



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ

ΠΜΣ «Χρηματοοικονομική και Τραπεζική Διοικητική»

Διπλωματική Εργασία

«Επιχειρηματικά Μοντέλα Τραπεζών &
Τραπεζική Κερδοφορία (ROA, ROE, M/B)»

Συντάκτης: Αλεξοπούλου Γεωργία (ΜΧΡΗ 1802)

Επιβλέπων καθηγητής: κ. Άγγελος Α. Αντζουλάτος

Τριμελής Επιτροπή: Καθηγητής: κ. Άγγελος Α. Αντζουλάτος

Καθηγητής: κ. Τσιριτάκης Εμμανουήλ

Επικ. Καθηγητής: κ. Εγγλέζος Νικόλαος

Απρίλιος 2020

Ευχαριστίες

Η ολοκλήρωση της διπλωματικής εργασίας χρηματοδοτήθηκε από το ΙΚΥ στο πλαίσιο του «προγράμματος χορήγησης υποτροφιών για μεταπτυχιακές σπουδές πρώτου κύκλου (Master) στην Ελλάδα με ένταξη στην αγορά εργασίας, στο πλαίσιο συνεργασίας του Ιδρύματος Κρατικών Υποτροφιών (ΙΚΥ) και της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος (ΕΤΕ), ακαδημαϊκού έτους 2018-2019».

Θα ήθελα να ευχαριστήσω, από καρδιάς, τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Άγγελο Α. Αντζουλάτο, για την ένταξη μου στο μεταπτυχιακό πρόγραμμα σπουδών, την ανάθεση του θέματος, την άρτια και επικοινωνιακή καθοδήγηση του και την αφιέρωση πολύτιμου χρόνου, με σκοπό την ολοκλήρωση της παρούσας διατριβής.

Περίληψη

Η παρούσα διατριβή ερευνά τα υιοθετούμενα, επιχειρηματικά μοντέλα των τραπεζών, καθώς και την κερδοφορία των τελευταίων, μέσω των αντιπροσωπευτικών δεικτών κερδοφορίας. Για τον σκοπό αυτό, εξετάσθηκαν άρθρα και βιβλιογραφία από ερευνητές, σχετιζόμενα με το θέμα. Η συνεισφορά της, στην ήδη υφιστάμενη βιβλιογραφία, έγκειται στην προσθήκη τριών αντιπροσωπευτικών μεταβλητών-δεικτών του είδους των επιχειρηματικών μοντέλων, στο οικονομετρικό υπόδειγμα, για την εξαγωγή συμπερασμάτων, για τους παράγοντες προσδιορισμού της τραπεζικής κερδοφορίας. Χρησιμοποιήθηκαν δεδομένα τραπεζών, για 11 χώρες της Ευρωζώνης, για το χρονικό διάστημα 1999 έως 2018. Από την εμπειρική ανάλυση που διεξήχθη, προέκυψε η στατιστική σημαντικότητα των επιχειρηματικών μοντέλων, με το καθένα εξ' αυτών να επιδρά σε συγκεκριμένο δείκτη κερδοφορίας και να έχει διαφορετική επίδραση από τα υπόλοιπα.

Λέξεις κλειδιά: επιχειρηματικά μοντέλα, τραπεζική κερδοφορία, δείκτης ROA, δείκτης ROE, Λογιστική προς Αγοραία Αξία, Καθαρό Επιτοκιακό Περιθώριο

Abstract

The present thesis analyses the adoptive, bank business models, as well as the profitability of banks, via the representative profitability indices. For this purpose, papers and bibliography of researchers, were examined, all correlated with the topic. The contribution of the present, to the existing bibliography, is due to the addition of three representative variables-indices of the type of business models, in the econometric model, for the deduction of conclusions, about the determining factors of bank profitability. Bank data from 11 countries of Eurozone were used, for the years from 1999 up to 2018. From the empirical analysis that was conducted, the statistical significance of the business models eventuated, with each one of them, to affect on a particular profitability index and to have a different effect, one from another.

Keywords: business models, bank profitability, ROA index, ROE index, Market to Book Value, Net Interest Margin

Πίνακας Περιεχομένων

Ευχαριστίες	3
Περίληψη-Abstract	4
1.Χρηματοοικονομικά Προϊόντα Τραπεζών.....	6
2.Βασικές Αρχές Τραπεζικής Λογιστικής.....	12
3.Τραπεζικοί Κίνδυνοι	21
4.Στήριξη Τραπεζών	28
5.Κανόνες Ρευστότητας και Κεφαλαιακής Επάρκειας	31
6.Έρευνα Βιβλιογραφίας-Επιχειρηματικά Μοντέλα	35
7.Έρευνα Βιβλιογραφίας-Κερδοφορία	45
8.Πρόταση Εμπειρικής Μελέτης	67
9.Οικονομετρικά Θέματα	72
10.Αποτελέσματα	78
11.Συμπεράσματα	79
Βιβλιογραφία	80
Παράρτημα	82

1.1 Χρηματοοικονομικά προϊόντα τραπεζών- Γενικές πληροφορίες

Προκειμένου να προσεγγίσει κανείς την έννοια λειτουργίας του τραπεζικού συστήματος, κρίνεται αναγκαία η ανάλυση του όρου «**χρηματοοικονομικά προϊόντα**». Πρόκειται για ανταλλαγές χρημάτων (χρηματορροές) μεταξύ αντισυμβαλλομένων, στα πλαίσια συμφωνίας. Η κατηγοριοποίηση τους είναι δυνατή ως εξής: α) **προϊόντα χρέους**, β) **ιδιοκτησίας**, γ) **υπό συνθήκη**, δ) **παράγωγα**.

Τα **προϊόντα χρέους** επιμερίζονται περαιτέρω σε: α) **καταθέσεις**, β) **δάνεια**, γ) **εταιρικά ομόλογα** και δ) **προϊόντα αγοράς χρήματος**, τα οποία αφορούν βραχυπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις μεγάλων επιχειρήσεων, τραπεζών και κυβερνήσεων, όπως: i) εμπορικά χρεόγραφα (*commercial papers-CPs*), ii) πιστοποιητικά καταθέσεων (*certificates of deposit-CDs*), iii) συμφωνίες επαναγοράς (*repurchase agreements-“repos”*), iv) βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα δημοσίου (*έντοκα γραμμάτια*). Προβλέπουν συγκεκριμένες χρηματορροές μεταξύ χρηματοδοτών και χρηματοδοτούμενων σε προκαθορισμένες χρονικές στιγμές.

Τα **προϊόντα ιδιοκτησίας** είναι κατ' ουσίαν οι **μετοχές** (*shares*) των επιχειρήσεων. Η μεταβλητότητα των χρηματορροών τους, από τα κέρδη της επιχείρησης (πραγματοποιούμενα ή δυνητικά).

Τα **προϊόντα υπό συνθήκη** αφορούν συγκεκριμένες χρηματορροές, με προϋπόθεση την τήρηση ορισμένων συνθηκών. Παραδείγματα της εν λόγω κατηγορίας αποτελούν: α) **ασφάλειες**, β) **συμβάσεις ανταλλαγής κινδύνου αθετήσεως** (*credit default swaps-CDs*). Αντικείμενο της ανάλυσης, θα είναι αποκλειστικά οι δεύτερες.

Τέλος, τα **παράγωγα**, λογίζονται ιδιότυπα, καθώς οι χρηματορροές τους προκύπτουν από κάποιο άλλο χρηματοοικονομικό ή φυσικό προϊόν και διακρίνονται σε: α) **συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης** (*futures*) και **προθεσμιακά συμβόλαια** (*forwards*), β) **δικαιώματα προαιρεσίας** (*options*). Ένεκεν αυτού, θα μπορούσαν να ενταχθούν στα προϊόντα χρέους και στην κατηγορία των προϊόντων υπό συνθήκη, αντίστοιχα.

Η περιγραφή των ανωτέρω κατηγοριών και υποκατηγοριών των εν λόγω προϊόντων, πραγματοποιείται στις προσεχείς ενότητες.

1.2 Χρηματοοικονομικά προϊόντα- Προϊόντα χρέους

Οι ευρέως γνωστές τραπεζικές **καταθέσεις** (ιδιωτών/νοικοκυριών ή επιχειρήσεων/κυβερνήσεων), θεωρούνται η απλούστερη μορφή χρηματοοικονομικού προϊόντος. Τόσο οι καταθέτες/χρηματοδότες, όσο και οι τράπεζες/χρηματοδοτούμενοι, επωφελούνται εξίσου, με τους πρώτους να εξασφαλίζουν απόδοση (το λεγόμενο «*επιτόκιο καταθέσεων*») και υπηρεσίες

ρευστότητας, τους δε δεύτερους, εύκολη και την φθηνότερη πηγή χρηματοδότησης τους. Σαφώς και τα συμφέροντα τους συγκρούονται, καθώς οι καταθέτες επιδιώκουν το μέγιστο δυνατό επιτόκιο για τις καταθέσεις τους, ή γενναίες μειώσεις προμηθειών στις παρεχόμενες προς αυτούς υπηρεσίες (παραδείγματος χάριν, οι επιχειρήσεις επιθυμούν εκπτώσεις στις προμήθειες των εμβασμάτων τους από το εξωτερικό), με τις τράπεζες, στον αντίποδα να επιζητούν τα ακριβώς αντίθετα.

Το επιτόκιο των καταθέσεων, προσδιορίζεται, από πλευράς ζήτησης (*καταθετών*), από το μέγεθος κινδύνου ρευστότητας και από προσφοράς (*τραπεζών*), από το εναλλακτικό κόστος του δανεισμού στην διαπραγματευτική αγορά. Γενικότερα, οι καταθέσεις χαρακτηρίζονται από σχεδόν μηδενικό κίνδυνο αθετήσεως ($PD=0$), παρόλη την πλεονεκτική θέση των τραπεζών, στο διαχρονικό πρόβλημα της «ασύμμετρης πληροφόρησης». Εξίσου μηδενική θεωρείται και η ζημία σε ενδεχόμενη αθέτηση ($LGD=0$), πρωτίστως λόγω του επιφερόμενου «κόστους φήμης» των τραπεζών. Ακόμα και στο χειρίστο σενάριο της κατάρρευσης ενός τραπεζικού ιδρύματος, οι καταθέτες αποζημιώνονται πρώτοι. Οι καταθέσεις είναι ευάλωτες μόνο ως προς τον επιτοκιακό κίνδυνο.

Υπάρχουν τρία είδη καταθέσεων: α) *καταθέσεις όψεως*, β) *καταθέσεις ταμειυτηρίου* και γ) *καταθέσεις προθεσμίας*. Οι πρώτες παρέχουν στον καταθέτη την δυνατότητα να κάνει μερική ή ολική ανάληψη των χρημάτων του, χρήση επιταγών ή πιστωτικών καρτών, πληρώνοντας την αντίστοιχη προμήθεια για τις υπηρεσίες αυτές στην τράπεζα. Για τα νοικοκυριά, ο αντίστοιχος λογαριασμός είναι ο τρεχούμενος, με όρους όμοιους ως προς αυτά, στο σύνολο τους. Ιδιαίτερα προσφιλείς σε επιχειρήσεις, είναι οι «λογαριασμοί υπεραναλήψεως» (*overdraft*), οι οποίοι εξασφαλίζουν ρευστότητα ανά πάσα στιγμή στην οικονομική μονάδα, με την ύπαρξη πιστωτικού υπολοίπου να λειτουργεί ως λογαριασμός όψεως και χρεωστικού, ως χορηγήσεως. Επιπλέον, ο ανοιχτός αλληλόχρεος λογαριασμός, εξυπηρετεί τον ίδιο σκοπό.

Οι καταθέσεις ταμειυτηρίου διαφέρουν συγκριτικά με τις όψεως, ως προς την αδυναμία των καταθετών να «γράφουν επιταγές», δυσχεραίνοντας την διενέργεια πληρωμών (*εμπορικών συναλλαγών*). Ως εκ τούτου, χρησιμοποιούνται κυρίως από νοικοκυριά και διαθέτουν υψηλότερο επιτόκιο, λόγω του μικρότερου κινδύνου ρευστότητας για τις τράπεζες. Τέλος, οι προθεσμιακές καταθέσεις, αφορούν χρήματα που κατατίθενται για ορισμένο χρονικό διάστημα, για τα οποία, η πρόωρη ανάληψη τους, επιφέρει στον καταθέτη, μικρότερο τόκο από τον συμφωνηθέντα, παρέχοντας υψηλότερο επιτόκιο μεταξύ των καταθετικών προϊόντων, ακριβώς λόγω του χαμηλότερου κινδύνου ρευστότητας που έχουν.

Αναφορικά με τα **δάνεια**, ποικίλλουν ανάλογα με τα χαρακτηριστικά τους: *ποσό, επιτόκιο, διάρκεια, σκοπιμότητα, νόμισμα, τρόπος εκταμιεύσεως και αποπληρωμής, εμπράγματα εξασφαλίσεις, όροι*. Η οποιαδήποτε μεταβολή των παραπάνω, μονομερώς από την τράπεζα, δεν επιτρέπεται.

Με βάση την σκοπιμότητα, τα δάνεια μπορεί να αφορούν είτε χρηματοδοτήσεις μακροπρόθεσμων επενδύσεων παραγωγικού χαρακτήρα, για τις επιχειρηματικές μονάδες, ή/και παροχή κεφαλαίου κίνησης προς εξασφάλιση άμεσης ρευστότητας, είτε στεγαστικά δάνεια προς ιδιώτες, είτε δάνεια προς κυβερνήσεις για την κάλυψη αναγκών για την κατασκευή έργων υποδομής, διασφάλισης της εθνικής ασφάλειας, κα.

Το νόμισμα με βάση το οποίο εκταμιεύεται και αποπληρώνεται το δάνειο, ενδέχεται να είναι εγχώριο ή ξένο. Αποτελεί συνήθως πρακτική, ο δανεισμός των κυβερνήσεων σε ξένο νόμισμα, από τράπεζες του εξωτερικού, σε περίπτωση ανεπάρκειας των συναλλαγματικών της διαθεσίμων, για κάλυψη των υποχρεώσεων σε συνάλλαγμα. Ορισμένοι ιδιώτες, ακολουθώντας στρατηγική του “*carry trade*”, δανείζονται σε νόμισμα με χαμηλά επιτόκια και επενδύουν σε άλλο, με υψηλότερα.

Οι εξασφαλίσεις που «γράφονται» στα δάνεια, ακίνητα, μηχανήματα, ενεχυριασμένες επιταγές, αναμενόμενα EBITDA, μειώνουν την *ζημία σε περίπτωση αθετήσεως (LGD)* και την *πιθανότητα αθετήσεως (PD)*. Σημειώνεται αντιστρόφως ανάλογη σχέση, μεταξύ της αξίας τους και του επιτοκίου του δανείου. Όπως είναι εύλογο, δεν εξασφαλίζουν όλες, ίδιο βαθμό προστασίας.

Τα δάνεια, ως προς τον χρόνο εκταμίευσης, δύνανται να κατηγοριοποιηθούν και σε: α) *άμεσα*, β) *σταδιακής εκταμίευσης*, ανάλογα με την πρόοδο των εργασιών της επιχείρησης, η οποία ελέγχεται από τις τεχνικές υπηρεσίες των τραπεζών και γ) *ανοικτής γραμμής πίστωσης*, σύμφωνα με την οποία, το ποσό του δανείου εκταμιεύεται, εντός ορισμένου χρονικού διαστήματος.

Ως προς τον τρόπο εξόφλησής τους, τα δάνεια κατηγοριοποιούνται ως εξής: α) *χρεολυτικά*, με σταδιακή αποπληρωμή κεφαλαίου σε ισόποσες δόσεις (βαίνουν μειούμενες), β) *τοκοχρεολυτικά*, με ισόποσες δόσεις κεφαλαίου και τόκων (σταθερές), γ) *δάνεια με «περίοδο χάριτος»*, δ) *δάνεια, των οποίων η αποπληρωμή κεφαλαίου πραγματοποιείται στην λήξη και στο ενδιάμεσο διάστημα η εξυπηρέτηση τόκων*, ε) *δάνεια με «δικαίωμα προαίρεσης»*, όπου παρέχεται το δικαίωμα παράλειψης μίας τουλάχιστον δόσης.

Οι δανειακοί όροι είναι δύσκολο να τυποποιηθούν. Ισχυρό συμπέρασμα, αποτελεί ότι η αυστηροποίηση τους, επιφέρει μικρότερο πιστωτικό κίνδυνο και μικρότερο επιτόκιο. Μερικοί δε, όπως το “*negative pledge*”, δεν έχουν καμία νομική ισχύ, παρά λειτουργούν στα πλαίσια καλής συναλλακτικής συμπεριφοράς και συνεργασίας, με την τράπεζα.

Ανάλογα με την διάρκεια τους, τα δάνεια διακρίνονται σε: α) *βραχυπρόθεσμα* (μέχρι 1 έτους, ως κεφάλαιο κίνησης), β) *μεσοπρόθεσμα* (1 έως 5 έτη), γ) *μακροπρόθεσμα* (>5 ετών, επενδυτικού χαρακτήρα). Η διάρκεια είναι ανάλογη του κινδύνου ρευστότητας και της αναμενόμενης ζημίας.

Το επιτόκιο του δανείου, συναποτελείται από το επιτόκιο αναφοράς (*reference rate*), το οποίο μπορεί να είναι σταθερό, κυμαινόμενο ή αναπροσαρμοζόμενο, και την προσαύξηση (*spread*). Το επιτόκιο αναφοράς για βραχυπρόθεσμα δάνεια είναι: α) το επιτόκιο της διατραπεζικής αγοράς, β) των

κεντρικών τραπεζών, και γ) των βραχυπρόθεσμων ομολόγων της γερμανικής κυβέρνησης για συναφθέντα δάνεια σε ευρώ, και αμερικανικής, για αυτά σε δολάριο. Για τα μεσο/μακροπρόθεσμα, προσδιορίζεται από το σταθερό σκέλος των αντίστοιχων σε χρονική διάρκεια *swap rates* και της απόδοσης στην λήξη (*yield to maturity*) των γερμανικών ή αμερικανικών, κρατικών ομολόγων.

Η προσαύξηση (*spread*) περιλαμβάνει την αποζημίωση για τον πιστωτικό και τους άλλους κινδύνους του δανείου, το κόστος των συνοδευόμενων υπηρεσιών, το κόστος από το θεσμικό πλαίσιο (το οποίο προσδιορίζει τον βαθμό ρευστότητας και κεφαλαιακής της επάρκειας), το λειτουργικό κόστος της τράπεζας και τη προσαύξηση για το πιστωτικό κίνδυνο της. Η τελευταία, από κοινού με το επιτόκιο αναφοράς, αποτελούν το κόστος χρήματος για τις τράπεζες.

Τα **ομόλογα** είναι χρέη που κατατέμνονται σε πολλούς επενδυτές, των οποίων η ζήτηση, οδηγεί σε αύξηση της τιμής και μείωση του επιτοκίου τους. Το επενδύσιμο κεφάλαιο για την αγορά ενός ομολόγου, το οποίο ισούται με την ονομαστική του αξία, αποπληρώνεται στην λήξη του, και έως τότε, καταβάλλονται οι προβλεπόμενοι τόκοι, από τον εκδότη. Επιπλέον, μπορούν να μεταπωληθούν από τον επενδυτή, στην «δευτερογενή αγορά».

Οι εξασφαλίσεις τους είναι σχεδόν πάντοτε ανύπαρκτες, εκταμιεύονται άμεσα, αποπληρώνονται στην λήξη τους, υπάρχει τεράστιος αριθμός ομολογιούχων/πιστωτών, η σχέση με τους οποίους είναι απρόσωπη και ακολουθούν το δίκαιο κάποιου μεγάλου χρηματοοικονομικού κέντρου, από το οποίο και προέρχονται.

Η τιμολόγηση τους βασίζεται στην παρούσα αξία των προσδοκώμενων χρηματοροών. Το επιτόκιο το οποίο ζητούν οι επενδυτές για να αγοράσουν το ομόλογο, *επιτόκιο αναγωγής*, το άμεσα εξαρτώμενο από τις οικονομικές συνθήκες, επιτόκιο αναφοράς και την προσαύξηση (*spread*), η οποία επηρεάζεται κυρίως από την πιστοληπτική ικανότητα του δανειζόμενου. Γι' αυτό, ενέχουν, κίνδυνο αγοράς (κυρίως τα ομόλογα σταθερού επιτοκίου), κίνδυνο ρευστότητας και συναλλαγματικό (τα ομόλογα σε ξένο νόμισμα-ευάλωτα στις συναλλαγματικές ισοτιμίες).

Μεταξύ των προϊόντων της αγοράς χρήματος, συγκαταλέγονται τα **εμπορικά χρεόγραφα** (υπό το άρθρο), βραχυπρόθεσμα δάνεια, χωρίς εξασφαλίσεις, μέχρι 270 ημερών που δίδονται σε εταιρείες/τράπεζες με μεγάλο βαθμό πιστοληπτικής ικανότητας. Στην ίδια κατηγορία συναντά κανείς και τα **πιστοποιητικά καταθέσεων**. Πρόκειται για εξίσου χαμηλού κινδύνου προϊόντα, με εκδούσα αρχή τις τράπεζες. Προσυμφωνείται με τον επενδυτή, η είσπραξη του κεφαλαίου και των τόκων στην λήξη, με επιτόκιο υψηλότερο των καταθέσεων προθεσμίας καθώς η διάρκεια τους είναι βραχεία (1 μήνα έως 5 έτη). Επιβάλλουν ρήτρες σε ενδεχόμενο πρόωρης εξόφλησης, είναι ανακλήσιμα από τον εκδότη, διαπραγματεύσιμα στην δευτερογενή αγορά και ενέχουν επιτοκιακό κίνδυνο.

Ομοειδή με τα ανωτέρω, είναι και οι **συμφωνίες επαναγοράς**, βραχυπρόθεσμα δάνεια, με εγγύηση υπάρχοντα αξιόγραφα των δανειζόμενων. Σε περίπτωση αθέτησης της συμφωνίας επαναγοράς, η τράπεζα-πιστωτής, αποκτά τα ομόλογα. Ως αποτέλεσμα της εξασφάλισης αυτής, το επιτόκιο δανεισμού είναι χαμηλότερο της διαπραπραξικής. Χρησιμοποιούνται ευρέως ως μέτρα νομισματικής πολιτικής, για αύξηση/μείωση ρευστότητας, ακόμη και ως προς τράπεζες (δανειστές τελευταίας καταφυγής). Επίσης, μπορεί να χορηγηθεί από την τράπεζα, μόνο σε μεγάλους πελάτες της. Τέλος τα **έντοκα γραμμάτια** είναι χρεόγραφα δημοσίου, με διάρκεια 1,3,6 ή και 12 μηνών. Εκδίδονται υπό το άρτιο.

1.3 Χρηματοοικονομικά προϊόντα- Μετοχές

Οι **μετοχές** είναι μερίδια ιδιοκτησίας μίας επιχείρησης, τα οποία κατέχουν οι μέτοχοι, συμμετέχοντας στα κέρδη (υπό μορφή μερισμάτων) και τις ζημίες της, κατ' αναλογία με το ποσοστό κατοχής τους. Οι εταιρείες δεν διανέμουν πάντοτε μέρισμα, ακόμα και σε περίπτωση κερδοφορίας.

Οι μετοχές λήγουν με την παύση της οικονομικής δραστηριοποίησης της επιχείρησης. Διακρίνονται σε *κοινές* και *προνομιούχες*. Οι τελευταίες, έχουν προτεραιότητα σε μερίσματα, ακόμη και σε περίπτωση πτωχεύσεως της οικονομικής μονάδας, ωστόσο οι κάτοχοι τους δεν συμμετέχουν στην διοίκηση της εταιρείας. Οι εποπτικές αρχές παροτρύνουν τις τράπεζες να κατέχουν κυρίως κοινές μετοχές, προκειμένου να εξασφαλίζεται ρευστότητα και αύξηση της καθαρής τους θέσης, με την παρακράτηση των κερδών, από την οποία δύναται να συνοδεύονται.

Η τιμή μιας μετοχής ισούται με την παρούσα αξία των αναμενόμενων μερισμάτων της. Η απόδοση της, το *κόστος κεφαλαίου*, όπως και στα ομόλογα, αποτελείται από το επιτόκιο αναφοράς και την προσαύξηση, η οποία εξαρτάται από τις προοπτικές της εταιρείας. Οι κίνδυνοι που αντιμετωπίζουν οι μέτοχοι είναι οι μικρότερες, από το αναμενόμενο, αποδόσεις και ο συναλλαγματικός κίνδυνος, για τις μετοχές σε ξένο νόμισμα.

1.4 Χρηματοοικονομικά προϊόντα- Συμβάσεις ανταλλαγής κινδύνου αθετήσεως

Οι **συμβάσεις ανταλλαγής κινδύνου** (στο εξής **CDS**) ή αλλιώς πιστωτικά παράγωγα λειτουργούν παρόμοια με τις ασφάλειες. Ο πωλητής ενός CDS,

υποχρεούται να αποζημιώσει τον αγοραστή σε περίπτωση πιστωτικού γεγονότος, και σε αντάλλαγμα ο τελευταίος καταβάλλει το λεγόμενο «ασφάλιστρο». Το ύψος του προσδιορίζεται από την εκτίμηση του πωλητή, για την πιθανότητα ύπαρξης πιστωτικού γεγονότος. Σε περίπτωση που αυτό συμβεί, ο αγοραστής μεταβιβάζει το ομόλογο στον πωλητή του CDS, εισπράττοντας τη συμφωνηθείσα αποζημίωση. Από την άλλη, στην περίπτωση που δεν συμβεί, ο αγοραστής χάνει τα χρήματα που κατέβαλε ως ασφάλιστρο.

Τα CDS χρησιμοποιούνται εκτός από την κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου, ως μέσο κερδοσκοπίας. Η κερδοσκοπία προκύπτει, όταν κανείς αγοράσει το CDS ενός ομόλογου που δεν κατέχει (*naked cds*), προσδοκώντας να κερδίσει από την αύξηση της αξίας του, εάν αυξηθεί η πιθανότητα πιστωτικού γεγονότος. Ως εποπτικό μέσο, η αγορά CDS για ομοειδή δάνεια, μειώνει την αναμενόμενη ζημία των τραπεζών, μειώνοντας τα δεσμευόμενα από τα δάνεια, τραπεζικά κεφάλαια, πληρώνοντας τους κανόνες κεφαλαιακής επάρκειας.

Οι κίνδυνοι των CDS είναι οι εξής: α) *κίνδυνος αντισυμβαλλομένου*, δηλαδή η ύπαρξη αδυναμίας ή απροθυμίας αγοραστή ή πωλητή για την εκπλήρωση των υποχρεώσεων τους, β) *νομικός*, η αδυναμία ορισμού του πιστωτικού γεγονότος και του προσδιορισμού του ποσού αποζημιώσεως και γ) *κίνδυνος χειραγωγήσεως*, δηλαδή επίσπευσης ή στον αντίποδα, καθυστέρησης του πιστωτικού γεγονότος

1.5 Χρηματοοικονομικά προϊόντα- Παράγωγα

Τα **παράγωγα** διακρίνονται σε *παράγωγα συναλλάγματος*, και τα *παράγωγα επιτοκίων*, με υποκείμενα προϊόντα τις ονομαστικές συναλλαγματικές ισοτιμίες και τα επιτόκια αντίστοιχα.

Για τα πρώτα υπάρχουν τα προθεσμιακά συμβόλαια, (*forwards*), τα οποία «κλειδώνουν» την ισοτιμία για μία μελλοντική συναλλαγή, σε καθορισμένη ημερομηνία και ποσό. Ενίοτε, χρησιμοποιούνται από κερδοσκόπους. Ενέχουν κίνδυνο αντισυμβαλλομένου και ρευστότητας. Η ισοτιμία και η αποτίμηση ενός forward, μεταβάλλεται. Παρόμοιας χρηστικότητας, είναι και τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης, *futures*, τα οποία διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο. Η διαφορά τους με τα προηγούμενα, έγκειται στο ότι δεν αντιμετωπίζουν κίνδυνο αντισυμβαλλομένου, καθώς μετατίθεται στο χρηματιστήριο και η αξία τους αποτιμάται καθημερινά (*mark to market*).

Επιπλέον, υπάρχουν και οι συμφωνίες ανταλλαγής νομισμάτων (*currency swaps*), όπου σημειώνονται ανταλλαγές προκαθορισμένων χρηματοροών διαφορετικών νομισμάτων σε καθορισμένο μελλοντικό χρόνο. Τέλος, τα δικαιώματα προαίρεσεως (*options*), δίνουν στον αγοραστή το δικαίωμα, αλλά

όχι την υποχρέωση, να ανταλλάξει ποσά σε προκαθορισμένη ισοτιμία (τιμή εξασκήσεως), πληρώνοντας ασφάλιστρο. Τα options διακρίνονται σε: α) δικαιώματα αγοράς ή δικαιώματα πωλήσεως και β) ευρωπαϊκά (όπου η συναλλαγή μπορεί να πραγματοποιηθεί μέχρι την προκαθορισμένη ισοτιμία), και αμερικανικά (πραγματοποιείται μόνο στη προκαθορισμένη ημερομηνία).

Τα παράγωγα συναλλάγματος στο σύνολο τους, απαντώνται με την ίδια μορφή και λειτουργία, αλλά πλέον με αντικείμενο διαπραγμάτευσης, τα επιτόκια, και ως παράγωγα επιτοκίων.

Επιλογικά, τίθεται ως ερώτημα προς διερεύνηση, η ζωντικότητα ή μη της έκθεσης των τραπεζών σε παράγωγα, για τις κύριες λειτουργίες τους ή το ενδεχόμενο να εξυπηρετούν, κερδοσκοπικές προθέσεις τους.

2.1 Βασικές αρχές τραπεζικής λογιστικής-Ισολογισμός

Η ορθότερη περιγραφή και κατανόηση των κύριων λειτουργιών μιας τράπεζας, είναι μέσω της περιγραφής των κύριων χρηματοοικονομικών καταστάσεων της: του **ισολογισμού** και των **αποτελεσμάτων χρήσης**.

Ο ισολογισμός, όπως για κάθε οικονομική οντότητα, παρουσιάζει: α) τις **απαιτήσεις** από την πλευρά του **ενεργητικού**, δηλαδή τι ανήκει στην τράπεζα ή με άλλα λόγια, τις χρήσεις των χρημάτων που διαχειρίζεται ένα τραπεζικό ίδρυμα, και β) τις **υποχρεώσεις** της, από την πλευρά του **παθητικού**, δηλαδή τις οφειλές προς τους χρηματοδότες της και τους μετόχους, δηλαδή τις πηγές των χρημάτων της.

Στο παρόν, εξετάζεται μία απλοποιημένη μορφή ισολογισμού μίας τυπικής τράπεζας, περιλαμβάνοντας μόνο χρηματοοικονομικά προϊόντα. Κοινή θέση αποτελεί το γεγονός ότι, το σύνολο του ενεργητικού πρέπει να ισούται πάντοτε με το σύνολο του παθητικού, προκειμένου ο ισολογισμός να θεωρείται ισοσκελισμένος. Αυτό συνεπάγεται, ότι οποιαδήποτε μεταβολή του ενεργητικού συνοδεύεται από ισόποση μεταβολή στο παθητικό. Ειδικότερα, το **ενεργητικό** αποτελείται από τα εξής στοιχεία: **διαθέσιμα, απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων, δάνεια, συσσωρευμένες απομειώσεις, παράγωγα, αξιόγραφα**.

Τα **διαθέσιμα** περιλαμβάνουν τα χρήματα στα ταμεία των τραπεζών και καταθέσεις στην κεντρική τράπεζα. Αποτελούν μόλις το 2% του συνόλου του ενεργητικού. Οι **απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων**, αφορούν κυρίως καταθέσεις, reverse repos, δάνεια σε άλλες τράπεζες και καταθέσεις ως εγγύηση για θέσεις σε παράγωγα. Ενέχουν πιστωτικό κίνδυνο, με μικρή όμως πιθανότητα, αυτός να συμβεί. Τα **δάνεια** αποτελούν συνήθως το μεγαλύτερο στοιχείο του ενεργητικού. Οι **συσσωρευμένες απομειώσεις**, είναι τα σχηματιζόμενα αποθέματα από τις τράπεζες, με σκοπό να αντιμετωπίσουν ζημιές από μερικώς εξυπηρετούμενα δάνεια. Η απεικόνιση τους αναδεικνύει το πρόβλημα της ασύμμετρους πληροφόρησης και αποτελεί ιδιαίτερο ενδιαφέρον για τις εποπτικές αρχές. Η (μικτή) αξία των δανείων μείον τις συσσωρευμένες απομειώσεις, συνιστά την καθαρή αξία των δανείων.

Τα **παράγωγα** αποτυπώνονται ιδιότυπα λόγω της φύσης τους. Με μηδενική αξία την στιγμή που συμφωνούνται, προϊόντος του χρόνου, αποτιμώνται θετικά για τον έναν αντισυμβαλλόμενο και αρνητικά για τον άλλον. Επομένως, στην πλευρά του ενεργητικού, καταγράφεται η αξία των παραγώγων με θετική αποτίμηση για την τράπεζα, ενώ στο παθητικό, με αρνητική. Τέλος, τα **αξιόγραφα** δεν παρουσιάζουν κάποιο ιδιαίτερο σημείο ενδιαφέροντος λογιστικά.

Στην παρούσα συζήτηση (όπως αργότερα και με το παθητικό) θα πρέπει να αναφερθούμε σε δύο βασικές έννοιες: α) στη **ρευστότητα** των στοιχείων του ενεργητικού, δηλαδή στον βαθμό ευκολίας με τον οποίο μπορεί να χρησιμοποιηθούν για πληρωμές, δηλαδή στον βαθμό συμπίεσης των τιμών

τους κατά την πώληση, προκαλώντας ζημία στον πωλητή (τράπεζα) και β) στην **μέθοδο αποτίμησης** τους.

Αναφορικά, με την πρώτη, τα διαθέσιμα παρουσιάζουν την μεγαλύτερη ρευστότητα. Μπορούν να χρησιμοποιηθούν άμεσα, καθώς δεν χάνουν την αξία τους. Τόσο οι απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων όσο και τα δάνεια, με έμφαση τα μακροχρόνια, χαρακτηρίζουν από μικρή ρευστότητα. Στην περίπτωση των *geros*, για παράδειγμα η τράπεζα δεν μπορεί να τα επιστρέψει πριν την προσυμφωνημένη ημερομηνία, ούτε έχει το δικαίωμα να απαιτήσει την πρόωρη εξόφληση ενός δανείου. Σε κάθε περίπτωση, μπορεί να εκχωρήσει τις παραπάνω απαιτήσεις της σε άλλες τράπεζες ή επενδυτές (*τιτλοποίηση* ο όρος για τα δάνεια), σε τιμή χαμηλότερη της εύλογης αξίας της, εμφανίζοντας, ωστόσο, ζημία. Τέλος, τα παράγωγα και τα αξιόγραφα που διαπραγματεύονται σε οργανωμένες αγορές, εμφανίζουν μικρότερο κίνδυνο ρευστότητας, εν αντιθέσει με αυτά που αποτελούν προϊόντα ιδιωτικών συμφωνιών.

Η λογιστική αποτίμηση των στοιχείων του ενεργητικού είναι ένα σύνθετο θέμα και δυσχεραίνει την εκτίμηση περί της οικονομικής κατάστασης και ανάπτυξης της τράπεζας. Απαντώνται δύο μέθοδοι: α) αποτίμηση στο **ιστορικό κόστος κτήσης** (*historical cost*) και β) αποτίμηση στην **εύλογη αξία** (*fair value*).

Το ιστορικό κόστος είναι το τίμημα που κατέβαλλε η τράπεζα για να αποκτήσει το στοιχείο του ενεργητικού, το επονομαζόμενο αλλιώς, *κόστος κτήσης*. Η εύλογη αξία είναι η τιμή στην οποία δύο οικονομικοί παράγοντες θα ήταν διατεθειμένοι να το ανταλλάξουν, σε μία ελεύθερη συναλλαγή. Ισούται λοιπόν, με την παρούσα αξία των αναμενόμενων χρηματοροών από το προϊόν.

Όταν μία τράπεζα αποκτά ένα χρηματοοικονομικό προϊόν, το κόστος κτήσης ισούται με την εύλογη αξία, καθώς αν ήταν μεγαλύτερο θα ήταν ζημία για την τράπεζα, σε αντίθετη περίπτωση ζημία για τον αντισυμβαλλόμενο της. Η εύλογη αξία, μεταβάλλεται και για λόγους πέραν της κατάστασης και των προοπτικών των οικονομικών παραγόντων, παραδείγματος χάριν, λόγω μεταβολών στην οικονομία και τις αγορές. Παρακάτω, παρουσιάζονται οι τρόποι αποτίμησης των στοιχείων του ενεργητικού.

Τα διαθέσιμα αποτιμώνται στο ιστορικό κόστος κτήσης, διότι ανεξάρτητα των συνθηκών στην οικονομία ή την τράπεζα, η αξία τους δεν μεταβάλλεται, επειδή άλλωστε δεν ενέχουν πιστωτικό κίνδυνο. Σχετικά με τις απαιτήσεις από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και τα δάνεια, αποτιμώνται στο ιστορικό κόστος, καθώς διακρατούνται στον ισολογισμό μέχρι την τελική εξόφληση τους, και δεν μεταπωλούνται στη δευτερογενή αγορά.

Ειδικότερα, στην περίπτωση σταδιακής αποπληρωμής ενός δανείου, το ιστορικό κόστος αντιστοιχεί στο αναπόσβεστο κόστος, δηλαδή στο μέρος του δανείου, που δεν έχει αποπληρωθεί ακόμη. Για ένα σωστά τιμολογημένο δάνειο, το επιτόκιο του ισούται με το προεξοφλητικό επιτόκιο, δηλαδή την παρούσα αξία των αναμενόμενων χρηματοροών. Εάν μεταβληθεί το προεξοφλητικό επιτόκιο, θα μεταβληθεί και η εύλογη αξία. Η αύξηση του

επιτοκίου, θα οδηγήσει σε μείωση της αξίας, με αποτέλεσμα το αναπόσβεστο κόστος, να είναι υψηλότερο της εύλογης αξίας. Εάν η τράπεζα μεταβιβάσει το δάνειο, θα εισπράξει λιγότερα από το αναπόσβεστο κόστος.

