

**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ
Μ.Π.Σ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΓΙΑ ΣΤΕΛΕΧΗ**

**ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ
ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ – ΑΝΑΤΟΛΙΚΗ ΕΥΡΩΠΗ**



ΔΕΔΕ ΜΑΡΙΑ

ΠΕΙΡΑΙΑΣ, ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 2008

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ	3
1 : ΕΙΣΑΓΩΓΗ	4
2: ΘΕΩΡΙΑ ΔΙΑΜΕΣΟΛΑΒΗΣΗΣ	6
2.1 ΑΣΥΜΜΕΤΡΗ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗ	6
2.2 ΑΣΥΜΜΕΤΡΗ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΕΣ	9
2.3 ΡΥΘΜΙΣΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ	11
2.4 ΡΥΘΜΙΣΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΠΡΟΣΤΑΣΙΑ ΑΝΤΙΣΥΜΒΑΛΛΟΜΕΝΩΝ ΜΕΡΩΝ	16
2.5 ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΔΙΑΜΕΣΟΛΑΒΗΣΗΣ	18
3: ΜΕΛΕΤΕΣ ΔΙΑΣΥΝΟΡΙΑΚΗΣ ΕΠΕΚΤΑΣΗΣ ΤΡΑΠΕΖΩΝ	21
3.1 ΔΟΜΗ ΚΑΙ ΟΛΟΚΛΗΡΩΣΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ	21
3.2 ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΕΠΕΚΤΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΩΝ	23
3.3 ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ Ή ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ?	25
3.4 ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗ ΚΑΙ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ	27
3.5 ΜΕΛΕΤΗ ΕΞΑΓΟΡΩΝ-ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ	29
4 : ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ	30
4.1 ΣΧΕΔΙΑΣΗ ΜΕΛΕΤΗΣ	30
4.2 ΔΕΔΟΜΕΝΑ	30
5. ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ	33
5.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ	33
5.2 Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ- ΚΙΝΔΥΝΟΙ & ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ	33
5.3 ΓΙΑΤΙ ΕΠΕΝΔΥΟΥΝ ΟΙ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ	36

5.4 EURO 15 – ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	39
5.5 EURO 15 – ΑΛΒΑΝΙΑ	42
5.6 EURO 15 – ΡΟΥΜΑΝΙΑ	46
5.7 EURO 15 – Π.Γ.Δ.Μ (ΠΡΩΗΝ ΓΙΟΥΓΚΟΣΛΑΒΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ ΤΗΣ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ)	49
5.8 EURO 15 – ΣΕΡΒΙΑ / ΜΑΥΡΟΒΟΥΝΙΟ	52
5.9 EURO 15 – ΚΡΟΑΤΙΑ	54
5.10 EURO 15 – ΤΟΥΡΚΙΑ	57
5.11 EURO 15 – ΠΟΛΩΝΙΑ	62
5.12 EURO 15 – ΟΥΚΡΑΝΙΑ	65
5.13 EURO 15 - ΑΙΓΥΠΤΟΣ	69
6 : ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	73
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	77
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ – ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ – ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ	79

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα διπλωματική εργασία εξετάζει τις προοπτικές ανάπτυξης των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια και την Ανατολική Ευρώπη. Το κείμενο καλύπτει θέματα όπως η θεωρία της διαμεσολάβησης, οι μελέτες διασυνοριακής επέκτασης που έχουν διεξαχθεί μέχρι σήμερα, καθώς επίσης και εμπειρική μελέτη που επιβεβαιώνει τα περιθώρια κέρδους που υπάρχουν στις νέες αγορές για τις τράπεζες. Η μελέτη επιβεβαιώνει τη σωστή επενδυτική πολιτική των ελληνικών τραπεζών για επέκταση στα Βαλκάνια, την Ανατολική Ευρώπη, και χώρες όπως η Τουρκία και η Αίγυπτος.

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στόχος της μελέτης είναι η αξιολόγηση της στρατηγικής που ακολουθούν οι σύγχρονοι Έλληνες τραπεζίτες για επέκταση των τραπεζών, είτε μέσω συγχωνεύσεων είτε μέσω εξαγορών, σε νέες αγορές, όπως Βαλκάνια και Ανατολική Ευρώπη, και η περαιτέρω προοπτική ανάπτυξής τους.

Για την διεκπεραίωση της εργασίας ακολουθήθηκε ο συνδυασμός θεωρητικής και εμπειρικής μελέτης που εστίασε την προσοχή του στα κάτωθι θέματα:

ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ : Θεωρία Διαμεσολάβησης, Ρόλος των τραπεζών , Ασύμμετρη Πληροφόρηση, (Ηθικός Κίνδυνος, Αντίθετη Επιλογή), Ρυθμιστικοί Κανόνες Τραπεζικού Συστήματος, Ανάλυση μελετών διασυνοριακών τραπεζικών επεκτάσεων.

ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ : Ορισμός έξι δεικτών, Υπολογισμός του M.O των δεικτών για τις χώρες της Ευρώπης των 15, και σύγκριση αυτών με τους αντίστοιχους δείκτες δέκα επιλεγμένων κρατών, όπου εφαρμόζεται η πολιτική επέκτασης των τραπεζών. Συμπεράσματα της εμπειρικής μελέτης.

Για το σύνολο της μελέτης χρησιμοποιήθηκε κυρίως διεθνής βιβλιογραφία, διαθέσιμη μέσω ηλεκτρονικών βιβλιοθηκών όπως η science direct, και η jstor, από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, το Ίδρυμα Διεθνούς Μονεταρισμού, καθώς και μεγάλος αριθμός άρθρων και σχετικών με το αντικείμενο βιβλίων, αναλυτικός κατάλογος των οποίων παρατίθεται στο παράρτημα της εργασίας. Στα συμπεράσματα, εκτός από τα προσωπικά συμπεράσματα της συγγραφέως και την εσωτερική πληροφόρηση μέσα από τον τραπεζικό χώρο, όπου και εργάζεται, πολύτιμη στάθηκε για τη εξαγωγή τους η ελληνική αρθρογραφία του ημερήσιου οικονομικού τύπου.

Στο χώρο όπου και κινηθήκαμε για τη συλλογή πληροφοριών, η αρθρογραφία στάθηκε περιορισμένη, δεδομένης της σχετικά πρόσφατης στρατηγικής των ευρωπαϊκών τραπεζών, σε πολιτικές συγχώνευσης και εξαγοράς τραπεζών εκτός συνόρων. Η υπάρχουσα βιβλιογραφία εστιαζόταν σε παραδείγματα αμερικάνικών τραπεζών που τις πρωτοεφάρμοσαν, χρησιμοποιώντας ως μέτρο αξιολόγησης των αποτελεσμάτων τέτοιων προσπαθειών τεχνικές παλινδρόμησης. Δεδομένων των περιορισμένων διαθέσιμων στοιχείων που αφορούν την τραπεζική αγορά των κρατών – στόχων προς ανάπτυξη, γεγονός που οφείλεται τόσο στην έλλειψη οργάνωσης των τραπεζικών τους συστημάτων, όσο και στην έλλειψη επίσημης καταγραφής στοιχείων μέσω στατιστικών οργανισμών, αναπροσαρμόσαμε την εμπειρική μελέτη και

περιορίσαμε τον αριθμό των δεικτών προς εξέταση, χωρίς αυτό να αλλοιώνει το αποτέλεσμα και την αντικειμενικότητα του.

Τέλος, αξιολογήσαμε τις κινήσεις των ελληνικών τραπεζών για διεύρυνση στο εξωτερικό έχοντας ως δεδομένα πραγματικά οικονομικά στοιχεία και αποτελέσματα, δίνοντας μια πρόβλεψη για την εξέλιξη αυτής της στρατηγικής κίνησης τα επόμενα χρόνια, πάντα με γνώμονα το παγκόσμιο οικονομικό περιβάλλον και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά που εκείνο παρουσιάζει σήμερα (παγκόσμια οικονομική κρίση).

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΠ

2. ΘΕΩΡΙΑ ΔΙΑΜΕΣΟΛΑΒΗΣΕΩΣ

2.1 ΑΣΥΜΜΕΤΡΗ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗ

Οι τράπεζες διαδραματίζουν ένα πολύ σημαντικό ρόλο στο κανάλι διακίνησης κεφαλαίων από τους δανειστές προς εκείνους που έχουν παραγωγικές ευκαιρίες επένδυσης, αποτελώντας τον πιο σημαντικό οικονομικό μεσολαβητή της αγοράς.

Η παρουσία τους είναι πιο έντονη σε χώρες με μη αποτελεσματική πληροφόρηση και ανεπαρκές νομικό πλαίσιο. Επομένως ο ρόλος τους είναι πιο σημαντικός σε χώρες αναπτυσσόμενες από ότι σε ανεπτυγμένες. Ο κυρίαρχος αυτός ρόλος ενισχύεται από το πρόβλημα της ασύμμετρης πληροφόρησης.

Ως ασύμμετρη πληροφόρηση ορίζουμε το φαινόμενο ένα από τα δυο συναλλασσόμενα μέρη έχει καλύτερη πληροφόρηση από το άλλο. Καλύτερη πληροφόρηση συνεπάγεται καλύτερες αποφάσεις, και ως εκ τούτου συγκριτικό πλεονέκτημα και καλύτερες προοπτικές κερδοφορίας για τον κατέχοντα αυτήν.

Εδώ πρέπει να αναφέρουμε ότι οι τράπεζες βρίσκονται και στις δύο πλευρές της ασύμμετρης πληροφόρησης, την πλεονεκτική ως χρηματοδοτούμενοι και τη μειονεκτική ως χρηματοδότες, σε αντίθεση με τους αποταμιευτές που βρίσκονται μόνο στη μειονεκτική θέση.

Η ασύμμετρη πληροφόρηση προκαλεί δυο προβλήματα, την αντίθετη επιλογή (adverse selection), η οποία λαμβάνει χώρα πριν τη συναλλαγή, και τον ηθικό κίνδυνο (moral hazard), που λαμβάνει χώρα μετά τη συναλλαγή. Το πρώτο πρόβλημα αναφέρεται στο γεγονός ότι επικίνδυνες πιστωτικά εταιρείες είναι πιο πιθανό να πάρουν δάνεια, ενώ το δεύτερο στο ρίσκο από την πλευρά των δανειζομένων να αναλάβουν δραστηριότητες με τα κεφάλαια των δανειστών, που βρίσκουν τους τελευταίους ενάντιους.

Επιγραμματικά, έχουμε:

ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΑΣΥΜΜΕΤΡΗΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ	
ΠΡΙΝ:ΑΝΤΙΘΕΤΗ ΕΠΙΛΟΓΗ	ΜΕΤΑ:ΗΘΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ
<ul style="list-style-type: none"> • Η τράπεζα δε γνωρίζει εάν η αιτούμενη χρηματοδότηση εταιρεία είναι υψηλού (χαμηλού) κινδύνου ώστε να χρεώσει υψηλό (χαμηλό) επιτόκιο. 	<ul style="list-style-type: none"> • Μετά την εκταμίευση του δανείου, ο δανειζόμενος έχει κίνητρο να προβεί σε δραστηριότητες οι οποίες, ενώ αυξάνουν τον προσωπικό του πλούτο, μειώνουν την πιθανότητα

	εξυπηρέτησης του δανείου
<ul style="list-style-type: none"> • Για να προφυλαχθεί χρεώνει υψηλό επιτόκιο 	<ul style="list-style-type: none"> • Τέτοιες δραστηριότητες περιλαμβάνουν, χωρίς να περιορίζονται σε :
<ul style="list-style-type: none"> • Το υψηλό επιτόκιο καθιστά ασύμφορη τη χρηματοδότηση των χαμηλού κινδύνου εταιρειών (η αναμενόμενη απόδοση των επενδύσεων είναι ανάλογη του κινδύνου) 	<ul style="list-style-type: none"> • Ενασχόληση με υψηλότερου κινδύνου δραστηριότητες, οι οποίες υπόσχονται μεγαλύτερη απόδοση στη μικρή πιθανότητα περίπτωση αποτυχίας
<ul style="list-style-type: none"> • Μόνο οι υψηλού κινδύνου εταιρείες είναι πρόθυμες να δανειστούν, ακόμα και με υψηλό επιτόκιο, καθότι διακινδυνεύουν ξένα χρήματα. 	<ul style="list-style-type: none"> • Μη αρκετή προσπάθεια για την επιτυχία της επένδυσης
<ul style="list-style-type: none"> • Η τράπεζα αναγνωρίζοντας τον κίνδυνο να δανείσει εταιρείες υψηλού κινδύνου- και το οποίο δεν επιθυμεί- μπορεί να αρνηθεί να δανείσει όλες τις εταιρείες. 	<ul style="list-style-type: none"> • Κατάχρηση των χρημάτων του δανείου.

Το πρόβλημα της αντίθετης επιλογής αντιμετωπίζεται με τεχνικές όπως:

- Τα συστήματα credit scoring των τραπεζών, που ελέγχουν τις δημοσιοποιημένες και μη, λογιστικές καταστάσεις των επιχειρήσεων
- Οι βαθμοί πιστοληπτικής ικανότητας εξειδικευμένων οίκων όπως, Moody's, Standard & Poors, που αξιολογούν δάνεια και ομόλογα εταιρειών, κυβερνήσεων και οργανισμών.
- Η ανάλυση που πραγματοποιούν εξειδικευμένες εταιρείες επενδυτικών συμβούλων.

Και στις τρεις τεχνικές ελλοχεύουν κίνδυνοι αξιοπιστίας που έγκειται στο γεγονός ότι οι αναλυτές και οι επενδυτικοί σύμβουλοι έχουν συγκρουόμενα συμφέροντα. Από τη μια πλευρά οφείλουν να πραγματοποιούν αντικειμενικές αναλύσεις με στόχο την προστασία του επενδυτικού κοινού, και από την άλλη δέχονται πίεση με σκοπό να προωθήσουν παραπλανητικές πληροφορίες για να ενισχύσουν συγκεκριμένα

οικονομικά συμφέροντα των εταιρειών όπου και εργάζονται. Η έλλειψη αξιοπιστίας υπάρχει ακόμα και στις λογιστικές καταστάσεις που δημοσιεύονται στο κοινό. Η ανακρίβεια των στοιχείων οφείλεται είτε στους λογιστές της ίδιας της εταιρείας, πολιτική που υπαγορεύεται από την ίδια τη διοίκηση της εταιρείας, είτε ακόμα και από εξωτερικούς ελεγκτές που συχνά πραγματοποιούν ή ακόμα και συγκαλύπτουν πιθανά λάθη προς ίδιο όφελος.

Όπως απεικονίστηκε και διαγραμματικά, μετά την περίοδο της χρηματοδότησης εμφανίζεται το πρόβλημα του ηθικού κινδύνου. Ο ηθικός κίνδυνος αντανακλάται σε :

- Περισσότερο ρισκοκίνδυνες επιχειρήσεις,
- Κατάχρηση χρημάτων από εταιρείες,
- Ανεπαρκή απόδοση από μέρους των επιχειρήσεων για απόδοση των επενδύσεων.

ΕΝΘΕΤΟ: PRINCIPAL AGENT PROBLEM

Μια από τις πιο χαρακτηριστικές μορφές του ηθικού κινδύνου ο οποίος συναντάται στην αγορά των μετόχων είναι το λεγόμενο principal agent problem. Το φαινόμενο αυτό συναντάται όταν υπάρχει σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ των μετόχων και των διοικούντων μιας επιχείρησης. Όταν οι διοικούντες δεν κατέχουν ποσοστό συμμετοχής στην ίδια την επιχείρηση, εργάζονται για το προσωπικό τους συμφέρον και όχι για εκείνο των μετόχων. Αυτό ενισχύεται και από τη διαφορά πληροφόρησης που έχουν τα δυο μέλη, δεδομένου ότι οι διοικούντες γνωρίζουν πλήρως και επακριβώς την πορεία της επιχείρησης. Το πρόβλημα αυτό δε θα υπήρχε, αν και τα δυο μέλη είχαν τον ίδιο βαθμό πληροφόρησης.

Τα εργαλεία που χρησιμοποιούνται στην επίλυση του ηθικού κινδύνου είναι το monitoring, η κρατική ρύθμιση, η οικονομική διαμεσολάβηση και τα debt contracts. Το πρώτο εργαλείο περιλαμβάνει τον έλεγχο, σε τακτά χρονικά διαστήματα, των διαδικασιών και των λειτουργιών των μανάτζερ της επιχείρησης, διαδικασία που μπορεί να αποβεί αρκετά πολυέξοδη τόσο από την οικονομική άποψη, όσο και από άποψη χρόνου. Το δεύτερο, αφορά νόμους που τιμωρούν το οικονομικό έγκλημα και την απάτη, όπως αυτοί ορίζονται από το νομικό πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζών και το δίκαιο. Το επόμενο μέτρο, η οικονομική διαμεσολάβηση, πραγματοποιείται μέσω της λειτουργίας των εταιρειών venture capital, εταιρειών δηλαδή που συμμετέχουν με κεφάλαια σε διάφορες επιχειρήσεις με την προϋπόθεση

να συμμετέχουν στο διοικητικό συμβούλιο μέλη της, και το τελευταίο είναι η συμφωνία πληρωμής των δανείων σε συγκεκριμένη περίοδο και με συγκεκριμένη δόση, ανεξάρτητα από την οικονομική πορεία της επιχείρησης, αν αυτή είναι επικερδής ή όχι.

2.2 ΑΣΥΜΜΕΤΡΗ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΕΣ

Στο χρηματοοικονομικό σύστημα υπάρχουν δύο πηγές χρηματοδότησης: Οι τράπεζες ή άλλοι οργανισμοί διαμεσολάβησης, οι οποίοι αποτελούν διάυλους έμμεσης χρηματοδότησης και οι αγορές χρήματος που αποτελούν διάυλους άμεσης χρηματοδότησης καθώς οι δανειζόμενοι έρχονται σε άμεση επαφή με τους δανειστές.

Οι τράπεζες παρουσιάζουν πολλά συγκριτικά πλεονεκτήματα, έναντι των αγορών κεφαλαίων στην αντιμετώπιση της ασύμμετρης πληροφόρησης. Τα πλεονεκτήματα αυτά προκύπτουν από την:

1. Καλύτερη πληροφόρηση σχετικά με τις εταιρείες. Αυτή προέρχεται από τη μακροχρόνια σχέση μαζί τους, τον έλεγχο των κινήσεων των λογαριασμών τους, τις πολλαπλές σχέσεις, π.χ εγγυητικές επιστολές, από τις οποίες μπορούν να συνάγουν χρήσιμα συμπεράσματα, καθώς και από πρόσβαση σε βάσεις δεδομένων, όπως ο «Τειρεσία».

2. Ιδιωτική πληροφόρηση. Οι τράπεζες συλλέγουν πληροφορίες από τις επιχειρήσεις μέσω των οικονομικών καταστάσεων τους. Οι πληροφορίες αυτές περιέχουν τόσο κόστος συλλογής όσο και ανάλυσης, τα οποία αντανακλώνται στα επιτόκια με τα οποία χρεώνουν τις χρηματοδοτήσεις.

3. Μεγαλύτερη διαπραγματευτική δύναμη έναντι των χρηματοδοτούμενων εταιρειών που αποθαρρύνει τους τελευταίους από ανεπιθύμητη συμπεριφορά, μειώνοντας με αυτόν τον τρόπο τον ηθικό κίνδυνο. Η δύναμη αυτή πηγάζει από την απειλή διακοπής της χρηματοδότησης, τη δημοσιοποίηση αρνητικών στοιχείων για την εταιρεία, μέσω π.χ του «Τειρεσία», καθώς και από το οργανωμένο νομικό τμήμα το οποίο διεκπεραιώνει όλες τις νομικές υποθέσεις προς όφελος της τράπεζας.

4. Λήψη εμπράγματων εξασφαλίσεων.

5. Προτεραιότητα έναντι μετόχων και ομολογιούχων σε περίπτωση πτώχευσης της εταιρείας.

Συνδυάζοντας όλα τα προηγούμενα πλεονεκτήματα των τραπεζών στην αντιμετώπιση του προβλήματος της ασύμμετρης πληροφόρησης, η σύγχρονη οικονομική θεωρία αναγνωρίζει τέσσερις βασικές επιπτώσεις αυτής, στη δομή της χρηματαγοράς και στη δημιουργία χρηματοοικονομικών συμβολαίων. Αυτές είναι:

1. Ο δανεισμός μέσω ομολόγων και τραπεζικών δανείων είναι μεγαλύτερος από εκείνον μέσω των μετοχών.

2. Οι τράπεζες με την ικανότητα απόκτησης ιδιωτικής πληροφόρησης που διαθέτουν, έναντι της ευρύτερης έλλειψης πληροφόρησης που υπάρχει στο περιβάλλον, ενισχύουν ακόμη περισσότερο την χρηματοδότηση μέσω τραπεζικών δανείων.

3. Οι τράπεζες δανείζουν βραχυπρόθεσμα και όχι μακροπρόθεσμα. Στόχος τους είναι η διατήρηση της ασφάλειας αποπληρωμής, και ο περιορισμός στο ελάχιστο των επισφαλειών.

4. Χρησιμοποιούνται εμπράγματα ή εγγρήματες εξασφαλίσεις στη χορήγηση δανείων, επιτρέποντας τη χρηματοδότηση επιχειρήσεων και με μικρότερη πιστοληπτική ικανότητα.

Για να γίνουμε πιο συγκεκριμένοι, και να επικεντρωθούμε στην επίλυση των άνω προβλημάτων από τη σκοπιά των τραπεζών έχουμε να παρατηρήσουμε τα ακόλουθα. Στην εξασφάλιση των τραπεζών έναντι των απαιτήσεων προς τους δανειζόμενους, δυο είναι οι παράγοντες που εξετάζονται: οι εγγυήσεις- ενέχυρα, και η καθαρή θέση της επιχείρησης. Ο ρόλος των εμπράγματων εγγυήσεων (collateral), ως στόχο έχει την αύξηση των εσόδων των χρηματοδοτών στην περίπτωση που η επένδυση δεν είναι επιτυχής, καθώς και τη μείωση του ηθικού κινδύνου, δεδομένου ότι οι χρηματοδοτούμενοι θα διακινδυνεύουν να χάσουν τις εμπράγματα εγγυήσεις, γεγονός που θα τους αποθαρρύνει από την εφαρμογή επικίνδυνων επενδυτικών σχεδίων. Επίσης, η καθαρή θέση της εταιρείας (η αξία της), λειτουργεί σαν εμπράγματη εγγύηση, δεδομένου ότι με την εκποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, θα ικανοποιηθούν οι χρηματοδότες.

Το σημαντικό ρόλο των τραπεζών στο χρηματοοικονομικό σύστημα και στην αντιμετώπιση των δυο προβλημάτων, ενισχύουν οι δυο πολύ σημαντικές υπηρεσίες που προσφέρει, με χαμηλό σχετικά κόστος εξαιτίας του εξειδικευμένου προσωπικού και της πρόσβασης της σε στοιχεία. Το screening και το monitoring. Η διαδικασία του screening είναι απαραίτητη πριν τη λήψη μιας απόφασης, δεδομένου ότι ελέγχει τις εν δυνάμει χρηματοδοτούμενες επιχειρήσεις. Στη διαδικασία ελέγχου περιλαμβάνεται ο έλεγχος των οικονομικών στοιχείων, των οφειλών, των περιουσιακών στοιχείων, της φερεγγυότητας της επιχείρησης, καθώς και της προοπτικής των επενδυτικών πλάνων που πραγματοποιεί και για τα οποία θέλει να χρηματοδοτηθεί. Το monitoring αναφέρεται στη διαδικασία παρακολούθησης της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης από την έναρξη της χρηματοδότησης της και μετά.

2.3 ΡΥΘΜΙΣΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

Η αντιμετώπιση του προβλήματος της ασύμμετρης πληροφόρησης, δε θα ήταν εφικτή αν η λειτουργία των τραπεζών δεν διεπόταν από αυστηρούς ρυθμιστικούς κανόνες.

Ως νομικό πλαίσιο μίας χώρας, ορίζεται ένα σύστημα κανόνων δικαίου που ισχύει για όλους ανεξαρτήτως κοινωνικής ή οικονομικής θέσης. Η ύπαρξη ενός νομικού πλαισίου στη λειτουργία ενός χρηματοοικονομικού συστήματος κρίνεται απαραίτητη για την εύρυθμη λειτουργία αυτού. Το νομικό πλαίσιο κινείται παράλληλα και υποστηρικτικά απέναντι στο σύστημα.

Η εξασφάλιση της ομαλής λειτουργίας των κεφαλαιαγορών και χρηματαγορών πραγματοποιείται με τους εξής τρόπους:

- ❖ Καθορισμός των δικαιωμάτων ιδιοκτησίας επί των περιουσιακών στοιχείων, και τιμολόγηση των χρηματοοικονομικών απαιτήσεων.
- ❖ Καθορισμός του είδους των επιτρεπομένων συμβολαίων και τα μέσα για την επιβολή κυρώσεων όταν τίθεται ζήτημα αθέτησής τους.
- ❖ Ορισμός του πλαισίου λειτουργίας των επιχειρήσεων, προσδιορίζοντας τόσο τα δικαιώματα όσο και τις υποχρεώσεις των διοικούντων.
- ❖ Καθορισμός βασικών κανόνων λειτουργίας της οικονομικής ζωής, όπως κανόνες που διέπουν τις διάφορες αγορές, το θεσμικό πλαίσιο των τραπεζών, τους μηχανισμούς εμπράγματων εξασφαλίσεων καθώς και τη διαδικασία επίλυσης οικονομικών προβλημάτων όταν οι επιχειρήσεις φτάνουν στο στάδιο της χρεοκοπίας.

Επτά είναι οι κατηγορίες των τραπεζικών αυτών ρυθμίσεων που ορίζει το νομικό πλαίσιο:

1. Το δίκτυ ασφαλείας της κυβέρνησης,
2. Οι περιορισμοί στη διάρθρωση ενεργητικού της τράπεζας,
3. Οι κεφαλαιουχικές απαιτήσεις,
4. Ο έλεγχος και η αδειοδότηση των τραπεζών,
5. Οι απαιτήσεις δημοσίευσης,
6. Η προστασία καταναλωτή, και
7. Οι περιορισμοί στον ανταγωνισμό.

Πιο συγκεκριμένα, οι κυβερνήσεις προσφέρουν δίκτυ ασφαλείας για δύο λόγους: α) για να αποτρέψουν πιθανή χρεοκοπία μιας τράπεζας, εξέλιξη ύστερα από την οποία οι δανειστές της τράπεζας θα έπρεπε να αναμένουν την εκκαθάριση και ρευστοποίησή της για να ικανοποιηθούν οικονομικά, και β) για να αποτρέψουν έναν

τραπεζικό πανικό. Μια τέτοια μορφή προστασίας από την κυβέρνηση λειτουργεί ως ασφάλεια των δανειστών και προσφέρει εκτός από την πλήρη ικανοποίηση των οικονομικών τους απαιτήσεων σε περίπτωση χρεοκοπίας, γενικότερη αίσθηση ασφάλειας για το τραπεζικό σύστημα.

Πολύ συχνά, η βοήθεια αυτή προέρχεται και από το ίδιο το κράτος είτε έμμεσα μέσω της κεντρικής τράπεζας, είτε άμεσα, προσφέροντας χρηματικές εγγυήσεις στους καταθέτες.

Την κρατική δικλείδα ασφαλείας της σωστής λειτουργίας των τραπεζών, έρχονται να επηρεάσουν αρνητικά, τόσο ο ηθικός κίνδυνος, τα κίνητρα δηλαδή των δανειζομένων να προβούν σε συναλλαγές επιζήμιες για τον δανειστή, καθώς και η αντίθετη επιλογή που ωθεί στην ανάληψη των αντίστροφων από τα προβλεπόμενα, έργων, που ισοδυναμούν και σε ανάληψη μεγάλου κινδύνου χρεοκοπίας και για την ίδια την τράπεζα.

Φυσικά η απειλή που προέρχεται από τον ηθικό κίνδυνο είναι μεγαλύτερη, όσο μεγαλύτερο είναι το μέγεθος της τράπεζας, για αυτό και οι ρυθμιστικοί κανόνες λειτουργίας σε αυτές τις περιπτώσεις είναι πιο αυστηροί και δεν επιτρέπουν την πιθανότητα αποτυχίας με αρνητικές συνέπειες στην σταθερότητα του οικονομικού συστήματος (περίπτωση “too big to fail”).

Στη δεύτερη κατηγορία κανονιστικών ρυθμίσεων λειτουργίας των τραπεζών, περιέχονται οι περιορισμοί στη διατήρηση στοιχείων ενεργητικού που μπορεί να είναι αρκετά επικερδείς μεν (μετοχές, δάνεια) για την τράπεζα, επισφαλείς δε. Εδώ πρέπει να προστεθεί και η διατήρηση μετοχικού κεφαλαίου που εκφράζεται με τρεις μορφές:

- Με το ποσοστό μόχλευσης της τράπεζας,
- Με τις δραστηριότητες εκτός ισολογισμού (π.χ παράγωγα, swaps),
- Και με τη διατήρηση της νέας μορφής βραχυπρόθεσμων αξιογράφων (TIER 3) που δεν μπορούν να ρευστοποιηθούν αν η τράπεζα βρίσκεται σε επίπεδο χαμηλότερο από εκείνο της επάρκειας ρευστών – διαθεσίμων.

Η τέταρτη κατηγορία ρυθμίσεων είναι η χαρτογράφηση και ο έλεγχος λειτουργίας της τράπεζας. Αποτελεί μια πολύ σημαντική μέθοδο περιορισμού του ηθικού κινδύνου και της αντίθετης επιλογής, ελέγχοντας και αποκλείοντας ανθρώπους ακατάλληλους για άσκηση διοίκησης. Οι ελεγκτές αξιολογούν την τράπεζα χαρακτηρίζοντάς την ανάλογα με τη βαθμίδα CAMELS ή κάποια παραλλαγή της, δηλαδή μελετώντας του ακόλουθους παράγοντες:

- ✓ Capital adequacy,
- ✓ Asset quality,

- ✓ Management,
- ✓ Earnings,
- ✓ Liquidity,
- ✓ Sensitivity to market risk.

Η αξιολόγηση και ο έλεγχος λαμβάνει χώρα κατά την έναρξη λειτουργίας μιας τράπεζας, αλλά και σε ενδιάμεσα χρονικά διαστήματα, προγραμματισμένα και μη.

Τα τελευταία χρόνια στην άνω αξιολόγηση, έχει προστεθεί ακόμη ένας παράγοντας, ο προσδιορισμός του risk management, που πραγματοποιείται λαμβάνοντας υπόψη την ποιότητα προβλέψεων από το διοικητικό συμβούλιο και τους διαχειριστές, την επάρκεια πολιτικών και περιορισμών δραστηριοτήτων που εμπεριέχουν κινδύνους, την ποιότητα των συστημάτων μέτρησης του κινδύνου και ελέγχου, και την επάρκεια εσωτερικών ελέγχων για την αποφυγή απάτης μέσα από το υπαλληλικό προσωπικό.

