



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

UNIVERSITY OF PIRAEUS

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

ΤΜΗΜΑ: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ

ΜΠΣ: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗ

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Μακροοικονομικές Συνθήκες Και Χρηματοδότηση Τραπεζών
Μελέτη Με Στοιχεία Σε Επίπεδο Τραπεζών

ΤΡΙΜΕΛΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗ: ΑΝΤΖΟΥΛΑΤΟΣ Α. ΑΓΓΕΛΟΣ (Επιβλέπων Καθηγητής)
ΠΙΤΤΗΣ ΝΙΚΗΤΑΣ
ΤΣΙΡΙΤΑΚΗΣ ΕΜΜΑΝΟΥΗΛ

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟΣ ΦΟΙΤΗΤΗΣ: ΣΑΚΚΑΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ (Α.Μ: ΜΧΡΗ1310)

ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ 2015, ΠΕΙΡΑΙΑΣ

Σύνοψη

Η εκπόνηση της παρούσας διπλωματικής διατριβής γίνεται στα πλαίσια του Μεταπτυχιακού Προγράμματος Σπουδών “Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής Διοικητικής” του πανεπιστημίου Πειραιώς. Αντικείμενο της μελέτης αυτής, αποτελεί ο τραπεζικός τομέας και πιο συγκεκριμένα το πώς επηρεάζεται η δομή της χρηματοδότησης των τραπεζών από το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.

Εστία του ενδιαφέροντος μου για τον τραπεζικό τομέα αποτελεί η συμβολή του στην οικονομική ανάπτυξη και ευημερία της κοινωνίας μας. Οι τράπεζες αποτελούν επιχειρηματικές οντότητες με ιδιαίτερα χαρακτηριστικά τα οποία ενδέχεται όμως να δημιουργήσουν στρεβλά κίνητρα στους μετόχους και τη διοίκηση, οδηγώντας σε σύγκρουση συμφερόντων με τις υπόλοιπες ομάδες ενδιαφερομένων, γεγονός που θα έχει αρνητική επίπτωση στην πρόοδο της οικονομίας.

Η πολιτεία αντιλαμβανόμενη τους κινδύνους θεσπίζει κανόνες εποπτείας οι οποίοι δίνουν μεγαλύτερη έμφαση στα δομικά χαρακτηριστικά των τραπεζών. Το δικό μου ενδιαφέρον μεταφέρεται στην επίδραση που έχουν οι μακροοικονομικοί παράγοντες στην χρηματοδότηση των τραπεζών και πιο συγκεκριμένα η επίδραση του ισοζυγίου των τρεχουσών συναλλαγών. Για την εξέταση της επίδρασης αυτής συνέλεξα δεδομένα για τις εμπορικές τράπεζες 34 χωρών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης και του Ο.Ο.Σ.Α για την περίοδο 1997 έως 2012 και στη συνέχεια εκτίμησα παλινδρομήσεις για να εξετάσω το κατά πόσο οι επιλεγείσες μεταβλητές επηρεάζουν τις πηγές χρηματοδότησης των τραπεζών.

Abstract

This diploma thesis is part of the graduate program in Finance & Banking Management of University of Piraeus. Subject of this study is the banking sector and more specifically the influence of current account balance in banks' funding structure.

My interest for banking sector stems from its great contribution in modern economic growth model and social welfare. Banks are companies with special characteristics, which may generate false incentives in both shareholders and management, driving into conflicts between the groups of interest and that may seriously affect the economic progress.

The state recognizes this danger and creates supervision rules which give greater importance in banks' structural fundamentals. My interest is pointed in the effect of the macroeconomic factors, especially the current account balance, in banks' funding structure.

The implementation of my research contains data from 34 states – members of Eurozone and OECD for the period 1997 – 2012 and the following estimation of econometric model in order to investigate the extent to which the selected variables affecting the banks' funding sources.

Πίνακας περιεχομένων

Κεφάλαιο 1° Εισαγωγή στην τραπεζική	5
1.1. Εισαγωγή στην λειτουργία των τραπεζών	5
1.1.1. Εισαγωγή στην τραπεζική λογιστική	5
1.1.2. Εισαγωγή στην λειτουργία των τραπεζών.....	10
1.2. Τραπεζική διαμεσολάβηση.....	15
1.2.1. Διαμεσολάβηση και σχετικοί τραπεζικοί κίνδυνοι	15
1.2.2. Ιδιωτικά κίνητρα & χρηματοδότηση τραπεζών	18
1.2.3. Τράπεζες και αδιαφάνεια	20
1.2.4. Εγγύηση καταθέσεων	25
1.2.5. Κεφάλαιο τραπεζών	28
1.3. Ο ρόλος της πληροφόρησης	31
1.4. Ο ρόλος του θεσμικού πλαισίου	33
Κεφάλαιο 2° Χρηματοδότηση τραπεζών – Λογικό πλαίσιο	39
2.1. Θεωρίες κεφαλαιακής επάρκειας.....	39
2.2. Κεφαλαιακή διάρθρωση τραπεζών.....	41
Κεφάλαιο 3° Χρηματοδότηση τραπεζών – Έρευνα βιβλιογραφίας	46
3.1. Θέματα στρατηγικής και χρηματοδότησης τραπεζών	46
3.2. Χρηματοδότηση τραπεζών & ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών	48
3.3. Εμπειρικές μελέτες.....	51
Κεφάλαιο 4° Οικονομετρική μελέτη.....	61
4.1. Λογικό πλαίσιο	61
4.2. Εξηρητημένες μεταβλητές	62
4.3. Επεξηγηματικές μεταβλητές	63
4.4. Πηγές και χαρακτηριστικά δείγματος	70
4.5. Οικονομετρική τεχνική.....	71
4.6. Αποτελέσματα.....	71
Κεφάλαιο 5° Σύνοψη & προτάσεις.....	75
Παράρτημα	77
Βιβλιογραφία	81

Κεφάλαιο 1° – Εισαγωγή στην τραπεζική

Το παρόν κεφάλαιο αποτελείται από τέσσερις ενότητες οι οποίες σκοπό έχουν να περιγράψουν:

1. το περιβάλλον στο οποίο οι τράπεζες δραστηριοποιούνται,
2. την φύση και τους κινδύνους που συνδέονται με την λειτουργία τους
3. τον ρόλο της πληροφορίας και τέλος
4. ζητήματα που αφορούν το θεσμικό πλαίσιο στο οποίο αναπτύσσουν την δραστηριότητα τους.

1.1. Εισαγωγή στην λειτουργία των τραπεζών

Το υλικό των επομένων παραγράφων προέρχεται από πολλές πηγές με κυριότερες τις DeYoung & Rice (2004), Morris (2011), Demirguc-Kunt, Asli & Detragiache (2002), Elliot (2010), Calomiris & Beim (2005), Miskhin (2000), Αντζουλάτος (2011) & Κόντος (2010).

1.1.1. Εισαγωγή στην τραπεζική λογιστική

Οι τράπεζες αποτελούν επιχειρηματικές οντότητες οι οποίες για λόγους πληροφόρησης, εσωτερικής και εξωτερικής συντάσσουν και δημοσιεύουν οικονομικές καταστάσεις, αποτυπώνοντας τα περιουσιακά τους στοιχεία, τις υποχρεώσεις τους και τα αποτελέσματα τους. Γενικά ακολουθούνται οι κανόνες λογιστικής απεικόνισης και σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων στους οποίους υποχρεούνται να τηρούν και οι υπόλοιπες επιχειρήσεις, αλλά λόγω της φύσης των εργασιών τους, η τραπεζική λογιστική παρουσιάζει κάποιες ιδιαιτερότητες οι οποίες σχετίζονται με το πλήθος των χρηματοοικονομικών στοιχείων του ενεργητικού και των υποχρεώσεων τους, τα οποία λόγω των εγγενών χαρακτηριστικών τους απαιτούν συνεχή παρακολούθηση για την σωστή παρουσίαση των πληροφοριών που αυτά φέρουν.

Στο παρόν κεφάλαιο θα παρουσιαστεί ένας απλοποιημένος τραπεζικός ισολογισμός, με στόχο να γίνει κατανοητή στον αναγνώστη η δομή ενός τραπεζικού ιδρύματος, οι ιδιαιτερότητες του και τέλος τα κίνητρα και τα δυνητικά προβλήματα που αυτή η δομή προκαλεί.

Ακολουθεί ένας τυπικός ισολογισμός τραπεζικού ιδρύματος:

<i>Ενεργητικό</i>	<i>Παθητικό</i>
<i>Πάγια στοιχεία</i> <i>Επενδύσεις</i> <i>Ταμειακά Διαθέσιμα</i> <i>Απαιτήσεις</i> <ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>Δάνεια</i> 	<i>Υποχρεώσεις</i> <ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>Καταθέσεις</i> ▪ <i>Δάνεια</i> <i>Καθαρή Θέση</i> <ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>Μετοχικό Κεφάλαιο</i> ▪ <i>Αποθεματικά</i>

Σημείωση: Εκ της λογιστικής ταυτότητας, θα πρέπει πάντα να ισχύει Ενεργητικό = Παθητικό.

Παθητικό

Θα ξεκινήσουμε την ανάλυση από την πλευρά του παθητικού, η οποία ως γνωστόν απεικονίζει τις πηγές χρηματοδότησης της επιχείρησης, εν προκειμένω της τράπεζας, και μπορούν να διαχωριστούν σε δύο μεγάλες κατηγορίες:

- Υποχρεώσεις
- Καθαρή Θέση

Υποχρεώσεις

Στις υποχρεώσεις εμφανίζονται τα χρήματα τα οποία η τράπεζα έχει δανειστεί βάσει κάποιας συμφωνίας η οποία συνοδεύεται με συμβατικούς όρους, οι οποίοι προβλέπουν το ποσό της χρηματοδότησης, την χρονική περίοδο που μπορεί να τα χρησιμοποιεί, την διαδικασία αποπληρωμής και το κόστος των κεφαλαίων αυτών που εκφράζεται μέσω του επιτοκίου.

Στο σημείο αυτό παρουσιάζεται η πρώτη ιδιαιτερότητα των τραπεζών έναντι των υπολοίπων επιχειρήσεων, καθώς τα τραπεζικά ιδρύματα είναι οι μόνες επιχειρήσεις που έχουν το δικαίωμα να δανείζονται αποδεχόμενα καταθέσεις από το κοινό, αποτελώντας μάλιστα ιστορικά την βασικότερη πηγή άντλησης κεφαλαίων. Για τον λόγο αυτό θα διαχωρίσουμε τις υποχρεώσεις σε δύο υποκατηγορίες και θα εξετάσουμε ξεχωριστά τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά τους.

Καταθέσεις: Προέρχονται από οικονομικούς δρώντες (κυρίως ιδιώτες) με χρηματικό πλεόνασμα, οι οποίοι αναζητούν ένα τρόπο ασφαλούς επένδυσης των αποταμιεύσεων τους, μέσω του οποίου θα λαμβάνουν ένα σταθερό εισόδημα με την μορφή τόκου, ενώ στο τέλος της συμβατικής περιόδου αναμένουν την είσπραξη του

συνόλου του αρχικού κεφαλαίου. Η κατηγορία αυτή υποχρεώσεων έχει ιδιαίτερα βαρύνουσα σημασία καθώς αποτελεί συνήθως περισσότερο από το 70% της συνολικής χρηματοδότησης της τράπεζας, ενώ παρουσιάζει και μια σειρά από χαρακτηριστικά τα οποία εξυπηρετούν την εύρυθμη λειτουργία του τραπεζικού ιδρύματος.

Για να γίνουν κατανοητά τα χαρακτηριστικά αυτά θα πρέπει να λάβουμε υπόψιν μας ότι η κύρια πηγή των καταθέσεων είναι οι πολίτες – αποταμιευτές, οι οποίοι διακινούν κατά κανόνα σχετικά μικρά ποσά, με συνέπεια η διαπραγματευτική τους δύναμη έναντι της τράπεζας να είναι περιορισμένη, ενώ η πλειοψηφία τους είναι συντηρητικοί στις τοποθετήσεις τους και όχι ιδιαίτερα εξοικειωμένοι με σύνθετες επενδυτικές στρατηγικές, με αποτέλεσμα να μην μετακινούν με μεγάλη συχνότητα, μεγάλα ποσά εκτός του τραπεζικού συστήματος. Τα δύο αυτά χαρακτηριστικά επιτρέπουν στις τράπεζες να έχουν μια σχετικά σταθερή και χαμηλού κόστους πηγή χρηματοδότησης, η οποία μάλιστα είναι τέτοιου μεγέθους ώστε να καλύπτει το μεγαλύτερο μέρος των χρηματοδοτικών αναγκών τους.

Δάνεια: Τα δανειακά κεφάλαια αντλούνται από τις αγορές μέσω της έκδοσης ομολόγων, πιστοποιητικών κατάθεσης και άλλων χρηματοδοτικών προϊόντων που κατά καιρούς δημιουργούνται. Λόγω του μεγέθους των αντλούμενων κεφαλαίων και του μικρού αριθμού των δανειστών, οι τελευταίοι έχουν μια ισχυρή διαπραγματευτική θέση έναντι της τράπεζας, με αποτέλεσμα να είναι σε θέση να επηρεάζουν τις αποφάσεις της και τον τρόπο λειτουργίας της όταν το κρίνουν απαραίτητο. Γενικά οι δανειακές υποχρεώσεις διακρίνονται σε δύο κατηγορίες, βάσει του χρονικού ορίζοντα λήξης τους, ως ακολούθως:

- Βραχυπρόθεσμες, με λήξη μικρότερη του έτους.
- Μακροπρόθεσμες, με λήξη μεγαλύτερη του έτους.

Άλλες κατηγοριοποιήσεις εντός των ανωτέρω μπορούν να αφορούν το είδος του επιτοκίου που φέρουν, σταθερό ή κυμαινόμενο, την ύπαρξη ή όχι εμπραγμάτων ή άλλων εξασφαλίσεων κ.λπ.. Σε κάθε περίπτωση βασική απαίτηση των δανειστών είναι η εμπρόθεσμη αποπληρωμή των κεφαλαίων που χορήγησαν και των τόκων που τους αναλογούν.

Από την παραπάνω περιγραφή γίνεται κατανοητό πως και οι δύο αυτές ομάδες δανειστών της τράπεζας, παρότι έχουν διαφορετικά χαρακτηριστικά και

διαπραγματευτική δύναμη απέναντι της, έχουν κίνητρα τα οποία ταυτίζονται σε πολύ μεγάλο βαθμό. Βασική επιδίωξη και των δύο ομάδων είναι η επανείσπραξη των κεφαλαίων τους και για να είναι αυτό πιθανό θα πρέπει τα κεφάλαια αυτά να αξιοποιηθούν με τρόπο συνετό από τον δανειζόμενο, χωρίς δηλαδή την ανάληψη υπερβολικών κινδύνων.

Σε αυτό το σημείο θα διευκρινίσω ότι ο τρόπος επέμβασης στην λήψη αποφάσεων της τράπεζας και ο βαθμός ελέγχου στους κινδύνους που αναλαμβάνει, καθορίζεται από την διαπραγματευτική θέση που έχει η κάθε ομάδα. Έτσι οι καταθέτες, παρότι σαν ομάδα μπορεί να συνεισφέρουν μεγαλύτερα ποσά στην τράπεζα, δεν έχουν τόσο μεγάλη διαπραγματευτική δύναμη λόγω του μεγάλου αριθμού τους και των σχετικά μικρών ποσών που διαχειρίζονται. Το αντίθετο συμβαίνει με τους δανειστές οι οποίοι λόγω του μεγάλου όγκου των χρημάτων που διακινούν μπορούν να επιβάλλουν αυστηρότερο έλεγχο στην διοίκηση των τραπεζών για τον τρόπο λειτουργίας της τράπεζας και το επίπεδο κινδύνων που αναλαμβάνει. Πιο κάτω θα γίνει εκτενέστερη αναφορά στα κίνητρα των διαφόρων ομάδων και τους τρόπους αντιμετώπισης των συγκρούσεων που αναπτύσσονται.

Καθαρά Θέση

Η καθαρά θέση της τράπεζας αποτελείται από το μετοχικό κεφάλαιο το οποίο οι μέτοχοι έχουν εισφέρει κατά την ίδρυση της τράπεζας, καθώς και σε κάθε μελλοντική αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, και των αποθεματικών που από τον νόμο προβλέπονται ή προαιρετικώς έχουν σχηματιστεί. Η Καθαρά Θέση αποτελεί το πρώτο “μαξιλάρι” απορρόφησης ζημιών για την τράπεζα και για τον λόγο αυτό οποιαδήποτε χρονική στιγμή μετά την ίδρυση της αποτελεί την υπολειμματική αξία μετά την αφαίρεση των υποχρεώσεων από το ενεργητικό της τράπεζας. Οι μέτοχοι ως ιδιοκτήτες των τραπεζών στοχεύουν, μέσω της διοίκησης, στην διαχείριση των ιδίων και ξένων κεφαλαίων (καταθέσεων & δανείων), με τέτοιο τρόπο ώστε να μεγιστοποιήσουν την κερδοφορία της τράπεζας και κατ’ επέκταση το ίδιο οικονομικό όφελος.

Θα πρέπει να λάβουμε υπόψιν την δομική ιδιομορφία των τραπεζικών ιδρυμάτων, τα οποία εξ’ ορισμού λειτουργούν με ύψος ιδίων κεφαλαίων σημαντικά μικρότερο των δανειακών, τα οποία έχουν καθορισμένη συμβατικά απόδοση. Έτσι το κίνητρο των μετόχων για την αναζήτηση των υψηλότερων δυνατών αποδόσεων,

αυξάνει όσο μικρότερη είναι η συμμετοχή τους στην χρηματοδότηση της τράπεζας, αφού ουσιαστικά διακινδυνεύουν κατά κύριο λόγο ξένα χρήματα αλλά καρπώνονται το μεγαλύτερο μέρος των κερδών.

Ενεργητικό

Στην πλευρά του ενεργητικού εμφανίζονται τα περιουσιακά στοιχεία της τράπεζας όπως τα πάγια, τα ρευστά διαθέσιμα και οι απαιτήσεις της.

Πάγια

Στα πάγια συμπεριλαμβάνονται τα ακίνητα που έχει στην ιδιοκτησία της καθώς και τα λειτουργικά συστήματα που έχει αγοράσει και χρησιμοποιεί.

Επενδύσεις

Σε αυτή την κατηγορία συμπεριλαμβάνονται θέσεις της τράπεζας σε μετοχές, εταιρικά ομόλογα και κρατικές ομολογίες, οι οποίες δύναται να πωληθούν σε περίπτωση που οι συνθήκες είναι ευνοϊκές ή το απαιτήσουν (π.χ. κεφαλαιακά κέρδη από μεταβολές της τιμής ή πώληση τους για άντληση ρευστότητας).

Ρευστά διαθέσιμα

Αποτελούν τις καταθέσεις του τραπεζικού ιδρύματος στην Κεντρική Τράπεζα της χώρας στην οποία δραστηριοποιείται και τις καταθέσεις σε άλλες τράπεζες του εσωτερικού ή του εξωτερικού. Αναλόγως της ισχύουσας νομοθεσίας κάθε κράτους, είναι ορισμένο ένα ελάχιστο ποσοστό των καταθέσεων το οποίο, τα τραπεζικά ιδρύματα υποχρεούνται να διακρατούν με την μορφή ρευστών διαθεσίμων στην Κεντρική Τράπεζα της χώρας, αποτελώντας έτσι ένα μέσω ελέγχου της νομισματικής κυκλοφορίας και μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής της Κεντρικής Τράπεζας.

Απαιτήσεις

Οι απαιτήσεις αποτελούν την μεγαλύτερη κατηγορία στοιχείων ενεργητικού και περιλαμβάνουν τα δάνεια που η τράπεζα έχει χορηγήσει σε ιδιώτες και επιχειρήσεις. Τα δάνεια που η τράπεζα έχει χορηγήσει μπορούν να διαχωριστούν σε κατηγορίες ανάλογα με τα ιδιαίτερα συμβατικά τους χαρακτηριστικά, όπως:

- χρονική διάρκεια – μακροπρόθεσμο ή βραχυπρόθεσμο
- δανειολήπτης – ιδιώτης, επιχείρηση ή κράτος
- επιτόκιο – σταθερό ή κυμαινόμενο

- τρόπος εξόφλησης – τοκοχρεωλυτικές δόσεις, περίοδος χάριτος, αποπληρωμή στο τέλος της περιόδου κ.λπ.
- παροχή εμπράγματων ή άλλων εξασφαλίσεων

Η χρηματοδότηση των δανείων που χορηγούνται γίνεται μέσω των καταθέσεων που έχει προσελκύσει η τράπεζα, των δανείων που έχει συνάψει και των κεφαλαίων που οι μέτοχοι έχουν εισφέρει. Επίσης είναι σαφές πως κάθε κατηγορία δανείου αλλά και κάθε δανειολήπτης ξεχωριστά, φέρουν διαφορετικό επίπεδο κινδύνου μη εκπλήρωσης των συμβατικών τους υποχρεώσεων γεγονός που η τράπεζα θα πρέπει να λαμβάνει υπόψιν της κάθε φορά που προχωρά σε μια χορήγηση.

1.1.2. Εισαγωγή στην λειτουργία των τραπεζών

Στην προηγούμενη ενότητα περιγράφηκε η δομή των τραπεζικών ιδρυμάτων μέσω της μελέτης ενός απλοποιημένου ισολογισμού. Στην παρούσα ενότητα θα διερευνηθεί η λειτουργία των τραπεζών μέσα στο οικονομικό σύστημα και η πηγή των εισοδημάτων τους.

Για να ξεκινήσουμε την ανάλυση μας, θα μεταφερθούμε στο περιβάλλον της οικονομίας, όπου θα συναντήσουμε δύο βασικές ομάδες οικονομικών δρώντων, τις επιχειρήσεις και τους ιδιώτες. Κάθε μια από τις ομάδες αυτές έχει μια σειρά από ιδιαίτερα χαρακτηριστικά γνωρίσματα τα οποία καθορίζουν τις οικονομικές τους ανάγκες. Ξεκινώντας από τους ιδιώτες, η κατηγορία αυτή περιλαμβάνει εργαζομένους οι οποίοι μέσω της εργασίας λαμβάνουν σαν ανταμοιβή χρηματική αντιμισθία. Λόγω των αναγκών τις οποίες καλούνται να καλύψουν αλλά και της ανθρώπινης φύσης, οι ιδιώτες είναι κατά κύριο λόγο οικονομικοί δρώντες με πλεόνασμα χρηματικών πόρων, το οποίο επιθυμούν να αποταμιεύσουν για μελλοντική χρήση.

Αντιθέτως οι επιχειρήσεις εξαιτίας των μεγάλων και πολυδάπανων επενδύσεων που απαιτείται να κάνουν σε κεφαλαιουχικό εξοπλισμό, είναι οικονομικοί δρώντες συνήθως με έλλειμμα χρηματικών πόρων. Για την κάλυψη αυτού του ελλείμματος οικονομικών πόρων θα πρέπει να απευθυνθούν στους ιδιώτες, οι οποίοι έχουν το απαραίτητο χρηματικό πλεόνασμα και να το δανειστούν.

Σε έναν κόσμο χωρίς τράπεζες κάθε επιχειρηματίας θα έπρεπε να απευθυνθεί σε κάθε μεμονωμένο ιδιώτη και να συνάψει μαζί του μια δανειακή σύμβαση. Η διαδικασία αυτή όπως μπορεί κανείς εύκολα να αντιληφθεί θα ήταν εξαιρετικά

χρονοβόρα, θα είχε μεγάλους κινδύνους και ενδεχομένως λόγω της μη ταύτισης των επιδιώξεων των δύο αντισυμβαλλομένων, τελικώς να μην πραγματοποιούνταν η συναλλαγή. Επιγραμματικά θα αναφερθώ στα σημαντικότερα προβλήματα που προκύπτουν:

Χρονική διάρκεια σύμβασης: Τα επενδυτικά σχέδια των επιχειρήσεων των επιχειρήσεων είναι κατά κύριο λόγο μακροπρόθεσμα και για την βιώσιμη ανάπτυξη της επιχείρησης, η αποπληρωμή των δανειακών κεφαλαίων γίνεται σε χρονικό ορίζοντα πολύ μεγαλύτερο του έτους. Οι ιδιώτες όμως δεν είναι διατεθειμένοι να δεσμεύσουν την πλεονάζουσα ρευστότητα τους για τόσο μεγάλα χρονικά διαστήματα, με συνέπεια η συναλλαγή μεταξύ των δύο μερών να μην είναι εφικτή.

Μέγεθος χρηματοδότησης: Οι ιδιώτες παρά το γεγονός ότι έχουν πλεονάζουσα χρηματική δύναμη, το μέγεθος αυτής είναι πολύ μικρότερο των απαιτούμενων κεφαλαίων για την υλοποίηση των επενδυτικών προγραμμάτων των επιχειρήσεων, με συνέπεια οι επιχειρήσεις να πρέπει να απευθυνθούν σε μεγάλο αριθμό ιδιωτών και να συνάψουν τον αντίστοιχο αριθμό συμβάσεων μαζί τους, τακτική που θα αύξανε κατακόρυφα το τελικό κόστος της χρηματοδότησης.

Αναλαμβανόμενος κίνδυνος: Εξαιτίας του μικρού συγκριτικά μεγέθους των αποταμιεύσεων ενός εκάστου ιδιώτη, αυτός δεν είναι σε θέση να χρηματοδοτήσει παρά ένα μέρος κάποιου ή στην καλύτερη περίπτωση ορισμένων επενδυτικών σχεδίων, με αποτέλεσμα να είναι εκτεθειμένος στον κίνδυνο που προκύπτει από την μη διαφοροποίηση των επενδύσεων του. Επιπλέον δεν είναι όλοι οι οικονομικοί δρώντες φορείς της απαιτούμενης εκπαίδευσης για την μέτρηση του κινδύνου που συνδέεται με κάθε μορφής επενδυτικό έργο, με συνέπεια να μην μπορούν να τον εκτιμήσουν ορθά.

Η διαμεσολάβηση των τραπεζών μεταξύ των δρώντων με χρηματικό πλεόνασμα και εκείνων με χρηματικό έλλειμα, έρχεται να επιλύσει όλα αυτά τα προβλήματα και να δώσει ώθηση στην οικονομική ανάπτυξη. Συνεπώς οι τράπεζες διενεργούν μέσω της λειτουργίας τους τριών ειδών μετασχηματισμούς:

1. **Μετασχηματισμός Μεγέθους:** Τα κεφάλαια τα οποία η τράπεζα αντλεί από κάθε κατάθεση είναι μικρότερου μεγέθους από το κάθε δάνειο που χορηγεί.

2. Μετασχηματισμός Χρονικής Περιόδου: Τα κεφάλαια που αντλεί η τράπεζα μέσω των καταθέσεων είναι μικρότερης χρονικής διάρκειας από τα δάνεια που χορηγεί.
3. Μετασχηματισμός Κινδύνου: Η τράπεζα μέσω της εξειδίκευσης της είναι σε θέση να κάνει καλύτερη τιμολόγηση του κινδύνου από τον ιδιώτη, αφού έχει μεγαλύτερη πείρα και τεχνογνωσία.

Από τα παραπάνω φαίνεται πως τα τραπεζικά ιδρύματα είναι χρήσιμα στο σύγχρονο οικονομικό περιβάλλον, ως διαμεσολαβητές μεταξύ πλεονασματικών και ελλειμματικών οικονομικών μονάδων. Φυσικά η διαμεσολάβηση αυτή ενέχει κινδύνους, οι οποίοι θα αναλυθούν στην επόμενη ενότητα, και αποτελεί πηγή εσόδων για τις τράπεζες.

Στην συνέχεια θα διερευνήσουμε τις πηγές εσόδων των τραπεζών σήμερα, ξεκινώντας από μια σύντομη ιστορική αναδρομή.

Ξεκινώντας την ιστορική αναδρομή από το 1929, έτος ορόσημο για την παγκόσμια οικονομία, λόγω της μεγάλης οικονομικής κρίσης στα αίτια της οποίας συμπεριλαμβάνεται και η μεγάλη απελευθέρωση του τραπεζικού κλάδου. Την επαύριον της Μεγάλης Ύφεσης οι Η.Π.Α. δημιούργησαν ένα πλαίσιο κανόνων οι οποίοι περιόριζαν σημαντικά το εύρος, το είδος και την γεωγραφική επέκταση των δραστηριοτήτων των τραπεζών.

