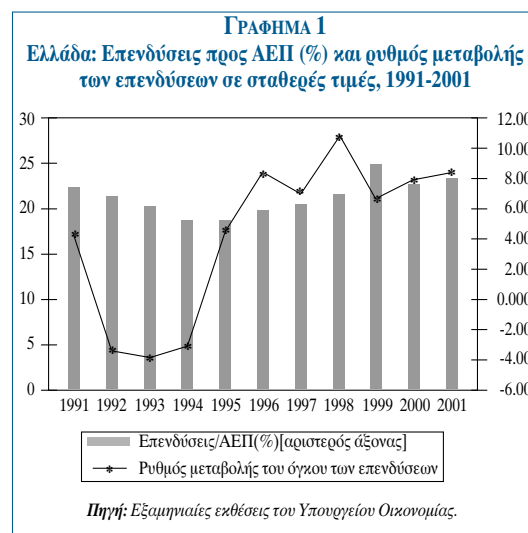
⁽³⁾ Άρθρο 105 της Συνθήκης του Αμστερνταμ.

Με την υιοθέτηση από τους φορείς άσκησης νομισματικής πολιτικής συγκεκριμένου στόχου για τον πληθωρισμό και λόγω της αυξημένης διαφάνειας στις τιμές που συνεπάγεται η χρήση κοινού νομίσματος, αναμένεται ότι ο ρυθμός πληθωρισμού θα μειωθεί στις χώρες της Ευρωζώνης. Μικρές αποκλίσεις μεταξύ χωρών που βρίσκονται σε διαφορετικά επίπεδα ανάπτυξης, της τάξης της μιας με μιάμισης εκατοστιαίας μονάδας, ενδέχεται να διατηρηθούν μέχρι να υπάρξει πλήρης σύγκλιση. Οι αποκλίσεις αυτές, σύμφωνα με το αποκαλούμενο φαινόμενο Balassa-Samuelson, οφείλονται στο ότι οι αυξήσεις των ονομαστικών μισθών είναι οι ίδιες σε όλους τους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας (είτε λόγω της ύπαρξης εθνικών συλλογικών συμβάσεων εργασίας είτε λόγω των πιέσεων του ανταγωνισμού σε ανταγωνιστικές αγορές εργασίας) ενώ οι ρυθμοί αύξησης της παραγωγικότητας διαφέρουν ανάμεσα στους επιμέρους κλάδους. Έτσι πχ στην Ελλάδα ο ρυθμός πληθωρισμού για το 2001 με βάση τον εναρμονισμένο δείκτη τιμών καταναλωτή ήταν 3,7% ενώ το αντίστοιχο μέγεθος για το σύνολο της Ευρωζώνης ήταν 2,6%⁽⁴⁾. Η διαφορά αυτή είναι απόλυτα δικαιολογημένη δεδομένου ότι στην Ελλάδα η αύξηση της παραγωγικότητας, ιδιαίτερα στον τομέα των εμπορεύσιμων αγαθών, είναι υψηλότερη από ό,τι στην Ευρωζώνη.

Η αυξημένη συναλλαγματική σταθερότητα μέσω της εξάλειψης του συναλλαγματικού κινδύνου στις συναλλαγές μεταξύ χωρών και της σταθερότητας των τιμών οδηγεί και σε χαμηλότερα επιτόκια εφόσον το ασφάλιστρο κινδύνου (risk premium) το οποίο ζητούν οι επενδυτές για την κάλυψη από μελλοντικές διολιπήσεις του νομίσματος έχει μειωθεί.

Η αυξημένη συναλλαγματική σταθερότητα, τα χαμηλότερα επιτόκια και η σταθερότητα των τιμών έχουν οδηγήσει σε αύξηση των επενδύσεων στην Ευρωζώνη. Έτσι ενώ για το διάστημα 1991-1995 το επίπεδο των επενδύσεων στην Ευρωζώνη δεν μεταβλήθηκε, ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής των επενδύσεων το

1996-97 ήταν 2,0%, ενώ στο διάστημα 1998-2001 ο ρυθμός αυτός διπλασιάστηκε στο 4,0%. Στην Ελλάδα τα τελευταία χρόνια λόγω της αυξημένης συναλλαγματικής σταθερότητας, της σταθερότητας των τιμών, των προσδοκιών για αποκλιμάκωση των επιτοκίων και της εισροής κεφαλαίων μέσω του 2ου και του 3ου Κοινοτικού Πλαισίου έχει υπάρξει σημαντική αύξηση των επενδύσεων. Η αύξηση αυτή είναι εμφανής από το Γράφημα 1 όπου παρουσιάζεται ο ρυθμός μεταβολής των επενδύσεων μαζί με το ποσοστό των επενδύσεων στο ΑΕΠ για το διάστημα 1991-2001. Για το 2001 εκτιμάται το ποσοστό των επενδύσεων στο ΑΕΠ είναι γύρω στο 24% του ΑΕΠ που είναι ένα από τα υψηλότερα ποσοστά, τόσο ανάμεσα στις χώρες της Ευρωζώνης όσο και ανάμεσα στις χώρες του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ). Για το διάστημα 2002-2004 το επικαιροποιημένο πρόγραμμα σταθερότητας και ανάπτυξης το οποίο κατέθεσε η κυβέρνηση στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή στις αρχές Δεκεμβρίου, προβλέπει ότι το ποσοστό αυτό θα αυξηθεί περαιτέρω και θα φτάσει το 2004 στο 28% εφόσον οι επενδύσεις αναμένεται να αυξάνονται με ετήσιους ρυθμούς της τάξης του 9% στο διάστημα αυτό.



⁽⁴⁾ Για την Ευρωζώνη τα στοιχεία αυτά είναι ακόμα προσωρινά αλλά βασίζονται στις πρώτες εκτιμήσεις της Eurostat για τον πληθωρισμό του Δεκεμβρίου 2001.