Η επόμενη κατηγορία ρυθμίσεων υπαγορεύει τη διαφάνεια στις τραπεζικές λειτουργίες και την ανακοίνωση όχι μόνο των οικονομικών στοιχείων, αλλά και των περιεχομένων των χαρτοφυλακίων, ενέργειες που θα προσδιορίζουν το επίπεδο της έκθεσης σε κίνδυνο στους μετόχους των τραπεζών. Άλλωστε, μια από τις σημαντικότερες ρυθμίσεις λειτουργίας του τραπεζικού συστήματος είναι η προστασία του καταναλωτή. Ειδικές νομοθετικές ρυθμίσεις υπαγορεύουν την πλήρη ενημέρωσή του σε ότι αφορά τα χαρακτηριστικά των προϊόντων που έχει αγοράσει και ειδικότερα των επιτοκίων που συνδέονται με τα δάνεια.

Τέλος, στα πλαίσια της σωστής λειτουργίας του τραπεζικού συστήματος η νομοθεσία περιορίζει και τον ανταγωνισμό στο χώρο, ανταγωνισμός που προκαλεί μείωση των κερδών και στρέφει τις τράπεζες σε ανάληψη δραστηριοτήτων επισφαλών για το μέλλον της.

Ο περιορισμός πραγματοποιείται με έλεγχο δημιουργίας νέων υποκαταστημάτων, και με απαγόρευση μη τραπεζικών οργανισμών να πραγματοποιούν τραπεζικές εργασίες. Έρευνες βέβαια, έχουν αποδείξει ότι τα τελευταία χρόνια οι κυβερνήσεις έχουν περιορίσει τις ενέργειές τους για μείωση του ανταγωνισμού, γιατί είχε ως συνέπεια την αύξηση του κόστους για τους τελικούς καταναλωτές, αλλά και τη μείωση της αποτελεσματικότητας των τραπεζών.

Γενικότερα, έξι είναι τα είδη κρατικής παρέμβασης μέσω των οποίων περιορίζεται η ελεύθερη λειτουργία του χρηματοοικονομικού συστήματος (Mishkin Frederic, 2001). Αυτά είναι:

1. Η επιβολή ανώτατων ορίων επιτοκίων που πληρώνουν οι τράπεζες για καταθέσεις.
2. Η επιβολή διατήρησης υψηλών ρευστών διαθεσίμων από τις τράπεζες.
3. Ο προσανατολισμός των τραπεζών σε δανεισμό συγκεκριμένων τομέων βιομηχανικής παραγωγής.
4. Η ιδιοκτησία, ή και η διαχείριση τραπεζών εξ'ολοκλήρου από το κράτος.
5. Ο περιορισμός εισόδου νέων επιχειρήσεων, και δη αλλοδαπών στο χρηματοοικονομικό σύστημα.
6. Ο περιορισμός διεθνών χρηματοροών.

Πιο συγκεκριμένα, το πρώτο αφορά στην καθιέρωση ανώτατων επιτοκίων στις καταθέσεις που τηρούνται στις εμπορικές τράπεζες. Η επιβολή αυτή περιορίζει τον ανταγωνισμό μεταξύ των τραπεζών, εξασφαλίζοντας μεγαλύτερα περιθώρια κέρδους. Ταυτόχρονα, τα αυξημένα αυτά κέρδη μπορούν να δοθούν ως επιδοτήσεις σε κοινωνικές ομάδες των οποίων τα χαρακτηριστικά προσδιορίζει το κράτος. Αν και το μέτρο θεωρείται θετικό, σε περιόδους υψηλού πληθωρισμού, οι καταθέτες πιθανόν να λαμβάνουν και αρνητικές πραγματικές αποδόσεις.

Το δεύτερο μέτρο προσφέρει στο κράτος κεφάλαια για επενδύσεις χωρίς κόστος για αυτό, δεδομένου ότι οι συγκεκριμένες καταθέσεις δεν τοκίζονται, αλλά αποτελούν ανεκμετάλλευτα κεφάλαια για τις ίδιες τις εμπορικές τράπεζες.

Το τρίτο και τέταρτο χαρακτηρίζονται από την απόλυτη παρέμβαση του κράτους τόσο στις δανειοδοτήσεις συγκεκριμένων κατηγοριών επενδυτικών σχεδίων, όσο και στην κρατικοποίηση τραπεζικών οργανισμών με στόχο τον απόλυτο έλεγχο των ρευστών διαθεσίμων τους ή τον μερικό έλεγχο των κεφαλαίων τους, μέσω της άσκησης επιρροής στα διοικητικά συμβούλια. Η ανωτέρω πολιτική μπορεί να δημιουργήσει μόνο βραχυχρόνια θετικά αποτελέσματα, καθώς μελλοντικά προκαλεί σύγκρουση συμφερόντων και όχι σωστή κατανομή πόρων.

Το πέμπτο μέτρο περιλαμβάνει αυστηρούς κανονισμούς στη δημιουργία μιας νέας τράπεζας ή την απαγόρευση της λειτουργίας υποκαταστημάτων ξένων τραπεζών στον εθνικό χώρο. Αν και στην πρώτη περίπτωση συναντώνται κανόνες που προστατεύουν τους επενδυτές, στη δεύτερη περίπτωση αποτρέπεται ο ελεύθερος ανταγωνισμός που θα μπορούσε να βελτιώσει την αποδοτικότητα των εγχώριων τραπεζών.

Τέλος, το έκτο μέτρο περιλαμβάνει περιορισμούς στην κίνηση κεφαλαίων μέσω της επιβολής φόρων. Η επιβολή φόρων, ενώ από τη μια πλευρά περιορίζει τις

πιέσεις της συναλλαγματικής ισοτιμίας, από την άλλη αποτρέπει την εισροή νέων κεφαλαίων, γεγονός που ισοδυναμεί με περιορισμό της οικονομικής δραστηριότητας και ανάπτυξης.

Για τη μέτρηση της κρατικής παρέμβασης στο χρηματοοικονομικό σύστημα χρησιμοποιούνται ορισμένοι δείκτες όπως (Mishkin Frederic, 2001) :

➤ Ο δείκτης διακράτησης υποχρεωτικών ρευστών διαθεσίμων ο οποίος ορίζεται ως ο λόγος των υποχρεωτικών ρευστών διαθεσίμων προς το συνολικό ποσό καταθέσεων που τηρούνται σε μία τράπεζα.

➤ Η αναλογία που υπάρχει μεταξύ χορηγήσεων προς τον ιδιωτικό και το δημόσιο τομέα, και

➤ Τα ποσοστά χρηματοδότησης προς συγκεκριμένους τομείς της οικονομικής δραστηριότητας όπως π.χ. βιομηχανία., κ.ά

Συμπερασματικά, οι χώρες με απελευθερωμένα χρηματοοικονομικά συστήματα τείνουν να παρουσιάζουν αυξημένη οικονομική δραστηριότητα, η οποία όμως προστατεύεται από ένα ισχυρό θεσμικό πλαίσιο.

Ο πιο πάνω έλεγχος εφαρμογής του νομικού πλαισίου, δε θα μπορούσε να πραγματοποιηθεί χωρίς τους αρμόδιους ελεγκτές, οι οποίοι (Lindgren Carl-Johan, Garcia Gillian, Saal Matthew, International Monetary Fund):

- ✓ Εκδίδουν συνετούς κανονισμούς,
- ✓ Χορηγούν άδειες λειτουργίας νέων τραπεζών,
- ✓ Ελέγχουν δραστηριότητες απόδοσης και λειτουργίας των τραπεζών,
- ✓ Αποκτούν και εκμεταλλεύονται πληροφορίες σχετικά με τις τράπεζες και τους πελάτες τους,
- ✓ Ενδυναμώνουν τους νόμους και κανόνες λειτουργίας των τραπεζών, και διορθώνουν τυχόν ελλείψεις,
- ✓ Μεσολαβούν σε περιπτώσεις ανάκλησης άδειας λειτουργίας.

Ειδικότερα, οι επιθεωρητές θεσπίζουν νόμους που περιορίζουν την έκθεση μιας τράπεζας σε κίνδυνο, ενώ παράλληλα ορίζουν και το ελάχιστο διαθέσιμο κεφάλαιο που οφείλει να διατηρεί ως αποθεματικό σε περιπτώσεις μαζικής εκροής χρημάτων. Για τον προσδιορισμό των αναγκών σε ρευστά διαθέσιμα, ο δανεισμός και οι απαιτήσεις της τράπεζας προς συγκεκριμένους δανειζομένους, έχουν κατηγοριοποιηθεί βάσει του κινδύνου και τιμολογούνται ανάλογα.

Τα όργανα επιθεώρησης εφαρμόζουν δυο διαφορετικές προσεγγίσεις όσον αφορά τη διαχείριση ρευστών διαθεσίμων των τραπεζών. Η πρώτη εκδίδει γενικές κατευθυντήριες γραμμές για τη μέτρηση και τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας,

και η δεύτερη απαιτεί από τις τράπεζες να διαθέτουν συγκεκριμένα στοιχεία του ενεργητικού, άμεσα ρευστοποιήσιμα, όπως μετρητά, κρατικά ομόλογα, καταθέσεις στην κεντρική τράπεζα, κ.ά., για ανάλογες περιπτώσεις ανάγκης

Μέσα στα πλαίσια του ελέγχου, υπάρχουν περιορισμοί που απαγορεύουν το δανεισμό σε ένα μόνο δανειζόμενο με το κίνητρο της αποφυγής υψηλής συγκέντρωσης κινδύνου, καθώς και τα δάνεια σε πρόσωπα (φυσικά, νομικά), που σχετίζονται μεταξύ τους, έτσι ώστε να αποφευχθούν διαμάχες σε περιπτώσεις διαφορετικής τιμολόγησης ή αξιολόγησης. Κύριο μέλημα πάντα είναι η διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου για την ελαχιστοποίηση του ρίσκου.

Επιπρόσθετα, ορίζουν την πολιτική διαχείρισης και το μέγεθος διατήρησης των αποθεμάτων σε συνάλλαγμα, ελέγχουν τη διοίκηση και τις ικανότητες αυτής, τόσο μέσω διαδικασιών που αυτές τηρούν, όσο και από την υγιή σύσταση του κεφαλαίου της τράπεζας, πραγματοποιούν off-site και in-site επιθεωρήσεις, αναλύοντας τις οικονομικές καταστάσεις, αλλά και παρακολουθώντας τον εσωτερικό έλεγχο της ίδιας της τράπεζας.

Συμπερασματικά, οι αποτελεσματικοί ελεγκτές διατηρούν το τραπεζικό σύστημα υγιές και προστατεύουν τους μικρούς καταθέτες. Η επίβλεψη, όμως, πρέπει να λειτουργεί συμπληρωματικά και όχι να αντικαθιστά την καλή εταιρική διακυβέρνηση. Είναι γνωστό άλλωστε ότι ο υπερβολικός έλεγχος και οι περιορισμοί, μόνο αρνητικό γεγονός μπορούν να αποτελέσουν στην καινοτομία και στην ανάπτυξη. Η επιτυχία της σωστής λειτουργίας του τραπεζικού συστήματος βρίσκεται κάπου στη χρυσή ισορροπία μεταξύ εταιρικής διακυβέρνησης και εξωτερικού ελέγχου.

2.4 ΡΥΘΜΙΣΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΠΡΟΣΤΑΣΙΑ ΤΩΝ ΑΝΤΙΣΥΜΒΑΛΛΟΜΕΝΩΝ ΜΕΡΩΝ

Στα πλαίσια του θεσμικού πλαισίου του χρηματοοικονομικού συστήματος, τρεις είναι οι κυριότεροι παράγοντες που χρίζουν προστασίας από τους κανόνες, οι μέτοχοι, οι δανειζόμενοι και οι δανειστές.

Πιο συγκεκριμένα, σε ότι αφορά την προστασία των μετόχων, όπως γνωρίζουμε σε μία εταιρία οι επενδυτές που έχουν την πλειοψηφία των μετοχών της και η διοίκηση, όπως αυτή έχει οριστεί από τους μετόχους (insiders) έχουν πλήρη πρόσβαση σε πληροφορίες σημαντικές σχετικά με την πορεία και την κατάστασή της καθώς και στη λήψη αποφάσεων, εν αντιθέσει με εκείνους τους επενδυτές που κατέχουν τη μειοψηφία των μετοχών (outsiders). Για να προστατευτούν οι μέτοχοι,

εξασφαλίζεται η έγκυρη πρόσβαση τους σε σημαντικές πληροφορίες που αφορούν στην επιχείρηση στην οποία επενδύουν. Με τον όρο «σημαντικές πληροφορίες» εννοούμε τις οικονομικές καταστάσεις που κάθε επιχείρηση υποχρεούται να δημοσιοποιεί σε ορισμένα από το νόμο τακτά χρονικά διαστήματα. Τέλος, μια ακόμη εξασφάλιση των μετόχων είναι και ο προσδιορισμός των δικαιωμάτων ψήφου καθώς και η συμμετοχή τους στις ψηφοφορίες όπου λαμβάνονται αποφάσεις σημαντικές για το μέλλον της επιχείρησης.

Σε ότι αφορά τώρα την προστασία δανειστών, βασικό μέλημα είναι η εξασφάλιση του δανειστή έναντι του πιστωτικού κινδύνου μη αποπληρωμής των δανείων.

Για τον περιορισμό αυτού του κινδύνου, χορηγούνται δάνεια με ταυτόχρονη χορήγηση εξασφαλίσεων, και συνήθως εμπράγματων. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελούν τα περιουσιακά στοιχεία που χρησιμοποιούνται ως ενέχυρα και μπορούν να ρευστοποιηθούν ανά πάσα στιγμή σε περίπτωση μη αποπληρωμής του δανείου.

Τέλος, όσον αφορά την προστασία του δανειζομένου αυτή πραγματοποιείται με τη θέσπιση κανόνων που να απαγορεύουν την αθέτηση ή τη δυνατότητα μονομερούς τροποποίησης των όρων ενός δανείου από την πλευρά του πιστωτή. Εάν παρόλα τα μέτρα προστασίας, δεν αποφευχθεί η χρεοκοπία της δανειζόμενης επιχείρησης, οι στρατηγικές που ακολουθούνται είναι δύο: είτε η ρευστοποίηση είτε η αναδιοργάνωση. Κατά τη διαδικασία της ρευστοποίησης της μη βιώσιμης εταιρίας τα περιουσιακά της στοιχεία πωλούνται, οι υποχρεώσεις της εκπληρώνονται στο μέγιστο δυνατό βαθμό και η λειτουργία της παύει, ενώ στην περίπτωση της αναδιοργάνωσης οι πιστωτές αναγνωρίζουν ζημιές και συνήθως επαναδιαπραγματεύονται τις απαιτήσεις τους με νέες μικρότερου ύψους.

Η δεύτερη στρατηγική συνίσταται στην περίπτωση που οι εταιρίες μπορούν να παράγουν θετικές χρηματοροές αλλά όχι επαρκείς ώστε να εκπληρώσουν όλες τις υποχρεώσεις τους, ενώ η πρώτη της ρευστοποίησης ακολουθείται όταν η εταιρία έχει αρνητικές χρηματοροές σε λειτουργικό επίπεδο και είναι απίθανο να γίνει βιώσιμη.

Αν και παγκόσμια και οι δυο στρατηγικές καλύπτονται από το νομικό πλαίσιο, συνήθως εφαρμόζεται εκείνη που έχει τις λιγότερες αρνητικές κοινωνικές επιπτώσεις. Επιθυμία κάθε κυβέρνησης είναι η διατήρηση της εμπιστοσύνης των δανειστών στο χρηματοοικονομικό σύστημα, έτσι ώστε να διασφαλίζονται επαρκή κεφάλαια προς επένδυση. Από την άλλη πλευρά σε καμία περίπτωση δεν είναι σωστή η αναποτελεσματική ρευστοποίηση επιχειρήσεων, που με σωστή διοίκηση θα

μπορούσαν να ξαναγίνουν βιώσιμες, και θα οδηγούσαν σε οικονομική πρόοδο και ανάπτυξη την χώρα.

Συμπερασματικά επομένως, πρέπει το νομικό πλαίσιο να διατηρεί τις λεπτές ισορροπίες μεταξύ των αντισυμβαλλομένων μερών, τόσο των δανειστών όσο και των δανειζομένων, και να προστατεύει τα συμφέροντα και των δυο.

2.5 ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΔΙΑΜΕΣΟΛΑΒΗΣΗΣ

Οι κύριοι κίνδυνοι που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες είναι οι ακόλουθοι:

1. Πιστωτικός,
2. Επιτοκιακός,
3. Ρευστότητας,
4. Συναλλαγματικός,
5. Χώρας,
6. Αγοράς,
7. Τεχνολογικός,
8. Λειτουργικός, και
9. Πτώχευσεως.

Πιο συγκεκριμένα, ο πιστωτικός κίνδυνος αναφέρεται στην πιθανότητα ο δανειζόμενος να μην αποπληρώσει το δάνειο που έχει πάρει είτε λόγω πτώχευσης, είτε εξαιτίας της παροδικής έλλειψης ρευστότητας, είτε γιατί δεν επιθυμεί. Η πρώτη και η δεύτερη περίπτωση αφορούν τον επιχειρηματικό κίνδυνο του δανειζομένου, μέρος του οποίου αναλαμβάνει ο δανειστής (εδώ η τράπεζα), η δε τρίτη ηθικό κίνδυνο.

Στην προσπάθειά τους να διαχειριστούν σωστά τον πιστωτικό κίνδυνο που αναδύεται στις αγορές εξαιτίας της αντίθετης επιλογής και του ηθικού κινδύνου, χαρακτηριστικά της ασύμμετρης πληροφόρησης, οι τράπεζες ακολουθούν τις παρακάτω μεθόδους:

- Το screening : η συλλογή αξιόπιστων στοιχείων από δυνητικούς δανειζόμενους
- Το specialization in lending : η ειδίκευση των τραπεζών σε μια συγκεκριμένη κατηγορία εμπορικών επιχειρήσεων, για την οποία έχει πλήρη εικόνα και γνώση.
- Το monitoring and enforcement of restrictive covenants : η ενίσχυση περιοριστικών ρητρών στα δάνεια και η παρακολούθηση, αν αυτά τηρούνται.

- Τα collateral and compensative balances : τα ενέχυρα και η τήρηση υποχρεωτικών λογαριασμών του πελάτη στην τράπεζα που θα περιέχουν ένα ποσοστό από το δοθέν δάνειο.

- Το credit rationing : η άρνηση ή μη πλήρης κάλυψη του πιστωτικού ορίου που επιθυμεί ο πελάτης.

Ο επιτοκιακός κίνδυνος προέρχεται από τις μεταβολές των επιτοκίων σε συνδυασμό με το ότι οι υποχρεώσεις (στοιχεία παθητικού) και τα περιουσιακά στοιχεία (στοιχεία ενεργητικού) των τραπεζών συνήθως έχουν διαφορετική διάρκεια. Για την επίλυση του ακολουθούνται οι gap και duration analysis, που ελέγχουν αν μια τράπεζα έχει περισσότερα στοιχεία του παθητικού εκτεθειμένα σε απότομες μεταβολές του επιτοκίου, από ότι στοιχεία του ενεργητικού.

Ο κίνδυνος ρευστότητας προέρχεται από την ανάγκη χρηματοδοτήσεων των μακροπρόθεσμων απαιτήσεων των τραπεζών (δανείων) με βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (καταθέσεις, αλλά και έκδοση αξιογράφων στην αγορά χρήματος).

Για να μεγιστοποιήσει τα κέρδη της μια τράπεζα και να περιορίσει τον κίνδυνο ρευστότητας, πρέπει να κερδίσει την υψηλότερη δυνατή απόδοση από τα δάνεια και τα χρεόγραφα, μειώνοντας τον κίνδυνο, και ταυτόχρονα να κάνει επαρκείς προβλέψεις διατηρώντας διαθέσιμα. Ο στόχος αυτός επιτυγχάνεται με τέσσερις βασικά τρόπους:

1. Την εξεύρεση δανειζομένων που θα πάρουν δάνειο με υψηλό επιτόκιο, και θα το αποπληρώσουν,
2. Την πώληση χρεογράφων υψηλής απόδοσης και χαμηλού ρίσκου,
3. Τη σωστή διαχείριση του ενεργητικού τους, μέσω της διαφοροποίησης, και
4. Τη διατήρηση αποθεματικών, έστω και αν δεν προσφέρουν απόδοση στο ενεργητικό της τράπεζας. Σε κάθε περίπτωση το τελευταίο ποσοστό προσπαθούν να το διατηρούν σε όσο γίνεται χαμηλότερα επίπεδα, έτσι ώστε να μη μειώνει τις αποδόσεις των μετόχων.

Ο συναλλαγματικός κίνδυνος αντανακλά την πιθανότητα η συναλλαγματική ισοτιμία να μεταβληθεί προς κατεύθυνση η οποία ζημιώνει την τράπεζα ή γενικότερα οποιονδήποτε οικονομικό παράγοντα έχει έκθεση σε συναλλαγματικό κίνδυνο.

Για την επίλυση του, οι τράπεζες διατηρούν περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις σε ξένο νόμισμα, που η συνολική έκθεσή τους στο συναλλαγματικό κίνδυνο να είναι κατά προσέγγιση η διαφορά τους.

Ο κίνδυνος χώρας έγκειται στην πιθανότητα οι πράξεις της κυβέρνησης μιας ξένης χώρας να εμποδίσουν μια τράπεζα να λάβει τα χρήματα από την πώληση περιουσιακών στοιχείων ή τις διάφορες χρηματοροές που σχετίζονται με τις δραστηριότητές της στην εν λόγω χώρα.

Ο κίνδυνος αγοράς υφίσταται στις περιπτώσεις εκείνες όπου τράπεζες διαθέτουν επενδυτικά χαρτοφυλάκια μετοχών, ομολόγων και άλλων αξιογράφων, τα οποία χρησιμοποιούνται στις αγορές με στόχο το arbitrage, δηλαδή την κερδοσκοπία. Ο κίνδυνος αυτός προκύπτει από τις συνεχόμενες μεταβολές των τιμών των αξιογράφων, και κατ'επέκταση και της αξίας των χαρτοφυλακίων.

Ο τεχνολογικός κίνδυνος προκύπτει από την πιθανότητα μη πραγματοποίησης των οικονομιών κλίμακος και φάσματος στις οποίες στοχεύουν οι τράπεζες με τις μεγάλες επενδύσεις σε τεχνολογικό εξοπλισμό. Ειδικότερα, οι τεχνολογικές επενδύσεις μιας τράπεζας σκοπό έχουν να μειώσουν το λειτουργικό της κόστος, με την παράλληλη δημιουργία οικονομιών κλίμακος και φάσματος. Ως οικονομίες κλίμακος ορίζεται η μείωση του μέσου κόστους παροχής τραπεζικών υπηρεσιών και προϊόντων με την αύξηση του όγκου τους, ενώ ως οικονομίες φάσματος ορίζεται η μείωση του κόστους από την παροχή περισσότερων υπηρεσιών και προϊόντων από το ίδιο δίκτυο καταστημάτων της τράπεζας, π.χ δάνεια, ασφαλιστικά προϊόντα, αμοιβαία κεφάλαια.

Ο λειτουργικός κίνδυνος συνδέεται με τον τεχνολογικό, και αναφέρεται στα προβλήματα που μπορεί να προκληθούν στη λειτουργία μιας τράπεζας εάν η χρησιμοποιούμενη τεχνολογική υποδομή δε λειτουργήσει σωστά.

Τέλος, ο κίνδυνος πτώχευσης αποτελεί το μεγαλύτερο φόβο τόσο των μετόχων και διοικούντων την τράπεζα, όσο και του συνόλου του χρηματοοικονομικού συστήματος μιας χώρας, καθώς και της ίδιας της πολιτείας. Ο κίνδυνος αυτός μπορεί να προκληθεί από τη λανθασμένη διαχείριση των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού, καθώς και από τη μαζική εκροή καταθέσεων. Για την αποφυγή αυτού του κινδύνου, τόσο οι εποπτικές αρχές, όσο και ο εσωτερικός έλεγχος διασφαλίζουν την εφαρμογή του θεσμικού πλαισίου που περιορίζει έως εξαλείφει αυτήν την πιθανότητα.

3. ΜΕΛΕΤΕΣ ΔΙΑΣΥΝΟΡΙΑΚΗΣ ΕΠΕΚΤΑΣΗΣ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

3.1 ΔΟΜΗ ΚΑΙ ΟΛΟΚΛΗΡΩΣΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

Μεταξύ των ετών 1985 και 2004, ο συνολικός αριθμός των τραπεζών που λειτουργούσαν στην Ευρώπη των 15 μειώθηκε από τις 12315 στις 7300. Το σύνολο του ενεργητικού των τραπεζών στις χώρες αυτές όμως αυξήθηκε δραματικά. Πιο συγκεκριμένα, οι πέντε μεγαλύτερες χώρες σε ρυθμούς κατά κεφαλήν ΑΕΠ (Γαλλία, Γερμανία, Ισπανία, Ιταλία και Ηνωμένο Βασίλειο), παρουσίασαν 340% αύξηση σε ονομαστικούς όρους του ενεργητικού των τραπεζών τους. Επίσης, και ο αριθμός των υποκαταστημάτων στις τέσσερις από τις πέντε αυτές χώρες, με εξαίρεση το Ηνωμένο Βασίλειο, αυξήθηκε σημαντικά, αυξάνοντας και το συνολικό αριθμό τραπεζοϋπαλλήλων κατά 10-15%, ήτοι 2,8 εκατ. εργαζομένων το έτος 2004. Παράλληλα με αυτές τις εξελίξεις, την απελευθέρωση και την ολοκλήρωση των ευρωπαϊκών αγορών, οι παραδοσιακές μορφές λειτουργίας των τραπεζών δέχθηκαν μεγάλες πιέσεις με αποτέλεσμα οι τράπεζες να στραφούν σε δραστηριότητες που δεν στοχεύουν στα κέρδη από επιτόκια, όπως είναι τα αμοιβαία κεφάλαια, οι ασφάλειες, η διαχείριση ενεργητικού, κ.α. Παράλληλα, οι ασφαλιστικές εταιρείες και τα επενδυτικά και συνταξιοδοτικά κεφάλαια στράφηκαν σε εναλλακτικά προϊόντα αποταμίευσης και επένδυσης. Σαν αποτέλεσμα της οικονομικής καινοτομίας οι τράπεζες μεγάλωσαν το μερίδιο που αφορά στοιχεία εκτός ισολογισμού (Goddard John, Molyneux Philip, Wilson John O.S, Tavakoli Manouche, 2007).

Στην προσπάθεια ενίσχυσης των κερδών τους, οι τράπεζες στράφηκαν σε νέες στρατηγικές λειτουργίας τους εκτός συνόρων. Οι στρατηγικές αυτές απέδειξαν δύο κυρίως τρόπους με τους οποίους μια τράπεζα μπορεί να λειτουργήσει εκτός συνόρων σε μια ολοκληρωμένη ευρωπαϊκή εμπορική αγορά. Είτε με την ίδρυση υποκαταστήματος είτε θυγατρικής εταιρείας σε άλλο ευρωπαϊκό κράτος, ή την προσφορά τραπεζικών υπηρεσιών απευθείας διαμέσου των διεθνών συνόρων, μέσω στρατηγικής συνεργασίας με οργανισμό άλλου κράτους, ή εγκαταστάσεων διαφορετικών υπηρεσιών σε διαφορετικά κράτη.

Σύμφωνα με τον Dermine (2003, 2006), η ενοποίηση του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος μετράται με τους ακόλουθους δείκτες:

1. Την έκταση στην οποία εφαρμόζεται ο νόμος της μιας τιμής στην λιανική τραπεζική,

2. Τον όγκο των τραπεζικών εργασιών εκτός συνόρων,
3. Την άμεση επένδυση από το εξωτερικό και το μερίδιο αγοράς των ξένων τραπεζών.

Σύμφωνα με τον πρώτο δείκτη, το νόμο της μιας τιμής στην λιανική τραπεζική, οι αναφορές έξι κρατών της ευρωζώνης για το έτος 2005, παρουσίασαν μεγάλη ποικιλία στα περιθώρια επιτοκίου, αποδεικνύοντας έτσι την έλλειψη ενοποίησης σε αυτόν τον κλάδο. Όσον αφορά το δεύτερο δείκτη, παρατηρήθηκαν σημαντικές αυξήσεις στην εκτός συνόρων τραπεζική δραστηριότητα. Οι αυξήσεις αυτές οφείλονται κυρίως στο δανεισμό εκτός συνόρων στον εταιρικό τομέα. Τέλος, όσον αφορά τον τρίτο, τα αποτελέσματα είναι συγκεχυμένα. Το ποσοστό του ενεργητικού των ξένων τραπεζών αυξήθηκε μεταξύ 1997 και 2003 στη Γαλλία (από 10.4% σε 11.15%) και στη Γερμανία (από 4.3% σε 5.95%). Αντίστροφα ήταν τα αποτελέσματα για την Ιταλία (από 7% σε 5.8%) και την Ισπανία (από 12.5% σε 11.04%).

Η διαδικασία της τραπεζικής ενοποίησης μπορεί να έχει πολλές επιπλοκές για τη σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος. Η απόδοση των τραπεζών είναι πιθανό να έχει θετική συσχέτιση με τον επιχειρησιακό κύκλο της τοπικής οικονομίας. Καθώς όμως οι δραστηριότητες μιας ενοποιημένης τράπεζας διοχετεύονται σε διάφορες χώρες, ο κίνδυνος που μπορεί να προκληθεί από ένα συγκεκριμένο μακροοικονομικό σοκ στην σταθερότητα μιας ξεχωριστής τράπεζας, ή σε ολόκληρο το τραπεζικό σύστημα σαν σύνολο, είναι μειωμένος. Από την άλλη πλευρά, ο αυξημένος συγχρονισμός επιχειρησιακού κύκλου εντός της ενοποιημένης Ε.Ε μπορεί να περιορίσει το πλεονέκτημα της γεωγραφικής διαφοροποίησης.

Η ανάπτυξη των ευρωπαϊκών τραπεζών θέτει περιορισμούς σε ένα πλαίσιο εποπτικό που βασίζεται σε κανονισμούς διεθνείς ή επικρατόντες. Δεν υπάρχει σαφής απάντηση εάν θα πρέπει η επίβλεψη των διεθνών τραπεζών να πραγματοποιείται από την χώρα που ανήκει η τράπεζα ή από τη χώρα που τη φιλοξενεί. Η επίβλεψη από τη χώρα όπου είναι εγκατεστημένη η μητρική τράπεζα μπορεί να προκαλέσει σύγκρουση συμφερόντων, όπως για παράδειγμα η απόφαση παύσης λειτουργίας μιας τράπεζας που δραστηριοποιείται σε διάφορες χώρες. Οι μικρές χώρες από την πλευρά τους, μπορεί να θεωρήσουν αβάστακτα τα κόστη για να τα επωμιστούν στο να σώσουν μια μεγάλη διεθνή τράπεζα σε μια δύσκολη περίοδο ρευστότητας. Επίσης, υπάρχουν και αρκετές διαφοροποιήσεις στο χειρισμό νομικών θεμάτων εξαιτίας διαφορετικών κανονιστικών πλαισίων. Αν και οι απαιτήσεις των διεθνών τραπεζών

προβάλλουν την ανάγκη εναρμόνισης, ή ακόμη και ενός κοινού ευρωπαϊκού νομοθετικού πλαισίου, μια τέτοια προοπτική φαντάζει απίθανη στο άμεσο μέλλον.