Με το πέρασμα των δεκαετιών όμως και την ανάπτυξη των χρηματοοικονομικών αγορών την δεκαετία του 1970, ο ανταγωνισμός που αντιμετώπιζαν οι εμπορικές τράπεζες αυξήθηκε σε πολύ μεγάλο βαθμό. Αυτό συνέβη γιατί παράγοντες όπως η αλματώδης εξέλιξη της τεχνολογίας στους τομείς των πληροφοριακών και πληροφορικών συστημάτων και οι εξελίξεις της χρηματοοικονομικής, έδωσαν την δυνατότητα σε μη τραπεζικά ιδρύματα να εκτελούν τραπεζικές εργασίες, και μάλιστα με ανταγωνιστικό πλεονέκτημα έναντι των εμπορικών τραπεζών, καθώς δεν υπάγονταν στις αυστηρές κανονιστικές ρυθμίσεις των τραπεζών. Επίσης η ανάπτυξη των χρηματοοικονομικών αγορών λειτούργησε αρνητικά για τις τράπεζες, καθώς μεγάλο μέρος των παραδοσιακών τους πελατών μπορούσε πλέον είτε να δανειστεί απευθείας από τις αγορές με μειωμένο κόστος, είτε να αναζητήσει υψηλές αποδόσεις, μέσω επενδύσεων σε τιτλοποιήσεις και άλλα «εξωτικά» προϊόντα.

Ο εντεινόμενος ανταγωνισμός οδήγησε τις τράπεζες στο να ασκήσουν πιέσεις ώστε να αρθούν οι περιορισμοί που ίσχυαν από την δεκαετία του 1930, πράγμα που σταδιακά κατάφεραν. Η άρση των περιορισμών οδήγησε σε τραπεζικούς κολοσσούς, οι οποίοι ανέπτυσαν δραστηριότητα σε μια πλειάδα εργασιών, πολλές εκ των οποίων μικρή έως καθόλου σχέση έχουν με την παραδοσιακή τραπεζική.

Σε αυτό το πλαίσιο οι τράπεζες αναπτύσσουν διάφορες στρατηγικές με στόχο να αποκτήσουν συγκριτικό πλεονέκτημα έναντι των ανταγωνιστών τους και να μεγιστοποιήσουν τα εισοδήματά τους. Η αναφορά μου θα περιοριστεί στους ακόλουθους δύο παράγοντες:

1. Τραπεζικές εργασίες.
2. Μέγεθος τράπεζας.

Τραπεζικές εργασίες

Οι σύγχρονες τράπεζες παρέχουν μια σειρά από προϊόντα και υπηρεσίες στους πελάτες τους με στόχο να καλύψουν τις ανάγκες τους, τόσο τις χρηματοδοτικές όσο και τις επενδυτικές. Σε αυτό το πλαίσιο η χορήγηση δανείων εξακολουθεί να αποτελεί την κύρια δραστηριότητα των εμπορικών τραπεζών, μέσω της οποίας εισπράττουν σαν αμοιβή την διαφορά μεταξύ του επιτοκίου άντλησης κεφαλαίων και του επιτοκίου χορήγησης του δανείου.

Πέραν αυτού όμως οι τράπεζες έχουν αναπτύξει προϊόντα και υπηρεσίες για την κατανάλωση των οποίων ο πελάτης καταβάλει χρηματικό αντίτιμο με την μορφή προμήθειας στην τράπεζα. Οι υπηρεσίες αυτές μπορεί να απευθύνονται τόσο σε ιδιώτες όσο και σε επιχειρήσεις και να αφορούν πιστωτικές κάρτες, υπηρεσίες αυτόματων πληρωμών, υπηρεσίες για την ενεργοποίηση χρηματιστηριακών εντολών, επενδυτικά και ασφαλιστικά προϊόντα, ανάληψη της διαδικασίας έκδοσης ομολογιακών δανείων ή εισαγωγής εταιρειών στο χρηματιστήριο, τιτλοποιήσεις δανείων, ανασφαλίσεις δανειακών συμβάσεων, συμμετοχή σε χρηματιστηριακές αγορές και αγορές παραγώγων ως market makers, παίκτες ή brokers κ.λπ.. Η στροφή των τραπεζών στην δημιουργία τέτοιων προϊόντων είναι συνδεδεμένη τόσο με την ανάγκη τους να προσελκύσουν νέους πελάτες και να τους παρέχουν ένα ολοκληρωμένο φάσμα υπηρεσιών και προϊόντων, όσο και από την πεποίθησή τους ότι οι εργασίες αυτές θα δημιουργήσουν ταμειακές ροές οι οποίες θα έχουν μικρότερο κίνδυνο, μικρότερες διακυμάνσεις και λιγότερες κεφαλαιακές απαιτήσεις.

Η αντίληψη αυτή έχει αποτελέσει σημείο έρευνας από τον οικονομικό κόσμο, με τα αποτελέσματα να αμφισβητούν τα παραπάνω επιχειρήματα για τους παρακάτω λόγους:

- Τα δάνεια που συνάπτει η τράπεζα και από τα οποία εισπράττει τις τοκοχρεωλυτικές δόσεις, αποτελούν μια μακροπρόθεσμη δέσμευση μεταξύ των δύο μερών, με τρόπο που εξασφαλίζει μια συνεχή χρηματική ροή προς την τράπεζα. Αντιθέτως οι προμήθειες στερούνται αυτή την μακροπρόθεσμου χαρακτήρα δέσμευση.
- Η ανάπτυξη των εισοδημάτων από τόκους προϋποθέτει μόνο την προσέλκυση νέων κεφαλαίων στην τράπεζα ώστε να χορηγηθούν νέα δάνεια, ενώ τα έσοδα από προμήθειες για να δημιουργηθούν χρειάζονται αύξηση των λειτουργικών πόρων (υπολογιστικών ή προσωπικού), πράγμα που εκθέτει την τράπεζα σε μεγαλύτερο λειτουργικό κίνδυνο.
- Τέλος αυξάνει την χρηματοοικονομική μόχλευση, γιατί οι υπηρεσίες που κερδίζουν προμήθειες για την τράπεζα δεν απαιτούν κάποια μορφή κεφαλαιακής επάρκειας, με αποτέλεσμα οι τράπεζες να λειτουργούν με λιγότερα κεφάλαια.
- Οι νέες δραστηριότητες, είναι πολύπλοκες και δύσκολο να τιμολογηθούν ακόμα και ως ανεξάρτητες μονάδες, πολλώ δε μάλλον στο πλαίσιο ενός μεγάλου οργανισμού ο οποίος τις συνδυάζει όλες.

Μέγεθος Τράπεζας

Μια άλλη διαφοροποίηση στην στρατηγική των τραπεζών γίνεται με βάση το μέγεθος του ιδρύματος, το οποίο επηρεάζει την στρατηγική ανάπτυξης, το μείγμα προϊόντων που προσφέρει και την απόδοση του.

Ξεκινώντας από το μέγεθος θα κατατάξουμε τις τράπεζες σε δύο μεγάλες κατηγορίες:

- Μεγάλες
- Μικρές

Οι μεγάλες τράπεζες έχουν μια σειρά από πλεονεκτήματα όπως:

- Ευκολία πρόσβασης στις χρηματαγορές και άντληση κεφαλαίων με σημαντικά μικρότερο κόστος.

- Απολαμβάνουν οικονομίες κλίμακας λόγω του μεγέθους τους.
- Έχουν την δυνατότητα να παρέχουν στους πελάτες τους υπηρεσίες νέας τεχνολογίας οι οποίες προσφέρουν σημαντική ευελιξία στην ικανοποίηση των αναγκών των πελατών, αλλά ταυτόχρονα μειώνει και το μοναδιαίο κόστος για την τράπεζα.

Βέβαια και οι μικρές τράπεζες έχουν συγκριτικά πλεονεκτήματα, τα οποία τους επιτρέπουν να ανταγωνίζονται σε τοπικό ή περιφερειακό επίπεδο τις μεγάλες τράπεζες. Τα πλεονεκτήματα αυτά είναι:

- Η καλύτερη γνώση της τοπικής αγοράς στην οποία δραστηριοποιούνται.
- Η προσωπική σχέση που αναπτύσσουν με τους πελάτες τους.

Και τα δύο μεγέθη τραπεζών προσπαθούν να εκμεταλλευτούν τα συγκριτικά τους πλεονεκτήματα ώστε να επιτύχουν υψηλότερες αποδόσεις, όμως οι μεγάλες τράπεζες εκμεταλλεόμενες το χαμηλό κόστος δανεισμού από τις αγορές και την δραστική συρρίκνωση του μοναδιαίου κόστους έχουν συγκριτικά καλύτερα αποτελέσματα σε σχέση με τις μικρές τράπεζες.

Τέλος πέρα από το μέγεθος, σημαντικό ρόλο παίζει και η σύνθεση των δραστηριοτήτων της τράπεζας. Εδώ βλέπουμε ότι υπάρχει μια σχέση ανταλλαγής μεταξύ κινδύνου και απόδοσης. Πιο συγκεκριμένα οι τράπεζες οι οποίες ακολουθούν μια στρατηγική διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου προϊόντων έχουν τον μικρότερο κίνδυνο αλλά και την μικρότερη απόδοση. Αντιθέτως τράπεζες οι οποίες ακολουθούν ιδιαίτερα επιθετικές στρατηγικές ανάπτυξης προσφέρουν μεγαλύτερες αποδόσεις αλλά και ο κίνδυνος που συνδέεται με αυτές είναι μεγαλύτερος. Ακόμη στρατηγικές οι οποίες έχουν ως βάση τους εξιδεικευμένα τραπεζικά προϊόντα βρίσκονται σε μια ενδιάμεση σχέση κινδύνου απόδοσης.

1.2. Διαμεσολάβηση

1.2.1. Διαμεσολάβηση και σχετικοί κίνδυνοι

Στο κεφάλαιο 1.1 έγινε μια εισαγωγή στον ρόλο του τραπεζικού συστήματος, μελετώντας τον ισολογισμό μιας τυπικής τράπεζας, τις εργασίες που αυτή αναλαμβάνει και τις πηγές εισοδήματος της. Από την περιγραφή αυτή είναι σαφές πως οι τράπεζες αναλαμβάνουν την διαχείριση μιας σειράς κινδύνων, μέσω της

διαμεσολάβησης μεταξύ των πλεονασματικών και των ελλειμματικών οικονομικών μονάδων. Η μεσολάβηση αυτή μπορεί να συμπυκνωθεί σε τρεις μετασχηματισμούς:

1. Κινδύνου
2. Διάρκειας
3. Μεγέθους

Προτού αναλύσω τους κινδύνους που συνδέονται με τους τρεις αυτούς βασικούς μετασχηματισμούς, θα αναφερθώ στους λόγους για τους οποίους οι τράπεζες έχουν το συγκριτικό πλεονέκτημα για την ανάληψη των κινδύνων αυτών και αυτοί είναι οι:

- Οικονομίες κλίμακος: Μείωση του κόστους παραγωγής ανά μονάδα προϊόντος ή υπηρεσιών.
- Οικονομίες φάσματος: Μείωση του κόστους παραγωγής παρεμφερών προϊόντων ή υπηρεσιών.

Μετασχηματισμός κινδύνου

Ο μετασχηματισμός κινδύνου αναφέρεται στην ανάληψη, από πλευράς της τράπεζας, του πιστωτικού κινδύνου ο οποίος περιγράφει την πιθανότητα ο δανειζόμενος να μην αποπληρώσει μέρος ή το σύνολο των συμβατικών του υποχρεώσεων. Η άρνηση αποπληρωμής μπορεί να οφείλεται σε πραγματική αδυναμία του δανειολήπτη, οπότε ο κίνδυνος έχει άμεση σχέση με τους επιχειρηματικούς κινδύνους που έχουν αναληφθεί, ή σε απροθυμία του δανειολήπτη να αποπληρώσει, σε αυτή την περίπτωση η τράπεζα είναι αντιμέτωπη με ηθικό κίνδυνο.

Δεν θα πρέπει να ξεχνάμε ότι η τράπεζα εξακολουθεί να έχει υποχρέωση έναντι του καταθέτη για την πλήρη εξόφληση της κατάθεσης του, ανεξαρτήτως του αν οι δανειολήπτες της αποπληρώσουν ή όχι τα κεφάλαια που δανείστηκαν, συνεπώς έχουμε μια μεταφορά του πιστωτικού κινδύνου από τον ιδιώτη στην τράπεζα.

Για την προστασία τους από αυτόν τον κίνδυνο οι τράπεζες έχουν αναπτύξει μια σειρά από εργαλεία με στόχο την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας των υποψηφίων δανειοληπτών τους και παράγωγα προϊόντα ώστε να μειώσουν την έκθεση τους στον κίνδυνο μετά την χορήγηση του δανείου.

Μετασχηματισμός διάρκειας

Ο μετασχηματισμός διάρκειας αναφέρεται στην ανάληψη, από πλευράς της τράπεζας, των κινδύνων επιτοκίου και ρευστότητας. Η τράπεζα κατά την διαμεσολάβηση της έρχεται αντιμέτωπη με την εξής πρόκληση, λαμβάνει από τους καταθέτες χρήματα για μια μικρή περίοδο (βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις) και τα χρησιμοποιεί για να χορηγήσει δάνειο μεγαλύτερης χρονικής περιόδου (μακροπρόθεσμες απαιτήσεις), με την απόδοση του δανείου και των καταθέσεων να καθορίζονται στην αρχή της περιόδου. Συνεπώς η τράπεζα κλειδώνει την απόδοση που θα λαμβάνει από το δάνειο αλλά είναι εκτεθειμένη σε αναπροσαρμογή της απόδοσης που δίνει στους καταθέτες. Με αυτόν τον τρόπο αν τα επιτόκια της αγοράς ανέβουν, η τράπεζα θα εξακολουθεί να λαμβάνει την συμφωνημένη πληρωμή αλλά θα πρέπει να αυξήσει την πληρωμή της προς τους καταθέτες.

Επίσης στο τέλος κάθε περιόδου οι καταθέτες μπορεί να αποφασίσουν την μη ανανέωση της καταθετικής τους σχέσης με τη τράπεζα, οπότε εκείνη είναι υποχρεωμένη να επιστρέψει τα χρήματα τους, τα οποία όμως έχει χορηγήσει ως δάνειο, του οποίου την αποπληρωμή δεν μπορεί σε καμία περίπτωση να ζητήσει σε χρόνο προγενέστερο της λήξεως που ορίζει η σύμβαση. Στην περίπτωση που κάτι τέτοιο συμβεί σε έκταση που δεν μπορεί να καλύψει η τράπεζα με τα ρευστά διαθέσιμα της, θα απευθυνθεί στις αγορές για βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση.

Μετασχηματισμός μεγέθους

Αναφέρεται στο γεγονός ότι η τράπεζα προσελκύει μικρά σχετικά από πολλούς καταθέτες για να χορηγήσει μεγαλύτερης αξίας δάνεια.

Πέρα από αυτούς τους κινδύνους η λειτουργία της τράπεζας είναι συνδεδεμένη και με μια σειρά άλλων κινδύνων όπως:

Κίνδυνος πτώχευσης – Είναι ο μεγαλύτερος από τους κινδύνους που αναλαμβάνει η τράπεζα και είναι αποτέλεσμα των κινδύνων που έχει αναλάβει.

Συναλλαγματικός κίνδυνος – Κίνδυνος στην περίπτωση που έχει δανειστεί ή έχει χορηγήσει δάνεια σε ξένο νόμισμα ή έχει οποιαδήποτε υποχρέωση πληρωμής ή απαίτηση είσπραξης από άλλη αιτία σε ξένο νόμισμα.

Κίνδυνος χώρας – Προέρχεται από την αλλαγή των συνθηκών της αγοράς στην χώρα που δραστηριοποιείται, π.χ. περιορισμοί στην μεταφορά κεφαλαίων,

αλλαγή στην νομισματική πολιτική, δημοσιονομικά προβλήματα, αλλαγές καθεστώτων κ.λπ..

Κίνδυνος αγοράς – Πηγή του είναι οι ανοικτές θέσεις σε διαπραγματεύσιμα στις οργανωμένες αγορές στοιχεία, όπως μετοχές, ομόλογα κ.λπ..

Τεχνολογικός κίνδυνος – Η εξέλιξη της τεχνολογίας και οι νέες δυνατότητες που αυτή προσφέρει έχει οδηγήσει τις τράπεζες να επενδύσουν μεγάλα κεφάλαια για την απόκτηση πληροφορικών συστημάτων με την προοπτική να επωφεληθούν από οικονομίες κλίμακος και φάσματος. Στην περίπτωση που το προσδοκώμενο αποτέλεσμα δεν επαληθευτεί η τράπεζα υπόκεινται σε μεγάλο χρηματικό κόστος.

Λειτουργικός κίνδυνος – Οι τράπεζες για την εύρυθμη λειτουργία τους έχουν μια σειρά από κανόνες και διαδικασίες με στόχο να περιορίσουν δυνητικές ζημιές και δυσλειτουργίες, πάντα όμως υπάρχει ο κίνδυνος οι κανόνες αυτοί να είναι ελλιπείς ή να τηρούνται πλημμελώς με αποτέλεσμα να προκύψει ζημία για την τράπεζα.

1.2.2. Ιδιωτικά κίνητρα, χρηματοδότηση τραπεζών, κίνδυνοι και εγγύηση καταθέσεων.

Από τα όσα είπαμε μέχρι τώρα, είναι σαφές πως οι τραπεζικές εργασίες από την φύση τους ενέχουν κίνδυνο, όμως η διοίκηση θα πρέπει να βρει την χρυσή εκείνη τομή, η οποία θα αυξήσει την κερδοφορία της τράπεζας χωρίς όμως να θέσει σε κίνδυνο την ίδια της την επιβίωση. Το βασικό ερώτημα που τίθεται σε αυτό το σημείο, έχει να κάνει με τον προσδιορισμό των κινήτρων της τράπεζας για το ποιες οικονομικές δραστηριότητες θα χρηματοδοτήσει, καθώς η απόφαση της αυτή είναι που καθορίζει το ύψος των κινδύνων που τελικώς θα αναλάβει. Παρακάτω θα εξετάσουμε τόσο το ποιοί είναι οι χρηματοδότες των τραπεζών, εστιάζοντας κυρίως στα κίνητρα που οδηγούν τις αποφάσεις τους, αλλά και το πώς η σύνθεση της χρηματοδότησης, επηρεάζει τους αναλαμβανόμενους από τις τράπεζες κινδύνους.

Ξεκινώντας την ανάλυση μας, σημαντικό είναι να κατανοήσουμε ποιες είναι οι ομάδες ενδιαφερομένων που σχετίζονται τόσο με την απόδοση των τραπεζών ως επιχειρήσεις, όσο και με την βιωσιμότητα τους. Μπορούμε να διακρίνουμε τις ακόλουθες πέντε κατηγορίες ομάδων ενδιαφερομένων για τις τράπεζες:

- Μέτοχοι
- Καταθέτες
- Δανειστές

- Διοίκηση
- Κράτος
- Δανειζόμενοι

Μέτοχοι

Οι μέτοχοι αποτελούν τους ιδιοκτήτες των τραπεζών και εισφέρουν τα αρχικά κεφάλαια που είναι απαραίτητα για την ίδρυση και λειτουργία της τράπεζας. Οι μέτοχοι διορίζουν την διοίκηση της τράπεζας και μέσω αυτής προσπαθούν για την επίτευξη του μεγαλύτερου δυνατού κέρδους αξιοποιώντας το σύνολο των διαθέσιμων κεφαλαίων, ιδίων και ξένων. Ειδικά για τις τράπεζες επειδή τα ίδια κεφάλαια τους αποτελούν πολύ μικρό μέρος των συνολικών κεφαλαίων, οι μέτοχοι έχουν κίνητρο να αναλάβει η τράπεζα τις επενδύσεις που έχουν την μεγαλύτερη απόδοση, δίνοντας μικρότερη σημασία στο επίπεδο του κινδύνου, αφού σε περίπτωση επιτυχίας της επένδυσης θα καρπωθούν το σύνολο του κέρδους μείον τους τόκους για την εξυπηρέτηση του χρέους, ενώ σε περίπτωση ζημιάς, θα την επωμιστούν κατά κύριο λόγο οι δανειστές οι οποίοι έχουν εισφέρει και το μεγαλύτερο μέρος των επενδυμένων κεφαλαίων.

Δανειστές

Οι δανειστές μιας τράπεζας μπορεί να είναι άλλες τράπεζες, εύποροι ιδιώτες, αμοιβαία κεφάλαια τα οποία επενδύουν σε ομολογίες που η τράπεζα εκδίδει κ.α.. Λόγω των μεγάλων χρηματικών ποσών που διακινούν οι επενδυτές αυτοί η διαπραγματευτική τους δύναμη έναντι της τράπεζας είναι μεγάλη. Επίσης έχουν τις απαραίτητες γνώσεις για την άσκηση ελέγχου επί των πεπραγμένων της διοίκησης και των κινδύνων που αυτή αναλαμβάνει. Οι δανειστές ενδιαφέρονται για την ομαλή αποπληρωμή των δανείων που έχουν χορηγήσει και για τον σκοπό αυτό επιθυμούν η τράπεζα να μην αναλάβει υπερβολικούς κινδύνους οι οποίοι θα θέτουν σε κίνδυνο τα δανειακά κεφάλαια.

Διοίκηση

Η διοίκηση, η οποία αποτελείται από τους διευθυντές και τα στελέχη της τράπεζας, έχει την ευθύνη της καθημερινής λειτουργίας της. Η διοίκηση επωφελείται από την λειτουργία και την κερδοφορία της τράπεζας, απολαμβάνοντας υψηλούς μισθούς και πρόσθετες αμοιβές απόδοσης (bonus), όσο τα αποτελέσματα είναι θετικά, ενώ όλα αυτά τίθενται τουλάχιστον υπό αμφισβήτηση όταν η τράπεζα

αντιμετωπίζει προβλήματα. Από τα παραπάνω, συνάγεται ότι η ομάδα διοίκησης πρέπει να έχει ως στόχο την αποτελεσματική λειτουργία της τράπεζας, η οποία θα τους εξασφαλίσει την συνέχιση παροχής των πιο πάνω ωφελημάτων, ενώ λόγω της εξάρτησης τους από τους μετόχους θα πρέπει να επιτυγχάνουν αποδόσεις που να ικανοποιούν τους τελευταίους ώστε η διοίκηση να μην τίθεται υπό αμφισβήτηση.

Καταθέτες

Οι καταθέτες αποτελούν τους μεγαλύτερους χρηματοδότες των τραπεζών, αλλά είναι ταυτόχρονα η ομάδα με την μικρότερη διαπραγματευτική δύναμη έναντι της τράπεζας και αυτή που έχει τις λιγότερες τεχνικές γνώσεις για να ασκήσει έλεγχο στις δραστηριότητες της. Για τον λόγο αυτό το κράτος έχει μεριμνήσει για την παροχή εγγυήσεων, οι οποίες διασφαλίζουν πως ένα ελάχιστο χρηματικό ποσό τελεί υπό την εγγύηση του κράτους σε περίπτωση που η τράπεζα έρθει σε αδυναμία να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της. Επίσης αυτός είναι ένας από τους λόγους για τον οποίο το κράτος αναλαμβάνει την εποπτεία του τραπεζικού συστήματος.

Κράτος

Το κράτος τέλος έχει πολλαπλό συμφέρον από την εύρυθμη λειτουργία της τράπεζας, καθώς η υγιής τράπεζα μπορεί να εγγυηθεί την σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος της χώρας, την ασφάλεια των αποταμιεύσεων των καταθετών, την χορήγηση δανείων σε επιχειρήσεις, ιδιώτες αλλά και στο κράτος, τα οποία θα συμβάλουν στην οικονομική ανάπτυξη και την ευημερία της κοινωνίας. Για τους παραπάνω λόγους το κράτος έχει αναλάβει ιδιαίτερα ενεργό ρόλο στην εποπτεία του τραπεζικού συστήματος, μέσω της διαμόρφωσης του κατάλληλου θεσμικού πλαισίου το οποίο καθορίζει τους όρους λειτουργίας των τραπεζών και ορίζει τους τρόπους και τις αρμόδιες υπηρεσίες, για την εποπτεία του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

1.2.3. Τράπεζες και αδιαφάνεια

Όμως οι τράπεζες είναι οργανισμοί οι οποίοι εκ φύσεως είναι περισσότερο αδιαφανείς από άλλες επιχειρήσεις και η αδιαφάνεια αυτή, πηγάζει από την φύση των εργασιών τους. Τα στοιχεία του ενεργητικού τους δεν είναι όλα διαπραγματεύσιμα, ενώ οι εργασίες οι οποίες απέχουν από το να θεωρηθούν εργασίες παραδοσιακής τραπεζικής, όπως τιτλοποιήσεις, σύνθετα παράγωγα προϊόντα, αντασφαλίσεις εκδόσεων κ.λπ., είναι πολύπλοκες και δύσκολο να

καθοριστεί και να μετρηθεί ο κίνδυνος που αυτές φέρουν. Ως εκ τούτου ούτε η διοίκηση, ούτε οι μέτοχοι των τραπεζών, πολλώ δε μάλλον οι χρηματοδότες της, είναι σε θέση να έχουν πλήρη και καθαρή άποψη για τον κίνδυνο που είναι συνδεδεμένος με το σύνολο των τραπεζικών εργασιών.

Αυτή η ιδιαιτερότητα εντείνει το πρόβλημα της ασύμμετρης πληροφόρησης, την οποία ούτως ή άλλως όλες οι επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν, και περιορίζει τις δυνατότητες των συνδεδεμένων με την τράπεζα ομάδων ενδιαφερομένων να της ασκήσουν αποτελεσματικό έλεγχο. Επιπλέον οι τράπεζες είναι επιχειρήσεις οι οποίες λειτουργούν με επίπεδα μόχλευσης πολύ μεγαλύτερα των υπολοίπων επιχειρήσεων. Οι παραπάνω ιδιαιτερότητες:

- αυξημένη ασυμμετρία πληροφόρησης
- αυξημένη μόχλευση

έχουν σαν συνέπεια, τα κίνητρα κάποιων από τις παραπάνω ομάδες να διαστρεβλώνονται, σε βαθμό τέτοιο που να τίθενται υπό σοβαρή αμφισβήτηση τα συμφέροντα των υπολοίπων ομάδων ενδιαφερομένων (καταθετών και δανειστών).

Πιο συγκεκριμένα η αδιαφάνεια ωθεί κυρίως τους διοικούντες, αλλά και τους μετόχους, στην ανάληψη εργασιών οι οποίες είναι περισσότερο επικίνδυνες αλλά υπόσχονται υψηλότερες αποδόσεις αν ευοδωθούν. Μια τέτοια απόφαση είναι σαφώς εναντίων των συμφερόντων των δανειστών, των καταθετών αλλά και του κράτους το οποίο σε όλες τις χώρες αναλαμβάνει να εγγυηθεί τουλάχιστον ένα ελάχιστο ύψος καταθέσεων. Είναι σαφές ότι όσο πιο επικίνδυνα είναι τα επενδυτικά σχέδια, τόσο μεγαλύτερη και η πιθανότητα η τράπεζα να υποστεί ζημιές, οι οποίες αρχικά θα μειώσουν την Καθαρή Θέση της τράπεζας και σε δεύτερο χρόνο αν είναι πολύ μεγάλες ή επαναλαμβανόμενες θα υπερβούν το ύψος αυτής, με αποτέλεσμα την χρεοκοπία της τράπεζας, και την επακόλουθη αδυναμία της να εκπληρώσει τις Υποχρεώσεις. Βέβαια από μια τέτοια εξέλιξη ζημιωμένοι θα βγουν τόσο οι μέτοχοι οι οποίοι θα χάσουν τα κεφάλαια που έχουν εισφέρει, όσο και η διοίκηση της τράπεζας η οποία θα χάσει τα οφέλη της (μισθούς κ.λπ.). Αυτό λοιπόν θα μπορούσε να είναι το όριο, μέχρι του οποίου η τράπεζα θα αναλάμβανε υπέρμετρους κινδύνους και η ουσία του ορίου αυτού πηγάζει από το ιδιωτικό κίνητρο των διοικούντων, αλλά και των μετόχων που τους εκλέγουν και τους ελέγχουν.