Τα παράγωγα αποτιμώνται στην εύλογη αξία. Για τα διαπραγματευόμενα σε οργανωμένες αγορές παράγωγα, η εύλογη αξία προκύπτει από αποτίμηση των τιμών της αγοράς, ενώ για αυτά που απορρέουν από ιδιωτικές συμφωνίες, από κάποιον τύπο τιμολογήσεως. Λόγω της μεταβλητότητας των τιμών τους, μια θετική αποτίμηση μπορεί να μετατραπεί σε αρνητική, και η ούσα αρνητική σε ακόμα πιο αρνητική. Οι καταγραφόμενες αξίες τους, είναι πολύ μικρότερες της ονομαστικής αξίας των συμβολαίων τους. Τέλος, τα παράγωγα που χρησιμοποιούνται ως αντιστάθμισμα κινδύνων, στον ισολογισμό αποτιμώνται συνδυαστικά με τα προϊόντα, των οποίων αντισταθμίζουν τον κίνδυνο.

Τα αξιόγραφα παρουσιάζουν μεταβαλλόμενη εύλογη αξία, συναρτήσει του χρόνου. Πιθανά αίτια: συνεχείς μεταβολές στην εγχώρια και διεθνή οικονομία, τις διεθνείς και ξένες αγορές, στις προοπτικές των εκδοτών των ομολόγων και μετοχών. Διακρίνονται σε αξιόγραφα *εμπορικού χαρτοφυλακίου* και *επενδυτικού* προορισμένα για βραχυπρόθεσμη ή μακροπρόθεσμη επένδυση, αντίστοιχα. Τα αξιόγραφα του εμπορικού χαρτοφυλακίου, αποτιμώνται στην εύλογη αξία και η μεταβολή της αξίας τους, κατά την διάρκεια μιας περιόδου, καταχωρείται στα αποτελέσματα χρήσης, επηρεάζοντας τα κέρδη (ζημίες) της λογιστικής χρήσης. Εάν αυξηθεί, αυξάνονται και τα κέρδη. Τα δε του επενδυτικού χαρτοφυλακίου, καταγράφονται στην αξία κτήσης τους στην πλευρά του ενεργητικού, οι διαφορές από την εύλογη αξία τους στην Καθαρή Θέση, στην κατηγορία «*Άλλα εισοδήματα*». Όταν η εύλογη αξία υπερβαίνει την αξία κτήσης, αυξάνεται η Καθαρή Θέση.

Από την 1^η Ιανουαρίου 2018, έχει τεθεί σε εφαρμογή ένας νέος τρόπος λογιστικής απεικόνισης της εύλογης αξίας, βασιζόμενος στην διάκριση των στοιχείων του ενεργητικού σε *τοκοφόρα* (δάνεια, ομόλογα) και *μη τοκοφόρα* (μετοχές, παράγωγα).

Από τα τοκοφόρα στοιχεία, όσα διακρατούνται με στόχο την είσπραξη των συμβατικών χρηματορροών τους, κεφάλαιο και τόκους, θα αποτιμώνται στο αναπόσβεστο κόστος (κυρίως δάνεια). Όσα όμως, επιπρόσθετα του παραπάνω στόχου, διακρατούνται και για πώληση, θα αποτιμώνται στην εύλογη αξία, με την διαφορά της από την αξία κτήσης να καταγράφεται στην Καθαρή Θέση. Όταν πωληθούν, η παραπάνω διαφορά θα μεταφέρεται στα αποτελέσματα χρήσης (κυρίως ομόλογα). Η μεταβολή της εύλογης αξίας των μη τοκοφόρων θα καταγράφεται στα αποτελέσματα χρήσης (μετοχές, παράγωγα).

Το **παθητικό** περιλαμβάνει τις **καταθέσεις**, τις **υποχρεώσεις προς τα πιστωτικά ιδρύματα** και την **χρηματοδότηση από τις αγορές**. Οι υποχρεώσεις προς ιδιοκτήτες/μετόχους είναι η Καθαρή Θέση, η οποία αναφέρεται και ως Ίδια Κεφάλαια, κεφάλαιο τραπεζών και μετοχικό κεφάλαιο. Κατ' αναλογία με την παρουσίαση του ενεργητικού, γίνεται λόγος στο παρόν,

ως προς την περιγραφή, την ρευστότητα την αποτίμηση και επιπλέον, ως προς την προτεραιότητα στις χρηματοροές της τράπεζας.

Οι **καταθέσεις** αποτελούν το μεγαλύτερο σε αξία στοιχείο του παθητικού και συγχρόνως την σημαντικότερη πηγή χρηματοδότησης. Διακρίνονται σε όψεως, ταμιευτηρίου και προθεσμίας.

Οι **υποχρεώσεις προς τα πιστωτικά ιδρύματα** περιλαμβάνουν καταθέσεις, πράξεις προσωρινής εκχωρήσεως (*repos*) και δανειακές υποχρεώσεις, ακόμη και προς τις κεντρικές τράπεζες. Οι τελευταίες, αν και μικρές, αυξήθηκαν δραματικά μετά την παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση του 2007, στην προσπάθεια των κεντρικών τραπεζών να αποτρέψουν την κατάρρευση του χρηματοοικονομικού συστήματος διεθνώς.

Η **χρηματοδότηση από τις αγορές** διακρίνεται σε *βραχυπρόθεσμη* και *μακροπρόθεσμη*. Η πρώτη έχει διάρκεια μέχρι ενός έτους και εμπεριέχει προϊόντα, όπως *repos*, επενδυτικά κεφάλαια, και πιστοποιητικά καταθέσεων. Η δεύτερη πραγματοποιείται με την έκδοση ομολόγων και την λήψη δανείων μεγαλύτερης διάρκειας, όπως τα λεγόμενα δάνεια μειωμένης εξασφάλισης.

Η **Καθαρή Θέση** απαρτίζεται από το *μετοχικό κεφάλαιο*, διαιρεμένο σε κοινές και προνομιούχες μετοχές, *την διαφορά από την έκδοση μετοχών* (διαφορά της αγοραίας αξίας από την ονομαστική), *τα αποθεματικά, τα αποτελέσματα εις νέον και άλλα*. Ειδικότερα, για τις τρεις τελευταίες κατηγορίες, τα αποθεματικά, τα οποία σχηματίζουν οι τράπεζες, εξαρτώνται από το θεσμικό πλαίσιο κάθε χώρας. Τα αποτελέσματα εις νέον προέρχονται από τα παρακρατηθέντα κέρδη, τα οποία δεν διανεμήθηκαν στους μετόχους. Στην κατηγορία «Άλλα» περιλαμβάνονται και τα λοιπά εισοδήματα, όπως αυτά από τις μεταβολές της εύλογης αξίας των ομολόγων. Συνοπτικά, η Καθαρή Θέση ισούται με τις υποχρεώσεις προς τρίτους, αφαιρούμενες από το σύνολο του ενεργητικού.

Για τα στοιχεία του παθητικού, η ρευστότητα σχετίζεται με τον χρόνο δεσμεύσεως των χρημάτων των χρηματοδοτών της τραπεζής: μεγαλύτερος χρόνος δεσμεύσεως, συνεπάγεται μικρότερο δυνητικό πρόβλημα ρευστότητας για τις τράπεζες.

Οι καταθέσεις παρέχουν ρευστότητα στους καταθέτες και συγχρόνως εμπεριέχουν μεγάλο κίνδυνο ρευστότητας για τις τράπεζες, ο οποίος εμφανίζεται σπανίως. Αποτελούν την σταθερότερη και προτιμότερη πηγή χρηματοδότησης, μετά τα ίδια κεφάλαια, τόσο για τους διοικούντες, όσο και για τις εποπτικές αρχές.

Οι υποχρεώσεις προς τα πιστωτικά ιδρύματα είναι, ως επί το πλείστον, βραχυπρόθεσμες. Σε περίπτωση δηλαδή μη ανανέωσης της χρηματοδότησης μίας τράπεζας από κάποιο πιστωτικό ίδρυμα, η πρώτη έχει στενά περιθώρια χρόνου να αναζητήσει άλλη πηγή χρηματοδότησης, ώστε να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις της προς αυτό. Ωστόσο, προστατεύεται από μία μη συμφωνηθείσα, πρόωρη εξόφληση.

Η χρηματοδότηση από τις αγορές παρουσιάζει πρόβλημα ρευστότητας, όταν οι επενδυτές δεν ανανεώσουν τα αξιόγραφα που λήγουν.

Η Καθαρή Θέση δεν ενέχει κίνδυνο ρευστότητας, καθώς η τράπεζα δεν είναι υποχρεωμένη να επιστρέψει τα χρήματα στους επενδυτές, ούτε να καταβάλλει μερίσματα, εάν δεν παρουσιάζει κέρδη, αυξάνοντας λοιπόν, μέσω των παρακρατηθέντων κερδών την ρευστότητα της. Αντιστάθμισμα σε αυτήν της την ευχέρεια, είναι οι προνομιούχες μετοχές, κυρίως με σωρευτικό μέρισμα.

Στην πλευρά του παθητικού, οι καταθέσεις, οι υποχρεώσεις προς τα πιστωτικά ιδρύματα και η χρηματοδότηση από τις αγορές, αποτιμώνται στο αναπόσβεστο κόστος. Τα παράγωγα με αρνητική αξία για την τράπεζα, αποτυπώνονται λογιστικά, μέσω τη εύλογης αξίας.

Ένα άλλο ζήτημα που θα πρέπει να εξεταστεί, είναι και η προτεραιότητα στις χρηματοροές της τράπεζας, καθώς επηρεάζει τα κίνητρα των χρηματοδοτών της, και μέσω αυτών, τον κίνδυνο ρευστότητας. Οι έχοντες μεγαλύτερη προτεραιότητα, έχουν μεγαλύτερη πιθανότητα να εισπράξουν τα προβλεπόμενα σε κανονικές συνθήκες, και μικρότερη πιθανότητα να υποστούν ζημία, σε περίπτωση πτώχευσης της τράπεζας. Από την αρνητική πλευρά, λόγω της πλεονεκτικής τους θέσης, έχουν ασθενέστερο κίνητρο να παρακολουθούν τις προοπτικές της τράπεζας, και να σπεύσουν να αποσύρουν τα χρήματα τους, ακόμα και όταν υπάρχει βάσιμος λόγος ανησυχίας.

Σε κανονικές συνθήκες λειτουργίας των τραπεζών, υπάρχουν τρεις κατηγορίες χρηματοδοτών. Στην πρώτη με την μεγαλύτερη προτεραιότητα, εντάσσονται οι καταθέτες, τα πιστωτικά ιδρύματα και οι επενδυτές σε χρεόγραφα. Οι κάτοχοι προνομιούχων μετοχών εντάσσονται στην δεύτερη κατηγορία, και τελευταίοι οι μεριδιούχοι κοινών μετοχών.

Σε περίπτωση πτωχεύσεως της τράπεζας, πληρώνονται πρώτοι οι: εφορία, ασφαλιστικά ταμεία, εργαζόμενοι και προμηθευτές. Εν συνεχεία, οι έχοντες εμπράγματα εγγυήσεις, με άμεση προτεραιότητα οι κεντρικές τράπεζες, έναντι των επενδυτών που είχαν χρηματοδοτήσει την τράπεζα με repos. Ακολουθούν οι καταθέτες, με πλεονεκτικότερη θέση οι καλυπτόμενοι με εγγύηση καταθέσεων. Εάν έχουν απομείνει ακόμη χρήματα, πληρώνονται οι επενδυτές σε χρεόγραφα και τελευταίοι, οι μέτοχοι.

Τέλος, κρίνεται σκόπιμο, να παρατεθούν και τα εκτός ισολογισμού στοιχεία, τα οποία καταγράφουν πληροφορίες και γεγονότα, τα οποία ενώ δημιουργούν νομικές δεσμεύσεις και δικαιώματα των τραπεζών, δεν καταχωρούνται στον ισολογισμό.

Μεταξύ αυτών, είναι οι λογαριασμοί μνείας. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελούν τα διαγραφέντα δάνεια, αυτά τα οποία η τράπεζα δεν προσδοκά ότι θα τα ανακτήσει. Η διαγραφή τους, εντούτοις, δεν αφαιρεί το δικαίωμα της τράπεζας να απαιτήσει την είσπραξη τους. Υπάρχουν και οι λογαριασμοί, οι οποίοι παρακολουθούν υποθήκες και οι εγγυήσεις δανείων και τα repos. Η κατηγορία «Λογαριασμός αλλότριων στοιχείων», παρακολουθεί αλλότρια περιουσιακά στοιχεία τα οποία έχουν δοθεί στην τράπεζα για φύλαξη (μετοχές),

είσπραξη (εκχώρηση απαιτήσεων των επιχειρήσεων) και διάθεση (ταξιδιωτικές επιταγές). Τέλος, υφίστανται και οι λογαριασμοί δυνητικών υποχρεώσεων, οι οποίοι αν εμφανιστούν, είναι ζημιογόνες. Πρόκειται για τις εγγυήσεις, εγγυητικές επιστολές, ανοικτές γραμμές πιστώσεως και τα παράγωγα.

2.2 Βασικές αρχές τραπεζικής λογιστικής- Αποτελέσματα Χρήσης

Τα Αποτελέσματα Χρήσης παρουσιάζουν τις πηγές εσόδων και εξόδων, από πού αντλεί έσοδα η τράπεζα και πού τα δαπανά. Οι σημαντικότερες **πηγές εσόδων και εξόδων** των τραπεζών είναι οι **τόκοι** και οι **προμήθειες**, αντίστοιχα.

Οι *τόκοι από δάνεια* αποτελούν την κύρια πηγή εσόδων, καθώς τα δάνεια είναι το μεγαλύτερο στοιχείο του ενεργητικού, για μία τυπική τράπεζα. Επίσης αποτελούν και πηγή προμηθειών, καθώς η σύναψη δανείων συνοδεύεται από διαχειριστικά έξοδα.

Οι *απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων* αποτελούν πηγή εσόδων από τόκους, ενώ οι υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα πηγή εξόδων. Εναπόκειται στο θεσμικό πλαίσιο της εκάστοτε χώρας, η τοκοφορία ή μη των διαθέσιμων στην κεντρική της τράπεζα. Σε κάθε περίπτωση, τα διαθέσιμα κερδίζουν μικρότερο επιτόκιο, συγκριτικά με τα δάνεια, ενώ τα χρήματα στο ταμείο έχουν μηδενική απόδοση.

Άλλες πηγές εσόδων από την πλευρά του ενεργητικού είναι, *οι τόκοι από ομόλογα, τα μερίσματα από μετοχές και τα κεφαλαιακά κέρδη από αύξηση της εύλογης αξίας των ομολόγων, μετοχών και παραγώγων.*

Έσοδα από την πλευρά του παθητικού, αποτελούν *οι διάφορες προμήθειες των καταθετικών λογαριασμών, καθώς και τα κεφαλαιακά κέρδη από τη μείωση της εύλογης αξίας των θέσεων σε παράγωγα, τα οποία έχουν αρνητική αξία για την τράπεζα.*

Η κύρια πηγή εξόδων είναι *οι τόκοι για τις καταθέσεις, τις υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα και τη χρηματοδότηση από τις αγορές.*

Η διαφορά των επιτοκιακών εξόδων από τα επιτοκιακά έσοδα, ισούται με τα *καθαρά έσοδα από τόκους*. Προσθέτοντας τα *καθαρά μη-επιτοκιακά έσοδα*, προκύπτουν τα *καθαρά λειτουργικά έσοδα*.

Τα καθαρά μη-επιτοκιακά έσοδα προέρχονται από *προμήθειες, τίτλους και χρηματοοικονομικές πράξεις*. Οι προμήθειες διαχωρίζονται σε αυτές που προέρχονται από «παραδοσιακές» τραπεζικές εργασίες, και στις υπόλοιπες. Οι πρώτες αναφέρονται σε αυτές, τις οποίες επιτελούν οι τυπικές εμπορικές τράπεζες όπως: αποδοχή καταθέσεων και χορήγηση δανείων, ανοικτές γραμμές πίστωσης, leasing, διευκόλυνση συναλλαγών, πχ μεταφορές χρημάτων, πληρωμές με πιστωτική, διαμεσολάβηση στην κίνηση κεφαλαίων στην χώρα και το εξωτερικό, διαμεσολάβηση στο διεθνές εμπόριο, πώληση

συναλλάγματος, διαχείριση περιουσιακών στοιχείων των πελατών, υπηρεσίες φύλαξης (*θυρίδες*). Οι υπόλοιπες προμήθειες σχετίζονται με ασφαλιστικές δραστηριότητες και δραστηριότητες επενδυτικής τραπεζικής.

Τα έσοδα από τίτλους, αφορούν κυρίως μερίσματα μετοχών. Οι χρηματοοικονομικές πράξεις, καταγράφουν τα κέρδη και τις ζημίες από τις μεταβολές της εύλογης αξίας των αξιογράφων και των παραγώγων, καθώς και από τις μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Αφαιρώντας από τα καθαρά λειτουργικά έσοδα τα *άλλα έξοδα*, δηλαδή τις αμοιβές και τα έξοδα προσωπικού, τα γενικά διοικητικά έξοδα, τις αποσβέσεις και λοιπά έξοδα (αφορούν έξοδα για τους πάσης φύσεως, νομικούς κινδύνους των τραπεζών), προκύπτουν τα *καθαρά έσοδα προ ζημιών απομειώσεως*.

Από τα παραπάνω αφαιρούνται επιπλέον οι *ζημίες απομειώσεως και προβλέψεις*. Οι ζημίες απομειώσεως αναφέρονται σε ζημίες από δάνεια και γενικότερα στοιχεία του ενεργητικού, τα οποία αποτιμώνται στο αναπόσβεστο κόστος. Οι προβλέψεις αφορούν σε αναμενόμενες ζημίες, από στοιχεία εκτός ισολογισμού.

Οι ζημίες απομειώσεως των δανείων, αφαιρούνται από τα προ-φόρων κέρδη και προστίθενται στον αντίθετο λογαριασμό *«συσσωρευμένες απομειώσεις»* του ισολογισμού, στο ενεργητικό. Με αυτόν τον τρόπο, μειώνεται η αξία των καθαρών δανείων, του ποσού που η τράπεζα προσδοκά να εισπράξει από τα χορηγηθέντα δάνεια. Ομοίως και οι λογιστικές εγγραφές, για τις ζημίες απομειώσεως των απαιτήσεων κατά πιστωτικών ιδρυμάτων. Οι ζημίες απομειώσεως δεν αποτελούν εκροή για την τράπεζα, αποτελούν μη ταμειακή δαπάνη.

Οι αναμενόμενες ζημίες απομειώσεως, καλύπτονται από τις συσσωρευμένες απομειώσεις και δεν επηρεάζουν τα κέρδη και την Καθαρή Θέση της περιόδου, κατά την οποία διαγράφονται τα δάνεια.

Οι μη αναμενόμενες ζημίες απομειώσεως, δηλαδή υψηλότερες των αναμενόμενων και για τις οποίες δεν έχουν δημιουργηθεί αποθεματικά υπό την μορφή των συσσωρευμένων απομειώσεων, μειώνουν τα μελλοντικά κέρδη. Εάν το μέγεθος τους είναι μεγάλο, μπορούν να οδηγήσουν σε αρνητικά κέρδη προ φόρων. Οι ζημίες αυτές μειώνουν την Καθαρή Θέση της τράπεζας και εάν την υπερβούν, οδηγούν σε πτώχευση.

Τέλος, οι αρνητικές ζημίες απομειώσεως αυξάνουν τα κέρδη προ φόρων, καθώς προστίθενται στα καθαρά έσοδα και αφαιρούνται από τα διαθέσιμα, καθώς αποτελούν μη ταμειακό έσοδο.

Οι ζημίες απομειώσεως συνιστούν ένα από τα λεπτότερα θέματα της τραπεζικής λογιστικής, καθώς μέσω του χειρισμού τους και της λογιστικής απεικόνισης τους, παρέχεται η δυνατότητα χειραγώγησης των κερδών της τράπεζας. Αναλυτικότερα το θέμα εκτείνεται στην σχετική ενότητα.

Εφόσον αφαιρεθούν οι εν λόγω ζημίες προκύπτουν τα *προ φόρων αποτελέσματα* (κέρδη/ζημίες) και κατόπιν αφαίρεσης και του φόρου

εισοδήματος, οδηγούμαστε στον τελευταίο λογαριασμό των αποτελεσμάτων χρήσης, *τα αποτελέσματα μετά φόρων*.

2.3. Δυνατότητα και κίνητρα χειραγώγησης των τραπεζικών κερδών

2.3.α Δυνατότητα

Οι υποκειμενικές εκτιμήσεις στον υπολογισμό των ζημιών απομειώσεως, παρέχουν στις διοικήσεις των τραπεζών τη δυνατότητα χειραγώγησης των κερδών τους. Η δυνατότητα αυτή, αντανακλάται στην εκτίμηση του ύψους των ζημιών απομειώσεως, αλλά και στον χρόνο αναγνώρισης τους, και είναι μεγαλύτερη με την προσέγγιση της αναμενόμενης ζημίας, χωρίς να απουσιάζει και στην περίπτωση της πραγματοποιηθείσας ζημίας.

Ως προς τον χρόνο αναγνώρισης των ζημιών, οι τράπεζες επιλέγουν είτε να φέρουν μπροστά στον χρόνο ζημίες απομειώσεως, είτε να τις καθυστερήσουν, μειώνοντας τα κέρδη της τρέχουσας περιόδου προς όφελος των μελλοντικών κερδών, ή αυξάνοντας τα εις βάρος των τελευταίων, αντίστοιχα. Συνηθέστερη περίπτωση η δεύτερη, με τρόπο καθυστέρησης, να αποτελεί η δανειοδότηση εκ νέου σε δανειολήπτες που αντιμετωπίζουν πρόβλημα, με σκοπό την εξυπηρέτηση του προηγούμενου δανείου, ακόμα και στην περίπτωση μη ανάκτησης του νέου δανείου. Η πρακτική αυτή χαρακτηρίζεται και ως “*ever-greening of loans*”, “*forbearance lending*”, “*zombie lending*”.

2.3.β Κίνητρα

Τα κίνητρα της χειραγώγησης των κερδών είναι ποικίλα. Πρωταρχικό, αποτελεί ο στόχος ομαλοποίησης των κερδών, δηλαδή η μείωση της μεταβλητότητας τους. Επιτυγχάνεται με αύξηση των ζημιών απομειώσεως σε περιόδους υψηλών κερδών, και μείωση τους σε περιόδους χαμηλών. Κατά μέσο όρο προκύπτουν σωστά εκτιμώμενα λογιστικά κέρδη, χωρίς να τίθεται θέμα παραπλάνησης των εξωτερικών παρατηρητών, σχετικά με τις προοπτικές ανάπτυξης της τράπεζας. Επιπρόσθετα, εκείνοι με την σειρά τους, δεν χρειάζεται να δαπανήσουν πόρους για την εκτίμηση, ή την εποπτεία της κατάστασης της τράπεζας.

Μεταξύ των κινήτρων χειραγώγησης, λογίζεται και η πίεση από τον ανταγωνισμό από άλλες τράπεζες, η οποία γεννά στρατηγικούς προβληματισμούς. Με την χειραγώγηση των κερδών, μία τράπεζα μπορεί να αποφύγει να έχει χαμηλότερα κέρδη από τις ανταγωνίστριες της. Η σύγκριση με άλλες, όμοιες τράπεζες, είναι μία ευρέως χρησιμοποιούμενη μέθοδος των αναλυτών και επενδυτών, για να κρίνουν τις προοπτικές των τραπεζών. Η

πίεση του ανταγωνισμού, δύναται να οδηγήσει μία τράπεζα σε πρακτικές “ever-greening”, βελτιώνοντας την εικόνα προς τους πελάτες της και προσφέροντας της ελπίδα να ανακτήσει περισσότερα χρήματα, κατά αυτόν τον τρόπο, παρά κινώντας διαδικασίες αναγκαστικής εκτελέσεως.

Ακόμη η ικανοποίηση των προσδοκιών των αναλυτών και των επενδυτών, κυρίως των μετόχων για μερίσματα, και το γεγονός ότι εκείνοι καθορίζουν τις αμοιβές και την θητεία των διοικούντων, ασκεί πίεση στους τελευταίους για χειραγώγηση, οι οποίοι και πιθανώς λόγω ιδιοτελών κινήτρων, καθώς συχνά οι μισθοί είναι αρκετά υψηλοί και παρέχονται πρόσθετες αμοιβές για επίτευξη υψηλών κερδών κάθε περίοδο, να προβαίνουν στην εν λόγω πράξη.

Οι προβληματισμοί για την βιωσιμότητα της τράπεζας, που θα προκύψουν από πιθανή ανακοίνωση μεγάλων ζημιών απομειώσεως, ενεργοποιώντας τον κίνδυνο πτώχευσης της και διασπείροντας γενικευμένο τραπεζικό πανικό, αποτελούν καλό λόγο προκειμένου τα τραπεζικά κέρδη να παραποιηθούν.

Βάσιμη αιτία χειραγώγησης, αποτελούν και λόγοι φοροαποφυγής, καθώς αναγνωρίζοντας μελλοντικές ζημίες απομειώσεως, μία τράπεζα μπορεί να μειώσει τα προ φόρων κέρδη της στην τρέχουσα περίοδο, και ως αποτέλεσμα να καθυστερήσει την καταβολή φόρων, βελτιώνοντας προσωρινώς την ρευστότητα της.

Επιπλέον, όπως είναι γνωστό, τα Ίδια Κεφάλαια των τραπεζών απορροφούν τις μη-αναμενόμενες ζημίες από μη εξυπηρετούμενα δάνεια και άλλες επενδύσεις, και περιορίζουν πιθανά κίνητρα ανάληψης κινδύνων που θα μπορούσαν να επιφέρουν πτώχευση, προωθώντας την πολιτική ύπαρξης υψηλών κεφαλαίων. Αυτό αναγνωρίζεται από τις εποπτικές αρχές, οι οποίες θεσπίζουν κανόνες κεφαλαιακής επάρκειας, και επιβάλλουν πειθαρχικά μέτρα, σε περίπτωση μη συμμόρφωσης ως προς αυτούς. Η υποεκτίμηση λοιπόν, των ζημιών απομειώσεως, παρέχει τη δυνατότητα στη τράπεζα να αυξήσει την Καθαρή Θέση της, μέσω των παρακρατηθέντων λογιστικών κερδών, αποφεύγοντας τις κυρώσεις των εποπτικών αρχών σε περίπτωση ανεπαρκών κεφαλαίων.

Τέλος, η σκόπιμη επιλογή λογιστικού χειρισμού των ζημιών απομειώσεως, προκύπτει από το «σήμα» που επιδιώκουν να δώσουν οι διοικούντες στους επενδυτές. Για παράδειγμα, οι υψηλές ζημίες απομειώσεως, μπορεί να σηματοδοτούν την εμπιστοσύνη των διοικήσεων ότι όλα βαίνουν καλώς και δεν αποκρύπτουν τα όποια, υπάρχοντα προβλήματα. Στον αντίποδα, μπορεί να δίνουν την εντύπωση ότι προσπαθούν να προετοιμάσουν το επενδυτικό κοινό για τα χειρότερα, και ότι κτίζουν αποθεματικά για μεγαλύτερες επικείμενες ζημίες. Τοιουτοτρόπως, χαμηλές απομειώσεις, ίσως εκληφθούν ως προσπάθεια να αποκρυφθεί η ανυπαρξία οργανικών κερδών της τράπεζας, κερδών που απορρέουν από τις λειτουργικές δραστηριότητες της, π.χ. αποδοχή καταθέσεων. Σε κάθε περίπτωση, αποτελεί κοινή θέση, η ύπαρξη κινήτρων για χειραγώγηση, τα οποία κάνουν εντονότερη εμφάνιση στις λεγόμενες «κακές» περιόδους, οι οποίες χαρακτηρίζονται από χαμηλά κέρδη και Καθαρή Θέση.

3.1 Τραπεζικοί κίνδυνοι

Η συμβολή των τραπεζών στην κοινωνική ευημερία, είναι συνυφασμένη με την ανάληψη κινδύνων από την πλευρά τους. Μερικοί είναι ελεγχόμενοι, μερικοί όχι. Με την εμφάνιση, όμως, όλων ανεξαιρέτως, επηρεάζονται αρνητικά τα τραπεζικά κέρδη και πιθανώς να οδηγήσουν τις τράπεζες σε πτώχευση. Ο κίνδυνος πτώχευσης είναι μεγαλύτερος για τις ριψοκίνδυνες τράπεζες, οι οποίες δύνανται να συμπαρασύρουν ακόμη και αυτές που ακολουθούν συνετή στρατηγική, επιφέροντας ένα γενικευμένο τραπεζικό πανικό.

Ένα χαρακτηριστικό είδος κινδύνου, είναι ο λεγόμενος **πιστωτικός**. Πρόκειται για την αδυναμία ή απροθυμία των δανεισθέντων, να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους, σύμφωνα με τους προσυμφωνηθέντες όρους δανείου.

Ως γνωστόν, η τράπεζα λειτουργεί ως διαμεσολαβητής μεταξύ ενός αποταμιευτή και ενός δανειζόμενου, παρέχοντας στον μεν πρώτο υψηλότερο επιτόκιο, στο δε δεύτερο χαμηλότερο κόστος δανεισμού. Η τράπεζα αναλαμβάνει αντί του αποταμιευτή, να χορηγήσει το δάνειο στον δανειολήπτη και ανεξάρτητα της εξυπηρέτησης ή μη του δανείου, υποχρεούται να καταβάλλει τους συμφωνημένους τόκους στον πρώτο και να του επιστρέψει τα χρήματα, όταν της ζητηθεί. Επομένως αναλαμβάνει εκείνη τον πιστωτικό κίνδυνο.

Τα συγκριτικά πλεονεκτήματα των τραπεζών στην ανάληψη κινδύνων, συγκριτικά με μεμονωμένα πρόσωπα-αποταμιευτές, είναι ποικίλα. Αρχικά, οι τράπεζες διαθέτουν την απαιτούμενη τεχνογνωσία και πρόσβαση σε πληροφορίες, για την πληρέστερη εκτίμηση του κινδύνου πριν καν αναληφθεί, κάτι που οδηγεί και σε ορθότερη τιμολόγηση του, πριν καν εκταμιευτεί το δάνειο, μέσω παρακολούθησης των κινήσεων των λογαριασμών των ενδιαφερόμενων δανειοληπτών. Ακόμη, οι τράπεζες λόγω του μεγέθους τους, διασπείρουν τον κίνδυνο, μέσω ενός καλά διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου, χορηγώντας πολλά δάνεια σε πολλά διαφορετικά πρόσωπα, πράγμα αδύνατο για έναν κοινό αποταμιευτή.

Ο πιστωτικός κίνδυνος μπορεί να οδηγήσει σε κίνδυνο πτωχεύσεως, μέσω των στρεβλών κινήτρων των διοικούντων. Ενίοτε επιδιώκουν την σύναψη δανείων υψηλότερου κινδύνου, με σκοπό την απολαβή υψηλότερου επιτοκίου. Οι μέτοχοι δεν είναι σε θέση να μειώσουν τα εν λόγω στρεβλά κίνητρα των διοικήσεων, από την στιγμή που και οι ίδιοι συνοδεύονται από αυτά, ειδικά σε επικείμενο ενδεχόμενο πτωχεύσεως. Αναλυτικότερα, η χαμηλή Καθαρή Θέση της τράπεζας, δημιουργεί κίνητρα για υψηλού ρίσκου δάνεια. Εάν δεν τα αναλάβουν, λόγω των μικρών ιδίων κεφαλαίων, θα επιφορτιστούν: α) με την παρέμβαση των εποπτικών αρχών και την κυριότητα του ελέγχου της τράπεζας από αυτές, και β) με τη πιθανή απαίτηση των καταθετών και λοιπών χρηματοδοτών, για υψηλότερο επιτόκιο. Προσβλέπουν στην μη εμφάνιση του πιστωτικού κινδύνου, με την χορήγηση υψηλού κινδύνου δανείων, ώστε με τα παρακρατηθέντα κέρδη, να προσαυξηθεί η Καθαρή Θέση. Η χειρότερη έκβαση

είναι η πτώχευση, κάτι που ούτως ή άλλως θα συνέβαινε. Επομένως δεν υπάρχει λόγος να μην «ρискάρουν». Είναι εύλογο ότι, τα στρεβλά κίνητρα είναι εντονότερα σε περιόδους υπάρχοντος κλυδωνισμού στην τράπεζα.

Μεταξύ των τραπεζικών κινδύνων, συγκαταλέγεται και ο **κίνδυνος ρευστότητας**, ο οποίος αναφέρεται στην αδυναμία μιας τράπεζας να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της, λόγω αδυναμίας να βρει χρηματοδότη ή/και να πουλήσει στοιχεία του ενεργητικού της.

Η τράπεζα, ως προελέχθη, ως διαμεσολαβητής μεταξύ χρηματοδοτών και χρηματοδοτούμενων, αναλαμβάνει τον κίνδυνο ρευστότητας, αποτρέποντας τους μεν πρώτους, από δικαστικά έξοδα και μια χρονοβόρα διαδικασία χωρίς πλήρη είσπραξη του ποσού του δανείου, σε περίπτωση αδυναμίας των οφειλετών, τους δε δεύτερους, από την *κίνηση διαδικασιών αναγκαστικής εκτελέσεως*, η οποία τους στερεί έσοδα και απειλεί την εταιρική τους υπόσταση.

Η τράπεζα για μία ακόμη φορά, αναδεικνύεται ως η πλέον αποτελεσματικότερη, για την ανάληψη και αυτού του είδους κινδύνου. Τα συγκριτικά πλεονεκτήματα της προέρχονται από την μεγαλύτερη διαχειριστική της ικανότητα (λόγω τεχνογνωσίας και μεγέθους), από τα μικρότερα κόστη συναλλαγών και το μικρότερο κόστος συγγραφής των δανειακών συμβολαίων. Ειδικότερα, τα μικρότερα κόστη συναλλαγών απορρέουν, από το ότι η συναλλαγή ενός χρηματοδοτούμενου με μία τράπεζα, είναι λιγότερο χρονοβόρα και δαπανηρή, από ότι οι συναλλαγές με διαφορετικούς δυνητικούς χρηματοδότες, καθώς τα τραπεζικά υποκαταστήματα βρίσκονται παντού και προσφέρονται πολλές υπηρεσίες, από την τράπεζα προς τους πελάτες της.

Το μικρότερο κόστος συγγραφής των δανειακών κεφαλαίων είναι αποτέλεσμα των τυποποιημένων, χρηματοδοτικών προϊόντων των τραπεζών, εν αντιθέσει με τα κοστοβόρα και δυσκόλως αποσαφηνισμένα, εξατομικευμένα συμβόλαια μιας εταιρείας με κάθε πιθανό χρηματοδότη, στις ιδιαίτερες ανάγκες του οποίου, πρέπει να απευθύνονται.

Η τράπεζα, αντίθετα από οποιαδήποτε εταιρεία, δεν χρειάζεται να έχει διαθέσιμα όλα τα χρήματα των χρηματοδοτών/καταθετών της, με εξαίρεση τις περιόδους γενικευμένου πανικού.

Ένας τρόπος να αυξήσει την ρευστότητα της μια τράπεζα, αντιμετωπίζοντας εν μέρει τον σχετικό κίνδυνο, είναι μέσω επένδυσης σε βραχυπρόθεσμα αξιόγραφα και σε αξιόγραφα κυμαινόμενου επιτοκίου, αντί διακράτησης διαθεσίμων.

Ο κίνδυνος ρευστότητας μπορεί να οδηγήσει μία φερέγγυα τράπεζα σε πτώχευση, με τον κάτωθι τρόπο. Σε περίπτωση που η τράπεζα αδυνατεί, παραδείγματος χάριν, να αποπληρώσει το δανεισμό της από τις αγορές χρήματος και κεφαλαίου, υποχρεούται να καταβάλλει υψηλότερο επιτόκιο, ή να ρευστοποιήσει στοιχεία του ενεργητικού της, σε χαμηλότερη τιμή, μειώνοντας την καθαρή της θέση και φερεγγυότητα.

Οι τράπεζες ενδίδουν στον πειρασμό της χαμηλής ρευστότητας, για έναν βασικό λόγο. Αυτός είναι τα στρεβλά κίνητρα. Παρόλη την ρευστότητα που προσφέρουν τα διαθέσιμα, λόγω της μικρότερης απόδοσης τους σε σχέση με εναλλακτικές τοποθετήσεις σε δάνεια και αξιόγραφα, οι τράπεζες έχουν κίνητρο να τα κρατήσουν, όσο το δυνατόν χαμηλότερα. Βέβαια, η μικρή ρευστότητα καθιστά τις τράπεζες ευάλωτες σε μία μεγάλη πληρωμή, παραδείγματος χάριν, μαζική απόσυρση καταθέσεων.

Οι παρενέργειες της χαμηλής ρευστότητας της ριψοκίνδυνης τράπεζας προς τις συνετές, είναι διάχυτες πριν και μετά την εμφάνιση του κινδύνου ρευστότητας. Πριν την εμφάνιση του, η ριψοκίνδυνη τράπεζα ίσως εξαναγκάσει τις συνετές να την ακολουθήσουν, προκειμένου να μην οδηγηθούν σε πτώχευση, καθώς η πρώτη θα προσελκύει περισσότερους πελάτες, βλέποντας την τιμή της μετοχής της να ανατιμάται από τους αναλυτές της αγοράς. Μετά την πτώχευση της ριψοκίνδυνης τράπεζας, όσες έχουν επιβιώσει από τον προηγούμενο, σκληρό ανταγωνισμό, ίσως έχουν την ίδια κατάληξη, λόγω του γενικευμένου, επακόλουθου πανικού στον τραπεζικό κόσμο.

Αξιοσημείωτος θεωρείται και ο **επιτοκιακός κίνδυνος**. Περιγράφει τον κίνδυνο ως αποτέλεσμα δυσμενούς, για την τράπεζα, μεταβολής των επιτοκίων. Για δάνεια σταθερού επιτοκίου, οι δυσμενείς για την τράπεζα μεταβολές, επηρεάζουν αρνητικά τα έσοδα από τόκους. Για δάνεια μεταβλητού επιτοκίου, ο κίνδυνος μετασχηματίζεται σε πιστωτικό. Τα σχετικά επιτόκια είναι τα επιτόκια χορηγήσεων και τα επιτόκια χρηματοδότησης των τραπεζών. Το επιτόκιο χορηγήσεως (δανείου) ισούται με το κόστος δανείου για την τράπεζα, συν την προσαύξηση για τον πιστωτικό κίνδυνο. Το δε κόστος δανείου είναι το άθροισμα του επιτοκίου αναφοράς, της προσαύξησης για τον πιστωτικό κίνδυνο της τραπεζής και του λειτουργικού κόστους της τραπεζής. Το επιτόκιο αναφοράς συνήθως είναι το επιτόκιο της διατραπεζικής αγοράς.

