

## Περιφέρεια | Regional Integration: Politics, Economics, Governance

Τόμ. 19 (2025)

Περιφέρεια | Regional Integration: Politics, Economics, Governance

Autumn | Φθινόπωρο 2025 Issue | Τεύχος 19

**ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑ**  
**REGIONAL**  
**INTEGRATION**  
politics economics governance

RESEARCH ARTICLES  
ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΑ ΑΡΘΡΑ

**Αθηνάϊς Τουρκολιά & Χαράλαμπος Χρυσομαλλίδης**, Η χρηματοδότηση βάσει προϋπολογισμού επιδόσεων στο πλαίσιο της πολιτικής συνοχής της ΕΕ

**Κωνσταντίνος Καζαντζής & Ναπολέων Μαραβέγιας**, Η συγκριτική πολιτική οικονομία του επιμερισμού κινδύνου στην Ευρωπαϊκή Τραπεζική Ένωση

**Κωνσταντίνος Παπανικολάου**, Κρίσεις, χρηματοπιστωτικό σύστημα και Διεθνή Χρηματοπιστωτικά Κέντρα - Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2007-2008 και η κρίση χρέους της Ευρωζώνης

**Φωτεινή Σταγάκη**, Η κανονιστική βάση που διέπει την ΕΕ και τα θεσμικά της όργανα στη λήψη αποφάσεων στον τομέα της άμεσης φορολογίας και η έννοια της δημοκρατικής νομιμότητας: Η αλλαγή του νομικού προτύπου (paradigm shift) από την πάταξη της φοροδιαφυγής προς την καταπολέμηση της φοροσοφύγις

RESEARCH NOTES  
ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΑ ΣΗΜΕΙΩΜΑΤΑ

**Γεώργιος Κουκάκης**, Η πορεία ένταξης των Δυτικών Βαλκανίων στην Ευρωπαϊκή Ένωση: Τρέχουσα κατάσταση, προκλήσεις και προοπτικές

**Marina Zoe Saoulidou**, Eurosceptic about What? Knowledge Gaps and Public Euroscepticism Across Crises

Επιστημονική επιθεώρηση για την περιφερειακή ολοκλήρωση-πολιτική, οικονομία & διακυβέρνηση

## Κρίσεις, Χρηματοπιστωτικό σύστημα και Διεθνή Χρηματοπιστωτικά Κέντρα

Κωνσταντίνος Παπανικολάου

doi: [10.12681/ri.41596](https://doi.org/10.12681/ri.41596)

Copyright © 2025, Κωνσταντίνος Παπανικολάου

Άδεια χρήσης [Creative Commons Αναφορά-Μη Εμπορική Χρήση 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/).

## Βιβλιογραφική αναφορά:

Παπανικολάου Κ. (2025). Κρίσεις, Χρηματοπιστωτικό σύστημα και Διεθνή Χρηματοπιστωτικά Κέντρα. *Περιφέρεια | Regional Integration: Politics, Economics, Governance*, 19, 63–90. <https://doi.org/10.12681/ri.41596>



## Κρίσεις, Χρηματοπιστωτικό σύστημα και Διεθνή Χρηματοπιστωτικά Κέντρα

Δρ. Κωνσταντίνος Παπανικολάου,

Διδάκτωρ Διεθνούς και Ευρωπαϊκής Πολιτικής Οικονομίας, ΕΚΠΑ, kparan8@gmail.com

### Περίληψη

Οι μεγάλες οικονομικές κρίσεις των δύο προηγούμενων δεκαετιών αποτέλεσαν σημαντικά γεγονότα για το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Η χρηματοπιστωτική κρίση του 2007-2008, παρότι ξεκίνησε από το αμερικανικό χρηματοπιστωτικό σύστημα και έπληξε κυρίως την αμερικανική οικονομία, επεκτάθηκε γρήγορα πλήττοντας το σύνολο της παγκόσμιας οικονομίας. Η κρίση της Ευρωζώνης (2010-2015) εξελίχθηκε σε μία περιφερειακή κρίση χρέους που δημιούργησε πολλαπλά προβλήματα στα δημόσια οικονομικά αρκετών κρατών-μελών της, θέτοντας παράλληλα σε κίνδυνο τη βιωσιμότητα των τραπεζικών συστημάτων της. Οι οικονομικές κρίσεις επηρέασαν, μεταξύ άλλων, το μέγεθος και τα δομικά χαρακτηριστικά του αμερικανικού, του κινεζικού και των ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών συστημάτων. Σκοπός του κεφαλαίου είναι η διερεύνηση των μεταβολών στη βαρύτητα και την επιρροή αυτών των μεγάλων χρηματοπιστωτικών κέντρων μεταξύ, και κατά τη διάρκεια, των μεγάλων οικονομικών κρίσεων που έπληξαν την παγκόσμια οικονομία τις δύο προηγούμενες δεκαετίες.

**Λέξεις κλειδιά:** χρηματοπιστωτικό σύστημα, οικονομικές κρίσεις, τράπεζες, χρηματοπιστωτική επιρροή, χρηματαγορές

---

## Crises, the Financial System and International Financial Centres

Dr. Konstantinos Papanicolaou,

Phd, International and European Political Economy, National and Kapodistrian University of Athens

### Abstract

The economic crises of the two previous decades were major incidents for the global financial system. The global financial crisis of 2007-8, despite starting from the American financial system and hitting first the American economy, was quickly transmitted internationally threatening the stability of the global economy. The Eurozone crisis (2010-2015) was a regional debt crisis that caused major problems in the public finances of several member states and threatened the sustainability of the Eurozone banking systems. The two crises affected among other things, the size and the structural features of the

American, Chinese and Eurozone financial systems. The aim of the chapter is to investigate the major changes that occurred in the weight and influence of these major financial centers during the period of the major economic crises that hit the global economy in the previous two decades.

**Keywords:** Financial system, economic crises, banks, financial influence, financial markets

---

## 1. Εισαγωγή

Οι δύο μεγάλες οικονομικές κρίσεις της προηγούμενης δεκαετίας αποτέλεσαν σημαντικά γεγονότα για το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Η χρηματοπιστωτική κρίση του 2007–2008, παρότι ξεκίνησε από το αμερικανικό χρηματοπιστωτικό σύστημα και έπληξε πρώτα την αμερικανική οικονομία, επεκτάθηκε γρήγορα πλήττοντας το σύνολο της παγκόσμιας οικονομίας. Η κρίση της Ευρωζώνης (2010–2015) εξελίχθηκε σε μία περιφερειακή κρίση χρέους που δημιούργησε πολλαπλά προβλήματα στα δημόσια οικονομικά αρκετών κρατών-μελών της, θέτοντας παράλληλα σε κίνδυνο τη βιωσιμότητα των τραπεζικών συστημάτων της.

Οι οικονομικές κρίσεις επηρέασαν, μεταξύ άλλων, και τους συσχετισμούς ισχύος και επιρροής στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα τροποποιώντας τα χαρακτηριστικά του ανταγωνισμού ανάμεσα στα διάφορα χρηματοπιστωτικά κέντρα. Σκοπός του κεφαλαίου αυτού είναι η διερεύνηση των μεταβολών στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα κατά τη διάρκεια των δύο μεγάλων οικονομικών κρίσεων (παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση και κρίση χρέους της ευρωζώνης) εστιάζοντας στις ποσοτικές και ποιοτικές μεταβολές που έλαβαν χώρα στα χρηματοπιστωτικά συστήματα των μεγαλύτερων και επιδραστικότερων οικονομιών του κόσμου, των ΗΠΑ, της Ευρωζώνης και της Κίνας.

Αρχικά, επιχειρείται μια θεωρητική αποτύπωση της σχέσης που υφίσταται ανάμεσα στο φαινόμενο των οικονομικών κρίσεων και του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος. Στη συνέχεια, και μέσω της παρουσίασης της σημασίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος στη λειτουργία της παγκόσμιας οικονομίας, διερευνάται εάν και με ποιον τρόπο οι κρατικοί και οι μη κρατικοί δρώντες που παρεμβαίνουν στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, καθώς και οι σχέσεις που παράγονται από αυτή την αλληλεπίδραση, επηρεάζουν τον ρόλο και την επιρροή των επιδραστικότερων οικονομιών σε αυτό.

Στη συνέχεια, διερευνώνται οι αλλαγές που συντελέστηκαν στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα πριν, κατά τη διάρκεια και μετά το πέρας των δύο μεγάλων κρίσεων που έπληξαν την παγκόσμια οικονομία (χρονική περίοδος 2008–2018), εστιάζοντας στις μεταβολές στη βαρύτητα και επιρροή των σημαντικότερων χρηματοπιστωτικών κέντρων. Η διερεύνηση αυτή συνίσταται στη συγκριτική εξέταση των χρηματοπιστωτικών συστημάτων των ΗΠΑ, της Ευρωζώνης και της Κίνας τόσο συνολικά, όσο και ως προς τις επιμέρους λειτουργίες που επιτελούν.

## 2. Οικονομικές κρίσεις, χρηματοπιστωτικό σύστημα και παγκόσμια οικονομία

### 2.1 Οικονομικές κρίσεις και το χρηματοπιστωτικό σύστημα

Σύμφωνα με τον Womack, η κρίση –είτε είναι πολιτική είτε οικονομική– «είναι το γεγονός που εκθέτει τις βάσεις της υφιστάμενης τάξης πραγμάτων και δημιουργεί το ενδεχόμενο μιας μελλοντικής τάξης πραγμάτων, η οποία θα είναι δομικά διαφορετική από την υφιστάμενη» (Womack, 2017:383). Η συντριπτική πλειοψηφία των οικονομικών κρίσεων είναι είτε νομισματικές είτε χρηματοπιστωτικές κρίσεις, ή διττές κρίσεις που αφορούν χρηματοπιστωτικά προβλήματα καθώς και προβλήματα του ισοζυγίου πληρωμών. Άλλα είδη οικονομικών κρίσεων που έχουν καταγραφεί στη σύγχρονη ιστορία είναι οι πληθωριστικές κρίσεις, οι κρίσεις χρέους, οι πετρελαϊκές κρίσεις καθώς και οι πτωχεύσεις χωρών (Reinhart και Rogoff, 2011:1685).

Ο βαθμός στον οποίο οι χρηματοπιστωτικές κρίσεις έχουν επηρεάσει τη μορφή του σύγχρονου χρηματοπιστωτικού συστήματος εξαρτάται εν πολλοίς από τον τύπο του σοκ που προκαλούν: από την ένταση, τη διάρκεια, τις αιτίες και τις ευρύτερες οικονομικές συνέπειές τους. Εξαρτάται επίσης από το κοινωνικό-πολιτικό πλαίσιο στο οποίο έλαβε χώρα η κρίση. Συνεπώς, κάθε χρηματοπιστωτική κρίση είναι διαφορετική. Από την άλλη, οι χρηματοπιστωτικές κρίσεις παρουσιάζουν κάποια κοινά χαρακτηριστικά σε ό,τι αφορά τις αιτίες, τα μοντέλα ανάπτυξης τους καθώς και τις οικονομικές τους συνέπειες (Cassidy 2011:34).

Στο επίκεντρο κάθε χρηματοπιστωτικής κρίσης υπάρχει ένας διάχυτος πανικός για ρευστότητα. Αυτό το αίσθημα πανικού συνεπάγεται ότι οι καταθέτες σκέφτονται και ενεργούν διαφορετικά σε σχέση με μία «κανονική» περίοδο, καθώς αμφισβητούν την αξία των καταθέσεων ή άλλων βραχυπρόθεσμων τραπεζικών προϊόντων. Σε περίπτωση που διαφαίνεται η χρεοκοπία μιας τράπεζας, οι καταθέτες, με την απόσυρση των καταθέσεών τους, απειλούν τη βιωσιμότητα της εν λόγω τράπεζας. Όταν οι καταθέσεις αποσύρονται σε πολλές τράπεζες επηρεάζεται ολόκληρο το τραπεζικό σύστημα και δημιουργούνται τραπεζικές κρίσεις.

Σε κάθε χρονική περίοδο, οι χρηματοπιστωτικές κρίσεις ξεκινούν και εξελίσσονται με έναν αποδιοργανωμένο τρόπο. Οι χρηματοπιστωτικές και οικονομικές κρίσεις της σύγχρονης εποχής δημιουργούν ακόμη μεγαλύτερα προβλήματα από τις κρίσεις παλαιότερων περιόδων της παγκόσμιας οικονομίας. Σχολιάζοντας τη χρηματοπιστωτική κρίση του 2007–2008, ο πρώην υπουργός Οικονομικών των ΗΠΑ Τ. Geithner δήλωσε ότι «στην αφετηρία κάθε κρίσης υπάρχει μία αναπόφευκτη δυσκολία διάγνωσης της κατάστασης. Η δυσκολία διάγνωσης γίνεται όλο και μεγαλύτερη στη σύγχρονη εποχή της παγκοσμιοποίησης» (Geithner 2014:6). Οι σύγχρονες χρηματοπιστωτικές κρίσεις δημιουργούν προσδοκίες ότι η κεντρική τράπεζα και η κυβέρνηση της εκάστοτε χώρας θα παρέμβουν στις αγορές με κάποιον τρόπο και ως αποτέλεσμα τα προβλήματα θα ανασχεθούν.

Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2007–2008 αποτέλεσε τη μεγαλύτερη οικονομική κρίση στην παγκόσμια οικονομία μετά το τέλος του Β' Παγκόσμιου Πολέμου. Πολλοί οικονομολόγοι τη θεωρούν αντίστοιχα ευρεία και εμφα-

τική, ως προς τις συνέπειες που προκάλεσε στην παγκόσμια οικονομία, με τη «Μεγάλη Ύφεση» της δεκαετίας του 1930.<sup>1</sup> Η χρηματοπιστωτική κρίση του 2007–2009, παρόλο που ξεκίνησε από το αμερικανικό χρηματοπιστωτικό σύστημα και έπληξε κυρίως την αμερικανική οικονομία, επεκτάθηκε γρήγορα πλήττοντας το σύνολο της παγκόσμιας οικονομίας. Η κρίση έπληξε περισσότερο τις αναπτυσσόμενες αγορές (π.χ. ευρωπαϊκή, ιαπωνική), ενώ επηρέασε σε μικρότερο βαθμό τις αναπτυσσόμενες αγορές της παγκόσμιας οικονομίας. Η κρίση του 2007–2008 ήταν η πρώτη χρονικά χρηματοπιστωτική κρίση που έπληξε απευθείας τις ΗΠΑ μετά τη Μεγάλη Ύφεση του 1929.

