

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



DW: Κίνδυνος νέας παγκόσμιας οικονομικής κρίσης εντός πενταετίας

Με αφορμή τη συμπλήρωση 10 χρόνων από την κατάρρευση της Lehman Brothers, δεν είναι λίγοι οι ειδικοί που κρούουν τον κώδωνα του κινδύνου προειδοποιώντας για τον κίνδυνο και νέας παγκόσμιας οικονομικής κρίσης. «Όχι μέσα στα επόμενα 2-3 χρόνια, αλλά σε ορίζοντα πενταετίας», εκτίμησε μιλώντας προς τη Deutsche Welle ο επικεφαλής οικονομολόγος της Commerzbank Γιεργκ Κρέμερ. Ο επιφανής γερμανός οικονομολόγος δεν είναι ο μόνος που προειδοποιεί ότι τα φαινόμενα απατούν και πως η σημερινή κατάσταση δεν είναι τόσο ακίνδυνη όσο ενδεχομένως να πιστεύουν οι περισσότεροι.

Πριν από δέκα χρόνια, στο προοίμιο του μεγάλου crash, οι τότε συνθήκες δεν ενέπνεαν επίσης καμία ανησυχία, θυμάται ο Τζάρεντ Ντίλον, ο οποίος εργάστηκε για επτά περίπου χρόνια στην Lehman Brothers. «Είχαμε μια εκπληκτική χρονιά και ένα τεράστιο χαρτοφυλάκιο. Ορισμένες μέρες διαπραγματευόμουν αμοιβαία κεφάλαια αξίας έως ενός δις δολαρίων. Πιστεύαμε ότι ήμασταν ανίκητοι».

Το μεγάλο μπαμ της αμερικανικής φούσκας ακινήτων όμως βρήκε την Lehman εκτεθειμένη ανεπανόρθωτα σε τοξικά στεγαστικά δάνεια. Η οικονομία διολίσθησε σε ύφεση, η αγορά μετοχών κατέρρευσε ενώ οι επενδυτές είδαν σχεδόν τρία τρις δολάρια να εξαναμιζονται. Σε διάστημα μόλις δυο ετών σχεδόν εννέα εκατομμύρια Αμερικανοί έχασαν τη δουλειά τους. Το λογαριασμό πλήρωσε εντέλει ο Αμερικανός φορολογούμενος.

Εκατομμύρια άνθρωποι έχασαν τα πάντα το 2008

Ο τότε επικεφαλής της αμερικανικής ομοσπονδιακής τράπεζας Μπερνάνκε πόνταρε αποκλειστικά σε μια σχεδόν ακραία χαλαρή νομισματική πολιτική. Η FED μείωσε τα επιτόκια στο μηδέν, κατακλύζοντας τις αγορές με χρήματα, με την ελπίδα ότι οι επιχειρήσεις θα δανειστούν για να επενδύσουν και οι καταναλωτές για να καταναλώσουν. Η πολιτική απέδωσε. Τα τελευταία τρίμηνα η αμερικανική οικονομία τρέχει με ρυθμούς 4% και άνω, οι αμερικανικές επιχειρήσεις σπάνε το ένα ρεκόρ κερδών μετά το άλλο, η ανεργία τείνει να γίνει άγνωστη έννοια ενώ οι τιμές των μετοχών στη Wall Street καταρρίπτουν επίσης διαδοχικά ρεκόρ.

«Το περασμένο τρίμηνο», είπε τον Ιούλιο ο Τραμπ, «η αμερικανική οικονομία αναπτύχθηκε κατά 4,1%. Ο αριθμός αυτός θα αυξηθεί κι άλλο».

Μολονότι η εικόνα αυτή είναι εκ πρώτης όψεως κάτι παραπάνω από ικανοποιητική και ενθαρρυντική, υπάρχει φυσικά και η άλλη όψη του νομίσματος. Η χαλαρή νομισματική πολιτική που εγκαινίασε η FED και την οποία υιοθέτησαν στη συνέχεια ομοσπονδιακές τράπεζες σε όλο τον κόσμο είχε ως αποτέλεσμα να εκτιναχθεί το παγκόσμιο χρέος μέσα σε δέκα χρόνια κατά 74%. Πρόκειται για το χρέος νοικοκυριών, επιχειρήσεων και κρατών. Το 2018 ανήλθε στα 247 τρις ευρώ. Μόνον το αμερικανικό έφτασε πλέον τα 19 τρις δολάρια.

