



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ & ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ
ΠΜΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΓΙΑ ΣΤΕΛΕΧΗ

*Η κρίση ρευστότητας
υπό το πρίσμα των Οδηγιών της
Επιτροπής της Βασιλείας*

Παϊσίου Ελένη (ΜΧΑΝ 0631)

Επιβλέπων Καθηγητής: κ.Αντζουλάτος Άγγελος

Μέλη επιτροπής: κ.Τσιριτάκης Εμμανουήλ
κ. Απέργης Νικόλαος

(Σεπτέμβριος 2008)

| | |
|---|-----------|
| I. ΕΙΣΑΓΩΓΗ | 3 |
| II. ΘΕΩΡΙΑ ΔΙΑΜΕΣΟΛΑΒΗΣΗΣ | 4 |
| 1. Οικονομική ανάλυση της χρηματοοικονομικής δομής | 4 |
| 2. Λειτουργία και Διαχείριση των τραπεζών | 7 |
| III. ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ: Αναζητώντας άγνωστες χρυσές τομές | 11 |
| 1. Ο ρόλος τους κράτους στις χρηματοοικονομικές αγορές | 11 |
| 1.1 Κράτος δικαίου | 11 |
| 1.2 Παρεμβατισμός vs. οικονομική ανάπτυξη | 14 |
| 2. Η σημασία της τραπεζικής εποπτείας | 17 |
| 3. Μειονεκτήματα – Αναποτελεσματικότητα | 19 |
| 3.1 Εναλλακτική πρόταση: πειθαρχία της αγοράς | 21 |
| 4. Χρυσή τομή: εποπτεία φιλική προς την αγορά | 23 |
| 5. Οι δυσκολίες του εποπτικού έργου | 26 |
| 5.1 Οι αντίθετες επιλογές της τραπεζικής εποπτείας | 26 |
| 5.2 Τραπεζική εποπτεία: Νέες προκλήσεις | 29 |
| 6. Συμφωνίες της Βασιλείας: μία εφαρμογή της νέας προσέγγισης | 32 |
| IV. ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ | 35 |
| 1. Ορισμοί | 35 |
| 1.1 Ρευστότητα | 35 |
| i. Για ένα μεμονωμένο χρηματοοικονομικό εργαλείο: | 35 |
| ii. Για μία ολόκληρη αγορά ενός προϊόντος (market liquidity) | 35 |
| iii. Για ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα | 36 |
| iv. Για το σύνολο της οικονομίας | 36 |
| v. Ορισμοί διεθνών οργανισμών | 36 |
| 1.2 Κίνδυνος ρευστότητας | 37 |
| i. Κίνδυνος ρευστότητας της αγοράς (market liquidity risk) | 38 |
| ii. Κίνδυνος ρευστότητας στη χρηματοδότηση (funding liquidity risk) | 38 |
| iii. Αυτόνομος κίνδυνος; | 39 |
| 2. Πηγές ρευστότητας | 40 |
| 3. Πηγές Κινδύνων | 41 |
| 3.1 Αγορά | 41 |
| 3.2 Χρηματοδότηση | 41 |
| i. Γενικά – πηγές κινδύνων | 41 |
| ii. Asset-side | 42 |
| iii. Liability-side | 43 |
| 3.3 Παράγοντες που αυξάνουν τον κίνδυνο ρευστότητας | 43 |
| 4. Επιπτώσεις | 47 |
| V. ΜΕΤΡΗΣΗ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ | 49 |
| 1. Κίνδυνος ρευστότητας: είναι μετρήσιμος; | 49 |
| 2. Μέτρηση της ρευστότητας | 49 |
| 2.1 Απλά εργαλεία | 50 |
| 2.2 Αριθμοδείκτες ρευστότητας (Liquidity Ratios) | 50 |
| i. Liquid Ratio (Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας) | 50 |
| ii. Liquid assets-to-Total Assets | 50 |
| iii. Liquid Assets –to-Short term liabilities | 51 |
| iv. Loan-to-deposit ratio | 51 |
| v. Borrowed funds-to-Total Assets | 51 |
| vi. Loan Commitments – to- Assets | 51 |
| 2.3 Liquidity Index | 51 |

| | |
|---|------------|
| 2.4 Financing gap & financing requirement | 52 |
| 2.5 Η προσέγγιση της BIS – Maturity Ladder/Scenario Analysis | 52 |
| 2.6 Σχεδιασμός ρευστότητας (liquidity planning) | 53 |
| 2.7 Άλλα μέτρα ρευστότητας | 53 |
| 3. Ισχύον θεσμικό πλαίσιο για την Διαχείριση Ρευστότητας | 54 |
| 3.1 Η διαφορετικότητα των εποπτικών συστημάτων | 54 |
| 3.2 Εθνικά εποπτικά καθεστώτα | 55 |
| 3.3 ΗΠΑ | 58 |
| 3.4 ΕΕ | 59 |
| i. Η έρευνα της CEBS για το ισχύον εποπτικό πλαίσιο | 59 |
| 3.5 Ηνωμένο Βασίλειο | 63 |
| 3.6 Ελλάδα | 64 |
| 3.7 Βασιλεία Ι και ΙΙ | 65 |
| VI. ΜΑΘΗΜΑΤΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΚΡΙΣΗ | 68 |
| 1. Βασικές Αρχές Διαχείρισης της Ρευστότητας - Οι Οδηγίες της Επιτροπής της Βασιλείας (2000) | 68 |
| 2. Πρόσφατες εξελίξεις | 86 |
| 2.1 Τι προηγήθηκε της κρίσης | 86 |
| 2.2 Από το μοντέλο «originate-and-hold» στο μοντέλο «originate-and-distribute» | 88 |
| 2.3 Πως εξελίχθηκε η κρίση | 90 |
| i. Πως επηρεάστηκαν οι αγορές | 90 |
| ii. Πως αντέδρασαν οι Κεντρικές Τράπεζες | 92 |
| 3. Το μερίδιο ευθύνης των τραπεζών | 94 |
| 3.1 Ορισμένα γενικά ευρήματα | 94 |
| i. Ο ρόλος των δομημένων πιστωτικών προϊόντων | 95 |
| ii. Ο ρόλος του μοντέλου «δημιουργίας-και-διανομής δανείων» | 96 |
| iii. Υπερεπέκταση δανειοδότησης και ανάληψης κινδύνου | 97 |
| iv. Κρίση εμπιστοσύνης | 98 |
| 3.2 Οι οδηγίες της Βασιλείας ακολουθήθηκαν; | 98 |
| 4. Το μερίδιο ευθύνης των εποπτικών αρχών | 118 |
| 5. Το μερίδιο ευθύνης των οίκων αξιολόγησης | 120 |
| 6. Αρχές για τη Διαχείριση και την Εποπτεία του Κινδύνου Ρευστότητας – Οι Ανανεωμένες Οδηγίες της Επιτροπής της Βασιλείας (Ιούνιος 2008) | 121 |
| 7. ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΟΣ ΠΙΝΑΚΑΣ | 152 |
| VII. Άλλες προτάσεις | 159 |
| 1. ANT: Προτάσεις για την βελτίωση της διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας | 159 |
| 2. Financial Services Authority | 160 |
| 3. Μεγαλύτερη εποπτεία των οίκων αξιολόγησης | 162 |
| 4. Διεύρυνση των αρμοδιοτήτων της FED προτείνει ο Ben Bernanki | 162 |
| VIII. ΕΠΙΛΟΓΟΣ | 164 |
| Παράρτημα Ι. Λίγα λόγια για τους μηχανισμούς τιτλοποίησης | 165 |
| Παράρτημα ΙΙ. Η εξέλιξη της κρίσης: χρονολόγιο γεγονότων | 166 |
| Παράρτημα ΙΙΙ. Πίνακες Υποχρεωτικών Διαθεσίμων | 169 |
| ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ | 173 |
| ΠΗΓΕΣ ΣΤΟ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ | 175 |

I. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στόχος της εργασίας αυτής είναι να παρουσιάσει τα γεγονότα της πρόσφατης κρίσης ρευστότητας μέσα από το πρίσμα των οδηγιών της Επιτροπής της Βασιλείας. Στο πρώτο κεφάλαιο επιχειρείται μία παρουσίαση του ρόλου των διαμεσολαβητών στο χρηματοπιστωτικό σύστημα κι εξηγείται γιατί οι τράπεζες είναι αποτελεσματικότερες σε αυτό τον ρόλο. Στη συνέχεια παρουσιάζεται το εποπτικό θεσμικό πλαίσιο, όπως αυτό διαμορφώνεται μέσα από την αλληλεπίδραση κράτους και αγοράς κι αναλύονται οι προκλήσεις που αντιμετωπίζουν οι εποπτικές αρχές στην αναζήτησή τους για την εύρεση μίας άγνωστης χρυσής τομής: των βέλτιστων εποπτικών κανόνων. Το βασικό εποπτικό έργο αφορά την πρόληψη των κινδύνων και την αποτροπή της εμφάνισης κρίσεων. Στη προσπάθεια προσέγγισης της τρέχουσας κρίσης, ορίζεται κι αναλύεται η ρευστότητα, ο κίνδυνος έλλειψής της, καθώς και οι παράγοντες που προκαλούν την εμφάνιση του κινδύνου αυτού. Στη συνέχεια επιχειρείται μία απαρίθμηση των μεθόδων μέτρησης του κινδύνου ρευστότητας κι αναλύεται το ισχύον θεσμικό πλαίσιο διαχείρισής του, με ενδεικτικές αναφορές σε κάποιες εθνικές προσεγγίσεις. Στο επόμενο κεφάλαιο παρουσιάζονται αναλυτικά οι Γενικές Οδηγίες που εξέδωσε η Επιτροπή της Βασιλείας το 2000 για τη διαχείριση της ρευστότητας και παρουσιάζεται αναλυτικά η τρέχουσα κρίση και οι πρακτικές των βασικών συμμετεχόντων του χρηματοπιστωτικού συστήματος, μέσα από το πρίσμα των οδηγιών αυτών. Ακολουθούν οι νέες, αναθεωρημένες οδηγίες της Επιτροπής της Βασιλείας για την διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας, οι οποίες αποτελούν, μέχρι αυτή τη στιγμή, αντικείμενο δημόσιας διαβούλευσης. Τέλος, παρουσιάζονται κάποιες προτάσεις τρίτων, σχετικά με την αντιμετώπιση της τρέχουσας κρίσης και την αποτροπή επανάληψής της.

II. ΘΕΩΡΙΑ ΔΙΑΜΕΣΟΛΑΒΗΣΗΣ

1. Οικονομική ανάλυση της χρηματοοικονομικής δομής

Το χρηματοοικονομικό σύστημα έχει στόχο τη μεταφορά κεφαλαίων από τους αποταμιευτές σε εκείνους που έχουν παραγωγικές επενδυτικές ευκαιρίες. Τόσο η δομή, όσο και η λειτουργία του, είναι σχετικά πολύπλοκες, καθώς σε αυτό περιλαμβάνονται πολλοί τύποι ιδρυμάτων με διαφορετικούς στόχους. Η εύρυθμη λειτουργία του είναι σημαντική για μια εύρωστη οικονομία, γιατί μέσω αυτής επιτυγχάνεται η βέλτιστη κατανομή των διαθέσιμων πόρων. Για το λόγο αυτό, οι κανόνες που διέπουν τη λειτουργία του είναι πολλοί κι αυστηρά ορισμένοι.

Στις αναπτυγμένες οικονομίες (π.χ. ΗΠΑ) φαίνεται ότι η σημαντικότερη πηγή εξωτερικής χρηματοδότησης των εταιρειών δεν είναι η άμεση χρηματοδότηση από δανειστές (μετοχές, έκδοση ομολόγων), στην οποία ούτως ή άλλως πρόσβαση έχουν συνήθως μόνο οι μεγάλες επιχειρήσεις, αλλά η έμμεση χρηματοδότηση, που περιλαμβάνει τη δραστηριοποίηση διαμεσολαβητών (π.χ. τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρείες, κα.). Η σημαντικότερη πηγή κεφαλαίων για τις επιχειρήσεις είναι οι τράπεζες, οι οποίες συνήθως τις δανειοδοτούν με τη σύναψη δανειακών συμβολαίων. Αυτά είναι εξαιρετικά πολύπλοκα νομικά έγγραφα που επιβάλλουν σημαντικούς περιορισμούς στους δανειολήπτες και συχνά εμπεριέχουν το στοιχείο του ενέχυρου.

Η ύπαρξη διαμεσολαβητών στο χρηματοοικονομικό σύστημα δίνει λύση σε αρκετά προβλήματα που διαφορετικά θα αντιμετώπιζαν οι έχοντες ανάγκη χρηματοδότησης και οι αποταμιευτές. Ένα από αυτά είναι τα έξοδα συναλλαγών, τα οποία δρουν ανασταλτικά στις επενδύσεις μικρών σχετικά κεφαλαίων. Το πρόβλημα αυτό μπορούν να λύσουν οι διαμεσολαβητές, συνήθως αμοιβαία κεφάλαια, τα οποία συγκεντρώνουν κεφάλαια πολλών επενδυτών. Έτσι, με τη δημιουργία οικονομιών κλίμακας, συντελούν, τόσο στη σημαντική μείωση των εξόδων ανά επενδυτή, όσο και στη μείωση του αναλαμβανόμενου κινδύνου, με τη δημιουργία καλά διαφοροποιημένων χαρτοφυλακίων.