Στα πλαίσια της ενοποίησης του τραπεζικού συστήματος, οι περισσότερες από τις πιο επιτυχημένες ευρωπαϊκές τράπεζες έχουν ανταποκριθεί στην αλλαγή ανταγωνιστικού περιβάλλοντος με την εξάπλωση είτε μέσω εσωτερικής ανάπτυξης είτε μέσω εξαγορών και συγχωνεύσεων. Η ανάπτυξη έχει επιτρέψει στις τράπεζες να πραγματοποιήσουν οικονομίες κλίμακας και φάσματος, να μειώσουν την εργασία και άλλα μεταβλητά κόστη, καθώς και τις λειτουργικές ανεπάρκειες. Πολλές τράπεζες στοχεύουν στη διαφοροποίηση των πηγών εσόδων. Καθώς μάλιστα η συνεχιζόμενη αυξητική πίεση του ανταγωνισμού έχει περιορίσει τα περιθώρια κέρδους, οι τράπεζες έχουν στραφεί στην ανάπτυξη δραστηριοτήτων εκτός ισολογισμού, αλλά και σε ασφαλιστικές υπηρεσίες. Μάλιστα σήμερα τα μεγάλα διαφοροποιημένα τραπεζικά συγκροτήματα κερδίζουν το 50% των εσόδων τους από τέτοιου είδους δραστηριότητες.

Σύμφωνα με τη «θεωρία της συνωμοσίας» (collusion theory), η υψηλή συγκέντρωση έχει οδηγήσει σε υψηλότερες χρεώσεις επιτοκίων στα δάνεια, σε χαμηλότερες στις καταθέσεις, υψηλότερες συνδρομές, κτλ. Η εναλλακτική «θεωρία της αποτελεσματικότητας» εξηγεί την σχετικά υψηλή κερδοφορία των τραπεζών που λειτουργούν σε συγκεντρωτικές αγορές από την ροπή των μεγαλύτερων τραπεζών στο να λειτουργούν πιο αποτελεσματικά από τις μικρότερες τράπεζες. Επομένως, τίθεται προς συζήτηση το ερώτημα αν η υψηλή κερδοφορία, την οποία αποκτούν οι μεγάλες τράπεζες, είναι το αποτέλεσμα της λειτουργίας τους σε συγκεντρωτικές αγορές, και η υιοθέτηση κοινών τιμολογιακών πρακτικών, ή η ανώτερη παραγωγή και οι τεχνικές διοίκησης, οι οποίες μειώνουν τα κόστη, καταλήγοντας σε υψηλή κερδοφορία.

3.2 ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΕΠΕΚΤΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Οι προσδιοριστικοί παράγοντες που καθορίζουν την απόφαση μιας τράπεζας να επεκταθεί ή όχι στις αναδυόμενες οικονομικές αγορές είναι οι ακόλουθοι έξι:

1. Αλλαγές στις δυνατότητες και στο περιβάλλον του ρυθμιστικού πλαισίου,
2. Αυξημένη οικονομική ενοποίηση μεταξύ των χωρών που φιλοξενούν και των εγχώριων,
3. Κόστη πληροφόρησης,
4. Δυνατότητες κέρδους,

5. Παράγοντες σχετικοί με συγκεκριμένους τραπεζικούς οργανισμούς, και
6. Παράγοντες σχετικοί με τις εγχώριες αγορές που φιλοξενούν τραπεζικούς οργανισμούς.

Οι τέσσερις πρώτοι παράγοντες θα μπορούσαν να ομαδοποιηθούν κάτω από τη γενικότερη επικεφαλίδα : παράγοντες συγκεκριμένης τοποθεσίας, ενώ οι άλλοι δυο μελετώνται από την πλευρά του προμηθευτή και αντικατοπτρίζουν την επιθυμία των ανεπτυγμένων τραπεζών να επεκταθούν στο εξωτερικό.

Πιο συγκεκριμένα:

Αλλαγές στις δυνατότητες και στο περιβάλλον του ρυθμιστικού πλαισίου. Η είσοδος ξένων τραπεζών επιτράπηκε στις ευρωπαϊκές οικονομίες από τα μέσα της δεκαετίας του '90, όταν οι αρχές άρχισαν να επιδιώκουν μια πολιτική ιδιωτικοποίησης των πασχόντων τραπεζικών συστημάτων μέσω της στρατηγικής ξένης επένδυσης. Σε πρόσφατη μελέτη που αφορούσε τα νομοθετικά όρια των τραπεζικών εξαγορών και συγχωνεύσεων, σε ένα δείγμα πάνω από 2300 διεθνείς συγχωνεύσεις εμπορικών τραπεζών βρέθηκε ισχυρή συσχέτιση των συγχωνεύσεων αυτών και του κανονιστικού περιβάλλοντος.

Αυξημένη οικονομική ενοποίηση μεταξύ των χωρών που φιλοξενούν και των εγχώριων. Η αυξημένη οικονομική ολοκλήρωση μεταξύ των ανεπτυγμένων κρατών και των αναδύομενων οικονομικών αγορών, έχει αποτελέσει οδηγό για υψηλότερη συμμετοχή στα τραπεζικά συστήματα των αναπτυσσόμενων αγορών. Η πιο συχνή εξήγηση είναι ότι οι τράπεζες ακολουθούν τους πελάτες τους σε όλες τις χώρες που αυτοί δραστηριοποιούνται προκειμένου να τους παρέχουν οικονομικές υπηρεσίες χωρίς σύνορα και περιορισμούς.

Δυνατότητες κέρδους. Αυτό που όλοι αναμένουν από την επιλογή μιας τράπεζας να επεκταθεί στο εξωτερικό είναι ότι γίνεται με το κριτήριο των υψηλότερων οικονομικών κερδών. Πολλές μελέτες έχουν δείξει μια ισχυρή θετική συσχέτιση του κατά κεφαλήν ΑΕΠ της χώρας που φιλοξενεί και της απόφασης της τράπεζας να επεκταθεί σε αυτήν. Οι Clasessens-Demirgus-Kunt-Huizinga (2000) παρατήρησαν ότι η διείσδυση των ξένων τραπεζών ήταν μεγαλύτερη την περίοδο που η κερδοφορία των ξένων τραπεζών ήταν υψηλότερη, όπου οι φόροι ήταν χαμηλότεροι και το κατά κεφαλήν εισόδημα μεγαλύτερο. Σε μια άλλη μελέτη ο Wezel (2004) δεν θεωρεί το κατά κεφαλήν ΑΕΠ σημαντικό παράγοντα για την επέκταση μιας τράπεζας, αλλά βρίσκει θετική συσχέτιση μεταξύ της μικρής πιθανότητας

οικονομικής κρίσης μιας χώρας, και την απόφαση μιας τράπεζας να διεισδύσει στη συγκεκριμένη αγορά.

Κόστη πληροφόρησης. Τα κόστη πληροφόρησης προέρχονται από τη γεωγραφική απόσταση και περιλαμβάνουν τις πολιτισμικές ομοιότητες ή διαφορές, όπως την κοινή γλώσσα, το νομικό σύστημα, τις κοινωνικές νόρμες, κ.ά. Όλες οι μελέτες εντοπίζουν αρνητική συσχέτιση μεταξύ της γεωγραφικής απόστασης και της πολιτικής επέκτασης των τραπεζών σε διεθνείς αγορές.

Στους παράγοντες που μελετώνται από την πλευρά του προμηθευτή, είναι η γεωγραφική διαφοροποίηση και τα αποτελεσματικά κέρδη που μπορεί μια τέτοια επενδυτική κίνηση να αποφέρει. Οι δυο παραπάνω παράγοντες σκοπό έχουν τη δημιουργία οικονομιών κλίμακας και product mix, που με τη σειρά τους θα τους διασφαλίσουν κερδοφορία και υψηλό risk-reward trade-off.

3.3 ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ‘Η ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ?

Τις δυο τελευταίες δεκαετίες πολλές χώρες απελευθέρωσαν το τραπεζικό τους σύστημα, το οποίο παραδοσιακά ήταν πολύ ρυθμισμένο και προστατευμένο από τον ανταγωνισμό. Σαν αποτέλεσμα, οι τράπεζες του εξωτερικού που είχαν παίξει έναν περιθωριακό ρόλο, καθιέρωσαν μια σημαντική παρουσία σε διάφορες χώρες μεσαίου εισοδήματος ή αναπτυσσόμενες. Η παρουσία αυτή πήρε διάφορες μορφές με κυριότερες τη δημιουργία εκτενών δικτύων καταστημάτων, αλλά και την ίδρυση ανεξάρτητων γραφείων με στόχο την εξυπηρέτηση συγκεκριμένων τμημάτων της αγοράς.

Υπάρχουν τουλάχιστον δυο λόγοι για τους οποίους αυτοί που χαράζουν πολιτική, οι τραπεζίτες και οι πελάτες, θα έπρεπε να ενδιαφέρονται για τον τρόπο λειτουργίας των ξένων τραπεζών στην εγχώρια αγορά. Πρώτον, η οργανωτική δομή των λειτουργιών των ξένων τραπεζών μπορεί να επηρεάσει την ανταγωνιστική δομή του τοπικού τραπεζικού συστήματος, απειλώντας τα κέρδη και το μερίδιο αγοράς των τοπικών τραπεζών, επηρεάζοντας την τιμή και την ποιότητα των τραπεζικών υπηρεσιών στην εγχώρια αγορά. Για παράδειγμα, οι ξένες θυγατρικές με εκτενή δίκτυα είναι σε άμεσο ανταγωνισμό με τις τοπικές εμπορικές τράπεζες για τους πελάτες λιανικής, ενώ τα μεμονωμένα καταστήματα ή τα γραφεία αντιπροσώπευσης τείνουν να εστιάζουν σε τμήματα όπως η χονδρική ή η επενδυτική τραπεζική που είναι λιγότερο ανεπτυγμένα στην τοπική αγορά. Δεύτερον, τα υποκαταστήματα και οι θυγατρικές, τυπικά αναφέρονται σε διαφορετικά επίπεδα υπευθυνότητας και

οικονομικής υποστήριξης από την μητρική εταιρεία. Ουσιαστικά όμως, πολύ συχνά οι μητρικές εταιρείες-τράπεζες είναι υπεύθυνες για τις υποχρεώσεις των καταστημάτων.

Τα αποτελέσματα της μελέτης (Cerutti, Dell’Ariccia, Peria, 2007) έδειξαν ότι:

- Το ρυθμιστικό πλαίσιο δείχνει να έχει μια πολύ ισχυρή επιρροή στην οργανωτική δομή των τραπεζών. Οι ξένες τράπεζες είναι πιο απίθानο να λειτουργούν σαν υποκαταστήματα σε χώρες που περιορίζουν τις δραστηριότητες τους και όπου το ρυθμιστικό πλαίσιο δυσκολεύει την ίδρυση νέων τραπεζών.

- Η φορολογία επίσης επηρεάζει την οργανωτική δομή των τραπεζών. Τα υποκαταστήματα είναι πιο συνηθισμένα σε χώρες με υψηλή εταιρική φορολογία, πιθανότατα εξαιτίας της μεγάλης άνεσης που προκαλεί αυτή η δομή στην αλλαγή κερδών μεταξύ κρατών.

- Διαφορετικές οργανωτικές δομές συνδέονται με διαφορετικά επίπεδα διείσδυσης στην εγχώρια αγορά. Τα υποκαταστήματα είναι πιο συνηθισμένα όταν οι λειτουργίες των ξένων τραπεζών είναι μικρότερες σε όγκο και δεν στοχεύουν στη λιανική αγορά.

- Οι ξένες τράπεζες τείνουν να ειδικεύονται σε μια οργανωτική δομή ανεξάρτητα από το νομοθετικό πλαίσιο που ισχύει στη χώρα όπου εδρεύει η τράπεζα.

Συμπερασματικά, τα υποκαταστήματα είναι λιγότερο γνωστά σε χώρες με υψηλά ριψοκίνδυνα μακροοικονομικά περιβάλλοντα. Εδώ οι μητρικές τράπεζες φαίνεται να προτιμούν την υψηλή προστασία των περιορισμένων υποχρεώσεων που παρέχουν οι θυγατρικές, από τις προβλέψεις ελαφριάς προστασίας. Αυτό οφείλεται στα υψηλότερα μετοχικά κεφάλαια, τα πάγια ενεργητικά στοιχεία και τα ρευστά διαθέσιμα που οι θυγατρικές υποχρεούνται να διατηρούν έναντι των υποκαταστημάτων.

Δεν πρέπει να παραλείψουμε όμως, ότι κατά τη διαδικασία αποτελεσματικής λειτουργίας των ξένων χρηματοπιστωτικών οργανισμών, μπορούν να ανακύψουν πολλά εμπόδια σε σχέση με τη λειτουργία των τοπικών αντίστοιχων ιδρυμάτων. Αυτά τα εμπόδια μπορεί να περιλαμβάνουν περιορισμούς στην γλώσσα, την κουλτούρα, το νόμισμα, και τους ρυθμιστικούς κανονισμούς. Επιπρόσθετα, οι οργανισμοί σε διάφορα κράτη μπορεί να βρίσκονται σε σημαντικές αποστάσεις ο ένας από τον άλλο, γεγονός που μπορεί να δημιουργήσει οργανωτικές αρνητικές οικονομίες στη λειτουργία ή στον έλεγχο από απόσταση. Εάν αυτά τα εμπόδια είναι σημαντικά μπορούν να μειώσουν την αποτελεσματικότητα των ξένων τραπεζών και να

αποτρέψουν την παγκόσμια ολοκλήρωση. Εάν αντίστροφα, τα εμπόδια αυτά είναι αρκετά χαμηλά, οι αποτελεσματικά διοικούμενες τράπεζες μπορούν συχνά να τα ξεπεράσουν και να λειτουργήσουν επαγγελματικά σε πολλά κράτη.

Τα εμπόδια αυτά μπορούν να περιοριστούν σημαντικά από την κυβερνητική πολιτική. Το πρόγραμμα Ενιαίας Αγοράς και η Ευρωπαϊκή Ένωση μπορούν να μειώσουν μερικά από τα εμπόδια της διασυνοριακής συγκέντρωσης εντός της Ε.Ε, μέσω περιορισμού συναλλαγματικών ισοτιμιών, δομών επιθεώρησης και ρυθμίσεων και, εξάλειψης νόμων εναντίον της εισόδου ξένων ανταγωνιστικών τραπεζών από κράτη εντός της Ε.Ε.

Ένα πολύ σημαντικό πλεονέκτημα της επέκτασης των διασυνοριακών εξαγορών και συγχωνεύσεων είναι η αύξηση της αποτελεσματικότητας εσόδων μέσω της διαφοροποίησης κινδύνου. Τα οφέλη αυτά μπορεί να είναι αρκετά μεγαλύτερα κατά μέσο όρο στη διασυνοριακή συγκέντρωση, παρά στη συγκέντρωση εντός του κράτους εξαιτίας της σημαντικής διαφοροποίησης των κρατών στους μακροοικονομικούς κύκλους, στις κυβερνητικές πολιτικές και στα εμπόδια επένδυσης και εμπορίου.

3.4 ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗ ΚΑΙ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ

Η παγκόσμια ενοποίηση των τραπεζών τα τελευταία χρόνια εντείνει τις δημόσιες διαφωνίες πάνω στην επίδραση της συγκέντρωσης και του ανταγωνισμού στην τραπεζική βιομηχανία. Οι επιδράσεις αυτές, στις αρχές της δεκαετίας του '90 μελετήθηκαν μέσω της εφαρμογής της υπόθεσης SCP (Structure-Conduct-Performance) στον τραπεζικό κλάδο. Η υπόθεση υποστηρίζει ότι η συγκέντρωση των τραπεζών και τα άλλα εμπόδια στον ανταγωνισμό δημιουργούν ένα περιβάλλον που επηρεάζει την διεύθυνση της τράπεζας και την απόδοσή της με δυσάρεστους τρόπους από κοινωνικής πλευράς. Για την περαιτέρω ανάλυση της επίδρασης της ενοποίησης των τραπεζών στην τραπεζική βιομηχανία, χρησιμοποιήθηκαν και άλλοι δείκτες ανταγωνισμού όπως το HHI (Herfindahl-Hirschman Index) και το CRn (concentration ratio), μοντέλα όμως που παρουσίασαν και αυτά προβλήματα. Έτσι οι συγγραφείς στράφηκαν σε εναλλακτικούς τρόπους μέτρησης του ανταγωνισμού, συμπεριλαμβάνοντας δείκτες δομής της αγοράς που επιτρέπουν την πιθανότητα εμπορικών τραπεζών διαφορετικού μεγέθους και τύπων να επηρεάζει διαφορετικά τις ανταγωνιστικές συνθήκες. Τα μέτρα της διεύθυνσης και της απόδοσης επεκτάθηκαν

ώστε να περιλαμβάνουν δείκτες αποτελεσματικότητας, ποιότητας υπηρεσιών, και κινδύνου των τραπεζών, όπως και επιπτώσεις για την οικονομία σαν σύνολο.

Οι παραπάνω δείκτες μέτρησης απέδειξαν ότι οι μικρές τράπεζες συχνά θεωρούνται ως «τράπεζες της τοπικής κοινωνίας» με διαφορετικά συγκριτικά πλεονεκτήματα έναντι των μεγαλύτερων. Σε σχέση με τις μεγάλες τράπεζες, οι μικρές τείνουν να εξυπηρετούν μικρότερους και πιο τοπικούς πελάτες, και να προωθούν πιο λιανικές οικονομικές υπηρεσίες.

Αντίθετα, οι μεγάλες τράπεζες παρέχουν τις υπηρεσίες τους χρησιμοποιώντας διαφορετικές τεχνολογίες. Το συγκριτικό τους πλεονέκτημα είναι η εξειδίκευση στη χρήση τεχνολογιών, όπως η εύρεση της πιστωτικής ικανότητας ενός πελάτη, που στηρίζεται στα ποσοτικά στοιχεία. Αυτή είναι και η αιτία που κάνει τις μεγάλες τράπεζες να παρέχουν δάνεια σε μεγάλους, πιο ασφαλείς πελάτες. Σε αντίθεση, οι μικρές τράπεζες έχουν συγκριτικό πλεονέκτημα στο δανεισμό τεχνολογίας που στηρίζεται στις ανθρώπινες σχέσεις, που είναι δύσκολο να ποσοτικοποιηθεί και να διαβιβαστεί μέσω καναλιών πληροφόρησης, γι' αυτό και τείνουν να παράσχουν δάνεια, σε μικρότερες, πιο επικίνδυνες και λιγότερο διαφανείς εταιρείες.

Στα πλαίσια της μελέτης (Berger, Demirguc-Kunt, Levine, Haubrich, 2004), διαπιστώθηκε ότι οι τράπεζες που το ιδιοκτησιακό τους καθεστώς δεν είναι εγχώριο, παρουσιάζουν όλα εκείνα τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα των μεγάλων τραπεζών. Πιο συγκεκριμένα, εξυπηρετούν πολυεθνικούς πελάτες, έχουν πρόσβαση σε κεφάλαια, κάνουν χρήση εξελιγμένης τεχνολογίας. Αντιμετωπίζουν όμως και μειονεκτήματα όπως προβλήματα στη διαχείριση λόγω απόστασης, στη διαχείριση διαφορετικών οικονομικών περιβαλλόντων, κτλ. Τα αποτελέσματα της έρευνας όσον αφορά στην αποτελεσματικότητα και στην κερδοφορία, απέδειξαν ότι τα πλεονεκτήματα των ξένων τραπεζών υπερέχουν των μειονεκτημάτων, και ειδικότερα στα ανεπτυγμένα κράτη.

Συμπερασματικά, οι νομοθετικοί περιορισμοί στον τραπεζικό ανταγωνισμό σχετίζονται με αρνητικά αποτελέσματα, όπως με λιγότερο ευνοϊκές τιμές για τους πελάτες, μικρότερη πρόσβαση σε πίστωση και μειωμένη σταθερότητα στις οικονομικές αγορές. Αντίθετα, τα λιγότερα περιοριστικά εμπόδια στην εισροή ξένων τραπεζών στην εγχώρια αγορά, οδηγούν σε πιο ευνοϊκές τιμολογήσεις για τους πελάτες και μεγαλύτερη πρόσβαση σε πιστώσεις, αυξάνοντας την οικονομική αποτελεσματικότητα των τραπεζών.

Επομένως, κρίνεται αναγκαία η απελευθέρωση των τραπεζικών αγορών, πάντα όμως στα πλαίσια νομοθετικών κανόνων και ρυθμίσεων.

3.5 ΜΕΛΕΤΗ ΕΞΑΓΟΡΩΝ-ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Η έρευνα μελετά τις εξαγορές και συγχωνεύσεις στον τραπεζικό χώρο της Ε.Ε κατά την περίοδο Ιανουάριος 1995-Ιούνιος 2000 (European Central Bank-Press Release, 20 December 2000)

Η μελέτη έδειξε ότι ο μεγαλύτερος όγκος των παραπάνω δραστηριοτήτων έλαβε χώρα μεταξύ τραπεζών της εγχώριας αγοράς, και πιο συγκεκριμένα μεταξύ μικρότερων τραπεζών. Επιπλέον, μεγαλύτερη συγκέντρωση παρατηρήθηκε σε εθνικό επίπεδο μικρότερων κυρίως κρατών, χωρίς αυτό να σημαίνει ότι η συγκέντρωση δεν εντοπίστηκε και στα μεγάλα κράτη. Κίνητρα της προηγούμενης έντονης κινητοποίησης, από την πλευρά των μικρών τραπεζών, η δημιουργία οικονομιών κλίμακας, και από την πλευρά των μεγάλων χρηματοοικονομικών οργανισμών, η στρατηγική αλλαγή θέσης.

Οι εξαγορές και συγχωνεύσεις ενέχουν τόσο κινδύνους όσο και ευκαιρίες για τις τράπεζες. Από την άποψη των κινδύνων, τρεις είναι οι σχετικές απόψεις:

- Ενέχουν λειτουργικό κίνδυνο που προκύπτει από την ενοποίηση διαφορετικών συστημάτων διαχείρισης κινδύνου και διαφορετικών διαδικασιών λογιστικής αποτίμησης και εσωτερικού ελέγχου.
- Ενέχουν προβλήματα συμβιβασμού διαφορετικών εταιρικών κουλτουρών, περιλαμβάνοντας διαφορές στην εργασιακή κουλτούρα μεταξύ των διοικούντων και των εργαζομένων διαφορετικών οντοτήτων, καθώς και στον κίνδυνο απώλειας εργαζομένων.
- Ενέχουν κίνδυνο αποτυχίας να μην επιφέρουν τα αναμενόμενα αποτελέσματα εξαιτίας της πολυπλοκότητας διαδικασιών και εξωγενών παραγόντων, όπως του αυστηρού ρυθμιστικού πλαισίου.

Για τους παραπάνω λόγους, καθώς και της ύπαρξης κινδύνου έλλειψης διαφάνειας όταν εμπλέκονται πολλά μέρη σε κάποιες λειτουργίες, οι εξαγορές και συγχωνεύσεις δεν στέφονται πάντα με επιτυχία.

Από την άποψη των ευκαιριών, προσφέρουν ένα υγιές κίνητρο στους μάνατζερ για βελτιστοποίηση της αποτελεσματικότητας και των υπηρεσιών του οργανισμού, καθώς και σωστής στρατηγικής τοποθέτησης.

Σε όλες αυτές τις επιχειρηματικές ενέργειες λαμβάνουν γνώση, αλλά και ελέγχουν και ρυθμίζουν με νόμους και κανόνες, αρμόδιες εποπτικές αρχές.

4. ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ

4.1 ΣΧΕΔΙΑΣΗ ΜΕΛΕΤΗΣ

Η σχεδίαση της εμπειρικής μελέτης πραγματοποιήθηκε με γνώμονα τα μακροοικονομικά στοιχεία τόσο της Ευρωπαϊκή Ένωσης των 15 χωρών, όσο και των δέκα, προς μελέτη χωρών των Βαλκανίων, και όχι μόνο. Προσοχή βέβαια δόθηκε σε συγκεκριμένους λόγους για τους οποίους μια ξένη τράπεζα, και στην περίπτωση μας μια ελληνική τράπεζα, θα πρέπει να διευρύνει τις δραστηριότητές της σε αυτές τις χώρες. Οι λόγοι αυτοί είναι :

1. το υψηλό επιτοκιακό περιθώριο,
2. η έλλειψη ανταγωνισμού
3. τα χαμηλά λειτουργικά κόστη
4. η δυνατότητα ανάπτυξης καταναλωτικής πίστης, και
5. τα περιθώρια ανάπτυξης χρηματοδοτήσεων.

Για τον έλεγχο των παραπάνω λόγων επένδυσης χρησιμοποιήθηκαν έξι τραπεζικοί δείκτες, οι οποίοι αναλύονται στο επόμενο κεφάλαιο.

4.2 ΔΕΔΟΜΕΝΑ

Η εμπειρική μελέτη πραγματοποιήθηκε με τη χρήση έξι δεικτών. Τα στοιχεία συλλέχθηκαν από τη βάση δεδομένων χρηματοοικονομικής ανάπτυξης και δομής, της Παγκόσμιας Τράπεζας (updated version 2006).

Οι δείκτες είναι οι ακόλουθοι:

- Καταθέσεις (Ένεργητικό) Τράπεζας/ΑΕΠ : Απαιτήσεις των τραπεζών από χρηματοδοτήσεις σε εγχώριους μη-χρηματοοικονομικούς τομείς σαν ποσοστό του ΑΕΠ, υπολογισμένες χρησιμοποιώντας την ακόλουθη αντιπληθωριστική μέθοδο : $\{(0.5) * [F_t / P_{e_t} + F_{t-1} / P_{e_{t-1}}]\} / [GDP_t / P_{a_t}]$, όπου F, οι απαιτήσεις της Κεντρικής Τράπεζας, P_e το CPI τέλος χρόνου, και P_e ο ετήσιος μέσος όρος του CPI.
- Ιδιωτική Πίστωση από Καταθέσεις σε Τράπεζες/ ΑΕΠ : «Το χρέος των νοικοκυριών» στις τράπεζες. Υπολογισμένη χρησιμοποιώντας την ακόλουθη αντιπληθωριστική μέθοδο : $\{(0.5) * [F_t / P_{e_t} + F_{t-1} / P_{e_{t-1}}]\} / [GDP_t / P_{a_t}]$, όπου F η πίστωση στον ιδιωτικό τομέα, P_e το CPI τέλος χρόνου, και P_e ο ετήσιος μέσος όρος του CPI.

- Καταθέσεις σε Τράπεζες: Οι τρεχούμενοι λογαριασμοί, οι προθεσμίες και οι καταθέσεις σε ταμειυτήρια σαν ποσοστό του ΑΕΠ, υπολογισμένες χρησιμοποιώντας την παρακάτω αντιπληθωριστική μέθοδο: $\{(0.5) * [F_t / P_{e_t} + F_{t-1} / P_{e_{t-1}}]\} / [GDP_t / P_{a_t}]$, όπου F οι απαιτήσεις, οι προθεσμίες και οι καταθέσεις σε ταμειυτήρια, P_e το CPI τέλος χρόνου, και P_e ο ετήσιος μέσος όρος του CPI.
- Συγκέντρωση: Το Ενεργητικό των τριών μεγαλύτερων τραπεζών σαν μερίδιο του ενεργητικού του συνόλου των εμπορικών τραπεζών.
- Λειτουργικά έξοδα: Λογιστική αξία των λειτουργικών εξόδων μιας τράπεζας σαν ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού της.
- Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου: Λογιστική αξία των καθαρών εσόδων της τράπεζας από τα επιτόκια, σαν ποσοστό του συνόλου των κερδών του ενεργητικού της (το spread μεταξύ επιτοκίου δανεισμού και επιτοκίου καταθέσεων).

Στην εμπειρική ανάλυση οι παραπάνω δείκτες μελετήθηκαν και συγκρίθηκαν για τις ακόλουθες βαλκανικές (και μη) χώρες:

1. Αλβανία
2. Βουλγαρία
3. Πολωνία
4. Ρουμανία
5. Σερβία - Μαυροβούνιο
6. Μακεδονία, Π.Γ.Δ.Μ
7. Ουκρανία
8. Κροατία
9. Αίγυπτος
10. Τουρκία

Η σύγκριση των δεικτών των προαναφερθέντων χωρών πραγματοποιήθηκε με το Μ.Ο των αντίστοιχων δεικτών της Ε.Ε των 15, που περιλαμβάνει τις ακόλουθες χώρες:

- Ελλάδα
- Ιταλία
- Ηνωμένο Βασίλειο
- Γαλλία

- Ισπανία
- Πορτογαλία
- Ιρλανδία
- Λουξεμβούργο
- Σουηδία
- Φιλανδία
- Δανία
- Γερμανία
- Βέλγιο
- Αυστρία
- Ολλανδία

Η επιλογή των κρατών πραγματοποιήθηκε τόσο από την σκοπιά της διπλωματικής εργασίας (Βαλκάνια), αλλά και από την ευρύτερη στρατηγική διεύρυνσης που ακολουθούν τα τελευταία χρόνια οι ελληνικές τράπεζες που περιλαμβάνει και χώρες όπως η Τουρκία, η Ουκρανία, και πρόσφατα και η Αίγυπτος.

Όπως θα παρατηρηθεί και στην επόμενη ενότητα, για ορισμένα έτη και δείκτες τα στοιχεία ήταν ελλιπή, όπως π.χ στην περίπτωση της Ουκρανίας. Στην συγκεκριμένη περίπτωση η ανάλυση περιορίστηκε στους δείκτες για τους οποίους υπήρχαν επίσημα στατιστικά στοιχεία.

Τέλος, τα στοιχεία είναι ετήσια και καλύπτουν μια χρονική περίοδο δώδεκα ετών, από το 1994 μέχρι και το 2006, μια περίοδο αρκετά αντιπροσωπευτική από άποψης διάρκειας για να διεξάγουμε ώριμα συμπεράσματα.

5. ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

5.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η τελευταία δεκαετία μπορεί δίκαια να χαρακτηριστεί ως η δεκαετία των μεγάλων επιτυχιών για τον ελληνικό επιχειρηματικό κόσμο. Η είσοδος της χώρας στην Ευρωζώνη το 2001 απετέλεσε σταθμό και αφετηρία για την αναπτυξιακή πορεία της σύγχρονης Ελλάδος. Οι ελληνικές επιχειρήσεις και ειδικότερα οι τράπεζες απέκτησαν αξιοζήλευτη εξωστρέφεια επεκτείνοντας δυναμικά τις δραστηριότητές τους στο εξωτερικό, κατακτώντας με την παρουσία τους τις αγορές της νοτιοανατολικής Ευρώπης.

