



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

**ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ
ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ**

ΑΝΤΩΝΟΠΟΥΛΟΥ ΘΕΟΔΩΡΑ

BASEL II & ΠΕΙΘΑΡΧΙΑ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ

**Πτυχιακή Εργασία για το Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα
"Χρηματοοικονομική Ανάλυση για Στελέχη"**

Επιβλέπων Καθηγητής: Άγγελος Αντζουλάτος

ΠΕΙΡΑΙΑΣ, ΜΑΡΤΙΟΣ 2006

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ	4
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1	9
I. Η ΔΟΜΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ	9
ΚΟΣΤΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ	10
ΑΣΥΜΜΕΤΡΗ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗ: ΑΝΤΙΘΕΤΗ ΕΠΙΛΟΓΗ - ΗΘΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ	10
ΣΧΕΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΜΕ ΤΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ	14
II. ΤΡΑΠΕΖΕΣ - ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ – ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	15
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ & ΒΑΣΙΚΕΣ ΕΡΓΑΣΙΕΣ ΜΙΑΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ	15
Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ	16
Η ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ ΑΠΟ ΤΙΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΚΑΙ ΟΙ ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΙΣ ΤΩΝ ΕΠΟΠΤΙΚΩΝ ΑΡΧΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΝΙΣΧΥΣΗ ΤΗΣ ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ ΤΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ	19
Η ΔΥΣΚΟΛΙΑ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΥ ΤΗΣ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ: ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ	25
III. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ	29
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2	33
I. Η ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΕΠΟΠΤΕΙΑ ΣΗΜΕΡΑ – ΟΙ ΝΕΕΣ ΠΡΟΚΛΗΣΕΙΣ	33
ΦΙΛΙΚΗ ΠΡΟΣ ΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΕΠΟΠΤΕΙΑ	33
ΧΟΡΗΓΗΣΗ ΑΔΕΙΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΣΤΙΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ	34
ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ	36
ΑΓΟΡΕΣ ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΕΣ ΕΡΓΑΣΙΕΣ	37
ΑΥΤΟΠΕΙΘΑΡΧΙΑ Ή ΔΗΜΟΣΙΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ	38
ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΛΥΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΠΟΠΤΕΙΑ	39
ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ	41
II. Ο ΚΑΘΟΡΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΕΛΑΧΙΣΤΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΚΑΙ Η ΜΕΤΡΗΣΗ ΤΟΥΣ: ΤΟ ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΟ ΡΥΘΜΙΣΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ (BASEL II)	42
ΠΥΛΩΝΑΣ I: ΚΑΘΟΡΙΣΜΟΣ ΕΛΑΧΙΣΤΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	44
ΠΥΛΩΝΑΣ II: ΕΠΟΠΤΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ	47
ΠΥΛΩΝΑΣ III: ΠΕΙΘΑΡΧΙΑ ΜΕΣΩ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ	51
ΓΕΝΙΚΕΣ ΕΠΙΣΗΜΑΝΣΕΙΣ	51

ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΔΗΜΟΣΙΟΠΟΙΗΣΗΣ	54
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3	58
I. ΒΑΣΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΗΣ ΘΕΩΡΙΑΣ ΤΗΣ ΠΕΙΘΑΡΧΙΑΣ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ	58
II. Η ΧΡΗΣΗ ΤΗΣ ΘΕΩΡΙΑΣ ΤΗΣ ΠΕΙΘΑΡΧΙΑΣ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΣΤΟΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΤΟΜΕΑ	60
III. ΚΡΙΣΙΜΑ ΖΗΤΗΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΧΡΗΣΗ ΤΗΣ ΘΕΩΡΙΑΣ ΤΗΣ ΠΕΙΘΑΡΧΙΑΣ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΣΤΗΝ ΠΡΟΛΗΠΤΙΚΗ ΕΠΟΠΤΕΙΑ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ	63
ΟΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ	63
ΟΙ ΔΙΑΦΟΡΕΤΙΚΕΣ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΕΙΣ ΤΗΣ ΠΕΙΘΑΡΧΙΑΣ ΑΠΟ ΤΙΣ ΟΜΑΔΕΣ ΠΟΥ ΤΗΝ ΑΣΚΟΥΝ	66
ΤΟ ΠΡΟΒΛΗΜΑ ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΥΣΗΣ	68
Η ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΗ ΕΚΔΟΣΗ ΤΙΤΛΩΝ ΜΕΙΩΜΕΝΗΣ ΕΞΑΣΦΑΛΙΣΗΣ	69
Ο ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΣΥΣΤΗΜΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ	71
Η ΠΕΙΘΑΡΧΙΑ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΣΤΙΣ ΑΝΑΔΥΟΜΕΝΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΕΣ	72
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4	75
ΟΡΙΣΜΕΝΕΣ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ	75
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	80

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Την δεκαετία του 1970, με την κατάρρευση του συστήματος του Bretton Woods, άρχισε μια εποχή αστάθειας των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των επιτοκίων. Τις τελευταίες δεκαετίες πολλές ανεπτυγμένες και αναπτυσσόμενες οικονομίες δοκιμάστηκαν από τραπεζικές και οικονομικές κρίσεις.

Η αστάθεια των αγορών και οι κρίσεις, σε συνδυασμό με τη διεθνοποίηση της τραπεζικής δραστηριότητας, κατέστησαν απαραίτητη τη διεθνή συνεργασία στον τομέα της τραπεζικής εποπτείας με σκοπό την υιοθέτηση κανόνων που θα έθεταν τις ελάχιστες προϋποθέσεις για την ασφαλή λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Έτσι, το 1974, συστήθηκε η Επιτροπή της Βασιλείας, ως ένα διεθνές forum το οποίο αποτελείται από τους διοικητές των κεντρικών τραπεζών των G-10 χωρών και λειτουργεί στο πλαίσιο της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών (BIS). Η Επιτροπή δεν αποτελεί εποπτική αρχή και οι προτάσεις της δεν έχουν νομική ισχύ. Κύριο αντικείμενό της είναι η προώθηση της ασφάλειας και σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, μέσω της θέσπισης ελάχιστων κοινά αποδεκτών κριτηρίων με την εξασφάλιση ίσων όρων ανταγωνισμού μεταξύ των διεθνώς δραστηριοποιούμενων τραπεζικών ιδρυμάτων.¹

Το έργο της Επιτροπής μπορεί να περιγραφεί με την αναφορά των τριών θεμελιωδών πυλώνων πάνω στους οποίους στηρίζεται και είναι:

- Η αποτελεσματική εποπτεία όλων των πιστωτικών ιδρυμάτων. Η βάση αυτού του πυλώνα είναι το *Κονκορδάτο της Βασιλείας* και αφορά τις τράπεζες που λειτουργούν σε διεθνές επίπεδο. Με το κονκορδάτο (αρχικό και τροποποιήσεις του) καθορίζονται οι κανόνες συνεργασίας και οι αρμοδιότητες των εποπτικών αρχών της χώρας-καταγωγής και της χώρας-υποδοχής του πιστωτικού ιδρύματος και η υπαγωγή των τραπεζών με διεθνή παρουσία και δραστηριότητα σε ενοποιημένη εποπτεία. Η αποτελεσματική εποπτεία αποτελεί σημαντική προϋπόθεση προκειμένου να εμποδίζεται η "μόλυνση" των αγορών και η εξάπλωση κρίσεων από πιστωτικά ιδρύματα, τα οποία λειτουργούν σε οικονομικό περιβάλλον που δεν εποπτεύεται αποτελεσματικά.

¹ Γκόρτσος (2001).

- Η επάρκεια των κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων. Επειδή οι τράπεζες λειτουργούν με υψηλό ποσοστό δανειακών κεφαλαίων σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια τους, είναι κρίσιμο να εξασφαλίζεται ότι διατηρούν επαρκή κεφαλαιακή βάση. Οι βάσεις για την καθιέρωση του εποπτικού πλαισίου, όπως το γνωρίζουμε σήμερα, τέθηκαν τη δεκαετία του 1970, ως συνέπεια της αύξησης των πτωχεύσεων στα πιστωτικά ιδρύματα των ΗΠΑ, που προήλθαν από τη λανθασμένη διαχείριση του δανειακού χαρτοφυλακίου τους. Το *Σύμφωνο της Βασιλείας για την Κεφαλαιακή Επάρκεια* (1988) αποτελεί ορόσημο στο πεδίο της τραπεζικής εποπτείας και της διεθνούς οικονομικής συνεργασίας. Με αυτό τέθηκαν οι ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις των διεθνώς δραστηριοποιούμενων τραπεζών των G10-χωρών, σε σχέση με τον αναλαμβανόμενο πιστωτικό κίνδυνο. Το πλαίσιο αυτό έφερε μεγαλύτερη ομοιομορφία, συνέπεια, διαφάνεια και ευελιξία στις σχέσεις μεταξύ πιστωτικών ιδρυμάτων και εποπτικών αρχών. Το 1996, διευρύνθηκαν οι κεφαλαιακές απαιτήσεις ώστε να καλύψουν και τον κίνδυνο αγοράς, που ορίζεται ως ο κίνδυνος που αντιμετωπίζουν τα πιστωτικά ιδρύματα, λόγω των θέσεων που διατηρούν σε χρεόγραφα, μετοχές και σε συνάλλαγμα. Το σημαντικότερο χαρακτηριστικό αυτής της τροποποίησης ήταν ότι επετράπη στις τράπεζες να χρησιμοποιήσουν εσωτερικά μοντέλα μέτρησης του κινδύνου αγοράς εφόσον ανταποκρίνονται σε συγκεκριμένα ποσοτικά και ποιοτικά πρότυπα και έχει γίνει αποδεκτή η χρήση τους από τις εποπτικές αρχές.²
- Η ενίσχυση της πληροφόρησης και η προώθηση της πειθαρχίας στην αγορά.³ Η πολυπλοκότητα που παρουσιάζουν οι εργασίες των μεγάλων τραπεζικών οργανισμών κάνει την παρακολούθηση και τον έλεγχό τους, με τις παραδοσιακές μεθόδους, αρκετά δύσκολη για τις εποπτικές αρχές. Έτσι, η ιδέα ότι οι επενδυτές μπορούν να παρακολουθούν και να επηρεάζουν τις ενέργειες της διοίκησης των χρηματοπιστωτικών οργανισμών, παρουσιάζεται ιδιαίτερα θελκτική.

Το σύμφωνο του 1988 για την κεφαλαιακή επάρκεια έχει υποστεί έντονη κριτική και θεωρείται, πλέον, ανεπαρκές για την αποτελεσματική εποπτεία του χρηματοπιστωτικού τομέα. Ένα από τα κυριότερα σημεία κριτικής του συμφώνου είναι η ύπαρξη ενιαίων συντελεστών στάθμισης πιστωτικού κινδύνου, κάτι που δεν επιβραβεύει τα πιστωτικά ιδρύματα που διαχειρίζονται προσεκτικά και

² Schioppa (2004: 7).

³ Στο ίδιο, (2004: 5).

αποτελεσματικά τους κινδύνους. Επιπλέον, από τη εποχή που υιοθετήθηκε το σύμφωνο του 1988 έχουν μεταβληθεί πολλά στον χρηματοπιστωτικό τομέα, γεγονός που καθιστά το πλαίσιο εποπτείας ξεπερασμένο. Πρώτα απ' όλα το μέγεθος του ίδιου του χρηματοπιστωτικού τομέα έγινε πολύ μεγαλύτερο. Η πρόοδος σε τομείς της τεχνολογίας, όπως οι τηλεπικοινωνίες και οι ηλεκτρονικοί υπολογιστές, βοήθησαν στην κατάργηση των γεωγραφικών συνόρων και την άρση των εμποδίων στη διενέργεια διασυνοριακών συναλλαγών. Εμφανίστηκε πληθώρα νέων χρηματοοικονομικών προϊόντων, νέες δομές αγοράς, νέα συστήματα διαπραγμάτευσης και διακανονισμού και νέες τεχνικές διαχείρισης κινδύνων. Τις τελευταίες δεκαετίες επανεμφανίστηκε η αστάθεια στον χρηματοπιστωτικό τομέα, που εκδηλώθηκε με τη μορφή κατάρρευσης μεμονωμένων τραπεζών, αλλά και με κρίσεις στα χρηματοπιστωτικά συστήματα ανεπτυγμένων και αναπτυσσόμενων οικονομιών. Στον Ευρωπαϊκό χώρο υιοθετήθηκε, από μία ομάδα χωρών, το ευρώ ως ενιαίο νόμισμα, και η εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής εκχωρήθηκε στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Όλα τα παραπάνω μεταμόρφωσαν ριζικά τον τομέα παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών με αποτέλεσμα πολλά εργαλεία εποπτείας να θεωρούνται πλέον αναποτελεσματικά ή πολύ δαπανηρά.

Οι εξελίξεις αυτές έφεραν στο προσκήνιο τα ζητήματα της ρύθμισης και εποπτείας του χρηματοπιστωτικού τομέα και αποτέλεσαν το έναυσμα αντίστοιχων αναζητήσεων στον επιστημονικό χώρο, εγείροντας ζητήματα που άπτονταν των ορίων της κρατικής παρέμβασης στη γενικότερη (εκδοτική και εμπορική) τραπεζική δραστηριότητα,⁴ της αποτελεσματικότητας της τραπεζικής εποπτείας,⁵ και της αναγκαιότητας ρύθμισης των χρηματοπιστωτικών αγορών στην εποχή της παγκοσμιοποίησης.⁶

Παράλληλα, οι εποπτικές αρχές συνειδητοποίησαν ότι οι παρεμβάσεις τους δεν είναι απαραίτητες, όταν οι αγορές λειτουργούν αποτελεσματικά. Έτσι, προέκυψε η ανάγκη τροποποίησης των μηχανισμών εποπτείας, με τρόπο ώστε να επιτρέπουν την ανάπτυξη προστατευτικών δικλίδων μέσα από το ίδιο το σύστημα λειτουργίας της αγοράς και η θέσπιση κινήτρων τέτοιων ώστε να αποτρέπουν τις τράπεζες από την επιλογή επικίνδυνων επενδύσεων ή την εξαπάτηση των επενδυτών. Ταυτόχρονα, απαιτείται η συνεργασία των εποπτικών αρχών για την εναρμόνιση των κανόνων εποπτείας, κυρίως λόγω της παγκοσμιοποίησης των αγορών και της επικάλυψης του

⁴ Bordo & Schwartz (1995).

⁵ Meyer (1999).

⁶ Kaufman (1996) και το πρόσφατο των Barth, Caprio & Levine (2006).

αντικειμένων των επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα. Έτσι, θ' αποφευχθούν οι διαφοροποιήσεις στην εποπτική αντιμετώπιση μεταξύ χωρών και η αύξηση του συστηματικού κινδύνου. Ένας ακόμη τομέας στον οποίο απαιτείται η συνεργασία των διαφορετικών εποπτικών αρχών είναι η ενοποιημένη εποπτεία και οι μικτοί χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί (financial conglomerates).⁷

Το 1999, η επιτροπή της Βασιλείας, παρακολουθώντας τις εξελίξεις και αναγνωρίζοντας την ανάγκη τροποποίησης του συμφώνου εξέδωσε και έθεσε σε διαδικασία διαβούλευσης πρόταση για την τροποποίηση του ισχύοντος πλαισίου που βασίζεται σε τρεις αλληλοεξαρτώμενους πυλώνες.⁸

Η θέσπιση ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων είναι ουσιαστικό σημείο πρόληψης των προβλημάτων φερεγγυότητας των τραπεζών, αλλά όχι το μοναδικό, γιατί δεν εξαλείφει την πιθανότητα ζημιών και χρεοκοπίας. Η Επιτροπή έχει απασχοληθεί με το ζήτημα της των εποπτικών ελέγχων, αλλά και της χρησιμοποίησης της πειθαρχίας της αγοράς, ως συμπληρωματικού μηχανισμού για τον περιορισμό της ανάληψης υπερβολικών κινδύνων από τα πιστωτικά ιδρύματα. Το έντονο ενδιαφέρον των εποπτικών αρχών για τη χρησιμοποίηση των δυνάμεων της αγοράς, στην εκπλήρωση των στόχων της εποπτείας, φαίνεται από το γεγονός ότι η Επιτροπή της Βασιλείας θεωρεί την πειθαρχία που "επιβάλλει" η αγορά ως έναν από τους τρεις πυλώνες επί των οποίων βασίζεται το νέο εποπτικό πλαίσιο.

Στο νέο πλαίσιο έχουν αναληφθεί πρωτοβουλίες για την ενίσχυση της πειθαρχίας, μέσω συστάσεων που αφορούν τα στοιχεία και τις πληροφορίες που πρέπει να δημοσιεύουν οι τράπεζες, αλλά και την εφαρμογή αποτελεσματικών εσωτερικών ελέγχων και αρχών εταιρικής διακυβέρνησης. Η Επιτροπή αποδίδει ιδιαίτερη σημασία στην τυποποίηση των διαδικασιών, στον σαφή προσδιορισμό αρμοδιοτήτων, στην κεντρική παρακολούθηση των θέσεων, και στα αποτελεσματικά συστήματα διοικητικής πληροφόρησης, ως μέσα ελαχιστοποίησης των κινδύνων. Η γνωστοποίηση, στους αντισυμβαλλόμενους και στους επενδυτές, πληροφοριών σχετικών με την κατάσταση της επιχείρησης, την οργανωτική της δομή, τους αναλαμβανόμενους κινδύνους και τη διαχείριση τους, μειώνει την ανάγκη παρεμβάσεων από τις εποπτικές αρχές. Επειδή είναι πολύ πιθανό να μην προωθείται αποτελεσματικά η διαφάνεια και η αποτελεσματική πληροφόρηση με την

⁷ Schioppa (2004: 2-3 & 7-9).

⁸ Basel Committee on Banking Supervision. [2004: 2 (§ 4)].

πρωτοβουλία των τραπεζών, οι εποπτικές αρχές μπορούν να συμβάλλουν θεσπίζοντας διαδικασίες ενίσχυσης της διαφάνειας.⁹

Η παρούσα εργασία έχει ως αντικείμενο το νέο σύμφωνο της Βασιλείας για την κεφαλαιακή επάρκεια και συγκεκριμένα τον τρίτο πυλώνα του συμφώνου που αναφέρεται στην πειθαρχία στην αγορά. Στο πρώτο κεφάλαιο θα εξετάσουμε τους λόγους για τους οποίους το τραπεζικό σύστημα κατέχει κεντρική θέση στο οικονομικό κύκλωμα και τους λόγους για τους οποίους εποπτεύεται σε μεγαλύτερο βαθμό από άλλους τομείς της οικονομίας. Στο δεύτερο κεφάλαιο γίνεται εκτενής αναφορά στο νέο σύμφωνο για την εποπτεία των τραπεζών, όπως περιγράφεται στο κείμενο της Επιτροπής της Βασιλείας (Basel II- June 2004), καθώς και τις νέες προκλήσεις με τις οποίες είναι αντιμέτωπη σήμερα η τραπεζική εποπτεία. Στο τρίτο κεφάλαιο, επικεντρωνόμαστε στον τρίτο πυλώνα της νέας συνθήκης, που αναφέρεται στο ρόλο της πειθαρχίας της αγοράς στην προληπτική τραπεζική εποπτεία. Τέλος, ορισμένες συμπερασματικές παρατηρήσεις για το ρόλο αυτό, γίνονται στο τελευταίο κεφάλαιο.

⁹ T. Padoa-Schioppa (2004: 9).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

I. Η ΔΟΜΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

Μια υγιής και δραστήρια οικονομία προϋποθέτει την ύπαρξη ενός χρηματοοικονομικού συστήματος, ικανού να συμβάλλει αποτελεσματικά στη μεταφορά κεφαλαίων από τους αποταμιευτές στους επενδυτές. Το σύστημα αυτό είναι πολύπλοκο στη δομή και στη λειτουργία του και περιλαμβάνει πληθώρα χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρείες, αμοιβαία κεφάλαια, χρηματιστήρια κ.λπ.), τα οποία εποπτεύονται από διάφορες αρχές. Η οικονομική ανάλυση της δομής του χρηματοοικονομικού τομέα εξηγεί με ποιο τρόπο η απόδοση του επηρεάζει την οικονομική μεγέθυνση, καθώς και γιατί εμφανίζονται χρηματοοικονομικές κρίσεις, οι οποίες έχουν σοβαρές συνέπειες στη συνολική οικονομική δραστηριότητα.

Εμπειρικές παρατηρήσεις της χρηματοδότησης της επιχειρηματικής δραστηριότητας, στις ανεπτυγμένες οικονομικά χώρες, έχουν δείξει ότι:¹⁰

- Η άμεση χρηματοδότηση - μέσω διαπραγματεύσιμων ομολόγων και έκδοσης μετοχών (market-based financial system) - δεν είναι ο βασικός τρόπος άντλησης κεφαλαίων από τις επιχειρήσεις σε αντίθεση με την έμμεση χρηματοδότηση (bank-based financial system). Πρόσβαση στις αγορές χρεογράφων έχουν, κυρίως, οι μεγάλες και εδραιωμένες επιχειρήσεις, ενώ οι τράπεζες είναι η σημαντικότερη πηγή έμμεσης χρηματοδότησης για τις επιχειρήσεις.
- Οι δανειακές συμβάσεις είναι ιδιαίτερα πολύπλοκα νομικά κείμενα, τα οποία θέτουν ουσιαστικούς περιορισμούς στη συμπεριφορά των δανειοληπτών, ενώ οι εξασφαλίσεις (collateral) είναι το κύριο χαρακτηριστικό των δανειακών συμβάσεων, τόσο των ιδιωτών όσο και των επιχειρήσεων.
- Το κανονιστικό πλαίσιο του χρηματοοικονομικού τομέα είναι από τα αυστηρότερα της οικονομίας.

Η ερμηνεία των παραπάνω παρατηρήσεων και η εξήγηση για το ρόλο και τη θέση των τραπεζών στο χρηματοοικονομικό σύστημα, βρίσκεται στην ανάλυση του τρόπου με τον οποίο το κόστος συναλλαγών και πληροφόρησης επηρεάζουν τις αγορές.

¹⁰ Mishkin, (2000: 182-183).

ΚΟΣΤΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

Με τον όρο συναλλακτικό κόστος εννοούμε τις δαπάνες που σχετίζονται με τη χρήση του μηχανισμού τιμών. Όπως σημειώνει ο εισηγητής της έννοιας αυτής, οι συναλλασσόμενοι πρέπει ν' ανακαλύψουν στην πράξη "ποιες είναι οι τιμές. Για το λόγο αυτό αναλαμβάνονται διαπραγματεύσεις, συνάπτονται συμβόλαια, πραγματοποιούνται έλεγχοι, γίνονται διακανονισμοί για την επίλυση διαφορών κ.ο.κ. Αυτές οι δαπάνες είναι γνωστές ως συναλλακτικό κόστος (transaction costs)".¹¹ Το κόστος συναλλαγών αποτελεί ένα σημαντικό πρόβλημα για τις χρηματοοικονομικές αγορές και εμποδίζει την άμεση εμπλοκή των μικροκαταθετών και δανειστών σε αυτές. Ένας τρόπος μείωσης του είναι η δημιουργία οικονομιών κλίμακας. Συγκεντρώνοντας τα κεφάλαια πολλών μικροεπενδυτών, το κόστος ανά μονάδα επενδύμενου κεφαλαίου μειώνεται, με συνέπεια τη σημαντική μείωση του συναλλακτικού κόστους. Είναι το γεγονός αυτό που ενισχύει το ρόλο και τη δυναμική που απολαμβάνουν οι τράπεζες, τα αμοιβαία κεφάλαια κ.ά. επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα. Παράλληλα, με τη μείωση του συναλλακτικού κόστους, τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα εξοικονομούν πόρους που τους χρησιμοποιούν για τη βελτίωση των προσφερόμενων υπηρεσιών τους, την ενίσχυση του υλικοτεχνικού εξοπλισμού τους και την αγορά τεχνολογιών αιχμής που τα βοηθούν σε περαιτέρω επέκταση των εργασιών τους.

ΑΣΥΜΜΕΤΡΗ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗ: ΑΝΤΙΘΕΤΗ ΕΠΙΛΟΓΗ - ΗΘΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ

Για την κατανόηση της χρηματοοικονομικής δομής, εκτός από το συναλλακτικό κόστος, σημαντικός είναι και ο ρόλος της πληροφορίας στις χρηματοοικονομικές αγορές και η ύπαρξη ασύμμετρης πληροφόρησης.

Ασύμμετρη πληροφόρηση (asymmetric information) θεωρείται ότι υπάρχει όταν σε μία συμφωνία ο ένας συμβαλλόμενος έχει ελλιπείς γνώσεις για τον άλλο, ή για τις συνθήκες της αγοράς, με αποτέλεσμα να μην μπορεί να λάβει ορθές αποφάσεις.¹² Η ασύμμετρη πληροφόρηση οδηγεί στο πρόβλημα της αντίθετης επιλογής (adverse selection), η οποία προκύπτει πριν την πραγματοποίηση μιας συμφωνίας και σχετίζεται με το γεγονός ότι αυτοί που αναζητούν διακαώς δανειακά κεφάλαια είναι

¹¹ Coase (1994: 7-8).

¹² Akerlof (1984: 8-9). Είναι το άρθρο για το οποίο ο Akerlof μοιράστηκε το βραβείο Nobel, το 2001.

οι, δυνητικά, επισφαλέστεροι οφειλέτες. Το άλλο πρόβλημα που προκύπτει από την ύπαρξη ασύμμετρης πληροφόρησης είναι αυτό του ηθικού κινδύνου (moral hazard), όρος που χρησιμοποιείται για να περιγράψει τον κίνδυνο, αφού έχει δανειστεί τα χρήματα ο δανειζόμενος, να τα χρησιμοποιήσει σε δραστηριότητες που δεν θα επιθυμούσε ο δανειστής.

Αντίθετη Επιλογή (adverse selection): Η προβληματική αυτή εισήχθη στα χρηματοοικονομικά από το άρθρο του G. Akerlof, ο οποίος εξέτασε τα προβλήματα πληροφόρησης και τα ανεπιθύμητα αποτελέσματα που δημιουργούνται στη λειτουργία των αγορών. Όπως τόνισε, ο παράγοντας "εμπιστοσύνη" είναι σημαντικός για την ομαλή λειτουργία των αγορών. Η έλλειψη εμπιστοσύνης είναι εγγενές χαρακτηριστικό των αγορών και προκύπτει από την ελλιπή πληροφόρηση που έχουν οι αγοραστές, έναντι των πωλητών, σχετικά με την ποιότητα των προϊόντων και υπηρεσιών που πρόκειται να αγοράσουν. Η υπεροχή στην πληροφόρηση που έχει η πλευρά της προσφοράς μπορεί να οδηγήσει στην υποβάθμιση της ποιότητας των προϊόντων ή των υπηρεσιών και συνεπώς σε μείωση του μεγέθους της αγοράς. Όπως παρατηρούσε στο κλείσιμο του άρθρου του, η προσπάθεια μείωσης της ασύμμετρης πληροφόρησης – και συνεπώς της αύξησης της εμπιστοσύνης στις αγορές – είναι που "εξηγεί την ύπαρξη τόσων πολλών οικονομικών θεσμών και στην πράξη είναι μια από τις σημαντικότερες πλευρές της αβεβαιότητας".¹³

Στο χρηματοοικονομικό τομέα, τα προβλήματα αυτά αυξάνουν τις πιθανότητες δανειακής επισφάλειας και μπορεί να οδηγήσουν σε απροθυμία των δανειστών να προσφέρουν τα κεφάλαια τους, ακόμη και αν υπάρχουν φερέγγυοι πελάτες στην αγορά. Αυτό είναι το πρόβλημα που δημιουργείται στις αγορές ομολόγων και μετοχών. Επειδή οι πιθανοί αγοραστές ομολόγων ή μετοχών δεν διαθέτουν τις απαραίτητες πληροφορίες, δεν μπορούν να διακρίνουν τις καλές εταιρείες με υψηλή μελλοντική κερδοφορία από τις υπόλοιπες. Έτσι, η τιμή αγοράς που είναι πρόθυμοι να πληρώσουν, αντανακλά τη μέση ποιότητα των εταιρειών που εκδίδουν τίτλους. Αλλά, οι ιδιοκτήτες ή τα διευθυντικά στελέχη μιας υγιούς εταιρείας, που γνωρίζουν ότι οι τίτλοι τους είναι υποτιμημένοι, δεν επιθυμούν να τους πουλήσουν στην τιμή που τους αγοράζει ο ελλιπώς πληροφορημένος υποψήφιος επενδυτής. Το κενό αυτό έρχονται να καλύψουν εταιρείες με επιβαρυνμένα χαρτοφυλάκια και προβληματική χρηματοοικονομική κατάσταση, με αποτέλεσμα είτε οι αγοραστές να επενδύουν σε

¹³ Akerlof (1984: 22).

τίτλους με αυξημένο κίνδυνο, είτε ν' αποφεύγουν να επενδύσουν στην κεφαλαιαγορά. Έτσι, θεωρείται ότι η αγορά μπορεί να λειτουργήσει αποτελεσματικά αν εξαλειφθεί ή μειωθεί σημαντικά το πρόβλημα της αντίθετης επιλογής. Αυτό μπορεί να γίνει με τη συμβολή εταιρειών συλλογής και παραγωγής πληροφοριών, ώστε να γίνεται διάκριση των εταιρειών σε "υγιείς" (sound) και "προβληματικές". Το πρόβλημα του τσαμπατζή (free-rider problem),¹⁴ όμως, αποτελεί ένα εμπόδιο σ' αυτήν τη λύση. Η κρατική παρέμβαση μπορεί επίσης να συμβάλλει στη μείωση του προβλήματος της ασύμμετρης πληροφόρησης, ρυθμίζοντας με τέτοιο τρόπο τις αγορές τίτλων ώστε να ενθαρρύνονται οι εταιρείες να αποκαλύπτουν ειλικρινείς πληροφορίες, με αποτέλεσμα οι ίδιοι οι επενδυτές να έχουν την δυνατότητα να προσδιορίσουν την ποιότητα της εταιρείας. Η ανάγκη να αυξηθεί η πληροφόρηση των επενδυτών και να μειωθεί έτσι το πρόβλημα της αντίθετης επιλογής, αποτελεί έναν απ' τους λόγους για τους οποίους ο χρηματοπιστωτικός τομέας είναι από τους πιο αυστηρά εποπτευόμενους στην οικονομία. Αν και οι κανόνες που τίθενται μειώνουν το πρόβλημα αυτό, δεν μπορούν να το εξαλείψουν ολοκληρωτικά.

Σ' αυτό το σημείο έρχονται να διαδραματίσουν σημαντικό ρόλο τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, τα οποία εξειδικεύονται στη συγκέντρωση και ανάλυση πληροφοριών και συνεπώς μπορούν να διακρίνουν τις "καλές" από τις "κακές" εταιρείες με επιτυχία. Έτσι, δανείζονται χρήματα από τους καταθέτες τους και τα δανείζουν σε επιτυχημένες εταιρείες κερδίζοντας από τη διαφορά των επιτοκίων, παρακάμπτοντας, ταυτόχρονα, το πρόβλημα του τσαμπατζή, αφού τα δάνεια δεν είναι διαπραγματεύσιμα. Η ύπαρξη εξασφαλίσεων μειώνει, επίσης, το πρόβλημα της αντίθετης επιλογής, επειδή μειώνονται οι ζημιές του δανειοδότη, στην περίπτωση που ο δανειολήπτης βρεθεί σε αδυναμία πληρωμής (default). Οι εξασφαλίσεις καθιστούν το δανειοδότη προθυμότερο να χορηγήσει ένα δάνειο, ίσως και με καλύτερο επιτόκιο, αφού μειώνουν τον κίνδυνο απωλειών. Παρόμοιο ρόλο παίζουν και τα ίδια κεφάλαια της δανειοδοτούμενης εταιρείας.