Όμως, το σημαντικότερο πρόβλημα που αντιμετωπίζουν αποτελεσματικά οι διαμεσολαβητές δεν είναι το κόστος, αλλά είναι η ύπαρξη ασύμμετρης πληροφόρησης των επενδυτών κι αυτό το κάνουν καλύτερα οι τράπεζες. Στις αγορές, η πληροφόρηση παίζει σημαντικό ρόλο στη λήψη σωστών αποφάσεων. Ένα σημαντικό πρόβλημα των επενδυτών είναι η ελλιπής πληροφόρηση του κάθε αντισυμβαλλόμενου για τον άλλον. Από αυτήν πηγάζουν δύο βασικά προβλήματα: το πρώτο είναι η δυσμενής επιλογή (adverse selection), που τοποθετείται στον χρόνο πριν από κάθε συναλλαγή και αναφέρεται στο γεγονός ότι εκείνοι που επιθυμούν περισσότερο να λάβουν ένα δάνειο, είναι συνήθως οι λιγότερο αξιόπιστοι. Το δεύτερο πρόβλημα, ο ηθικός κίνδυνος

(moral hazard), που προκύπτει μετά τη συναλλαγή, έγκειται στο ότι ο δανειζόμενος ενδέχεται να εμπλακεί σε δραστηριότητες που ενέχουν περισσότερο κίνδυνο από όσο θα ήθελε ο δανειστής, με αποτέλεσμα να διακυβεύεται η αποπληρωμή του δανείου που έχει λάβει.

Η ύπαρξη ασύμμετρης πληροφόρησης εξηγεί το γιατί η άμεση χρηματοδότηση από τις αγορές αξιογράφων δεν αποτελεί βασική πηγή χρηματοδότησης των επιχειρήσεων. Το πρόβλημα της δυσμενούς επιλογής στις αγορές αυτές έχει σαν συνέπεια οι υποψήφιοι αγοραστές να μην εμπλέκονται εύκολα σε μία συναλλαγή, εάν δεν γνωρίζουν με κάποιο τρόπο την ακριβή αξία των αξιογράφων, με αποτέλεσμα τη δυσχέρεια στις συναλλαγές αυτές. Η δυσκολία αυτή μπορεί να υπερκεραστεί μόνο με την ύπαρξη πλήρους πληροφόρησης. Οι αξιόπιστοι δανειστές προσφέρουν ενέχυρα ή δημοσιοποιούν πληροφορίες, στην προσπάθεια τους να εκπέμψουν κάποιο θετικό σήμα, ώστε να αντλήσουν κεφάλαια. Στις χρηματαγορές, ωστόσο, η πώληση μετοχών εκλαμβάνεται αρνητικά. Βέβαια, όσο μεγαλύτερη είναι μία επιχείρηση, τόσο ευκολότερα θα μπορεί να αντλήσει κεφάλαια από τις αγορές αξιογράφων, καθώς για τις μεγάλες επιχειρήσεις υπάρχει πληρέστερη πληροφόρηση, αλλά αυτό δεν αφορά το σύνολο των επιχειρήσεων. Μια λύση είναι η αναγκαστική από τις κυβερνήσεις παροχή πληροφοριών από τις ίδιες τις εταιρείες, κάτι που εξηγεί την ύπαρξη τόσων ρυθμιστικών κανόνων στις αγορές. Παρόλα αυτά το πρόβλημα δεν εξαφανίζεται και γι' αυτό το λόγο οι αγορές αξιογράφων δεν αποτελούν βασική πηγή χρηματοδότησης των επιχειρήσεων.

Οι διαμεσολαβητές που μπορούν να δώσουν λύση στο πρόβλημα χρηματοδότησης είναι οι τράπεζες. Αυτές έχουν καλύτερα μέσα συλλογής πληροφοριών κι αξιολόγησης των επιχειρήσεων. Έτσι μπορούν να δέχονται καταθέσεις επενδυτών και να τις διοχετεύουν στις αξιόπιστες επιχειρήσεις που έχουν ανάγκη χρηματοδότησης, με τη μορφή δανειακών συμβολαίων. Σημαντικότερος είναι ο ρόλος των τραπεζών στις αναπτυσσόμενες οικονομίες, όπου η ασύμμετρη πληροφόρηση είναι ακόμη εντονότερη, άρα και ο ρόλος της άμεσης χρηματοδότησης μικρότερος.

Στις χρηματαγορές το πρόβλημα της δυσμενούς επιλογής αφορά την αβεβαιότητα για το εάν ο υποψήφιος δανειζόμενος θα μπορέσει να αποπληρώσει το δάνειό του. Αυτό αντιμετωπίζεται με την ύπαρξη εγγύησης (ενέχυρου), το οποίο εξασφαλίζει το δανειστή στην περίπτωση του πιστωτικού κινδύνου και διευκολύνει τον δανειζόμενο να βρει τα αναγκαία γι' αυτόν κεφάλαια με ευνοϊκούς όρους. Για το λόγο αυτό το ενέχυρο είναι σημαντικό στα δανειακά συμβόλαια. Όσον αφορά τις επιχειρήσεις, το ρόλο του ενέχυρου μπορεί να έχει η υψηλή καθαρή θέση (Assets – Liabilities), καθώς ο δανειστής μπορεί σε περίπτωση αδυναμίας αποπληρωμής του δανείου, να λάβει μετοχές της επιχείρησης. Εξάλλου, υψηλή καθαρή θέση συνεπάγεται ευρωστία της επιχείρησης, άρα η πιθανότητα μη αποπληρωμής των δανείων που έχει λάβει, είναι μικρή.

Μία βασική έκφραση του ηθικού κινδύνου είναι το πρόβλημα αντιπροσώπευσης (principal agency problem), το οποίο ανακύπτει όταν ο αντιπρόσωπος δεν φροντίζει τα συμφέροντα του αντιπροσωπούμενου όπως θα έπρεπε. Για παράδειγμα, όταν οι ιδιοκτήτες και οι διευθύνοντες μίας

επιχείρησης είναι διαφορετικά πρόσωπα, με διαφορετικά συμφέροντα, οι διευθύνοντες ενδέχεται να προβαίνουν σε πράξεις προς το δικό τους όφελος κι όχι εκείνο των ιδιοκτητών της επιχείρησης. Η δυνατότητα αυτή τους δίνεται, κυρίως, λόγω της πληρέστερης πληροφόρησής τους σχετικά με τις δραστηριότητες της επιχείρησης. Αυτό υποδηλώνει, κυρίως, ελλιπή πληροφόρηση των ιδιοκτητών και συχνά επιφέρει κόστος ή προϋποθέτει κόστος για τη συλλογή πληροφοριών. Ακόμη, οι διαχειριστές και σύμβουλοι επενδύσεων, διστάζουν να μην ακολουθήσουν την πεπατημένη και τείνουν να κινούνται 'κοπαδιαστά', από φόβο απώλειας των πελατών τους, χωρίς να τους εξυπηρετούν, τελικά, όπως πρέπει. Η ύπαρξη τραπεζών και δανειακών συμβάσεων επιχειρεί να καλύψει αυτό το κενό.