Για δάνεια σταθερού επιτοκίου, το επιτόκιο του δανείου ορίζεται, όταν συμφωνείται το δάνειο. Και δεν μεταβάλλεται κατά την διάρκεια του δανείου, ανεξάρτητα από το κόστος χρηματοδότησης της τράπεζας. Ο κίνδυνος έγκειται στην πιθανότητα αύξησης του κόστους δανείου, λόγω αύξησης του επιτοκίου αναφοράς. Σε περίπτωση αύξησης του επιτοκίου αναφοράς, η τράπεζα θα πρέπει να αυξήσει το επιτόκιο καταθέσεων. Διαφορετικά, ίσως αντιμετωπίσει εκροή καταθέσεων. Ακόμη, όταν αυξηθεί το επιτόκιο αναφοράς, οι επενδυτές θα ζητήσουν υψηλότερο επιτόκιο για να αναχρηματοδοτήσουν τα λήγοντα αξιόγραφα της τράπεζας. Επομένως, η αύξηση του επιτοκίου αναφοράς, οδηγεί σε αύξηση του κόστους δανείου για την τράπεζα. Άρα η τράπεζα χάνει, με τους δανειζόμενους να βγαίνουν κερδισμένοι, καθώς δεν επιβαρύνονται με τα υψηλότερα επιτόκια της αγοράς. Το αντίθετο ακριβώς, ισχύει στο ενδεχόμενο πτώσης των επιτοκίων.

Τα δάνεια σταθερού επιτοκίου είναι συνυφασμένα και με τον κίνδυνο αθέτησης της δανειακής συμφωνίας. Σε περιόδους πτώσεως των επιτοκίων, οι δανεισθέντες έχουν κίνητρο να αποπληρώσουν το δάνειο πριν τη λήξη του, και να το αντικαταστήσουν με άλλο χαμηλότερου επιτοκίου. Σε περιόδους ανόδου,

οι τράπεζες έχουν ως κίνητρο την ανάκληση του δανείου και την αντικατάσταση του, με νέο υψηλότερου επιτοκίου. Οι τράπεζες και όχι οι δανεισθέντες, δεσμεύονται από την δανειακή συμφωνία, και νομικώς και λόγω διατήρησης της φήμης τους.

Με την αναχρηματοδότηση των δανείων, οι δανεισθέντες διατηρούν τα οφέλη των σταθερών επιτοκίων, δηλαδή τις σταθερές χρηματοροές, χωρίς να απεμπολούν τις ευκαιρίες από την πτώση των επιτοκίων. Η εν λόγω πρακτική δημιουργεί κόστος για τις τράπεζες, οι οποίες συνάπτουν συμφωνίες FRA για να αντισταθμίσουν τον κίνδυνο επιτοκίου, όμως η κατάληξη είναι να λαμβάνουν κερδοσκοπική θέση. Τέλος, η πρακτική αυτή εμπεριέχει κόστος ευκαιρίας, καθώς η χορήγηση ενός δανείου, δεσμεύει κεφάλαιο, το οποίο δεν επαρκεί και για την χορήγηση άλλων δανείων, σεβόμενη πάντα τους κανόνες κεφαλαιακής επάρκειας.

Τα καθαρά έσοδα από τόκους των δανείων μεταβλητού επιτοκίου, είναι το γινόμενο της προσαύξησης για τον πιστωτικό κίνδυνο του δανείου, επί το ποσό του δανείου. Η προσαύξηση για τον πιστωτικό κίνδυνο του δανείου, υπολογίστηκε με την σύναψη του δανείου και δεν μεταβάλλεται.

Με τα δάνεια μεταβλητού επιτοκίου, οι τράπεζες εξασφαλίζουν σταθερές χρηματοροές, εν αντιθέσει με τους χρηματοδοτούμενους, που σε μία ενδεχόμενη αύξηση των επιτοκίων, αυξάνεται αυτομάτως το καταβαλλόμενο ποσό σε τόκους. Για την τράπεζα λοιπόν, ελλοχεύει και πιστωτικός κίνδυνος, σε περίπτωση αδυναμίας πληρωμής των δανεισθέντων, υπό το παραπάνω σενάριο.

Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια είναι υψηλότερα των βραχυπρόθεσμων. Ως αποτέλεσμα, οι τράπεζες οι οποίες δεν κάνουν αντιστάθμιση του κινδύνου επιτοκίου, έχουν υψηλά καθαρά έσοδα από τόκους, μέχρι την στιγμή εμφάνισης του κινδύνου. Το σχετικό κίνητρο είναι ισχυρότερο, σε περιόδους ύφεσης της τράπεζας.

Μια ιδιότυπη μορφή κινδύνου για τις τράπεζες, είναι ο **συναλλαγματικός κίνδυνος**, καθώς μπορεί να μεταλλαχθεί και σε άλλες μορφές. Όπως υποδηλώνει η ονομασία του, είναι η ζημιογόνος μεταβολή των συναλλαγματικών ισοτιμιών, για τα συμφέροντα της τράπεζας. Οι μεταβολές των ισοτιμιών, επηρεάζουν την αξία σε εγχώριο νόμισμα των απαιτήσεων και των υποχρεώσεων που είναι σε ξένο νόμισμα, έχοντας άμεσες και έμμεσες επιδράσεις. Οι πρώτες αποτυπώνονται στις οικονομικές καταστάσεις, ενώ οι δεύτερες είναι δυσδιάκριτες και μεταλλάσσονται, σε άλλες μορφές κινδύνου.

Οι άμεσες επιδράσεις συνοψίζονται ως εξής: η ανατίμηση του εγχωρίου νομίσματος, ωφελεί τους έχοντες υποχρεώσεις σε ξένο νόμισμα και ζημιώνει τους έχοντες απαιτήσεις. Οι πρώτοι πληρώνουν λιγότερα σε εγχώριο νόμισμα προς εκπλήρωση των υποχρεώσεων τους, ενώ οι δεύτεροι εισπράττουν λιγότερα σε εγχώριο νόμισμα για τις απαιτήσεις τους. Από την άλλη, η υποτίμηση του εγχωρίου νομίσματος, ωφελεί τους έχοντες απαιτήσεις σε ξένο νόμισμα και ζημιώνει τους έχοντες υποχρεώσεις, με τους μεν να εισπράττουν

περισσότερο σε εγχώριο νόμισμα, τους δε να πληρώνουν περισσότερα για τις υποχρεώσεις τους.

Στην περίπτωση που μια τράπεζα εκτίθεται σε συναλλαγματικό κίνδυνο και στο ενεργητικό και στο παθητικό, ο συνολικός κίνδυνος εξουδετερώνεται. Αυτό γιατί, οι μεταβολές στις ισοτιμίες επηρεάζουν προς την ίδια κατεύθυνση τις απαιτήσεις (ενεργητικό) και τις υποχρεώσεις (παθητικό). Στην περίπτωση ανατιμήςσεως του εγχωρίου νομίσματος, η μείωση των απαιτήσεων, συμβαδίζει με μείωση των υποχρεώσεων, κάτι που ως σύνολο έχει θετικό αντίκτυπο για την τράπεζα. Ομοίως και στην περίπτωση υποτίμησης στο εγχώριο νόμισμα. Αυτή η εγγενής αντιστάθμιση του κινδύνου συναλλάγματος, αποτελεί έναν από τους λόγους ορθότερης αντιμετώπισης του κινδύνου από τις τράπεζες, καθώς οι πελάτες τους επιλέγουν να συναλλάσσονται σε ξένο νόμισμα.

Οι έμμεσες επιδράσεις του συναλλαγματικού κινδύνου, έχουν ως συνέπεια, αυτός να μεταλλάσσεται σε άλλο είδος. Για παράδειγμα, μια συνήθης περίπτωση είναι η μετατροπή του σε πιστωτικό κίνδυνο. Ο συναλλαγματικός κίνδυνος επηρεάζει την πιθανότητα αθετήσεως και την ζημία λόγω αθετήσεως, τις συνιστώσες δηλαδή της αναμενόμενης ζημίας του πιστωτικού κινδύνου.

Τα κανάλια επιρροής για την πιθανότητα αθετήσεως, είναι οι απαιτήσεις και υποχρεώσεις σε ξένο νόμισμα, οι εξαγωγές και εισαγωγές, η χειροτέρευση της ανταγωνιστικής θέσεως, λόγω μεταβολής της ισοτιμίας των δανεισθέντων εταιρειών και χειροτέρευση της πιστοληπτικής ικανότητας δανεισθέντων οικονομικών παραγόντων, λόγω προβλημάτων σε εταιρείες εκτεθειμένες σε συναλλαγματικό κίνδυνο.

Οι απαιτήσεις και υποχρεώσεις σε ξένο νόμισμα, συχνά περιλαμβάνουν τον δανεισμό μιας εταιρείας σε ξένο νόμισμα, που με μια πιθανή υποτίμηση του εγχωρίου νομίσματος, αδυνατεί να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της προς την τράπεζα. Στην δεύτερη περίπτωση, χαρακτηριστικό παράδειγμα, η μείωση των πωλήσεων μιας εξαγωγικής εταιρείας, με αποτέλεσμα να εμφανίζει πιστωτικό κίνδυνο, ως συνέπεια της ανατίμησης του εγχωρίου νομίσματος και της συνακόλουθης μείωσης της ανταγωνιστικότητας των προϊόντων της. Στο τρίτο παράδειγμα, η εισαγωγή μιας ξένης ανταγωνίστριας εταιρείας στην χώρα, η οποία διευκολύνεται με την υποτίμηση του εγχωρίου νομίσματος, απειλεί την υπόσταση της εγχώριας ομοειδούς, εκθέτοντας την πιστωτικά ως προς τον τραπεζικό της δανεισμό. Το τελευταίο παράδειγμα, αποτελεί προϊόν σύνθετης, συλλογιστικής πορείας. Έστω μία εταιρεία, με την οποία η τράπεζα δεν έχει συναλλαγές και αποτελεί μείζον εργοδότη σε μία περιοχή. Σε πιθανή πτώχευση της, λόγω συναλλαγματικού κινδύνου, οι εργαζόμενοι της εμφανίζουν αδυναμία εξυπηρέτησης των δανείων τους προς την τράπεζα (κυρίως στεγαστικά δάνεια).

Ο κίνδυνος συναλλάγματος προσιδιάζει και σε κίνδυνο ρευστότητας, ακόμη και για μία φερέγγυα τράπεζα, έχουσα πληρωμές σε ξένο νόμισμα. Στην διάθεση της, μπορεί να χρησιμοποιήσει τα διαθέσιμα της, να αντλήσει κεφάλαια από τις εγχώριες αγορές χρήματος και κεφαλαίου, να εκποιήσει στοιχεία του ενεργητικού της και να αντλήσει κεφάλαια στις διεθνείς αγορές χρήματος

κεφαλαίου. Εάν, εντούτοις η τράπεζα έχει αδυναμία πρόσβασης στην αγορά συναλλάγματος ή αυτή δεν λειτουργεί, εκτίθεται σε συναλλαγματικό κίνδυνο.

Ακόμη, ο συναλλαγματικός κίνδυνος, μπορεί να λάβει την μορφή επιτοκιακού, χωρίς απαραίτητα μεταβολή στην τρέχουσα ισοτιμία, αλλά στην αναμενόμενη.

Μία λοιπόν, μεγάλη μεταβολή της ισοτιμίας ή της συναλλαγματικής πολιτικής, μπορεί να επηρεάσει τις προσδοκίες των επενδυτών, για τα ομόλογα και τις μετοχές σε εγχώριο νόμισμα, μεταλλάσσοντας τον συναλλαγματικό κίνδυνο σε κίνδυνο αγοράς (βλ. παρακάτω ανάλυση για κίνδυνο αγοράς).

Τέλος, σημειώνεται και η «μεταμφίεση» σε **κίνδυνο χώρας**, όταν οι αρχές της χώρας, επιβάλλουν αυστηρούς, συναλλαγματικούς περιορισμούς, απαγορεύοντας, π.χ. την εξαγωγή συναλλάγματος, καθιστώντας την τράπεζα ανήμπορη να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις προς τους πελάτες της, οι οποίοι επιθυμούν ξένο νόμισμα.

Όπως και με τα προαναφερθέντα είδη κινδύνου και για τους ίδιους λόγους, οι τράπεζες μπορούν να αντιμετωπίσουν καλύτερα τον συναλλαγματικό κίνδυνο, από κάθε άλλον παράγοντα. Τα στρεβλά κίνητρα που ευνοούν την ανάπτυξη του κινδύνου, αφορούν την προώθηση δανείων σε νόμισμα, το οποίο αναμένεται να ανατιμηθεί, και είναι αρχικά ελκυστικό στους δανειολήπτες, λόγω του χαμηλού του επιτοκίου.

Ένας άλλος κίνδυνος είναι και ο **κίνδυνος αγοράς**, ο οποίος αναφέρεται στην πιθανότητα δυσμενούς μεταβολής της εύλογης αξίας των επενδυόμενων, από την τράπεζα, ομολόγων, μετοχών και παραγώγων. Η δυσμενής αυτή μεταβολή, απορρέει είτε από μεταβολή των ισοτιμιών, ή των επιτοκίων, ή των γενικότερων οικονομικών συνθηκών. Ο κίνδυνος είναι μεγαλύτερος για ομόλογα κυμαινόμενου επιτοκίου και μικρότερος για επενδύσεις σε βραχυπρόθεσμα ομόλογα. Τα αίτια που οδηγούν στην εμφάνιση του κινδύνου, είναι η στρεβλή χρήση των χρημάτων των καταθετών και των άλλων χρηματοδοτών, προς επένδυση αξιογράφων, με μεγαλύτερη απόδοση και συγχρόνως κίνδυνο, συγκριτικά με τα δάνεια. Η ύπαρξη αυτής της διαστρέβλωσης, είναι εντονότερη σε περιόδους όπου η τράπεζα βρίσκεται σε δύσκολη θέση.

Ο πλέον καταστρεπτικός και δύσκολως προβλέψιμος κίνδυνος, είναι αναμφίβολα ο λειτουργικός, ο οποίος ελλοχεύει σε όλες ανεξαιρέτως, τις τραπεζικές δραστηριότητες. Εκφράζει την πιθανότητα ζημίας από πληθώρα καταστάσεων και γεγονότων, χωρίς απαραίτητα να σχετίζονται όλα με τις λειτουργίες των τραπεζών. Μεταξύ αυτών: ανεπαρκείς εσωτερικές διαδικασίες (π.χ. έλλειψη κατευθύνσεων σε dealers για κλείσιμο ζημιογόνων θέσεων σε παράγωγα), ανθρώπινα λάθη (π.χ. εσφαλμένος υπολογισμός τόκων), ανθρώπινες αδυναμίες (π.χ. δολιοφθορές), απαρχαιωμένα ή δυσλειτουργικά πληροφοριακά συστήματα, εξωγενή γεγονότα (π.χ. πυρκαγιές, ληστείες) νομικές ατέλειες (ατελής διατύπωση δανειακών όρων).

Ως αντιμετώπιση στον ανωτέρω κίνδυνο, θεωρείται η δημιουργία ισχυρού εσωτερικού ελέγχου, η βελτίωση των κτιριακών και πληροφοριακών δομών, κα.

Ο κίνδυνος βρίσκει έφορο έδαφος, χάρη στα στρεβλά κίνητρα όχι μόνο των ανώτερων, αλλά και των χαμηλότερων βαθμίδων, εργαζομένων που επιδιώκουν προσωπικό όφελος.

Ο **κίνδυνος φήμης** οφείλεται στην πιθανότητα απώλειας πελατών, εσόδων, λόγω αρνητικής δημοσιότητας που συγκεντρώνει μια τράπεζα, εξαιτίας των επιχειρηματικών πρακτικών, που ακολουθεί. Σε αυτές συμπεριλαμβάνονται: α) τα υψηλά επιτόκια χορηγήσεων (π.χ. επιτόκια για χρέη πιστωτικών καρτών), λόγω κατάχρησης της διαπραγματευτικής δύναμης των τραπεζών, από τις ίδιες, β) η προώθηση επενδυτικών προϊόντων, τα οποία δεν ανταποκρίνονται στις ανάγκες και τα προφίλ των πελατών, γ) οι κατασχέσεις ακινήτων για μη εξυπηρετούμενα στεγαστικά δάνεια, δ) κακές εργασιακές συνθήκες υπαλλήλων σε μια τράπεζα, ε) κακή ποιότητα εξυπηρέτησης πελατών, στ) χρηματοδότηση επιχειρήσεων με συμφέροντα που αντιτίθενται στο γενικό καλό (π.χ. ρυπαντικές επιχειρήσεις), ζ) άρνηση χρηματοδότησης/πιστοδότησης σε μικρές επιχειρήσεις.

Για τον εν λόγω κίνδυνο, δεν υφίστανται ούτε μέτρα πρόληψης, καθώς δεν γνωρίζουμε πότε ακριβώς θα συμβεί και τις επιπτώσεις του, ενώ απουσιάζουν και τα κατάλληλα μέτρα άμεσης και αποτελεσματικής αντιμετώπισης του. Τα στρεβλά κίνητρα, προερχόμενα από εργαζόμενο οποιαδήποτε θέσης και αξιώματος, τροφοδοτούν την ανάπτυξη του κινδύνου.

Επιπρόσθετα, υπάρχει και ο **νομικός κίνδυνος**, ο οποίος αναφέρεται στην πιθανότητα ζημίας από μια σειρά νομικών υποθέσεων, όπως: συμβόλαια, τα οποία δεν μπορούν να εκτελεστούν, ποινές λόγω μη εφαρμογής των κανόνων του θεσμικού πλαισίου, παραπλάνηση πελατών, κατάχρηση της διαπραγματευτικής δύναμης των τραπεζών έναντι των πελατών τους (π.χ. υπερτιμολόγηση κόστους δανείου), κατάχρηση της προνομιακής πληροφόρησης που έχουν οι τράπεζες για τους δανειζόμενους (π.χ. πρόσβαση στο σύστημα Τειρεσίας), σκάνδαλα στην τιμολόγηση προϊόντων της διατραπεζικής, χειραγώγηση των αγορών, ανεπαρκείς μηχανισμοί εσωτερικού ελέγχου, παραβίαση πολιτικών περιορισμών στο διεθνές εμπόριο και τις διεθνείς χρηματοδοτήσεις, βοήθεια σε φοροδιαφεύγοντες, «ξέπλυμα» «μαύρου» χρήματος.

Η εκτίμηση της πιθανότητας ζημίας του νομικού κινδύνου είναι εξαιρετικά δύσκολη, καθώς οι νομικές διαδικασίες είναι μακροχρόνιες, με αβέβαιη έκβαση. Ομοίως, και η αντιμετώπιση του κινδύνου και η πρόληψη του.

Τέλος, ένα άλλο είδος κινδύνου, αρκετά σύνηθες μετά την χρηματοπιστωτική κρίση του 2007, είναι ο **θεσμικός** (κίνδυνος). Προκαλείται από επιζήμιες μεταβολές του θεσμικού πλαισίου, το οποίο διέπει την λειτουργία των τραπεζών ή των πελατών τους. Χαρακτηριστικά παραδείγματα αυτού είναι: “ο κανόνας *Volcker*”, αναφορικά με την δυνατότητα των τραπεζών να επενδύουν σε αξιόγραφα, και οι αντίστοιχες πρωτοβουλίες στην Ευρώπη, η εισαγωγή της 3^{ης} Συνθήκης της Βασιλείας, οι εκ των υστέρων μεταβολές σε όρους ιδιωτικών συμβολαίων, όπως η μεταφορά του συναλλαγματικού κινδύνου από τους

δανεισθέντες στην τράπεζα, η προστασία των δανειζόμενων, τα *Collective action clauses* στην αναδιάρθρωση του χρέους της ελληνικής κυβέρνησης.

4.1 Στήριξη Τραπεζών-Πριν

Το παρόν κεφάλαιο εστιάζει: α) στην στήριξη των τραπεζών, προκειμένου να αποτραπεί η δημιουργία συνθηκών κρίσεως και, εάν χρειαστεί, να αποτραπεί το ξέσπασμα της κρίσεως (πριν) και β) στον μετριασμό των συνεπειών της κρίσεως (μετά). Και τα δύο συνιστούν αποτελέσματα της αποτυχίας του προληπτικού ελέγχου, σε επίπεδο τραπεζών ή σε αυτό της οικονομίας και των αγορών. Τα ποικίλα μέτρα στήριξης των τραπεζών, έχουν «παρενέργειες» με διαφορετικό αντίκτυπο, με κυριότερη την μετακύλιση του κόστους των αποφάσεων των τραπεζών στην Πολιτεία, και κατ' επέκτασιν τους φορολογούμενους, συμβάλλοντας με αυτόν τον τρόπο, στην ένταση των κοινωνικών ανισοτήτων.

Η **στήριξη των τραπεζών** μπορεί να είναι **άμεση** ή **έμμεση**. Η πρώτη αποτελεί την παροχή ρευστότητας στις τράπεζες από τις αρχές. Η δεύτερη αναφέρεται στην ενίσχυση της δυνατότητας και των κινήτρων ιδιωτών, για παροχή ρευστότητας στις τράπεζες, καθώς και την αύξηση της ρευστότητας των στοιχείων του ενεργητικού. Μπορεί επιπλέον να περιλαμβάνει περιστολή των δικαιωμάτων των αντισυμβαλλόμενων των τραπεζών, και στις δύο πλευρές του ισολογισμού, αλλά και στα εκτός ισολογισμού στοιχεία.

Εξετάζοντας τα μέτρα στήριξης, παρατηρούμε ότι η **εγγύηση καταθέσεων**, ως ένα από αυτά, περιορίζει τις αποσταθεροποιητικές προσδοκίες, μέσω της μείωσης του κινδύνου πρόκλησης πανικού, της μαζικής απόσυρσης καταθέσεων, η οποία δημιουργεί ανεπανόρθωτο πλήγμα στην ρευστότητα των τραπεζών. Η εγγύηση καλύπτει τις καταθέσεις μέχρι ενός ορίου. Υψηλότερο όριο συνεπάγεται μεγαλύτερη προστασία των καταθετών, άρα και μικρότερη πιθανότητα πανικού. Ωστόσο, τα στρεβλά κίνητρα των καταθετών, οδηγούν το μέτρο αυτό σε αντίθετα, από το αναμενόμενο, αποτελέσματα.

Πιο συγκεκριμένα, οι καταθέτες, έχοντας την πεποίθηση περί διασφάλισης των χρημάτων τους, «ανοίγουν» καταθετικούς λογαριασμούς, στις τράπεζες που προσφέρουν το υψηλότερο επιτόκιο. Το υψηλότερο επιτόκιο καταθέσεων ζημιώνει τις τράπεζες, και ως εκ τούτου, προσφέρεται από τις ριψοκίνδυνες, στην προσπάθεια τους να εντείνουν τον ανταγωνισμό με τις συνετές, ή από αυτές που δεν έχουν άλλη πηγή χρηματοδότησης, εξαιτίας των υπέρμετρων κινδύνων που έχουν αναλάβει. Τα στρεβλά κίνητρα, λοιπόν, των καταθετών, τα οποία εντείνονται με την αύξηση του ορίου εγγυήσεως, ενισχύουν τα στρεβλά κίνητρα των διοικούντων, υπονομεύοντας τις τράπεζες με μετριοπαθή πολιτική.

Ένα άλλο μέτρο είναι ο **δανεισμός από την Κεντρική Τράπεζα**, η οποία αποτελεί τον «δανειστή τελευταίας καταφυγής», και υιοθετείται ύστερα από μείωση, ή απόσυρση καταθέσεων ιδιωτών, ή πιστωτικών ιδρυμάτων, ή μη αναχρηματοδότησης των τραπεζικών αξιογράφων από τους επενδυτές. Η επιτευχθείσα ρευστότητα αυξάνει τις «Υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα–Κεντρική Τράπεζα» του παθητικού και έχει την μορφή *repos* (συμφωνίες επαναγοράς).

Η **κρατική εγγύηση των υποχρεώσεων των τραπεζών προς τους πιστωτές τους**, πιθανόν να αυξήσει την εμπιστοσύνη των καταθετών και των άλλων χρηματοδοτών, ενδεχόμενο, το οποίο σχετίζεται με την οικονομική δυνατότητα της εκάστοτε κυβέρνησης να τηρήσει την εγγύηση της, σε περίπτωση όπου καταστεί αναγκαίο, αναλαμβάνοντας κάλυψη ζημιών, οι οποίες μετατοπίζονται στους φορολογούμενους.

Για τα στρεβλά κίνητρα ισχύουν τα προαναφερθέντα. Η ασφάλιση έναντι του κινδύνου ρευστότητας των τραπεζών, γίνεται χωρίς την καταβολή ασφαλιστρού από τις ίδιες.

Υιοθετούνται, βέβαια, **και άλλα μέτρα**, τα οποία δεν συμβαδίζουν με τους όρους της αγοράς, αντανακλώντας την κατάσταση και τους κινδύνους των τραπεζών, αλλά εμπεριέχουν μία μορφή επιδότησης για τα τραπεζικά ιδρύματα.

Μεταξύ αυτών, είναι και η **αύξηση των καταθέσεων**, μέσω της κυβερνητικής καθοδήγησης σε δημόσιους οργανισμούς, για μεταφορά των διαθεσίμων τους, ή την εκτέλεση της μισθοδοσίας, ή την ανάθεση άλλων εργασιών, σε τράπεζα που αντιμετωπίζει δυσκολία ρευστότητας, η οποία ίσως προσφέρει υψηλότερο επιτόκιο καταθέσεων από τις τράπεζες του ανταγωνισμού, για τους λόγους που προεξετάστηκαν. Εάν το επιτόκιο δεν είναι υψηλό, αυτό μεταφράζεται σε δυνητικό δημοσιονομικό κόστος, καθώς εισπράττονται λιγότερα έσοδα από τόκους για τους δημόσιους οργανισμούς. Η εν λόγω παρέμβαση μπορεί να βελτιώσει τις προσδοκίες, ενισχύοντας παράλληλα τα στρεβλά κίνητρα των διοικούντων των τραπεζών, οι οποίοι σπαταλούν πολύτιμους πόρους, για την εξασφάλιση καλών σχέσεων με τους κυβερνώντες.

Οι άλλες παρεμβάσεις-μέτρα πραγματοποιούνται με τις ενέργειες της Κεντρικής Τράπεζας, και αφορούν την **αύξηση της χρηματοδότησης από άλλες τράπεζες**, ή **από την ίδια**.

Στην πρώτη περίπτωση, η κεντρική τράπεζα ζητά διακριτικά από τις άλλες εγχώριες τράπεζες, την μεταφορά των διαθεσίμων τους στην εν λόγω τράπεζα, επιθυμία επωφελής και για τις ίδιες, για δύο κυρίως λόγους. Πρώτον, διασφαλίζουν καλές σχέσεις με την κεντρική, σε περίπτωση που παρουσιαστεί ανάγκη και για τις ίδιες και παράλληλα αποφεύγουν το διαρκές για αυτές, κόστος εποπτείας της. Δεύτερον, οι αρχές τους παρέχουν οικονομικά κίνητρα, για να συναινέσουν στην χρηματοδότηση.

Από την άλλη, η χρηματοδότηση από την κεντρική τράπεζα, γίνεται μέσω *repos*, με ελαστικότερους όρους, επιτρέποντας στην τράπεζα, να δανείζεται με ενέχυρα μικρότερης εξασφάλισης, ή μικρότερης πιστοληπτικής αξιολόγησης, κα.

Γενικότερα, οι αρχές έχουν την δυνατότητα να μετριάσουν όλους τους τραπεζικούς κινδύνους, μέσω της **οικονομικής πολιτικής**, της **αλλαγής των κανόνων του θεσμικού πλαισίου**, της **αλλαγής των όρων ιδιωτικών συμβολαίων** και της **ελαστικής εφαρμογής των υφιστάμενων κανόνων**.

Αναφορικά με την πρώτη, τόσο η κυβέρνηση όσο και η κεντρική τράπεζα, ασκώντας δημοσιονομική και νομισματική πολιτική, αντίστοιχα, επηρεάζουν την οικονομία, τις αγορές, συνεπώς και τους επαπειλούμενους κινδύνους.

Η θεσμική δυνατότητα των αρχών να μεταβάλλουν τους κανόνες του θεσμικού πλαισίου, τους επιτρέπει να συμβάλλουν στην αντιμετώπιση των τραπεζικών κινδύνων, ευνοώντας κάποιους και επιφέροντας κόστος σε κάποιους άλλους, με θετικό τελικό πρόσημο για το κοινωνικό σύνολο. Βέβαια, δεν αγνοεί κανείς, ότι ορισμένες αλλαγές πραγματοποιούνται προς εξυπηρέτηση ιδιωτικών συμφερόντων. Παράδειγμα του μέτρου αυτού συνιστά και ο νόμος Κατσέλη, που απαγορεύει την πώληση στεγαστικών δανείων με μεγάλη ζημία.

Στα ίδια περίπου επίπεδα με τα παραπάνω, κυμαίνεται και η ανάλυση για την μεταβολή των συμβολαιακών όρων.

Η ελαστική μορφή των κανόνων, παρέχει ευελιξία χρόνου στις τράπεζες να αντιμετωπίσουν τα προβλήματα τους, γιατί ειδάλλως, υπό αυστηρή εφαρμογή, θα προχωρούσαν σε ταχείες αποφάσεις, μη αναστρέψιμες. Ωστόσο, η ελαστική εφαρμογή υπονομεύει την αξιοπιστία των εποπτικών αρχών, τροφοδοτώντας τα στρεβλά κίνητρα των διοικήσεων. Ακόμα υφίσταται και η περίπτωση εύνοιας συγκεκριμένων τραπεζών. Μία επιπρόσθετη συνέπεια της, είναι ότι αν και βραχυπρόθεσμα βελτιώνει τις προσδοκίες, μακροπρόθεσμα ίσως εκληφθεί ως ένδειξη πανικού των αρχών και επαναφέρει τα όποια προβλήματα.

Δύο είναι οι χαρακτηριστικές μορφές ελαστικής εφαρμογής. Η πρώτη είναι η αλλαγή των κανόνων αποτίμησης, και συγκεκριμένα η αλλαγή στην λογιστική απεικόνιση ζημιών απομειώσεως, για λόγους που προελέχθησαν σε προηγούμενο κεφάλαιο. Η δεύτερη είναι η αισιόδοξη αποτίμηση, π.χ. το επιτυχές αποτέλεσμα στις υποθέσεις εργασίας των ασκήσεων φερεγγυότητας (*stress tests*), το οποίο μπορεί να επηρεάσει αρνητικά τις προσδοκίες ή να ενισχύσει τις στρεβλώσεις.

4.2 Στήριξη των τραπεζών-Μετά

Όταν η προληπτική παρέμβαση είναι ανέφικτη ή αναποτελεσματική, υιοθετούνται εκ των υστέρων μέτρα, τα οποία κατηγοριοποιούνται σε τρεις ομάδες: **άμεση στήριξη, ανακεφαλαιοποίηση και εξυγίανση.**

Στόχος της άμεσης στήριξης, είναι η παροχή χρόνου στις τράπεζες προς ανακεφαλαιοποίηση και εξυγίανση, ώστε ακόμα και με αρνητική καθαρή θέση, έχοντας ρευστότητα, να συνεχίζει η λειτουργία τους. Τα μέτρα και οι παρενέργειες αναλύθηκαν σε προηγούμενη ενότητα.

Η ανακεφαλαιοποίηση έχει ως στόχο το κτίσιμο της Καθαρής Θέσης. Απαιτούνται νέα χρήματα για το μετοχικό κεφάλαιο, προκειμένου να καλυφθούν

οι ζημίες από μη-εξυπηρετούμενα δάνεια και από αξιόγραφα, των οποίων η τιμή μειώθηκε, και από παράγωγα των οποίων η τιμή αυξήθηκε.

Η **ανακεφαλαιοποίηση** επιτυγχάνεται μέσω **συμμετοχής του δημοσίου σε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου**. Με αυτόν τον τρόπο, η κυβέρνηση συμμετέχει στο μετοχικό κεφάλαιο, ελέγχοντας τις διοικήσεις και τις αποφάσεις των τραπεζών. Αυξάνεται η εμπιστοσύνη όλων των ενδιαφερομένων με πιθανό δημοσιονομικό κόστος, συνδεδεμένο με κίνδυνο αγοράς, την πιθανότητα να μειωθεί η μελλοντική τιμή του συνόλου των μετοχών.

Πιθανή είναι και η **ανακεφαλαιοποίηση με συμμετοχή ιδιωτικών κεφαλαίων**, αμιγώς ή σε συνδυασμό με τα κρατικά. Το πιθανό δημοσιονομικό κόστος σχετίζεται με τα οικονομικά κίνητρα, τα οποία η κυβέρνηση ίσως χρειαστεί να παράσχει στους ιδιώτες επενδυτές, όπως φορολογικές απαλλαγές. Στην περίπτωση του συνδυασμού ιδιωτικών και κρατικών κεφαλαίων, κίνητρο θα μπορούσε να αποτελεί η εκχώρηση της διοίκησης στους ιδιώτες επενδυτές, ή η συμμετοχή τους με κεφάλαια, τα οποία έχουν μικρότερο κίνδυνο από τα δημόσια.

Η **εξυγίανση** βραχυπρόθεσμα αποσκοπεί στην ανάκτηση της εμπιστοσύνης των δυνητικών χρηματοδοτών, καθώς και των πελατών στην πλευρά του ενεργητικού, ώστε οι τράπεζες, να έχουν την ευκαιρία να κτίσουν το μέλλον. Μεσοπρόθεσμα, αποσκοπεί στην καλύτερη διάρθρωση του ισολογισμού, ώστε να μειωθούν οι κίνδυνοι τους οποίους αντιμετωπίζουν. Η εξυγίανση περιλαμβάνει την αγορά στοιχείων του ενεργητικού, ή του παθητικού, ή των εκτός ισολογισμού στοιχείων.

5.1 Κανόνες ρευστότητας και κεφαλαιακής επάρκειας

Μέσο για την ανάλυση των κινήτρων των μετόχων και των διοικητικών στελεχών των τραπεζών, αποτελεί η απόδοση ιδίων κεφαλαίων (ROE), η οποία ισούται με τον λόγο:

$$\frac{\text{Κέρδη}}{\text{Καθαρή Θέση}} = \frac{\text{Κέρδη}}{\text{Ενεργητικό}} * \frac{\text{Ενεργητικό}}{\text{Καθαρή Θέση}} = \text{Απόδοση στοιχείων Ενεργητικού} * \text{Μόχλευση}$$

Με βάση τις προτιμήσεις τους για τον κίνδυνο, οι μέτοχοι επιλέγουν την επιθυμητή απόδοση ιδίων κεφαλαίων (ROE), η οποία είναι συνήθως υψηλή. Τα δε διοικητικά στελέχη προσπαθώντας να ικανοποιήσουν τους μετόχους, ώστε να διατηρηθούν στις θέσεις τους, επιλέγουν την κατάλληλη στρατηγική για την επίτευξη του παραπάνω στόχου.

Ένας τρόπος για να αυξηθεί το ROE, είναι η αύξηση του ROA, μέσω μείωσης των ρευστών διαθεσίμων. Εάν όμως μία τράπεζα ενδώσει στον «πειρασμό» της χαμηλής ρευστότητας, θέτει σε κίνδυνο την σταθερότητα όλου του χρηματοοικονομικού συστήματος.

Για την αντιμετώπιση του «πειρασμού» της χαμηλής ρευστότητας, οι αρχές θεσπίζουν κανόνες για την ελάχιστη ρευστότητα. Οι κανόνες μπορεί να είναι πολύ απλοί, όπως, π.χ. ένα ελάχιστο όριο για τον λόγο «Ρευστά Διαθέσιμα προς Καταθέσεις», έως πολύ πολύπλοκοι, όπως οι κανόνες της «Βασιλείας III».

Με τους κανόνες ρευστότητας να αποτρέπουν την επίτευξη του επιθυμητού ROE, οι διοικήσεις μπορούν να στραφούν στην αύξηση της μόχλευσης, με τις ίδιες παρενέργειες αναφορικά με την σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος. Μία επιλογή είναι η θέσπιση ενός ανώτατου ορίου για τον λόγο «Συνολικό Ενεργητικό προς Καθαρή Θέση», ή ισοδύναμα, κατώτατου ορίου για τον λόγο «Καθαρή Θέση προς Συνολικό Ενεργητικό».

Από την άλλη, συνδυαστικά, λόγω των κανόνων κεφαλαιακής επάρκειας, κάθε στοιχείο του ενεργητικού μιας τράπεζας, π.χ. δάνειο, δεσμεύει μέρος του κεφαλαίου της. Για παράδειγμα, η τράπεζα δεν θα μπορούσε να χορηγεί απεριόριστα δάνεια, αυξάνοντας τοιούτο τρόπο την μόχλευση της. Όταν φτάσει οριακά στο «μαξιλάρι» που προβλέπουν οι εν λόγω κανόνες, καλείται να αυξήσει τα Ίδια Κεφάλαια της.

Οι συντελεστές βαρύτητας της «Βασιλείας I» αντανakλούν τις εκτιμήσεις των θεσμικών αρχών, όταν αποφάσιζαν σχετικά για τον πιστωτικό κίνδυνο, των διάφορων στοιχείων του ενεργητικού. Οι συντελεστές βαρύτητας που θεσπίστηκαν σύμφωνα με αυτήν, για τις διάφορες κατηγορίες δανείων, δεσμεύουν διαφορετικό ποσό ιδίων κεφαλαίων για κάθε κατηγορία, δημιουργώντας κίνητρα για *θεσμικό arbitrage*. Με την σειρά τους αυτά,

μπορούν να οδηγήσουν σε υψηλότερους κινδύνους για την βιωσιμότητα του τραπεζικού συστήματος.

Σε επίπεδο τράπεζας, η στρέβλωση στις δανειοδοτικές αποφάσεις ίσως δεν φαίνεται σημαντική. Σε επίπεδο οικονομίας, εντούτοις, οι συνέπειες είναι σοβαρότερες, καθώς οι τράπεζες έχουν κίνητρο να χορηγούν στεγαστικά δάνεια, έναντι επιχειρηματικών, παραβλέποντας ότι μέσω των επενδύσεων, αυξάνεται το παραγωγικό δυναμικό της χώρας, και «θεμελιώνεται» μια εύρωστη οικονομία. Η χειρότερη περίπτωση θα μπορούσε να είναι η δημιουργία «φούσκας» στην αγορά real estate.