5.2 Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ - ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΚΑΙ ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ

Η επέκταση των Ελληνικών επιχειρήσεων και ιδιαίτερος των τραπεζών στα Βαλκάνια παρέχει την ευκαιρία τόσο στις τράπεζες όσο και στην Ελληνική οικονομία να επιτύχουν γρηγορότερους ρυθμούς ανάπτυξης, έτσι ώστε να επιτευχθεί η πραγματική σύγκλιση της Ελληνικής οικονομίας με αυτές των δυτικών χωρών πιο σύντομα. Η πραγματική σύγκλιση απαιτεί οικονομική ανάπτυξη, χαμηλά επίπεδα ανεργίας, μισθούς αντίστοιχους αυτών της Ε.Ε.(15), αύξηση του κατά κεφαλή ΑΕΠ σε μονάδες αγοραστικής δύναμης (σε τιμές PPP), και συνεπάγεται μια συνεχή βελτίωση του επιπέδου διαβίωσης. Το Ελληνικό κατά κεφαλήν ΑΕΠ είναι περίπου στο 75% του μέσου όρου της Ε.Ε., ενώ ο βασικός μισθός στην Ελλάδα είναι περίπου στο 55% του Μ.Ο. των πλέον ανεπτυγμένων οικονομικά μελών της Ε.Ε. (π.χ. Γερμανίας, Γαλλίας, Ηνωμένου Βασιλείου, Ιρλανδίας, Βελγίου, Ολλανδίας). Μιλώντας για πραγματική σύγκλιση, η Ελλάδα απέχει πολύ για να φτάσει το επίπεδο του κατά κεφαλήν ΑΕΠ (σε PPP τιμές) των προηγμένων χωρών της Δυτικής Ευρώπης ή τα χαμηλά επίπεδα ανεργίας τους. Παρόλα αυτά, η επιτάχυνση του ρυθμού αύξησης του Ελληνικού ΑΕΠ (ο οποίος είναι γύρω στο 4% ανά έτος τα τελευταία 5 έτη), και η επέκταση των Ελληνικών επιχειρήσεων στα Βαλκάνια εκτιμάται ως θετικό στοιχείο που επιτρέπει την αισιόδοξη εκτίμηση ότι η Ελλάδα μπορεί να μειώσει την απόσταση από τις ανεπτυγμένες οικονομικά χώρες της Ε.Ε.

Οι περισσότερες από τις μεγάλες Ελληνικές επιχειρήσεις/ τράπεζες προβλέπουν ότι στο τέλος της δεκαετίας περίπου το 1/3 του κύκλου εργασιών και εσόδων τους θα προέρχεται από συναλλαγές στα Βαλκάνια. Οι χώρες των Βαλκανίων σημειώνουν σημαντική πρόοδο προς τη δημιουργία μίας λειτουργικής οικονομίας της

αγοράς. Ήδη η Σλοβενία αποτελεί μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης με σημαντικούς οικονομικούς δείκτες, η Βουλγαρία και η Ρουμανία εντάχθηκαν στην Ε.Ε. από 1/1/2007, η Κροατία προχωράει με γοργούς ρυθμούς και ίσως θα αποτελέσει το επόμενο μέλος της Ε.Ε. μετά την Βουλγαρία και Ρουμανία, ενώ Αλβανία, Σερβία & Μαυροβούνιο, Π.Γ.Δ.Μ. και Βοσνία & Ερζεγοβίνη έχουν ήδη αρχίσει τις προεργασίες με την Ε.Ε. για τη μελλοντική τους ένταξη. Οι Έλληνες επιχειρηματίες έχουν βρει πρόσφορο έδαφος πραγματοποίησης μεγάλων επενδύσεων στα Βαλκάνια σε σχέση με το οικονομικό μέγεθος της Ελλάδας. Οι Ελληνικές επενδύσεις είναι σημαντικές όχι μόνο σε όγκο επενδυμένων USD αλλά και σε αριθμό.

Πιο συγκεκριμένα, είκοσι πέντε ελληνικές πολυεθνικές εταιρείες έχουν επενδύσει το 80% των συνολικών ελληνικών εκροών σε ολόκληρη τη Βαλκανική περιοχή. Οι βαλκανικές χώρες έχουν σημειώσει σημαντική πρόοδο στην προσπάθειά τους να γίνουν μια λειτουργική οικονομία της αγοράς, αν και θα λέγαμε ότι δεν είναι ακόμα ικανές να αντιμετωπίσουν τις ανταγωνιστικές πιέσεις και τις δυνάμεις αγοράς εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ο όγκος των επενδυμένων κεφαλαίων σε αυτές τις χώρες είναι πολύ περιορισμένος και υπάρχει έλλειψη δυτικού επενδυτικού ενδιαφέροντος. Με δεδομένη αυτή την κατάσταση, οι Έλληνες επιχειρηματίες έχουν βρει έδαφος για να πραγματοποιήσουν αρκετά μεγάλες επενδύσεις σε σχέση με τα οικονομικά μεγέθη της Ελλάδας. Περίπου 3.000-3.500 ενεργές ελληνικές επιχειρήσεις από τις 8.000-10.000 εγγεγραμμένες πρόσφεραν και προσφέρουν δραστηριότητες προστιθέμενης αξίας στις βαλκανικές οικονομίες, όπως νέες θέσεις εργασίας, προϊόντα καλύτερης ποιότητας, ευρύτερη ποικιλία των προϊόντων και αύξηση της παραγωγής. Με δεδομένο ότι οι εταιρείες από τις ανεπτυγμένες δυτικές χώρες έχουν αναπτύξει υψηλό επενδυτικό ενδιαφέρον για τις χώρες της Κεντρικής Ευρώπης, οι ελληνικές επιχειρήσεις πρέπει να στραφούν στις βαλκανικές χώρες αφού αναλύσουν με προσοχή τα οικονομικά και επιχειρησιακά δεδομένα των βαλκανικών χωρών και λάβουν υπόψη κυρίως τη γεωγραφική και πολιτισμική εγγύτητα και τη γνώση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος των Βαλκανίων.

Επίσης, υπάρχουν έντονα σημάδια οικονομικής ανάκαμψης-ανάπτυξης και πολιτικό-κοινωνικής σταθερότητας και σεβασμού των ανθρωπίνων δικαιωμάτων στην ευρύτερη περιοχή των Βαλκανίων. Οι χώρες της ΝΑ Ευρώπης έχουν την προοπτική στη δεκαετία που διανύουμε να επιτύχουν το στόχο της ευρωπαϊκής

σύγκλισης, όπως επίσης και οι ελληνικές επιχειρήσεις έχουν τη δυνατότητα να αξιοποιήσουν τις αγορές αυτές.

Ένθετο: Η Τρέχουσα σύνθεση των Βαλκανίων ανά εθνικότητα και θρησκεία-Καθοριστικοί Παράγοντες στην Αποτελεσματική Λειτουργία των Ξένων Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων στα Βαλκάνια

Οι χώρες που περιλαμβάνονται στη γεωπολιτική σφαίρα των Βαλκανίων είναι:

Αλβανία

Βοσνία και Ερζεγοβίνη

Βουλγαρία

Κροατία

ΠΓΔΜ

Ελλάδα

Σερβία - Μαυροβούνιο

Τουρκία (μόνον το ευρωπαϊκό τμήμα της Ανατολικής Θράκης).

Στον κατάλογο ενίοτε περιέχονται η Ρουμανία και η Σλοβενία, με τη δεύτερη να αρνείται ότι ανήκει στα Βαλκάνια, αυτοχαρακτηριζόμενη «χώρα της Κεντρικής Ευρώπης».

Στις κύριες εθνικότητες της περιοχής περιλαμβάνονται οι Έλληνες (10.8 εκατ.), οι Τούρκοι (9.2 εκατ. στο ευρωπαϊκό τμήμα της Τουρκίας), οι Σέρβοι (8.5 εκατ.), οι Βούλγαροι (7 εκατ.), οι Αλβανοί (6 εκατ., με τα 3.3 εκατ. να κατοικούν στην Αλβανία), οι Κροάτες (4.5 εκατ.), οι Βόσνιοι (2.4 εκατ.), οι Σλαβομακεδόνες (1.4 εκατ.) και οι Μαυροβούνιοι (0.265 εκατ.). Αν συμπεριληφθεί στον κατάλογο η Σλοβενία και η Ρουμανία, τότε προστίθενται οι Ρουμάνοι (26 εκατ.) και οι Σλοβένοι (2 εκατ.). Σχεδόν σε όλη την ευρύτερη περιοχή των Βαλκανίων απαντώνται μειονότητες Ρομ.

Οι κύριες θρησκείες της περιοχής είναι ο ανατολικός ορθόδοξος Χριστιανισμός, ο Καθολικισμός και ο Ισλαμισμός. Επίσης ασκείται μια ποικιλία διαφορετικών παραδόσεων της κάθε πίστης, με κάθε μία από τις ορθόδοξες χώρες να έχει την εθνική της εκκλησία.

Η Ορθοδοξία είναι η κύρια θρησκεία στις παρακάτω χώρες:

Βουλγαρία

Πρώην Γιουγκοσλαβική Δημοκρατία της Μακεδονίας

Ελλάδα

Ρουμανία

Σερβία και Μαυροβούνιο

Ο Καθολικισμός είναι η κύρια θρησκεία στις παρακάτω χώρες:

Κροατία

Σλοβενία

Ο Ισλαμισμός είναι η κύρια θρησκεία στις παρακάτω χώρες:

Αλβανία

Τουρκία

Βοσνία και Ερζεγοβίνη

Το γεγονός ότι υφίσταται μία κύρια θρησκεία δε σημαίνει ότι οι παραπάνω πληθυσμοί είναι θρησκευτικά αμιγείς, ενώ υπάρχουν σημαντικά προβλήματα ανεξιθρησκίας στην Τουρκία, την Ελλάδα και εν μέρει στην Βουλγαρία, όπου οι ετερόδοξοι δεν έχουν το τυπικό δικαίωμα δημιουργίας χώρων λατρείας ή ναών.

Οι διαφορετικότητες αυτές μπορούν να επηρεάσουν καθοριστικά την επιτυχία λειτουργίας των ξένων τραπεζών στα Βαλκάνια, γι' αυτό και απαιτείται εκτεταμένη ανάλυση των πολιτιστικών και γεωγραφικών χαρακτηριστικών αυτών των χωρών πριν την ανάληψη επενδυτικών δραστηριοτήτων.

5.3 ΓΙΑΤΙ ΕΠΕΝΔΥΟΥΝ ΟΙ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ

Υπάρχουν πολλοί λόγοι για τους οποίους η Ελλάδα και πιο συγκεκριμένα οι ελληνικές τράπεζες επενδύουν στα Βαλκάνια. Πιο συγκεκριμένα, επειδή:

- Τα Βαλκάνια προσφέρουν στην Ελλάδα μία εντελώς νέα αγορά
- Η νέα αγορά των Βαλκανίων βρίσκεται πολύ κοντά στην Ελλάδα
- Στην αγορά των Βαλκανίων υπάρχει έλλειψη εγχώριου ανταγωνισμού.
- Τα Βαλκάνια προσφέρουν φτηνό εργατικό κόστος.
- Η ύπαρξη πολύ ευνοϊκών εμπορικών συμφωνιών (φορολογικές απαλλαγές, έλλειψη ποσοτώσεων και δασμολογίων κ.λπ.) μεταξύ της Βουλγαρίας και άλλων κοντινών χωρών, καθώς και η χαμηλή φορολογία (15% φόρος επί των εταιρικών κερδών στη Βουλγαρία από 1/1/2005).
- Η γραφειοκρατία, η δωροδοκία, ο υψηλός κίνδυνος, η διαφθορά που χαρακτηρίζουν την οικονομία των Βαλκανίων αποτελούν αποθαρρυντικούς παράγοντες για τους δυτικούς επενδυτές, ενώ οι Έλληνες ένιωσαν εξοικειωμένοι με

αυτή την πραγματικότητα που την είχαν ζήσει και στην Ελλάδα κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1980 (και τη «ζούν» εν μέρει μέχρι και σήμερα).

- Υπήρξε μια γενική ευφορία που προκύπτει από την κατάρρευση των κομμουνιστικών καθεστώτων και την ανάλογη ανάγκη για αγαθά και υπηρεσίες στις χώρες που υποδεικνύουν το γρήγορο και εύκολο κέρδος.

- Η παρουσία χιλιάδων σπουδαστών στα πανεπιστήμια κυρίως της Σερβίας, της Βουλγαρίας και της Ρουμανίας προσέλκυσε τους Έλληνες επιχειρηματίες για να επενδύσουν στις χώρες αυτές.

- Τέλος, η πώληση κρατικών επιχειρήσεων μέσω της ιδιωτικοποίησης ή της δημιουργίας κοινών (κοινοπραξιών) επιχειρήσεων (joint ventures) έβαλε σε «πειρασμό» μεγάλες ελληνικές τράπεζες να δώσουν ώθηση στην ισχύ τους και στη θέση τους στην παγκόσμια αγορά και να αυξήσουν το παγκόσμιο μερίδιο αγοράς.

Ενθετο: Τρόποι Αποφυγής Υψηλής Φορολόγησης στα Βαλκάνια

Οι ελληνικές εταιρείες στην προσπάθεια να αποφύγουν την υψηλή φορολόγηση, η οποία υπάρχει στην Ελλάδα, μπορεί να στραφούν σε μία βαλκανική χώρα όπου θα δημιουργήσουν μία εταιρεία με έδρα τη βαλκανική χώρα με αποτέλεσμα να λειτουργούν με τους κανόνες και τους νόμους της χώρας που υποδέχεται την επένδυση, διατηρώντας το δικαίωμα να επιστρέψουν, όποτε αυτές το επιθυμούν, τα καταγεγραμμένα ποσά του επενδυμένου κεφαλαίου στην Ελλάδα υπό τη μορφή κερδών (επαναπατρισμός κερδών). Επίσης, οι ελληνικές εταιρείες μπορούν να επανεπενδύσουν τα κέρδη και έτσι να αποφύγουν ακόμη και τη φορολογία του κράτους στο οποίο επένδυσαν. Πολλές φορές εταιρείες, κυρίως εντάσεως εργασίας, προτιμούν να επενδύσουν σε περιοχές με υψηλή ανεργία, όπου θα απασχολούν πάνω από ένα συγκεκριμένο αριθμό εργαζομένων, ή να πραγματοποιήσουν μια επένδυση πάνω από ένα συγκεκριμένο ύψος με αποτέλεσμα να απαλλάσσονται από φορολόγηση ενός μεγάλου μέρους των κερδών τους. Επίσης, συχνά και σε αρκετές βαλκανικές χώρες οι εταιρείες απαλλάσσονται από τη φορολόγηση των κερδών (εξ ολοκλήρου) για τα πρώτα χρόνια λειτουργίας τους, και κάποιο ποσοστό των κερδών για τα επόμενα χρόνια αν επενδύσουν αυτές οι εταιρείες μέσα από το κρατικό πρόγραμμα των ιδιωτικοποιήσεων με πλειοψηφικό πακέτο. Είναι, επίσης, δυνατό βάσει της νομοθεσίας οι εταιρείες, είτε να μεταφέρουν τις ζημιές στα επόμενα έτη (ισχύει για όλες τις επιχειρήσεις -έως 5 χρόνια- και για τις τράπεζες -έως 10 χρόνια-) είτε να απαλλάσσονται από την πληρωμή κάποιου ποσοστού ΦΠΑ και να έχουν

πλήρη απαλλαγή ΦΠΑ όταν πρόκειται για εισαγωγή μηχανολογικού εξοπλισμού. Επιπρόσθετα, οι ξένες επιχειρήσεις στα Βαλκάνια μπορούν να εγγραφούν ως εγχώριες επιχειρήσεις (και όχι ως ξένες πολυεθνικές) με αποτέλεσμα τη χαμηλή φορολογία (για παράδειγμα στη Βουλγαρία το ποσοστό φόρου εταιρικών είναι 15% από 1/1/2005). Τέλος, είναι σύνηθες σε μία χώρα υπό μετάβαση να είναι δεδομένη η ανυπαρξία ενός ανεπτυγμένου κρατικού ελέγχου για αποφυγή φοροδιαφυγής, με αποτέλεσμα την ύπαρξη δωροδοκιών-καταστάσεων διαφθοράς, αλλά και ανυπαρξίας ελεγκτικών μηχανισμών, νόμων, αυστηρών κυρώσεων κτλ.

Στον παρακάτω πίνακα συνοψίζονται οι λόγοι επένδυσης των ελληνικών τραπεζών στις προς μελέτη χώρες. Στα κεφάλαια που ακολουθούν γίνεται εκτενής ανάλυση των δεικτών και των συμπερασμάτων που πηγάζουν από την ανάλυσή τους για κάθε μια χώρα ξεχωριστά.

ΚΡΑΤΟΣ	ΛΟΓΟΙ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ				
	Υψηλό Επιτοκιακό Περιθώριο	Έλλειψη Ανταγωνισμού	Χαμηλά Λειτουργικά Κόστη	Δυνατότητα Ανάπτυξης Καταναλωτικής Πίστης	Περιθώρια Ανάπτυξης Επενδύσεων
ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	✓	✓		✓	✓
ΑΛΒΑΝΙΑ	✓			✓	✓
ΡΟΥΜΑΝΙΑ	✓		✓	✓	✓
Π.Γ.Δ.Μ	✓	✓	✓	✓	✓
ΣΕΡΒΙΑ-ΜΑΥΡΟΒΟΥΝΙΟ	✓		✓		
ΚΡΟΑΤΙΑ	✓	✓		✓	✓
ΤΟΥΡΚΙΑ	✓		✓	✓	✓
ΠΟΛΩΝΙΑ	✓	✓	✓	✓	✓
ΟΥΚΡΑΝΙΑ	✓	✓	✓		
ΑΙΓΥΠΤΟΣ	✓	✓	✓	✓	✓

Ας δούμε αναλυτικά όσα, συνοπτικά παρουσιάζει ο παραπάνω πίνακας, για το σύνολο των δέκα χωρών.

Επισημαίνουμε ότι σε όλα τα διαγράμματα που ακολουθούν, το χρώμα μπλε συμβολίζει το Μ.Ο των 15 χωρών της Ε.Ε, ενώ το φούξια την προς μελέτη κάθε φορά χώρα.

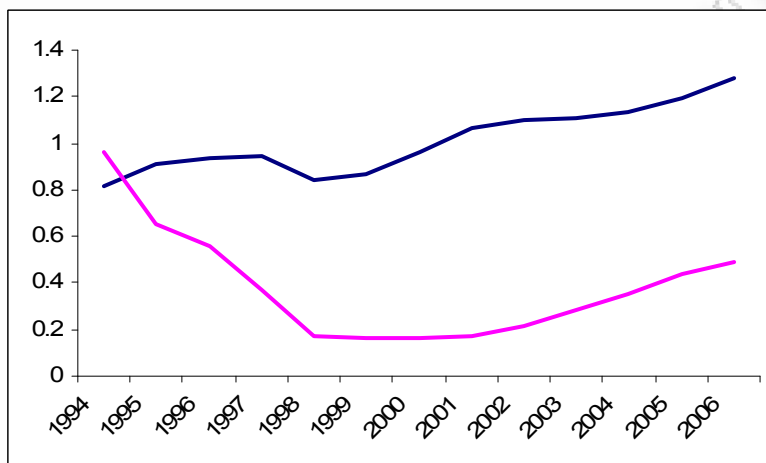
5.4 EURO 15 – ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ

Τρίτος σημαντικότερος επενδυτής της **Βουλγαρίας** είναι η Ελλάδα, στην οποία έχουν επενδυθεί 1,5 δισ. Ευρώ ελληνικά κεφάλαια. Οι ελληνικές τράπεζες κατέχουν το 23,6% των συνολικών τραπεζικών κεφαλαίων. Αυτά κατανέμονται στην Εθνική Τράπεζα που κατέχει ποσοστό 8.8% μετά την εξαγορά της UBB, ενώ η Τράπεζα Πειραιώς κατέχει κάτι λιγότερο από 5%. Η EFG Eurobank κατέχει επίσης 4,7% μετά την εξαγορά της PostBank. Στη Βουλγαρία η Εμπορική Τράπεζα διαθέτει 6 καταστήματα, η Alpha Bank διαθέτει 3, η Εθνική τράπεζα διαθέτει 110, ενώ η Eurobank 130 και η τράπεζα Πειραιώς 62.

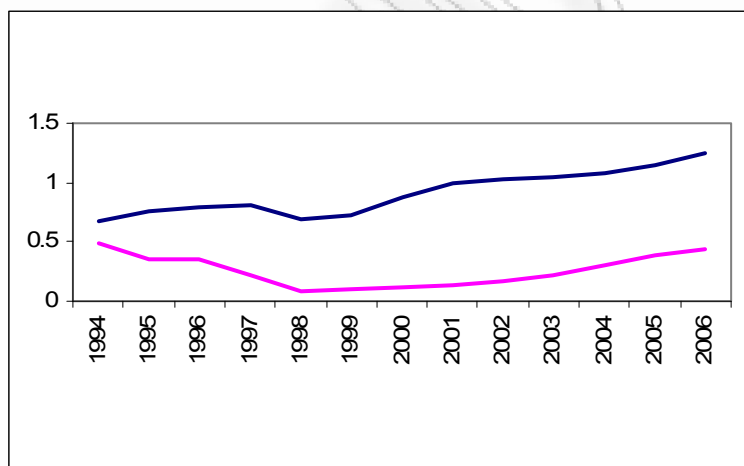
Η επεκτατική πολιτική που ακολουθούν οι Έλληνες τραπεζίτες τα τελευταία χρόνια στην αγορά της Βουλγαρίας αιτιολογείται πλήρως από τα πορίσματα των διαγραμμάτων που ακολουθούν.

Διαγράμματα

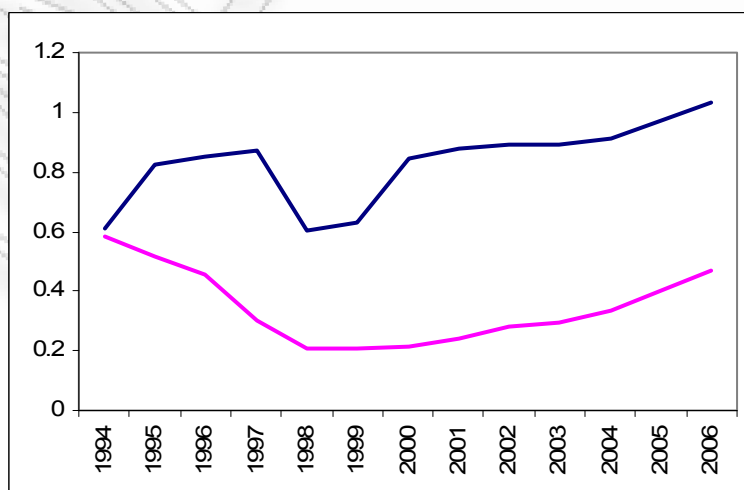
Διάγραμμα 1.1 Ενεργητικό Τραπεζών / ΑΕΠ



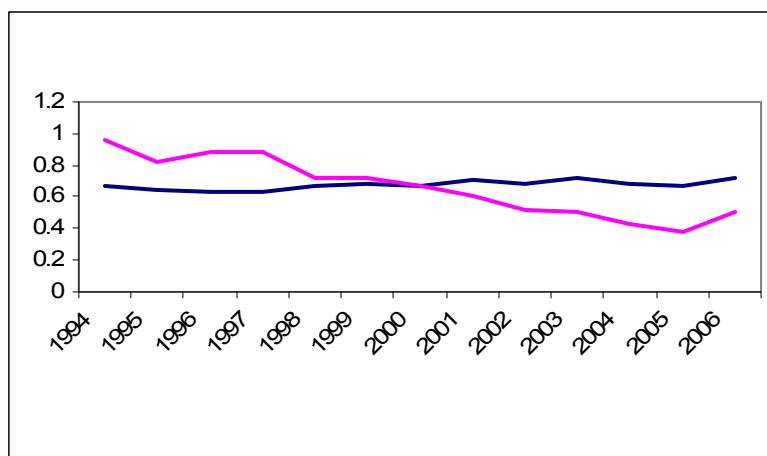
Διάγραμμα 1.2 Ιδιωτική Πίστωση σε Τράπεζες/ΑΕΠ



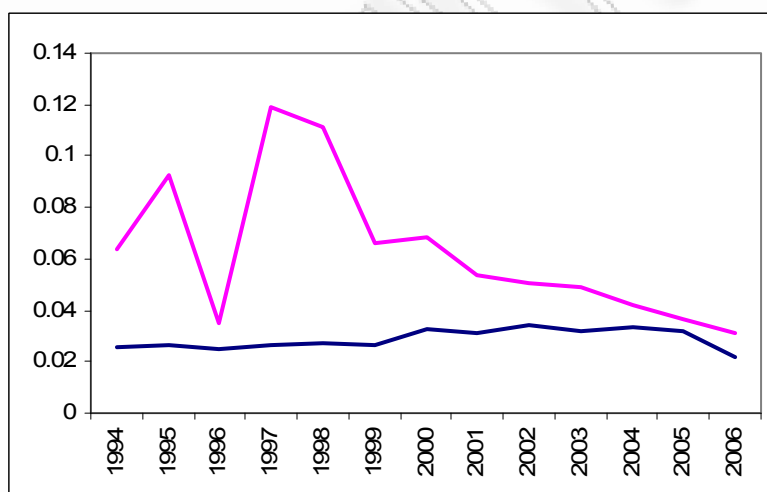
Διάγραμμα 1.3 Καταθέσεις σε Τράπεζες/ΑΕΠ



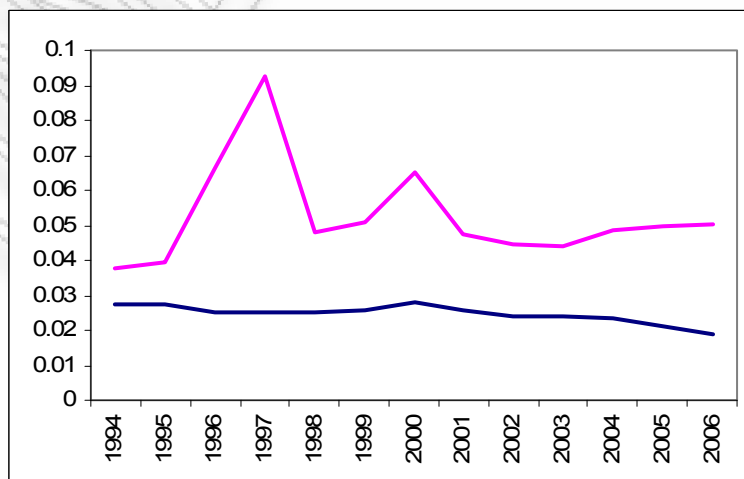
Διάγραμμα 1.4 Τραπεζική Συγκέντρωση



Διάγραμμα 1.5 Λειτουργικά Έξοδα Τραπεζών/ Σύνολο Ενεργητικού



Διάγραμμα 1.6 Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου



Από τα διαγράμματα παρατηρούμε ότι η Βουλγαρία παρουσιάζει πολύ χαμηλό ποσοστό συνόλου απαιτήσεων των τραπεζών από μη χρηματοοικονομικούς τομείς προς το ΑΕΠ της χώρας (περίπου το 1/3) σε σχέση με το αντίστοιχο ενεργητικό τραπεζών προς ΑΕΠ του Μ.Ο των χωρών της Ε.Ε των 15. Στα ίδια ποσοστά κυμαίνεται και το «χρέος» των νοικοκυριών στις τράπεζες, προσφέροντας με αυτόν τον τρόπο τεράστιες δυνατότητες ανάπτυξης της καταναλωτικής πίστης.

Παράλληλα, το σύνολο των καταθέσεων σε ταμιευτήρια, σε προθεσμίες και σε τρεχούμενους λογαριασμούς που βρίσκονται σε Βουλγαρικές τράπεζες ως ποσοστό του Α.Ε.Π τους, βρίσκεται σε πολύ χαμηλότερα επίπεδα από τον αντίστοιχο Μ.Ο των χωρών της Ε.Ε των 15, παρέχοντας περαιτέρω περιθώρια ανάπτυξης επενδύσεων.

Επιπρόσθετα, αν και στα μέσα της προηγούμενης δεκαετίας η εικόνα που παρουσίαζε το βουλγαρικό τραπεζικό σύστημα ήταν μάλλον μονοπωλιακής αγοράς (πολύ υψηλό επίπεδο συγκέντρωσης ενεργητικού στις τρεις μεγαλύτερες τράπεζες της χώρας), το κλίμα αυτό από το 2000 τείνει να μειωθεί αισθητά. Απόρροια αυτού, η έλλειψη ανταγωνισμού στον τραπεζικό κλάδο, άρα και ευκαιρίες λειτουργίας νέων τραπεζών στην αγορά.

Τέλος, το υψηλό ποσοστό λειτουργικών εξόδων των τραπεζών σαν ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού τους, καθώς και το τριπλάσιο ποσοστό περιθωρίου κέρδους από το spread των επιτοκίων δανεισμού και καταθέσεων της Βουλγαρίας σε σχέση με το αντίστοιχο καθαρό περιθώριο επιτοκίου των χωρών της Ε.Ε των 15, προσφέρει μεγάλα περιθώρια κέρδους και περιορισμού των λειτουργικών εξόδων για τις ξένες τράπεζες που θα δραστηριοποιηθούν σε βουλγαρικό περιβάλλον.

5.5 EURO 15 – ALBANIA

Η Ελλάδα είναι ο βασικότερος ξένος επενδυτής για την Αλβανία με επενδυμένο κεφάλαιο άνω των 800 εκατ. δολ. Παρά τις πολιτικές αναταραχές που ακολούθησαν, την κατάρρευση των πέντε σχεδίων πυραμίδων το 1997, την προσπάθεια πραξικοπήματος το Σεπτέμβριο του 1998 και την κρίση του Κοσόβου το 1999, κατά τη διάρκεια των ετών 1999-2003 η Αλβανία πέτυχε υψηλά επίπεδα εισροών ΞΑΕ (Ξένων Άμεσων Επενδύσεων) έναντι των προηγούμενων ετών, κυρίως, λόγω των επιτυχών προγραμμάτων ιδιωτικοποίησης των δημόσιων επιχειρήσεων στους τομείς των τηλεπικοινωνιών και των τραπεζικών εργασιών.

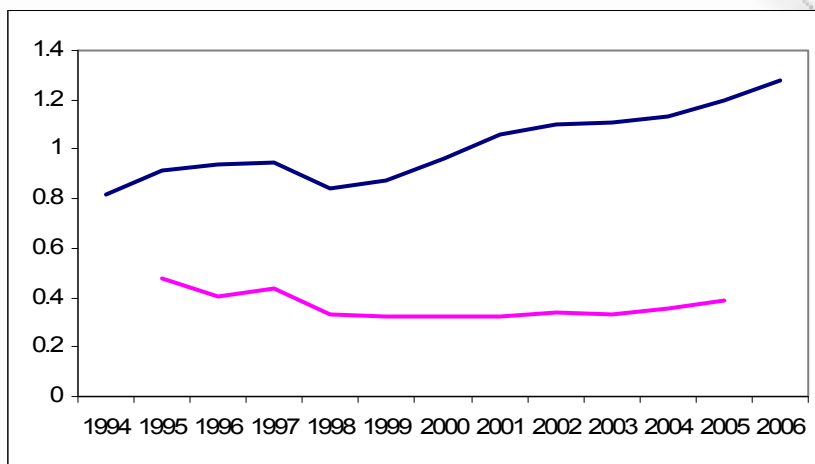
Συγκεκριμένα, η Ελληνική συμμετοχή στο τραπεζικό σύστημα στην **Αλβανία**, όπως αυτή μπορεί να υπολογιστεί ως το μερίδιο αγοράς με βάση τα περιουσιακά στοιχεία των τραπεζών, ξεπερνά το 16%, όταν η Alpha Bank κατέχει μερίδιο αγοράς 6.6%, η Εθνική Τράπεζα 2%, και η Τράπεζα Πειραιώς 7.4 %. Στην Αλβανία η Εμπορική Τράπεζα διαθέτει 3 καταστήματα, η Εθνική Τράπεζα 6, η Alpha διαθέτει 8, ενώ η τράπεζα Πειραιώς (Tirana Bank) 24.

