

Ομιλία του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος κ. Δημήτρη Χαλικιά με θέμα "Η Απελευθέρωση του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος" που δόθηκε στη Δεύτερη Συζήτηση Στρογγυλής Τραπέζης, που οργανώθηκε από το Ελληνο-Αμερικανικό Εμπορικό Επιμελητήριο και τη Business International - the Economist Group στις 6 Νοεμβρίου 1990.

Κεντρική επιδίωξη της Τράπεζας της Ελλάδος, από τα μέσα περίπου της δεκαετίας του 1980, ήταν να προχωρήσει στην απελευθέρωση του πιστωτικού συστήματος και των επιτοκίων. Το εγχείρημα δεν ήταν εύκολο, για τρεις κυρίως λόγους:

Πρώτον, είχε καθιερωθεί βαθμιαία, από τη δεκαετία του 1950, ένα ιδιαίτερα πολύπλοκο σύστημα εξειδικευμένων πιστωτικών κανόνων και ελέγχων, που από το ένα μέρος εξασφάλιζε προνομιακή πρόσβαση στην τραπεζική χρηματοδότηση με ευνοϊκούς όρους σε ορισμένους κλάδους και οικονομικές δραστηριότητες, ενώ από το άλλο έθετε φραγμούς στην τραπεζική χρηματοδότηση άλλων οικονομικών κλάδων και δραστηριοτήτων. Το σύστημα αυτό των εξειδικευμένων πιστωτικών ελέγχων συνδυαζόταν με μεγάλη ποικιλία και με μεγάλο εύρος επιτοκίων των τραπεζικών χορηγήσεων, τα οποία στις αρχές της δεκαετίας του 1980 κυμαίνονταν από 4% έως 21,5%. Επρόκειτο για διάρθρωση επιτοκίων που ήταν αυθαίρετη, με την έννοια ότι δεν ανταποκρινόταν σε τραπεζικά κριτήρια, και εστηρίζετο σε ένα εξίσου πολύπλοκο σύστημα δεσμεύσεων και αποδεσμεύσεων επί των τραπεζικών χορηγήσεων, που επέτεινε ακόμη περισσότερο τις στρεβλώσεις στη λειτουργία του πιστωτικού μηχανισμού της χώρας.

Δεύτερο, η προνομιακή τραπεζική χρηματοδότηση ορισμένων κλάδων και δραστηριοτήτων είχε δημιουργήσει ισχυρά οικονομικά συμφέροντα που ανθίσταντο σε οποιαδήποτε μεταβολή του status quo. Εξάλλου, δεν ήταν δυνατό να απελευθερωθούν τα επιτόκια των τραπεζικών χορηγήσεων από τη μία ημέρα στην άλλη, χωρίς σοβαρές αρνητικές επιπτώσεις σε κλάδους και δραστηριότητες που απολάμβαναν των προνομιακών επιτοκίων.

Τρίτο, βασικό εμπόδιο στην απελευθέρωση του πιστωτικού συστήματος και των επιτοκίων ήταν οι αντιλήψεις που επικρατούσαν. Ήταν σχεδόν γενικά αποδεκτό ότι η προνομιακή πρόσβαση στην τραπεζική χρηματοδότηση και τα προνομιακά επιτόκια τραπεζικού δανεισμού οικονομικών δραστηριοτήτων που χαρακτηρίζονταν "παραγωγικές" ή "κοινωνικά επιθυμητές", κατ' αντίθεση προς τις οικονομικές δραστηριότητες που εθεωρούντο "μη παραγωγικές" ή "κοινωνικά λιγότερο επιθυμητές", συνέβαλε στην ορθολογικότερη κατανομή των οικονομικών πόρων.

Υπό τις συνθήκες αυτές, η Τράπεζα της Ελλάδος δεν είχε άλλη διέξοδο παρά να προχωρήσει σταδιακά, με πολύ προσεκτικά βήματα, προς την απελευθέρωση του πιστωτικού συστήματος και των επιτοκίων. Δεν είναι σκοπός μου να αναφερθώ στη σημερινή ομιλία μου στην πορεία προς την απελευθέρωση του πιστωτικού συστήματος και των επιτοκίων, παρά το γεγονός ότι δεν στερείται ενδιαφέροντος. Εκείνο που θα με απασχολήσει είναι ποιά είναι η σημερινή κατάσταση, σε ποιο βαθμό έχει απελευθερωθεί το ελληνικό πιστωτικό σύστημα, σε ποιο βαθμό είναι ελεύθερες οι ελληνικές τράπεζες να διαχειρίζονται το χαρτοφυλάκιό τους και να καθορίζουν τα επιτόκιά τους, ποιοί περιορισμοί εξακολουθούν να ισχύουν

και ποιό σκοπό ή ποιές ανάγκες εξυπηρετούν, ποιές είναι οι προοπτικές για το μέλλον εν όψει μάλιστα της ενοποίησης των χρηματοπιστωτικών αγορών της ΕΟΚ και ειδικότερα της εφαρμογής της Δεύτερης Τραπεζικής Οδηγίας για τη δημιουργία κοινής αγοράς τραπεζικών υπηρεσιών στις χώρες της ΕΟΚ, σε ποιό βαθμό έχουν ανταποκριθεί τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα στις νέες συνθήκες που έχουν δημιουργηθεί και στις προοπτικές που διανοίγονται και τέλος ποιές προσαρμογές έχουν γίνει στα μέσα που χρησιμοποιεί η Τράπεζα της Ελλάδος για την άσκηση της νομισματικής πολιτικής.