Από τα παραπάνω εξηγείται ο τρόπος με τον οποίο οι τράπεζες συμβάλλουν στην μείωση της ασύμμετρης πληροφόρησης στις χρηματοοικονομικές αγορές και το σημαντικό ρόλο που διαδραματίζουν ως μεσολαβητές στη διακίνηση κεφαλαίων.

¹⁴ Το πρόβλημα αυτό προκύπτει όταν κάποιος απολαμβάνουν αγαθά (εν προκειμένω την πληροφόρηση) για τα οποία δεν έχουν πληρώσει το ανάλογο αντίτιμο. Η ορολογία αυτή εισήχθη από τον M. Olson (1965) για το ανέφικτο της συλλογικής δράσης.

Ηθικός Κίνδυνος (moral hazard): Προκύπτει μετά την πραγματοποίηση μιας συμφωνίας και αφορά την απόκρυψη από τον δανειζόμενο πληροφοριών και δραστηριοτήτων του, τις οποίες δεν θα ενέκρινε ο δανειστής, γιατί μειώνουν την πιθανότητα αποπληρωμής του δανείου. Το πρόβλημα του ηθικού κινδύνου υπάρχει τόσο στην προσπάθεια συγκέντρωσης κεφαλαίων μέσω δανεισμού ή έκδοσης ομολόγων, όσο και μέσω έκδοσης μετοχών. Ο ηθικός κίνδυνος, στην περίπτωση της έκδοσης μετοχών, αναφέρεται στο *πρόβλημα αντιπροσώπευσης* (principal-agent problem), που προκύπτει όταν η διοίκηση μιας εταιρείας δεν ασκείται από τους ιδιοκτήτες. Ο διαχωρισμός ιδιοκτησίας και διοίκησης κρύβει κίνδυνο, με την έννοια ότι οι αντιπρόσωποι-διοικούντες μπορεί να δρουν με γνώμονα το προσωπικό τους όφελος και όχι το συμφέρον της εταιρείας.

Το πρόβλημα μπορεί να εκλείψει με τις ακόλουθες πρακτικές: Πρώτον, με την μέριμνα από τους μετόχους για αποκάλυψη όλων των πληροφοριών που αφορούν τις δράσεις της εταιρείας τους, παρεμποδίζοντας αυτές που μεγιστοποιούν τα συμφέροντα των managers σε βάρος των δικών τους. Αυτού του είδους η πληροφόρηση έχει υψηλό κόστος ενώ ταυτόχρονα υπάρχει, όπως και στην περίπτωση της αντίθετης επιλογής, το πρόβλημα του τσαμπατζή, γεγονός που εξηγεί, εν μέρει, γιατί η έκδοση μετοχών δεν κατέχει σημαντική θέση στην χρηματοοικονομική δομή. Δεύτερον, μέσω της νομοθετικής ρύθμισης από πλευράς του κράτους, που υποχρεώνει τις επιχειρήσεις να ακολουθούν τυποποιημένες και γενικά αποδεκτές λογιστικές καταστάσεις, οι οποίες αποτελούν την κύρια πηγή πληροφοριών για τους επενδυτές, τιμωρώντας παράλληλα αυτούς που αποκρύπτουν ή υπεξαιρούν κέρδη. Η αποτελεσματικότητα αυτών των μέτρων, όμως, είναι περιορισμένη, επειδή ο εντοπισμός της απάτης αυτού του είδους είναι αρκετά δύσκολος. Τρίτον, μέσω της δημιουργίας εταιρειών καινοτόμων κεφαλαίων (venture capital). Μια ενδεχόμενη επιτυχία τέτοιου τύπου εγχειρημάτων ευνοεί (σε ένα πρώτο στάδιο) μόνο τους μετόχους αυτών των εταιρειών (και συνεπώς τους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς που συνεισέφεραν κεφάλαια για την ίδρυση τους), επειδή δεν είναι εισηγμένες στις κεφαλαιαγορές.

Στην περίπτωση της έκδοσης ομολόγων, ο εκδότης μπορεί να έχει κίνητρο να αποκρύψει πληροφορίες ή να εμπλακεί σε δραστηριότητες που ενέχουν υψηλούς κινδύνους. Ο αγοραστής, όμως, του ομολόγου δεν ενδιαφέρεται ιδιαίτερα για την κερδοφορία και τη χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρείας, αφού η κατοχή του

τίτλου του εξασφαλίζει σταθερές αποδόσεις. Έτσι, οι επιχειρήσεις αντλούν ευκολότερα και με μικρότερο κόστος δανειακά κεφάλαια, σε σχέση με την έκδοση μετοχών. Στην έκδοση ομολόγων αποτελεί θετικό στοιχείο η ύπαρξη υψηλών ιδίων κεφαλαίων του εκδότη, ως συστατικό μείωσης του ηθικού κινδύνου. Τα υψηλά ίδια κεφάλαια αποτρέπουν την εταιρεία από τα επικίνδυνα επενδυτικά σχέδια, καθώς σε περίπτωση αποτυχίας των σχεδίων αυτών θα υπάρχουν μεγαλύτερες απώλειες και για την δανειζόμενη εταιρεία. Ένας άλλος τρόπος μείωσης του ηθικού κινδύνου είναι η εισαγωγή στα συμβόλαια, που σχετίζονται με το εκδιδόμενο ομόλογο, περιοριστικών όρων οι οποίοι είτε αποκλείουν ανεπιθύμητες συμπεριφορές, είτε ενθαρρύνουν επιθυμητές συμπεριφορές.¹⁵ Ωστόσο, η παρακολούθηση της τήρησης των περιοριστικών όρων αποτελεί μια επιπλέον πηγή κόστους, ενώ συνεχίζει να υφίσταται το πρόβλημα του τσαμπατζή, όπως και στην έκδοση μετοχών. Επομένως, τίποτε από τα παραπάνω δεν μπορεί να εξαλείψει ολοκληρωτικά τον ηθικό κίνδυνο. Διαφορετική είναι η κατάσταση με τα μη διαπραγματεύσιμα δάνεια, για τα οποία δεν προκύπτει πρόβλημα εκμετάλλευσης της πληροφορίας και ο δανειστής ωφελείται εξ' ολοκλήρου από τα δικαιώματα που του δίνει η δανειακή σύμβαση και διευκολύνεται στην μείωση του προβλήματος του ηθικού κινδύνου. Αυτή είναι μία επιπλέον απάντηση στο ερώτημα γιατί οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί παίζουν σημαντικό ρόλο στη διοχέτευση κεφαλαίων από τους αποταμιευτές στους επενδυτές, έναντι των διαπραγματεύσιμων τίτλων.

ΣΧΕΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΜΕ ΤΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

Έχει βρεθεί ότι ένας από τους λόγους που οι περισσότερες από τις λιγότερο ανεπτυγμένες χώρες αντιμετωπίζουν χαμηλούς ρυθμούς μεγέθυνσης είναι το αναποτελεσματικό χρηματοπιστωτικό τους σύστημα.¹⁶ Η αναποτελεσματικότητα έγκειται στην αδυναμία επιτυχούς αντιμετώπισης των ζητημάτων της αντίθετης επιλογής και του ηθικού κινδύνου. Ένας από τους λόγους είναι η ανεπαρκής λειτουργία του νομικού πλαισίου που δυσκολεύει τη ρευστοποίηση των καλυμμάτων

¹⁵ Λ.χ. όροι που καθορίζουν τον τρόπο με τον οποίο θα χρησιμοποιηθούν τα κεφάλαια που αντλούνται ή αποκλείουν συγκεκριμένες χρήσεις, που προβλέπουν πόση θα πρέπει να είναι η ελάχιστη περιουσία της εταιρείας σε σχέση με το μέγεθός της, που υποχρεώνουν για την ύπαρξη καλυμμάτων και την προστασία αυτών και τέλος όροι που υποχρεώνουν τον δανειζόμενο να παρέχει πληροφορίες για τη δραστηριότητά του σε τακτική βάση ή δίνει το δικαίωμα στον δανειστή να διεξάγει ελέγχους στα βιβλία της δανειζόμενης εταιρείας).

¹⁶ Mishkin (2001: 198).

σε περιπτώσεις προβληματικών δανείων, αλλά και την τήρηση των όρων των συμβάσεων. Ένας ακόμη λόγος είναι η έντονη κρατική παρέμβαση ή η ύπαρξη κρατικών τραπεζών που δεν λειτουργούν με κριτήριο το κέρδος επομένως με αποτέλεσμα τα δανειακά κεφάλαια να μην κατευθύνονται στους παραγωγικούς τομείς της οικονομίας. Τέλος, σοβαρή αδυναμία θεωρείται και η ανεπάρκεια που παρουσιάζουν τα εθνικά λογιστικά πρότυπα.

II. ΤΡΑΠΕΖΕΣ - ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ – ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

Από την ανάλυση που προηγήθηκε γίνονται εμφανείς οι λόγοι για τους οποίους το τραπεζικό σύστημα κατέχει εξέχουσα θέση στο οικονομικό κύκλωμα. Οι τράπεζες μεσολαβούν στη διοχέτευση κεφαλαίων από πλεονασματικές σε ελλειμματικές οικονομικές μονάδες, μειώνοντας το κόστος συναλλαγών και πληροφόρησης, και διευκολύνοντας τη διαδικασία χρηματοδότησης των επιχειρήσεων και τη διοχέτευση κεφαλαίων σε παραγωγικές χρήσεις. Κατά τη διαδικασία αυτή, όμως, δημιουργούνται προβλήματα ασύμμετρης πληροφόρησης μεταξύ των τραπεζών και των μετόχων, των δανειστών και των καταθετών τους, οι οποίοι δεν έχουν τη δυνατότητα να γνωρίζουν τον τρόπο με τον οποίο διαχειρίζονται οι τράπεζες τα κεφάλαιά τους και τον κίνδυνο που αναλαμβάνουν. Οι ισολογισμοί των τραπεζών δεν βοηθούν στην απάντηση των παραπάνω ερωτημάτων. Η αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων των τραπεζών και ο προσδιορισμός της καθαρής τους θέσης είναι αρκετά δύσκολος και πολύπλοκος. Οι λόγοι για τους οποίους συμβαίνει αυτό θα εξεταστούν στη συνέχεια του κεφαλαίου. Από τα παραπάνω γίνεται φανερό ότι, αν δεν υπάρχουν μηχανισμοί προληπτικής εποπτείας του τραπεζικού συστήματος, τυχόν προβλήματα αξιοπιστίας μπορεί να οδηγήσουν σε πανικούς ή κρίσεις, των οποίων η μη έγκαιρη ή ανεπιτυχής αντιμετώπιση μπορεί να έχει ανυπολόγιστες συνέπειες για το σύνολο της οικονομίας.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ & ΒΑΣΙΚΕΣ ΕΡΓΑΣΙΕΣ ΜΙΑΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

Οι πηγές των κεφαλαίων των τραπεζών είναι διάφορες κατηγορίες καταθέσεων (λογαριασμοί όψεως, ταμειυτηρίου, προθεσμίας κ.λπ.), δάνεια από την κεντρική τράπεζα ή άλλα δάνεια, βραχυπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα, καθώς και ίδια κεφάλαια, των οποίων σημαντικό στοιχείο είναι οι προβλέψεις επισφαλών

απαιτήσεων.¹⁷ Η τράπεζα χρησιμοποιεί τα ίδια ή δανειακά κεφάλαια που έχει συγκεντρώσει προκειμένου να αποκτήσει περιουσιακά στοιχεία που θα της αποφέρουν κέρδη.

Το ενεργητικό μιας τράπεζας αποτελείται από τα διαθέσιμα στο ταμείο της και στην κεντρική τράπεζα, τις εισπρακτέες επιταγές, τις διατραπεζικές καταθέσεις, τις μετοχές και άλλους τίτλους που έχει στο χαρτοφυλάκιό της, και τέλος τα δάνεια προς τους πελάτες της και άλλες τράπεζες και τα λοιπά στοιχεία ενεργητικού. Τα δάνεια αποτελούν το κυριότερο στοιχείο του ενεργητικού της.

Τα κέρδη των τραπεζών προέρχονται κυρίως από το *μετασχηματισμό των περιουσιακών τους στοιχείων* (asset transformation), δηλ. τη διαδικασία πώλησης υποχρεώσεων της με συγκεκριμένα χαρακτηριστικά και τη μετατροπή τους σε στοιχεία ενεργητικού με διαφορετικά χαρακτηριστικά.¹⁸ Τα κέρδη αυτά απεικονίζουν τις πηγές που έχει στη διάθεσή της μια τράπεζα, αφού έχει καλύψει όλα της τα έξοδα και έχει εκπληρώσει όλες τις νομικές υποχρεώσεις που προβλέπει η εκάστοτε νομοθεσία σχετικά με τα κεφάλαιά της. Οι τράπεζες οφείλουν να διακρίνουν τα δανειά τους και να αποσβένουν την αξία τους ανάλογα με την εκτιμώμενη πιθανότητα και έκταση απομείωσης τους. Επίσης, πρέπει να σχηματίζουν αποθεματικά, ώστε να έχουν τη δυνατότητα να αναπληρώνουν τα κεφάλαια που χάνονται, λόγω μη πληρωμής κάποιων δανείων.

Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Τα κεφάλαια που απαιτούνται για μία νεοϊδρυόμενη τράπεζα, προβλέπονται από τη σχετική νομοθεσία κάθε χώρας. Το κεφάλαιο αποτελεί την αρχική πηγή χρηματοδότησης των τραπεζών και εξυπηρετεί δύο βασικούς σκοπούς: διευκολύνει την ανάπτυξη των τραπεζών και αποτελεί μέσο προστασίας τους από μη αναμενόμενες ζημιές. Το αρχικό κεφάλαιο χρησιμοποιείται για την απόκτηση πόρων, δανείων και επενδύσεων και δίνει τη δυνατότητα κάλυψης των αρχικών εξόδων και απωλειών ωστόσο η τραπεζική επιχείρηση να γίνει κερδοφόρα.

¹⁷ Οι προβλέψεις επισφαλών απαιτήσεων είναι κεφάλαια που σχηματίζονται από τα κέρδη της τράπεζας, προκειμένου να καλύψουν ζημιές από επισφαλή δάνεια. Έτσι, όταν διαγράφονται τέτοια δάνεια δεν επηρεάζονται τα κέρδη της χρήσεως στην οποία γίνεται η διαγραφή.

¹⁸ Π.χ. η κατάθεση ταμειωτηρίου ενός πελάτη προμηθεύει στην τράπεζα τα κεφάλαια που χρειάζεται προκειμένου να χορηγήσει ένα ενυπόθηκο δάνειο σε κάποιον άλλο πελάτη κερδίζοντας έτσι από τη διαφορά του επιτοκίου χορηγήσεων –καταθέσεων.

Το ύψος των κεφαλαίων μιας τράπεζας είναι, επίσης, καθοριστικό για την ανάπτυξή της με την έννοια ότι επιτρέπει την ανάπτυξη, μέχρι το όριο που οι εποπτικές αρχές θεωρούν ότι είναι επαρκές, ώστε να μην τίθεται σε κίνδυνο η ασφάλεια και η αξιοπιστία του συστήματος. Αν η τράπεζα δεν διαθέτει αρκετά κεφάλαια, πρέπει είτε να βρει τρόπο να τ' αυξήσει, είτε να περιορίσει τον κύκλο εργασιών της. Το κεφάλαιο περιορίζει και το ανώτατο ύψος δανείων ανά οφειλέτη που μπορεί να χορηγήσει μία τράπεζα.

Τα ίδια κεφάλαια αποσκοπούν, επίσης, στην απορρόφηση μη αναμενόμενων ζημιών και την προστασία των τραπεζών από την χρεοκοπία. Η επάρκεια των ιδίων κεφαλαίων μειώνει την πιθανότητα να χρησιμοποιηθεί η κάλυψη που παρέχει το Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων και εξασφαλίζει τους καταθέτες που δεν καλύπτονται από αυτό. Επομένως, όσο περισσότερα ίδια κεφάλαια διαθέτουν οι τράπεζες, τόσο μειώνεται ο κίνδυνος για το Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων. Οι εποπτικές αρχές παρακολουθούν το επίπεδο των τραπεζικών κεφαλαίων, ώστε να μειώσουν τις πιθανότητες χρεοκοπίας τους και να προστατεύσουν το Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων. Η ιδιαίτερη έμφαση που δίνουν οι εποπτικές αρχές στο ύψος των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών, οφείλεται και στο γεγονός ότι ο βαθμός χρηματοοικονομικής μόχλευσης στις τράπεζες είναι πολύ υψηλός, σε σχέση με άλλες επιχειρήσεις. Οι τράπεζες χρηματοδοτούν τις τοποθετήσεις τους κατά μεγάλο ποσοστό με δανειακά κεφάλαια, άρα διαθέτουν πολύ μικρότερο ύψος κεφαλαίου για την απορρόφηση ζημιών. Έτσι, η απόσταση μεταξύ μιας υγιούς από μια τράπεζα με προβληματική κεφαλαιακή διάρθρωση είναι πολύ μικρή, λόγω της υψηλής χρηματοοικονομικής μόχλευσης. Ταυτόχρονα, οι μέτοχοι των πιστωτικών ιδρυμάτων, προτιμούν το μικρότερο ύψος ιδίων κεφαλαίων, γιατί με αυτό τον τρόπο αυξάνεται η αποδοτικότητα των επενδύσεών τους.¹⁹ Επίσης οι μέτοχοι έχουν κίνητρο ν' αυξήσουν την επικινδυνότητα των επενδύσεών τους, όσο αυξάνουν το δανεισμό της επιχείρησής τους, ιδιαίτερα όταν αυτός ο δανεισμός καλύπτεται με κρατική εγγύηση. Αν η τράπεζα αναλάβει κινδύνους και αυξήσει την κερδοφορία της, τότε και οι μέτοχοι της είναι κερδισμένοι. Αντίθετα, αν υποστεί ζημίες, οι μέτοχοι χάνουν πολύ

¹⁹ Χρησιμοποιώντας την εξίσωση της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων, μπορούμε να δούμε πώς αυτή αυξάνεται, όταν μειώνονται τα ίδια κεφάλαια: $ROE=ROA \times MULTIPLIER$
(Καθαρά Έσοδα/Μέσο Συνολικό Κεφάλαιο) = (Καθαρά Έσοδα/Μέσο Συνολικό Ενεργητικό) X
(Συνολικό Ενεργητικό/Μέσο Συνολικό Κεφάλαιο). Όπως γίνεται αντιληπτό, με σταθερά τα καθαρά έσοδα και την αποδοτικότητα του ενεργητικού (ROA), αυτό που θα μπορούσε ν' αυξήσει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων (ROE) είναι ο πολλαπλασιαστής, ο οποίος αυξάνεται όσο μειώνονται τα ίδια κεφάλαια.

λιγότερα από τους καταθέτες. Γι' αυτούς τους λόγους είναι που οι εποπτικές αρχές θέτουν κεφαλαιακές απαιτήσεις στις τράπεζες.²⁰ Μη τήρηση αυτών των απαιτήσεων μπορεί να οδηγήσει σε αφαίρεση της άδειας λειτουργίας της τράπεζας. Οι κεφαλαιακές απαιτήσεις για τις εμπορικές τράπεζες διακρίνονται σε δύο κατηγορίες: τα *Βασικά Ίδια Κεφάλαια* (Tier 1) και τα *Συμπληρωματικά Ίδια Κεφάλαια* (Tier 2).

Στα βασικά ίδια κεφάλαια περιλαμβάνονται το μετοχικό κεφάλαιο (κοινές μετοχές και προνομιούχες αόριστης διάρκειας), αποθεματικά (τακτικό κ.ά.), τα αποτελέσματα εις νέον και τα δικαιώματα μειοψηφίας. Αφαιρείται από αυτά η υπεραξία (goodwill) και τα λοιπά άυλα στοιχεία. Το Tier 1 κεφάλαιο πρέπει να ανέρχεται σε 4%, τουλάχιστον, του σταθμισμένου ενεργητικού. Στα συμπληρωματικά κεφάλαια περιλαμβάνονται, ενδεικτικά, τα δάνεια μειωμένης εξασφάλισης, τα υβριδικά κεφάλαια, οι προνομιούχες μετοχές ορισμένης διάρκειας και τα αποθεματικά αναπροσαρμογής. Το σύνολο των Tier 2 κεφαλαίων δεν επιτρέπεται να υπερβαίνει το 100% του Tier 1 κεφαλαίου. Το σύνολο των κεφαλαίων Tier 1 και Tier 2, πρέπει να είναι ίσο με 8%, τουλάχιστον, των συνολικών σταθμισμένων κατά τον κίνδυνο περιουσιακών στοιχείων. Οι εποπτικές αρχές, έχουν την υποχρέωση να αναλαμβάνουν άμεση διορθωτική δράση, όταν διαπιστώνουν ότι τα ίδια κεφάλαια ενός πιστωτικού ιδρύματος είναι κάτω από τα όρια που προβλέπει η κείμενη νομοθεσία. Τα όρια αυτά φαίνονται στον πίνακα που ακολουθεί.²¹

Ζώνες Ανάλυσης Διορθωτικής Δράσης

Ζώνες Κεφαλαίου	Συνολικός Δ.Κ.Ε. ⁽¹⁾	Δείκτης Tier 1 ⁽²⁾	Δείκτης Κεφαλαιακής Διάρθρωσης ⁽³⁾
Καλή Κεφαλαιοποίηση	≥ 10%	και ≥ 6%	και ≥ 5%
Επαρκής Κεφαλαιοποίηση	≥ 8%	και ≥ 4%	και ≥ 4%
Υπό-κεφαλαιοποίηση	≤ 8%	και ≤ 4%	και ≤ 4%
Σημαντική Υπό-κεφαλαιοποίηση	≤ 6%	και ≤ 3%	και ≤ 3%
Επικίνδυνη Υπό-κεφαλαιοποίηση	Αναλογία ιδίων κεφαλαίων προς συνολικό ενεργητικό ≥ 2%		

1. Συνολικό κεφάλαιο προς συνολικό – σταθμισμένο κατά τον κίνδυνο – ενεργητικό.
2. Tier 1 κεφάλαιο προς συνολικό – σταθμισμένο κατά τον κίνδυνο – ενεργητικό.
3. Tier 1 κεφάλαιο προς μέσο συνολικό ενεργητικό σε ενοποιημένη βάση.

²⁰ Gur (1996: 126-128).

²¹ Στο ίδιο, 131.

Οι τράπεζες που ανήκουν στις δύο πρώτες κατηγορίες, δεν επιτρέπεται να διανέμουν κεφάλαια στους διαχειριστές/μετόχους, προκειμένου να μη μειωθούν τα κεφάλαιά τους. Οι υπό-κεφαλαιοποιημένες τράπεζες, εκτός από την απαγόρευση διανομής κεφαλαίων, δεν επιτρέπεται να διανείμουν μέρισμα και τους επιβάλλεται η αποκατάσταση του ύψους των κεφαλαίων τους, ο περιορισμός της ανάπτυξής τους και η λήψη άδειας από τις εποπτικές αρχές σε περιπτώσεις συγχωνεύσεων, ίδρυσης υποκαταστημάτων και ανάληψης νέων δραστηριοτήτων. Στις τράπεζες της επόμενης κατηγορίας, επιβάλλονται όλοι οι παραπάνω περιορισμοί και επιπλέον η φροντίδα για την αύξηση των κεφαλαίων τους ή τη συγχώνευσή τους με άλλα. Επίσης, μπορεί να τους ζητηθεί να μειώσουν το ενεργητικό τους, να εκλέξουν νέο διοικητικό συμβούλιο, ή να απολύσουν συγκεκριμένα στελέχη. Τέλος, δεν επιτρέπεται η διανομή μερίσματος, αυξήσεων ή άλλων παροχών, χωρίς προηγούμενη λήψη έγκρισης από τις εποπτικές αρχές. Στα πιστωτικά ιδρύματα της τελευταίας κατηγορίας, εκτός από όλους τους προηγούμενους περιορισμούς, επιβάλλεται να τεθούν υπό αναγκαστική διαχείριση εντός 90 ημερών, εκτός αν οι εποπτικές αρχές αποφασίσουν ότι η λήψη άλλων μέτρων είναι καταλληλότερη. Επίσης, τους απαγορεύεται η πληρωμή τόκου επί των κεφαλαίων των δανείων μειωμένης εξασφάλισης, χωρίς προηγούμενη έγκριση, καθώς και άλλοι περιορισμοί.²²

Μία καλά κεφαλαιοποιημένη τράπεζα, δεν σημαίνει απαραίτητα ότι δεν έχει προβλήματα. Οι δείκτες που αναφέρθηκαν παραπάνω δεν παρέχουν καμία πληροφορία για την ποιότητα λ.χ. των δανείων ή της διοίκησης, ή για την καλή κατάσταση του πιστωτικού ιδρύματος γενικότερα. Γι' αυτό, καλά κεφαλαιοποιημένες τράπεζες μπορεί να έχουν κακή κατάταξη σύμφωνα με το CAMEL.²³

Η ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ ΑΠΟ ΤΙΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΚΑΙ ΟΙ ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΙΣ ΤΩΝ ΕΠΟΠΤΙΚΩΝ ΑΡΧΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΝΙΣΧΥΣΗ ΤΗΣ ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ ΤΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

Τα βασικά "προβλήματα" που έχει να επιλύσει το τραπεζικό management είναι τέσσερα:

²² Στο ίδιο, 132.

²³ Το σύστημα CAMEL μετρά τη γενικότερη οικονομική κατάσταση μιας τράπεζας. Είναι αρκτικόλεξο των λέξεων Capital, Asset, Management, Earnings, Liquidity. Βαθμολογούνται με κλίμακα 1 έως 5, με άριστα το 1, ενώ το 5 σημαίνει ανάγκη παρακολούθησης της τράπεζας. Βλ. C.-J. Lindgren, G.Garcia, M.I.Saal (1996:194).

1. Η διαχείριση της ρευστότητας που αφορά στη διακράτηση αρκετών ρευστών διαθεσίμων από την τράπεζα, έτσι ώστε να μπορεί ν' αντιμετωπίσει ενδεχόμενη αυξημένη ζήτηση για μετρητά από τους καταθέτες της. Αν η τράπεζα δε διαθέτει αρκετά μετρητά, μπορεί ν' αντιμετωπίσει το πρόβλημα με δανεισμό από τη διατραπεζική αγορά ή από την κεντρική τράπεζα, με πώληση τίτλων του χαρτοφυλακίου της ή μείωση των δανείων της. Το κόστος είναι, σε κάθε περίπτωση, υψηλό κι αυτό εξηγεί γιατί οι τράπεζες διακρατούν υψηλά αποθεματικά που δεν αποφέρουν κανένα κέρδος.

Οι εποπτικές προσεγγίσεις για τη μέτρηση του κινδύνου ρευστότητας είναι δύο. Η πρώτη είναι η έκδοση οδηγιών προς τα πιστωτικά ιδρύματα για τη μέτρηση και τη διαχείριση της, η οποία θεωρείται επαρκής για τις ανεπτυγμένες χώρες με αποτελεσματική διατραπεζική αγορά. Η άλλη προσέγγιση είναι ο καθορισμός από τις εποπτικές αρχές δεικτών των ρευστών περιουσιακών στοιχείων ως προς το σύνολο του ενεργητικού ή των καταθέσεων. Λόγω της δυσκολίας που παρουσιάζει η μέτρηση της ρευστότητας, δεν έχουν καθοριστεί επίσημα δείκτες ρευστότητας και δεν υπάρχει ομοιόμορφη αντιμετώπιση του ζητήματος. Η Επιτροπή της Βασιλείας εξέδωσε το 1992 μη δεσμευτικές κατευθυντήριες γραμμές, που στηρίζονται σε μία κλίμακα λήξεων των απαιτήσεων και των υποχρεώσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων και τον υπολογισμό του συνολικού πλεονάσματος ή ελλείμματος κεφαλαίων.²⁴

2. Η διαχείριση του ενεργητικού που σχετίζεται με τη μεγιστοποίηση της απόδοσης των ενεργητικών στοιχείων της τράπεζας, με ταυτόχρονη ελαχιστοποίηση των κινδύνων. Αυτός ο συνδυασμός επιτυγχάνεται με τους εξής τρόπους:
 - Με την αναζήτηση πελατών που μπορούν να δανειστούν με υψηλά επιτόκια, χωρίς τον κίνδυνο αθέτησης των υποχρεώσεών τους.
 - Με τη διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου των τίτλων τους, μέσω αγοράς τίτλων με υψηλές αποδόσεις και χαμηλό κίνδυνο.
 - Με την εξεύρεση της χρυσής τομής μεταξύ της διακράτησης ρευστών διαθεσίμων και της τοποθέτησής τους σε πιο αποδοτικές επενδύσεις.

²⁴ Lindgren C.J. – Garcia G. - Saal M.I. (1996: 190).

3. Η διαχείριση του παθητικού της τράπεζας που στοχεύει στην εξεύρεση κεφαλαίων με χαμηλό κόστος (διατραπεζικά δάνεια, έκδοση τίτλων, υβριδικών κεφαλαίων κλ.π.).
4. Η διατήρηση των κεφαλαίων σε ικανοποιητικά επίπεδα. Οι τράπεζες πρέπει ν' αποφασίζουν για το ύψος των κεφαλαίων τους, επειδή το ύψος των κεφαλαίων επηρεάζει την απόδοση των μετόχων της τράπεζας, αλλά και προκειμένου να αποφύγουν τον κίνδυνο χρεοκοπίας και να εκπληρώνουν τις απαιτήσεις των εποπτικών αρχών σχετικά με το ελάχιστο ύψος ιδίων κεφαλαίων.