Σύμφωνα με τους Filippov & Kalotay, η κρίση ήταν τόσο μεγάλη γιατί ήταν ταυτόχρονα αποτέλεσμα τριών παραγόντων, μιας κρίσης των χρηματοπιστωτικών αγορών, της δομικής κρίσης της παγκόσμιας οικονομίας και της επιβράδυνσης του οικονομικού κύκλου (Filippov & Kalotay 2009:4). Για τον Cassis, η πολύ βαθιά και άνιση αλληλεπίδραση μεταξύ των οικονομιών και των χρηματοπιστωτικών συστημάτων, καθώς και η ραγδαία αύξηση της βαρύτητας του χρηματοπιστωτικού τομέα στην παγκόσμια οικονομία, υπήρξαν δύο παράγοντες που επέτρεψαν στη χρηματοπιστωτική κρίση των ΗΠΑ να μετατραπεί τάχιστα σε παγκόσμια οικονομική κρίση (Cassis 2011:136). Σύμφωνα με μία άλλη προσέγγιση, η κρίση ήταν αποτέλεσμα συνδυασμού παραγόντων συμπεριλαμβανομένων των μακροοικονομικών ανισορροπιών, της καιροσκοπικής συμπεριφοράς των δρώντων στις χρηματοπιστωτικές αγορές και της ανεπαρκούς εταιρικής διακυβέρνησης, της χρηματοπιστωτικής καινοτομίας καθώς και της αποτυχίας των ρυθμιστικών και εποπτικών αρχών (Κατσίκας 2019).

Η κρίση χρέους της ευρωζώνης (2010–2015) αποτέλεσε το δεύτερο σκέλος της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης. Υπήρξε μία περιφερειακή κρίση χρέους που έπληξε με ιδιαίτερη σφοδρότητα τη ζώνη του ευρώ, δημιουργώντας πολλαπλά προβλήματα στα δημόσια οικονομικά αρκετών κρατών-μελών της ευρωζώνης, θέτοντας παράλληλα σε κίνδυνο τη βιωσιμότητα των ευρωπαϊκών τραπεζικών συστημάτων. Δεδομένης της μεγάλης βαρύτητας της ευρωζώνης στην παγκόσμια οικονομία και εξαιτίας του υψηλού βαθμού αλληλεπίδρασης της ευρωζώνης με τρίτες αγορές, η κρίση χρέους δεν άργησε να αποτελέσει ένα νέο σοκ για τις διεθνείς αγορές, επηρεάζοντας ιδιαίτερα τις αγορές που είχαν ισχυρούς οικονομικούς δεσμούς με εκείνη.

Η κρίση χρέους μπορεί να είχε ως σημείο εκκίνησης τα προβλήματα ελλειμμάτων και χρέους που παρουσίασε η Ελλάδα, αλλά λόγω της ελλιπούς αντίδρασης των ευρωπαϊκών αρχών δεν άργησε να επηρεάσει τα υπόλοιπα ασθενέστερα οικονομικά κράτη-μέλη της ευρωζώνης, δημιουργώντας παράλληλα προβλήματα βιωσιμότητας σε μεγάλες τράπεζες του ευρωπαϊκού βορρά που είχαν επενδύσει μαζικά σε κρατικά ομόλογα των χωρών αυτών πριν από το ξέσπασμα της κρίσης. Η αδυναμία του ευρωπαϊκού οικονομικού συστήματος διακυβέρνησης

<sup>1</sup> Όπως ανέφερε χαρακτηριστικά ο B. Bernanke, διοικητής της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ, «ως μελετητής της Μεγάλης Ύφεσης, πιστεύω ειλικρινά ότι η χρηματοπιστωτική κρίση του 2007–2008 ήταν η χειρότερη χρηματοπιστωτική κρίση στην παγκόσμια ιστορία, συμπεριλαμβανομένης και της Μεγάλης Ύφεσης».

να αντιμετωπίσει την κρίση χρέους με άμεσο και ξεκάθαρο τρόπο μεγέθυνε την έκταση και τον αντίκτυπο που δημιούργησε στην ευρωζώνη, οδηγώντας παράλληλα σε κρίση του πολιτικό-θεσμικού συστήματος διακυβέρνησης της ΕΕ και επαναφέροντας στο προσκήνιο τις διαιρέσεις και τους διαχωρισμούς που υφίστανται στη διαδικασία της ευρωπαϊκής ολοκλήρωσης.

## **2.2 Το διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα και οι συσχετισμοί επιρροής στην παγκόσμια οικονομία**

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα αποτελεί το κύριο πεδίο διαχείρισης και ελέγχου της προσφοράς του χρήματος στην παγκόσμια οικονομία. Τα ιδιωτικά και δημόσια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα αποτελούν τα βασικά κανάλια έκδοσης και διανομής του χρήματος και της πίστωσης στις εθνικές οικονομίες. Δεδομένου ότι αφορά την προσφορά χρήματος (μέσο υλοποίησης παραγωγικών δραστηριοτήτων και συναλλαγών), ο χρηματοπιστωτικός τομέας αποτελεί ένα ιδιαίτερα κρίσιμο πεδίο για τη λειτουργία της παγκόσμιας αγοράς, ιδιαίτερα στις συνθήκες οικονομικής παγκοσμιοποίησης που επικρατούν (Valdez 2007:30). Η χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 και τα γεγονότα που ακολούθησαν έδειξαν με αρνητικό τρόπο τον υψηλό βαθμό διασύνδεσης του χρηματοπιστωτικού τομέα με όλες τις υπόλοιπες διαστάσεις της παγκόσμιας οικονομίας.

Έχουν αναπτυχθεί διάφορες απόψεις στη βιβλιογραφία, για τις σχέσεις επιρροής και ισχύος που αναπτύσσονται ανάμεσα στους ιδιωτικούς δρώντες του χρηματοπιστωτικού τομέα και της επίδρασής τους στη διακρατική ισορροπία ισχύος στην παγκόσμια οικονομία.

Αφενός, όπως υποστηρίζει ο Goldbach, οι ιδιωτικοί δρώντες του χρηματοπιστωτικού τομέα παρουσιάζουν μία διευρυμένη αυτονομία δράσης στην παγκόσμια οικονομία σε σχέση με τα κράτη, με κύριο σκοπό την εξυπηρέτηση της κερδοφορίας τους. Σε σύγκριση μάλιστα με τις πολυεθνικές εταιρείες, τα ιδιωτικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα φαίνεται να είναι συγκριτικά πιο αυτόνομα στις δραστηριότητές τους στην παγκόσμια οικονομία. Η απελευθέρωση της κυκλοφορίας του κεφαλαίου στην παγκόσμια οικονομία, σε συνδυασμό με την έλλειψη δεσμευτικής διεθνούς νομοθεσίας στους χρηματοπιστωτικούς τομείς, είναι οι κύριοι παράγοντες που έχουν οδηγήσει στην ολοένα και μεγαλύτερη αυτόνομη των χρηματοπιστωτικών συστημάτων από τα κράτη καταγωγής τους (Goldbach 2015:1097).

Αφετέρου, όπως υποστηρίζουν οι Degryse και Ongena, η επενδυτική δραστηριότητα στην παγκόσμια οικονομία λειτουργεί με την συνεργασία τριών ειδών δρώντων, των πολυεθνικών εταιρειών, των τραπεζών και των κρατών (Degryse & Ongena 2002:404). Σε αυτή την τριμερή σχέση συχνά παρατηρούνται έμμεσες και άμεσες συμπλεύσεις μεταξύ των συμφερόντων των ιδιωτικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και των συμφερόντων των κρατών. Επιπλέον, σύμφωνα με τον Ikenberry, ο ανταγωνισμός για επέκταση και κερδοφορία μεταξύ των ιδιωτικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων στο παγκόσμιο σύστημα συχνά παρουσιάζει «εθνικά» χαρακτηριστικά. Σε μία σειρά από περιπτώσεις, χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ανταγωνίστηκαν για την εξαγορά ενός άλλου χρηματοπιστωτικού

ιδρύματος ή μιας επιχείρησης, με τις προεκτάσεις αυτού του ανταγωνισμού να αφορούν ευρύτερες διαστάσεις από εκείνη του ενδο-εταιρικού ανταγωνισμού. Η μελέτη τέτοιων περιπτώσεων καταδεικνύει ότι ο ανταγωνισμός των τραπεζικών ιδρυμάτων για την κατάκτηση μεγαλύτερων μεριδίων στον χρηματοπιστωτικό τομέα δημιουργεί άμεσα ή έμμεσα επιπτώσεις στην επιρροή των χωρών στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα (Ikenberry 2011:45).

Για παράδειγμα, κινεζικές και αμερικανικές τράπεζες έχουν πραγματοποιήσει εκτεταμένες εξαγορές στα χρηματοπιστωτικά συστήματα των χωρών της ΝΑ Ασίας, επιδιόμβνες σε ένα είδος ανταγωνισμού το οποίο αποτελεί τμήμα του ευρύτερου πολιτικό-οικονομικού ανταγωνισμού ΗΠΑ -Κίνας για την εξασφάλιση της κυριαρχίας στην περιοχή της Ανατολικής Ασίας και του Ειρηνικού. Επιπρόσθετα, σε χώρες της Αφρικής και της Ν. Αμερικής έχει εγκαθιδρυθεί ένας αντίστοιχος ανταγωνισμός, με τις ευρωπαϊκές, αμερικανικές και κινεζικές τράπεζες να προσπαθούν να αυξήσουν διαρκώς τα μερίδιά τους στους χρηματοπιστωτικούς τομείς των χωρών αυτών. Αντιστοίχως, αυτός ο ανταγωνισμός αποτελεί μέρος του συνολικού τριμερούς ανταγωνισμού ΗΠΑ, Κίνας και Ευρωπαϊκής Ένωσης για τη διασφάλιση γεωοικονομικής και γεωπολιτικής επιρροής στις δύο γεωγραφικές περιφέρειες.

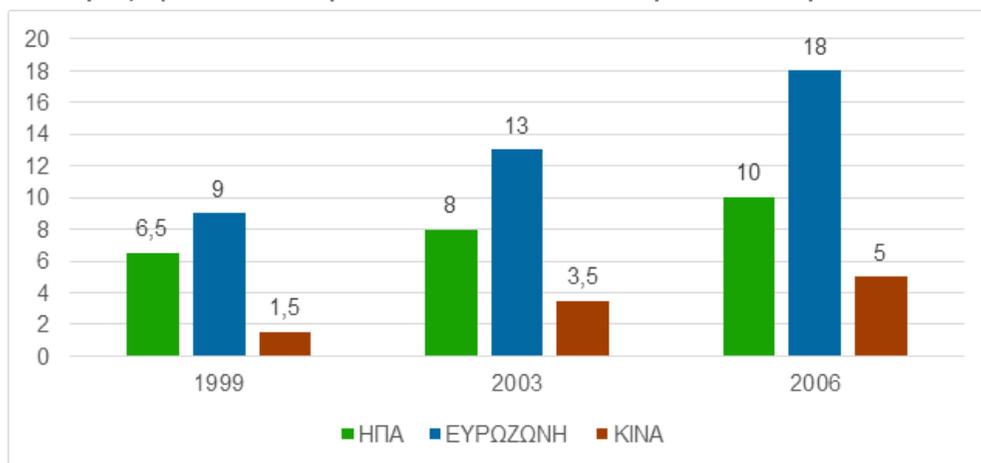
### 3. Τα τραπεζικά συστήματα πριν από τις κρίσεις

Το αμερικανικό και τα ευρωπαϊκά τραπεζικά συστήματα αποτέλεσαν μεταπολεμικά τους βασικούς συντελεστές της δημιουργίας του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η ηγεμονική θέση των ΗΠΑ και της Δυτικής Ευρώπης, δευτερευόντως, στο σχεδιασμό και στο σχηματισμό του παγκόσμιου νομισματικού και χρηματοπιστωτικού συστήματος έφερε τις αμερικανικές και ευρωπαϊκές τράπεζες σε ηγεμονική θέση εντός του παγκόσμιου τραπεζικού συστήματος.

Ιδιαίτερα από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 και έπειτα, με τη σταδιακή απελευθέρωση του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος, οι αμερικανικές και οι ευρωπαϊκές τράπεζες γιγαντώθηκαν αυξάνοντας κατά πολύ τη διεθνή δραστηριότητά τους και τις επενδύσεις τους σε χρηματοπιστωτικά προϊόντα. Με αφετηρία τη δημιουργία της ενιαίας αγοράς και τη θεσμοθέτηση της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης, οι ευρωπαϊκές τράπεζες αύξησαν ακόμη περισσότερο τη διεθνή δραστηριότητά τους ξεπερνώντας σε επενδύσεις και εξωστρέφεια ακόμα τις αμερικανικές τράπεζες.

Τη δεκαετία πριν το ξέσπασμα των δύο οικονομικών κρίσεων, τα περιουσιακά στοιχεία των ευρωπαϊκών τραπεζών ήταν τα μεγαλύτερα παγκοσμίως, ξεπερνώντας κατά πολύ στη σχετική κατάταξη τα περιουσιακά στοιχεία των αμερικανικών και των κινεζικών τραπεζών. Πιο συγκεκριμένα, τα περιουσιακά στοιχεία των τραπεζών των κρατών μελών της ευρωζώνης ήταν μεγαλύτερα από το άθροισμα των περιουσιακών στοιχείων των αμερικανικών και κινεζικών τραπεζών, καταδεικνύοντας το μέγεθος της επέκτασης του χρηματοπιστωτικού τομέα στην Ευρώπη (Γράφημα 1).