Θα αρχίσω με τη σημερινή κατάσταση, που είναι πράγματι πολύ διαφορετική από εκείνη που ίσχυε ακόμη και προ δύο ή τριών ετών. Κατά πρώτον, έχει σχεδόν ολοκληρωθεί η κατάργηση του συστήματος των εξειδικευμένων πιστωτικών κανόνων και ελέγχων και έχει παρασχεθεί στις τράπεζες δυνατότητα να χρηματοδοτούν σχεδόν όλους τους κλάδους της οικονομικής δραστηριότητας με όρους και προϋποθέσεις που καθορίζουν οι ίδιες, να προσφέρουν νέες χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες και νέα προϊόντα, και γενικότερα να διαχειρίζονται ελεύθερα το χαρτοφυλάκιό τους. Περιορισμοί εξακολουθούν να ισχύουν στην άσκηση της καταναλωτικής πίστης, που είναι σκόπιμο να διατηρηθούν όσο υπάρχουν οι σοβαρές μακροοικονομικές ανισορροπίες στην ελληνική οικονομία. Η απελευθέρωση της καταναλωτικής πίστης, υπό τις παρούσες συνθήκες, θα οδηγούσε σε μείωση της αποταμίευσης, θα τροφοδοτούσε την ήδη υψηλή καταναλωτική δαπάνη και θα ενίσχυε τις πληθωριστικές πιέσεις. Επισημαίνεται ότι, ενώ η προσωπική αποταμίευση είναι σχετικά υψηλή στην Ελλάδα -αντιστοιχεί σε ποσοστό περίπου 19% του διαθέσιμου ιδιωτικού εισοδήματος- η συνολική αποταμίευση είναι χαμηλή, περί το 5% του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος,

εξαιτίας της αρνητικής αποταμίευσης του δημόσιου τομέα. Όπως είναι προφανές, η απελευθέρωση της καταναλωτικής πίστης δεν ενδείκνυται υπό τις παρούσες συνθήκες, γιατί θα είχε ανάλογη μειωτική επίδραση στην αποταμίευση με εκείνη που έχουν τα καταναλωτικά ελλείμματα του δημοσίου.

Παράλληλα με την κατάργηση του συστήματος των εξειδικευμένων πιστωτικών κανόνων και ελέγχων, έχουν απελευθερωθεί τα επιτόκια των τραπεζικών καταθέσεων. Διατηρείται μόνον ένα ελάχιστο επιτόκιο στις καταθέσεις ταμειυτηρίου. Άνω του ελάχιστου αυτού επιτοκίου, οι τράπεζες είναι ελεύθερες να καθορίζουν τα επιτόκια των καταθέσεων ταμειυτηρίου. Η Τράπεζα της Ελλάδος κρίνει αναγκαίο το διοικητικό καθορισμό ενός ελάχιστου επιτοκίου των καταθέσεων ταμειυτηρίου για την άσκηση αποτελεσματικής νομισματικής πολιτικής, εφόσον τα επιτόκια δανεισμού του Δημοσίου από τη μη τραπεζική αγορά εξακολουθούν να είναι διοικητικά καθοριζόμενα. Σημειώνεται ότι μεταβολές του ελάχιστου διοικητικά καθοριζόμενου επιτοκίου των καταθέσεων ταμειυτηρίου, που αντιπροσωπεύουν τα δύο τρίτα περίπου των συνολικών καταθέσεων σε δραχμές, οδηγούν σε ευρύτερες μεταβολές των επιτοκίων των τραπεζικών χορηγήσεων και των καταθέσεων προθεσμίας, όπως και των επιτοκίων των τίτλων που προσφέρει το Δημόσιο. Με δεδομένο όμως τον υψηλό βαθμό συγκέντρωσης του εμπορικού τραπεζικού συστήματος και τον ασθενή ανταγωνισμό μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων, το ελάχιστο επιτόκιο των καταθέσεων ταμειυτηρίου είναι, στις πλείστες περιπτώσεις, το πράγματι καταβαλλόμενο στους καταθέτες. Λίγες μόνο τράπεζες έχουν αρχίσει να διαφοροποιούν το επιτόκιο των καταθέσεων ταμειυτηρίου πάνω από το ελάχιστο αυτό όριο, ανάλογα με το ύψος και την κίνηση του κάθε λογαριασμού. Επιπλέον, η εμπειρία έχει δείξει ότι οι τράπεζες δεν προσαρμόζουν το επιτόκιο των καταθέσεων ταμειυτηρίου

ανάλογα με τις μεταβολές των συνθηκών στις χρηματοπιστωτικές αγορές, παρά το γεγονός ότι, μετά την απελευθέρωση των τραπεζικών επιτοκίων, έχουν σημαντικά διευρυνθεί τα περιθώρια μεταξύ των καταβαλλόμενων και των εισπραττόμενων επιτοκίων.