Υπάρχει όμως ένα ακόμα χαρακτηριστικό των τραπεζών που ενδέχεται να στρεβλώσει τα ιδιωτικά κίνητρα. Οι τράπεζες είναι επιχειρήσεις οι οποίες λειτουργούν με μόχλευση πολύ μεγαλύτερη από αυτή των υπολοίπων επιχειρήσεων. Αυτή η ιδιομορφία πηγάζει από το γεγονός ότι η ουσία της ύπαρξης τους, είναι η αποδοχή καταθέσεων και η χορήγηση (με την χρήση των καταθέσεων) δανείων. Θεωρητικά λοιπόν μια τράπεζα θα μπορούσε να λειτουργήσει χωρίς καθόλου Ίδια Κεφάλαια τα οποία έχουν μεγάλο κόστος (σε όρους απαιτούμενης απόδοσης).

Όταν όμως οι μέτοχοι μιας επιχείρησης δεν συμμετέχουν με δικά τους κεφάλαια ή η συμμετοχή τους είναι πολύ μικρή, τότε το κίνητρο τους να αναλάβουν τα πλέον ριψοκίνδυνα έργα, με την ελπίδα ότι αυτά θα αποδώσουν πολύ περισσότερο από πιο συντηρητικές επενδύσεις, αυξάνεται εκθετικά. Ακόμα και στην περίπτωση της αποτυχίας το κόστος για αυτούς θα είναι είτε μηδενικό (αν δεν έχουν συνεισφέρει κεφάλαια) είτε πολύ μικρό. Αντιθέτως το μεγαλύτερο μέρος της ζημίας θα το επωμιστούν οι λοιποί χρηματοδότες (δανειστές και καταθέτες).

Αναγνωρίζοντας αυτό το κίνητρο, οι δανειστές των τραπεζών έχουν κάθε λόγο να επιθυμούν τον αυστηρό έλεγχο της λειτουργίας της τράπεζας, αλλά όπως είπαμε αυτό δεν είναι εύκολο, λόγω της αυξημένης αδιαφάνειας της τράπεζας. Ακόμη μεγαλύτερη αδυναμία ελέγχου της τράπεζας έχουν οι καταθέτες, καθώς η συντριπτική πλειοψηφία αυτών, δεν έχουν τις απαραίτητες γνώσεις για να το κάνουν.

Εν κατακλείδι, λόγω των προαναφερομένων ιδιαίτερων χαρακτηριστικών των τραπεζικών ιδρυμάτων, το κίνητρο των διοικήσεων και των μετόχων να αναλάβουν «υπέρμετρους» κινδύνους, μπορεί να γίνει μεγαλύτερο από το κίνητρο τους να παραμείνουν συνετοί.

Στο σημείο αυτό την λύση του προβλήματος των στρεβλών κινήτρων που ενδέχεται να δημιουργηθούν, φιλοδοξεί να δώσει το κράτος, το οποίο αντιλαμβανόμενο την σημασία των τραπεζών για την οικονομία, επιβάλλει περιορισμούς και κανόνες όσον αφορά την λειτουργία, τους κινδύνους που αναλαμβάνουν και την χρηματοδότηση των τραπεζών.

Τα τελευταία 25 περίπου χρόνια οι περιορισμοί αυτοί εκφράζονται μέσα από τους κανόνες της Βασιλείας, στις διάφορες εκδοχές τους. Παρά την κριτική που οι κανόνες αυτοί δέχονται, δείχνουν με σαφή τρόπο την σημαντικότητα των τραπεζών στο οικονομικό σύστημα και αναγνωρίζουν την αδυναμία των ιδιωτικών κινήτρων

να αποτρέψουν την ανάληψη “υπέμετρων” κινδύνων, οι οποίοι είναι πολύ πιθανό (αν όχι βέβαιο) ότι θα θέσουν υπό αμφισβήτηση την βιωσιμότητα της τράπεζας.

Οι κανόνες αυτοί προσπαθούν να επιβάλλουν τα σωστά κίνητρα στις τράπεζες μέσω της επιβολής ελαχίστων Ιδίων Κεφαλαίων, καθώς η αύξηση της συμμετοχής των μετόχων, και κατά συνέπεια η δυνητική ζημία τους, αν η τράπεζα χρεοκοπήσει, θα μειώσει την διάθεση τους να αναλάβουν υπερβολικούς κινδύνους αναλογιζόμενοι ότι περισσότερα κεφάλαια τους θα κινδυνεύουν να απωλεσθούν. Η αύξηση των Ιδίων Κεφαλαίων έχει μια ακόμα ευεργετική επίδραση στην τράπεζα, καθώς μειώνει τον κίνδυνο που η ίδια φέρει. Αυτό συμβαίνει γιατί τα Ίδια Κεφάλαια αποτελούν την πιο σταθερή πηγή χρηματοδότησης της. Όπως περιγράψαμε πιο πάνω, στην πλευρά του παθητικού της τράπεζας έχουμε τις Υποχρεώσεις (καταθέσεις και δάνεια) και την Καθαρή Θέση, η οποία κατά την ίδρυση της τράπεζας συμπίπτει με τα Ίδια Κεφάλαια που οι μέτοχοι έχουν εισφέρει, αλλά σε οποιαδήποτε μελλοντική χρονική στιγμή είναι ίση με το αποτέλεσμα της αφαίρεση των Υποχρεώσεων από τον Ενεργητικό.

Επίσης, η Καθαρή Θέση δεν αποτελεί μόνο μια μορφή δέσμευσης των ιδιοκτητών της τράπεζας απέναντι στην επιχείρησή τους, αλλά και το πρώτο μαξιλάρι που απορροφά τις όποιες ζημιές μπορεί να προκύψουν από την λειτουργία της τράπεζας. Όσο μεγαλύτερη είναι λοιπόν η Καθαρή Θέση, τόσο ισχυρότερη είναι η τράπεζα, καθώς αυξάνεται η δυνατότητα της να απορροφά ζημιές.

Ακόμα και η σύνθεση της Καθαρής Θέσης όμως, παίζει σημαντικό ρόλο στην ασφάλεια της τράπεζας. Μια τράπεζα η οποία έχει μια ευρεία κεφαλαιακή βάση, αλλά και ορισμένους μετόχους με εύρωστη οικονομική επιφάνεια, είναι ευκολότερο να αντλήσει κεφάλαια μέσω αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου ακόμα και σε μια δύσκολη συγκυρία, σε αντίθεση με μια τράπεζα με πιο αδύναμη σύνθεση μετοχικού κεφαλαίου. Τέλος μια ισχυρή Καθαρή Θέση αποτελεί και μια θετική ένδειξη για τους δανειστές της, οπότε ακόμα και στην περίπτωση που βρεθεί σε μια πρόσκαιρη δυσκολία, προσωρινή έλλειψη ρευστότητας επί παραδείγματι, θα είναι πολύ πιο εύκολο να βρει δανειστές.

Στην άλλη υποκατηγορία του Παθητικού, στις Υποχρεώσεις, οι δύο υποκατηγορίες, Καταθέσεις και Δάνεια, έχουν αρκετά διαφορετικά χαρακτηριστικά. Οι καταθέσεις αποτελούν την αποταμίευση των κατοίκων της χώρας, ως εκ τούτου

σπάνια βγαίνουν σε μεγάλους αριθμούς εκτός χώρας, ενώ η κινητικότητα τους εντός χώρας είναι περιορισμένη. Αυτά τα χαρακτηριστικά τις κάνουν έναν πολύ ασφαλή τρόπο χρηματοδότησης των τραπεζών, αφού τους εξασφαλίζουν μια σταθερή πηγή χρημάτων η οποία μπορεί να τροφοδοτήσει τις δραστηριότητες δανειοδοτήσεων της τράπεζας με χαμηλό κόστος.

Στον αντίποδα τα δάνεια τα οποία συνάπτει η τράπεζα, με έκδοση ομολόγων (βραχυπρόθεσμων ή μακροπρόθεσμων) ή με βραχυπρόθεσμο δανεισμό από την διατραπεζική αγορά (π.χ. με συμφωνίες επαναγοράς – repos) αποτελούν πιο ευμετάβλητες μορφές χρηματοδότησης. Τα μακροπρόθεσμα ομόλογα, μέσω των οποίων αντλούνται συγκεντρωτικά μεγάλα ποσά χρημάτων, έχουν το μειονέκτημα ότι στην λήξη τους απαιτούν την αναχρηματοδότηση τους, κάτι το οποίο μπορεί στην συγκεκριμένη χρονική συγκυρία να είναι μεγάλου κόστους ή αδύνατο, ακόμα και για παράγοντες που δεν σχετίζονται με την ίδια την τράπεζα, αλλά με τις οικονομικές συνθήκες που επικρατούν στο κράτος που δραστηριοποιείται. Φυσικά τα ίδια προβλήματα αντιμετωπίζει μια τράπεζα η οποία έχει έκθεση σε βραχυπρόθεσμο δανεισμό, με την διαφορά ότι εδώ το πρόβλημα μπορεί να χρειαστεί να το αντιμετωπίσει πολύ πιο γρήγορα.

Η αδυναμία της τράπεζας να αναχρηματοδοτήσει τα δανειακά της κεφάλαια με έκδοση νέου δανεισμού, θα την φέρει σε κατάσταση έλλειψης ρευστότητας, από την οποία μπορεί να εξέλθει με δύο τρόπους:

- Με πώληση στοιχείων του Ενεργητικού της.
- Με αύξηση μετοχικού κεφαλαίου.

Η πρώτη λύση είναι πιο εύκολα και άμεσα υλοποιήσιμη, αλλά έχει το μειονέκτημα ότι μπορεί να αναγκάσει την τράπεζα να εκποιήσει τα καλύτερα περιουσιακά της στοιχεία, σε τιμή μικρότερη της πραγματικής τους, αναγκάζοντας την να καταγράψει ζημίες οι οποίες θα απομειώσουν την Καθαρά της Θέση, δυσκολεύοντας έτη περεταίρω την δυσχερή της θέση. Η δεύτερη λύση παρά το γεγονός ότι εξασφαλίζει την κεφαλαιακή ενίσχυση της τράπεζας και την αποπληρωμή των δανείων, αποτελεί χρονοβόρα διαδικασία χωρίς εξασφαλισμένη την πλήρη επιτυχία της. Τέτοιου είδους προβλήματα αναχρηματοδότησης ή/και εξυπηρέτησης των δανειακών υποχρεώσεων της, είναι λογικό να προκαλέσουν ανησυχία στους καταθέτες της τράπεζας, οι οποίοι φοβούμενοι μπορεί να τρέξουν

να αποσύρουν τις καταθέσεις τους (bank – run), επιτείνοντας το πρόβλημα ρευστότητας που ήδη αντιμετωπίζει η τράπεζα.

Συμπερασματικά, αν θέλαμε να κατατάξουμε τις πηγές χρηματοδότησης της τράπεζας ως προς την ασφάλεια που αυτές προσφέρουν σε αυτήν, η κατάταξη θα ήταν μάλλον η ακόλουθη:

1. Ίδια Κεφάλαια
2. Καταθέσεις
3. Δανειακά Κεφάλαια

Κινούμενοι από το 1 στο 3, η πηγή χρηματοδότησης γίνεται περισσότερο ασταθής και ευμετάβλητη ως προς το κόστος της, προσθέτοντας σημαντικό κίνδυνο στην τράπεζα. Αρκεί να φανταστούμε το ενδεχόμενο μιας τράπεζας η οποία χρηματοδοτείται μόνο με βραχυπρόθεσμα δανειακά κεφάλαια, σε αντίθεση με μια άλλη, η οποία χρηματοδοτείται μόνο με Ίδια Κεφάλαια. Η πρώτη, κάθε φορά που θα χρειαστεί να αναχρηματοδοτήσει τα δάνεια της θα έχει τον κίνδυνο να βρεθεί προ ενός πολύ υψηλού κόστους ή αδυναμίας δανεισμού, ενώ η δεύτερη δεν αντιμετωπίζει αυτόν τον κίνδυνο. Φυσικά επειδή το κόστος των Ιδίων Κεφαλαίων είναι μεγαλύτερο (σε όρους απαιτούμενης απόδοσης) από αυτό των δανειακών κεφαλαίων, απαιτείται να βρεθεί εκείνο το μείγμα χρηματοδότησης το οποίο θα εξασφαλίζει την μείωση στο ελάχιστο των κινδύνων για την τράπεζα και ταυτόχρονα ένα αποδεκτό επίπεδο απόδοσης.

1.2.4. Εγγύηση Καταθέσεων

Λόγω της μεγάλης σημασίας των τραπεζών στις σύγχρονες οικονομίες, οι κυβερνήσεις παίρνουν μέτρα ώστε να εγγυηθούν τις καταθέσεις των πολιτών τους στις τράπεζες. Ο βασικός στόχος ενός συστήματος εγγύησης καταθέσεων είναι η αποφυγή των κρίσεων ή ο περιορισμός των επιπτώσεων τους. Μια οικονομική κρίση που θα ξεκινήσει ή θα μετατραπεί σε τραπεζική, μειώνει την εμπιστοσύνη των καταθετών προς τις τράπεζες και τους ωθεί να “τρέξουν” να αποσύρουν τις καταθέσεις τους από αυτές. Ένας τέτοιος πανικός είναι βέβαιο ότι θα θέσει την οικονομία σε πολύ μεγάλη δοκιμασία με κίνδυνο την κατάρρευση της. Η εγγύηση των καταθέσεων, η οποία υλοποιείται μέσω:

- Της άμεσης ασφάλισης μέρους ή του συνόλου των καταθέσεων ενός εκάστου των πολιτών.

- Μέσω της Κεντρικής Τράπεζας της χώρας, η οποία λειτουργεί ως δανειστής τελευταίας καταφυγής παρέχοντας ρευστότητα στο τραπεζικό σύστημα.
- Μέσω ενός πλήρους νομοθετικού πλαισίου το οποίο καθορίζει τον πτωχευτικό κώδικα των τραπεζών και διευκολύνει την ανάληψη του ελέγχου της τράπεζας από το κράτος ή άλλες υγιείς τράπεζες.

Είναι λογικό πως η εγγύηση των καταθέσεων λειτουργεί ευεργετικά στην εμπιστοσύνη των καταθετών προς το τραπεζικό σύστημα, αυξάνοντας το ύψος των καταθέσεων, ενώ βοηθά και τις μικρές τράπεζες να ανταγωνιστούν τις μεγάλες ενισχύοντας τον ανταγωνισμό. Την ίδια στιγμή όμως μειώνει το κίνητρο των καταθετών να ελέγχουν την τράπεζα και κατά συνέπεια αυξάνουν την πιθανότητα αυτή να προχωρήσει σε επενδύσεις υψηλού κινδύνου (ηθικός κίνδυνος – moral hazard). Ένα ακόμα ζήτημα προς επίλυση είναι ο τρόπος χρηματοδότησης του ταμείου που θα εγγυηθεί τις καταθέσεις, με την συνήθη πρακτική αυτό να χρηματοδοτείται με μείγμα κρατικών και τραπεζικών πόρων, ενώ τα τελευταία χρόνια γίνεται προσπάθεια οι εισφορές των τραπεζών να συνδεθούν και με τον κίνδυνο που φέρουν.

Η εγγύηση αυξάνει το ύψος των καταθέσεων και βοηθά τις μικρές τράπεζες να ανταγωνιστούν τις μεγάλες. Αυτό όμως δεν είναι πανάκεια αλλά εξαρτάται από τα εγγενή χαρακτηριστικά της οικονομίας, όπως το επίπεδο διαφάνειας του τραπεζικού τομέα, η ικανότητα των καταθετών και των εποπτών να αξιολογήσουν την διαθέσιμη πληροφορία ώστε να λάβουν αποφάσεις οι οποίες χωρίς κόστος θα τους προστατεύσουν και η ικανότητα να αξιολογηθούν οι ενέργειες ή οι παραλήψεις των εντεταλμένων από το κράτος υπαλλήλων. Έτσι σε χώρες με ασθενές εποπτικό σύστημα και όχι ανεπτυγμένη αγορά τα αποτελέσματα μπορεί να είναι τα αντίθετα. Όσο πιο ισχυρά είναι τα πιο πάνω χαρακτηριστικά τόσο πιο αποτελεσματική μπορεί να είναι η εγγύηση των καταθέσεων. Βασικό εργαλείο ο καλός σχεδιασμός του συστήματος, ο οποίος θα βασιστεί στην αναγνώριση των χαρακτηριστικών της οικονομίας και όπου αυτό είναι δυνατό στην θεραπεία των προβλημάτων που θα εντοπιστούν.

Για να προσαρμόσει η κάθε χώρα το σύστημα εγγύησης καταθέσεων στα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της πρέπει να λάβει αποφάσεις για τα εξής:

- Τον βαθμό στον οποίο το σύστημα θα βασίζεται στους ιδιώτες για την λειτουργία και την χρηματοδότηση του.
- Το εύρος των εγγυήσεων του.
- Τον τρόπο αντιμετώπισης των αφερέγγυων τραπεζών.

Όσο πιο δύσκολο είναι, λόγω των χαρακτηριστικών της οικονομίας, για τους καταθέτες να ελέγξουν τις τράπεζες, τόσο πιο ενεργό ρόλο πρέπει να αναλαμβάνει το κράτος ώστε να διασφαλίζει την σωστή λειτουργία τους, δίνοντας παράλληλα στους ελεγκτές τα απαραίτητα εργαλεία ώστε να επεμβαίνουν στην περίπτωση που οι κανόνες παραβιάζονται από τις τράπεζες. Υπό την προϋπόθεση λοιπόν ότι το σύστημα εγγυήσεων λειτουργεί αποτελεσματικά και παρέχει την απαραίτητη ρευστότητα στις φερέγγυες τράπεζες, είναι δυνατό να σταματήσει τον πανικό απόσυρσης καταθέσεων (bank run) από το τραπεζικό σύστημα.

Όπως είπαμε όμως πιο πάνω, η εγγύηση των καταθέσεων, ακόμα και σε χώρες με μεγάλη διαφάνεια και ανεπτυγμένη αγορά, οδηγεί σε μικρότερο έλεγχο από την αγορά και σε ανάληψη μεγαλύτερων κινδύνων από τις τράπεζες, συνεπώς το σύστημα εποπτείας και εγγύησης των καταθέσεων θα πρέπει να είναι έτσι σχεδιασμένο ώστε να διασφαλίζει την αναπλήρωση του ελέγχου από τους επόπτες με τέτοιο τρόπο ώστε να μην αυξάνεται ο ηθικός κίνδυνος ανάληψης υπέρμετρων κινδύνων. Βέβαια έχει παρατηρηθεί θετική σχέση μεταξύ κινδύνου που αναλαμβάνουν οι τράπεζες και επιτοκίων, ακόμα και σε χώρες με αξιόπιστο σύστημα εγγύησης καταθέσεων, αλλά η ένταση της σχέσης μειώνεται όσο το σύστημα γίνεται πιο αξιόπιστο. Συνεπώς ακόμα και με την εφαρμογή ενός αξιόπιστου συστήματος εγγύησης καταθέσεων, ο έλεγχος της αγοράς ατονεί αλλά δεν εξαφανίζεται.

Το όφελος από την εφαρμογή της εγγύησης των καταθέσεων, μπορεί να ιδωθεί στο μειωμένο κόστος επιτοκίου των τραπεζών, ενώ το κόστος αντικατοπτρίζεται στον αυξημένο ηθικό κίνδυνο και στις δαπάνες του εποπτικού ελέγχου που καλείται να πληρώσει η κοινωνία. Αν ο εποπτικός έλεγχος είναι αποτελεσματικός τότε το όφελος από την εφαρμογή της εγγύησης είναι μεγαλύτερο από το κόστος της.

Όμως η εγγύηση των καταθέσεων, ίσως θέτει τις βάσεις για την επόμενη κρίση, καθώς τα κίνητρα όλων των δρώντων σε μια οικονομία στρεβλώνονται μετά από μια διάσωση και αναμένουν ότι τα σφάλματα τους θα διορθώνονται σε μεγαλύτερο ή μικρότερο βαθμό από το σύστημα εγγυήσεων. Σε αυτές τις περιπτώσεις το

αποτέλεσμα είναι συχνότερες και εντονότερες κρίσεις. Για να περιορίσουμε αυτό το φαινόμενο ένα αποτελεσματικό σύστημα εγγυήσεων θα πρέπει να προβλέπει:

- Χαμηλή εγγύηση
- Υποχρεωτική συμμετοχή ιδιωτών στην εποπτεία
- Συμμετοχή των τραπεζών με εισφορές στο ταμείο εγγυήσεων
- Εκ των υστέρων χρηματοδότηση από το κράτος
- Συμμετοχή των ιδιωτών (μετόχων και δανειστών) στην υλοποίηση της εγγύησης.

Κλείνοντας θα πρέπει να τονίσουμε ότι η εφαρμογή ενός συστήματος εγγύησης καταθέσεων, έχει τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα του. Τέτοια συστήματα έχουν παρουσιάσει ευεργετική συνεισφορά σε χώρες με ισχυρές αγορές και θεσμούς και ουδέτερη ή αρνητική συνεισφορά σε χώρες με αδυναμίες σε αυτούς τους τομείς. Το σημαντικότερο όλων όμως είναι να αποφασίσει η κάθε χώρα τι θέλει να επιτύχει με την υιοθέτηση ενός τέτοιου συστήματος και εν συνεχεία να το προσαρμόσει στις δικές της ιδιαίτερες συνθήκες.

1.2.5. Κεφάλαιο Τραπεζών

Ως κεφαλαίο της τράπεζας, ορίζεται το τμήμα εκείνο του παθητικού έναντι του οποίου κανείς δεν μπορεί να εγείρει οποιαδήποτε απαίτηση πληρωμής. Επειδή το κεφάλαιο είναι ακριβό, καθώς οι μέτοχοι λόγω των αυξημένων κινδύνων που αναλαμβάνουν απαιτούν υψηλότερες αποδόσεις, η τράπεζα προσπαθεί να κρατά το ελάχιστο δυνατό επίπεδο κεφαλαίου, το οποίο εξασφαλίζει την βιωσιμότητα της. Μετά την πρόσφατη χρηματοοικονομική κρίση, οι αρχές προσπαθούν να αλλάξουν το κανονιστικό πλαίσιο, με άξονα την αύξηση της ποσότητας και της ποιότητας του κεφαλαίου.

Ο λόγος που το κεφάλαιο έχει τόσο μεγάλη σημασία για την βιωσιμότητα της τράπεζας, είναι γιατί αποτελεί το κύριο μαξιλάρι απορρόφησης ζημιών, προστατεύοντας με αυτόν τον τρόπο άλλες κατηγορίες χρηματοδοτών της τράπεζας, όπως οι καταθέτες και οι δανειστές. Για να χαρακτηριστεί όμως κάτι σαν κεφάλαιο θα πρέπει να έχει τις παρακάτω ιδιότητες:

- Δεν απαιτείται η αποπληρωμή του, καθώς κάτι τέτοιο θα περιορίζε την ικανότητα του να απορροφήσει ζημίες.

- Δεν έχει απαίτηση για περιοδικές καταβολές μετρητών (μερισμάτων ή τοκομεριδίων), γιατί μια τέτοια ιδιότητα θα περιόριζε το πραγματικό ποσό που είναι διαθέσιμο για την απορρόφηση ζημιών.
- Χαμηλή προτεραιότητα σε περίπτωση χρεωκοπίας, ώστε να είναι σε θέση να προστατεύει τις υπόλοιπες κατηγορίες χρηματοδοτών.

Στην πιο ισχυρή μορφή κεφαλαίου έχουμε τις κοινές μετοχές, καθώς ικανοποιούν το σύνολο των παραπάνω χαρακτηριστικών στον μέγιστο βαθμό. Επόμενες στην κατάταξη έρχονται οι προνομιούχες μετοχές, οι οποίες ανάλογα με την προβλεπόμενη λήξη τους και την δυνατότητα τους να ζητήσουν σωρευτικό μέρισμα, αποτελούν ισχυρότερες ή ασθενέστερες μορφές κεφαλαίου (ισχυρότερη αυτή στην οποία δεν έχει λήξη ούτε δυνατότητα σωρευτικού μερίσματος).

Τέλος υπάρχουν και κάποιες μορφές χρέους, το οποίο μπορεί να θεωρηθεί κεφάλαιο σε μια πολύ ασθενή μορφή. Τέτοιο χρέος μπορεί να είναι δάνεια χωρίς λήξη ή με λήξη εξαιρετικά μακροπρόθεσμη ή χρέος το οποίο μπορεί υπό ορισμένες αυστηρά καθορισμένες συνθήκες να μετατραπεί σε κοινές μετοχές.

Ορισμένοι αναλυτές χρησιμοποιούν έναν ακόμα πιο αυστηρό ορισμό του κεφαλαίου, καθώς αφαιρούν από τις κοινές μετοχές την αξία των άυλων παγίων. Επίσης ως μορφή κεφαλαίου μπορούν να θεωρηθούν υπό προϋποθέσεις, οι προβλέψεις έναντι μελλοντικών ζημιών. Σημαντική είναι η δυνατότητα που έχει η τράπεζα, να μην δώσει μέρισμα στις κοινές μετοχές και στις προνομιούχες χωρίς δυνατότητα σωρευτικού μερίσματος, ώστε να χρησιμοποιήσει τα αδιανέμητα κέρδη για να ενισχύσει την κεφαλαιακή βάση της τράπεζας.

Έχοντας δει τις βασικές κατηγορίες κεφαλαίου, πρέπει να δούμε και ποια η σωστή ποσότητα αυτών, για μια τράπεζα. Οι τέσσερις λόγοι που καθορίζουν τα απαιτούμενα κεφάλαια είναι:

1. Οι κανόνες που ορίζονται από τις εποπτικές αρχές.
2. Οι απαιτήσεις από τους οίκους αξιολόγησης.
3. Οι απαιτήσεις των επενδυτών.
4. Απαιτήσεις που καθορίζονται από πιθανότητες για την πιθανότητα χρεοκοπίας.

Παρά το γεγονός ότι περισσότερα κεφάλαια κάνουν τις τράπεζες πιο ασφαλείς, δεν είναι δυνατό να έχουν πολύ μεγάλο ποσό ως κεφάλαια, καθώς έχουν αυξημένο

κόστος κάτι που θα οδηγούσε την τράπεζα σε αναποτελεσματικότητα και ανταγωνιστικό μειονέκτημα, καθώς θα την ανάγκαζε να αυξήσει το περιθώριο μεταξύ καταθέσεων και δανείων. Παρόλα αυτά υπάρχουν τράπεζες οι οποίες διακρατούν κεφάλαια μεγαλύτερα από τα ελάχιστα απαιτούμενα για μια σειρά από λόγους που τα στελέχη της μπορεί να κρίνουν κρίσιμους σε συγκεκριμένες χρονικές περιόδους, όπως για παράδειγμα σε περιόδους όπου αναμένεται αρνητική εξέλιξη των μακροοικονομικών μεγεθών με στόχο να θωρακίσουν την τράπεζα.

Εστιάζοντας στους κανόνες που θέτουν οι εποπτικές αρχές, θα πρέπει να διευκρινίσουμε ότι κάθε κράτος επιβάλλει την δική του νομοθεσία, η οποία ικανοποιεί τις ανάγκες και τις ιδιαιτερότητες της οικονομίας του. Τα τελευταία 25 χρόνια όμως, γίνεται μια προσπάθεια ομογενοποίησης των κανόνων αυτών, μέσω των κανόνων της Βασιλείας, στις διάφορες εκδοχές τους. Στην βάση αυτών των κανόνων, το κεφάλαιο χωρίζεται σε δύο κατηγορίες, το:

- Tier I: το οποίο περιλαμβάνει ισχυρές μορφές κεφαλαίου (π.χ. κοινές μετοχές).
- Tier II: το οποίο περιλαμβάνει πιο ασθενείς μορφές κεφαλαίου (π.χ. χρέος μετατρέψιμο σε μετοχές εφόσον πληρωθούν ορισμένες προϋποθέσεις).