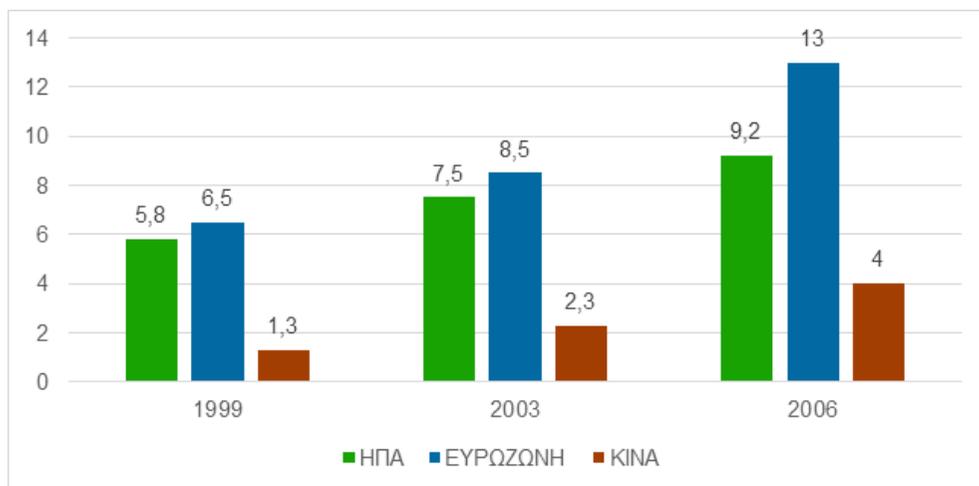
Γράφημα 1: Αξία περιουσιακών στοιχείων τραπεζών (τρισεκ. \$)



Πηγή: EBF, BIS 2007

Αντίστοιχα, το ύψος των τραπεζικών καταθέσεων στα κράτη-μέλη της ευρωζώνης προσέγγισε τα 13 τρισεκ. δολάρια το 2006, αποτελώντας το μεγαλύτερο σχετικό μέγεθος στο παγκόσμιο τραπεζικό σύστημα αυξάνοντας την απόστασή του από το αντίστοιχο αμερικανικό την πρώτη δεκαετία του 21ου αιώνα. Συγκεκριμένα, το ύψος των τραπεζικών καταθέσεων στην ευρωζώνη διπλασιάστηκε την περίοδο 1999-2006. Την ίδια χρονική περίοδο το ύψος των τραπεζικών καταθέσεων στις ΗΠΑ ξεπέρασε τα 9 τρισεκ. δολάρια καταγράφοντας αύξηση 40%. Το ύψος των τραπεζικών καταθέσεων στο κινεζικό τραπεζικό σύστημα σημείωσε ακόμη μεγαλύτερη αύξηση την ίδια χρονική περίοδο (300%) αλλά παρέμενε σε μεγάλη απόσταση από τα αντίστοιχα ευρωπαϊκά και αμερικανικά (EBF 2007). Οι επιδόσεις των ευρωπαϊκών τραπεζών όσον αφορά τα αποθεματικά που διατηρούσαν, καταδεικνύουν τις υψηλές δυνατότητες δανειακής χρηματοδότησης που απολάμβανε η ευρωπαϊκή ενιαία αγορά από τα τραπεζικά της συστήματα την περίοδο πριν από το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης. Καθοριστικό ρόλο σε αυτή την εξέλιξη έπαιξε η εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος καθώς μείωσε και οδήγησε σε σύγκλιση του κόστους δανεισμού στα κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ.

Γράφημα 2: Αξία τραπεζικών καταθέσεων (τρεις \$)



Πηγή: EBF, BIS 2007

Από το 2000 και έπειτα, οι ευρωπαϊκές τράπεζες χαρακτηρίζονται από μεγάλη πιστωτική μόχλευση, επενδύοντας ολοένα και σε πιο ριψοκίνδυνα χρηματοπιστωτικά προϊόντα.<sup>2</sup> Οι αρχές της ευρωζώνης επέτρεψαν τη διενέργεια της πιστωτικής επέκτασης χωρίς να υπολογίζουν τα εθνικά σύνορα ή το νομισματικό ρίσκο. Η πιστωτική επέκταση που έλαβε χώρα δεν συνδυάστηκε με την εγκαθίδρυση μιας αντίστοιχης θεσμικής αρχιτεκτονικής στη ζώνη του ευρώ έτσι ώστε να προληφθούν οι μεγάλες ανισορροπίες που δημιουργήθηκαν στην ευρωζώνη. Ο διασυνοριακός τραπεζικός δανεισμός εντός ευρωζώνης εκτοξεύθηκε σε τέτοια επίπεδα ώστε να ξεπερνά σε κλίμακα –σε κάποιες περιπτώσεις– τον διασυνοριακό τραπεζικό δανεισμό παγκοσμίως. Το 2008, οι ισολογισμοί των τριών μεγαλύτερων ευρωπαϊκών τραπεζών (RBS, Deutsche, Paribas) ήταν ίσης αξίας με το 17% του παγκόσμιου ΑΕΠ, ενώ ξεπερνούσαν το ύψος του ΑΕΠ των χωρών καταγωγής τους (Tooze 2018:112).

Την τελευταία δεκαετία πριν από την κρίση, κάθε κράτος-μέλος της ευρωζώνης είχε τουλάχιστον τρεις φορές μεγαλύτερο τραπεζικό σύστημα ως προς την οικονομία του σε σύγκριση με τις ΗΠΑ. Ενδεικτικά, κατά το ξέσπασμα της κρίσης οι υποχρεώσεις των ιρλανδικών τραπεζών προσέγγιζαν το 700% του ΑΕΠ της χώρας, οι υποχρεώσεις των γαλλικών και ολλανδικών χωρών έφταναν το 400% του ΑΕΠ των χωρών τους, ενώ οι υποχρεώσεις των γερμανικών και ισπανικών τραπεζών ήταν ίσες με το 300% του ΑΕΠ της Γερμανίας και της Ισπανίας αντίστοιχα (Tooze 2018:114).

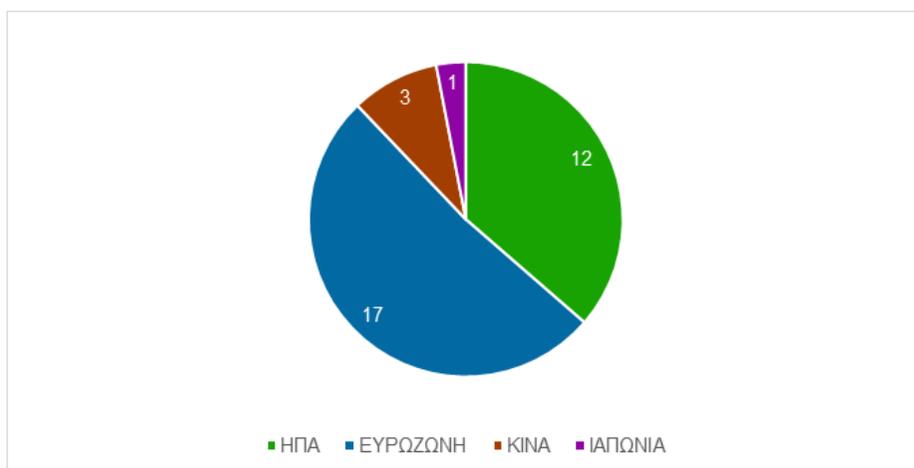
Αντίστοιχα μεγάλη με εκείνη των ευρωπαϊκών τραπεζικών συστημάτων, ήταν και η επέκταση του αμερικανικού τραπεζικού συστήματος πριν το ξέσπασμα των οικονομικών κρίσεων. Με απαρχή τα μέσα της δεκαετίας του 1990, οι αμερικανικές αρχές επέτρεψαν τη διενέργεια της μόχλευσης τους χωρίς να υπολογίζουν τις επιπτώσεις αυτής στην αμερικανική οικονομία, ελαχιστοποιώντας παράλληλα τη ρυθμιστική και εποπτική τους παρουσία. Το αμερικανικό χρηματοπιστωτικό σύστημα και οι αμερικανικές χρηματαγορές αποτέλεσαν το πρώτο και βασικό πεδίο της γιγάντωσης του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος, γεγονός που συνέβαλλε αποφασιστικά και στη γιγάντωση και ισχυροποίηση του ίδιου του αμερικανικού χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η επέκτασή του έφθασε σε τέτοια επίπεδα που η κεφαλαιοποίηση του αμερικανικού χρηματοπιστωτικού συστήματος έφτασε να ισούται με τρεις φορές την αξία του αμερικανικού ΑΕΠ.

Σημαντική ήταν και η ανάπτυξη του κινεζικού τραπεζικού συστήματος πριν το ξέσπασμα των οικονομικών κρίσεων. Σε αντίθεση με τις ΗΠΑ και την ευρωζώνη όμως, η επέκταση αυτή πραγματοποιήθηκε με αρκετά μεγαλύτερους περιορισμούς, δεδομένης της φύσης του οικονομικού, και κατ'επέκταση του χρηματοπιστωτικού συστήματος της Κίνας.<sup>3</sup> Οι περιορισμοί αυτοί αφορούσαν το μέγεθος της κεφαλαιοποίησης, τον τρόπο λειτουργίας και τα όρια της κρατικής εποπτείας, καθώς και τις διασυνδέσεις του κινεζικού τραπεζικού συστήματος με το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Οι ευρωπαϊκές τράπεζες την περίοδο πριν από την κρίση ήταν κυρίαρχες στο διεθνές τραπεζικό σύστημα, αποτέλεσμα και της ευρείας πιστωτικής επέκτασης που πραγματοποιήθηκε τα πρώτα χρόνια μετά την ίδρυση της ζώνης του ευρώ. Συγκεκριμένα, το 2001, το 44% των μεγαλύτερων τραπεζών παγκοσμίως ήταν ευρωπαϊκές, επιδεικνύοντας πιο δυναμική παρουσία από τις αντίστοιχες αμερικανικές, οι οποίες το ίδιο έτος αντιπροσώπευαν το 30% των μεγαλύτερων τραπεζών διεθνώς. Αντίστοιχα, το 2006, το 40% των μεγαλύτερων τραπεζών παγκοσμίως συνέχιζαν να είναι ευρωπαϊκές, ενώ το 25% ήταν αμερικανικές. Μόνο το 6% των μεγαλύτερων τραπεζών παγκοσμίως ήταν κινεζικές (Forbes 2007).

<sup>3</sup> Το τραπεζικό σύστημα της Κίνας είναι ουσιαστικά κρατικά ελεγχόμενο, σε αντίθεση με τις τράπεζες σε ΗΠΑ και Ευρωζώνη, γεγονός που εξηγεί αρκετές από τις διαρθρωτικές και λειτουργικές διαφορές τους.

Γράφημα 3: Προέλευση των 50 μεγαλύτερων τραπεζών παγκοσμίως (2006)



Πηγή: Forbes 2007 & υπολογισμοί του συγγραφέα

#### 4. Οι χρηματοπιστωτικές αγορές πριν από τις κρίσεις

Οι ευρωπαϊκές χρηματοπιστωτικές αγορές συγκαταλέγονται ανάμεσα στις μεγαλύτερες χρηματοπιστωτικές αγορές της παγκόσμιας οικονομίας. Το μέγεθος, ο βαθμός κεφαλαιοποίησης και το επίπεδο ρευστότητάς τους αποτυπώνουν τη βαρύτητά τους στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές (Beck και Casu 2016:44). Οι τάσεις ολοκλήρωσης των ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών αγορών, ιδιαίτερα μετά την εγκαθίδρυση του ευρώ, ήταν πολύ ισχυρότερες συγκριτικά με τις τάσεις ολοκλήρωσης που επικρατούσαν στις υπόλοιπες διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές.

Μετρώντας τη δραστηριότητα των συναλλαγών, τα μερίδια αγοράς των μεγαλύτερων πέντε χρηματιστηρίων στην Ευρώπη συνιστούσαν το 90% της συνολικής δραστηριότητας στην ΕΕ. Το χρηματιστήριο του Λονδίνου (LSE) ήταν μακράν η μεγαλύτερη χρηματαγορά στην ΕΕ, συγκεντρώνοντας μερίδιο που ξεπερνούσε το 35% του συνολικού τζίρου.<sup>4</sup> Η χρηματαγορά NYSE Euronext ήταν η δεύτερη μεγαλύτερη χρηματαγορά στην ΕΕ και η μεγαλύτερη στη ζώνη του ευρώ, συγκεντρώνοντας μερίδιο που ξεπερνούσε το 20% του συνολικού τζίρου,<sup>5</sup> ενώ 15% είναι το μερίδιο που καταλάμβαναν οι γερμανικές χρηματαγορές (Deutsche Borse).<sup>6</sup>

<sup>4</sup> Η κεφαλαιοποίηση της χρηματαγοράς του Λονδίνου έφτασε τα \$3,6 τρισεκ. το 2010, ενώ ο τζίρος προσέγγισε τα \$2,8 τρισεκ.

<sup>5</sup> Η χρηματαγορά Euronext συμπεριλαμβάνει τα χρηματιστήρια του Παρισιού, των Βρυξελλών, του Άμστερνταμ και της Λισαβόνας. Η κεφαλαιοποίηση της χρηματαγοράς NYSE έφτασε τα \$2.9 τρισεκ. το 2010, ενώ ο τζίρος προσέγγισε τα \$2 τρισεκ.

<sup>6</sup> Η κεφαλαιοποίηση των γερμανικών χρηματαγορών έφτασε το \$1,4 τρισεκ. Στο 2010, ενώ ο τζίρος προσέγγισε το \$1,6 τρισεκ.

Οι αμερικανικές χρηματοπιστωτικές αγορές συγκαταλέγονται και αυτές ανάμεσα στις μεγαλύτερες χρηματοπιστωτικές αγορές της παγκόσμιας οικονομίας. Το μέγεθος, ο βαθμός κεφαλαιοποίησης και το επίπεδο ρευστότητάς τους αποτυπώνουν αντίστοιχα με τις ευρωπαϊκές τη βαρύτητά τους στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές (Beck και Casu 2016:46). Οι αμερικανικές χρηματοπιστωτικές αγορές ιστορικά έχουν αποτελέσει και συνεχίζουν να αποτελούν τις πιο επιδραστικές χρηματοπιστωτικές αγορές στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Σε αντιπαράθεση με τις αμερικανικές και ευρωπαϊκές χρηματοπιστωτικές αγορές, οι κινεζικές χρηματοπιστωτικές αγορές βρίσκονταν σε μειονεκτική θέση πριν το ξέσπασμα των δύο μεγάλων οικονομικών κρίσεων της προηγούμενης δεκαετίας. Συγκεκριμένα, υστερούσαν σημαντικά σε μέγεθος, βαθμό κεφαλαιοποίησης, επίπεδο ρευστότητας και βαθμό ολοκλήρωσης.