Ωστόσο οι κανόνες κεφαλαιακής επάρκειας μπορούν να παρακαμφθούν από τις διοικήσεις των τραπεζών, μέσω τριών τρόπων. Ένας από αυτούς, είναι και το **arbitrage εντός των κατηγοριών κινδύνου**. Πιο συγκεκριμένα, η χορήγηση δανείων σε οργανισμούς, οι οποίοι αν και ανήκουν στην ίδια κατηγορία κινδύνου, δεσμεύοντας τα ίδια κεφάλαια των τραπεζών, ενέχουν μεγαλύτερο πιστωτικό κίνδυνο, και ως εκ τούτου, έχουν και υψηλότερο επιτόκιο.

Ο δεύτερος τρόπος είναι η **υποεκτίμηση του σταθμισμένου ως προς τον κίνδυνο ενεργητικού**. Δηλαδή, η μείωση των RWAs, μέσω της αξιοποίησης της ευελιξίας που παρέχουν οι κανόνες κεφαλαιακής επάρκειας, με κυριότερες την «Βασιλεία II» και «Βασιλεία III».

Τέλος, μέσω της **μεταφοράς δραστηριοτήτων εκτός ισολογισμού**, με όχημα τις *τιτλοποιήσεις*, π.χ. στεγαστικών δανείων, είναι εφικτή η παράκαμψη των κανόνων.

Με ειδική μνεία στα **εποπτικά κεφάλαια**, αξίζει να ειπωθεί πως απορροφούν ζημιές, πριν παρουσιαστεί ανάγκη για συμμετοχή των κοινών πιστωτών και των καταθετών της τράπεζας. Περιλαμβάνουν τα ίδια κεφάλαια των τραπεζών, αλλά και τα χρήματα των πιστωτών τους.

Θα προχωρήσουμε στην ανάλυση των κύριων συστατικών των εποπτικών κεφαλαίων, με την σειρά προτεραιότητας που έχουν οι κάτοχοι τους στις χρηματορροές της τράπεζας. Μικρότερη προτεραιότητα, μεγαλύτερη και η πιθανότητα να κληθούν να απορροφήσουν ζημιές. Η κύρια διάκριση είναι μεταξύ **βασικών ιδίων κεφαλαίων (Tier 1)** και **των συμπληρωματικών ιδίων κεφαλαίων (Tier 2)**. Τα πρώτα συνίστανται κυρίως από κεφάλαια των μετόχων της τράπεζας, τα δεύτερα κυρίως από χρήματα των πιστωτών της.

Τα **βασικά ίδια κεφάλαια** χαρακτηρίζονται ως “*going concern*”, εννοώντας ότι η τράπεζα θα έχει την δυνατότητα να συνεχίσει την λειτουργία της, εάν έχει αρκετά TIER 1 κεφάλαια, για να απορροφήσει τις μη αναμενόμενες ζημιές. Διακρίνονται σε *κύρια βασικά ίδια κεφάλαια (Common equity Tier 1)* και σε *πρόσθετα ίδια κεφάλαια (Additional Tier 1)*. Κύρια συστατικά των πρώτων, είναι οι κοινές μετοχές και τα παρακρατηθέντα κέρδη (συχνά αναφέρονται και ως *disclosed reserves*). Κύρια συστατικά των δεύτερων, αποτελούν οι προνομιούχες μετοχές και οι μετατρέψιμες ομολογίες.

Με εξαίρεση τις μετατρέψιμες ομολογίες, τα υπόλοιπα συστατικά αποτελούν μέρος του οικονομικού κεφαλαίου, της καθαρής θέσης της τράπεζας, και λόγω της δημοσίευσης τους στους τραπεζικούς ισολογισμούς, αποτελούν οδηγό για την εκτίμηση των προοπτικών ανάπτυξης των τραπεζικών ιδρυμάτων.

Τα **συμπληρωματικά ίδια κεφάλαια**, χαρακτηρίζονται ως “*gone concern*”, εννοώντας ότι η τράπεζα, μην έχοντας αρκετά Tier 1 κεφάλαια, προκειμένου να απορροφήσει τις μη αναμενόμενες ζημίες, θα οδηγηθεί σε πτώχευση. Επομένως, όσες ζημίες δεν μπορούν να καλυφθούν από το Tier 1, θα μεταφερθούν στους πιστωτές της τράπεζας.

Το Tier 2 απορροφά ζημίες πριν από τους καταθέτες και άλλους επενδυτές. Περιλαμβάνει κυρίως δάνεια μειωμένης εξασφάλισης, μετατρέψιμες ομολογίες και γενικά αποθεματικά, τα οποία δεν αναφέρονται σε συγκεκριμένα δάνεια ή συγκεκριμένες αναμενόμενες ζημίες. Εξ' αυτών, μόνο τα τελευταία αντιστοιχούν σε χρήματα των μετόχων.

5.2 Προβλέψεις της «Βασιλείας III»

Η **Βασιλεία III** προβλέπει τα **Κύρια βασικά ίδια κεφάλαια** να είναι τουλάχιστον ίσα του **4,5% του** Σταθμισμένου ως προς τον κίνδυνο ενεργητικού (**RWA**), και **Βασικά ίδια κεφάλαια** τουλάχιστον ίσα του **6% του RWA**. Από τα δύο όρια, προκύπτει ότι τα **πρόσθετα ίδια κεφάλαια** δεν μπορούν να **ξεπερνούν το 1,5% του RWA**, κάτι το οποίο περιορίζει το κίνητρο των τραπεζών να εκδώσουν σχετικά αξιόγραφα.

Επιπροσθέτως, προβλέπει το ύψος των **συνολικών εποπτικών κεφαλαίων** να είναι μεγαλύτερο ή ίσο του **8% του RWA**. Σε συνδυασμό με τα ανωτέρω όρια, προκύπτει ότι το **Tier 2 κεφάλαιο** δεν μπορεί να **υπερβαίνει το 2% του RWA**.

Πέραν των ανωτέρω ελαχίστων, η Βασιλεία III προβλέπει **επιπλέον εποπτικά κεφάλαια**, με στόχο να αυξηθεί η δυνατότητα των τραπεζών, να απορροφήσουν μη αναμενόμενες ζημίες.

5.3 Εποπτικά κεφάλαια-Προσαυξήσεις

Οι σχετικές προσαυξήσεις αυξάνουν την διακριτική ευχέρεια των εποπτικών αρχών, όπως και την δυνατότητα τους για «θεσμική αβλεψία» και για διακριτική αντιμετώπιση κάποιων τραπεζών.

Το **κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας** ανέρχεται σε **2,5% του RWA**. Αποτελείται από βασικά ίδια κεφάλαια. Το απόθεμα κτίζεται σε κανονικές περιόδους, όπου δεν υπάρχει προβληματισμός για την τράπεζα. Λόγω μη

αναμενόμενων ζημιών, επιτρέπεται να πέσει κάτω από αυτό το όριο. Σε τέτοιες περιπτώσεις, οι τράπεζες οφείλουν να ακολουθούν συνετή πολιτική, όσον αφορά στην διανομή μερισμάτων, προκειμένου να αναπληρωθεί το απόθεμα με τα παρακρατηθέντα κέρδη: μικρότερα μερίσματα, ταχύτερη αύξηση των βασικών ιδίων κεφαλαίων.

Το **αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας**, προστατεύει τόσο τις τράπεζες από τις μεγάλες ζημίες, οι οποίες σημειώνονται κατόπιν ταχείας αύξησης των πιστώσεων, όσο και την οικονομία από τις συνέπειες της πιθανής κρίσης, η οποία συνήθως έπεται τέτοιων περιόδων.

Ίδιον γνώρισμα του, είναι η δημιουργία του σε περιόδους αύξησης του συστημικού κινδύνου. Αποτελεί εργαλείο μακροπροληπτικής εποπτείας και βρίσκεται στην διακριτική ευχέρεια των εποπτικών αρχών. Το απόθεμα απελευθερώνεται με απόφαση των εποπτικών αρχών, όταν κρίνουν ότι έχει εξαιρεθεί ο συστημικός κίνδυνος.

Το ύψος του κυμαίνεται μεταξύ **0% και 2,5% του RWA**. Για το ακριβές ύψος αποφασίζουν οι εποπτικές αρχές, οι οποίες στα πλαίσια της μακροοικονομικής εποπτείας, παρακολουθούν τους ρυθμούς πιστωτικής επέκτασης και συγκέντρωσης συστημικού κινδύνου. Αναλόγως της εκτίμησης τους, καθιερώνεται και το ύψος, πάντοτε εντός των προβλεπόμενων ορίων.

Ακόμη, αποτελείται από τα βασικά ίδια κεφάλαια (*CET1*), επεκτείνοντας ουσιαστικά το κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας. Όταν δε, πέσει κάτω από τα ελάχιστα όρια, οι τράπεζες οφείλουν να ακολουθούν συνετή πολιτική, όσον αφορά στην διανομή μερισμάτων, προκειμένου αυτό να αναπληρωθεί.

Τέλος, όσες τράπεζες λογίζονται ως **συστημικά σημαντικές**, καλούνται από τις αρχές να έχουν στην διάθεση τους επιπλέον απόθεμα ασφαλείας, **μεταξύ του 1% και 2,5% των RWA**.

6.1 Επιχειρηματικά μοντέλα τραπεζών και η κερδοφορία τους- Με μια εισαγωγική ματιά

Από τις αρχές της δεκαετίας του '80, τέθηκαν οι βάσεις για μια σειρά μεταβολών που ωρίμασαν στις επερχόμενες δεκαετίες, όπως για παράδειγμα η κατάργηση κανονιστικού πλαισίου (*deregulation*), με άμεσες επιπτώσεις στα υιοθετούμενα επιχειρηματικά μοντέλα από τις τράπεζες, καθώς και στην κερδοφορία των τελευταίων, γεγονότα άμεσα ορατά και αντιληπτά, και για την εγχώρια τραπεζική πραγματικότητα.

Αναφορικά με τα επιχειρηματικά μοντέλα, σημειώθηκε συρρίκνωση της Λιανικής Τραπεζικής, με μείωση του αριθμού των καταστημάτων των τραπεζών, όχι μόνο εγχώρια, αλλά και κατάργηση των θυγατρικών των τραπεζών, της εκάστοτε εγχώριας τράπεζας σε χώρες του εξωτερικού, παρά το απρόσκοπτο της ελευθερίας διακίνησης κεφαλαίων των τραπεζών διασυνοριακά, καθώς κρίθηκε ως ορθή στρατηγική επιλογή, από τα επιμέρους κέντρα αποφάσεων των τραπεζικών ιδρυμάτων. Η απαξίωση του *retail banking*, οδήγησε σε άλλες μορφές τραπεζικής δραστηριότητας, οι οποίες αναλύονται στο κάτωθι κεφάλαιο.

Συμπληρωματικά, οι τράπεζες ανά τον κόσμο, προκειμένου να αυξήσουν τα περιθώρια κερδοφορίας τους, αξιοποίησαν νέες τεχνολογίες μέσω e-branch καταστημάτων, ανέπαφων συναλλαγών (*e-wallet*), και ενσωμάτωσαν-συγκέντρωσαν επιμέρους λειτουργίες του επιχειρείν, με το να δημιουργήσουν υπό το δικό τους "brand", υπηρεσίες πρακτόρευσης (*factoring*), χρηματοδοτικής μίσθωσης (*leasing*), καθώς και τραπεζοασφαλιστικές υπηρεσίες (*bank assurance*).

Ο ευσεβής πόθος των μετόχων και των διοικούντων των τραπεζών ανά τον κόσμο, όταν υπάρχει πλήρης ταύτιση των συμφερόντων μεταξύ τους, ως προς την βελτιστοποίηση των κερδών και την εύρεση των παραγόντων που συμβάλλουν προς αυτήν ή που την απειλούν, προκειμένου αυτοί να αποκλειστούν, κρίθηκε απολύτως δικαιολογημένος και πιο επίκαιρος από ποτέ, μετά τις συνέπειες της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης του 2008, με την αφαίμαξη των τραπεζικών κερδών.

Η κερδοφορία των τραπεζών στην παρούσα διατριβή υπολογίζεται με τέσσερις δείκτες: α) απόδοση επί των περιουσιακών στοιχείων, δηλαδή επί του Ενεργητικού (*Return on Assets-ROA*), β) απόδοση επί των Ιδίων Κεφαλαίων (*Return on Equity-ROE*), γ) Χρηματιστηριακή ή Αγοραία Αξία προς Λογιστική Αξία (*Market Value to Book Value-M/B*) και δ) Καθαρό Επιτοκιακό Περιθώριο (*Net Interest Margin-NIM*).

Ο δείκτης ROA υπολογίζεται ως ο λόγος *καθαρά κέρδη προ φόρων* προς το *σύνολο του ενεργητικού*. Ο δείκτης εκφράζει, σύμφωνα με τον P. P. Athanasoglou και τους συνεργάτες του (2006), «την ικανότητα της διοίκησης μιας τράπεζας, να παράγει κέρδη μέσα από τα περιουσιακά της στοιχεία, αν και

μπορεί να υπάρχει μεροληψία στον δείκτη, λόγω εκτός-ισολογισμού δραστηριοτήτων».

Ο δείκτης ROE εκφράζει την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων, λόγω της δυνατότητας του μετοχικού κεφαλαίου και των αποθεματικών (ίδια κεφάλαια), να υπεραξιοποιούνται και να αποφέρουν κέρδη, πόρους για την τράπεζα. Ο δείκτης προκύπτει ως το γινόμενο τριών λόγων: α) Καθαρά προ φόρων Κέρδη προς Σύνολο Εσόδων, β) Σύνολο Εσόδων προς Σύνολο Ενεργητικού και γ) Σύνολο Ενεργητικού προς Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων. Απλοποιώντας τις πράξεις, προκύπτει ο λόγος *Καθαρά προ Φόρων Κέρδη* προς *Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων* (ROE).

Ο πρώτος λόγος-συνιστώσα του ανωτέρου δείκτη, αποτελεί και το περιθώριο μικτού κέρδους της τράπεζας. Ο δεύτερος λόγος αντικατοπτρίζει την ικανότητα της τράπεζας, να αξιοποιεί το ενεργητικό της προς επίτευξη κέρδους. Ο τρίτος όρος είναι συγχρόνως ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης, καθώς λειτουργεί ως πολλαπλασιαστής των Ιδίων Κεφαλαίων. Αυξανόμενου του δείκτη, αυξάνονται τα ξένα κεφάλαια που χρησιμοποιούνται από την τράπεζα.

Η σχέση μεταξύ του ROA και του ROE είναι η εξής: «οι τράπεζες με χαμηλότερη μόχλευση (υψηλότερη Καθαρή Θέση), εμφανίζουν συνήθως υψηλότερο ROA, αλλά χαμηλότερο ROE» (P. P. Athanasoglou et al. (2006)).

Η Χρηματιστηριακή ή Αγοραία Αξία προς Λογιστική Αξία, αποτελεί τον τρίτο δείκτη κερδοφορίας της εν λόγω διατριβής. Η αγοραία αξία μίας μετοχής, είναι η τρέχουσα αξία μιας μετοχής, όπως αυτή διαπραγματεύεται στην χρηματιστηριακή αγορά, και προκύπτει από την δεδομένη, για εκείνη την στιγμή, ζήτηση και προσφορά. Ανάλογα με το ύψος της, αξιολογείται από τους επενδυτές, το κατά πόσο κερδοφόρα και ριψοκίνδυνη είναι. Η Λογιστική Αξία είναι η Λογιστική Αξία της τράπεζας, διαιρεμένη με τον αριθμό των μετοχών της σε κυκλοφορία, και αποτυπώνεται στις οικονομικές καταστάσεις μιας τράπεζας. Εάν η αγοραία αξία είναι μικρότερη της λογιστικής, τότε η μετοχή είναι είτε υποεκτιμημένη, είτε αξιολογείται από την αγορά ως χαμηλής ποιότητας asset, για την ένταξη της σε ένα δυνητικό χαρτοφυλάκιο.

Τέλος, το καθαρό περιθώριο επιτοκίων, ο δείκτης NIM, προκύπτει ως η διαφορά μεταξύ του καθαρού επιτοκιακού εισοδήματος (τόκοι χορηγούμενων δανείων από την τράπεζα-επιτοκιακά έσοδα) και των καταβαλλόμενων τόκων (τόκοι ληφθέντων δανείων από την τράπεζα ή τόκοι καταθέσεων των ιδιωτών-επιτοκιακά έξοδα), διαιρεμένη με τον μέσο όρο των τοκοφόρων περιουσιακών στοιχείων της τράπεζας. Στις μέρες το μέγεθος του NIM, περιορίζεται από την πολιτική των τραπεζών για απόκτηση κέρδους μέσω μη επιτοκιακού εισοδήματος (non interest income), βασισμένες σε μια πολιτική χρέωσης προμηθειών, για διενέργεια τραπεζικών εργασιών, π.χ. εισαγωγή εμβάσματος.

6.2-Τα βασικότερα επιχειρηματικά μοντέλα τραπεζών που απαντώνται

Οι R. Roengpitya et al. (2014), στην έρευνα τους, έθεσαν τρεις βασικούς στόχους. Αρχικά, αναζήτησαν κριτήρια προσδιορισμού των επιχειρηματικών μοντέλων των τραπεζών, αναλύοντας συγχρόνως την κερδοφορία εκάστου. Τέλος, προχώρησαν στην μελέτη της μεταστροφής των υιοθετούμενων μοντέλων, εξετάζοντας χρονικά, το διάστημα προ και μετά της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης. Η μεθοδολογία της συγκεκριμένης έρευνας, χρησιμοποιεί ως δεδομένα 222 μεμονωμένες τράπεζες, από 34 χώρες μεταξύ 2005 και 2013.

Το είδος των επιχειρηματικών μοντέλων των τραπεζών, καθορίστηκε μέσω οκτώ μεταβλητών, οι οποίες ακολουθούν τον διαχωρισμό των στοιχείων ενός ισολογισμού. Επομένως, από την πλευρά του ενεργητικού, οι μεταβλητές είναι: τα συνολικά δάνεια, τα αξιόγραφα, το μέγεθος του επενδυτικού χαρτοφυλακίου και ο διατραπεζικός δανεισμός προς άλλες τράπεζες. Από την πλευρά του παθητικού: καταθέσεις, wholesale χρέος, σταθερή χρηματοδότηση και ο διατραπεζικός δανεισμός από άλλες τράπεζες.

Τα επιχειρηματικά μοντέλα διακρίνονται σε τρεις κατηγορίες. Η πρώτη είναι εκείνη της **retail** τράπεζας, η οποία χαρακτηρίζεται από το μεγάλο μέγεθος των δανείων στο ενεργητικό της, και των καταθέσεων στο παθητικό της. Οι τελευταίες αποτελούν τα 2/3 των συνολικών υποχρεώσεων, ενώ η χρηματοδότηση από την διατραπεζική αγορά αγγίζει το 8%. Η τράπεζα της συγκεκριμένης κατηγορίας, αντιμετωπίζει κυρίως πιστωτικό, επιτοκιακό και κίνδυνο ρευστότητας.

Δεύτερη αποτελεί η **wholesale-funded** εμπορική τράπεζα, η οποία περιέχει ίδια δομή στο ενεργητικό με την πρώτη, ενώ το ποσοστό καταθέσεων αποτελεί μικρότερο τμήμα του παθητικού (δεν ξεπερνά το 35%), και η εξάρτηση από την διατραπεζική είναι σχεδόν διπλάσια (15% του συνόλου των υποχρεώσεων του παθητικού). Η Καθαρή Θέση ως προς το σύνολο των στοιχείων του παθητικού, καταλαμβάνει σαφώς μεγαλύτερο μερίδιο, έναντι μιας τυπικής retail bank (35% έναντι 11%).

Τέλος, υφίσταται η κατηγορία της προσανατολισμένης στην κεφαλαιαγορά τράπεζας (**capital-market oriented**), η οποία κατέχει το ήμισυ του ενεργητικού της σε εμπορικά αξιόγραφα, και εμπλέκεται σε δραστηριότητες με την διατραπεζική αγορά, πιο έντονα έναντι των προηγούμενων δύο τραπεζών, σε ποσοστό 20% του συνόλου των υποχρεώσεων του παθητικού της. Μία τυπική retail τράπεζα και capital-market oriented, αντιμετωπίζουν κυρίως κίνδυνο ρευστότητας.

Το είδος του επιχειρηματικού μοντέλου που παρατηρείται στην έρευνα, διαφέρει ανάλογα με την εθνικότητα της εκάστοτε τράπεζας. Για το έτος 2013, οι Βορειοαμερικανικές τράπεζες είχαν είτε λιανικό προφίλ ή εμπορικό, ενώ το ένα τρίτο των Ευρωπαϊκών, wholesale.

Ως προς την κερδοφορία των μοντέλων, η κρίση μείωσε την απόδοση ιδίων κεφαλαίων (ROE), όλων των τραπεζών ανεξαιρέτως, των ανεπτυγμένων οικονομιών. Ενώ τα κέρδη των τραπεζών λιανικής κινούνται πιο σταθερά, μετά την έναρξη της κρίσης, των wholesale συνοδεύονται από μεγαλύτερη μεταβλητότητα, και συγχρόνως λογίζονται ως τα πιο αποδοτικά. Ο λόγος τιμή προς λογιστική αξία μειώθηκε και για τα τρία είδη επιχειρηματικών μοντέλων, παραμένοντας σταθερά κάτω της μονάδας από το 2009, για την πλειοψηφία των τραπεζών του ανεπτυγμένου κόσμου, εν αντιθέσει με τις τράπεζες των αναπτυσσόμενων χωρών.

Ακόμη, πραγματοποιήθηκε ο υπολογισμός της προσαρμοσμένης στον κίνδυνο κεφαλαιακής απόδοσης, γνωστής ως RAROC, η οποία προκύπτει από την αφαίρεση των λειτουργικών δαπανών και ζημιών, καθώς και του κεφαλαιακού κόστους, από τα ακαθάριστα κέρδη. Με βάση την μέτρηση, πρώτες κατατάχθηκαν οι τράπεζες λιανικής, δεύτερες οι trading, και τρίτες οι wholesale. Οι trading μάλιστα διαφέρουν από τις πανομοιότυπες τους commercial, ως προς την κύρια πηγή των εσόδων τους, τις προμήθειες μέσω τραπεζικών εργασιών.

Πολλές τράπεζες την εξεταζόμενη περίοδο, προέβησαν σε αλλαγή του προφίλ των πελατών στους οποίους στόχευαν, συνεπώς και του υιοθετούμενου μοντέλου τους. Κατά την διάρκεια της έξαρσης της κρίσης, ευνοήθηκαν οι wholesale funding τράπεζες, ενώ έπειτα από αυτήν, οι retail τράπεζες, στην προσπάθεια αναζήτησης σταθερών πηγών χρηματοδότησης. Το τελικό πρόσημο που προκύπτει από την εναλλαγή των μοντέλων, ως προς την κερδοφορία, είναι αρνητικό. Εντούτοις, βελτιώθηκε η σχετική αποτελεσματικότητα μεταξύ ομοειδών τραπεζών.

Από τις τράπεζες που μετέβαλλαν το επιχειρηματικό μοντέλο τους, μελετώντας την απόδοση τους με τους λόγους ROE και κόστος προς εισόδημα, μόνο το ένα τρίτο εξ' αυτών υπερέβη την κερδοφορία των προηγούμενων ομοειδών τους. Για το λόγο κόστος προς εισόδημα, τα δύο τρίτα εξ' αυτών, ήταν επικερδείς σε σχέσεις με τις ομοειδείς τους.

Παρακάτω, δίδονται ενδεικτικά πρότυπα ισολογισμών, για τα τρία χαρακτηριστικά είδη των επιχειρηματικών μοντέλων των τραπεζών, όπως περιγράφονται στην παρούσα έρευνα.

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΠΑΘΗΤΙΚΟ
<p>ΡΕΥΣΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ 35</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ταμείο • Καταθέσεις στην Κεντρική Τράπεζα <p>ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΚΑΤΑ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ 20</p> <p>ΔΑΝΕΙΑ μείον Συσσωρευμένες απομειώσεις 75</p> <p>ΠΑΡΑΓΩΓΑ 8</p> <p>ΑΞΙΟΓΡΑΦΑ 12</p> <ul style="list-style-type: none"> • Μετοχές • Ομόλογα 	<p>ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ 100</p> <p>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ 12</p> <p>ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΑΠΟ ΤΙΣ ΑΓΟΡΕΣ 11</p> <ul style="list-style-type: none"> • Βραχυπρόθεσμη • Μακροπρόθεσμη <p>ΠΑΡΑΓΩΓΑ 10</p> <p>ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ 17</p>
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 150	ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ 150

*Ισολογισμός μίας τυπικής **retail** τράπεζας. Τα αναγραφόμενα ποσά είναι ενδεικτικά και αποτυπώνονται σε εκατομμύρια \$.*

Πηγή: Συγγραφέας

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΠΑΘΗΤΙΚΟ
<p>ΡΕΥΣΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ 35</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ταμείο • Καταθέσεις στην Κεντρική Τράπεζα <p>ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΚΑΤΑ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ 20</p> <p>ΔΑΝΕΙΑ μείον Συσσωρευμένες απομειώσεις 75</p> <p>ΠΑΡΑΓΩΓΑ 8</p> <p>ΑΞΙΟΓΡΑΦΑ 12</p> <ul style="list-style-type: none"> • Μετοχές • Ομόλογα 	<p>ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ 53</p> <p>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ 23</p> <p>ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΑΠΟ ΤΙΣ ΑΓΟΡΕΣ 13</p> <ul style="list-style-type: none"> • Βραχυπρόθεσμη • Μακροπρόθεσμη <p>ΠΑΡΑΓΩΓΑ 7</p> <p>ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ 54</p>
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 150	ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ 150

Ισολογισμός μίας τυπικής *wholesale-funded* εμπορικής τράπεζας. Τα αναγραφόμενα ποσά είναι ενδεικτικά και αποτυπώνονται σε εκατομμύρια \$.

Πηγή: Συγγραφέας

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΠΑΘΗΤΙΚΟ
ΡΕΥΣΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ 35 <ul style="list-style-type: none"> • Ταμείο • Καταθέσεις στην Κεντρική Τράπεζα ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΚΑΤΑ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ 23 ΔΑΝΕΙΑ μείον Συσσωρευμένες 7 απομειώσεις ΠΑΡΑΓΩΓΑ 10 ΑΞΙΟΓΡΑΦΑ 75 <ul style="list-style-type: none"> • Μετοχές • Ομόλογα 	ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ 5 ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ 30 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΑΠΟ ΤΙΣ ΑΓΟΡΕΣ 65 <ul style="list-style-type: none"> • Βραχυπρόθεσμη • Μακροπρόθεσμη ΠΑΡΑΓΩΓΑ 10 ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ 40
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 150	ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ 150

*Ισολογισμός μίας τυπικής **capital-market oriented** τράπεζας. Τα αναγραφόμενα ποσά είναι ενδεικτικά και αποτυπώνονται σε εκατομμύρια \$.*

Πηγή: Συγγραφέας

6.3 Ενσώματα και άυλα πάγια στοιχεία ενεργητικού-Πυρήνας κάθε επιχειρηματικού μοντέλου και καθοριστικός για την μετεξέλιξη του

Οι L. Chen et al. (2011), στην έρευνα τους, στοχεύουν «στον επαναπροσδιορισμό των υιοθετούμενων μοντέλων από τις τράπεζες, μέσω της ποιοτικής εξέτασης των άυλων περιουσιακών στοιχείων τους. Επιπρόσθετα, εξετάζεται η αλληλεπίδραση πάγιων και άυλων περιουσιακών στοιχείων, στην δημιουργία υπεραξίας για τις τράπεζες, την προσαρμογή των τελευταίων στις μεταβαλλόμενες συνθήκες, και πως αυτά αντιμετωπίζονται από αναλυτές και ανώτερα τραπεζικά στελέχη».

Η έρευνα βασίζεται στις συνεντεύξεις των τραπεζιτών και αναλυτών της αγοράς, που δραστηριοποιούνται στην Μ. Βρετανία. Πραγματοποιείται μεταξύ Ιουνίου 2008 και Σεπτεμβρίου 2009, και αφορά ερωτήσεις κατά τις οποίες, αξιολογούν ποια είναι τα σημαντικά άυλα για μία τράπεζα, πως συσχετίζονται με την αποδοτικότητα της, και τέλος, πως μπορούν να καταχωρηθούν λογιστικά, αφού προηγουμένως προσδιοριστεί ο τρόπος ποσοτικοποίησής τους.

Όπως επισημαίνεται στο έργο τους, η παγκόσμια οικονομική κρίση του 2008, προβλημάτισε σχετικά με τα οφέλη των νέων επιχειρηματικών μοντέλων. Η λειτουργία των τελευταίων μετεστράφη, από την απλή προσέλκυση καταθέσεων και χορήγηση δανείων, έχοντας πλέον ως επίκεντρο, την διασπορά του κινδύνου του επενδυτικού χαρτοφυλακίου των τραπεζών. Μέσω των ασώματων παγίων του ενεργητικού, επιδιώκεται η αναζήτηση σύνδεσης των μοντέλων με το ανθρώπινο κεφάλαιο, την θεωρία οργανωτικών και κοινωνικών συστημάτων και την αποδοτικότητα.

Τα πάγια περιουσιακά στοιχεία μιας οποιαδήποτε οικονομικής οντότητας, είναι διακριτά στοιχεία, ενώ τα άυλα στρατηγικής σημασίας. Στα τελευταία ανήκει και το «διανοητικό» κεφάλαιο (*intellectual capital*), το οποίο κατηγοριοποιείται στο παρόν έργο, σε τρεις υπο-ομάδες, οι οποίες αλληλεπιδρούν μεταξύ τους: α) ανθρώπινο κεφάλαιο (*human capital*), β) δομικό κεφάλαιο (*structural capital*) και γ) συσχετιστικό κεφάλαιο (*relational capital*).

Στην συγκεκριμένη έρευνα, το διανοητικό κεφάλαιο, επιμερίστηκε σε *ανώτερο ανθρώπινο κεφάλαιο οργάνωσης*, *ανθρώπινο κεφάλαιο σε επίπεδο υπαλλήλου*, *δομικό κεφάλαιο* και *συσχετιστικό κεφάλαιο*. Οι αλληλεπιδράσεις των επιμέρους κατηγοριών χαρακτηρίστηκαν ως: εντός κατηγορίας, δια-κατηγοριακές, και αλληλεπιδράσεις δικτύου.

Οι αλληλεπιδράσεις εντός κατηγορίας, αφορούν την σχέση μεταξύ επενδύμενων άυλων και πηγών προέλευσης άυλων, με τα άυλα γενικότερα να διακρίνονται σε πηγές άυλων και ενέργειες άυλων, με τα πρώτα να έχουν στατικό χαρακτήρα, ενώ τα δεύτερα να προσαυξάνουν την αξία των υφιστάμενων. Ως παράδειγμα, παρατίθεται η επένδυση σε εκπαίδευση των υπαλλήλων (επένδυση), η οποία επιφέρει την ικανοποίηση των τελευταίων (πηγή). Ακόμη, οι αλληλεπιδράσεις αυτού του είδους μπορεί να αφορούν διαφορετικές πηγές

αύλων στην ίδια κατηγορία, όπως η αξία της επωνυμίας ως μέσο προσέλκυσης πελατών.

Οι δια-κατηγοριακές αλληλεπιδράσεις αφορούν αλληλεπιδράσεις μεταξύ των τεσσάρων κατηγοριών των αύλων. Το ανώτερο ανθρώπινο κεφάλαιο οργάνωσης, ήταν αυτό που μπορούσε να επηρεάσει και τις υπόλοιπες τρεις κύριες ομάδες αύλων.

Τέλος, οι αλληλεπιδράσεις δικτύου μίας τράπεζας, αναφέρονται στην αλληλεπίδραση μεταξύ πάγιων και άυλων περιουσιακών στοιχείων. Μέσω της έρευνας, απεδείχθη ότι το οικονομικό κεφάλαιο απορρέει από το διανοητικό, αλλά συγχρόνως συνιστά σημαντική εισροή για αυτό, καθώς από το μέγεθος του οικονομικού προϋπολογισμού, εξαρτάται η ανάπτυξη ή η συρρίκνωση του. Και αντιστρόφως, τα άυλα μπορούν να συμβάλλουν στην οικονομική μεγέθυνση, μιας τράπεζας.

Οι συνθήκες που καθορίζουν τον βαθμό αλληλεπίδρασης εκάστης ομάδας διανοητικού κεφαλαίου, μέσω αύξησης ή μείωσης του μεγέθους επιρροής καθεμίας στις υπόλοιπες, κατατάσσονται σε αιτιώδεις και προκύπτουσες από τα «συμφραζόμενα» (*causal* και *contextual*, αντίστοιχα). Για την πρώτη κατηγορία, πρόκειται για μεταβολές στο εξωτερικό περιβάλλον, συμπεριλαμβανομένων των οικονομικών συνθηκών καθώς και μεταβολών γενικότερων στην τραπεζική. Η δεύτερη περιλαμβάνει θεσμικό πλαίσιο, και ειδικές συνθήκες, πχ συγχωνεύσεις και εξαγορές τραπεζών.

Οι επιπτώσεις των αλληλεπιδράσεων, και ειδικότερα εκείνων που προέρχονται από διαφορετικές κατηγορίες, επιδρούν σημαντικά στην αποδοτικότητα των τραπεζών.

Τέλος, οι αλληλεπιδράσεις καθορίζουν και τον τρόπο λογιστικής απεικόνισης των αύλων. Καθώς υφίσταται δυσκολία στην ποσοτικοποίηση τους, και οι αναλυτές δεν συμφωνούν, ως προς την ιεραρχική κλίμακα αξιολόγησης, με βάση την οποία πρέπει να καταταθούν, ως αποτέλεσμα, σημειώνεται διαφορά στην μέθοδο αποτίμησης τους.

6.4 Corporate Bank Model- Ειδική μνεία μέσω της χρηματοδότησης-πιστοδότησης που παρέχουν

Οι T. Beck et al. (2008), πραγματεύονται την χρηματοδότηση μικρομεσαίων επιχειρήσεων ανά τον κόσμο. Τα τραπεζικά ιδρύματα κατατάσσουν τις επιχειρήσεις, σε αυτήν την κατηγορία, με κριτήριο το ύψος των ετήσιων πωλήσεων τους. Επομένως, μικρές επιχειρήσεις χαρακτηρίζονται εκείνες με κύκλο εργασιών μεταξύ \$200.000 και \$4.000.000, και μεγάλες, μεταξύ \$2.000.000 και \$16.000.000.

Η έρευνα διεξάγεται για 91 τράπεζες, 45 χωρών του αναπτυσσόμενου και αναπτυσσόμενου κόσμου, βασιζόμενη σε ερωτηματολόγιο, αναφορικά με την

αντίληψη των τραπεζών για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις και τα επιχειρηματικά μοντέλα που χρησιμοποιούνται από τις τράπεζες για την χρηματοδότηση τους, τα οποία αφορούν τον βαθμό και τον τρόπο τιμολόγησης των χρηματοδοτήσεων προς αυτές.

Οι 8 στις 10 τράπεζες αξιολογούν την χρηματοδότηση προς μικρομεσαίες επιχειρήσεις θετικά, χαρακτηρίζοντας την επικερδή, με μεγάλο όγκο κεφαλαίων να κατευθύνεται, προς εκταμίευση δανείων σε αυτές. Ωστόσο, επισημαίνουν και την ύπαρξη εμποδίων στην χρηματοδότηση, με τις τράπεζες του ανεπτυγμένου κόσμου, να επισημαίνουν ως κυριότερο τον ανταγωνισμό των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, και εκείνες του αναπτυσσόμενου, το μακροοικονομικό περιβάλλον. Οι κρατικές τράπεζες ανά τον κόσμο, κατατάσσουν πρώτο το μακροοικονομικό περιβάλλον, ενώ τόσο οι εγχώριες όσο και οι ξένες ιδιωτικές, τον ανταγωνισμό.

Αντιστάθμισμα στα προαναφερθέντα εμπόδια, αποτελούν τα κρατικά, επιδοτούμενα, ή συγχρηματοδοτούμενα προγράμματα στήριξης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, υφιστάμενα στην συντριπτική πλειονότητα των χωρών, που αφορούν είτε άμεση πίστωση (αναπτυσσόμενες χώρες), είτε μείωση του βασικού επιτοκίου του δανείου (αναπτυγμένες).

Η ύπαρξη πιστοδοτικών μονάδων στις τράπεζες, όπου θα συλλέγονται όλες οι απαιτούμενες πληροφορίες, από την έναρξη της πιστοδοτικής συνεργασίας των πιστούχων εταιρειών με την εκάστοτε τράπεζα-πιστωτή, βρίσκει απήχηση στα 2/3 των τραπεζών των αναπτυσσόμενων χωρών και στο 44% των αναπτυγμένων. Υπέρ της ύπαρξης των συγκεκριμένων μονάδων, τάσσονται και οι ξένες τράπεζες έναντι των εγχωρίων, λόγω ασύμμετρης πληροφόρησης και συνεπώς, ανεπαρκούς αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας, των πιστοδοτούμενων εταιρειών, σε τοπική εμβέλεια.

Ως προς την επιχειρηματική πολιτική που ακολουθούν οι τράπεζες για την πιστοδότηση ή χρηματοδότηση των μικρομεσαίων εταιρειών, στην πλειοψηφία τους, διαθέτουν ειδικές διευθύνσεις που ασχολούνται αποκλειστικά με τις επιχειρήσεις της συγκεκριμένης κατηγορίας. Οι αποφάσεις περί εγκρίσεων των δανείων, διαχείρισης κινδύνου και εξυγίανσης των «κόκκινων», επιχειρηματικών δανείων, λαμβάνονται στα διοικητικά κέντρα, ενώ η υλοποίηση των αποφάσεων αυτών, δηλαδή η εκταμίευση των δανείων ή η παροχή προϊόντων πιστοδότησης, στα τραπεζικά καταστήματα.

Σχετικά με την προώθηση του αιτήματος δανειοδότησης μιας μικρομεσαίας επιχείρησης, πρωτεύουσας σημασίας για την έγκριση του, αποτελεί η αξιολόγηση των οικονομικών στοιχείων της επιχείρησης, και δευτερεύουσας, το μέγεθος του δανείου ή το χρονικό διάστημα συνεργασίας της πιστούχου/χρηματοδοτούμενης επιχείρησης με την τράπεζα, τόσο για τις ανεπτυγμένες, όσο και για τις αναπτυσσόμενες χώρες.