Το πρόβλημα της ασύμμετρης πληροφόρησης, όπου ο χειριστής των κεφαλαίων γνωρίζει περισσότερα από τον ιδιοκτήτη του, δημιουργεί προβλήματα στην αποτελεσματική λειτουργία των χρηματαγορών. Η επακόλουθη έλλειψη εμπιστοσύνης από τους επενδυτές, οδηγεί στην αύξηση των δανείων και τη μείωση της χρήσης των χρηματαγορών σαν πηγή άντλησης κεφαλαίων. Οι αγορές ομολόγων με τη σειρά τους χρησιμοποιούνται λιγότερο. Η διαδικασία του monitoring μετά τη συναλλαγή, αναπτύχθηκε για να προστατεύσει τον δανειοδότη από άστοχες ενέργειες του δανειολήπτη, που ενδέχεται να τον καταστήσουν ανίκανο να αποπληρώσει το δάνειο, ή αντίστοιχα τον επενδυτή από άστοχες ενέργειες της διοίκησης της εταιρείας στην οποία επένδυσε και που μπορεί να τον ζημιώσουν. Οι δανειστές μίας εταιρείας είναι εκείνοι που μπορεί να ζημιωθούν περισσότερο από τυχόν παράτολμες κινήσεις, καθώς οι μέτοχοι έχουν μεγαλύτερο κίνητρο ανάληψης κινδύνου: τυχόν επιπλέον κέρδος τους ανήκει, ενώ ενδεχόμενη επιπλέον απώλεια θα αποβεί σε βάρος των πιστωτών.

Οι κυβερνήσεις μπορούν να επέμβουν και να ορίσουν στις επιχειρήσεις να υιοθετούν συγκεκριμένες πρακτικές δημοσιοποίησης των οικονομικών τους στοιχείων. Παρόλα αυτά οι διαμεσολαβητές μπορούν ευκολότερα να λύσουν το παραπάνω πρόβλημα. Έτσι οι επιχειρήσεις κατευθύνονται περισσότερο προς τις τράπεζες, οι οποίες έχουν καλύτερους τρόπους άντλησης πληροφοριών. Όλα αυτά υποδηλώνουν ότι, η ασύμμετρη πληροφόρηση αυξάνει τον κίνδυνο που νιώθει ότι αναλαμβάνει ο επενδυτής, ο οποίος προσπαθεί να αποκτήσει περισσότερη εξασφάλιση.

Η βέλτιστη λύση χρηματοδότησης και απάντησης στο πρόβλημα του ηθικού κινδύνου είναι τα δανειακά συμβόλαια. Σε αυτά ο αντισυμβαλλόμενος δεν ενδιαφέρεται άμεσα για τα οικονομικά αποτελέσματα της δανειοδοτούμενης επιχείρησης, αρκεί να γίνονται οι πληρωμές των δόσεων όπως έχει συμφωνηθεί. Δεν υπάρχει, δηλαδή, άμεσο ενδιαφέρον για τη κερδοφορία της επιχείρησης, άρα ούτε και ανάγκη παρακολούθησής της, παρά μόνο αν αυτή αδυνατεί να αποπληρώσει τις ορισμένες δόσεις. Το χαμηλότερο κόστος λόγω έλλειψης ανάγκης τακτικών ελέγχων εξηγεί τη διάδοση των δανειακών συμβολαίων. Το πρόβλημα βέβαια δεν εξαφανίζεται πλήρως, γιατί λόγω της σταθερής δανειακής δόσης οι δανειζόμενοι έχουν κίνητρο να προβούν σε πιο επικίνδυνες δραστηριότητες,

διακινδυνεύοντας έτσι τη δυνατότητα αποπληρωμής του δανείου. Αντικίνητρο στις επικίνδυνες τοποθετήσεις είναι η υψηλή καθαρή θέση της επιχείρησης. Όσα περισσότερα έχει να χάσει ο δανειοδοτούμενος, τόσα λιγότερα διακινδυνεύει. Καλό θα είναι επομένως να ευθυγραμμίζονται τα συμφέροντα δανειστή – δανειζόμενου.

Η ύπαρξη περιοριστικών όρων στα δανειακά συμβόλαια είναι άλλος ένας τρόπος για τη διασφάλιση του δανειστή. Αυτοί οι όροι μπορεί να είναι (α) αποτρεπτικοί (έμμεσα ή και ρητά) κατά της ανάληψης επικινδύνων τοποθετήσεων, (β) προτρεπτικοί για την ύπαρξη εξασφαλίσεων (π.χ. υψηλή καθαρή θέση), (γ) ύπαρξη ενεχύρου ή ακόμη και τακτική ενημέρωση για την οικονομική ευρωστία της δανειοδοτούμενης επιχείρησης. Όλα τα παραπάνω βέβαια συμβάλλουν στην πολυπλοκότητα των δανειακών συμβάσεων. Η παρακολούθηση της τήρησης των όρων του συμβολαίου συνεπάγεται κόστος, το οποίο όμως μπορεί να αποφευχθεί από τις τράπεζες με τις ιδιωτικές δανειακές συμβάσεις.

Τέλος, σημαντική είναι η συμβολή της ασύμμετρης πληροφόρησης στη δημιουργία και τη κλιμάκωση μεγάλων οικονομικών κρίσεων. Οι παράγοντες που συμβάλλουν στην εμφάνισή τους, είναι (1) μία απότομη αύξηση των επιτοκίων, (2) η απότομη αύξηση της αβεβαιότητας στις χρηματαγορές, (3) μία ενδεχόμενη αρνητική εξέλιξη στις τιμές των στοιχείων του ενεργητικού που επηρεάζουν και τους ισολογισμούς, (4) προβλήματα στον τραπεζικό τομέα. Τα φαινόμενα αυτά συχνά οφείλονται σε ασύμμετρη πληροφόρηση, όπως φαίνεται από κρίσεις του παρελθόντος στις Η.Π.Α. και στις ασιατικές αγορές κι οδηγούν στη δυσλειτουργία του οικονομικού συστήματος και στην αναποτελεσματική διοχέτευση των κεφαλαίων από τους δανειστές στους δανειζόμενους.

2. Λειτουργία και Διαχείριση των τραπεζών

Οι τράπεζες παίζουν σημαντικό ρόλο σε μία οικονομία, διοχετεύοντας κεφάλαια από δανειστές σε δανειζόμενους με τον πιο αποδοτικό τρόπο. Μια ματιά σε έναν τυπικό ισολογισμό μίας τράπεζας βοηθά στην κατανόηση του τρόπου λειτουργίας τους. Ο ισολογισμός μίας τράπεζας εμπεριέχει τα στοιχεία ενεργητικού που κατέχει (assets) και τις υποχρεώσεις της (liabilities), έτσι ώστε αυτά να ισοσκελίζονται. Ουσιαστικά, ο ισολογισμός είναι μία καταγραφή των πηγών κεφαλαίων της τράπεζας και το πώς αυτά τοποθετούνται.