Συνέχεια...

Αυξάνεται το κόστος δανεισμού

Τα χρέη αρχίζουν και γίνονται επικίνδυνα όταν δεν μπορούν να εξυπηρετηθούν. Και αυτό γίνεται όλο και πιο πιθανό όταν αυξάνονται τα επιτόκια, όπως συμβαίνει σήμερα. Διότι το μεγαλύτερο μέρος των χρεών των επιχειρήσεων θα εξυπηρετηθεί μέσα από νέο δανεισμό που θα έχει όμως νέα και υψηλότερα επιτόκια.

Το ίδιο ισχύει όμως και για τους καταναλωτές για τους οποίους αυξάνονται επίσης τα επιτόκια πιστωτικών καρτών αλλά και καταναλωτικών και στεγαστικών δανείων. Στην εσχάτη, οι πολίτες θα σφίξουν το ζωνάρι μειώνοντας τα έξοδά τους. Έτσι όμως καταλήγουν ακόμη λιγότερα χρήματα στα ταμεία των επιχειρήσεων που βρίσκονται πλέον αντιμέτωπα με δυο εξίσου μεγάλα προβλήματα: την αύξηση του κόστους δανεισμού και τη μείωση των εσόδων τους. Όπως σχολιάζουν ειδικοί, αυτή τη φορά η κρίση δεν θα προκαλούνταν από τις τράπεζες.

Πηγή: Deutsche Welle



Με στόχο μείωση των NPEs στο 20% τα νέα τριετή πλάνα των τραπεζών

Στόχοι και εργαλεία για τη μείωση των "κόκκινων" δανείων, αλλαγές στο νόμο του ΤΧΣ για τα κριτήρια επιλογής των μη εκτελεστικών μελών των διοικητικών συμβουλίων των τραπεζών και δάνεια με εγγυήσεις του Δημοσίου, συζητήθηκαν χθες μεταξύ "θεσμών" και τραπεζιτών, στην πρώτη μεταμνημονιακή τους συνάντηση. Οι τραπεζικές μεταρρυθμίσεις στο θεσμικό πλαίσιο για την αντιμετώπιση των NPLs είχαν συζητηθεί και νωρίτερα μεταξύ τεχνικών κλιμακίων κυβέρνησης και "θεσμών", ενώ σήμερα πραγματοποιήθηκε η συζήτησή τους και σε πολιτικό επίπεδο.

Σύμφωνα με τις πληροφορίες του Capital.gr, οι τραπεζίτες ανέφεραν χθες στους "θεσμούς" ότι το νέο τριετές πλάνο (2019 – 2021) των τραπεζών για τα "κόκκινα" δάνεια θα κινηθεί στην προοπτική της μείωσής τους στην περιοχή του 20% το 2021.

Πρόκειται για στόχο που ακούστηκε με ικανοποίηση από τους "θεσμούς", οι οποίοι ζήτησαν περισσότερα στοιχεία για το πώς προχωρούν τα "εργαλεία" που υιοθετήθηκαν με τη μεταρρύθμιση του θεσμικού πλαισίου για την αντιμετώπιση των NPLs.

Όπως ανέφεραν καταρχάς οι τραπεζίτες, είναι πολύ θετικό το ότι το Δημόσιο είναι πλέον πολύ καλά οργανωμένο ώστε να μπορέσει να μειώσει τις μη εξυπηρετούμενες οφειλές, ακολουθώντας μάλιστα πολιτικές "κουρέματος" βασισμένες στο εργαλείο – αυτόματο κόφτη οφειλών που δημιούργησαν οι τράπεζες σε συνεργασία με την PWC.