Διαχείριση Πιστωτικού Κινδύνου

Στα πλαίσια της διαχείρισης του ενεργητικού τους και της επιλογής δανειοληπτών με τον μικρότερο δυνατό πιστωτικό κίνδυνο, οι τράπεζες πρέπει να ελαχιστοποιήσουν τα προβλήματα που δημιουργούνται από την ασύμμετρη πληροφόρηση. Το πλήθος των πληροφοριακών στοιχείων, οι βάσεις δεδομένων που χρησιμοποιούν οι τράπεζες για την άντληση πληροφοριών για τους υποψήφιους δανειολήπτες και η εξειδίκευση των τραπεζών στη δανειοδότηση συγκεκριμένων κλάδων αποσκοπούν στην αντιμετώπιση του προβλήματος της αντίθετης επιλογής. Οι όροι των δανειακών συμβάσεων καθώς και η παρακολούθηση και ο έλεγχος για την τήρηση των όρων αυτών είναι τα μέτρα που αποσκοπούν στην μείωση του ηθικού κινδύνου που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες. Ο ηθικός κίνδυνος μειώνεται επίσης με την έγκριση δανείων μικρότερου ύψους από αυτά που ζητά ο δανειολήπτης (ή ακόμα και με την απόρριψή αιτημάτων για δάνεια), ακόμη κι αν ο δανειζόμενος είναι πρόθυμος να πληρώσει υψηλότερο επιτόκιο. Η μακροχρόνια σχέση του πελάτη με την τράπεζα συμβάλλει στη μείωση του πιστωτικού κινδύνου και του κόστους πληροφόρησης της τράπεζας, ενώ ταυτόχρονα είναι επωφελής και για τον πελάτη. Οι εξασφαλίσεις που παίρνει η τράπεζα για τα δάνεια που χορηγεί, αποτελούν επίσης ένα σημαντικό εργαλείο για την διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου. Τέλος, οι εποπτικές αρχές θα μπορούσαν να συμβάλλουν στη μείωση του πιστωτικού κινδύνου και στην ορθολογικότερη πιστοληπτική αξιολόγηση των πελατών των τραπεζών, αν, μέσω της συλλογής και επεξεργασίας των στοιχείων για τους μεγάλους οφειλέτες των τραπεζών, γνωστοποιούσαν μη εμπιστευτικά στοιχεία στα ενδιαφερόμενα πιστωτικά ιδρύματα.

Από εποπτικής πλευράς, τα περιουσιακά στοιχεία των τραπεζών κατατάσσονται σε

τέσσερις κατηγορίες κινδύνου με συντελεστές 0% για τα λιγότερο επικίνδυνα όπως τα μετρητά, 20%, 50% και 100% για τα υψηλού κινδύνου, όπως τα επιχειρηματικά δάνεια. Ως ένα βαθμό οι τράπεζες έχουν διαμορφώσει με τέτοιο τρόπο τα χαρτοφυλάκια των δανείων τους, ώστε να επωφελούνται από τις χαμηλότερες σταθμίσεις.²⁵ Αν οι κεφαλαιακές απαιτήσεις του σταθμισμένου ενεργητικού ήταν ο μόνος παράγοντας που θα έπρεπε να ληφθεί υπόψη, τότε το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων των τραπεζών θα κατευθυνόταν σε χαμηλού κινδύνου επενδύσεις. Υπάρχουν όμως και άλλοι παράγοντες, όπως οι αποδόσεις και το κόστος εξυπηρέτησης, που καθορίζουν τις πραγματοποιούμενες επενδύσεις. Η ύπαρξη εξασφαλίσεων και η ποιότητά τους είναι καθοριστικής σημασίας για τη μείωση του αναλαμβανόμενου πιστωτικού κινδύνου, και το είδος και το ύψος τους λαμβάνεται υπόψη από τις εποπτικές αρχές.²⁶

Στις περισσότερες χώρες, οι εποπτικές αρχές θέτουν όρια στο ποσό που μπορεί να δανειστεί ένας πελάτης ή μια ομάδα συνδεδεμένων πελατών, καθώς και στο ύψος των δανείων των συνδεδεμένων με το πιστωτικό ίδρυμα επιχειρήσεων και των μετόχων και μελών του ΔΣ ή άλλων προσώπων που ασκούν διοίκηση στην τράπεζα. Ο λόγος είναι ο περιορισμός της συγκέντρωσης του κινδύνου και η αποφυγή σύγκρουσης συμφερόντων. Τα όρια αυτά, συνήθως, κυμαίνονται από 15% έως 25% της κεφαλαιακής βάσης του πιστωτικού ιδρύματος.²⁷

Διαχείριση Κινδύνου Επιτοκίου

Με τον όρο *κίνδυνος επιτοκίου* (interest-rate risk), εννοούμε την ευαισθησία των κερδών μιας τράπεζας σε μεταβολές των επιτοκίων. Η ευαισθησία αυτή μπορεί να μετρηθεί με τη μέθοδο της ανάλυσης ανοίγματος (gap analysis) ή της ανάλυσης με βάση τη διάρκεια (duration analysis). Και οι δύο μέθοδοι παρέχουν πληροφορίες στη διοίκηση ενός πιστωτικού ιδρύματος για την ευαισθησία των απαιτήσεων και υποχρεώσεών τους σε μεταβολές επιτοκίων. Η διαχείριση του επιτοκιακού κινδύνου περιλαμβάνει τρόπους αντιμετώπισης του, είτε με μεταβολή της σύνθεσης του ισολογισμού αναφορικά με τη διάρκεια, είτε με τη χρήση παράγωγων

²⁵ Για παράδειγμα, μεταφέροντας κεφάλαια από υψηλής απόδοσης δάνεια σε χαμηλότερης απόδοσης κρατικούς τίτλους, οι οποίοι δεν απαιτούν τη δέσμευση μεγάλου ποσού ιδίων κεφαλαίων.

²⁶ Gup (1996: 128-130).

²⁷ Lindgren C.J. – Garcia G. - Saal M.I. (1996: 190-1).

χρηματοοικονομικών προϊόντων. Εποπτικά ο κίνδυνος επιτοκίου αντιμετωπίζεται στα πλαίσια του κινδύνου αγοράς.

Δραστηριότητες Εκτός Ισολογισμού

Οι εκτός ισολογισμού δραστηριότητες μιας τράπεζας σχετίζονται με την πώληση δανείων, με προμήθειες που εισπράττει η τράπεζα για την παροχή ειδικών υπηρεσιών σε πελάτες της, όπως η διενέργεια πράξεων συναλλάγματος για λογαριασμό τους, η παροχή σε πελάτες πιστωτικών διευκολύνσεων, η έκδοση εγγυητικών επιστολών και το άνοιγμα ενέγγυων πιστώσεων. Όλες αυτές οι υπηρεσίες εκθέτουν τις τράπεζες σε κίνδυνο αθέτησης, παρ' όλο που οι σχετικές πράξεις εμφανίζονται ως λογαριασμοί τάξεως (off-balance sheets accounts). Τέλος, στις εκτός ισολογισμού δραστηριότητες περιλαμβάνονται οι αγοραπωλησίες συναλλάγματος, εμπορευμάτων και παραγώγων, οι οποίες μπορεί να είναι κερδοφόρες, αλλά ενέχουν και πολύ υψηλούς κινδύνους.

Τα πιστωτικά ιδρύματα έχουν σημαντικού ύψους απαιτήσεις από εκτός ισολογισμού στοιχεία (παράγωγα, πιστωτικά όρια, ενέγγυες πιστώσεις κλπ.) Γι' αυτές τις απαιτήσεις, προβλέπονται επίσης συντελεστές πιστωτικού κινδύνου και πρέπει να διακρατούνται τα προβλεπόμενα κεφάλαια.

Συναλλαγματικός Κίνδυνος

Τα πιστωτικά ιδρύματα διαθέτουν εσωτερικούς κανονισμούς για την αντιμετώπιση του συναλλαγματικού κινδύνου που αντιμετωπίζουν. Οι εποπτικές αρχές ακολουθούν δύο προσεγγίσεις για τη μέτρηση και διαχείριση του. Η μία περιλαμβάνει την έκδοση οδηγιών προς τα πιστωτικά ιδρύματα που περιλαμβάνουν, κυρίως, κριτήρια εσωτερικών ελέγχων, καταγραφής, λογιστικής αντιμετώπισης και αναφοράς των σχετικών στοιχείων, καθορισμό ευθυνών για τη διαχείριση του κινδύνου και διαχωρισμό του front από το back office. Για τη μέτρηση και διαχείριση του συναλλαγματικού κινδύνου των τραπεζών, οι εποπτικές αρχές ζητούν, συνήθως, οι ακολουθούμενες πολιτικές να είναι καταγεγραμμένες και εγκεκριμένες από το ΔΣ του πιστωτικού ιδρύματος και διαθέσιμες σε εποπτικό έλεγχο.

Η δεύτερη προσέγγιση, που μπορεί να συνδυάζεται με την έκδοση οδηγιών, σχετίζεται με τη θέσπιση ορίων στη συνολική ανοιχτή συναλλαγματική θέση που μπορεί να έχει ένα πιστωτικό ίδρυμα, εκφρασμένη ως ποσοστό της κεφαλαιακής του

βάσης. Πλέον όλων αυτών, η Επιτροπή της Βασιλείας καθόρισε ότι οι τράπεζες πρέπει να διατηρούν κεφάλαια για την κάλυψη του συναλλαγματικού κινδύνου, τον οποίο αντιμετωπίζει ως τμήμα του κινδύνου αγοράς.

Αποτελεσματικό Σύστημα Εσωτερικού Ελέγχου

Οι εποπτικές αρχές, με επιτόπιους ελέγχους, παροτρύνουν τις τράπεζες για χρηστή διοίκηση και αποτελεσματικό σύστημα εσωτερικού ελέγχου, καθώς και για την τήρηση των όρων βάσει των οποίων αδειοδοτούνται.

Ενοποιημένη Εποπτεία

Είναι σημαντικό να γνωρίζουν οι εποπτικές αρχές την κατάσταση των θυγατρικών των τραπεζών, είτε αυτές βρίσκονται στη χώρα καταγωγής, είτε στο εξωτερικό. Η ανάγκη αυτή γίνεται όλο και πιο έντονη, λόγω της αύξησης των διεθνών δραστηριοτήτων των τραπεζών. Έχουν εκδοθεί οδηγίες που καθορίζουν κριτήρια για την ενοποιημένη εποπτεία και καθήκοντα των χωρών έδρας ή υποδοχής.

Αδειοδότηση Τραπεζών

Προκειμένου να δοθεί άδεια λειτουργίας σε μία τράπεζα, πρέπει να πληρούνται ορισμένες προϋποθέσεις που σχετίζονται, κυρίως, με το ύψος του απαιτούμενου αρχικού κεφαλαίου, το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης, τον επιχειρηματικό προγραμματισμό, την καταλληλότητα των ιδιοκτητών και των μελών του διοικητικού συμβουλίου και της διοίκησης, την οργανωτική δομή, τις εσωτερικές διαδικασίες και τις διαδικασίες ελέγχου κλ.π.

Με εξαίρεση την Ε.Ε., δεν υπάρχουν διεθνείς συμφωνίες για τις προϋποθέσεις αδειοδότησης. Γενικά, ισχύει ότι η χώρα υποδοχής ενός ξένου πιστωτικού ιδρύματος (υποκατάστημα, θυγατρική ή γραφείο αντιπροσωπείας) δεν χορηγεί άδεια αν δεν έχει προηγηθεί η έγκριση των αρμόδιων αρχών της χώρας καταγωγής του.

Παρακολούθηση των Τραπεζών

Οι εποπτικές αρχές παρακολουθούν τις τράπεζες, ώστε σε περίπτωση που αντιμετωπίσουν προβλήματα, να λαμβάνονται εγκαίρως τα κατάλληλα μέτρα. Ο

τρόπος παρακολούθησης περιλαμβάνει, τόσο εξ' αποστάσεως ελέγχους, με την υποβολή αναφορών που περιλαμβάνουν τα ζητούμενα στοιχεία, όσο και με επιτόπιους ελέγχους οι οποίοι εξακριβώνουν την ακρίβεια και την αξιοπιστία των στοιχείων που αναφέρουν οι τράπεζες. Οι επιτόπιοι έλεγχοι εκτιμούν, επίσης, την ποιότητα της διοίκησης και των εσωτερικών ελέγχων. Η συχνότητα των εποπτικών ελέγχων είναι σημαντική, ειδικά σε περιπτώσεις που η κατάσταση των πιστωτικών ιδρυμάτων μεταβάλλεται ταχύτατα.

Σε πολλές χώρες, οι εξωτερικοί ελεγκτές είτε συμπληρώνουν, είτε υποκαθιστούν τον εποπτικό έλεγχο. Για παράδειγμα, στην Ε.Ε. έχει νομοθετηθεί η υποχρέωση των ορκωτών ελεγκτών να ενημερώνουν τις εποπτικές αρχές για τις ελλείψεις που διαπιστώνουν. Αυτή η τάση για συνεργασία αυξάνεται σε πολλές χώρες. Βέβαια, ο έλεγχος των ορκωτών ελεγκτών σχετίζεται με ιστορικά στοιχεία των τραπεζών, ενώ ο έλεγχος των εποπτικών αρχών εμπεριέχει το στοιχείο της πρόβλεψης.

Η ΔΥΣΚΟΛΙΑ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΥ ΤΗΣ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ: ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ²⁸

Ο προσδιορισμός της καθαρής θέσης μιας τράπεζας είναι ιδιαίτερα δύσκολος και κάτω από συγκεκριμένες συνθήκες μπορεί να δημιουργήσει προβληματικές συμπεριφορές. Η δυσκολία έγκειται στο γεγονός ότι το μεγαλύτερο ποσοστό του ενεργητικού των τραπεζών αποτελείται από δάνεια σε κυβερνήσεις, τράπεζες, άλλες επιχειρήσεις και ιδιώτες, τα οποία δεν διαπραγματεύονται στη δευτερογενή αγορά. Έτσι, η αξία τους δεν είναι γνωστή στο ευρύ κοινό, κατά συνέπεια δεν είναι εύκολο να προσδιοριστεί η ποιότητα του χαρτοφυλακίου της τράπεζας και η πιθανότητα μη αποπληρωμής αυτών των δανείων. Λόγω του ενδεχομένου μη αποπληρωμής αυτών των δανείων, υπάρχει πάντα ένας επιπλέον βαθμός αβεβαιότητας στην αποτίμηση των στοιχείων του ενεργητικού, ο οποίος γίνεται εντονότερος σε εποχές κρίσεων. Ένα άλλο μεγάλο τμήμα του ενεργητικού των τραπεζών αποτελείται από αξιόγραφα, τα οποία, επίσης, πρέπει να αποτιμώνται, όπως και τα αξιόγραφα που βρίσκονται στο παθητικό του ισολογισμού μιας τράπεζας, αν και η αποτίμηση των τελευταίων είναι ευκολότερη. Μια ακόμη πηγή αβεβαιότητας είναι και τα εκτός ισολογισμού στοιχεία, τα οποία μπορούν ν' αποφέρουν υψηλά κέρδη αλλά και μεγάλες απώλειες. Από τα παραπάνω είναι φανερό ότι ο προσδιορισμός της καθαρής θέσης μιας τράπεζας είναι

²⁸ Στο ίδιο, 179-181.

αρκετά δύσκολος, και η δυσκολία αυτή επιτείνεται όταν το οικονομικό περιβάλλον είναι ασταθές, ή όταν υπάρχει υψηλός πληθωρισμός. Η ύπαρξη αβεβαιότητας είναι γενικότερα γνωστή και αποδεκτή εφόσον προκύπτει από την σωστή και συνεπή εφαρμογή αποδεκτών λογιστικών πρακτικών και τεχνικών αποτίμησης.

Οι τεχνικές αποτίμησης που έχουν στη διάθεσή τους οι τράπεζες είναι τέσσερις και η εφαρμογή τους εξαρτάται από την νομοθεσία κάθε χώρας, αλλά και απ' όσα ορίζουν οι εποπτικές της αρχές. Οι μέθοδοι που χρησιμοποιούνται είναι οι εξής:

1. *Ιστορικό Κόστος* ή *Τιμή Κτήσεως*, που είναι η αξία που πληρώθηκε για την απόκτηση ενός περιουσιακού στοιχείου.
2. *Τρέχουσα* ή *Αγοραία Αξία*, που είναι η σημερινή αξία αγοράς του περιουσιακού στοιχείου.
3. *Πραγματική Αξία* που είναι αυτή που αναμένουμε να εισπράξουμε από την πώληση ενός περιουσιακού στοιχείου υπό φυσιολογικές συνθήκες.
4. *Παρούσα Αξία*, που είναι οι προεξοφλημένες καθαρές ταμειακές ροές που σχετίζονται με ένα περιουσιακό στοιχείο.

Στις περισσότερες χώρες, οι τράπεζες αποτιμούν τα δάνεια και τις καταθέσεις τους στο ιστορικό κόστος, έστω κι αν η μέθοδος αυτή δε θεωρείται οικονομικά ακριβής. Ο λόγος χρησιμοποίησης αυτής της τεχνικής στις καταθέσεις είναι ότι αυτές επηρεάζονται μεν από μεταβολές στα επιτόκια, αλλά η τακτική επανεκτίμηση των αξιών τους είναι πολύπλοκη και έχει υψηλό κόστος, ενώ σε κάποιες περιπτώσεις δημιουργεί μεγάλη διακύμανση στα ποσά του ισολογισμού και της κατάστασης των αποτελεσμάτων. Στα δάνεια, ο λόγος είναι ότι ο προσδιορισμός των αγοραίων αξιών τους δεν είναι πάντα εύκολος, αφού δεν διαπραγματεύονται σε κάποια αγορά. Όσο αφορά την επίκαιρη αποτίμηση των τραπεζικών δανείων και απαιτήσεων, οι τράπεζες τις κατηγοριοποιούν και διενεργούν προβλέψεις, έτσι ώστε η αξία τους στον ισολογισμό να αντανακλά τις πραγματικές αναμενόμενες εισροές. Οι εποπτικές αρχές απαιτούν επιπλέον από τις τράπεζες να κάνουν ειδικές προβλέψεις για τα επισφαλή δάνεια. Οι προβλέψεις εμποδίζουν τη διόγκωση του ποσού των καθαρών εσόδων και την πληρωμή φόρου επί εικονικών κερδών. Επίσης, στα δάνεια που παρουσιάζουν προβλήματα παύει ο υπολογισμός τόκων, οι οποίοι, αν συνέχιζαν να υπολογίζονται θα υπερεκτιμούσαν τα καθαρά κέρδη των τραπεζών, τον οφειλόμενο φόρο και την ικανότητα της τράπεζας να πληρώσει μερίσματα.

Οι εποπτικές αρχές απαιτούν, το σχηματισμό προβλέψεων και για το χαρτοφυλάκιο των δανείων των τραπεζών που δεν παρουσιάζουν προβλήματα εξυπηρέτησης (unimpaired loan portfolio). Το ύψος αυτής της κατηγορίας των προβλέψεων καθορίζεται με βάση ιστορικά στοιχεία για κάθε κατηγορία δανείου. Ιδανικά, ένα αποτελεσματικό σύστημα κατηγοριοποίησης δανείων και σχηματισμού προβλέψεων θα έπρεπε να απεικονίζει με ακρίβεια την αξία ενός δανείου σε αποτελεσματικές αγορές. Με τον τρόπο αυτό, τα σχηματιζόμενα αποθεματικά προστατεύουν αποτελεσματικά τα κεφάλαια των τραπεζών. Η πραγματικότητα, ωστόσο, απέχει από το ιδανικό, παρόλο που η διαδικασία γίνεται πιο επιστημονική, λόγω της σταδιακής ανάπτυξης και εφαρμογής στατιστικών μεθόδων αποτίμησης.

Τα αξιόγραφα, που βρίσκονται στο χαρτοφυλάκιο μιας τράπεζας, όπως και αυτά που έχουν εκδοθεί από αυτήν, μπορούν ν' αποτιμηθούν σε τιμές αγοράς. Οι εποπτικές αρχές, όμως, δεν συμφωνούν μ' αυτή την άποψη. Συγκεκριμένα, τα αξιόγραφα που βρίσκονται στο παθητικό των τραπεζών, κι εφόσον η τράπεζα συνεχίζει να λειτουργεί, είναι σωστότερο να εμφανίζονται στην ονομαστική τους αξία, αφού αυτή θα πρέπει να πληρώσει η τράπεζα με βάση τη συμβατική της υποχρέωση. Οι παρούσες αξίες και οι αξίες αγοράς ή ρευστοποίησης είναι πρόσθετες πληροφορίες κι είναι χρήσιμο ν' αναγράφονται για την πληροφόρηση των μετόχων και της διοίκησης. Σε ό,τι αφορά τα αξιόγραφα του ενεργητικού, συνήθως οι τράπεζες μπορούν να επιλέξουν μεταξύ δύο τρόπων αποτίμησης, ανάλογα με τον ορίζοντα διακράτησης τους. Γενικότερα, τα αξιόγραφα του εμπορικού χαρτοφυλακίου αποτιμώνται σε τρέχουσες τιμές και οι μεταβολές στις αξίες τους απεικονίζονται στ' αποτελέσματα χρήσης, ενώ του επενδυτικού χαρτοφυλακίου στο ιστορικό κόστος. Η μέθοδος του ιστορικού κόστους είναι κατάλληλη, αν η τράπεζα πρόκειται να συνεχίσει κανονικά τη λειτουργία της και να διακρατήσει τα αξιόγραφα ως τη λήξη τους. Αν, όμως, αναγκαστεί για οποιοδήποτε λόγο να τα πουλήσει πριν από τη λήξη τους (λ.χ. λόγω έλλειψης ρευστότητας ή λόγω ρευστοποίησης της τράπεζας), τότε είναι πιο αντιπροσωπευτικές οι αγοραίες-τρέχουσες τιμές.

Τα εκτός ισολογισμού στοιχεία τους μπορεί να φέρουν υψηλά κέρδη ή μεγάλες απώλειες στις τράπεζες. Η επιτροπή της Βασιλείας έχει αναλώσει πολύ χρόνο για την αποτίμηση των στοιχείων αυτών και την επιβολή κεφαλαιακών απαιτήσεων, αλλά η προσπάθεια δεν έχει αποδώσει ιδιαίτερα μέχρι σήμερα.

Κλείνοντας το θέμα της αποτίμησης να εξετάσουμε πολύ σύντομα πώς αποτιμώνται τα περιουσιακά στοιχεία και οι υποχρεώσεις κάτω από ειδικές συνθήκες.

Αποτίμηση σε Περιβάλλον Υψηλού Πληθωρισμού

Η αποτίμηση υποχρεώσεων και περιουσιακών στοιχείων, υπό συνθήκες υψηλού πληθωρισμού, είναι μια πολύπλοκη διαδικασία. Σε τέτοιο περιβάλλον, τ' αποθεματικά των τραπεζών είναι πιθανό να μην επαρκούν για την κάλυψη ενδεχόμενης ζημίας, λόγω της μείωσης της αγοραστικής δύναμης των περιουσιακών στοιχείων. Ο υψηλός πληθωρισμός αποτελεί ένα κίνητρο για την εξυπηρέτηση των δανείων από τους δανειολήπτες, εφόσον έχει ληφθεί από την τράπεζα εμπράγματα ασφάλεια. Ο λόγος είναι ότι αν ο δανειολήπτης αποπληρώσει κανονικά το δάνειο, μπορεί να επωφεληθεί από την ανατίμηση της αξίας της εξασφάλισης που έχει δώσει. Αν, από την άλλη μεριά, το δάνειο δεν αποπληρωθεί, η τράπεζα μπορεί να ωφεληθεί πουλώντας την εξασφάλιση που έχει. Αντίθετα, σε περιπτώσεις αποπληθωρισμού, οι τράπεζες υφίστανται ζημίες που προκύπτουν από την πτώση της αξίας των ασφαλειών που έχει στο χαρτοφυλάκιο της.

Αποτίμηση σε Ασταθείς Οικονομικές Συνθήκες

Σε αιφνίδιες μεταβολές του οικονομικού περιβάλλοντος, ακόμη και υγιείς επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν προβλήματα. Κάτω από τέτοιες συνθήκες οι τιμές στην αγορά μπορεί να είναι παραπλανητικές ή ανύπαρκτες, με συνέπεια να δημιουργείται γενικότερη αβεβαιότητα για την αξιοπιστία των λογαριασμών, της φερεγγυότητας και των μελλοντικών προοπτικών των επιχειρήσεων. Ταυτόχρονα, αυξάνεται η πιθανότητα μη αποπληρωμής των δανείων των τραπεζών. Έτσι, γίνεται ιδιαίτερα δύσκολο για τις τράπεζες ν' αποτιμήσουν το χαρτοφυλάκιο τους και να σχηματίσουν επαρκείς προβλέψεις. Το αποτέλεσμα είναι η κατακόρυφη μείωση της αξίας των περιουσιακών στοιχείων των τραπεζών σε περιόδους κάμψης της οικονομίας.

Αποτίμηση Όταν το Μέλλον Μιας Τράπεζας Είναι Αβέβαιο

Όταν υπάρχει αμφιβολία για τη βιωσιμότητα μιας τράπεζας, οι συνηθισμένοι τρόποι αποτίμησης δεν είναι αντιπροσωπευτικοί. Οι τιμές που χρησιμοποιούνται σ' αυτές τις περιπτώσεις, είναι οι τιμές αγοράς ή ρευστοποίησης των περιουσιακών στοιχείων. Οι

προσαρμογές που πρέπει να γίνουν στον ισολογισμό είναι μεγάλες και σημαντικές. Ταυτόχρονα, επειδή υπάρχει κι ένας βαθμός αβεβαιότητας, οι εκτιμήσεις πρέπει να γίνονται όχι με τη χρήση μιας μοναδικής αξίας, αλλά με εύρος αξιών που ν' αντιπροσωπεύουν το βαθμό αυτής της αβεβαιότητας.

Αποτίμηση Όταν Υπάρχει Απόκρυψη της Κατάστασης μιας Τράπεζας

Οι δυσκολίες της αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων των τραπεζών, αποτελούν για τις διοικήσεις τους πρόσφορο έδαφος για την "βελτίωση" των οικονομικών τους καταστάσεων, που πολλές φορές εξυπηρετούν τις φορολογικές αρχές (λόγω μεγαλύτερων φορολογικών εσόδων), αλλά και τους μετόχους (λόγω μεγαλύτερων μερισμάτων). Η αστάθεια του οικονομικού περιβάλλοντος, σε συνδυασμό με τις πληθωριστικές πιέσεις, επηρεάζουν αρνητικά τα ίδια κεφάλαια των τραπεζών, επειδή η αξία του ενεργητικού των πιστωτικών ιδρυμάτων μειώνεται λόγω του πληθωρισμού. Για το λόγο αυτό, οι τράπεζες που λειτουργούν σε τέτοιες μακροοικονομικές συνθήκες, έχουν την τάση ν' αποφεύγουν την ορθή καταγραφή των απαιτήσεων τους, αποφεύγοντας να προσδιορίσουν ορισμένες απαιτήσεις τους ως επισφαλείς και να προβούν σε μικρότερες προβλέψεις, απ' όσες θα έκαναν υπό σταθερές οικονομικές συνθήκες.

III. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Η πρόληψη ή η αντιμετώπισή των οικονομικών κρίσεων με τον πλέον ανώδuno τρόπο για την οικονομία, είναι το κυριότερο αντικείμενο της τραπεζικής εποπτείας.

Οικονομικές κρίσεις συμβαίνουν όταν υπάρχουν αναταραχές στο οικονομικό σύστημα που οδηγούν στην απότομη αύξηση της αρνητικής επιλογής και του ηθικού κινδύνου στις αγορές. Συνέπεια της κατάστασης αυτής είναι η αδυναμία των αγορών να κατευθύνουν κεφάλαια από τις πλεονασματικές μονάδες σε αποδοτικές επενδυτικές δραστηριότητες, το οποίο με τη σειρά του προκαλεί την συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας. Οι παράγοντες που προκαλούν τέτοιες κρίσεις διακρίνονται σε τέσσερις κατηγορίες.²⁹

²⁹ Mishkin (2001: 200-202).

- Αυξήσεις στα επιτόκια, που οδηγούν σ' αύξηση του κινδύνου αρνητικής επιλογής. Ο λόγος είναι ότι ιδιώτες και εταιρείες με υψηλού κινδύνου επενδυτικά σχέδια επιθυμούν να δανειστούν ακόμη και με υψηλά επιτόκια, ενώ οι δανειστές είναι απρόθυμοι να συνάψουν δάνεια. Έτσι, η μείωση των δανειακών κεφαλαίων μειώνει τις επενδύσεις και κατά συνέπεια τη συνολική οικονομική δραστηριότητα.
- Αυξημένη αστάθεια στις οικονομικές αγορές, με αποτέλεσμα οι δανειστές ν' αδυνατούν να διακρίνουν την ποιότητα των δανειζόμενων και να γίνονται απρόθυμοι να δανείσουν, με τις ίδιες συνέπειες.
- Επιδράσεις της αξίας των περιουσιακών στοιχείων στους ισολογισμούς των εταιρειών. Οι μεταβολές στην αξία των περιουσιακών στοιχείων έχουν συνέπειες στην καθαρή θέση των εταιρειών. Έτσι, μειώσεις στις χρηματιστηριακές αξίες των εταιρειών, μειώσεις στο συνολικό επίπεδο τιμών (όταν ο δανεισμός είναι με σταθερά επιτόκια), υποτίμηση του εγχώριου νομίσματος (όταν ο δανεισμός είναι σε ξένα νομίσματα) και αυξήσεις επιτοκίων, έχουν όλα ανεπιθύμητο αποτέλεσμα στην καθαρή θέση των δανειζόμενων, αυξάνοντας επίσης τα προβλήματα της αντίθετης επιλογής και του ηθικού κινδύνου.
- Προβλήματα στον τραπεζικό τομέα που λόγω της ασύμμετρης πληροφόρησης μπορεί να οδηγήσουν σε πανικό, με τρομακτικές συνέπειες για την οικονομία. Επειδή οι τράπεζες είναι σημαντικός κρίκος στη λειτουργία όλου του οικονομικού συστήματος, προβλήματα στα μεγέθη των ισολογισμών και πιθανές πτωχεύσεις, μπορεί να οδηγήσουν τους καταθέτες, λόγω ασύμμετρης πληροφόρησης, σε μαζικές αναλήψεις, προκαλώντας σοβαρές διαταραχές στο πιστωτικό σύστημα και γενικότερα στην "πίστη" μιας οικονομίας.

Οι εποπτικές αρχές, προκειμένου ν' αποτρέψουν την εμφάνιση κρίσεων, έχουν στη διάθεσή τους όλα τα προληπτικά μέτρα εποπτείας που ήδη αναφέρθηκαν. Αυτά τα μέτρα είναι οι προϋποθέσεις για την ίδρυση και λειτουργία των τραπεζικών ιδρυμάτων, η επιβολή κεφαλαιακών απαιτήσεων για τους αναλαμβανόμενους κινδύνους, ο περιορισμός των χρηματοδοτικών ανοιγμάτων (ώστε να αποφεύγεται η συγκέντρωση των κινδύνων), η διεξαγωγή ελέγχων, η καταγραφή διαδικασιών και ορίων ανάληψης κινδύνων κ.ο.κ. Μερικά, ακόμη, μέτρα που μπορούν να

εφαρμοστούν από τις εποπτικές αρχές, για την γενικότερη βελτίωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος αλλά και την πρόληψη εμφάνισης και επέκτασης των κρίσεων είναι:

Ανάκληση Άδειας Πιστωτικού Ιδρύματος

Ένας βασικός ρόλος των εποπτικών αρχών είναι η παρακολούθηση της συμμόρφωσης των τραπεζών με τους ισχύοντες κανόνες, και η παρέμβασή τους σε περίπτωση που αυτό δεν συμβαίνει. Οι τρόποι παρέμβασης εξαρτώνται από τη νομοθεσία κάθε χώρας. Άλλες χώρες καθορίζουν λεπτομερώς τα γεγονότα που προκαλούν συγκεκριμένες δράσεις των εποπτικών αρχών, ενώ άλλες τους δίνουν την ευχέρεια να χειριστούν τις προκύπτουσες καταστάσεις. Ο δεύτερος τρόπος προϋποθέτει τη μη ύπαρξη πολιτικών παρεμβάσεων. Όταν το πιστωτικό ίδρυμα δεν συμμορφώνεται με τις υποδείξεις των εποπτικών αρχών, τότε αυτές πρέπει να έχουν το δικαίωμα να παρεμβαίνουν και να λάβουν τα κατάλληλα μέτρα, ώστε να μην κινδυνεύσει συνολικά το τραπεζικό σύστημα.