Σύμφωνα με την έκθεση The Global Financial Centres για το 2007, τρία χρηματοπιστωτικά κέντρα με έδρα στην ευρωζώνη συμπεριλαμβάνονταν στα 20 μεγαλύτερα διεθνώς. Αντίστοιχα, πέντε κέντρα με έδρα στις ΗΠΑ συμπεριλαμβάνονταν στα κορυφαία χρηματοπιστωτικά κέντρα, ενώ μόνο ένα χρηματοπιστωτικό κέντρο που είχε ως βάση την Κίνα βρισκόταν στην ίδια κατάταξη (Foreign Affairs 2006).

**Πίνακας 1: Κατάταξη των μεγαλύτερων διεθνών χρηματοπιστωτικών κέντρων (2006)**

Οικονομικά Μπλοκ	Κατάταξη χρηματοπιστωτικών κέντρων
Ευρωζώνη	Φρανκφούρτη (6) Εδιμβούργο (15), Παρίσι (11)
Η.Π.Α.	Ν. Υόρκη (2), Σικάγο (8), Βοστώνη (14), Σαν Φρανσίσκο (13), Ουάσινγκτον (20)
Κίνα	Χονγκ Κονγκ (3)

Πηγή: The Global Financial Centres-Index 22, Foreign Affairs 2006.

## 5. Η διαχείριση και επιπτώσεις των κρίσεων στα χρηματοπιστωτικά συστήματα

Το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα αποτέλεσε το επίκεντρο και το σημείο αφετηρίας της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης. Η κρίση επηρέασε, μεταξύ άλλων, τα μεγέθη και τις κυρίαρχες τάσεις που έως τότε χαρακτήριζαν το παγκόσμιο σύστημα. Τα τρία μεγαλύτερα χρηματοπιστωτικά συστήματα (της ευρωζώνης, των ΗΠΑ και της Κίνας) επηρεάστηκαν, όπως ήταν αναμενόμενο, σε σημαντικό βαθμό από τις συνέπειες της κρίσης.

Η κρίση που έπληξε τον τραπεζικό και χρηματοπιστωτικό τομέα των ΗΠΑ, λόγω της μεγάλης διεθνοποίησής του, μετατράπηκε γρήγορα σε μία καθολική κρίση για το παγκόσμιο τραπεζικό σύστημα. Ως συνέπεια της κρίσης των χρηματο-

πιστωτικών αγορών, βασική αιτία της οποίας ήταν τα τοξικά ομόλογα στο χαρτοφυλάκιο πολλών πιστωτικών ιδρυμάτων, μεγάλοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί κατέρρευσαν ή έφτασαν στο χείλος της κατάρρευσης. Πτωχεύσεις και αναδιάρθρωσεις πολλών τραπεζών και άλλων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων οδήγησαν τις κυβερνήσεις πολλών χωρών αλλά και τις αρχές των υπερεθνικών οργανισμών να παρέμβουν ώστε να διασώσουν από πιθανή κατάρρευση το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Η αβεβαιότητα οδήγησε σε υπολογίσιμη πτώση τις τιμές των μετοχών στα διεθνή χρηματιστήρια, ενώ όταν οι τράπεζες άρχισαν να αντιμετωπίζουν σημαντικό πρόβλημα ρευστότητας σημειώθηκε περιορισμός του τραπεζικού δανεισμού (Bell 2018:6).

Η κρίση του 2007-2008 επιβεβαίωσε ότι οι ΗΠΑ έχουν μπει σε μία επικίνδυνη φάση όσον αφορά την έκθεσή τους σε χρηματοπιστωτικές κρίσεις. Το χρηματοπιστωτικό σύστημα των ΗΠΑ εξήλθε από την κρίση περισσότερο ευπαθές, καθώς η κρίση επιδείνωσε κάποια υφιστάμενα προβλήματα που υπήρχαν σε αυτό, ενώ παράλληλα αποκάλυψε επιπλέον προβλήματα που δεν ήταν τόσο εμφανή πριν από αυτή (Kirshner 2014:118). Η κρίση αποτέλεσε μία «μαθησιακή στιγμή» σε ό,τι αφορά τις επιλογές των αμερικανικών ελίτ για το χρηματοπιστωτικό τους σύστημα τις τελευταίες δύο δεκαετίες. Επιλογές που αφορούσαν κυρίως την απελευθέρωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος μέσω της μεταρρύθμισης του ρυθμιστικού πλαισίου, καθώς και την υπερβολικά μεγάλη αύξηση της βαρύτητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην αμερικανική οικονομία (Kirshner 2014:120). Ειδικότερα, οι ρυθμιστικές αποκρίσεις των ΗΠΑ στην αντιμετώπιση των κύριων παραγόντων που προκάλεσαν τη χρηματοπιστωτική κρίση ήταν τουλάχιστον ανεπαρκείς και επιδείνωσαν την ένταση των φαινομένων αντί να την περιορίσουν. Οι επιλογές αυτές σε συνδυασμό και με άλλες παθογένειες προκάλεσαν την κρίση που έπληξε το χρηματοπιστωτικό σύστημα των ΗΠΑ και δημιούργησαν αμφιβολίες όσον αφορά την πρωτοκαθεδρία του στο παγκόσμιο σύστημα.

Οι αμερικανικές αρχές αναγκάστηκαν εν τέλει να λάβουν έκτακτα μέτρα προκειμένου να καταστήσουν βιώσιμο το τραπεζικό σύστημα των ΗΠΑ και να αντιμετωπίσουν τα υφιστάμενα φαινόμενα. Η κεντρική τράπεζα των ΗΠΑ σχεδίασε και υλοποίησε τρία προγράμματα πιστωτικής στήριξης για να αντιμετωπίσει τις συνέπειες της κρίσης κατά την περίοδο 2007-2014. Τον Οκτώβριο του 2008, το Υπουργείο Οικονομικών ενέκρινε το πρώτο χρονικά χρηματοδοτικό πρόγραμμα (TARP) ύψους 700 δισεκ. δολαρίων ώστε να αποκαταστήσει τον τραπεζικό δανεισμό μέσω της εξαγοράς μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων ομολόγων του αμερικανικού δημοσίου, καθώς και τίτλων ενυπόθηκων δανείων ώστε να αποκαταστήσει τη ρευστότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών (Zestos 2016:120). Το χρονικό διάστημα 2010-2014, η FED υλοποίησε άλλα δύο προγράμματα εξαγορών μακροπρόθεσμων ομολόγων του αμερικανικού δημοσίου (CPP) ύψους 900 δισεκ. δολαρίων. Τα χρηματοδοτικά προγράμματα έπαιξαν καθοριστικό ρόλο στη σταδιακή αποκατάσταση του διατραπεζικού δανεισμού, εξέλιξη που γρήγορα οδήγησε σε ανάκαμψη των αμερικανικών χρηματοπιστωτικών αγορών. Αξίζει βέβαια να σημειωθεί ότι τα προγράμματα αυτά συνέβαλλαν κυρίως στην αποκατάσταση της

σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού τομέα παρεμβαίνοντας λιγότερο στα προβλήματα που είχε δημιουργήσει η κρίση στους υπόλοιπους κλάδους της αμερικανικής οικονομίας καθώς και στα δομικά διαρθρωτικά προβλήματα της οικονομίας τα οποία είχαν διογκωθεί κατά τη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης.

Η μετάδοση της κρίσης από τον αμερικανικό χρηματοπιστωτικό τομέα στην Ευρώπη, προκάλεσε ισχυρά πλήγματα σε μεγάλες ευρωπαϊκές τράπεζες όπως η γάλλο-βελγική Dexia, η γαλλική BNP Paribas, η βελγική Fortis, οι βρετανικές Lloyds, HBOS, RBS και η ελβετική UBS, ενώ σε σύντομο χρονικό διάστημα κατέρρευσε το ισλανδικό τραπεζικό σύστημα.

Στην άλλη πλευρά του Ατλαντικού, η απελευθέρωση του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος που προηγήθηκε της κρίσης λειτούργησε κυρίως υπέρ των μεγάλων ευρωπαϊκών τραπεζών, οι οποίες δανείστηκαν προκειμένου να επενδύσουν μαζικά σε ενυπόθηκα δάνεια υψηλού κινδύνου στις ΗΠΑ αλλά και στο δημόσιο χρέος των κρατών της ευρωπαϊκής περιφέρειας<sup>7</sup> Είναι χαρακτηριστικό ότι το 2007, περίπου το 30% των αμοιβαίων κεφαλαίων των αμερικανικών χρηματαγορών ήταν βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις των μεγαλύτερων ευρωπαϊκών τραπεζών (ECB 2008). Ακόμη υψηλότερη ήταν η έκθεση των ευρωπαϊκών τραπεζών στην αμερικανική αγορά κινητών αξιών, αφού στα τέλη του 2009 οι ευρωπαϊκές τράπεζες είχαν στα χέρια τους χρηματοπιστωτικά περιουσιακά στοιχεία αξίας 3 τρισεκ. δολαρίων (Baglioni 2016:60).<sup>8</sup>

Παρόλο που προσέφεραν βραχυπρόθεσμα μεγάλα κέρδη, αυτές οι επιλογές δημιούργησαν μακροπρόθεσμα μεγάλες ζημιές και προκάλεσαν δυσκολίες στην παροχή πίστωσης στις ευρωπαϊκές οικονομίες. Ως εκ τούτου, πολύ σύντομα οι ευρωπαϊκές τράπεζες είχαν μεγαλύτερη ανάγκη δανεισμού από τις αμερικανικές τράπεζες, μολονότι το επίκεντρο της κρίσης ήταν το αμερικανικό χρηματοπιστωτικό σύστημα (Konings 2008:260). Πριν ακόμη οι ευρωπαϊκές τράπεζες ανακάμψουν από τη χρηματοπιστωτική κρίση, η ευρωπαϊκή κρίση προκάλεσε μία ακόμη μεγαλύτερη κάμψη στον τραπεζικό δανεισμό στην ΕΕ, επιδεινώνοντας σημαντικά τους ισολογισμούς των ευρωπαϊκών τραπεζών (μέσω της μείωσης της αξίας των κυβερνητικών χρεογράφων των κρατών-μελών).<sup>9</sup> Η κάμψη στον τραπεζικό δανεισμό ήταν μία εξέλιξη που επηρέασε δυσμενώς τη συνολική χρηματοδό-

<sup>7</sup> Οι ευρωπαϊκές τράπεζες δανείζονταν πόρους από τις αμερικανικές χρηματαγορές, τους οποίους χρησιμοποιούσαν για να επενδύσουν σε αμερικανικά χρηματοπιστωτικά προϊόντα υψηλού ρίσκου όπως ήταν τα λεγόμενα sub-primes που σχετίζονταν με τη στεγαστική πίστη. Οι τράπεζες επέκτειναν έτσι το εύρος των ισολογισμών τους, σε επίπεδα που έως τότε δεν είχαν παρατηρηθεί σε ένα ρυθμισμένο κανονιστικό καθεστώς (Noeth and Sengupta 2012).

<sup>8</sup> Είναι χαρακτηριστικό ότι πριν αλλά και κατά τη διάρκεια της κρίσης, οι απαιτήσεις του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος στις ΗΠΑ ήταν οι μεγαλύτερες, ακολουθούμενες από τις απαιτήσεις του κινεζικού τραπεζικού συστήματος στην ΕΕ και τις απαιτήσεις του αμερικανικού τραπεζικού συστήματος στην ΕΕ.

<sup>9</sup> Η έκθεση των ευρωπαϊκών τραπεζών στο δημόσιο χρέος των τεσσάρων κρατών μελών της ευρωπαϊκής περιφέρειας (Ελλάδα, Ιρλανδία, Πορτογαλία, Ισπανία) ισοδυναμούσε με το 70% της συνολικής διεθνούς έκθεσης των τεσσάρων κρατών μελών (Tooze 2018).

τηση των ευρωπαϊκών οικονομιών, αφού το κόστος δανεισμού για τις ευρωπαϊκές επιχειρήσεις και τα κράτη μέλη της ευρωζώνης αυξήθηκε σε μη ανεκτό επίπεδο (Dadush και Stancil 2010:16).<sup>10</sup>

Οι παρεμβάσεις της ΕΚΤ διέσωσαν τις ευρωπαϊκές τράπεζες από πολύ μεγαλύτερες οικονομικές ζημιές από αυτές που τελικά υπέστησαν κατά τη διάρκεια της κρίσης. Το Πρόγραμμα της Αγοράς Κινητών Αξιών (SMP) και το Πρόγραμμα Μακροπρόθεσμων Χρηματοδοτήσεων (LTRO) αποτέλεσαν κρίσιμα ποσοτική χαλάρωση ώστε να στηριχθούν οι οικονομίες της ευρωζώνης, ανταλλάσσοντας ομόλογα υψηλής αξίας με κυβερνητικά ομόλογα κρατών-μελών χαμηλής αξίας. Αιτία για τις συγκεκριμένες δράσεις της ΕΚΤ ήταν η ανάγκη αποκατάστασης της ολοκλήρωσης των χρηματοπιστωτικών αγορών και του πιστωτικού διαύλου στους κόλπους της νομισματικής ένωσης που είχαν κλονιστεί από τις ισχυρότερες αντιδράσεις των αγορών. Κυρίαρχο ρόλο στη διάσωση των κρατών μελών της ευρωζώνης και των τραπεζικών τους συστημάτων είχε ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας,<sup>11</sup> ο οποίος συνέβαλλε σημαντικά με έμμεσο τρόπο στη διατήρηση της βιωσιμότητας και της σταθερότητας των τραπεζικών συστημάτων όλων των κρατών μελών της ευρωζώνης (όχι μόνο της ευρωπαϊκής περιφέρειας).