Η εισαγωγή του κοινού νομίσματος θα βελτιώσει τη λειτουργία της εσωτερικής αγοράς εφόσον θα οδηγήσει στη δημιουργία μιας μεγάλης αγοράς για αγαθά και υπηρεσίες και θα ενισχύσει τον ανταγωνισμό. Οι πρώτες επιπτώσεις από την εισαγωγή του ευρώ φάνηκαν στην ενοποίηση των αγορών χρήματος και κεφαλαίου στην Ευρωζώνη. Σύμφωνα με στοιχεία που δημοσίευσε η Τράπεζα Διεθνών Διαμεσολαβήσεων (Bank for International Settlements, BIS) η εισαγωγή του ευρώ στην αγορά χρήματος έχει οδηγήσει σε σημαντική μείωση του περιθωρίου μεταξύ τιμής αγοράς και τιμής προσφοράς (bid-ask spread) στα επιτόκια καταθέσεων στη διατραπεζική αγορά. Πιο συγκεκριμένα, το 2000 το περιθώριο αυτό ήταν κατά 40% χαμηλότερο από ό,τι το 1996 και κατά 18% περίπου χαμηλότερο από ό,τι ήταν στις ΗΠΑ το 2000. Στην αγορά των κρατικών ομολόγων, τα στοιχεία της Τράπεζας Διεθνών Διαμεσολαβήσεων δείχνουν μεγάλη αύξηση το 2000 στην αξία των συναλλαγών στη δευτερογενή αγορά, σε σύγκριση με το 1997, ιδιαίτερα στη Γαλλία, αλλά και στη Γερμανία και την Ολλανδία. Επιπλέον, στα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης τα ποσοστά διακράτησης κυβερνητικών ομολόγων από μη κατοίκους έχουν αυξηθεί σημαντικά.

3. Οι προκλήσεις για την Ελλάδα και την Ευρώπη

Στο Συμβούλιο Κορυφής της Λισσαβόνας το Μάρτιο του 2000 οι επικεφαλής της Ευρωπαϊκής Ένωσης έθεσαν σαν στόχο να γίνει η Ευρωπαϊκή Ένωση “μέσα στην επόμενη δεκαετία η πιο ανταγωνιστική και η πιο δυναμική οικονομία στον κόσμο, ικανή για διατηρήσιμη ανάπτυξη με περισσότερες και καλύτερες θέσεις απασχόλησης και κοινωνική συνοχή”⁽⁵⁾. Η υιοθέτηση του κοινού νομίσματος θα συμβάλει σίγουρα προς την κατεύθυνση αυτή εφόσον, όπως αναφέραμε παραπάνω, θα τονώσει σημαντικά τις

επενδύσεις και θα βελτιώσει το μακροοικονομικό περιβάλλον ενισχύοντας έτσι τις προοπτικές ανάπτυξης. Η υιοθέτηση του ευρώ δεν αποτελεί όμως πανάκεια για την επίλυση όλων των προκλήσεων τις οποίες αντιμετωπίζει σήμερα η Ευρωπαϊκή Ένωση.

Η υιοθέτηση κοινού νομίσματος και επομένως η άσκηση της νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής στο επίπεδο της Ευρωζώνης σημαίνει ότι η συναλλαγματική ισοτιμία ή οι μεταβολές στα παρεμβατικά επιτόκια δεν αποτελούν πια μέσα για την αντιμετώπιση κρίσεων εκτός και αν οι κρίσεις αυτές έχουν επηρεάσει ολόκληρη την Ευρωζώνη. Τα επί μέρους κράτη-μέλη της Ευρωζώνης πρέπει επομένως να επιλέξουν άλλα εργαλεία για να ξεπεράσουν κρίσεις που τα επηρεάζουν. Ο καλύτερος τρόπος να ξεπεραστούν κρίσεις οι οποίες προέρχονται από την πλευρά της προσφοράς (όπως πχ η άνοδος της τιμής του πετρελαίου) ή κρίσεις οι οποίες επηρεάζουν μόνο συγκεκριμένους κλάδους (όπως πχ η μείωση της ζήτησης για άνθρακα) είναι η εξάλειψη των δυσκαμψιών στις αγορές των συντελεστών της παραγωγής, δηλαδή στις αγορές εργασίας και κεφαλαίου.

Η μεγαλύτερη πρόκληση που αντιμετωπίζει σήμερα η ΕΕ είναι η μείωση της ανεργίας και η αύξηση των ρυθμών απασχόλησης. Το ποσοστό ανεργίας στην ΕΕ το 2000 ήταν 8,2%. Στις ΗΠΑ το 2000 το ποσοστό ανεργίας ήταν λιγότερο από το μισό. Το ποσοστό απασχόλησης, δηλαδή το ποσοστό του πληθυσμού μεταξύ 15 και 64 ετών που απασχολείται, στην Ευρωπαϊκή Ένωση είναι γύρω στο 64%. Στις ΗΠΑ το 2000, το ποσοστό απασχόλησης είναι περίπου 10 εκατοστιαίες μονάδες υψηλότερο. Αυτό προέρχεται κυρίως από την υψηλότερη απασχόληση στις ΗΠΑ στις ηλικίες μεταξύ 15 και 24 ετών και μεταξύ 55 και 64 ετών. Η ανεργία και το χαμηλό ποσοστό απασχόλησης αποτελούν τα σοβαρότερα προβλήματα που αντιμετωπίζει σήμερα η

⁽⁵⁾ Επίσημα συμπεράσματα Συμβουλίου Κορυφής της Λισσαβόνας.

ΕΕ γιατί οδηγούν σε κοινωνικές ανισότητες, χαμηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης και γιατί δυσκολεύουν την επίλυση του ασφαλιστικού.

Η δυσκολία για την ΕΕ είναι να αυξήσει το ποσοστό απασχόλησης και να μειώσει το ποσοστό ανεργίας χωρίς ταυτόχρονα να μειώσει το ρυθμό αύξησης της παραγωγικότητας. Για την επίτευξη ρυθμών ανάπτυξης αρκετά υψηλών ώστε να επιτευχθούν οι στόχοι αυτοί θα πρέπει απ' ενός να αυξηθεί η συνολική παραγωγικότητα των συντελεστών της παραγωγής και απ' ετέρου να βελτιωθεί το θεσμικό πλαίσιο μέσα στο οποίο λειτουργούν οι αγορές. Πρόοδος και στους δύο αυτούς τομείς θα βελτιώσει τη δυνατότητα αντιμετώπισης κρίσεων, ιδιαίτερα μάλιστα εφόσον η βραχυπρόθεσμη λύση της υποτίμησης της συναλλαγματικής ισοτιμίας ή της μείωσης των επιτοκίων δεν αποτελεί πια επιλογή αν οι δυσμενείς οικονομικές εξελίξεις δεν έχουν επηρεάσει σημαντικά ολόκληρη τη νομισματική ένωση.

Στη βελτίωση της παραγωγικότητας σημαντικά θα συμβάλλουν η χρησιμοποίηση νέου σύγχρονου κεφαλαιουχικού εξοπλισμού και η βελτίωση του εκπαιδευτικού συστήματος.