Οι τραπεζίτες ανέφεραν ότι κυρίως όσοι έχουν χρέη και προς το Δημόσιο, είναι αυτοί που στρέφονται στον εξωδικαστικό μηχανισμό. Ωστόσο, το εργαλείο αυτό δεν έχει αποδώσει τα αναμενόμενα, με τις τράπεζες να ευελπιστούν σε αναζωογόνηση του μηχανισμού μετά τις πρόσφατες τροποποιήσεις στο νόμο.

Μεγαλύτερες είναι οι προσδοκίες από τις αλλαγές στο νόμο Κατσέλη όπου κρύβεται μεγάλη μερίδα στρατηγικών κακοπληρωτών. Σύμφωνα με τις πληροφορίες, αναφέρθηκε πως οι πρώτες ενδείξεις είναι θετικές για το ότι θα καταστήσουν εφικτή τη μείωση των δανείων, ύψους 17 δισ. ευρώ, που βρίσκονται στην "ομπρέλα" του νόμου, κατά 15% - 20%. Όπως εκτίμησαν οι τραπεζίτες, μέσω των αλλαγών στο πλαίσιο του ν. Κατσέλη, οι τράπεζες θα μπορούσαν να ανακτήσουν οφειλές 2,5 – 3 δισ. ευρώ την επόμενη διετία.

Συνέχεια...

Στο μέτωπο των πλειστηριασμών, τέλος, οι τραπεζίτες τόνισαν πως οι πλειστηριασμοί έχουν σταθεροποιηθεί σε πάνω από 2.000 μηνιαίως. Ωστόσο, όπως είπαν, το "μήνυμα" δεν έχει περάσει ακόμη στην επαρχία, κάτι που αναμένεται μέσα στο προσεχές εξάμηνο με την εξάπλωση των ηλεκτρονικών πλειστηριασμών στην περιφέρεια. Οι "θεσμοί" άσκησαν στους εκπροσώπους των τραπεζών ακόμη μεγαλύτερη πίεση για ενίσχυση των πλειστηριασμών.

Σε επίπεδο μη εξυπηρετούμενων δανείων, οι τραπεζίτες έθεσαν και το θέμα των δανείων με εγγυήσεις του Δημοσίου. Πρόκειται για δάνεια 5 – 6 δις. ευρώ που έχουν οι τράπεζες και είχαν χορηγηθεί κυρίως σε πυρόπληκτους, στα οποία (υπολογίζεται στα 2/3 αυτών) το Δημόσιο αρνείται να καταβάλλει τις εγγυήσεις.

Αξιοσημείωτο ήταν ότι οι "θεσμοί" έφεραν οι ίδιοι προς συζήτηση το θέμα της σύνθεσης των διοικητικών συμβουλίων των τραπεζών. Συγκεκριμένα έκαναν λόγο για αλλαγές στο νόμο του ΤΧΣ που ορίζει τα κριτήρια επιλογής των μη εκτελεστικών μελών του διοικητικού συμβουλίου των τραπεζών, αναγνωρίζοντας ότι είναι περιοριστικά. Επεσήμαναν, ωστόσο, ότι τυχόν διεύρυνση των κριτηρίων αυτών θα πρέπει να δίνει προσοχή στο να μην δημιουργείται σύγκρουση συμφερόντων (conflict of interest). Κάτι τέτοιο στην πράξη θα συμβαίνει μεταξύ επιχειρηματιών και τραπεζών λόγω της δανειακής σχέσης που αναπτύσσεται. Επομένως, η όποια διεύρυνση των κριτηρίων του νόμου ώστε αυτός να περιλαμβάνει και στελέχη από τον επιχειρηματικό κόσμο για τη σύνθεση του διοικητικού συμβουλίου μιας τράπεζας, μάλλον απορρίπτεται εμμέσως από τους "θεσμούς", αφήνοντας το πεδίο ελεύθερο μόνο για νομικούς, στελέχη ελεγκτικών οίκων ή πανεπιστημιακούς.