Η Κίνα εξήλθε από την κρίση με ένα μεγαλύτερο, ισχυρότερο και σε κάποιες περιπτώσεις πιο συγκεντρωτικό τραπεζικό σύστημα. Το 2011, εν μέσω κρίσης, τα περιουσιακά στοιχεία των κινεζικών τραπεζών ξεπερνούσαν σε μέγεθος το 140% του ΑΕΠ της ασιατικής υπερδύναμης. Είναι χαρακτηριστικό ότι το 2018, το 44% της αξίας των περιουσιακών στοιχείων και το 51% της αξίας των τραπεζικών αποθεμάτων του κινεζικού τραπεζικού συστήματος συγκεντρωνόταν στις έξι μεγαλύτερες κινεζικές τράπεζες (Moody's 2018).<sup>12</sup> Οι τράπεζες συνεχίζουν να είναι κυρίαρχες στο κινεζικό χρηματοπιστωτικό σύστημα, παρέχοντας στον ιδιωτικό τομέα πίστωση ίση με το 128% του ΑΕΠ (Elliott και Yan 2013:14). Ο δείκτης κερδοφορίας του κινεζικού τραπεζικού συστήματος βελτιώθηκε σε σημαντικό βαθμό κατά τη

<sup>10</sup> Η εξάρτηση των ευρωπαϊκών επιχειρήσεων από τον τραπεζικό δανεισμό ήταν αρκετά μεγάλη πριν αλλά και κα-τά τη διάρκεια της κρίσης. Στα περισσότερα κράτη μέλη της ΕΕ, το μερίδιο των τραπεζών στον δανεισμό των επιχειρήσεων ξεπερνά το 40%. Αντίστοιχα, ο δανεισμός προς τις εταιρείες αποτελούσε περίπου το 20% χρηματοπιστωτικών περιουσιακών στοιχείων των ευρωπαϊκών τραπεζών (EBA 2015).

<sup>11</sup> Ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας είναι ένας μόνιμος χρηματοπιστωτικός θεσμός της Ευρωζώνης που δημιουργήθηκε το 2013 για να παρέχει οικονομική βοήθεια σε κράτη μέλη που αντιμετωπίζουν οικονομικές και χρηματοπιστωτικές δυσκολίες. Αντικατέστησε το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας το οποίο είχε δημιουργηθεί εκτάκτως το 2010 για να παρέχει χρηματοπιστωτική συνδρομή σε κράτη μέλη της ευρωζώνης που αντιμετώπιζαν προβλήματα.

<sup>12</sup> Σε ό,τι αφορά την κατοχή περιουσιακών στοιχείων, προ κρίσης το κινεζικό τραπεζικό σύστημα ήταν ακόμη πιο συγκεντρωτικό. Το 2003, οι έξι μεγαλύτερες κινεζικές τράπεζες συγκέντρωναν το 78% των συνολικών περιουσιακών στοιχείων, μερίδιο που το 2010 έπεσε στο 50%. Τα έξι μεγαλύτερα τραπεζικά ιδρύματα της ΛΔΚ είναι η Βιο-μηχανική & Εμπορική Τράπεζα της Κίνας, η Κατασκευαστική Τράπεζα της Κίνας, η Αγροτική Τράπεζα της Κίνας, η Τράπεζα της Κίνας, η Τράπεζα Τηλεπικοινωνιών της Κίνας και το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο της Κίνας.

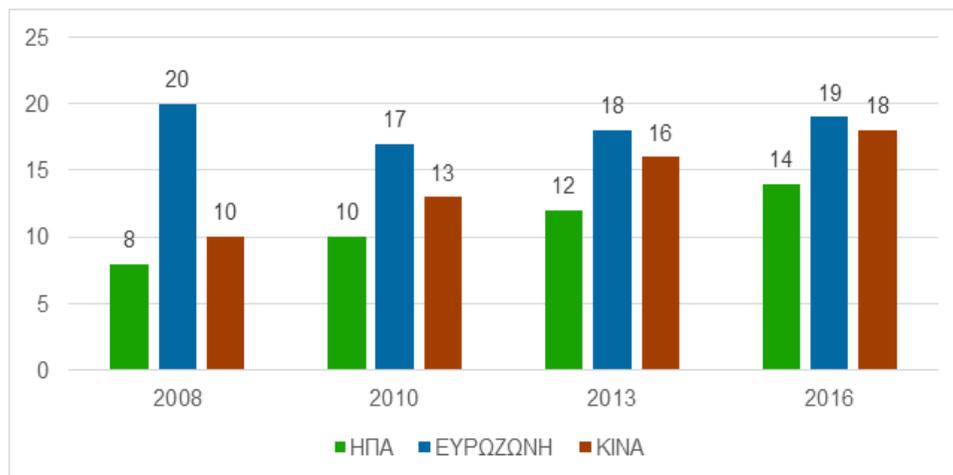
διάρκεια της κρίσης. Η απόδοση ενεργητικού για τις μεγαλύτερες εμπορικές τράπεζες αυξήθηκε από 0,6% σε 1,4% την περίοδο 2006-2010 (Yao και Wu 2011:798). Οι κύριες αιτίες για την αύξηση της κερδοφορίας των κινεζικών τραπεζών ήταν καταρχάς τα αυξημένα περιθώρια επιτοκίου που απολάμβαναν οι κινέζικες τράπεζες, ενώ στο ίδιο αποτέλεσμα συνέβαλε η μεγάλη μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων που έλαβε χώρα στο τραπεζικό σύστημα κατά τη διάρκεια της κρίσης (Borst και Lady 2015:12).

Η διατήρηση της ρευστότητας, η μείωση του ρίσκου σε ό,τι αφορά τις επενδυτικές δραστηριότητες των τραπεζών, καθώς και ο συνεχιζόμενος θετικός ρυθμός ανάπτυξης της κινεζικής οικονομίας, επέτρεψαν στις κινεζικές τράπεζες να αυξήσουν κατά πολύ την αξία των αποθεματικών και των περιουσιακών τους στοιχείων. Η δυνατότητα των κινεζικών αρχών να ελέγχουν τη νομισματική πολιτική της χώρας σε όλες τις διαστάσεις της, τους παρείχε μεγάλα περιθώρια επιλογών σε σχέση με τα μέτρα σταθεροποίησης του χρηματοπιστωτικού συστήματος της ΛΔΚ.<sup>13</sup> Η περιορισμένη διασύνδεση του κινεζικού τραπεζικού τομέα με το παγκόσμιο τραπεζικό σύστημα προ κρίσης αποτέλεσε μία από τις κύριες αιτίες της ανθεκτικότητας που παρουσίασε κατά τη διάρκειά της.<sup>14</sup> Έτσι, μέσω αυτών των έντονα παρεμβατικών πολιτικών, οι αρχές της ΛΔΚ δημιούργησαν λίγους αλλά πανίσχυρους τραπεζικούς κολοσσούς, με στόχο την ισχυροποίηση του έως τότε ασθενούς κινεζικού τραπεζικού συστήματος (Liu 2011:26).

<sup>13</sup> Τα περιθώρια επιλογών που είχε η Κεντρική Τράπεζα της Κίνας ήταν μεγαλύτερα από εκείνα της Κεντρικής Τράπεζας των ΗΠΑ και βέβαια της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Το γεγονός αυτό οφείλεται στις πολύ διαφορετικές νομισματικές πολιτικές που ασκούν οι κινεζικές αρχές στο εσωτερικό της χώρας αλλά και διεθνώς σε σχέση με τις κεντρικές τράπεζες των ΗΠΑ και της Ευρωζώνης.

<sup>14</sup> Αξίζει να σημειωθεί ότι κατά τη κρίση του 2007-2008, οι κινεζικές τράπεζες και η Λαϊκή Τράπεζα της Κίνας κατείχαν μεγάλα αποθέματα αμερικανικών κρατικών ομολόγων, τα οποία σε αντίθεση με τα «τοξικά» στεγαστικά προϊόντα θεωρούνταν ασφαλή περιουσιακά στοιχεία.

**Γράφημα 4: Μεταβολές της αξίας των τραπεζικών καταθέσεων (bank deposits) Ευρωζώνης, ΗΠΑ & Κίνας (τρισεκ. δολάρια)**



Πηγή: EBF, BIS 2017

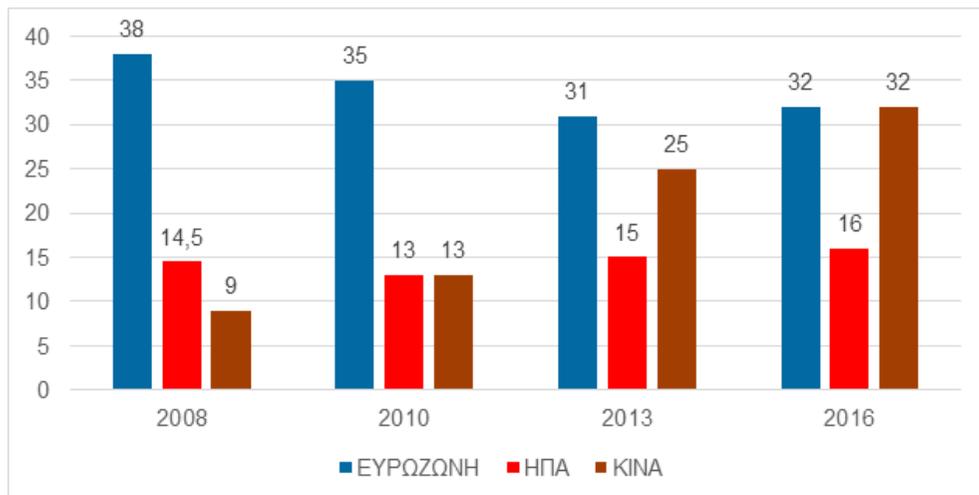
Σε ό,τι αφορά τη διακύμανση των ποσοτικών μεγεθών των τραπεζικών τομέων στα χρηματοπιστωτικά συστήματα των τριών δυνάμεων, οι μεταβολές ήταν οι αναμενόμενες, δεδομένων των εξελίξεων που περιγράφονται παραπάνω. Πιο συγκεκριμένα, οι τραπεζικές καταθέσεις στις αμερικανικές τράπεζες, παρόλο που μειώθηκαν στα πρώτα χρόνια της κρίσης, μετά το 2011 σημείωσαν σημαντική άνοδο, καταδεικνύοντας την ανάκαμψη της εμπιστοσύνης των καταθετών στο αμερικανικό τραπεζικό σύστημα. Συγκεκριμένα την περίοδο 2008–2016, το εύρος των τραπεζικών καταθέσεων στις ΗΠΑ σημείωσε σημαντική αύξηση (54%), ξεπερνώντας το 2016 τα 11 τρισεκ. δολάρια. Μικρότερη αύξηση σημείωσε την ίδια περίοδο η αξία των συνολικών περιουσιακών στοιχείων των αμερικανικών τραπεζών (10,3%), η οποία προσέγγισε το 2016 τα 16 τρισεκ. δολάρια (IMF 2018). Παρά την αύξηση που κατέγραψαν οι τραπεζικές καταθέσεις και τα περιουσιακά στοιχεία των αμερικανικών τραπεζών μετά την πάροδο της κρίσης, οι τράπεζες στις ΗΠΑ υπολείπονται σημαντικά σε ό,τι αφορά την αξία των καταθέσεων και των περιουσιακών στοιχείων συγκριτικά με τις ευρωπαϊκές και κινεζικές τράπεζες αντιστοίχως (Fields & Vernengo 2013:745).

Παρόλο που η έλλειψη αξιοπιστίας των ευρωπαϊκών τραπεζικών συστημάτων, ιδιαίτερα κατά τα πρώτα χρόνια της κρίσης, συνέβαλε στην απόσυρση τμήματος των καταθέσεων, το εύρος των τραπεζικών αποθεμάτων παρέμεινε σχετικά σταθερό κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης (Γράφημα 4).<sup>15</sup> Πιο συγκεκριμένα, το ύψος των τραπεζικών καταθέσεων στα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης ανέκαμψε κατά τη διάρκεια της δεκαετίας, παραμένοντας όμως σε ελα-

<sup>15</sup> Με εξαίρεση το διάστημα 2008–2010 όπου περίπου το 15% των τραπεζικών καταθέσεων των τραπεζών της ευρωζώνης αποσύρθηκε και κατευθύνθηκε προς άλλους τραπεζικούς προορισμούς.

φρώς χαμηλότερα επίπεδα από την προ-κρίσης αποχή (IMF 2018). Αντίθετα, η κρίση επηρέασε σε μεγαλύτερο βαθμό τη συνολική αξία των περιουσιακών στοιχείων των τραπεζών της ζώνης του ευρώ, με αποτέλεσμα αυτή να παρουσιάσει μία πτώση της τάξεως του 16% (Γράφημα 5).

**Γράφημα 5: Μεταβολές της αξίας των περιουσιακών στοιχείων των τραπεζών (bank assets) Ευρωζώνης, ΗΠΑ & Κίνας (τρισεκ. δολάρια)**



Πηγή: IMF 2018

## 6. Τα τραπεζικά συστήματα μετά τις κρίσεις

Οι μεγαλύτερες ευρωπαϊκές τράπεζες επλήγησαν από τις προβληματικές μακροοικονομικές συνθήκες και το ξέσπασμα της ευρωπαϊκής κρίσης χρέους, καταγράφοντας μεγάλα επίπεδα μη εξυπηρετούμενων δανείων και μικρά κέρδη. Τα προβλήματα αυτά ενίσχυσαν τον διατραπεζικό ανταγωνισμό, μειώνοντας όμως τη συνολική κερδοφορία των ευρωπαϊκών τραπεζών (De Haan και Kakes 2018:18).