Ειδικότερα:

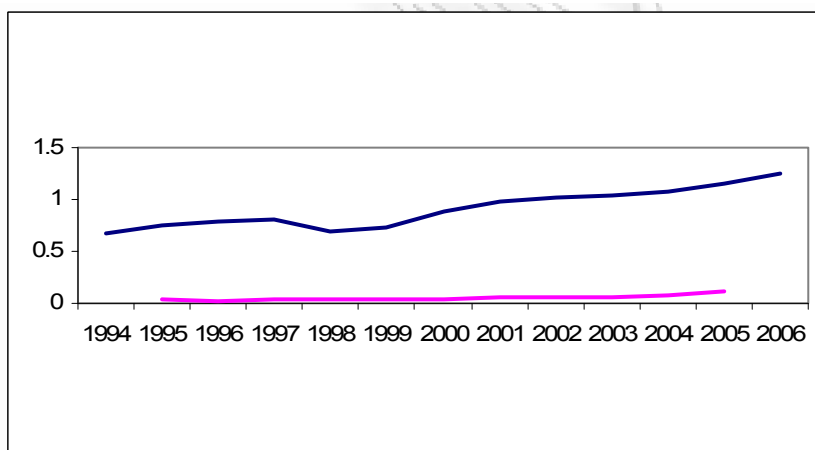
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ

Διαγράμματα

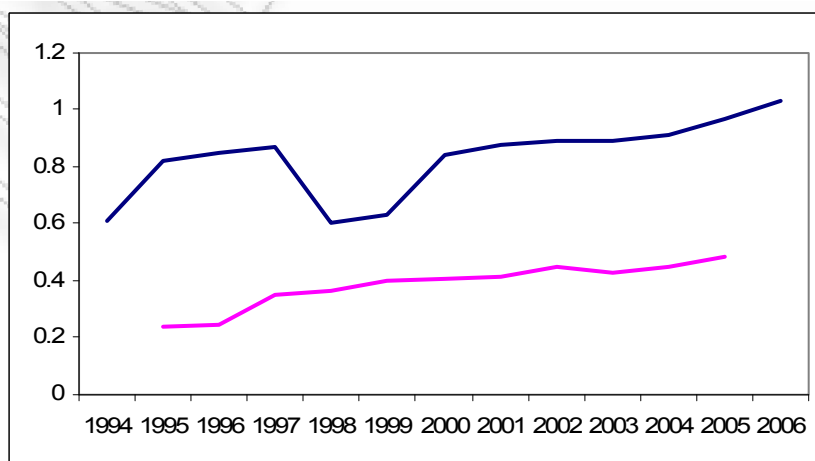
Διάγραμμα 2.1 Ενεργητικό Τραπεζών/ΑΕΠ



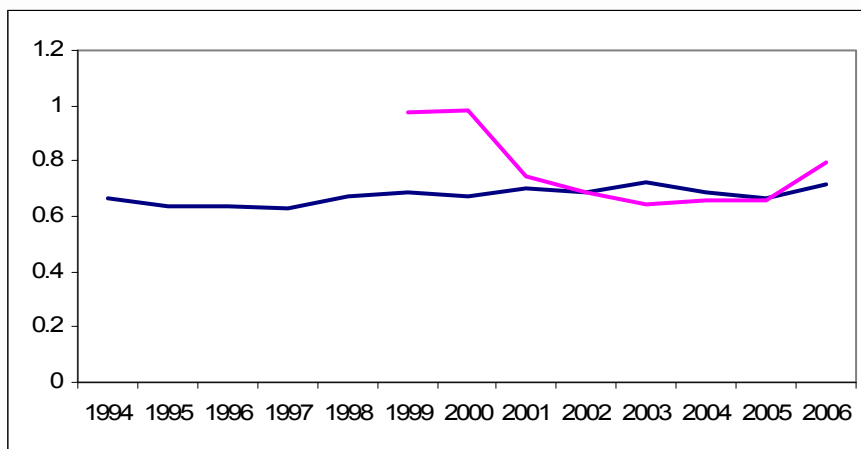
Διάγραμμα 2.2 Ιδιωτική Πίστωση σε Τράπεζες/ΑΕΠ



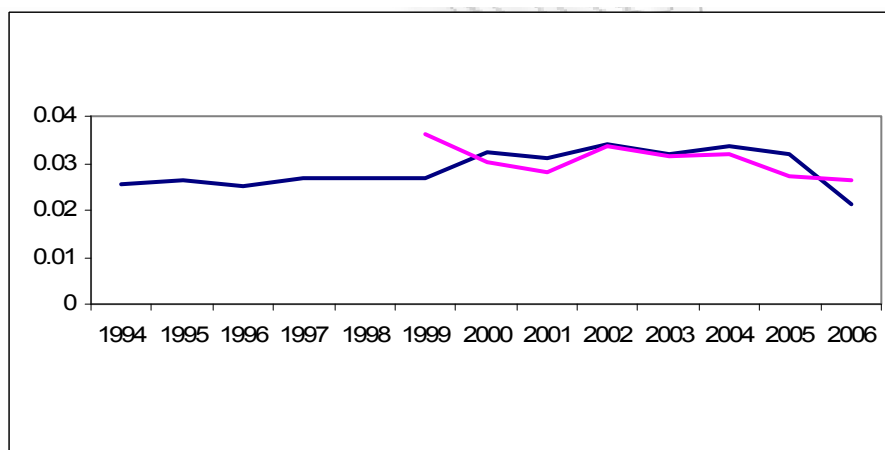
Διάγραμμα 2.3 Καταθέσεις σε Τράπεζες/ΑΕΠ



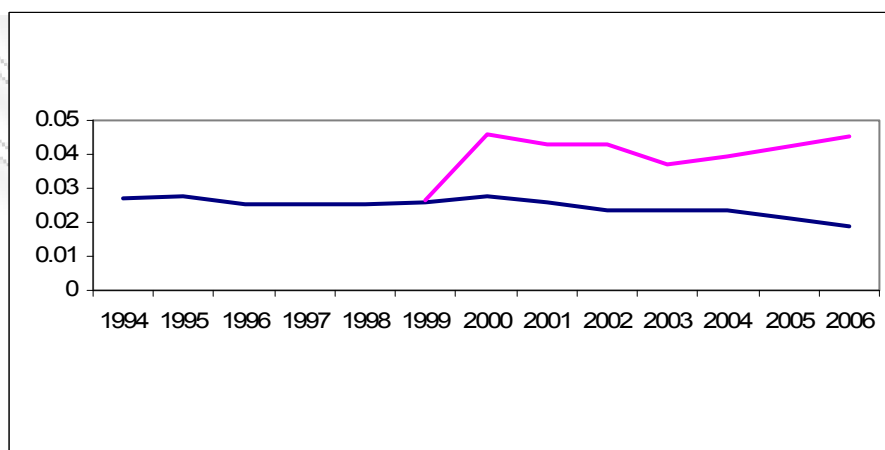
Διάγραμμα 2.4 Τραπεζική Συγκέντρωση



Διάγραμμα 2.5 Λειτουργικά Έξοδα Τραπεζών/Σύνολο Ενεργητικού



Διάγραμμα 2.6 Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου



Συμπερασματικά, έχουμε ότι οι Αλβανικές τράπεζες έχουν απαιτήσεις από τους εγχώριες μη-τραπεζικούς τομείς ως ποσοστό του ΑΕΠ της χώρας τους, που αντιστοιχούν στο $\frac{1}{4}$ αντίστοιχου ποσοστού απαιτήσεων των τραπεζών της Ε.Ε των 15 και τραπεζικές καταθέσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ που αποτελούν το $\frac{1}{3}$ του αντίστοιχου ποσοστού της Ε.Ε των 15. Αυτό ισοδυναμεί με μεγάλα περιθώρια ανάπτυξης επενδύσεων και χορηγήσεων.

Επίσης, η Αλβανία παρουσιάζει το μικρότερο ποσοστό δανεισμού των νοικοκυριών, απ'όλες τις χώρες που μελετήθηκαν. Δεν αγγίζει ούτε το 10% του αντίστοιχου ιδιωτικού δανεισμού του Μ.Ο των χωρών της Ε.Ε των 15. Επομένως, μεγάλο και το περιθώριο ανάπτυξης της καταναλωτικής πίστης.

Τέλος, τα περιθώρια των επιτοκίων δανεισμού-καταθέσεων είναι τα διπλάσια από εκείνα της Ε.Ε των 15, άρα έχουμε υψηλό επιτοκιακό περιθώριο για τις ξένες τράπεζες που θα λειτουργήσουν στο αλβανικό τραπεζικό περιβάλλον.

5.6 EURO 15 – ROUMANIA

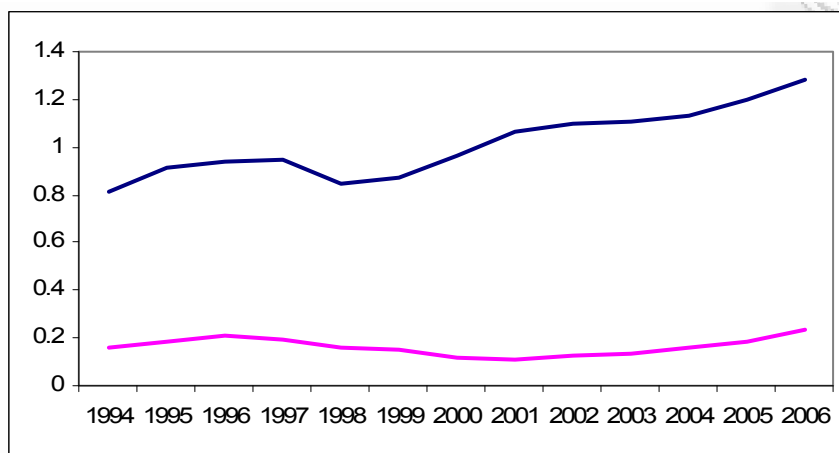
Την τρίτη θέση κατέχει η Ελλάδα ως επενδυτής στη **Ρουμανία**. Ο ελληνικός τραπεζικός τομέας κατέχει τη 2η θέση μεταξύ των ξένων επενδυτών (με 15,4%), μετά την Αυστρία.

Η Ελληνική συμμετοχή στο τραπεζικό σύστημα στη Ρουμανία όπως αυτή μπορεί να υπολογιστεί ως το μερίδιο αγοράς με βάση τα περιουσιακά στοιχεία των τραπεζών είναι σχεδόν 10% όταν η EFG Eurobank κατέχει ποσοστό 4.7% μετά την εξαγορά της Banc Post και η Alpha bank κατέχει μερίδιο 3.2%. Στη Ρουμανία η Εμπορική Τράπεζα διαθέτει 5 καταστήματα, η Εθνική τράπεζα 45, ενώ η Eurobank 151, η Alpha 29, και η τράπεζα Πειραιώς 30.

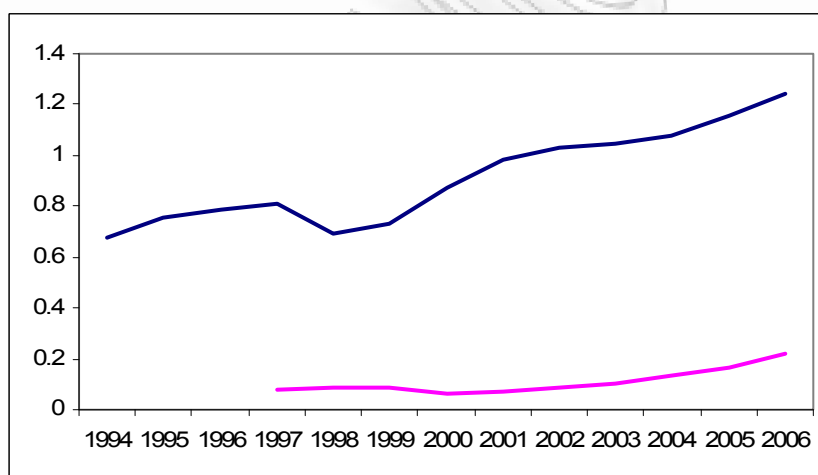
Παρακάτω αναλύονται και οι δείκτες που ενισχύουν την απόφαση των ελληνικών τραπεζών για διεύρυνση τους στη Ρουμανία.

Διαγράμματα

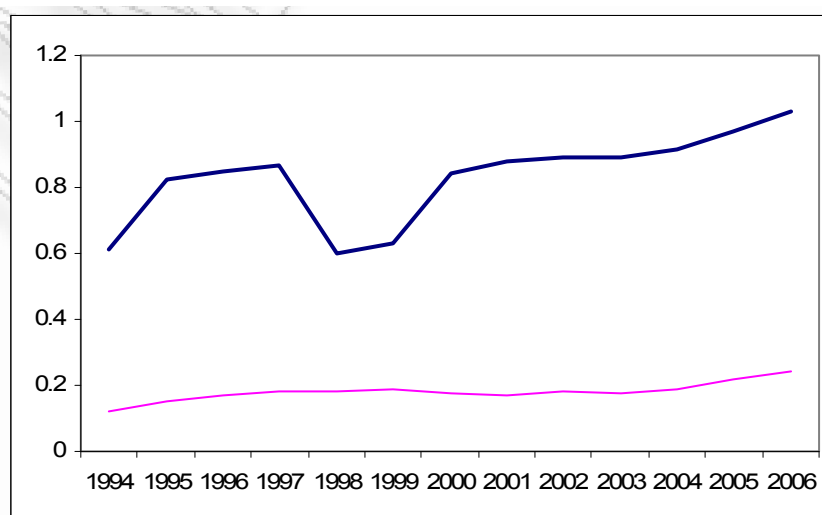
Διάγραμμα 3.1 Ενεργητικό Τραπεζών/ΑΕΠ



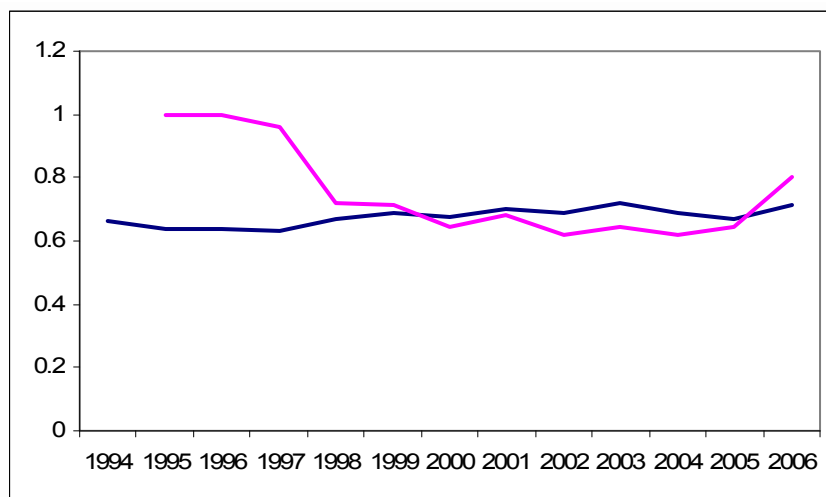
Διάγραμμα 3.2 Ιδιωτική Πίστωση σε Τράπεζες/ΑΕΠ



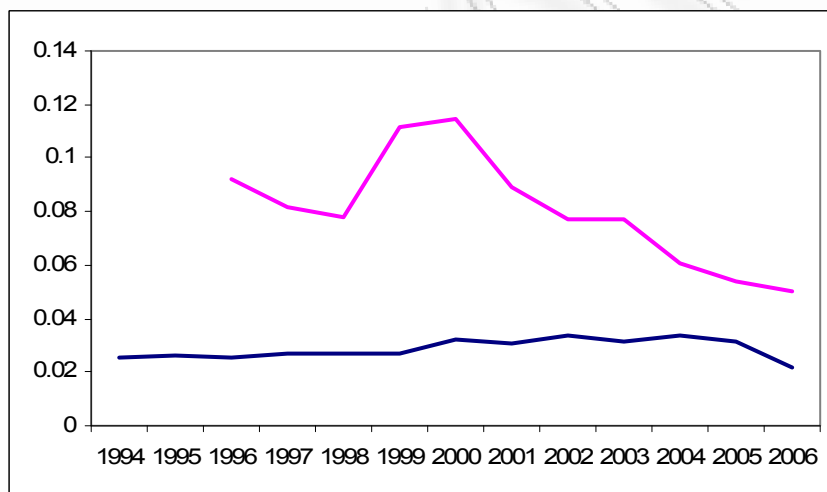
Διάγραμμα 3.3 Καταθέσεις σε Τράπεζες/ΑΕΠ



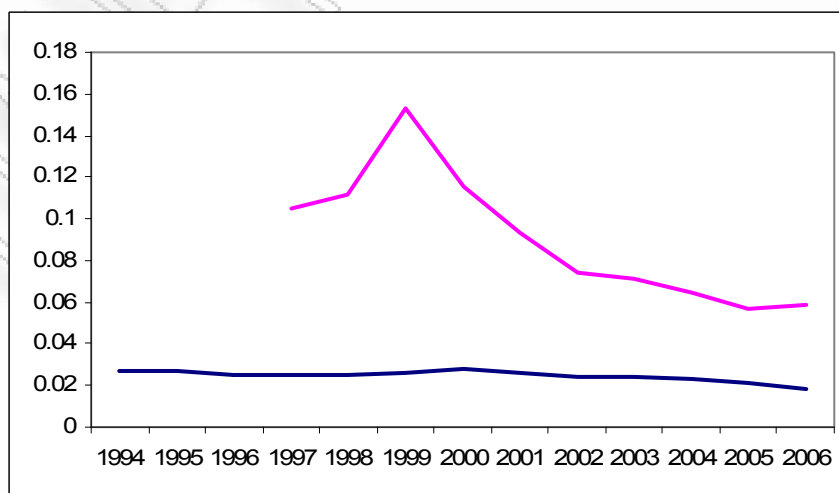
Διάγραμμα 3.4 Τραπεζική Συγκέντρωση



Διάγραμμα 3.5 Λειτουργικά Έξοδα Τραπεζών/Συνόλου Ενεργητικού



Διάγραμμα 3.6 Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου



Από τα διαγράμματα που προηγήθηκαν διαπιστώνουμε ότι η Ρουμανία παρουσιάζει πολύ χαμηλό ποσοστό συνόλου απαιτήσεων των τραπεζών από μη χρηματοοικονομικούς τομείς προς το ΑΕΠ της χώρας (περίπου το 1/6) σε σχέση με το αντίστοιχο ποσοστό της Ε.Ε των 15. Πενταπλάσιο όμως, είναι και το ποσοστό των τραπεζικών καταθέσεων σαν ποσοστό του ΑΕΠ της Ε.Ε των 15 σε σχέση με εκείνο της Ρουμανίας. Άρα μεγάλα τα περιθώρια ανάπτυξης των χρηματοδοτήσεων των τραπεζών.

Επίσης, το ιδιωτικό χρέος των νοικοκυριών στις τράπεζες αγγίζει το μηδέν, επομένως αποτελεί παρθένα αγορά για την ανάπτυξη των καταναλωτικών αγαθών.

Παράλληλα, το καθαρό περιθώριο επιτοκίου παραμένει σε τριπλάσια ποσοστιαία επίπεδα από εκείνα της Ε.Ε των 15, διευρύνοντας έτσι τα υψηλά επιτοκιακά περιθώρια για τις ξένες τράπεζες που θα λειτουργήσουν στο ρουμανικό τραπεζικό χώρο.

Τέλος, τα λειτουργικά κόστη των ρουμανικών τραπεζών παραμένουν ποσοστιαία σε διπλάσια επίπεδα από εκείνα της Ε.Ε των 15, αποδεικνύοντας την έλλειψη ανταγωνισμού των εγχώριων τραπεζών.

5.7 EURO 15 – Π.Γ.Δ.Μ (ΠΡΩΗΝ ΓΙΟΥΓΚΟΣΛΑΒΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ ΤΗΣ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ)

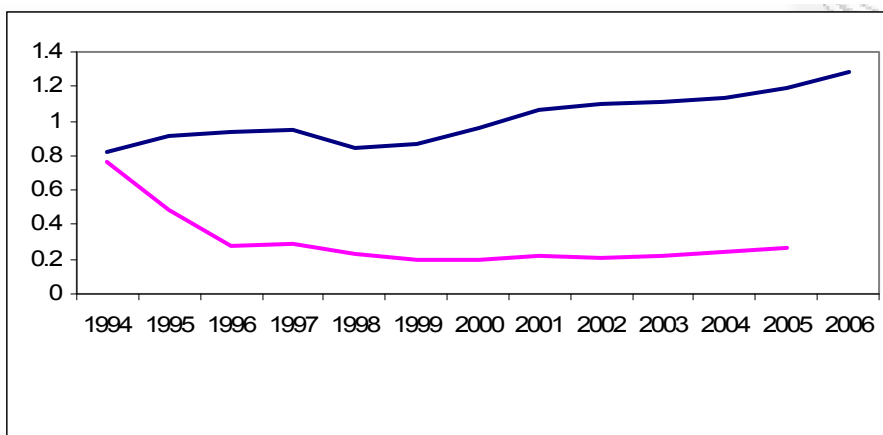
Πρώτοι στις Επενδύσεις στην **Π.Γ.Δ.Μ** είναι οι Έλληνες Επιχειρηματίες παρά το Πρόβλημα του «Ονόματος» με τη Γείτονα Χώρα. Με βάση τις επίσημες πηγές του ισοζυγίου πληρωμών της ΠΓΔΜ καθώς και της αντιπροσωπείας ιδιωτικοποίησης της ΠΓΔΜ, οι ελληνικές ΞΑΕ υπολογίζονται περίπου σε 350 εκατομμύρια USD.

Η Ελληνική συμμετοχή στο τραπεζικό σύστημα στην Π.Γ.Δ.Μ όπως αυτή μπορεί να υπολογιστεί ως το μερίδιο αγοράς με βάση τα περιουσιακά στοιχεία των τραπεζών είναι σχεδόν 30% όταν η Εθνική Τράπεζα κατέχει ποσοστό 27.1% με την εξαγορά της Stopanska Banka, ενώ η Alpha bank κατέχει 2.8%. Στην Π.Γ.Δ.Μ η Εθνική τράπεζα διαθέτει 48 καταστήματα, ενώ η Alpha 7.

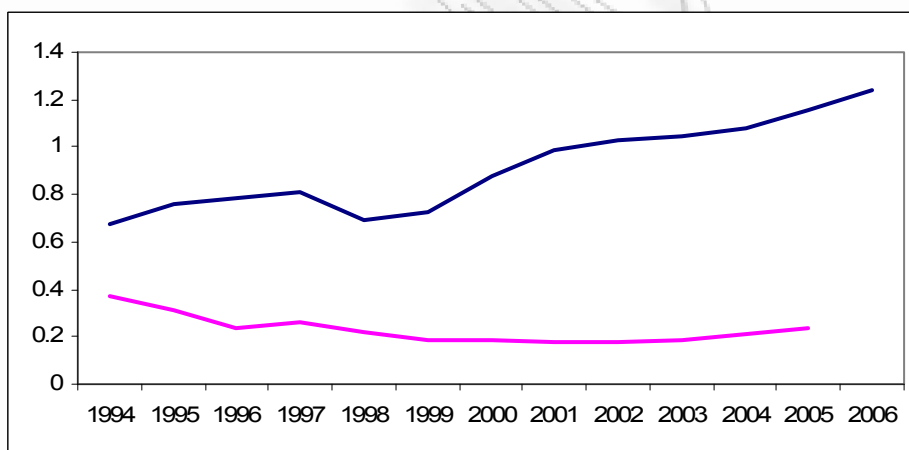
Πιο συγκεκριμένα, έχουμε:

Διαγράμματα

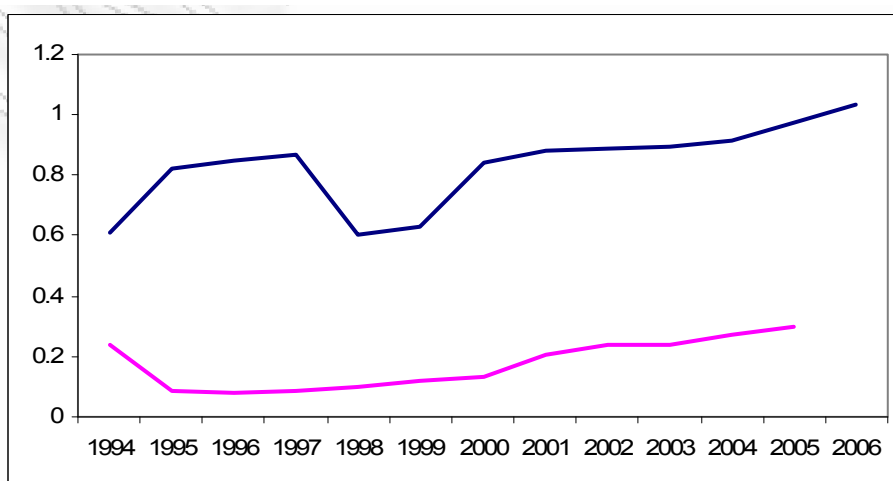
Διάγραμμα 4.1 Ενεργητικό Τραπεζών/ΑΕΠ



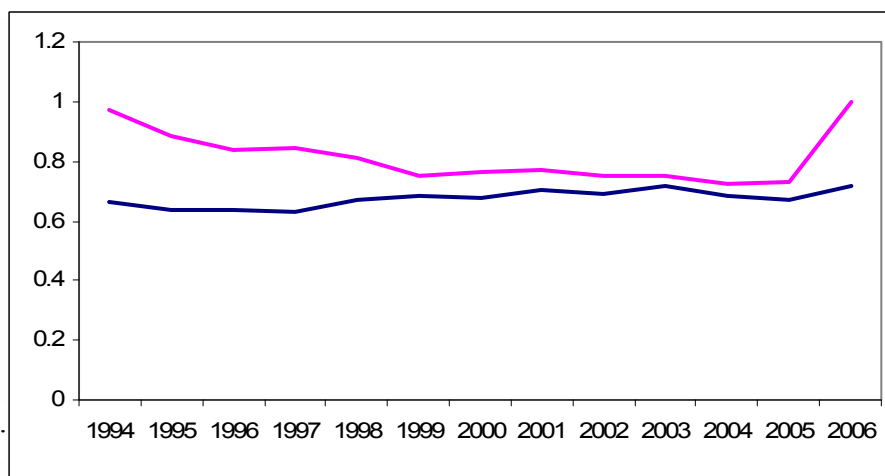
Διάγραμμα 4.2 Ιδιωτική Πίστωση σε Τράπεζες/ΑΕΠ



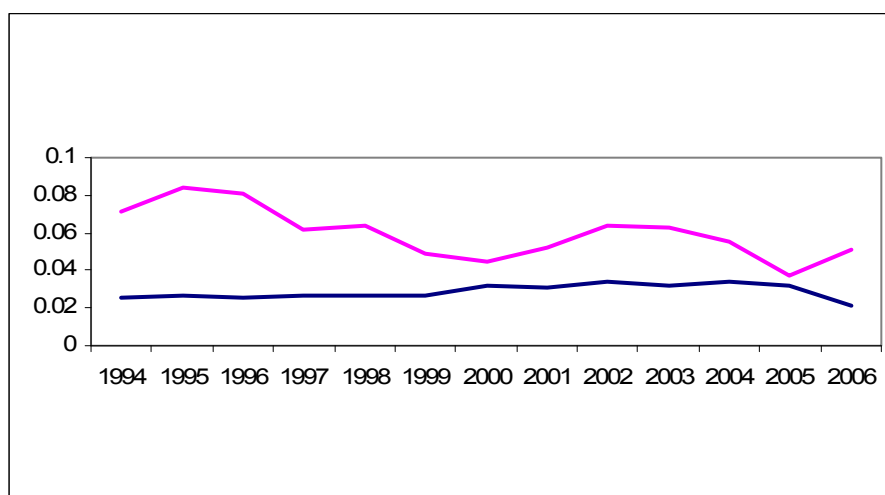
Διάγραμμα 4.3 Καταθέσεις σε Τράπεζες/ΑΕΠ



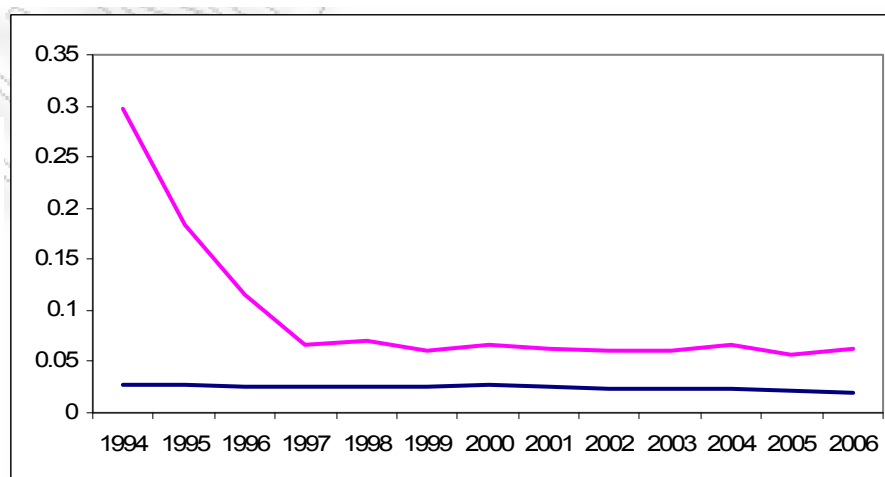
Διάγραμμα 4.4 Τραπεζική Συγκέντρωση



Διάγραμμα 4.5 Λειτουργικά Έξοδα Τραπεζών/Σύνολο Ενεργητικού



Διάγραμμα 4.6 Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου



Όπως παρατηρούμε η Π.Γ.Δ.Μ παρουσιάζει πολύ χαμηλό ποσοστό συνόλου απαιτήσεων των τραπεζών από μη χρηματοοικονομικούς τομείς προς το ΑΕΠ της χώρας (περίπου το 1/6) σε σχέση με το αντίστοιχο ενεργητικό τραπεζών προς ΑΕΠ του Μ.Ο των χωρών της Ε.Ε των 15. Επίσης, οι τραπεζικές καταθέσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ των τραπεζών της Π.Γ.Δ.Μ αποτελούν το 1/3 του αντίστοιχου ποσοστού της Ε.Ε των 15. Συμπεραίνουμε επομένως, ότι στη συγκεκριμένη χώρα υπάρχουν περιθώρια ανάπτυξης των χρηματοδοτήσεων.

Επιπρόσθετα, το χρέος των νοικοκυριών στις τράπεζες είναι το 1/6 (σε ποσοστό) της αντίστοιχης πίστωσης των νοικοκυριών των χωρών της Ε.Ε των 15, άρα έχουμε τεράστια περιθώρια ανάπτυξης της καταναλωτικής πίστης.

Τέλος, τόσο τα λειτουργικά κόστη των τραπεζών της Π.Γ.Δ.Μ ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού τους, αν και παρουσιάζουν αρκετές διακυμάνσεις (αυξήσεις-μειώσεις), στο σύνολό τους βρίσκονται πάντα σε υψηλότερο επίπεδο από εκείνο της Ε.Ε των 15, όσο και το spread των επιτοκίων που είναι ποσοστιαία τριπλάσιο, ισοδυναμούν με έλλειψη ανταγωνισμού στον εγχώριο τραπεζικό κλάδο.