Ντράγκι: Η ανάκαμψη συνεχίζεται αλλά οι κίνδυνοι παραμένουν-Αμετάβλητη η πολιτική της ΕΚΤ

Η ανάκαμψη συνεχίζεται αλλά οι κίνδυνοι επιμένουν υπογράμμισε ο επικεφαλής της ΕΚΤ κατά την καθιερωμένη συνέντευξη τύπου μετά τη συνεδρίαση του ΔΣ που αποφάσισε τη διατήρηση της νομισματικής πολιτικής με το πρόγραμμα αγοράς να περιορίζεται στα 15 δις. ευρώ από τον Οκτώβριο μέχρι και το τέλος Δεκεμβρίου όπου θα λήξει.

Ο πρόεδρος του Δ.Σ. της ΕΚΤ προσδιόρισε τον αυξανόμενο προστατευτισμό, τα προβλήματα των αναδυόμενων οικονομιών και την έντονη μεταβλητότητα στις διεθνείς αγορές ως τους κύριους κινδύνους για την παγκόσμια οικονομία και την Ευρωζώνη. Εξαιτίας του περιβάλλοντος αβεβαιότητας οι εκτιμήσεις για τους ρυθμούς ανάπτυξης αναθεωρούνται ελαφρώς στο 1,9% για το 2019 και στο 1,7% το 2020.

Όσον αφορά στον πληθωρισμό, ο κ. Ντράγκι εκτίμησε ότι θα συνεχίσει να οδηγείται σταθερά προς το στόχο του 2% και ότι οι αβεβαιότητες για την πορεία του έχουν περιοριστεί.

Σημείωσε επίσης πως η ιδιωτική κατανάλωση στο ευρώ στηρίζεται από την τόνωση της απασχόλησης και την αύξηση των μισθών, οι επιχειρηματικές επενδύσεις στηρίζονται από τα εταιρικά κέρδη και οι επενδύσεις στην αγορά στέγης παραμένουν επίσης ισχυρές.

Η κρίση στις αναδυόμενες αγορές είναι μία πηγή ανησυχίας για την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, με τον Μάριο Ντράγκι, ωστόσο, να επισημαίνει ότι μέχρι στιγμής η «διάχυση» από την Τουρκία ή την Αργεντινή παραμένει εξαιρετικά περιορισμένη. Οι πιο ευάλωτες χώρες στην διάχυση, όπως είπε, είναι εκείνες με τα πιο αδύναμα δημοσιονομικά- κάτι που είδαμε να συμβαίνει και στο παρελθόν.

Σημείωσε επίσης πως μεγάλες αλλαγές βρίσκονται στην μεγαλύτερη αναδυόμενη οικονομία του πλανήτη, την Κίνα, τις οποίες επίσης όλοι πρέπει να παρακολουθούν.

Η απόφαση του ΔΣ της ΕΚΤ

Κατά τη σημερινή του συνεδρίαση το Διοικητικό Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) αποφάσισε ότι το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης καθώς και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα παραμείνουν αμετάβλητα σε 0,00%, 0,25% και -0,40% αντιστοίχως.

Συνέχεια....