Τα τρία τέταρτα των τραπεζών παγκοσμίως, για την χορήγηση δανείου ή ενός πιστοδοτικού πλαισίου συνεργασίας με κάθε μορφής επιχείρηση, απαιτούν εμπράγματα ή ενοχικές εξασφαλίσεις (ενέχυρα), με πρώτη προτίμηση την

ακίνητη περιουσία της επιχείρησης ή των φορέων. Ακολουθούν η ενεχυρίαση επιταγών ή άλλων ρευστοποιήσιμων στοιχείων, όπως επιταγές και μετοχές.

Επιλογικά, τα χορηγηθέντα δάνεια προς μικρομεσαίες επιχειρήσεις, ως ποσοστό του συνόλου των δανείων, είναι σχετικά μικρά και οι προκύπτουσες προμήθειες και τόκοι, υψηλότεροι στις αναπτυσσόμενες χώρες, και σε παγκόσμιο επίπεδο, υψηλότεροι των δανείων προς μεγάλες εταιρείες. Συγχρόνως, οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις κατέχουν ένα εξαιρετικά υψηλό μέγεθος, σε χρηματικά ποσά, μη εξυπηρετούμενων δανείων.

7.1 Κερδοφορία-Μια εισαγωγική ματιά

Εξετάζοντας εκ νέου, με βάση την υφιστάμενη, επιστημονική βιβλιογραφία, μια σειρά από ομάδες χωρών, με βάση τον γεωγραφικό εντοπισμό τους, και όχι μόνο, όπως Ευρωπαϊκές χώρες, χώρες της Ευρωζώνης, τα γηραιότερα και τα νεότερα μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, το ελβετικό τραπεζικό σύστημα προ και μετά κρίσης (ιδιαίτερη μνεία), το ελληνικό τραπεζικό σύστημα πριν την έναρξη της κρίσης, αμερικανικές τράπεζες, τραπεζικά ιδρύματα χωρών του Ο.Ο.Σ.Α, καθώς και άλλων ανεπτυγμένων και αναπτυσσόμενων χωρών, με χρονικό ορίζοντα που ποικίλλει, καλύπτοντας ως χρονική αφετηρία, μέσα δεκαετίας του 1980 και φτάνοντας μέχρι το έτος 2010, και εξετάζοντας καθεμία ομάδα με διαφορετικό δείκτη κερδοφορίας, παρατηρήθηκαν από κοινού, στατιστικά σημαντικές μεταβλητές για τους δείκτες της, εν λόγω, διατριβής.

Για τους δείκτες ROA, ROE και NIM, τα Ίδια Κεφάλαια ως ποσοστό του Ενεργητικού και τα Δάνεια προς το Ενεργητικό, έχουν στατιστικά σημαντική, θετική επίδραση, ενώ ο πιστωτικός κίνδυνος, ορισμένος ως οι προβλέψεις επισφαλών δανείων, ως ποσοστό του συνόλου των χορηγηθέντων δανείων, το μέγεθος των τραπεζών, τα λειτουργικά έξοδα προς το σύνολο του Ενεργητικού και ο βαθμός συγκέντρωσης αγοράς έχουν αμφίσημο πρόσημο, επί της μεταβολής των άνω εξαρτημένων μεταβλητών. Ειδικότερα, για τους δείκτες ROA και ROE, οι μακροοικονομικοί παράγοντες επιδρούν θετικά, ενώ αναφορικά με το Καθαρό Επιτοκιακό Περιθώριο (NIM), τα επιτόκια της αγοράς, καθώς και οι έμμεσοι τόκοι πληρωμών έχουν θετική συμβολή.

7.2 Κερδοφορία των Κυριότερων Ευρωπαϊκών Τραπεζών σε Πρώιμα Χρόνια

Οι C. K. Staikouras και G. E. Wood, στην έρευνα τους “The Determinants Of European Bank Profitability”, μελέτησαν εκτενώς την κερδοφορία των κυριότερων ευρωπαϊκών τραπεζών την δεκαετία 1990 (συγκεκριμένα το χρονικό διάστημα μεταξύ 1994 και 1998), αποδίδοντας την σε παράγοντες, κλαδικούς και μακροοικονομικούς, ή διαφορετικά «εσωτερικούς» και «εξωτερικούς», όπως αναφέρονται στο έργο τους. Το δείγμα συνίστατο από τις εξής χώρες: Βέλγιο, Δανία, Ελλάδα, Γαλλία, Ηνωμένο Βασίλειο, Ιρλανδία, Σουηδία, Ιταλία, Γερμανία, Πορτογαλία, Ισπανία, Φινλανδία και Ολλανδία.

Το οικονομετρικό μοντέλο που χρησιμοποιήθηκε, ήταν το ακόλουθο:

$$DEP_{it} = \mathcal{F}(\ln Assets_{it}, LA_{it}, OA_{it}, GAP_{it}, EA_{it}, LLP/TL_{it}, MSH_{it}, H_{it}, INT_{it}, DEV_{it}, DGDP_{it}, DGPI_{it}) + u_{it}$$

Η μεταβλητή ενδιαφέροντος του υποδείγματος είναι η κερδοφορία της τράπεζας i , την χρονική στιγμή t , η οποία συμβολίζεται ως DEP_{it} . Υπολογίζεται με τον δείκτη ROA.

Μεταξύ των επεξηγηματικών μεταβλητών που αφορούν τον κλάδο, περιλαμβάνονται: ο λογάριθμος των στοιχείων του ενεργητικού, $\ln Assets_{it}$, ο οποίος εκφράζει το μέγεθος της τράπεζας, ο λόγος δανείων προς το σύνολο του ενεργητικού, LA_{it} , ο λόγος επιτοκιακών εξόδων προς το συνολικό ενεργητικό, OA_{it} , GAP_{it} είναι ο δείκτης ποσοτικοποίησης επιτοκιακού κινδύνου, η κεφαλαιακή επάρκεια, υπολογισμένη ως η αναλογία ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο του ενεργητικού, EA_{it} και οι προβλέψεις των επισφαλών δανείων ως ποσοστό του συνόλου των χορηγηθέντων δανείων, LLP/TL_{it} , λειτουργώντας ως αναφορά στον πιστωτικό κίνδυνο που αναλαμβάνει μια τράπεζα. Αναφορικά με την συγκεκριμένη μεταβλητή, απουσιάζουν δεδομένα για την Γερμανία και ιδανικά, θα σχηματίζονταν από τον λόγο μη εξυπηρετούμενα δάνεια προς συνολικά δάνεια. Ο λόγος του ενεργητικού της τράπεζας i προς το σύνολο του ενεργητικού των τραπεζών της χώρας j , MSH_{it} αντιπροσωπεύει το μερίδιο αγοράς. Το μερίδιο αγοράς της τράπεζας i στην εγχώρια αγορά, υπολογίζεται μέσω του δείκτη Herfindahl-Hirschman, H_{it} .

Το τριμηνιαίο διατραπεζικό επιτόκιο κάθε χώρας, INT_{it} , και η μεταβλητότητα της μεταβλητής INT_{it} , ο όρος DEV_{it} και οι μεταβλητές $DGDP_{it}$ και $DGPI_{it}$ ο πραγματικός ρυθμός αύξησης του Α.Ε.Π και ο ρυθμός αύξησης του ακαθάριστου ιδιωτικού εισοδήματος, αντίστοιχα, αποτελούν τις μακροοικονομικές μεταβλητές του δείγματος.

Από την διεξαγωγή της έρευνας, προκύπτει ότι οι μακροοικονομικές μεταβλητές, σε συνδυασμό με την κεφαλαιακή επάρκεια, τον πιστωτικό κίνδυνο και τον λόγο του συνόλου των δανείων, προς το ενεργητικό μιας τράπεζας, έχουν θετική και στατιστικά σημαντική επίδραση στην κερδοφορία της. Επομένως, οι ευνοϊκές, μακροοικονομικές συνθήκες, όπως αύξηση του ρυθμού μεταβολής του Α.Ε.Π, τα υψηλά αποθέματα κεφαλαίων των τραπεζών, ένα υψηλά αναλαμβανόμενο, από τις ίδιες, ύψος πιστωτικού κινδύνου και η λειτουργία τους μέσω απρόσκοπτης δανειοδότησης, βασικής πηγής κερδοφορίας για τις τράπεζες, έχουν θετικό αντίκτυπο στο ύψος των κερδών που αυτές εμφανίζουν. Οι υπόλοιπες μεταβλητές, φαίνεται να μην ασκούν κάποια ιδιαίτερη επίδραση.

7.3 Κερδοφορία-Μελέτη Περίπτωσης: Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα στα Χρόνια Πριν την Κρίση

Ο P. P. Athanasoglou και οι συνεργάτες του (2006), χρησιμοποιώντας στοιχεία για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, για το διάστημα 1985 έως 2001, δηλαδή πραγματοποιώντας μια ιδιαίτερη μελέτη περίπτωσης για αυτό, στα

χρόνια πριν την έναρξη της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης του 2008, ανέλυσαν τους παράγοντες που καθορίζουν την τραπεζική κερδοφορία, υπό το πρίσμα της τραπεζικής δομής, της βιομηχανικής δομής και της μακροοικονομίας.

Όπως περιγράφεται στο έργο τους, αναφορικά με τους παράγοντες που αφορούν την δομή των τραπεζών, αυτοί περιλαμβάνουν την λειτουργική αποτελεσματικότητα, τον χρηματοοικονομικό κίνδυνο και το μέγεθος των τραπεζών. Οι «βιομηχανικοί» παράγοντες αποτελούνται από παράγοντες που δεν προκύπτουν από αποφάσεις του management, όπως συγκέντρωση τραπεζικού κλάδου και είδος ιδιοκτησίας τραπεζών. Γενικότερα, οι παράγοντες κερδοφορίας εντάσσονται σε δύο ευρύτερες κατηγορίες, όπως στο έργο των C. K. Staikouras και G. E. Wood, και καλούνται «εσωτερικοί» και «εξωτερικοί». Οι πρώτοι εντοπίζονται σε μικροοικονομικό επίπεδο, ή σε επίπεδο κλάδου, ενώ οι δεύτεροι σχετίζονται με το νομικοοικονομικό περιβάλλον, πάνω στο οποίο εδράζεται η λειτουργία και η αποδοτικότητα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

Ο λόγος της ιδιαίτερης μελέτης των ελληνικών τραπεζών, είναι λόγω της διπλάσιας κερδοφορίας που αυτές εμφάνισαν, συγκριτικά με την μέση κερδοφορία των τραπεζών, των υπόλοιπων μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, άμεση συνέπεια των σημαντικών αλλαγών που υπέστησαν κατά τις δεκαετίες 1980-2000. Στο διάστημα αυτό, περιορίστηκαν και βαθμιαία καταργήθηκαν οι θεσμικές παρεμβάσεις, ισχυροποιήθηκε το μερίδιο αγοράς των ελληνικών τραπεζών, μέσω συνεχών συγχωνεύσεων και εξαγορών, εκμεταλλεύτηκαν τις οικονομίες κλίμακος που προέκυψαν, λόγω της αύξησης του μεγέθους τους, υιοθέτησαν νέες τεχνολογίες, εκσυγχρονίζοντας τις καθιερωμένες τραπεζικές εργασίες και γενικότερα βελτίωσαν τις ήδη υπάρχουσες υποδομές τους. Οι παραπάνω μεταβολές διαμόρφωσαν ένα πιο ανταγωνιστικό οικονομικό περιβάλλον, για την λειτουργία του ελληνικού τραπεζικού κλάδου.

Το οικονομετρικό υπόδειγμα παλινδρόμησης που χρησιμοποιείται, στην παρούσα έρευνα, είναι το ακόλουθο:

$$\Pi_{it} = c + \delta\Pi_{it-1} + \sum_{j=1}^J \beta_j X_{it}^j + \sum_{\ell=1}^L \beta_{\ell} X_{it}^{\ell} + \sum_{m=1}^M \beta_m X_{it}^m + \varepsilon_{it}$$

Π_{it} είναι η κερδοφορία της τράπεζας i , την χρονική στιγμή t , η οποία υπολογίζεται με τους δείκτες ROA και ROE. Στο παρόν υπόδειγμα, χρησιμοποιείται ο δείκτης ROA.

Το σύνολο τιμών X_{it}^j περιλαμβάνει μεταβλητές που αφορούν, κατά αποκλειστικότητα, την τραπεζική δομή. Μεταξύ αυτών, η κεφαλαιακή δομή, ορισμένη ως ο λόγος ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο του ενεργητικού. Σύμφωνα με τους ερευνητές, η εισροή κεφαλαίων στις ελληνικές τράπεζες, ενισχύθηκε ως απόρροια των συγχωνεύσεων και εξαγορών που σημειώθηκαν στον κλάδο, καθώς και της άντλησης κεφαλαίων από το Χρηματιστήριο Αξιών

Αθηνών, κατά την διετία 1998-2000. Συμπληρωματικά, επισημαίνεται και η αντίστροφη αιτιώδη σχέση, με τα κέρδη να προσαυξάνουν το ήδη υπάρχον μετοχικό κεφάλαιο, καθώς τμήμα τους, δυνητικά μπορεί να κεφαλαιοποιηθεί.

Μία επιπρόσθετη δομική μεταβλητή, είναι οι προβλέψεις των επισφαλών δανείων ως ποσοστό του συνόλου των χορηγηθέντων δανείων, οι οποίες ανακλούν τον αναλαμβανόμενο πιστωτικό κίνδυνο, από τα τραπεζικά ιδρύματα.

Ο ρυθμός μεταβολής της παραγωγικότητας της εργασίας, αφορά και αυτός την τραπεζική δομή, και υπολογίζεται ως η μεταβολή των ακαθάριστων συνολικών εσόδων προς το σύνολο του εργατικού δυναμικού, που απασχολεί μια οικονομική οντότητα, στο παρόν, οι τράπεζες. Αξίζει να σημειωθεί, ότι οι ελληνικές τράπεζες, κατά την εξεταζόμενη περίοδο, κατόρθωσαν αύξηση της παραγωγικότητας εργασίας, κατά 2,5% ανά έτος, με αύξηση της συνολικής εκροής και σταθερό το απασχολούμενο, τραπεζοϋπαλληλικό προσωπικό.

Τέλος, το ποσοστό δαπανών, υπολογίζεται από τον λόγο λειτουργικά έξοδα προς το σύνολο του Ενεργητικού. Ο λογάριθμος των στοιχείων του ενεργητικού, δηλώνει το μέγεθος της τράπεζας και χρησιμοποιείται για να αποτυπωθεί η μικρή γραμμική σχέση, μεταξύ του μεγέθους και της κερδοφορίας.

Το σύνολο τιμών X_{it}^{ℓ} περιλαμβάνει μεταβλητές που αφορούν τον τραπεζικό κλάδο, όπως συγκέντρωση τραπεζικού κλάδου και είδος ιδιοκτησίας τραπεζών. Η πρώτη μετράται με τον δείκτη Herfindahl-Hirschman, ενώ η δεύτερη, με ψευδομεταβλητή που αφορά είτε προσωπική ιδιοκτησία, είτε πολυμετοχική, και σχηματίζεται με βάση τον αριθμό μετοχών, που έχει κάθε μέτοχος στην ιδιοκτησία του.

Το σύνολο τιμών X_{it}^m αφορά μακροοικονομικές μεταβλητές. Μεταξύ αυτών, οι προσδοκίες για τον αναμενόμενο πληθωρισμό, οι οποίες μετρούνται με τον Δείκτη Τιμών Καταναλωτή.

Εξετάζοντας την σχέση των επεξηγηματικών μεταβλητών με την τραπεζική κερδοφορία, οι ερευνητές διαπιστώνουν ότι οι μεταβλητές εμφανίζουν τα εκτιμώμενα, από τους ίδιους, πρόσημα. Πιο συγκεκριμένα, η κεφαλαιακή επάρκεια, ο ρυθμός μεταβολής της παραγωγικότητας της εργασίας και ο αναμενόμενος πληθωρισμός συμβάλλουν θετικά επί των τραπεζικών κερδών. Ο πιστωτικός κίνδυνος, τα λειτουργικά κόστη και ο βαθμός συγκέντρωσης επιδρούν αρνητικά, με τον τελευταίο να μην έχει στατιστικά σημαντική επίδραση. Τέλος, ο τύπος ιδιοκτησιακού καθεστώτος και το μέγεθος τράπεζας δεν φαίνεται να ασκούν κάποια επίδραση.

7.4.α Τράπεζες του Αναπτυγμένου και Μη, Κόσμου: Αρχές Δεκαετίας 1990

Οι A. Demirguc et al., στην έρευνα τους, με τίτλο “Determinants of Commercial Bank Net Interest Margins and Profitability: Some International Evidence”, χρησιμοποιώντας δεδομένα για 80 χώρες, αναπτυσσόμενες και αναπτυσσόμενες, κατά το διάστημα 1988-1995, μελέτησαν τους παράγοντες προσδιορισμού της τραπεζικής κερδοφορίας, καθώς και των καθαρών επιτοκιακών περιθωρίων των τραπεζών, κατηγοριοποιώντας τους σε κλαδικούς, μακροοικονομικούς, φορολογικούς, νομικούς και θεσμικούς.

Το οικονομετρικό μοντέλο που χρησιμοποιείται, είναι το ακόλουθο:

$$I_{ijt} = \alpha_0 + \alpha_i B_{ijt} + \beta_j X_{jt} + \gamma_t T_t + \delta_j C_j + \varepsilon_{ijt}$$

I_{ijt} είναι η εξαρτημένη μεταβλητή, και εκφράζεται είτε μέσω του καθαρού επιτοκιακού περιθωρίου (NIM), είτε μέσω του ROA.

B_{ijt} είναι το σύνολο τιμών των κλαδικών μεταβλητών, και περιλαμβάνει τις προβλέψεις επισφαλών δανείων, ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού. Μία άλλη κλαδική μεταβλητή, το ποσοστό δαπανών, υπολογίζεται από τον λόγο λειτουργικά έξοδα προς το σύνολο του Ενεργητικού. Ομοειδείς μεταβλητές, αποτελούν το μέγεθος τράπεζας και ο τύπος ιδιοκτησίας, ο οποίος διακρίνεται σε εγχώριες ή ξένων συμφερόντων τράπεζες. Η επίδραση της συγκεκριμένης ψευδομεταβλητής είναι αμφίβολη. Οι ξένες τράπεζες απολαμβάνουν λιγότερη φορολόγηση και διαθέτουν καλά διαφοροποιημένα χαρτοφυλάκια, χωρίς να παραγνωρίζεται το γεγονός της ελλιπούς πληροφόρησης τους, για τις ανάγκες της τοπικής αγοράς, έναντι των εγχωρίων. Τέλος, στις κλαδικές μεταβλητές, μελετάται και η επίδραση των καταθέσεων προς το σύνολο ενεργητικού.

X_{jt} είναι το σύνολο τιμών των μακροοικονομικών μεταβλητών. Μεταξύ αυτών, το κατά κεφαλήν Α.Ε.Π. και το τριμηνιαίο διατραπεζικό επιτόκιο κάθε χώρας.

T_t είναι το σύνολο τιμών μεταβλητών που αφορούν την φορολογία. Συγκαταλέγονται ο φόρος επί του εισοδήματος και ο φόρος επί των αποθεματικών.

Η επεξηγηματική C_j αφορά ένα σύνολο επιμέρους μεταβλητών, σχετικά με την δομή της αγοράς, καθώς και νομικούς/θεσμικούς δείκτες. Η δομή της αγοράς υπολογίζεται με την συγκέντρωση ολιγοπωλιακής δύναμης και την Κεφαλαιοποίηση των τραπεζών, ως ποσοστό του Α.Ε.Π. Οι νομικοί/θεσμικοί παράγοντες περιλαμβάνουν ψευδομεταβλητές που αφορούν: i) την τήρηση υπεσχημένων σε συμβάσεις, ii) τον βαθμό διαφθοράς και iii) τον βαθμό ικανότητας του νόμου, προς επίλυση δικαστικών διαφορών.

Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι οι προβλέψεις επισφαλών δανείων, το ποσοστό δαπανών, το μέγεθος της τράπεζας έχουν αρνητική και στατιστικά σημαντική επίδραση. Οι υπόλοιπες μεταβλητές συμβάλλουν θετικά στην αύξηση των κερδών, των τραπεζικών ιδρυμάτων. Ειδική αναφορά, αξίζει στο

νομικο/θεσμικό περιβάλλον της εκάστοτε χώρας, και στην συμβολή του στην κερδοφορία, καθώς αποδεικνύεται ότι όσο πιο «ισχυρό» είναι ένα τραπεζικό, δανειακό συμβόλαιο, με όρους που εξασφαλίζουν ικανοποιητικές, εμπράγματα εξασφαλίσεις, όσο πιο «έννομο» είναι το κυβερνητικό περιβάλλον όπου δρουν τα τραπεζικά ιδρύματα, και με μεγαλύτερη ισχύ και αποτελεσματικότητα της δικαστικής εξουσίας, τόσο λιγότερο έντονη είναι η ανάγκη αντιστάθμισης του κινδύνου, μέσω υψηλότερων επιτοκίων χορηγήσεων.

Η επίδραση του τύπου ιδιοκτησίας είναι αμφίσημη, καθώς στις αναπτυσσόμενες χώρες, οι ξένες τράπεζες εμφανίζουν υψηλότερα κέρδη, ενώ στις αναπτυγμένες, οι εγχώριες, δείγμα της απήχησης και καλής φήμης, που συνοδεύει τα τραπεζικά ιδρύματα των ισχυρότερων, αναπτυγμένων οικονομιών-κρατών.

7.4.β Τράπεζες του Αναπτυσσόμενου και Μη, Κόσμου: Αρχές Δεκαετίας 1990-Μέρος II

Οι A. Demirguc και H. Huizinga, στην έρευνα τους, με τίτλο “Financial Structure and Bank Profitability”, συλλέγοντας δεδομένα τραπεζών, αναπτυσσόμενων και αναπτυσσόμενων χωρών, για την περίοδο 1990-1997, εξέτασαν την ύπαρξη σχέσης ή μη, μεταξύ κερδοφορίας και ανάπτυξης τραπεζών ή αγορών (χρηματιστηριακών). Η έρευνα βασίζεται στην παραδοχή, ότι οι χώρες διαφέρουν μεταξύ τους, ως προς την εξάρτησή τους από τις τράπεζες, ή τις αγορές. Οι αναπτυσσόμενες χώρες έχουν, κατά γενική ομολογία, λιγότερο αναπτυσσόμενο το τραπεζικό σύστημα και την χρηματιστηριακή αγορά τους, και το είδος της χρηματοοικονομικής δομής τους, εξαρτάται κυρίως από το πρώτο.

Το οικονομετρικό μοντέλο που εκτιμάται, είναι το ακόλουθο:

$$I_{ij} = \alpha + \beta B_i + \gamma X_j + \delta S_i + \varepsilon_{ij}$$

Η κερδοφορία της τράπεζας i , την χρονική περίοδο t , είναι η μεταβλητή I_{ij} . Για την μέτρηση της, χρησιμοποιούνται οι δείκτες ROA και NIM.

Το διάνυσμα τιμών που αφορά μεταβλητές, αποκλειστικά σχετιζόμενες με τον τραπεζικό κλάδο, είναι το B_i , και περιλαμβάνει το σύνολο δανείων προς ενεργητικό, την αναλογία ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο του ενεργητικού, το σύνολο καταθέσεων, ως ποσοστό του ενεργητικού, και τα μη επιτοκιακά έσοδα προς το ενεργητικό. Η εξάρτηση των εσόδων των τραπεζών, από δραστηριότητες μη «παραδοσιακές», όπως εξόφληση λογαριασμών, προμήθειες και αλλαγή συναλλάγματος, γίνεται εις βάρος των επιτοκιακών

εσόδων και αποτελεί μέτρο αντιστάθμισης της απώλειας εσόδων, από τα χορηγούμενα δάνεια, ή ιδανικά, μια επιπρόσθετη εναλλακτική πηγή εσόδων.

Το σύνολο τιμών X_j αφορά μακροοικονομικές μεταβλητές, συμπεριλαμβανομένου του ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ, του πληθωρισμού και του φορολογικού συντελεστή, επί των κερδών της τράπεζας.

Το διάνυσμα τιμών S_i περιλαμβάνει μεταβλητές, που σχετίζονται με το είδος χρηματοοικονομικής δομής, δηλαδή τον βαθμό εξάρτησης των χωρών από τράπεζες, ή χρηματιστηριακές αγορές. Αποτελείται από τους εξής δείκτες: i) το ενεργητικό των τραπεζών ως ποσοστό του Α.Ε.Π, ii) το ενεργητικό της εκάστοτε Κεντρικής Τράπεζας ως ποσοστό του Α.Ε.Π, iii) το σύνολο δανείων του ιδιωτικού τομέα ως ποσοστό του Α.Ε.Π., iv) την κεφαλαιοποίηση ως ποσοστό του Α.Ε.Π και v) την κεφαλαιοποίηση ως ποσοστό επί των καταθέσεων.

Επιλογικά, τα αποτελέσματα της έρευνας δείχνουν ότι οι αναπτυσσόμενες χώρες, παρά την χαμηλή ανάπτυξη του τραπεζικού τους συστήματος και των αγορών, και όντας περισσότερο εξαρτώμενες από τις τράπεζες, εμφανίζουν υψηλότερη κερδοφορία, έναντι των ανεπτυγμένων, και αυτό, διότι η καλά διαμορφωμένη ανάπτυξη των ιδιωτικών τραπεζών των αναπτυσσόμενων χωρών, και επομένως, η ύπαρξη ενός ισχυρού τραπεζικού συστήματος, έρχεται αντιμέτωπη με εντονότερο ανταγωνισμό μεταξύ τους, και επομένως μικρότερη κερδοφορία. Ισοδυνάμως, η ισχυρή παρουσία των Κεντρικών Τραπεζών στις αναπτυσσόμενες χώρες, σχετίζεται με μία, όχι και τόσο, ανεπτυγμένη ιδιωτική, τραπεζική αγορά, συμβάλλοντας θετικά στα τραπεζικά κέρδη. Η ανάπτυξη των αγορών μεταβάλλει, πράγματι, θετικά τα τραπεζικά κέρδη, καθώς οι τράπεζες προστατεύονται από τον πιστωτικό κίνδυνο, μέσω αξιολόγησης των εταιρειών από την αγορά, καθώς οι δημοσιευμένες πληροφορίες για τις τιμές των μετοχών των εταιρειών, συμβάλλουν στον περιορισμό του πιστωτικού κινδύνου για τις τράπεζες, σε περίπτωση που θελήσουν να τις χρηματοδοτήσουν. Βέβαια, μέχρι ενός πεπερασμένου σημείου, προκειμένου οι εταιρείες να μην στραφούν σε χρηματοδότηση, μακριά από τα τραπεζικά ιδρύματα, όντας εισηγμένες στο χρηματιστήριο.

7.4.γ Τράπεζες του Αναπτυσσόμενου και Μη κόσμου: Αρχές δεκαετίας 2000

Ο G. Lopez-Espinosa και οι συνεργάτες του (2011) εξέτασαν τους προσδιοριστικούς παράγοντες, του καθαρού επιτοκιακού περιθωρίου των τραπεζών, σε 15 αναπτυσσόμενες και αναπτυσσόμενες χώρες, για το διάστημα 1998-2008. Οι παράγοντες αφορούν είτε μακροοικονομικές μεταβλητές, είτε τα οικονομικά στοιχεία του ισολογισμού μιας τυπικής τράπεζας. Η συνεισφορά της συγκεκριμένης μελέτης, στην ήδη υπάρχουσα, μέχρι τότε, επιστημονική βιβλιογραφία, έγκειται στην προσθήκη ως επεξηγηματικής μεταβλητής και στην εξέταση της, του υιοθετούμενου τρόπου λογιστικής απεικόνισης, των οικονομικών στοιχείων στους τραπεζικούς ισολογισμούς, είτε μέσω των

Εγχώριων Λογιστικών Προτύπων για εκάστοτε χώρα (Ε.Γ.Π.), είτε των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (Δ.Λ.Π).

Στο πρώτο στάδιο οικονομετρικής ανάλυσης, γίνεται επεξεργασία λογιστικών μεταβλητών και το μοντέλο που χρησιμοποιείται, είναι το ακόλουθο:

$$NIM_{ijt} = \alpha_{ijt} + \beta_{1jt}LLP_{ijt} + \beta_{2jt}ETA_{ijt} + \beta_{3jt}Size_{ijt} + \beta_{4jt}LATDB_{ijt} + \beta_{5jt}CIR_{ijt} + \beta_{6jt}LTA_{ijt} + \beta_{7jt}MP_{ijt} + \beta_{8jt}ACCSTD_{ijt} + \varepsilon_{ijt}$$

Το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο της τράπεζας i , στην χώρα j , και στο έτος t , είναι η μεταβλητή NIM_{ijt} .

Οι προβλέψεις των επισφαλών δανείων, ως ποσοστό του συνόλου των χορηγηθέντων δανείων της τράπεζας i , στην χώρα j , και στο έτος t , LLP_{ijt} ανακλούν τον πιστωτικό κίνδυνο που αναλαμβάνει μια τράπεζα.

Η μόχλευση της τράπεζας i , στην χώρα j , και στο έτος t , ETA_{ijt} είναι ο λόγος ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο του ενεργητικού. Ο λογάριθμος των στοιχείων του ενεργητικού, το μέγεθος της τράπεζας, ορίζεται ως $Size_{ijt}$. Ο λόγος κυκλοφορούντος ενεργητικού προς το σύνολο χρέους, $LATDB_{ijt}$, δηλώνει το κόστος ευκαιρίας διακράτησης αποθεματικών. CIR_{ijt} είναι το κόστος προς επιτοκιακά έσοδα. Αντιπροσωπεύει την τεχνική αποδοτικότητα και ποιότητα του management.

Ο λόγος δανείων προς το σύνολο του ενεργητικού, είναι η μεταβλητή LTA_{ijt} . Το μερίδιο αγοράς της τράπεζας i , στην εγχώρια αγορά, MP_{ijt} , υπολογίζεται μέσω του λόγου των δανείων της τράπεζας i , προς το σύνολο των δανείων των τραπεζών της χώρας.

$ACCSTD_{ijt}$ είναι μία ψευδομεταβλητή, η οποία λαμβάνει τις τιμές 1, όταν η τράπεζα εφαρμόζει Δ.Λ.Π και 0, όταν η τράπεζα εφαρμόζει Ε.Λ.Π. Εκτιμάται, ότι οι διαφορές μεταξύ των Λογιστικών Προτύπων που τηρεί κάθε χώρα, επηρεάζει την επεξηγηματική δύναμη των λογιστικών μεταβλητών, και επομένως το ύψος του NIM. Το τμήμα του NIM που εξηγείται με λογιστικές μεταβλητές, είναι υψηλότερα μέσω εφαρμογής των Δ.Λ.Π, γιατί, κατά κανόνα, συνδέονται με περισσότερη ακρίβεια στην λογιστική απεικόνιση.

Στην παραπάνω εξίσωση, προς έλεγχο της μη-γραμμικότητας του NIM, προστέθηκαν δύο επιπλέον μεταβλητές, οι $\beta_{9jt}Positive_{ijt}$ και $\beta_{10ijt}interaction_{ijt}$.

$\beta_{9jt}Positive_{ijt}$ είναι η ψευδομεταβλητή που παίρνει τιμή 1, όταν ο λόγος του αθροίσματος των κερδών προ φόρων και προβλέψεων επισφαλών δανείων, προς το σύνολο του ενεργητικού (μεταβλητή $PBTLLPTA_{ijt}$), είναι θετικός, και την τιμή 0, όταν είναι αρνητικός. $\beta_{10ijt}interaction_{ijt}$ είναι το γινόμενο $Positive_{ijt}$ επί $PBTLLPTA_{ijt}$.

Το δεύτερο οικονομετρικό μοντέλο, αφορά την εξάρτηση του καθαρού περιθωρίου από μακροοικονομικές μεταβλητές, για κάθε χώρα και κάθε έτος. Υπολογίζεται ως εξής:

$$spread_{jt} = \gamma_0 + \gamma_1 IVOL_{jt} + \gamma_2 INF_{jt} + \gamma_3 UN_{jt} + \varepsilon_{jt}$$

$spread_{jt}$ είναι το καθαρό περιθώριο της χώρας j , στο έτος t . $IVOL_{jt}$ είναι η μεταβλητότητα επιτοκίου και συγκεκριμένα του τριμηνιαίου διατραπεζικού επιτοκίου δανεισμού της χώρας j , στον χρόνο t , και υπολογίζεται ως η τυπική απόκλιση των προηγούμενων δώδεκα μηνών. INF_{jt} είναι το επίπεδο πληθωρισμού και υπολογίζεται ως η ετήσια μεταβολή του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή. UN_{jt} είναι το επίπεδο ανεργίας.

Συμπερασματικά, για τις αναπτυσσόμενες χώρες του δείγματος, παρατηρείται μια σταθερή μείωση του NIM, για την εξεταζόμενη περίοδο, ενώ για τις αναπτυσσόμενες, δεν φαίνεται μία ξεκάθαρη τάση, γύρω από την οποία, κινείται στον χρόνο η εξαρτημένη μεταβλητή.

Σημειώνεται θετική σχέση μεταξύ προβλέψεων επισφαλών δανείων, ιδίων κεφαλαίων προς ενεργητικό, δανείων προς συνολικό ενεργητικό, μεριδίου αγοράς και NIM. Ειδικότερα, για τα δάνεια, των οποίων την συμβολή οι ερευνητές εκτίμησαν σύμφωνα με την άποψη των Maudos et al (2009), θεωρούνται εξειδικευμένη πηγή πλούτου για τα τραπεζικά ιδρύματα, με ανάλογο ρίσκο, και συνεπακόλουθη αύξηση των επιτοκίων των δανείων και επομένως, αυξητική ώθηση στο NIM. Από την άλλη, ένα ισχυρό μερίδιο αγοράς επιτρέπει στις τράπεζες να δρουν ολιγοπωλιακά, χρεώνοντας υψηλότερο επιτόκιο δανείων και αποδίδοντας χαμηλότερο στις καταθέσεις.

Το κόστος προς τα επιτοκιακά έσοδα και το μέγεθος της τράπεζας επιδρούν αρνητικά στην κερδοφορία της. Αναφορικά με το πρώτο, επιβεβαιώνεται το αναμενόμενο αρνητικό πρόσημο, άποψη δανειζόμενη από την μελέτη των Maudos et al (2004), καθώς υψηλές τιμές του λόγου συνεπάγονται χαμηλότερη ποιότητα του management. Τέλος, αναφορικά με την εφαρμογή του λογιστικού τρόπου απεικόνισης, επαληθεύονται οι αρχικές υποθέσεις, με τα Δ.Λ.Π, λόγω της μεγαλύτερης ακριβείας τους, να εξηγούν μεγαλύτερο μέρος του NIM, απολαμβάνοντας οι υιοθετούντες τα, εν λόγω, λογιστικά πρότυπα, ευνοϊκότερες «πιστώσεις», μικρότερο κόστος χρηματοδότησης από τις αγορές.

7.5 Κύριοι Τραπεζικοί Πυλώνες (Χώρες) της Ευρώπης και NIM

Οι J. Maudos και J. F. de Guevara (2003), στο έργο τους, ασχολήθηκαν με την μείωση του επιτοκιακού περιθωρίου των τραπεζών στον Ευρωπαϊκό χώρο, κατά τις τελευταίες δεκαετίες, η οποία είναι αναμφισβήτητη και διέτειναν ότι όσο

χαμηλότερα είναι τα επίπεδα, στα οποία κυμαίνεται, τόσο μικρότερα είναι και τα κοινωνικά κόστη που επιτυγχάνονται μέσω του χρηματοπιστωτικού, διαμεσολαβητικού ρόλου των τραπεζών, με συνέπεια, να μεταφέρονται χρηματικοί πόροι στους δανειολήπτες από τους δανειστές (καταθέτες), με μικρότερο κόστος για τους πρώτους. Η μείωση του NIM, σύμφωνα με την άποψη τους, οφείλεται, κατά κύριο λόγο, στον εντεινόμενο ανταγωνισμό του τραπεζικού κλάδου, ή μπορεί να είναι απόρροια της έκθεσης των τραπεζικών ιδρυμάτων, στον επιτοκιακό, ή πιστωτικό κίνδυνο.

Για την εξέταση του ζητήματος, προχώρησαν στην ανάλυση των προσδιοριστικών παραγόντων του καθαρού επιτοκιακού περιθωρίου, στους κύριους Ευρωπαϊκούς τραπεζικούς τομείς-πυλώνες, αυτών της Γερμανίας, Γαλλίας, Μ. Βρετανίας, Ιταλίας και Ισπανίας, για την περίοδο 1993-2000.

Το οικονομετρικό μοντέλο της έρευνας τους, είναι το ακόλουθο:

$$NIM_{it} = \alpha + \beta_1 markstr_{it} + \beta_2 opex_{it} + \beta_3 riskaver_{it} + \beta_4 sd_{it} + \beta_5 crerisk_{it} + \beta_6 sd * crerisk_{it} + \beta_7 size_{it} + \beta_8 iip_{it} + \beta_9 reser_{it} + \beta_{10} qualman_{it} + \varepsilon_{ijt}$$

Η εξαρτημένη μεταβλητή του υποδείγματος είναι το NIM_{it} , δηλαδή το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο της τράπεζας i , την χρονική στιγμή t .

Η δομή της αγοράς εκφράζεται ως $markstr_{it}$, και μάλιστα είναι ο βαθμός συγκέντρωσης αγοράς. Υπολογίζεται, είτε μέσω του δείκτη Herfindahl-Hirschman, είτε μέσω του δείκτη Lerner.

Ο λόγος λειτουργικά έξοδα προς το σύνολο του Ενεργητικού, συνιστά την μεταβλητή $opex_{it}$.

Η μεταβλητή $riskaver_{it}$ δηλώνει τον βαθμό αποστροφής κινδύνου, υπολογίζεται ως η αναλογία ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο του Ενεργητικού.

Η μεταβλητότητα του τριμηνιαίου διατραπεζικού επιτοκίου κάθε χώρας, είναι ο όρος sd_{it} .

Ο λόγος των δανείων προς το σύνολο του ενεργητικού, $crerisk_{it}$, ανακλά τον πιστωτικό κίνδυνο.

Η αλληλεπίδραση επιτοκιακού κινδύνου και πιστωτικού κινδύνου, ορίζεται με την μεταβλητή $sd * crerisk_{it}$. Η ισχυρή τους αλληλεπίδραση προσαυξάνει τον αναλαμβανόμενο κίνδυνο.