Αντίθετα προς τα επιτόκια των καταθέσεων ταμειευτηρίου, τα επιτόκια των καταθέσεων προθεσμίας, όπως και των τραπεζικών ομολόγων που εκδίδονται από ορισμένα ειδικά πιστωτικά ιδρύματα, μεταβάλλονται, όταν αποφασίζονται μεταβολές των επιτοκίων των τίτλων του Δημοσίου. Επισημαίνεται πάντως ότι η διάθεση τίτλων του Δημοσίου στη μη τραπεζική αγορά, εξακολουθεί να καλύπτει σχετικά χαμηλό ποσοστό - κάτω του 25% - των συνολικών δανειακών αναγκών του Δημοσίου, παρά το γεγονός ότι τα προσφερόμενα επιτόκια καθορίζονται σε ανταγωνιστικά επίπεδα, σε σύγκριση με τα επιτόκια άλλων αντίστοιχων τοποθετήσεων σταθερού εισοδήματος.

Τέλος, έχουν απελευθερωθεί τα περισσότερα επιτόκια των τραπεζικών χορηγήσεων. Οι τράπεζες είναι σήμερα ελεύθερες να καθορίζουν τα επιτόκια του 90% περίπου των πιστώσεών τους προς τις ιδιωτικές και τις δημόσιες επιχειρήσεις. Διοικητικά καθοριζόμενα εξακολουθούν να είναι μόνο τα επιτόκια των ειδικών βιοτεχνικών δανείων, που αντιπροσωπεύουν το 7,5% του συνολικού τραπεζικού δανεισμού προς τον ιδιωτικό τομέα, όπως και τα επιτόκια ορισμένων ειδικών κατηγοριών στεγαστικών δανείων.

Πρέπει όμως να παρατηρηθεί ότι εξακολουθούν να επιδοτούνται από τον κρατικό προϋπολογισμό τα επιτόκια των καταθέσεων ορισμένων ειδικών πιστωτικών ιδρυμάτων, όπως και ορισμένων ειδικών κατηγοριών δανείων. Η

επιλεκτική αυτή επιδότηση των επιτοκίων, ιδίως των καταθέσεων, ασκεί ανασταλτική επίδραση στην ανάπτυξη ανταγωνιστικών συνθηκών στο πιστωτικό σύστημα. Ανάλογες συνέπειες έχει και η επιδότηση των επιτοκίων των τραπεζικών ομολόγων. Οι επιδοτήσεις αυτές δημιουργούν άνισους όρους ανταγωνισμού μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων και ασκούν ανασχετική επίδραση στον εκσυγχρονισμό και στην αποτελεσματική λειτουργία του πιστωτικού συστήματος. Μία περαιτέρω δυσμενής συνέπεια είναι η άμβλυνση της πίεσης για αυστηρή επιλογή των τραπεζικών χορηγήσεων, που αντανακλάται στη χαμηλή ποιότητα του χαρτοφυλακίου ορισμένων πιστωτικών ιδρυμάτων τα οποία συμβαίνει να απολαμβάνουν προνομιακής κρατικής μεταχείρισης. Εξάλλου, οι επιδοτήσεις αυτές των επιτοκίων υπονομεύουν σε κάποιο βαθμό την αποτελεσματικότητα της νομισματικής πολιτικής, γεγονός που υποχρεώνει την Τράπεζα της Ελλάδος να διατηρεί γενικούς ποσοτικούς περιορισμούς στην πιστωτική επέκταση ορισμένων ειδικών πιστωτικών ιδρυμάτων, συγκεκριμένα της Αγροτικής Τράπεζας και των κτηματικών τραπεζών. Είναι πάντως αξιοσημείωτο ότι ο αναπτυξιακός νόμος που ψηφίστηκε από τη Βουλή τον παρελθόντα Ιούλιο περιλαμβάνει διάταξη που προβλέπει τη σταδιακή μείωση και τελικά την κατάργηση από τον Ιανουάριο του 1992 των επιδοτήσεων των επιτοκίων των καταθέσεων και των τραπεζικών ομολόγων. Επομένως, θα εκλείψει σε σχετικά σύντομο χρονικό διάστημα μια ακόμη αιτία στρεβλώσεων στη λειτουργία του πιστωτικού μηχανισμού της χώρας.

Εξακολουθούν όμως να ισχύουν άλλες ρυθμίσεις που ασκούν ανασταλτικές επιδράσεις στην ανάπτυξη του ανταγωνισμού και θέτουν περιορισμούς στη διαχείριση του χαρτοφυλακίου των τραπεζών. Αναφέρομαι στην υποχρέωση των εμπορικών τραπεζών να τοποθετούν ορισμένα ποσοστά των

διαθεσίμων τους σε έντοκα γραμμάτια του Δημοσίου, σε δάνεια προς δημόσιους οργανισμούς και δημόσιες επιχειρήσεις και σε χαμηλότοκα δάνεια προς μεταποιητικές επιχειρήσεις μικρού και μεσαίου μεγέθους. Η Τράπεζα της Ελλάδος έχει επανειλημμένα διατυπώσει τη θέση της όσον αφορά στις δεσμεύσεις αυτές.