Στις ΗΠΑ, οι επενδύσεις σε τεχνολογικό εξοπλισμό συνέβαλαν σημαντικά στην αύξηση της παραγωγικότητας τα τελευταία χρόνια. Η φύση των νέων τεχνολογιών είναι τέτοια ώστε η πλήρης αξιοποίηση των δυνατοτήτων που προσφέρουν να εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τη χρήση τους από πολλαπλούς χρήστες. Η διαδικτύωση αυτή πρέπει να επεκταθεί και στην Ευρώπη.

Απαραίτητη συνθήκη για την αύξηση της παραγωγικότητας αποτελεί και η βελτίωση της εκπαίδευσης. Η θετική συσχέτιση μεταξύ εκπαίδευσης και παραγωγικότητας δεν αμφισβητείται. Είναι πράγματι γεγονός ότι τόσο στην ΕΕ όσο και στην Ελλάδα το ποσοστό των εργαζόμενων οι οποίοι έχουν συμπληρώσει δευτεροβάθμια και τριτοβάθμια εκπαίδευση αυξάνεται συνεχώς. Ειδικότερα στην Ελλάδα το ποσοστό των εργαζόμενων οι οποίοι είναι πτυχιούχοι ανώτατων σχολών αυξήθηκε κατά περίπου 3 εκατοστιαίες μονάδες μέσα στην τελευταία

δεκαετία, από περίπου 12% στην αρχή της δεκαετίας του 1990 σε περίπου 15% στο τέλος της δεκαετίας. Αντίστοιχη αύξηση έχει παρουσιάσει και το ποσοστό των εργαζομένων οι οποίοι έχουν πτυχίο ανώτερης τεχνικής επαγγελματικής εκπαίδευσης καθώς και το ποσοστό εκείνων με απολυτήριο μέσης εκπαίδευσης. Στοιχεία συγκριτικά με τις άλλες χώρες της ΕΕ δείχνουν μάλιστα ότι το ποσοστό του πληθυσμού μεταξύ 25 και 29 ετών το οποίο έχει απολυτήριο λυκείου είναι ψηλότερο στην Ελλάδα από ό,τι κατά μέσο όρο στην ΕΕ. Τα στοιχεία αυτά είναι ενθαρρυντικά και έχουν συμβάλει στην αύξηση του ρυθμού μεταβολής της παραγωγικότητας που παρατηρείται τα τελευταία χρόνια στη χώρα μας. Υπάρχει όμως σημαντική ανάγκη και για την απόκτηση εκείνων των δεξιοτήτων που ζητά η αγορά και οι οποίες απαιτούνται για την επαγγελματική απόδοση των εργαζομένων.

Η βελτίωση του εκπαιδευτικού επιπέδου και των δεξιοτήτων των απασχολούμενων θα οδηγήσει σε αύξηση της ευελιξίας της αγοράς εργασίας εφόσον η κινητικότητα των εργαζομένων είναι άμεσα συνδεδεμένη με το εκπαιδευτικό τους επίπεδο.

Στην ταχύτερη και λιγότερο "επώδυνη" αντιμετώπιση των οικονομικών κρίσεων θα βοηθήσει και η αναθεώρηση σε αρκετές περιπτώσεις του θεσμικού πλαισίου που διέπει τη λειτουργία και χρηματοδότηση των επιχειρήσεων. Έτσι η υιοθέτηση παρόμοιων απλών διαδικασιών για την έναρξη λειτουργίας των επιχειρήσεων σε όλες τις χώρες της ΕΕ, η υιοθέτηση κοινών αρχών εταιρικής διακυβέρνησης, η επιβολή κοινών λογιστικών προτύπων θα διευκολύνει τη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων ανεξάρτητα από τη γεωγραφική τους θέση.

Τα παραπάνω παραπέμπουν στην ανάγκη για καλύτερο συντονισμό των οικονομικών πολιτικών των κρατών-μελών της Ευρωζώνης για να φτάσουμε και να ξεπεράσουμε τους ρυθμούς ανάπτυξης των ΗΠΑ. Η κοινή νομισματική πολιτική είναι πια δεδομένη. Η δημοσιονομική πολιτική των κρατών-μελών πρέπει να ασκείται

αναγνωρίζοντας ότι η νομισματική πολιτική είναι κοινή και επομένως δεν μπορεί να διορθώσει πληθωριστικές πιέσεις οι οποίες εμφανίζονται σε μια μόνο χώρα λόγω της εφαρμογής χαλαρής δημοσιονομικής πολιτικής.

Ο συντονισμός των πολιτικών είναι επίσης χρήσιμος τόσο στις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις όσο και στην εκπαίδευση. Οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις έχουν μεγάλο κόστος ενώ τα ευεργετικά τους αποτελέσματα δεν εμφανίζονται άμεσα. Είναι επίσης γνωστό ότι οι μεταρρυθμίσεις αυτές πολλές φορές έρχονται αντιμέτωπες με οικονομικά συμφέροντα. Για τους λόγους αυτούς απαιτείται μεγαλύτερος συντονισμός στη διαρθρωτική πολιτική στο επίπεδο της Ευρωζώνης. Ταυτόχρονα, ο συντονισμός των πολιτικών θα οδηγούσε σε ενιαία διάρθρωση των αγορών επιτρέποντας την αξιοποίηση των οικονομιών κλίμακας.

Όσον αφορά την εκπαίδευση, ο συντονι-

σμός στο επίπεδο της εκπαιδευτικής πολιτικής θα βοηθούσε στην αύξηση της κινητικότητας των εργαζομένων μέσα στην Ευρωζώνη ενισχύοντας έτσι την ευελιξία της αγοράς εργασίας.

Η δημιουργία της Ευρωζώνης είναι το όραμα δεκαετιών και έχει ως στόχο όχι μόνο τη βελτίωση των οικονομικών αποδόσεων της Ευρωζώνης αλλά και την επίτευξη μιας ισχυρότερης ομοσπονδιακής δομής. Οι πολιτικές προεκτάσεις από την οικονομική και νομισματική ένωση θα γίνονται ολοένα περισσότερο αισθητές όσο οι επιμέρους χώρες της ένωσης καλούνται να συντονίσουν τις οικονομικές τους πολιτικές. Τελικά, ο πολιτικός συντονισμός είναι ίσως απαραίτητη συνθήκη για την οικονομική επιτυχία της Ευρωζώνης. Η πρώτη ανοιχτή συζήτηση επί του θέματος αυτού στη Σύνοδο Κορυφής στο Λάακεν του Βελγίου έδειξε ότι η επίτευξη πολιτικού συντονισμού αποτελεί το επόμενο σημαντικό βήμα προόδου για την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Οι Θετικές Προοπτικές Ανάπτυξης του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος μπροστά στις Προκλήσεις της Νέας Εποχής