Η μεταβλητή $size_{it}$ εκφράζει το μέγεθος της τράπεζας και προκύπτει ως ο λογάριθμος του συνόλου των δανείων. Ο λογάριθμος χρησιμοποιείται, για να περιοριστεί η επίδραση της κλίμακος.

Οι έμμεσες πληρωμές τόκων, iip_{it} , προκύπτουν ως η διαφορά μη επιτοκιακού εισοδήματος, από τα λειτουργικά κόστη, διαιρεμένη με το σύνολο

του ενεργητικού. Επιβάλλονται στις καταθέσεις, λόγω χρέωσης υπηρεσιών αποδέσμευσης των μετρητών, καθώς υπάρχει αυστηρό πλαίσιο καθορισμού, πληρωμών άμεσων τόκων.

Το κόστος ευκαιρίας διακράτησης αποθεματικών στην Κεντρική Τράπεζα, $reser_{it}$, προκύπτει από τον λόγο Αποθεματικών προς Σύνολο Ενεργητικού.

Η μεταβλητή $qualman_{it}$, αποτελεί τον λόγο κόστους προς εισόδημα και εκφράζει το απαιτούμενο, λειτουργικό κόστος, για να παραχθεί μία μονάδα ακαθάριστου εισοδήματος.

Από την έρευνα, προκύπτει ότι ο βαθμός συγκέντρωσης αγοράς έχει θετική επίδραση στην μεταβολή του επιτοκιακού περιθωρίου. Ομοίως, θετική επίδραση και στατιστικά σημαντική, έχουν οι υπόλοιπες μεταβλητές, εκτός από την ποιότητα του management, καθώς υψηλότερη ποιότητα management, επιβάλλει χαμηλότερη αποτελεσματικότητα και συνεπώς, μικρότερα επιτοκιακά περιθώρια κέρδους.

Επιλογικά, εξάγεται το συμπέρασμα, ότι ο βαθμός συνεισφοράς κάθε μεταβλητής, στον προσδιορισμό του επιτοκίου, καθορίζει και το είδος οικονομικής πολιτικής που πρέπει να υιοθετηθεί. Για παράδειγμα, εάν ένα σημαντικό μέρος της μεταβολής του επιτοκιακού περιθωρίου εξηγείται, από την μεταβλητότητα των επιτοκίων και του πιστωτικού κινδύνου, τα πιθανά μέτρα πολιτικής θα πρέπει να διασφαλίζουν χρηματοοικονομική σταθερότητα.

7.6 Ευρωπαϊκή Ένωση και NIM: «Γηραιότερα» και Νεότερα Μέλη

Σύμφωνα με τους A. Kasman και τους συνεργάτες του (2010), το άλλοτε, ανεπαρκές σχήμα και η μικρή αποτελεσματικότητα των τραπεζικών συστημάτων, των Κεντρικών και Ανατολικοευρωπαϊκών χωρών, οδήγησαν στην ανάγκη ένταξης στην Ευρωπαϊκή Ένωση, ήδη από την πρώτη στιγμή ίδρυσης της. Με την ένταξη τους, η μετάβαση τους στην νέα μορφή συγκρότησης ευρωπαϊκών δυνάμεων, συνοδεύτηκε από φιλελευθεροποίηση των χρηματοοικονομικών προϊόντων και αγορών (διασυνοριακή κίνηση κεφαλαίων και δανείων), ιδιωτικοποίηση κρατικών τραπεζών, περιορισμό εμποδίων εισόδου στον κλάδο, και εγκαθίδρυση νομικού και εποπτικού πλαισίου. Ωστόσο, κατά την διάρκεια της δεκαετίας του 1990, η ύπαρξη υψηλού ποσοστού μη εξυπηρετούμενων δανείων, στα χαρτοφυλάκια των τραπεζών, και η κεφαλαιακή ανεπάρκεια, οδήγησαν σε, μεταξύ τους, συγχωνεύσεις.

Στο έργο των A. Kasman et al., μελετήθηκαν οι προσδιοριστικοί παράγοντες του καθαρού επιτοκιακού περιθωρίου των εμπορικών τραπεζών, τόσο των παλαιών-«γηραιότερων» και νέων μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, όσο και των υποψήφιων μελών, για την περίοδο 1995-2006, διαιρώντας την σε δύο επιμέρους υποκατηγορίες: α) περίοδος συγχωνεύσεων τραπεζών και β) μετά συγχωνεύσεων περίοδος. Επίσης, για την ίδια εξεταζόμενη περίοδο,

πραγματοποιήθηκε σύγκριση μεταξύ των προσδιοριστικών παραγόντων, για τα νέα και παλιά μέλη της Ένωσης.

Το εμπειρικό μοντέλο των αναλυτών είναι το εξής:

$$NIM_{its} = \beta_1 + \beta_2 OC_{its} + \beta_3 CR_{its} + \beta_4 DR_{its} + \beta_5 CAR_{its} + \beta_6 IIP_{its} + \beta_7 Size_{its} \\ + \beta_8 EFF_{its} + \beta_9 Lerner_{its} + \beta_{10} DEP_{its} + \beta_{11} GDPG_{ts} + \beta_{12} INF_{ts} \\ + \beta_{13} CAP_{ts} + \varepsilon_{its}$$

Το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο της τράπεζας i , την χρονική περίοδο t , στην χώρα s , είναι η μεταβλητή NIM_{its} .

Μεταξύ των μεταβλητών που αναλύθηκαν, είναι το ποσοστό δαπανών, OC_{its} , το οποίο υπολογίζεται από τον λόγο λειτουργικά έξοδα, προς το σύνολο του ενεργητικού, CR_{its} ο λόγος δανείων προς το σύνολο του ενεργητικού, έμμεση αναφορά στον πιστωτικό κίνδυνο, DR_{its} οι προβλέψεις των επισφαλών δανείων, ως ποσοστό του συνόλου των χορηγηθέντων δανείων, CAR_{its} η κεφαλαιακή επάρκεια, δηλαδή η αναλογία ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο του ενεργητικού, IIP_{its} οι έμμεσοι τόκοι πληρωμών, το μέγεθος της τράπεζας, $Size_{its}$, το οποίο προκύπτει ως ο λογάριθμος του συνόλου των δανείων, η αποτελεσματικότητα, EFF_{its} , είναι ο λόγος λειτουργικού κόστους προς εισόδημα και εκφράζει την ποιότητα του management, ο δείκτης μέτρηση του βαθμού συγκέντρωσης $Lerner_{its}$, DEP_{its} ο λόγος καταθέσεων προς ίδια κεφάλαια, $GDPG_{ts}$ η αύξηση του πραγματικού Α.Ε.Π., ο πληθωρισμός INF_{ts} , και τέλος, η μεταβλητή CAP_{ts} , αφορά την κεφαλαιοποίηση της αγοράς των μετοχών, ως ποσοστό του Α.Ε.Π.

Τα αποτελέσματα της συγκεκριμένης εμπειρικής μελέτης είναι αρκετά ενδιαφέροντα και καταδεικνύουν τις, όποιες, διαφορές ή ομοιότητες, των τραπεζών των παλαιότερων και νεότερων κρατών-μελών.

Προκύπτει ότι τα λειτουργικά κόστη έχουν την μεγαλύτερη, στατιστικά σημαντική και θετική επίδραση στο NIM, καθώς μετακυλίνουν στα επιτόκια δανεισμού, χάρη στην διαπραγματευτική δύναμη των τραπεζών. Ο πιστωτικός κίνδυνος και ο δείκτης μέτρησης ανταγωνισμού Lerner επιδρούν θετικά στην διαμόρφωση του καθαρού επιτοκιακού περιθωρίου, και μάλιστα η επίδραση τους είναι στατιστικά σημαντική και για την περίοδο των συγχωνεύσεων και κατόπιν αυτής. Οι έμμεσες πληρωμές τόκων επιδρούν θετικά, μετά όμως την περίοδο συγχωνεύσεων, μειώνονται κατά πολύ. Ο πληθωρισμός έχει στατιστικά μη σημαντική, θετική επίδραση. Η κεφαλαιακή επάρκεια, για την πρώτη περίοδο του δείγματος, επιδρά αρνητικά, και θετικά στην δεύτερη, με τον ρυθμό αύξησης του Α.Ε.Π, για τις αντίστοιχες περιόδους, να εμφανίζει τα ακριβώς αντίθετα πρόσημα. Το μέγεθος της τράπεζας και η αποτελεσματικότητα μειώνουν ισχυρά το περιθώριο κέρδους της, επιβεβαιώνοντας τις αρχικές εκτιμήσεις της έρευνας, καθώς αυξανόμενου του όγκου των δανείων, επέρχεται μείωση της επιπρόσθετης, παραγόμενης

μονάδας κερδών (μέγεθος) και η υψηλή αποτελεσματικότητα ωθεί τις τράπεζες να προσφέρουν υψηλότερο επιτόκιο καταθέσεων, σε σχέση με τα επιτόκια των δανείων που χορηγούν, μειώνοντας το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο.

Μετά την περίοδο των συγχωνεύσεων, η μείωση του NIM είναι στατιστικά σημαντική. Για τα παλαιά μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, όλες οι εξεταζόμενες μεταβλητές, εκτός από τις μακροοικονομικές, είναι στατιστικά σημαντικές και με το ίδιο πρόσημο με τα ανωτέρω, εκτός του δείκτη Lerner, διότι ο υψηλός βαθμός συγκέντρωσης του κλάδου, μέσω των εξαγορών/συγχωνεύσεων, είναι απόρροια ενός έντονου ανταγωνισμού μεταξύ των τραπεζών, που επιφέρει τελικώς, μείωση της αποδοτικότητας τους.

Τα πρόσημα για τον πιστωτικό κίνδυνο, την κεφαλαιακή επάρκεια, τον λόγο καταθέσεις προς ίδια κεφάλαια και μακροοικονομικές μεταβλητές διαφέρουν για τα νέα μέλη, σε σύγκριση με τα παλαιά.

7.7 Ελβετικές Τράπεζες-Η Καρδιά των Ευρωπαϊκών Τραπεζών: Βαθμός Μεταβολής Κερδοφορίας και Καθαρού Επιτοκιακού Περιθωρίου Έπειτα της Κρίσης του 2008

Οι A. Dietrich και G. Wanzenried (2010), ερεύνησαν τους προσδιοριστικούς παράγοντες της κερδοφορίας του ελβετικού τραπεζικού συστήματος, πριν και μετά την έναρξη της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008, επιδιώκοντας την αποτίμηση του αντικτύπου της, με βάση συγκεκριμένο δείγμα 372 ελβετικών εμπορικών τραπεζών, για το διάστημα μεταξύ 1998 και 2009. Μέχρι τότε, δεν είχε πραγματοποιηθεί κάποια εμπειρική μελέτη, για το καλά διαφοροποιημένο, ελβετικό τραπεζικό σύστημα. Το ιδιαίτερο ενδιαφέρον, για τις ελβετικές τράπεζες, έγκειται στην διοίκηση της Ελβετίας σε 26 επιμέρους κυβερνοπολιτείες, τα λεγόμενα *cantons*, τα οποία διαφοροποιούνται ως προς την φορολόγηση, τον ανταγωνισμό του τραπεζικού κλάδου και τα παραγόμενα κέρδη.

Το οικονομετρικό υπόδειγμα που χρησιμοποιήθηκε, ήταν το ακόλουθο:

$$PERF_{it} = c + \Delta PERF_{it-1} + \sum_{j=1}^j \beta_j X_{it}^j + \sum_{l=1}^L \beta_l X_{it}^l + \varepsilon_{it}$$

Η εξαρτημένη μεταβλητή του υποδείγματος, $PERF_{it}$ που εκφράζει την κερδοφορία της τράπεζας i , την χρονική περίοδο t , υπολογίζεται μέσω τριών δεικτών: τους ROA, ROE και NIM.

Το σύνολο τιμών X_{it}^j περιλαμβάνει μεταβλητές που αφορούν τον τραπεζικό κλάδο, όπως η αναλογία ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο του ενεργητικού, η οποία λειτουργεί ως αντιπροσωπευτική για το τραπεζικό κεφάλαιο, ο λόγος του

συνόλου των δαπανών προς το σύνολο των εσόδων, ο οποίος ανακλά την επίδραση της λειτουργικής αποτελεσματικότητας, στην κερδοφορία των τραπεζών, οι προβλέψεις των επισφαλών δανείων ως ποσοστό του συνόλου των χορηγηθέντων δανείων, το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού, δηλαδή το μέγεθος της τράπεζας, ο ρυθμός αύξησης καταθέσεων και το κόστος χρηματοδότησης, δηλαδή ο λόγος επιτοκιακών εξόδων προς το σύνολο καταθέσεων.

Ακόμη, το υπόδειγμα συνίσταται και από ψευδομεταβλητές που αφορούν έτη λειτουργίας, ιδιοκτησιακό καθεστώς και «εθνικότητα» συμφερόντων τραπεζών.

Το σύνολο τιμών X_{it}^t αφορά μακροοικονομικές μεταβλητές, όπως ο φορολογικός συντελεστής επί των κερδών της τράπεζας, ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ και ο βαθμός συγκέντρωσης αγοράς, υπολογισμένος μέσω του δείκτη Herfindahl-Hirschman.

Τα αποτελέσματα της, εν λόγω, έρευνας δείχνουν ότι η μόχλευση δεν φαίνεται να επηρεάζει την κερδοφορία της τράπεζας, ενώ, έπειτα από αυτήν, έχει αρνητική επίδραση, διότι παρόλη την αύξηση των καταθέσεων στις τράπεζες με πολύ καλή κεφαλαιακή επάρκεια, εκείνων με συνετή πολιτική, δεν σημειώνεται ανάλογη αύξηση χορηγούμενων δανείων.

Το κόστος χρηματοδότησης έχει αρνητική και στατιστικά σημαντική επίδραση. Οι προβλέψεις επισφαλών δανείων ως ποσοστό των συνολικών δανείων, λόγω του πολύ μικρού μεγέθους τους στους ισολογισμούς των ελβετικών τραπεζών πριν την κρίση, δεν επηρέαζαν τότε τα κέρδη τους. Η κατάσταση ανεστράφη μετά την κρίση, λόγω του υψηλότερου ποσοστού τους, μειώνοντας τα επίπεδα κερδών.

Ως προς το μέγεθος των τραπεζών, ενώ πριν την κρίση οι μεγαλύτερες τράπεζες απολάμβαναν υψηλότερα κέρδη, σε σχέση με τις μεσαίες ή τις μικρές, λόγω εκμετάλλευσης των οικονομιών κλίμακας και του καλά διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου τους, μετά την κρίση λόγω προβλημάτων φήμης, έχασαν αυτό το προνόμιο.

Αναφορικά με τον τύπο ιδιοκτησίας, οι κρατικές και οι εγχώριες τράπεζες σημείωναν υψηλότερα κέρδη μετά την κρίση, έναντι των ιδιωτικών και των ξένων τραπεζών, λόγω της αντιμετώπισης τους από τους πολίτες, ως φερέγγυες. Συμπληρωματικά, οι τράπεζες ξένων συμφερόντων (μη ελβετικές), λόγω της μη εξοικείωσης τους με την ελβετική πραγματικότητα και κουλτούρα, παρουσίαζαν μικρότερους ρυθμούς ανάπτυξης των κερδών τους. Τέλος, οι τράπεζες, με περισσότερα έτη λειτουργίας, απολαμβάναν υψηλότερα κέρδη, λόγω της καλής φήμης που είχαν αποκτήσει, για την πολυετή παροχή των υπηρεσιών τους.

7.8 Αμερικανικά Τραπεζικά Ιδρύματα και NIM: Μια Πρόσφατη Προσέγγιση

Ο S. E. van Ewijk και οι συνεργάτες του (2014) εξέτασαν τους προσδιοριστικούς παράγοντες καθορισμού του επιτοκιακού περιθωρίου των αμερικανικών εμπορικών τραπεζών, χρησιμοποιώντας δεδομένα από αναφορές του FDIC, κατά την περίοδο 1992-2010, όπου σημειώθηκε μεταστροφή του μοντέλου των τραπεζών, από relationship-oriented (ROM) σε transaction-oriented (TOM). Η καινοτομία της έρευνας έγκειται, στο ότι τα δύο συγκεκριμένα μοντέλα χρησιμοποιούνται ως επεξηγηματικές μεταβλητές, στην μελέτη μεταβολής του επιτοκιακού περιθωρίου, όπου κατά το διάστημα στο οποίο επικεντρώνεται η έρευνα, σημειώθηκε πολύ σημαντική μείωση του.

Οι τράπεζες που ακολουθούν το μοντέλο ROM, έχουν τοπική «κυριαρχία-επιρροή» και ο ισολογισμός τους περιλαμβάνει κυρίως δάνεια και καταθέσεις. Προσφέρουν χαμηλό επιτόκιο καταθέσεων, ενώ χρεώνουν υψηλότερο επιτόκιο σε δανειολήπτες, εκμεταλλευόμενοι την ανεπαρκή πληροφόρηση τους για την αγορά, καθώς κινούνται σε στενά γεωγραφικά όρια, όπου αυτές κυριαρχούν, επιτυγχάνοντας, κατά αυτόν τον τρόπο, υψηλά περιθώρια κέρδους. Από την άλλη, οι τράπεζες με το μοντέλο TOM εκμεταλλεύονται τις οικονομίες κλίμακος, και κατέχουν κυρίως αξιόγραφα, ενώ λαμβάνουν και χρηματοδότηση από τις αγορές. Λειτουργούν με χαμηλό κόστος ανά μονάδα, αλλά παρουσιάζουν χαμηλά επιτοκιακά περιθώρια, καθώς πωλούν χρηματοοικονομικά προϊόντα σε αγορές υψηλού ανταγωνισμού, με στόχο την συγκέντρωση προμηθειών.

Το οικονομετρικό υπόδειγμα που εξετάζεται, είναι το ακόλουθο:

$$\begin{aligned} \text{Margin}_{i,t} = & \alpha + \beta_1 * \text{relbank}_{i,t-1} + \beta_2 * \text{capstruc}_{i,t-1} + \beta_3 * \text{dgdp}_t + \beta_4 \\ & * \text{inflation}_t + \beta_5 * i - \text{level}_t + \beta_6 * i - \text{vol}_t + \beta_7 * \text{credrisk}_{i,t-1} \\ & + \beta_8 * \text{opex}_{i,t} + \beta_9 * c5_t + \beta_{10} * \text{implint}_{i,t-1} + \beta_{11} * \text{oppcost}_{i,t-1} \\ & + \beta_{12} * \text{riskexp}_{i,t-1} + \beta_{13} * \text{maneff}_{i,t-1} + \beta_{14} * \text{scale}_{i,t-1} + \varepsilon \end{aligned}$$

Η εξαρτημένη μεταβλητή $\text{Margin}_{i,t}$ είναι το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο της τράπεζας i , για την χρονική περίοδο t . Η πρώτη επεξηγηματική μεταβλητή $\text{relbank}_{i,t-1}$, είναι το επιχειρηματικό μοντέλο των τραπεζών, είτε ROM, είτε TOM.

Η κεφαλαιακή δομή της τράπεζας προς το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού της, συνεπώς η κεφαλαιακή της επάρκεια, ορίζεται ως $\text{capstruc}_{i,t-1}$.

dgdp_t είναι ο ρυθμός μεταβολής ΑΕΠ. Ο πληθωρισμός περιγράφεται ως inflation_t . Το τριμηνιαίο διατραπεζικό επιτόκιο κάθε χώρας είναι η μεταβλητή $i - \text{level}_t$. Η μεταβλητότητα της μεταβλητής $i - \text{level}_t$, εκφράζοντας τον επιτοκιακό κίνδυνο, είναι το $i - \text{vol}_t$.

Οι προβλέψεις των επισφαλών δανείων, ως ποσοστό του συνόλου των χορηγηθέντων δανείων, ορίζονται ως $\text{credrisk}_{i,t-1}$. Ο λόγος λειτουργικά έξοδα προς το σύνολο του Ενεργητικού είναι η μεταβλητή $\text{opex}_{i,t}$. $c5_t$ είναι η

μεταβλητή που εκφράζει το μερίδιο αγοράς, χρησιμοποιώντας τμήμα του ενεργητικού των 5 μεγαλύτερων τραπεζών του δείγματος.

Οι έμμεσοι τόκοι πληρωμών, οι οποίοι προκύπτουν ως η διαφορά του μη επιτοκιακού εισοδήματος από τα λειτουργικά έξοδα, διαιρεμένη με το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού, είναι η μεταβλητή $implint_{i,t-1}$. Το σύνολο των αποθεματικών προς το σύνολο του ενεργητικού ορίζεται ως $oppcost_{i,t-1}$. Η ύπαρξη απαιτούμενων, μη επιτοκιακών αποθεματικών, αυξάνει το οικονομικό κόστος κεφαλαίων περισσότερο από τα καταχωρημένα, επιτοκιακά έξοδα, με συνέπεια, για να αντισταθμιστεί το κόστος, να προσαυξάνεται το NIM, κατά αντιστοιχία.

Ο λόγος αξιογράφων και άλλων στοιχείων του ενεργητικού, προς το σύνολο των δανείων, είναι η μεταβλητή $riskexp_{i,t-1}$ και εκφράζει την έκθεση στον πιστωτικό κίνδυνο. Η αποτελεσματικότητα, η οποία προκύπτει ως ο λόγος λειτουργικού κόστους προς ακαθάριστο εισόδημα, αποτελεί την επεξηγηματική $maneff_{i,t-1}$. Υψηλό επίπεδο αποτελεσματικότητας εμφανίζουν οι τράπεζες σε ολιγοπωλιακό καθεστώς.

Τέλος, $scale_{i,t-1}$ είναι ο λογάριθμος του όγκου των δανείων και εκφράζει το μέγεθος συναλλαγών.

Τα ευρήματα της έρευνας επιβεβαιώνουν τα αναμενόμενα, θετικά πρόσημα της κεφαλαιακή δομής, του ρυθμού μεταβολής του Α.Ε.Π, των επιπέδων των επιτοκίων της διατραπεζικής, των λειτουργικών δαπανών και των εσωτερικών τόκων πληρωμών, και την στατιστική σημαντικότητα τους επί του καθαρού επιτοκιακού περιθωρίου. Οι υπόλοιπες μεταβλητές, πλην του πληθωρισμού, ο οποίος παρουσιάζει ανάμεικτα αποτελέσματα, έχουν αρνητική και στατιστικά σημαντική επίδραση.

7.9 Προσδιορισμός του Μεγέθους του NIM στις Χώρες του Ο.Ο.Σ.Α

Ο A. Saunders και οι συνεργάτες του (2000) ερεύνησαν τους παράγοντες που καθορίζουν το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο, για επτά χώρες του ΟΟΣΑ, ανάμεσα τους έξι ευρωπαϊκές και οι Η.Π.Α, για την χρονική περίοδο 1988-1995. Οι παράγοντες κατηγοριοποιούνται σε ρυθμιστικούς, που αφορούν την δομή αγοράς και που εμπεριέχουν ασφάλιστρο κινδύνου.

Στο πρώτο στάδιο οικονομετρικής ανάλυσης, χρησιμοποιείται το ακόλουθο μοντέλο:

$$NIM_c = \gamma_c + \sum \delta_j X_{jic} + u_i$$

NIM_c είναι το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο της τράπεζας i , στην χώρα c και για την χρονική περίοδο t .

X_{jic} είναι ένα διάνυσμα μεταβλητών. Ανάμεσα τους, οι έμμεσοι τόκοι πληρωμών. Υπολογίζονται ως η διαφορά λειτουργικού εισοδήματος, από τα μη επιτοκιακά έξοδα, διαιρεμένη με τον μέσο όρο των στοιχείων του ενεργητικού. Επιβάλλονται στις καταθέσεις, λόγω χρέωσης υπηρεσιών αποδέσμευσης των μετρητών, καθώς υπάρχει αυστηρό πλαίσιο καθορισμού πληρωμών άμεσων τόκων.

Το κόστος ευκαιρίας διακράτησης αποθεματικών στην κεντρική τράπεζα ορίζεται ως ο λόγος μη-επιτοκιακών κερδών, προς σύνολο των στοιχείων ενεργητικού.

Η κεφαλαιακή δομή, υπολογίζεται ως το σύνολο κεφαλαίων προς το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού της.

Το δεύτερο μοντέλο παλινδρόμησης είναι το κάτωθι:

$$\gamma_{ct} = \theta_0 + \sum \eta_c + \theta_1 \sigma_c$$

γ_{ct} είναι η χρονολογική σειρά των καθαρών προσαυξήσεων, για τις 7 χώρες του δείγματος.

η_c είναι ένα σετ ψευδομεταβλητών που αφορούν τις επιδράσεις της δομής της αγοράς, στην καθαρή προσαύξηση ανά τις χώρες. Όσο η αγορά τείνει στον πλήρη ανταγωνισμό, τα επιτοκιακά περιθώρια κέρδους είναι ομοιογενή και συμπιέζονται.

σ_c είναι η μεταβλητότητα των επιτοκίων καταθέσεων και δανείων. Αυξανόμενου της μεταβλητότητας, αυξάνεται το NIM, καθώς αυξάνεται ο αριθμητής του.

Από την έρευνα, προκύπτει ότι το κόστος ευκαιρίας διακράτησης αποθεματικών, η μεταβλητότητα των επιτοκίων, η κεφαλαιακή δομή, που συνεπάγεται υψηλό κόστος διακράτησης των κεφαλαίων, και κυρίως οι έμμεσες πληρωμές τόκων, που αυξανόμενου του μεγέθους τους, αυξάνεται το κόστος χρηματοδότησης τους από τις τράπεζες, δίνουν αυξητική ώθηση στο NIM, αποτέλεσμα που ισχύει καθολικά για τις χώρες του δείγματος. Η επίδραση της δομής της αγοράς ποικίλλει ανά χώρα. Και όσο η αγορά της εκάστοτε χώρας είναι γεωγραφικά περιορισμένη, με μη διεθνοποιημένες τραπεζικές υπηρεσίες-παροχές, τόσο μεγαλύτερη μονοπωλιακή δύναμη αποκτά εντός της χώρας, αυξάνοντας το NIM της. Απόδειξη του, εν λόγω, ισχυρισμού, αποτελεί η συρρίκνωση των περιθωρίων των επιτοκίων των Ευρωπαϊκών τραπεζών, ως συνέπεια διασυννοριακής επέκτασης και διακίνησης κεφαλαίων, με άμεσες θετικές επιπτώσεις στην κοινωνία ευημερία, καθώς εντάθηκε ο ανταγωνισμός, με αποτέλεσμα οι δανειολήπτες να απολαμβάνουν ευνοϊκότερους όρους, με μειωμένα τα επιτόκια των δανείων τους.

7.10 Έμμεσος Καθορισμός NIM με Βάση τα Επιτόκια της Αγοράς και τον Δείκτη Ανταγωνισμού Boone στην Ευρωζώνη

Ο M. Van Leuvensteijn και οι συνεργάτες του (2008) εξέτασαν τις επιπτώσεις του ανταγωνισμού της αγοράς δανείων που χορηγούν οι τράπεζες της Ευρωζώνης, προς τα επιτόκια των δανείων και καταθέσεων, μέσω του δείκτη μέτρησης ανταγωνισμού Boone, καθώς και τον βαθμό προσαρμογής των εν λόγω επιτοκίων, στα επιτόκια της αγοράς, με απώτερο σκοπό τον έμμεσο καθορισμό του NIM. Η έρευνα βασίζεται σε δεδομένα επιτοκίων 8 χωρών της Ευρωζώνης (Αυστρία, Βέλγιο, Γαλλία, Γερμανία, Ιταλία, Ολλανδία, Πορτογαλία και Ισπανία), μεταξύ 1994 και 2006, και αφορά τέσσερα είδη δανειακών προϊόντων: ενυπόθηκα δάνεια, καταναλωτικά, χρηματοδοτήσεις κεφαλαίου κίνησης και μακροπρόθεσμα-επιχειρηματικά δάνεια, και συγχρόνως δύο είδη καταθέσεων: προθεσμιακές καταθέσεις και όψεως.

Τίθενται τρία ερωτήματα μέσω τριών υποθέσεων, στα οποία καλείται να απαντήσει η έρευνα, και ανταποκρίνονται σε μία έντονη, ανταγωνιστική αγορά: α) εάν τα επιτόκια δανείων είναι χαμηλότερα συγκριτικά με των καταθέσεων, β) εάν τα επιτόκια μακροπρόθεσμων δανείων και καταθέσεων ανταποκρίνονται σε ίδια επίπεδα, με αυτά των αγοραίων επιτοκίων και γ) εάν γενικότερα τα μακροχρόνια επιτόκια προσαρμόζονται πιο εύκολα, στις μεταβολές των επιτοκίων της αγοράς.

Η μεθοδολογία που χρησιμοποιείται, χωρίζεται σε δύο στάδια:

1. Αναφορικά με την χρήση του δείκτη Boone, αποδεικνύεται, μέσω αυτού, ότι οι περισσότερο αποτελεσματικές επιχειρήσεις απολαμβάνουν υψηλότερες τιμές μετοχών ή κέρδη, όσο εντείνεται ο βαθμός ανταγωνιστικότητας της αγοράς. Ο δείκτης κατασκευάζεται με την κάτωθι εξίσωση:

$$\ln s_i = \alpha + \beta \ln mc_i \quad \text{όπου}$$

- $\ln s_i$ είναι ο λογάριθμος των μετοχών της επιχείρησης i .
- $\ln mc_i$ είναι ο λογάριθμος του οριακού κόστους της επιχείρησης i , όπου οι τιμές των μετοχών, σε συνδυασμό με τα χαμηλότερα οριακά κόστη, αυξάνονται, με αποτέλεσμα ο συντελεστής κλίσης β , ο λεγόμενος δείκτης Boone, να λαμβάνει αρνητικές τιμές και εντεινόμενου του ανταγωνισμού, αυξάνεται η απόλυτη τιμή του.

2. Γίνεται χρήση του μοντέλου Error-Correction, για τον εξής λόγο: η σχέση μεταξύ μη στάσιμων, αλλά ενσωματωμένων από κοινού, μεταβλητών πρέπει να βασίζεται στο συγκεκριμένο μοντέλο, διότι αυτό διαχωρίζει την μακροπρόθεσμη κίνηση από ομού, των μεταβλητών, από την βραχυπρόθεσμη προσαρμογή προς την ισορροπία. Στην περίπτωση των τραπεζικών επιτοκίων (δανείων και καταθέσεων) και των αντίστοιχων τους αγοραίων επιτοκίων, και

υποθέτοντας ότι είναι ενσωματωμένα από κοινού, αναλύεται, μέσω του μοντέλου, η μακροπρόθεσμη ισορροπία μέσω των τραπεζικών επιτοκίων, στις μεταβολές των αγοραίων, καθώς και η ταχύτητα προσαρμογής τους, προς την ισορροπία.

Ο έλεγχος των τριών υποθέσεων γίνεται με την εκτίμηση των κάτωθι εξισώσεων, για κάθε επιτόκιο των ειδών δανείων και καταθέσεων που συμπεριλαμβάνει η έρευνα:

- $BR_{i,t} = \alpha BI_{i,t} + \beta_i MR_{i,t} + \gamma BI_{i,t} MR_{i,t} + \delta_i D_i + u_{i,t}$ (1)
- $\Delta BR_{i,t} = \theta_i u_{i,t-1} + \eta_i \Delta MR_{i,t} + \varphi BI_{i,t} \Delta MR_{i,t} + v_{i,t}$ (2) όπου
- η εξίσωση (1) ανακλά την μακροπρόθεσμη ισορροπία, ενώ η εξίσωση (2) την βραχυπρόθεσμη προσαρμογή των τραπεζικών επιτοκίων, στην μακροπρόθεσμη ισορροπία τους.
- $BR_{i,t}$ και $MR_{i,t}$ είναι το τραπεζικό επιτόκιο και το μακροχρόνιο, αγοραίο αντίστοιχα της χώρας i , την χρονική περίοδο t (σε τριμηνιαία βάση). Το $\Delta MR_{i,t}$ αντιστοιχεί σε βραχυπρόθεσμο, αγοραίο επιτόκιο.
- $BI_{i,t}$ είναι ο δείκτης Boone της χώρας i στον χρόνο t . Για χάριν απλότητας, υπολογίζεται με θετικό πρόσημο.
- Οι παράμετροι α , γ και φ αφορούν ποικίλες επιπτώσεις του ανταγωνισμού στον Ευρωπαϊκό χώρο.
- Οι παράμετροι β_i , η_i και θ_i αφορούν παραμέτρους εξατομικευμένους για την κάθε χώρα.

Τα αποτελέσματα της χρήσης του δείκτη Boone, παρουσιάζουν ότι σε ένα ανταγωνιστικό περιβάλλον, οι εταιρείες αντλούν χρηματοδότηση και από τις χρηματιστηριακές αγορές, μέσω έκδοσης μετοχών, προσαυξάνοντας τον ανταγωνισμό στον τραπεζικό κλάδο και εξασφαλίζοντας χαμηλά επιτόκια δανεισμού, για τους δανειολήπτες. Τα ενυπόθηκα δάνεια είναι τα λιγότερο εξαρτώμενα από τον ανταγωνισμό, ενώ τα βραχυπρόθεσμα, επιχειρηματικά τα άμεσα εξαρτώμενα.

Με το error-correction model, ελέγχονται οι τρεις υποθέσεις της έρευνας. Συμπεραίνεται ότι οι τράπεζες τιμολογούν τα δάνεια, σύμφωνα με την αγορά των χωρών όπου ο ανταγωνισμός είναι εντονότερος. Επιπρόσθετα, όπου ο βαθμός ανταγωνισμού στην αγορά δανείων είναι αυξημένος, παρατηρούνται μεγαλύτερα περιθώρια μεταξύ τραπεζικών και αγοραίων επιτοκίων, στους λογαριασμούς όψεως και στους προθεσμιακούς. Επειδή ο ανταγωνισμός είναι περισσότερο αυξημένος στην αγορά δανείων, οι τράπεζες προς αντιστάθμιση των μειωμένων επιτοκίων των δανείων, μειώνουν και τα επιτόκια καταθέσεων, προκειμένου να διατηρήσουν τα περιθώρια κέρδους τους. Τέλος, στις περισσότερες ανταγωνιστικές αγορές, τα τραπεζικά επιτόκια προσαρμόζονται πιο εύκολα στις μεταβολές των επιτοκίων τη αγοράς, με υψηλότερη προσαρμογή για τα ενυπόθηκα δάνεια, τα επιχειρηματικά και τις προθεσμιακές καταθέσεις.

7.11 Εξάρτηση NIM από τα Χαμηλά Επιτόκια της Αγοράς-Πρόσφατα Στοιχεία

Ο Claessens και οι συνεργάτες του (2017) ερεύνησαν τις επιδράσεις των χαμηλών επιτοκίων που σημειώνονται στην παγκόσμια οικονομία, την τρέχουσα δεκαετία, στα καθαρά επιτοκιακά περιθώρια των τραπεζών και την κερδοφορία. Το δείγμα που ερευνάται, αφορά 3.385 τράπεζες 43 χωρών, για το διάστημα μεταξύ 2005 και 2013.

Όπως επισημαίνεται στο έργο τους, τα χαμηλά επιτόκια δημιουργούν κεφαλαιακά κέρδη για τις τράπεζες, καθώς μειώνεται η αξία των υποχρεώσεων τους και του χαρτοφυλακίου των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Ωστόσο, τα χαμηλά επίπεδα των επιτοκίων, μειώνουν την κερδοφορία και τον δείκτη NIM, καθώς οι τράπεζες δεν προσαρμόζουν γρήγορα το επιτόκιο των καταθέσεων, μειώνοντας το, ενώ εξαναγκάζονται λόγω του αυξανόμενου ανταγωνισμού του κλάδου, να μετακυλήσουν τα χαμηλά επιτόκια στα επιτόκια των χορηγήσεων. Βέβαια, οι επιπτώσεις των χαμηλών επιτοκίων στα τραπεζικά ιδρύματα είναι συνάρτηση της έκθεσης τους, στον επιτοκιακό κίνδυνο και στον βαθμό αντιστάθμισης αυτού (π.χ. μέσω παραγώγων).

Το NIM εξαρτάται από την νομισματική πολιτική των Κεντρικών Τραπεζών, καθώς οι Κεντρικές Τράπεζες αυξάνουν τα επιτόκια, σε περίπτωση ευνοϊκών συνθηκών για την οικονομία, ειδάλλως τα μειώνουν. Η κερδοφορία, που στο εν λόγω άρθρο υπολογίζεται με τον δείκτη ROA, εξαρτάται από μακροοικονομικούς παράγοντες, όπως ζήτηση από πλευράς δανειοληπτών και προβλέψεις επισφαλών δανείων.

Το οικονομετρικό υπόδειγμα που χρησιμοποιείται, είναι το ακόλουθο:

$$Y_{ijt} = \beta_0 + \beta_1 Y_{ijt-1} + \theta_1 3MonthRate_{it} + \theta_2 RateSpread_{it} + \theta_3 Low_{it} + \theta_4 3MonthRate * Low_{it} + \theta_5 RateSpread * Low_{it} + \gamma_1 GDPgrowth_{it} + \gamma_2 X_{it} + \delta_i + \zeta_t + \varepsilon_{ijt}$$

Y_{ijt} είναι ο δείκτης NIM ή ROA της τράπεζας i , στην χώρα j , στο έτος t .

$3MonthRate_{it}$ είναι ο ετήσιος μέσος όρος της απόδοσης του τριμηνιαίου κρατικού ομολόγου.

$RateSpread_{it}$ είναι το περιθώριο της απόδοσης μεταξύ δεκαετούς κρατικού ομολόγου και τριμηνιαίου κρατικού ομολόγου.

Low_{it} είναι μία ψευδομεταβλητή ίση με 1, εάν η χώρα j , σε ένα καθορισμένο έτος t , είναι σε περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων, το οποίο ορίζεται, εάν το τριμηνιαίο επιτόκιο είναι μικρότερο του 1,25%.

$GDPgrowth_{it}$ είναι ο ρυθμός μεταβολής του Α.Ε.Π.

X_{it} είναι οι κλαδικές μεταβλητές, όπως καταθέσεις προς συνολικές υποχρεώσεις, συνολικό μετοχικό κεφάλαιο προς σύνολο ενεργητικού και συνολικά αξιόγραφα προς σύνολο ενεργητικού.

δ_i είναι μία καθορισμένη επίδραση που αφορά την τράπεζα. ζ_t είναι μία χρονική ψευδομεταβλητή.