Δημιουργία και Γνωστοποίηση Στοιχείων για την Κατάσταση των Τραπεζών

Οι εποπτικές αρχές μπορούν να συμβάλλουν στη διαφάνεια του τραπεζικού συστήματος, δημοσιοποιώντας αφ' ενός τα στοιχεία που αφορούν την κατάσταση των τραπεζών και αφ' ετέρου να βελτιώσουν την διαθεσιμότητα των στοιχείων για τις τράπεζες, το σύνολο του πιστωτικού συστήματος και την αγορά γενικότερα. Τα στοιχεία που μπορούν να παράσχουν οι εποπτικές αρχές είναι χρήσιμα εφ' όσον είναι ακριβή και έγκυρα. Η δημοσιοποίηση στοιχείων, βέβαια, είναι ευκολότερη, όταν τα πιστωτικά ιδρύματα είναι γενικά υγιή και όταν οι επενδυτές είναι έμπειροι. Όταν υπάρχει πρόβλημα στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, οι εποπτικές αρχές έχουν μεν την υποχρέωση ενημέρωσης του κοινού, αλλά υπάρχει ο κίνδυνος δημιουργίας πανικού, επομένως ο χειρισμός τέτοιου είδους περιπτώσεων πρέπει να είναι προσεκτικός.

Πληροφόρηση για την Κατάσταση των Αγορών

Η ύπαρξη στοιχείων για την κατάσταση των αγορών, μπορεί να προλάβει προβλήματα που δημιουργούνται στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, λόγω της συγκέντρωσης των χαρτοφυλακίων των τραπεζών σε τομείς της οικονομίας όπου

ενδεχομένως υπάρχουν "φούσκες" (π.χ. αγορά ακινήτων, χρηματιστήριο). Αν υπάρχει πληροφόρηση για τις τρέχουσες συνθήκες της αγοράς, τότε οι εποπτικές αρχές μπορεί να λάβουν τα απαραίτητα μέτρα προκειμένου να προλάβουν το πρόβλημα.

Δίκτυα Προστασίας (Κρατική Εγγύηση/Ασφάλεια)

Ένα ακόμη μέτρο που λαμβάνεται για την πρόληψη των κρίσεων στο τραπεζικό σύστημα είναι η εγγύηση των καταθέσεων. Η ύπαρξη εγγύησης καταθέσεων σημαίνει ότι οι καταθέτες παίρνουν πίσω όλο τους το κεφάλαιο μέχρι το ποσό που είναι εγγυημένο, ό,τι και αν συμβεί στην τράπεζα τους. Ένα δεύτερο μέτρο είναι η δυνατότητα των τραπεζών να δανείζονται από την Κεντρική Τράπεζα (που σε αυτές τις περιπτώσεις λειτουργεί ως δανειστής της τελευταίας προσφυγής) όταν αντιμετωπίζουν προβλήματα με τις αυξημένες απαιτήσεις των καταθετών τους. Σε άλλες περιπτώσεις τα κεφάλαια προς τα προβληματικά τραπεζικά ιδρύματα παρέχονται από το κράτος. Τέλος, το ίδιο το κράτος μπορεί να αναλάβει μια προβληματική τράπεζα, εγγυώμενο με αυτόν τον τρόπο τα χρήματα των καταθετών.

Ταυτόχρονα, λόγω αυτής της παροχής εγγύησης παρουσιάζονται τα εξής προβλήματα:

Υπάρχει ηθικός κίνδυνος, λόγω του ότι οι καταθέτες δεν υφίστανται απώλειες στην περίπτωση χρεοκοπίας. Έτσι, δεν επιβάλλουν πειθαρχία στις τράπεζες όταν αυτές αναλαμβάνουν υπερβολικούς κινδύνους, με αποτέλεσμα την ανάληψη μεγαλύτερων κινδύνων από τις τράπεζες. Παρουσιάζεται, επίσης, το πρόβλημα της αντίθετης επιλογής, επειδή οι καταθέτες δεν έχουν λόγο να ελέγξουν τις δραστηριότητες της τράπεζάς τους. Επομένως, αν απουσίαζε η κρατική παρέμβαση, ο χώρος των τραπεζών θα ήταν ιδανικό πεδίο για τις δραστηριότητες απατεώνων που θα μπορούσαν πολύ εύκολα να καλύψουν απάτες και καταχρήσεις.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

I. Η ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΕΠΟΠΤΕΙΑ ΣΗΜΕΡΑ – ΟΙ ΝΕΕΣ ΠΡΟΚΛΗΣΕΙΣ

Οι μεταβολές στον τραπεζικό τομέα λόγω της απορρύθμισης των αγορών, των νέων χρηματοοικονομικών προϊόντων και της ανάπτυξης της τεχνολογίας, αποτελούν προκλήσεις για τις εποπτικές αρχές. Το ζήτημα της τραπεζικής εποπτείας σήμερα είναι πολύ πιο σύνθετο, απ' ό,τι στο πρόσφατο παρελθόν. Η τραπεζική εποπτεία, και το γενικότερο πλαίσιο λειτουργίας του πιστωτικού συστήματος, οφείλει να εκσυγχρονισθεί και να παρακολουθήσει αυτές τις μεταβολές. Υπάρχουν πολλά ζητήματα που καλούνται ν' αντιμετωπίσουν οι αρχές εκτός από το πλαίσιο εποπτείας, όπως, το ζήτημα του τραπεζικού ανταγωνισμού, ο τρόπος εφαρμογής της ρυθμιστικής δραστηριότητας, η στενή διασύνδεση των αγορών χρεογράφων με τις τραπεζικές εργασίες και η συνεργασία των αντίστοιχων αρχών εποπτείας. Επίσης, η οργανωτική δομή των κανονιστικών και εποπτικών αρχών και ειδικά στον χώρο της ΟΝΕ όπου δεν υφίσταται μια ενιαία εποπτική πολιτική στις χώρες που την αποτελούν, αλλά και η επανεξέταση του τρόπου προσέγγισης των κρίσεων στο οικονομικό σύστημα και ο ρόλος που διαδραματίζουν σε αυτές οι κεντρικές τράπεζες.

Πριν αναφερθούμε αναλυτικά στη συνθήκη της Επιτροπής της Βασιλείας, κρίνουμε σκόπιμο ν' εξετάσουμε εν συντομία τα ζητήματα αυτά μερικά από τα οποία άπτονται του αντικειμένου της νέας συνθήκης.

ΦΙΛΙΚΗ ΠΡΟΣ ΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΕΠΟΠΤΕΙΑ³⁰

Οι κρίσεις του πρόσφατου παρελθόντος στον τραπεζικό τομέα δημιούργησαν σκεπτικισμό για την δυνατότητα των εποπτικών αρχών να προλάβουν πιθανές πτωχεύσεις τραπεζικών ιδρυμάτων. Η αρχική αντίδραση στις οικονομικές κρίσεις ήταν οι αυστηρότεροι έλεγχοι και η επιβολή νέων κανόνων. Σήμερα, και με αφορμή την "αποτυχία" των εποπτικών αρχών να εμποδίσουν τις πτωχεύσεις κάποιων τραπεζών, η ανάγκη για περισσότερη εποπτεία αμφισβητείται και πολλοί συνηγορούν υπέρ μίας νέας εποχής, μη εποπτευόμενης τραπεζικής δραστηριότητας. Η κύρια, όμως, αποστολή της προληπτικής εποπτείας δεν είναι να εμποδίσει οποιαδήποτε

³⁰ T. Padoa-Schioppa (2004: 2 κ.ε.).

χρεοκοπία, αλλά να διορθώσει τις δύο βασικές ατέλειες της αγοράς που όπως έχει ήδη αναφερθεί είναι: η αδυναμία των καταθετών/επενδυτών να παρακολουθήσουν πώς τα πιστωτικά ιδρύματα χρησιμοποιούν τα χρήματά τους, και η αλυσιδωτή αντίδραση που μπορεί να δημιουργηθεί αν η αφερεγγυότητα ενός πιστωτικού ιδρύματος επηρεάσει και υγιή πιστωτικά ιδρύματα, καθώς και το υψηλό κοινωνικό κόστος που συνεπάγεται μια τέτοια εξέλιξη. Έχουν υπάρξει περιπτώσεις κατά τις οποίες η εποπτεία δεν έχει επιτύχει τους σκοπούς της, αλλά, απεναντίας, δημιούργησε στρεβλώσεις στους μηχανισμούς της αγοράς και επέβαλλε υπερβολικό κόστος στους συμμετέχοντες στην αγορά ή και στην οικονομία συνολικότερα. Τα τελευταία χρόνια, οι εποπτικές αρχές έχουν αντιληφθεί αυτούς τους κινδύνους, με αποτέλεσμα την τάση της εποπτείας να γίνει "φιλικότερη" προς την αγορά, σκοπεύοντας στην ενίσχυση της ικανότητας της αγοράς να αναπτύξει η ίδια ικανοποιητικές ισορροπίες, αντί να εμποδίσει ανεπιθύμητες συμπεριφορές με λήψη αναγκαστικών μέτρων.³¹ Η πρόθεση αυτή θα γίνει φανερή κατά την αναλυτική παρουσίαση του νέου εποπτικού πλαισίου και ειδικότερα του 3^{ου} πυλώνα του, που αναφέρεται στην πειθαρχία στην αγορά.

ΧΟΡΗΓΗΣΗ ΑΔΕΙΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΣΤΙΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ

Λόγω των καινοτομιών στον τομέα παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, ο χαρακτηρισμός μιας επιχείρησης ως αποκλειστικά "τραπεζικής" δεν είναι πλέον τόσο ξεκάθαρος. Η είσοδος επιχειρήσεων στον τραπεζικό χώρο που προσφέρουν προϊόντα όμοια με τα τραπεζικά και η χρήση ηλεκτρονικών οδών για την προώθησή τους, έχει προκαλέσει συζήτηση για το αν είναι, πλέον, απαραίτητος ο αυστηρός έλεγχος για την έναρξη λειτουργίας ενός πιστωτικού ιδρύματος.³² Στο ζήτημα αυτό οι απόψεις δίστανται. Η αυξανόμενη φιλελευθεροποίηση των αγορών έχει δημιουργήσει ένα ισχυρό ρεύμα μεταξύ των οικονομολόγων, κυρίως, που θεωρούν ότι η εποπτεία στον τραπεζικό χώρο εμποδίζει την ανάπτυξη των χρηματοπιστωτικών αγορών και συνεπώς απαιτείται μια *laissez faire* προσέγγιση στο ζήτημα αυτό.³³ Για το λόγο αυτό πιστεύουν ότι η διαδικασία χορήγησης αδειών λειτουργίας θα πρέπει να καταργηθεί. Όμως, η εμπειρία τραπεζικών κρίσεων, σε χώρες με χαλαρή τραπεζική νομοθεσία και εποπτεία, έχει δημιουργήσει σοβαρές αμφιβολίες για τις δυνατότητες αυτορύθμισης

³¹ Στο ίδιο, 13.

³² Βλ. τη συζήτηση όπως τη συνοψίζει ο Schioppa (2004: 14 κ.ε.)

³³ Βλ. ενδεικτικά Kaufman (1996).

του τραπεζικού συστήματος. Είναι γι' αυτόν το λόγο που έχει, ακόμα και σήμερα, αρκετούς υποστηρικτές η εναλλακτική προσέγγιση, που θεωρεί ότι οι ρυθμιστικοί κανόνες λειτουργίας των τραπεζών, προφυλάσσουν το δημόσιο συμφέρον ενώ, ταυτόχρονα, παραμένει φιλική προς την αγορά. Η προσέγγιση αυτή αναγνωρίζει τις δυσκολίες και το επιπλέον κόστος που δημιουργεί η τραπεζική εποπτεία στην ανάπτυξη των χρηματοπιστωτικών αγορών, και γι' αυτό επικεντρώνει το ενδιαφέρον της στους κινδύνους της παρεμβολής των κανονισμών στην πορεία των καινοτομιών και υποστηρίζει την αυτορύθμιση, αναγνωρίζοντας τον παρεμβατικό ρόλο των αρχών στις περιπτώσεις που προκύπτουν συστημικά προβλήματα.³⁴

Τα επιχειρήματα που υποστηρίζουν την κατάργηση της χορήγησης άδειας λειτουργίας από έναν κεντρικό (δημόσιο) φορέα εποπτείας, φαίνεται να παρερμηνεύουν το ρόλο του φορέα αυτού. Οι έλεγχοι σχετίζονται κυρίως με την εκπλήρωση των ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων και τη διαπίστωση της καταλληλότητας των μετόχων και διοικητικών στελεχών του υπό ίδρυση πιστωτικού ιδρύματος και δεν αποτελούν εμπόδιο για κανέναν από τους υγιείς υποψήφιους που επιθυμούν να εισέλθουν στην αγορά. Αν, όμως, ίσχυε η αυτορύθμιση στην αδειοδότηση, το πιθανότερο είναι ότι οι δυνατότητες εισόδου στον τραπεζικό κλάδο θα γίνονταν πολύ πιο δύσκολες, γιατί τα ήδη υπάρχοντα πιστωτικά ιδρύματα θα είχαν ισχυρό συμφέρον να εμποδίσουν την είσοδο νέων ανταγωνιστών στην αγορά. Ένας άλλος κίνδυνος, που προκύπτει όταν ασκείται τραπεζική δραστηριότητα χωρίς διαδικασία χορήγησης άδειας και συνεπώς χωρίς εποπτεία, είναι η αδυναμία της κεντρικής τράπεζας να αντιμετωπίσει συστημικές διαταραχές, αφού η παροχή ρευστότητας και το δίκτυο προστασίας του κοινού διευρύνεται υπερβολικά. Αυτό δημιουργεί πρόβλημα ηθικού κινδύνου στο κοινό και, κυρίως, στην κεντρική τράπεζα, που εκ των πραγμάτων προσπαθεί να τ' αντιμετωπίσει με επιπλέον κανονισμούς και εποπτεία. Αν η εξέλιξη αυτή αγνοηθεί, τότε θα αυξηθεί ο αναλαμβανόμενος κίνδυνος στο χρηματοπιστωτικό σύστημα συνολικά. Τέλος, η χαλάρωση της διαδικασίας αδειοδότησης ενδεχομένως να δημιουργήσει πρόβλημα εμπιστοσύνης για το χρηματοπιστωτικό σύστημα, από την πλευρά του κοινού, εξέλιξη που θ' αποτελούσε απειλή για τη σταθερότητά του.

Η δραστηριότητα που κάνει τη θέση των τραπεζών τόσο ιδιαίτερη στο οικονομικό κύκλωμα και για την οποία απαιτείται άδεια, είναι η διαχείριση χρηματοοικονομικών

³⁴ Meyer (1999: 352-4).

συμφωνιών και αξιογράφων, προκειμένου, όπως είδαμε και στο πρώτο κεφάλαιο, να ξεπεραστεί η ασυμμετρία πληροφόρησης δανειστών-δανειζόμενων, μια ασυμμετρία δομικής μορφής που υφίσταται συνεχώς, παρά την αυξανόμενη τεχνολογική πρόοδο. Η δραστηριότητα αυτή σχετίζεται με την άμεση παροχή ρευστότητας και περιλαμβάνει συστημικό κίνδυνο, αφού αστάθεια σε μια τράπεζα μπορεί να δημιουργήσει συνολική κρίση μέσω "μόλυνσης" του συστήματος. Αυτός είναι και ο βασικός λόγος ύπαρξης του δικτύου ασφαλείας [με τη μορφή του ταμείου εγγύησης καταθέσεων και της ανάληψης του ρόλου του δανειστή τελευταίας προσφυγής (lender of last resort) από τις κεντρικές τράπεζες], αλλά και των κανονισμών και της εποπτείας. Προκειμένου, όμως, να υπάρξει σωστή εποπτεία της δραστηριότητας που περιγράψαμε παραπάνω, πρέπει να υπάρχει μία διαδικασία προσδιορισμού αυτού που την ασκεί. Αυτός είναι ο κύριος σκοπός της χορήγησης άδειας λειτουργίας στις τράπεζες.

ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ

Η σύγχρονη στάση στο ερώτημα, "κατά πόσο ο τραπεζικός ανταγωνισμός είναι περισσότερο ή λιγότερο επωφελής;", έχει διαφοροποιηθεί σε σχέση με παλαιότερες εποχές. Η μεταβολή αυτή άρχισε να διαφαίνεται από τα μέσα της δεκαετίας του 1970, με την ανάδειξη, όλο και πιο συχνά, των πλεονεκτημάτων που φέρνει ο ανταγωνισμός στην ανάπτυξη των χρηματοπιστωτικών αγορών.³⁵ Η μετατόπιση στην αντίληψη αυτή είναι φανερή:

1. Στον τομέα της εποπτείας: Μετά την κρίση του 1929, επικράτησε η άποψη ότι είναι προτιμότερη μια ολιγοπωλιακή διάρθρωση του τραπεζικού τομέα, γιατί μια τέτοια μορφή αγοράς διατηρεί ακμαίο το τραπεζικό σύστημα και μπορεί να διαχειρίζεται καλύτερα ενδεχόμενες ζημιές ή, ακόμα περισσότερο, να διασώζει από τη χρεοκοπία τραπεζικά ιδρύματα που παρουσίαζαν σοβαρά προβλήματα. Σήμερα η εποπτεία βασίζεται στην άποψη της ενδυνάμωσης του συστήματος μέσω του ανταγωνισμού και της επικράτησης των δυνατότερων παικτών, ενώ δε θέτει περιορισμούς στην αποδοτικότερη, κατά την άποψη των τραπεζών, τοποθέτηση των κεφαλαίων ελέγχει όμως τους αναλαμβανόμενους κινδύνους.

³⁵ Schioppa (2004: 32 κ.ε.).

2. Στην νομισματική πολιτική: Από ένα διοικητικό μηχανισμό μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής στον πιστωτικό τομέα από την κεντρική τράπεζα, έχουμε περάσει, πλέον, σ' ένα αποκεντρωμένο μηχανισμό λήψης αποφάσεων από οικονομικούς και χρηματιστικούς φορείς, που λειτουργούν μεταξύ της κεντρικής τράπεζας και της πραγματικής οικονομίας (ιδιαίτερα τις τράπεζες), με γνώμονα το κέρδος.
3. Στην πολιτική ανταγωνισμού και την εποπτεία των αγορών αξιόγραφων. Κατά το παρελθόν, στις χώρες που υπήρχε νομοθεσία για τον ανταγωνισμό, οι αντίστοιχες επιτροπές δεν είχαν αρμοδιότητα για τις τράπεζες, ενώ οι υποχρεώσεις γνωστοποίησης στοιχείων για τις εισηγμένες σε χρηματιστήρια τράπεζες δεν ήταν ίδιες με των άλλων εταιρειών. Σήμερα οι τράπεζες αντιμετωπίζονται όπως όλες οι άλλες εταιρείες και με τις ίδιες απαιτήσεις διαφάνειας.

Ο σύγχρονος ανταγωνισμός στον τραπεζικό τομέα συνδυάζει τα θετικά σημεία της παλαιάς τραπεζικής πρακτικής (έλεγχος του συστήματος) με τα πλεονεκτήματα της νέας (ενίσχυση του ανταγωνισμού). Πόσο όμως θα αναπτυχθεί αυτή η νέα προσέγγιση; Υπάρχουν αντίρροπες πιέσεις που προέρχονται από την απελευθέρωση στον τομέα της διεθνούς τραπεζικής και των νέων τεχνολογιών. Το τραπεζικό σύστημα, όμως, παρουσιάζει και ιδιαιτερότητες που δεν υπάρχουν σε άλλους τομείς της οικονομίας. Η κυριότερη από αυτές είναι η συνεργασία που πρέπει να υπάρχει μεταξύ τραπεζών για την παροχή ρευστότητας στο χρηματοοικονομικό σύστημα και τη διαχείριση των συστημάτων πληρωμών. Αυτές οι λειτουργίες, που έχουν ιδιαίτερη σημασία για την οικονομία, μπορούν να διεξαχθούν ομαλά μόνο μέσω σταθερών και υγιών τραπεζών με καλή φήμη.

ΑΓΟΡΕΣ ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΕΣ ΕΡΓΑΣΙΕΣ

Ο αυστηρός διαχωρισμός που υπήρχε από την δεκαετία του 1930 και εντεύθεν, μεταξύ των αγορών χρεογράφων και των τραπεζικών εργασιών, έπαψε να είναι τόσο ξεκάθαρος τις τελευταίες δεκαετίες. Οι αγορές χρεογράφων απόκτησαν, σταδιακά, αυξανόμενο ρόλο και μέγεθος και συνδέθηκαν στενά με τις τραπεζικές εργασίες. Σ' αυτό βοήθησαν εξελίξεις όπως, η τιτλοποίηση απαιτήσεων, η δημιουργία εταιρειών επενδύσεων που απευθύνονται στο ευρύ επενδυτικό κοινό (όπως τα A/K), τα νέα σύνθετα χρηματοοικονομικά προϊόντα για τη διαχείριση κινδύνων, οι σύνθετοι

χρηματοπιστωτικοί όμιλοι (financial conglomerates), και τέλος, οι εξαγορές και συγχωνεύσεις που οδήγησαν στη δημιουργία μεγάλων και σύνθετων ομίλων εταιρειών. Το αποτέλεσμα αυτής της διασύνδεσης έχει οπωσδήποτε θετικές συνέπειες, αλλά παρουσιάζει και αυξημένους κινδύνους, τόσο για τα επιμέρους τραπεζικά ιδρύματα όσο και για το σύνολο του χρηματοπιστωτικού συστήματος.³⁶ Έτσι, η αποτελεσματική διαχείριση των κινδύνων από τη μεριά των πιστωτικών ιδρυμάτων, αλλά και ο σωστός προσδιορισμός τους από τις εποπτικές αρχές, είναι ένα σημείο καθοριστικής σημασίας για τη διατήρηση της σταθερότητας του συστήματος. Η δραστηριοποίηση των πιστωτικών ιδρυμάτων στις αγορές χρεογράφων μπορεί να είναι επικίνδυνη για τη σταθερότητα του οικονομικού συστήματος. Το αντίθετο δεν φαίνεται να ισχύει, εφόσον τα πιστωτικά ιδρύματα δεν επηρεάζονται από τις δραστηριότητές των εταιρειών επενδύσεων.

Οι κανονισμοί και η εποπτεία στην τραπεζική δραστηριότητα αποβλέπουν, κυρίως, στη διατήρηση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Στον τομέα των αγορών χρεογράφων η νομοθεσία στοχεύει στην επαρκή πληροφόρηση των επενδυτών και τη διαφάνεια των συναλλαγών. Η διασύνδεση, όμως, των δύο αυτών εργασιών, έχει ως συνέπεια την αμοιβαία επωφελή υιοθέτηση κανόνων προληπτικής εποπτείας από τον τραπεζικό τομέα σε αυτόν της αγοράς χρεογράφων, αλλά και απαιτήσεων για διαφάνεια στις συναλλαγές από την αγορά χρεογράφων στον τραπεζικό κλάδο. Παρ' όλο που το σημερινό πλαίσιο κανόνων για τις εταιρείες επενδύσεων είναι επαρκές, η αποτελεσματικότητά του πρέπει να παρακολουθείται στενά και να προσαρμόζεται στις εξελίξεις, ώστε να παραμείνει επαρκές και στο μέλλον. Η έμφαση πρέπει να δοθεί στους κινδύνους που προκύπτουν από τις σχετικές δραστηριότητες, κι αυτό σημαίνει στενή συνεργασία, τόσο μεταξύ των εποπτικών αρχών των αγορών χρεογράφων, όσο και μεταξύ αυτών και των κεντρικών τραπεζών σε εθνικό, αλλά και διασυνοριακό επίπεδο.³⁷

ΑΥΤΟΠΕΙΘΑΡΧΙΑ Ή ΔΗΜΟΣΙΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ

Στο ζήτημα της ρύθμισης του χρηματοπιστωτικού τομέα, τα ερωτήματα σχετικά με την ευθύνη και το αντικείμενο της ρύθμισης, έχουν εγερθεί πολλές φορές.³⁸ Αντίθετα, ο τρόπος εφαρμογής της ρυθμιστικής δραστηριότητας δεν έχει λάβει ακόμα το

³⁶ Schioppa (2004: 54 κ.ε.)

³⁷ Στο ίδιο, 67.

³⁸ Στο ίδιο, 40 κ.ε.

μερίδιο του ενδιαφέροντος που του αναλογεί. Η τάση, όπως είναι φανερό και από τους νέους εποπτικούς κανόνες, είναι προς την χρήση μεθόδων που περιλαμβάνουν κριτήρια που θέτουν τα ίδια τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, βάσει των ακολουθούμενων εσωτερικών τους διαδικασιών, έναντι των σχετικά ξεκάθαρων και συγκεκριμένων νομικών κανόνων του παρελθόντος. Η εξέλιξη αυτή έχει ως συνέπεια την παραχώρηση του δικαιώματος αυτορύθμισης στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ή σε κλαδικές ενώσεις. Με δεδομένη την εμπειρία του παρελθόντος, αυτή η εξέλιξη θεωρείται φιλική προς την τραπεζική αγορά και προσαρμοστική προς την καινοτομία, χωρίς αυτό να σημαίνει ότι δεν υπάρχουν ζητήματα αρνητικών εξωτερικοτήτων και ρυθμιστικών εξαρτήσεων (regulatory capture) τα οποία μπορεί να δημιουργήσουν προβλήματα, όταν συμβαίνει μια τέτοια εκχώρηση υπευθυνότητας. Συνεπώς, το βασικό πρόβλημα είναι κατά πόσο μπορούμε να εμπιστευθούμε στο ίδιο το χρηματοπιστωτικό σύστημα την αυτορύθμιση του. Η εμπειρία έχει δείξει ότι η αυτορύθμιση πρέπει να συμβαδίζει με μία ισχυρή, αλλά όχι εξουσιαστική, αρχή. Έτσι, απαιτείται ιδιαίτερη προσοχή από την πλευρά των αρχών σε σχέση με τις εκχωρούμενες αρμοδιότητες, ώστε να μην αφορούν αντικείμενα που είναι από τη φύση τους δημόσια. Πρέπει, επίσης, να έχει διασφαλιστεί η ύπαρξη αποτελεσματικών λογιστικών προτύπων και να υπάρχει διεθνής συνεργασία των αρχών, αλλά και η αποτελεσματική εφαρμογή της πειθαρχίας στην αγορά.

ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΛΥΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΠΟΠΤΕΙΑ

Όπως είδαμε και πριν οι νέες συνθήκες στις αγορές και οι στενή τους διασύνδεση, προκαλούν ερωτήματα που αφορούν ακόμη και την οργανωτική δομή των κανονιστικών και εποπτικών αρχών, ιδιαίτερα στον χώρο της ΟΝΕ που είναι στο πιο προχωρημένο στάδιο ενοποίησης σε σχέση με τον ευρύτερο χώρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Το πρώτο ερώτημα σχετίζεται με την αναγκαιότητα ύπαρξης μίας ενιαίας ή πολλών ξεχωριστών εποπτικών αρχών, για κάθε τμήμα του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η ύπαρξη μίας αρχής είναι αποτελεσματική απέναντι στην κατάργηση των διακριτών διαφορών των τομέων του χρηματοπιστωτικού συστήματος, αλλά κάνει το αντικείμενο εποπτείας ευρύ και πολύπλοκο. Αντίθετα, η ύπαρξη εξειδικευμένων αρχών για κάθε τομέα απαιτεί καλό συντονισμό μεταξύ τους. Ένα άλλο σημαντικό

ερώτημα αναφέρεται, κυρίως, στην εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και σχετίζεται με το κατά πόσο αυτή πρέπει ν' ανατίθεται στην κεντρική τράπεζα. Η συλλογιστική της ανάθεσης της εποπτείας σε άλλο οργανισμό, βασίζεται στον ηθικό κίνδυνο που υπάρχει όταν συσχετίζονται η άσκηση νομισματικής πολιτικής και τραπεζικής εποπτείας. Τέλος, ένα ακόμη ερώτημα είναι αν πρέπει η τραπεζική εποπτεία ν' ασκείται σε εθνικό επίπεδο, όπως συμβαίνει σήμερα, ή σε υπερ-εθνικό επίπεδο, όπως η νομισματική πολιτική στην ΟΝΕ. Στις χώρες της ζώνης του ευρώ, η κεντρική τράπεζα είναι υπεύθυνη για την άσκηση της νομισματικής πολιτικής, αλλά όχι για την εποπτεία του τραπεζικού συστήματος. Το καινοφανές στοιχείο στην πρακτική αυτή είναι ότι η περιοχή δικαιοδοσίας της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, σε ό,τι αφορά τη νομισματική πολιτική, δε συμπίπτει με αυτήν της τραπεζικής εποπτείας. Γι' αυτόν το λόγο απαιτείται στενή και απρόσκοπτη συνεργασία μεταξύ της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και των εθνικών εποπτικών αρχών.

Όπως είναι γνωστό, η νομισματική πολιτική μπορεί να είναι αποτελεσματική, εκτός των άλλων, όταν το πιστωτικό σύστημα παραμένει υγιές και δεν κλονίζεται η εμπιστοσύνη του κοινού προς αυτό. Το πρόβλημα που έχει προκύψει στην Ε.Ε., στις σύγχρονες συνθήκες του ενιαίου ευρωπαϊκού νομίσματος, είναι ότι δεν υφίσταται μια ενιαία εποπτική πολιτική στις χώρες που αποτελούν τη ζώνη του Ευρώ. Η αδυναμία άσκησης ενιαίας εποπτικής πολιτικής και έλλειψης ενός κεντρικού φορέα εποπτείας των τραπεζικών συστημάτων των χωρών αυτών, είναι δυνατό να δημιουργήσει σημαντικά προβλήματα στη λειτουργία της ΟΝΕ και στην άσκηση της νομισματικής πολιτικής από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, ιδιαίτερα σε περιόδους κρίσεων, και να θέσει σε αμφισβήτηση την αξιοπιστία όλου του συστήματος. Στις συνθήκες αυξανόμενης παγκοσμιοποίησης και απελευθέρωσης των χρηματοπιστωτικών αγορών, η ύπαρξη, απλώς, ενιαίων κανόνων εποπτείας των εθνικών τραπεζικών συστημάτων, δεν αποτελεί εγγύηση για την ομαλή και φερέγγυα λειτουργία του πιστωτικού συστήματος. Απαιτείται, επίσης, η συνεργασία και ο συντονισμός των κεντρικών τραπεζών, έτσι ώστε να υπάρχει ένας οιοσδήποτε "συλλογικός επόπτης" του πιστωτικού συστήματος στη ζώνη του Ευρώ, που να εγγυάται τη φερεγγυότητα του όλου συστήματος και ν' αποτελεί έκφραση συλλογικής πολιτικής επιθυμίας ενίσχυσης των μηχανισμών εκείνων που θωρακίζουν την, εν πολλοίς, ενιαία χρηματοπιστωτική αγορά στη ζώνη του Ευρώ.

ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ

Οι μεταμορφώσεις των οικονομικών συστημάτων αλλά και των κεντρικών τραπεζών τις τελευταίες δεκαετίες, απαιτούν την επανεξέταση του τρόπου με τον οποίο προσεγγίζουμε τις κρίσεις στο οικονομικό σύστημα, αλλά και τον ρόλο που διαδραματίζουν σε αυτές οι κεντρικές τράπεζες. Συγκεκριμένα, η σημασία των κινδύνων ρευστότητας και μόλυνσης των αγορών αυξάνεται, όπως επίσης και οι κίνδυνοι που προέρχονται από την εμπλοκή των πιστωτικών ιδρυμάτων σε μη τραπεζικές δραστηριότητες. Θα μπορούσαμε να πούμε ότι, λόγω της ανάπτυξης και βελτίωσης των τεχνικών διαχείρισης κινδύνου αλλά και της εποπτείας του τραπεζικού συστήματος και των συστημάτων πληρωμών, δεν θα υπάρξει κρίση, αλλά το συμπέρασμα αυτό θα ήταν αρκετά πρόωρο. Έτσι, στην περίπτωση που υπάρξει κρίση θα υπάρχει και ανάγκη να διαχειριστείς της από μία έμπειρη κεντρική τράπεζα.

Η θέση που καταλαμβάνει η κεντρική τράπεζα στην διατήρηση σταθερού οικονομικού περιβάλλοντος, βρίσκεται κάπου μεταξύ νομισματικής πολιτικής και εποπτείας και είναι ανεξάρτητη, αλλά και εξαρτημένη, ταυτόχρονα, και από τις δύο. Έτσι, απαιτείται λεπτός χειρισμός των ορίων αυτών των δύο, ανεξάρτητων αλλά και συμπληρωματικών, ταυτόχρονα, λειτουργιών.

Η συμβολή των κεντρικών τραπεζών στη διατήρηση της οικονομικής σταθερότητας είναι σημαντική, ανεξάρτητα από το αν είναι υπεύθυνες για την εποπτεία του τραπεζικού συστήματος. Η δραστηριότητα των κεντρικών τραπεζών περιλαμβάνει όλο και περισσότερο προληπτικές δράσεις σε σχέση με τη διατήρηση της σταθερότητας του συστήματος. Αυτές σχετίζονται με τη διαχείριση της ρευστότητας στο οικονομικό σύστημα, με την επίβλεψη των συστημάτων πληρωμών μεγάλης αξίας και με τη φροντίδα για τη διάχυση της πληροφόρησης στις αγορές.

Οι διακυμάνσεις των οικονομικών κύκλων μπορεί να γίνουν εντονότερες στο μέλλον, πράγμα που μπορεί να απειλήσει την οικονομική σταθερότητα, ακόμη κι αν το πλαίσιο εποπτείας είναι επαρκές. Ο τρόπος αντιμετώπισης των προβλημάτων αυτών είναι η ενίσχυση της συνεργασίας των κεντρικών τραπεζών και η υιοθέτηση ευρύτερα αποδεκτών αντικυκλικών πολιτικών εποπτείας, αλλά και η ετοιμότητα των κεντρικών τραπεζών ν' αντιμετωπίσουν τυχόν προβλήματα, έτσι ώστε να διασφαλίσουν την οικονομική σταθερότητα.

Έτσι, ολοκληρώνοντας τη σύντομη παρουσίαση των ζητημάτων που έχουν ν' αντιμετωπίσουν οι εποπτικές αρχές λόγω των εξελίξεων των τελευταίων δεκαετιών στο χρηματοπιστωτικό τομέα, μπορούμε να παρουσιάσουμε το νέο πλαίσιο για την επάρκεια των κεφαλαίων των τραπεζών. Από την ανάλυση του περιεχομένου της νέας συνθήκης, φαίνεται η πρόθεση της "φιλικότερης" προς την αγορά εποπτείας, αλλά και η προτροπή για στενή συνεργασία των εποπτικών αρχών στην κατά το δυνατόν ομοιόμορφη εφαρμογή των κανόνων του νέου πλαισίου. Τέλος στο κείμενο τονίζεται η αλληλεπίδραση των τριών πυλώνων και η σημασία που έχει η απρόσκοπτη εφαρμογή τους για τη διασφάλιση της αποτελεσματικότητας της συνθήκης.

II. Ο ΚΑΘΟΡΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΕΛΑΧΙΣΤΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΚΑΙ Η ΜΕΤΡΗΣΗ ΤΟΥΣ: ΤΟ ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΟ ΡΥΘΜΙΣΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ (BASEL II)

Η ενδυνάμωση της σταθερότητας του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος και η εφαρμογή ίσων όρων ανταγωνισμού μεταξύ των διεθνώς δραστηριοποιούμενων τραπεζών, αποτελεί πάγιο στόχο της Επιτροπής της Βασιλείας. Στα πλαίσια διασφάλισης αυτού του στόχου αναθεωρήθηκε το σύμφωνο για την κεφαλαιακή επάρκεια. Σκοπός της αναθεώρησης είναι η εναρμόνιση του συμφώνου με τις νέες πρακτικές των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων για τη διοίκηση και διαχείριση των κινδύνων, διατηρώντας παράλληλα το πλεονέκτημα της, κατά το δυνατόν, ομοιόμορφης εφαρμογής του και σε εθνικό επίπεδο.³⁹ Σύμφωνα με την Επιτροπή, η προσέγγιση του νέου συμφώνου, σε ό,τι αφορά την εποπτεία της κεφαλαιακής επάρκειας, είναι αρκετά προοδευτική και με δυνατότητα να εξελίσσεται παράλληλα με τις πρακτικές διαχείρισης κινδύνου.⁴⁰

Το ιστορικό τροποποίησης του συμφώνου είναι, εν συντομία, το εξής:

Το πρώτο κείμενο των προτάσεων αναθεώρησης κυκλοφόρησε τον Ιούνιο του 1999. Ακολούθησε η διαδικασία διαβούλευσης μεταξύ των χωρών-μελών της Επιτροπής και η κοινοποίηση των προτάσεων στις εποπτικές αρχές σε παγκόσμιο επίπεδο. Τον Ιανουάριο του 2001 και τον Απρίλιο του 2003 κοινοποιήθηκαν επιπλέον προτάσεις για διαβούλευση. Παράλληλα, πραγματοποιήθηκαν τρεις ποσοτικές μελέτες για την

³⁹ Basel Committee on Banking Supervision [2004: 2 (§ 4)].

⁴⁰ Στο ίδιο, 4 (§ 15).

επίπτωση των προτάσεων, οι οποίες οδήγησαν σε σημαντικές βελτιώσεις. Το τελικό κείμενο εκδόθηκε τον Ιούνιο του 2004 και η εφαρμογή του αναμένεται στο τέλος του 2006. Οι προηγμένες μέθοδοι αναμένεται να εφαρμοστούν το 2007.⁴¹

Σημαντική καινοτομία του νέου συμφώνου είναι η αποδοχή των εσωτερικών μεθόδων που χρησιμοποιούν τα πιστωτικά ιδρύματα για την εκτίμηση των κινδύνων. Προϋπόθεση για την αναγνώριση είναι η διαπίστωση της επάρκειας των μεθόδων αυτών από τις τοπικές εποπτικές αρχές. Ένα ακόμη σημαντικό χαρακτηριστικό του νέου πλαισίου, είναι η ευελιξία στην επιλογή του τρόπου υπολογισμού των κεφαλαιακών απαιτήσεων. Η ευελιξία αυτή δεν αναφέρεται μόνο στην επιλογή της μεθόδου υπολογισμού, αλλά και στο βαθμό ελευθερίας των εθνικών εποπτικών αρχών για την προσαρμογή των απαιτήσεων στα χαρακτηριστικά της τοπικής αγοράς, με την προϋπόθεση ότι διασφαλίζεται η συνέπεια της εφαρμογής.⁴²

Η Επιτροπή προτείνει την υιοθέτηση του νέου συμφώνου, αρκεί η επιλογή αυτή να μην αντίκειται στις προτεραιότητες των εποπτικών αρχών της χώρας που το εφαρμόζει σε ό,τι αφορά την ενδυνάμωση του χρηματοπιστωτικού της συστήματος.⁴³ Τονίζεται, επίσης, ότι το αναθεωρημένο πλαίσιο καθιερώνει ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις. Αυτό σημαίνει ότι οι εθνικές εποπτικές αρχές μπορούν να υιοθετήσουν υψηλότερα όρια ή συμπληρωματικά κεφάλαια, αν αυτό κρίνεται απαραίτητο.⁴⁴ Για την αποτελεσματική εφαρμογή του νέου πλαισίου και τη μείωση του κόστους εφαρμογής του, απαιτείται συνεργασία των εποπτικών αρχών της χώρας καταγωγής και της χώρας υποδοχής.

Οι πυλώνες στους οποίους βασίζεται το νέο πλαίσιο είναι τρεις:

- | | |
|--------------------|--|
| ΠΥΛΩΝΑΣ I | Ελάχιστες Κεφαλαιακές Απαιτήσεις (έναντι πιστωτικού κινδύνου, κινδύνου αγοράς και λειτουργικού κινδύνου) |
| ΠΥΛΩΝΑΣ II | Εποπτικός έλεγχος για την επάρκεια των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών |
| ΠΥΛΩΝΑΣ III | Ενίσχυση της πειθαρχίας της αγοράς (μέσω των απαιτήσεων δημοσιοποίησης πληροφοριών) |

⁴¹ Στο ίδιο, 1 (§ 1 & 2).

⁴² Στο ίδιο, 2 (§ 6 & 7).

⁴³ Στο ίδιο, 1 (§ 3).

⁴⁴ Στο ίδιο, 3 (§ 9).

Η αλληλεξάρτηση των τριών πυλώνων τονίζεται, ιδιαίτερα, στην εισαγωγή του κειμένου, που εκδόθηκε τον Ιούνιο 2004, με την παρακάτω αναφορά: "Η Επιτροπή επιθυμεί να τονίσει την προσοχή που πρέπει να αποδώσουν οι τράπεζες και οι εποπτικές αρχές στο δεύτερο και τρίτο πυλώνα (εποπτικός έλεγχος και πειθαρχία μέσω της αγοράς, αντίστοιχα) του αναθεωρημένου πλαισίου. Είναι ιδιαίτερα σημαντικό οι ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις του πρώτου πυλώνα να συνδυάζονται με την απρόσκοπτη εφαρμογή του δεύτερου, περιλαμβανομένων των προσπαθειών των τραπεζών να προσδιορίσουν οι ίδιες την κεφαλαιακή τους επάρκεια, και των εποπτικών αρχών να επιθεωρήσουν αυτές τις διαδικασίες προσδιορισμού. Επιπροσθέτως, η γνωστοποίηση πληροφοριών που προβλέπεται από τον τρίτο πυλώνα αυτού του πλαισίου είναι απαραίτητη, προκειμένου να διασφαλιστεί ότι η πειθαρχία της αγοράς συμπληρώνει αποτελεσματικά τους δύο προηγούμενους πυλώνες".⁴⁵

Στη συνέχεια θα επιχειρήσουμε μια σύντομη περιγραφή των τριών πυλώνων του νέου συμφώνου.

ΠΥΛΩΝΑΣ Ι: ΚΑΘΟΡΙΣΜΟΣ ΕΛΑΧΙΣΤΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Στον πρώτο πυλώνα, ορίζονται το εποπτικό κεφάλαιο μιας τράπεζας και το σταθμισμένο ενεργητικό της, κι αναλύονται οι εναλλακτικές προσεγγίσεις της Επιτροπής για τον υπολογισμό του πιστωτικού κινδύνου.

Η πρώτη προσέγγιση, η τυποποιημένη, είναι η απλούστερη από τις τρεις του νέου πλαισίου, και περιλαμβάνει προκαθορισμένους συντελεστές στάθμισης κινδύνου. Η προσέγγιση που προτείνεται από την Επιτροπή έχει αρκετές ομοιότητες με την μέθοδο που εφαρμόζεται σήμερα. Στην πραγματικότητα αποτελεί βελτίωση της ισχύουσας μεθόδου. Ο καθορισμός των συντελεστών στάθμισης πιστωτικού κινδύνου για τα στοιχεία ενεργητικού, γίνεται μέσω της χρήσης των εκτιμήσεων της πιστοληπτικής ικανότητας του αντισυμβαλλόμενου του πιστωτικού ιδρύματος από αναγνωρισμένους εξωτερικούς οίκους αξιολόγησης. Εναλλακτικά μπορούν ν' αξιοποιηθούν εκτιμήσεις οίκων αξιολόγησης εξωτερικού εμπορίου, οι οποίοι, όμως, πρέπει ν' ακολουθούν τη μεθοδολογία του ΟΟΣΑ για τη στάθμιση της πιστοληπτικής

⁴⁵ Στο ίδιο, 3 (§ 11).

ικανότητας κρατών. Ο ανώτατος συντελεστής στάθμισης κινδύνου είναι 150%, μεγαλύτερος από το ανώτατο 100% που ίσχυε με τη συνθήκη του 1988. Τα εκτός ισολογισμού στοιχεία μετατρέπονται με κατάλληλους συντελεστές σε ισοδύναμα πιστωτικά ανοίγματα, στα οποία εφαρμόζονται στη συνέχεια οι συντελεστές στάθμισης πιστωτικού κινδύνου.

Στις παραγράφους 109-210 του κειμένου του Ιουνίου 2004, περιλαμβάνονται οι προτάσεις της επιτροπής για τις τεχνικές μείωσης κινδύνου κατά την εφαρμογή της τυποποιημένης προσέγγισης. Σ' αυτές αναγνωρίζονται τεχνικές μείωσης των κεφαλαιακών απαιτήσεων έναντι του πιστωτικού κινδύνου της τράπεζας, εφόσον πληρούνται συγκεκριμένες προϋποθέσεις.

Η δεύτερη προσέγγιση, που αφορά τον υπολογισμό του πιστωτικού κινδύνου, αποτελεί και μια από τις καινοτομίες του νέου συμφώνου. Βασίζεται στα εσωτερικά υποδείγματα των τραπεζών για τον υπολογισμό του πιστωτικού κινδύνου και περιλαμβάνει δύο μεθόδους, τη θεμελιώδη και την εξελιγμένη.

Στη θεμελιώδη προσέγγιση οι τράπεζες υπολογίζουν την πιθανότητα αθέτησης υποχρεώσεων (Probability of Default-PD) και χρησιμοποιούν τις τιμές των εποπτικών αρχών για τις υπόλοιπες παραμέτρους κινδύνου. Στην εξελιγμένη προσέγγιση καλούνται να προσδιορίσουν το σύνολο των παραμέτρων, οι οποίες είναι, εκτός από την πιθανότητα αθέτησης (PD), η ζημία κατά την αθέτηση της υποχρέωσης (Loss Given Default-LGD), το άνοιγμα έναντι του αντισυμβαλλομένου (Exposure at Default-EAD), και η εναπομένουσα διάρκεια της απαίτησης (Maturity-M).⁴⁶

Για να εφαρμοστεί η μέθοδος των εσωτερικών διαβαθμίσεων, πρέπει να κατηγοριοποιηθούν τ' ανοίγματα του επενδυτικού χαρτοφυλακίου των τραπεζών. Αυτά διακρίνονται ως εξής:

- Επιχειρήσεις
- Κράτη
- Τράπεζες
- Λιανική Τραπεζική
- Συμμετοχές

⁴⁶ Στο ίδιο, 55 (§ 245).

Τα ανοίγματα διακρίνονται περαιτέρω σε υποκατηγορίες.⁴⁷ Στη συνέχεια, καθορίζονται από την επιτροπή οι προϋποθέσεις ένταξης των ανοιγμάτων σε κατηγορίες και διευκρινίζεται ότι αν οι εποπτευόμενες τράπεζες χρησιμοποιούν άλλη κατηγοριοποίηση των ανοιγμάτων, πρέπει ν' αποδείξουν στις εποπτικές αρχές ότι η μεθοδολογία προσδιορισμού των ανοιγμάτων είναι συνεπής και σταθερή διαχρονικά.⁴⁸ Τέλος, για κάθε κατηγορία ανοίγματος δίνεται η συνάρτηση υπολογισμού των κεφαλαιακών απαιτήσεων.

Προκειμένου ν' αναγνωριστούν ως αποτελεσματικά τα εσωτερικά υποδείγματα που χρησιμοποιούν οι τράπεζες, πρέπει να πληρούνται συγκεκριμένες προϋποθέσεις που έχουν τεθεί από την Επιτροπή, τόσο κατά την αρχική αναγνώριση της μεθόδου από την εποπτική αρχή, όσο και διαχρονικά.

Στο πλαίσιο του πρώτου πυλώνα εξετάζονται, επίσης, από την άποψη του πιστωτικού κινδύνου, η τιτλοποίηση απαιτήσεων και οι προϋποθέσεις κάτω από τις οποίες το πιστωτικό ίδρυμα μπορεί να ενισχύσει την κεφαλαιακή του επάρκεια και τη ρευστότητα, όταν τιτλοποιεί απαιτήσεις.

Επίσης, στις παραγράφους 644 ως 683, ορίζεται ο λειτουργικός κίνδυνος και καθορίζονται κεφαλαιακές απαιτήσεις έναντι αυτού. Η κεφαλαιακή απαίτηση έναντι του λειτουργικού κινδύνου αποτελεί μία ακόμη καινοτομία του νέου πλαισίου. Συγκεκριμένα, ο λειτουργικός κίνδυνος ορίζεται ως ο κίνδυνος απωλειών που προκύπτει από ανεπαρκείς ή αποτυχημένες εσωτερικές διαδικασίες ή συστήματα, από ανεπαρκείς ανθρώπινους χειρισμούς ή από εξωτερικούς παράγοντες. Όπως διευκρινίζει η επιτροπή στο κείμενό της, στον ορισμό περιλαμβάνεται ο νομικός κίνδυνος, όχι όμως ο κίνδυνος στρατηγικής και φήμης.⁴⁹ Η Επιτροπή παραθέτει τρεις τρόπους προσδιορισμού του λειτουργικού κινδύνου: τη μέθοδο του βασικού δείκτη (basic indicator approach), την τυποποιημένη μέθοδο (standardised approach) και την εξελιγμένη μέθοδο (advanced measurement approach).

Τέλος, στον πυλώνα I ορίζεται το χαρτοφυλάκιο συναλλαγών των τραπεζών και οι προϋποθέσεις συμπερίληψης επενδύσεων σ' αυτό, καθώς και οι τρόποι αποτίμησής του.⁵⁰

⁴⁷ Στο ίδιο, 48-55 (§ 215-243).

⁴⁸ Στο ίδιο, 48-49 (§ 216).

⁴⁹ Στο ίδιο, 137 (§ 644).

⁵⁰ Στο ίδιο, 150-157 (§ 684 - 718).

ΠΥΛΩΝΑΣ ΙΙ: ΕΠΟΠΤΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ

Ο δεύτερος πυλώνας θέτει τις βασικές αρχές του εποπτικού ελέγχου, μέσω του οποίου διασφαλίζεται η επάρκεια των κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων, αλλά και η ενθάρρυνση τους για την ανάπτυξη και χρήση αποτελεσματικότερων τεχνικών διαχείρισης κινδύνων.⁵¹

Η Επιτροπή επισημαίνει ότι η διοίκηση του πιστωτικού ιδρύματος φέρει ακέραια την ευθύνη για το ύψος των κεφαλαίων του. Τα κεφάλαια πρέπει να επαρκούν για να καλύψουν, όχι μόνο τις ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις, αλλά και τους κινδύνους που αναλαμβάνει το πιστωτικό ίδρυμα, ανάλογα με την ακολουθούμενη απ' αυτό πολιτική. Κύριος ρόλος των εποπτικών αρχών στο πλαίσιο του δεύτερου πυλώνα, είναι η αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας του τρόπου με τον οποίο τα πιστωτικά ιδρύματα καθορίζουν τις κεφαλαιακές τους ανάγκες. Η αλληλεπίδραση των εποπτών και των διοικήσεων, μέσω αυτού του μηχανισμού, αναμένεται να είναι αποτελεσματική, ώστε να εξαλειφθούν αδυναμίες και προβλήματα, όπου υπάρχουν.⁵²

Η επάρκεια των κεφαλαίων είναι ένας από τους τρόπους διασφάλισης έναντι των κινδύνων που αντιμετωπίζει το πιστωτικό ίδρυμα, χωρίς όμως να μπορεί από μόνη της ν' αναπληρώσει την αναποτελεσματικότητα των διαδικασιών ελέγχου και διαχείρισης κινδύνων. Η Επιτροπή θεωρεί, επίσης, απαραίτητο η κεφαλαιακή επάρκεια να συμβαδίζει με την ενίσχυση της διαχείρισης των κινδύνων, την εφαρμογή εσωτερικών ορίων, την ύπαρξη ικανών αποθεματικών και προβλέψεων, καθώς και με τη βελτίωση των εσωτερικών ελέγχων.⁵³

Οι περιοχές στις οποίες εστιάζει ο δεύτερος πυλώνας είναι:⁵⁴

- Κίνδυνοι που δεν αντιμετωπίζονται πλήρως στα πλαίσια του Πυλώνα Ι (π.χ. συγκέντρωση πιστωτικού κινδύνου).
- Κίνδυνοι που δεν αντιμετωπίζονται καθόλου στα πλαίσια του Πυλώνα Ι (επιτοκιακός κίνδυνος του επενδυτικού χαρτοφυλακίου, επιχειρηματικός και στρατηγικός κίνδυνος κ.ά.).
- Παράγοντες ανεξάρτητοι από το πιστωτικό ίδρυμα (π.χ. επιδράσεις διακυμάνσεων του οικονομικού κύκλου).

⁵¹ Στο ίδιο, 158 (§ 719 & 720).

⁵² Στο ίδιο, 158 (§ 721 & 722).

⁵³ Στο ίδιο, 158 (§ 723).

⁵⁴ Στο ίδιο, 158 (§ 724).

- Η συμμόρφωση με τα κριτήρια και τις απαιτήσεις δημοσιοποίησης στοιχείων για την υιοθέτηση των εξελιγμένων μεθόδων υπολογισμού του πιστωτικού και λειτουργικού κινδύνου που περιγράφονται στον Πυλώνα Ι.

Ο δεύτερος πυλώνας καθορίζει τέσσερις βασικές εποπτικές αρχές:

1. Οι τράπεζες πρέπει να διαθέτουν εσωτερικές διαδικασίες προσδιορισμού των κεφαλαιακών τους απαιτήσεων, σύμφωνες με το προφίλ κινδύνου τους, και στρατηγική διατήρησης του επιπέδου των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων τους. Επισημαίνεται, ιδιαίτερα, η ανάγκη συνεκτίμησης της φάσης του οικονομικού κύκλου, μέσα στην οποία λειτουργεί το πιστωτικό ίδρυμα. Προκειμένου οι διαδικασίες αυτές να είναι αποτελεσματικές, πρέπει να:
 - Επιβλέπονται από το διοικητικό συμβούλιο και την ανώτερη διοίκηση.
 - Είναι ακριβείς στον προσδιορισμό κεφαλαιακών απαιτήσεων.
 - Είναι ακριβείς στην εξακρίβωση των αναλαμβανόμενων κινδύνων.
 - Υπάρχει παρακολούθηση και υποβολή αναφορών.
 - Ελέγχονται από την εσωτερική επιθεώρηση.⁵⁵
2. Οι εποπτικές αρχές πρέπει να εξετάζουν, σε τακτική βάση, και ν' αξιολογούν τις εσωτερικές διαδικασίες, τις στρατηγικές και την ικανότητα των τραπεζών να παρακολουθούν και να διασφαλίζουν τη συμμόρφωσή τους με τους εποπτικούς δείκτες. Ιδιαίτερη έμφαση κατά τον έλεγχο πρέπει να δίνεται στην ποιότητα του συστήματος διαχείρισης κινδύνων και τον τρόπο ελέγχου του. Οι επόπτες οφείλουν να λαμβάνουν κατάλληλα μέτρα, όταν τ' αποτελέσματα του ελέγχου δεν είναι ικανοποιητικά. Οι έλεγχοι μπορεί να είναι επιτόπιοι ή εξ' αποστάσεως, μπορεί να περιλαμβάνουν συζητήσεις με τη διοίκηση της τράπεζας, ή εξέταση των στοιχείων των ορκωτών ελεγκτών, ή περιοδικές αναφορές.⁵⁶
3. Με το παρόν ρυθμιστικό πλαίσιο καθορίζονται ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις. Επομένως, είναι αναμενόμενο ότι τα πιστωτικά ιδρύματα θα λειτουργούν με κεφάλαια που θα υπερβαίνουν αυτά τα όρια. Θα πρέπει, επίσης, οι

⁵⁵ Στο ίδιο, 159-162 (§ 725-745).

⁵⁶ Στο ίδιο, 162-164 (§ 746-756).

εποπτικές αρχές να έχουν τη δυνατότητα να επιβάλλουν τη διατήρηση υψηλότερων από τα ελάχιστα καθοριζόμενα όρια.⁵⁷

4. Οι εποπτικές αρχές έχουν τη δυνατότητα προληπτικής παρέμβασης, προκειμένου να εμποδίσουν τη μείωση των κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων, κάτω από το όριο που θεωρείται ασφαλές για τη συνέχιση της λειτουργίας τους (ανάλογα με το προφίλ κινδύνων των επιμέρους πιστωτικών ιδρυμάτων). Επίσης, θα έχουν το δικαίωμα να χρησιμοποιούν τον πλέον ενδεδειγμένο τρόπο για τη αποκατάσταση του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας.⁵⁸

Ο 2^{ος} πυλώνας του ρυθμιστικού πλαισίου αναφέρεται και σε ειδικά θέματα στα οποία θα πρέπει να εστιάζουν τα πιστωτικά ιδρύματα και οι εποπτικές αρχές, κατά την διενέργεια των εποπτικών ελέγχων. Αυτά αφορούν, κυρίως, σημαντικούς κινδύνους που δεν αντιμετωπίζονται στα πλαίσια του Πυλώνα I, καθώς και έλεγχοι που πρέπει να γίνονται από τις εποπτικές αρχές, προκειμένου να διασφαλίζονται οι προϋποθέσεις για την επιτυχή λειτουργία του πρώτου πυλώνα.⁵⁹

1. Επιτοκιακός κίνδυνος του επενδυτικού χαρτοφυλακίου

Αντιμετωπίζεται στα πλαίσια του 2^{ου} πυλώνα, λόγω της ανομοιογένειας των μεθόδων διαχείρισης αυτού του κινδύνου. Αν η εποπτική αρχή κρίνει ότι τα κεφάλαια που διακρατούνται για την κάλυψη του κινδύνου είναι ανεπαρκή, μπορεί να ζητήσει τη διακράτηση επιπλέον κεφαλαίου, ή τη μείωση του κινδύνου, ή συνδυασμό των δύο προηγούμενων.⁶⁰

2. Πιστωτικός Κίνδυνος⁶¹

- Οι εποπτικές αρχές μπορούν να ελέγξουν τον τρόπο διενέργειας των προσομοιώσεων καταστάσεων κρίσης (stress tests) στις μεθόδους εσωτερικών διαβαθμίσεων (IRB). Τα αποτελέσματα του ελέγχου θα κρίνουν και τη δράση των εποπτών.

⁵⁷ Στο ίδιο, 164-165 (§ 757-758).

⁵⁸ Στο ίδιο, 165 (§ 759-760).

⁵⁹ Στο ίδιο, 165 (§ 761).

⁶⁰ Στο ίδιο, 165 (§ 762-764).

⁶¹ Στο ίδιο, 166-168 (§ 765-777).

- Οι εποπτικές αρχές κάθε χώρας θα πρέπει να ορίσουν τι σημαίνει αδυναμία εκπλήρωσης υποχρεώσεων για τα πιστωτικά ιδρύματα της δικαιοδοσίας τους.
- Σχετικά με τους λοιπούς κινδύνους (π.χ. νομικός, τεκμηρίωσης, κίνδυνος ρευστότητας), τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να διαθέτουν γραπτές πολιτικές και διαδικασίες τεχνικών άμβλυνσής τους (credit risk mitigation). Αυτές θα πρέπει να ελέγχονται συχνά και ν' αναθεωρούνται, όποτε κρίνεται απαραίτητο. Θα πρέπει, επίσης, να υποβάλλονται στις εποπτικές αρχές, εφόσον ζητηθούν.
- Τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να διαθέτουν πολιτικές αναγνώρισης, μέτρησης, παρακολούθησης και ελέγχου των μεγάλων χρηματοδοτικών ανοιγμάτων τους. Το πλαίσιο διαχείρισής τους θα πρέπει να είναι ξεκάθαρο και γραπτό. Επίσης, θα πρέπει να ελέγχεται από τη διοίκηση της τράπεζας. Οι εποπτικές αρχές έχουν τη δυνατότητα να το ελέγξουν και να λάβουν μέτρα, εφόσον απαιτείται.

3. Λειτουργικός κίνδυνος

Η εποπτική αρχή θα πρέπει να εξετάζει αν η κεφαλαιακή απαίτηση που υπολογίζεται με βάση τον 1^ο πυλώνα για τον λειτουργικό κίνδυνο είναι επαρκής για κάθε ένα πιστωτικό ίδρυμα, σύμφωνα με τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του.⁶²

Στα λοιπά θέματα του 2^{ου} πυλώνα εντάσσεται και η ανάγκη για διαφάνεια, σε ό,τι αφορά τα κριτήρια που χρησιμοποιούνται κατά την άσκηση της εποπτείας. Επίσης, η ενίσχυση της συνεργασίας και του συντονισμού των εποπτικών αρχών, ιδιαίτερα για την εποπτεία σύνθετων χρηματοπιστωτικών ομίλων με διεθνή παρουσία (Financial Conglomerates).⁶³

⁶² Στο ίδιο, 168 (§ 778).

⁶³ Στο ίδιο, 168-169 (§ 779-783).

ΠΥΛΩΝΑΣ ΙΙΙ: ΠΕΙΘΑΡΧΙΑ ΜΕΣΩ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ

ΓΕΝΙΚΕΣ ΕΠΙΣΗΜΑΝΣΕΙΣ

Η πειθαρχία στην αγορά μπορεί να συμβάλει στην ασφαλέστερη και υγιέστερη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος, μέσω της δημοσιοποίησης πληροφοριών και της επιβράβευσης ή τιμωρίας των τραπεζών από τους συμμετέχοντες στην αγορά.