Βάση των κανόνων της Βασιλείας, το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού, σταθμίζεται με βάρη, τα οποία αντιπροσωπεύουν τον κίνδυνο που φέρουν, και αυτά τα Σταθμισμένα ως προς τον Κίνδυνο Στοιχεία του Ενεργητικού (Risk Weighted Assets), χρησιμοποιούνται για να εξάγουμε τον πρώτο δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας:

$$\frac{\textit{Tier I Capital}}{\textit{Risk Weighted Assets}} \geq 8\%$$

Βάση των διδαγμάτων της τελευταίας κρίσης, εισήχθη και ο δείκτης Συνολικής Μόχλευσης (Leverage Ratio), ο οποίος ορίζεται ως:

$$\frac{\textit{Tier I Capital}}{\textit{Total Assets}} \geq 3\%$$

Τέλος, η διενέργεια Ασκήσεων Ακραίας Προσομοίωσης (Stress Tests), αποτελεί ένα ακόμα μέτρο για τον έλεγχο της επάρκειας των κεφαλαίων σε δυσμενή σενάρια οικονομικών εξελίξεων. Φυσικά δεν έχουν όλοι οι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί τις ίδιες κεφαλαιακές ανάγκες, αλλά αυτές καθορίζονται από τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά

και κινδύνους που αντιμετωπίζουν. Στον βαθμό, πάντως που μια τράπεζα ή άλλος χρηματοοικονομικός οργανισμός, δεν ικανοποιεί τα καθορισμένα από τις εποπτικές αρχές ελάχιστα ίδια κεφάλαια τότε πρέπει να λάβει μέτρα ώστε να τα επαναφέρει στα ελάχιστα απαιτούμενα. Αν δεν το καταφέρει τότε υπόκειται σε μια σειρά κυρώσεων, οι οποίες αυξάνουν σε αυστηρότητα όσο μεγαλύτερη είναι η απόκλιση. Όμως η αύξηση των κεφαλαιακών απαιτήσεων δεν είναι βέβαιο ότι θα έχει ως αποτέλεσμα πιο υγιείς τράπεζες, καθώς όσο πιο αυστηροί γίνονται οι κανόνες τόσο μεγαλύτερο και το κίνητρο των τραπεζών να βρουν τρόπους να τους παρακάμψουν.

Οι νέοι κανόνες κεφαλαιακής επάρκειας εστιάζουν στην δημιουργία ενός πρόσθετου κεφαλαίου το οποίο θα δημιουργείται σε περιόδους οικονομικής άνθησης και θα παρέχει ρευστότητα σε περιόδους ύφεσης. Επίσης έμφαση δίνεται στην αύξηση της ποιότητας των ιδίων κεφαλαίων καθώς και στον έλεγχο της συνολικής μόχλευσης. Οι εξελίξεις αυτές προέκυψαν από τα διδάγματα της πρόσφατης χρηματοοικονομικής κρίσης, καθώς αποδείχθηκε ότι ορισμένοι από τους κανόνες που ίσχυαν μέχρι τότε δεν απέδωσαν όπως είχαν σχεδιαστεί. Αυτό συνέβη γιατί οι τράπεζες κατάφεραν να κρύψουν τους κινδύνους (π.χ. σε εκτός ισολογισμού στοιχεία), καθιστώντας δύσκολο για τους επόπτες να τα εντοπίσουν. Φυσικά το ίδιο μπορεί να συμβεί και με τους νέους αυστηρότερους κανόνες, για τον λόγο αυτό θα πρέπει οι επόπτες να είναι ιδιαίτερα προσεκτικοί στο μέλλον.

1.3. Ο ρόλος της πληροφόρησης

Στο χρηματοοικονομικό σύστημα υπάρχει κόστος που πηγάζει από την Ασύμμετρη Πληροφόρηση η οποία περιγράφει την κατάσταση όπου ο δανειζόμενος έχει περισσότερες πληροφορίες από τον πιστωτή του και έχει ως συνέπεια τα προβλήματα:

- Δυσμενούς επιλογής (adverse selection)
- Ηθικού κινδύνου (moral hazard)

Τα παραπάνω έχουν σαν αποτέλεσμα την αύξηση του κόστους δανεισμού αλλά και του κινδύνου που αντιμετωπίζουν οι πιστωτές. Αλλά ακόμα και αν υπάρχει η πληροφορία αλλά δεν συνδέεται με ένα αποτελεσματικό σύστημα ελέγχου, το οποίο θα την αξιοποιεί, μπορεί να θεωρηθεί μικρής αξίας. Τέτοιοι μηχανισμοί ελέγχου είναι τα συμβόλαια και το δικαστικό σύστημα το οποίο θα επιβάλλει την τήρησή τους, οι κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης και η διάθεση των χρηματοοικονομικών

διαμεσολαβητών να παίξουν το ρόλο των ελεγκτών. Ο αυξανόμενος έλεγχος μπορεί να μειώσει τις απαραίτητες πληροφορίες καθώς και το κόστος συγκέντρωσης τους. Γενικά η ασύμμετρη πληροφόρηση προσανατολίζει την αγορά περισσότερο προς:

- Τον δανεισμό και λιγότερο στην συμμετοχή σε αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου.
- Τον τραπεζικό δανεισμό και λιγότερο σε άλλες μορφές δανεισμού (ομολογίες κλπ.).
- Δάνεια μικρότερης διάρκειας.
- Δάνεια με κάλυψη εμπράγματων εγγυήσεων.

Ένας τρόπος για τον περιορισμό των παραπάνω προβλημάτων είναι η ιδιωτική παραγωγή και πώληση πληροφόρησης, η οποία όμως εμπεριέχει τον κίνδυνο του ελεύθερου αναγνώστη (Free-Rider). Αυτό μπορεί να οδηγήσει σε διακοπή της παραγωγής πληροφοριών, αλλά αντιμετωπίζεται σε μεγάλο βαθμό από τις προβλέψεις του νομικού πλαισίου που αφορούν τις υποχρεώσεις δημοσιοποίησης των δραστηριοτήτων και οικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων.

Το νομικό πλαίσιο, επιβάλλει την αποκάλυψη πληροφοριών σχετικών με την εταιρεία καθώς έτσι επιτυγχάνεται η καλύτερη ενημέρωση των επενδυτών (μετόχων και πιστωτών). Η παραγωγή της πληροφορίας είναι απαιτητική διαδικασία και η ύπαρξη δημοσίων και ιδιωτικών φορέων συμβάλει θετικά στην καλύτερη ενημέρωση των ομάδων ενδιαφερομένων. Οι εταιρείες λογιστικών & ελεγκτικών υπηρεσιών είναι πολύ σημαντικές εταιρείες – παραγωγοί πληροφορίας για τις χρηματαγορές. Όλες οι επιχειρήσεις είναι υποχρεωμένες να τηρούν τα λογιστικά τους βιβλία με βάση τους κανόνες που ισχύουν στην χώρα άσκησης της δραστηριότητά τους, με τις λογιστικές – ελεγκτικές εταιρείες να είναι επιφορτισμένες με την παρακολούθηση της σωστής εφαρμογής αυτών των προτύπων.

Επίσης οι εταιρείες αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας συντάσσουν εκθέσεις για την πιστοληπτική ικανότητα κρατών και εταιρειών, καθώς και της ποιότητας των χρεογράφων που αυτοί εκδίδουν. Για την έκδοση της αξιολόγησης λαμβάνονται υπόψη, μια σειρά μεταβλητών και παραγόντων που έχουν σχέση με το αξιολογούμενο κράτος ή εταιρεία.

Ακόμα η ύπαρξη δανειακών συμβάσεων, τόσο με ιδιώτες όσο και με χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, οι οποίες επιβάλλουν περιορισμούς στον τρόπο

χρήσης των αντληθέντων κεφαλαίων, προβλέπουν εμπράγματα εξασφαλίσεις, παρακολούθηση της τήρησης των όρων των συμβάσεων και τέλος τη σημαντική συμμετοχή του δανειζόμενου με ίδια κεφάλαια στην επένδυση, συμβάλλουν τόσο στην μείωση του προβλήματος της ασύμμετρης πληροφόρησης, όσο και σε αυτά της δυσμενούς επιλογής και του ηθικού κινδύνου. Οι αναλυτές επίσης, παίζουν σημαντικό ρόλο ως πάροχοι πληροφοριών στις υγιείς αγορές μετοχών, καθώς είναι σε θέση να σχηματίζουν αξιόπιστη άποψη για τη αποτίμηση των εταιρειών. Τέλος ο οικονομικός τύπος είναι σε θέση να ανακαλύψει και να δημοσιεύσει πλήθος πληροφοριών, οι οποίες διαφορετικά δεν θα έφταναν ποτέ στους επενδυτές.

1.4. Ο ρόλος του θεσμικού πλαισίου

Σημαντικό ρόλο στην εύρυθμη λειτουργία των χρηματοοικονομικών αγορών καλείται να παίξει το νομικό πλαίσιο, μέσω του καθορισμού κανόνων επί των:

- Δικαιωμάτων Ιδιοκτησίας: Καθορίζει νομικά το δικαίωμα της ιδιοκτησίας, αλλά και την προτεραιότητα κάθε ομάδας, που συνδέεται με την εταιρεία, επί των ταμειακών της ροών.
- Συμβολαίων: Ορίζει το είδος των συμβολαίων τα οποία δύναται να συναφθούν, καθώς και τις ποινές για την μη υλοποίησή τους.
- Εταιρειών: Καθορίζει τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις των επιχειρήσεων καθώς και τον τρόπο διακυβέρνησής τους.
- Χρηματοδοτήσεων: Θεσπίζει τους νόμους και τους κανόνες που ισχύουν στις χρηματοδοτήσεις.

Το Κράτος Δικαίου

Το σύνταγμα αποτελεί το γενικό πλαίσιο μέσα στο οποίο διαμορφώνεται το νομικό πλαίσιο κάθε χώρας ώστε να υπάρχει κράτος δικαίου το οποίο σημαίνει:

- Ισότητα όλων των πολιτών απέναντι στην δικαιοσύνη.
- Εύκολη και χωρίς μεγάλο κόστος προσφυγή στην δικαιοσύνη.
- Την ύπαρξη ενός αποτελεσματικού και καλά οργανωμένου νομοθετικού και δικαστικού συστήματος.

Επίσης παράγοντες όπως η εκπαίδευση, ο εθνικός πλούτος, η πολιτική ελευθερία και σταθερότητα επηρεάζουν την ποιότητα του νομικού πλαισίου. Η ύπαρξη κράτους δικαίου, αυξάνει την εμπιστοσύνη των πολιτών τόσο στις μεταξύ

τους συναλλαγές όσο και απέναντι στην κυβέρνηση, με άμεση θετική συνέπεια στην οικονομική ανάπτυξη.

Διαφθορά

Η διαφθορά είναι μια μορφή φόρου, ο οποίος συλλέγεται και παρακρατείται από τους κρατικούς λειτουργούς για δικό τους όφελος και ως εκ τούτου αποτελεί ένα είδος περιττού εξόδου. Αποτελεί παράνομη πράξη, η οποία έχει σημαντική επίπτωση στην οικονομική ζωή της χώρας, για τον λόγο αυτό οι κυβερνήσεις αναγκάζονται να λάβουν μέτρα για την καταπολέμηση της.

Προστασία των μετόχων

Η προστασία των μετόχων τόσο έναντι των διοικούντων της εταιρείας όσο και έναντι των μετόχων που κατέχουν την πλειοψηφία του μετοχικού κεφαλαίου περιλαμβάνει τα εξής πεδία:

- Λογιστικά Πρότυπα: Μέσω αυτών παρέχεται στους μετόχους πληροφόρηση για τα οικονομικά γεγονότα που αφορούν την εταιρεία.
- Προστασία έναντι απάτης: Περιλαμβάνει το νομικό πλαίσιο που επιβάλλει ποινές σε περιπτώσεις ενεργειών που σαν στόχο έχουν να εξαπατήσουν τους αντισυμβαλλόμενους.
- Δικαιώματα μειοψηφίας: Καθορίζει τα δικαιώματα των μετόχων της μειοψηφίας διαμορφώνοντας το νομικό πλαίσιο για τα παρακάτω ζητήματα:
 - Τα δικαιώματα ψήφου που δίνει η κάθε μετοχή.
 - Η δυνατότητα συμμετοχής στην γενική συνέλευση χωρίς την φυσική παρουσία του μετόχου καθώς και οι διαδικασίες κατά την ψηφοφορία των προτάσεων (π.χ. σωρευτική ψήφος).
 - Η δυνατότητα των μετόχων της μειοψηφίας να προκαλέσουν γενική συνέλευση.
 - Δυνατότητα των μετόχων να προσφύγουν στην δικαιοσύνη ώστε αυτή να επιληφθεί των αδικιών που μπορεί να προκύψουν σε βάρος τους.

Προστασία των πιστωτών

Το πεδίο αυτό καλύπτει τις περιπτώσεις που οι διατάξεις των δανειακών συμβάσεων δεν τηρούνται και ρυθμίζει τα δικαιώματα των πιστωτών έναντι της

περιουσίας της εταιρείας και την διαδικασία της πτώχευσης της. Η εγγύηση του δανείου με εμπράγματα εξασφάλιση παρέχει μεγαλύτερη προστασία στους πιστωτές, όμως εξακολουθεί να υπάρχει η ανάγκη νομοθετικού πλαισίου το οποίο θα υποστηρίζει αποτελεσματικά την διαδικασία.

Σε ότι αφορά την διαδικασία αθέτησης χρέους, αυτή μπορεί να έχει ως αποτέλεσμα την επαναδιαπραγμάτευση του ή την χρεωκοπία. Στην δεύτερη περίπτωση αν η επιχείρηση είναι βιώσιμη γίνεται αναδιάρθρωση της ενώ στην αντίθετη περίπτωση οι πιστωτές προχωρούν στην ρευστοποίηση της. Υπάρχουν διαφορετικές πτωχευτικές διαδικασίες, κάθε μια από τις οποίες προστατεύει περισσότερο τον έναν εκ των αντισυμβαλλομένων της δανειακής σύμβασης. Η πλευρά στην οποία το νομικό πλαίσιο παρέχει την μεγαλύτερη προστασία επηρεάζει και τη μορφή του χρηματοοικονομικού συστήματος.

Γενικά, στις χώρες που δίνουν μεγαλύτερη έμφαση στην προστασία των πιστωτών, το τραπεζικό σύστημα διαδραματίζει ισχυρό ρόλο, και σε αυτό στηρίζεται ο έλεγχος των εταιρειών. Στις χώρες που δίνουν έμφαση στην προστασία των μετόχων έχουμε ισχυρές χρηματοοικονομικές αγορές και συστήματα ελέγχου των εταιρειών που βασίζονται κυρίως σε αυτές.

Μέσω του νομικού και θεσμικού πλαισίου, το κράτος μπορεί να επιβάλει μια σειρά από περιορισμούς ώστε να θέσει υπό έλεγχο το τραπεζικό σύστημα της χώρας για την εξυπηρέτηση των πολιτικών και οικονομικών του στόχων. Η αυστηρότητα και το εύρος των κανόνων αυτών ποικίλει από κοινωνία σε κοινωνία, αλλά και μεταξύ των ιστορικών περιόδων, κινούμενο ως εκκρεμές από αυστηρές προσεγγίσεις έως την πλήρη απελευθέρωση του. Μέτρα περιορισμού του τραπεζικού συστήματος μπορεί να περιλαμβάνουν ανώτατα όρια επιτοκίων καταθέσεων, με στόχο την μείωση του υπέρμετρου ανταγωνισμού μεταξύ των τραπεζών και την ευκολότερη πρόσβαση των ιδιωτών σε δανειακά κεφάλαια. Το ύψος του αποθεματικού συντελεστή επηρεάζει επίσης τον βαθμό στον οποίο η τράπεζα μπορεί να χορηγήσει δάνεια από τις καταθέσεις που λαμβάνει. Επίσης το κράτος μπορεί να παρέμβει στο ιδιοκτησιακό καθεστώς των τραπεζών, επιβάλλοντας την διοίκηση που επιθυμεί, κρατικοποιώντας τις τράπεζες. Στα μέτρα που χρησιμοποιεί το κράτος για τον έλεγχο του τραπεζικού συστήματος περιλαμβάνονται περιορισμοί στην είσοδο ανταγωνιστών στην αγορά ή όρια στην γεωγραφική επέκταση των τραπεζικών ιδρυμάτων και το μέγεθος τους.

Τα μέτρα αυτά όταν λαμβάνονται υπό το βάρος μιας ιδιαίτερης κατάστασης που χρήζει ειδικής αντιμετώπισης, είναι πιθανό να ευεργετήσουν στην σταθεροποίηση της οικονομίας και στην ώθηση της σε αναπτυξιακή τροχιά, όμως με το πέρασμα του χρόνου πρέπει να ελέγχεται το κατά πόσο εξυπηρετούν τον σκοπό για τον οποίο ελήφθησαν και να τροποποιούνται καταλλήλως ή να καταργούνται. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι οι περιορισμοί που επιβλήθηκαν στις Η.Π.Α. μετά την μεγάλη κρίση του 1929, οπότε και λειτούργησαν θετικά για την ανάκτηση της αξιοπιστίας του τραπεζικού συστήματος και την οριοθέτηση στεγανών για την αποφυγή μιας νέας κρίσης. Την δεκαετία του 1970 όμως λόγω των εξελίξεων τα μέτρα αυτά ως παρωχημένα και μη συμβατά με τις τότε οικονομικές εξελίξεις αποσύρθηκαν σταδιακά δίνοντας την θέση τους σε ένα περισσότερο απελευθερωμένο σύστημα. Γεγονός όμως είναι ότι στην απελευθέρωση αυτή οφείλεται σε μεγάλο βαθμό η κρίση που βίωσε ο πλανήτης το 2007, με την άμεση αντίδραση των κρατών για στροφή σε ένα περισσότερο ρυθμισμένο χρηματοπιστωτικό σύστημα, με στόχο την αποφυγή επανάληψης μιας κρίσης.

Στα πλαίσια της νέας συζήτησης για το ρυθμιστικό πλαίσιο του χρηματοπιστωτικού τομέα, επισημαίνεται η ανάγκη να επεκταθεί ο έλεγχος από την μεμονωμένη τράπεζα στο σύστημα, ως ένα σύστημα εντός του οποίου τα μέλη αλληλοεπιδρούν και διαμορφώνουν από κοινού ένα σημείο ισορροπίας. Στο πλαίσιο αυτής της νέας προσέγγισης προτείνεται μια σειρά από μέτρα τα οποία πιστεύεται ότι θα συμβάλλουν στην επίγνωση, από πλευράς των εποπτικών αρχών, μιας πληρέστερης εικόνας και συνεπώς αποτελεσματικότερης εποπτείας του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Επιχειρώντας μια σύντομη αναφορά στις προτάσεις αυτές ξεκινώ με την απαίτηση για δυναμικό υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων για την τράπεζα, με τρόπο τέτοιο ώστε να αυξάνονται σε περιόδους οικονομικής άνθησης και να καταναλώνονται σε περιόδους ύφεσης, με στόχο την μη διακοπή της χρηματοδότησης της οικονομίας στο σημείο που χρειάζεται περισσότερο στήριξη. Φυσικά και στις δύο περιόδους θα πρέπει να εξασφαλίζεται ότι τα κεφάλαια των τραπεζών θα είναι επαρκή για την διασφάλιση των καταθετών.

Επίσης η υιοθέτηση κανόνων για την καλύτερη ποιότητα κεφαλαίων των τραπεζών, περιλαμβάνεται στις προτάσεις. Κατά την διάρκεια της συζήτησης έχει αναπτυχθεί προτίμηση στις κοινές μετοχές, καθώς είναι το καταλληλότερο στοιχείο

κεφαλαίου για την απορρόφηση ζημιών και ταυτόχρονα αυξάνουν το κίνητρο για τους μετόχους να συμβάλλουν στην ενίσχυση της τράπεζας εάν αυτό καταστεί αναγκαίο. Πρόταση αποτελεί επίσης ο συνυπολογισμός του ύψους των εποπτικών κεφαλαίων σε απόλυτους χρηματικούς όρους και όχι μόνο ο έλεγχος του λόγου TIER_1. Με τον τρόπο αυτό αναμένεται να μειωθεί η δυνατότητα της τράπεζας να χειραγωγήσει τον δείκτη μέσω μείωσης του ύψους του ενεργητικού της.

Στην κατεύθυνση της ενίσχυσης της κεφαλαιακής βάσης της τράπεζας όταν υπάρχει ανάγκη, κινείται και η πρόταση για την δημιουργία προϊόντων τα οποία θα αποτελούν υποχρεώσεις των τραπεζών προς τους κατόχους, αλλά αν παραστεί ανάγκη θα μπορούν να μετατραπούν σε ίδια κεφάλαια χωρίς χρονοβόρες διαδικασίες, με στόχο την κάλυψη των απαραίτητων εποπτικών κεφαλαίων. Ένα σημαντικό πρόβλημα που παρουσιάστηκε κατά την διάρκεια της πρόσφατης κρίσης, είναι πως οι τράπεζες αντλούσαν μεγάλο μέρος της χρηματοδότησης τους από τις αγορές, δανειζόμενες για μικρά χρονικά διαστήματα. Συνέπεια αυτής της στρατηγικής ήταν τα προβλήματα έλλειψης ρευστότητας που αντιμετώπισαν όταν οι αγορές χρήματος έκλεισαν και το κράτος αναγκάστηκε να τρέξει σε βοήθεια των τραπεζών. Για την αποφυγή επανάληψης του φαινομένου αυτού, προτείνονται διάφοροι τρόποι για την ενθάρρυνση των τραπεζών για χρηματοδότηση μακρύτερου χρονικού ορίζοντα, μέσω της υιοθέτησης ενός ποσοστού τέτοιου είδους χρηματοδότησης ή καθορισμού ενός ορίου για την διάρκεια έως την λήξη (maturity) των υποχρεώσεων από δανεισμό μέσω των αγορών.

Τέλος αλλά όχι λιγότερο σημαντικό, είναι η θέσπιση διατάξεων και κανόνων για το λεγόμενο σκιώδες τραπεζικό σύστημα, το οποίο στην παρούσα φάση διαφεύγει της εποπτείας των αρχών, αλλά είναι στενά δεμένο με το επίσημο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Αποτέλεσμα αυτής της ιδιομορφίας, είναι η ύπαρξη μιας γκρίζας περιοχής στις παρυφές του συστήματος, στην οποία μπορεί με μεγαλύτερη ευκολία να δημιουργηθεί πρόβλημα και στην συνέχεια να μεταδοθεί στο υπόλοιπο χρηματοπιστωτικό σύστημα προκαλώντας αναταραχή.

Η συζήτηση που προηγήθηκε έχει απασχολήσει τα κράτη, με αποτέλεσμα την υιοθέτηση κάποιων εκ των προτάσεων από την επιτροπή της Βασιλείας, στα πλαίσια των αναθεωρημένων κανόνων "Βασιλεία III". Επίσης η Ευρωπαϊκή Ένωση έχει αναπτύξει τρεις ανεξάρτητες αρχές με σκοπό την εποπτεία επιμέρους τομέων του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Οι αρχές αυτές είναι οι:

1. European Banking Authority – EBA
2. European Insurance & Occupational Pensions Authority – EIOPA
3. European Securities & Markets Authority – ESMA

Κεφάλαιο2. Χρηματοδότηση τραπεζών – Λογικό πλαίσιο

Το υλικό των επομένων παραγράφων προέρχεται από πολλές πηγές με κυριότερες τις Damodaran (2011), European Banking Authority (2013, ECB Financial Stability Review (2010).

2.1. Θεωρίες κεφαλαιακής επάρκειας – Σύνοψη

Μακροπρόθεσμος στόχος των επιχειρήσεων είναι η βελτίωση των οικονομικών τους μεγεθών, η ανάπτυξη και η κυριαρχία τους στην αγορά που δραστηριοποιούνται και για τον σκοπό αυτό εκπονούν μια σειρά από επενδυτικά σχέδια τα οποία στοχεύουν στην επέκταση ή τον εκσυγχρονισμό των δραστηριοτήτων τους. Είναι σαφές πως η υλοποίηση αυτών των επενδυτικών προγραμμάτων απαιτεί χρηματοδότηση, την οποία η επιχείρηση μπορεί να αντλήσει από δύο πηγές:

1. Εσωτερική, με χρήση κεφαλαίων που προέρχονται από την λειτουργική της κερδοφορία ή με αύξηση της εισφοράς των μετόχων της.
2. Εξωτερική, με την σύναψη κάποιας μορφής δανειακής σύμβασης, μέσω της οποίας θα αντλήσει τα απαιτούμενα κεφάλαια για ορισμένο χρονικό διάστημα με συμβατικούς όρους.

Είναι προφανές ότι και οι δύο επιλογές έχουν κόστος για την επιχείρηση και συνεπώς πρέπει η διοίκηση της να αποφασίσει κάθε φορά ποιο είναι το βέλτιστο μείγμα των δύο εναλλακτικών επιλογών. Στο σημείο αυτό θα αναφέρω ότι στην εργασία των Modigliani & Miller κάτω από μια σειρά υποθέσεων αποδεικνύεται πως η κεφαλαιακή δομή δεν επηρεάζει την αξία της επιχείρησης. Η άποψη αυτή κυρίως έχει στόχο να καταδείξει πως αυτό που επηρεάζει περισσότερο την αξία της επιχείρησης είναι η ποιότητα των επενδυτικών έργων που αυτή αναλαμβάνει να υλοποιήσει και όχι τόσο ο τρόπος χρηματοδότησης τους.

Όπως είναι κατανοητό οποιαδήποτε απόφαση της διοίκησης έχει πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα, τα οποία πρέπει να σταθμιστούν πριν την λήψη της τελικής απόφασης περί του μείγματος χρηματοδότησης που θα επιλεγεί.

Εξετάζοντας εν συντομία τις εναλλακτικές επιλογές και ξεκινώντας από την χρηματοδότηση μέσω ιδίων κεφαλαίων αναφέρουμε τις πιθανές πηγές κεφαλαίων:

1. Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με ή χωρίς προτίμηση στους παλαιούς μετόχους.
2. Χρήση της λειτουργικής κερδοφορίας της επιχείρησης.
3. Έκδοση πιστοποιητικών δικαιωμάτων απόκτησης μετοχών (warrants).

Στην περίπτωση που η επιχείρηση δεν επιθυμεί την χρήση των ιδίων κεφαλαίων για την χρηματοδότηση των επενδυτικών της σχεδίων, μπορεί να απευθυνθεί στις οργανωμένες αγορές και να αντλήσει τα απαιτούμενα κεφάλαια μέσω:

1. Σύναψης τραπεζικών δανείων.
2. Έκδοσης ομολόγων.
3. Σύναψης συμβάσεων μίσθωσης .

Στην επιλογή του ή των τρόπων χρηματοδότησης η διοίκηση λαμβάνει υπόψιν της μια σειρά από παράγοντες που επιβάλλουν περιορισμούς, όπως το μέγεθος της επιχείρησης, το μέγεθος και ο κίνδυνος του επενδυτικού σχεδίου, ο βαθμός της χρηματοοικονομικής ευελιξίας που θα απομείνει στην επιχείρηση, ο τύπος της επιχείρησης και το στάδιο στον κύκλο οικονομικής ζωής στο οποίο η επιχείρηση βρίσκεται.

Εστιάζοντας στα δανειακά κεφάλαια οποιασδήποτε μορφής, θα πρέπει να αναφέρουμε ορισμένα χαρακτηριστικά τους τα οποία επιδρούν στο κόστος που αυτά φέρουν για την επιχείρηση. Όπως αναφέραμε και πιο πάνω τα δανειακά κεφάλαια συνοδεύονται από συμβάσεις οι οποίες περιγράφουν με λεπτομέρεια τις υποχρεώσεις των αντισυμβαλλομένων κατά την διάρκεια της. Από την πλευρά της επιχείρησης αυτό συνεπάγεται την υποχρέωση της να κάνει περιοδικές καταβολές τόκων ή κεφαλαίου και τόκων με απώτερο σκοπό την αποπληρωμή του ληφθέντος δανείου. Αυτή η υποχρέωση όντας ανελαστική στην εκπλήρωση της, αυξάνει τον κίνδυνο χρεοκοπίας της επιχείρησης, καθώς οποιαδήποτε καθυστέρηση δίνει το δικαίωμα στους δανειστές της να κινησουν νομικές ενέργειες εις βάρος της.