5.8 EURO 15 – ΣΕΡΒΙΑ-ΜΑΥΡΟΒΟΥΝΙΟ

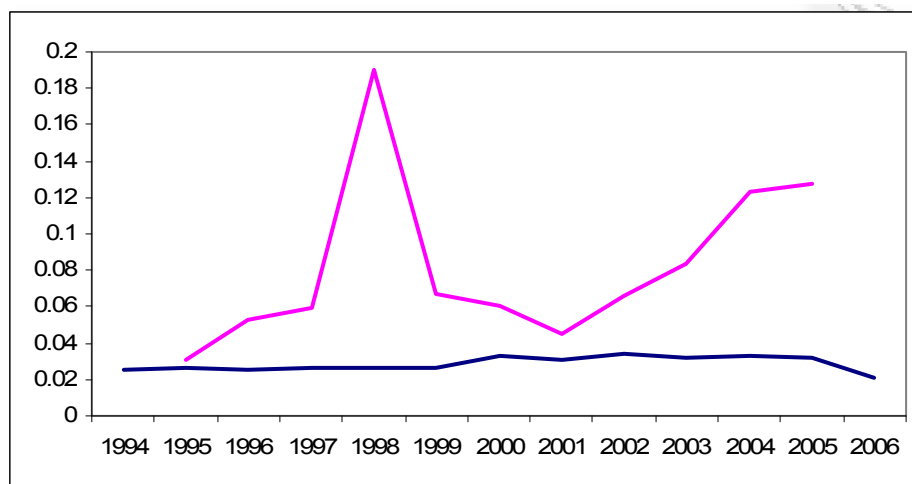
Οι Έλληνες ηγούνται σε επενδύσεις και στη **Σερβία - Μαυροβούνιο** ενώ μεγάλες είναι οι προοπτικές για νέες επενδύσεις.

Η Ελληνική συμμετοχή στη Σερβία, όπως αυτή μπορεί να υπολογιστεί ως το μερίδιο αγοράς με βάση τα περιουσιακά στοιχεία των τραπεζών, είναι άνω του 10% από τη στιγμή που η Alpha Bank έχει το μερίδιο αγοράς περίπου 5% μετά την απόκτηση της Jubanka τράπεζα το 2005, και η τράπεζα Πειραιώς (με την εξαγορά της Atlas bank) καθώς και η EFG Eurobank (με την εξαγορά της Postbanka AD Serbia-90.8%, EFG Bank Group), κατέχουν από 3% η κάθε μία, μετά τις εξαγορές που πραγματοποίησαν. Στη Σερβία η Alpha Bank διαθέτει 91 καταστήματα, η Εθνική τράπεζα διαθέτει 15, ενώ η Eurobank 22 και η τράπεζα Πειραιώς 9.

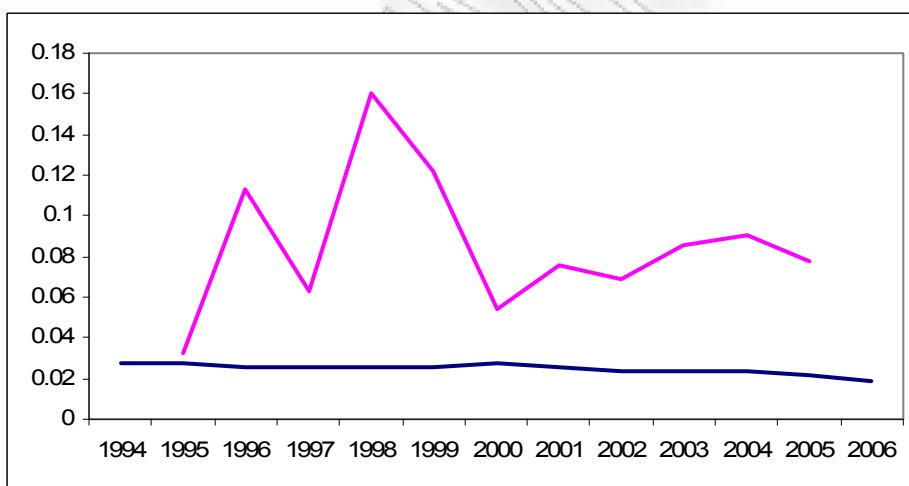
Για την Σερβία δεν υπήρχαν διαθέσιμα όλα εκείνα τα στοιχεία που ήταν απαραίτητα για τον υπολογισμό όλων των δεικτών. Επομένως, η ανάλυση περιορίστηκε στους τρεις δείκτες (net interest margin, bank concentration, bank overhead costs/total assets). Όπως ήταν αναμενόμενο, τα νούμερα ενισχύουν την πολιτική που ακολουθείται. Πιο συγκεκριμένα:

Διαγράμματα

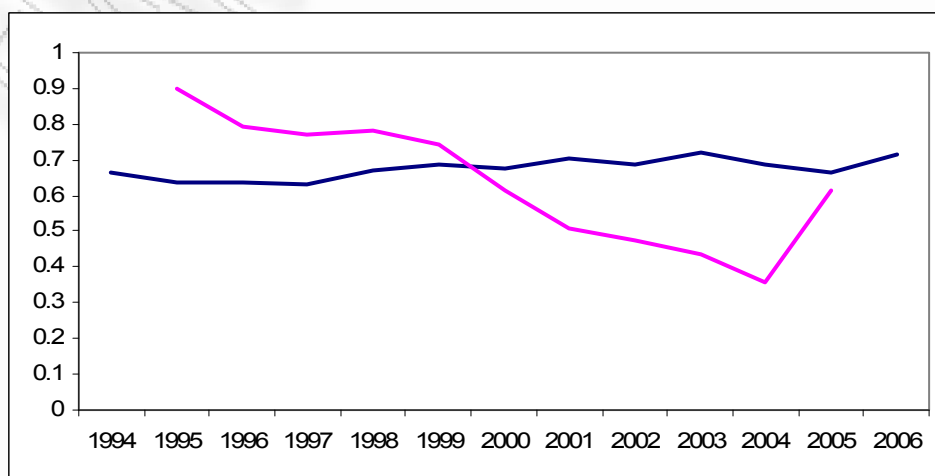
Διάγραμμα 5.1 Λειτουργικά Έξοδα Τραπεζών/Σύνολο Ενεργητικού



Διάγραμμα 5.2 Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου



Διάγραμμα 5.3 Τραπεζική Συγκέντρωση



Παρατηρούμε ότι και οι τρεις δείκτες, του τραπεζικού κλάδου της Σερβίας παρουσιάζουν μεγάλη αστάθεια (αυξομειώσεις). Τα πορίσματα όμως είναι κοινά και στις τρεις περιπτώσεις. Υπάρχουν υψηλά λειτουργικά κόστη των εγχώριων τραπεζών, αλλά και υψηλό επιτοκιακό περιθώριο. Επομένως, μεγάλα περιθώρια διείσδυσης ξένων τραπεζών στη Σερβία.

5.9 EURO 15 – ΚΡΟΑΤΙΑ

Οι ελληνικές τράπεζες δραστηριοποιούνται σε όλες τις χώρες των Βαλκανίων, πλην της **Κροατίας** και της Βοσνίας.

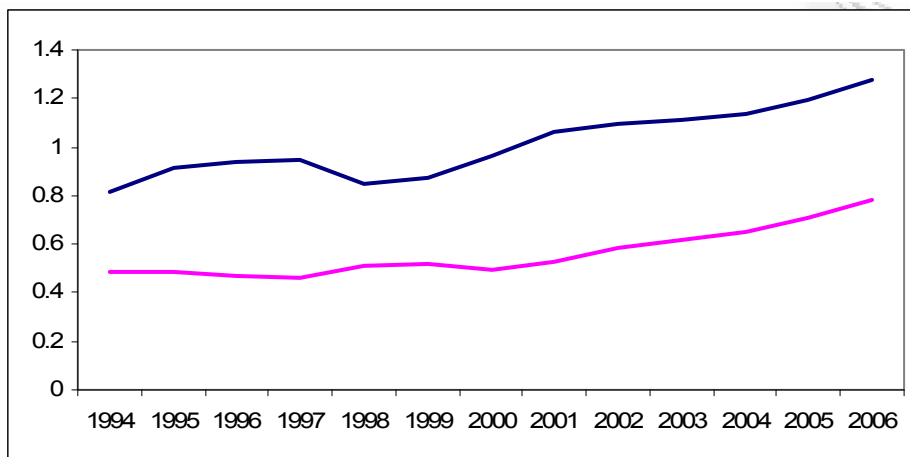
Από το 1993 μέχρι και τον Ιούνιο του 2006, πραγματοποιήθηκαν στην Κροατία συνολικές Α.Ξ.Ε. ύψους 12,5 δισ. € . Οι ξένες επενδύσεις που αφορούσαν τον χρηματοπιστωτικό τομέα άγγιζαν το 24.8% του συνόλου των κεφαλαίων.

Οι τράπεζες, τομέας που, μαζί με τον τομέα του εμπορίου και των δικτύων διανομής, έχει ιδιωτικοποιηθεί περισσότερο από κάθε άλλον και το 90% των συνολικών κεφαλαίων τους ανήκουν σε ξένους επενδυτές, έχουν επεκτείνει και διευρύνει την πιστωτική τους δραστηριότητα και στον λιανικό τομέα (στεγαστικά δάνεια, καταναλωτικά δάνεια) και στον εταιρικό. Στο μέτρο που σημαντικό τμήμα της επέκτασης αυτής καλύπτεται με προσφυγή σε εξωτερικό δανεισμό, με αποτέλεσμα την συμβολή τους στην αύξηση του Εξωτερικού Χρέους της Χώρας, σε πολλαπλάσιο βαθμό απ' ότι το Κροατικό Δημόσιο και ιδιαίτερα εκείνων που παρέχουν υπηρεσίες χρηματοδοτικής μίσθωσης, η Κεντρική Τράπεζα άρχισε να εκδίδει οδηγίες που έχουν στόχο να μειώσουν το ύψος του αναλαμβανόμενου κινδύνου από τις εμπορικές τράπεζες και γενικότερα να μετριάσουν την επέκταση των πιστώσεων (κυρίως με μέτρα αύξησης υποχρεωτικών αποθεματικών διαθεσίμων).

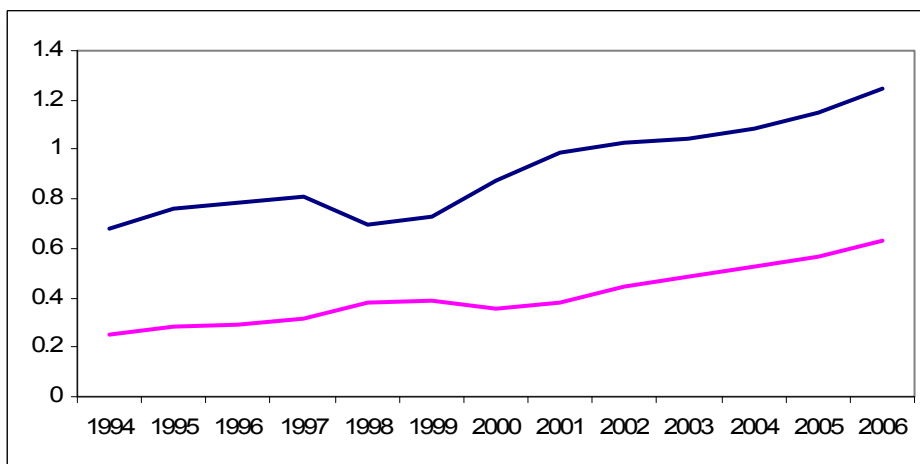
Αν και Ελλάδα δεν έχει ακόμα εισέλθει σε αυτήν την αγορά, τα παρακάτω διαγράμματα και η ανάλυσή τους, αποδεικνύουν τα περιθώρια εισόδου και κερδοφορίας που υπάρχουν.

Διαγράμματα

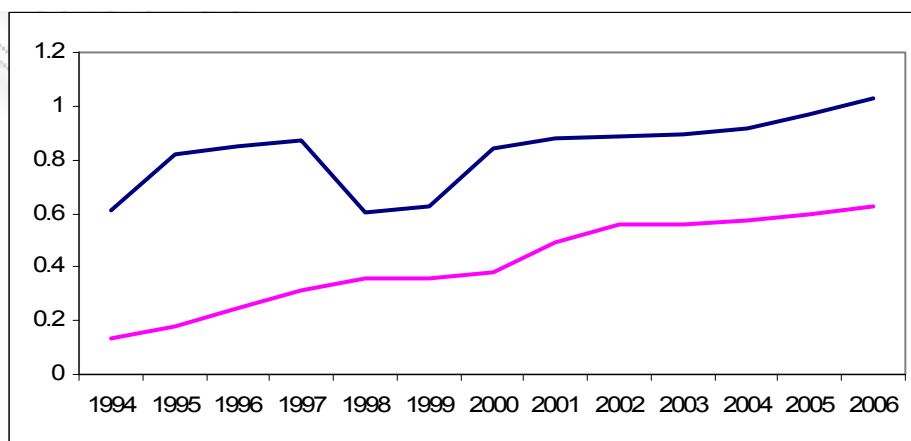
Διάγραμμα 6.1 Ενεργητικό Τραπεζών/ΑΕΠ



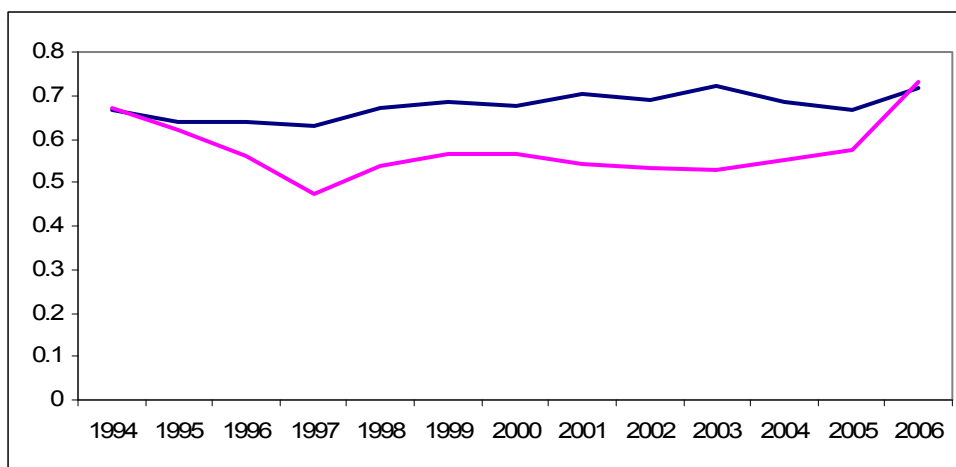
Διάγραμμα 6.2 Ιδιωτική Πίστωση σε Τράπεζες/ΑΕΠ



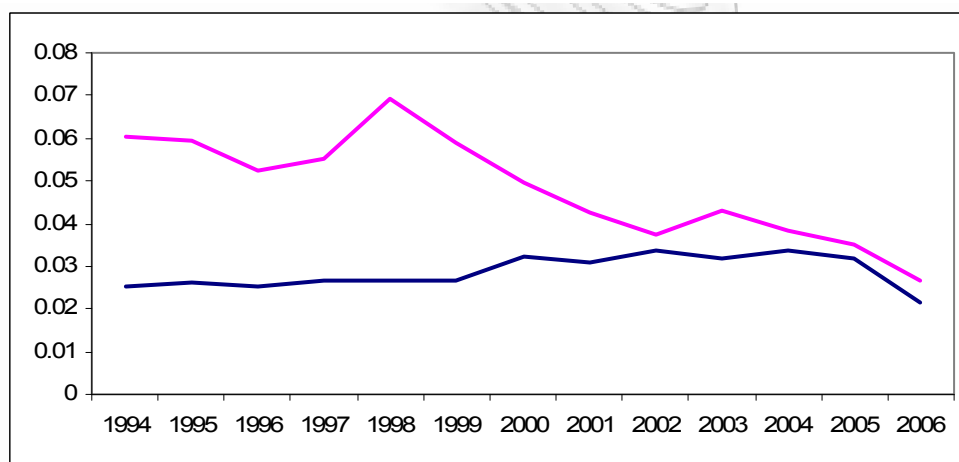
Διάγραμμα 6.3 Καταθέσεις σε Τράπεζες/ΑΕΠ



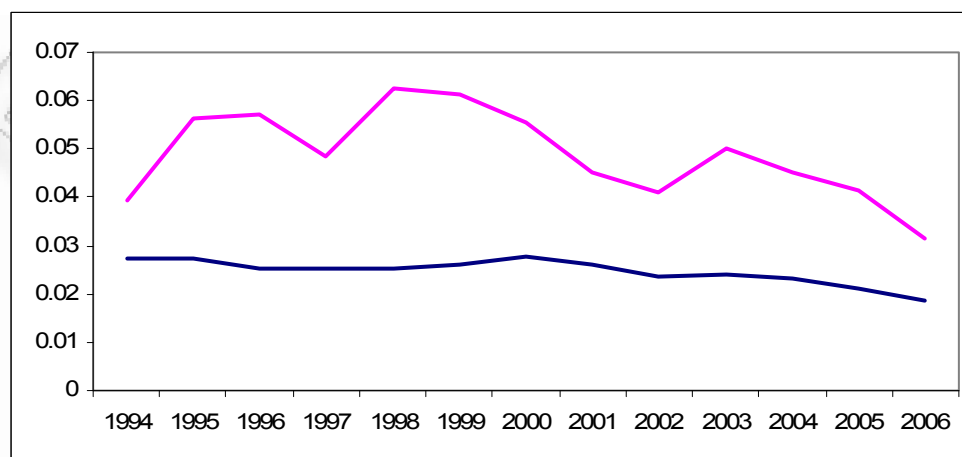
Διάγραμμα 6.4 Τραπεζική Συγκέντρωση



Διάγραμμα 6.5 Λειτουργικά Έξοδα Τραπεζών/Σύνολο Ενεργητικού



Διάγραμμα 6.6 Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου



Όπως παρατηρούμε, οι κροατικές τράπεζες έχουν απαιτήσεις από τους εγχώριους μη-τραπεζικούς τομείς ως ποσοστό του ΑΕΠ της χώρας τους, που αντιστοιχεί στο 1/2 του ποσοστού των απαιτήσεων των τραπεζών της Ε.Ε των 15. Επίσης, διπλάσιες σε ποσοστό είναι οι καταθέσεις στις τράπεζες σε σχέση με το Μ.Ο του ΑΕΠ των χωρών της Ε.Ε των 15, σε σχέση με εκείνες των κροατικών τραπεζών. Διαφαίνονται επομένως, ευκαιρίες ανάπτυξης χρηματοδοτήσεων.

Επιπρόσθετα, μεγάλες είναι και οι δυνατότητες ανάπτυξης της καταναλωτικής πίστης εξαιτίας του μικρού ποσοστού δανεισμού των νοικοκυριών στις τράπεζες.

Τέλος, το καθαρό περιθώριο επιτοκίου των κροατικών τραπεζών είναι τουλάχιστον διπλάσιο από εκείνο της Ε.Ε των 15, γεγονός που ισοδυναμεί με μεγαλύτερα κέρδη των ξένων τραπεζών που λειτουργούν στο εγχώριο περιβάλλον.

6.10 EURO 15 – ΤΟΥΡΚΙΑ

Αναμφίβολα το τουρκικό τραπεζικό σύστημα έχει επιτύχει εντυπωσιακή ανάκαμψη μετά τη συστηματική κρίση της τουρκικής οικονομίας το 2001. Εκ των ιδιωτικών τραπεζών οι ισχυρότεροι κεφαλαιουχικά και καλύτεροι, από άποψης εταιρικής διακυβέρνησης, παίκτες επιβίωσαν της κρίσης. Οι ισολογισμοί των κρατικών τραπεζών σταδιακά εξυγιαίνονται, ενώ οι τράπεζες αυτές έπαψαν να λειτουργούν ως έμμεσος μηχανισμός πολιτικής επιδοτήσεων και μπαίνουν στο δρόμο της αναδιάρθρωσης με απώτερο προορισμό την ιδιωτικοποίησή τους.

Η δημοσιονομική εξυγίανση, ο χαμηλότερος πληθωρισμός και η έναρξη ενταξιακών διαπραγματεύσεων με την Ευρωπαϊκή Ένωση (Ε.Ε.) έχουν βελτιώσει τις προσδοκίες για την τουρκική οικονομία, στο εσωτερικό της χώρας αλλά και διεθνώς. Ταυτόχρονα, η επακόλουθη πτώση των επιτοκίων έχει επιτρέψει την ανάπτυξη των όγκων των τραπεζικών εργασιών σε καίριους τομείς της οργανικής κερδοφορίας τους, όπως την εταιρική και λιανική πίστη. Περαιτέρω βελτιώσεις στο μέτωπο των επιτοκίων θα επιτρέψουν και την ανάπτυξη της στεγαστικής πίστης, η οποία βρίσκεται ακόμα σε εμβρυακό στάδιο.

Βέβαια δεν πρέπει να αγνοήσουμε το γεγονός ότι η τουρκική οικονομία ήταν μέχρι πριν από λίγα χρόνια βαθιά προβληματική. Την περίοδο 1999-2003, στη γείτονα πτώχευσαν 22 τράπεζες, προκαλώντας τελική ζημία μεγαλύτερη των 58 δισεκ. Δολ. ΗΠΑ. Τις ζημίες, εσπευσμένα ανέλαβε να καλύψει το δημόσιο, ώστε να

μη προκληθούν πρόσθετες δυσκολίες στην ενταξιακή πορεία της Τουρκίας στην Ε.Ε. Το κράτος κατέβαλε ποσό που ανέρχεται στο 41,9% του εσωτερικού χρέους της Τουρκίας (αυτό ανερχόταν στο τέλος του 2003 σε 139,3 δισεκ. Δολ. ΗΠΑ).

Σε ένα τέτοιο περιβάλλον, το 2005 η Εθνική Τράπεζα ανέλαβε το ρίσκο να εξαγοράσει τη Finansbank, καταβάλλοντας συνολικά 4,5 δισεκατομμύρια ευρώ. Η εξαγορά μετέτρεψε την Εθνική σε κορυφαίο χρηματοοικονομικό ίδρυμα της νοτιοανατολικής Ευρώπης, με παρουσία σε έντεκα χώρες. Ο νέος Όμιλος της Εθνικής, διέθετε τον ίδιο χρόνο, σύνολο ενεργητικού άνω των 70 δισ. ευρώ, περίπου 12 εκατομμύρια πελάτες και δίκτυο μεγαλύτερο των 1.075 καταστημάτων. Περισσότερο από το 50% των καταστημάτων βρίσκονται εκτός Ελλάδος. Το χαρτοφυλάκιο δανείων που προέρχεται από τις διεθνείς δραστηριότητές του ανέρχεται πλέον σε 8 δισ. ευρώ περίπου, αντιπροσωπεύοντας πάνω από το 20% του συνολικού χαρτοφυλακίου των δανείων του ομίλου.

Στην αγορά της Τουρκίας επεκτάθηκε και η δεύτερη σε μέγεθος ελληνική τράπεζα, η Alpha Bank, ανακοινώνοντας τον Νοέμβριο του 2005 την συμφωνία με τον Όμιλο Anadolu για τη δημιουργία ενός ισχυρού χρηματοοικονομικού ομίλου στην τουρκική αγορά. Η ολοκλήρωση της συναλλαγής πραγματοποιήθηκε το πρώτο τρίμηνο του 2007.

Επιπλέον, η Eurobank προχώρησε στην εξαγορά της HC Istanbul Holding A.S., μητρικής της χρηματιστηριακής εταιρείας HC Istanbul Menkul Degerler A.S., αποκτώντας πρόσβαση στη μεγάλη, από πληθυσμιακής και οικονομικής άποψης, αγορά της Τουρκίας, επιτυγχάνοντας μάλιστα πολύ θετικά αποτελέσματα με αύξηση του μεριδίου αγοράς από 1,5% σε 2,6% στο τέλος του 2005.

Βέβαια δεν πρέπει να αγνοούμε το γεγονός ότι παρά τις επιτυχημένες προσπάθειες της τουρκικής οικονομίας για εξυγίανση, εκείνη παρουσιάζει αρκετά μειονεκτήματα όπως:

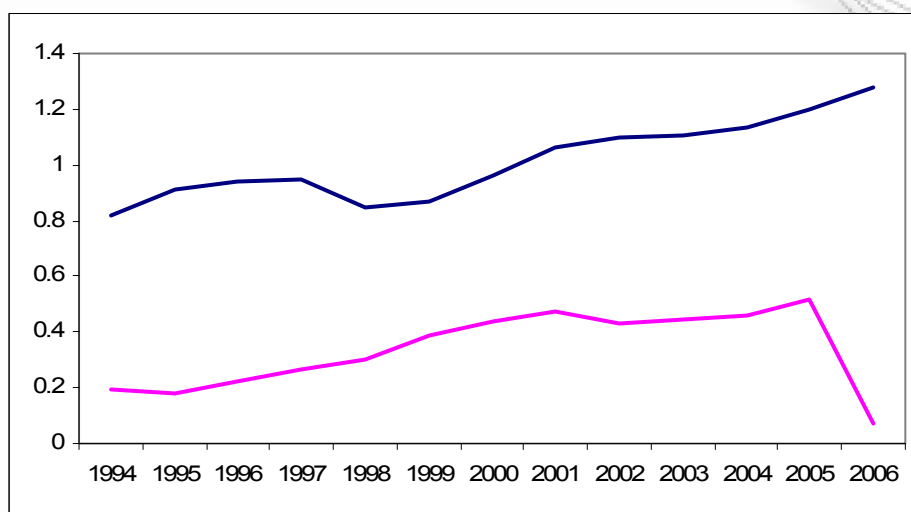
1. Αποτελεί μια αναδυόμενη αγορά που η χρηματοδότησή της εγκυμονεί σοβαρούς κινδύνους, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του International Institute of Finance της Ουάσιγκτον. Δηλαδή αν το παγκόσμιο επενδυτικό κλίμα επιδεινωθεί για τις αναδυόμενες αγορές η τουρκική λίρα θα καταρρεύσει.

2. Η εμπλοκή των ευρωτουρκικών σχέσεων και η μη προώθηση των ενταξιακών της ρυθμών θα έχει αναμφίβολα τεράστια αντίκτυπο στην τουρκική οικονομία.
3. Η τουρκική τράπεζα έχει μόνο το 5% της Τουρκικής αγοράς και η Εθνική Τράπεζα αναλαμβάνει μεγάλο επιτοκιακό και νομισματικό ρίσκο.
4. Η τουρκική οικονομία έχει υπέρογκο δημόσιο και εξωτερικό χρέος. Το 2007 το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών ξεπέρασε τα 15 δις δολάρια, με εξωτερικό χρέος 80% του ΑΕΠ χωρίς άλλα περιθώρια ξένης χρηματοδότησης μιας και τα τελευταία έξι χρόνια έχει δανειστεί από το ΔΝΤ και την Παγκόσμια Τράπεζα περίπου 40 δις ευρώ.

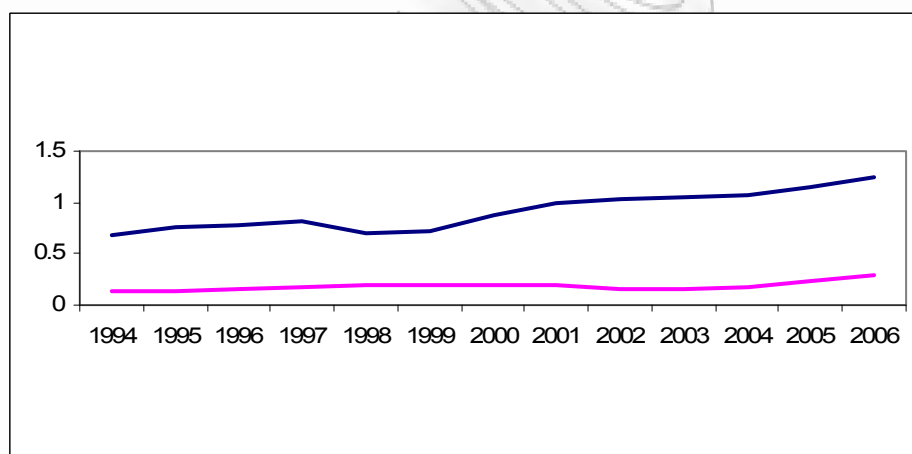
Στα διαγράμματα που ακολουθούν διαπιστώνουμε και με οικονομικά στοιχεία τη σωστή επιλογή των ελληνικών τραπεζών για επέκτασή τους στην Τουρκία.