Ο 3^{ος} πυλώνας του νέου Συμφώνου εισάγει τις απαιτήσεις δημοσιοποίησης πληροφοριών. Σκοπός της ενσωμάτωσης του στο νέο ρυθμιστικό πλαίσιο είναι να συμπληρώσει τους δύο προηγούμενους. Μ' αυτόν τον τρόπο, οι συμμετέχοντες στην αγορά θα έχουν πληροφορίες για τα κεφάλαια του πιστωτικού ιδρύματος, την έκθεση του σε κινδύνους, και τις διαδικασίες προσδιορισμού και διαχείρισης των αναλαμβανόμενων κινδύνων. Μέσω αυτών των πληροφοριών, οι ενδιαφερόμενοι θα έχουν τη δυνατότητα ν' αξιολογήσουν την επάρκεια κεφαλαίων του πιστωτικού ιδρύματος. Κατά την άποψη της Επιτροπής, η πληροφόρηση της αγοράς είναι απαραίτητη, αφού το Σύμφωνο δίνει την ευχέρεια στις τράπεζες να χρησιμοποιήσουν εσωτερικές μεθόδους για τον προσδιορισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων. Έτσι, με τη δημοσιοποίηση πληροφοριών οι επενδυτές, αλλά και κάθε ενδιαφερόμενος, θα διαθέτουν συγκρίσιμα στοιχεία, αναφορικά με την έκθεση σε κίνδυνο του πιστωτικού ιδρύματος.⁶⁴

1. Επίτευξη του Κατάλληλου Επιπέδου Δημοσιοποίησης (achieving appropriate disclosure)⁶⁵

Στο νέο ρυθμιστικό πλαίσιο δεν επιβάλλονται ελάχιστες απαιτήσεις δημοσιοποίησης στοιχείων, αλλά αφήνεται να ορισθούν από τις τράπεζες και τις εποπτικές αρχές κάθε χώρας.

Αναγνωρίζεται, επίσης, ότι οι εποπτικές αρχές έχουν διαφορετικούς τρόπους να επιβάλλουν τις απαιτήσεις δημοσιοποίησης στοιχείων, αλλά και την έκταση δημοσιοποίησης τους. Μπορεί η δημοσιοποίηση των πληροφοριών να γίνεται απευθείας από τις τράπεζες, ή να παρέχονται οι πληροφορίες στις εποπτικές αναφορές. Στη συνέχεια, όλες ή μέρος από τις πληροφορίες που περιλαμβάνονται στις αναφορές αυτές, μπορεί να δημοσιοποιούνται από τις εποπτικές αρχές.

⁶⁴ Στο ίδιο, 175 (§ 808-810).

⁶⁵ Στο ίδιο, 175 (§ 811-812).

Ο τρόπος επιβολής των απαιτήσεων γνωστοποίησης διαφέρει, επίσης, από χώρα σε χώρα και μπορεί να κυμαίνεται από την πειθώ (μέσω διαλόγου με τη διοίκηση της τράπεζας), ως την επίπληξη ή την επιβολή προστίμου. Η φύση των μέτρων που μπορούν να χρησιμοποιηθούν, εξαρτάται από τη νομική ισχύ που διαθέτει η εποπτική αρχή και την σοβαρότητα της έλλειψης των στοιχείων. Οποσδήποτε, όμως, στα μέτρα που μπορούν να ληφθούν στα πλαίσια του συμφώνου, δεν υπάρχει πρόθεση απευθείας επιβολής πρόσθετων κεφαλαιακών απαιτήσεων. Εξαιρέση σ' αυτόν τον κανόνα αποτελούν οι απαιτήσεις δημοσιοποίησης, που ορίζονται ως προϋποθέσεις για τη δυνατότητα εφαρμογής χαμηλότερων συντελεστών στάθμισης και/ή την εφαρμογή ειδικών μεθοδολογιών, στα πλαίσια του 1^{ου} πυλώνα.

2. Αλληλεπιδράσεις με τις Λογιστικές Υποχρεώσεις Γνωστοποίησης⁶⁶

Η Επιτροπή έχει καταβάλλει προσπάθεια ώστε οι απαιτήσεις δημοσιοποίησης να μη συγκρούονται μ' αυτές των λογιστικών προτύπων. Γενικότερα, η Επιτροπή σκοπεύει να παρακολουθεί την εξέλιξη της εφαρμογής του πυλώνα III και τις εξελίξεις του κλάδου και να προβαίνει σε αναθεωρήσεις, όταν προκύπτει ανάγκη.

Οι διοικήσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων διατηρούν το δικαίωμα ν' αποφασίσουν τα μέσα και τον τόπο δημοσιοποίησης των πληροφοριών, είτε αυτές σχετίζονται με εποπτικά, είτε με λογιστικά ή άλλα στοιχεία. Όπου η δημοσιοποίηση γίνεται στα πλαίσια των λογιστικών απαιτήσεων, θα πρέπει να δίνονται διευκρινήσεις για τις ουσιαστικές διαφορές που μπορεί να υπάρχουν μεταξύ των στοιχείων. Η Επιτροπή συνιστά στα πιστωτικά ιδρύματα να παρέχουν τις πληροφορίες, κατά το δυνατόν, στον ίδιο τόπο. Επίσης, συνιστά να υποδεικνύεται ο τόπος που μπορεί να βρεθεί μια πληροφορία, όταν αυτή δεν παρέχεται στα πλαίσια των λογιστικών στοιχείων.

Οι πληροφορίες που δημοσιοποιούνται στα πλαίσια του 3^{ου} Πυλώνα δεν υπόκεινται σε εξωτερικό έλεγχο, εφόσον δεν προβλέπεται κάτι τέτοιο από άλλη αρχή.

3. Σημαντικότητα (Materiality)⁶⁷

Η Επιτροπή θεωρεί ότι η απόφαση για δημοσιοποίηση ή όχι οποιασδήποτε πληροφορίας, πρέπει να λαμβάνεται από τα πιστωτικά ιδρύματα, με βάση την αρχή

⁶⁶ Στο ίδιο, 176 (§ 813-816).

⁶⁷ Στο ίδιο, 176 (§ 817).

της σημαντικότητας, όπως αυτή ορίζεται από τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα. Χρησιμοποιώντας αυτόν τον ορισμό, μια πληροφορία θεωρείται σημαντική όταν η παράλειψή της, ή η λανθασμένη διατύπωσή της, μεταβάλλει ή επηρεάζει τις οικονομικές αποφάσεις του χρήστη της πληροφορίας.

4. Συχνότητα (Frequency)⁶⁸

Γενικά προβλέπεται να δημοσιοποιούνται τα προβλεπόμενα στοιχεία σ' εξαμηνιαία βάση, αλλά με κάποιες εξαιρέσεις, όπως:

- Τα ποσοτικά στοιχεία που αφορούν τους αντικειμενικούς σκοπούς και τις πολιτικές διαχείρισης κινδύνων, καθώς και τον τρόπο υποβολής στοιχείων και των ορισμών (definitions), μπορούν να δημοσιοποιούνται ετησίως.
- Οι μεγάλες διεθνείς τράπεζες, όπως και όλες οι σημαντικές τράπεζες (και οι σημαντικές τραπεζικές θυγατρικές αυτών), πρέπει να δημοσιοποιούν στοιχεία για τα Tier 1 κεφάλαιά τους, αλλά και το συνολικό δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας σε τριμηνιαία βάση.
- Αν οι πληροφορίες που αφορούν την έκθεση σε κίνδυνο του πιστωτικού ιδρύματος ή άλλες πληροφορίες είναι ευμετάβλητες, πρέπει να δημοσιοποιούνται ανά τρίμηνο.
- Σε κάθε περίπτωση, οι τράπεζες οφείλουν να δημοσιοποιούν τις σημαντικές πληροφορίες το ταχύτερο δυνατό και σε καμία περίπτωση αργότερα από τις προβλεπόμενες προθεσμίες.

5. Πληροφορίες Ιδιοκτησίας και Εμπιστευτικές Πληροφορίες⁶⁹

Πληροφορίες ιδιοκτησίας είναι όσες σχετίζονται με ζητήματα, των οποίων η γνωστοποίηση σε ανταγωνιστές μειώνει την αξία επένδυσης της τράπεζας σ' αυτά (π.χ. πληροφορίες που αφορούν προϊόντα ή συστήματα) και υποσκάπτουν την ανταγωνιστική της θέση. *Εμπιστευτικές* είναι οι πληροφορίες που δεν επιτρέπεται να δημοσιοποιηθούν με βάση τους όρους νομικής συμφωνίας ή σχέσης αντισυμβαλλομένων. Αυτού του τύπου οι πληροφορίες, κατά την Επιτροπή, μπορεί

⁶⁸ Στο ίδιο, 177 (§ 818).

⁶⁹ Στο ίδιο, 177 (§ 819).

να επιδράσουν στα στοιχεία που έχει τη δυνατότητα να δημοσιοποιήσει ένα πιστωτικό ίδρυμα.

Η Επιτροπή πιστεύει ότι το προκαθορισμένο πλαίσιο απαιτήσεων, ισορροπεί μεταξύ της ανάγκης για δημοσιοποίηση ουσιαστικών πληροφοριών και της προστασίας πληροφοριών ιδιοκτησιακού ή εμπιστευτικού χαρακτήρα. Όπου η ισορροπία αυτή δεν επιτυγχάνεται και η δημοσιοποίηση κάποιας πληροφορίας μπορεί να βλάψει το πιστωτικό ίδρυμα, τότε η πληροφορία αυτή μπορεί να μη δημοσιοποιηθεί. Σε τέτοιες περιπτώσεις, το πιστωτικό ίδρυμα πρέπει να γνωστοποιεί γενικές πληροφορίες για το θέμα και το λόγο για τον οποίο δεν παρέχει αναλυτικότερα στοιχεία.

ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΔΗΜΟΣΙΟΠΟΙΗΣΗΣ

1. Γενικές Αρχές

Τα πιστωτικά ιδρύματα πρέπει να διαθέτουν επίσημη και εγκεκριμένη, από το διοικητικό συμβούλιο, πολιτική γνωστοποίησης πληροφοριών. Σ' αυτήν θα πρέπει να καθορίζονται τα δημοσιοποιούμενα στοιχεία και ο τρόπος διεξαγωγής εσωτερικού ελέγχου της διαδικασίας αυτής. Επίσης, θα πρέπει να υπάρχει τρόπος εκτίμησης της καταλληλότητας της πολιτικής γνωστοποίησης.⁷⁰

2. Πεδίο Εφαρμογής⁷¹

Οι υποχρεώσεις που προβλέπονται από τον 3^ο Πυλώνα εφαρμόζονται σε ενοποιημένη βάση και δεν είναι απαραίτητο να ακολουθούνται από τα μεμονωμένα πιστωτικά ιδρύματα του ομίλου. Εξαιρέση αποτελούν τα στοιχεία για τον συνολικό δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας και τα Tier 1 κεφάλαια, για τα οποία θεωρείται ότι πρέπει να παρουσιάζονται αναλυτικά τα στοιχεία των σημαντικών θυγατρικών πιστωτικών ιδρυμάτων.

Τα ποιοτικά στοιχεία που πρέπει να δημοσιοποιούνται είναι: η ονομασία της μητρικής εταιρείας στην οποία βρίσκει εφαρμογή το παρόν πλαίσιο, οι διαφορές της λογιστικής και της εποπτικής ενοποίησης, η αναφορά των εταιρειών και του τρόπου

⁷⁰ Στο ίδιο, 177-178 (§ 821).

⁷¹ Στο ίδιο, 178 (§ 822 και πίνακας 1).

ενοποίησής τους και τέλος, οι ενδεχόμενοι περιορισμοί που αφορούν τη μεταφορά εποπτικών ή λοιπών κεφαλαίων μεταξύ των εταιρειών του ομίλου.

Τα ποσοτικά στοιχεία, από την άλλη, περιλαμβάνουν πληροφορίες για τα κεφάλαια των θυγατρικών επιχειρήσεων του ομίλου, με ειδικές αναφορές στις ασφαλιστικές εταιρίες που πιθανόν περιλαμβάνει ο όμιλος.

3. Κεφάλαια⁷²

Τα στοιχεία που πρέπει να δημοσιοποιούνται αφορούν ποσοτικά και ποιοτικά στοιχεία για την κεφαλαιακή διάρθρωση και την κεφαλαιακή επάρκεια του ομίλου. Στα ποιοτικά περιλαμβάνονται τα στοιχεία που αποτελούν τα ίδια κεφάλαια του ομίλου και οι όροι έκδοσης καινοτόμων ή υβριδικών κεφαλαίων. Τα ποσοτικά στοιχεία των οποίων απαιτείται η γνωστοποίηση είναι τα ποσά των βασικών, συμπληρωματικών και αφαιρετικών στοιχείων των ιδίων κεφαλαίων, των συνολικών ιδίων κεφαλαίων και ανάλυση των παραπάνω όπου αυτή απαιτείται. Στις πληροφορίες για την κεφαλαιακή επάρκεια, περιλαμβάνονται ποιοτικά στοιχεία για την πολιτική προσδιορισμού των κεφαλαιακών απαιτήσεων και ποσοτικά στοιχεία που αφορούν ανάλυση των κεφαλαιακών απαιτήσεων για κάθε έναν από τους κινδύνους στους οποίους είναι εκτεθειμένο το πιστωτικό ίδρυμα. Αναλυτικότερα, περιλαμβάνονται απαιτήσεις γνωστοποίησης του υπολογισμού κεφαλαιακών απαιτήσεων έναντι πιστωτικού κινδύνου για κάθε χαρτοφυλάκιο επί του οποίου εφαρμόζονται οι χρησιμοποιούμενες μέθοδοι. Επίσης, απαιτείται γνωστοποίηση της κεφαλαιακής απαίτησης για τα χαρτοφυλάκια μετοχών, όπως υπολογίζεται βάσει των IRB μεθόδων, για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις έναντι κινδύνων αγοράς και λειτουργικού κινδύνου. Τέλος, απαιτούνται στοιχεία για το συνολικό δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας και τον Tier 1 δείκτη σε ενοποιημένη βάση αλλά και για κάθε τραπεζική εταιρεία που συμμετέχει στον όμιλο.

4. Έκθεση σε Κίνδυνο και Εκτίμησή της⁷³

Οι κίνδυνοι στους οποίους εκτίθενται οι τράπεζες και οι τεχνικές που χρησιμοποιούν για την ταυτοποίηση, μέτρηση, παρακολούθηση και έλεγχο αυτών των κινδύνων,

⁷² Στο ίδιο, 179-180 (πίνακες 2 & 3).

⁷³ Στο ίδιο, 180-190 (§ 823-6 και πίνακες 4-13).

είναι οι σημαντικότεροι παράγοντες προκειμένου οι συμμετέχοντες στις αγορές να αποτιμήσουν μια επιχείρηση.

Σ' αυτό το εδάφιο του πλαισίου, προβλέπεται η δημοσιοποίηση ιδιαίτερα αναλυτικών ποιοτικών και ποσοτικών στοιχείων σχετικά με τον πιστωτικό κίνδυνο, τον κίνδυνο επιτοκίου του επενδυτικού χαρτοφυλακίου, τον κίνδυνο αγοράς και τον λειτουργικό κίνδυνο. Επίσης, περιλαμβάνονται τα υποβαλλόμενα στοιχεία για τις τεχνικές άμβλυνσης κινδύνου (credit risk mitigation) και τις τιτλοποιήσεις περιουσιακών στοιχείων, οι οποίες μεταβάλλουν τον προφίλ κινδύνου του πιστωτικού ιδρύματος. Όπου εφαρμόζονται διαφορετικές προσεγγίσεις για τον προσδιορισμό του εποπτικού κεφαλαίου, θα πρέπει να γνωστοποιούνται τα σχετικά στοιχεία.

Γενικά, για κάθε περιοχή κινδύνου, τα πιστωτικά ιδρύματα πρέπει να αναφέρουν πληροφορίες για τις επιδιώξεις και τις πολιτικές διαχείρισης του κινδύνου αυτού. Σ' αυτές τις πληροφορίες θα πρέπει να περιλαμβάνονται:

- Στρατηγική και ακολουθούμενες διαδικασίες.
- Δομή και οργάνωση της σχετικής μονάδας διαχείρισης.
- Το αντικείμενο και η φύση των αναφορών και των συστημάτων μέτρησης του κινδύνου.
- Οι πολιτικές αντιστάθμισης και/ή άμβλυνσης του κινδύνου και οι στρατηγικές και διαδικασίες παρακολούθησης της επίδρασης αυτών των ακολουθούμενων πολιτικών.

Ενδεικτικά, οι γενικής φύσεως γνωστοποιήσεις για τον πιστωτικό κίνδυνο περιλαμβάνουν ποιοτικά στοιχεία όπως διευκρινήσεις για τον ορισμό των ληξιπρόθεσμων και απομειωμένων οφειλών, περιγραφή των ακολουθούμενων μεθόδων για ειδικές και γενικές προβλέψεις, ανάλυση της πολιτικής διαχείρισης κινδύνων των τραπεζών, ενώ για τις τράπεζες που έχουν υιοθετήσει μερικώς τη θεμελιώδη ή την εξελιγμένη μέθοδο πρέπει να αναφέρονται τα χαρτοφυλάκια στα οποία εφαρμόζεται η κάθε μέθοδος καθώς και το χρονοδιάγραμμα πλήρους εφαρμογής στην επιλεγμένη μέθοδο. Τα γενικά ποσοτικά στοιχεία που πρέπει να γνωστοποιούνται για τον πιστωτικό κίνδυνο αφορούν, ενδεικτικά, τη συνολική έκθεση σε κίνδυνο πριν την εφαρμογή των τεχνικών άμβλυνσης καθώς και το μέσο άνοιγμα αν είναι απαραίτητο, για την περίοδο αναφοράς, αναλυμένο σε τύπους κινδύνου. Πρέπει να γνωστοποιείται, επίσης, η γεωγραφική κατανομή των

ανοιγμάτων, η κατανομή τους ανά κλάδο δραστηριότητας, η συνολική εναπομένουσα διάρκεια αναλυμένη σε τύπους ανοίγματος κ.ο.κ.

Στη συνέχεια προσδιορίζονται αναλυτικότερες υποχρεώσεις γνωστοποίησης, ποιοτικές και ποσοτικές, για τα χαρτοφυλάκια απαιτήσεων στα οποία χρησιμοποιείται η τυποποιημένη μέθοδος και οι μέθοδοι εσωτερικών διαβαθμίσεων. Ειδικά για τις τελευταίες οι απαιτήσεις είναι ιδιαίτερα αναλυτικές, ώστε να δίνεται η ευχέρεια στους παράγοντες των αγορών ν' αξιολογήσουν την έκθεση σε κίνδυνο, την αποτελεσματική εφαρμογή και την καταλληλότητα της χρησιμοποιούμενης IRB μεθόδου.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

I. ΒΑΣΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΗΣ ΘΕΩΡΙΑΣ ΤΗΣ ΠΕΙΘΑΡΧΙΑΣ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ

Η έννοια της πειθαρχίας στην αγορά δεν είναι καινούργια και μπορεί ν' αναχθεί στο αόρατο χέρι του Adam Smith (1981: 456). Η πειθαρχία στην αγορά, όταν ακολουθεί ορισμένους κανόνες, προάγει την παραγωγική χρήση των κεφαλαίων, σε σχέση με τον αναλαμβανόμενο κίνδυνο. Αυτό συμβαίνει διότι οι δυνάμεις της αγοράς είτε αυξάνουν το κόστος, είτε περιορίζουν τον όγκο χρηματοδότησης των δραστηριοτήτων που δεν έχουν ικανοποιητική αναμενόμενη απόδοση, σε σχέση με τον αναλαμβανόμενο κίνδυνο. Θεωρείται ότι οι αγορές έχουν την ικανότητα να επιβραβεύουν τις επιχειρήσεις στις οποίες η σχέση απόδοσης/κινδύνου είναι ικανοποιητική, βοηθώντας με τον τρόπο αυτό στην ορθολογική χρήση των περιορισμένων οικονομικών πόρων. Η αντίστροφη διαδικασία ισχύει για τις επιχειρήσεις που η σχέση αυτή είναι "προβληματική" και τις οποίες οι αγορές "τιμωρούν", είτε με μείωση της αξίας των τίτλων τους, είτε με μείωση της πελατείας τους.⁷⁴

Στη σύγχρονη χρηματοοικονομική θεωρία η έννοια της πειθαρχίας της αγοράς παίρνει πιο συγκεκριμένη μορφή και νοείται ως το σύνολο των μέτρων που μπορούν να υιοθετήσουν ομαδικά οι παράγοντες της αγοράς για να "τιμωρήσουν" μια τράπεζα σε περίπτωση υπερβολικής ανάληψης κινδύνων. Η "τιμωρία" μπορεί να εκδηλωθεί ως *αποτέλεσμα τιμής* (price effect), όπου οι επενδυτές απαιτούν μεγαλύτερη απόδοση για τα ομόλογά της τράπεζας, ως *αποτέλεσμα ποσότητας* (quantity effect), όπου οι επενδυτές αποσύρουν τα μη ασφαλισμένα κεφάλαιά τους από την τράπεζα, επηρεάζοντας τη θέση της και αναγκάζοντας τη να συρρικνωθεί ή, τέλος, ως *αποτέλεσμα αξίας* (valuation effect), όπου οι παράγοντες της αγοράς οδηγούν την αξία της μετοχής σε χαμηλότερα επίπεδα.⁷⁵

Το μοντέλο της πειθαρχίας στην αγορά μπορεί να λειτουργήσει ικανοποιητικά υπό ορισμένες προϋποθέσεις. Οι προϋποθέσεις αυτές είναι:⁷⁶

⁷⁴ Knight (2004: 11), Καλφάογλου (2005: 32)

⁷⁵ Καλφάογλου (2005: 32)

⁷⁶ Bliss & Flannery (2001: 107).

1. Τα οφέλη από την πληροφόρηση να υπερβαίνουν το κόστος συλλογής των αναγκαίων πληροφοριών και, παράλληλα, η πληροφόρηση αυτή να είναι προσβάσιμη από όλους τους παράγοντες της αγοράς.
2. Οι επενδυτές πρέπει ν' αποφασίζουν και να δρουν ορθολογικά, να έχουν, δηλαδή, τις σωστές και κατάλληλες πληροφορίες σχετικές με τις επιχειρήσεις και τις αγορές εντός των οποίων αυτές λειτουργούν και, παράλληλα, τη δυνατότητα να μπορούν να τις αξιολογούν με κριτήριο τη μεγιστοποίηση των αποδόσεων τους.⁷⁷
3. Οι εκτιμήσεις των επενδυτών για την κατάσταση και τις προοπτικές των επιχειρήσεων, να ενσωματώνονται στις τιμές των μετοχών και των ομολόγων τους. Ως κατεξοχήν αξιόπιστος δείκτης αξιολόγησης μιας επιχείρησης από τους μετόχους της και γενικότερα από την αγορά, θεωρείται ότι είναι η αξία των διαπραγματεύσιμων αξιογράφων της στις αγορές. Μέσω αυτής της διαδικασίας, παράγονται τα μηνύματα στα οποία η διοίκηση της επιχείρησης πρέπει ν' αντιδρά.
4. Οι διοικήσεις των επιχειρήσεων να λειτουργούν σύμφωνα με τα συμφέροντα των επενδυτών. Δεν πρέπει, δηλαδή, να υφίσταται το πρόβλημα αντιπροσώπευσης (principle-agent problem).

Στη διαδικασία πειθάρχησης των επιχειρήσεων που ασκείται μέσω της αγοράς, εμπλέκονται τρεις παράγοντες:⁷⁸

1. Οι *μέτοχοι*, οι οποίοι έχουν τη δυνατότητα αυξημένων ή μειωμένων αποδόσεων ανάλογα με τις επιδόσεις της εταιρείας. Οι μέτοχοι έχουν ένα διαρκές δικαίωμα στις ταμειακές ροές της εταιρείας. Όσο η εταιρεία πλησιάζει την χρεοκοπία οι μέτοχοι δεν επιθυμούν την ανάληψη υψηλού κινδύνου, γιατί αυτό θέτει σε κίνδυνο τα μελλοντικά τους εισοδήματα. Όταν, όμως, η εταιρεία είναι ουσιαστικά άλλα άτυπα ακόμη χρεοκοπημένη, οι μέτοχοι δεν έχουν τίποτα να χάσουν και επιθυμούν την ανάληψη κινδύνων από τη διοίκηση, ελπίζοντας σε πιθανή αντιστροφή της κατάστασης.
2. Η *διοίκηση* της εταιρείας, η οποία θεωρείται ως η καρδιά του προβλήματος αντιπροσώπευσης. Είναι οι αντιπρόσωποι των μετόχων και δρουν για τα

⁷⁷ Όπως, ωστόσο, υπενθυμίζει ο Kindleberger, "η αντίληψη ότι οι αγορές τίτλων και γενικότερα περιουσιακών στοιχείων (asset markets) αποτελούνται από έξυπνους, καλά πληροφορημένους και χρηματοοικονομικά ισχυρούς κερδοσκόπους, οι οποίοι υπολογίζουν τις κινήσεις τους ορθολογικά, δεν είναι ο κανόνας". (Kindleberger 2000: 219).

⁷⁸ Bliss (2004: 42 κ.ε.).

συμφέροντά τους, μπορεί όμως να δρουν και για δικό τους όφελος, αφού η θέση που κατέχουν στην εταιρεία τους το επιτρέπει.

3. Οι *δανειστές*. Στους τελευταίους περιλαμβάνονται οι πιστωτές, των οποίων οι απαιτήσεις δεν είναι εξασφαλισμένες και οι καταθέτες, των οποίων οι καταθέσεις δεν είναι εγγυημένες. Αυτή η κατηγορία αναλαμβάνει και τον πιστωτικό κίνδυνο που σχετίζεται με το επίπεδο ανάληψης κινδύνου της εταιρείας που δανείζουν. Όσο για τους πιστωτές, αυτοί είναι απαραίτητο να γνωρίζουν τον αναλαμβανόμενο κίνδυνο ώστε να τον τιμολογήσουν σωστά. Σε περίπτωση που αλλάξει το επίπεδο του αναλαμβανόμενου κινδύνου, επαναπροσδιορίζουν την απαιτούμενη απόδοση ή αρνούνται επιπλέον δανεισμό.

II. Η ΧΡΗΣΗ ΤΗΣ ΘΕΩΡΙΑΣ ΤΗΣ ΠΕΙΘΑΡΧΙΑΣ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΣΤΟΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΤΟΜΕΑ

Ιδιαίτερα για τον τραπεζικό τομέα, θεωρείται απαραίτητο να προστεθούν δύο ακόμη παράγοντες, εκτός των μετόχων, των δανειστών και της διοίκησης της επιχείρησης, οι οποίοι εμπλέκονται στη διαδικασία πειθάρχησης μέσω της αγοράς.⁷⁹

1. Οι συμμετέχοντες στις αγορές παραγώγων, οι οποίοι αναλαμβάνουν τον πιστωτικό κίνδυνο των αντισυμβαλλομένων τους, χωρίς αυτό ν' αποτελεί μέρος του ρόλου τους. Η δομή της αγοράς παραγώγων είναι τέτοια ώστε να ελαχιστοποιείται ο πιστωτικός κίνδυνος. Παρ' όλο που συμβαίνει αυτό, οι συμμετέχοντες στην αγορά παραγώγων θεωρούνται από τους πλέον έμπειρους στην παρακολούθηση των επιχειρήσεων.
2. Οι εποπτικές αρχές, οι οποίες είναι οι πιο πολύπλοκοι παράγοντες από άποψη κινήτρων. Στόχοι τους είναι:⁸⁰
 - Η προστασία των καταθετών, με τον περιορισμό της συχνότητας και του κόστους από πτωχεύσεις τραπεζών (microprudential regulation).
 - Η προστασία του τραπεζικού συστήματος συνολικά, με τον περιορισμό της συχνότητας και του κόστους συστημικών τραπεζικών κρίσεων (macroprudential regulation).

⁷⁹ Στο ίδιο (42 κ.ε)

⁸⁰ Rochet (2004: 56)

Η έννοια της πειθαρχίας στην αγορά, ενσωματώνει δύο στοιχεία των οποίων η σημασία στην αναμόρφωση του ρυθμιστικού πλαισίου διαφέρει σημαντικά. Αυτά είναι.⁸¹

1. Η παρακολούθηση (monitoring), η οποία αναφέρεται στην ικανότητα των επενδυτών ν' αξιολογούν την πραγματική κατάσταση της επιχείρησης και ν' αντιλαμβάνονται/ερμηνεύουν ορθά τις μεταβολές στην κατάσταση της επιχείρησης, ενσωματώνοντας τις στις τιμές των αξιογράφων της. Μ' αυτή την έννοια αποτελεί συμπληρωματική λειτουργία στην εποπτεία, καθώς θεωρείται ότι οι επενδυτές παρέχουν με τις αντιδράσεις τους πληροφορίες που μπορεί να χρησιμοποιήσουν οι εποπτικές αρχές. Συχνά αναφέρεται στην βιβλιογραφία και ως έμμεση πειθαρχία (indirect discipline).

Φαίνεται ότι η έμμεση πειθαρχία, είναι πιο αποτελεσματική από την άμεση, ιδιαίτερα αν αυτή ενισχύεται με περαιτέρω δράσεις, όπως:

- Με την επιβολή περισσότερης διαφάνειας, μέσω της δημοσιοποίησης διαφόρων πληροφοριών. Οι πληροφορίες, βέβαια, που διαθέτουν οι εποπτικές αρχές είναι πολύ περισσότερες από αυτές που διαθέτει η αγορά.⁸² Οι αρχές θα μπορούσαν να συμβάλλουν στην αύξηση της πληροφόρησης προς το επενδυτικό κοινό και γενικά τους ενδιαφερόμενους, δημοσιοποιώντας πληροφορίες για το σύνολο του τραπεζικού τομέα. Ωστόσο, απαιτείται, προσοχή στη διαχείριση και διάχυση των πληροφοριών που αφορούν τραπεζικά ιδρύματα, ώστε να μην προκαλούν πανικούς ή τραπεζικές κρίσεις.⁸³
- Με την αλλαγή της κεφαλαιακής διάρθρωσης των τραπεζών (έκδοση δανείων μειωμένης εξασφάλισης).⁸⁴ Παρότι δεν υπάρχει ισχυρή απόδειξη ότι οι κάτοχοι μετοχών ή τίτλων μπορούν να επηρεάσουν τις διοικήσεις των τραπεζών, οι τιμές αυτών των τίτλων μπορούν ν' αποτελέσουν χρήσιμη ένδειξη για τις εποπτικές αρχές. Για να συμβεί, όμως, αυτό πρέπει οι τίτλοι αυτοί να διαπραγματεύονται και ν' αποτιμώνται από τις αγορές.⁸⁵

⁸¹ Bliss & Flannery (2001: 108-9).

⁸² Rochet (2004: 57).

⁸³ Tsatsaronis (2004: 83).

⁸⁴ Kwan (2002:2).

⁸⁵ Scott (2004: 71). Η άποψη αυτή είναι, ωστόσο, αμφισβητούμενη, καθώς η πληροφορία που περιλαμβάνεται στις τιμές των τίτλων μειωμένης εξασφάλισης δε μπορεί να ληφθεί υπ' όψιν από τις εποπτικές αρχές, αφού στην πραγματικότητα ενσωματώνει και την πιθανότητα παρέμβασης των εποπτικών αρχών (Tsatsaronis 2004: 83).