ΝΙΚΟΛΑΟΥ ΝΑΝΟΠΟΥΛΟΥ

ΔΙΕΥΘΥΝΟΝΤΟΣ ΣΥΜΒΟΥΛΟΥ ΤΗΣ EFG EUROBANK ERGASIAS

Οι θεμελιώδεις τεχνολογικές, πολιτικές, οικονομικές και θεσμικές αλλαγές που έλαβαν χώρα τις δύο τελευταίες δεκαετίες του 20ού αιώνα έχουν μεταβάλει ριζικά το περιβάλλον και τους όρους λειτουργίας της παγκόσμιας οικονομίας. Η διαδικασία απελευθέρωσης των αγορών, οι εξελίξεις στην τεχνολογία, και η αποδιαμεσόληψη των τραπεζικών εργασιών, αποτελούν τις θεμελιώδεις δυνάμεις που διαμορφώνουν το νέο αυτό περιβάλλον. Οι προκλήσεις και ευκαιρίες που αναδύονται, μεταβάλλουν, με γρήγορους ρυθμούς, τη δομή του χρηματοοικονομικού οικοδομήματος, και ιδιαίτερα του τραπεζικού συστήματος που αποτελεί και τον κυρίαρχο πόλο ανάπτυξης των χρηματοοικονομικών εργασιών στην Ελλάδα.

Το ενιαίο ευρωπαϊκό νόμισμα θα αποτελέσει τον καταλύτη περαιτέρω εξέλιξης. Η ενίσχυση του ανταγωνισμού και η έντονη κινητικότητα προς την κατεύθυνση της προσαρμογής στα νέα δεδομένα θα είναι τα βασικά χαρακτηριστικά της νέας περιόδου. Τόσο η πορεία της Ελλάδος προς την ΟΝΕ όσο και η ένταξή της έχουν οδηγήσει σε ραγδαίες εξελίξεις στο εγχώριο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Οι ελληνικές τράπεζες βρίσκονται αντιμέτωπες με την ανάγκη να επαναπροσδιορίζουν τη στρατηγική, τις επιλογές και τις λειτουργίες τους. Στόχος είναι να μπορέσουν να προσαρμοστούν και να ανταποκριθούν με

επιτυχία στις νέες συνθήκες και κυρίως να μπορέσουν να αξιοποιήσουν τα συγκριτικά πλεονεκτήματα που διαθέτει η χώρα μας, ώστε όχι μόνο να ανταπεξέλθουν στις προκλήσεις αλλά τελικώς να αντλήσουν τα προσδοκώμενα οφέλη. Υπό τις προϋποθέσεις αυτές, οι προοπτικές των ελληνικών τραπεζικών οργανισμών διαγράφονται θετικές με αναμενόμενους ρυθμούς ανάπτυξης εργασιών που θα ξεπερνούν το μέσο όρο άλλων ευρωπαϊκών αγορών. Το συμπέρασμα αυτό προκύπτει από τη σύντομη συγκριτική ανάλυση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος προς το ευρωπαϊκό, η οποία ακολουθεί. Στο πλαίσιο της ανάλυσης αυτής, καταγράφονται τα βασικά χαρακτηριστικά που συνθέτουν σήμερα την ταυτότητα του εγχώριου τραπεζικού συστήματος όπως διαμορφώθηκε μέσα από την πορεία εξέλιξής του κατά τα τελευταία χρόνια. Επίσης, περιλαμβάνονται στοιχεία της δομής και των όρων λειτουργίας, καθώς και στοιχεία που χαρακτηρίζουν τη διάρθρωση των ισολογισμών και της κερδοφορίας των τραπεζών. Προκύπτουν έτσι συμπερασματικά, οι παράγοντες και οι προϋποθέσεις που υποστηρίζουν, για τα επόμενα χρόνια, τις ιδιαίτερα θετικές προοπτικές ανάπτυξης και κερδοφορίας του εγχώριου χρηματοπιστωτικού συστήματος, σε σχέση με τα αντίστοιχα ευρωπαϊκά.

Μορφολογία και Προϊοντική Εξέλιξη του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος

Οι προοπτικές και τα συγκριτικά πλεονεκτήματα που διαθέτει και μπορεί να αξιοποιήσει το ελληνικό τραπεζικό σύστημα στο νέο περιβάλλον που διαμορφώνεται, συνδέονται σε μεγάλο βαθμό με την ιδιαίτερη φυσιολογία και τις δομές που διαμορφώθηκαν κατά την τελευταία δεκαετία, κατά την οποία ενηλικιώθηκε και ωρίμασε. Από ένα καθεστώς πλήρους διοικητικού ελέγχου που αποσκοπούσε στη διοχέτευση της αποταμίευσης σε θεωρούμενες ως στρατηγικής σημασίας βιομηχανικές επενδύσεις, περιορίζοντας το διαμεσολαβητικό ρόλο των τραπεζών, έχουμε φθάσει σε μια απελευθερωμένη αγορά με ενισχυμένο το ρόλο των τραπεζών στο χρηματοοικονομικό σύστημα.

Ετσι, όπως συμβαίνει και στις περισσότερες ευρωπαϊκές χώρες, η χρηματοδότηση βασίζεται κυρίως στο τραπεζικό σύστημα. Ο λόγος των χρηματοδοτήσεων προς το σύνολο του ενεργητικού των τραπεζών που δραστηριοποιούνται στην Ελληνική επικράτεια, αν και μικρότερος από το μέσο όρο της ευρωζώνης κινείται σε επίπεδα πολύ υψηλότερα από τα αντίστοιχα της Μ. Βρετανίας και των ΗΠΑ, όπου είναι πιο έντονη η τάση υποκατάστασης του τραπεζικού δανεισμού από προϊόντα κεφαλαιαγορών. Από την άλλη πλευρά, η συνολική κεφαλαιοποίηση του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών ως ποσοστό του ΑΕΠ, παρά τις έντονες διακυμάνσεις που παρουσιάζει λόγω της σημαντικής μεταβολής των μετοχικών αξιών τα τελευταία χρόνια, βρίσκεται σε επίπεδα συγκρίσιμα με την υπόλοιπη ευρωζώνη.