Η δέσμευση του 10% των καταθέσεων των εμπορικών τραπεζών που προορίζεται για δάνεια προς μικρομεσαίες μεταποιητικές επιχειρήσεις δεν είναι αναγκαία για λόγους νομισματικής πολιτικής και θα μπορούσε επομένως να καταργηθεί. Εφόσον δε θα εκρίνετο από την Κυβέρνηση σκόπιμη η συνέχιση της επιδότησης των επιτοκίων των σχετικών τραπεζικών χορηγήσεων, θα μπορούσε να γίνεται απευθείας από τον κρατικό προϋπολογισμό. Μια τέτοια ρύθμιση θα περιόριζε, δεν θα οδηγούσε όμως στην εξάλειψη των στρεβλώσεων που, όπως ανέφερα, συνεπάγεται η επιδότηση των επιτοκίων. Θα ήθελα με την ευκαιρία αυτή να παρατηρήσω ότι η Τράπεζα της Ελλάδος, στα πλαίσια της πολιτικής της για την πλήρη απελευθέρωση του πιστωτικού συστήματος, έχει αποφασίσει ριζική αναμόρφωση του συστήματος των ειδικών δανείων προς τις μικρομεσαίες μεταποιητικές επιχειρήσεις. Βασικό στοιχείο της αναμόρφωσης αυτής είναι η ανάθεση στις τράπεζες της αποκλειστικής ευθύνης για την επιλογή των σχετικών χρηματοδοτήσεων, με κατάργηση των Υποεπιτροπών Βιοτεχνικών Δανείων. Η Τράπεζα της Ελλάδος προτίθεται να περιορισθεί στον καθορισμό μερικών πολύ γενικών αρχών και κανόνων που θα διέπουν τις εν λόγω χρηματοδοτήσεις, εφόσον θα διετηρούντο διοικητικά καθοριζόμενα χαμηλά επιτόκια ή θα απεφασίζετο από την Κυβέρνηση επιδότηση των σχετικών επιτοκίων. Η καθυστέρηση στην εφαρμογή των σχετικών αποφάσεων οφείλεται στο ότι η αναμόρφωση του συστήματος της ειδικής αυτής κατηγορίας δανείων

προς τις μικρομεσαίες μεταποιητικές επιχειρήσεις απαιτεί αλλαγές στο σύστημα των κρατικών εγγυήσεων, τις οποίες έχει εισηγηθεί η Τράπεζα της Ελλάδος στην Κυβέρνηση. Πρόθεση πάντως της Τράπεζας της Ελλάδος είναι να προχωρήσει από το επόμενο έτος στη σταδιακή μείωση της δέσμευσης του 10% των καταθέσεων των εμπορικών τραπεζών που προορίζεται για δάνεια προς μικρομεσαίες μεταποιητικές επιχειρήσεις. Αξίζει να σημειωθεί ότι, μετά την απελευθέρωση των επιτοκίων των λοιπών κατηγοριών δανείων και την παροχή ευχέρειας στις εμπορικές τράπεζες να επενδύουν αδιάθετα ποσά της εν λόγω δέσμευσης σε έντοκα γραμμάτια του Δημοσίου, παρατηρείται απροθυμία των τραπεζών να χορηγούν δάνεια προς τις μικρομεσαίες μεταποιητικές επιχειρήσεις, που εξηγείται από το ότι οι σχετικές χρηματοδοτήσεις έχουν γίνει οικονομικά ασύμφορες για τις τράπεζες με τα σημερινά επιτόκια, αν μάλιστα ληφθεί υπόψη το υψηλό κόστος διαχείρισης σχετικά μικρών δανείων. Η απροθυμία των τραπεζών αντανakλάται στο ότι τα αδιάθετα κεφάλαια της δέσμευσης του 10% που έχουν επενδυθεί σε έντοκα γραμμάτια ανέρχονται σήμερα σε 134 δισεκ. δραχμές.

Επίσης, δεν είναι αναγκαία για λόγους νομισματικής πολιτικής η υποχρέωση των τραπεζών να διαθέτουν ένα ποσοστό των καταθέσεών τους σε δάνεια προς δημόσιους οργανισμούς και δημόσιες επιχειρήσεις. Θέση της Τράπεζας της Ελλάδος είναι ότι οι δημόσιοι αυτοί φορείς, ειδικότερα οι δημόσιες επιχειρήσεις, πρέπει να ανταγωνίζονται με ίσους όρους με τις ιδιωτικές επιχειρήσεις για την κάλυψη των αναγκών τους σε κεφάλαια. Προς την κατεύθυνση αυτή, έχουν γίνει αποφασιστικά βήματα από το παρελθόν έτος. Τον Οκτώβριο 1989 απελευθερώθηκε το σχετικό επιτόκιο. Το Μάρτιο 1990 η Τράπεζα της Ελλάδος αποφάσισε τη μείωση του ποσοστού της δέσμευσης κατά μιάμιση ποσοστιαία μονάδα. Με πρόσφατη δε απόφαση δεν

επιτρέπεται στις τράπεζες να χορηγούν νέα δάνεια προς δημόσιες επιχειρήσεις από διαθέσιμα που προέρχονται από τη σχετική δέσμευση. Έχει εξασφαλισθεί επομένως πλήρης εξομοίωση των δημόσιων επιχειρήσεων με τις ιδιωτικές επιχειρήσεις όσον αφορά στις προϋποθέσεις και στους όρους χρηματοδότησής τους από τις τράπεζες. Συγχρόνως, με την ίδια απόφαση σταδιακά μειώνεται - η πρώτη μείωση πραγματοποιήθηκε ήδη την 1 Νοεμβρίου - και τελικά καταργείται από την 1 Απριλίου 1991 η σχετική δέσμευση στην αύξηση των καταθέσεων των τραπεζών.