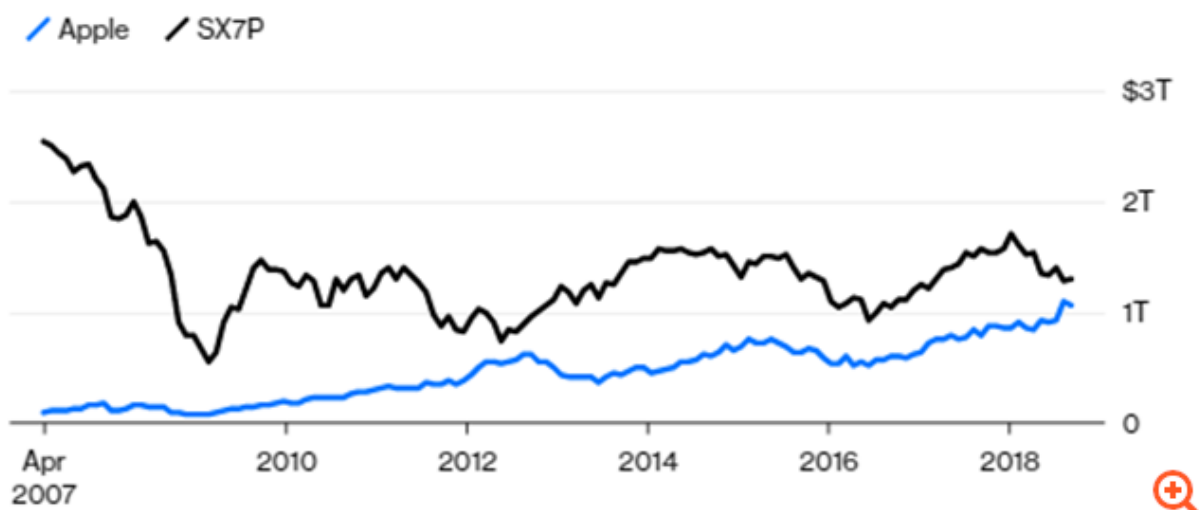
Το Διοικητικό Συμβούλιο αναμένει ότι τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ θα παραμείνουν στα σημερινά τους επίπεδα τουλάχιστον μέχρι και το καλοκαίρι του 2019 και πάντως για όσο διάστημα χρειαστεί προκειμένου να διασφαλιστεί η συνέχιση της διαρκούς σύγκλισης του πληθωρισμού προς επίπεδα κάτω αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα. Σε ό,τι αφορά τα μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής, το Διοικητικό Συμβούλιο θα διατηρήσει το ύψος των καθαρών αγορών που διενεργεί στο πλαίσιο του προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού (asset purchase programme - APP), το οποίο επί του παρόντος ανέρχεται σε 30 δισεκ. ευρώ μηνιαίως, μέχρι το τέλος αυτού του μήνα. Μετά τον Σεπτέμβριο του 2018, το Διοικητικό Συμβούλιο θα μειώσει το ύψος των μηνιαίων καθαρών αγορών στοιχείων ενεργητικού σε 15 δισεκ. ευρώ μέχρι το τέλος Δεκεμβρίου του 2018 και προβλέπει ότι, με την επιφύλαξη εισερχόμενων στοιχείων που να επιβεβαιώνουν τις μεσοπρόθεσμες προοπτικές για τον πληθωρισμό, οι καθαρές αγορές θα λήξουν. Το Διοικητικό Συμβούλιο προτίθεται να επανεπενδύει τα ποσά από την εξόφληση τίτλων αποκτηθέντων στο πλαίσιο του προγράμματος APP κατά τη λήξη τους για παρατεταμένη χρονική περίοδο μετά την ολοκλήρωση των καθαρών αγορών στοιχείων ενεργητικού και πάντως για όσο χρονικό διάστημα κρίνεται αναγκαίο για τη διατήρηση ευνοϊκών συνθηκών ρευστότητας και ενός διευκολυντικού, σε μεγάλο βαθμό, χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής.



Οι ευρωπαϊκές τράπεζες είναι οι μεγάλες χαμένες της κρίσης μετά τη Lehman

Για να δούμε πώς το τραπεζικό σύστημα της Ευρώπης απέτυχε να ανακάμψει από την κατάρρευση της Lehman Brothers Holdings, θα αρκούσε μια και μόνο μέτρηση. Η χρηματιστηριακή αξία μίας μόνο αμερικάνικης εταιρείας -της Apple- πλησιάζει εκείνη των 48 μεγαλύτερων τραπεζών της Ευρώπης μαζί. Μικραίνει η διαφορά

Σύγκριση της διαφοράς στη χρηματιστηριακή αξία μεταξύ της Apple και των τραπεζών της Ευρώπης