Πηγές κεφαλαίων για την τράπεζα (αλλά και υποχρεώσεις της, εφόσον οφείλει να τα επιστρέψει) είναι κυρίως οι καταθέσεις, είτε σε μορφή τρεχούμενου λογαριασμού ή σε μορφή προθεσμιακής κατάθεσης, όπου αποδίδεται τόκος. Οι τράπεζες αποκτούν κεφάλαια επίσης από δανεισμό, είτε από την Κεντρική Τράπεζα, είτε από άλλες εμπορικές τράπεζες. Τέλος, πηγή κεφαλαίων για μια τράπεζα είναι και η καθαρή της αξία, που ισούται με την διαφορά *assets-*

liabilities. Τα κεφάλαια αντλούνται, είτε από την πώληση νέων μετοχών, είτε από παρακρατηθέντα κέρδη. Η καθαρή θέση της τράπεζας αποτελεί κι ένα είδος προστασίας της από τη μείωση της αξίας των στοιχείων του ενεργητικού της, που θα την οδηγούσε σε χρεοκοπία

Οι τράπεζες χρησιμοποιούν τα κεφάλαια που αντλούν για να χρηματοδοτήσουν επενδύσεις σε στοιχεία που θα τους αποφέρουν κέρδη και τα οποία αναλύονται στην πλευρά του ενεργητικού. Η πρώτη κατηγορία είναι τα αποθέματα, δηλαδή ένα μέρος από τα κεφάλαια που αποκτούν. Η τήρηση αποθεμάτων σε μορφή κατάθεσης στην κεντρική τράπεζα είναι υποχρεωτική, όμως οι τράπεζες κρατούν και πλεονάζοντα αποθέματα σε μορφή μετρητών στα χρηματοκιβώτια τους για να καλύπτουν τις ανάγκες τους σε ρευστότητα. Στο ενεργητικό επίσης συμπεριλαμβάνονται γραμμάτια εισπρακτέα, καταθέσεις σε άλλες τράπεζες και χρεόγραφα, κυρίως ομόλογα δημοσίου, τα οποία επίσης αποφέρουν έσοδα. Η κύρια πηγή εσόδων για μια τράπεζα είναι τα δάνεια που χορηγεί, τα οποία αποφέρουν και το μεγαλύτερο κέρδος, λόγω της όχι άμεσης ρευστοποίησης και του κινδύνου που εμπεριέχουν. Στο ενεργητικό συμπεριλαμβάνονται και τα πάγια στοιχεία, π.χ. κτίρια, έπιπλα κα.

Οι τράπεζες παράγουν κέρδη με το να μετατρέπουν 'υποχρεώσεις' με συγκεκριμένα χαρακτηριστικά και με τα έσοδα να 'αγοράζουν' περιουσιακά στοιχεία (assets) με διαφορετικά χαρακτηριστικά. Αυτή η διαδικασία αναφέρεται ως "asset transformation". Έτσι έχουν κέρδη εάν παράγουν ελκυστικά προϊόντα σε χαμηλό κόστος που τους αποφέρουν εισόδημα. Μια κατάθεση αυξάνει ισόποσα τις Καταθέσεις (Παθητικό) και τα Αποθεματικά (Ενεργητικό), ενώ μία ανάληψη δρα αντίθετα. Η τράπεζα δανείζει μέρος των καταθέσεων (Ενεργητικό) με μεγαλύτερο επιτόκιο κι αυξάνει ισόποσα τα χορηγούμενα Δάνεια (Ενεργητικό). Η διαφορά των επιτοκίων δημιουργεί το κέρδος της.

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι οι τράπεζες επιθυμούν να χορηγούν όσο το δυνατόν περισσότερα δάνεια για να αυξάνουν τα κέρδη τους. Ωστόσο, η διαχείριση των περιουσιακών τους στοιχείων για την επίτευξη του μεγαλύτερου δυνατού κέρδους υπόκειται σε τέσσερις βασικές αρχές, που περιορίζουν τη δανειοδότηση. Πρώτα από όλα, απαιτείται ορθολογική διαχείριση ρευστότητας. Αυτό σημαίνει ότι μια τράπεζα οφείλει να διατηρεί ρευστά διαθέσιμα αρκετά, ώστε να μπορεί να καλύψει τις ανάγκες της για τις καθημερινές συναλλαγές. Διαφορετικά, ενδέχεται να χρειαστεί να καταφύγει σε δανεισμό από άλλες τράπεζες ή την κεντρική τράπεζα, ή ακόμη και να πουλήσει περιουσιακά της στοιχεία, εναλλακτικές που συνεπάγονται κόστος. Γι' αυτό οι τράπεζες διατηρούν επιπλέον αποθέματα από αυτά που τους επιβάλλει η κεντρική τράπεζα. Επίσης, οι τράπεζες υπόκεινται σε δύο είδη κινδύνου, τον πιστωτικό, που αναφέρεται στην αδυναμία αποπληρωμής δανείων και τον επιτοκιακό, που προκαλεί επισφάλεια των κερδών από μεταβολές των επιτοκίων. Προσπαθούν λοιπόν να διατηρούν χαμηλό επίπεδο κινδύνου μέσω 'ασφαλών' επιλογών και διαφοροποίησης, για να μεγιστοποιήσουν τα κέρδη τους. Έτσι, αναζητούν

αξιόπιστους πελάτες που θα είναι πρόθυμοι να δεχθούν υψηλά επιτόκια, αγοράζουν ομολογίες με υψηλή απόδοση και χαμηλό κίνδυνο, επιθυμούν τη διαφοροποίηση για να μειώσουν τον κίνδυνο που αναλαμβάνουν κι αναζητούν τη χρυσή τομή, ώστε να μη μειώνουν τα πιθανά κέρδη τους αλλά και να μην εκτίθενται σε υψηλό κίνδυνο. Ταυτόχρονα, επιδιώκουν τη βέλτιστη διαχείριση των υποχρεώσεών τους, για την απόκτηση κεφαλαίων σε χαμηλό κόστος. Τέλος, η κεφαλαιακή επάρκειά τους πρέπει να είναι τέτοια, ώστε να αποτρέπεται η χρεοκοπία, να αμείβονται ικανοποιητικά οι ιδιοκτήτες-μέτοχοι και να ικανοποιούνται οι περιορισμοί που τίθενται από τις εποπτικές αρχές.

Οι τράπεζες αποκομίζουν κέρδη από τη δανειοδότηση μόνο όταν τα δάνεια αποπληρώνονται πλήρως. Αυτό σημαίνει ότι πρέπει να ελαχιστοποιήσουν τον πιστωτικό κίνδυνο, άρα να αντιμετωπίσουν τα προβλήματα της δυσμενούς επιλογής και του ηθικού κινδύνου, που κάνουν τα δάνεια επισφαλή. Έτσι αναπτύχθηκαν διάφορες πρακτικές, όπως το screening και το monitoring. Πριν την δανειοδότηση, ο υποψήφιος δανειολήπτης ελέγχεται εξονυχιστικά όσον αφορά την πιστοληπτική του ικανότητα. Μετά τη δανειοδότηση, ο δανειολήπτης εξακολουθεί κι ελέγχεται, ώστε να μη προβεί σε ενέργειες που θα θέσουν σε κίνδυνο την ικανότητά του να αποπληρώσει το δάνειό του. Μία άλλη πρακτική είναι η διατήρηση καλών σχέσεων συνεργασίας τράπεζας-πελάτη που διευκολύνει τις παραπάνω διαδικασίες για την τράπεζα κι αποδεικνύεται επωφελής και για τον δανειοδοτούμενο. Έτσι, αναπτύσσονται εναλλακτικές μορφές δανεισμού, όπως πχ. το loan commitment arrangement, που η τράπεζα δεσμεύεται να χορηγεί δάνεια στον πελάτη, όποτε αυτός τα χρειάζεται, σε κυμαινόμενο επιτόκιο, για ένα μακρύ χρονικό διάστημα. Η πιο δημοφιλής πρακτική είναι η εξασφάλιση της τράπεζας με τη χρήση ενέχυρου, δηλαδή ενός περιουσιακού στοιχείου που ο δανειοδοτούμενος 'υπόσχεται' στο δανειστή, σε περίπτωση αδυναμίας αποπληρωμής του δανείου.