Μια άλλη παράμετρος που πρέπει να τεθεί υπόψιν είναι τα διαφορετικά συμφέροντα που έχουν οι ιδιοκτήτες της επιχείρησης – μέτοχοι και οι δανειστές της. Ξεκινώντας από τους δεύτερους είναι σαφές πως η επιθυμία τους είναι η πλήρης και εμπρόθεσμη αποπληρωμή του δανείου που έχουν χορηγήσει στην επιχείρηση. Οι μέτοχοι από την άλλη πλευρά, έχουν σαν κύριο στόχο την κατά το δυνατόν μεγαλύτερη αύξηση της αξίας της επιχείρησης και για τον λόγο αυτό είναι

διατεθειμένοι να προχωρήσουν σε ενέργειες οι οποίες φέρουν υψηλό κίνδυνο αλλά υπόσχονται μεγάλες αποδόσεις, με το κίνητρο τους αυτό να μεγεθύνεται όταν οι ίδιοι συμμετέχουν με ένα ποσοστό στην χρηματοδότηση του κινδύνου αλλά καρπώνονται το σύνολο των ωφελημάτων του αν το επενδυτικό σχέδιο είναι επιτυχές. Σε αυτό το σημείο δημιουργείται σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ των μετόχων, οι οποίοι ελέγχουν και την διοίκηση της επιχείρησης, και των δανειστών, με τους τελευταίους να προσπαθούν να προστατευθούν μέσω της επιβολής συμβατικών όρων και κυρίως της παρακολούθησης της πορείας της επιχείρησης, ασκώντας έλεγχο στα πεπραγμένα και στα αποτελέσματα της διοίκησης.

Από την σύγκρουση μεταξύ των συμφερόντων δανειστών και μετόχων προκύπτει η πρώτη θετική για την επιχείρηση επίδραση του δανεισμού, καθώς οι δανειστές λειτουργούν σαν ένα επιπρόσθετο στοιχείο ελέγχου της δομής και εύρυθμης λειτουργίας της επιχείρησης. Το έτερο πλεονέκτημα για την επιχείρηση προκύπτει από το φορολογικό σύστημα, το οποίο αναγνωρίζει σαν έξοδο τις δαπάνες που γίνονται για την εξυπηρέτηση του χρέους, μειώνοντας έτσι την φορολογική επιβάρυνση της επιχείρησης, την στιγμή που δεν ισχύει κάτι αντίστοιχο για τα έξοδα που γίνονται για την ανταμοιβή των μετόχων (π.χ. μερίσματα).

2.2. Κεφαλαιακή διάρθρωση τραπεζών

Στο κεφάλαιο 1 περιγράψαμε πως η επιχειρηματική δραστηριότητα των τραπεζών εστιάζεται στην προσέλκυση κεφαλαίων από τις πλεονασματικές οικονομικές μονάδες και την χορήγηση δανείων στις ελλειμματικές. Εξαιτίας της φύσης του εμπορεύματος που διακινούν οι τράπεζες – χρήμα – τους δίνεται η θεωρητική δυνατότητα να μπορούν να λειτουργήσουν χωρίς ίδια κεφάλαια. Σε αυτήν την περίπτωση οι δανειστές των τραπεζών θα έπρεπε να δημιουργήσουν τους μηχανισμούς εκείνους, ώστε να έχουν τον έλεγχο των κινδύνων που αναλαμβάνει η τράπεζα, καθώς τα κίνητρα των ιδιοκτητών και των δανειστών είναι πολύ διαφορετικά.

Είναι προφανές πως οι δανειστές έχουν σαν αποκλειστική απαίτηση την αποπληρωμή των δανείων και των τόκων που τα συνοδεύουν, με την παράλληλη επιθυμία τα χρήματα τους να διαχειριστούν με τέτοιο τρόπο ώστε να μην τεθεί σε κίνδυνο η απαίτηση τους από τα κεφάλαια που χορήγησαν. Από την άλλη πλευρά οι ιδιοκτήτες της τράπεζας, έχουν κίνητρο να επενδύσουν τα χρήματα που δανείστηκαν

με τέτοιο τρόπο ώστε να μεγιστοποιήσουν τα εισοδήματα της τράπεζας, αφού δεδομένων των χρηματικών υποχρεώσεων τους προς τους δανειστές, τα υπερβάλλοντα κέρδη θα τα καρπωθούν οι ίδιοι. Υψηλότερη απόδοση όμως είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με αυξημένο κίνδυνο, ο οποίος επηρεάζει αρνητικά την πιθανότητα αποπληρωμής των δανειακών της υποχρεώσεων και κατά συνέπεια ζημιώνει τους δανειστές της τράπεζας.

Θεωρητικά η παραπάνω σύγκρουση συμφερόντων θα μπορούσε να διευθετηθεί μέσω της δημιουργίας μηχανισμών ελέγχου από τους δανειστές της τράπεζας, αλλά στο σημείο αυτό θα πρέπει να θυμηθούμε ποιοι είναι αυτοί. Κοιτώντας έναν τυπικό ισολογισμό τραπεζής διαπιστώνουμε πως το μεγαλύτερο μέρος των υποχρεώσεων τους είναι προς τους καταθέτες, οι οποίοι στην συντριπτική τους πλειοψηφία διακινούν μικρά σχετικά ποσά και δεν έχουν τις απαραίτητες γνώσεις για να ελέγξουν αποτελεσματικά την τράπεζα. Ακόμα όμως και οι περισσότερο έμπειροι δανειστές των τραπεζών, όπως οι ομολογιούχοι, θα δυσκολευτούν να ελέγξουν τις δραστηριότητες της τράπεζας και τους πραγματικούς κινδύνους που αυτή αναλαμβάνει αφού όπως έχουμε ήδη περιγράψει οι τράπεζες χαρακτηρίζονται από υψηλό βαθμό αδιαφάνειας της λειτουργίας τους λόγω της φύσης των εργασιών τους.

Το κράτος, συνυπολογίζοντας τα ανωτέρω αλλά και την αυξημένη σημασία που οι τράπεζες έχουν για την εύρυθμη λειτουργία της οικονομίας και την συμβολή τους στην οικονομική ανάπτυξη, αποφάσισαν να θεσπίσουν μια σειρά από κανόνες οι οποίοι διέπουν την κεφαλαιακή διάρθρωση των τραπεζών. Η σημασία της εφαρμογής των κανόνων αυτών είναι σημαντική καθώς δίνουν στο κράτος την δυνατότητα να ελέγχει την δραστηριότητα και την σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος, ενώ αυξάνει και τον έλεγχο που δύναται να κάνει η αγορά, καθώς υπάρχει ένα κοινό μέτρο μέσω του οποίου μπορούν να γίνουν ευκολότερα συγκρίσεις μεταξύ των τραπεζικών ιδρυμάτων. Φυσικά ο απλός καταθέτης ακόμα και με αυτές τις πληροφορίες δεν είναι σε θέση να αξιολογήσει και να ελέγξει τις τράπεζες, αλλά το κράτος και οι επενδυτές μπορούν και αναλαμβάνουν να κάνουν αυτή την δουλειά.

Από τα τέλη της δεκαετίας του 1980 και λόγω της αυξανόμενης παγκοσμιοποίησης των χρηματοπιστωτικών εργασιών, δημιουργήθηκε η απαίτηση για την εναρμονισμένη εφαρμογή κανόνων κεφαλαιακής επάρκειας, γνωστοί ως “Κανόνες της Βασιλείας”, οι οποίοι από την πρώτη εφαρμογή τους έχουν περάσει

διαφορετικά στάδια κατά τα οποία συμπληρώθηκαν ενσωματώνοντας τα διδάγματα χρηματοπιστωτικών κρίσεων. Κατά την τελευταία αναθεώρηση τους οι κανόνες της Βασιλείας, αξιοποιώντας τα συμπεράσματα από την πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση γίνονται περισσότερο ακριβής και αυστηροί, δίνοντας έμφαση σε ζητήματα που αποτέλεσαν την “αχίλλειο πτέρνα” του συστήματος.

Οι νέοι κανόνες κεφαλαιακής επάρκειας, οι οποίοι θα έχουν πλήρη εφαρμογή από το 2019, εισαγάγουν μια σειρά από αλλαγές οι οποίες αυξάνουν το ύψος και την ποιότητα των κεφαλαιακών απαιτήσεων, θεσπίζουν νέους αριθμοδείκτες και επιβάλλουν την ανάπτυξη αποθεματικών τα οποία συνδέονται με τον οικονομικό κύκλο.

Δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας

Ξεκινώντας από τον δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας, αυτός προκύπτει από τον λόγο:

$$\frac{\text{Εποπτικό Κεφάλαιο}}{\text{Σταθμισμένο ως προς τον Κίνδυνο Ενεργητικό}}$$

Για τον υπολογισμό του Σταθμισμένου ως προς τον Κίνδυνο Ενεργητικού (Risk Weighted Assets), λαμβάνονται υπόψιν οι ακόλουθοι κίνδυνοι:

1. Πιστωτικός
2. Αγοράς
3. Λειτουργικός

Αναφορικά με τα Εποπτικά Κεφάλαια, ο ορισμός τους είναι πλέον αυστηρότερος, καθώς κύριος στόχος είναι η ενίσχυση της κεφαλαιακής διάρθρωσης της τράπεζας με όσο το δυνατό καλύτερης ποιότητας κεφάλαια τα οποία θα είναι ικανά να απορροφήσουν ζημιές.

Στην βάση αυτών των κανόνων, τα εποπτικά κεφάλαια χωρίζονται σε δύο κατηγορίες, το:

- Tier I: το οποίο περιλαμβάνει ισχυρές μορφές κεφαλαίου (π.χ. κοινές μετοχές).
- Tier II: το οποίο περιλαμβάνει πιο ασθενείς μορφές κεφαλαίου (π.χ. χρέος μετατρέψιμο σε μετοχές εφόσον πληρωθούν ορισμένες προϋποθέσεις).

Βάση των κανόνων της Βασιλείας, το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού, σταθμίζεται με βάρη, τα οποία αντιπροσωπεύουν τον κίνδυνο που φέρουν, και αυτά τα Σταθμισμένα ως προς τον Κίνδυνο Στοιχεία του Ενεργητικού (Risk Weighted Assets), χρησιμοποιούνται για να εξάγουμε τον πρώτο δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας:

$$\frac{\textit{Tier I Capital}}{\textit{Risk Weighted Assets}} \geq 8\%$$

Όσο αναφορά τον υπολογισμό των σταθμισμένων ως προς τον κίνδυνο στοιχείων του ενεργητικού οι νέοι κανόνες της Βασιλείας προβλέπουν μια λεπτομερέστατη πρόβλεψη κατηγοριών στην οποία κάθε είδος στοιχείου πρέπει να ενταχθεί, ανάλογα με τον κίνδυνο που η επιτροπή θεωρεί ότι ενέχει. Οι σταθμίσεις ξεκινούν από το 0% και καταλήγουν στο 150%.

Μια από τις καινοτομίες των νέων κανόνων είναι πως επιτρέπει στις τράπεζες να επιλέξουν την μέθοδο που θα χρησιμοποιήσουν για τον υπολογισμό των κινδύνων στους οποίους είναι εκτεθειμένες μεταξύ των ακόλουθων:

1. Τυποποιημένη προσέγγιση.
2. Εσωτερικά συστήματα θεμελιώδης προσέγγιση.
3. Εσωτερικά συστήματα εξελιγμένη προσέγγιση.

Βασική προϋπόθεση ότι για τις τελευταίες δύο μεθόδους είναι να έχουν λάβει την έγκριση της εποπτικής αρχής στην οποία υπάγονται.

Στις νέες προβλέψεις των κανόνων θα πρέπει να αναφέρουμε το νέο αντικυκλικό αποθεματικό το οποίο ανέρχεται στο 2,5% και στόχο έχει την συνέχιση της χρηματοδότησης της οικονομίας ακόμα και στην πτωτική φάση του οικονομικού κύκλου. Επίσης δημιουργείται το απόθεμα συντήρησης κεφαλαίου ύψους 2,5%, ενώ τέλος για τις μεγάλες συστημικές τράπεζες δίνεται η δυνατότητα στις εθνικές κυβερνήσεις να επιβάλουν επιπρόσθετες κεφαλαιακές απαιτήσεις ύψους 3 – 5%.

Συντελεστής μόχλευσης

Υπολογίζεται ως ο λόγος:

$$\frac{\textit{Core Tier I Capital}}{\textit{Έκθεση στοιχείων εντος & εκτός ισολογισμού χωρίς στάθμιση}}$$

Και θα πρέπει να είναι μεγαλύτερος από 3% και στόχο έχει την μέτρηση και τον περιορισμό της συνολικής μόχλευσης της τράπεζας, χωρίς να λαμβάνει υπόψη της την στάθμιση των στοιχείων του ενεργητικού.

Δείκτης κάλυψης ρευστότητας

Εφαρμόζεται επίσης ο συντελεστής κάλυψης ρευστότητας,

Δείκτης κάλυψης ρευστότητας

$$= \frac{\text{Υψηλής ρευστότητας στοιχεία ενεργητικού}}{\text{Συνολικές εκροές κεφαλαίων σε διάστημα 30ημερών}} \geq 100\%$$

Ο δείκτης στόχο έχει την εξασφάλιση ότι ακόμα και σε ακραία σενάρια η τράπεζα θα μπορεί μέσω της εκποίησης ρευστών περιουσιακών στοιχείων που διαθέτει να αντλήσει ρευστότητα από την αγορά.

Δείκτης σταθερής χρηματοδότησης

Πριν την πρόσφατη οικονομική κρίση, υπήρχε η τάση για μεγαλύτερη εξάρτηση των τραπεζών από τις αγορές, κυρίως μέσω βραχυπρόθεσμου δανεισμού. Η τακτική αυτή δημιούργησε προβλήματα κατά την τελευταία κρίση καθώς για μεγάλο διάστημα ουσιαστικά οι αγορές έκλεισαν και οι τράπεζες δυσκολεύονταν να βρουν τα απαραίτητα κεφάλαια. Για τον λόγο αυτό οι νέοι κανόνες καθιερώνουν τον δείκτη σταθερής χρηματοδότησης, ο οποίος έχει σαν στόχο τον προσανατολισμό των τραπεζών σε περισσότερο μακροπρόθεσμες και συνεπώς πιο σταθερές πηγές χρηματοδότησης.

Ασκήσεις Ακραίας Προσομοίωσης

Τέλος, η διενέργεια Ασκήσεων Ακραίας Προσομοίωσης (Stress Tests), αποτελεί ένα ακόμα μέτρο για τον έλεγχο της επάρκειας των κεφαλαίων σε δυσμενή σενάρια οικονομικών εξελίξεων. Φυσικά δεν έχουν όλοι οι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί τις ίδιες κεφαλαιακές ανάγκες, αλλά αυτές καθορίζονται από τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά και κινδύνους που αντιμετωπίζουν. Στον βαθμό, πάντως που μια τράπεζα ή άλλος χρηματοοικονομικός οργανισμός, δεν ικανοποιεί τα καθορισμένα από τις εποπτικές αρχές ελάχιστα ίδια κεφάλαια τότε πρέπει να λάβει μέτρα ώστε να τα επαναφέρει στα ελάχιστα απαιτούμενα.

Κεφάλαιο 3. Χρηματοδότηση τραπεζών – Έρευνα Βιβλιογραφίας

3.1. Θέματα στρατηγικής και χρηματοδότησης τραπεζών

Τις τελευταίες δεκαετίες η απελευθέρωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος και η εξέλιξη της χρηματοοικονομικής, έχουν δώσει στις τράπεζες την δυνατότητα να διευρύνουν τον φάκελο των δυνατικών επιλογών χρηματοδότησης τους. Ιστορικά οι τράπεζες αντλούν τα απαραίτητα για την λειτουργία τους κεφάλαια, από τους μετόχους και τους καταθέτες ώστε στην συνέχεια να χορηγήσουν δάνεια. Η κερδοφορία τους πηγάζει από την διαφορά στο επιτόκιο με το οποίο πραγματοποιούν μια χορήγηση δανείου και στο κόστος που τα κεφάλαια αυτά έχουν για την τράπεζα. Η απελευθέρωση όμως των χρηματοπιστωτικών αγορών, έδωσε στις τράπεζες μια ακόμα εναλλακτική πηγή άντλησης κεφαλαίων, τις αγορές χρήματος, χάρη στις οποίες μπορούν να εξασφαλίσουν κεφάλαια για το χρονικό διάστημα που θεωρούν απαραίτητο.

Η χρηματοδότηση που οι τράπεζες αντλούν από τις αγορές, είναι ανάλογη των αναγκών τους και μπορεί αρχικώς να διακριθεί σε δύο μεγάλες κατηγορίες, βάσει της διάρκειας του:

1. Μακροπρόθεσμη, με διάρκεια μεγαλύτερη του έτους.
2. Βραχυπρόθεσμη, με διάρκεια έως ένα έτος.

Κάθε ένας από τους δύο τρόπους χρηματοδότησης έχει κάποια ιδιαίτερα χαρακτηρίστηκα στην βάση των οποίων ικανοποιεί συγκεκριμένες ανάγκες της τράπεζας, αλλά είναι ταυτόχρονα συνδεδεμένος με κινδύνους που η τράπεζα πρέπει να λάβει υπόψιν της.

Εξετάζοντας τις επιλογές μακροπρόθεσμου δανεισμού από τις αγορές, αυτές αφορούν κυρίως την έκδοση ομολογιών, σταθερού ή κυμαινόμενου επιτοκίου, οι οποίες συνήθως φέρουν κάποια εξασφάλιση, με σκοπό την χρηματοδότηση των επενδυτικών της σχεδίων. Χάρη στις εξελίξεις στην χρηματοοικονομική, οι τράπεζες πέτυχαν την αξιοποίηση των δανείων που έχουν στο ενεργητικό τους, ώστε να αντλήσουν πρόσθετη ρευστότητα, με την μορφή μακροπρόθεσμων δανείων, από τις αγορές και να επεκτείνουν τις δραστηριότητες τους. Μέσω αυτής της διαδικασίας, γνωστής ως τιτλοποίησης οι τράπεζες επιτύγχαναν πέρα από την άντληση ρευστότητας, την απομάκρυνση από τον ισολογισμό τους στοιχείων που φέρουν κίνδυνο, δηλαδή των δανείων που έχει χορηγήσει.

Η βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση, αφορά τον δανεισμό από την αγορά, πρωτίστως την διατραπεζική, για διαστήματα από μια ημέρα έως ένα έτος και στόχο έχει την κάλυψη των τρεχουσών αναγκών της τράπεζας για κεφάλαια, χωρίς να αποκλείεται η χρηματοδότηση πιο μακροπρόθεσμων αναγκών μέσω της συνεχούς ανακύκλωσης αυτής της μορφής του δανεισμού.

Λόγω της αυξανόμενης ρευστότητας που ανέπτυξαν οι αγορές χρήματος και δεδομένης της προσφοράς καταθέσεων αλλά και της ανάγκης των τραπεζών για πιστωτική επέκταση, οι τράπεζες διέκριναν την δυνατότητα απεξάρτησης από τις καταθέσεις. Η στρατηγική αυτή εξασφάλιζε περισσότερους βαθμούς ευελιξίας και προσαρμογής του επιπέδου δανεισμού στις ανάγκες της τράπεζας, διαφοροποίηση των πηγών χρηματοδότησης τους, με παράλληλη αξιοποίηση μη ρευστών στοιχείων του ενεργητικού τους και δυνατότητα βελτίωσης της εικόνας του ισολογισμού της τράπεζας.

Η μεγάλη αυτή εξάρτηση από τις αγορές όμως αποτέλεσε την “αχίλλειο πτέρνα” του τραπεζικού συστήματος κατά την διάρκεια της πρόσφατης οικονομικής κρίσης. Στην διάρκεια της οι αγορές υπό το κράτος του πανικού που επικράτησε ουσιαστικά έκλεισαν, με αποτέλεσμα οι τράπεζες που στήριζαν την χρηματοδότηση τους σε αυτές να βρεθούν αντιμέτωπες με σοβαρά προβλήματα ρευστότητας και να ζητήσουν την βοήθεια του κράτους για να αποφύγουν την κατάρρευση. Ιδιαίτερως επλήγησαν την περίοδο εκείνη, οι τράπεζες που είχαν χρηματοδοτήσει τις δραστηριότητές τους με βραχυπρόθεσμο δανεισμό τον οποίο έπρεπε να ανανεώνουν σε τακτά χρονικά διαστήματα. Τα παραπάνω προβλήματα απέδειξαν ότι η στρατηγική χρηματοδότησης μιας κρίσιμης μάζας τραπεζών, ήταν σχεδιασμένη σε μια ουτοπική υπόθεση, αυτή της απεριόριστης ρευστότητας των αγορών υπό οποιοσδήποτε συνθήκες, η οποία δεν επιβεβαιώθηκε στην πράξη.

Τα διδάγματα της κρίσης αυτής, έδωσαν στην επιτροπή της Βασιλείας το έναυσμα για την θέσπιση κανόνων οι οποίοι θα ενισχύσουν την μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση των τραπεζών από τις αγορές, με στόχο την αποφυγή επανάληψης των προβλημάτων της πρόσφατης κρίσης. Η άντληση χρηματοδότησης μακράς διάρκειας, μειώνει τον κίνδυνο που προκαλεί η συνεχής ανάγκη ανακύκλωσης των βραχυπρόθεσμης διάρκειας δανειακών κεφαλαίων, αλλά δεν τον εξαλείφει, καθώς και οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις θα πρέπει να ικανοποιηθούν στην λήξη τους

με αποπληρωμή ή με ανακύκλωση του δανεισμού, με την κατάσταση της οικονομίας και των αγορών σε εκείνο το χρονικό σημείο να παραμένει άγνωστη.

Συνεπώς οι τράπεζες επιβάλλεται να είναι ιδιαίτερα προσεκτικές στην κατάρτιση του σχεδιασμού χρηματοδότησης των δραστηριοτήτων τους, με έμφαση σε πηγές χρηματοδότησης που παρουσιάζουν σταθερή διαθεσιμότητα ακόμα και κατά την διάρκεια κρίσεων, μεγάλη διάρκεια ώστε να εξασφαλίζεται μεγαλύτερη σταθερότητα χρηματοδότησης, ενώ τέλος θα πρέπει να γίνεται καλύτερη στάθμιση μεταξύ του οφέλους από το χαμηλότερο κόστος δανεισμού των βραχυπρόθεσμων κεφαλαίων και του μεγαλύτερου κινδύνου που αυτά ενδεχομένως να φέρουν για την εύρυθμη λειτουργία της τράπεζας. Στην κατεύθυνση αυτή η χρηματοοικονομική επιστήμη μπορεί να συμβάλει με την δημιουργία προϊόντων τα οποία θα εξασφαλίζουν τα απαραίτητα χαρακτηριστικά για την ικανοποίηση των παραπάνω απαιτήσεων.

3.2. Χρηματοδότηση τραπεζών και ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών

Είναι σαφές πως στο σύγχρονο παγκοσμιοποιημένο περιβάλλον, οι επιχειρήσεις επηρεάζονται σημαντικά από τις ιδιαίτερες μακροοικονομικές συνθήκες του κράτους στο οποίο αναπτύσσουν δραστηριότητα, με τις τράπεζες να μην αποτελούν εξαίρεση στον κανόνα αυτό. Η συζήτηση στην ενότητα αυτή εστιάζεται στην σχέση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, με τον τρόπο χρηματοδότησης των τραπεζικών ιδρυμάτων.

Στην σύγχρονη παγκόσμια οικονομία, όπου οι εμπορικές σχέσεις μεταξύ των κρατών είναι ιδιαίτερα ανεπτυγμένες, πραγματοποιούνται συνεχείς ροές εμπορευμάτων και κεφαλαίων μεταξύ των συναλλασσομένων. Συνεπώς υπάρχουν δύο κύριες αγορές στην παγκόσμια οικονομία, οι οποίες συνδέονται και αλληλοεπιδρούν, με την πρώτη να αφορά τα εμπορεύματα και τις υπηρεσίες και την δεύτερη τα κεφάλαια. Κάθε ανοιχτή οικονομία του πλανήτη, έχει εισροές και εκροές στις δύο αυτές αγορές, με τελικό αποτέλεσμα να διαμορφώνεται ένα ισοζύγιο σε κάθε μια από αυτές. Τα ισοζύγια αυτά είναι:

- Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.
- Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών.

Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών αφορά την αγορά αγαθών και υπηρεσιών και για τον υπολογισμό του λαμβάνονται υπόψη οι εξαγωγές και εισαγωγές αγαθών της χώρας, οι εισπράξεις και πληρωμές για υπηρεσίες που παρείχε ή κατανάλωσε η

χώρα, το ισοζύγιο εισοδημάτων και τέλος το ισοζύγιο μεταβιβαστικών πληρωμών. Τα παραπάνω συνδέονται μέσω της ακόλουθης σχέσης:

$$CA = (X - IM) + NFI + \text{Ισοζύγιο Μεταβιβάσεων} \quad (3.1)$$

Όπου:

CA: Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών

X: Εξαγωγές

IM: εισαγωγές

NFI: Ισοζύγιο εισοδημάτων

Επίσης ισχύει ότι το ακαθάριστο εθνικό προϊόν, η εγχώρια ζήτηση και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών συνδέονται μέσω της σχέσης:

$$GNP = DD + CA \quad (3.2)$$

Όπου

GNP: Το ακαθάριστο εθνικό προϊόν

DD: Η εγχώρια ζήτηση

Το ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών συνοψίζει την διακίνηση κεφαλαίων μεταξύ των κρατών με σκοπό την αγοραπωλησία περιουσιακών στοιχείων. Το άθροισμα των δύο ισοζυγίων αποτελεί το ισοζύγιο πληρωμών της χώρας και πρέπει να είναι μηδενικό, με τον ρόλο του εξισορροπητικού μηχανισμού να παίζει η συναλλαγματική ισοτιμία όταν υπάρχει ελεύθερη διακύμανση της, ή η κυκλοφορία χρήματος σε περιβάλλον σταθερών ισοτιμιών.

$$BP = CA + CF \quad (3.3)$$

Θα πρέπει επίσης να αναφέρω πως το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών συνδέεται μέσω της ακόλουθης ταυτότητας με τις αποταμιεύσεις και τις επενδύσεις στην χώρα:

$$S = I + CA \quad (3.4)$$

Όπου:

S: Αποταμιεύσεις

I: Επενδύσεις

CA: Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών

Συνδέοντας τις σχέσεις 3.1, 3.2, 3.3 και 3.4, γίνεται κατανοητό πως ένα έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών προκαλείται από υπερβάλλουσα εγχώρια ζήτηση και έχει σαν συνέπεια μείωση της εγχώριας αποταμίευσης. Για την κάλυψη του ελλείμματος αυτού είναι απαραίτητη η εισροή κεφαλαίων από το εξωτερικό, μέσω του ισοζυγίου χρηματοοικονομικών συναλλαγών. Στην περίπτωση πλεονάσματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, η αποταμίευση θα αυξηθεί και ένα μέρος της θα κατευθυνθεί στο εξωτερικό μέσω του ισοζυγίου χρηματοοικονομικών συναλλαγών, αναζητώντας επενδυτικές ευκαιρίες. Είναι επίσης πιθανό, λόγω του αυξημένου επιπέδου αποταμίευσης ένα μέρος του υπερβάλλοντος εισοδήματος να αλλάξει τρόπο επένδυσης και να τοποθετηθεί μέσω των εγχώριων αγορών χρήματος, σε επενδύσεις περισσότερο σύνθετες αυτής των απλών αποταμιευτικών καταθέσεων, όπως είναι τα ομόλογα και οι μετοχές.

Επαναφέροντας την συζήτηση μας στις τράπεζες, είναι λογικό να υποθέσει κάποιος πως επηρεάζονται με κάποιο τρόπο από το πρόσημο του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, αλλά και τον βαθμό ανάπτυξης των χρηματαγορών και κεφαλαιαγορών της χώρας που δραστηριοποιούνται. Η επιρροή αυτή μπορεί να έχει θετικές ή αρνητικές επιδράσεις στην ίδια την βιωσιμότητα των τραπεζών, καθώς το πλεόνασμα ή το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών θέτει σε κίνηση εξισορροπητικούς μηχανισμούς οι οποίοι επηρεάζουν τόσο άμεσα όσο και έμμεσα την λειτουργία και τους κινδύνους που αναλαμβάνουν.