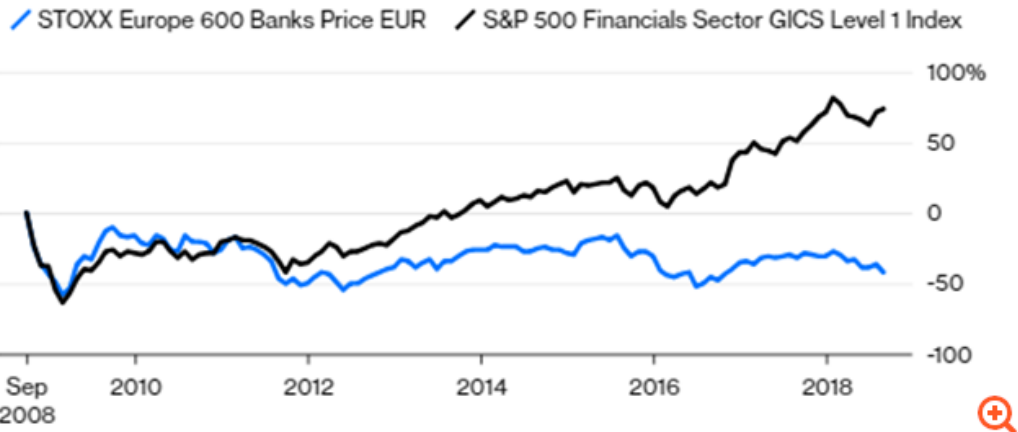
Η χρηματιστηριακή αξία του δείκτη Stoxx Europe Banks σε δολάρια
Πηγή: Bloomberg

Συνέχεια...

Με βάση σχεδόν οποιοδήποτε μέτρο, οι τράπεζες της Ευρώπης ήταν οι ηττημένες της οικονομικής κρίσης. Είναι λιγότερο κερδοφόρες κι έχουν μικρότερη αξία από ό,τι το 2008. Έχουν χάσει μερίδιο αγοράς από τους ανταγωνιστές τους στη Wall Street, των οποίων οι τιμές των μετοχών έχουν ανακάμψει αρκετά. Η κεφαλαιοποίηση του δείκτη Financial Sector της Standard & Poor's έχει "σκαρφλώσει" στα 3,4 τρις. δολάρια σήμερα.

Ισοπέδωση

Οι μετοχές των ευρωπαϊκών τραπεζών έμειναν πολύ πίσω σε σχέση με αυτές των ΗΠΑ κατά τη δεκαετία μετά την κρίση



Πηγή: Bloomberg

Τι εξηγεί αυτή την απόκλιση; Οι πολιτικοί ηγέτες της Ευρώπης δεν εκμεταλλεύτηκαν την κρίση: Καυτηρίασαν την πληγή, αλλά έχασαν την ευκαιρία να καθαρίσουν, να παγιώσουν και να αναδιοργανώσουν το κατακερματισμένο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Οι επικεφαλής τραπεζών της περιοχής καθυστέρησαν να δράσουν, αντιστάθηκαν στις εκκλήσεις για περισσότερη ρύθμιση και δεν ενίσχυσαν αρκετά γρήγορα τους ισολογισμούς τους.

Αντίθετα, οι Αμερικανοί ήταν αποφασιστικοί, οργανώνοντας ένα σχέδιο διάσωσης ύψους 700 δισ. δολαρίων που ανακεφαλαιοποίησε τις μεγαλύτερες τράπεζες και τις άφησε να εκφορτώσουν τα χειρότερα δάνειά τους στο Πρόγραμμα Ανακούφισης Προβληματικών Περιουσιακών Στοιχείων (TARP). Δεν υπήρξε τέτοια πρωτοβουλία στην Ευρώπη και οι τράπεζες εκεί αποδείχθηκαν λιγότερο πρόθυμες από αυτές των ΗΠΑ να ξεφορτωθούν περιουσιακά στοιχεία με μεγάλη έκπτωση.

Η κρίση κρατικού χρέους που μέχρι το 2012 είχε κατακλύσει την Ευρώπη ανέδειξε τις προηγούμενες αποτυχίες και επιβράδυνε την ανάκαμψη του κλάδου. Ακόμα και τώρα, οι υπεύθυνοι για τη χάραξη πολιτικής δεν έχουν ανατρέψει το λεγόμενο "doom loop" - όπου η ευρεία κατοχή κρατικών ομολόγων από μία προβληματική τράπεζα μπορεί να απειλήσει την πιστοληπτική ικανότητα ενός έθνους και αντίστροφα.