Η διαχείριση του επιτοκιακού κινδύνου συνίσταται στην αντιμετώπιση του κινδύνου στον οποίο εκτίθεται η τράπεζα λόγω της διακύμανσης των επιτοκίων, η οποία μεταβάλλει την αξία των περιουσιακών της στοιχείων και των υποχρεώσεών της. Αν οι υποχρεώσεις της τράπεζας είναι πιο 'ευαίσθητες' στο ύψος των επιτοκίων από ότι τα περιουσιακά της στοιχεία, τότε μία αύξηση των επιτοκίων θα μειώσει τα κέρδη της και αντίστοιχα μία πτώση των επιτοκίων θα τα αυξήσει. Η ευαισθησία των κερδών της τράπεζας στη μεταβολή των επιτοκίων μετριέται με διάφορες μεθόδους, όπως η gap analysis κι η ανάλυση της σταθμισμένης διάρκειας (duration analysis), όπου συνυπολογίζεται η διάρκεια ωρίμανσης των αντίστοιχων στοιχείων. Οι τράπεζες έχουν αναπτύξει διάφορα προϊόντα για τη μείωση του κινδύνου, όπως είναι οι επενδύσεις σε παράγωγα.

Τα τελευταία χρόνια οι τράπεζες έχουν επεκταθεί και σε άλλες κερδοφόρες δραστηριότητες που δεν απεικονίζονται στον ισολογισμό τους. Αυτές αφορούν κυρίως τη διαπραγμάτευση χρηματοοικονομικών προϊόντων. Μία τέτοια δραστηριότητα είναι η πώληση δανείων όπου μία

δανειακή σύμβαση πωλείται σε κάποιον τρίτο, αφαιρώντας έτσι την απεικόνιση του κινδύνου από τον ισολογισμό της τράπεζας. Μία άλλη είναι η παροχή εξειδικευμένων υπηρεσιών στους πελάτες, όπως π.χ. διενέργεια συναλλαγών σε συνάλλαγμα..

Η πρωτοτυπία και η εφευρετικότητα ανταμείβονται και στο χρηματοπιστωτικό τομέα. Οι αλλαγές στο οικονομικό περιβάλλον, είτε στις συνθήκες ζήτησης, είτε στις συνθήκες προσφοράς ή και η επιβολή νέων κανονισμών, ωθούν τις τράπεζες να αναζητούν νέα προϊόντα και υπηρεσίες που θα αυξήσουν την κερδοφορία τους. Έτσι, η αύξηση της μεταβλητότητας των επιτοκίων οδήγησε στην προώθηση δανείων με κυμαινόμενα επιτόκια. Η βελτίωση της τεχνολογίας στις τηλεπικοινωνίες και την πληροφορική οδήγησε στην δημιουργία νέων υπηρεσιών, όπως οι πιστωτικές και χρεωστικές κάρτες, τα ATMs, το internet banking, κλπ. Η επιβολή αυστηρών κανονισμών που τελικά περιορίζουν την κερδοφορία των τραπεζών, όπως τα υποχρεωτικά διαθέσιμα και οι περιορισμοί στα επιτόκια, οδήγησαν στη δημιουργία νέων χρηματοδοτικών προϊόντων, όπως π.χ. eurodollars, repos κ.α..

Όλες οι παραπάνω δραστηριότητες δεν συνεπάγεται ότι δεν υπόκεινται σε κίνδυνο. Για την ακρίβεια, μια λάθος εκτίμηση μπορεί να οδηγήσει σε χρεοκοπία. Γι' αυτό έχουν δημιουργηθεί διαδικασίες ελέγχου για την έκθεση σε κίνδυνο. Μία από αυτές είναι το value at risk, που συνίσταται στην ανάπτυξη ενός στατιστικού μοντέλου, το οποίο μπορεί να υπολογίσει τη μέγιστη απώλεια που το χαρτοφυλάκιο της τράπεζας ενδέχεται να υποστεί σε συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Μία δεύτερη μέθοδος είναι το stress testing, το οποίο αφορά την επεξεργασία διαφόρων δυσμενών σεναρίων για να υπολογιστούν οι πιθανές απώλειες. Και οι δύο μέθοδοι υπολογίζουν την έκθεση της τράπεζας στον κίνδυνο, αλλά και προτείνουν λύσεις για την μείωσή του.

III. ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ: Αναζητώντας άγνωστες χρυσές τομές

1. Ο ρόλος τους κράτους στις χρηματοοικονομικές αγορές

1.1 Κράτος δικαίου

Ο ρόλος της κυβέρνησης είναι η παροχή δημόσιας ασφάλειας και η εγκαθίδρυση ενός «κράτους δικαίου», ώστε να είναι εφικτή και η λειτουργία μίας αποδοτικής οικονομίας. Μία κυβέρνηση, αν και είναι απαραίτητο κάποιες φορές να παρεμβαίνει ως ένα βαθμό, προς το συμφέρον του κοινωνικού συνόλου, οφείλει, κυρίως, να εγκαθιδρύει γερές και ορθολογικές δομές, που βοηθούν την αποτελεσματική λειτουργία των χρηματοοικονομικών αγορών.