Ενδεικτικά θα αναφέρω το ακόλουθο υποθετικό σενάριο, για να αναδείξω τους κινδύνους που μπορεί να αντιμετωπίσει μια τράπεζα από ένα έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Από την εξίσωση 3.4 φαίνεται πως η ύπαρξη ενός ελλείμματος στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών συνυπάρχει με χαμηλότερα επίπεδα αποταμίευσης, γεγονός που αναμένεται να μειώσει τις καταθέσεις των κατοίκων της χώρας και εκθέτει τις τράπεζες στον κίνδυνο αναζήτησης κεφαλαίων για την κάλυψη του κενού αυτού. Επίσης σε καθεστώς ελεύθερα κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών, το νόμισμα της χώρας αργά ή γρήγορα θα υποτιμηθεί με αποτέλεσμα ο πληθωρισμός και τα επιτόκια να έχουν ανοδικές τάσεις, αυξάνοντας τον κίνδυνο για την τράπεζα. Τέλος αν αυτή έχει έκθεση δανεισμού σε

ξένο νόμισμα, η υποτίμηση θα αυξήσει ακαριαία το ύψος των υποχρεώσεων της με αποτέλεσμα να τεθεί σε κίνδυνο η βιωσιμότητα της.

Βλέπουμε λοιπόν ότι ένα έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών έχει τις προϋποθέσεις να επηρεάσει το επίπεδο κινδύνου για την τράπεζα, τόσο στον τομέα του τρόπου και κόστους χρηματοδότησης, όσο και στην πλευρά των λειτουργικών κινδύνων της τράπεζας. Συνεπώς θα πρέπει οι διοικήσεις των τραπεζών να είναι ιδιαίτερος προσεκτικές κατά τον σχεδιασμό της στρατηγικής τους καθώς οι μακροοικονομικές συνθήκες και ιδιαίτερα το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, ενδέχεται να προσφέρει μεγάλες ευκαιρίες αλλά και απειλές για την κερδοφορία αλλά και την επιβίωση ενός τραπεζικού ιδρύματος. Στην σύγχρονη οικονομική πραγματικότητα οι τράπεζες έχουν στην διάθεση τους ένα μεγάλο εύρος χρηματοοικονομικών και χρηματοδοτικών εργαλείων, τα οποία θα πρέπει να κατανοούν σε βάθος για να είναι ικανές να εκμεταλλεύονται τα πλεονεκτήματα που προσφέρουν αλλά και να προστατεύονται κατά το δυνατόν από τα προβλήματα που μπορεί να τους δημιουργήσουν.

Πέρα όμως από τα χρηματοοικονομικά εργαλεία, οι τράπεζες θα πρέπει να παρακολουθούν στενά τις εξελίξεις των μακροοικονομικών μεγεθών της χώρας ή των χωρών που αναπτύσσουν δραστηριότητα, ώστε να είναι σε θέση να αξιοποιούν εκείνους τους τρόπους χρηματοδότησης που εξασφαλίζουν την έκθεση τους στον μικρότερο δυνατό κίνδυνο, διασφαλίζοντας την βιωσιμότητα τους.

3.3. Εμπειρικές Μελέτες

Για την ορθότερη επιλογή των επεξηγηματικών μεταβλητών, έγινε εκτεταμένη μελέτη της διεθνούς βιβλιογραφίας, από την οποία αντλήθηκαν ιδέες για τους παράγοντες που ενδεχομένως επηρεάζουν την δομή της χρηματοδότησης των τραπεζών. Οι παράγοντες αυτοί είναι σχετικοί τόσο με τις τράπεζες όσο και με τις μακροοικονομικές συνθήκες. Ακολουθεί μια περιληπτική περιγραφή της αναγνωσμένης βιβλιογραφίας.

Οι Vasquez & Federico (2012), εξετάζοντας δείγμα 11.000 τραπεζών από την Ευρώπη και τις Η.Π.Α., για την περίοδο 2001 – 2009 καταλήγουν στα εξής συμπεράσματα:

- Οι τράπεζες με ασθενέστερη ρευστότητα και υψηλότερη μόχλευση στην περίοδο πριν την κρίση, είχαν μεγαλύτερη πιθανότητα να οδηγηθούν σε πτώχευση κατά την διάρκεια της κρίσης.
- Οι μικρές σε μέγεθος τράπεζες, που είναι προσανατολισμένες στην εγχώρια αγορά ήταν περισσότερο ευάλωτες να αντιμετωπίσουν κίνδυνο ρευστότητας, ενώ οι μεγάλες τράπεζες που αναπτύσσουν διεθνή δραστηριότητα είναι περισσότερο ευάλωτες σε κίνδυνο φερεγγυότητας, εξαιτίας της υψηλής μόχλευσης τους.
- Με βάση τα παραπάνω ευρήματα, οι συγγραφείς υποστηρίζουν πως η γενική κατεύθυνση των νέων κανόνων της Βασιλείας (Βασιλεία III), ορθά δίνουν έμφαση στην ρευστότητα και το επίπεδο μόχλευσης, αλλά επισημαίνουν ότι θα πρέπει να δοθεί μεγαλύτερη προσοχή στο επίπεδο μόχλευσης, ιδιαίτερα για τα μεγάλα τραπεζικά ιδρύματα, τα οποία έχουν αυξημένη σημασία για το παγκόσμιο ή/και περιφερειακό χρηματοπιστωτικό σύστημα.
- Τέλος επισημαίνεται πως οι μακροοικονομικές συνθήκες και η νομισματική πολιτική, παίζουν σημαντικό ρόλο στην πιθανότητα πτώχευσης μιας τράπεζας, εισάγοντας με αυτόν τον τρόπο την ανάγκη υιοθέτησης μακροοικονομικής προσέγγισης στην τραπεζική εποπτεία.

Για την έρευνα τους, οι συγγραφείς χρησιμοποιούν τον ορισμό της ρευστότητας και της μόχλευσης, όπως αυτός προσδιορίζεται από τους κανόνες της Βασιλείας III.

Ο Jeong (2009) εξετάζει κατά πόσο αλλάζει η προκυκλική συμπεριφορά του τραπεζικού δανεισμού, μετά την οικονομική κρίση που έπληξε την περίοδο 1997 – 1998 τις χώρες της νότιο – ανατολικής Ασίας. Από τα αποτελέσματα της έρευνας φαίνεται πως

- Μετά την οικονομική κρίση του 1997 – 1998, ο τραπεζικός δανεισμός παρουσιάζει μεγαλύτερη ευαισθησία στις μεταβολές του πραγματικού Α.Ε.Π., με αποτέλεσμα να ενισχύουν τις διακυμάνσεις του οικονομικού κύκλου.
- Υπάρχει θετική σχέση μεταξύ των μεταβολών του πραγματικού Α.Ε.Π. και της χρηματοδότησης των τραπεζών από την αγορά (wholesale funding), με αποτέλεσμα οι τράπεζες να στερούνται μια πολύτιμη πηγή χρηματοδότησης την στιγμή που την έχουν περισσότερο ανάγκη, ενώ ταυτόχρονα η μεγάλη τους εξάρτηση από αυτή την μορφή χρηματοδότησης, προκαλεί μεταβολές στην

δυνατότητα τους να χρηματοδοτήσουν την οικονομία, με αποτέλεσμα να ενισχύουν τις διακυμάνσεις των οικονομικών κύκλων.

- Δεν υπάρχει διαφορά μεταξύ των τραπεζών που δραστηριοποιούνται στην εγχώρια αγορά και αυτών που απευθύνονται στην διεθνή αγορά.
- Η υιοθέτηση του κανονισμού για το LTV Ratio, φαίνεται να έχει θετική επίδραση στην μείωση της ευαισθησίας των τραπεζών στον κύκλο της αγοράς ακινήτων.

Οι Huang & Ratnovski (2011) ασχολούνται με την αρνητική επίδραση που μπορεί να έχει η χρηματοδότηση των τραπεζών, μέσω χονδρικής τραπεζικής χρηματοδότησης (wholesale funding), καθώς υπάρχει αυξημένος ο κίνδυνος οι βραχυπρόθεσμοι δανειστές των τραπεζών να σπεύσουν να αποσύρουν την ρευστότητα τους από αυτές, στηριζόμενοι σε δημόσια διαθέσιμες αρνητικές πληροφορίες, αποστερώντας τις τράπεζες από πολύτιμη ρευστότητα. Καταλήγει δε στο συμπέρασμα πως λόγω της αδυναμίας των επενδυτών να έχουν πλήρη εικόνα για την ποιότητα του χαρτοφυλακίου της τράπεζας, οι επενδυτές αυτοί τείνουν να αποσύρουν την χρηματοδότηση τους από τις τράπεζες με μεγαλύτερη ευκολία και ταχύτητα από ότι οι κοινοί καταθέτες, με αποτέλεσμα να αποτελούν κίνδυνο για την βιωσιμότητα των τραπεζών σε κρίσιμες περιόδους.

Από την ανάλυση του Estrella (2004) προκύπτουν μια σειρά από συμπεράσματα –προτάσεις για την επίλυση του προβλήματος της προκυκλικότητας.

- Ο κίνδυνος πρόκλησης μια πιστωτικής κρίσης σε περιόδους οικονομικής κρίσης μπορεί να περιοριστεί από μια περισσότερο συνετή βαθμονόμηση των ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων. Κρίσιμο είναι να εντοπιστεί η σχέση μεταξύ του Value at Risk (Var) και των βέλτιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων κατά την διάρκεια των οικονομικών υφέσεων.
- Η εποπτεία μπορεί να βοηθήσει πολύ στον περιορισμό του ηθικού κινδύνου (moral hazard), που προκύπτει καθώς η διαφορά μεταξύ του var και της βέλτιστης κεφαλαιακής διάρθρωσης μεγαλώνει, ειδικά κατά την περίοδο της οικονομικής ανάπτυξης, οπότε και υπάρχει κίνητρο να αφηθεί η βέλτιστη κεφαλαιακή διάρθρωση να διολισθήσει προς τα επίπεδα του var. Οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να είναι σε θέση να εντοπίζουν αυτές τις περιπτώσεις και να διασφαλίζουν ότι οι τράπεζες θα διατηρούν ένα επαρκές περιθώριο ασφαλείας ακόμα και αν δεν υπάρχει δεσμευτική υποχρέωση από μέρους τους.

- Το var μπορεί να γίνει η βάση μιας σταθερής κεφαλαιακής απαίτησης ανεξαρτήτως της φάσης του οικονομικού κύκλου, με αποτέλεσμα να μην υπάρχει το κατάλληλο ύψος αυτού στα διάφορα σημεία του κύκλου.

Οι Romanlnderst & Mueller (2008) υποστηρίζουν πως οι τράπεζες πρέπει να έχουν ένα επαρκές επίπεδο μόχλευσης ώστε να έχουν κίνητρο να χορηγήσουν νέα δάνεια τα οποία φέρουν κίνδυνο, κάτι το οποίο δεν επιτυγχάνεται όταν αυτές χρηματοδοτούνται μόνο με μετοχικό κεφάλαιο. Η άποψη τους είναι πως η μόχλευση είναι ευεργετική για την τράπεζα, έρχεται σε αντίθεση με την κρατούσα άποψη ότι η μεγάλη μόχλευση οδηγεί σε μεγαλύτερη ανάληψη κινδύνων από την πλευρά των τραπεζών. Το μοντέλο που χρησιμοποιούν στηρίζεται σε δύο υποθέσεις:

1. Οι τράπεζες χρηματοδοτούν επενδυτικά προγράμματα που δεν τους ανήκουν και συνεπώς δεν μπορούν να λάβουν όλο το κέρδος που προκύπτει από αυτά.
2. Οι τράπεζες κάνουν μια ανάλυση κινδύνου πριν λάβουν την απόφαση χρηματοδότησης ενός δανείου.

Επισημαίνεται πως αν η τράπεζα έχει απεριόριστη πρόσβαση σε εγγυημένες καταθέσεις, τότε έχει κίνητρο να αναλάβει περισσότερους κινδύνους, αν οι καταθέσεις αυτές δεν τιμολογούνται σε μια εύλογη τιμή (fair value).

Καταλήγουν να αποδείξουν πως ο ανταγωνισμός για την χορήγηση δανείων οδηγεί σε υπο-επένδυση εκτός και αν οι τράπεζες έχουν επαρκές επίπεδο μόχλευσης. Η μόχλευση είναι απαραίτητη για να προσφέρει πρώτης τάξεως κίνητρο στις τράπεζες να αναλάβουν κίνδυνο. Επίσης η μόχλευση θα οδηγήσει σε μεγαλύτερο ανταγωνισμό στην αγορά δανείων και συνεπώς είναι θετικά συσχετισμένη με την franchise value τους.

Αντικείμενο του άρθρου των Damar, Meh & Terajima (2013), είναι η εξέταση του κατά πόσο οι θετικές κινήσεις στο επίπεδο της τραπεζικής μόχλευσης και των στοιχείων του ενεργητικού συνδέονται με την προκυκλική συμπεριφορά του επιπέδου μόχλευσης. Εξαιτίας της ανάπτυξης του δανεισμού των τραπεζών από τις αγορές (wholesale funding), γίνεται η υπόθεση πως οι τράπεζες μπορούν με μεγαλύτερη ευκολία πλέον να προσαρμόζουν το επίπεδο του δανεισμού τους. Για τον έλεγχο των παραπάνω οι συγγραφείς χρησιμοποίησαν δεδομένα από τον Καναδά και τα ανέλυσαν με σκοπό να εξετάσουν:

1. Την ύπαρξη προκυκλικότητας στο επίπεδο μόχλευσης και την εξάρτηση του από το wholesale funding.
2. Τους παράγοντες της αγοράς που σχετίζονται με την προκυκλικότητα αυτή.
3. Κατά πόσο η προκυκλικότητα στο επίπεδο της μόχλευσης των τραπεζών μπορεί να προβλέψει την μεταβλητότητα στις αγορές.

Τα αποτελέσματα της έρευνας έδειξαν ότι, το επίπεδο μόχλευσης για τις канаδικές τράπεζες παρουσιάζει μεγάλη προκυκλικότητα, το μέγεθος της οποίας είναι μεγαλύτερο όσο περισσότερο η τράπεζα εξαρτάται από το wholesale funding. Επίσης η διαφορά του μεγέθους της προκυκλικότητας μεταξύ των τραπεζών που χρησιμοποιούν σε μεγάλο βαθμό την διατραπεζική αγορά και των υπολοίπων μεγαλώνει διαχρονικά. Το επίπεδο μόχλευσης καθίσταται περισσότερο προκυκλικό σε περιόδους αυξημένης ρευστότητας, ενώ τέλος η προκυκλικότητα του επιπέδου μόχλευσης έχει ικανότητα πρόβλεψης των διακυμάνσεων στην κεφαλαιαγορά.

Οι Froot & Stein (1998) εξετάζουν την σχέση που υπάρχει μεταξύ του risk management, της χρηματοδότησης του κεφαλαίου της τράπεζας και τις δομές των τραπεζικών ιδρυμάτων, κάτω από τις υποθέσεις ότι ενέχει κόστος η άντληση νέων κεφαλαίων από τις αγορές σε σύντομο χρονικό διάστημα, ενώ κόστος έχει επίσης και το ενδεχόμενο να κρατούν ένα μέρος των ιδίων κεφαλαίων τους σαν “μαξιλάρι”.

Δοθέντων αυτών οι συγγραφείς κατέληξαν στα εξής συμπεράσματα:

1. Οι τράπεζες πρέπει να αντισταθμίζουν κάθε κίνδυνο που αναλαμβάνουν και μπορούν να μετακυλήσουν σε άλλους.
2. Οι τράπεζες πρέπει να έχουν ένα “μαξιλάρι” ιδίων κεφαλαίων τέτοιο ώστε να είναι σε θέση να ανταπεξέρχονται σε κινδύνους ρευστότητας που δεν μπορούν να αντισταθμίσουν, αλλά το επίπεδο αυτού του ποσού είναι περιορισμένο.
3. Δοθέντος του γεγονότος ότι οι τράπεζες έχουν περιορισμένο κεφάλαιο, πρέπει να αντιμετωπίζουν τα πιθανά προβλήματα ρευστότητας περισσότερο σαν τους ιδιώτες επενδυτές, με το μέγεθος του επιπέδου αποστροφής κινδύνου να βαίνει μειούμενο όσο περισσότερο είναι το κεφάλαιο που διακρατούν.

Η Loutskina (2011) εξετάζει τις επιπτώσεις της τιτλοποίησης στην διοίκηση των τραπεζών. Για τον σκοπό αυτό δημιουργεί έναν νέο δείκτη τον οποίο ορίζει ως ρευστότητα των δανείων που έχει χορηγήσει η τράπεζα και ο οποίος αποτελεί ένα

σταθμισμένο μέσο όρο όλων των υποψήφιων προς τιτλοποίηση δανείων. Με την χρήση του δείκτη αυτού γίνεται εμφανές ότι οι τράπεζες αξιοποιούν τις τιτλοποιήσεις για να μετατρέψουν τα μη ρευστά στοιχεία του ενεργητικού τους σε ρευστά, να μειώσουν την ανάγκη τους για διακράτηση ρευστών στοιχείων στο ενεργητικό τους, να μειώσουν την εξάρτηση τους από άλλες μορφές χρηματοδότησης (π.χ. καταθέσεις) και αυξάνουν την ικανότητα τους να δανείζονται. Επιπλέον καθώς οι τιτλοποιήσεις αποτελούν μια επιπλέον πηγή χρηματοδότησης, οι τράπεζες είναι πλέον λιγότερο ευαίσθητες σε μεταβολές του κόστους άντλησης ιδίων κεφαλαίων. Η εκτεταμένη χρήση της δυνατότητας αυτής από τις τράπεζες περιορίζει σημαντικά την ικανότητα των εργαλείων της Κεντρικής Τράπεζας, που αφορούν την δραστηριότητα χορήγησης δανείων από τις εμπορικές τράπεζες και απαιτεί πλέον από αυτές μεγαλύτερη προσοχή στις δραστηριότητες των αγορών, ενώ ταυτόχρονα κάνει τις εμπορικές τράπεζες που έχουν μεγάλη εξάρτηση από αυτή την μορφή χρηματοδότησης περισσότερο ευαίσθητες σε προβλήματα ρευστότητας που προκύπτουν από το κλείσιμο των σχετικών αγορών.

Επίσης από τα αποτελέσματα φάνηκε πως οι μεγάλες τράπεζες έχουν καλύτερη πρόσβαση και μπορούν να εκμεταλλευτούν καλύτερα τα πλεονεκτήματα της τιτλοποίησης από τις μικρές τράπεζες.

Οι ανησυχίες για το τραπεζικό σύστημα στην Ευρώπη έχουν κοπάσει μετά τις μαζικές ενέσεις ρευστότητας που έκανε η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Κυκλικόι αλλά και δομικοί λόγοι έχουν μεταβάλει την διαθεσιμότητα, την σύνθεση και το κόστος των πηγών χρηματοδότησης των τραπεζών, με κάποιες από αυτές να είναι προσωρινές αλλαγές και άλλες να έχουν μόνιμο χαρακτήρα.

Σύμφωνα με την Le Leslé (2012), το μοντέλο χρηματοδότησης των ευρωπαϊκών τραπεζών έχει υποστεί πλήγμα αλλά δεν φαίνεται το πλήγμα αυτό να είναι ανεπανόρθωτο για το τραπεζικό σύστημα. Οι προσπάθειες θα πρέπει να εστιαστούν στις ασθενέστερες τράπεζες, ώστε να ξεφύγουν από τον φαύλο κύκλο της αδυναμίας εύρεσης χρηματοδότησης και του αυξημένου κινδύνου χρεοκοπίας. Οι προσπάθειες όλων των ενδιαφερομένων, τραπεζών και αρχών, πρέπει να εστιάσουν στην εξομάλυνση των συνθηκών που επικρατούν στην αγορά. Η προσπάθεια αυτή θα πρέπει να είναι συντονισμένη και να συμπεριλαμβάνει βελτίωση των μακροοικονομικών συνθηκών, μείωση της ρύθμισης και της αβεβαιότητας που κυριαρχεί στις αγορές και τέλος αναδιάρθρωση των τραπεζικών ισολογισμών.

Όσο πιο αργή και κοστοβόρα είναι η προσαρμογή σε απότομες αλλαγές στο ενεργητικό της τράπεζας, αυτή αντιμετωπίζει μεγαλύτερη αβεβαιότητα και μεταβλητότητα στα δάνεια της και τείνει να χρησιμοποιεί περισσότερο την χονδρική τραπεζική χρηματοδότηση έναντι της λιανικής (καταθέσεις), για την χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων της. Οι Dinger & Craig (2013), από την μελέτη των δεδομένων καταλήγουν πως υπάρχει θετική σχέση μεταξύ του βαθμού κατά τον οποίο οι τράπεζες χρησιμοποιούν την χονδρική τραπεζική χρηματοδότηση και την αβεβαιότητα που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες στην πλευρά του ενεργητικού τους. Η σχέση των αρνητικών εξωτερικοτήτων που αναπτύσσεται και από την βιβλιογραφία, έσπασε την περίοδο της οικονομικής κρίσης του 2007 – 2009.

Επίσης οι συγγραφείς καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι η στροφή στην χονδρική χρηματοδότηση των τραπεζών από τις αγορές ενδεχομένως να αποτελεί μια αντίδραση των τραπεζών στην αβεβαιότητα που αντιμετωπίζουν από τις συνθήκες της πραγματικής οικονομίας. Αυτό θα πρέπει να ληφθεί υπόψιν στην συζήτηση που γίνεται για το ρυθμιστικό πλαίσιο που διαμορφώνεται για τις τράπεζες και ως στόχο έχει τον περιορισμό της δυνατότητας τους (ή του μεγέθους) να στηρίζονται στις αγορές για την χρηματοδότηση τους, καθώς οι τράπεζες αντιμετωπίζοντας αβεβαιότητα στο επιχειρηματικό περιβάλλον μπορεί να μειώσουν την ποσότητα των χορηγούμενων δανείων αν εντοπίσουν αυξημένη μεταβλητότητα στην ζήτηση αυτών, με την προσαρμογή αυτή να γίνεται από τα κεφάλαια που αυτές αντλούν από τις αγορές.

Επίσης ο περιορισμός της δυνατότητας τους να αντλούν χρηματοδότηση από τις αγορές μπορεί να έχει ως συνέπεια την αύξηση του ανταγωνισμού για την προσέλκυση καταθέσεων, ο οποίος θα τις αναγκάσει να επενδύσουν τα χρήματα αυτά σε πιο ριψοκίνδυνες τοποθετήσεις ώστε να ανταποκριθούν στο αυξημένο (λόγω ανταγωνισμού) κόστος άντλησης αυτών.

Οι Das & Nanda (2009) χωρίζουν τις τράπεζες σε δύο κατηγορίες,

1. Εμπορικές τράπεζες, οι οποίες αναπτύσσουν μακροχρόνια σχέση με τους πελάτες τους, αλλά δεν προσφέρουν εξειδικευμένα προϊόντα.
2. Επενδυτικές τράπεζες, οι οποίες καλύπτουν εξειδικευμένες ανάγκες των πελατών τους, αλλά η σχέση τους διαρκεί όσο και η κάλυψη της συγκεκριμένης ανάγκης.

Οι διαφορές στο αντικείμενο των εργασιών οδηγούν τις δύο αυτές κατηγορίες τραπεζών σε διαφορετικές στρατηγικές ανάπτυξης προϊόντων και σχέσεων με τους πελάτες τους, καταλήγοντας σε διαφορετικούς βαθμούς εξειδίκευσης. Καταλήγουμε στο γεγονός ότι οι εμπορικές τράπεζες έχουν μικρότερο βαθμό εξειδίκευσης από τις επενδυτικές τράπεζες, με την ισχύ αυτής της σχέσης να μην φαίνεται να είναι σε θέση να αλλάξει ούτε από την προωθούμενη αλλαγή του θεσμικού πλαισίου στις Η.Π.Α.. Οι συγγραφείς πιστεύουν ότι το πρόβλημα αυτό μπορεί να μετριαστεί μέσω της συνεργασίας των τραπεζών, όμως παραμένει ο κίνδυνος της μη επένδυσης σε εξειδίκευση. Γενικά από το μοντέλο φαίνεται πως οι τράπεζες που έχουν ένα μεγάλο εύρος δραστηριοτήτων τείνουν να παρέχουν λιγότερο εξειδικευμένες υπηρεσίες αλλά οι πελάτες αξιολογούν θετικά την παροχή υπηρεσιών που έχουν κάποιον βαθμό εξατομίκευσης.

Οι Distinguin, Roulet & Tarazi (2013), εξετάζουν την σχέση που υπάρχει μεταξύ του ύψους των κεφαλαιακών απαιτήσεων και της ρευστότητας, έχοντας σαν δείγμα τράπεζες από τις Η.Π.Α. και την Ευρώπη. Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι οι τράπεζες μειώνουν τα κεφάλαια τους όταν βρίσκονται σε περιόδους όπου υπάρχει υψηλή ρευστότητα ή όταν είναι αντιμέτωπες με περιόδους μεγάλης έλλειψης ρευστότητας. Στις Η.Π.Α. εμφανίζεται επιπλέον διαφορετική συμπεριφορά μεταξύ των τραπεζών ανάλογα με το μέγεθος τους, έτσι οι μικρές τράπεζες έχουν την τάση να ενισχύουν τους δείκτες φερεγγυότητας τους σε περιόδους έλλειψης ρευστότητας.

Σύμφωνα με τους συγγραφείς του άρθρου, τα αποτελέσματα αυτά υποστηρίζουν την ανάγκη ύπαρξης ενός δείκτη που θα καθορίζει ένα ελάχιστο επίπεδο ρευστών στοιχείων του ενεργητικού, αλλά εγείρει και αμφιβολίες για την ακρίβεια των ήδη υιοθετούμενων από την Βασιλεία III δεικτών. Η επιπλέον χρησιμοποίηση ενός δείκτη ρευστότητας θα ήταν περισσότερο χρήσιμη μάλλον στις μεγάλες τράπεζες τόσο γιατί έχουν διαφορετικές επιλογές για την αντιμετώπιση του προβλήματος έλλειψης ρευστότητας όσο και γιατί έχουν πολύ μεγάλη σημασία για την οικονομία με αποτέλεσμα το κράτος να προστρέξει σε βοήθεια τους, (too big to fail), σε περίπτωση που αντιμετωπίσουν προβλήματα ρευστότητας. Καταλήγουν τονίζοντας την ανάγκη για ακριβέστερο ορισμό του τι αποτελεί ρευστό στοιχείο ενεργητικού όταν υπολογίζεται ο αντίστοιχος δείκτης και αφετέρου εγείρουν αμφιβολίες για το κατά πόσο είναι αποδοτικό να υιοθετηθούν οι ίδιοι κανόνες ρευστότητας για όλες τις τράπεζες ανεξαρτήτως μεγέθους, από την στιγμή που

φαίνεται πως αντιμετωπίζουν υπό διαφορετικό πρίσμα το πρόβλημα της ρευστότητας.

Το άρθρο του Forsbæck (2011), εξετάζει την επίδραση που έχει στους κινδύνους που αναλαμβάνει η τράπεζα, η πειθαρχία της αγοράς και η μετοχική της σύνθεση. Ο συγγραφέας ξεκινάει με την εισαγωγή ενός μοντέλου κόστους αντιπροσώπευσης ώστε να υπολογίσει τα κύρια αποτελέσματα αν δείχνουν ότι η δομή της μετοχικής σύνθεσης επηρεάζει το κόστος αντιπροσώπευσης τόσο για τους μετόχους όσο και για τους δανειστές. Επίσης πηγή της σύγκρουσης μεταξύ μετόχων και πιστωτών είναι η εγγύηση των καταθέσεων, ενώ η πηγή της αλληλεξάρτησης μεταξύ της πειθαρχίας της αγοράς και της δομής της ιδιοκτησίας, είναι η σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ μετόχων και διοίκησης.