Έτσι, οι πληγές στην οικονομία θα μπορούσαν να χρειαστούν μια δεκαετία περισσότερο για να θεραπευτούν -αν θεραπευτούν ποτέ. Οι τραπεζικές μετοχές δεν επέστρεψαν στο επίπεδο πριν από την κρίση, ενώ η Deutsche Bank AG και η Barclays Plc διαπραγματεύονται με μεγάλο discount έναντι της λογιστικής αξίας των περιουσιακών τους στοιχείων. Αυτό δεν αποτελεί σημάδι ενός υγιούς χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Οι πελάτες έχουν μεταφέρει τις δραστηριότητές τους στη Wall Street. Η Ευρώπη έχει διολισθήσει στην κατάταξη του τραπεζικού πρωταθλήματος. Η Barclays, ο κορυφαίος ασφαλιστής διεθνών ομολόγων το 2008, κατατάσσεται τώρα πέμπτη, σύμφωνα με στοιχεία του Bloomberg. Η Deutsche Bank, η δεύτερη το 2008, δεν βρίσκεται καν στις πέντε πρώτες.

Η Ευρώπη παραμένει μη κερδοφόρα. Πάρα πολλές επιχειρήσεις κυνηγούν υπερβολικά λίγους πελάτες. Η κρίση της Lehman δεν προκάλεσε ποτέ συγχωνεύσεις μεγέθους Bank of America/Merrill Lynch που είδαμε στις ΗΠΑ - ένα άλλο σημάδι των πολιτικών εμποδίων προς την ουσιαστική ευρωπαϊκή ενοποίηση. Περιμένουμε ακόμα τις συγχωνεύσεις της Deutsche Bank και της Commerzbank AG ή της UniCredit SpA και της Societe Generale SA. Εν τω μεταξύ, η Deutsche έχασε για πρώτη φορά στην ιστορία της τη θέση της στον δείκτη Euro Stoxx 50 - γεγονός που αποτελεί ταπείνωση για τη Γερμανία.

Βέβαια, υπάρχουν και μερικά φωτεινότερα σημεία. Δεν είναι κάθε επιχείρηση τόσο άσχημα όσο η Deutsche Bank, και ορισμένες χώρες, όπως η Ισπανία, προσπάθησαν να αντιμετωπίσουν τις πληγείσες τράπεζές τους με προγράμματα συγχώνευσης. Αλλά η Ιταλία παραμένει ανοιχτή πληγή. Οι τράπεζες εξακολουθούν να αγωνίζονται με επισφαλή δάνεια και η εξυγίανση είναι τρομερά αργή.

Καθώς οι τράπεζες προετοιμάζονται να απομακρυνθούν από τα προγράμματα έκτακτης στήριξης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, το κόστος χρηματοδότησης θα αυξηθεί, γεγονός που μπορεί να μειώσει τα έσοδα για ορισμένες, σύμφωνα με τον Jonathan Tyce, ανώτερο τραπεζικό αναλυτή της Bloomberg Intelligence. "Μπορείτε να εγγυηθείτε ότι, αν υπάρξουν αναταραχές, οι τράπεζες της νότιας Ευρώπης θα υποφέρουν περισσότερο", λέει. Η Ευρώπη πρέπει επειγόντως να επιταχύνει τη διαδικασία επούλωσης για να διατηρήσει τη βραδεία οικονομική της ανάκαμψη. Αυτό δεν θα είναι εύκολο. Η ΕΕ εξακολουθεί να μην διαθέτει μια πραγματικά ενοποιημένη κεφαλαιαγορά ή μια κατάλληλη τραπεζική ένωση. Η Γερμανία εξακολουθεί να μισεί την ιδέα της διάσωσης του σπάταλου νότου. Το να αντιμετωπιστούν οι τράπεζες της Ιταλίας θα μπορούσε απλώς να ενισχύσει τους λαϊκιστές της χώρας. Εάν η κρίση έβγαλε στο φως ένα πράγμα, είναι ότι η σχέση μεταξύ του τραπεζικού συστήματος και των εθνικών κυβερνήσεων αποτελεί κεντρική αποτυχία του ευρωπαϊκού σχεδίου. Μέχρι να διορθωθεί αυτό, οι τραπεζίτες της Ευρώπης θα παραμείνουν κολλημένοι στη φάση της ανάκαμψης.