Ο ρόλος του χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι η έκδοση και η φύλαξη του χρήματος, αλλά και η δημιουργία ενός μηχανισμού πληρωμών, που θα διευκολύνει τη διακίνηση του χρήματος και θα συμβάλλει στη βέλτιστη κατανομή των διαθέσιμων πόρων. Το διαμεσολαβητικό αυτό ρόλο τον αναλαμβάνουν κατά κύριο λόγο οι τράπεζες και δευτερευόντως άλλες εταιρείες. Έτσι προωθείται η αποταμίευση και η επένδυση και τα διαθέσιμα κεφάλαια προωθούνται στην αποτελεσματικότερη χρήση τους. Ωστόσο, οι επιχειρήσεις έχουν διαφορετικά κίνητρα λειτουργίας από τις κυβερνήσεις και συχνά διαφορετική συμπεριφορά προς αυτές. Ο μοναδικός τους στόχος είναι η μεγιστοποίηση της αξίας τους, άρα και η μεγιστοποίηση της περιουσίας των ιδιοκτητών τους. Στα πλαίσια αυτά, οι επιχειρήσεις προσπαθούν να εξασφαλίζουν μειωμένη φορολογία και περισσότερη ελευθερία επιλογών, άρα επιδιώκουν την αποδυνάμωση του ρόλου της κυβέρνησης. Από την άλλη πλευρά, επιδιώκουν οποιαδήποτε ιδιαίτερα προνόμια μπορούν να έχουν, κάτι που μπορεί να προσφέρει μόνο μια ισχυρή κυβέρνηση. Αυτό όμως μπορεί να οδηγήσει σε διεφθαρμένες συνεργασίες μεταξύ κυβερνήσεων κι επιχειρήσεων, εις βάρος του κοινωνικού συνόλου. Έτσι, οι σύγχρονες δημοκρατίες επιχειρούν να καταστήσουν διακριτούς τους ρόλους κυβερνήσεων κι επιχειρήσεων. Η σωστή λειτουργία του συστήματος προϋποθέτει σωστές δομές και η εγκαθίδρυσή τους είναι ευθύνη της κυβέρνησης.

Βασική ευθύνη κάθε κυβέρνησης είναι η εγκαθίδρυση ενός κράτους δικαίου, όπου οι νόμοι όχι μόνο υπάρχουν, αλλά κι εφαρμόζονται προς όλους, ανεξαρτήτως πολιτικής ή οικονομικής δύναμης. Ένα αποτελεσματικό νομοθετικό σώμα κι ένα πλήρες δικαστικό σύστημα πρέπει να συμπληρώνουν τη κυβερνητική λειτουργία. Το όφελος από την ύπαρξη κράτους δικαίου είναι το αίσθημα της εμπιστοσύνης, κυρίως προς την κυβέρνηση, κάτι που δίνει, μεταξύ άλλων, ώθηση στη διεύρυνση της οικονομικής δραστηριότητας.

Η κυβέρνηση οφείλει να θέτει σωστούς νόμους και κανόνες οι οποίοι θα διέπουν όλες τις συναλλαγές και θα εφαρμόζονται πιστά. Η νομοθεσία είναι απαραίτητη για να παρέχει προστασία

στους επενδυτές των αγορών χρεογράφων, στους πιστωτές και ιδιαίτερα στους μικρο-καταθέτες, αλλά και στους καταναλωτές, από μονοπωλιακή εκμετάλλευση. Με τον τρόπο αυτό διασφαλίζεται η εμπιστοσύνη των καταναλωτών στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, κάνοντας τους να νιώθουν περισσότερο ασφαλείς κι έτσι εξασφαλίζεται και η συστημική σταθερότητα. Το νομικό σύστημα πρέπει να προστατεύει τους συμμετέχοντες και να ρυθμίζει αποτελεσματικά τη δραστηριότητά τους αλλά και τις μεταξύ τους σχέσεις.

Όσον αφορά τους μετόχους, θα πρέπει να καθορίζονται: οι κανόνες ιδιοκτησίας, η σχετική προτεραιότητα στις απαιτήσεις έναντι εταιρειών, τα επιτρεπτά συμβόλαια και οι ποινές αθέτησής τους, το εταιρικό δίκαιο (δικαιώματα και υποχρεώσεις εταιρειών και διοικήσεων), καθώς και κανόνες σχετικά με τις αγοραπωλησίες αξιογράφων, τη λειτουργία των τραπεζών, τις υποθήκες, τη διαδικασία χρεοκοπίας, κα. Θα πρέπει, ακόμη, να ρυθμίζονται οι σχέσεις μετόχων-διοίκησης και μεγαλομετόχων – μικρομετόχων, σε περίπτωση εμφάνισης προβλήματος αντιπροσώπευσης.

Οι κανόνες που αφορούν την προστασία των πιστωτών αναφέρονται περισσότερο στην περίπτωση αθέτησης των συμβατικών υποχρεώσεων των δανειοληπτών, καθώς και στην περίπτωση χρεοκοπίας μιας εταιρείας. Όσον αφορά τα δάνεια, αυτά είναι συνήθως ενυπόθηκα, ώστε να μειώνεται ο αναλαμβανόμενος από τον δανειοδότη κίνδυνος και να διευκολύνεται η δανειοδότηση. Με τη νομική προστασία και τη διασαφήνιση θεμάτων ιδιοκτησίας των ενεχύρων και της μεταβίβασής τους, αποφεύγονται χρονοβόρες δικαστικές διαμάχες και μειώνεται ο πιστωτικός κίνδυνος για τις τράπεζες. Όσον αφορά τις χρεοκοπίες, που καταλήγουν, είτε στην ρευστοποίηση της εταιρείας, είτε στην αναδιάρθρωσή της και τη μετάβασή της σε άλλο ιδιοκτησιακό καθεστώς, είναι λεπτή η ισορροπία που πρέπει να κρατηθεί. Μία διαδικασία που ωφελεί τους χρεώστες, θα αποθαρρύνει τη δανειοδότηση και θα μειώσει την οικονομική αποτελεσματικότητα, αλλά κι αν η διαδικασία ωφελεί περισσότερο τους πιστωτές, μπορεί να οδηγήσει σε αναποτελεσματική ρευστοποίηση βιώσιμων εταιρειών. Κάθε χώρα ακολουθεί τη δική της πρακτική, ωστόσο έρευνες δείχνουν ότι η προστασία των πιστωτών μπορεί να οδηγήσει σε λιγότερα ‘κακής ποιότητας’ δάνεια.

Υπάρχουν τρία είδη νομοθεσίας:

(α) Η συστημική νομοθεσία έχει σαν στόχο την ασφάλεια και τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος και της ελαχιστοποίησης του κινδύνου τραπεζικών χρεοκοπιών, κυρίως μέσω της δημιουργίας του λεγόμενου κυβερνητικού δικτύου ασφαλείας. Οι μορφές που αυτό παίρνει είναι κυρίως η εγγύηση των καταθέσεων και η λειτουργία του «ύστατου δανειστή», που είναι συνήθως η κεντρική τράπεζα, η οποία παρέχει κεφάλαια στις τράπεζες που αντιμετωπίζουν δυσκολίες.

(β) Η προληπτική νομοθεσία στοχεύει στη προστασία των καταναλωτών, κυρίως μέσω των ελέγχων και της εποπτείας των τραπεζών για την ποιότητα των στοιχείων του ενεργητικού τους και την κεφαλαιακή τους επάρκεια. Επίσης, περιλαμβάνει τον καθορισμό προτύπων στη διαχείριση του

κινδύνου. Οι τράπεζες δρώντας ως μεσολαβητές στο χρηματοοικονομικό σύστημα, αναλαμβάνουν και τον αντίστοιχο κίνδυνο, από τον οποίο αποκομίζουν κέρδη. Ο κίνδυνος μπορεί να είναι πιστωτικός, κίνδυνος της αγοράς, ρευστότητας, επιτοκιακός, συναλλαγματικός. Οι εποπτικές αρχές, που έχουν σαν βασικό στόχο τη διατήρηση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος, μπορούν, μαζί με την πειθαρχία που επιβάλλει η ίδια η αγορά, να βοηθήσουν τις τράπεζες στον έλεγχο του κινδύνου. Ορισμένα από τα μέσα των εποπτών για την επίτευξη του στόχου τους είναι η έκδοση προληπτικών κανονισμών που περιορίζουν τον κίνδυνο και θέτουν ελάχιστα όρια κεφαλαιακής επάρκειας, ο έλεγχος των δραστηριοτήτων και της απόδοσης των τραπεζών, η αναπροσαρμογή των εκάστοτε ορίων. Δεν υπάρχει ενιαία πρακτική ή όρια που να τηρούνται σε όλες τις χώρες.