Για τους ίδιους λόγους, η Τράπεζα της Ελλάδος κρίνει σκόπιμη την κατάργηση της υποχρέωσης των εμπορικών τραπεζών να επενδύουν το 40% των διαθεσίμων τους από καταθέσεις σε έντοκα γραμμάτια του Δημοσίου. Σημειώνεται ότι η δημιουργία ενιαίας αγοράς τραπεζικών υπηρεσιών στις χώρες της ΕΟΚ αποτελεί πρόσθετο λόγο που επιβάλλει την κατάργηση και της δέσμευσης αυτής, ώστε να καταστούν ικανά τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα να αντεπεξέλθουν στον ανταγωνισμό των πιστωτικών ιδρυμάτων τα οποία είναι εγκατεστημένα στις λοιπές χώρες της ΕΟΚ και θα μπορούν να προσφέρουν δάνεια και χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες στην ελληνική αγορά, χωρίς να υπόκεινται σε ανάλογες δεσμεύσεις που συνεπάγονται κόστος για τις ελληνικές τράπεζες. Εμπόδιο στην κατάργηση της υποχρέωσης αυτής είναι οι ιδιαίτερα υψηλές δανειακές ανάγκες του Δημοσίου και οι δυσχέρειες στις οποίες εξακολουθεί να προσκρούει, παρά την πρόοδο που έχει συντελεστεί, ο κρατικός δανεισμός από τη μη τραπεζική αγορά.

Η κατάργηση της υποχρέωσης των εμπορικών τραπεζών να επενδύουν ένα ποσοστό των διαθεσίμων τους σε έντοκα γραμμάτια θα υποχρεώσει το Δημόσιο να προσφεύγει σε πολύ μεγαλύτερη έκταση, απ' ό,τι γίνεται

σήμερα, σε δανεισμό από τις αγορές χρήματος και κεφαλαίου. Τούτο θα συμβάλει στην ανάπτυξη των αγορών αυτών και στον περιορισμό της διαμεσολόβησης των τραπεζών, επομένως και στην εξασθένιση της δεσπόζουσας θέσης που κατέχουν και τους επιτρέπει να διαχειρίζονται ένα ιδιαίτερα υψηλό ποσοστό των ιδιωτικών αποταμιεύσεων. Ο περιορισμός της διαμεσολόβησης των τραπεζών έχει ήδη αρχίσει και προβλέπεται να συνεχισθεί, με επιταχυνόμενο ρυθμό. Εκτός από τη χρηματοδότηση ενός σταθερά αυξανόμενου ποσοστού των δανειακών αναγκών του Δημοσίου με προσφορά τίτλων στη μη τραπεζική αγορά, διευρύνεται και ο αριθμός των ιδιωτικών επιχειρήσεων που εκδίδουν μετοχές σε δημόσια εγγραφή, ενώ η προώθηση του προγράμματος των ιδιωτικοποιήσεων θα δώσει περαιτέρω ώθηση στην ανάπτυξη της κεφαλαιαγοράς. Οι εξελίξεις αυτές είναι ιδιαίτερα θετικές, γιατί υποχρεώνουν τα πιστωτικά ιδρύματα να προσφεύγουν σε αποτελεσματικότερες μεθόδους για την προσέλκυση ιδιωτικών αποταμιεύσεων, να επεκτείνουν τη δραστηριότητά τους σε νέες χρηματοπιστωτικές εργασίες, να προβαίνουν σε αυστηρότερη επιλογή των τοποθετήσεών τους και τελικά ασκούν πίεση να επιταχύνουν το ρυθμό του εκσυγχρονισμού τους.

Από το άλλο όμως μέρος, πρέπει να επισημανθεί ότι η άντληση σημαντικά περισσότερων κεφαλαίων από το Δημόσιο από τη μη τραπεζική αγορά, υπό τις παρούσες συνθήκες, θα ωθούσε σε ακόμη υψηλότερα επίπεδα τα επιτόκια, τόσο της τραπεζικής αγοράς όσο και των αγορών χρήματος και κεφαλαίου. Η άνοδος των επιτοκίων θα μπορούσε να αποτραπεί μόνο αν η Τράπεζα της Ελλάδος προέβαινε στη στήριξη των εκδόσεων τίτλων του Δημοσίου με προσφορά πρόσθετης ρευστότητας, δηλαδή με χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής που, με δεδομένες τις σοβαρές μακροοικονομικές ανισορροπίες, κυρίως τα μεγάλα δημοσιονομικά ελλείμματα, θα ενίσχυε τις

έντονες πληθωριστικές πιέσεις. Επομένως, η μείωση και τελικά η κατάργηση της υποχρέωσης των τραπεζών να τοποθετούν ένα μέρος των διαθεσίμων τους σε έντοκα γραμμάτια θα καθίσταται εφικτή στο βαθμό που θα μειώνονται τα δημόσια ελλείμματα. Όσο ταχύτερος είναι ο ρυθμός της δημοσιονομικής εξυγίανσης, που είναι κεντρικός στόχος της οικονομικής πολιτικής της Κυβέρνησης, τόσο ταχύτερος θα είναι και ο ρυθμός μείωσης, μέχρι της πλήρους κατάργησης, της εν λόγω υποχρέωσης των τραπεζών.