- Με χρήση των πληροφοριών της αγοράς, με τρόπο ώστε να βελτιώνεται η ποιότητα της εποπτείας. Εμπειρικές μελέτες⁸⁶ έχουν δείξει ότι η αγορά διαθέτει πληροφορίες που μπορεί να είναι χρήσιμες στις εποπτικές αρχές, εφόσον συνδυαστούν με τις πληροφορίες που διαθέτουν οι ίδιες από τις εποπτικές αναφορές (π.χ. διαφορές τιμών αγοράς/πώλησης ομολόγων καθώς και οι αποδόσεις τους).
2. Η *επίδραση* (influence), που αναφέρεται στη ικανότητα των διοικήσεων των επιχειρήσεων ν' αντιλαμβάνονται και ν' ανταποκρίνονται στα μηνύματα που "στέλνει" η αγορά, όπως αυτά εκφράζονται στις τιμές των αξιογράφων. Με άλλα λόγια, θεωρείται ότι η αγορά μπορεί να επιδρά στις αποφάσεις και την πολιτική των επιχειρήσεων, εφόσον οι τελευταίες δείχνουν την κατάλληλη ευαισθησία στα μηνύματα και την απαραίτητη ευελιξία στην πολιτική τους. Αν και η αντίληψη, ότι η αγορά έχει κανόνες που δεν μπορούν να παραβλέπουν οι διοικήσεις των επιχειρήσεων ατιμώρητα, επέχει, εν πολλοίς, θέση "άρθρου πίστεως" στην σχετική βιβλιογραφία, δεν μπορεί να θεωρηθεί ότι είναι εμπειρικά θεμελιωμένη επαρκώς, ενώ είναι συζητήσιμο κατά πόσο οι αγορές καταφέρνουν πάντοτε να "πειθαρχήσουν" τις διοικήσεις των επιχειρήσεων. Υπάρχουν στοιχεία που δείχνουν ότι οι αγορές συνήθως έχουν σαφή εικόνα για την πραγματική οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης, αλλά ενδεχομένως στερούνται της δυνατότητας επηρεασμού της τρέχουσας διοικητικής πρακτικής. Ορισμένες από τις αιτίες για τις οποίες μπορεί να συμβαίνει αυτό είναι η ασύμμετρη πληροφόρηση, το κόστος παρακολούθησης, τα προβλήματα αντιπροσώπευσης, η σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ ομάδων μετόχων και η ύπαρξη διαφορετικών συμφερόντων μεταξύ ομολογιούχων και μετόχων. Θεωρείται ότι οι μέτοχοι και οι ομολογιούχοι σπανίως μπορούν να επηρεάσουν άμεσα την πολιτική που ασκούν οι διοικήσεις των επιχειρήσεων.⁸⁷ Γενικότερα, οι ενδείξεις για τη δυνατότητα των κατόχων τίτλων μειωμένης εξασφάλισης ή των μετόχων να επηρεάσουν τις πολιτικές των διοικήσεων των τραπεζών δεν είναι σαφείς.⁸⁸

⁸⁶ Βλ. Rochet (2004: 59-60).

⁸⁷ Bliss & Flannery (2001: 109).

⁸⁸ Rochet (2004: 59-60), Flannery & Nikolova (2004: 89).

III. ΚΡΙΣΙΜΑ ΖΗΤΗΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΧΡΗΣΗ ΤΗΣ ΘΕΩΡΙΑΣ ΤΗΣ ΠΕΙΘΑΡΧΙΑΣ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΣΤΗΝ ΠΡΟΛΗΠΤΙΚΗ ΕΠΟΠΤΕΙΑ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ

Οι λόγοι για τους οποίους δεν ισχύει πάντα, ή ισχύει μερικώς, η θεωρία της πειθαρχίας των επιχειρήσεων από τις δυνάμεις της αγοράς, ποικίλλουν από αγορά σε αγορά και σχετίζονται με κάποιες από τις προϋποθέσεις που πρέπει να υπάρχουν προκειμένου να ισχύει η πειθάρχηση των επιχειρήσεων από την αγορά. Θα προσπαθήσουμε στη συνέχεια να αναλύσουμε κάποια από τα προβλήματα, τα οποία θα πρέπει να ληφθούν υπόψη για την διατύπωση απόψεων σε ό,τι αφορά την αποτελεσματικότητα και τη συμβολή του 3^{ου} πυλώνα του νέου συμφώνου για την κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών.

ΟΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

Η ποσότητα και η ποιότητα των δημοσιευόμενων στοιχείων είναι κρίσιμη για τη διαδικασία της παρακολούθησης των επιχειρήσεων. Όταν τα δημοσιευόμενα στοιχεία είναι πολλά αλλά όχι ουσιαστικά, όταν τα λογιστικά πρότυπα είναι ανεπαρκή και η ποιότητα των ελέγχων από τους εξωτερικούς ελεγκτές δεν είναι η ενδεδειγμένη, δεν μπορεί να γίνεται λόγος για σωστή παρακολούθηση της επιχείρησης, ακόμη κι αν δεχθούμε ότι οι παράγοντες της αγοράς είναι έμπειροι και δρουν ορθολογικά.

Τα εφαρμοζόμενα λογιστικά πρότυπα και η γνωστοποίηση στοιχείων είναι πολύπλοκα ζητήματα. Γενικότερα, ο όρος γνωστοποίηση στοιχείων δεν αναφέρεται μόνο σε μεγαλύτερο όγκο πληροφοριών, αλλά κυρίως σε χρήσιμες πληροφορίες και πληροφορίες που προωθούν τη διαφάνεια. Τέτοιες πληροφορίες ευνοούν, μακροπρόθεσμα, τις εταιρείες που έχουν ικανή διοίκηση, επιτρέποντας τους να χρηματοδοτούνται με όρους που αντανακλούν αυτή ακριβώς την ικανότητα και σταθερότητα.⁸⁹

Η αποτελεσματική πληροφόρηση των επενδυτών σχετίζεται και με τον ακριβή προσδιορισμό των αναλαμβανόμενων κινδύνων και του τρόπου διαχείρισής τους από την επιχείρηση. Οι καινοτομίες των τελευταίων δεκαετιών και η ανάπτυξη των νέων τεχνικών διαχείρισης κινδύνων, όπως είναι η τιτλοποίηση απαιτήσεων και τα παράγωγα χρηματοπιστωτικά προϊόντα, έκαναν δυσκολότερη την κατανόηση των

⁸⁹ Schmidt Bies (2004: 17).

κινδύνων των μεγάλων και πολύπλοκων επιχειρήσεων. Έτσι, η απλή παράθεση λογιστικών στοιχείων μέσω του ισολογισμού της επιχείρησης δεν είναι πλέον αρκετή και απαιτείται δημοσιοποίηση στοιχείων για τον τρόπο διαχείρισης των κινδύνων αλλά και για τις υποθέσεις βάσει των οποίων γίνονται εκτιμήσεις για τις αξίες των περιουσιακών στοιχείων. Επομένως, ο τρόπος παρουσίασης αυτού του είδους των στοιχείων δεν είναι απαραίτητο να είναι τυποποιημένος για όλες τις επιχειρήσεις αλλά κυρίως να παρέχει τις πληροφορίες που απαιτούνται για το είδος των κινδύνων που αντιμετωπίζει κάθε επιχείρηση και αυτά που θα πρέπει να γνωρίζει ο μέτοχος/επενδυτής/αναλυτής προκειμένου να τους αξιολογήσει.⁹⁰

Για να υπάρχει αποτελεσματική πληροφόρηση δεν αρκούν μόνο τα λογιστικά πρότυπα, όσο καλά κι αν είναι, αν δεν συνυπάρχουν με υψηλής ποιότητας ελέγχους από τους εξωτερικούς ελεγκτές.⁹¹ Οι ελεγκτικές εταιρείες χρησιμοποιούνται από τους ελεγχόμενους για να μειωθεί ο ηθικός κίνδυνος που υπάρχει στη σχέση μεταξύ δανειστών και διοικούντων στην εταιρεία. Απαραίτητη προϋπόθεση, όμως, είναι οι εταιρείες ή τα πρόσωπα που διενεργούν ελέγχους να εμπνέουν εμπιστοσύνη στους ενδιαφερόμενους για τ' αποτελέσματα των ελέγχων.⁹² Πρόσφατα στις ΗΠΑ οι εποπτικές αρχές των πιστωτικών ιδρυμάτων υιοθέτησαν οδηγία που τους δίνει το δικαίωμα να αποκλείσουν όποιον ελεγκτή θεωρούν ανεπαρκή για τον έλεγχο κάποιου πιστωτικού ιδρύματος.⁹³

Η απώλεια εμπιστοσύνης του κοινού, που μπορεί να προέλθει είτε από ανεπάρκεια των λογιστικών προτύπων, είτε από ελλείψεις ελέγχους των ελεγκτικών μηχανισμών και των εποπτικών αρχών, μπορεί να οδηγήσει το πιστωτικό σύστημα, και συνεπώς όλη την οικονομία μιας χώρας, σε βαθιά κρίση με μακροχρόνια προβλήματα. Η περίπτωση της κρίσης του Ιαπωνικού πιστωτικού συστήματος την δεκαετία του 1990, αποτελεί, ίσως, το χαρακτηριστικότερο παράδειγμα όπου η ανεκτικότητα των εποπτικών αρχών, αλλά και η κακή χρήση των "εργαλείων" εποπτείας, όπως οι κεφαλαιακές απαιτήσεις και η εκτεταμένη προστασία, όχι μόνο των καταθετών αλλά και των κατόχων τίτλων μειωμένης εξασφάλισης και μετόχων, αφαιρέσε κάθε δυνατότητα σύντομης εξόδου από την κρίση.⁹⁴ Οι Ιαπωνικές τράπεζες υπέστησαν μεγάλες ζημίες στις αρχές της δεκαετίας του 1990 λόγω της οικονομικής φούσκας της

⁹⁰ Στο ίδιο, 19.

⁹¹ Στο ίδιο, 18.

⁹² Benston (2004: 303).

⁹³ Schmidt Bies (2004: 18).

⁹⁴ Fukao (2004: 119).

δεκαετίας του 1980. Οι περισσότερες από αυτές κατάφεραν να επιβιώσουν, το πρώτο διάστημα, λόγω των υψηλών παρακρατηθέντων κερδών και των κερδών των μετοχικών τους χαρτοφυλακίων. Στο δεύτερο μισό της ίδιας δεκαετίας κάποιες εξάντλησαν τα κέρδη αυτά λόγω των υψηλών συσσωρευμένων ζημιών που προέκυψαν από τον αποπληθωρισμό. Έτσι παρά τις κεφαλαιακές ενισχύσεις που τους δόθηκαν, οι τράπεζες και το σύνολο του τραπεζικού τομέα δεν κατάφεραν να αναβιώσουν. Στο δεύτερο μισό της δεκαετίας του 1990 οι εποπτικές αρχές της Ιαπωνίας επέτρεψαν στις τράπεζες να υποτιμήσουν τα προβληματικά τους δάνεια. Επέτρεψαν επίσης σε τράπεζες με ανεπαρκή κεφάλαια να συνεχίσουν να λειτουργούν με πολύ χαλαρή εφαρμογή των κανονισμών. Οι αιτίες που προκάλεσαν την κρίση στην Ιαπωνία ήταν το σπάσιμο της φούσκας του χρηματιστηρίου και των ακινήτων και η απώλεια εμπιστοσύνης στο λογιστικό και στο ελεγκτικό της σύστημα. Αυτή η απώλεια εμπιστοσύνης κόστισε στη χώρα τη χρέωση μεγαλύτερων περιθωρίων δανεισμού και πολλαπλασίασε την πίεση που δέχονταν οι τράπεζες που δανείζονταν από την κεντρική τράπεζα της Ιαπωνίας. Η οικονομική στενότητα οδήγησε σε περικοπές των επενδύσεων και των προσλήψεων, πτωχεύσεις, και μείωση της κατανάλωσης καθώς και των επενδύσεων σε ακίνητα. Αυτό οδήγησε σε περαιτέρω περιορισμό των πιστώσεων και ο κύκλος επαναλαμβανόταν.⁹⁵

Μέρος της ευθύνης για την ύπαρξη διαφάνειας και ακρίβειας στην πληροφόρηση των επενδυτών έχουν και οι αναλυτές. Τα διαφορετικά συμφέροντα των αναλυτών, ανάλογα με τη θέση που έχει ή επιθυμεί να πάρει η εταιρεία τους σε συγκεκριμένες μετοχές, αλλά και ζητήματα όπως η πιθανή έλλειψη σε προσωπικό των αντίστοιχων τμημάτων των επενδυτικών τραπεζών, προκαλούν πρόβλημα γιατί οι πληροφορίες που είναι διαθέσιμες στον μέσο επενδυτή είτε δεν είναι αντικειμενικές, είτε είναι ανύπαρκτες.⁹⁶ Επομένως, όσο και να βελτιωθούν τα δημοσιευόμενα στοιχεία, δεν ασκούν καμιά επίδραση όταν η πληροφορία δεν φθάνει στον επενδυτή και δεν είναι αμερόληπτη. Αυτό αποδεικνύει ότι και οι συμμετέχοντες στις αγορές πρέπει να απαιτούν περισσότερη και καλύτερη πληροφόρηση από τις εταιρείες, αν αυτή που παρέχεται δεν είναι αρκετή. Το γεγονός ότι σε κάποιες περιπτώσεις δεν υπάρχει αυτή

⁹⁵ Στο ίδιο, 119-120.

⁹⁶ Όπως συνέβη τα τελευταία χρόνια στις Αμερικάνικες επενδυτικές τράπεζες, λόγω της σύγκρουσης συμφερόντων των αναλυτών διαφορετικών τμημάτων μέσα στην ίδια τράπεζα. Αυτό οδήγησε σε αναδιάρθρωση των τμημάτων έρευνας των τραπεζών, καθώς και στην προσπάθεια των διοικήσεων να βρουν άλλους τρόπους να καλύψουν το κόστος της έρευνας και ανάλυσης εταιρειών. [Schmidt Bies (2004: 22)].

η απαίτηση από τους παράγοντες της αγοράς μπορεί να σημαίνει ότι αυτοί αισθάνονται προστατευμένοι από τα δίκτυα ασφαλείας. Επομένως, αφού απουσιάζει ο φόβος απώλειας των επενδύσεων τους, δεν υπάρχει το κίνητρο για την απαίτηση περισσότερης πληροφόρησης.⁹⁷

Τέλος, σημαντικό σημείο σε σχέση με την πληροφορία αποτελεί ο χρόνος δημοσιοποίησης και η συγκρισιμότητα μεταξύ στοιχείων διαφορετικών χωρών, λόγω της εντεινόμενης παγκοσμιοποίησης των αγορών.⁹⁸

ΟΙ ΔΙΑΦΟΡΕΤΙΚΕΣ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΕΙΣ ΤΗΣ ΠΕΙΘΑΡΧΙΑΣ ΑΠΟ ΤΙΣ ΟΜΑΔΕΣ ΠΟΥ ΤΗΝ ΑΣΚΟΥΝ

Οι ομάδες που συμμετέχουν στη διαδικασία της πειθάρχησης των επιχειρήσεων είναι: οι μέτοχοι, οι δανειστές (κάτοχοι ομολόγων και καταθέτες), οι διοικήσεις των επιχειρήσεων οι εποπτικές αρχές και οι αντισυμβαλλόμενοι των τραπεζών στις αγορές παραγώγων. Τα συμφέροντα των ομάδων αυτών είναι ορισμένες φορές αντικρουόμενα. Ταυτόχρονα, τα αποτελέσματα από κάποιες εμπειρικές μελέτες δείχνουν ότι η κίνηση των τιμών δεν συμβαδίζει πάντα με την ύπαρξη των αντικρουόμενων αυτών συμφερόντων. Για παράδειγμα, οι μέτοχοι και οι ομολογιούχοι έχουν κοινά συμφέροντα σε σχέση με τα οικονομικά αποτελέσματα της επιχείρησης (και οι δύο επιθυμούν να υπάρχει κερδοφορία), αλλά αντικρουόμενα σε σχέση με την ανάληψη κινδύνου. Οι ομολογιούχοι επιθυμούν μικρό και αναμενόμενο κίνδυνο, ενώ η στάση των μετόχων διαφέρει ανάλογα με την φερεγγυότητα (solvency) της εταιρείας.⁹⁹ Έρευνα που έγινε σε τραπεζικές εταιρείες των Η.Π.Α. (U.S. bank holding companies), με βάση στοιχεία για την περίοδο 1986-1997, δείχνει ότι, παρά την σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ μετόχων και ομολογιούχων, οι τιμές μετοχών και ομολόγων κινούνται, για το μεγαλύτερο διάστημα, προς την ίδια κατεύθυνση. Η ίδια έρευνα δείχνει, επίσης, ότι δεν φαίνεται να υπάρχει ανταπόκριση των διοικήσεων των τραπεζικών ιδρυμάτων στις μεταβολές των τιμών των μετοχών και των ομολόγων, και συνεπώς οι μέτοχοι και οι ομολογιούχοι ελάχιστα επηρεάζουν αυτές τις αποφάσεις. Με βάση τα παραπάνω, δεν θα ήταν ίσως φρόνιμο να βασιστεί η εποπτεία στην υπόθεση ότι οι επενδυτές καταφέρνουν ν' αποτρέψουν τις διοικήσεις

⁹⁷ Herring (2004: 367).

⁹⁸ Tsasaronis (2004: 80), Herring (2004: 373).

⁹⁹ Bliss (2004: 46).

από την ανάληψη υπερβολικών επιπέδων κινδύνου. Επί του παρόντος, τουλάχιστον, οι εποπτικές αρχές πρέπει να διατηρήσουν την ευθύνη επηρεασμού των διοικήσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων.¹⁰⁰ Επομένως, είναι μάλλον στη σωστή κατεύθυνση οι προτάσεις της Επιτροπής της Βασιλείας για έμμεση χρήση της πειθαρχίας της αγοράς στην εποπτική διαδικασία.

Οι καταθέτες έχουν επίσης ισχυρό συμφέρον να επιβάλλουν πειθαρχία στις τράπεζες. Το συμφέρον αυτό ατονεί όταν καλύπτονται από ασφάλεια για τις καταθέσεις τους. Ακόμα όμως κι αν δεν καλύπτονται, μπορεί να μην έχουν την εμπειρία, τη γνώση και, κυρίως, τη δύναμη να επιβάλλουν την απαιτούμενη πειθαρχία.¹⁰¹

Στα πλαίσια των αντικρουόμενων συμφερόντων πρέπει ν' αναφερθούν και τα προσωπικά κίνητρα των εποπτικών αρχών. Στις ΗΠΑ, όπου υπάρχουν πολλές εποπτικές αρχές, υπάρχει και ανταγωνισμός για την επικράτησή τους. Όσο περισσότερες τράπεζες ελέγχουν, τόσο περισσότερο προσωπικό χρειάζονται για τους εποπτικούς ελέγχους. Επομένως, υπάρχει το κίνητρο της επιβίωσης το οποίο αντιμάχεται την πειθαρχία στην αγορά. Οι εποπτικές αρχές αντιμετωπίζουν, επίσης, πολιτικές πιέσεις κατά την άσκηση των καθηκόντων τους που δεν βοηθά την ορθή εφαρμογή της πειθαρχίας. Τέλος, το γεγονός ότι η συνεργασία εποπτευόμενων και εποπτών είναι πολύ στενή, μπορεί να δημιουργήσει εξαρτήσεις που εμποδίζουν τις αρχές να εκπληρώσουν τα καθήκοντά τους. Η μετακίνηση προσωπικού από τη μία ομάδα στην άλλη μπορεί να εντείνει το πρόβλημα.¹⁰²

Τέλος, πρέπει να υπογραμμισθεί ότι υπάρχουν αντικρουόμενες επιδιώξεις, ακόμη και μέσα στην ίδια ομάδα συμφερόντων. Ένα παράδειγμα είναι οι μέτοχοι που είναι επαγγελματίες διαχειριστές, των οποίων οι επιδόσεις ελέγχονται ανά τρίμηνο, σε σχέση με τους θεσμικούς επενδυτές που τοποθετούν ίδια διαθέσιμα στην εταιρεία ή ακόμα και με τους μικρομετόχους που μπορεί να κατέχουν μικρό μερίδιο στην εταιρεία, το οποίο, ενδεχομένως, αντιπροσωπεύει μεγάλο τμήμα της προσωπικής τους περιουσίας. Σε βάθος χρόνου τα διαφορετικά αυτά συμφέροντα ισορροπούν, αλλά βραχυπρόθεσμα μπορεί να δρουν ενάντια στην δημιουργία αξίας (value) για την εταιρεία.¹⁰³

¹⁰⁰ Bliss & Flannery (2001:107-43).

¹⁰¹ Gropp (2004:102).

¹⁰² Bliss (2004: 45).

¹⁰³ Tsatsaronis (2004: 80-81).

Δεν πρέπει ν' αγνοείται επίσης ότι στις προϋποθέσεις λειτουργίας της πειθαρχίας της αγοράς περιλαμβάνεται η υπόθεση των ορθολογικών αποφάσεων και δράσεων των επενδυτών, καθώς και η εμπειρία τους στη αξιολόγηση των μηνυμάτων τη αγοράς. Όπως ήδη αναφέραμε ακόμη και αν υπάρχουν οι σωστές και κατάλληλες πληροφορίες η υπόθεση της ορθολογικής αντίδρασης δεν είναι ισχύει πάντοτε, αλλά εξαρτάται από τις γενικότερες συνθήκες της οικονομίας και από την αγορά στην οποία αναφερόμαστε.

ΤΟ ΠΡΟΒΛΗΜΑ ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΥΣΗΣ

Μία από τις προϋποθέσεις που τέθηκε στη αρχή του κεφαλαίου σε σχέση με τη λειτουργία της θεωρίας για την πειθαρχία στην αγορά ήταν η απουσία του προβλήματος αντιπροσώπευσης (*principal-agent problem*).

Το πρόβλημα είχε ήδη επισημανθεί από τον Adam Smith, ο οποίος έλεγε ότι οι διευθυντές συμμετοχικών εταιρειών (*joint stock companies*), δεν διαχειρίζονται τα δικά τους χρήματα, αλλά χρήματα τρίτων. Έτσι, είναι αναμενόμενο ότι δεν θα φροντίζουν γι' αυτά: "Οι διευθυντές αυτών των επιχειρήσεων, όμως, όντας οι διαχειριστές των χρημάτων άλλων και όχι δικών τους, δεν αναμένεται να τα προσέχουν με την ίδια αγωνιώδη επαγρύπνηση με την οποία τα προσέχουν οι συνέταιροι σε μια συμμετοχική εταιρεία". Αδιαφορία και σπατάλη ενδεχομένως να υπερσχύουν στη διοίκηση των εταιρειών αυτών.¹⁰⁴

Η πειθαρχία στην αγορά έχει καταφέρει ως σήμερα να περιορίσει, αλλά όχι να εξουδετερώσει πλήρως, το κόστος αντιπροσώπευσης. Η επίτευξη μείωσης του κόστους αντιπροσώπευσης αντισταθμίζει, σε ικανοποιητικό βαθμό, το μειονέκτημα του διαχωρισμού ιδιοκτησίας-διοίκησης.¹⁰⁵ Επιπλέον μείωση του κόστους αντιπροσώπευσης μπορεί να επιτευχθεί από τους ελέγχους που διενεργούν οι εποπτικές αρχές. Υπάρχουν εμπειρικές μελέτες που δείχνουν ότι αυτοί οι έλεγχοι αποκαλύπτουν πληροφορίες που δεν είναι γνωστές στην αγορά.¹⁰⁶

¹⁰⁴ Smith (1981: 741).

¹⁰⁵ Bliss (2004: 40).

¹⁰⁶ Στο ίδιο, 42.

Η ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΗ ΕΚΔΟΣΗ ΤΙΤΛΩΝ ΜΕΙΩΜΕΝΗΣ ΕΞΑΣΦΑΛΙΣΗΣ

Η υποχρεωτική έκδοση τίτλων μειωμένης εξασφάλισης είναι ο μηχανισμός πάνω στον οποίο στηρίζεται σε μεγάλο βαθμό η πειθαρχία των τραπεζών στην αγορά. Ο λόγος είναι ότι οι κάτοχοι τίτλων μειωμένης εξασφάλισης, λόγω της κατάταξης που έχουν στην εξόφληση των απαιτήσεών τους, μετά από τους καταθέτες και τους κατόχους senior ομολόγων, έχουν ισχυρό κίνητρο να παρακολουθούν την ανάληψη κινδύνων από την τράπεζα της οποίας τους τίτλους κατέχουν. Με δεδομένο ότι δεν επωφελούνται από την άνοδο των κερδών, είναι αναμενόμενο ότι επιθυμούν τον περιορισμό στην ανάληψη κινδύνων. Είναι, βέβαια, αντιληπτό ότι η εξουσία των κατόχων τίτλων μειωμένης εξασφάλισης επί της διοίκησης είναι περιορισμένη. Έτσι, έχει προταθεί οι τίτλοι αυτοί να φέρουν ορισμένα χαρακτηριστικά, προκειμένου να δυναμώσουν την επίδραση των επενδυτών μειωμένης εξασφάλισης στη διαδικασία της πειθαρχίας. Τέτοια χαρακτηριστικά μπορεί να είναι δικαιώματα πώλησης (put options), με βάση τα οποία οι κάτοχοι των τίτλων έχουν δικαίωμα να ζητήσουν την πρόωγη αποπληρωμή τους, όπως και η μετατρεψιμότητα των τίτλων σε μετοχές. Πρόσφατα προτάθηκαν και άνω όρια (caps) στο περιθώριο (spread) πάνω από τα κρατικά ομόλογα με το οποίο έχουν τη δυνατότητα να δανείζονται οι τράπεζες, προκειμένου να τεθούν περιορισμοί στη χρηματοδότηση των τραπεζών που θεωρούνται υψηλού κινδύνου.

Η αποστροφή κινδύνου (risk aversion) των εποπτικών αρχών, η οποία προκαλείται από την πιθανότητα διατάραξης του πιστωτικού συστήματος, πιστεύεται ότι έχει ως αποτέλεσμα την ταύτιση των συμφερόντων τους με αυτά των επενδυτών-κατόχων τίτλων.¹⁰⁷ Στην πράξη, ωστόσο, τα συμφέροντα των ομάδων αυτών δεν είναι πάντα εναρμονισμένα, και πάντως οι δύο αυτοί παράγοντες δεν αντιμετωπίζουν τον ίδιο βαθμό κινδύνου, καθώς στους εκδιδόμενους τίτλους ο αναλαμβανόμενος από την τράπεζα κίνδυνος λαμβάνεται υπόψη στην τιμή που πληρώνουν οι ομολογιούχοι και συνεπώς οι τελευταίοι "αποζημιώνονται" γι' αυτόν. Επιπροσθέτως, η πιθανότητα εποπτικής παρέμβασης για τυχόν προβληματικές τράπεζες έχει ενσωματωθεί στις τιμές των τίτλων μειωμένης εξασφάλισης.¹⁰⁸ Στα συστήματα εγγύησης καταθέσεων, αντίθετα, οι τράπεζες δεν πληρώνουν ποσά προσαρμοσμένα στους αναλαμβανόμενους απ' αυτές κινδύνους, με αποτέλεσμα τη διάχυση κινδύνου

¹⁰⁷ Gropp (2004: 102).

¹⁰⁸ Tsatsaronis (2004: 83).

(externalities) στο πιστωτικό σύστημα. Επιπλέον, αν μία τράπεζα οδεύει προς τη χρεοκοπία, οι κάτοχοι των τίτλων μειωμένης εξασφάλισης αντιδρούν όπως οι μέτοχοι, δηλαδή αδιαφορούν αν η διοίκηση εμπλακεί σε αυξημένου κινδύνου επενδυτικές στρατηγικές.¹⁰⁹

Γενικότερα, πάντως αναγνωρίζεται ότι προϋπόθεση για τη χρησιμοποίηση αυτών των τίτλων στη λειτουργία της έμμεσης πειθαρχίας στην αγορά, είναι να υπάρχει ζήτηση γι' αυτούς και οι αγοραστές τους να είναι έμπειροι επενδυτές. Επίσης, η επίτευξη της έμμεσης πειθαρχίας στην αγορά συναρτάται και από ορισμένες άλλες προϋποθέσεις, όπως η διάθεση τίτλων στο ευρύ κοινό, η ρευστότητα των αγορών, η συχνότητα και η διάρκεια των εκδόσεων τίτλων μειωμένης εξασφάλισης και, τέλος, η δυνατότητα απορρόφησης τους από τις αγορές. Όσο για τις τιμές των ομολόγων αυτών, μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την πειθάρχηση της αγοράς, εφόσον οι εποπτικές αρχές δεν ακολουθούν ανεκτική πολιτική ή πολιτική προστασίας (regulatory forbearance) απέναντι στις προβληματικές τράπεζες. Πάντως απαιτείται προσοχή στη χρήση τους γιατί οι αποδόσεις τους δεν περιλαμβάνουν μόνο πριμ κινδύνου αλλά πολλές φορές και πριμ ρευστότητας.¹¹⁰

Μια σχετικά πρόσφατη έκθεση της Επιτροπής της Βασιλείας,¹¹¹ που στηρίχθηκε σε εμπειρικά στοιχεία από τις εκδόσεις τίτλων μειωμένης εξασφάλισης στις κεφαλαιαγορές των χωρών-μελών της Ε.Ε., αποδεικνύει ότι ορισμένες από τις παραπάνω προϋποθέσεις δεν τηρούνται, πάντοτε, στην πράξη. Έτσι, αν και η έκδοση τίτλων μειωμένης εξασφάλισης είναι μια διαδεδομένη πρακτική στην Ε.Ε., στις περισσότερες των περιπτώσεων δεν εκπληρώνεται το κριτήριο της μεγάλης διασποράς των τίτλων αυτών στο ευρύ κοινό. Ενδεικτικό της τάσης αυτής είναι ενώ το διάστημα 1990-2001, έγιναν 4.000 τέτοιες εκδόσεις, το 50% αυτών εκδόθηκαν από μικρές, δημόσιου χαρακτήρα, αποταμιευτικές τράπεζες στη Γερμανία, οι οποίες διέθεσαν τους τίτλους αυτούς με ιδιωτική τοποθέτηση. Επίσης, η συχνότητα και η διάρκεια των εκδόσεων αυτών δεν κυμάνθηκε στα επιθυμητά χρονικά επίπεδα, παρ' όλο που η εισαγωγή του ευρώ βοήθησε τις αγορές των μικρότερων χωρών της Ε.Ε. ν' αποκτήσουν μεγαλύτερη ρευστότητα, μειώνοντας το κόστος έκδοσης και διευρύνοντας την επενδυτική βάση. Συγκεκριμένα, η μελέτη αναφέρει ότι η συχνότητα των εκδόσεων είναι λιγότερες των δύο ανά έτος, αντί για τέσσερις,

¹⁰⁹ Bliss (2004: 46), Rochet (2004: 61), Bliss & Flannery (2001:107-43).

¹¹⁰ Rochet (2004: 60-1).

¹¹¹ Τα ευρήματα της συνοψίζονται από τον Gropp (2004: 103-4).