Συμπερασματικά, από την έρευνα προκύπτει ότι οι δείκτες NIM και ROA εμφανίζουν υψηλότερες τιμές, όταν επικρατούν υψηλά επιτόκια στην αγορά, με τον πρώτο δείκτη να είναι υψηλότερος για τις μικρές τράπεζες, ενώ ο δεύτερος δεν παρουσιάζει διαφοροποίηση, μεταξύ μεγάλων και μικρών τραπεζών.

Αναφορικά με το NIM, θετική επίδραση έχουν τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια, με πιο ισχυρή την επίδραση τους, όταν επικρατούν χαμηλά επιτόκια στην αγορά, και για τράπεζες που διαθέτουν στοιχεία του ενεργητικού, με βραχυπρόθεσμη ληκτότητα. Θετικά επιδρά και η μεταβλητή NIM, με μία χρονική υστέρηση, δείχνοντας την προσαρμοστικότητα του καθαρού περιθωρίου επιτοκίων, μέσα στον χρόνο. Από την άλλη, τα αξιόγραφα και ο ρυθμός ανάπτυξης του Α.Ε.Π επιδρούν αρνητικά, ενώ οι καταθέσεις φαίνεται να μην επηρεάζουν το μέγεθος του NIM, προς οποιαδήποτε κατεύθυνση.

Στον αντίποδα, όπως προελέχθη, καθώς ο ROA, ως δείκτης κερδοφορίας, εξαρτάται κυρίως από μακροοικονομικούς παράγοντες, το παρόν επιβεβαιώνεται με την παρούσα μελέτη, καθώς το Α.Ε.Π, σε όρους ποσοστιαίας μεταβολής, είναι στατιστικά σημαντικό, συμβάλλοντας θετικά στην κερδοφορία, ενώ τα επιτόκια της αγοράς έχουν μη στατιστικά σημαντική επίδραση στον συγκεκριμένο δείκτη.

7.12 Οι Επιμέρους Κίνδυνοι-«Σοκ» στα Τραπεζικά Ιδρύματα-Επιπτώσεις στους Δείκτες ROA και NIM

Οι G. Hanweek et al. (2005) μελέτησαν τις μεταβολές που επιδρούν στο καθαρό επιτοκιακό περιθώριο (NIM), καθώς και στον δείκτη κερδοφορίας ROA, αναφορικά με τα επιτοκιακά, πιστωτικά και δομικά «σοκ» που μπορεί να υποστούν τα τραπεζικά ιδρύματα, κατηγοριοποιώντας τα τελευταία, ανάλογα με την εξειδίκευση των παραγόμενων προϊόντων-δανείων τους και το ύψος των περιουσιακών τους στοιχείων, για την περίοδο 1986-2003, και εξετάζοντας τα δεδομένα σε τριμηνιαία βάση. Οι 11 επιμέρους κατηγορίες των τραπεζών είναι οι εξής: διεθνείς τράπεζες (κατέχουν τουλάχιστον 25% του ενεργητικού τους σε ξένα περιουσιακά στοιχεία), μεγάλες μη διεθνείς τράπεζες, «αγροτικές» τράπεζες (τουλάχιστον το 25% του ενεργητικού τους αποτελούν αγροτικά δάνεια), τράπεζες εξειδικευμένες στην χορήγηση πιστωτικών καρτών, τράπεζες με εμπορικά-βιομηχανικά δάνεια, με real estate δάνεια, εμπορικά δάνεια, ενυπόθηκα δάνεια, καταναλωτικά δάνεια, μικρού και μεσαίου μεγέθους τράπεζες (περιουσιακά στοιχεία μέχρι \$300 εκ και \$10 δις αντίστοιχα).

Για τον δείκτη NIM, υιοθετήθηκε το εξής μοντέλο:

$$\begin{aligned}
DNIM_RAT_{it} = & c + \beta_1 * VOL_1Y_{it-1} + \beta_2 * ST_Dummy_{it-1} + \beta_3 * STGAP_RAT_{it-2} \\
& + \beta_4 * NIM_RAT_{it-2} + \beta_5 * STGAP_SD_{it-1} + \beta_6 * NM_SD_{t-1} + \beta_7 \\
& * DS5Y_1Y_{t-1} + \beta_8 * DS5Y_1Y_{t-2} + \beta_9 * DS5Y_1Y_{t-3} + \beta_{10} \\
& * DS5Y_1Y_{t-4} + \beta_{11} * DLN_AST_{t-2} + \beta_{12} * DCI_RAT_{it-2} + \beta_{13} \\
& * DCSPRD_{t-1} + \beta_{14} * DNPERF_RAT_{it-2} + \beta_{15} * LOGAST_{it-2} + \beta_{16} \\
& * NIM_RAT_{it-2} + \beta_{17} * DNIM_RAT_{it-1} + \beta_{18} * DNONII_RAT_{it-2} \\
& + \beta_{19} * DESCGL_RAT_{t-2} + \beta_{20} * QTR2 + \beta_{21} * QTR3 + \beta_{22} * QTR4
\end{aligned}$$

Για τον δείκτη ROA:

$$\begin{aligned}
DROA_{it} = & c + \beta_1 * VOL_1Y_{it-1} + \beta_2 * ST_Dummy_{it-1} + \beta_3 * STGAP_RAT_{it-2} + \beta_4 \\
& * NM_RAT_{it-2} + \beta_5 * STGAP_SD_{it-1} + \beta_6 * NM_SD_{t-1} + \beta_7 \\
& * DS5Y_1Y_{t-1} + \beta_8 * DS5Y_1Y_{t-2} + \beta_9 * DS5Y_1Y_{t-3} + \beta_{10} \\
& * DS5Y_1Y_{t-4} + \beta_{11} * DLN_AST_{t-2} + \beta_{12} * DCI_RAT_{it-2} + \beta_{13} \\
& * DCSPRD_{t-1} + \beta_{14} * DNPERF_RAT_{it-2} + \beta_{15} * LOGAST_{it-2} + \beta_{16} \\
& * ROA_RAT_{it-2} + \beta_{17} * DROA_RAT_{it-1} + \beta_{18} * QTR2 + \beta_{19} * QTR3 \\
& + \beta_{20} * QTR4
\end{aligned}$$

$DNIM_RAT_{it}$ είναι η μεταβολή στην μεταβλητή NIM, σε καθεμία κατηγορία τράπεζας.

$DROA_{it}$ είναι η μεταβολή στον δείκτη ROA, για καθεμία κατηγορία τράπεζας.

VOL_1Y_{it-1} είναι η τυπική απόκλιση ενός μονοετούς κρατικού ομολόγου των Η.Π.Α, στον χρόνο t-1.

ST_Dummy_{it-1} είναι μία ψευδομεταβλητή, η οποία λαμβάνει τιμή 1, εάν το μονοετές ομόλογο αυξάνεται μεταξύ του διαστήματος t και t-1, ειδάλλως λαμβάνει τιμή 0.

$STGAP_RAT_{it-2}$ είναι ο λόγος του ενεργητικού με εναπομείνασα λήξη λιγότερη του ενός έτους, μείον τις υποχρεώσεις με εναπομείνασα λήξη λιγότερη του ενός έτους (καθαρά βραχυπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία) προς κερδοφόρα περιουσιακά στοιχεία στον χρόνο t-2.

NM_RAT_{it-2} είναι ο λόγος άληκτων καταθέσεων (συναλλακτικές καταθέσεις, αγορά χρήματος, συνήθεις αποταμιεύσεις) προς τα κερδοφόρα στοιχεία στον χρόνο t-2.

$STGAP_SD_{it-1}$ είναι ο ερμηνευτικός όρος μεταξύ της μεταβλητής $STGAP_RAT_{it-2}$ και της μεταβλητής ST_Dummy_{it-1} .

$NM_{SD_{t-1}}$ είναι ο ερμηνευτικός όρος μεταξύ της $NM_{RAT_{it-2}}$ και της $ST_{Dummy_{it-1}}$.

$DS5Y_1Y_{t-1}$ είναι η διαφορά στο περιθώριο απόδοσης του πενταετούς και του μονοετούς ομολόγου, μεταξύ διαστήματος t-2 και t-1.

$DS5Y_1Y_{t-2}$ είναι η διαφορά στο περιθώριο απόδοσης του πενταετούς και του μονοετούς ομολόγου, μεταξύ διαστήματος $t-3$ και $t-2$.

$DS5Y_1Y_{t-3}$ είναι η διαφορά στο περιθώριο απόδοσης του πενταετούς και του μονοετούς ομολόγου, μεταξύ διαστήματος $t-4$ και $t-3$.

$DS5Y_1Y_{t-4}$ είναι η διαφορά στο περιθώριο απόδοσης του πενταετούς και του μονοετούς ομολόγου, μεταξύ διαστήματος $t-5$ και $t-4$.

DLN_AST_{t-2} είναι η διαφορά/μεταβολή στον λόγο δάνεια προς κερδοφόρα στοιχεία μεταξύ $t-3$ και $t-2$.

DCI_RAT_{it-2} είναι η μεταβολή μεταξύ εμπορικών και βιομηχανικών δανείων, προς τα κερδοφόρα στοιχεία μεταξύ $t-3$ και $t-2$.

$DCSPRD_{t-1}$ είναι η διαφορά περιθωρίων απόδοσης μεταξύ Baa και Aaa εταιρικού ομολόγου μεταξύ $t-2$ και $t-1$.

$DNPERF_RAT_{it-2}$ είναι η διαφορά μεταξύ μη εξυπηρετούμενων περιουσιακών στοιχείων προς κερδοφόρα στοιχεία μεταξύ $t-3$ και $t-2$.

$LOGAST_{it-2}$ είναι ο λογάριθμος των περιουσιακών στοιχείων (ενεργητικό) την χρονική περίοδο $t-2$.

NIM_RAT_{it-2} είναι το ετησιοποιημένο καθαρό επιτοκιακό εισόδημα, διαιρεμένο με τον μέσο όρο των κερδοφόρων στοιχείων, με δύο χρονικές υστερήσεις ($t-2$).

ROA_RAT_{it-2} είναι το ετησιοποιημένο καθαρό εισόδημα διαιρεμένο με τον μέσο όρο των κερδοφόρων στοιχείων, με δύο χρονικές υστερήσεις ($t-2$).

$DNIM_RAT_{it-1}$ είναι η διαφορά στα καθαρά επιτοκιακά περιθώρια, μεταξύ των περιόδων $t-2$ και $t-1$.

$DROA_RAT_{it-1}$ είναι η διαφορά μεταξύ της απόδοσης του μέσου όρου των κερδοφόρων στοιχείων μεταξύ $t-2$ και $t-1$.

$DNONII_RAT_{it-2}$ είναι η διαφορά στο μη επιτοκιακό εισόδημα προς τον μέσο όρο των κερδοφόρων στοιχείων, μεταξύ $t-3$ και $t-2$.

$DESCGL_RAT_{t-2}$ είναι η διαφορά στα κέρδη/ζημίες από αξιόγραφα προς τον μέσο όρο των κερδοφόρων στοιχείων, μεταξύ $t-3$ και $t-2$.

$QTR2$ λαμβάνει τιμή 1, εάν η περίοδος αναφοράς είναι το δεύτερο τρίμηνο του έτους, ειδάλλως λαμβάνει τιμή 0.

$QTR3$ λαμβάνει τιμή 1, εάν η περίοδος αναφοράς είναι το τρίτο τρίμηνο του έτους, ειδάλλως λαμβάνει τιμή 0.

$QTR4$ λαμβάνει τιμή 1, εάν η περίοδος αναφοράς είναι το τέταρτο τρίμηνο του έτους, ειδάλλως λαμβάνει τιμή 0.

Από την έρευνα, προκύπτει ότι οι μεγαλύτερες, σε μέγεθος, τράπεζες και εκείνες με καλά διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο είναι πιο ευάλωτες στον

πιστωτικό κίνδυνο. Ισοδυνάμως, εκείνες που εξειδικεύονται στην χορήγηση μεμονωμένης ομάδας δανείων αντιμετωπίζουν μεγαλύτερο επιτοκιακό και δομικό κίνδυνο, με εξαίρεση τις τράπεζες εξειδικευμένες στην χορήγηση πιστωτικών καρτών. Σε κάθε περίπτωση, εξάγεται το συμπέρασμα, από την εν λόγω έρευνα, ότι οι τράπεζες στις μέρες μας εκτιμούν καλύτερα, τιμολογώντας αντίστοιχα τα δάνεια τους, τον αναλαμβανόμενο πιστωτικό κίνδυνο.

Ακόμη, όσο περισσότερα βραχυπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία και καταθέσεις με μικρή ληκτότητα έχουν οι τράπεζες, τόσο αυξάνεται το μέγεθος της θετικής επίδρασης τους στο NIM, μέσω των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων.

Τέλος, οι τράπεζες, ως προς τον επιτοκιακό κίνδυνο, δηλαδή της εύκολης και απροσδόκητης μεταβολής του ύψους των επιτοκίων, δεν μπορούν να προφυλαχθούν, λόγω του εντεινόμενου ανταγωνισμού στην χορήγηση δανείων, ο οποίος έχει σαν αποτέλεσμα τα επιτόκια να συρρικνώνονται με γρήγορους ρυθμούς, πέραν των προβλεπόμενων.

8. Πρόταση Εμπειρικής Μελέτης

Η παρούσα επιστημονική διατριβή, καθώς εκπονείται στα πλαίσια μελέτης των εκάστοτε επιχειρηματικών μοντέλων που υιοθετούνται από τις τράπεζες και στην κερδοφορία των τελευταίων, η οποία υπολογίζεται με τους εξής δείκτες: α) απόδοση επί των περιουσιακών στοιχείων (Return on Assets-ROA), β) απόδοση επί της Καθαρής Θέσης (Return on Equity-ROE), γ) Αγοραία Αξία προς Λογιστική Αξία (Market Value to Book Value-M/B), δ) Καθαρό Επιτοκιακό Περιθώριο (Net Interest Margin-NIM), διεξάγει για τον λόγο αυτό, και εμπειρική-οικονομετρική μελέτη, προς εμπλουτισμό της ανάλυσης της βιβλιογραφικής έρευνας.

Στην συγκεκριμένη οικονομετρική μελέτη που διεξάγει ο ερευνητής, το υπόδειγμα που αναλύεται, είναι το κάτωθι:

$$PROFIT_{it} = \delta * PROFIT_{it-1} + \beta_1 * size_{it} + \beta_2 * capstruc_{it} + \beta_3 * creditrk_{it} + \beta_4 * taxr_t + \beta_5 * opex_{it} + \beta_6 * inf_t + \beta_7 * un_t + \beta_8 * gdp_t + \beta_9 * busmod_{it}$$

$PROFIT_{it}$ είναι η εξαρτημένη μεταβλητή που εκφράζει την κερδοφορία για την τράπεζα i , την χρονική στιγμή t . Για την μέτρηση της χρησιμοποιούνται οι δείκτες NIM, ROE, ROA και M/B.

$PROFIT_{it-1}$ είναι η ανωτέρω εξαρτημένη μεταβλητή, με μία χρονική υστέρηση, λόγω αυτοσυσχέτισης.

$size_{it}$ είναι ο λογάριθμος των στοιχείων του ενεργητικού και εκφράζει το μέγεθος της τράπεζας. Ο λογάριθμος χρησιμοποιείται, για να περιοριστεί η επίδραση της κλίμακος, όπως είθισται στην βιβλιογραφική έρευνα. Το πρόσημο της μεταβλητής είναι αμφίσημο. Αυξανόμενου του μεγέθους της, ενδέχεται να έχει θετική επίδραση στην κερδοφορία, καθώς το μέσο και οριακό κόστος των μεγαλύτερων, σε μέγεθος, τραπεζών είναι μικρότερο, συγκριτικά με εκείνο των μικρότερων τραπεζών, μέχρι ενός σημείου, αντιμετωπίζοντας οικονομίες κλίμακος, κατάσταση ισχύουσα για κάθε οικονομική οντότητα. Σύμφωνα με τους C. K. Staikouras και G. E. Wood ("The Determinants of European Bank Profitability") «συγχρόνως, οι ευμεγέθεις τράπεζες διαθέτουν και μεγαλύτερη ικανότητα, να διαφοροποιούν τα προϊόντα και το χαρτοφυλάκιο τους. Ωστόσο, η καλά διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου μπορεί να επιφέρει και αρνητική μεταβολή των κερδών, καθώς οδηγούνται σε χαμηλότερου ρίσκου αποφάσεις, με συνεπακόλουθες χαμηλότερες αποδόσεις». Επιπλέον, σε λειτουργικό επίπεδο, δυσχεραίνεται το έργο συντονισμού των επιμέρους τμημάτων που απαρτίζουν μια τράπεζα, όσο αυτή μεγαθύνεται, ενώ παράλληλα, σημειώνονται βραδυκίνητες, γραφειοκρατικές διαδικασίες, π.χ. έγκριση χορήγησης δανείου από τα αρμόδια διοικητικά κέντρα. Εμπειρικά, έχει διαπιστωθεί, στην

πλειονότητα των ερευνών, ότι οι τράπεζες, με μεγάλο όγκο περιουσιακών στοιχείων στο ενεργητικό τους, μεγεθύνονται συνοδευόμενες από χαμηλά, επιτοκιακά περιθώρια και περιθώρια κέρδους.

$capstruc_{it}$ είναι η κεφαλαιακή δομή της τράπεζας προς το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού της και εκφράζει την κεφαλαιακή της επάρκεια. Το πρόσημο της μεταβλητής είναι αμφίσημο. Όσο αυξάνεται η κεφαλαιακή δομή, τόσο μεγαλύτερη η δυνατότητα απορρόφησης μη αναμενόμενων ζημιών. Επιπλέον, η διακράτηση υψηλών κεφαλαιακών αποθεμάτων, ως οχυρό απέναντι στον πιστωτικό κίνδυνο, έχει υψηλό κόστος, για το οποίο η τράπεζα αποζημιώνεται, με επιβολή ασφαλίστρου προσαύξησης (*spread premium*-A. Saunders et al. ("The determinants of bank interest rate margins: an international study"), A. Kasman et al. (2010)), καθώς δεσμεύονται πόροι προς επένδυση και επομένως, μειώνεται το επίπεδο επενδυτικής εξωστρέφειας των τραπεζών (C. K. Staikouras et al. "The Determinants of European Bank Profitability"). Ακόμη, οι τράπεζες με υψηλή κεφαλαιακή επάρκεια, θεωρούνται ασφαλείς από τις αγορές και το καταθετικό κοινό, με συνέπεια αυξημένη πιστοληπτική ικανότητα και προσέλκυση καταθέσεων, μειώνοντας κατά αυτόν τον τρόπο το εξωτερικό κόστος χρηματοδότησης τους, συμβάλλοντας, τοιουτοτρόπως, θετικά στα επίπεδα κερδοφορίας της (A. Dietrich και G. Wanzenried (2010)). Η επίδραση ως προς την κερδοφορία είναι αρνητική, αν ο στρατηγικός προσανατολισμός της τράπεζας είναι οι επενδύσεις χαμηλού ρίσκου, με συναφή απόδοση, προς διατήρηση κεφαλαιακής επάρκειας.

$creditrk_{it}$ είναι οι προβλέψεις των επισφαλών δανείων, ως ποσοστό του συνόλου των χορηγηθέντων δανείων. Ανακλούν τον πιστωτικό κίνδυνο που αναλαμβάνει μια τράπεζα. Το πρόσημο της μεταβλητής είναι αμφίσημο. Αναμφίβολα, το υψηλό ποσοστό τους μειώνει τα επίπεδα κερδών μιας τράπεζας, καθώς εύκολα καθίστανται σε ανεπίδεκτης εισπράξεως δάνεια ή δανειακοί τόκοι. Εκπέμπουν αρνητικό σήμα στις αγορές, διότι υψηλά επίπεδα της μεταβλητής συνεπάγονται χαμηλότερη πιστοληπτική ικανότητα (A. Dietrich και G. Wanzenried (2010)), μειώνοντας, τοιουτοτρόπως, και την κερδοφορία της εκάστοτε τράπεζας, την υφιστάμενη και δυνητική. Βέβαια, η τεχνητή εμφάνιση τους απαλλάσσει μερικώς του ύψους του φόρου, επί των πραγματοποιηθέντων κερδών της προηγούμενης λογιστικής χρήσης, συμβάλλοντας στην διατήρηση της κερδοφορίας της, δηλαδή λειτουργεί ως μέσο χειραγώγησης των κερδών. Δυνητικά, επειδή το υψηλό ποσοστό τους συνδέεται με υψηλότερο ύψος πιστωτικού κινδύνου, επιφέρουν και την ανάλογη ώθηση στο περιθώριο κέρδους των τραπεζών (J. Maudos et al. (2004), G. Lopez Espinosa et al. (2011)).

$taxr_t$ είναι ο φορολογικός συντελεστής, επί των κερδών της τράπεζας. Αναμένεται αρνητικό πρόσημο, αυξανόμενου του ύψους του. Μόνο σε περίπτωση που, ένα τραπεζικό ίδρυμα υιοθετήσει πολιτική μετακύλισης τμήματος της υψηλής φορολόγησης του στους δανειολήπτες του, καθώς και στους πελάτες-χρήστες υπηρεσιών, βασιζόμενων σε προμήθειες (πχ εισαγωγή εμβάσματος από εξωτερικό), μπορεί να επιφέρει αύξηση των τραπεζικών κερδών. Ακόμη, σε περιβάλλον υψηλής φορολόγησης, οι τράπεζες φροντίζουν

εκ των προτέρων, με την πραγματοποίηση στρατηγικών ενεργειών, να αυξάνουν τα προ φόρων κέρδη τους, έτσι ώστε καταβάλλοντας τους απαιτούμενους φόρους, να έχουν υψηλά μετά φόρων κέρδη (A. Demircuc και H. Huizinga (“*Financial Structure and Bank Profitability*”).

$opex_{it}$ είναι το ποσοστό δαπανών. Υπολογίζεται από τον λόγο λειτουργικά έξοδα προς το σύνολο του ενεργητικού. Το πρόσημο της μεταβλητής είναι αμφίσημο. Η επίδραση της μπορεί να είναι αρνητική, για το περιθώριο κέρδους μιας τράπεζας. Ωστόσο, θα μπορούσε να συντείνει στην αύξηση του, καθώς μπορεί τα λειτουργικά έξοδα να αποτελούν προϊόν επιχειρηματικής εξωστρέφειας των τραπεζών (π.χ. ενοίκια σε πολυσύχναστες και αυξημένου εμπορικού ενδιαφέροντος περιοχές, δαπάνες για e-branch καταστήματα), με αποτέλεσμα το αυξημένο κόστος να μετακυλιέται στα επιτόκια δανεισμού. Ακόμη, μπορεί να αυξάνουν την τραπεζική κερδοφορία, εάν αποτελούν προϊόν αποτελεσματικής διαχείρισης.

inf_t είναι ο ρυθμός μεταβολής του πληθωρισμού και υπολογίζεται ως η ετήσια μεταβολή του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή. Το πρόσημο της μεταβλητής είναι αμφίσημο. Εάν τα τραπεζικά ιδρύματα είναι ευέλικτα στο να αναπροσαρμόζουν τα επιτόκια τους, σε πιθανή μεταβολή του πληθωρισμού, η επίδραση στην κερδοφορία είναι θετική, με απαραίτητη προϋπόθεση, τα κέρδη των τραπεζών να αυξάνονται με γρηγορότερο ρυθμό από τα κόστη, δηλαδή τα δάνεια να ανατιμολογούνται περισσότερο, συγκριτικά με τις καταθέσεις (A. Kasman et al. (2010)). Ακόμη, οι τράπεζες προσαυξάνουν το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο, ως αποζημίωση του αυξημένου πληθωρισμού, καθώς αυξάνεται το ασφάλιστρο πληθωρισμού (G. Lopez Espinosa et al. (2011)). Αν, όμως, η μεταβολή του πληθωρισμού είναι ραγδαία και πέραν από τις διενεργηθείσες, μακροοικονομικές προβλέψεις, συμβάλλει αρνητικά στο ύψος των κερδών.

un_t είναι το επίπεδο ανεργίας, υπολογισμένο ως ποσοστό επί του συνόλου του ενεργού πληθυσμού. Το πρόσημο της μεταβλητής είναι αμφίσημο. Αυξανόμενου του μεγέθους του, αυξάνεται ο πιστωτικός κίνδυνος που αναλαμβάνουν οι τράπεζες, καθώς οι δανειολήπτες θεωρητικά, μπορεί να αδυνατούν την αποπληρωμή, όχι μόνο μέρους του καταβληθέντος κεφαλαίου, αλλά και την εξυπηρέτηση των τόκων, λειτουργώντας επιζήμια για τα τραπεζικά κέρδη (G. Lopez Espinosa et al. (2011)). Από την άλλη, οι τράπεζες συνήθως, ως αποζημίωση του υψηλότερου κινδύνου, επιζητούν υψηλότερη απόδοση (επιτόκιο δανείων), (G. Lopez Espinosa et al. (2011)).

gap_t είναι ο ρυθμός αύξησης του Α.Ε.Π. Μια πιθανή αύξηση του συμβάλλει θετικά στην αύξηση της κερδοφορίας, καθώς σε κλίμα οικονομικής ευημερίας, υφίσταται ανάλογη ζήτηση από τα οικονομούντα πρόσωπα, για δάνεια. Επιπλέον, ο πιστωτικός κίνδυνος που δύναται να μειώσει την κερδοφορία μιας τράπεζας, υποχωρεί (C. K. Staikouras και G. E. Wood (“*The Determinants of European Bank Profitability*”). Ωστόσο, η επίδραση μπορεί να είναι αρνητική, καθώς «οι χώρες με υψηλότερο Α.Ε.Π έχουν ένα πιο ανταγωνιστικό περιβάλλον, στο οποίο δρουν τα τραπεζικά τους συστήματα, με συνέπεια να

υπάρχουν χαμηλότερα επιτοκιακά και γενικότερα, περιθώρια κερδοφορίας» (C. K. Staikouras και G. E. Wood, “*The Determinants of European Bank Profitability*”). Το παρόν επιβεβαιώνεται στο έργο τους, με χαρακτηριστικό παράδειγμα, την περίπτωση των Ευρωπαϊκών τραπεζών, που δρούσαν σε περιβάλλον υψηλών επιπέδων ΑΕΠ και, συγχρόνως, συρρικνωμένων επιτοκίων (C. K. Staikouras και G. E. Wood, “*The Determinants of European Bank Profitability*”).

busmod_{it} είναι το επιχειρηματικό μοντέλο που υιοθετείται από την εκάστοτε τράπεζα. Το πρόσημο είναι αμφίσημο ως προς όλα τα μοντέλα. Τα μοντέλα που υιοθετούνται κατηγοριοποιούνται, με βάση τα εξής στοιχεία: α) τον λόγο *Δάνεια προς Συνολικό Ενεργητικό*, β) τον λόγο *Καταθέσεις προς Σύνολο Ενεργητικού* και γ) τον λόγο *Καθαρό Μη Επιτοκιακό Εισόδημα προς Συνολικό Λειτουργικό Εισόδημα*.

Α) Ειδικότερα ο πρώτος λόγος έχει αμφίσημο πρόσημο. Τα δάνεια αποτελούν την βασικότερη πηγή πλούτου για τις τράπεζες, όμως, η άκριτη χορήγηση τους, χωρίς ισχυρές εξασφαλίσεις και η βεβιασμένη εκτίμηση του αναλαμβανόμενου, πιστωτικού κινδύνου μπορεί να τα καταστήσει ανεπίδεκτα εισπράξεως. Χαρακτηριστικό παράδειγμα, η ύπαρξη μεγάλου όγκου «Μη-Εξυπηρετούμενων Δανείων» (*Non Performing Loans*), κυρίως στα στεγαστικά δάνεια, στην σύγχρονη τραπεζική πραγματικότητα. Ο συγκεκριμένος λόγος, επομένως, ανακλά το χρηματοδοτικό άνοιγμα των τραπεζικών ιδρυμάτων, λειτουργώντας ως έμμεση αναφορά στον πιστωτικό κίνδυνο, για τον οποίο οι τράπεζες θα πρέπει να αποζημιώνονται, μέσω ικανοποιητικών και προσοδοφόρων επιτοκίων χορηγήσεων, και μάλιστα ο πιστωτικός κίνδυνος, είναι εντονότερος για τις τράπεζες που εξειδικεύουν το είδος των δανείων τους (το τελευταίο σύμφωνο με το έργο των G. Lopez Espinosa et al. (2011), J. Maudos et al. (2004)). Ισοδυνάμως, σύμφωνα με τις βασικές αρχές της τραπεζικής, επειδή τα δάνεια θεωρούνται λιγότερο ασφαλή στοιχεία του ενεργητικού των τραπεζών, σε σχέση, παραδείγματος χάριν, με την διακράτηση ομολόγων, εξασφαλίζουν και μεγαλύτερο κέρδος, μέσω υψηλότερου επιτοκίου χορηγήσεων. Ωστόσο, οι τράπεζες προκειμένου να είναι ανταγωνιστικές στην προσέλκυση δανειοληπτών, είναι πρόθυμες να μειώσουν το επιτόκιο χορήγησης δανείων, καθιστώντας την δανειοδότηση μη βέλτιστη, ως προς τα κέρδη που απορρέουν από αυτήν (Claessens et al. (2017)). Τέλος, οι ραγδαίοι ρυθμοί δανειοδότησης, καθώς αποτελούν επιτακτική ανάγκη, αυξάνουν το κόστος χρηματοδότησης για τις τράπεζες, προκειμένου να βρεθούν οι ανάλογοι πόροι, (C. K. Staikouras και G. E. Wood (“*The Determinants of European Bank Profitability*”).

Β) Ο δεύτερος λόγος έχει εξίσου αμφίσημη επίδραση, στην κερδοφορία μιας τράπεζας. Οι καταθέσεις αποτελούν την βασικότερη και φθηνότερη πηγή χρηματοδότησης μιας τράπεζας. Ωστόσο, οι καταθέτες αμείβονται για αυτήν την ευχέρεια που παρέχουν στις τράπεζες, με το επιτόκιο καταθέσεων, το οποίο λόγω του εντεινόμενου ανταγωνισμού των τραπεζών, τείνει να αυξάνεται. Σε γενικές γραμμές, οι καταθέσεις, στην τραπεζική επιστήμη, λογίζονται σαν υποχρεώσεις χαμηλού, επιτοκιακού κόστους. Ωστόσο, ακόμη και με σταθερό το επιτόκιο των δανείων, αν οι συνολικές καταθέσεις, ειδικότερα με υψηλό

επιτόκιο, υπερβαίνουν κατά πολύ τις δανειοδοτήσεις, ζημιώνεται ή περιορίζεται η κερδοφορία της τράπεζας. Βέβαια, στην περίπτωση των ελληνικών τραπεζών, όπου τα επιτόκια καταθέσεων αγγίζουν σχεδόν το μηδέν τοις εκατό, εάν η αναλογία τους ως προς τα δάνεια είναι μεγαλύτερη της μονάδας, διασφαλίζουν την δυνατότητα δανειοδότησης, καθώς σύμφωνα με την βασική αρχή της τραπεζικής, οι τράπεζες λειτουργούν ως δίαυλος που μεταφέρει το όποιο πλεόνασμα χρήματος στους αιτούντες χρήμα, λαμβάνοντας την διαφορά μεταξύ επιτοκίου χορηγήσεων και επιτοκίου καταθέσεων, ως κέρδος. Τέλος, «η συνεισφορά των καταθέσεων στην απρόσκοπτη χορήγηση δανείων και η αξιολόγηση τους, ως την βασικότερη πηγή χρηματοδότησης, εξαρτάται από την ικανότητα των τραπεζών, να μετατρέπουν τις υποχρεώσεις (καταθέσεις) σε εισοδηματικά κέρδη, καθώς και από την ποιότητα των συγκεκριμένων στοιχείων», (A. Dietrich και G. Wanzenried (2010)).

Γ) Το Καθαρό Μη Επιτοκιακό Εισόδημα αφορά το εισόδημα των τραπεζών που προκύπτει από τραπεζικές εργασίες, που δεν στοχεύουν στην απόσπαση επιτοκιακών εσόδων (π.χ. χορήγηση δανείων), αλλά στηρίζονται στην λογική χρέωσης προμηθειών, (π.χ. εξόφληση λογαριασμών, αλλαγή συναλλάγματος). Αποτελεί *off-balance sheet item*. Το Λειτουργικό Εισόδημα ορίζεται ως το σύνολο των εσόδων, που απομένουν μετά την καταγραφή όλων των συνδεόμενων δαπανών, με την λειτουργία της τράπεζας και οποιαδήποτε οικονομικής οντότητας. Δεν αφορούν επιτοκιακά έσοδα. Αυξανόμενου του λόγου, συνεπώς, μειώνεται το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο, ωστόσο, συμβάλλει θετικά στην αύξηση της κερδοφορίας μιας τυπικής τράπεζας, καθώς «τα περιθώρια κέρδους των μη επιτοκιακών εργασιών, είναι μεγαλύτερα των εργασιών που χαρακτηρίζονται ως τοκοφόρες» (A. Dietrich και G. Wanzenried (1995)).

Ο λόγος που η έρευνα στρέφεται στην εξέταση των συγκεκριμένων μεταβλητών, είναι λόγω της τεράστιας μεταβολής τους, τις τελευταίες δύο δεκαετίες. Το Σύμφωνο της Βασιλείας II και Βασιλείας III επηρέασε την κεφαλαιακή δομή των τραπεζών, το μέγεθος των τραπεζών μετεβλήθη λόγω επιθετικών εξαγορών και συγχωνεύσεων, επιχειρηματικά μοντέλα που θεωρούνταν επιτυχημένα απαξιώθηκαν, ο φορολογικός συντελεστής δεν παρουσιάζει σταθερή τάση, ενώ ο πιστωτικός κίνδυνος εντάθηκε ειδικότερα σε συγκεκριμένες κατηγορίες δανείων, οδηγώντας στα λεγόμενα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (Non Performing Loans-NPLs).

Η συνεισφορά της παρούσης διατριβής, στην ήδη υπάρχουσα επιστημονική βιβλιογραφία, έγκειται στην εξέταση της επίδρασης της μεταβλητής **busmod**, στην δημιουργία ή μη, ευνοϊκών συνθηκών για την κερδοφορία των τραπεζικών ιδρυμάτων, στον βαθμό δηλαδή προσδιορισμού των κερδών τους, με βάση το δείγμα χωρών της Ευρωζώνης. Τα δεδομένα αντλήθηκαν από την βάση δεδομένων της **Thomson-Reuters DataStream** και αφορούν 11 χώρες της Ευρωζώνης: Αυστρία, Βέλγιο, Γαλλία, Γερμανία, Ελλάδα, Ιρλανδία, Ισπανία, Ιταλία, Ολλανδία, Πορτογαλία, Φινλανδία. Η περίοδος άντλησης των δεδομένων είναι μεταξύ 1999 (έτος εισαγωγής του ενιαίου νομίσματος της Ευρωζώνης για τις περισσότερες χώρες του δείγματος) και 2018.

9. Οικονομετρικά Θέματα

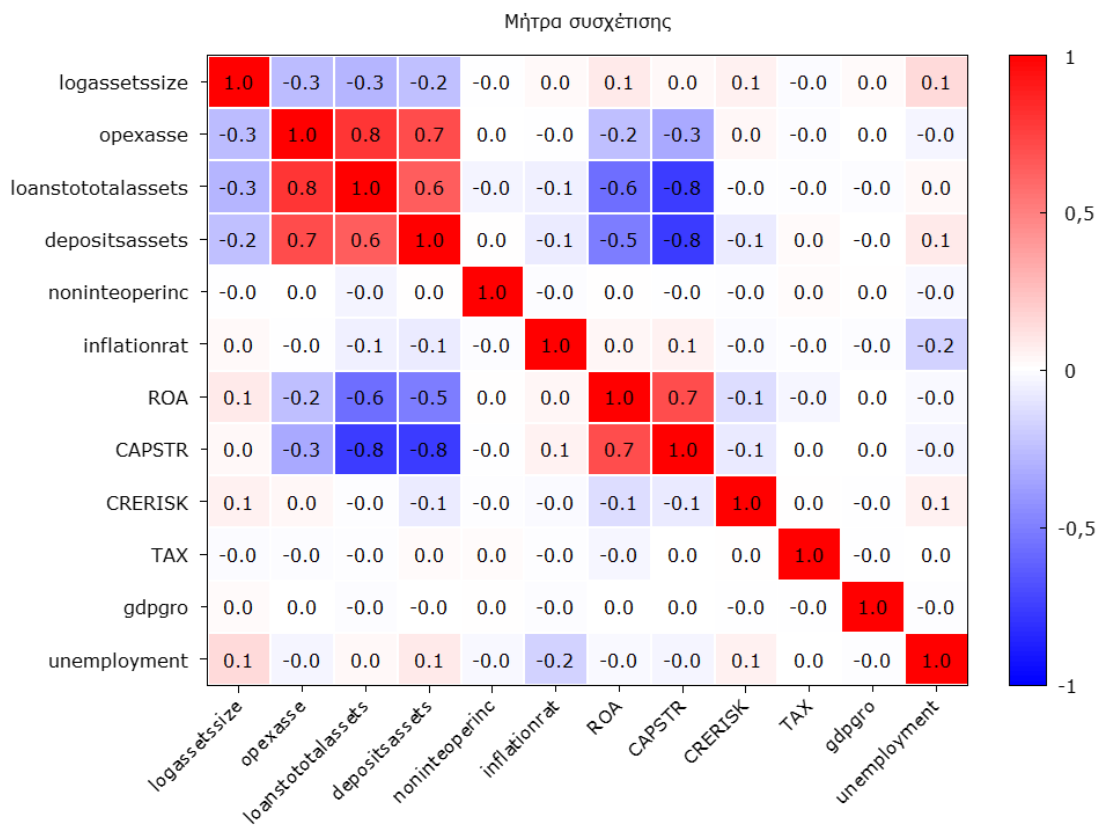
Το οικονομετρικό πρόγραμμα που χρησιμοποιείται είναι open-source, το γνωστό Gretl, και γίνεται ανάλυση σε επίπεδο διαχρονικό (time series analysis), αφού προηγουμένως τα δεδομένα έχουν υποστεί μορφική επεξεργασία ως panel data.