Η απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος μετέβαλε σημαντικά τη μορφολογία του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην Ελλάδα προσδίδοντάς του ορισμένα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά και συγκεκριμένα:

1. Μεγάλη ανάπτυξη της τραπεζικής ιδιωτών

Ταυτόχρονα με την ανάπτυξη των ιδιωτικών τραπεζών σημειώθηκε και μεγάλη ανάπτυξη των εργασιών της τραπεζικής ιδιωτών (retail banking). Αυτό ήταν συνέπεια της σταδιακής απελευθέρωσης της αγοράς, όσο και κυρίως της μείωσης των δραχμικών επιτοκίων που είχε σαν αποτέλεσμα, τα προϊόντα λιανικής τραπεζικής να γίνουν πράγματι προσιτά στον καταναλωτή. Ετσι, ο τραπεζικός δανεισμός προς τα νοικοκυριά (δηλ. το άθροισμα των καταναλωτικών και των στεγαστικών δανείων) αυξήθηκε εντυπωσιακά την πενταετία 1996-2000, με ρυθμό που ξεπέρασε σε ετήσια βάση το 35%. Συνολικά, η τραπεζική χρηματοδότηση προς τα νοικοκυριά, ως ποσοστό του ΑΕΠ, αντιστοιχούσε στα τέλη του 1999, στο 11,3% στην Ιταλία, στο 30,7% στην Ισπανία, στο 32,5% στη Γαλλία, και στο 50,8% στην Πορτογαλία, έναντι 11,1% στην Ελλάδα. Το 2000, το ποσοστό αυτό ανήλθε στην Ελλάδα σε 14% ενώ εξακολουθεί να παρατηρείται ισχυρή τάση περαιτέρω ανάπτυξης στο χώρο αυτό.



2. Διεύρυνση του εύρους των προσφερομένων υπηρεσιών

Ενα ακόμα σημαντικό χαρακτηριστικό του νέου περιβάλλοντος, είναι η διεύρυνση του εύρους των προσφερομένων υπηρεσιών από όλες τις ελληνικές τράπεζες και η ανάπτυξη του μοντέλου universal banking. Ετσι, εκτός από χορηγήσεις προς τις επιχειρήσεις και απλά καταθετικά προϊόντα, οι ελληνικές τράπεζες προσφέρουν σήμερα στην αγορά και πιο σύνθετα επεν-

δυτικά προϊόντα καθώς και προϊόντα λιανικής τραπεζικής, αλλά και ολοκληρωμένες υπηρεσίες κεφαλαιαγοράς προς τις επιχειρήσεις.

3. Υποχώρηση της τραπεζικής χρηματοδότησης των επιχειρήσεων και αποδιαμεσολάβηση

Η χρηματοδότηση του ιδιωτικού επιχειρηματικού τομέα από τα μέσα της δεκαετίας του 1970 μέχρι τις αρχές της δεκαετίας του 1990 κυμαινόταν περίπου στο 50% του ΑΕΠ. Από το 1990, ενισχύθηκε η εισαγωγή ελληνικών επιχειρήσεων στο χρηματιστήριο και αναπτύσσονται τα προϊόντα κεφαλαιαγοράς και υποχωρεί αντίστοιχα η τραπεζική χρηματοδότηση, με αποκορύφωμα το 1999, που αντλήθηκαν από εισαγωγές στο ΧΑΑ και αυξήσεις κεφαλαίου εισηγμένων επιχειρήσεων, κεφάλαια της τάξεως των 13,7 δισ. ευρώ. Σήμερα, το μερίδιο τραπεζικής χρηματοδότησης που αντιστοιχεί στο ΑΕΠ κυμαίνεται περίπου στο 48%.

4. Εντυπωσιακή ανάπτυξη των Εταιρειών Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Θεαματική ανάπτυξη σημείωσαν κατά τα τελευταία χρόνια, οι εταιρείες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων. Οι εταιρείες αυτές διαχειρίζονται ποσά που αντιστοιχούσαν στο 8,7% του ΑΕΠ της Ελλάδας το 1995, ενώ το 1999 τα υπό διαχείριση κεφάλαια ανήλθαν στο 31,2% του ΑΕΠ. Στη συνέχεια το ποσοστό αυτό υποχώρησε σε 20,1% το 2001 κυρίως λόγω της βίαιης διόρθωσης των τιμών στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Το ποσοστό αυτό διείδυσης των αμοιβαίων κεφαλαίων συγκρίνεται πλέον ευνοϊκά με αντίστοιχα ποσοστά στον ευρωπαϊκό χώρο. Παρ' όλα αυτά, λαμβανομένου υπόψη ότι μόλις το 23% του συνολικού ενεργητικού των ελληνικών αμοιβαίων κεφαλαίων είναι επενδεδυμένο σε μετοχικούς τίτλους, έναντι 39% στην Ευρώπη, υπάρχουν σημαντικά περιθώρια μελλοντι-

κής μεταβολής του μείγματος του ενεργητικού των Α/Κ υπέρ των μετοχικών τοποθετήσεων.

Δομή και Διάθροση του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος

Παράλληλα με το γεγονός ότι η δομή και λειτουργία του τραπεζικού συστήματος μεταβάλλεται σε παγκόσμιο επίπεδο, η εισαγωγή του ευρώ επιτείνει και ενισχύει την ένταση των αλλαγών τόσο στο ευρωπαϊκό όσο και στο ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα. Κυρίαρχο στοιχείο των εξελίξεων στην εγχώρια τραπεζική αγορά, αποτέλεσε η ενίσχυση του ρόλου των ιδιωτικών τραπεζών το μερίδιο των οποίων ενισχύθηκε σημαντικά και κυμάνθηκε σε επίπεδα της τάξεως του 50% το 2000 (από 20% το 1995). Αυτό οφείλεται, αφ' ενός μεν στις ιδιωτικοποιήσεις τραπεζών που έγιναν τα τελευταία χρόνια (Μακεδονίας-Θράκης, Τράπεζας Κρήτης, Ιονικής Τράπεζας κλπ.), αφ' ετέρου δε στους ταχύτερους ρυθμούς ανάπτυξης που επιδεικνύουν οι ιδιωτικές τράπεζες. Η σχετική θέση των ξένων τραπεζών στην αγορά, παρέμεινε πρακτικώς αμετάβλητη, με συνολικό μερίδιο αγοράς που δεν ξεπερνά το 13,5% της αγοράς ενώ ορισμένες, ξένες τράπεζες, που δεν έχουν φυσική παρουσία στην ελληνική αγορά, επιλέγουν ως στρατηγική τη σύναψη συμμαχιών με ελληνικές τράπεζες, τάση που αναμένεται ότι θα συνεχιστεί.

Τα βασικά χαρακτηριστικά της δομής του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος και η σχέση τους με τα αντίστοιχα ευρωπαϊκά μπορούν να συνοψισθούν ως εξής:

Υψηλός βαθμός συγκέντρωσης...