Είναι γνωστό ότι η Τράπεζα της Ελλάδος, αποβλέπουσα και στην ενίσχυση της αποτελεσματικότητας της νομισματικής πολιτικής, σταθερά συνιστά στην Κυβέρνηση να καθορίζει σε ανταγωνιστικά επίπεδα τα επιτόκια των τίτλων που προσφέρει, ώστε να είναι σε θέση να καλύπτει κατά το δυνατόν μεγαλύτερο ποσοστό των δανειακών της αναγκών από τη μη τραπεζική αγορά. Τα επιτόκια των εντόκων γραμματίων και των διετών και τριετών ομολόγων που προσφέρει το Δημόσιο στους αποταμιευτές είναι σήμερα υψηλότερα από τα επιτόκια των αντίστοιχων τοποθετήσεων σταθερού εισοδήματος. Ειδικότερα, το επιτόκιο των εντόκων γραμματίων ετήσιας διάρκειας είναι κατά 3-4 ποσοστιαίες μονάδες υψηλότερο από τα επιτόκια των καταθέσεων προθεσμίας ίσης διάρκειας. Παρά ταύτα, η πρόοδος που έχει συντελεστεί στη διάθεση τίτλων του Δημοσίου στη μη τραπεζική αγορά εξακολουθεί να μην είναι ικανοποιητική. Τούτο πρέπει να αποδοθεί εν μέρει σε ανεπαρκή πληροφόρηση, σε σημαντικό όμως βαθμό και στην αδράνεια του αποταμιευτικού κοινού να προσαρμόζει το χαρτοφυλάκιό του. Σημαντική όμως είναι και η αντίσταση που προβάλλουν οι τράπεζες στην προώθηση των τίτλων του Δημοσίου, στην προσπάθειά τους να διατηρήσουν την προνομιακή -σχεδόν μονοπωλιακή- θέση που κατέχουν στη διαχείριση της ιδιωτικής αποταμίευσης. Είναι προφανές ότι, υπό τις συνθήκες αυτές, απαιτείται

περισσότερο επιθετική δανειακή πολιτική του Δημοσίου. Κατά την άποψη της Τράπεζας της Ελλάδος, η ορθότερη λύση είναι το Δημόσιο να προχωρήσει στη διάθεση τίτλων με δημοπρασία ώστε, εφόσον οι αποδόσεις θα ανταποκρίνονται στις συνθήκες που επικρατούν στις χρηματοπιστωτικές αγορές, να είναι σε θέση να αντλεί τους χρηματοδοτικούς πόρους που χρειάζεται.

Πρόθεση της Τράπεζας της Ελλάδος είναι να αρχίσει να μειώνει από το προσεχές έτος το ποσοστό της υποχρεωτικής τοποθέτησης διαθεσίμων των τραπεζών σε έντοκα γραμμάτια. Υπό την προϋπόθεση ότι θα επιτευχθεί η μείωση των δημόσιων ελλειμμάτων που προγραμματίζει η Κυβέρνηση, θα καταστεί δυνατή η βαθμιαία μείωση και τελικά η κατάργηση μέχρι το τέλος του 1992, ή το βραδύτερο μέχρι τον Ιούνιο του 1993, της δέσμευσης στην αύξηση των καταθέσεων, ενώ το συσσωρευμένο χρέος του Δημοσίου από την υποχρεωτική τοποθέτηση των τραπεζών σε έντοκα γραμμάτια θα είναι δυνατόν να μετατραπεί σε μακροπρόθεσμο δανεισμό, με έκδοση ομολογιακών τίτλων. Οι όροι του μακροπρόθεσμου αυτού δανεισμού πρέπει να αποτελέσουν αντικείμενο διαπραγμάτευσης μεταξύ του Δημοσίου και των ενδιαφερόμενων τραπεζών.

Η Τράπεζα της Ελλάδος δεν έχει περιορισθεί στην απελευθέρωση του πιστωτικού συστήματος και των επιτοκίων. Έχει κάνει παράλληλα αποφασιστικά βήματα προς την κατεύθυνση της εγκατάλειψης του συστήματος των άμεσων νομισματικών και πιστωτικών ελέγχων και στηρίζει την πολιτική της, στο βαθμό που το επιτρέπει η ανάπτυξη των χρηματαγορών, σε έμμεσα μέσα νομισματικού ελέγχου, δηλαδή σε παρεμβάσεις μέσω μηχανισμών της αγοράς. Η πολιτική επιτοκίου έχει καταστεί τα τελευταία δύο ή τρία έτη