Σύμφωνα με τους FT, οι ευρωπαϊκές τράπεζες κατά τη διάρκεια της δεκαετίας απώλεσαν το 20% των κερδών τους, το 15% των περιουσιακών τους στοιχείων και το 30% του εργατικού τους δυναμικού (Financial Times 2018). Σύμφωνα με στοιχεία της ΕΚΤ, ιδιαίτερα οι μεσαίου και μεγάλου μεγέθους τράπεζες στην ΕΕ εμφάνισαν σημαντικές ζημίες, οι οποίες οδήγησαν πολύ σύντομα στην παροχή χρηματοδοτικής βοήθειας από την ΕΚΤ (ECB 2018). Το 60% των ζημιών που καταγράφηκαν αφορούσαν τις μεγάλες ευρωπαϊκές επενδυτικές τράπεζες, ενώ το μόλις το 15% των ζημιών αφορούσαν μικρομεσαίες ευρωπαϊκές τράπεζες λιανικής (De Haan και Kakes 2018:20). Το 2007 για παράδειγμα, οι πέντε μεγαλύτερες ευρωπαϊκές τράπεζες είχαν αθροιστικά 60 δισεκ. δολάρια καθαρά κέρδη. Το 2017, η κατάσταση άλλαξε δραματικά, καθώς τα καθαρά κέρδη των μεγαλύτερων ευρω-

παϊκών τραπεζών σημείωσαν συντριπτική πτώση προσεγγίζοντας τα 17,5 δισεκ. δολάρια (De Haan και Kakes 2018:22).<sup>16</sup>

Η κρίση μετέβαλε ελαφρώς τον γεωγραφικό προσανατολισμό της τραπεζικής δραστηριότητας των τραπεζών της ευρωζώνης, αναγκάζοντάς τις να αυξήσουν σε μικρό βαθμό τις τραπεζικές τους δραστηριότητες εντός της ενιαίας αγοράς και μειώνοντας παράλληλα για λίγο τις τραπεζικές δραστηριότητες σε τρίτες αγορές.<sup>17</sup> Οι τράπεζες της ευρωζώνης παρέμειναν και μετά την κρίση σε σημαντικό βαθμό διεθνοποιημένες, καθώς πραγματοποιούν το 1/5 των δραστηριοτήτων τους σε τρίτες αγορές. Συγκεκριμένα, το 2015 οι τράπεζες της ευρωζώνης πραγματοποιούσαν το 50% των δραστηριοτήτων τους εντός της ενιαίας αγοράς, το 30% σε ευρωπαϊκές αγορές εκτός της ενιαίας αγοράς και το 22% σε μη ευρωπαϊκές αγορές. Η κρίση οδήγησε το ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα σε ακόμη μεγαλύτερη συγκέντρωση. Η αξία των περιουσιακών στοιχείων των πέντε μεγαλύτερων ευρωπαϊκών τραπεζών ως μερίδιο επί των συνολικών περιουσιακών στοιχείων των τραπεζών στην ΕΕ αυξήθηκε από 74% σε 77% (Schoenmaker 2017:24).

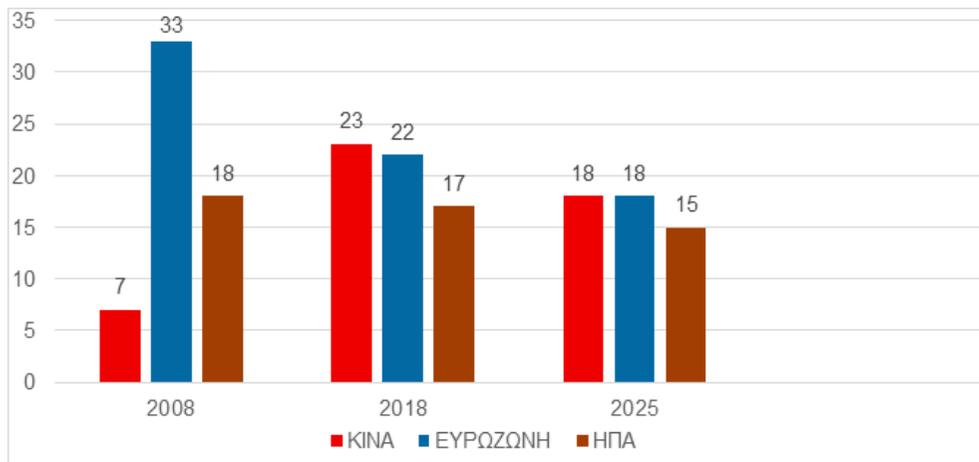
Κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης, η θέση των μεγαλύτερων ευρωπαϊκών τραπεζών έχει υποχωρήσει σημαντικά, συγκριτικά με τη θέση που κατείχαν στον παγκόσμιο τραπεζικό χάρτη πριν από την κρίση. Το 2008, το 32% των εκατό μεγαλύτερων τραπεζών παγκοσμίως προέρχονταν από τη ζώνη του ευρώ. Τρεις από αυτές (BNP Paribas, Banco Santander, UniCredit) συγκαταλέγονταν στις δέκα μεγαλύτερες. Το 2018 η κατάσταση ήταν αρκετά διαφορετική. Συγκεκριμένα, το 22% των εκατό μεγαλύτερων τραπεζών προέρχονταν από την ευρωζώνη, χωρίς κάποια από αυτές να συγκαταλέγεται στις δέκα μεγαλύτερες (Forbes Magazine 2018). Οι ευρωπαϊκές τράπεζες κατέγραψαν μετά την κρίση το υψηλότερο επίπεδο εξάρτησης από χονδρική δανειοδότηση (wholesale banking), ανάμεσα στα υψηλότερα επίπεδα εξάρτησης από τις άτοκες πηγές εισοδήματος καθώς και τα χαμηλότερα επίπεδα κερδοφορίας και απόδοσης ιδίων κεφαλαίων συγκριτικά με τις αντίστοιχες επιδόσεις των αμερικανικών και κινεζικών τραπεζών (Blazek και Hejnova 2018:37).

Η πτωτική πορεία όσον αφορά το μέγεθος τους και τα επίπεδα κεφαλαιοποίησης και κερδοφορίας τους, επιδεινώσε ακόμη περισσότερο τη θέση τους στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό χάρτη. Το 2025 μόνο το 16% των εκατό μεγαλύτερων τραπεζών παγκοσμίως προέρχονταν από την ευρωζώνη, παρουσιάζοντας τη μεγαλύτερη πτώση στην παγκόσμια κατάταξη συγκριτικά με την αντίστοιχη πορεία των αμερικανικών και κινεζικών τραπεζών (Forbes Magazine 2025).

<sup>16</sup> Σύμφωνα με τους Ayadi & De Groen, οι επιδόσεις των τραπεζών λιανικών υπηρεσιών στην ευρωζώνη ήταν κα-λύτερες την περίοδο 2007-2009, επιδεινώθηκαν όμως ιδιαίτερα την περίοδο 2009-2013. Αντιθέτως, οι επιδόσεις των τραπεζών χονδρικών υπηρεσιών στην ευρωζώνη δέχτηκαν μεγάλα πλήγματα την περίοδο της χρηματοπιστωτικής κρίσης, αλλά βελτιώθηκαν την περίοδο 2009-2013 (Ayadi & De Groen 2014).

<sup>17</sup> Σύμφωνα με στοιχεία του ΔΝΤ, στη μετά την κρίση περίοδο, πολλές ευρωπαϊκές τράπεζες μείωσαν τη διεθνή παρουσία και έκθεσή τους στις χρηματοπιστωτικές συναλλαγές και έδωσαν μεγαλύτερη έμφαση στον παραδοσιακό εμπορικό δανεισμό και στον ενυπόθηκο δανεισμό στις δικές τους εσωτερικές αγορές.

**Γράφημα 6: Μεταβολές στην κατάταξη των ευρωπαϊκών, αμερικανικών, κινεζικών τραπεζών στις μεγαλύτερες 100 τράπεζες παγκοσμίως**



Πηγή: Forbes Magazine, 2008, 2018, 2025 & υπολογισμοί του συγγραφέα

Η θέση των μεγαλύτερων αμερικανικών τραπεζών επιδεινώθηκε σε μικρό βαθμό συγκριτικά με τη θέση που κατείχαν στον παγκόσμιο τραπεζικό χάρτη πριν την κρίση. Το 2008, το 18% των εκατό μεγαλύτερων τραπεζών ήταν αμερικανικές. Τέσσερις από αυτές (Bank of America, JP Morgan Chase, Citigroup) συγκαταλέγονταν στις δέκα μεγαλύτερες. Το 2018, το 14,5% των εκατό μεγαλύτερων τραπεζών προέρχονταν από τις ΗΠΑ, με τρεις από αυτές (Bank of America, JP Morgan Chase, Wells Fargo) να συγκαταλέγονται στις δέκα μεγαλύτερες (Forbes 2018). Το 2025 το 18% των εκατό μεγαλύτερων τραπεζών ήταν αμερικανικές, με τέσσερις από αυτές να συγκαταλέγονται στις δέκα μεγαλύτερες. Το 2008, οι πέντε μεγαλύτερες αμερικανικές τράπεζες είχαν αθροιστικά 48 δισεκ. δολάρια καθαρά κέρδη, ενώ το 2018 τα καθαρά κέρδη των ίδιων αμερικανικών τραπεζών ξεπερνούσαν τα 55 δισεκ. δολάρια.

Οι αμερικανικές τράπεζες αύξησαν ακόμη περισσότερο τις τραπεζικές τους δραστηριότητες εντός της αμερικανικής αγοράς, μειώνοντας παράλληλα τη δραστηριότητα και την παρουσία τους σε τρίτες αγορές.<sup>18</sup> Παρόλα αυτά, οι αμερικανικές τράπεζες παρέμειναν και μετά την κρίση διεθνοποιημένες σε σημαντικό βαθμό. Το 22% των δραστηριοτήτων τους πραγματοποιούνταν σε τρίτες αγορές, ενώ το 3% σε πραγματοποιούνταν σε άλλες αγορές της αμερικανικής ηπείρου και το 75% στην αμερικανική αγορά.

Μία αιτία που οι αμερικανικές τράπεζες επηρεάστηκαν λιγότερο από τις ευρωπαϊκές από την χρηματοπιστωτική κρίση ήταν ότι δεν ακολούθησαν στην ίδια κλίμακα τις επενδυτικές επιλογές των ευρωπαϊκών τραπεζών σε ό,τι αφορά τα χρηματοπιστωτικά προϊόντα υψηλού ρίσκου. Παρόλο που αυτά τα χρημα-

<sup>18</sup> Το 2015, το μερίδιο των δραστηριοτήτων εντός αμερικανικής αγοράς προσέγγισε το 75%.

τοπιστωτικά προϊόντα ήταν παράγωγα του αμερικανικού σκιάδου τραπεζικού συστήματος, οι αμερικανικές τράπεζες είχαν μικρότερη έκθεση σε αυτά συγκριτικά με τις ευρωπαϊκές, με αποτέλεσμα τα προβλήματα που προέκυψαν να αντιμετωπιστούν ευκολότερα. Επιπλέον σημαντικό ρόλο σε αυτό έπαιξε η διαχείριση του ζητήματος από την αμερικανική κυβέρνηση, η οποία κατάφερε να αποσοβήσει αρκετούς από τους κινδύνους που δημιούργησαν οι ριψοκίνδυνες επιλογές των αμερικανικών τραπεζών (Zestos 2016:82).

Οι ισχυρότερες κινεζικές τράπεζες μεγάλωσαν τόσο ώστε να συμπεριλαμβάνονται στις μεγαλύτερες παγκοσμίως, παρά τους πολιτικούς περιορισμούς που υφίστανται από την πολιτική ηγεσία, επεκτείνοντας και εμβαθύνοντας τις διεθνείς δραστηριότητές τους.<sup>19</sup> Συγκεκριμένα, οι κινεζικές τράπεζες έχουν κερδίσει πολλαπλές θέσεις στην κατάταξη των εκατό μεγαλύτερων τραπεζών, ενώ κυριαρχούν και στην κατάταξη των δέκα μεγαλύτερων. Το 2008, μόλις το 7% των μεγαλύτερων τραπεζών προέρχονταν από την Κίνα, χωρίς καμία από αυτές να συγκαταλέγεται στις δέκα μεγαλύτερες. Το 2018, το 18,5% των εκατό μεγαλύτερων τραπεζών προέρχονταν από την Κίνα, με τέσσερις από αυτές (ICBC, Agricultural Bank of China, Bank of China, China Merchants Bank) να συγκαταλέγονται στην πρώτη δεκάδα (Forbes 2018). Το 2025 το 20% των μεγαλύτερων τραπεζών προέρχονταν από την Κίνα, με τέσσερις από αυτές να συγκαταλέγονται στην πρώτη δεκάδα (Forbes 2025).

Οι κινεζικές τράπεζες μείωσαν σε μικρό βαθμό την παρουσία τους στην εσωτερική αγορά, αυξάνοντας παράλληλα σε μικρό βαθμό τη διεθνή δραστηριοποίησή τους. Παρόλα αυτά, είναι πολύ λιγότερο διεθνοποιημένες σε σχέση με τις ευρωπαϊκές και τις αμερικανικές, δεδομένου ότι πραγματοποιούν περίπου το 90% των δραστηριοτήτων τους εντός της κινεζικής αγοράς, το 6% στις αγορές της Ανατολικής Ασίας και μόλις το 4% σε τρίτες αγορές (Schoenmaker 2017:26).

Οι επιπτώσεις των εξωτερικών χρηματοπιστωτικών κρίσεων στο κινεζικό τραπεζικό σύστημα αποτέλεσαν ακούσιους μοχλούς πίεσης για την παραγωγή καινοτομίας και ανταγωνισμού σε αυτό. Οι θετικές μεταβολές στο κινεζικό τραπεζικό σύστημα αφορούσαν τον περιορισμό του κόστους δανεισμού καθώς και σημαντική βελτίωση στη διαχείριση ρίσκου. Οι αρνητικές μεταβολές στο κινεζικό τραπεζικό σύστημα κατά τη διάρκεια της κρίσης αφορούσαν την επιλογή πελατολογίων, τη διαχείριση κινδύνων σε σχέση με την προστασία δεδομένων και την επαρκή τιμολόγηση προϊόντων (Haasbroek and Gottwald 2017:8).