Ο βαθμός συγκέντρωσης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος είναι από τους υψηλότερους στην Ευρώπη. Το ενεργητικό των πέντε μεγαλύ-

τερων ελληνικών τραπεζών, στα τέλη του 2000, αποτελούσε το 75% περίπου του συνολικού ενεργητικού όλων των τραπεζών που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα. Ο βαθμός συγκέντρωσης στις χώρες της Ευρώπης είναι περίπου 20% στη Γερμανία, 43% στη Γαλλία, 50% στην Ιταλία, 52% στην Ισπανία και 72% στην Πορτογαλία, Ολλανδία, Σκανδιναβία.

...με λιγότερα καταστήματα

Ο αριθμός των καταστημάτων ανά κάτοικο είναι σαφώς χαμηλότερος του μέσου ευρωπαϊκού όρου, ενώ το ενεργητικό ανά κατάσταση είναι στο 1/3 με 1/2 του αντίστοιχου μέσου ευρωπαϊκού. Επίσης, ο αριθμός απασχολούμενων ανά τραπεζικό κατάστημα στην Ελλάδα είναι αρκετά μεγαλύτερος από τον αντίστοιχο της ζώνης του ευρώ (26 έναντι 15 για την ευρωζώνη).

...χωρίς υπερβάλλουσα παραγωγική δυναμικότητα

Σε ό,τι αφορά στις τραπεζικές εργασίες, παρά τη σημαντική αύξηση του αριθμού των καταστημάτων (από 2.103 το 1995 σε 2.787 το 2000), ο αριθμός των κατοίκων ανά κατάσταση παραμένει αρκετά υψηλότερος από το μέσο όρο της ευρωζώνης (3.875 έναντι 2.028 για τη ζώνη του ευρώ), πράγμα που σημαίνει ότι δεν υπάρχει στην ελληνική αγορά η υπερβάλλουσα παραγωγική δυναμικότητα που παρατηρείται σε πολλές ευρωπαϊκές αγορές. Συμπερασματικά, διαθέτουμε σε σχετικούς όρους, λιγότερα καταστήματα, “μεγαλύτερα” από άποψη στελεχιακού δυναμικού, “μικρότερα” όμως από άποψη όγκου εργασιών. Οι συνθήκες αυτές δημιουργούν προϋποθέσεις για βελτίωση της παραγωγικότητας, κυρίως μέσω της αύξησης των τραπεζικών εργασιών ανά κατάσταση, χωρίς αντίστοιχη αύξηση του ανθρώπινου δυναμικού.

...με περιορισμένα εναλλακτικά δίκτυα

Η χρήση και ανάπτυξη εναλλακτικών δικτύων συναλλαγών υπολείπεται του μέσου ευρωπαϊκού (ATMs, Internet κλπ). Διαθέτουμε για παράδειγμα 300 ATMs ανά 1 εκατομμύριο κατοίκους στην Ελλάδα έναντι 600 ATMs περίπου μέσο ευρωπαϊκό όρο, με την Ισπανία στην κορυφή με 1100 ATMs ανά 1 εκατ. κατοίκους, συνεπώς έχουμε σημαντικά περιθώρια ταχύτερης ανάπτυξης.

...και περιορισμένη χρήση του διαδικτύου

Ο σχετικά χαμηλός βαθμός διείσδυσης του διαδικτύου (χρήστες στο σύνολο του πληθυσμού) στην Ελλάδα σε σύγκριση με την υπόλοιπη Ευρώπη οδήγησε στην ανάπτυξη της ηλεκτρονικής τραπεζικής με βραδύτερους ρυθμούς. Οι προοπτικές ανάπτυξης των εν λόγω εφαρμογών είναι μεγάλες καθώς ο βαθμός διείσδυσης του διαδικτύου αναμένεται να υπερδιπλασιαστεί έως το 2004. Για το 2001 υπολογίζεται ότι το 12% του ελληνικού πληθυσμού είναι χρήστες του Internet, όταν το αντίστοιχο ποσοστό για τη Βρετανία φθάνει το 45%.

Διάρθρωση ισολογισμού και κερδοφορίας ελληνικών τραπεζών

Ενα από τα χαρακτηριστικά που διαφοροποιούν το ελληνικό τραπεζικό σύστημα από αυτά των άλλων ευρωπαϊκών χωρών είναι η ιδιομορφία που συναντάται στη διάρθρωση των ισολογισμών και των αποτελεσμάτων χρήσεως των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων. Η ιδιομορφία αυτή αφορά:

1. Την υψηλή ρευστότητα που διαθέτουν οι ελληνικές τράπεζες. Είναι ενδεικτικό ότι οι χορηγήσεις αποτελούν το 54% των καταθέσεων, ενώ ο αντίστοιχος δείκτης για τις ευρωπαϊκές τράπεζες υπερβαίνει το 120%. Αντίστοιχο βέ-

βαία είναι το υψηλό ποσοστό καταθέσεων προς ενεργητικό.

2. Τη χαμηλή συμμετοχή των χορηγήσεων στο σύνολο του ενεργητικού. Όπως προκύπτει από τη διάρθρωση του ισολογισμού των εμπορικών τραπεζών σε διάφορες ευρωπαϊκές χώρες το 1999, μόνο σε δύο (Γαλλία, Βέλγιο) τα υπόλοιπα των χορηγήσεων ήταν χαμηλότερα από τα αντίστοιχα των ελληνικών τραπεζών (36,6% του ενεργητικού τους).