κύριο μέσο για τον έλεγχο της ρευστότητας και της πιστωτικής επέκτασης, όπως και για την ορθολογικότερη κατανομή των τραπεζικών πιστώσεων. Στα πλαίσια της ασκούμενης αντιπληθωριστικής νομισματικής πολιτικής, εφαρμόζονται υψηλά επιτόκια επί των υπεραναλήψεων των πιστωτικών ιδρυμάτων μέσω των τρεχούμενων λογαριασμών τους στην Τράπεζα της Ελλάδος. Τα επιτόκια αυτά καθιστούν οικονομικά ασύμφορη, αν όχι απαγορευτική, την προσφυγή των πιστωτικών ιδρυμάτων σε δανεισμό από την Τράπεζα της Ελλάδος. Πράγματι, τα πιστωτικά ιδρύματα, με ελάχιστες εξαιρέσεις, προσφεύγουν σε δανεισμό από την Τράπεζα της Ελλάδος μέσω των τρεχούμενων λογαριασμών τους μόνο για την αντιμετώπιση εκτάκτων και απρόβλεπτων αναγκών ρευστότητας, κατά κανόνα για μικρά ποσά και για πολύ βραχεία χρονικά διαστήματα. Τα άλλα μέσα εμμέσου νομισματικού ελέγχου που χρησιμοποιεί η Τράπεζα της Ελλάδος σε αυξανόμενη έκταση, ιδίως από το παρελθόν έτος, είναι η παρέμβαση στη διατραπεζική αγορά χρήματος, η πώληση με δημοπρασία εντόκων γραμματίων με υποχρέωση ή χωρίς υποχρέωση επαναγοράς. Πρόκειται για παρεμβάσεις μέσω των μηχανισμών της αγοράς που έχουν το πλεονέκτημα ότι διαμορφώνουν επιτόκια τα οποία αντανακλούν τις συνθήκες που επικρατούν στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Δεν είναι αντικείμενο της σημερινής μου ομιλίας να επεκταθώ στα μέσα νομισματικής και πιστωτικής πολιτικής που χρησιμοποιεί σήμερα η Τράπεζα της Ελλάδος. Είναι πάντως ριζικές οι αλλαγές που έχουν γίνει στον τομέα αυτό, με σημαντικές θετικές επιπτώσεις στις συνθήκες ανταγωνισμού στην τραπεζική αγορά και στις μη τραπεζικές χρηματοπιστωτικές αγορές. Εκτός του ότι οι παρεμβάσεις μέσω των μηχανισμών της αγοράς, όταν και στο βαθμό που είναι δυνατές, έχουν πλεονεκτήματα έναντι των άμεσων νομισματικών και πιστωτικών ελέγχων, είναι επίσης συνεπείς με τις νέες συνθήκες που δημιουργούνται με την καθιέρωση ενιαίας αγοράς χρηματοπιστωτικών

υπηρεσιών και εν όψει της νομισματικής ενοποίησης των χωρών της ΕΟΚ.

Είναι αναμφισβήτητο ότι η πρόοδος που έχει συντελεστεί στα τελευταία χρόνια προς την κατεύθυνση της απελευθέρωσης του πιστωτικού συστήματος και των επιτοκίων είναι ουσιαστική. Έχουν δημιουργηθεί νέες συνθήκες και δυνατότητες, τις οποίες έχουν αρχίσει να αξιοποιούν τα πιστωτικά ιδρύματα. Επεκτείνουν βαθμιαία τη δραστηριότητά τους σε νέους τομείς, προσφέρουν νέες χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες και νέα προϊόντα και παράλληλα καταβάλλουν προσπάθειες για την εξυγίανση και τη βελτίωση του χαρτοφυλακίου τους και την ενίσχυση της κεφαλαιακής τους θέσης και της ανταγωνιστικής τους ικανότητας. Η πρόοδος που έχει όμως συντελεσθεί μέχρι σήμερα είναι μάλλον ανεπαρκής και κυρίως ανισομερής. Ορισμένα πιστωτικά ιδρύματα προσαρμόζονται ταχύτερα στις νέες συνθήκες και δημιουργούν τις κατάλληλες προϋποθέσεις που θα τους επιτρέψουν να ανταπεξέλθουν στον οξύ ανταγωνισμό που θα προκύψει από τη δημιουργία ενιαίας αγοράς τραπεζικών υπηρεσιών στις χώρες της ΕΟΚ. Άλλα όμως πιστωτικά ιδρύματα κινούνται με βραδύτερους ρυθμούς και αξιοποιούν πολύ λιγότερο τις νέες δυνατότητες που έχουν δημιουργηθεί από την απελευθέρωση του πιστωτικού συστήματος.

Η σχετικά βραδεία ανταπόκριση των πιστωτικών ιδρυμάτων στις νέες συνθήκες και δυνατότητες θα μπορούσε να αποδοθεί σε αίτια που αναμένεται να εκλείψουν βαθμιαία, υπό την πίεση του ανταγωνισμού που θα γίνεται οξύτερος με την πάροδο του χρόνου. Σε σημαντικό βαθμό, η σχετικά βραδεία προσαρμογή οφείλεται στην ολιγοπωλιακή διάρθρωση του εμπορικού τραπεζικού συστήματος, που είναι και το δυναμικότερο τμήμα του ελληνικού πιστωτικού συστήματος. Εξάλλου, ορισμένα κρατικά, ή ελεγχόμενα

από το κράτος, ειδικά πιστωτικά ιδρύματα χαρακτηρίζονται από σοβαρές εγγενείς αδυναμίες. Επίσης, ανασταλτική επίδραση στις αναγκαίες προσαρμογές εξακολουθεί να ασκεί και το γεγονός ότι το πιστωτικό σύστημα της χώρας λειτούργησε επί μακρά χρονική περίοδο, από τη δεκαετία του 1950 μέχρι και προ ολίγων ετών, υπό ένα ασφυκτικό σύστημα πιστωτικών κανόνων και ελέγχων και διοικητικά καθοριζόμενων επιτοκίων, που περιόριζε την ανάληψη πρωτοβουλίας. Ανάλογες αρνητικές επιπτώσεις είχαν και οι περιορισμοί της διοικητικής αυτονομίας των ελεγχόμενων από το κράτος πιστωτικών ιδρυμάτων, που ενισχύθηκαν ιδιαίτερα στη δεκαετία του 1980.