Η εφαρμογή του κυβερνητικού προγράμματος στήριξης σηματοδότησε την αλλαγή στις πολιτικές δανεισμού των κινεζικών τραπεζών. Την πρώτη τετραετία της κρίσης, το μερίδιο της δανειακής χρηματοδότησης σε ιδιωτικές επιχειρήσεις αυξήθηκε από 26% σε 52%, σηματοδοτώντας μία σημαντική αύξηση της πίστωσης. Αυτή η αύξηση οδήγησε, μεταξύ άλλων, την ίδια χρονική περίοδο σε αύξηση του αριθμού των ιδιωτικών επιχειρήσεων από 6,6 σε 10,9 εκατομμύρια (PBOC 2015a).

<sup>19</sup> Δεδομένου ότι οι κινεζικές τράπεζες είναι κρατικές, οι πολιτικές τους δεν καθορίζονται μόνο από επιχειρηματικά κριτήρια αλλά κυρίως από τις κατευθυντήριες γραμμές της κινεζικής κυβέρνησης. Έχουν καταγραφεί μία σειρά από περιπτώσεις όπου οι κινεζικές τράπεζες έλαβαν αποφάσεις που δεν ήταν προς το βέλτιστο εταιρικό τους συμφέρον, αλλά εξυπηρετούσαν τη γεω-οικονομική στρατηγική του Πεκίνου.

Η κρίση οδήγησε σε εντυπωσιακή επέκταση το σκιάδους τραπεζικό σύστημα της ΛΔΚ. Το 2013, το μέγεθος του σκιάδους τραπεζικού συστήματος προσέγγισε τα 3,7 τρισεκ. δολάρια, ποσό ίσο με το 34% της συνολικής δανειακής χρηματοδότησης. Το 2017 ξεπέρασε τα 8,5 τρισεκ. δολάρια, ίσο δηλαδή με το 101% του εγχώριου ΑΕΠ της ΛΔΚ (Standard & Poors 2018).

## 7. Οι χρηματοπιστωτικές αγορές μετά από τις κρίσεις

Κατά την περίοδο της κρίσης σημειώθηκε κάμψη του μεγέθους και της επιρροής των ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών αγορών στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Σύμφωνα με την έκθεση The Global Financial Centres για το 2008, τέσσερις χρηματοπιστωτικές αγορές με έδρα τη ζώνη του ευρώ συμπεριλαμβάνονταν στις είκοσι μεγαλύτερες παγκοσμίως. Σύμφωνα με την ίδια έκθεση, το 2017 μόλις δύο αγορές προερχόμενες από την ευρωζώνη συμπεριλαμβάνονταν στις είκοσι μεγαλύτερες (Πίνακας 2). Κατά τη διάρκεια της κρίσης, το Δουβλίνο και το Παρίσι απώλεσαν τις θέσεις που κατείχαν στη κορυφή της κατάταξης. Σε ό,τι αφορά την κερδοφορία των χρηματοπιστωτικών αγορών, τα χρηματιστήρια των Βρυξελλών, της Στουτγάρδης και του Μονάχου παρουσίασαν τις μεγαλύτερες απώλειες κατά τη διάρκεια των δύο οικονομικών κρίσεων, ενώ Παρίσι και Φρανκφούρτη παρουσίασαν μικτές τάσεις (Derudder et al. 2011:879).

Στο χρηματιστηριακό δίκτυο της ευρωζώνης ηγετικό ρόλο κατέχουν, τόσο πριν όσο και μετά την κρίση, το Παρίσι και η Φρανκφούρτη ακολουθούμενες από το Δουβλίνο και το Λουξεμβούργο. Ενώ Παρίσι, Δουβλίνο και Λουξεμβούργο υποχώρησαν κατά τη διάρκεια της κρίσης, η Φρανκφούρτη ενίσχυσε τη θέση της κατά την ίδια χρονική περίοδο.<sup>20</sup> Υπολογίζεται ότι περίπου το 45% των συνολικών περιουσιακών στοιχείων των χρηματοπιστωτικών κέντρων στη ζώνη του ευρώ συγκεντρώνονταν σε αυτά τα τέσσερα χρηματοπιστωτικά κέντρα (Foreign Affairs 2025). Οι κρίσεις είχαν μεγαλύτερο αντίκτυπο στις χρηματοπιστωτικές αγορές της ευρωπαϊκής περιφέρειας, εξέλιξη που μεταξύ άλλων οδήγησε σε μεγάλη μεταφορά κεφαλαίων από αυτές προς τις «ασφαλέστερες» αγορές του ευρωπαϊκού βορρά. Οι αγορές της ευρωπαϊκής περιφέρειας παρότι παρουσίασαν μία ισχυρή κεφαλαιοποίηση τα πρώτα χρόνια μετά την ίδρυση της ζώνης του ευρώ, επλήγησαν από τη κρίση που έπληξε τις οικονομίες στις οποίες εδράζονται. Δεδομένου μάλιστα ότι η εμπιστοσύνη στις χρηματοπιστωτικές αγορές από τους επενδυτές είναι ανάλογη της συνολικότερης εμπιστοσύνης που υπάρχει για τη βιωσιμότητα μιας οικονομίας, η καταβράθωση της εμπιστοσύνης στη βιωσιμότητα των οικονομιών των κρατών μελών της ευρωπαϊκής περιφέρειας οδήγησε αρκετά άμεσα σε κλονισμό της εμπιστοσύνης των χρηματοπιστωτικών αγορών που είχαν έδρα τις συγκεκριμένες χώρες.

<sup>20</sup> Η ενίσχυση της επιρροής της Φρανκφούρτης οφειλόταν σε μεγάλο βαθμό στον ηγεμονικό ρόλο της Γερμανίας κατά τη διάρκεια της κρίσης χρέους της ευρωζώνης.

**Πίνακας 2: Κατάταξη των μεγαλύτερων διεθνών χρηματοπιστωτικών αγορών<sup>21</sup>**

Οικονομικά Μπλοκ	Κατάταξη χρηματοπιστωτικών αγορών (2008)	Κατάταξη χρηματοπιστωτικών αγορών (2017)
Ευρωζώνη	Φρανκφούρτη (9), Δουβλίνο (13), Λουξεμβούργο (15), Παρίσι (20)	Φρανκφούρτη (11), Λουξεμβούργο (14)
Η.Π.Α.	Ν. Υόρκη (2), Σικάγο (8), Βοστώνη (11), Σαν Φρανσίσκο (17)	Ν. Υόρκη (2), Σαν Φρανσίσκο (16), Βοστώνη (19)
ΚΙΝΑ	Χονγκ Κονγκ (4)	Χονγκ Κονγκ (3), Σαγκάη (6), Πε-κίνο (10), Σεντζέν (20)

Πηγή: The Global Financial Centres-Index 22, Foreign Affairs 2008, 2017, 2025

Οι αμερικανικές χρηματοπιστωτικές αγορές σημείωσαν μικρότερη κάμψη σε σχέση με τις αντίστοιχες ευρωπαϊκές κατά τη διάρκεια της κρίσης.<sup>22</sup> Το 2008, τέσσερα αμερικανικά κέντρα χρηματοπιστωτικών συναλλαγών (Πίνακας 2) συμπεριλαμβάνονταν στα είκοσι μεγαλύτερα παγκοσμίως. Το 2018 τρεις αμερικανικές χρηματοπιστωτικές αγορές συμπεριλαμβάνονταν στην ίδια λίστα. Νέα Υόρκη και Σαν Φρανσίσκο διατηρήσαν τις θέσεις τους στην παγκόσμια κατάταξη, με τη Βοστώνη να υποχωρεί σημαντικά και το Σικάγο να μην συμπεριλαμβάνεται πλέον στα μεγαλύτερα κέντρα παγκοσμίως (Foreign Affairs 2017).

Μαζί με τις κινεζικές τράπεζες, ένα άλλο τμήμα του κινεζικού χρηματοπιστωτικού συστήματος το οποίο ενισχύθηκε ιδιαίτερα κατά τη διάρκεια της κρίσης ήταν οι χρηματοπιστωτικές αγορές. Συγκεκριμένα, τρεις χρηματοπιστωτικές αγορές προερχόμενες από την Κίνα κατέκτησαν θέσεις στην εικοσάδα των μεγαλύτερων αγορών (Πίνακας 2).

## 8. Πρόσφατες και τρέχουσες εξελίξεις

**Α**ν και δεν βρίσκεται στο επίκεντρο της παρούσας έρευνας, στην ενότητα αυτή εξετάζονται με συντομία οι εξελίξεις κατά την περίοδο 2019-2024, ώστε να διαπιστωθεί εάν οι επιπτώσεις τις κρίσεις που περιεγράφηκαν προηγουμένως ήταν παροδικές ή εάν συνδέονται με ευρύτερες και πιο μόνιμες ανακατατάξεις του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος. Παρατηρούμε ότι έχουν παγιω-

<sup>21</sup> Σύμφωνα με τη μεθοδολογία της έκθεσης του Foreign Affairs, το επιχειρηματικό περιβάλλον, το ανθρώπινο κε-φάλαιο, οι υποδομές, η ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού τομέα και η φήμη αποτελούν τα πέντε κριτήρια που καθορίζουν την κατάταξη των χρηματοπιστωτικών κέντρων σε παγκόσμια κλίμακα.

<sup>22</sup> Το 2013, τα αμερικανικά χρηματοπιστωτικά κέντρα είχαν συνολική κεφαλαιοποίηση αγοράς ίση με το 118% του ΑΕΠ, παρουσιάζοντας σημαντική μείωση κατά τη διάρκεια της κρίσης.

θεί αυξητικές τάσεις στα περιουσιακά στοιχεία των κινεζικών τραπεζών (ετήσιος ρυθμός μεγέθυνσης 10%) των οποίων αξία προσέγγισε τα 62 τρισεκ. δολάρια το 2024. Η αύξηση του μεγέθους του κινεζικού χρηματοπιστωτικού συστήματος φαίνεται ότι έχει συμβάλει στις δυνατότητες χρηματοδότησης των επενδύσεων που πραγματοποιεί το κινεζικό κράτος στην παγκόσμια οικονομία παράλληλα όμως έχει αυξήσει τους κινδύνους εμφάνισης και μετάδοσης χρηματοπιστωτικών κρίσεων σε αυτό.

Η πιστωτική επέκταση στα περισσότερα τραπεζικά συστήματα της ευρωζώνης συνέχισε τη δυναμική της πορεία και την περίοδο 2019-2024, τάση που είχε ήδη καταγραφεί από τα τέλη της κρίσης χρέους. Η οικονομική κρίση εξαιτίας της πανδημίας του Covid-19 παρότι έπληξε το ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό σύστημα δεν περιόρισε τη δυνατότητα των ευρωπαϊκών τραπεζών να επεκτείνουν σημαντικά το εύρος των περιουσιακών τους στοιχείων με αποτέλεσμα αυτά να καταγράψουν αύξηση 25% τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο προσεγγίζοντας τα 40 τρισεκ. δολάρια το 2024.

Η μόχλευση στο αμερικανικό τραπεζικό σύστημα την περίοδο 2019-2024 συνεχίστηκε να επεκτείνεται παρά τις περιπλοκές που προέκυψαν στο χρηματοπιστωτικό σύστημα από τις δύο περιόδους της διακυβέρνησης του Προέδρου Τραμπ. Η αξία των περιουσιακών στοιχείων των αμερικανικών τραπεζών κατέγραψε αύξηση 15% την περίοδο 2019-2024 προσεγγίζοντας τα 25 τρισεκ. δολάρια το 2024 συνεχίζοντας να υπολείπεται βέβαια σημαντικά σε σχέση με την αξία των περιουσιακών στοιχείων των ευρωπαϊκών και κινεζικών τραπεζών.<sup>23</sup>

Το 2025, πέντε χρηματοπιστωτικές αγορές από την ευρωζώνη (Φρανκφούρτη, Δουβλίνο, Λουξεμβούργο, Παρίσι και Άμστερνταμ) συμπεριλαμβάνονταν στις είκοσι μεγαλύτερες παγκοσμίως καταδεικνύοντας τη βελτίωση της θέσης των ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών αγορών στο παγκόσμιο σύστημα την περίοδο 2019-2024. Πιο συγκεκριμένα το Δουβλίνο, το Παρίσι και το Άμστερνταμ βελτίωσαν τη θέση τους στην παγκόσμια κατάταξη σε σύγκριση με την προηγούμενη δεκαετία (Foreign Affairs 2025).

Αντίστοιχα βελτιωμένη με αυτή των ευρωπαϊκών αγορών, ήταν και η θέση των αμερικανικών χρηματοπιστωτικών αγορών στην παγκόσμια κατάταξη τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Το 2025, έξι αμερικανικές χρηματοπιστωτικές αγορές (Νέα Υόρκη, Σαν Φρανσίσκο, Σικάγο, Λος Άντζελες, Ουάσινγκτον, Βοστώνη) συμπεριλαμβάνονταν στις είκοσι μεγαλύτερες παγκοσμίως με το Σικάγο, την Ουάσινγκτον και τη Βοστώνη να καταγράφουν τη μεγαλύτερη άνοδο στη κατάταξη σε σύγκριση με την προηγούμενη δεκαετία (Foreign Affairs 2025).

Τέλος, η θέση των κινεζικών χρηματοπιστωτικών κέντρων στην παγκόσμια κατάταξη διατηρήθηκε σταθερή κατά την περίοδο 2019-2024. Σύμφωνα με τα στοιχεία του Foreign Affairs, το 2025 τέσσερις κινεζικές χρηματοπιστωτικές

<sup>23</sup> Στο αμερικανικό χρηματοπιστωτικό σύστημα σε αντιπαραβολή με το κινεζικό και τα ευρωπαϊκά συστήματα σημαντικό τμήμα των περιουσιακών στοιχείων του χρηματοπιστωτικού συστήματος δεν ανήκει στις εμπορικές και επενδυτικές τράπεζες αλλά σε άλλους δρώντες όπως τα hedge funds και οι ασφαλιστικές εταιρείες.

αγορές (Χονγκ Κονγκ, Σαγκάη, Σεντζέν, Πεκίνο) συνέχισαν να συμπεριλαμβάνονται στις είκοσι μεγαλύτερες παγκοσμίως με την αγορά τη Σεντζέν να είναι η μόνη μεγάλη κινεζική χρηματοπιστωτική αγορά που κατέγραψε βελτίωση της θέσης της τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο (Foreign Affairs 2017).