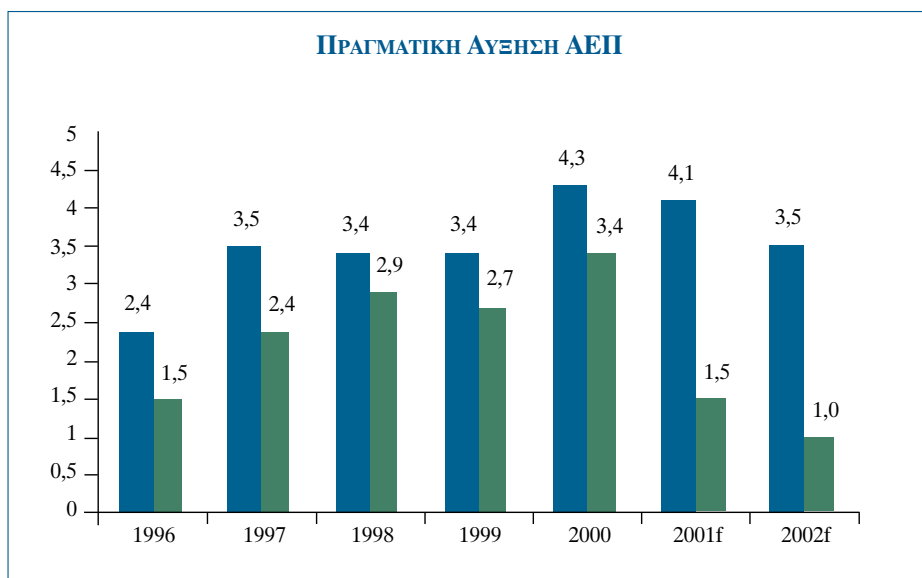
3. Τη χαμηλή “χρηματοοικονομική μόχλευση”, που σημαίνει ότι οι ελληνικές τράπεζες έχουν χαμηλό δανεισμό και άρα διαθέτουν υπερεπάρκεια κεφαλαίων με το δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας του κλάδου να βρίσκεται στο 13,5%, έναντι μέσου όρου 8% στην Ευρώπη. Το γεγονός αυτό επιτρέπει την ταχεία ανάπτυξη χωρίς την άμεση ανάγκη άντλησης κεφαλαίων από τους μετόχους. Από την άλλη πλευρά, οδηγεί σε χαμηλότερη απόδοση ιδίων κεφαλαίων (return on equity, ROE) σε σχέση με αυτό που θα ίσχυε αν δεν υπήρχε υπερεπάρκεια κεφαλαίων.

4. Το ιστορικά υψηλό μέσο περιθώριο επιτοκίων, κυρίως λόγω των υψηλών επιτοκίων που επικρατούσαν στην Ελλάδα την προηγούμενη δεκαετία και της σημαντικής ανάπτυξης της τραπεζικής ιδιωτών τα τελευταία χρόνια που άλλαξε τη σύνθεση του μείγματος των τραπεζικών εργασιών. Η Ελλάδα διαθέτει από τα υψηλότερα επίπεδα μέσου περιθωρίου επιτοκίου, μαζί με την Ιρλανδία και τη Μεγάλη Βρετανία, κυρίως λόγω του σχετικά μεγάλου βάρους που έχουν οι τραπεζικές χορηγήσεις προς μικρομεσαίες επιχειρήσεις και προς ιδιώτες.

5. Τα έσοδα από προμήθειες ως ποσοστό των συνολικών εσόδων εκμεταλλεύσεως παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα (κάτω του 20%).

6. Την εξάρτηση από χρηματοοικονομικά έσοδα που επί σειρά ετών ήταν ιδιαίτερα υψηλή σε διεθνή σύγκριση, αλλά τα τελευταία χρόνια παρουσιάζει σημαντική μείωση, συγκλίνοντας με τους Ευρωπαϊκούς μέσους όρους. Ήταν το λεγόμενο “μέρισμα σύγκλισης”, από το οποίο ωφελήθηκαν κυρίως οι τράπεζες, που διατηρούσαν σημαντικά χαρτοφυλάκια κρατικών ομολόγων, μετοχών και ακινήτων με χαμηλά κόστη κτήσεως.

7. Τη διατήρηση του δείκτη αποτελεσματικότητας (κόστος προς συνολικά έσοδα) σε μέσα ευρωπαϊκά επίπεδα, πράγμα που σημαίνει ότι οι ελληνικές τράπεζες είναι αρκετά ανταγωνιστικές.



Προοπτικές ανάπτυξης και στρατηγικές επιλογές

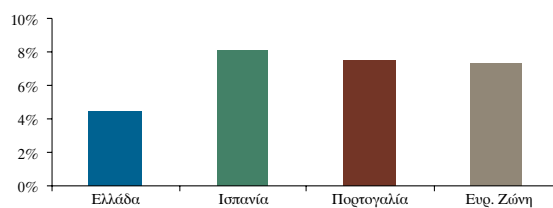
Αν και προσιδιάζει σε πολλούς τομείς προς το ευρωπαϊκό πρότυπο, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα χαρακτηρίζεται από αρκετές ιδιαιτερότητες. Τα ιδιαίτερα αυτά χαρακτηριστικά του που οφείλονται, ως ένα βαθμό, στο επίπεδο ανάπτυξης της οικονομίας μας και στο χαμηλό βαθμό ωριμότητας του συστήματος, του προσδίδουν από την άλλη πλευρά σημαντικά συγκριτικά πλεονεκτήματα, από την άποψη των προσδοκώμενων ρυθμών ανάπτυξης του στο άμεσο μέλλον.

Σε ό,τι αφορά στο επίπεδο ανάπτυξης και τις ειδικότερες συνθήκες της ελληνικής οικονομίας θα πρέπει να επισημανθεί ότι το εγχώριο οικονομικό περιβάλλον χαρακτηρίζεται τα τελευταία χρόνια από ισχυρούς ρυθμούς ανάπτυξης οι οποίοι πρόσφατα, λόγω της οικονομικής επιβράδυνσης στην ευρωζώνη, εμφανίζονται υπερδιπλάσιοι του ευρωπαϊκού μέσου όρου. Αυτή η τροχιά ανάπτυξης στην οποία έχει εισέλθει η χώρα μας αναμένεται να συνεχιστεί για λόγους που σχετίζονται με: **α)** το σταθερότερο μακροοικονομικό και νομισματικό περιβάλλον συνεπεία της πορείας σύγκλισης και ένταξης στην ΟΝΕ, **β)** την αναπτυξιακή ώθηση που προκάλεσαν τα χαμηλότερα επιτόκια της ευρωζώνης, **γ)** τη συνεχιζόμενη εισροή πόρων του Γ' ΚΠΣ, **δ)** την εκτέλεση των έργων της Ολυμπιάδας 2004 και, **ε)** τις προωθούμενες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στην οικονομία καθώς και στην απελευθέρωση καιρίων αγορών.