Η απελευθέρωση του πιστωτικού συστήματος και των επιτοκίων, η βαθμιαία εγκατάλειψη της επιλεκτικής πολιτικής επιδότησης των επιτοκίων καταθέσεων ορισμένων ειδικών πιστωτικών ιδρυμάτων, η χρησιμοποίηση από την Τράπεζα της Ελλάδος μέσων έμμεσου νομισματικού και πιστωτικού ελέγχου και η ενοποίηση των χρηματοπιστωτικών αγορών της ΕΟΚ ενισχύουν τις δυνάμεις του ανταγωνισμού και έχουν ήδη δημιουργήσει νέα κατάσταση που δεν μπορούν να αγνοήσουν τα πιστωτικά ιδρύματα. Γνωρίζουν ότι, αν υπάρξει καθυστέρηση στις αναγκαίες προσαρμογές, δύσκολα θα μπορέσουν να αντεπεξέλθουν τόσο στον εσωτερικό ανταγωνισμό, όσο και στον ανταγωνισμό των ξένων τραπεζών, όχι μόνο εκείνων που είναι εγκατεστημένες στη χώρα και διαθέτουν ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα, αλλά και εκείνων που είναι εγκατεστημένες στις άλλες χώρες της ΕΟΚ, εφόσον θα μπορούν να παρέχουν και από τις χώρες αυτές ελεύθερα χρηματοδοτήσεις ή να προσφέρουν άλλες χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες στην εγχώρια αγορά. Ήδη, οι ελληνικές τράπεζες, υπό την πίεση του ανταγωνισμού, έχουν αρχίσει να αξιοποιούν τις νέες δυνατότητες, προωθούν την εισαγωγή χρηματοδοτικών καινοτομιών

και καταβάλλουν προσπάθειες, σε μικρότερο ή μεγαλύτερο βαθμό, να επιτύχουν αποτελεσματικότερη οργάνωση και λειτουργία, ώστε να ενισχύσουν την ανταγωνιστική τους ικανότητα. Επισημαίνεται ότι οι προοπτικές κερδών είναι ευνοϊκές για τα πιστωτικά ιδρύματα που προσαρμόζονται ταχύτερα και αξιοποιούν τις ευκαιρίες που παρέχονται στο νέο, απαλλαγμένο από διοικητικές παρεμβάσεις και ρυθμίσεις, ανταγωνιστικό περιβάλλον. Από το άλλο όμως μέρος, πρέπει να παρατηρηθεί ότι η απελευθέρωση του πιστωτικού συστήματος, η ενίσχυση του ανταγωνισμού, η επέκταση των τραπεζών σε νέες χρηματοπιστωτικές εργασίες, η προσφορά νέων τραπεζικών προϊόντων, η διεύρυνση των εργασιών σε συνάλλαγμα, οι διακυμάνσεις των επιτοκίων και των συναλλαγματικών ισοτιμιών, η χρήση νέων μεθόδων και νέων τραπεζικών προϊόντων για την προστασία έναντι των διακυμάνσεων των επιτοκίων και των συναλλαγματικών ισοτιμιών αυξάνουν τους κινδύνους στους οποίους εκτίθενται οι τράπεζες στο νέο ανταγωνιστικό περιβάλλον και απαιτούν την εφαρμογή νέων μεθόδων τραπεζικής διαχείρισης και πρακτικής. Συγχρόνως, θέτουν πρόσθετα καθήκοντα στην Τράπεζα της Ελλάδος που έχει την ευθύνη για την εποπτεία του πιστωτικού συστήματος.

Θα κλείσω την ομιλία μου με την παρατήρηση ότι η άρση των εμποδίων στη λειτουργία των ανταγωνιστικών δυνάμεων της αγοράς στο χρηματοπιστωτικό τομέα θα έχει γενικότερες ευνοϊκές επιπτώσεις στην ελληνική οικονομία. Μεταξύ των ευνοϊκών αυτών επιπτώσεων περιλαμβάνονται η αποτελεσματικότερη λειτουργία των αγορών, η ορθολογικότερη κατανομή των αποταμιεύσεων, η διεύρυνση και η μείωση του κόστους των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, όπως και η εισαγωγή μέσων προστασίας κυρίως έναντι των μεταβολών των επιτοκίων και των τιμών συναλλάγματος. Τα πλεονεκτήματα θα είναι ιδιαίτερα σημαντικά για τους αποταμιευτές και τις

επιχειρήσεις. Αναφέρονται στην εξασφάλιση ευρύτερων εναλλακτικών δυνατοτήτων αποδοτικής τοποθέτησης αποταμιεύσεων, και στην παροχή δυνατοτήτων στις επιχειρήσεις να διαφοροποιούν τις πηγές και τις μορφές χρηματοδότησής τους.