## 9. Επίλογος

Οι δύο μεγάλες οικονομικές κρίσεις της προηγούμενης δεκαετίας αποτέλεσαν σημαντικά γεγονότα για το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Η χρηματοπιστωτική κρίση του 2007–2008, παρότι ξεκίνησε από το αμερικανικό χρηματοπιστωτικό σύστημα επεκτάθηκε γρήγορα πλήττοντας το σύνολο της παγκόσμιας οικονομίας. Ως συνέπεια της κρίσης των χρηματοπιστωτικών αγορών, μεγάλοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί κατέρρευσαν ή έφτασαν στο χείλος της κατάρρευσης. Πτωχεύσεις και αναδιарθρώσεις πολλών τραπεζών και άλλων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων οδήγησαν τις κυβερνήσεις πολλών χωρών αλλά και τις αρχές των υπερεθνικών οργανισμών να παρέμβουν ώστε να διασώσουν από πιθανή κατάρρευση το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Η κρίση χρέους της ευρωζώνης (2010–2015) αποτέλεσε το δεύτερο σκέλος της παγκόσμιας οικονο-μικής κρίσης. Υπήρξε μία περιφερειακή κρίση χρέους που έπληξε με ιδιαίτερη σφοδρότητα τη ζώνη του ευρώ, δημιουργώντας πολλά προβλήματα στα δημόσια οικονομικά αρκετών κρατών-μελών της ευρωζώνης, θέτοντας παράλληλα σε κίνδυνο τη βιωσιμότητα των ευρωπαϊκών τραπεζικών συστημάτων. Δεδομένης της βαρύτητας της ευρωζώνης στην παγκόσμια οικονομία, η ευρωπαϊκή κρίση χρέους δεν άργησε να δημιουργήσει νέες αναταράξεις στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Η απελευθέρωση του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος που προηγήθηκε της κρίσης λειτούργησε κυρίως υπέρ των μεγάλων ευρωπαϊκών τραπεζών, οι οποίες δανείστηκαν προκειμένου να επενδύσουν μαζικά σε ενυπόθηκα δάνεια υψηλού κινδύνου στις ΗΠΑ αλλά και στο δημόσιο χρέος των κρατών της ευρωπαϊκής περιφέρειας. Παρόλο που προσέφεραν βραχυπρόθεσμα μεγάλα κέρδη, αυτές οι επιλογές δημιούργησαν μακροπρόθεσμα μεγάλες ζημιές και προκάλεσαν δυσκολίες στη δανειακή χρηματοδότηση στις ευρωπαϊκές οικονομίες. Ως εκ τούτου, πολύ σύντομα οι ευρωπαϊκές τράπεζες είχαν μεγαλύτερη ανάγκη δανεισμού από τις αμερικανικές τράπεζες, μολονότι το επίκεντρο της κρίσης ήταν το αμερικανικό χρηματοπιστωτικό σύστημα. Πριν ακόμη οι ευρωπαϊκές τράπεζες ανακάμψουν από τη χρηματοπιστωτική κρίση, η ευρωπαϊκή κρίση χρέους προκάλεσε μία ακόμη μεγαλύτερη κάμψη στον τραπεζικό δανεισμό στην ΕΕ, επιδεινώνοντας σημαντικά τους ισολογισμούς των ευρωπαϊκών τραπεζών (μέσω της μείωσης της αξίας των κυβερνητικών χρεογράφων των κρατών-μελών). Τα προβλήματα στα ευρωπαϊκά τραπεζικά συστήματα εντάθηκαν κατά τη διάρκεια της κρίσης χρέους της ευρωζώνης όπου η βιωσιμότητα αρκετών τραπεζικών συστημάτων κρατών μελών της ευρωζώνης συνδέθηκε άμεσα με τη βιωσιμότητα των

δημόσιων οικονομικών των κρατών μελών της ευρωζώνης που αντιμετώπισαν οικονομικά προβλήματα.

Οι παρεμβάσεις της ΕΚΤ διέσωσαν τις ευρωπαϊκές τράπεζες από μεγαλύτερες οικονομικές ζημιές. Το Πρόγραμμα της Αγοράς Κινητών Αξιών (SMP) και το Πρόγραμμα Μακροπρόθεσμων Χρηματοδοτήσεων (LTRO) αποτέλεσαν κρίσιμα μέτρα ποσοτικής χαλάρωσης ώστε να στηριχθούν οι οικονομίες της ευρωζώνης. Αιτία για τις συγκεκριμένες δράσεις της ΕΚΤ ήταν η ανάγκη αποκατάστασης της ολοκλήρωσης των χρηματοπιστωτικών αγορών και του πιστωτικού διαύλου στους κόλπους της νομισματικής ένωσης που είχαν κλονιστεί από τις ισχυρότατες αντιδράσεις των αγορών.

Το αμερικανικό χρηματοπιστωτικό σύστημα ήταν το πρώτο χρονικά χρηματοπιστωτικό σύστημα που επλήγη με το ξέσπασμα της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης. Η κρίση του 2007–2008 επιβεβαίωσε ότι οι ΗΠΑ είχαν μπει σε μία επικίνδυνη φάση όσον αφορά την έκθεσή τους σε χρηματοπιστωτικές κρίσεις. Το χρηματοπιστωτικό σύστημα των ΗΠΑ εξήλθε από την κρίση περισσότερο ευπαθές, καθώς η κρίση επιδείνωσε κάποια υφιστάμενα προβλήματα που υπήρχαν σε αυτό, ενώ παράλληλα αποκάλυψε επιπλέον προβλήματα που δεν ήταν τόσο εμφανή πριν από την κρίση. Ελεγχόμενες ήταν οι επιπτώσεις της κρίσης για τις αμερικανικές τράπεζες και τα αμερικανικά χρηματοπιστωτικά κέντρα.

Παρά τα προβλήματα που δημιουργήσε η χρηματοπιστωτική κρίση στο αμερικανικό τραπεζικό σύστημα, οι αμερικανικές τράπεζες βελτίωσαν τις επιδόσεις τους κατά τη διάρκεια της κρίσης χρέους του ευρώ, με αποτέλεσμα να επανέλθουν στην προ κρίσης θέση τους στο διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα. Η δεσπόζουσα θέση των αμερικανικών χρηματοπιστωτικών αγορών στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα αποτέλεσε έναν κρίσιμο παράγοντα που διασφάλισε την επιρροή του αμερικανικού κεφαλαίου στις διεθνείς αγορές, αντισταθμίζοντας παράλληλα –ως έναν βαθμό– τις αρνητικές επιπτώσεις της κρίσης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα των ΗΠΑ.

Το κινεζικό χρηματοπιστωτικό σύστημα παρόλα τα πλήγματα που δέχθηκε κατά τη διάρκεια των δύο οικονομικών κρίσεων βγήκε δυνατότερο συγκριτικά με την περίοδο πριν το ξέσπασμα των κρίσεων. Η διατήρηση της ρευστότητας, η μείωση του ρίσκου σε ό,τι αφορά τις επενδυτικές δραστηριότητες των τραπεζών, καθώς και ο συνεχιζόμενος θετικός ρυθμός ανάπτυξης της κινεζικής οικονομίας, επέτρεψαν στις κινεζικές τράπεζες να αυξήσουν κατά πολύ την αξία των αποθεμάτων και των περιουσιακών τους στοιχείων. Η περιορισμένη διασύνδεση του κινεζικού τραπεζικού τομέα με το παγκόσμιο τραπεζικό σύστημα προ κρίσης αποτέλεσε μία από τις κύριες αιτίες της ανθεκτικότητας που παρουσίασε κατά τη διάρκειά της.

## Βιβλιογραφία

- Κατσικας, Δ. (2019) *Παγκοσμιοποίηση, Κρίση, Μεταρρύθμιση(;)* , Αθήνα: Εκδόσεις Παπαζήση
- Παπανικολάου, Κ. (2021) Η οικονομική ισχύς της Ευρωπαϊκής Ένωσης στην παγκόσμια οικονομία: οι επιδράσεις της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης. Διαθέσιμη στο Εθνικό Αρχείο Διδακτορικών Διατριβών.
- Τσοούκαλης, Λ. (2016) *Υπεράσπιση της Ευρώπης- Μπορεί να σωθεί το ευρωπαϊκό εγχείρημα και με ποια μορφή;*, Αθήνα: Εκδόσεις Παπαδόπουλος
- Baglioni, A. (2016), *The European Banking Union-A Critical Assessment*, Palgrave Macmillan Studies in Banking and Financial Institutions, London: Palgrave Macmillan publications
- Beck, T. and Casu, B., (eds.) (2016), *The Palgrave Handbook of European Banking*, London: Palgrave Macmillan publications
- Bell S. (2018) "Are the major global banks now safer? Structural continuities and change in banking and finance since the 2008 crisis", *Review of International Political Economy*, Vol. 25, No.1 pp1-27
- Bank of International Settlements. (2024) Making China's financial system better serve the real economy. BIS Working Papers 148
- Blazek, J. et al. (2018) "The impacts of the global economic crisis and its aftermath on the banking centres of Europe", *European Urban and Regional Studies*, Vol. 27, No.1, pp35-49
- Borst, N. & Lardy, N. (2015) "Maintaining Financial Stability in the People's Republic of China during Financial Liberalization", Peterson Institute for International Economics Working Paper, No. 15-4
- Caouette, J. et al. (2008), *Managing Credit Risk-The Great Challenge for the Global Financial Markets*, New Jersey: Wiley publications
- Cassis, Y. (2011), *The Shaping of Modern Finance*, Oxford: Oxford University Press
- Center for Economic Policy Research. (2025) The Economic Consequences of the Second Trump Administration: A Preliminary Assessment. CEPR Press.
- Cohn, T. (2012), *Global Political Economy*, 6th edition, London: Pearson Publications
- Dadush, U and Stancil, B. (2010) 'Europe's second banking crisis?', Carnegie Endowment for International Peace, *International Economic Bulletin*, June
- De Haan, L., και Kakes, J., (2018) "European banks after the global financial crisis: Peak accumulated losses, twin crises and business models", DeNederlandsscheBank Working Paper No. 600, July

- Derruder, B. et al. (2011) "Hierarchical Tendencies and Regional Patterns in the World City Network", *Regional Studies*, Vol. 37, No.9, pp. 875-886
- Degryse, H. and Ongena, S., (2002) "Bank-Firm Relationships and International Banking Markets", *International Journal of the Economics of Business*, Vol. 9, No.3, pp. 401-417
- Delux, T. and Ro,V. (2017), "The USA and PRC Competition in Asia Pacific Region: Geo- Economics and Geopolitical Aspects", Conference Paper at Belgorod State National Research University, March
- Elliott, D. and Yan, K. (2013) "The Chinese Financial System-An Introduction and Overview". *John Thornton China Center Monograph Series No. 6*, July
- European Banking Federation. (2024) *Banking in Europe: EBF Facts & Figures 2024*.
- European Banking Federation. (2016) *Banking in Europe: EBF Facts & Figures 2016*.
- European Central Bank. (2025) *Financial Stability Review*. May
- Fields, D. and Vernengo, M. (2013) "Hegemonic currencies during the crisis: The dollar versus the euro in a Cartalist perspective", *Review of International Political Economy*, Vol. 20, No.4, pp.740-759
- Filippov, S. and Kalotay, K. (2009) "The Global Economic Crisis and Foreign Subsidiaries in New EU Member Countries", *Academy of International Business Insights*, Vol. 9, No.3, pp.1-18
- Haasbroek, M. and Gottwald, J. (2017) "The Impact of the Global Financial Crisis on China's Banking Sector", *The Copenhagen Journal of Asian Studies*, Vol. 35, No.1, pp.1-30
- Helleiner, E. (2023) *The Contested World Economy-The Deep and Global Roots of International Political Economy*, Cambridge: Cambridge University Press
- Howarth, D. and Quaglia, L. (2016), *The Political Economy of European Banking Union*, Oxford: Oxford University Press
- Goldbach, R. (2015) "Asymmetric influence in global banking regulation", *Review of International Political Economy*, Vol. 22, No.6 pp1087-1127
- Ikenberry, J. (2011). *Liberal Leviathan-The Origins, Crisis and Transformation of the American World Order*. New Jersey: Princeton University Press
- International Monetary Fund. (2025). *Global Financial Stability Report*. April
- Kirshner, J. (2014), *American Power After the Financial Crisis*. New York: Cornell University Press
- Konings, M. (2008) "European finance in the American mirror: Financial change and the reconfiguration of competitiveness", *Contemporary Politics*, Vol. 14, No. 3 pp253-275

- Liu, M. (2011) "Reshuffle at China's Top Regulatory Positions", China Briefing Insight, November
- Moody's Investors Service. 2018. Chinese Banking System Overview
- Noeth, B. and Sengupta, R. (2012) "Global European Banks and the Financial Crisis", *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, Vol. 94, No. 6, pp. 457-479
- Reinhart, C. and Rogoff, K. (2011) "From Financial Crash to Debt Crisis", *American Economic Review*, 101 (5), pp1676-1706
- Schoemaker, D. (2017) "What happened to global banking after the crisis?", *Bruegel Policy Contribution* no 7, Brussels
- Tooze, A. (2018), *How a Decade of Financial Crisis Changed the World*, New York: Viking publications
- Turner et al. (2012) "The Chinese Banking System", Bulletin, September Quarter 2012, Reserve Bank of Australia, pp53-64
- Yao, X. and Wu, X. (2011) "Transition of China's Financial System after the Global Financial Crisis", *The World Economy*, Vol. 34, pp792-804
- Valdez, S. (2007), *An Introduction to Global Financial Markets*, 5th edition, London: Palgrave-Macmillan publications
- Womack, B. (2017) "International Crises and China's Rise: Comparing the 2008 Global Financial Crisis and the 2017 Global Political Crisis", *The Chinese Journal of International Politics*, pp383-401
- Zestos G. (2016), *The Global Financial Crisis-From US Subprime Mortgages to European Sovereign Debt*, London: Routledge publications