Διαγράμματα

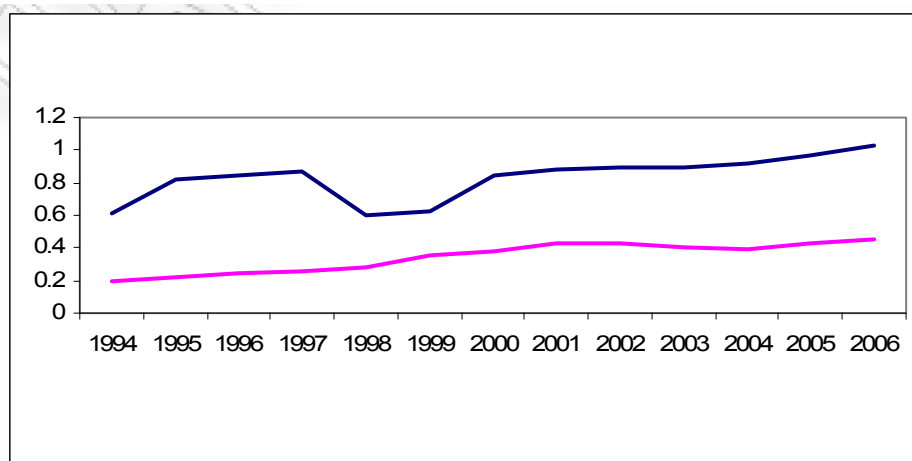
Διάγραμμα 7.1 Ενεργητικό Τραπεζών/ΑΕΠ



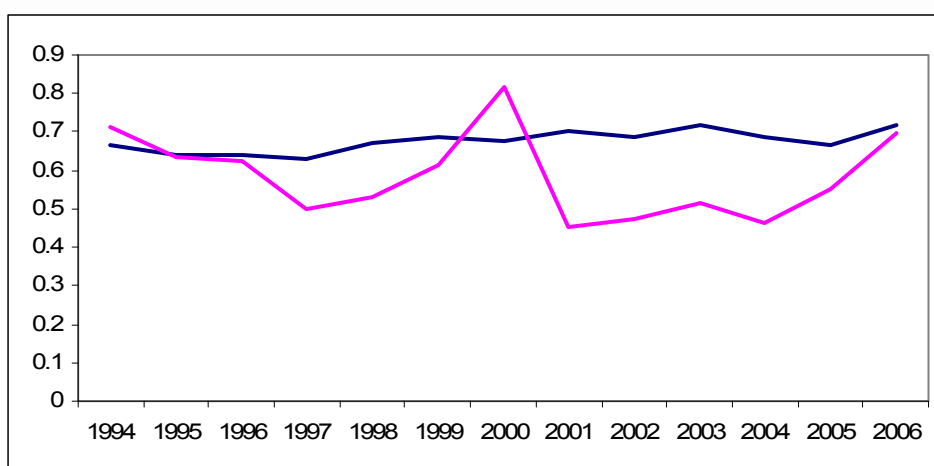
Διάγραμμα 7.2 Ιδιωτική Πίστωση σε Τράπεζες/ΑΕΠ



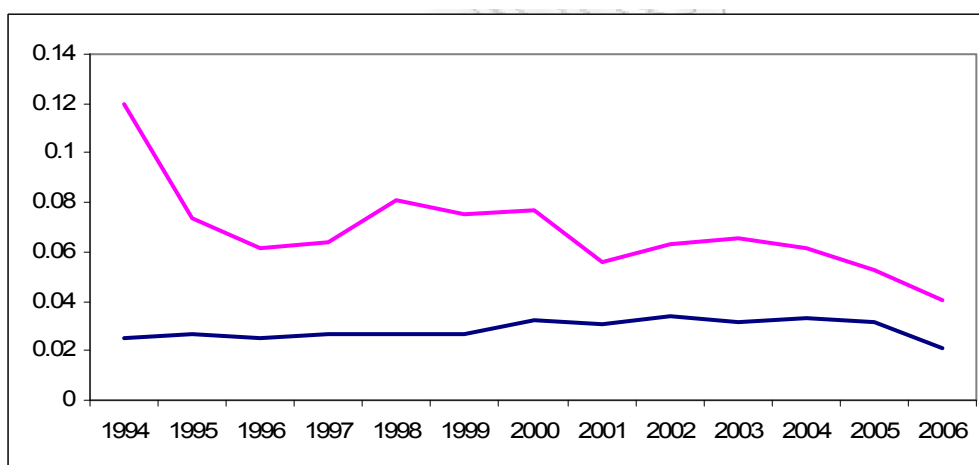
Διάγραμμα 7.3 Καταθέσεις σε Τράπεζες/ΑΕΠ



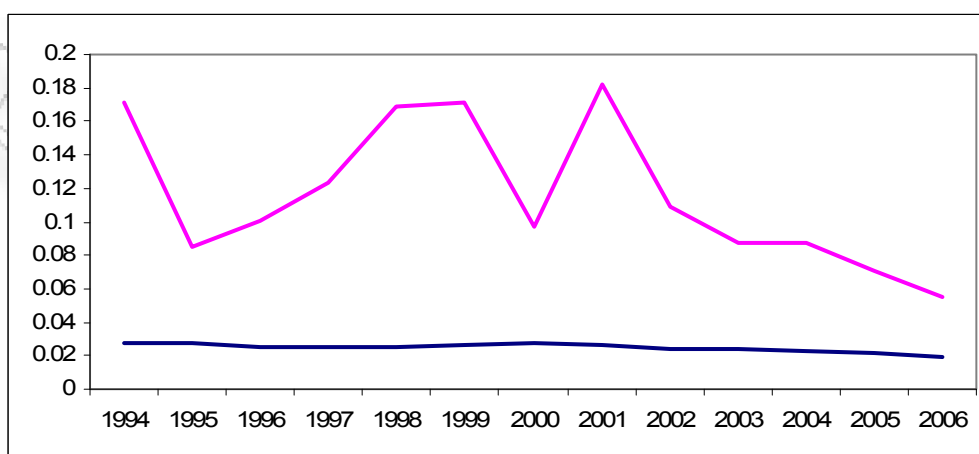
Διάγραμμα 7.4 Τραπεζική Συγκέντρωση



Διάγραμμα 7.5 Λειτουργικά Έξοδα Τραπεζών/Σύνολο Ενεργητικού



Διάγραμμα 7.6 Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου



Συμπεραίνουμε επομένως, ότι ο τουρκικός τραπεζικός κλάδος προσφέρει τεράστιες ευκαιρίες ανάπτυξης και λειτουργίας σε ξένες τράπεζες που επιθυμούν τη διείσδυση στην εγχώρια αγορά και αυτό γιατί:

- Α) έχει υψηλό επιτοκιακό περιθώριο (τριπλάσιο ποσοστό καθαρού περιθωρίου επιτοκίου σε σχέση με το αντίστοιχο της Ε.Ε των 15).
- Β) έχει χαμηλά λειτουργικά κόστη για τις ξένες τράπεζες (τα λειτουργικά κόστη των τουρκικών τραπεζών είναι διπλάσια από εκείνα των τραπεζών της Ε.Ε των 15).
- Γ) έχει δυνατότητες ανάπτυξης καταναλωτικής πίστης (η ιδιωτική πίστωση στις τράπεζες της Τουρκίας είναι το 1/6 της αντίστοιχης της Ευρώπης), και
- Δ) έχει περιθώρια ανάπτυξης χρηματοδοτήσεων (οι Τουρκικές τράπεζες εμφανίζουν τις μισές απαιτήσεις (σε ποσοστιαία βάση) από μη χρηματοοικονομικούς τομείς προς το ΑΕΠ της σε σχέση με το αντίστοιχες απαιτήσεις των τραπεζών προς ΑΕΠ του Μ.Ο των χωρών της Ε.Ε των 15).

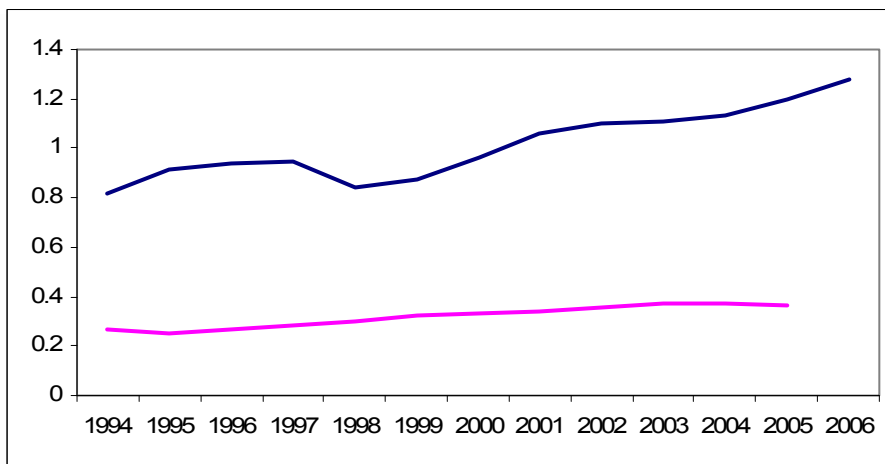
5.11 EURO 15 – ΠΟΛΩΝΙΑ

Η πιο σημαντική ελληνική τραπεζική παρουσία στην **Πολωνία** είναι εκείνη της Eurobank, η οποία προχώρησε το 2005 στη δημιουργία δικτύου 50 καταστημάτων στην Πολωνία υπό την επωνυμία Polbank EFG. Επίσης, ξεκίνησε η λειτουργία του κεντρικού καταστήματος και του προγράμματος τηλεφωνικών υπηρεσιών Polbank 24, ενώ μέσα στο ίδιο έτος 15 συνολικά καταστήματα της Polbank EFG εξυπηρετούσαν τους πελάτες της Τράπεζας στη πρωτεύουσα Βαρσοβία και σε δύο ακόμα μεγάλες πόλεις. Η Πολωνία είναι η μεγαλύτερη πληθυσμιακά χώρα στην περιοχή της Νέας Ευρώπης με πληθυσμό 38 εκατομμυρίων και προσφέρει μεγάλα περιθώρια ανάπτυξης τραπεζικών εργασιών, ιδίως στον τομέα της Τραπεζικής Ιδιωτών Πελατών.

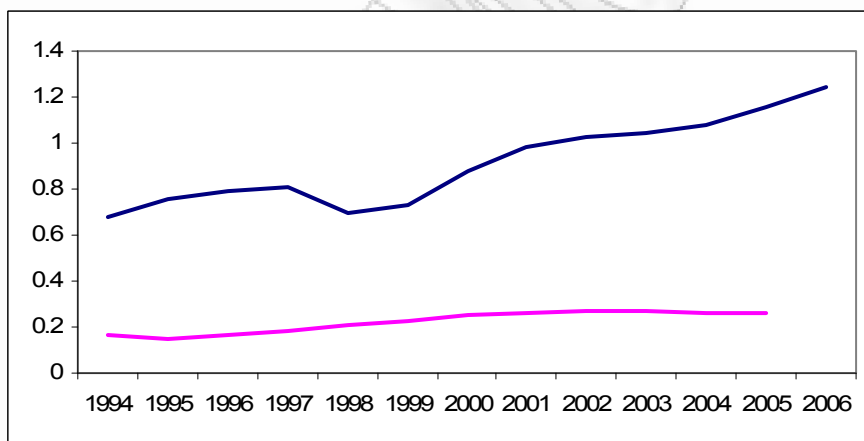
Η πρόσφορη για επενδύσεις νέα τραπεζική αγορά των Βαλκανίων, αυτή της Πολωνίας, παραμένει στόχος για την περαιτέρω ανάπτυξη των ελληνικών τραπεζών, και αυτό διαφαίνεται από τα παρακάτω διαγράμματα.

Διαγράμματα

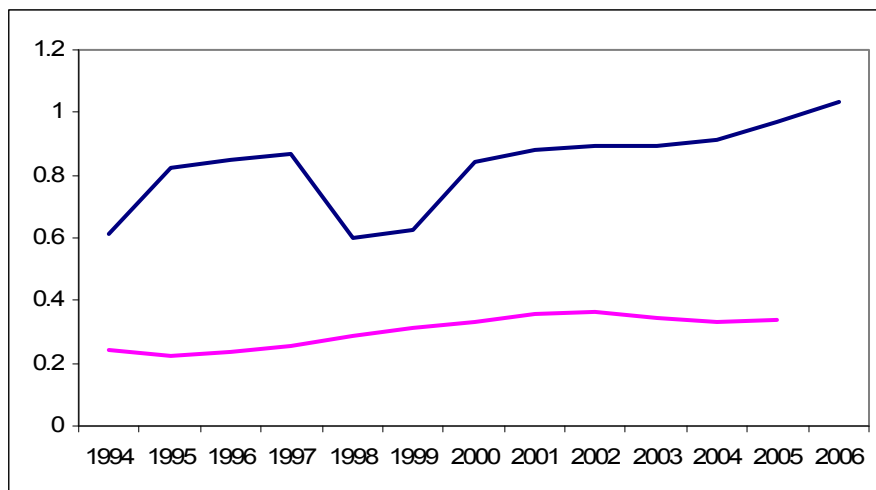
Διάγραμμα 8.1 Ενεργητικό Τραπεζών/ΑΕΠ



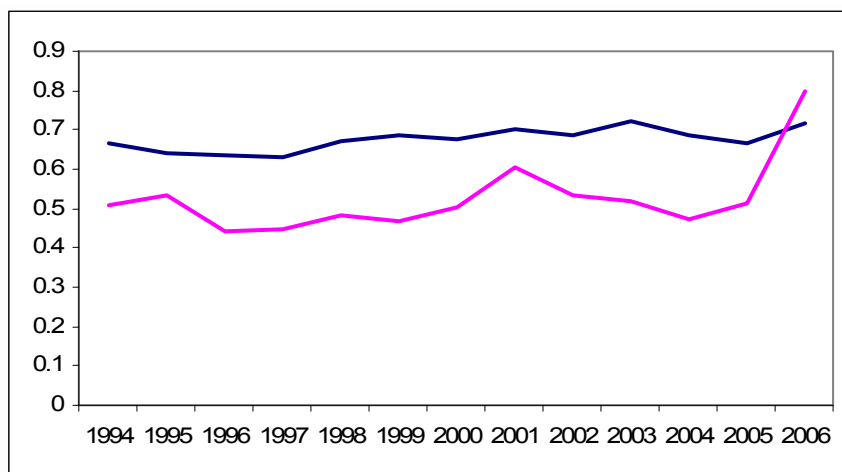
Διάγραμμα 8.2 Ιδιωτική Πίστωση σε Τράπεζες/ΑΕΠ



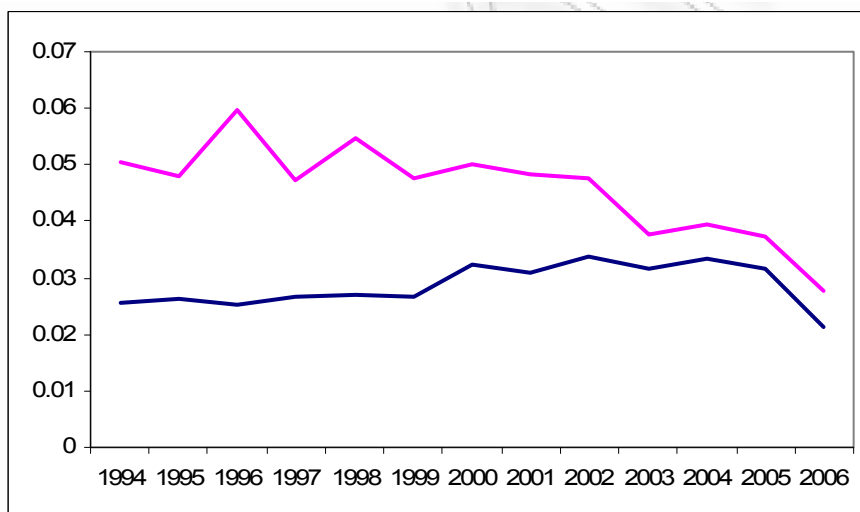
Διάγραμμα 8.3 Καταθέσεις σε Τράπεζες/ΑΕΠ



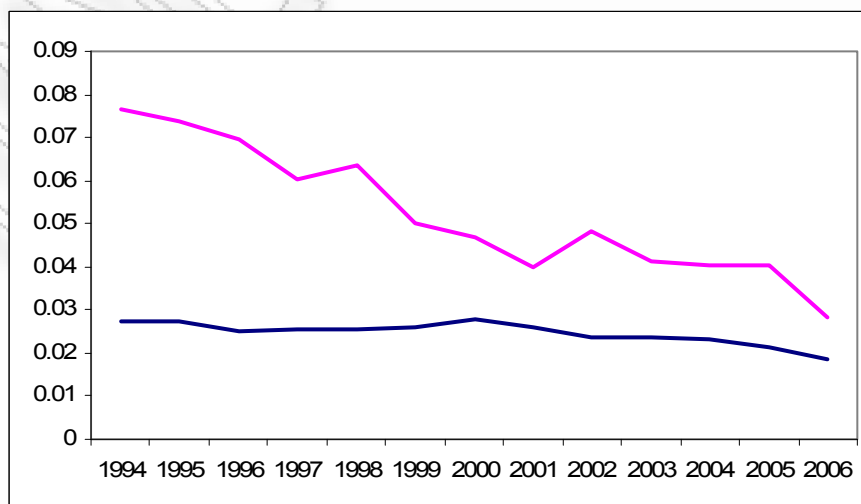
Διάγραμμα 8.4 Τραπεζική Συγκέντρωση



Διάγραμμα 8.5 Λειτουργικά Έξοδα Τραπεζών/Σύνολο Ενεργητικού



Διάγραμμα 8.6 Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου



Η Πολωνία αποτελεί τη μοναδική βαλκανική χώρα που παρουσιάζει αθροιστικά, όλα εκείνα τα πλεονεκτήματα που την καθιστούν χώρα με μεγάλες ευκαιρίες λειτουργίας ξένων τραπεζών στα σύνορά της. Προσφέρει :

- Μεγάλα περιθώρια ανάπτυξης χρηματοδοτήσεων (Η Πολωνία παρουσιάζει πολύ χαμηλό ποσοστό συνόλου απαιτήσεων των τραπεζών από μη χρηματοοικονομικούς τομείς προς το ΑΕΠ της χώρας (περίπου το 1/3 σε ποσοστιαία βάση) σε σχέση με τις αντίστοιχες απαιτήσεις τραπεζών προς ΑΕΠ του Μ.Ο των χωρών της Ε.Ε των 15 και τριπλάσιες (σε ποσοστό) οι τραπεζικές καταθέσεις στις χώρες της Ε.Ε των 15, έναντι των αντίστοιχων τραπεζικών καταθέσεων της Πολωνίας).
- Δυνατότητα ανάπτυξης καταναλωτικής πίστης (Εξαπλάσιο (σε ποσοστό) το ιδιωτικό χρέος στις τράπεζες των χωρών της Ε.Ε των 15 έναντι του ιδιωτικού χρέους της Πολωνίας).
- Χαμηλά λειτουργικά κόστη (Τα λειτουργικά κόστη των τραπεζών στην Πολωνία, αν και σταδιακά μειώνονται, παραμένουν υψηλότερα από εκείνα των τραπεζών των χωρών της Ε.Ε των 15).
- Έλλειψη ανταγωνισμού (Χαμηλότερη τραπεζική συγκέντρωση στην Πολωνία, έναντι της Ε.Ε των 15).
- Υψηλό Επιτοκιακό Περιθώριο (Αν και μέχρι τις αρχές του 2000, η διαφορά του καθαρού περιθωρίου τραπεζικών επιτοκίων μεταξύ Πολωνίας και Ε.Ε των 15 ήταν σαφώς μεγαλύτερη, ακόμα και σήμερα η απόκλιση αγγίζει τα διπλάσια επίπεδα).

5.12 EURO 15 – ΟΥΚΡΑΝΙΑ

Ο τραπεζικός τομέας χαρακτηρίζεται από τους πιο δυναμικούς της ουκρανικής οικονομίας, εξακολουθώντας να καταγράφει υψηλά αναπτυξιακά ποσοστά και να προσελκύει το επενδυτικό ενδιαφέρον μεγάλων ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών ομίλων. Κατά την τριετία 2005 – 2007, εισέρρευσαν στη χώρα περίπου 6,8 δισ. δολ. υπό την μορφή άμεσων ξένων επενδύσεων στον τραπεζικό τομέα, ενώ μόνο το 2007 πραγματοποιήθηκαν εννέα εξαγορές ουκρανικών τραπεζών, συνολικής αξίας άνω των 4 δισ. δολ. Το ποσοστό ξένου κεφαλαίου στο σύνολο του μετοχικού κεφαλαίου των ουκρανικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων υπερέβη στο τέλος του 2007 το 28%, έναντι 9,6% το 2005. Η είσοδος μεγάλων ξένων ομίλων στο ουκρανικό τραπεζικό σύστημα έχει δρομολογήσει ουσιαστικές βελτιώσεις στη

λειτουργία και διοικητική δομή των ουκρανικών τραπεζών και έχει πολλαπλασιάσει την ποσότητα και ποιότητα των παρεχομένων τραπεζικών προϊόντων.

Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της Κρατικής Στατιστικής Υπηρεσίας της Ουκρανίας την 1.10.2006 το ύψος του ελληνικού επενδυμένου κεφαλαίου στην ουκρανική οικονομία ανερχόταν σε 54,405 εκατ.\$, αναλογώντας μόλις στο 0,3% του συνόλου των μέχρι σήμερα ξένων επενδύσεων στην Ουκρανία. Σύμφωνα με τα στοιχεία αυτά, λειτουργούν στην ουκρανική επικράτεια 83 επιχειρήσεις με συμμετοχή ελληνικών κεφαλαίων, εκ των οποίων το 50,4% αφορά χρηματοπιστωτικές δραστηριότητες.

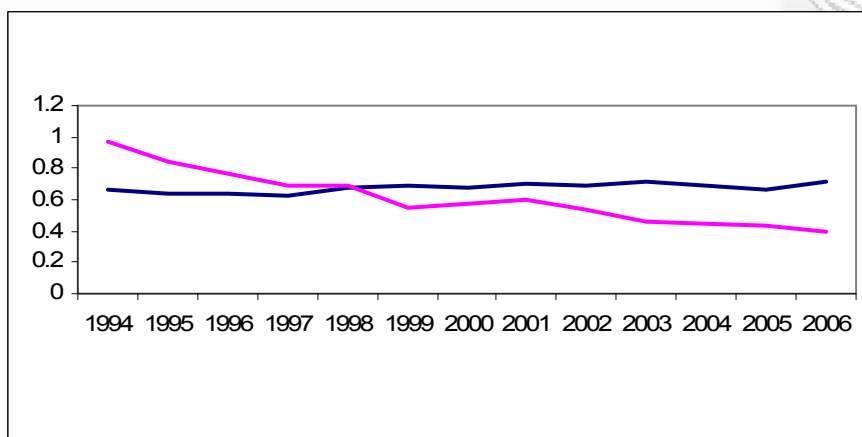
Στον τραπεζικό τομέα, έχει διαπιστωθεί έντονο ενδιαφέρον από τις μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες για δραστηριοποίηση στην Ουκρανία (ETE, Alpha Bank, Τράπεζα Πειραιώς), μέσω εξαγοράς ουκρανικής τράπεζας. Προς το παρόν, η EFG Eurobank ολοκλήρωσε πρόσφατα τις διαδικασίες εξαγοράς της ουκρανικής UNIVERSAL BANK και από το τέλος του α' 6μήνου 2007 έχει θέσει σε λειτουργία δίκτυο καταστημάτων στη χώρα. Σημειώνεται, επίσης, ότι πρόσφατα εισήλθε στο ουκρανικό τραπεζικό σύστημα με ένα υποκατάστημα, με προοπτική δημιουργίας δικτύου, η τουρκική FINANCE BANK, πλέον συμφερόντων της ETE.

Η Ουκρανία αποτελεί στόχο πολλών ελληνικών τραπεζών, όχι μόνο λόγω των ιδιαίτερων ευνοϊκών χαρακτηριστικών της αγοράς, τα οποία θα μελετήσουμε και παρακάτω, αλλά και γιατί αποτελεί δίοδο σε μια ακόμα μεγαλύτερη αγορά με τα ίδια πολιτισμικά χαρακτηριστικά, εκείνη της Ρωσίας. Για τη συγκεκριμένη χώρα έχουμε στοιχεία μόνο για τους παρακάτω δείκτες:

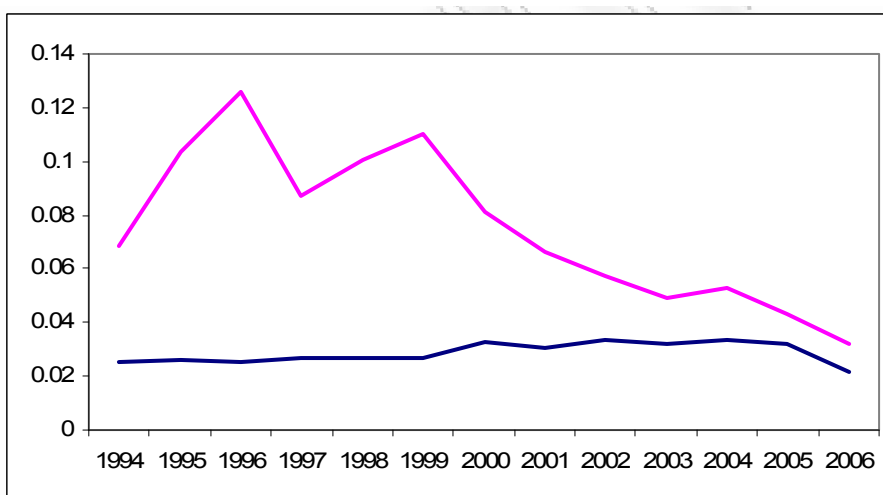
1. bank overhead costs/total assets
2. bank concentration
3. net interest margin.

Διαγράμματα

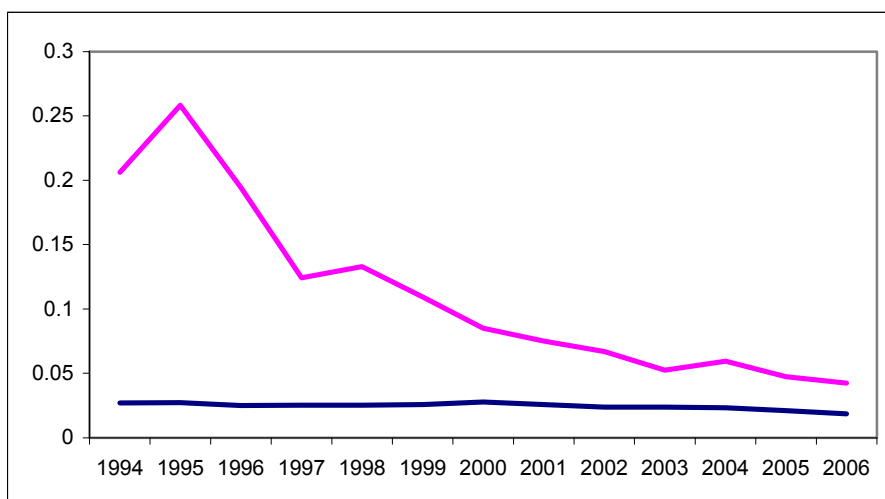
Διάγραμμα 9.1 Τραπεζική Συγκέντρωση



Διάγραμμα 9.2 Λειτουργικά Έξοδα Τραπεζών/Σύνολο Ενεργητικού



Διάγραμμα 9.3 Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου



Τα κυριότερα συμπεράσματα των ανωτέρω διαγραμμάτων είναι τα υψηλά επιτοκιακά περιθώρια των ουκρανικών τραπεζών που οφείλονται στη διπλάσια σε ποσοστό διαφορά των καθαρού περιθωρίου επιτοκίου μεταξύ της Ε.Ε των 15 και της Ουκρανίας, καθώς και τα υψηλά λειτουργικά κόστη των τραπεζών που δυσχεραίνουν την ανταγωνιστικότητά τους.

5.13 EURO 15 – ΑΙΓΥΠΤΟΣ

Η Αίγυπτος είναι η μεγαλύτερη και σπουδαιότερη χώρα της Μέσης Ανατολής:

- από απόψεως πληθυσμού γιατί πλησιάζει τα 80 εκατ. κατοίκους
- από απόψεως ιστορίας γιατί έχει πολιτισμό 5 χιλ. ετών
- από απόψεως γεωστρατηγικής θέσης γιατί βρίσκεται στο ΒΑ τμήμα της Αφρικής και καταλαμβάνει μέρος της Ασίας, το Σινά, ελέγχοντας έτσι τη Διώρυγα του Σουέζ
- από απόψεως εδάφους γιατί έχει έκταση 1 εκατ. τετρ. χλμ. που κατά 97 % είναι ερημικό, διασχίζεται όμως από τον ποταμό Νείλο, που δημιουργεί την πολύ εύφορη κοιλάδα και το Δέλτα
- από απόψεως υπεδάφους, γιατί είναι πλούσιο σε φυσικούς πόρους, τόσο σε πηγές ενέργειας (πετρέλαιο και φυσικό αέριο) όσο και σε ορυκτά (σιδηρομεταλλεύματα, φωσφάτα, μαγγάνιο, γύψο, ασβέστιο, μόλυβδο, κ.α.)

Μέχρι σήμερα, περίπου 18 ελληνικές επιχειρήσεις (που μαζί με τις θυγατρικές τους φθάνουν τις 31) έχουν επενδύσει σε αυτήν (24 Inland και 7 σε Ελεύθερες Ζώνες) σε διάφορους τομείς της οικονομίας και το ύψος του επενδυμένου κεφαλαίου συνολικά υπολογίζεται σε 650 εκ. δολ. ΗΠΑ.

Στον τραπεζικό κλάδο, η κυβέρνηση έχει λάβει μέτρα εκσυγχρονισμού, προωθώντας συγχωνεύσεις και εξαγορές, με απώτερο σκοπό τη δημιουργία ισχυρών τραπεζικών ιδρυμάτων, ικανών να αντεπεξέλθουν στις σύγχρονες διεθνείς τραπεζο-οικονομικές απαιτήσεις.

Η ελληνική παρουσία σε αυτόν τον τομέα, αν και περιορισμένη (η Τράπεζα Πειραιώς εξαγόρασε τον Ιούνιο του 2005 την Egyptian Commercial Bank, ενώ παράλληλα η Εθνική Τράπεζα ανακοίνωσε την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου του Υποκαταστήματος της στο Κάιρο από 15 σε 52 εκατ. \$ ΗΠΑ περίπου), αναμένεται στα επόμενα χρόνια να ενισχυθεί ιδιαίτερα. Οι μεγάλες ελληνικές τράπεζες, με

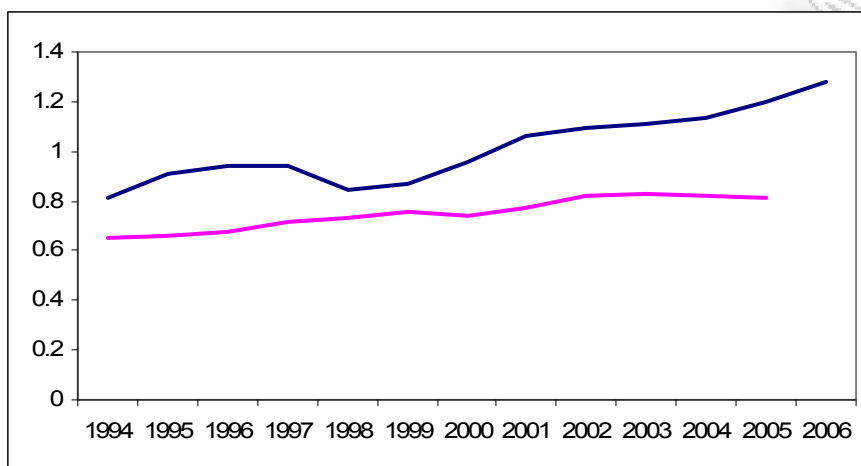
χαρακτηριστικό παράδειγμα την Eurobank, μελετούν την εξάπλωσή τους στην Αίγυπτο, εκμεταλλευόμενες τα διάφορα πλεονεκτήματα της χώρας όπως:

- Τις φορολογικές και δασμολογικές απαλλαγές που έχουν θεσπιστεί
- Τα πλεονεκτήματα της αγοράς όπως φθηνό εργατικό δυναμικό, φθηνή ενέργεια, επάρκεια πρώτων υλών
- Τις Συμφωνίες με τρίτες χώρες που έχει υπογράψει η Αίγυπτος και παρέχει δυνατότητα στους επενδυτές να εξάγουν χωρίς περιορισμούς τα προϊόντα τους σε τρίτες χώρες όπως ΗΠΑ (συμφωνία QIZ), αραβικές χώρες (AGADIR), (PAFTA), χώρες Αφρικής (COMESA), και της Ασίας (AFTA).
- Τις παραδοσιακά καλές σχέσεις των δύο λαών
- Την υπογραφή Συμφωνίας Σύνδεσης με την Ε.Ε.
- Τα Προγράμματα Αναπτυξιακής Βοήθειας, τόσο Κοινοτικά όσο και Ελληνικά
- Το πλήρες διμερές συμβατικό πλαίσιο Ελλάδας-Αιγύπτου με κυριότερες τις Συμφωνίες «Αποφυγής Διπλής Φορολογίας» και «Αμοιβαίας Προστασίας των Επενδύσεων»
- Την πρόσφατη αιγυπτιακή πρόταση για ίδρυση Ελληνικής Βιομηχανικής Ζώνης στην Αίγυπτο, πράγμα που δείχνει και πολιτική βούληση. Πολιτική βούληση υπάρχει βέβαια και από ελληνικής πλευράς που θέτει την Αίγυπτο στις πρώτες 6 χώρες προτεραιότητας για ανάπτυξη οικονομικών σχέσεων.
- Τις πολύ καλές σχέσεις της Αιγύπτου με τις ΗΠΑ, Ε.Ε., Αραβικές και Αφρικανικές χώρες.