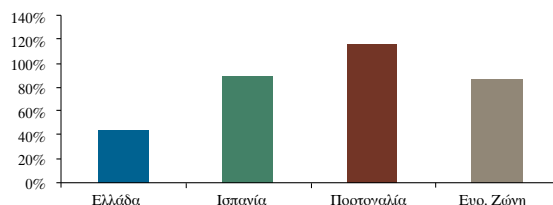
Η ταχύτερη οικονομική ανάπτυξη θα έχει, χωρίς αμφιβολία, θετική επίδραση και στη διεύρυνση των τραπεζικών εργασιών. Ανεξάρτητα όμως από τους γενικότερους ρυθμούς ανάπτυξης της οικονομίας μας, υπάρχουν και άλλοι λόγοι που συνηγορούν στην εκτίμηση ότι αναμένεται διεύρυνση των δραστηριοτήτων των τραπεζών στη χώρα μας με ρυθμούς που να ξεπερνούν το μέσο ρυθμό αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ. Οι βασικότεροι εξ αυτών είναι:

ΠΡΩΤΟΝ, η σχετική ανωριμότητα του συστήματός μας σε σχέση με τα ευρωπαϊκά, καθώς παρατηρείται συγκριτικά μικρότερη συμμετοχή των τραπεζικών εργασιών και ιδιαίτερα της τραπεζικής πίστης προς τον ιδιωτικό τομέα στη διαμόρφωση του ΑΕΠ. Η χαμηλή διεισδυτικότητα των τραπεζικών εργασιών, όπως για παράδειγμα η καταναλωτική και στεγαστική πίστη, οφείλονται αφ' ενός μεν, στην όψιμη απελευθέρωση του συστήματος μόλις στις αρχές της περασμένης δεκαετίας, αφ' ετέρου δε στην πρόσφατη αποκλιμάκωση των επιτοκίων λόγω της μεταγενέστερης ένταξής μας στην ΟΝΕ. Χαρακτηριστική είναι η σύγκριση με ομοειδείς τραπεζικές αγορές, όπως της Ισπανίας και της Πορτογαλίας, όπου ο βαθμός διείσδυσης των προϊόντων καταναλωτικής και στεγαστικής πίστης είναι υπερδιπλάσιος του ελληνικού. Παρόμοια εικόνα παρουσιάζεται και σε ό,τι αφορά σε άλλα τραπεζικά προϊόντα, όπως για παράδειγμα, σε προϊόντα από το χώρο των επενδύσεων ή των ασφαλειών. Επομένως, ο αναμενόμενος ρυθμός ανόδου της ζήτησης για ένα ευρύ φάσμα χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών στην ελληνική αγορά θα πα-

ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΙΚΗ ΠΙΣΤΗ ΠΡΟΣ ΑΕΠ



ΣΤΕΓΑΣΤΙΚΗ ΠΙΣΤΗ ΠΡΟΣ ΑΕΠ



ραμείνει πολύ υψηλότερος του ευρωπαϊκού μέσου όρου αλλά και του ονομαστικού ρυθμού αύξησης του ΑΕΠ της χώρας μας.

ΔΕΥΤΕΡΟΝ, στην εγχώρια αγορά, το ποσοστό εσόδων από προμήθειες στο συνολικό μείγμα εσόδων από τραπεζικές εργασίες, είναι ένα από τα χαμηλότερα στην Ευρώπη. Είναι λογικό επομένως, να αναμένεται διεύρυνση των τομέων των τραπεζικών εργασιών που παράγουν σημαντικές προμήθειες, όπως είναι οι δραστηριότητες κεφαλαιαγοράς, οι χρηματιστηριακές εργασίες, η διαχείριση περιουσίας ή η κάλυψη ασφαλιστικών κινδύνων.

ΤΡΙΤΟΝ, οι ελληνικές τράπεζες, έχουν πολύ σημαντικές δυνατότητες ανάπτυξης των “σταυροειδών πωλήσεων” (Cross Selling), που σήμερα βρίσκονται σε χαμηλά επίπεδα, αυξάνοντας έτσι τους όγκους εργασιών τους και άρα τα περιθώρια κερδοφορίας τους. Είναι χαρακτηριστικό ότι στην Ελλάδα, ο μέσος όρος είναι κάτω από 2 προϊόντα ανά πελάτη, έναντι σημαντικά υψηλότερου δείκτη στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

ΤΕΤΑΡΤΟΝ, το εγχώριο τραπεζικό σύστημα έχει δυνατότητες ανάπτυξης των δραστηριοτήτων και αξιοποίησης των συγκριτικών του πλεονεκτημάτων και της τεχνογνωσίας που έχει αναπτύξει προς τις περιφερειακές αγορές των Βαλκανίων και της Αν. Ευρώπης. Τέτοιες πρωτοβουλίες στηρίζουν επίσης και την επέκταση των ελληνικών επιχειρήσεων στις χώρες αυτές. Αυτή η δυνατότητα για μεγαλύτερη εξωστρέφεια και αξιοποίηση μιας οικονομικής περιφέρειας με πληθυσμό πολλαπλάσιο του δικού μας, –φαινόμενο που δεν συναντάται σε πολλές ευρωπαϊκές χώρες– είναι ένα σημαντικό συγκριτικό πλεονέκτημα και μάλιστα με μακροπρόθεσμη προοπτική, για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα.

Συμπερασματικά, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα κατά τα προσεχή χρόνια θα λειτουργήσει σε ένα ευνοϊκό περιβάλλον έχοντας προϋποθέσεις για μια πορεία ισχυρής περαιτέ-

ρω ανάπτυξης και κερδοφορίας. Ταυτόχρονα, ο εντεινόμενος ανταγωνισμός θα επιταχύνει τις διαδικασίες λειτουργικής και οργανωτικής αναδιάρθρωσης στο εσωτερικό των τραπεζικών ομίλων, θα οδηγήσει σε αύξηση των επενδύσεων σε τεχνολογία και εναλλακτικά δίκτυα, θα ενισχύσει την προσπάθεια περιορισμού των λειτουργικών δαπανών και ελέγχου των κινδύνων. Κυρίως όμως ο ανταγωνισμός θα διευρύνει την προσπάθεια για τη βελτίωση της ποιότητας των λειτουργιών και των παρεχόμενων υπηρεσιών και προϊόντων.

Για όλους αυτούς τους λόγους η ελληνική τραπεζική αγορά εμφανίζει στοιχεία που την καθιστούν πιο ελκυστική αλλά και πιο δυναμικά αναπτυσσόμενη από αντίστοιχες ευρωπαϊκές κάτι που δικαιολογεί και την εκτίμηση ότι θα πρέπει να αναμένεται ευνοϊκότερη αξιολόγηση από τους διεθνείς επενδυτικούς αναλυτές και επενδυτές.

Εντούτοις θα πρέπει να επισημανθεί πως οι θετικές αυτές προοπτικές δεν θα αποδώσουν τα αναμενόμενα αν οι ίδιες οι ελληνικές τράπεζες δεν υιοθετήσουν στρατηγικές και πρωτοβουλίες που να λαμβάνουν υπόψη τα νέα δεδομένα και να διασφαλίζουν την αξιοποίησή τους. Το βέβαιον είναι πάντως πως δεν υπάρχουν μονοσήμαντες επιλογές ούτε εύκολες συνταγές αναμφισβήτητης επιτυχίας.