Πριν την διεξαγωγή της εμπειρικής ανάλυσης, πραγματοποιήθηκαν ορισμένοι έλεγχοι στο δείγμα. Πιο συγκεκριμένα, για καθεμία εκ των εξαρτημένων μεταβλητών, πραγματοποιήθηκε έλεγχος αυτοσυσχέτισης Durbin Watson. Τα αποτελέσματα του ελέγχου έδειξαν τιμές αυτοσυσχέτισης: α) 1,095339 (ROA), β) 0,809432 (ROE), γ) 0,723731 (Market to Book Value), δ) 0,932514 (NIM), καταδεικνύοντας θετική αυτοσυσχέτιση, καθώς οι ανωτέρω τιμές κυμαίνονται μεταξύ των τιμών 0 και 2. Συνεπώς, λαμβάνουμε 1 χρονική υστέρηση για κάθε εξαρτημένη μεταβλητή.

Εν συνεχεία, πραγματοποιήθηκε ο έλεγχος Hausman, όπου διαπιστώθηκαν σταθερές επιδράσεις, όπου το μοντέλο που θα ακολουθηθεί, είναι εκείνο των σταθερών επιδράσεων (Fixed Effects).

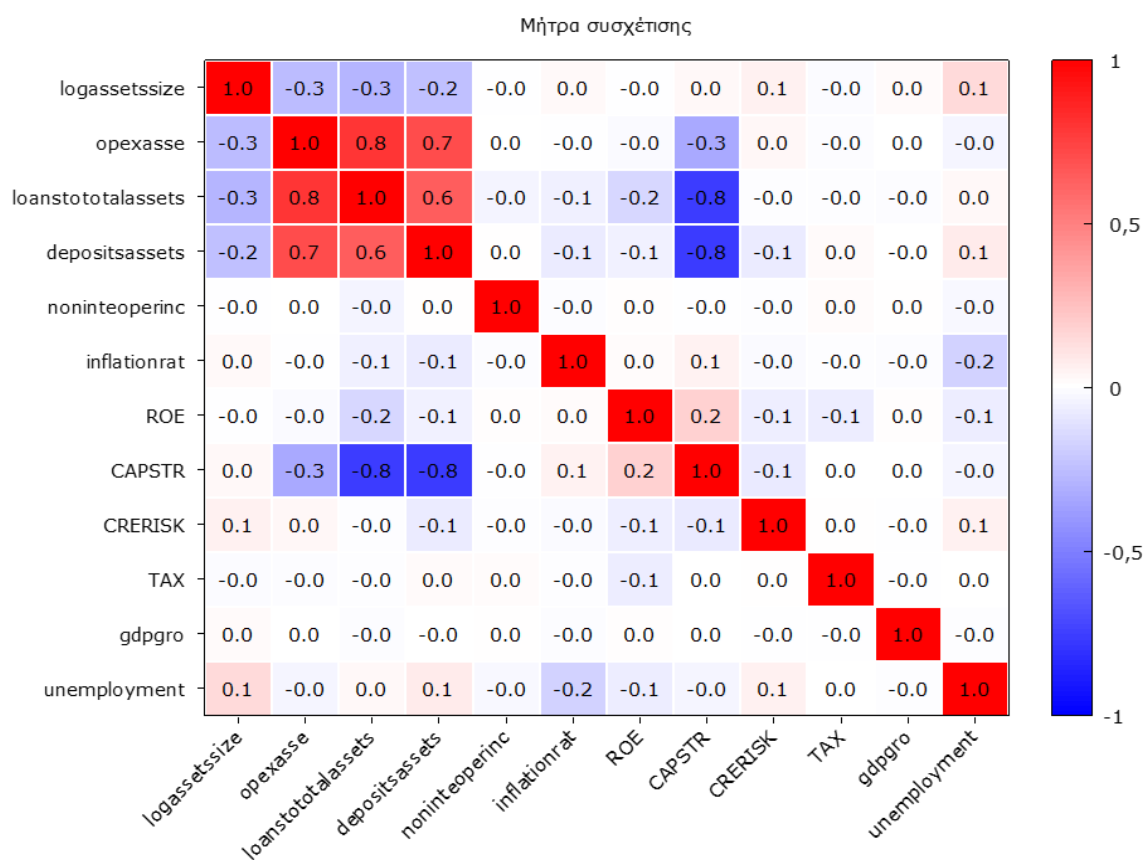
Τέλος, η μέθοδος που ακολουθείται είναι “Two Way Fixed Effects”, με την χώρα και τον χρόνο να θεωρούνται σταθερές, και λαμβάνοντας χρονικές ψευδομεταβλητές καθεμίας εξαρτημένης μεταβλητής, οι οποίες προέκυψαν στατιστικά σημαντικές. Συμπληρωματικά, η λογική της οικονομετρικής μεθόδου που ακολουθείται, υπάγεται στο σχήμα “General to Specific”, δηλαδή αφαιρούνται σταδιακά από το δείγμα, κατά την διενέργεια των παλινδρομήσεων, οι μεταβλητές που είναι στατιστικά μη σημαντικές.

Θερμογράφημα που καταδεικνύει την συσχέτιση μεταξύ επεξηγηματικών μεταβλητών και Return on Assets (ROA)



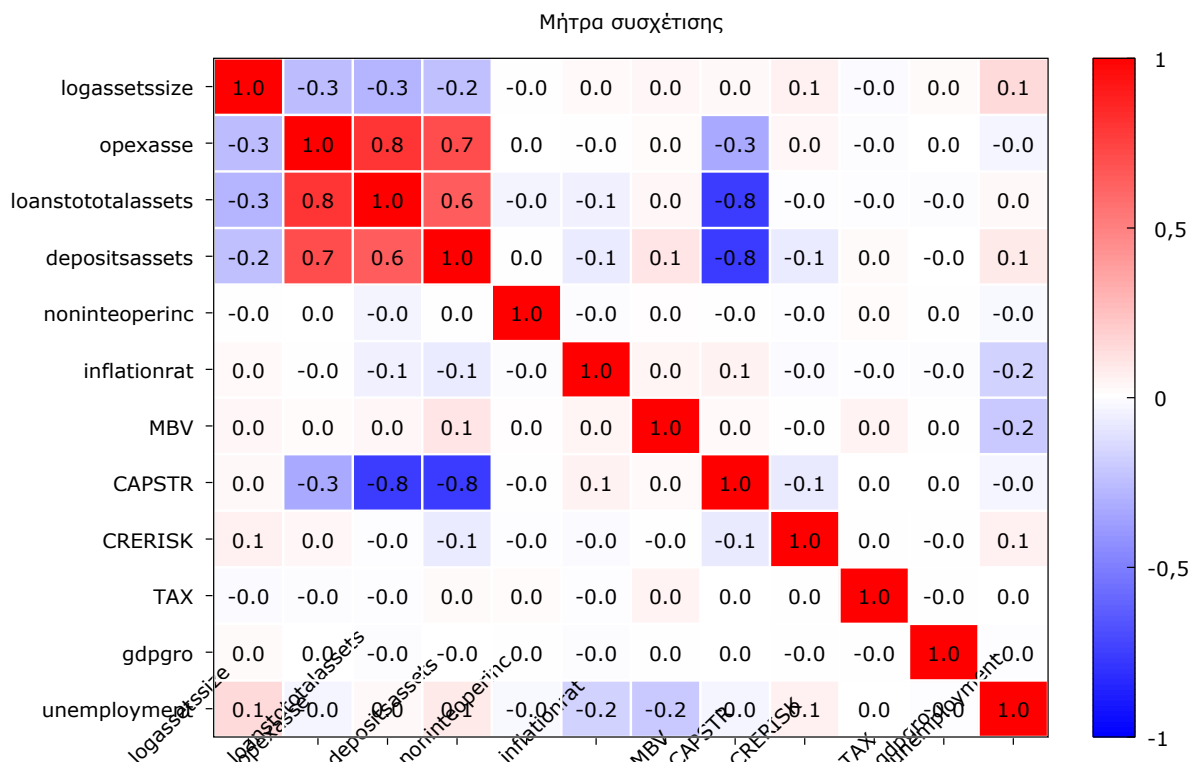
Σημείωση: Οι μεταβλητές που περιλαμβάνονται στον πίνακα είναι: Λογάριθμος Στοιχείων Ενεργητικού-*logassetssize*, Λειτουργικά Κόστη ως ποσοστό του Συνόλου του Ενεργητικού-*opexasse*, Συνολικά Χορηγηθέντα Δάνεια προς σύνολο του Ενεργητικού-*loanstotalassets*, Συνολικές Καταθέσεις προς το Σύνολο του Ενεργητικού-*depositsassets*, Μη Επιτοκιακό Εισόδημα προς Λειτουργικό Εισόδημα-*noninteoperinc*, Ρυθμός Μεταβολής Πληθωρισμού-*inflationrat*, δείκτης ROA-ROA, Σύνολο των Κεφαλαίων ως ποσοστό του Ενεργητικού (κεφαλαιακή δομή)-*CAPSTR*, Σύνολο των Προβλέψεων των Επισφαλών Δανείων ως ποσοστό του Συνόλου των Χορηγηθέντων Δανείων(πιστωτικός κίνδυνος) - (*CRERISK*), Φορολογικός Συντελεστής-(*TAX*), Ρυθμός Μεταβολής Α.Ε.Π.-*gdpgro*, Ανεργία ως ποσοστό του Ενεργού Πληθυσμού-*unemployment*

Θερμογράφημα που καταδεικνύει την συσχέτιση μεταξύ επεξηγηματικών μεταβλητών και Return on Equity (ROE)



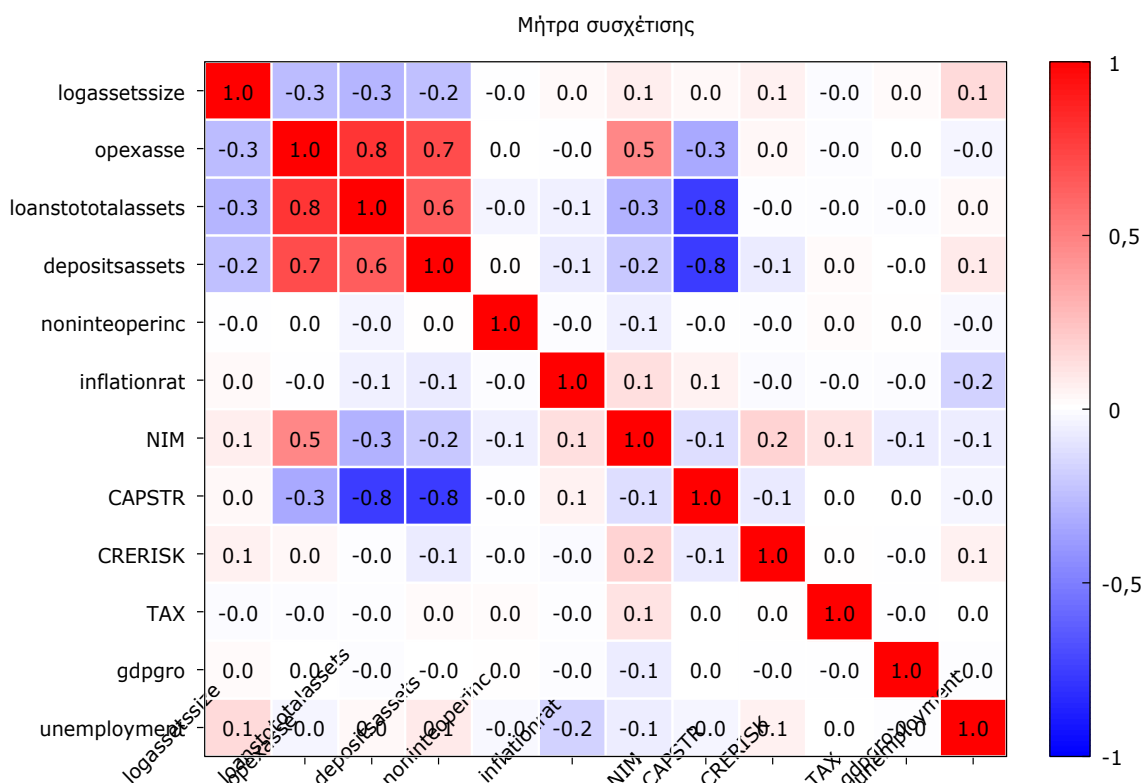
Σημείωση: Οι μεταβλητές που περιλαμβάνονται στον πίνακα είναι: Λογάριθμος Στοιχείων Ενεργητικού-*logassetsize*, Λειτουργικά Κόστη ως ποσοστό του Συνόλου του Ενεργητικού-*opexasse*, Συνολικά Χορηγηθέντα Δάνεια προς σύνολο του Ενεργητικού-*loanstototalassets*, Συνολικές Καταθέσεις προς το Σύνολο του Ενεργητικού-*depositsassets*, Μη Επιτοκιακό Εισόδημα προς Λειτουργικό Εισόδημα-*noninteoperinc*, Ρυθμός Μεταβολής Πληθωρισμού-*inflationrat*, δείκτης ROE-ROE, Σύνολο των Κεφαλαίων ως ποσοστό του Ενεργητικού (κεφαλαιακή δομή)-*CAPSTR*, Σύνολο των Προβλέψεων των Επισφαλών Δανείων ως ποσοστό του Συνόλου των Χορηγηθέντων Δανείων(πιστωτικός κίνδυνος) - (*CRERISK*), Φορολογικός Συντελεστής-(*TAX*), Ρυθμός Μεταβολής Α.Ε.Π.-*gdpgro*, Ανεργία ως ποσοστό του Ενεργού Πληθυσμού-*unmployment*

Θερμογράφημα που καταδεικνύει την συσχέτιση μεταξύ επεξηγηματικών μεταβλητών και Market to Book Value (MBV)



Σημείωση: Οι μεταβλητές που περιλαμβάνονται στον πίνακα είναι: Λογάριθμος Στοιχείων Ενεργητικού-logassetssize, Λειτουργικά Κόστη ως ποσοστό του Συνόλου του Ενεργητικού-opexasse, Συνολικά Χορηγηθέντα Δάνεια προς σύνολο του Ενεργητικού-loanstototalassets, Συνολικές Καταθέσεις προς το Σύνολο του Ενεργητικού-depositsassets, Μη Επιτοκιακό Εισόδημα προς Λειτουργικό Εισόδημα-noninteoperinc, Ρυθμός Μεταβολής Πληθωρισμού-inflationrat, δείκτης Market to Book Value-MBV, Σύνολο των Κεφαλαίων ως ποσοστό του Ενεργητικού (κεφαλαιακή δομή)-CAPSTR, Σύνολο των Προβλέψεων των Επισφαλών Δανείων ως ποσοστό του Συνόλου των Χορηγηθέντων Δανείων(πιστωτικός κίνδυνος)-(CRERISK), Φορολογικός Συντελεστής-(TAX), Ρυθμός Μεταβολής Α.Ε.Π-gdpgrg, Ανεργία ως ποσοστό του Ενεργού Πληθυσμού-unemployment

Θερμογράφημα που καταδεικνύει την συσχέτιση μεταξύ επεξηγηματικών μεταβλητών και Net Interest Margin (NIM)



Σημείωση: Οι μεταβλητές που περιλαμβάνονται στον πίνακα είναι: Λογάριθμος Στοιχείων Ενεργητικού-logassetssize, Λειτουργικά Κόστη ως ποσοστό του Συνόλου του Ενεργητικού-opexasse, Συνολικά Χορηγηθέντα Δάνεια προς σύνολο του Ενεργητικού-loanstototalassets, Συνολικές Καταθέσεις προς το Σύνολο του Ενεργητικού-depositsassets, Μη Επιτοκιακό Εισόδημα προς Λειτουργικό Εισόδημα-noninteoperinc, Ρυθμός Μεταβολής Πληθωρισμού-inflationrat, Net Interest Margin-NIM, Σύνολο των Κεφαλαίων ως ποσοστό του Ενεργητικού (κεφαλαιακή δομή)-CAPSTR, Σύνολο των Προβλέψεων των Επισφαλών Δανείων ως ποσοστό του Συνόλου των Χορηγηθέντων Δανείων(πιστωτικός κίνδυνος) - (CRERISK), Φορολογικός Συντελεστής-(TAX), Ρυθμός Μεταβολής Α.Ε.Π-gdpgrg, Ανεργία ως ποσοστό του Ενεργού Πληθυσμού-unemployment

Από τα ανωτέρω θερμογραφήματα, δεν προκύπτει πρόβλημα πολυσυγγραμμικότητας, εφόσον καμία συσχέτιση δεν ξεπερνά σε απόλυτη τιμή το 0,85.

Περιγραφικά Στατιστικά

Μεταβλητή	Μέσος	Διάμεσος	Τυπ. Απόκλιση	Μέγιστο	Ελάχιστο
logassetssize	7,360	7,369	1,026	9,806	3,181
opexasse	6,663	4,6640	0,1623	23,5	0,000
loanstototalasse	69,54	73,31	36,12	674,6	0,2756
depositsassets	47,52	45,82	28,47	496,9	0,000
noninteoperinc	3,020	1,684	18,53	569,0	-88,49
inflationrat	1,749	1,800	1,087	5,300	-1,700
ROA	-0,3913	0,8100	39,18	31,09	-1427,0
ROE	4,919	7,310	49,01	192,7	-1442,0
MBV	-0,7725	0,8500	25,84	13,31	-349,0
NIM	2,018	1,910	0,8039	6,540	0,4640
CAPSTR	21,65	20,74	68,65	110,7	-1386,0
CRERISK	0,9652	0,4900	5,291	175,3	-3,810
TAX	36,53	28,04	191,8	66,31	0,000
gdpgro	0,4036	0,01777	18,09	823,0	-0,5895
unemployment	9,388	8,500	3,927	27,48	3,700

Ακολουθούν οι στατιστικά σημαντικές μεταβλητές, ύστερα από την διενέργεια της οικονομετρικής μελέτης, καθώς και οι επιδράσεις τους επί εκάστης εξαρτημένης μεταβλητής.

Μεταβλητή	ROA	ROE	MBV	NIM
const	0,686981 ^{***} (4,832)	3,23699 ^{***} (3,871)	0,00169919 ^{***} (0,02224)	5,27818 ^{***} (3,594)
logassetssize	-	-	-	-0,605080 ^{***} (-3,356)
opexasse	-	-	-	-
loanstototalasse	-0,00520178 ^{***} (-2,804)	-	-	-
depositsassets	-	-	-	0,00653112 ^{***} (3,248)
noninteoperinc	-0,00156999 ^{**} (-2,230)	-0,0292171 ^{***} (-2,619)	-	-
inflationrat	-	-	0,165432 ^{***} (6,042)	-
CAPSTR	0,00474555 ^{***} (3,157)	-	-	-
CRERISK	-	-	0,00517464 ^{**} (2,006)	-
TAX	-9,69405e-05 [*] (-1,691)	-0,00181589 ^{**} (-1,971)	0,000361377 ^{***} (5,859)	-
gdpgro	-	31,7103 ^{***} (2,618)	4,10942 ^{***} (4,857)	-
unemployment	-	-	-	-0,0176065 ^{***} (-2,814)
	$R^2 = 0,54$ $\overline{R^2} = 0,36$	$R^2 = 0,58$ $\overline{R^2} = 0,41$	$R^2 = 0,84$ $\overline{R^2} = 0,61$	$R^2 = 0,94$ $\overline{R^2} = 0,70$

Παρουσιάζονται στον ανώτερο πίνακα οι συντελεστές κλίσης (πρώτος αριθμός) και οι λόγοι t-statistic των μεταβλητών (αριθμοί εντός παρενθέσεων). Τα σύμβολα *, **, *** εκφράζουν την στατιστική σημαντικότητα των αποτελεσμάτων σε επίπεδο σημαντικότητας 10%, 5% και 1%, αντίστοιχα. Συμπληρωματικά, παρουσιάζονται οι συντελεστές προσδιορισμού R^2 και οι προσαρμοσμένοι συντελεστές προσδιορισμού $\overline{R^2}$.

10. Αποτελέσματα

Σύμφωνα με τα παραπάνω αποτελέσματα, που απορρέουν από το οικονομετρικό έλεγχο, το μέγεθος έχει, την συχνά εκτιμώμενη στην βιβλιογραφία, αρνητική επίδραση, σε επίπεδο σημαντικότητας 1%. Ωστόσο, αυτό προκύπτει μόνο για το NIM, ενώ στους άλλους δείκτες δεν φαίνεται να ασκεί κάποια επίδραση, κάτι που συμβαίνει αρκετές φορές, όπως επιβεβαιώνεται και σε προηγούμενες εμπειρικές μελέτες. Πιο συγκεκριμένα, αύξηση του μεγέθους των τραπεζών κατά 1% (*ceteris paribus*), επιφέρει μείωση του NIM κατά 0,61% προσεγγιστικά.

Και οι τρεις αντιπροσωπευτικοί δείκτες, οι οποίοι προσεγγίζουν το είδος του επιχειρηματικού μοντέλου που υιοθετεί ένα τραπεζικό ίδρυμα, δηλαδή τα δάνεια προς το συνολικό ενεργητικό, οι καταθέσεις προς το ενεργητικό, και ο λόγος μη επιτοκιακό εισόδημα προς λειτουργικό εισόδημα προκύπτουν στατιστικά σημαντικοί, για τον δείκτη ROA, NIM και ROE αντίστοιχα. Ωστόσο, επιδρούν με διαφορετικό πρόσημο, για τους λόγους που έχουν αναφερθεί και στην ενότητα «Πρόταση Εμπειρικής Μελέτης». Ειδικότερα, αύξηση του λόγου Δάνεια/Ενεργητικό κατά 1% (*ceteris paribus*), προκαλεί στατιστικά σημαντική μείωση στο ROA, της τάξεως $-0,00520178\%$, σε επίπεδο σημαντικότητας 1%. Η αύξηση του λόγου Καταθέσεις/Ενεργητικό κατά 1% (*ceteris paribus*) αυξάνει το NIM κατά $0,00653112\%$, σε επίπεδο σημαντικότητας 1%. Τέλος, το Μη Επιτοκιακό Εισόδημα προς το Λειτουργικό Εισόδημα, σε πιθανή αύξηση του κατά 1%, μειώνει τους δείκτες ROA και ROE (με πιο έντονη επίδραση στο ROE), κατά $-0,00156999\%$, σε επίπεδο σημαντικότητας 5% (ROA) και $-0,0292171\%$, σε επίπεδο σημαντικότητας 1% (ROE).

Οι μακροοικονομικές μεταβλητές επιδρούν θετικά και είναι στατιστικά σημαντικές, για τους δείκτες MBV και ROE, πλην της ανεργίας, η οποία έχει στατιστικά σημαντική, αρνητική συμβολή στο NIM, εξαιτίας του πιστωτικού κινδύνου και της πραγματικής αθέτησης πληρωμών-καταβολών τόκων, που απορρέουν από αυτήν. Συγκεκριμένα για το ROE, η αύξηση του ρυθμού μεταβολής του Α.Ε.Π (*ceteris paribus*) αυξάνει τον δείκτη ραγδαία, κατά 31,7% (επίπεδο σημαντικότητας 1%). Ως προς το MBV, ο ρυθμός μεταβολής του Α.Ε.Π και ο ρυθμός μεταβολής του πληθωρισμού, σε πιθανή αύξηση τους κατά 1% (*ceteris paribus*), αυξάνουν τον συγκεκριμένο δείκτη κερδοφορίας κατά 4,10942% και 0,165432%, αντίστοιχα (επίπεδο σημαντικότητας 1%).

Με την ερμηνεία του φορολογικού συντελεστή, συμβαίνει κάτι παράδοξο. Ενώ μειώνει την τραπεζική κερδοφορία εκ πρώτης, όπως επιβεβαιώνεται με το πρόσημο του επί των ROA και ROE, εντούτοις, αυξάνει το Market to Book Value, πιθανά γιατί αυτό, ίσως, αξιολογείται από την αγορά ως κάτι θετικό. Ωστόσο, μια πιο διεισδυτική ερμηνεία, θα μπορούσε να αναιρέσει το «παράδοξο». Ο συντελεστής κλίσης για το ROA $-9,69405e-05$, είναι εξαιρετικά μικρός και πολύ κοντά στο 0, καθώς το δείγμα αφορά τράπεζες της Ευρωζώνης, οι οποίες για την αναφερόμενη περίοδο, εμφάνισαν ζημίες στις οικονομικές τους καταστάσεις, επομένως, ο φόρος που θα έπρεπε να

καταβάλλουν, συμψηφίζονταν με την ζημία που εμφάνιζαν και αναβάλλονταν για την επόμενη λογιστική χρήση. Στοιχείο του ισολογισμού, αποτελεί ο λογαριασμός «Αναβαλλόμενος Φόρος». Πολύ κοντά στο 0, ωστόσο, είναι και οι συντελεστές κλίσης για το ROE και MBV [ανεπαίσθητα αρνητικός (-0,00181589) και ανεπαίσθητα θετικός (0,000361377), αντίστοιχα]. Συνεπώς η αρνητική επίδραση αλληλο-εξουδετερώνεται με την θετική, λόγω της προσέγγισης των συντελεστών κοντά στο 0.

Η κεφαλαιακή δομή και ο πιστωτικός κίνδυνος έχουν τα αναμενόμενα πρόσημα, με την πλειονότητα των βιβλιογραφικών ερευνών. Μια αύξηση της κεφαλαιακής δομής κατά 1% (*ceteris paribus*) προκαλεί αύξηση του ROA, κατά 0,00474555%, σε επίπεδο σημαντικότητας 1%. Ως προς τον πιστωτικό κίνδυνο, εάν αυξηθεί κατά 1% (*ceteris paribus*), αυξάνει το MBV κατά 0,00517464%, σε επίπεδο σημαντικότητας 5%.

Ο λόγος των λειτουργικών εσόδων, προς το σύνολο του ενεργητικού, είναι η μόνη μεταβλητή του υποδείγματος, η οποία μέσω της εμπειρικής μελέτης που διεξάγεται, δεν φαίνεται να ασκεί επίδραση σε καμία εξαρτημένη μεταβλητή.

Τέλος, η μεταβλητότητα των εξαρτημένων μεταβλητών ROA, ROE, M/B και NIM, ερμηνεύεται από την μεταβλητότητα των ανεξάρτητων μεταβλητών, κατά 54%, 58%, 84% και 94%, αντίστοιχα (ερμηνεία τιμών του συντελεστή προσδιορισμού R^2).

11. Συμπεράσματα

Το σημείο που θα έπρεπε να εστιάσει κανείς την προσοχή του περισσότερο, είναι η συμβολή των αντιπροσωπευτικών δεικτών των επιχειρηματικών μοντέλων των τραπεζών, στην κερδοφορία των τελευταίων και το NIM.

Πάντοτε στηριζόμενοι στο εξετασθέν δείγμα των 11 χωρών της Ευρωζώνης, προκύπτει το συμπέρασμα, ότι κάθε λόγος-προφίλ επιχειρηματικού μοντέλου έχει διαφορετική επίδραση. Αρχικά, τα δάνεια ως ποσοστό του ενεργητικού, μειώνουν το ROA, πιθανά γιατί χορηγήθηκαν χωρίς ισχυρές, εμπράγματος εξασφαλίσεις, είτε επειδή επαναπροσδιορίστηκαν οι όροι των δανειακών συμβολαίων, λόγω της κρίσης που επήλθε και στα κράτη της Ευρωζώνης, είτε επειδή πολλά δάνεια χαρακτηρίστηκαν «μη εξυπηρετούμενα», μετά την κρίση του 2008.

Στην συνέχεια, οι καταθέσεις ως ποσοστό των δανείων, επιδρούν θετικά στο NIM, καθώς είναι η πηγή χρηματοδότησης για την απρόσκοπτη δανειοδότηση, από πλευράς των τραπεζών. Επομένως, προσαυξάνεται το επιτοκιακό εισόδημα των τραπεζών, ενώ τα επιτοκιακά έξοδα (καταβολή επιτοκίου καταθέσεων στους καταθέτες), συμπεραίνουμε ότι δεν είναι ιδιαίτερα υψηλά, και αυτό επιβεβαιώνεται και στην περίπτωση των ελληνικών τραπεζών, με βάση τα ισχύοντα. Επομένως, αυξάνεται, κατά πολύ, η διαφορά επιτοκιακά έσοδα μείον επιτοκιακά έξοδα, δηλαδή ο αριθμητής του NIM.

Τέλος, ο λόγος μη επιτοκιακό εισόδημα προς λειτουργικό εισόδημα, ο οποίος βασίζεται στην λογική χρέωσης προμηθειών από τις τράπεζες, για ορισμένες εργασίες, και θα μπορούσε να λειτουργήσει ως εναλλακτική πηγή κερδών, σε μία ενδεχόμενη μείωση του NIM των τραπεζών, φαίνεται να μην επηρεάζει το τελευταίο, ενώ μειώνει τους δείκτες ROA και ROE. Εγείρει, λοιπόν, σύμφωνα με το αποτέλεσμα, ορισμένους προβληματισμούς, η πρόσφατη, σχετικά, στρατηγική των διοικούντων, περί στροφής στην απόσπαση υψηλού μη επιτοκιακού εισοδήματος.

Επιλογικά, εκείνο που θα μπορούσε να αποτελεί μια πρόταση για κάποιον μελλοντικό ερευνητή, είναι η αναζήτηση του βαθμού κερδοφορίας των τραπεζών και μέσω άλλων μεταβλητών-δεικτών επιχειρηματικών μοντέλων και για ένα ευρύτερο γεωγραφικό χώρο.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Άγγελος. Α. Αντζουλάτος (2019), Σημειώσεις του έργου «Τραπεζική»
- Rungporn Roengpitya, Nikola Tarashev and Kostas Tsatsaronis (2014): “**Bank business models**”, BIS Quarterly Review, December
- Lei Chen, Jo Danbolt and John Holland (2011): “**Rethinking bank business models: the role of intangibles**”, Accounting, Auditing & Accountability Journal
- Thorsten Beck, Asli Demirguc-Kunt and Maria Soledad Martinez Peria (2008): “**Bank Financing for SMEs around the World-Drivers, Obstacles, Business Models and Lending Practices**”, The World Bank, Policy research Working Paper, November
- Asli Demirguc and Harry Huizinga: “**Financial Structure and Bank Profitability**”, The World Bank, Policy research Working Paper
- Andreas Dietrich and Gabrielle Wanzenried (2010): “**Determinants of bank profitability before and during the crisis: Evidence from Switzerland**”, Journal of International Financial Markets, Institutions & Money
- Christos K. Staikouras and Geoffrey E. Wood “**The Determinants of European Bank Profitability**”, International Business & Economics Research Journal
- Panayiotis P. Athanasoglou, Sophocles N. Brissimis and Matthaios D. Delis (2006): “**Bank-specific, industry-specific and macroeconomic determinants of bank profitability**”, International Financial Markets, Institutions & Money, July
- Saskia E. van Ewijk & Ivo J.M Arnold (2014): “**How bank business models drive interest margins: evidence from US bank – level data**”, The European Journal of Finance
- Michiel van Leuvensteijn, Christoffer Kok Sorensen, Jacob A. Bikker and Adrian A.R.J.M van Rixtel (2008): “**Impact of Bank Competition on the Interest Rate Pass-Through in the Euro Area**”, European Central Bank, Working Papers Series, March
- Adnan Kasman, Gokce Tunc, Gulin Vardar and Berna Okan (2010): “**Consolidation and commercial bank net interest margins: Evidence from the old and new European Union members and candidate countries**”, Economic Modelling
- Gerald Hanweck and Lisa Ryu (2005): “**The Sensitivity of Bank Net Interest Margins and Profitability to Credit, Interest Rate and Term-Structure Shocks Across Bank Product Specializations**”, January
- Anthony Saunders, Liliana Schumacher “**The determinants of bank interest rate margins: an international study**”, Journal of International Money and Finance

Claessens, Stijn, Nicholas Coleman and Michael Donnelly (2017): “**Low-For-Long**” **Interest Rates and Banks’ Interest Margins and Profitability: Cross-Country Evidence**”, International Finance Discussion Papers, February

Joaquin Maudos, Juan Fernandez de Guevara (2004): “**Factors explaining the interest margin in the banking sectors of the European Union**”, Journal of Banking & Finance, January

Asli Demirguc-Kunt and Harry Huizinga: “**Determinants of Commercial Bank Interest Margins and Profitability: Some International Evidence**”, The World Bank Economic Review

German Lopez-Espinosa, Antonio Moreno and Fernando Perez de Gracia (2011): “**Banks’ Net Interest Margin in the 2000s: A Macro-Accounting International Perspective**”, Journal of International Money and Finance

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Κερδοφορία Τραπεζών-Παράρτημα Πινάκων με Συγκεντρωτικά Πρόσημα

Παρατίθενται πίνακες με τα συγκεντρωτικά πρόσημα των επεξηγηματικών μεταβλητών, που αναλύθηκαν και βρέθηκε η όποια στατιστικά σημαντική τους επίδραση, με βάση τις εμπειρικές μελέτες των ερευνητών, της αναλυθείσας βιβλιογραφίας. Οι αριθμοί που σημειώνονται στις στήλες, αντιστοιχούν σε συγκεκριμένη εμπειρική μελέτη, και περιγράφονται παρακάτω, για κάθε εξαρτημένη μεταβλητή ξεχωριστά.

Εξαρτημένη μεταβλητή-**ROA** (1-C. K Staikouras & G. E. Wood, 2-P. P. Athanasoglou, S. N. Brissimis & M. D. Dellis (2006), 3-A. Dietrich & G. Wanzenried (2011), 4-A. Demircuc & H. Huizinga)

Επεξηγηματικές μεταβλητές bank-specific

Size (logassets)	+/-	1,2,3, 4	cost to income ratio	-	3	stock market capitalization	+/-	3,4(+)
equity to total assets	+/-	2,4 3(-)	growth rate of deposits	-	3	ownership		3
loan loss provisions to total loans	+/-	1,2,3(+)	loans to total assets	-	1,4	years of function	+	3
operating expenses to total assets	-	1,2	deposits to total assets	-	4	nationality		3
operating expenses to total revenues	-	3	non interest earning assets to total assets	-	4			

country-specific

GDP growth	+/-	1,3 4(+)	tax rate	+/-	3 4(+)
growth rate of inflation	+	2,4	Market interest rate	+/-	1(- large banks)
Gross Personal Income	+	1	σ^2 market interest rate	+/-	1(- small banks)
Growth rate of productivity of labor	+	2			

industry-specific

Concentration ratio (Herfindahl-Hirschman Index)	-	1
Market power	+/-	1(- for large banks)

Εξαρτημένη μεταβλητή-ROE [1-P. P. Athanasoglou, S. N. Brissimis & M. D. Dellis (2006), 2-A. Dietrich & G. Wanzenried (2011)]

Επεξηγηματικές μεταβλητές
bank-specific

size(logassets)	+/-	1 2(+)	stock market capitalization	+	2
equity to total assets	+/-	1(+) 2	growth rate of deposits	+	2
loan loss provisions to total loans	-	1,2	ownership	No effect	2
operating expenses to total assets	-	1	years of function	No effect	2
operating expenses to total revenues	-	2	nationality	No effect	2
cost to income ratio	-	2			

country-specific

GDP growth	-	2
growth rate of inflation	+	2
tax rate	-	2
growth rate of productivity of labor	+	1

industry-specific

concentration ratio (Herfindahl-Hirschman Index)	-	1
--	---	---

Εξαρτημένη μεταβλητή-**NIM** [1-A. Dietrich & G. Wanzenried (2011), 2-A. Demirguc-Kunt & H. Huizinga, 3- G. Lopez-Espinosa, A. Moreno & F. Perez de Gracia (2011), 4-A. Kasman, G. Tunc, G. Vardar & B. Okan (2010), 5- S. E van Ewijk & I. J. M Arnold (2014), 6-A. Demirguc-Kunt & H. Huizinga, 7-A. Saunders & L. Schumacher (2000), 8-J. Maudos & J. Fernandez de Guevara (2004)]

bank-specific

size(logassets)	-	1,3,4,6,8	cost to income ratio	-	1,3,8	nationality		Implicit interest payments	+	4,5,7,8
equity to total assets	+	1,2,3,4,6,7,8	stock market capitalization	+/-	1(-) 2,4,6	loans to total assets	+/-	deposits to total assets	-	5,6
loan loss provisions to total loans	+	1,3,4,5	growth rate of deposits	-	1	non interest earning assets to total assets	-	managerial efficiency	-	4,5
operating expenses to total revenues	+	1	ownership		1	total reserves to total assets	+/-	capital to total assets	+	5,7
operating expenses to total assets	+	4,5,8	years of function		1	type of accounting standard		Securities to total loans	-	5

country-specific

GDP growth	+/-	1(-) 2,4,5	market interest rate	+	5
inflation	+	2,3,4,5,6	σ^2 market interest rate	+/-	5(-) 3,7,8
tax rate	+/-	1(-) 2,6	unemployment	+	3

industry-specific

market power share	+/-	5(-) 3,8
Lerner Index	+	4,8
Market structure/concentration	+/-	6
Boone index	-	8

Παράρτημα-ΠΙΝΑΚΑΣ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΑΝΑ ΧΩΡΑ ΤΟΥ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ

Αυστρία	Erste Group Bank Ag, Bank Fuer Tirol, BKS Bank, Oberbank Ag, Raiffiesen Bank, Volksbank
Βέλγιο	Banque Nationale de Belgique, Dexia SA, KBC Group nv
Γαλλία	Bnp Paribas SA, CA Alpes Provence, Caisse Regiole De, Crcam Langued CCI, Crcam Nord de France, Crcam Normandie Sein, Credit Agricole Brie Picardie, Credit Agricole Loire-Hloire Gdr, Credit Agricole Sa, Credit Agricole Toulouse, Credit Agricole Touraine, Credit Foncier de Monaco, Ille & Vilaine, Natixis, Societe Generale
Γερμανία	Commerzbank, Deutsche Bank, Deutsche pfa, Merkur Bank, Procredit Holding, Umwelt Bank
Ελλάδα	Alpha Bank SA, Attica Bank SA, Bank of Greece SA, Eurobank Ergasias SA, National Bank of Greece, Piraeus Bank
Ιρλανδία	AIB Group PLC, Bank of Ireland, Permanent TSB Group
Ισπανία	Banco Bilbao Vizcaya, Banco Sabadell, Banco Santander SA, Bankinter Sa, Caixabank, Unicaja Banco Sa

Ιταλία	Banco Bpm Spa, Bper Banca, Banca Carige, Banco Dezio Brianca, Banco Di Sardegna, Banca Fint Euramerica, Banca Monte Dei Paschi, Banca Piccolo Cdt. Valtell, Banca Popolare, Banca Profilo, Credito Emilano Spa, Dobank Spa, Intesa Sanpaolo Spa, Mediobanca Bc. Fin, Unicredit Spa, Unione di Banche Italian
Ολλανδία	ABN Amro Group, ING Groep N.V, Van Lans
Πορτογαλία	Banco Commercial Portuges
Φινλανδία	Aktia Bank PLC, Alandsbanken ABP