τουλάχιστον, ενώ και η αρχική τους διάρκεια ξεπερνάει, κατά πολύ την ενδεδειγμένη διάρκεια των δύο χρόνων. Το γενικότερο συμπέρασμα της μελέτης είναι ότι η πειθαρχία στην αγορά μπορεί να εφαρμοστεί αρχικά μόνο για μεγάλους τραπεζικούς οργανισμούς, οι οποίοι αντιπροσωπεύουν ένα μικρό τμήμα του συνολικού πιστωτικού τομέα της Ε.Ε.¹¹²

Ο ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΣΥΣΤΗΜΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

Η πειθαρχία στην αγορά δεν είναι αποτελεσματική στον περιορισμό του κινδύνου που συνολικά αναλαμβάνεται από το σύστημα, αλλά μόνο στο να περιορίσει τον υπερβολικό κίνδυνο ανά επιχείρηση. Οι αγορές αδυνατούν να προσδιορίσουν και να περιορίσουν την υπερβολική έκθεση σε κίνδυνο του οικονομικού συστήματος ως σύνολο. Αποδείξεις γι' αυτό υπάρχουν στην οικονομική ιστορία, σε πολλές από τις κρίσεις που έχουν συμβεί στο παρελθόν, αλλά και πρόσφατα που έχουν γίνει ακόμη περισσότερες λόγω της απελευθέρωσης των οικονομικών συστημάτων πολλών χωρών.¹¹³ Ο βασικός λόγος γι' αυτές τις κρίσεις δεν ήταν η αδυναμία μερικών τραπεζών που επηρέασε όλο το σύστημα, αλλά η δημιουργία ανοιγμάτων που λίγο-πολύ μοιραζόταν όλο το χρηματοπιστωτικό σύστημα, ανοίγματα που σχετίζονταν με μακροοικονομικούς παράγοντες, που με τη σειρά τους σχετίζονταν με τις διακυμάνσεις του οικονομικού κύκλου.

Ένας από τους λόγους για τους οποίους οι αγορές αδυνατούν να προσδιορίσουν το συνολικό κίνδυνο στο χρηματοπιστωτικό σύστημα είναι η δυσκολία αντίληψης της *χρονικής διάστασης* του κινδύνου, σε σχέση με τον μέσο αναλαμβανόμενο κίνδυνο από το σύνολο των επιχειρήσεων.¹¹⁴ Με άλλα λόγια είναι δυσκολότερο να προσδιοριστεί ο κίνδυνος που αναλαμβάνει μία επιχείρηση όταν όλες οι επιχειρήσεις αναλαμβάνουν υψηλότερα επίπεδα κινδύνου, οπότε όλο το σύστημα παρουσιάζεται ως φυσιολογικό από αυτή την άποψη, αλλά ως σύνολο γίνεται πολύ πιο επικίνδυνο.

Η αδυναμία προσδιορισμού του συστημικού κινδύνου συναρτάται, επίσης, με τα κίνητρα ανάληψης κινδύνου από τους επιμέρους οικονομικούς παράγοντες. Πράξεις που για κάθε επιμέρους επιχείρηση μπορεί να είναι απόλυτα δικαιολογημένες, όταν αποτελούν πρακτική για το σύνολο ενός κλάδου ή μίας οικονομίας μπορεί να

¹¹² Στο ίδιο, 104.

¹¹³ Kindleberger (2000, passim).

¹¹⁴ Knight (2004: 12).

παράγουν ανεπιθύμητα αποτελέσματα. Για παράδειγμα, σε ανοδικές φάσεις του οικονομικού κύκλου ο φόβος απώλειας κερδών μπορεί να κάνει τις επιχειρήσεις να ξεχάσουν πρόσκαιρα την αποστροφή τους προς τον κίνδυνο και να προκαλέσει υπερέκθεση τους σε παράγοντες κινδύνου, όπως η αύξηση της πιστωτικής επέκτασης, η άνοδος στις τιμές περιουσιακών στοιχείων και η αύξηση δαπανών σε μη διατηρήσιμα επίπεδα. Η δημιουργία προσδοκιών "για σταθερή αύξηση της ευημερίας και των ακαθάριστων κερδών, κάνει την κερδοσκοπία στα χαρτοφυλάκια ελκυστικότερη. Τα πιστωτικά ιδρύματα αποδέχονται μια διάρθρωση υποχρεώσεων που μειώνουν τη ρευστότητα τους, η οποία θα είχε απορριφθεί υπό κανονικές συνθήκες".¹¹⁵ Το αποτέλεσμα είναι ότι σε καθοδικές φάσεις του κύκλου, οι λογικές σε ατομικό επίπεδο, περικοπές δαπανών γενικεύονται δημιουργώντας γενικότερη οικονομική δυσπραγία. Αυτό επιβεβαιώνεται κι από τις κυκλικές κινήσεις (patterns) των διαβαθμίσεων (credit ratings) των οίκων αξιολόγησης, τις τιμές των ομολόγων, αλλά κι από άλλα στοιχεία που χαρακτηρίζουν τα διάφορα είδη περιουσιακών στοιχείων. Αυτά τα μέτρα απεικονίζουν το σχετικό κίνδυνο σε δεδομένη χρονική στιγμή. Διαχρονικά όμως τείνουν να κινούνται ταυτόχρονα προς την ίδια ανοδική ή κατεύθυνση και συχνά συγχρόνως με τη φάση του οικονομικού κύκλου. Αυτή η συστηματική κίνηση προς μία κατεύθυνση δείχνει άλλοτε υποεκτίμηση και άλλοτε υπερεκτίμηση του πραγματικού κινδύνου, λόγω γενικευμένης ευφορίας ή απαισιοδοξίας, αντίστοιχα, για τις μελλοντικές προοπτικές.¹¹⁶

Η ΠΕΙΘΑΡΧΙΑ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΣΤΙΣ ΑΝΑΔΥΟΜΕΝΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΕΣ

Η παραπάνω ανάλυση εξέτασε το ρόλο της πειθαρχίας της αγοράς στη διαφύλαξη της ισορροπίας του τραπεζικού συστήματος, εστιάζοντας στις ανεπτυγμένες αγορές των ΗΠΑ και της Ε.Ε. Όμως, η λειτουργία της πειθαρχίας της αγοράς δεν μπορεί να είναι το ίδιο αυτονόητη σε οικονομίες με διαφορετικό θεσμικό περιβάλλον, μικρότερη ανάπτυξη των αγορών και λιγότερο εκλεπτυσμένη επιχειρηματική συμπεριφορά. Όπως ορθά τονίζει ο Coase, "η αποτελεσματικότητα του οικονομικού συστήματος εξαρτάται, σε μεγάλο βαθμό, στο πως συμπεριφέρονται οι διάφοροι οργανισμοί, ιδιαίτερα οι σύγχρονες επιχειρήσεις".¹¹⁷

¹¹⁵ Kindleberger (2000: 27).

¹¹⁶ Tsatsaronis (2004: 81)

¹¹⁷ Coase (1994: 6).

Η πειθαρχία στις αναδυόμενες οικονομίες παρουσιάζει επιπλέον προβλήματα, σε σχέση με τις ανεπτυγμένες οικονομίες, για το λόγο ότι η ικανότητα των παραγόντων της αγοράς να παρακολουθούν και να επιβάλλουν πειθαρχία στις τράπεζες προϋποθέτει την ύπαρξη ώριμων, με υψηλή ρευστότητα αγορών, στις οποίες οι τιμές και οι διακινούμενες ποσότητες αξιογράφων προσφέρουν χρήσιμη πληροφόρηση για την κατάσταση των επιχειρήσεων.¹¹⁸ Στις αναδυόμενες οικονομίες τα διαπραγματεύσιμα αξιόγραφα είναι πιο σπάνια, σε σχέση με τις "ώριμες" αγορές, εν μέρει λόγω του μικρότερου μεγέθους των επιχειρήσεων και του υψηλότερου κόστους συναλλαγών. Επιπλέον, σε τέτοιες οικονομίες η δευτερογενής αγορά αξιογράφων δεν είναι συνήθως ανεπτυγμένη με αποτέλεσμα οι τιμές και οι ποσότητες που διακινούνται να μην μπορούν να χρησιμοποιηθούν ως εργαλείο για την επιβολή πειθαρχίας. Ένα άλλο πρόσκομμα στην πειθαρχία της αγοράς είναι και η φυσιογνωμία του τραπεζικού συστήματος στις οικονομίες αυτές. Ο τραπεζικός τομέας ανήκει, στην πλειονότητα του, στο κράτος, με συνέπεια οι μέτοχοι να μην μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την πειθαρχία των τραπεζών. Επιπλέον, οι κρατικός χαρακτήρας των τραπεζών εκλαμβάνεται ως έμμεση κρατική εγγύηση που οφείλεται στο μέγεθος τους, στη συστημική τους επίδραση αλλά και στο ρόλο που παίζουν στον δανεισμό του κράτους. Η προστασία των ελεγκτικών μηχανισμών προς τις κρατικές τράπεζες, σε περιόδους κρίσεων, μπορεί να οδηγήσει σε γενικότερη χαλάρωση των κανόνων εποπτείας, με καταστρεπτικά αποτελέσματα για την αξιοπιστία του συστήματος. Η πειθαρχία στην αγορά υποσκάπτεται και από πολιτικές προστασίας από την πτώχευση υπέρ των μεγάλων πιστωτικών ιδρυμάτων, πολιτικές που κυριαρχούν στις αναπτυσσόμενες χώρες, με συνέπεια το κίνητρο των μετόχων για παρακολούθηση των τραπεζών να ατονεί. Τις ίδιες συνέπειες, ως προς τους καταθέτες, αυτή τη φορά έχουν και τα συστήματα εγγύησης καταθέσεων. Τέλος, για να είναι αποτελεσματική η πειθαρχία στην αγορά οι συμμετέχοντες θα πρέπει να έχουν έγκαιρη και έγκυρη πληροφόρηση, σημείο στο οποίο οι αναδυόμενες οικονομίες έχουν αδυναμία.¹¹⁹

Χωρίς να αγνοείται το θεσμικό πλαίσιο, ο κύριος, ίσως, παράγοντας που επηρεάζει την πειθαρχία στην αγορά στις αναδυόμενες οικονομίες, είναι ο συστημικός κίνδυνος μαζί με αυτόν που σχετίζεται με την ιδιαιτερότητα της συγκεκριμένης χώρας. Σχετικά

¹¹⁸ Levy-Yeyati et. al. (2004).

¹¹⁹ Στο ίδιο, 138.

μεγάλα σοκ στην οικονομία, συνδυαζόμενα με την εξάρτηση από τις διεθνείς ροές κεφαλαίων, προκαλούν μεγάλες διακυμάνσεις στην παραγωγή και έντονη τάση για υφέσεις. Αυτές, με τη σειρά τους, χειροτερεύουν τη δυνατότητα αποπληρωμής των δανειζόμενων και κατά συνέπεια τη φερεγγυότητα των τραπεζών. Παράλληλα, στις χώρες αυτές με ασταθή νομισματική κατάσταση, οι επενδυτές μετατρέπουν τις αποταμιεύσεις τους σε σκληρό νόμισμα (δολάρια ή Ευρώ) ή, αν αυτό δεν επιτρέπεται, τις μεταφέρουν στο εξωτερικό, με αποτέλεσμα την αύξηση της αστάθειας στο σύστημα. Οι παράγοντες αυτοί επισκιάζουν τα θεμελιώδη μεγέθη των τραπεζών όσο καλά και αν είναι αφού οι καταθέτες και επενδυτές αντιδρούν στην αύξηση του συστημικού κινδύνου, ο οποίος επιδρά και στις αναμενόμενες μεταβολές των μελλοντικών θεμελιωδών μεγεθών.

Τα παραπάνω δεν δείχνουν έλλειψη της πειθαρχίας στην αγορά στις αναδυόμενες οικονομίες, αλλά, κυρίως, ανταπόκριση σε περισσότερους παράγοντες κινδύνου που στις αγορές αυτές εξαρτώνται από το μακροοικονομικό περιβάλλον. Σε ένα τέτοιο περιβάλλον η μόνη λύση των διοικήσεων των τραπεζών είναι να ελαχιστοποιήσουν – όσο είναι δυνατό – την έκθεση της τράπεζας σε συστημικούς κινδύνους.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΟΡΙΣΜΕΝΕΣ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

Η κριτική που δέχθηκε τα προηγούμενα χρόνια το σύμφωνο του 1988 για την κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών, σε συνδυασμό με την απελευθέρωση των αγορών, την καινοτομία στον τομέα των τραπεζικών εργασιών και τη βελτίωση των τεχνικών διαχείρισης κινδύνων, οδήγησαν στην αναθεώρησή του. Η νέα συνθήκη, της οποίας η εφαρμογή αναμένεται εντός του 2007, έχει στόχο την αποτελεσματικότερη διαχείριση των κινδύνων στις τράπεζες και τη χρήση εργαλείων εποπτείας φιλικότερων προς την αγορά. Κάθε ένας από τους πυλώνες στους οποίους στηρίζεται το νέο πλαίσιο, έχει πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα, ο αποτελεσματικός συνδυασμός όμως και των τριών μπορεί να εκπληρώσει το στόχο της σταθερότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος.

Ο 1^{ος} πυλώνας, που αφορά τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων, περιλαμβάνει αρκετά ξεκάθαρους κανόνες, οι πραγματικές προκλήσεις όμως βρίσκονται στην εφαρμογή του 2^{ου} πυλώνα για τον εποπτικό έλεγχο και του 3^{ου} πυλώνα για την πειθαρχία της αγοράς.¹²⁰ Ο 2^{ος} πυλώνας βασίζεται, κυρίως, σε αρχές και αρκετά ζητήματα εξαρτώνται από τον τρόπο που θα τα προσεγγίσουν οι εποπτικές αρχές κάθε χώρας. Αυτό απαιτεί συντονισμό και συνεργασία μεταξύ των εποπτικών αρχών, προκειμένου να διασφαλίζονται ίσοι όροι ανταγωνισμού μεταξύ των διεθνώς δραστηριοποιούμενων τραπεζών. Επίσης, από το κείμενο της συνθήκης γίνεται σαφές ότι ο 3^{ος} πυλώνας της νέας συνθήκης, η πειθαρχία στην αγορά, αποτελεί συμπληρωματικό μηχανισμό εποπτείας.¹²¹ Αυτό σημαίνει ότι πρέπει να μπορούν να γίνουν αντιληπτά από τις εποπτικές αρχές τα "σήματα" των αγορών, αλλά και να "μεταφράζονται" σωστά, προκειμένου να μπορούν να χρησιμοποιηθούν για τους σκοπούς της προληπτικής εποπτείας. Είναι σαφές, λοιπόν, ότι τα καθήκοντα των εποπτικών αρχών είναι ιδιαίτερα απαιτητικά στα πλαίσια του 2^{ου} και του 3^{ου} πυλώνα και η εφαρμογή τους απαιτεί επαρκές και εξειδικευμένο προσωπικό, με εμπειρία και

¹²⁰ Mayes (2004: 66).

¹²¹ Basel Committee on Banking Supervision [2004: 3 (§ 11)]

αντίληψη για τις ιδιαιτερότητες της αγοράς μέσα στην οποία λειτουργεί η εποπτική αρχή.¹²²

Ο τρόπος με τον οποίο θα εφαρμοστεί η πειθαρχία της αγοράς στην εποπτεία των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων ίσως να μην γίνεται ξεκάθαρος από το κείμενο της νέας συνθήκης, αλλά η απόφαση ν' αποτελέσει συμπληρωματικό μηχανισμό δε φαίνεται λανθασμένη, αφού οι ως τώρα εμπειρικές μελέτες δείχνουν ότι η πειθαρχία στην αγορά μπορεί να παίζει ρόλο ως συμπληρωματικό και ενισχυτικό στοιχείο της εποπτείας αλλά δεν μπορεί να την υποκαταστήσει.¹²³ Δεν πρέπει ν' αγνοείται ότι οι αγορές και οι εποπτικές αρχές έχουν διαφορετική προοπτική. Οι εποπτικές αρχές θέλουν να περιορίσουν τον κίνδυνο και είναι υποχρεωμένες από το ρόλο τους να λαμβάνουν υπόψη τη συνολική εικόνα της αγοράς, ενώ η οπτική των αναλύσεων τους είναι σαφέστατα πιο μακροπρόθεσμη από αυτήν των άλλων παραγόντων της αγοράς. Οι πληροφορίες που διαθέτουν οι εποπτικές αρχές τις βοηθούν να έχουν εικόνα για τις προοπτικές κάθε εταιρείας, που μπορεί να είναι διαφορετική από αυτήν που έχουν οι συμμετέχοντες στην αγορά.¹²⁴

Προς το παρόν ο ρόλος της πειθαρχίας στην αγορά είναι περιορισμένος και η επέκτασή του εξαρτάται από την ύπαρξη των κατάλληλων προϋποθέσεων, οι οποίες είναι:¹²⁵

1. Κατάλληλη, έγκαιρη, ακριβής και συνεπής πληροφόρηση. Αυτό συμπεριλαμβάνει την ύπαρξη αξιόπιστων λογιστικών προτύπων, αλλά και μηχανισμούς διασφάλισης της εφαρμογής των προτύπων αυτών.
2. Η ύπαρξη παραγόντων στην αγορά, με εμπειρία και ικανότητα στην ανάλυση των παρεχομένων πληροφοριών. Επίσης, οι αντιδράσεις των ομάδων που παρακολουθούν τα "μηνύματα" των αγορών που αφορούν τις τράπεζες, πρέπει να είναι ορθολογικές.
3. Η ύπαρξη κινήτρων για την ανάληψη του κόστους παρακολούθησης από τους παράγοντες της αγοράς. Γενικά, όσο μεγαλύτερη είναι η πιθανότητα ανεκτικής στάσης των εποπτικών αρχών σε πιστωτικά ιδρύματα που παρουσιάζουν προβλήματα, η προσπάθεια διάσωσης προβληματικών τραπεζών, ή η εκτεταμένη

¹²² Resti (2004: 13).

¹²³ Llewellyn (2004:155).

¹²⁴ Tsatsaronis (2004: 84).

¹²⁵ Llewellyn (2004:149).

παροχή ασφάλειας, τόσο λιγότερα είναι τα κίνητρα. Σ' αυτό το σημείο βεβαίως, θα πρέπει ν' αναφερθεί σε σχέση με τα δίκτυα προστασίας (ταμείο εγγύησης καταθέσεων, δανειστής τελευταίας προσφυγής κλπ.) και την κριτική για τον ανασταλτικό τους ρόλο στην πειθαρχία της αγοράς, ότι έχει παρατηρηθεί πως όταν είναι καλοσχεδιασμένα, μειώνουν τις αρνητικές εξωτερικότητες που σχετίζονται με τις οικονομικές κρίσεις, επιτρέποντας, παράλληλα, στους επενδυτές να τιμωρούν τις διοικήσεις για τις λανθασμένες δικές τους αποφάσεις, χωρίς, όμως, να τιμωρούνται και για παράγοντες που είναι υπεράνω του ελέγχου τους.¹²⁶

4. Η προσαρμογή της συμπεριφοράς των παραγόντων της αγοράς, με βάση τα στοιχεία και τις πληροφορίες που τους παρέχονται. Αντίστοιχη θα πρέπει να είναι και η συμπεριφορά των αρχών εποπτείας.
5. Η ύπαρξη αγορών μέσω των οποίων μπορεί η πειθαρχία να λειτουργήσει. Για να μπορεί να λειτουργήσει, όμως, δεν επαρκεί η ύπαρξη, μόνο, της αγοράς. Απαραίτητη προϋπόθεση είναι και η αποτελεσματικότητά της, με την έννοια ότι οι τιμές πρέπει ν' αντανakλούν τον αναλαμβανόμενο κίνδυνο για κάθε τράπεζα, αλλά και για το τραπεζικό σύστημα γενικότερα. Αυτό το σημείο μας επαναφέρει στο ζήτημα του πόσο καλά επεξεργάζονται οι αγορές τις παρεχόμενες πληροφορίες, αλλά και στο τι σημαίνουν οι τιμές που παρατηρούνται στα αξιόγραφα. Σε κάποιες περιπτώσεις, όπως για παράδειγμα στις τιμές των τίτλων μειωμένης εξασφάλισης, το premium που παρατηρείται μπορεί να μην οφείλεται στον κίνδυνο αλλά στη μειωμένη ρευστότητα. Η παραγωγή ακριβέστερων σημάτων στη αγορά είναι και ένας λόγος υπέρ της υποχρεωτικής έκδοσης τίτλων μειωμένης εξασφάλισης. Υπάρχουν, όμως, κι άλλες ενδείξεις για τις απόψεις των αγορών που μπορούν να τεθούν στην υπηρεσία της πειθαρχίας στην αγορά, όπως η κίνηση κεφαλαίων από μη εγγυημένες σε εγγυημένες καταθέσεις.
6. Οι διοικήσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων θα πρέπει να έχουν κίνητρα για ν' ανταποκρίνονται στα "μηνύματα" των αγορών. Αν δεν υπάρχει ανταπόκριση των διοικήσεων, τότε δεν είναι αποτελεσματική η πειθαρχία που μπορεί να επιβάλει η αγορά. Έως τώρα, δεν έχει γίνει ιδιαίτερη έρευνα για την ανταπόκριση των διοικήσεων και την ανάληψη διορθωτικών κινήσεων, ως ανατροφοδότηση

¹²⁶ Tsatsaronis (2004: 83).

(feedback) στα σήματα των αγορών, αλλά κι αυτή που έχει γίνει δείχνει μικρή ή καθόλου ανταπόκριση των διοικήσεων. Αυτό το αποτέλεσμα δεν είναι παράξενο, αφού οι αμοιβές των managers βασίζονται στην αύξηση των εργασιών και όλοι ακολουθούν τη γενικότερη συμπεριφορά, αντιμετωπίζοντας πολλά ζητήματα με βραχυπρόθεσμη προοπτική.

Προκειμένου να ενισχυθεί ο ρόλος της πειθαρχίας στην αγορά, μάλλον θα πρέπει ν' αναληφθούν οι κατάλληλες πρωτοβουλίες για την άρση των εμποδίων στη λειτουργία της, λαμβάνοντας υπόψη τις ιδιαιτερότητες και τις συνθήκες της κάθε αγοράς. Σ' αυτό το σημείο η συμβολή των εποπτικών αρχών θα είναι σημαντική, αφού ο ρόλος τους είναι ενεργός και σημαντικός στη διαδικασία της πειθαρχίας. Η επιτυχία της εποπτείας θα εξαρτηθεί από τη δυνατότητα της να συνδυάσει σε ένα αρμονικό σύνολο την πειθαρχία στην αγορά, το ρυθμιστικό πλαίσιο, την προληπτική εποπτεία του τραπεζικού συστήματος, τις κατάλληλες μεθόδους παρέμβασης σε περιπτώσεις κρίσεων και τη βελτίωση στις αρχές εταιρικής διακυβέρνησης των τραπεζών. Άλλωστε, το νέο πλαίσιο μπορεί να μεταβληθεί ή να συμπληρωθεί σε βάθος χρόνου, οπότε και οι εμπειρίες από την εφαρμογή του θα είναι πλουσιότερες.

Το πρόβλημα όμως που, όπως φαίνεται, δεν μπορεί να επιλυθεί από την πειθαρχία στην αγορά, είναι η αδυναμία των αγορών ν' αναγνωρίσουν και να περιορίσουν την έκθεση σε κίνδυνο του χρηματοπιστωτικού συστήματος συνολικά, λόγω της δυσκολίας του διαχρονικού προσδιορισμού του συνολικού κινδύνου στο σύστημα και των κινήτρων ανάληψης κινδύνων.¹²⁷ Έτσι, στο πεδίο της μακρο-προληπτικής εποπτείας (macro-prudential regulation) το βάρος για την πρόληψη και αντιμετώπιση τέτοιων κρίσεων πέφτει στους ώμους των εποπτικών αρχών, των κεντρικών τραπεζών και των εθνικών Υπουργείων Οικονομικών.¹²⁸

Στην παρούσα φάση, πάντως, φαίνεται να υπάρχει ομοφωνία ότι η ενίσχυση της πειθαρχίας στην αγορά, μέσω ενός συγκεκριμένου εποπτικού πλαισίου, μπορεί να ενισχύσει την ισορροπία μεταξύ της σταθερότητας του οικονομικού συστήματος και της αποτελεσματικότητας της οικονομίας. Απαιτείται, όμως, και η δημιουργία ενός πλαισίου πολιτικής από τις κυβερνήσεις που να επιτρέπει την ανάπτυξη των αγορών και, παράλληλα, να ενδυναμώνει τη μακροοικονομική σταθερότητα και τον

¹²⁷ Tsatsaronis (2004: 81-82).

¹²⁸ Rochet (2004: 62).

ανταγωνισμό, να εμποδίζει τις στρεβλώσεις και να παρέχει τα σωστά κίνητρα.¹²⁹ Το αν οι θα υιοθετηθούν, τελικά, οι πολιτικές αυτές που θα ενδυναμώνουν την αποτελεσματικότητα του νέου πλαισίου εποπτείας των τραπεζών καθώς και το αν η συμβολή της πειθαρχίας στην αγορά θα καταφέρει να ενισχύσει τους μηχανισμούς προληπτικής εποπτείας, είναι ένα ερώτημα που θα βρει την απάντηση του τα αμέσως επόμενα χρόνια.

Σε ότι αφορά την συνολική αποτελεσματικότητα του νέου πλαισίου, αυτή εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την ενίσχυση της διεθνούς συνεργασίας και του συντονισμού των εποπτικών αρχών προκειμένου η εφαρμογή του να είναι ομοιόμορφη. Η εμπειρία έχει δείξει ότι όλα τα συστήματα μπορεί να είναι επιτυχημένα, εφ' όσον διασφαλίζεται η αποτελεσματική λειτουργία τους.

¹²⁹ Krueger (2004: 5).

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Akerlof, George A. (1984) [1970]. The Market for Lemons: Quality, Uncertainty and the Market Mechanism. Στου ιδίου, *An Economic Theorist's Book of Tales: Essays that entertain the consequences of new assumptions in economic theory*. Cambridge: Cambridge University Press, 7-22.
- Barth, James R. - Caprio, Gerard Jr. - Levine, Ross (2006). *Rethinking Bank Regulation: Till Angels Govern*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Basel Committee on Banking Supervision (2004). *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework*. Basel: Bank for International Settlements.
- Benston, George J. (2004). The Role and Limitations of Financial Accounting and Auditing for Market Discipline. Στο, Borio *et.al* (2004): 303-21.
- Bliss, Robert R. & Flannery, Mark J. (2001). Market Discipline in the Governance of U.S. Bank Holding Companies: Monitoring versus Influencing. Στο, F.S. Mishkin, ed. *Prudential Supervision: what works and what doesn't*. Chicago and London: Chicago University Press, 107-143.
- Bliss, Robert R. (2004). Market Discipline: Players, Processes, and Purposes. Στο, Borio *et.al* (2004): 37-53.
- Bordo, Michael D. – Schwartz, Anna J. (1995). The Performance and Stability of Banking Systems under "Self-Regulation": Theory and Evidence. *Cato Journal*, 14 (3): 453-79.
- Borio, C. - Hunter W.C. – Kaufman G.G. – Tsatsaronis, K. eds. (2004). *Market Discipline across Countries and Industries*. Cambridge, Mass. & London: MIT Press.
- Caruana, Jaime (2004). A Review of the New Basel Capital Accord. Στο, Borio *et.al* (2004): 25-33.
- Coase, Ronald H. (1994) [1991]. The Institutional Structure of Production. Στου ιδίου, *Essays on Economics and Economists*. Chicago & London: University of Chicago Press.
- Flannery, Mark J. – Nikolova, Stanislava (2004). Market Discipline of U.S. Financial Firms: Recent Evidence and Research Issues. Στο, Borio *et.al* (2004): 87-100.
- Fukao, Miitsuhiro (2004). Weakening Market and Regulatory Discipline in the Japanese Financial System. Στο, Borio *et.al* (2004): 119-133.
- Gropp, Reint (2004). Bank Market Discipline and Indicators of Banking System Risk: The European Evidence. Στο, Borio *et.al* (2004): 101-117.
- Gup, Benton E. (1996). *The Bank Director's Handbook: The Board Member's Guide to Banking & Bank Management*. Chicago: Irwin.
- Herring, Richard J. (2004). How Can the Invisible Hand Strengthen Prudential Supervision? And How Can Prudential Supervision Strengthen the Invisible Hand? Στο, Borio *et.al* (2004): 363-379.
- Kaufman, George G (1996). Bank Failures, Systemic Risk, and Bank Regulation. *Cato Journal*, 16 (1): 17-45.

Kindleberger, Charles P. (2000). *Maniacs, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises*, 4th ed. New York: J.Wiley & Sons.

Knight, Malcolm (2004). Three Observations on Market Discipline. Στο, Borio *et.al* (2004): 11-15.

Kwan, Simon (2002). The Promise and Limits of Market Discipline in Banking. *Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Letter*, 36: 1-3.

Levy-Yeyati, Eduardo – Martinez Peria, Maria Soledad – Schmukler, Sergio L. (2004). Market Discipline in Emerging Economies: Beyond Bank Fundamentals. Στο, Borio *et.al* (2004): 135-46.

Lindgren Carl-Johan – Garcia Gillian - Saal Matthew I. (1996). *Bank Soundness and Macroeconomic Policy*. Washington D.C.: International Monetary Fund.

Llewellyn, David T. (2004). Inside the "Black Box" of Market Discipline. Στο, Borio *et.al* (2004): 147-56.

Mayes, David G. (2004). Getting the Best out of Basel II for the European Banking System. Στο, *The New Basel Capital Accord and the Future of the European Financial System* (CEPS Task Force Report No. 51): 64-70.

Meyer, Laurence, H. (1999). Increasing Global Financial Integrity: The Roles of Market Discipline, Regulation, and Supervision. *Cato Journal*, 18 (3): 345-54.

Mishkin, Frederic S. (2001). *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*, 6th edition. Boston: Addison Wesley.

Olson, Mancur (1965). *The Logic of Collective Action: Public Goods and the Theory of Groups*. Cambridge, Mass. & London: Harvard University Press.

Padoa-Schioppa, Tommaso (2004). *Regulating Finance: Balancing Freedom and Risk*. Oxford: Oxford University Press.

Resti, Andrea (2004). The Architecture of the New Basel Capital Accord: From Basel I to Basel II. Στο, *The New Basel Capital Accord and the Future of the European Financial System* (CEPS Task Force Report No. 51): 3-15.

Rochet, Jean-Charles (2004). Market Discipline in Banking: Where Do We Stand? Στο, Borio *et.al* (2004): 55-67.

Schmidt Bies, Susan (2004). Effective Market Discipline: The Roles of Auditors, Companies, and Analysts. Στο, Borio *et.al* (2004): 17-23.

Scott, Hal S. (2004). Market Discipline for Financial Institutions and Sovereigns. Στο, Borio *et.al* (2004): 69-77.

Smith, Adam (1981) [1776]. *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, eds. R.H.Campbell, A.S.Skinner, W.B.Todd. Indianapolis: Liberty Classics.

Tsatsaronis, Kostas (2004). Comments on the Theory of Market Discipline. Στο, Borio *et.al* (2004): 79-84.

Γκόρτσος, Χρήστος Β. (2001). Συνολική Θεώρηση του Ισχύοντος Πλαισίου Εποπτείας της Κεφαλαιακής Επάρκειας και η Επερχόμενη Αναθεώρηση του. *Δελτίο Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών*, (Β' & Γ' Τριμηνία): 18-31.

Καλφάογλου, Φαίδωνας (2005). Η Πειθαρχία στην Αγορά ως Συμπληρωματική Πολιτική Ρύθμισης της Συμπεριφοράς των Τραπεζών. *Δελτίο Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών*, (Β' Τρίμηνο): 31-8.

ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΓΕΡΑΝ