

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ
ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ

ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ – ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ
ΣΤΙΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ

ΑΦΡΟΔΙΤΗΣ Γ. ΣΤΑΜΠΟΥΛΟΠΟΥΛΟΥ

ΔΙΑΤΡΙΒΗ

Που υποβλήθηκε στο Τμήμα Χρηματοοικονομικής και Τραπεζικής Διοικητικής του Πανεπιστημίου Πειραιώς ως μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης στη Χρηματοοικονομική Ανάλυση.

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ :
ΕΠΙΚΟΥΡΟΣ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΣ ΜΠΕΝΟΣ

Αθήνα
Ιανουάριος 2003

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ
ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ

ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ – ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ ΣΤΙΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ

ΑΦΡΟΔΙΤΗΣ Γ. ΣΤΑΜΠΟΥΛΟΠΟΥΛΟΥ

ΔΙΑΤΡΙΒΗ

Που υποβλήθηκε στο Τμήμα Χρηματοοικονομικής και Τραπεζικής Διοικητικής του Πανεπιστημίου Πειραιώς ως μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης στη Χρηματοοικονομική Ανάλυση.

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ :
ΕΠΙΚΟΥΡΟΣ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΣ ΜΠΕΝΟΣ

ΜΕΛΗ ΤΡΙΜΕΛΟΥΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ :
ΑΝΑΠΛΗΡΩΤΗΣ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ ΕΜΜΑΝΟΥΗΛ ΤΣΙΡΙΤΑΚΗΣ
ΕΠΙΚΟΥΡΟΣ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΣ ΜΠΕΝΟΣ
ΕΠΙΚΟΥΡΟΣ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΤΣΑΓΚΑΡΑΚΗΣ

Αθήνα
Ιανουάριος 2003

Αφιερώνω τη διατριβή μου στη μητέρα μου, Σταυρούλα, που με έμαθε να ολοκληρώνω πάντα ό,τι αρχίζω στη ζωή μου.

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Η παρούσα εργασία πραγματοποιήθηκε στα πλαίσια του μεταπτυχιακού προγράμματος «Χρηματοοικονομικής ανάλυσης» του Τμήματος Χρηματοοικονομικής και Τραπεζικής Διοικητικής του Πανεπιστημίου Πειραιώς.

Ευχαριστώ όλους όσους με βοήθησαν στην πορεία του μεταπτυχιακού αυτού προγράμματος και στη συγγραφή αυτής της εργασίας.
Συγκεκριμένα :

Τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Αλέξανδρο Μπένο για την καθοδήγηση και την κατανόησή του, τον κ. Εμμανουήλ Τσιριτάκη και κ. Νικόλαο Τσαγκαράκη για τη συμμετοχή τους στην τριμελή επιτροπή, καθώς και όλους τους καθηγητές που συμμετείχαν στο μεταπτυχιακό αυτό πρόγραμμα.

Το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο για τη χρηματοδότηση της μετεκπαίδευσής μου.

Τη συνοδοιπόρο μου Αικατερίνη Πασσά για τη στήριξη στις δύσκολες στιγμές καθώς και την άψογη συνεργασία μας σε όλους τους τομείς.

Την οικογένεια και τους παιδικούς μου φίλους για την ανοχή τους όλο αυτό το διάστημα και την ηθική αλλά και πρακτική συμπαράστασή τους.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Εισαγωγή	3
1. Τραπεζικοί Κίνδυνοι	9
2. Αρχές και πολιτικές διαχείρισης τραπεζικών κινδύνων	15
3. Ρόλος, στόχος , ιστορική προσέγγιση της Δ.Ε.Π.	18
4. Τα δομικά στοιχεία της Δ.Ε.Π.	27
5. Περιθώριο επιτοκίου και διαχείριση της ευαισθησίας των επιτοκίων	30
6. Διαχείριση ρευστότητας	43
7. Διαχείριση ενεργητικού	51
8. Διαχείριση παθητικού	55
9. Αντιστάθμιση κινδύνων με χρήση παραγώγων	57
ΕΠΙΛΟΓΟΣ	63
ΠΗΓΕΣ	65

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η Διαχείριση Κινδύνου εξελίσσεται ραγδαία στη τραπεζική βιομηχανία. Καλύπτει όλες τις τεχνικές και τα εργαλεία διαχείρισης που απαιτούνται για τη μέτρηση , την παρακολούθηση και τον έλεγχο των οικονομικών κινδύνων.

Οι κίνδυνοι ήταν πάντα θέματα υψηλού ενδιαφέροντος για τις τράπεζες και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Το καινούργιο όμως στοιχείο είναι η προθυμία να υιοθετήσουν ένα πιο «προληπτικό» τρόπο διαχείρισης. Αυτός ο σκοπός μεταμορφώνει ριζικά τα παραδοσιακά συστήματα της παρακολούθησης κινδύνου. Οι κίνδυνοι προσδιορίζονται καλύτερα, οι ποσοτικές εκτιμήσεις των κινδύνων χρησιμοποιούνται ευρέως, ο έλεγχος είναι πιο ενεργός, οι μετρήσεις πιο ακριβείς, νέα εργαλεία και οργανωτικά σχέδια ανακύπτουν.

Κάποιες περιοχές της διαχείρισης κινδύνου, όπως η Διαχείριση Ενεργητικού - Παθητικού, είναι πλέον καλά καθιερωμένες. Όμως νέα εργαλεία και πεδία έρευνας ανακύπτουν σταθερά. Αυτό είναι πολύ σημαντικό, δεδομένης της συνεχούς μεταμόρφωσης των κινδύνων, της οικονομικής καινοτομίας, των αυστηρότερων κανονισμών και της έντονης έμφασης στην ποσοτική εκτίμηση των κινδύνων.

Ο κεντρικός ρόλος του βασιζόμενου στον κίνδυνο κεφαλαίου είναι ένα μεγάλο κίνητρο για την ανάπτυξη νέων εργαλείων και τεχνικών διαχείρισης. Εν συντομία, η προσοχή εστιάζεται στην *αρχή της κεφαλαιακής επάρκειας*, η οποία θεωρεί ότι το τραπεζικό κεφάλαιο συνδυάζει κινδύνους. Εφόσον το κεφάλαιο είναι η πιο σπάνια και

δαπανηρή πηγή, η ανανεωμένη προσοχή στην παρακολούθηση και τη μέτρηση του κινδύνου ακολουθεί.

Ο συντονισμός δεν είναι το μόνο κίνητρο στην δόμηση της διαχείρισης κινδύνου. Όλο και περισσότερο, η τράπεζα είναι μια «μηχανή κινδύνου». Παίρνει τους κινδύνους, τους μεταμορφώνει, τους ενσωματώνει στα τραπεζικά προϊόντα και τις υπηρεσίες. Σε αυτό το γενικό πλαίσιο, εκείνοι οι τραπεζικοί οργανισμοί που ενεργά διαχειρίζονται τους κινδύνους τους έχουν ένα αποφασιστικό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Αναλαμβάνουν κινδύνους πιο συνειδητά, προλαμβάνουν δυσμενείς αλλαγές, προστατεύονται από απροσδόκητα γεγονότα, κερδίζουν τη γνώση του να εκτιμούν τους κινδύνους. Οι ανταγωνιστές που στερούνται τέτοιων ικανοτήτων, μπορεί να κερδίσουν συναλλαγές βραχυπρόθεσμα, απλώς λόγω ακατάλληλων αποφάσεων ανάληψης κινδύνου ή επειδή χρεώνουν τους κινδύνους στους πελάτες. Όμως θα χάσουν έδαφος με τον καιρό, όταν αυτοί οι κίνδυνοι γίνουν απώλειες.

Τεχνικά, η διαχείριση κινδύνου δεν ήταν εφικτή χθες με το ίδιο πεδίο και την αποτελεσματικότητα όπως σήμερα. Η λογική της διαχείρισης κινδύνου δεν ήταν παγκοσμίως αναγνωρισμένη. Τα οικονομικά όργανα που χρησιμοποιούνταν για την εφαρμογή της διαχείρισης κινδύνου ήταν λιγότερο ανεπτυγμένα. Ένας αριθμός τραπεζικών κινδύνων δεν μπορούσε να μετρηθεί λόγω των ελαττωμάτων των πληροφοριακών συστημάτων, τα οποία δεν είχαν σχεδιαστεί για αυτόν τον σκοπό. Σήμερα, πολλές από αυτές τις δυσκολίες έχουν εξαφανιστεί, τουλάχιστον μερικώς. Αυτό κάνει εφικτή την εφαρμογή πιο δομημένης διαχείρισης κινδύνου, σε μεγαλύτερη κλίμακα, με νέες τεχνικές και πρακτικές.

Ίσως λόγω της έμφασης στη διαχείριση του ισολογισμού στη Διαχείριση Ενεργητικού - Παθητικού , η διαχείριση κινδύνου θεωρείται συχνά ως ένα εργαλείο για ολική διαχείριση. Πράγματι, ο σκοπός της διαχείρισης κινδύνου εκτείνεται μεταξύ των κινδύνων ρευστότητας και επιτοκίου. Επιπροσθέτως, όλες οι διαστάσεις των κινδύνων υπόκεινται σε ολική διαχείριση όπως και σε διαχείριση στο επίπεδο των κέντρων κέρδους από όπου η επιχείρηση προέρχεται.

Αυτό είναι ελπιδοφόρο, καθώς τα σημάδια που στέλνονται στα κέντρα κέρδους γίνονται συνεπή με σταθεροποιημένους στόχους σε όρους επιχειρηματικής έντασης, κέρδους και περιθωρίων κέρδους.

Στη συγκεκριμένη εργασία που ακολουθεί, εξετάζεται το ζήτημα της Διαχείρισης Ενεργητικού – Παθητικού , μέσα από μια θεωρητική καθαρά προσέγγιση που επιχειρείται . Οι ενότητες στις οποίες διαιρείται η ανάλυση έχουν το σκοπό της συνοπτικής παρουσίασης των εννοιών και των διαδικασιών με τις οποίες συσχετίζεται στενά η διαχείριση ενεργητικού – παθητικού και είναι οι εξής :

- 1. Τραπεζικοί κίνδυνοι :** στη συγκεκριμένη ενότητα, η οποία είναι και αυτή που μας εισάγει στο ζήτημα της χρηματοοικονομικής διαχείρισης , εξηγείται εννοιολογικά ο όρος «κίνδυνος» και παρουσιάζονται συνοπτικά τα κυριότερα είδη χρηματοοικονομικών κινδύνων , καθώς η ύπαρξή τους οδήγησε στην ανάγκη διαχείρισής τους. Αυτήν την ανάγκη διαπραγματευόμαστε στην επόμενη ενότητα που είναι :
- 2. Αρχές και Πολιτικές Διαχείρισης Τραπεζικών Κινδύνων :** στη συγκεκριμένη ενότητα παρουσιάζονται οι στόχοι της πολιτικής

διαχείρισης κινδύνων καθώς και τα ζητήματα τα οποία εξετάζονται υπό το πρίσμα της διαχείρισης κινδύνων, με σκοπό την ειδικότερη προσέγγιση της διαχείρισης ενεργητικού – παθητικού στην επόμενη ενότητα .

3. Ρόλος , στόχος , ιστορική προσέγγιση της διαχείρισης ενεργητικού – παθητικού : στη συγκεκριμένη ενότητα παρουσιάζεται η έννοια της διαχείρισης ενεργητικού – παθητικού, η λογιστική και η οικονομική οπτική, η ουσία του στρατηγικού σχεδιασμού που την αφορά, οι βασικές της μεταβλητές , οι πολιτικές για την επίτευξη των στόχων της, οι προτεραιότητές της, καθώς και ο ουσιαστικός της σκοπός. Επιπλέον παρουσιάζεται η διαδικασία της διαχείρισης ενεργητικού – παθητικού, όπως και μια πολύ σύντομη ιστορική προσέγγιση . Κρίνεται πλέον αναγκαίο να αναφερθούμε στην επόμενη ενότητα :

4. Δομικά στοιχεία της διαχείρισης ενεργητικού –παθητικού : στη συγκεκριμένη ενότητα παρουσιάζονται τα τέσσερα βασικά δομικά στοιχεία της διαχείρισης ενεργητικού –παθητικού, τα οποία είναι ο υπολογισμός του «ανοίγματος», η πρόβλεψη επιτοκίου βάσει χρονοδιαγράμματος, η προβολή των μελλοντικών εσόδων και η δοκιμή διαφόρων στρατηγικών. Επιπλέον, αναφέρονται οι νευραλγικές μεταβλητές για τη λήψη αποφάσεων στη διαδικασία διάταξης των δομικών αυτών στοιχείων. Είμαστε πλέον κοντά στην εισαγωγή μιας από τις καίριες ενότητες της εργασίας :

5. Καθαρό Περιθώριο Τόκου (NIM) και διαχείριση της «ευαισθησίας» του επιτοκίου : στη συγκεκριμένη ενότητα αρχίζουμε από τον ορισμό των δύο εννοιών και μετά οδηγούμαστε

στην ανάλυση του NIM, στη σχέση του με το μέγεθος της τράπεζας καθώς και τις επιπτώσεις του επιτοκίου, του όγκου και της σύνθεσης του NIM. Στη συνέχεια, εστιάζουμε στην ευαισθησία στις μεταβολές του επιτοκίου, στη διαχείριση του ανοίγματος, στη σχέση των σχημάτων καμπύλης απόδοσης με τη θεωρία των προσδοκιών, καθώς και στο δίλημμα που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες και την ευελιξία που απαιτείται στον ισολογισμό. Επόμενα θέματα είναι γενικότερα η διαχείριση της ευαισθησίας του επιτοκίου, τα αίτια των διακυμάνσεων στα περιθώρια και τέλος οι τρόποι διαχείρισης της ευαισθησίας του επιτοκίου. Στην παρουσίαση έρχεται αναπόφευκτα η σειρά της επόμενης αντίστοιχα καίριας για το θέμα μας ενότητας:

6. Διαχείριση ρευστότητας : Ξεκινώντας από την εννοιολογική προσέγγιση, συνεχίζουμε με την παρουσίαση των πηγών κεφαλαίου, των παραγόντων των κινδύνων της τραπεζικής ρευστότητας, την αντίστροφη σχέση μεταξύ ρευστότητας και κερδοφορίας, των λειτουργιών της τραπεζικής ρευστότητας, καθώς και τις κύριες παραμέτρους της διαχείρισής της. Κλείνουμε με τα γενεσιουργά αίτια των κινδύνων ρευστότητας, την έννοια του ανοίγματος ρευστότητας και τέλος με τους τομείς ενασχόλησης της διαχείρισης τραπεζικής ρευστότητας. Οι δύο ακόλουθες ενότητες έχουν άμεση σχέση με τις δύο προηγούμενες :

7. Διαχείριση ενεργητικού : αναφέρονται συνοπτικά οι στρατηγικές διαχείρισης ενεργητικού, τα στάδια δημιουργίας χαρτοφυλακίου χρεογράφων καθώς και οι στρατηγικές διαχείρισης χρεογράφων ανάλογα με το είδος του κινδύνου.

8. Διαχείριση παθητικού : αναφέρονται επίσης συνοπτικά οι στρατηγικές διαχείρισης παθητικού καθώς και το θέμα της διάστασης μεταξύ των μετόχων και της διοίκησης. Τέλος, φθάνουμε στην ενότητα με την οποία κλείνουμε την ανάλυσή μας και η οποία είναι :

9. Αντιστάθμιση με χρήση χρηματοοικονομικών παραγώγων : για την κάλυψη από τους κινδύνους που προαναφέρθηκαν χρησιμοποιούνται πλέον ευρέως οι συμφωνίες ανταλλαγής επιτοκίων (*interest rate swaps*), τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (*futures*) και τα δικαιώματα (*options*), των οποίων τη χρήση παρουσιάζουμε συνοπτικά.

1. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ

Έννοια

Η ετυμολογία της λέξης «κίνδυνος» εντοπίζεται στην καθομιλούμενη λατινική γλώσσα στη λέξη «rescum» , που σημαίνει «κίνδυνος στη θάλασσα», «κίνδυνος», και πλέον στην αγγλική γλώσσα που χρησιμοποιείται με την έννοια του «διασώζω από κίνδυνο».

Η κοινή λογική λέει ότι ο κίνδυνος είναι κάτι που πρέπει να αποφεύγεται, η έλλειψη κοινής λογικής αντιτείνει ότι «ο κίνδυνος γλυκαίνει την ανταμοιβή» ή δημιουργεί το αίσθημα ότι «τα καταφέραμε».

Γενικότερα , ο κίνδυνος μπορεί να οριστεί ως η αβεβαιότητα και συνδέεται με κάποιο γεγονός ή αποτέλεσμα. Μία συγκεκριμένη απόφαση ή ενέργεια υπόκειται σε κίνδυνο όταν υπάρχει ένα εύρος δυνατών εκβάσεων οι οποίες δύνανται να απορρέουν από αυτήν και εμείς μπορούμε να εκχωρήσουμε γνωστές πιθανότητες σε αυτές τις εκβάσεις.

Στα χρηματοοικονομικά όμως , ο κίνδυνος αφορά την αστάθεια των καθαρών ταμειακών ροών της τράπεζας ή έστω και μιας μονάδας μέσα σε αυτήν και επιπλέον είναι κάτι που απαιτεί αντιστάθμιση για την ανάληψή του, εξ ου και ο όρος *ανταλλαγή κινδύνου – απόδοσης*, καθώς ο αντικειμενικός στόχος μιας τράπεζας ως σύνολο, είναι να

αυξήσει την αξία των μετοχών της μεγιστοποιώντας την εξαρτώμενη από τον κίνδυνο απόδοση, που απολαμβάνουν οι μέτοχοι.

Η αποδοτικότητα και η προστιθέμενη αξία των μετοχών θα εξαρτηθούν από τη διαχείριση του κινδύνου, η οποία αν δεν είναι η κατάλληλη θα μπορούσε να οδηγήσει σε αρνητική καθαρή θέση, δηλαδή μεγαλύτερο παθητικό από ενεργητικό, ή σε αδυναμία να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της, συνεπώς και σε έλλειψη φερεγγυότητας της συγκεκριμένης τράπεζας.

Είδη Κινδύνων

Οι γενικές κατηγορίες, στις οποίες διακρίνονται οι τραπεζικοί κίνδυνοι είναι :

- **Πιστωτικός κίνδυνος ή κίνδυνος αθέτησης πληρωμών** : είναι η πιθανότητα αδυναμίας ανάκτησης ενός στοιχείου του ενεργητικού λόγω αδυναμίας του οφειλέτη ή λόγω καθυστέρησης αποπληρωμής ενός δανείου. Είναι ο παλαιότερος και, ίσως ο σημαντικότερος κίνδυνος για τις τράπεζες, προέρχεται απευθείας από την εμπορική επιλογή των πελατών και γενικά δεν εξαρτάται από τις κινήσεις της αγοράς (εκτός από τις συναλλαγές της κεφαλαιαγοράς), άρα δεν είναι ένας τυπικός οικονομικός κίνδυνος και σχετίζεται στενά με την επιχειρηματική πολιτική.
- **Λειτουργικός κίνδυνος** : είναι ο κίνδυνος των αναποτελεσματικών λειτουργιών μιας τράπεζας με επακόλουθο τη μείωση της ροής των εσόδων ή πιο συγκεκριμένα ο κίνδυνος εμφάνισης ζημιών από απάτη ή από έκτακτα έξοδα, όπως για παράδειγμα έξοδα για δικαστικό

αγώνα, από πολυπλοκότητα εργασιών, από τεχνολογικές δυσλειτουργίες, από μεθόδους ασφάλειας, από λάθη προσωπικού, και άλλες πιο εξειδικευμένες αιτίες.

- **Κίνδυνος αγοράς** : είναι ο κίνδυνος που εμφανίζεται όταν η τράπεζα διαπραγματεύεται χρηματοοικονομικούς τίτλους και όταν κατέχει μετοχές σαν κάποια μορφή ενέχυρου, ή σαν μέρος της γενικότερης επενδυτικής της στρατηγικής και υπάρξει δυσμενής μεταβολή στην αποτίμηση της αξίας των τίτλων αυτών. Οι τιμές αφορούν τιμές επιτοκίων, συναλλάγματος, μετοχές, παράγωγα προϊόντα και εμπορεύσιμα αγαθά. Προκύπτει ως αποτέλεσμα είτε πραγματοποίησης χρηματοοικονομικών συναλλαγών είτε των δραστηριοτήτων διαχείρισης στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού στη βασική λειτουργία της τράπεζας. Τώρα πλέον ο κίνδυνος αυτός υπόκειται σε κανονισμούς κεφαλαιακού περιορισμού που επιβάλλονται στις τράπεζες. Περιλαμβάνει :

Τον **Κίνδυνο Διακύμανσης ή Τιμής** : προκύπτει από την έντονη διακύμανση των τιμών στις αγορές , συνήθως εξαιτίας της μεταβολής των επιτοκίων.

Τον **Κίνδυνο Βάσης** : αναφέρεται στη διαφορά μεταξύ των συστημάτων κάλυψης των κινδύνων των τραπεζών από χώρα σε χώρα.

Τον **Κίνδυνο Αναγκαστικής Πώλησης** : αναφέρεται στην περίπτωση κατά την οποία ενώ προσπαθείς να κλείσεις τη θέση

σου αντιμετωπίζεις προβλήματα εξ αιτίας της έλλειψης ρευστότητας στην αγορά .

Τον **Κίνδυνο Διακανονισμού Πληρωμών** : σχετίζεται με τη διαφορά ώρας στη λειτουργία των διεθνών αγορών.

Τον **Συναλλαγματικό Κίνδυνο** : προκύπτει από απότομες μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών που επηρεάζουν την αξία της καθαρής θέσης της τράπεζας.

Τον **Κίνδυνο Διαχρονικών Ανοιγμάτων Θέσης** ή **Κίνδυνο Επιτοκίου** : αναφέρεται στην έκθεση σε απροσδόκητες μεταβολές του επιτοκίου, οι οποίες επηρεάζουν το μέγεθος των απαιτήσεων και των υποχρεώσεων της τράπεζας. Ο βαθμός του κινδύνου αυτού μετριέται με το «άνοιγμα» της τράπεζας, δηλαδή τη διαφορά μεταξύ στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού που είναι ευαίσθητα στο επιτόκιο. Είναι ο κίνδυνος , ο οποίος είναι συνδεδεμένος με την κυριότερη δραστηριότητα της τράπεζας που είναι ο μετασχηματισμός βραχυχρόνιων υποχρεώσεων (καταθέσεις) σε μακροχρόνιες απαιτήσεις (δάνεια).

Τον **Κίνδυνο Ρευστότητας** : είναι η πιθανότητα αδυναμίας εκπλήρωσης των υποχρεώσεων της τράπεζας λόγω ανεπαρκούς ρευστότητας, λόγω ακατάλληλης διαχείρισης απρόβλεπτων αλλαγών στις συνθήκες της αγοράς, οι οποίες μπορεί να οδηγήσουν σε μεταβολές των πηγών χρηματοδότησης ή να βλάψουν την ικανότητα ρευστοποίησης περιουσιακών στοιχείων ή συναλλακτικών θέσεων με κανονικό τρόπο. Συνήθως προκύπτει

λόγω των μεγάλων όγκων συναλλαγών ενός χρηματοπιστωτικού οργανισμού σε σχέση με το συνολικό μέγεθος της αγοράς στην οποία δραστηριοποιείται και για συγκεκριμένα τραπεζικά προϊόντα. Επίσης,

- **Πιστοληπτικός Κίνδυνος** : είναι ο κίνδυνος που ελλοχεύει στις διεθνείς επενδύσεις, εξαιτίας της αβεβαιότητας για τις μεταβολές των οικονομικών και πολιτικών συνθηκών σε αναπτυσσόμενες χώρες του εξωτερικού ή σε χώρες με ασταθή καθεστώτα.
- **Κίνδυνος από την Παγκοσμιοποίηση της λειτουργίας της τράπεζας** : οφείλεται στην συνθετότητα της διαχείρισης που συνεπάγεται η δραστηριοποίηση σε μεγάλο αριθμό αγορών.
- **Κίνδυνος ανώτατης αρχής** : αναφέρεται στην αδυναμία της τράπεζας να ανακτήσει τα κεφάλαια που έχει δανείσει σε μια κυβέρνηση.
- **Πολιτικός κίνδυνος** : αναφέρεται στην πολιτική παρέμβαση στη λειτουργία της τράπεζας.
- **Κίνδυνος Μόχλευσης** : οφείλεται στον βαθμό χρήσης ξένων κεφαλαίων από την τράπεζα σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια.
- **Κίνδυνος από Εργασίες Εκτός Ισολογισμού** : ο συνδυασμός ταχείας ανάπτυξης, ανεπαρκών δεδομένων και πιθανών νομικών προβλημάτων δημιουργούν μια σημαντική αβεβαιότητα όσον αφορά τις δραστηριότητες εκτός ισολογισμού, οι οποίες παράγουν απρόβλεπτες αξιώσεις επί των κερδών μιας τράπεζας και της

κεφαλαιακής της θέσης. Το κίνητρο των τραπεζών για συμμετοχή σε αυτές τις εργασίες είναι η δημιουργία εσόδων από προμήθειες και κατ' επέκταση η αύξηση των κερδών τους, χωρίς την ανάληψη πρόσθετης χρηματοοικονομικής μόχλευσης.

- **Κίνδυνος Κεφαλαιακής Επάρκειας** : είναι η πιθανότητα να ελαττωθεί το κεφάλαιο της εταιρείας (δηλαδή να καταστεί αφερέγγυα) αν όλοι οι κίνδυνοι που αντιμετωπίζει η εταιρεία μειώσουν τις πιθανότητές της για κέρδος.

2.ΑΡΧΕΣ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ

Η διαχείριση κινδύνου έχει τόσες διαστάσεις όσοι κίνδυνοι υπάρχουν. Εφαρμόζεται σε επίπεδα και ολικά και επιχειρηματικών μονάδων. Η διαχείριση κινδύνου εισάγεται μέσω της «πυραμίδας των κινδύνων»: από τη σφαιρική κατανομή των πηγών και των κινδύνων έως τις επιχειρηματικές μονάδες, προϊόντα και αγορές, όπου ο κίνδυνος που αναλαμβάνεται , άγεται. Η διαχείριση κινδύνου είναι μια διαδικασία δύο δρόμων κατά μήκος της πυραμίδας. Είναι μια «από πάνω προς τα κάτω» διαδικασία , από τον ολικό κίνδυνο στα σημάδια που στάλθηκαν στις επιχειρηματικές μονάδες. Είναι , επίσης, μια «από κάτω προς τα πάνω» διαδικασία , όπου οι κίνδυνοι που προέρχονται από επιχειρηματικές μονάδες, συγκεντρώνονται για σκοπούς παρακολούθησης και για να αποκτήσουν συνάφεια με τους σφαιρικούς στόχους και τα όρια κινδύνου.

Κατ' επέκταση, οι γενικότεροι στόχοι της πολιτικής διαχείρισης κινδύνων είναι οι εξής:

- α. να διατυπώσει με καθαρότητα και σαφήνεια πρότυπους τρόπους καθορισμού και μέτρησης των κινδύνων,
- β. να αναπτύξει μία κοινή «γλώσσα» για την αποτελεσματική επικοινωνία και συζήτηση των κινδύνων μεταξύ των εμπλεκόμενων οργανωτικών μονάδων,
- γ. να προάγει τη διαφάνεια και τη συγκρισιμότητα μεταξύ δραστηριοτήτων που εμπεριέχουν κινδύνους και
- δ. να παρέχει ένα συνεπές πλαίσιο αρχών για την αναγνώριση , τη μέτρηση και την παρακολούθηση της έκθεσης της τράπεζας σε

κινδύνους.

Οι πολιτικές διαχείρισης κινδύνων αποτελούν ελάχιστη απαίτηση για οποιαδήποτε συναλλακτική μονάδα, η οποία εκτίθεται σε κινδύνους αγοράς και αναφέρονται σε καίριες *ενότητες*, όπως:

- α. η αναγνώριση κινδύνων (μέσω της εφαρμογής ενός εγκεκριμένου και τρέχοντος προγράμματος προϊόντος – **market risk product program**- βάσει του οποίου ορίζονται οι διαδικασίες, τα όρια και οι έλεγχοι που ισχύουν για όλες τις λειτουργίες των προϊόντων που συναλλάσσονται μέσα από τις οργανωτικές μονάδες),
- β. η θέσπιση ορίων και δεικτών αντίδρασης στη Διοίκηση,
- γ. οι πρακτικές συναλλαγών, και,
- δ. η παρακολούθηση του κινδύνου, όπου:
 - απαιτείται διαδικασία ορθολογικοποίησης τιμών ώστε να διασφαλίζεται ότι οι συναλλαγές εκτελούνται στις ισχύουσες τιμές της αγοράς
 - απαιτείται χρήση μαθηματικών και οικονομικών μοντέλων για την επαναξιολόγηση θέσεων ή για την μέτρηση των κινδύνων τιμών. Τα μοντέλα αυτά θα πρέπει να υποβάλλονται σε δοκιμές και να είναι πιστοποιημένα από την τράπεζα,
 - διεξάγονται έλεγχοι «κάτω από έντονες συνθήκες» (**stress tests**), οι οποίοι πρέπει να εκτελούνται σε τακτά χρονικά διαστήματα για τα εμπορικά και τα επενδυτικά χαρτοφυλάκια.

Αναπόσπαστο κομμάτι της πολιτικής διαχείρισης κινδύνων είναι η διαχείριση της χρηματοδότησης και της ρευστότητας, η οποία είναι επιχειρηματική ευθύνη και αρμοδιότητα της ALCO και του Treasurer της τράπεζας υπό την εποπτεία της Επιτροπής Διαχείρισης Κινδύνων. Μέσα στο πλαίσιο αυτό, απαιτείται θέσπιση ορίων μέγιστων συγκεντρωτικών

εκροών καθώς και κατάρτιση σχεδίου χρηματοδότησης έκτακτης ανάγκης.

3. ΡΟΛΟΣ, ΣΤΟΧΟΣ , ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΤΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ – ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

Ρόλος και στόχος

Η Διαχείριση Ενεργητικού - Παθητικού συνίσταται στη συντονισμένη διαχείριση του τραπεζικού ισολογισμού, προκειμένου να είναι συμβατή η εφαρμογή εναλλακτικών σεναρίων σχετικά με το επιτόκιο και τη ρευστότητα.

Βραχυπρόθεσμα, η βασική μεταβλητή της διαχείρισης ενεργητικού - παθητικού είναι τα καθαρά έσοδα από τόκους (NII : Net Interest Income) ή το περιθώριο καθαρού τόκου σε μορφή λόγου (NIM : Net Interest Margin= NII/στοιχεία ενεργητικού που παράγουν κέρδη).

Αυτή η λογιστική προσέγγιση καθορίζει τη μεταβολή που έχει μια τράπεζα στα καθαρά έσοδα από τόκους, όπως το προϊόν των απρόσμενων μεταβολών στα επιτόκια και το άνοιγμα (gap) σε δολάρια, δηλαδή η διαφορά μεταξύ ενεργητικού, που είναι ευαίσθητο στις μεταβολές επιτοκίου (RSA : Rate-Sensitive Assets) και παθητικού, που είναι ευαίσθητο στις μεταβολές επιτοκίου (RSL : Rate-Sensitive Liabilities) ή $GAP=RSA-RSL$. Συνεπώς , $\Delta NII=\Delta r \times GAP$.

Αντιθέτως, το οικονομικό υπόδειγμα της διαχείρισης ενεργητικού - παθητικού εστιάζεται στην ευαισθησία της αγοραίας αξίας του ιδίου κεφαλαίου μιας τράπεζας έναντι απρόβλεπτων μεταβολών στα επιτόκια.

Η επιδίωξη να προστατεύσουμε το NII μιας τράπεζας έναντι αντίστροφων κινήσεων στα επιτόκια αναφέρεται ως διαχείριση

ανοίγματος ή διαχείριση ενεργητικού - παθητικού. Οι συνετοί μάνατζερ τραπεζών περιορίζουν τα μεγέθη των προβλέψεων τους ώστε να αποφεύγουν μεγάλες μεταστροφές στο ΝΙΙ. Αφού οι τράπεζες έχουν πολλά ενεργητικά και παθητικά στοιχεία πληρωτέα σε τρεις ή έξι μήνες, το διάστημα αυτό αποτελεί το επίκεντρο της διαχείρισης ενεργητικού - παθητικού. Οι μεγάλες παλινδρομήσεις των επιτοκίων του περασμένου τέταρτου του αιώνα έχουν καταστήσει τη διαχείριση του ανοίγματος κρίσιμο ζήτημα του συνολικού τραπεζικού χρηματοοικονομικού μάνατζμεντ.

Η δυνατότητα *εναλλακτικών σεναρίων*, για τα επόμενα δύο έως πέντε έτη, συνιστά την ουσία του στρατηγικού σχεδιασμού. Εναλλακτικά σενάρια για τα επιτόκια και τη ρευστότητά τους 12 μήνες μπροστά, είναι η ουσία της διαχείρισης ενεργητικού - παθητικού. Υπό το πρίσμα του στρατηγικού σχεδιασμού, η διαχείριση ενεργητικού - παθητικού είναι το πρώτο βήμα για την υποκίνηση του οργανισμού προς την κατεύθυνση της επίτευξης των μακροπρόθεσμων στόχων της.

Η διαχείριση ενεργητικού - παθητικού προϋποθέτει μια σφαιρική και γενική προσέγγιση, που απαιτεί συντονισμό των διαφόρων συγκεκριμένων λειτουργιών, ώστε να επιτευχθούν οι επιθυμητοί στόχοι της πολιτικής.

Τα *μέσα* της διαχείρισης ενεργητικού - παθητικού περιλαμβάνουν συστήματα πληροφοριών, υποδείγματα σχεδιασμού, αναλύσεις προσομοίωσης ή σεναρίων, μηνιαίες επισκοπήσεις και ειδικές εκθέσεις.

Ουσιαστικά, η διαχείριση ενεργητικού - παθητικού μπορεί να εκληφθεί ως μια λειτουργία μεσοπρόθεσμου σχεδιασμού (3-12 μήνες), με σκοπό

να στρέψει την τράπεζα προς την κατεύθυνση του μακροπρόθεσμου σχεδίου της (2-5 χρόνια), ενώ θα διατηρεί την ευελιξία να προσαρμόζεται στις βραχυπρόθεσμες (μηνιαίες) μεταβολές. Παράλληλα, προς την πτυχή του σχεδιασμού της διαχείρισης ενεργητικού - παθητικού, η κατεύθυνση και ο έλεγχος των επιπέδων, οι μεταβολές (ροές) και οι συνθέσεις στοιχείων ενεργητικού, υποχρεώσεων και κεφαλαίου, αποτελούν αναπόσπαστα τμήματα της συνολικής διαχείρισης ισολογισμού.

Οι **βασικές μεταβλητές** της διαχείρισης ενεργητικού - παθητικού είναι:

- βραχυπρόθεσμα, τα καθαρά έσοδα, και,
- μακροπρόθεσμα, η αγοραία αξία του ίδιου κεφαλαίου.

Οι **πολιτικές** για την επίτευξη τόσο των βραχυπρόθεσμων όσο και των μακροπρόθεσμων στόχων της διαχείρισης ενεργητικού - παθητικού είναι οι εξής:

1. Διαχείριση Περιθωρίου
2. Έλεγχος των καθαρών εσόδων , που δεν προέρχονται από τόκους , ή του οικονομικού βάρους
3. Διαχείριση Ρευστότητας
4. Διαχείριση Κεφαλαίου
5. Διαχείριση Φόρων και
6. Διαχείριση Εκτός Ισολογισμού Εργασιών

Οι **βασικές προτεραιότητες** της διαχείρισης ενεργητικού - παθητικού είναι οι εξής :

1. **Η εξασφάλιση επαρκούς ρευστότητας**, δηλαδή διαθέσιμου ρευστού, ώστε να μπορεί να ανταποκρίνεται η τράπεζα σε περιόδους αυξημένης ανάληψης καταθέσεων. Για να διατηρήσει αρκετά διαθέσιμα, η τράπεζα πρέπει να ακολουθήσει πολιτική διαχείρισης ρευστότητας, δηλαδή να συγκεντρώσει εύκολα ρευστοποιήσιμες απαιτήσεις ώστε να ανταποκριθεί στις αυξημένες της υποχρεώσεις απέναντι στους καταθέτες.
2. **Η επίτευξη ενός αποδεκτού επιπέδου κινδύνου**, συγκεντρώνοντας απαιτήσεις με χαμηλή πιθανότητα αποτυχίας και ακολουθώντας πολιτική διαφοροποίησης του χαρτοφυλακίου (Διαχείριση Ενεργητικού).
3. **Η συγκέντρωση κεφαλαίων με το χαμηλότερο δυνατό κόστος** (Διαχείριση Παθητικού) αφού προσδιοριστεί το ύψος του κεφαλαίου, το οποίο πρέπει να διαχειριστεί η τράπεζα και η διαδικασία συγκέντρωσής του (Διαχείριση Επάρκειας Κεφαλαίων).
4. **Η απόφαση** σε θέματα ταυτόχρονης διαχείρισης ενεργητικού - παθητικού, περιθωρίου επιτοκίων, αξιολόγησης του αποτελέσματος όπως αυτό αποτυπώνεται στον ισολογισμό, και στρατηγικού προγραμματισμού για το μέλλον.

Η διαχείριση ενεργητικού - παθητικού είναι ένα πολυδιάστατο σύνολο δραστηριοτήτων. Εάν μειώσεις τον κίνδυνο σε μία διάσταση, το πιθανότερο είναι να τον αυξήσεις σε διάφορες άλλες. Το να μάθει κανείς να αντιμετωπίζει αυτήν την κατάσταση είναι το νόημα της διαχείρισης ενεργητικού - παθητικού. Ο σκοπός της διαχείρισης ενεργητικού - παθητικού είναι οι προσαρμοσμένες στον κίνδυνο

αποδόσεις στους μετόχους σε μακροχρόνιο επίπεδο. Ο συγκεκριμένος σκοπός εμπεριέχει τρία σημαντικά **συστατικά** :

1. **Προσαρμοσμένες στον κίνδυνο αποδόσεις** : αυτό παραπέμπει στην ισχυρή θετική συσχέτιση μεταξύ της αναμενόμενης αποδοτικότητας της τράπεζας και στην γενικότερη δομή κινδύνου της.
2. **Μέτοχοι** : οι περισσότεροι μανάτζερ δίνουν τουλάχιστον στα λόγια έμφαση στην αξία του μετόχου και στην υιοθέτηση εκ μέρους τους περισσότερο της οπτικής του μετόχου. Εάν αυτό πράγματι ισχύει , τότε θα πρέπει να ακολουθηθεί μια πολύ συγκεκριμένη συμπεριφορά.
3. **Μακροχρόνιο επίπεδο** : τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα συνήθως δέχονται κριτική για βραχυχρόνιο εστιασμό. Όταν λέμε «μακροχρόνιο επίπεδο» , εννοούμε μία περίοδο τόσο μεγάλη ώστε να περικλείσει τουλάχιστον ενός ολόκληρου επιχειρηματικού κύκλου.

Η Διαδικασία της Διαχείρισης Ενεργητικού - Παθητικού

- **Ανάλυση** : αναφέρεται στον προσδιορισμό της τρέχουσας θέσης σε κάθε διάσταση κινδύνου και τις σχετικές προβλέψεις για όλες τις μελλοντικές περιόδους. Το βασικό ζήτημα είναι το εξής : Είναι η τράπεζα αυτή τη στιγμή εκτός των ορίων κινδύνου ; Ή , έχει προβλεφθεί ότι η τράπεζα θα κινηθεί εκτός των περιθωρίων κινδύνου κάποια στιγμή στο μέλλον; Αυτές οι αναλύσεις είναι

κανονικά η υπευθυνότητα του τμήματος της διαχείρισης ενεργητικού - παθητικού.

- **Αποφάσεις :** Αυτή είναι η υπευθυνότητα της Επιτροπής Διαχείρισης Ενεργητικού - Παθητικού (ALCO) . Εάν η τράπεζα είναι τώρα εκτός των ορίων, ή έχει προβλεφθεί να κατευθυνθεί εκτός των ορίων της, τότε μια απόφαση πρέπει να παρθεί , όπως το πώς να διορθωθεί η κατάσταση. Υπάρχουν δύο τύποι αποφάσεων : Ο ένας είναι να προσπαθήσει κανείς να προσαρμόσει την τρέχουσα ή τη μέλλουσα θέση κινδύνου της τράπεζας αναλαμβάνοντας κάποιες θέσεις υπερτιμημένων χρεογράφων και ο άλλος να αλλάξει τη δομή ωρίμανσης του μελλοντικού ισολογισμού μέσω στρατηγικών τιμολόγησης ή αποφάσεων επένδυσης. Γι' αυτό το λόγο, η ALCO θα μπορούσε να αποφασίσει να αλλάξει τη δομή του ισολογισμού της τράπεζας ώστε να θέσει το μέτρο του κινδύνου υπό συζήτηση ως προς το εάν θα ξεπεραστούν τα όρια κινδύνου.

Μια άλλη σημαντική απόφαση είναι να προσδιοριστεί εάν τα παλαιά όρια κινδύνου είναι ακόμα κατάλληλα για την τράπεζα. Ίσως το επιχειρηματικό περιβάλλον έχει αλλάξει, κάνοντας τον κίνδυνο λιγότερο παράτολμο. Ή ίσως, οι τεχνολογικές βελτιώσεις επιτρέπουν πιο αποτελεσματική διαχείριση του κινδύνου. Για οποιονδήποτε λόγο, είναι πιθανό ότι η ALCO συστήνει στο Συμβούλιο ότι τα όρια κινδύνου θα έχουν μόνιμα ή προσωρινά αλλάξει λόγω των νέων συνθηκών. Περιοδικά, όλα τα όρια κινδύνου πρέπει να επαναειδωθούν ως προς την καταλληλότητά τους, με δεδομένες επιχειρηματικές συνθήκες και στρατηγικές , οι οποίες σταθερά αλλάζουν.

- **Εκτέλεση** : Όποτε η ALCO αποφασίζει να αλλάξει το προφίλ κινδύνου της τράπεζας, ένα σύνολο υπερτιμημένων χρεογράφων ή εκτός ισολογισμού θέσεων πρέπει συχνά να αναληφθούν. Σε τέτοιες στιγμές, είναι κανονικά οι μονάδες θησαυροφυλακίου, χρηματοδότησης ή εμπορίου υπεύθυνες για την εκτέλεση των συναλλαγών. Αυτά είναι τμήματα που συνήθως συναλλάσσονται με τις αγορές και καθοδηγούν τέτοιες δραστηριότητες για την τράπεζα ή τους πελάτες της.
- **Εκτίμηση** : Ένα από τα σημαντικότερα θέματα είναι ότι οι σωστές δημοσιοποιημένες λογιστικές καταστάσεις και η μέτρηση της απόδοσης είναι κρίσιμα για την επιτυχημένη εφαρμογή της διαχείρισης ενεργητικού - παθητικού, και τα προφίλ κινδύνου της τράπεζας πρέπει να προσδιορίζονται με έναν έγκαιρο και αντικειμενικό τρόπο. Αυτό είναι συνήθως υπευθυνότητα είτε του Τμήματος Διαχείρισης Ενεργητικού - Παθητικού είτε του Τμήματος Ελέγχου, αλλά ποτέ του τμήματος που είναι υπεύθυνο για την εκτέλεση των θέσεων.

Ιστορική προσέγγιση

Κατά τις δεκαετίες του '40 και του '50 , οι τράπεζες διέθεταν πληθώρα κεφαλαίων χαμηλού κόστους με τη μορφή καταθέσεων όψεως και καταθέσεων ταμιευτηρίου. Το βασικό διαχειριστικό πρόβλημα έγκειτο στη χρησιμοποίηση αυτών των κεφαλαίων. Έτσι η έμφαση κατά τη συγκεκριμένη περίοδο αποδιδόταν στη διαχείριση ενεργητικού. Τη δεκαετία του '60 , τα κεφάλαια άρχισαν να ελαττώνονται, καθώς οι διαχειριστές κεφαλαίων άρχισαν να κάνουν οικονομίες σε ρευστό

χρήμα. Παράλληλα, στις Η.Π.Α. συγκεκριμένα , η οικονομία άνθιζε χάρη στις περικοπές φόρων της κυβέρνησης Κένεντι και στη συνέχεια, χάρη στις προσπάθειες της κυβέρνησης Τζόνσον να χρηματοδοτήσει τόσο τα κοινωνικά προγράμματα όσο και τον πόλεμο του Βιετνάμ. Αυτό είχε αποτέλεσμα να ενισχυθεί η ζήτηση δανείων. Έτσι , κατά τη δεκαετία του '60 και στις αρχές της δεκαετίας του '70 , η διαχείριση ρευστότητας ήταν η κυρίαρχη προσέγγιση για τη διαχείριση του τραπεζικού ισολογισμού.

Η *διαχείριση ρευστότητας* έγκειται απλώς στην πρακτική της αγοράς χρημάτων μέσω πιστοποιητικών καταθέσεων, ομοσπονδιακών κεφαλαίων και εμπορικών τίτλων για τη χρηματοδότηση δανειοδοτικών ευκαιριών. Εφόσον οι τράπεζες παίρνουν αυτά τα εξαγορασμένα κεφάλαια και τα δανείζουν με επικερδή περιθώρια, ο όρος *διαχείριση περιθωρίου* έγινε γνωστός τη συγκεκριμένη περίοδο.

Κατά τη δεκαετία του '70, ο πληθωρισμός, τα ασταθή επιτόκια και η σοβαρή ύφεση που παρουσιάστηκε στο μέσο της δεκαετίας, ανάγκασαν τις τράπεζες να επικεντρωθούν περαιτέρω στη διαχείριση και των δύο πλευρών του ισολογισμού.

Η τεχνική της διαχείρισης του ενεργητικού και του παθητικού έγινε γνωστή ως *διαχείριση ενεργητικού - παθητικού*, η οποία συνδυάζει τις τεχνικές διαχείρισης χαρτοφυλακίου των τριών προηγούμενων δεκαετιών (δηλαδή διαχείριση ενεργητικού, παθητικού και περιθωρίου) στο πλαίσιο μιας συντονισμένης διαδικασίας, κατά τη δεκαετία του '80.

Τη δεκαετία του '90 , η ενοποίηση, η διεύρυνση των προϊόντων, η παγκοσμιοποίηση των χρηματαγορών και των κεφαλαιαγορών, η

μετοχοποίηση και οι μεταβολές στη ρύθμιση και την ασφάλιση καταθέσεων, υπόσχονται να καταστήσουν ακόμη μεγαλύτερη πρόκληση τη διαχείριση ενεργητικού - παθητικού.

4. ΤΑ ΔΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ – ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

Τα τέσσερα βασικά δομικά στοιχεία της διαχείρισης ενεργητικού - παθητικού είναι :

1. Υπολογισμός Ανοίγματος

Ο υπολογισμός της θέσης ανοίγματος της τράπεζας εξαρτάται σε σημαντικό βαθμό από το χρονικό διάστημα για το οποίο υπολογίζεται το άνοιγμα, το οποίο για τη διαχείριση ενεργητικού - παθητικού είναι περίπου τρεις έως έξι μήνες. Ως προς το συντονισμό με τον ετήσιο προϋπολογισμό της τράπεζας , η χρονική περίοδος ενός έτους είναι η κατάλληλη.

2. Πρόβλεψη Επιτοκίου βάσει Χρονοδιαγράμματος

Διακρίνεται η ανάγκη υπολογισμού των επιτοκίων στα οποία θα ανατιμολογηθούν οι ροές. Εφόσον η διαχείριση περιθωρίου αποτελεί αναπόσπαστο μέρος της διαχείρισης ενεργητικού - παθητικού , αυτό το βήμα παρέχει τη δυνατότητα στις τράπεζες να ελέγχουν τα περιθώριά τους βάσει χρονοδιαγράμματος, έτσι ώστε να εντοπιστούν ενδεχόμενα προβλήματα περιθωρίου νωρίς, και να μπορούν να αποφευχθούν οι αντανεκλαστικές αντιδράσεις της διαχείρισης ενεργητικού-παθητικού. Οι μακροπρόθεσμες ανταμοιβές (έναντι των βραχυχρόνιων αποτελεσμάτων) απαιτούν τον επικερδή συνδυασμό στοιχείων ενεργητικού και υποχρεώσεων.

3. Προβολή των Μελλοντικών Εσόδων

Οι ποσότητες και οι τιμές που δημιουργήθηκαν από τα δύο προηγούμενα δομικά στοιχεία , παρέχουν τα θεμέλια για το τρίτο

δομικό στοιχείο , την προβολή μελλοντικών εσόδων , το οποίο επιτρέπει στους διαχειριστές ενεργητικού - παθητικού να στραφούν προς το μέλλον. Σε αυτό το στάδιο τα υποδείγματα προσομοίωσης είναι χρήσιμα, καθώς το ζήτημα είναι ο υπολογισμός του ευάλωτου χαρακτήρα της τράπεζας στα εναλλακτικά σενάρια σχετικά με τα επιτόκια, έτσι ώστε να εντοπιστεί η καλύτερη, η χειρότερη και η πιθανότερη κατάσταση.

4. Δοκιμή Διαφόρων Στρατηγικών

Μετά τη σταθερή οικοδόμηση των προηγούμενων δομικών στοιχείων , αναθεωρούνται οι εναλλακτικές στρατηγικές της διαχείρισης ενεργητικού - παθητικού και ελέγχεται η συνέπειά τους με τα στρατηγικά σχέδια της τράπεζας, ως προς τις επιπτώσεις τους στα καθαρά έσοδα κεφαλαίου της τράπεζας.

Η στρατηγική της διαχείρισης ενεργητικού - παθητικού εστιάζεται στον τρόπο με τον οποίο η διάταξη των βασικών δομικών στοιχείων επηρεάζει τα συμπτώματα επίδοσης (NIM,ROA, ROE). Οι νευραλγικές *μεταβλητές για τη λήψη αποφάσεων* στη διαδικασία διάταξης είναι :

- Οι Τιμολογιακές Στρατηγικές
- Η Σύνθεση Προϊόντος
- Το Μέγεθος, η Αύξηση και η Σύνθεση του Ισολογισμού, και,
- Η Εκτέλεση των Εργασιών εκτός Ισολογισμού.

Για να είναι αποτελεσματικά ως μέσα διαχείρισης, τα πρότυπα της διαχείρισης ενεργητικού - παθητικού πρέπει να δημιουργούν δύο *προϊόντα* :

1. το βέλτιστο βραχυπρόθεσμο χαρτοφυλάκιο των στοιχείων ενεργητικού και των υποχρεώσεων ως προς τις παραμέτρους της απόδοσης κινδύνου του NIM, και,
2. πληροφορίες για τα ανώτερα στελέχη της διοίκησης, προκειμένου να αξιολογηθεί η βραχυπρόθεσμη κατεύθυνση του στρατηγικού σχεδίου, ώστε να μπορούν να γίνουν οι απαραίτητες προσαρμογές.

5. ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΗΣ «ΕΥΑΙΣΘΗΣΙΑΣ» ΤΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ

Ορισμός

Το περιθώριο επιτοκίου για μια τράπεζα είναι η διαφορά μεταξύ όλων των εσόδων από τόκους προ φόρων του ενεργητικού και όλων των εξόδων για τόκους των κεφαλαίων της τράπεζας.

Τα **μέτρα** που χρησιμοποιούνται περισσότερο για το συνολικό περιθώριο επιτοκίου μιας τράπεζας είναι τα εξής :

1. **Το καθαρό περιθώριο επιτοκίου σε ευρώ** (euro net interest margin), το οποίο είναι η διαφορά μεταξύ όλων των εσόδων από τόκους προ φόρων (προσαρμοσμένα σε μια ισοδύναμη φορολογητέα βάση) και όλων των εξόδων για τόκους,
2. **Το καθαρό επιτόκιο σε ποσοστιαίους όρους** (percent net interest margin) , το οποίο είναι το πηλίκο του καθαρού κόστους σε ευρώ προς τα κερδοφόρα στοιχεία του ενεργητικού της τράπεζας, και,
3. **Το άνοιγμα επιτοκίων** (spread) , το οποίο είναι η διαφορά ανάμεσα στις αποδόσεις επιτοκίου (έσοδα από τόκους προ φόρων για κερδοφόρα στοιχεία του ενεργητικού) και στα κόστη επιτοκίου (έξοδα για τόκους εκτός προβλέψεων για επισφαλή δάνεια για τοκοφόρα κεφάλαια).

Σημείωση :

- Τα «κερδοφόρα στοιχεία ενεργητικού» υπολογίζονται εάν από το Σύνολο του Ενεργητικού αφαιρεθούν τα μετρητά και οι οφειλές από τράπεζες και τα λοιπά στοιχεία Ενεργητικού.

- Τα «τοκοφόρα κεφάλαια» υπολογίζονται εάν από το Σύνολο του Παθητικού αφαιρεθούν το μετοχικό κεφάλαιο, οι ειδικοί λογαριασμοί όψεως και μέρος των καταθέσεων όψεως που δεν καταβάλουν τόκο.

Ορισμός

Η «ευαισθησία» του επιτοκίου αναφέρεται στην «ευαισθησία» ή στις διακυμάνσεις του περιθωρίου επιτοκίου εξαιτίας ενδογενών παραγόντων.

Ενδογενείς παράγοντες θεωρούνται :

η σύνθεση του ενεργητικού και παθητικού μιας τράπεζας,
τα χαρακτηριστικά και η λήξη των δανείων, και,
η λήξη των κεφαλαίων.

Ενώ, *εξωγενείς* παράγοντες θεωρούνται :

οι γενικές οικονομικές συνθήκες, και,
τα επιτόκια.

Η επίτευξη ενός επαρκούς περιθωρίου επιτοκίου είναι εξίσου σημαντική με την επίτευξη ενός σταθερού περιθωρίου επιτοκίου σε λογικό επίπεδο, καθώς εάν ήταν σε χαμηλό επίπεδο θα ερχόταν σε αντίθεση με το στόχο της μεγιστοποίησης της αξίας της επένδυσης των ιδιοκτητών μιας τράπεζας.

Επομένως, η διαχείριση θα πρέπει να αναζητά την επίτευξη του υψηλότερου περιθωρίου επιτοκίου που είναι δυνατό να επιτευχθεί, παρά την ύπαρξη του πιστωτικού κινδύνου, του κινδύνου ρευστότητας και των περιορισμών εξαιτίας του κεφαλαιακού κινδύνου, καθώς επίσης και του κινδύνου επιτοκίου.

Το καθαρό περιθώριο τόκου και η ανάλυσή του

Αν και η ουσία της λογιστικής εστίασης της διαχείρισης ενεργητικού - παθητικού είναι τα καθαρά έσοδα από τόκους (NII) , για να υπολογίσουμε την επίδοση στις τράπεζες, το καθαρό περιθώριο τόκου (NIM) καθίσταται το επίκεντρο της προσοχής.

Εφόσον το NII ισούται με τα έσοδα από φόρους μείον τις δαπάνες για τόκους, το NIM (= καθαρά έσοδα από τόκους/κερδοφόρα στοιχεία ενεργητικού), μπορεί να θεωρηθεί ως το «περιθώριο» στα στοιχεία ενεργητικού που παράγουν κέρδη, εξ ου και ο όρος *διαχείριση περιθωρίου*.

Το *επίπεδο* και η *μεταβλητότητα* του τραπεζικού NIM αποτελούν τους πρωταρχικούς καθοριστικούς παράγοντες της συνολικής θέσης της τράπεζας ως προς την απόδοση κινδύνου. Το τραπεζικό NIM, με τη σειρά του, είναι συνάρτηση της ευαισθησίας στις διακυμάνσεις επιτοκίων, του όγκου και της σύνθεσης των στοιχείων ενεργητικού και των υποχρεώσεων που παράγουν κέρδη.

Η μεταβλητότητα του NIM (ή ο κίνδυνος της διαχείρισης ενεργητικού-παθητικού) καθορίζεται από τις μεταβολές επιτοκίου, όγκου και σύνθεσης των εσόδων από τόκους και των εξόδων για τόκους.

Καθαρό περιθώριο τόκου και μέγεθος της τράπεζας

Το NIM μεταβάλλεται *αντιστρόφως ανάλογα* προς το μέγεθος της τράπεζας. Οι μικρές τράπεζες εξαρτώνται , κυρίως, από τις επενδύσεις τους σε χρεόγραφα απαλλασσόμενα φόρου, για να αποφύγουν την

καταβολή φόρου, ή, αντιστρόφως, οι μεγάλες τράπεζες έχουν άλλες επιλογές για τα έσοδα που απαλλάσσονται από φόρους.

Αν τα συστατικά του NIM είναι το NII και τα κερδοφόρα στοιχεία ενεργητικού, τότε καθίσταται σημαντική η σχέση μεταξύ του μεγέθους του τραπεζικού ενεργητικού και του ποσοστού των τοκοφόρων στοιχείων ενεργητικού ως προς τα συνολικά στοιχεία ενεργητικού.

Αν δεχθούμε ότι οι μεγαλύτερες τράπεζες διαθέτουν μικρότερο ποσοστό τοκοφόρων στοιχείων ενεργητικού, τα NIM που βασίζονται σε κερδοφόρα στοιχεία ενεργητικού, θα τις κάνουν να φαίνονται περισσότερο αποτελεσματικές.

Επιπλέον, οι τράπεζες μεγάλων χρηματοοικονομικών κέντρων συνήθως διαχωρίζουν το NIM στα συστατικά *εσωτερικού και εξωτερικού*. Το χαμηλότερο περιθώριο στα υποκαταστήματα εξωτερικού αντανακλά την περισσότερο ανταγωνιστική φύση των ξένων αγορών.

Οι επιπτώσεις του επιτοκίου, του όγκου και της σύνθεσης του NIM και των εσόδων

Οι συνδυασμένες επιπτώσεις του επιτοκίου, του όγκου και της σύνθεσης καθορίζουν το NIM της τράπεζας. Δεδομένης της αστάθειας του επιτοκίου κατά τα τελευταία 25 χρόνια, οι περισσότερες τράπεζες απέδειξαν ότι μπορούν να λειτουργήσουν με ασταθή επιτόκια, αν τοποθετήσουν τα χαρτοφυλάκιά τους σωστά ως προς τον όγκο και τη σύνθεση. Επιπροσθέτως, θα μπορούσαμε να πούμε ότι αυτό που φοβούνται οι διαχειριστές ορισμένων μεγάλων τραπεζών είναι η έλλειψη αστάθειας στα επιτόκια, κι αυτό επειδή, αν τα επιτόκια είναι

υπερβολικά σταθερά, τότε οι αποδόσεις από τα στοιχήματα για το επιτόκιο και τη συναλλαγματική ισοτιμία θα μειωθούν.

Ευαισθησία στις μεταβολές επιτοκίου και διαχείριση ανοίγματος

Η σημερινή διαχείριση των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού μιας τράπεζας εστιάζει στον έλεγχο του *ανοίγματος* μεταξύ των στοιχείων ενεργητικού που είναι ευαίσθητα στις μεταβολές επιτοκίου και στις υποχρεώσεις που είναι επίσης ευαίσθητες στις μεταβολές επιτοκίου.

Τα τραπεζικά *μέσα*, που είναι ευαίσθητα στις μεταβολές επιτοκίου (αυτά, δηλαδή, που μπορούν να λήξουν ή να τιμολογηθούν καθοδικά ή ανοδικά εντός των προσεχών 90 ημερών ή και λιγότερο), είναι διακριτικά μέσα, όπως τα ρέπος, τα πιστοποιητικά καταθέσεων μεγάλων ποσών, τα δάνεια κυμαινόμενου επιτοκίου κλπ., και αποτελούν μέσα της διαχείρισης ενεργητικού – παθητικού.

Το **άνοιγμα κεφαλαίων** μιας τράπεζας υπολογίζεται ως εξής :

$$\text{GAP} = \text{RSA} - \text{RSL}$$

Αν μια τράπεζα έχει μηδενικό *άνοιγμα* (δηλαδή, $\text{RSA} = \text{RSL}$), τότε έχει συνδυάσει τη λήξη των στοιχείων ενεργητικού της και των υποχρεώσεών της. Η συγκεκριμένη προσέγγιση στη διαχείριση ενεργητικού - παθητικού είναι η στρατηγική συνδυασμού ημερομηνιών λήξης, και ο στόχος της είναι να διατηρήσει ένα μηδενικό *άνοιγμα* ή έναν λόγο *ανοίγματος*, ως RSA / RSL .

Στην πράξη, η ισορροπία αυτή των λήξεων επιχειρείται κυρίως από μικρές περιφερειακές τράπεζες, αν και τελικά τείνουν κι αυτές να έχουν αρνητικά ανοίγματα.

Η θέση μηδενικού ανοίγματος, εξάλλου, δεν εξαλείφει πλήρως τον κίνδυνο που προέρχεται από τις διακυμάνσεις των επιτοκίων, καθώς οι κινήσεις επιτοκίων ενεργητικού και παθητικού δεν είναι πλήρως συγχρονισμένες. Οι μεταβολές στα επιτόκια δανεισμού τείνουν να υπολείπονται των μεταβολών στα επιτόκια της αγοράς. Κατά συνέπεια, καθυστερείται η ανάπτυξη των τραπεζικών κερδών κατά τις ανοδικές διακυμάνσεις, αλλά μειώνεται και η ένταση της πτώσης κατά τις καθοδικές διακυμάνσεις.

Εκτός άλλωστε, από τη χρονική υστέρηση, υπάρχουν μεταβολές όγκου και σύνθεσης στον κύκλο επιτοκίων, οι οποίες καθιστούν ακόμα πιο δύσκολη την επίτευξη θέσης μηδενικού ανοίγματος, και, αν τελικά επιτευχθεί, είναι πλέον κάτι λιγότερο από τέλεια αντιστάθμιση.

Αν μια τράπεζα έχει *θετικό άνοιγμα*, ή θέση ευαίσθητη στις διακυμάνσεις του ενεργητικού (δηλαδή, $RSA - RSL > 0$, ή $RSA / RSL > 1$), το RSA υπερβαίνει το RSL .

Αν μια τράπεζα έχει *αρνητικό άνοιγμα*, ή θέση ευαίσθητη στις διακυμάνσεις του παθητικού (δηλαδή, $RSA - RSL < 0$, ή $RSA / RSL < 1$), το RSL υπερβαίνει το RSA .

Κατά παράδοση, αυτή η αρνητική θέση ανοίγματος ήταν η κανονική θέση για τα ταμειυτήρια, γιατί δανείζονται βραχυπρόθεσμα και

δανείζουν μακροπρόθεσμα. Σε περιόδους ανωφερούς καμπύλης αποδόσεων, υπάρχει δυνατότητα αρμπιτράζ, καθώς οι τράπεζες δανείζονται βραχυπρόθεσμα με χαμηλό κόστος, και δανείζουν μακροπρόθεσμα με υψηλότερη απόδοση.

Όταν αυξάνουν τα επιτόκια, το αρνητικό άνοιγμα ενέχει σημαντικό κίνδυνο ρευστότητας και επιτοκίου. Όταν η καμπύλη απόδοσης έχει θετική κλίση και τα επιτόκια είναι απολύτως σταθερά, ένα τέτοιο αρνητικό άνοιγμα είναι επικερδές, αλλά επικίνδυνο αν τα επιτόκια αυξηθούν και παραμείνουν σε υψηλά επίπεδα. Οι ενδεχόμενοι κίνδυνοι είναι :

Ο Κίνδυνος Ρευστότητας . Η αποδιαμεσολάβηση μπορεί να συμβεί με τη μορφή αύξησης των επιτοκίων, που δημιουργεί πρόβλημα ρευστότητας, και,

Ο Κίνδυνος Επιτοκίου. Καθώς τα επιτόκια αυξάνουν , τα κέρδη συρρικνούνται πιο γρήγορα απ' ό τι η απόδοση κερδοφόρων στοιχείων ενεργητικού . Το αποτέλεσμα είναι τα αρνητικά κέρδη και η φθίνουσα καθαρή αξία που απειλούν τη φερεγγυότητα των αποθεματικών ιδρυμάτων.

Υπάρχουν δύο *προβλήματα*:

1. τα κεφάλαια μπορεί να μην επανεπενδυθούν λόγω αποδιαμεσολάβησης (ή «σιωπηρή ανάληψη καταθέσεων») και
2. αν επανεπενδυθούν, συνήθως επανεπενδύονται με υψηλότερο επιτόκιο. Αυτό , σε συνδυασμό με τις υποθήκες σταθερού επιτοκίου, δημιουργούν τον κίνδυνο επιτοκίου

που προκαλεί συρρίκνωση των κερδών και, προφανώς, της καθαρής αξίας.

Σχήματα Καμπύλης Απόδοσης και η Θεωρία των Προσδοκιών

Η θεωρία των προσδοκιών σχετικά με τη χρονική διάρθρωση προϋποθέτει ότι μια καμπύλη απόδοσης με θετική κλίση ενσωματώνει τις προσδοκίες για υψηλότερα μελλοντικά βραχυπρόθεσμα επιτόκια. Αντιθέτως, μια καμπύλη απόδοσης με αρνητική κλίση ενσωματώνει προσδοκίες για χαμηλότερα βραχυπρόθεσμα επιτόκια. Έτσι, αν η καμπύλη απόδοσης έχει θετική κλίση και μια τράπεζα διατηρεί ένα αρνητικό άνοιγμα για να αποκομίζει οφέλη από χρηματοδοτήσεις λόγω της διαφοράς μεταξύ μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων επιτοκίων, εκθέτει τον εαυτό της σε αύξηση επιτοκίων.

Σαφώς, η τράπεζα αντιμετωπίζει ένα **δίλημμα** : αν υιοθετήσει μια θέση θετικού ανοίγματος, εν αναμονή της αύξησης των επιτοκίων, αποφεύγει τα κέρδη από χρηματοδοτήσεις, ενώ αν επιδιώξει τα κέρδη αυτά, γίνεται ευάλωτη σε μια αύξηση των επιτοκίων.

Δύο πολύ σημαντικά *στοιχεία* για τη διαχείριση είναι :

το εύρος της ασυμφωνίας ημερομηνιών λήξης, καθώς και, η ταχύτητα με την οποία μετατοπίζονται οι καμπύλες απόδοσης.

Αν θεωρήσουμε δεδομένη την αστάθεια των επιτοκίων, οι σοβαρές ανισορροπίες στη λήξη είναι ιδιαίτερα επικίνδυνες.

Ομοίως, η τράπεζα πρέπει να διατηρεί **ευελιξία** στον ισολογισμό της για την επιδίωξη κερδών από χρηματοδοτήσεις ή από την καμπύλη απόδοσης. Αν τα επιτόκια κινούνται αντίθετα από τη θέση ανοίγματος μιας τράπεζας, πρέπει να διαθέτει ευελιξία για να προσαρμοστεί. Διαφορετικά, μπορεί να χρησιμοποιήσει τις εργασίες εκτός ισολογισμού για να προσπαθήσει να αντισταθμίσει το άνοιγμα ή τον κίνδυνο επιτοκίου.

Στην περίπτωση μιας καμπύλης απόδοσης με αρνητική κλίση, αν η τράπεζα δανείζεται μακροπρόθεσμα και δανείζει βραχυπρόθεσμα (θετικό άνοιγμα), δρέπει κέρδη από χρηματοδοτήσεις. Αντιθέτως, αν προετοιμάζει τον εαυτό της για πτώση στα επιτόκια, υιοθετώντας ένα αρνητικό άνοιγμα, αποφεύγει τα κέρδη από χρηματοδοτήσεις.

Η ικανότητα της τράπεζας να προσαρμόζει τη θέση ανοίγματός της, σε συνδυασμό με τις προβλέψεις της για την ταχύτητα με την οποία θα συντελεστούν οι μελλοντικές διακυμάνσεις στα επιτόκια, πρέπει να διέπει το μέγεθος του στοιχήματος για τα επιτόκια.

Διαχείριση της ευαισθησίας του επιτοκίου

Τα **αίτια των διακυμάνσεων στα περιθώρια**, αποδίδονται σε ενδογενείς και σε εξωγενείς παράγοντες. Πολύ σημαντικές είναι επίσης και οι **επιδράσεις** :

(α) **του ύψους των συναλλαγών** (volume effects) λόγω του ότι η έντονη ζήτηση για πιστώσεις, κατά τη διάρκεια έντονης οικονομικής μεγέθυνσης, έχει ως αποτέλεσμα την ύπαρξη ενός υψηλότερου επιτοκίου και, κατά συνέπεια, υψηλότερα επίπεδα ενεργητικού και παθητικού της τράπεζας.

(β) **της σύνθεσης των συναλλαγών** (mix effects), οι οποίες προέρχονται από την αλλαγή στα περισσότερα τραπεζικά χαρτοφυλάκια, προς την κατοχή υψηλής απόδοσης στοιχείων (π.χ. δάνεια) και όχι χαμηλής απόδοσης, λαμβανομένου υπόψη ότι το μίγμα των περισσότερων τραπεζικών πηγών μεταβάλλεται προς εμπορεύσιμες πηγές κεφαλαίων, είτε πρόκειται για την περίπτωση των μεγάλων πιστοποιητικών καταθέσεων , είτε για την περίπτωση των δανεισμένων βραχυχρόνιων κεφαλαίων.

(γ) **των επιτοκίων** (rate effects), ιδιαίτερα σε περιόδους οικονομικής επέκτασης, καθώς τείνουν να ωφελούν τα καθαρά περιθώρια επιτοκίου, εφόσον οι αποδόσεις ενεργητικού αυξάνουν, αλλά αυτή η ωφέλεια μειώνεται από τις αρνητικές επιδράσεις επιτοκίου, όταν το οριακό κόστος κεφαλαίου αυξάνεται.

Υπάρχουν τρεις **τρόποι διαχείρισης** της «ευαισθησίας» του επιτοκίου :

1. Η Διαχείριση του Ανοίγματος Κεφαλαίων (Funds Gap Management)

Βασικό στοιχείο στη διαχείριση ανοίγματος κεφαλαίων είναι η ομαδοποίηση των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού ανάλογα με την «ευαισθησία» ή μη των χρηματικών ροών τους στις αλλαγές των βραχυχρόνιων επιτοκίων.

Τρεις βασικές χρηματοδοτικές σχέσεις διακρίνονται :

(α) το «ευαίσθητο» ενεργητικό να χρηματοδοτείται από «ευαίσθητο» παθητικό,

(β) το «ευαίσθητο» ενεργητικό να χρηματοδοτείται από «μη ευαίσθητο» παθητικό και,

(γ) το «μη ευαίσθητο» ενεργητικό να χρηματοδοτείται από «μη ευαίσθητο» παθητικό και το κοινό μετοχικό κεφάλαιο.

Το «άνοιγμα κεφαλαίων ή άνοιγμα» αναφέρεται στο ποσό του εγχώριου νομίσματος, κατά το οποίο το «ευαίσθητο» ενεργητικό ξεπερνά το «ευαίσθητο» παθητικό. Το άνοιγμα είναι αρνητικό εάν το «ευαίσθητο» παθητικό ξεπερνά το «ευαίσθητο» ενεργητικό. Μια ισορροπημένη θέση «ευαισθησίας» του επιτοκίου θα ήταν ένα μηδενικό άνοιγμα.

Το *τελικό μέτρο* είναι μια σύγκριση του «ευαίσθητου» ενεργητικού ως ποσοστού του συνολικού ενεργητικού, σε σχέση με το «ευαίσθητο»

παθητικό, ως ποσοστό του συνολικού παθητικού και της καθαρής θέσης.

Για μια τράπεζα με ένα θετικό άνοιγμα κεφαλαίων, υπό την αύξηση των βραχυχρόνιων επιτοκίων, αυτό το θετικό άνοιγμα θα μπορούσε να αυξήσει το περιθώριο επιτοκίου, και το αντίστροφο. Από την άλλη πλευρά, για μια τράπεζα με ένα αρνητικό άνοιγμα κεφαλαίων, το περιθώριο επιτοκίου θα μειωνόταν αν τα βραχυχρόνια επιτόκια αυξάνονταν και θα αυξανόταν αν τα βραχυχρόνια επιτόκια έπεφταν.

2. Η Διαχείριση Ανοιγματος Κεφαλαίων σε συγκεκριμένες χρονικές περιόδους (Maturity buckets gap model)

Μερικές τράπεζες ακολουθούν μια πολιτική συγκρατημένης *ισορρόπησης της «ευαισθησίας» του βραχυχρόνιου επιτοκίου*. Η ιδέα είναι να ελέγχει τον κίνδυνο επιτοκίου, διατηρώντας ταυτόχρονα το πλεονέκτημα των προβλεπόμενων σύντομων κινήσεων των επιτοκίων.

Η έννοια της *ισορρόπησης της «ευαισθησίας» του μακροχρόνιου επιτοκίου* είναι ότι τα κέρδη θα μειωθούν για ένα αρκετά μικρό χρονικό διάστημα, εάν η τράπεζα προβεί σε λανθασμένες πρώιμες κινήσεις σχετικά με τα επιτόκια. Μια πιθανή δυσκολία, που μπορεί να προκύψει, είναι ότι η εικόνα της «ευαισθησίας» του επιτοκίου μπορεί να μεταβληθεί δραστικά, εάν τα ληξιπρόθεσμα χρεόγραφα έχουν επενδυθεί σε στοιχεία του «ενεργητικού» με διαφορετικές «ευαισθησίες», ή εάν οι ληξιπρόθεσμες καταθέσεις έχουν χρηματοδοτηθεί από πηγές με διαφορετικές «ευαισθησίες».

3. Η Δυναμική Ανάλυση του Ανοίγματος (Dynamic gap analysis)

Η δυναμική ανάλυση του ανοίγματος δείχνει πώς αναμένεται το άνοιγμα σε συγκεκριμένες μελλοντικές περιόδους. Αυτό το άνοιγμα απαιτεί *πρόβλεψη* των επιτοκίων και των αναμενόμενων αλλαγών στον ισολογισμό για αρκετές περιόδους στο μέλλον.

6.ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ορισμός

Διαχείριση τραπεζικής ρευστότητας : η διαδικασία παραγωγής κεφαλαίων για την ικανοποίηση συμβατικών υποχρεώσεων ή υποχρεώσεων από σχέσεις σε λογικές τιμές κάθε στιγμή.

Οι υποχρεώσεις αφορούν την ικανοποίηση ζήτησης δανείων ή/και αναλήψεις καταθέσεων, που είναι οι δύο βασικές λειτουργίες της ρευστότητας.

Οι τράπεζες χρειάζονται ρευστότητα, κυρίως για να ανταποκριθούν στις αναλήψεις καταθέσεων και για να ικανοποιήσουν τη ζήτηση δανείων από τους πελάτες. Απρόβλεπτες αλλαγές στη ροή δανείων και καταθέσεων δημιουργούν στις τράπεζες προβλήματα ρευστότητας. Οι τράπεζες μπορούν είτε να αποθηκεύουν ρευστότητα στους ισολογισμούς τους είτε να την αγοράζουν στις χρηματαγορές (δηλαδή, διαχείριση παθητικού) ή να πράττουν και τα δύο.

Σε σύγκριση με τις πολυεθνικές τράπεζες, οι οποίες στηρίζονται σε πολύ μεγάλο βαθμό σε εξαγορασμένα κεφάλαια για να χρηματοδοτήσουν τους ισολογισμούς τους και να παράγουν ρευστότητα, οι τράπεζες μικρότερης εμβέλειας (π.χ. τοπικές) εξαρτώνται περισσότερο από την αποθηκευμένη ρευστότητα και τις βασικές καταθέσεις.

Η ικανότητα μιας τράπεζας να παρέχει ρευστότητα απαιτεί την ύπαρξη αποθέματος χρηματοοικονομικών στοιχείων του ενεργητικού που έχουν υψηλή ρευστότητα και είναι αμέσως μεταβιβάσιμα.

Η απαίτηση για ρευστότητα σημαίνει ότι τα χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού πρέπει να είναι διαθέσιμα στους ιδιοκτήτες, στο άρτιο, έπειτα από σύντομη ειδοποίηση (μιας ημέρας ή και λιγότερο).

Η απαίτηση για ικανότητα μεταβίβασης σημαίνει ότι τα δικαιώματα ιδιοκτησίας πάνω σε χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού πρέπει να μπορούν να μεταφέρονται, στο άρτιο, σε άλλους οικονομικούς αντιπροσώπους και σε μορφή αποδεκτή από το άλλο μέρος.

Τα πρωταρχικά *εργαλεία* ρευστότητας και μεταβιβασιμότητας είναι οι καταθέσεις που κινούνται με επιταγές ή εντολές ανάληψης και οι τηλεγραφικές εντολές (για μεγάλες συναλλαγές).

Πηγές κεφαλαίων

Οι τράπεζες για να είναι προετοιμασμένες να ικανοποιήσουν τις ανάγκες των πελατών τους σε καθημερινή βάση, χρειάζονται πηγές κεφαλαίων, και συγκεκριμένα μειώσεις σε στοιχεία του ενεργητικού και αυξήσεις σε υποχρεώσεις ή καθαρή θέση.

Τα πρωτογενή στοιχεία του ενεργητικού που διακρατούνται από τις τράπεζες είναι διάφορα **είδη δανείων**. Από την άποψη της ρευστότητας, τα δάνεια, κυρίως τα βραχυπρόθεσμα, είναι ελκυστικά λόγω της απορευστοποιούμενης φύσης τους. Ειδικότερα, παράγουν εισροές σε μετρητά διαμέσου των αποπληρωμών δανείων σε τακτική βάση, συνήθως σε μηνιαία βάση για ένα συγκεκριμένο δάνειο. Επιπλέον, διαμέσου ενός χαρτοφυλακίου δανείων μιας τράπεζας, τέτοιες εισροές

προκύπτουν σε καθημερινή βάση. Κατ' αυτόν τον τρόπο, τα δάνεια και άλλες τραπεζικές επενδύσεις με ημερομηνία λήξης αποδεικνύονται μια φυσική και σταθερή ροή κεφαλαίων για την αντιμετώπιση των αναγκών σε ρευστότητα.

Επιπροσθέτως, εξαιτίας της ύπαρξης δευτερογενών αγορών για χρεόγραφα και δάνεια και τις αυξανόμενης ανάπτυξης της μετοχοποίησης, τα τραπεζικά στοιχεία του ενεργητικού μπορούν επίσης να πωληθούν, για να παράγουν ρευστότητα.

Από την πλευρά του παθητικού του ισολογισμού και υποθέτοντας ότι διευρύνεται η περιοχή αγοράς της τράπεζας, η **αύξηση των καταθέσεων** παρέχει άλλη μια φυσική πηγή κεφαλαίων.

Οι **κίνδυνοι** της διαχείρισης ρευστότητας εμπεριέχουν δύο **παράγοντες**:

Τον παράγοντα **«τιμή»** ή **«κίνδυνο επιτοκίου»**, ο οποίος επικεντρώνεται στην τιμή, με την οποία μπορούν να πωληθούν τα στοιχεία του ενεργητικού, και στο επιτόκιο, με το οποίο μπορούν να αποκτηθούν οι υποχρεώσεις.

Τον παράγοντα **«ποσότητα»**, ο οποίος επικεντρώνεται στο αν υπάρχουν ή όχι στοιχεία του ενεργητικού που μπορούν να πωληθούν και αν μπορούν να αποκτηθούν ή όχι κεφάλαια στην αγορά με οποιοδήποτε κόστος.

Η αντίστροφη σχέση μεταξύ ρευστότητας και κερδοφορίας

Οι τράπεζες, προκειμένου να ανταποκριθούν στις καθημερινές απαιτήσεις τους για ρευστότητα, πρέπει να διατηρούν στοιχεία του ενεργητικού που δεν αποδίδουν κέρδος με τη μορφή μετρητών ή ισοδύναμων σε μετρητά. Από την ίδια τους τη φύση, αυτά τα στοιχεία του ενεργητικού μειώνουν την αποδοτικότητα κέρδους μιας τράπεζας (δηλαδή, δεν αποδίδουν κέρδος ή είναι χαμηλής απόδοσης). Επομένως, οι τράπεζες θέλουν να διατηρούν ένα ελάχιστο ποσό τέτοιων στοιχείων του ενεργητικού και πάλι να είναι σε θέση να ανταποκρίνονται στις λειτουργικές απαιτήσεις τους για μετρητά.

Οι λειτουργίες της τραπεζικής ρευστότητας

Ειδικότερα, η ρευστότητα επιτελεί τις ακόλουθες λειτουργίες :

1. παράγοντας **«εμπιστοσύνη»**, εκπέμπει σήματα στην αγορά, που τείνει να κυριαρχείται από μια στάση αποστροφής κινδύνων, ότι η τράπεζα είναι ασφαλής και επομένως ικανή να αποπληρώσει αυτά που έχει δανειστεί,
2. παράγοντας **«σχέσεων»**, επιτρέπει στην τράπεζα να ικανοποιήσει τις προηγούμενες δανειακές της υποχρεώσεις, είτε επίσημες (δηλαδή, νόμιμα δεσμευτικές) είτε ανεπίσημες,
3. παράγοντας **«αποφυγής εκποίησης σε χαμηλές τιμές»**, επιτρέπει στην τράπεζα να αποφύγει τη μη κερδοφόρα πώληση στοιχείων του ενεργητικού,

4. παράγοντας **«λογικές τιμές»**, περιορίζει το μέγεθος του ασφαλίστρου για κίνδυνο μη πληρωμής που η τράπεζα πρέπει να πληρώσει για κεφάλαια, και,
5. παράγοντας **«έσχατης ανάγκης»**, αποφεύγει την κατάχρηση του δικαιώματος να δανείζεται βραχυπρόθεσμα από το δανειστή έκτακτης ανάγκης.

Οι κύριες **παράμετροι** της διαχείρισης της ρευστότητας αφορούν :

το **Σχέδιο Έκτακτης Χρηματοδότησης** , το οποίο είναι ένα τεστ αντοχής ρευστότητας που εξακριβώνει την ικανότητα της τράπεζας να αντισταθεί και να αντέξει με επιτυχία σε μία εκτεταμένης διάρκειας αρνητική συγκυρία στο περιβάλλον μέσα στο οποίο δραστηριοποιείται.

Το σχέδιο αυτό αντικατοπτρίζει τις (τεκμηριωμένες) προβλέψεις της Διοίκησης για τη συμπεριφορά πελατών και αγορών ή για μία κρίση, η οποία ενδεχομένως αφορά το εταιρικό όνομα της τράπεζας.

Συγκεκριμένα, υπολογίζονται οι εκροές που μπορεί να προκύψουν από «πρόωρα» απαιτητές υποχρεώσεις, δραστηριότητες **«market making»**, άλλου είδους υποχρεώσεις, κλπ. Οι εκροές αυτές συγκρίνονται με τις διαθέσιμες πηγές ρευστότητας με στόχο να καθοριστεί η δυνατότητα της τράπεζας να επιβιώσει της κρίσης.

Οι **Μέγιστες Συγκεντρωτικές Εκροές**, όπου πρόκειται για μία διαδικασία κατά την οποία περιορίζονται οι περιοδικές και οι συγκεντρωτικές καθαρές εκροές.

Η διαδικασία αυτή στηρίζεται σε υποθέσεις που εποπτεύονται από την Επιτροπή Διαχείρισης Ενεργητικού - Παθητικού (ALCO) και χρησιμοποιεί όρια , τα οποία τίθενται από την Επιτροπή Διαχείρισης Κινδύνου.

Η μέγιστη συγκεντρωτική εκροή είναι το ποσό μελλοντικής ενδεχόμενης χρηματοδότησης που θα μπορούσε να απαιτηθεί για την τράπεζα στη διάρκεια μιας σειράς προκαθορισμένων μελλοντικών ημερομηνιών και με κανονικές συνθήκες στο περιβάλλον. Είναι ο καθημερινός κανονικός επιχειρηματικός δανεισμός (*lending or borrowing*) , ο οποίος είναι αναγκαίος προκειμένου να ρευστοποιηθεί το χάσμα μεταξύ πηγών χρηματοδότησης που φτάνουν στη λήξη και των χρήσεων αυτών των διαθέσιμων κεφαλαίων.

Τα *όρια* που τίθενται σχετικά με τα παραπάνω εξασφαλίζουν τη διατήρηση της ρευστότητας στον ισολογισμό και την ικανότητα της τράπεζας να έχει πρόσβαση σε επιπλέον χρηματοδότηση (*incremental funding*).

Αίτια κινδύνου ρευστότητας

Ο κίνδυνος ρευστότητας προέρχεται από τη διαφορά μεταξύ των μεγεθών των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων και τις ασυμφωνίες μεταξύ των λήξεών τους. Όποτε τα περιουσιακά στοιχεία

είναι μεγαλύτερα από ότι οι πόροι από τις λειτουργίες, εμφανίζεται ένα άνοιγμα χρηματοδότησης, το οποίο πρέπει να καλυφθεί στην αγορά. Όποτε συμβαίνει το αντίθετο, οι επιπλέον πόροι πρέπει να επενδυθούν.

Άνοιγμα ρευστότητας

Η διαφορά μεταξύ ενεργητικού και παθητικού ονομάζεται *άνοιγμα ρευστότητας*. Για παράδειγμα, αν η τράπεζα έχει δεσμευτεί σε μακροχρόνιο επίπεδο και εάν οι πόροι είναι λιγότεροι και έχουν μικρότερη λήξη, υπάρχουν και άμεσα και μελλοντικά ελλείμματα. Ο κίνδυνος ρευστότητας είναι αυτός του να μην υπάρχουν αρκετοί πόροι ή αποθέματα, που κλειδώνονται για να εξισορροπήσουν τα στοιχεία του ενεργητικού.

Τομείς ενασχόλησης της διαχείρισης ρευστότητας

Η διαχείριση ρευστότητας ασχολείται με διαφορετικά ζητήματα:

Τη βεβαίωση ότι τα προβλέψιμα ελλείμματα μπορούν να καλυφθούν κάτω από κανονικές συνθήκες, χωρίς τα μη κανονικά κόστη να συσχετίζονται με την επείγουσα κάλυψη μη αναμενόμενων μεγάλων ελλειμμάτων.

Ο λόγος ρευστότητας επιβάλλει την μεγαλύτερη ανάπτυξη των βραχυχρόνιων στοιχείων του ενεργητικού σε σχέση με τα βραχυχρόνια στοιχεία του παθητικού, παρέχοντας έτσι μια ασφαλιστική δικλείδα μέσω ρευστών στοιχείων του ενεργητικού.

Τους περιορισμούς στην κάλυψη των ελλειμμάτων και την επένδυση των επιπλέον σύμφωνα με τους κανονισμούς

Την ανάπτυξη και διαχείριση του ισολογισμού

Την ανάγκη να συγκρατούνται τα ελλείμματα μέσα σε αποδεκτά όρια.

Την απόφαση του χρονικού πλάνου για τις υποχρεώσεις και τις επενδύσεις.

7.ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Η τράπεζα έχει σαν στόχο τη μεγιστοποίηση των κερδών της . Για την επίτευξη του στόχου της αυτού ικανοποιεί τις ενδιάμεσες επιδιώξεις :

(α) αναζητά τις υψηλότερες δυνατές αποδόσεις στα δάνεια και τα χρεόγραφα του χαρτοφυλακίου της,

(β) επιδιώκει τη μεγαλύτερη δυνατή μείωση του κινδύνου, και,

(γ) προβαίνει σε προβλέψεις για την κάλυψη ρευστότητας διακρατώντας ρευστοποιήσιμες απαιτήσεις.

Στρατηγικές διαχείρισης ενεργητικού

Οι τραπεζικές *στρατηγικές* διαχείρισης του ενεργητικού , οι οποίες προσεγγίζουν τις παραπάνω επιδιώξεις είναι οι εξής :

1. Χορήγηση υψηλότοκων δανείων

Στόχος : Δάνεια με υψηλό επιτόκιο και χαμηλό κίνδυνο.

Περιεχόμενο : Επιλογή δανειοληπτών, με υψηλή πιστοληπτική ικανότητα, που προτίθενται να καταβάλουν υψηλότερα επιτόκια.

2. Επιλεκτικές τοποθετήσεις σε ομόλογα

Στόχος : Υψηλές αποδόσεις με χαμηλό κίνδυνο.

Περιεχόμενο : Αναζήτηση ευκαιριών στην αγορά ομολόγων.

3. Διαφοροποίηση χαρτοφυλακίου

Στόχος : Μείωση του μη συστηματικού κινδύνου.

Περιεχόμενο : Μεγάλος αριθμός τοποθετήσεων, σε διαφορετικού τύπου χρεόγραφα.

4. Διαχείριση ρευστότητας

Στόχος : Δυνατότητα ρευστοποίησης στοιχείων του ενεργητικού χωρίς ιδιαίτερο κόστος.

Περιεχόμενο : Έλεγχος των μη εύκολα ρευστοποιήσιμων τοποθετήσεων.

Στάδια δημιουργίας χαρτοφυλακίου χρεογράφων

Το τραπεζικό χαρτοφυλάκιο διαφέρει από τράπεζα σε τράπεζα , όπως και η διαχείριση και η δημιουργία του, ανάλογα με το μέγεθος, την τοποθεσία, τις συνθήκες, τη ζήτηση των δανείων και των διαχειριστικών ικανοτήτων.

Παρ'όλες αυτές τις υπαρκτές διαφορές , απαραίτητο σε όλες τις τράπεζες είναι το πέρασμα από τα ακόλουθα *στάδια* , προκειμένου να αποκτήσουν ένα ευέλικτο και κερδοφόρο χαρτοφυλάκιο χρεογράφων :

1. Δημιουργία γενικών κριτηρίων και στόχων.
2. Ευρεία πρόγνωση για τις οικονομικές εξελίξεις και την πορεία των επιτοκίων στο χρόνο.
3. Συνεχής εφευρετικότητα των δυνητικών αλλαγών και νέων προϊόντων για το μέλλον.
4. Οι βασικές πολιτικές διαχείρισης, όσον αφορά το χαρτοφυλάκιο της τράπεζας, πρέπει να είναι πάντα υπό συζήτηση (ρευστότητας, επενδύσεων, κλπ.)

5. Η εξουσιοδότηση, όσον αφορά τη μεταβίβαση ευθύνης σε τρίτους, θα πρέπει να είναι σε μία τέτοια σχέση, ώστε να μη δημιουργεί ανισορροπίες στον έλεγχο, που πρέπει να παραμείνει στην πλευρά της τράπεζας.

Στρατηγικές διαχείρισης χρεογράφων βάσει του είδους του κινδύνου

Η επιλογή των κατάλληλων *στρατηγικών* στη διαχείριση χρεογράφων ανάλογα με το είδος του κινδύνου , αποτελεί ένα όπλο στη διαχείριση των κινδύνων :

1. *Στόχος* : Η προφύλαξη από υποτίμηση ή διολίσθηση του νομίσματος στο οποίο συναλλάσσεται.
Στρατηγική : Τοποθετήσεις σε χρεόγραφα Σταθερού Εισοδήματος με ρήτρα Συναλλάγματος.
2. *Στόχος* : Η εξασφάλιση θετικού πραγματικού επιτοκίου.
Στρατηγική : (α) Τοποθετήσεις σε Τιμαριθμοποιημένα ομόλογα.
(β) Επενδύσεις με κυμαινόμενο επιτόκιο.
3. *Στόχος* : Η διαφύλαξη πραγματικής απόδοσης και κάλυψη από την αβεβαιότητα που εμπεριέχουν οι μακροπρόθεσμες επενδύσεις.
Στρατηγική : (α) Επενδύσεις βραχυπρόθεσμου ορίζοντα.
(β) Επενδύσεις στην προθεσμιακή αγορά συναλλάγματος.
(γ) Επενδύσεις με παράλληλη χρήση παράγωγων προϊόντων.

4. **Στόχος** : Η αποφυγή μεγάλων μεταβολών και διακυμάνσεων των τιμών των ομολόγων.

Στρατηγική : Ομόλογα κλιμακωτής διάρκειας (**ladder portfolio**).

5. **Στόχος** : Η μείωση του κινδύνου των ομολογιών μεγάλης διάρκειας και μεγαλύτερης απόδοσης από των βραχυπρόθεσμων.

Στρατηγική : Τοποθετήσεις σε χρεόγραφα μικρής και μεγάλης διάρκειας έως τη λήξη (**barbell portfolio**).

6. **Στόχος** : Η εξασφάλιση χρηματοροών.

Στρατηγική : Στρατηγική του απρόσβλητου χαρτοφυλακίου (**immunization strategy**)

- επενδύσεις σε χαρτοφυλάκια σταθερού εισοδήματος.

- δημιουργία χαρτοφυλακίου με μια σειρά ομολόγων που λήγουν πολύ κοντά στην ημερομηνία , κατά την οποία ο επενδυτής πρέπει να ανταποκριθεί στη συγκεκριμένη του υποχρέωση (**bullet portfolio**).

- δημιουργία χαρτοφυλακίου όπου ο δείκτης του **Macauley Duration** (προκύπτει από την επεξεργασία της 1^{ης} παραγώγου της μεταβολής του επιτοκίου επί της τιμής του ομολόγου) ισούται κάθε φορά με το χρονικό ορίζοντα όπου θέλουμε να διατηρήσουμε το απρόσβλητο του χαρτοφυλακίου, επενδύοντας σε ομόλογα υψηλής ποιότητας και εμπορευσιμότητας, έτσι ώστε να είναι πάντα δυνατή η πώλησή τους και όχι αξιοσημείωτη η διαφορά μεταξύ του **bid** και του **ask**.

8.ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

Έως τη δεκαετία του '60, η διαχείριση των στοιχείων του παθητικού ήταν μια τυπικά επαναλαμβανόμενη διαδικασία, καθώς :

- οι τράπεζες θεωρούσαν τις υποχρεώσεις τους , ως υποχρεώσεις σταθερού επιτοκίου και το ζητούμενο ήταν η επιλογή του αποδοτικότερου μίγματος απαιτήσεων,
- το 60% των πηγών κεφαλαίου προερχόταν από καταθέσεις όψεως, που δια νόμου δεν έδιναν τόκο.
- δεν είχαν αναπτυχθεί χρηματοδοτικά προϊόντα, όπως τα *overnight loans* , και οι τράπεζες δανείζονταν συνεχώς μεταξύ τους για να καλύψουν τις ανάγκες τους σε ρευστά διαθέσιμα.

Στρατηγικές διαχείρισης παθητικού

Μετά τα μέσα της δεκαετίας του '60, αναπτύχθηκαν στρατηγικές, έτσι ώστε οι υποχρεώσεις των τραπεζών θα προσέφεραν διαθέσιμα με μεγαλύτερη απόδοση και ρευστότητα και χαμηλότερο κόστος. Οι τραπεζικές στρατηγικές διαχείρισης παθητικού είναι οι εξής :

1. Η ανάπτυξη προσωρινών δανείων μεταξύ τραπεζών.

2. Δημιουργία νέων χρηματοοικονομικών εργαλείων, όπως διαπραγματεύσιμα χρεόγραφα, που βοηθούν τα χρηματοοικονομικά κέντρα να αντλήσουν κεφάλαια γρηγορότερα.

3. Η αλλαγή στη σύνθεση του παθητικού. Ενώ η σημασία των διαπραγματεύσιμων πιστοποιητικών καταθέσεων αυξήθηκε σημαντικά, οι καταθέσεις όψεως μειώθηκαν αντίστοιχα. Αυτή η νέα

προσέγγιση διαχείρισης του παθητικού, οδήγησε τις τράπεζες στην αύξηση της αναλογίας των δανείων ως στοιχείο του ενεργητικού.

4. Η σημασία του ύψους των Ιδίων Κεφαλαίων. Το ύψος των κεφαλαίων που πρέπει να διακρατούν οι τράπεζες υπόκειται σε αποφάσεις για τους εξής λόγους :

(α) η ικανοποιητική καθαρά θέση βοηθά την τράπεζα να προλαμβάνει περιπτώσεις που μπορούν να την οδηγήσουν σε πτώχευση.

(β) το ποσό του μετοχικού κεφαλαίου επηρεάζει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της τράπεζας.

(γ) ένα ελάχιστο ποσό κεφαλαίου απαιτείται να διακρατηθεί από την τράπεζα ως αποτέλεσμα νομοθετικών περιορισμών.

Διάσταση μετόχων και διαχείρισης

Εδώ προκύπτει το πρόβλημα της *διάστασης* μεταξύ των μετόχων της τράπεζας και του *management team*. Οι μεν μέτοχοι ζητούν μεγαλύτερες αποδόσεις για τα κεφάλαια που έχουν επενδύσει , η δε διοίκηση προσπαθεί να επιτύχει κάλυψη της τράπεζας απέναντι στον κίνδυνο της πτώχευσης.

Σε περιόδους μεγάλης αβεβαιότητας οι υπεύθυνοι διαχείρισης της τράπεζας αποφασίζουν να κρατήσουν περισσότερα ανεκμετάλλευτα κεφάλαια, ώστε να καλυφθούν σε περίπτωση μεγάλων ζημιών, ενώ αντίθετα σε περιόδους θετικών προσδοκιών μειώνουν τα ίδια κεφάλαια και αυξάνουν το δανεισμό, ώστε να επιτύχουν μέσα από την αύξηση του πολλαπλασιαστή υψηλές αποδόσεις για τους μετόχους.

9.ΑΝΤΙΣΤΑΘΜΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ ΜΕ ΧΡΗΣΗ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ

Υπάρχουν πολλά μέσα , με τα οποία οι τράπεζες μπορούν να ανακατασκευάσουν τους ισολογισμούς τους και να μεταβάλλουν ανεπιθύμητες διακυμάνσεις των κερδών ή του χαρτοφυλακίου καθαρής θέσης.

Το πιο διαδεδομένο μέσο είναι η διενέργεια άμεσων μεταβολών στα χαρακτηριστικά ανατίμησης ή χρηματοροών, των συνηθισμένων εργαλείων (ταμειακών) του ενεργητικού ή του παθητικού.

Χαρακτηριστικά παραδείγματα είναι το πρόγραμμα δανείων σταθερού επιτοκίου, το οποίο μπορεί να αντικατασταθεί από πρόγραμμα δανείων κυμαινόμενου επιτοκίου, ή τα μακροχρόνια χρεόγραφα, που μπορούν να μειωθούν χρησιμοποιούμενα σε συμφωνίες επαναγοράς.

Υπάρχουν όμως περιπτώσεις, όπου τα παραδοσιακά ταμειακά εργαλεία δεν μπορούν να χρησιμοποιηθούν αποτελεσματικά για τη μεταβολή των χαρακτηριστικών κινδύνου των χαρτοφυλακίων του ισολογισμού. Υπάρχουν λοιπόν άλλα, μη παραδοσιακά εργαλεία, για την αντιστάθμιση αυτών των χαρακτηριστικών του κινδύνου.

Η πραγματοποίηση της αντιστάθμισης σε αυτό το επίπεδο γίνεται με τη χρήση των παραγώγων χρεογράφων (*derivative securities*), όπως οι ανταλλαγές επιτοκίων (*interest rate swaps*), τα συμβόλαια επιτοκίων μελλοντικής εκπλήρωσης (*interest rate futures*) και τα δικαιώματα (*options*).

Συμφωνίες ανταλλαγής επιτοκίων (interest rate swaps)

Οι ανταλλαγές επιτοκίων μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να καλυφθούν περιπτώσεις αναντιστοιχίας ή για να εκμεταλλευθούν τα δύο μέρη ιδιαίτερα πλεονεκτήματά τους.

Στην πρώτη περίπτωση, περιλαμβάνεται ένα μέρος, που έχει ένα είδος αναντιστοιχίας ευαισθησίας στα επιτόκια, ή μια θέση διάρκειας, το οποίο συνάπτει μια συμφωνία ανταλλαγής με ένα άλλο μέρος, που έχει αναντιστοιχία στην αντίθετη πλευρά.

Στη δεύτερη περίπτωση, έχουμε μία περίπτωση συμφωνίας ανταλλαγής, η οποία μπορεί να συναφθεί ανάμεσα σε δύο μέρη, που αντιμετωπίζουν σχετικά χρηματοδοτικά πλεονεκτήματα στις μακροχρόνιες αγορές σταθερού επιτοκίου και στις βραχυχρόνιες αγορές κυμαινόμενου επιτοκίου, αντίστοιχα.