Έχοντας επεξεργαστεί δεδομένα τραπεζών από διάφορες χώρες, φαίνεται πως ο έλεγχος της αγοράς μειώνει τον κίνδυνο που αναλαμβάνουν οι τράπεζες, με τις τράπεζες που έχουν μεγάλη μόχλευση να είναι περισσότερο εκτεθειμένες στον έλεγχο αυτό, αλλά δεν υπάρχουν αποδείξεις ότι η επιρροή του ελέγχου αυτού αυξάνει σε περιόδους οικονομικών κρίσεων. Η σύνθεση του μετοχικού κεφαλαίου έχει ασαφή επίδραση στο επίπεδο του αναλαμβανόμενου κινδύνου, αλλά όσο μεγαλύτερη είναι η μόχλευση της τράπεζας τόσο περισσότερο αρνητική είναι η επίδραση της μετοχικής σύνθεσης στον αναλαμβανόμενο κίνδυνο. Τέλος επιβεβαιώνεται η υπόθεση ότι η επιρροή της αγοράς στο επίπεδο του κινδύνου εξαρτάται από την δύναμη και σύνθεση των μετόχων, δείχνοντας έτσι ότι η πειθαρχία της αγοράς έχει κάποιο όριο μέχρι του οποίου μπορεί να αντιμετωπίσει τον κίνδυνο χρεοκοπίας μιας τράπεζας.

Οι Craig & Dinger (2013), θέλουν να εξετάσουν το κατά πόσο ο ανταγωνισμός που υπάρχει μεταξύ των τραπεζών για τις καταθέσεις οδηγεί σε διαφορετικά επίπεδα κινδύνου. Επίσης εξετάζουν ποια είναι η σχέση μεταξύ του ανταγωνισμού για καταθέσεις, του κόστους της χρηματοδότησης μέσω της διατραπεζικής αγοράς και του επιπέδου κινδύνου της τράπεζας. Από τα αποτελέσματα της μελέτης φαίνεται πως υπάρχει μια ισχυρή θετική σχέση που συνδέει τον ανταγωνισμό για τις καταθέσεις και του επιπέδου των κινδύνων που αναλαμβάνει η τράπεζα, καθώς και ότι οι τράπεζες με την μικρότερη διαπραγματευτική δύναμη στην αγορά, έχουν μικρότερη δύναμη στον ανταγωνισμό για καταθέσεις και τείνουν να ακολουθούν περισσότερο επικίνδυνες στρατηγικές.

Οι συγγραφείς τονίζουν πως παρά το γεγονός ότι τα αποτελέσματα μπορεί να δείχνουν ένα πιθανό κόστος από την ύπαρξη υψηλού ανταγωνισμού, δεν έχει ερευνηθεί η σχέση μεταξύ των κερδών από την ύπαρξη ανταγωνισμού έναντι μιας ολιγοπωλιακής αγοράς και ποια η σχέση τους συνδέεται με το επίπεδο των κινδύνων που οι τράπεζες αναλαμβάνουν.

Ο Shim (2013) εξετάζει το κατά πόσο θα είναι αποτελεσματική η υιοθέτηση του κυκλικού αποθεματικού που προτείνεται από τους κανόνες της Βασιλείας III. Από τα αποτελέσματα της εμπειρικής μελέτης φαίνεται ότι υπάρχει σημαντική αρνητική σχέση μεταξύ της φάσης του οικονομικού κύκλου και του επιπέδου κινδύνου που οι τράπεζες αναλαμβάνουν, δείχνοντας ότι οι τράπεζες μειώνουν το επίπεδο των κινδύνων που αναλαμβάνουν μέσω χρηματοδοτήσεων δανείων σε περιόδους όπου η οικονομία είναι σε καθοδικό κύκλο. Συνεπώς η υιοθέτηση του αντικυκλικού αποθεματικού μάλλον θα έχει ευεργετικές επιδράσεις αφού οι τράπεζες δεν θα απαιτείται να μειώνουν την χρηματοδότηση της οικονομίας σε περιόδους ύφεσης επιδεινώνοντας την. Επίσης φαίνεται πως το επίπεδο κινδύνων που η τράπεζα αναλαμβάνει ποικίλει ανάλογα με την φάση του οικονομικού κύκλου, με τον κίνδυνο να αυξάνεται σε περιόδους ανάπτυξης και να μειώνεται σε περιόδους ύφεσης. Επιπλέον από τα στοιχεία φαίνεται πως οι τράπεζες που έχουν αναλάβει μικρότερους κινδύνους διατηρούν υψηλότερα επίπεδα κεφαλαίων και έχουν μικρότερη πιθανότητα να πτωχεύσουν.

Σημαντικό ρόλο επίσης παίζει και η διαφοροποίηση των πηγών εισοδήματος των τραπεζών, με αυτές που έχουν πηγές εισοδήματος και πέραν των τόκων, να εμφανίζουν χαμηλότερα επίπεδα κεφαλαίων αλλά και καλύτερη συμπεριφορά σε περιόδους έλλειψης ρευστότητας, αφού το χαρτοφυλάκιο των εισοδημάτων τους είναι περισσότερο διαφοροποιημένο. Τέλος φαίνεται πως οι αλλαγές στο επίπεδο των κεφαλαίων και το επίπεδο του κινδύνου, είναι άμεσα συνδεδεμένες με διάφορα χαρακτηριστικά των τραπεζών όπως το μέγεθος, η αποδοτικότητα, η ρευστότητα, οι προβλέψεις για επισφαλή δάνεια και ο ρυθμός αύξησης του ενεργητικού τους.

Κεφάλαιο 4. Οικονομετρική μελέτη

Στο παρόν κεφάλαιο περιγράφεται το λογικό πλαίσιο στην βάση του οποίου γίνεται η ανάλυση των αποτελεσμάτων. Ακολουθεί η περιγραφή των εξηρημένων μεταβλητών του υπό εκτίμηση υποδείγματος, καθώς και η σύνδεση τους με το λογικό πλαίσιο και παρουσιάζονται οι δυνητικές επεξηγηματικές μεταβλητές και η αναμενόμενη επίδραση τους στην συμπεριφορά των εξηρημένων μεταβλητών. Τέλος γίνεται περιγραφή της οικονομετρικής τεχνικής που χρησιμοποιείται για την εκπόνηση του υποδείγματος καθώς και τα αποτελέσματα αυτού.

4.1. Λογικό πλαίσιο

Η εκτίμηση του οικονομετρικού υποδείγματος έχει σαν στόχο την διερεύνηση του τρόπου με τον οποίο επηρεάζεται η δομή της χρηματοδότησης των τραπεζικών ιδρυμάτων από ενδοεπιχειρηματικούς και μακροοικονομικούς παράγοντες, δίνοντας ιδιαίτερο ενδιαφέρον στην επίδραση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Όπως είναι γνωστό από την ταυτότητα αποταμιεύσεων επενδύσεων, η εθνική αποταμίευση εκφράζεται με την σχέση:

$$S = I + CA \quad (1)$$

Όπου:

- S: η εθνική αποταμίευση
- I: οι επενδύσεις
- CA: το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών

Από την σχέση (1) συμπεραίνουμε πως το έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών υποδηλώνει την αδυναμία των εγχώριων αποταμιεύσεων να χρηματοδοτήσουν τις επενδύσεις στην χώρα. Η κάλυψη του χρηματοδοτικού αυτού κενού, θα γίνει μέσω εισροών κεφαλαίων από το εξωτερικό. Οι τράπεζες αναμένεται να επωφεληθούν των εισροών αυτών μέσω τριών καναλιών:

1. Αγορές κεφαλαίου
2. Αγορές χρήματος
3. Καταθέσεις

Στην περίπτωση που η χώρα είναι αντιμέτωπη με έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, συνεπάγεται εκροή χρημάτων προς το εξωτερικό, με

συνέπεια να μειώνεται το ύψος των καταθέσεων από τους κατοίκους της χώρας. Εάν αυτή η μείωση δεν αντισταθμίζεται με εισροή καταθέσεων από το εξωτερικό, αναμένεται μείωση της χρηματοδότησης των τραπεζών από καταθέσεις και άντληση των απαραίτητων κεφαλαίων από τις αγορές. Στην εναλλακτική περίπτωση που οι τράπεζες μπορούν να προσελκύσουν ξένες καταθέσεις πιθανή είναι η θετική σχέση μεταξύ του ελλείματος στο ισοζύγιο και την χρηματοδότηση από καταθέσεις.

Εάν μια χώρα παρουσιάζει πλεόνασμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, σημαίνει πως υπάρχει μεγαλύτερο επίπεδο αποταμίευσης από αυτό των επενδύσεων, με συνέπεια το διαθέσιμο για αποταμίευση εισόδημα να αυξάνεται. Αυτή η εξέλιξη έχει ως συνέπεια την αύξηση της χρηματοδότησης των τραπεζών μέσω καταθέσεων. Όμως θα πρέπει να λάβουμε υπόψιν μας το γεγονός, ότι υψηλότερα επίπεδα αποταμίευσης μπορεί να οδηγούν σε επενδυτικές επιλογές περισσότερο εξεζητημένες, όπως αγορά μετοχών ή ομολόγων. Σε αυτό το σενάριο η αυξημένη αποταμίευση, λόγω του πλεονάσματος στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, θα οδηγήσει σε αύξηση της χρηματοδότησης από τις αγορές.

4.2. Εξηρητημένες μεταβλητές

Θέλοντας να εκτιμήσω τον τρόπο με τον οποίο επηρεάζεται η σύνθεση της χρηματοδότησης των τραπεζών από το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, χρησιμοποιώ τις ακόλουθες εξηρητημένες μεταβλητές:

Η πρώτη εξηρητημένη μεταβλητή που εξετάζεται στο υπόδειγμα είναι η:

$$DEP_{AS} = \frac{\text{Καταθέσεις}}{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}$$

Η μεταβλητή χρησιμοποιείται για να εξακριβώσω την σχέση που συνδέει το ύψος χρηματοδότησης της τράπεζας μέσω καταθέσεων και του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Όπως περιέγραφα στην προηγούμενη ενότητα, η σχέση των δύο μεταβλητών στην περίπτωση του ελλείματος, αναμένεται να είναι αρνητική καθώς η μείωση της αποταμίευσης θα περιορίσει τις εγχώριες καταθέσεις, εκτός αν το τραπεζικό σύστημα κατορθώσει να προσελκύσει καταθέσεις από το εξωτερικό, ώστε να αναπληρώσει την χαμηλή εγχώρια αποταμίευση. Στην περίπτωση πλεονάσματος του ισοζυγίου η σχέση αναμένεται να είναι θετική, με εξαίρεση την περίπτωση που οι εγχώριοι αποταμιευτές αναζητήσουν άλλους τρόπους επένδυσης της πλεονάζουσας αποταμίευσης τους.

Η δεύτερη εξηρημένη μεταβλητή που εξετάζεται στο υπόδειγμα είναι η:

$$FUND_AS = \frac{\text{Μακροπρόθεσμος Δανεισμός}}{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}$$

Η μεταβλητή χρησιμοποιείται για εξακριβωθεί πως επηρεάζεται το ύψος της μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης από τις χρηματαγορές, των τραπεζικών ιδρυμάτων από το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Στην περίπτωση του ελλείματος αναμένω πως η σχέση θα είναι θετική καθώς αυτού του είδους η χρηματοδότηση θα αντικαταστήσει την μειωμένη εγχώρια αποταμίευση. Για τις χώρες με πλεόνασμα στο ισοζύγιο, η σχέση των μεταβλητών θα εξαρτηθεί από την ροπή των εγχώριων αποταμιευτών στην αναζήτηση επενδύσεων εναλλακτικών της κατάθεσης, οπότε η πλεονάζουσα εσωτερική αποταμίευση μπορεί να οδηγηθεί στις τράπεζες μέσω ομολογιών που αυτές θα εκδώσουν.

Η τρίτη εξηρημένη μεταβλητή που εξετάζεται στα πλαίσια του οικονομετρικού υποδείγματος είναι η:

$$EQ_AS = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}$$

Η μεταβλητή χρησιμοποιείται για εξακριβωθεί η επιρροή του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, στο ύψος της χρηματοδότησης των τραπεζικών ιδρυμάτων, από τις αγορές κεφαλαίων. Η σχέση των δύο μεταβλητών αναμένω να ακολουθεί την λογική που περιέγραψα για την μεταβλητή FUND_AS, με την παρατήρηση ότι σημαντικό ρόλο παίζει η εφαρμογή των κανόνων κεφαλαιακής επαρκείας, με συνέπεια να υπάρχουν μη αναμενόμενες αποκλίσεις.

4.3. Επεξηγηματικές μεταβλητές

Είναι σαφές πως η εστίαση της μελέτης είναι στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, όμως οι αποφάσεις των τραπεζών για το μείγμα χρηματοδότησης τους επηρεάζονται και από άλλες μεταβλητές, ορισμένες εκ των οποίων είναι σχετικές με την τράπεζα και άλλες με την οικονομία της χώρας στην οποία δραστηριοποιούνται. Για τον λόγο αυτό στην εμπειρική μελέτη συμπεριλαμβάνω δύο ειδών μεταβλητές:

1. Τραπεζικές
2. Μακροοικονομικές

Οι οποίες περιγράφονται στην συνέχεια.

Εξηρητημένη μεταβλητή: DEP_AS

Τραπεζικές μεταβλητές:

Σύμβολο	Ορισμός	Πρόσημο	Σχόλια
RES_LN	$\frac{\text{Προβλέψεις Επίσφαλών Δανείων}}{\text{Χορηγηθέντα Δάνεια}}$	-	Η αύξηση των προβληματικών δανείων ενδεχομένως να μειώσει την προσέλκυση νέων καταθετών.
TIER_1	$\frac{\text{Εποπτικά Κεφάλαια}}{\text{Risk Weighted Assets}}$	+/-	Αύξηση του δείκτη επηρεάζει θετικά την ασφάλεια των καταθετών, αλλά ενδεχομένως τα περισσότερα ίδια κεφάλαια οδηγούν σε μικρότερη ανάγκη για καταθέσεις.
LQ_AS	$\frac{\text{Ρευστά Στοιχεία Ενεργητικού}}{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}$	+/-	Αύξηση του δείκτη επηρεάζει θετικά την ασφάλεια των καταθετών καθώς μπορεί να ανταπεξέλθει σε πρόσκαιρες δυσκολίες. Επίσης μπορεί να αυξήσει το κόστος κεφαλαίου για την τράπεζα.
NIR_REV	$\frac{\text{Καθαρό Εισόδημα Τόκων}}{\text{Συνολικό Εισόδημα}}$	+/-	Οι καταθέτες μπορεί να πιστεύουν πως τα εισοδήματα από τόκους μειώνουν τον κίνδυνο για την τράπεζα θα της εμπιστευτούν τις καταθέσεις τους, αλλά η αύξηση της μεταβλητότητας ίσως να σταθμιστεί αρνητικά.
NIR_LIAB	$\frac{\text{Καθαρό Εισόδημα Τόκων}}{\text{Τοκοφόρες Υποχρέωσεις}}$	+/-	Η βελτίωση του δείκτη έχει θετική επίδραση στην βιωσιμότητα της τράπεζας, εκτός αν προέρχεται από χορήγηση χαμηλής ποιότητας δανείων.
ROA	$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}$	+/-	Ομοίως με NIR_LIAB.
DIV_EBITDA	$\frac{\text{Μέρισμα Χρήσης}}{\text{Κέρδη ΠΤΦΑ}}$	+/-	Η αύξηση του μερίσματος θα προσελκύσει μετόχους καθιστώντας την τράπεζα περισσότερο

			ισχυρή, αλλά ενδέχεται να μειώσει την απαίτηση για άντληση καταθέσεων. Μια αύξηση όμως των μερισμάτων μπορεί να υποκρύπτει προβλήματα της τράπεζας.
AS_GDP	$\frac{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}{\text{ΑΕΠ}}$	+	Το μέγεθος της τράπεζας συμβάλλει θετικά στο αίσθημα ασφάλειας των καταθετών, αφού το κράτος θα προστρέξει να διασώσει μια μεγάλη τράπεζα που αντιμετωπίζει προβλήματα.

Μακροοικονομικές μεταβλητές:

Σύμβολο	Ορισμός	Πρόσημο	Σχόλια
INFL	Πληθωρισμός	+/-	Ο πληθωρισμός προκαλείται από την αύξηση της κυκλοφορίας χρήματος, συνεπώς υπάρχουν περισσότερα χρήματα για κατάθεση, αλλά μειώνει το διαθέσιμο εισόδημα των καταθετών και μπορεί να προκαλέσει φυγή καταθέσεων.
DIR	Επιτόκιο καταθέσεων	+/-	Η αύξηση του αυξάνει το κίνητρο για αποταμίευση, αλλά μπορεί να είναι αντανάκλαση του κινδύνου που συνδέεται με το τραπεζικό σύστημα.
IR	Επιτόκιο 10ετών κρατικών ομολόγων	+/-	Αναμένεται να επηρεάσει θετικά το ύψος του επιτοκίου καταθέσεων αλλά και να στρέψει τους επενδυτές στα ομόλογα.
GDP_GROWTH	Ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ	+/-	Η αύξηση του ΑΕΠ επηρεάζει θετικά το εισόδημα των κατοίκων της και συνεπώς το επίπεδο αποταμίευσης τους, αλλά αν οι προσδοκίες για την μελλοντική ανάπτυξη είναι θετικές μπορεί να

			οδηγήσουν σε μικρότερη αποταμίευση σήμερα.
DOM_SAV	Επίπεδο εγχώριας Αποταμίευσης ως % του ΑΕΠ	+/-	Ομοίως με GDP_GROWTH

Εξηρητημένη μεταβλητή: FUND_AS

Τραπεζικές μεταβλητές:

Σύμβολο	Ορισμός	Πρόσημο	Σχόλια
RES_LN	$\frac{\text{Προβλέψεις Επίσφαλών Δανείων}}{\text{Χορηγηθέντα Δάνεια}}$	+/-	Προβλήματα στο χαρτοφυλάκιο χορηγήσεων επηρεάζουν αρνητικά την κερδοφορία και το κόστος δανεισμού της τράπεζας, χωρίς όμως να μπορούμε να αποκλείσουμε μια θετική αντίδραση λόγω της ειλικρίνειας της.
TIER_1	$\frac{\text{Εποπτικά Κεφάλαια}}{\text{Risk Weighted Assets}}$	+/-	Η αύξηση του λόγου αυξάνει τα ίδια κεφάλαια με συνέπεια να μειώνεται η απαίτηση για χρηματοδότηση. Είναι επίσης πιθανό, να μειώσει το κόστος δανεισμού της τράπεζας.
LQ_AS	$\frac{\text{Ρευστά Στοιχεία Ενεργητικού}}{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}$	+/-	Η τράπεζα μπορεί να χρησιμοποιήσει τα ρευστά στοιχεία για να ανταπεξέλθει σε μια δύσκολη κατάσταση, χωρίς να χρειαστεί να δανιστεί από τις αγορές ή να τα χρησιμοποιήσει ως εγγύηση για την χρηματοδότηση από τις αγορές, αυξάνουν όμως το κόστος ευκαιρίας για την τράπεζα.
NIR_REV	$\frac{\text{Καθαρό Εισόδημα Τόκων}}{\text{Συνολικό Εισόδημα}}$	+/-	Αν οι αγορές πιστεύουν πως τα εισοδήματα από τόκους αυξάνουν τον κίνδυνο για την τράπεζα το κόστος χρηματοδότησης θα αυξηθεί και τα μακροπρόθεσμα κεφάλαια από τις αγορές θα μειωθούν. Αν όμως θεωρούν ότι

			διασφαλίζουν βιώσιμο εισόδημα για το μέλλον, η σχέση θα είναι θετική.
NIR_LIAB	$\frac{\text{Καθαρό Εισόδημα Τόκων}}{\text{Τοκοφόρες Υποχρέωσεις}}$	+/-	Βελτίωση του δείκτη θα έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση της κερδοφορίας και συνεπώς την μείωση του κόστους δανεισμού από τις αγορές, εκτός αν η βελτίωση προέρχεται από την χορήγηση χαμηλής ποιότητας δανείων.
ROA	$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}$	+/-	Ομοίως με NIR_LIAB.
DIV_EBITDA	$\frac{\text{Μέρισμα Χρήσης}}{\text{Κέρδη ΠΤΦΑ}}$	+/-	Η αύξηση των μερισμάτων εφόσον συνδέεται με αύξηση της κερδοφορίας θα μειώσει το κόστος δανεισμού και θα έχει θετική επίδραση στον μακροπρόθεσμο δανεισμό. Αν όμως δεν είναι αποτέλεσμα καλύτερης κερδοφορίας θα εκληφθεί αρνητικά από τις αγορές και θα αυξήσει το κόστος δανεισμού.
AS_GDP	$\frac{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}{\text{ΑΕΠ}}$	+/-	Το μέγεθος της τράπεζας αναμένεται να μειώσει το κόστος δανεισμού και να ενισχύσει την ικανότητα χρηματοδότησης από τις αγορές. Λόγω του μεγέθους της όμως μπορεί να μην χρειάζεται να αντλεί χρήματα από την διατραπεζική αγορά αφού μπορεί με ευκολία να προσελκύει καταθέσεις.

Μακροοικονομικές μεταβλητές:

Σύμβολο	Ορισμός	Πρόσημο	Σχόλια
INFL	Πληθωρισμός	+/-	Αύξηση του πληθωρισμού θα επηρεάσει αρνητικά τις αποτιμήσεις των μελλοντικών ροών της τράπεζας και της κερδοφορίας της με αποτέλεσμα την αύξηση

			στο κόστος δανεισμού της, μπορεί όμως να αυξήσει την ανάγκη της τράπεζας σε χρηματοδότηση.
DIR	Επιτόκιο καταθέσεων	+/-	Οι καταθέσεις αποτελούν την επένδυση με τον μικρότερο κίνδυνο, συνεπώς αύξηση του επιτοκίου θα στρέψει τους επενδυτές σε καταθέσεις και όχι δανεισμό της τράπεζας, εκτός αν η αύξηση του επιτοκίου προκαλείται από τον αυξημένο κίνδυνο της τράπεζας.
IR	Επιτόκιο 10ετών κρατικών ομολόγων	-	Ο κίνδυνος της χώρας επηρεάζει αρνητικά το επιτόκιο δανεισμού των επιχειρήσεων της.
GDP_GROWTH	Ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ	+/-	Η αύξηση του ΑΕΠ επηρεάζει θετικά το εισόδημα των κατοίκων της και συνεπώς το επίπεδο αποταμίευσης τους, αλλά είναι άγνωστο ποιο μέρος αυτού θα επενδυθεί στις αγορές, αλλά αν οι προσδοκίες για την μελλοντική ανάπτυξη είναι θετικές μπορεί να οδηγήσουν σε μικρότερη αποταμίευση σήμερα.
DOM_SAV	Επίπεδο εγχώριας Αποταμίευσης ως % του ΑΕΠ	+/-	Ομοίως με GDP_GROWTH.

Εξηρητημένη μεταβλητή: EQ_AS

Τραπεζικές μεταβλητές:

Σύμβολο	Ορισμός	Πρόσημο	Σχόλια
RES_LN	<u>Προβλέψεις Επίσφαλών Δανείων</u> Χορηγηθέντα Δάνεια	+	Τα ίδια κεφάλαια αναμένεται να επηρεαστούν θετικά καθώς θα πρέπει να καλύψουν τους κανόνες κεφαλαιακής επαρκείας.
TIER_1	<u>Εποπτικά Κεφάλαια</u> Risk Weighted Assets	+	Ομοίως με RES_LN.
LQ_AS	<u>Ρευστά Στοιχεία Ενεργητικού</u> Συνολικό Ενεργητικό	+/-	Η ύπαρξη πολλών ρευστών διαθεσίμων

			δίνει στην τράπεζα την δυνατότητα να αντλήσει εύκολα ρευστότητα από τις αγορές αλλά ενδεχομένως να μειώνει την κερδοφορία της.
NIR_REV	$\frac{\text{Καθαρό Εισόδημα Τόκων}}{\text{Συνολικό Εισόδημα}}$	+/-	Αν οι αγορές πιστέψουν πως τα εισοδήματα από τόκους αυξάνουν τον κίνδυνο για την τράπεζα το κόστος χρηματοδότησης θα αυξηθεί και τα μακροπρόθεσμα κεφάλαια από τις αγορές θα μειωθούν.
NIR_LIAB	$\frac{\text{Καθαρό Εισόδημα Τόκων}}{\text{Τοκοφόρες Υποχρέωσεις}}$	+/-	Βελτίωση του δείκτη θα σημάνει αύξηση της κερδοφορίας και μείωση του κόστους δανεισμού από τις αγορές, εκτός αν η αύξηση προέρχεται από χορήγηση χαμηλής ποιότητας δανείων.
ROA	$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}$	+/-	Ομοίως με NIR_LIAB.
DIV_EBITDA	$\frac{\text{Μέρισμα Χρήσης}}{\text{Κέρδη ΠΤΦΑ}}$	+/-	Η αύξηση του μερίσματος θα προσελκύσει μετόχους ενώ η μείωση του θα έχει τα αντίστροφα αποτελέσματα. . Μια αύξηση όμως των μερισμάτων μπορεί να υποκρύπτει προβλήματα της τράπεζας.
AS_GDP	$\frac{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}{\text{ΑΕΠ}}$	+/-	Το μέγεθος της τράπεζας προσδίδει ασφάλεια στην επένδυση των μετόχων και συνεπώς αναμένω ευκολότερη προσέλκυση αυτών. Λόγω του μεγέθους της όμως μπορεί να μην χρειάζεται να αντλεί χρήματα από την αγορά κεφαλαίων αφού

			μπορεί με ευκολία να προσελκύει καταθέσεις.
--	--	--	---

Μακροοικονομικές μεταβλητές:

Σύμβολο	Ορισμός	Πρόσημο	Σχόλια
INFL	Πληθωρισμός	-	Αύξηση του πληθωρισμού θα επηρεάσει αρνητικά τις αποτιμήσεις των μελλοντικών ροών της τράπεζας και της κερδοφορίας της με αποτέλεσμα την αύξηση στο κόστος δανεισμού της.
DIR	Επιτόκιο καταθέσεων	-	Οι καταθέσεις αποτελούν την επένδυση με τον μικρότερο κίνδυνο, συνεπώς αύξηση του επιτοκίου θα στρέψει τους επενδυτές σε καταθέσεις και όχι στην απόκτηση μετοχών της τράπεζας.
IR	Επιτόκιο 10ετών κρατικών ομολόγων	-	Ο κίνδυνος της χώρας επηρεάζει αρνητικά το επιτόκιο προεξόφλησης και συνεπώς τις αποτιμήσεις των μετοχών.
GDP_GROWTH	Ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ	+/-	Η αύξηση του ΑΕΠ επηρεάζει θετικά το εισόδημα των κατοίκων της και συνεπώς το επίπεδο αποταμίευσης τους, αλλά είναι άγνωστο ποιο μέρος αυτού θα επενδυθεί στις αγορές, αλλά αν οι προσδοκίες για την μελλοντική ανάπτυξη είναι θετικές μπορεί να οδηγήσουν σε μικρότερη αποταμίευση σήμερα.
DOM_SAV	Επίπεδο εγχώριας Αποταμίευσης ως % του ΑΕΠ	+/-	Ομοίως με GDP_GROWTH.

4.4. Πηγές και χαρακτηριστικά δείγματος

Για την εκτίμηση του οικονομετρικού μοντέλου άντλησα στοιχεία από τις βάσεις δεδομένων Bankscope, Bloomberg, Datastream και World Bank. Τα στοιχεία αφορούν τις ακόλουθες χώρες:

Αυστραλία	Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής	Λουξεμβούργο	Σλοβακία
Αυστρία	Ηνωμένο Βασίλειο	Μάλτα	Σλοβενία
Βέλγιο	Ιαπωνία	Νότιος Κορέα	Σουηδία
Γαλλία	Ιρλανδία	Νέα Ζηλανδία	Τουρκία
Γερμανία	Ισλανδία	Νορβηγία	Τσεχία
Δανία	Ισπανία	Ολλανδία	Φιλανδία
Ελβετία	Ιταλία	Ουγγαρία	Χιλή
Ελλάδα	Καναδάς	Πολωνία	
Εσθονία	Κύπρος	Πορτογαλία	

Για τις παραπάνω χώρες συγκεντρώθηκαν στοιχεία για 737 εμπορικές τράπεζες που εφαρμόζουν διεθνή ή αμερικανικά λογιστικά πρότυπα, για την περίοδο 1997 – 2012 από την βάση δεδομένων Bankscore.

4.5. Οικονομετρική τεχνική

Για την εκτίμηση των οικονομετρικών μοντέλων χρησιμοποιήσα διαχρονική – διαστρωματική ανάλυση δεδομένων (panel data) με χρήση ψευδομεταβλητών για τις τράπεζες και τα έτη. Εκ κατασκευής του panel δημιουργούνται ψευδομεταβλητές και για τις χώρες, αφού οι ψευδομεταβλητές για τις τράπεζες περιέχουν και χαρακτηριστικά της χώρας που παραμένουν σταθερά ή αλλάζουν με αργό ρυθμό στην διάρκεια της υπό εξέταση περιόδου. Κάθε μια από τις παλινδρομήσεις πραγματοποιήθηκε με τις ταυτόχρονες επεξηγηματικές μεταβλητές και εν συνεχεία η διαδικασία επαναλήφθηκε με υστέρηση ενός έτους για όλες τις μεταβλητές.

4.6. Αποτελέσματα

Η παλινδρόμηση για την μεταβλητή DEP_AS, παρουσιάζει τα παρακάτω αποτελέσματα:

$$\begin{aligned}
 DEP_AS_{i,t} = & 20.9342 - 0.3778 \text{ NIR_LIAB}_{i,t} + 0.1588 \text{ LQ_AS}_{i,t} \\
 & (9.22)^{***} \quad (-9.13)^{***} \quad (6.52)^{***} \\
 & + 0.0011 \text{ INFL}_{i,t} + 0.4361 \text{ DEP_AS}_{i,t-1} \\
 & (2.38)^{**} \quad (29.97)^{***}
 \end{aligned}$$

Adjusted R-squared: 0.87 Durbin – Watson stat: 1.86

Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών δεν φαίνεται να επηρεάζει το ύψος των καταθέσεων στις τράπεζες του δείγματος, γεγονός που ερμηνεύεται από την σχετική αδράνεια που χαρακτηρίζει τις καταθέσεις, εξαιτίας του έντονα αποταμιευτικού τους

χαρακτήρα. Η αδράνεια αυτή και το μειωμένο κόστος, είναι που κατατάσσει τις καταθέσεις στην πιο ελκυστική για την τράπεζα πηγή χρηματοδότησης.

Από τις υπόλοιπες μεταβλητές που εξετάστηκαν ισχυρή αρνητική σχέση έχει η μεταβλητή NIR_LIAB, που ερμηνεύεται από το γεγονός ότι τα αυξημένα καθαρά εισοδήματα από τόκους, θα αυξήσουν την κερδοφορία της τράπεζας με συνέπεια την μείωση της ανάγκης προσέλκυσης κεφαλαίων μέσω των καταθέσεων. Ισχυρά θετική σχέση έχει ο λόγος ρευστών στοιχείων του ενεργητικού προς το σύνολο του ενεργητικού, που ερμηνεύεται ως ένδειξη εμπιστοσύνης των καταθετών σε μια τράπεζα που έχει ρευστά στοιχεία ώστε να ανταπεξέλθει σε πιθανές καταστάσεις προσωρινής έλλειψης ρευστότητας. Επίσης ασθενώς θετική επίδραση έχει ο πληθωρισμός, γεγονός που ερμηνεύεται από τις αυξημένες δυνατότητες αποταμίευσης λόγω της αυξημένης νομισματικής κυκλοφορίας. Η ισχυρή θετική σχέση με την $DEP_AS_{i,t-1}$, φανερώνει ότι η αλλαγή της σύνθεσης χρηματοδότησης της τράπεζας είναι μια διαδικασία που εξελίσσεται σε βάθος χρόνου.

Η παλινδρόμηση που διενεργήθηκε με υστέρηση ενός έτους για όλες τις επεξηγηματικές μεταβλητές δείχνει ισχυρή θετική σχέση με την τιμή του $DEP_AS_{i,t-1}$.

Η παλινδρόμηση για την μεταβλητή FUND_AS, παρουσιάζει τα παρακάτω αποτελέσματα:

$$\begin{aligned}
 FUND_AS_{i,t} = & 0.0136 + 0.0023 CA_{i,t} - 0.2708 IR_{i,t} + 0.0942 LQ_AS_{i,t} \\
 & (0.42)^{***} \quad (2.79)^{***} \quad (-2.61)^{***} \quad (2.77)^{***} \\
 & - 0.0242 TIER_1_{i,t} + 0.4708 FUND_AS_{i,t-1} \\
 & (-2.52)^{**} \quad (20.85)^{***}
 \end{aligned}$$

Adjusted R-squared: 0.90 Durbin – Watson stat: 1.89

Το CA σχετίζεται θετικά με τα μακροπρόθεσμα δανειακά κεφάλαια της τράπεζας, καθώς η βελτίωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών οδηγεί μέσω της ταυτότητας επενδύσεων – αποταμιεύσεων, σε υψηλότερα επίπεδα αποταμίευσης, μέρος της οποίας καταλήγει ως μακροπρόθεσμα δανειακά κεφάλαια μέσω των αγορών χρήματος, στις τράπεζες. Η αντίστροφη λογική ισχύει σε περίπτωση χειροτέρευσης του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Από τις υπόλοιπες μεταβλητές έντονη είναι η αρνητική επιρροή του κόστους δανεισμού του κράτους στο οποίο δραστηριοποιείται η τράπεζα, καθώς επηρεάζεται

αρνητικά το κόστος χρηματοδότησης της. Αρνητική όπως αναμενόταν είναι η επίδραση των κανόνων κεφαλαιακής επαρκείας λόγω της μειωμένης ανάγκης για χρηματοδότηση. Η θετική σχέση των ρευστών στοιχείων του ενεργητικού φανερώνει ότι οι αγορές θεωρούν πως μειώνουν τον κίνδυνο της τράπεζας και η διοίκηση εκμεταλλεύεται την ευκαιρία αυτή για να αυξήσει την χρηματοδότηση της από τις αγορές. Τέλος η θετική σχέση της εξηρημένη μεταβλητή με υστέρηση ενός έτους επιβεβαιώνει πως η μεταβολή των πηγών χρηματοδότησης είναι μια διαδικασία που απαιτεί χρόνο για την υλοποίηση της.

Η παλινδρόμηση που διενεργήθηκε με υστέρηση ενός έτους για όλες τις επεξηγηματικές μεταβλητές δείχνει ασθενή θετική σχέση με το επίπεδο αποταμίευσης της προηγούμενης περιόδου, που ερμηνεύεται επένδυση ενός μέρους αυτής μέσω των αγορών χρήματος. Επίσης αρνητική είναι η σχέση με το επιτόκιο καταθέσεων της προηγούμενης περιόδου, αφού οι καταθέτες θα προτιμήσουν την χαμηλότερου κινδύνου κατάθεση και τα προσφερόμενα κεφάλαια για χρηματοδότηση από τις αγορές θα μειωθούν.

Η παλινδρόμηση για την μεταβλητή EQ_AS, παρουσιάζει τα παρακάτω αποτελέσματα:

$$EQ_AS_{i,t} = 0.0245 + 0.5182 ROA_{i,t} + 0.3281 NIR_LIAB_{i,t} + 0.2040 RES_LN_{i,t} \\ (7.87)^{***} \quad (7.20)^{***} \quad (8.03)^{***} \quad (3.77)^{***} \\ + 0.1127 TIER_1_{i,t} - 0.0005 DIR_{i,t} + 0.3589 EQ_AS_{i,t-1} \\ (8.92)^{***} \quad (-1.79)^* \quad (12.86)^{***}$$

Adjusted R-squared: 0.95 Durbin – Watson stat: 2.13

Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών δεν επηρεάζει τα ίδια κεφάλαια της τράπεζας.

Από τις υπόλοιπες επεξηγηματικές μεταβλητές, θετική επιρροή έχουν η αποδοτικότητα του ενεργητικού και το εισόδημα από τόκους, καθώς σχετίζονται άμεσα με την κερδοφορία της τράπεζας. Θετική επίδραση στα κεφάλαια έχουν και η μεταβλητή TIER_1 και αυτή των προβλέψεων καθώς επηρεάζουν το ύψος του μετοχικού κεφαλαίου λόγω των κανόνων κεφαλαιακής επάρκειας. Το επιτόκιο καταθέσεων επηρεάζει αρνητικά τα ίδια κεφάλαια, αφού περιορίζει την κερδοφορία της τράπεζας και συνεπώς την αποτίμησης της. Τέλος η ισχυρή σχέση της

μεταβλητής EQ_AS(-1) δείχνει ότι η μεταβολή των ιδίων κεφαλαίων είναι μια αργή διαδικασία για την τράπεζα, που προκύπτει κυρίως μέσω της κερδοφορίας της.

Η παλινδρόμηση που διενεργήθηκε με υστέρηση ενός έτους για όλες τις επεξηγηματικές μεταβλητές δείχνει ισχυρή θετική σχέση με την μεταβλητή NIR_LIAB, αφού βελτιώνει την κερδοφορία της τράπεζας. Αντιθέτως η NIR_REV επηρεάζει αρνητικά το ύψος των ιδίων κεφαλαίων, αφού οι μέτοχοι θεωρούν ότι προσθέτουν περισσότερο κίνδυνο στην τράπεζα. Ισχυρή είναι η αρνητική επιρροή της απόδοσης των κρατικών ομολόγων, καθώς επηρεάζει αρνητικά την αποτίμηση της τράπεζας. Αρνητική είναι τέλος και η σχέση με την LQ_AS αφού η ύπαρξη ρευστών στοιχείων του ενεργητικού μειώνει την ανάγκη εξεύρεσης ιδίων κεφαλαίων.

Κεφάλαιο 5. Σύνοψη & Προτάσεις

Οι τράπεζες αποτελούν σημαντικό παράγοντα της κοινωνικής και οικονομικής ευημερίας και για τον λόγο αυτό τυγχάνουν της αυξημένης προσοχής τόσο του κράτους όσο και των αγορών. Είναι αλήθεια πως η λειτουργία των τραπεζών είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με την ανάληψη κινδύνου, σε μεγαλύτερο βαθμό από εκείνον που αναλαμβάνει κάθε άλλη μορφή επιχείρησης. Το γεγονός αυτό σε συνδυασμό με την αυξημένη σημασία τους στην ευημερία της κοινωνίας ωθεί το κράτος να παρέμβει στην λειτουργία τους θεσπίζοντας μια σειρά από κανόνες, με στόχο να διασφαλίσει την κατά το δυνατό σύμπλευση των κινήτρων των τραπεζών με τις επιθυμίες της κοινωνίας. Οι κανόνες αυτοί έχουν διάφορες διαστάσεις, ξεκινώντας από απλούς κανόνες δεοντολογίας και το νομικό πλαίσιο και καταλήγοντας σε κανόνες για την σύνθεση της χρηματοδότησης τους. Μετά την κρίση του 2007, τα κράτη ανέλαβαν πρωτοβουλίες για την ενίσχυση της εποπτικής τους δυνατότητας, υιοθετώντας νέους κανόνες κεφαλαιακής επάρκειας – Βασιλεία III, και ιδρύοντας ή αναβαθμίζοντας τις εποπτικές τους αρχές.

Θεωρώ δεδομένο πως όλα αυτά τα μέτρα έχουν αγαθές προθέσεις και στόχο την προστασία των τραπεζών και της κοινωνίας. Είναι όμως αρκετά; Ποιοι είναι οι παράγοντες εκείνοι που επηρεάζουν τις αποφάσεις των τραπεζών για τις πηγές χρηματοδότησης των τραπεζών. Είναι οι παράγοντες αυτοί σχετιζόμενοι μόνο με την ίδια την τράπεζα ή συνδέονται και με την οικονομία της χώρας στην οποία δραστηριοποιούνται;

Για να δώσω μια πρώτη απάντηση στα ερωτήματα αυτά, συνέλεξα ένα πλήθος δεδομένων από 34 χώρες και με την χρήση μακροοικονομικών και τραπεζικών μεταβλητών εκτίμησα μια σειρά παλινδρομήσεων, από τα αποτελέσματα των οποίων φαίνεται πως το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών επηρεάζει ασθενώς αλλά θετικά μόνο το ύψος των μακροχρόνιων δανειακών κεφαλαίων της τράπεζας. Το γεγονός αυτό υποδηλώνει ότι μια βελτίωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών επηρεάζει, μέσω της ταυτότητας αποταμιεύσεων – επενδύσεων το επίπεδο αποταμίευσης θετικά, με συνέπεια μέρος της πλεονάζουσας αποταμίευσης, να καταλήγει μέσω των αγορών χρήματος στις τράπεζες ως μακροπρόθεσμος δανεισμός. Το κανάλι αυτό επένδυσης χρησιμοποιείται από τους επενδυτές – αποταμιευτές, στην προσπάθεια τους να εντοπίσουν και να εκμεταλλευτούν εναλλακτικές επενδυτικές προτάσεις υψηλότερων αποδόσεων.

Στην περίπτωση χειροτέρευσης του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, μέσω της ταυτότητας αποταμιεύσεων – επενδύσεων φαίνεται η μείωση της αποταμίευσης από τους ιδιώτες, με συνέπεια την μείωση των διαθέσιμων κεφαλαίων για τις τράπεζες.

Ενδιαφέρον για περαιτέρω έρευνα, πιστεύω πως παρουσιάζει το ερώτημα της ροής των κεφαλαίων που εισρέουν, μέσω του ισοζυγίου χρηματοοικονομικών συναλλαγών, σε μια οικονομία με έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Επίσης χρήσιμο θα ήταν να εξεταστεί το αν και κατά πόσο μεταβάλλεται η επιρροή του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, στην δομή της χρηματοδότησης των τραπεζών, για χώρες που ανήκουν σε μια νομισματική ένωση, όπως η Ευρωζώνη, αλλά έχουν διαφορετικά δομικά χαρακτηριστικά.

Παράρτημα

Dependent Variable: DEP_AS
 Method: Panel Least Squares
 Date: 01/29/15 Time: 22:46
 Sample (adjusted): 1998 2012
 Periods included: 15
 Cross-sections included: 709
 Total panel (unbalanced) observations: 3507

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	20.93421	2.271184	9.217311	0.0000
LQ_AS	0.158831	0.024370	6.517451	0.0000
NIR_LIAB	-0.377839	0.041404	-9.125605	0.0000
INFL	0.001147	0.000482	2.380101	0.0174
DEP_AS(-1)	0.436071	0.014550	29.97020	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)
 Period fixed (dummy variables)

R-squared	0.898305	Mean dependent var	0.684317
Adjusted R-squared	0.871747	S.D. dependent var	0.198857
S.E. of regression	0.071216	Akaike info criterion	-2.263918
Sum squared resid	14.09926	Schwarz criterion	-0.986430
Log likelihood	4696.780	Hannan-Quinn criter.	-1.808044
F-statistic	33.82443	Durbin-Watson stat	1.863416
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dependent Variable: DEP_AS
 Method: Panel Least Squares
 Date: 01/29/15 Time: 23:02
 Sample (adjusted): 1998 2012
 Periods included: 15
 Cross-sections included: 715
 Total panel (unbalanced) observations: 3549

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.396598	0.010384	38.19448	0.0000
DEP_AS(-1)	0.418603	0.015215	27.51174	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)
 Period fixed (dummy variables)

R-squared	0.888946	Mean dependent var	0.680076
Adjusted R-squared	0.860227	S.D. dependent var	0.204702
S.E. of regression	0.076530	Akaike info criterion	-2.121160
Sum squared resid	16.51057	Schwarz criterion	-0.851132
Log likelihood	4493.998	Hannan-Quinn criter.	-1.668222
F-statistic	30.95330	Durbin-Watson stat	1.841606
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dependent Variable: FUND_AS
 Method: Panel Least Squares
 Date: 01/29/15 Time: 22:38
 Sample (adjusted): 2005 2012
 Periods included: 8
 Cross-sections included: 433
 Total panel (unbalanced) observations: 1885

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.013612	0.032082	0.424274	0.6714
TIER_1	-0.024232	0.009621	-2.518676	0.0119
LQ_AS	0.094157	0.033970	2.771733	0.0056
CA	0.002252	0.000809	2.785458	0.0054
IR	-0.270541	0.103593	-2.611578	0.0091
FUND_AS(-1)	0.470843	0.022586	20.84628	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)
 Period fixed (dummy variables)

R-squared	0.923866	Mean dependent var	0.154301
Adjusted R-squared	0.900391	S.D. dependent var	0.149269
S.E. of regression	0.047111	Akaike info criterion	-3.069778
Sum squared resid	3.195935	Schwarz criterion	-1.761529
Log likelihood	3338.266	Hannan-Quinn criter.	-2.587976
F-statistic	39.35572	Durbin-Watson stat	1.889621
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dependent Variable: FUND_AS
 Method: Panel Least Squares
 Date: 01/29/15 Time: 22:52
 Sample (adjusted): 1998 2012
 Periods included: 15
 Cross-sections included: 219
 Total panel (unbalanced) observations: 902

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.007031	0.030144	0.233231	0.8157
TIER_1(-1)	-0.075134	0.027839	-2.698821	0.0071
DIR(-1)	-0.001628	0.000629	-2.586953	0.0099
DOM_SAV(-1)	0.002843	0.001275	2.229903	0.0261
FUND_AS(-1)	0.533189	0.029636	17.99124	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)
 Period fixed (dummy variables)

R-squared	0.929267	Mean dependent var	0.119388
Adjusted R-squared	0.904165	S.D. dependent var	0.136178
S.E. of regression	0.042157	Akaike info criterion	-3.274172
Sum squared resid	1.181833	Schwarz criterion	-2.011762
Log likelihood	1713.652	Hannan-Quinn criter.	-2.791974
F-statistic	37.01954	Durbin-Watson stat	2.054387
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dependent Variable: EQ_AS
 Method: Panel Least Squares
 Date: 01/29/15 Time: 22:43
 Sample (adjusted): 1998 2012
 Periods included: 15
 Cross-sections included: 217
 Total panel (unbalanced) observations: 892

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.024524	0.003118	7.865465	0.0000
RES_LN	0.204017	0.054168	3.766393	0.0002
TIER_1	0.112737	0.012644	8.915985	0.0000
NIR_LIAB	0.328140	0.040885	8.025834	0.0000
ROA	0.518222	0.071991	7.198472	0.0000
DIR	-0.000455	0.000255	-1.785340	0.0747
EQ_AS(-1)	0.358859	0.027916	12.85519	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Period fixed (dummy variables)

R-squared	0.964088	Mean dependent var	0.087075
Adjusted R-squared	0.951149	S.D. dependent var	0.071476
S.E. of regression	0.015798	Akaike info criterion	-5.235317
Sum squared resid	0.163471	Schwarz criterion	-3.961716
Log likelihood	2571.951	Hannan-Quinn criter.	-4.748584
F-statistic	74.50835	Durbin-Watson stat	2.129789
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dependent Variable: EQ_AS
 Method: Panel Least Squares
 Date: 01/29/15 Time: 22:57
 Sample (adjusted): 1998 2012
 Periods included: 15
 Cross-sections included: 429
 Total panel (unbalanced) observations: 1936

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.122077	0.024387	5.005907	0.0000
TIER_1(-1)	-0.022853	0.008785	-2.601415	0.0094
LQ_AS(-1)	-0.045587	0.024973	-1.825446	0.0681
NIR_LIAB(-1)	0.351609	0.036306	9.684737	0.0000
NIR_REV(-1)	-0.012449	0.002579	-4.826079	0.0000
IR(-1)	-0.490173	0.150831	-3.249818	0.0012
EQ_AS(-1)	0.306890	0.040802	7.521470	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Period fixed (dummy variables)

R-squared	0.865793	Mean dependent var	0.081377
Adjusted R-squared	0.825360	S.D. dependent var	0.070764
S.E. of regression	0.029572	Akaike info criterion	-4.003976
Sum squared resid	1.300414	Schwarz criterion	-2.712549
Log likelihood	4324.849	Hannan-Quinn criter.	-3.529011
F-statistic	21.41275	Durbin-Watson stat	1.962751
Prob(F-statistic)	0.000000		

Βιβλιογραφία

- Αντζουλάτος Άγγελος, (2011), “Κυβερνήσεις, Χρηματαγορές & Μακροοικονομία”, Εκδόσεις Διπλογραφία, Αθήνα.
- Κόντος Γεώργιος, (2010), “Λογιστική Τραπεζική”, Εκδόσεις Διπλογραφία, Αθήνα.
- Damodaran A. (2011), (Ελλ. Έκδοση – Τσιριτάκης Εμμανουήλ, Αγγελίδης Τιμόθεος & Ζαπράνης Αχιλλέας), “Εφαρμοσμένη Χρηματοοικονομική για Επιχειρήσεις”, Broken Hill (Π.Χ. Πασχαλίδης).
- Robert DeYoung and Tara Rice, 2004, “How Do Banks Make Money? The Fallacies of Fee Income”, by Federal Reserve Bank of Chicago Economic Perspectives, 34 – 51.
- Robert DeYoung and Tara Rice, 2004, “How Do Banks Make Money? A Variety of Business Strategies”, by Federal Reserve Bank of Chicago Economic Perspectives, 52 – 67
- Charles S. Morris, 4th Quarter 2011, “What Should Banks be Allowed to Do?”, Federal Reserve of Kansas City Economic Review, pp. 55 – 80.
- E.J. Kane and A. Demirguc-Kunt, “Deposit Insurance Around the Globe: Where Does It Work?”, NBER Working Paper No. 8493
- Dam, Lammertjan and Michael Koetter (2012). “Bank Bailouts and Moral Hazard: Evidence from Germany”, Review of Financial Studies, Vol. 25, No. 8, pp. 2343 - 2380.
- Demirgüç-Kunt, Asli and Enrica Detragiache (2002). “Does deposit insurance increase banking system stability? An empirical investigation”, Journal of Monetary Economics, Vol. 49, No. 7, pp. 1373 – 1406.
- Drehmann, Mathias and Nikola Tarashev (2011). “Systemic importance: some simple indicators”, BIS Quarterly Review, March, pp. 25 – 37.
- Gropp, Reint, Hendrik Hakenes and Isabel Schnabel, (2011), “Competition, Risk-Shifting, and Public Bail-out Policies”, Review of Financial Studies, Vol. 24, No. 6, pp. 2084 – 2120.
- Morgan, Donald P. and Kevin J. Stiroh, (2005), “Too big to fail after all these years”, Staff Report No. 220, Federal Reserve Bank of New York.
- Douglas J. Elliot, “A Primer on Bank Capital”, The Brookings Institution

- Calomiris & Beim, 2001 , “Emerging Financial Markets”, Irwin McGraw-Hill
- Frederic S. Mishkin, 2000, “The Economics of Money, Banking, and Financial Markets”, 6th Edition, Addison Wiley, κεφ. 8
- Agresti, Anna Maria, Patrizia Baudino and Paolo Poloni, (2008). “The ECB and IMF Indicators for the Macro-Prudential Analysis of the Banking Sector: A Comparison of the Two Approaches”, ECB Occasional Paper No. 99.
- Samuel G. Hanson, Anil K. Kashyap and Jeremy C. Stein, (2011), “A Macroprudential Approach to Financial Regulation”, by Journal of Economic Perspectives, Vol. 25, Issue 1, pp. 3 – 28.
- “Macro-prudential policy objectives and tools”, ECB Financial Stability Review, June 2010, pp. 129 – 137
- “Interim results of the EBA review of the consistency of risk-weighted assets. Top-down assessment of the banking book”, European Banking Authority, διαθέσιμο στην ιστοσελίδα <http://www.eba.europa.eu/>, Φεβρουάριος 2013.
- Vanessa Le Leslé and Sofiya Avramova, “Revisiting Risk-Weighted Assets – Why Do RWAs Differ Across Countries and What Can Be Done About It?”, IMF Working Paper, No. 12/90, March 2012
- “Basel III”, ECB Financial Stability Review, December 2010, pp. 125 – 132 .
- “Common equity capital, banks’ riskiness and required return on equity”, ECB Financial Stability Review, December 2011, pp. 125 – 131.
- “Basel III”, ECB Financial Stability Review, December 2010, pp. 125 – 132.
- “The future of Australian bank funding”, KPMG, March 2011.
- “Capital market bank funding – (Not such a) brave new world ...”, Deutsche Bank, August 2, 2012.
- “Euro area markets for banks’ long-term debt financing instruments: Recent developments, state of integration and implications for monetary policy transmission”, ECB Monthly Bulletin, November 2011, pp. 73 – 90.

- “EU Bank’s Funding Structures and Policies”, Eurosystem, May 2009
- “Bank structure, funding risk and the transmission of shocks across countries: concepts and measurement”, Ingo Fender and Patrick McGuire, BIS Quarterly Review, September 2010
- “Report on Risks and Vulnerabilities of the European Banking System”, European Banking Authority, July 2012
- “Changes in bank financing patterns”, Eurosystem, April 2012
- Adrian van Rixtel & Gabriele Gasperini, “Financial crises and bank funding: recent experience in the euro area”, BIS Working Papers No. 406, March 2013
- John Antonakis, Samuel Bendahan, Philippe Jacquart, Rafael Lalive, (2010), “On making causal claims: A review and recommendations”, The Leadership Quarterly, Volume 21, Issue 6, Pages 1086-1120
- Francisco Vasquez & Pablo Federico, January 2012, “Bank Funding Structures and Risk: Evidence from the Global Financial Crisis”, IMF Working Paper – European Department, WP/12/29.
- Hyung – Kwon Jeong, May 2009, “The Procyclicality of Bank Lending and its Funding Structure: The Case of Korea”.
- Rocco Huang & Lev Ratnovski, 2011, “The Dark Side of Bank Wholesale Funding”, J. Finan. Intermediation, Vol. 20, pp. 248 – 263.
- Arturo Estrella, 2004, “The Cyclical Behavior of Optimal Bank Capital”, Journal of Banking & Finance, Vol. 28, pp. 1469 – 1498.
- Roman Inderst & Holger M. Mueller, 2008, “Bank Capital Structure and Credit Decisions”, Journal of Financial Intermediation, Vol 17, pp. 295 – 314.
- H. Evren Damar, Césaire A. Meh & Yaz Terajima, 2013, “Leverage, Balance – Sheet size and Wholesale Funding”, Journal of Financial Intermediation, Vol. 22, pp. 639 – 662.
- Kenneth A. Froot & Jeremy C. Stein, 1998, “Risk Management, Capital Budgeting and Capital Structure Policy for Financial Institutions: An Integrated Approach”, Journal of Financial Economics, vol. 47, pp. 55 – 82.

- Elena Loutskina, 2011, “The role of securitization in Bank Liquidity and Funding Management”, *Journal of Financial Economics*, vol. 100, pp. 663 – 684.
- Vanessa Le Leslé, 2012, “Bank Debt in Europe: Are Funding Models Broken”, IMF Working Paper, WP/12/299.
- Valeriya Dinger & Ben Craig, 2013, “Uncertainty and Bank Wholesale Funding”, Deutsche Bundesbank, Discussion Paper No 39/2013.
- Sanjiv R. Das & Ashish Nanda, 1999, “A Theory of Banking Structure” *Journal of Banking & Finance*, vol. 23, pp. 863 – 895.
- Isabelle Distinguin, Caroline Roulet & Amine Tarazi, 2013, “Bank Regulatory Capital and Liquidity: Evidence from US and Europe”, *Journal of Banking & Finance*, vol. 37, pp. 3295 – 3317.
- Jens Forsbæck, 2011, “Ownership Structure, Market Discipline and Banks’ Risk – taking Incentives Under Deposit Insurance”, *Journal of Banking & Finance*, vol. 35, pp. 2666 – 2678.
- Ben R. Craig & Valeriya Dinger, 2013, “Deposit Market Competition, Wholesale Funding and Bank Risk”, *Journal of Banking & Finance*, vol. 37, pp. 3605 – 3622.
- Jeungbo Shim, 2013, “Bank Capital Buffer and Portfolio Risk: The Influence of Business Cycle and Revenue Diversification”, *Journal of Banking & Finance*, vol. 37, pp. 761 – 772.