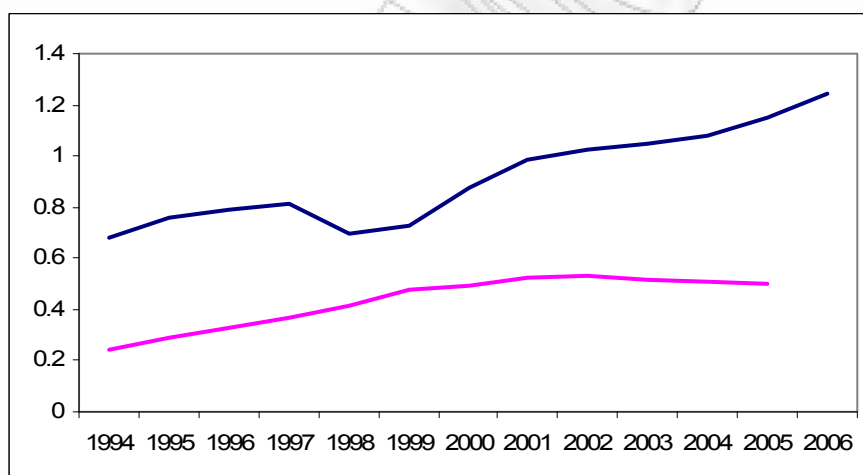
Από άποψης οικονομετρικών δεικτών, τα πλεονεκτήματα εξάπλωσης στην Αίγυπτο διαφαίνονται παρακάτω.

Διαγράμματα

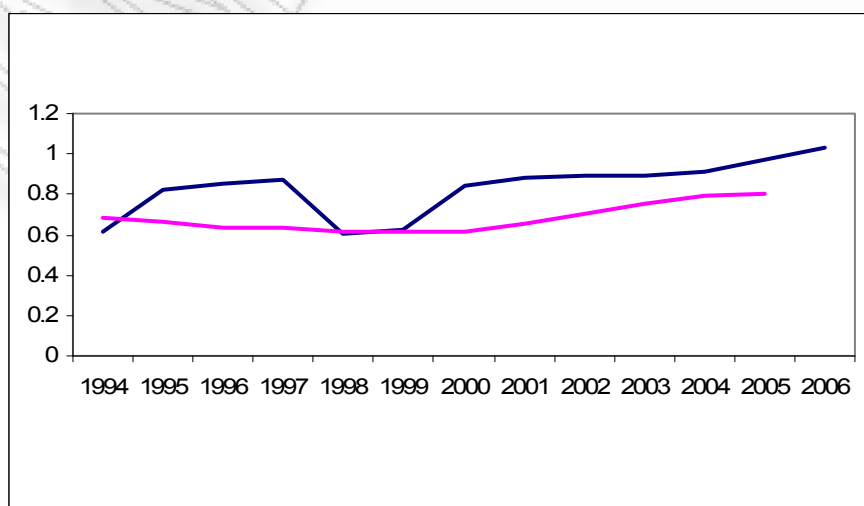
Διάγραμμα 10.1 Ενεργητικό Τραπεζών/ΑΕΠ



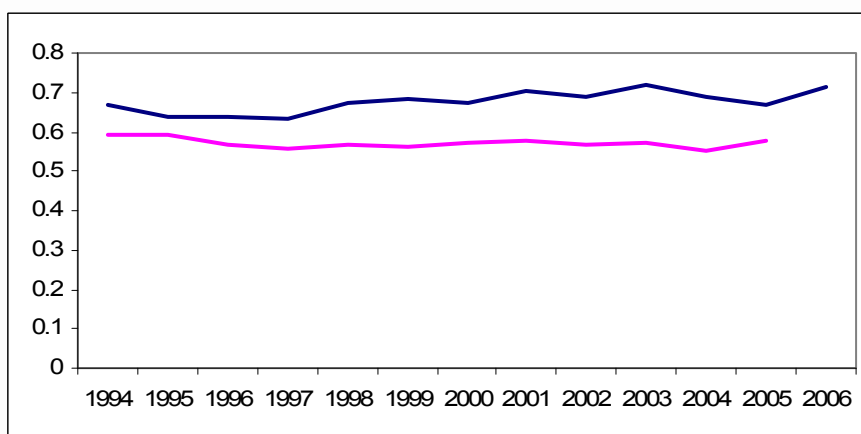
Διάγραμμα 10.2 Ιδιωτική Πίστωση σε Τράπεζες/ΑΕΠ



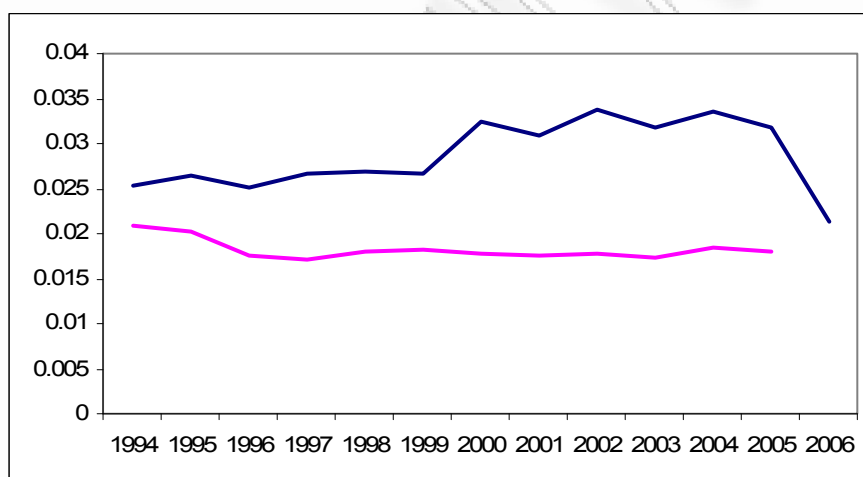
Διάγραμμα 10.3 Καταθέσεις σε Τράπεζες/ΑΕΠ



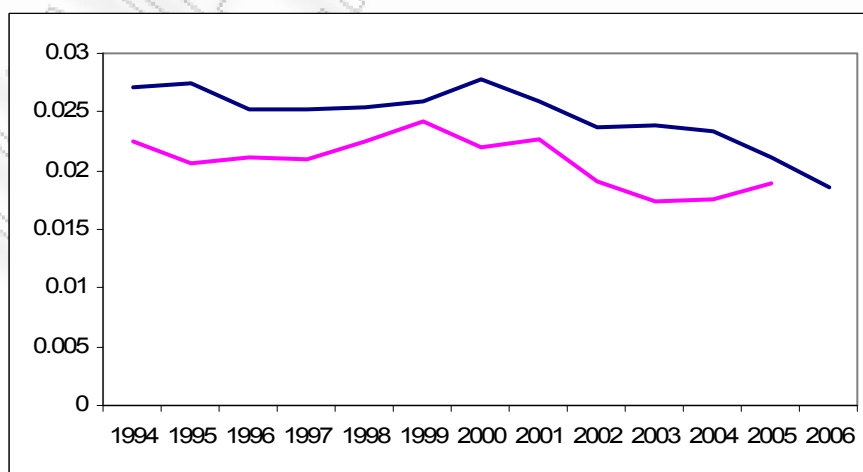
Διάγραμμα 10.4 Τραπεζική Συγκέντρωση



Διάγραμμα 10.5 Λειτουργικά Έξοδα Τραπεζών/Σύνολο Ενεργητικού



Διάγραμμα 10.6 Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου



Και στην περίπτωση της Αιγύπτου παρατηρούμε ότι ικανοποιούνται όλοι οι παράμετροι διεύρυνσης των ελληνικών τραπεζών σε αυτήν. Πιο συγκεκριμένα, οι Αιγυπτιακές τράπεζες έχουν τις μισές απαιτήσεις (σε ποσοστιαία βάση) από μη χρηματοοικονομικούς τομείς προς το ΑΕΠ της χώρας σε σχέση με τις αντίστοιχες απαιτήσεις των τραπεζών προς ΑΕΠ του Μ.Ο των χωρών της Ε.Ε των 15, άρα μεγάλα και τα περιθώρια ανάπτυξης των χρηματοδοτήσεων.

Επίσης, διπλάσια (σε ποσοστό) η ιδιωτική πίστωση στις τράπεζες της Ε.Ε των 15 σε σύγκριση με εκείνη των αιγυπτιακών, άρα περιθώρια και στην ανάπτυξη της καταναλωτικής πίστης.

Τέλος, αν και μικρή, καθοριστική στη λειτουργία των τραπεζών, η απόκλιση των λειτουργικών εξόδων μεταξύ των αιγυπτιακών και των ευρωπαϊκών χωρών. Επομένως, μεγαλύτερα περιθώρια κέρδους για τις ξένες τράπεζες που λειτουργούν στην Αίγυπτο, εξαιτίας του πιο αποτελεσματικού τρόπου λειτουργίας τους σε σχέση με τις εγχώριες.

6. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Σε συνέχεια της θεωρητικής και εμπειρικής μελέτης που προηγήθηκε συμπεραίνουμε ότι οι προοπτικές ανάπτυξης των ελληνικών τραπεζών σε χώρες των Βαλκανίων, αλλά και της Ανατολικής Ευρώπης, και χωρών όπως η Τουρκία και η Αίγυπτος, είναι πολύ αισιόδοξες για το μέλλον.

Η κρίση που ξεκίνησε από τη στεγαστική αγορά των Η.Π.Α, το φαινόμενο των subprimes, η οποία προξένησε σημαντικές ζημιές στις τράπεζες του εξωτερικού, καθώς και οι πρόσφατες εξελίξεις στην τιμή του πετρελαίου, η πορεία της οποίας είναι διαρκώς ανοδική, αλλά και η αύξηση των επιτοκίων, έχουν δημιουργήσει ένα αρνητικό οικονομικό κλίμα επηρεάζοντας την Τραπεζική αγορά σε διεθνές επίπεδο.

Σε αυτήν την συγκυρία, η Ελλάδα είναι μια χώρα που βρίσκεται σε σαφώς πλεονεκτική θέση εξαιτίας του γεγονότος ότι έχει περιορισμένη έκθεση σε στεγαστικά δάνεια μειωμένης εξασφάλισης, είναι χώρα με μικρή βιομηχανική παραγωγή και πλουτοπαραγωγικές πηγές που προέρχονται κυρίως από τον τουρισμό, τη ναυτιλία και τις υπηρεσίες. Οι ελληνικές τράπεζες διατηρούν την υψηλή τους κερδοφορία, σε αντίθεση με τις ζημιές που έχουν καταγραφεί στο διεθνές Τραπεζικό σύστημα, η οποία αναμένεται να συνεχιστεί απρόσκοπτα και στα επόμενα χρόνια. Κατά συνέπεια είναι χώρα που με βάση τα παραπάνω επηρεάζεται λιγότερο από τις τρέχουσες συγκυρίες.

Παρόλα αυτά, και στην Ελλάδα βιώνεται αντίκτυπο από το αρνητικό διεθνές κλίμα κυρίως λόγω των ανοιχτών πωλήσεων στις οποίες προβαίνουν ξένοι θεσμικοί επενδυτές (υποτιμητική κερδοσκοπία). Στην προσπάθειά τους να αντιστρέψουν αυτό το κλίμα και να αυξήσουν τα περιορισμένα κέρδη που προέρχονται από την ελληνική αγορά, λόγω του υψηλού επιπέδου ανταγωνισμού των τραπεζών, αυτές συνεχίζουν να στρέφονται σε εξαγορές και συγχωνεύσεις σε διεθνές επίπεδο.

Σύμφωνα με τα οικονομικά στοιχεία που έχουν δημοσιοποιηθεί μεγάλες ελληνικές τράπεζες, αποδεικνύεται και με νούμερα ότι η αγορά του εξωτερικού σώζει την κερδοφορία τους.

Πιο συγκεκριμένα, η Eurobank εμφάνισε κέρδη για το α' εξάμηνο του 2008, 83εκατ. Ευρώ (αυξημένα πάνω από 400%) και η Πειραιώς, την αντίστοιχη περίοδο, έχει κέρδη από το εξωτερικό 71 εκατ. Ευρώ (αυξημένα κατά 188%) (Η σύγκριση πραγματοποιήθηκε σε σχέση με την αντίστοιχη χρονική περίοδο του 2007). Αυξημένα κέρδη και από τις θυγατρικές τους αναμένεται να παρουσιάσουν η Εθνική και η Alpha Bank, με χαρακτηριστικό το παράδειγμα της Finansbank (θυγατρική της Εθνικής στην Τουρκία), που το β' τρίμηνο του 2008 αναμένεται να παρουσιάσει

κέρδη αυξημένα κατά 10% , προσεγγίζοντας τα 143 εκατ. Ευρώ, σε σχέση με το α' τρίμηνο του ίδιου έτους, παρά τα υψηλά επιτόκια και την πολιτική αστάθεια της γείτονας χώρας την αντίστοιχη χρονική περίοδο(τα στοιχεία δεν έχουν επίσημα ανακοινωθεί μέχρι και σήμερα).

Εκτιμώνται ότι τα κέρδη από το εξωτερικό για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα είναι πάνω από 600 εκατ. Ευρώ για το α' εξάμηνο του 2008. Συνολικά δε για ολόκληρο το έτος εκτιμάται ότι τα κέρδη των θυγατρικών του εξωτερικού θα διαμορφωθούν στα 1.25 δις ευρώ και θα αντιστοιχούν στο 22% των συνολικών ενοποιημένων αποτελεσμάτων.

Οι ελληνικές τράπεζες έχουν επενδύσει περίπου 8 δις ευρώ σε εξαγορές, αυξήσεις κεφαλαίου, αλλά και στην ανάπτυξη αυτόνομων δικτύων καταστημάτων στο εξωτερικό. Ωστόσο, αν και η μέση απόδοση των επενδεδυμένων κεφαλαίων δεν έχει ακόμα αγγίξει τους προσδοκώμενους στόχους, οι τραπεζίτες έχουν θέσει ως στόχο η μέση απόδοση των κεφαλαίων τους να υπερβαίνει στο εξωτερικό το 20%-25%. Αν και η παγκόσμια οικονομική κρίση έχει επηρεάσει όλα τα τραπεζικά συστήματα, τα αποτελέσματα του α' τριμήνου καθώς και οι προβλέψεις για το α' εξάμηνο του 2008, αποδεικνύουν ότι οι ρυθμοί αύξησης των κερδών στο εξωτερικό δεν έχουν ανακοπεί παρά την κρίση. Μάλιστα από τις αγορές του εξωτερικού, η Τουρκία, η Ρουμανία και η Πολωνία εμφανίζονται να είναι οι πιο κερδοφόρες για τις ελληνικές τράπεζες.

Αν και τα αποτελέσματα είναι αρκετά θετικά για το σύνολο των ελληνικών τραπεζών που επεκτείνονται στο εξωτερικό, δύο είναι οι παράγοντες που ανακόπτουν αυτήν την πορεία. Ο πρώτος αφορά στην εξεύρεση οικονομικών πόρων –κεφαλαίων για την περαιτέρω επεκτατική τους πολιτική, και ο δεύτερος στο ρυθμιστικό πλαίσιο των χωρών στις οποίες διευρύνονται.

Η πολιτική που ακολουθείται για την εξεύρεση νέων κεφαλαίων είναι η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με την έκδοση νέων μετοχών. Το πιο πρόσφατο παράδειγμα άσκησης αυτής της πολιτικής αποτέλεσε η Eurobank που το προηγούμενο χρόνο πραγματοποίησε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με αποκλειστικό στόχο την επέκταση της στα Βαλκάνια και την Ουκρανία. Δυστυχώς, μια τέτοια πολιτική αν και πολύ αποτελεσματική, είναι δύσκολο να λάβει χώρα ειδικότερα τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο, όπου το Χ.Α.Α παρουσιάζει στατική ή ακόμη και καθοδική πορεία, και ακόμα και οι μετοχές κερδοφόρων τραπεζών δέχονται ισχυρά πλήγματα. Την αρνητική εικόνα του χρηματιστηρίου και την έλλειψη εμπιστοσύνης του επενδυτικού κοινού, ενισχύει και το παγκόσμιο αρνητικό κλίμα για τις

χρηματοοικονομικές αγορές και την πορεία αυτών. Συμπερασματικά, τα δυνητικά κεφάλαια προς επένδυση που διαθέτουν οι μικροεπενδυτές στην εφαρμογή μιας αύξησης μετοχικού κεφαλαίου μιας τράπεζας είναι περιορισμένα.

Τέλος, ο δεύτερος παράγοντας, που ήδη γίνονται αισθητές οι συνέπειες του σε χώρες όπως η Ρουμανία, είναι το κανονιστικό πλαίσιο λειτουργίας του τραπεζικού συστήματος. Πιο συγκεκριμένα, μετά την είσοδο νέων τραπεζών μέσω των πολιτικών εξαγοράς ή συγχώνευσης, σε αυτά τα κράτη, οι κυβερνήσεις τους σε μια προσπάθεια διαφύλαξης της βιωσιμότητας των εγχώριων τραπεζών που παρουσίαζαν μεγαλύτερα λειτουργικά κόστη και έχαναν σε ανταγωνιστικότητα, μετέτρεψαν το νομικό πλαίσιο λειτουργίας των ξένων τραπεζών σε πιο αυστηρό, αυξάνοντας κυρίως, τα υποχρεωτικά ρευστά διαθέσιμα που πρέπει να τηρούν αυτές ως ποσοστό του ενεργητικού τους, που όπως είναι λογικό είναι πολύ υψηλότερα από εκείνα που υποχρεούνται να τηρούν οι εγχώριες τράπεζες. Μια τέτοια πολιτική δυσχεραίνει τη λειτουργία των ξένων τραπεζών, δεδομένου ότι περιορίζει τις δανειοδοτήσεις καθώς και τα περιθώρια κέρδους, αφού μεγάλος όγκος κεφαλαίων δεν αξιοποιείται επιτοκιακά. Η πολιτική αυτή, όπως πιστεύουν μεγάλοι έλληνες τραπεζίτες προβλέπουν να συνεχιστεί για τα επόμενα δυο χρόνια, για αυτό και αρκετά πλάνα νέων εξαγορών, κυρίως σε Ρουμανία και Ουκρανία, αναβλήθηκαν τουλάχιστον για αυτό το χρονικό διάστημα. Φυσικά, η αναμονή αυτή στοχεύει και στη θεσμοθέτηση κοινού ρυθμιστικού πλαισίου του τραπεζικού συστήματος από την Ε.Ε, αρκετές χώρες από τις οποίες μελετάμε μόλις μπήκαν ή αναμένεται να μπουν σε αυτήν.

Η προοπτική ενός κοινού νομικού πλαισίου θα ευνοήσει τις ελληνικές τράπεζες που υπερισχύουν σε ανταγωνιστικότητα εξαιτίας των οικονομιών κλίμακος και φάσματος, ενισχύοντας την παρουσία τους στο εξωτερικό και την κερδοφορία των ομίλων, όπου και ανήκουν.

Ένθετο: Πόσο αύξησαν τα κέρδη τους οι ελληνικές τράπεζες στο εξωτερικό

1. Finansbank/Εθνική: Για την Εθνική, η οποία θα ανακοινώσει κέρδη στα τέλη του μηνός, εκτιμάται ότι τα κέρδη από το εξωτερικό θα ξεπεράσουν στο α' εξάμηνο τα 350 εκατ. Ευρώ.

2. Alpha Bank: Η Alpha Bank αναμένεται στο α' εξάμηνο του 2008 να εμφανίσει κέρδη από το εξωτερικό κοντά στα 80 εκατ. Ευρώ. Οι χώρες που συμμετέχουν πιο ενεργά στα κέρδη της είναι ιεραρχικά η Ρουμανία και η Κύπρος, συνεισφέροντας περίπου το 70-80% των κερδών από το εξωτερικό.

3. Eurobank: Τα κέρδη από το εξωτερικό αντιστοιχούν στο 17% των ενοποιημένων αποτελεσμάτων. Στο α' εξάμηνο του 2008 τα κέρδη άγγιζαν το επίπεδο των 83 εκατ. Ευρώ και προέρχονταν κυρίως από Βουλγαρία, Ρουμανία, Σερβία και Πολωνία. Ο στόχος της τράπεζας για τα κέρδη του 2008 που θα προέρχονται από το εξωτερικό αντιστοιχεί στα 170 εκατ. Ευρώ.

4. Πειραιώς: Τα κέρδη της Πειραιώς που προέρχονται από το εξωτερικό αντιστοιχούν στο 25% των ενοποιημένων αποτελεσμάτων υπό την προϋπόθεση όμως ότι θα αφαιρεθούν από το 2007 τα έκτακτα κέρδη από τη συμμετοχή στην Τράπεζα Κύπρου ύψους 153,3 εκατ. Ευρώ. Το τελευταίο έτος στον όμιλο προστέθηκαν 219 νέα καταστήματα στο εξωτερικό, εκ των οποίων 84 από την εξαγορά στην Ουκρανία και 12 από τη νέα θυγατρική τράπεζα Πειραιώς Κύπρου. Αντίστοιχη αύξηση σημειώθηκε και στο προσωπικό του εξωτερικού σε σχέση με το 2007, της τάξης του 63%.

5. Τράπεζα Κύπρου: Τα κέρδη της Τράπεζας Κύπρου από το εξωτερικό, χωρίς να συμπεριλαμβάνεται η Ελλάδα, ανήλθαν στα 9 εκατ. Ευρώ και αντιστοιχούν στο 4% των ενοποιημένων κερδών. Η διοίκηση μετά την εξαγορά που πραγματοποίησε στη Ρωσία στοχεύει στο τέλος του 2010 να έχει επιτύχει κέρδη 150 εκατ. Δολαρίων.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΔΙΑΣΥΝΟΡΙΑΚΗΣ ΕΠΕΚΤΑΣΗΣ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΗΝ ΙΤΑΛΙΑ

Η πολιτική διασυνοριακής επέκτασης των τραπεζών που εφαρμόζουν οι ελληνικές τράπεζες στα Βαλκάνια και την Ανατολική Ευρώπη, αποτελεί συνέχεια ενεργειών που έχουν πραγματοποιήσει προηγουμένως άλλα κράτη της Ευρώπης, ανεπτυγμένα οικονομικά. Για την καλύτερη κατανόησή τους παρατίθεται μελέτη (Magri-Morigi-Rossi, 2005) που αφορά αποφάσεις εισόδου και εξόδου ξένων τραπεζών που λειτούργησαν στην Ιταλία μεταξύ 1983 και 1998.

Η πολιτική που ακολουθήθηκε και οι αντιδράσεις που προκαλέστηκαν εντοπίζονται και σήμερα στην προσπάθεια επέκτασης των ελληνικών τραπεζών εκτός συνόρων. Πρέπει να τονιστεί βέβαια ότι αφορά στρατηγικές που ακολουθήθηκαν τη δεκαετία του '80. Δεδομένου ότι η Ιταλία σήμερα αποτελεί ανεπτυγμένη οικονομία, και την εποχή εκείνη ήταν αναπτυσσόμενη, παρουσίαζε αρκετά κοινά χαρακτηριστικά με τα προς μελέτη κράτη της διατριβής.

Κατά τη διάρκεια της έρευνας διαπιστώθηκε ότι η ίδρυση νέων καταστημάτων επιτρέπει σε μια τράπεζα την εξασφάλιση πληροφόρησης για τους πελάτες της, δεν είναι όμως αυτό που καθοδηγεί τις διευθύνσεις των τραπεζών σε μια τέτοια απόφαση.

Εκτός από το βαθμό οικονομικής ολοκλήρωσης μεταξύ των κρατών, η τραπεζική διεθνοποίηση εξαρτάται κυρίως από τον ρόλο των ευκαιριών των τοπικών αγορών ή αλλιώς την εκλεκτική θεωρία της άμεσης επένδυσης. Μεταξύ των τελευταίων παραγόντων ξεχωρίζουν το ρυθμιστικό πλαίσιο κανόνων των τραπεζών, και τα διακριτικά χαρακτηριστικά της εγχώριας οικονομικής αγοράς. Πιο συγκεκριμένα, μια χώρα όπου ο τραπεζικός τομέας είναι είτε προστατευμένος είτε μη αποτελεσματικός, μπορεί να προσφέρει μεγαλύτερες ευκαιρίες κέρδους για έναν νέο υποψήφιο, αντίθετα με μια καλά ανεπτυγμένη οικονομική αγορά που μπορεί να προσελκύσει ξένες τράπεζες εξαιτίας των εξωτερικών οικονομικών συσσωρεύσεων.

Επιπρόσθετα, παράγοντες που επηρεάζουν την τραπεζική διεθνοποίηση είναι το μέγεθος και η συγκέντρωση του τραπεζικού συστήματος της χώρας που αποτελεί προορισμό, ο Μ.Ο αποτελεσματικότητας των τραπεζών της και ο κίνδυνος της ίδιας της χώρας (κίνδυνος χώρας).

Όσον αφορά την Ιταλία, τη δεκαετία του '80 η οικονομική αγορά χαρακτηριζόταν από μικρό ανταγωνισμό και αυστηρές ρυθμίσεις, με αποτέλεσμα να προσφέρει μεγάλες ευκαιρίες κέρδους. Η κατάσταση αυτή άλλαξε τη δεκαετία του

'90, οπότε η ιταλική οικονομική αγορά απελευθερώθηκε και ο ανταγωνισμός στην πιστωτική αγορά αυξήθηκε.

Στους παραπάνω παράγοντες που επηρέασαν την είσοδο ξένων τραπεζών στην Ιταλία, πρέπει να προστεθεί και η βελτίωση της ιταλικής θέσης στο παγκόσμιο εμπόριο, γεγονός που οδήγησε πολλές αμερικάνικες τράπεζες σε είσοδο στην ιταλική αγορά μεταξύ 1977 και 1983. Βέβαια η είσοδος αυτή αντισταθμίστηκε λίγο αργότερα (μέσα δεκαετίας '80) από τη μαζική έξοδο των ίδιων τραπεζών από τη αγορά. Η μαζική αυτή είσοδος και έξοδος των ξένων τραπεζών επηρεάστηκε και από το εγχώριο ρυθμιστικό πλαίσιο. Μάλιστα στις αρχές της δεκαετίας του '70 η κρίσιμη εξωτερική θέση της Ιταλίας παρακίνησε τις αρχές του μονεταρισμού να καθιερώσουν άμεσους πιστωτικούς ελέγχους, όπως περιορισμούς στον τραπεζικό δανεισμό, κανονισμοί που καταργήθηκαν 10 χρόνια αργότερα. Εντωμεταξύ, εφαρμόστηκαν περιορισμοί στη μεταφορά κεφαλαίων εκτός χώρας και στις συναλλαγές συναλλάγματος, στην πραγματικότητα όμως παρέχονταν εκπτώσεις στις ξένες τράπεζες εξαιτίας της εξειδίκευσης τους σε αυτές τις αγορές.

Δεδομένου αυτών των περιορισμών, οι ιταλικές τράπεζες επένδυσαν μέρος της ρευστότητας τους στην εθνική διατραπεζική αγορά καταθέσεων, συγκρατώντας με αυτόν τον τρόπο το κόστος της κύριας πηγής ξένης τραπεζικής χρηματοδότησης.

Η κατάσταση αυτή άλλαξε στα μέσα της δεκαετίας του '80 όταν και η οικονομική αγορά άρχισε να απελευθερώνεται. Οι ιταλικές τράπεζες επεδίωξαν μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα, ειδικότερα από την πλευρά της διαχείρισης ρευστών διαθεσίμων, δυσχεραίνοντας με αυτόν τον τρόπο τη χρηματοδότηση των νέων ξένων τραπεζών. Σε αυτό, συνέβαλαν και οι ιταλικές εποπτικές αρχές που απαιτούσαν από τα παραρτήματα των ξένων τραπεζών να διαθέτουν ξεχωριστό κληροδότημα έτσι ώστε να ικανοποιούν τις ανάγκες τους για ρευστό, στρέφοντας τις με αυτόν τον τρόπο σε δραστηριότητες εκτός ισολογισμού. Όλο αυτό το καθεστώς ανετράπη μετά το 1993, οπότε και τέθηκε σε εφαρμογή η Δεύτερη Τραπεζική Οδηγία, που επέτρεπε στις ευρωπαϊκές τράπεζες να ιδρύουν ελεύθερα υποκαταστήματα οπουδήποτε στη Ε.Ε και να αναλαμβάνουν όλες τις δραστηριότητες που θα αναλάμβαναν και στη χώρα – έδρα τους.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ – ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ – ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ

1. Αντζουλάτος Άγγελος, Χρηματοπιστωτικό Σύστημα και Διοίκηση Τραπεζών, Σημειώσεις.
2. Altunbas Yener, Molyneux Philip, Thornton John, 1996, Big bank Mergers in Europe: An analysis of the cost implications, The London School of Economics and Political Science.
3. Altunbas Yener, Ibanez David Marques, 2004, Mergers and Acquisitions and Bank Performance in Europe-The Role of Strategic Similarities, Working Paper Series no.398, European Central Bank.
4. Ayadi Rym, Pujals Georges, 2005, Banking Mergers and Acquisitions in the EU: Overview, Assessment and Prospects, The European Money and Finance Forum, Vienna 2005.
5. Berger Allen, 2003, The efficiency effects of a single market for financial services in Europe, p. 466-481, European Journal of Operational Research.
6. Berger Allen, Demirguc-Kunt Asli, Levine Ross, Haubrich Joseph, 2004, Bank Concentration and Competition: An evolution in the Making, p. 433-451, Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 36, No.3 Part 2.
7. Berger Allen, De Young Robert, Genay Hesna, Udell Gregory, 2000, Globalization of Financial Institutions: Evidence from Cross-Border Banking Performance, Brookings-Wharton Papers on Financial Services.
8. Buch Claudia, 2003, Information or Regulation? What drives the international activities of commercial banks?, p.851-869, Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 35, No. 6 Part.1.
9. Carletti Elena, 2006, Cross Border Banking and Competition Policy, Research Bulletin no. 4, European Central Bank.
10. Cerutti Eugenio, Dell’Ariccia Giovanni, Soledad Martinez Peria Maria, 2007, How banks go abroad: Branches or subsidiaries?, p. 1669-1692, Journal of Banking and Finance.
11. Goddard John, Molyneux Philip, Wilson John O.S, Tavakoli Manouche, 2007, European Banking: An overview, p. 1911-1935, Journal of Banking & Finance.
12. Lindegren Carl-Johan, Garcia Gillian, Saal Matthew, Bank Soundness and Macroeconomic Policy, International Monetary Fund.

13. Magri Silvia, Mori Alessandra, Rossi Paola, 2005, The entry and the activity level of foreign banks in Italy: An analysis of the determinants, p. 1295-1310, Journal of Banking and Finance.
14. Mishkin Frederic, 2001, The Economics of Money, Banking and Financial Markets Columbia University.
15. Soussa Farouk, 2004, A Note of Banking FDI in Emerging Markets: Literature Review and Evidence from M&A Data, International Finance Division, Bank of England.
16. Δημητρομανωλάκης Γεώργιος, 10 Αυγούστου 2008, «Οι τράπεζες κερδίζουν 1,25 δις ευρώ από την επέκτασή τους στις ξένες αγορές», Πρώτο Θέμα.
17. www.worldbank.com
18. www.sciencedirect.com
19. www.jstor.org
20. www.el.wikipedia.org
21. www.politicsgr.com
22. www.agoraideon.gr
23. www.in.gr
24. www.mitsios.gr
25. www.eurobank.gr
26. www.alpha.gr
27. www.pireaubank.gr
28. www.emporiki.gr
29. www.ethniki.gr

Ευχαριστίες

Στο σημείο αυτό, θα ήθελα να ευχαριστήσω ιδιαίτερα τον καθηγητή, κο. Αντζουλάτο Άγγελο, χωρίς την πολύτιμη βοήθεια και καθοδήγηση του οποίου, δε θα είχε πραγματοποιηθεί αυτή η διατριβή.