Το ένα μέρος θα έχει ένα πλεονέκτημα κόστους (ή μια απόδοση) έναντι του άλλου, όταν θα χρειαστεί να συγκεντρώσει μακροχρόνια κεφάλαια σταθερού επιτοκίου (ή μέσα δράσης) αλλά θα έχει ένα συγκριτικά μικρότερο πλεονέκτημα στις βραχυχρόνιες πιστωτικές αγορές.

Με τη διαχείριση της ικανότητας αυτού του δυνατότερου μέρους, όσον αφορά την πρόσβαση σε μακροχρόνιες αγορές, μια συμφωνία ανταλλαγής επιτρέπει στο άλλο μέρος, έμμεσα, να πετύχει χρηματοδότηση σταθερού επιτοκίου, στην οποία δε θα είχε άμεση πρόσβαση.

Τα δύο εμπλεκόμενα μέρη και στις δύο περιπτώσεις δύναται να είναι τράπεζες.

Συμβόλαια επιτοκίων μελλοντικής εκπλήρωσης (futures)

Τα συμβόλαια αυτά επιτρέπουν στις τράπεζες να μεταβάλλουν τον κίνδυνο των επιτοκίων στην αγορά, χρησιμοποιώντας τα με δύο μορφές αντιστάθμισης κινδύνου στον ισολογισμό :

(α) **ως μέσα αντιστάθμισης κινδύνου ενεργητικού**, σχεδιασμένα για να επεκτείνουν την αποτελεσματική περίοδο λήξης ενός στοιχείου του ενεργητικού. Αυτό επιτυγχάνεται με την αγορά συμβολαίων. Αντίστροφα, για να μειωθεί η περίοδος λήξης ενός στοιχείου του ενεργητικού, το συμβόλαιο πωλείται.

(β) **ως μέσα αντιστάθμισης κινδύνου παθητικού**, σχεδιασμένα για να επεκτείνουν την αποτελεσματική περίοδο λήξης ενός στοιχείου του παθητικού. Αυτό επιτυγχάνεται με την πώληση συμβολαίων. Αντίστροφα, για να μειωθεί η περίοδος λήξης ενός στοιχείου του ενεργητικού, το συμβόλαιο αγοράζεται.

Βασικά, τα μέσα αντιστάθμισης κινδύνου, που χρησιμοποιούν συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης είναι σχεδιασμένα, είτε για να διατηρήσουν την αγοραία αξία του ενεργητικού ή του παθητικού, είτε για να μειώσουν τον καθαρό κίνδυνο των επιτοκίων.

Η κερδοφορία των συνδυασμένων συναλλαγών εξαρτάται από τις μεταβολές της τιμής του αρχικού συμβολαίου ενώ ο κάτοχός του έχει «ανοιχτή» θέση.

Ο κάτοχος ενός συμβολαίου αγοράς επωφελείται από την απόκλιση των τρεχόντων επιτοκίων και τη σχετιζόμενη αύξηση στην τιμή του συμβολαίου, λόγω της ευκαιρίας να παραλάβει το χρεόγραφο σε μια τιμή κάτω από την τρέχουσα αγοραία. Αν γίνει αυτό, ο κάτοχος κλείνει τη θέση του αγοράζοντας στην προηγούμενη χαμηλή τιμή και πουλώντας στην παρούσα υψηλή τιμή.

Τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης μπορούν να αντισταθμίσουν μέρος των αρνητικών συνεπειών μιας μεταβολής των επιτοκίων, λόγω του «ανοίγματος» των κεφαλαίων της τράπεζας.

Δικαιώματα (options)

Τα δικαιώματα παρέχουν την επιπλέον δυνατότητα διαχωρισμού του κινδύνου διακύμανσης (**upside or downside risk**). Η πιο συνηθισμένη χρήση συμφωνιών δικαιώματος από τράπεζες, είναι για να καλύψουν θέσεις ανοίγματος του παθητικού.

Σύγκριση συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης και δικαιωμάτων

Η αντιστάθμιση με τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης και τα δικαιώματα στηρίζονται στην αρχή ότι ένας κίνδυνος μπορεί να απομονωθεί τελείως με μια θέση στα προαναφερόμενα συμβόλαια, η οποία είναι η αντιστροφή της θέσης μετρητών σε κίνδυνο.

Επομένως, αν μία τράπεζα φοβόταν ότι η σημαντική τοποθέτησή της σε ομόλογα θα μειωνόταν σε αξία λόγω μιας αύξησης στα επιτόκια, αντί να ρευστοποιήσει το χαρτοφυλάκιο, θα μπορούσε να πωλήσει συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης. Η άνοδος των επιτοκίων θα μείωνε την αξία του χαρτοφυλακίου μετρητών, αλλά η πώληση των συμβολαίων θα παρήγαγε κέρδη ίσα με τις ζημιές από το χαρτοφυλάκιο. Ομοίως, εάν η τράπεζα ήθελε να κλειδώσει τις τρέχουσες αξίες των ομολόγων, θα μπορούσε να το κάνει με την αγορά συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης. Εάν έπεφταν τα επιτόκια, η τιμή των συμβολαίων θα ανέβαινε και οι αποδόσεις θα ήταν κλειδωμένες τουλάχιστον για μία περίοδο.

Η αντιστάθμιση με δικαιώματα έχει κάποια πλεονεκτήματα έναντι των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης και είναι μια σημαντική απόφαση η χρησιμοποίηση των μεν ή των δε. Τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης έχουν το χαρακτηριστικό ότι απομονώνουν τελείως την αντισταθμισμένη θέση έναντι οποιασδήποτε κίνησης τιμών, είτε καλής είτε κακής. Τα δικαιώματα, από την άλλη πλευρά, μπορούν να παρέχουν προστασία απέναντι σε αντίστροφες κινήσεις τιμών αλλά ακόμα επιτρέπουν στην καθαρή θέση να επωφελείται από τις ευνοϊκές κινήσεις της τιμής. Συνεπώς, η αγορά ενός δικαιώματος πώλησης μπορεί να προστατέψει την καθαρή θέση, εάν οι τιμές πέσουν, αλλά εάν αυξηθούν, η ζημιά από τη θέση σε δικαιώματα θα περιοριζόταν στο ασφάλιστρο.

Τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης και τα δικαιώματα είναι πιο χρήσιμα στις τράπεζες για τη διαχείριση των ισολογισμών τους. Οι τράπεζες έχουν ισολογισμούς, οι οποίοι είναι σε μεγάλο βαθμό «φυσικά

αντισταθμισμένοι» , με τις δύο πλευρές του ισολογισμού να ανταποκρίνονται ίσα στις αλλαγές των επιτοκίων. Οι αποδόσεις των τραπεζών εξαρτώνται όχι μόνο από το άνοιγμα των επιτοκίων μεταξύ του ενεργητικού και του παθητικού, αλλά επίσης από το παίξιμο στην καμπύλη απόδοσης .

Οι τράπεζες μπορούν να αλλάξουν το προφίλ κινδύνου του ισολογισμού σταματώντας το βαθμό στον οποίο αντισταθμίζεται φυσικά. Μια τράπεζα μπορεί να φοβάται μία άνοδο επιτοκίων και κατά συνέπεια ότι το κόστος της χρηματοδότησης των αρνητικών αναντιστοιχιών στη διάρκεια των υποχρεώσεων και των περιουσιακών στοιχείων θα αύξανε τη ζημία όλης της κερδοφορίας της. Η λύση είναι η αντιστάθμιση αυτών των καθαρών θέσεων. Η τράπεζα έχει την επιλογή να χρησιμοποιήσει είτε συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης είτε δικαιώματα με τα οποία θα καλύψει τον κίνδυνο.

Οι τράπεζες είναι οι σημαντικότεροι χρήστες των χρηματοοικονομικών παραγώγων. Αυτά τα νέα εργαλεία είναι το αποτέλεσμα μιας δεκαετίας ταραχής στις παγκόσμιες οικονομικές αγορές που θα είχαν παράγει υψηλούς ρυθμούς μεταβλητότητας στις οικονομικές αγορές. Η μεταβλητότητα των επιτοκίων έχει συνδεθεί στενά με τη μεταβλητότητα στον πληθωρισμό και τις συναλλαγματικές ισοτιμίες. Μια σημαντική ερώτηση είναι εάν αυτές οι συνθήκες στην πιστωτική αγορά και στην αγορά συναλλάγματος πρόκειται να συνεχιστούν. Τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης και τα δικαιώματα είναι το αποτέλεσμα της μεταβλητότητας και σε σταθερές συνθήκες δε θα ακμάσουν.

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Καταλήγουμε μετά την προηγούμενη ανάλυση σε μια σφαιρική και συνθετική σύνοψη για την έννοια της Διαχείρισης Ενεργητικού – Παθητικού.

Η Διαχείριση Ενεργητικού – Παθητικού είναι το υποσύνολο της διαχείρισης κινδύνου , το οποίο εστιάζει στην ποσοτική διαχείριση των κινδύνων επιτοκίου και ρευστότητας σε σφαιρικό επίπεδο. Οι κύριες περιοχές της διαχείρισης ενεργητικού – παθητικού περιλαμβάνουν :

1. Μέτρηση και παρακολούθηση των κινδύνων ρευστότητας και επιτοκίου :

- καθορισμός στόχων για κέρδη και ένταση των λειτουργιών
- καθορισμός των ορίων κινδύνου επιτοκίου

2. Παγιοποίηση και έλεγχο των περιορισμών του ισολογισμού:

- περιορισμοί ρευστότητας
- πολιτική χρέους
- λόγος κεφαλαιακής επάρκειας και ικανότητα ανταπόκρισης στις υποχρεώσεις

3. Προγράμματα αντιστάθμισης για κινδύνους ρευστότητας και επιτοκίου.

Οι τραπεζίτες σήμερα έχουν μάθει να βλέπουν τα χαρτοφυλάκια στοιχείων και του ενεργητικού και του παθητικού ως ενιαίο σύνολο , σκεπτόμενοι πως το συνολικό χαρτοφυλάκιο της τράπεζας συμβάλει στους γενικούς στόχους της επαρκούς αποδοτικότητας και του αποδεκτού κινδύνου. Αυτό το είδος της ισότιμης και ενιαίας λήψης απόφασης της τράπεζας είναι γνωστός ως διαχείριση ενεργητικού –

παθητικού. Οι τεχνικές της διαχείρισης ενεργητικού – παθητικού παρέχουν στην τράπεζα τα αμυντικά όπλα για το χειρισμό των επιχειρηματικών κύκλων και των εποχιακών πιέσεων στις καταθέσεις και τα δάνεια, καθώς και τα επιθετικά όπλα για την κατασκευή χαρτοφυλακίων των στοιχείων του ενεργητικού που προωθούν τους στόχους της τράπεζας.

Ο σκοπός της διαχείρισης ενεργητικού – παθητικού είναι η διαμόρφωση στρατηγικών και η λήψη μέτρων που μορφοποιούν τον ισολογισμό της τράπεζας ως ένα σύνολο με έναν τρόπο που συμβάλει στους επιθυμητούς στόχους. Συνήθως, οι βασικοί στόχοι της διαχείρισης ενεργητικού – παθητικού είναι :

(α) να μεγιστοποιήσει, ή έστω να σταθεροποιήσει το *περιθώριο* ή το *άνοιγμα* της τράπεζας μεταξύ των αποδόσεων επιτοκίου και του κόστους επιτοκίου, και

(β) να μεγιστοποιήσει, ή έστω να προστατεύσει, την αξία της τράπεζας σε ένα αποδεκτό επίπεδο κινδύνου.

Η θεωρητική προσέγγιση που επιχειρήθηκε παραπάνω έφθασε στο τέλος της, με την επισήμανση ότι η Διαχείριση Ενεργητικού – Παθητικού είναι ένα από τα σημαντικότερα και απαραίτητα εργαλεία για τη γενικότερη διαχείριση κινδύνου στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, προκειμένου να αποφευχθούν ισχυρά πλήγματα σε αυτά τα ίδια, στους πελάτες τους και κατ' επέκταση στην κοινωνία και στην οικονομία, σε τοπικό αλλά και σε παγκόσμιο επίπεδο.

ΠΗΓΕΣ

ΞΕΝΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. J.BESSIS " RISK MANAGEMENT IN BANKS"
2. J.S.G.WILSON "MANAGING BANK ASSETS AND LIABILITIES" EUROMONEY PUBLICATIONS, 1988
3. ROSE S. PETER "COMMERCIAL BANK MANAGEMENT" MC GRAW-HILL , 1999
4. DENNIS UYEMURA "FINANCIAL RISK MANAGEMENT"
5. SINKEY JOSEPH "COMMERCIAL BANK FINANCIAL MANAGEMENT", 1998
6. CHARLES W. SMITHSON "MANAGING FINANCIAL RISK" MC GRAW-HILL , 1998
7. EUG.E.BRIGHAM, L.C.CAPENSKI, M.C.EHRHARDT "FINANCIAL MANAGEMENT" THE DRYDEN PRESS, 1999
8. ANTHONY SAUNDERS "FINANCIAL INSTITUTIONS MANAGEMENT" MC GRAW- HILL, 2000

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Π.Ε.ΠΕΤΡΑΚΗΣ «ΖΗΤΗΜΑΤΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ-ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ –ΤΟΜΟΣ Γ'», 1999

ΑΡΘΡΑ

1. ΧΡΗΣΤΟΥ ΒΛ. ΓΚΟΡΤΣΟΥ – «ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ», Δ.Ε.Ε.Τ. ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ 1994
2. ΕΥΓΕΝΙΟΥ ΧΡΥΣ. ΚΑΛΑΦΑΤΗ – «ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ», Δ.Ε.Ε.Τ. ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ 1994

3. ΚΩΣΤΑ ΓΑΛΙΑΤΣΟΥ – «ΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΣΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ», Δ.Ε.Ε.Τ. ΜΑΡΤΙΟΣ 1995
4. ΣΠΥΡΟΥ ΠΑΝΤΕΛΙΑ – «ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ : ΕΛΕΓΧΟΣ ΚΑΙ ΕΡΓΑΛΕΙΑ», Δ.Ε.Ε.Τ. ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ 1995
5. ΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Φ. ΦΙΛΙΟΥ – «ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ-ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ : Η ΦΥΣΗ ΤΟΥΣ ΚΑΙ Η ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΟΥΣ», Δ.Ε.Ε.Τ. ΜΑΡΤΙΟΣ 1996