(γ) Τέλος, η κανονιστική νομοθεσία επικεντρώνεται στον τρόπο με τον οποίο οι τράπεζες διεξάγουν τις δραστηριότητές τους. Θεσπίζει κανόνες ή κατευθυντήριες γραμμές ώστε να αποφευχθεί η παραπληροφόρηση και η παροχή λανθασμένων συμβουλών στους καταναλωτές, η απάτη κι η ανικανότητα, ενώ, παράλληλα, προωθεί τη δημοσιοποίηση πληροφοριών, τις θεμιτές πρακτικές, την ειλικρίνεια και την ακεραιότητα των τραπεζών και των υπαλλήλων τους.

Ο τρόπος που ένα νομικό σύστημα προστατεύει τους συμμετέχοντες συνήθως υποδηλώνει ποια πηγή χρηματοδότησης είναι σημαντικότερη για την αντίστοιχη οικονομία. Οι χώρες των οποίων το νομικό σύστημα δίνει έμφαση στη προστασία των επενδυτών, διαθέτουν ισχυρές αγορές αξιογράφων και οι διοικήσεις των επιχειρήσεων ελέγχονται περισσότερο από την αγορά. Αντίστοιχα, χώρες που, με το νομικό τους σύστημα, δίνουν έμφαση στην προστασία των πιστωτών, καταλήγουν με ισχυρό τραπεζικό σύστημα και οι διοικήσεις των επιχειρήσεων ελέγχονται περισσότερο από τις τράπεζες.

Εκτός από την νομοθεσία σημαντικό στοιχείο για τη σωστή λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι η πληροφόρηση, που πρέπει να είναι έγκυρη, έγκαιρη και κατά το δυνατόν πλήρης, ώστε οι τράπεζες να μειώνουν τον αναλαμβανόμενο από τη δανειοδότηση κίνδυνο. Η κυβέρνηση πρέπει να θέτει ελάχιστα όρια για την προστασία των επενδυτών και να κανονικοποιεί τη δημοσιοποίηση πληροφοριών, διευκολύνοντας, έτσι, τους επενδυτές και προωθώντας την αποτελεσματικότητα των αγορών.

Η κυβέρνηση οφείλει, επίσης, να παρέχει ένα ισχυρό και σταθερό νόμισμα, μέσω της χρηστής διαχείρισης του δημοσίου χρήματος, έτσι ώστε να αποφεύγεται η έκδοση νέου χρήματος και η διόγκωση του πληθωρισμού. Ευθύνη της κυβέρνησης είναι, επίσης, ο περιορισμός της έμμεσης φορολόγησης των τραπεζών κι ο ορισμός αποτελεσματικών προληπτικών κανόνων κι εποπτείας.

Δυστυχώς συχνά οι κυβερνήσεις δεν είναι αποτελεσματικές στη δημιουργία του σωστού πλαισίου για την εύρυθμη λειτουργία των αγορών, είτε γιατί δεσμεύονται από προϋπάρχουσες

αναποτελεσματικές παραδόσεις, είτε γιατί δεν έχουν την απαραίτητη πολιτική δύναμη ή κυρίως γιατί δεν το επιθυμούν, λόγω προσωπικών συμφερόντων ή διαφορετικών προτεραιοτήτων.

1.2 Παρεμβατισμός vs. οικονομική ανάπτυξη

Συμβαίνει οι κυβερνήσεις να υπερβαίνουν τον ρόλο τους και να αναλαμβάνουν άμεσα οικονομική δραστηριότητα στη θέση των ιδιωτικών επιχειρήσεων, οι οποίες, στα πλαίσια των ανταγωνιστικών αγορών, μπορούν να είναι πιο αποτελεσματικές. Η παρεμβατικότητα των κυβερνήσεων στη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος οδηγεί στην κακή αξιοποίηση χρηματικών πόρων κι εκφράζεται κυρίως με:

(α) την επιβολή ανώτερων ορίων στα επιτόκια καταθέσεων: αυξάνεται η κερδοφορία των τραπεζών άρα και η ασφάλειά τους. Ωστόσο το όφελος αυτό το στερούνται οι καταθέτες, οι οποίοι τελικά θα προτιμήσουν άλλες τοποθετήσεις, εφόσον τους δίνονται οι εναλλακτικές μίας αποτελεσματικής αγοράς αξιογράφων ή καταθέσεων σε άλλη χώρα, οδηγώντας τελικά στο αντίθετο αποτέλεσμα την κερδοφορία των τραπεζών. Το ύψος των πραγματικών επιτοκίων είναι ενδεικτικό: ήδη χαμηλά ονομαστικά επιτόκια, αποπληθωρισμένα, μπορούν να γίνουν αρνητικά, υποδηλώνοντας πραγματικές απώλειες των καταθετών.

(β) την επιβολή υψηλών υποχρεωτικών διαθεσίμων στις τράπεζες: το σωστό, για τη διασφάλιση των καταθετών, μέτρο επανα-κατάθεσης ποσοστού των αποταμιεύσεων στην κεντρική τράπεζα της χώρας λαμβάνει αρνητική χροιά όταν το ποσοστό αυτό είναι υψηλό και χωρίς επιτόκιο. Ωφελείται έτσι κατά κύριο λόγο η κυβέρνηση, που βρίσκεται με 'δωρεάν' χρήματα και μειώνει το χρέος της, εις βάρος, τόσο των καταθετών, που λαμβάνουν μικρότερο επιτόκιο από αυτό που θα μπορούσαν να έχουν, όσο και των δανειοληπτών, που υπόκεινται σε μεγαλύτερο επιτόκιο από τις τράπεζες, οι οποίες θέλουν να διατηρήσουν τα επίπεδα κερδοφορίας τους. Η ύπαρξη πληθωρισμού αυξάνει το πραγματικό κόστος παρακράτησης υποχρεωτικών διαθεσίμων, μειώνοντας τελικά ακόμη περισσότερο τα πραγματικά επιτόκια.

(γ) τη χρηματοδότηση της βιομηχανίας και την καθοδήγηση της τραπεζικής πίστωσης: αυτό μπορεί να γίνει με την κρατικοποίηση μερικών ή και όλων των τραπεζών, φέρνοντας έτσι τις καταθέσεις στα χέρια της κυβέρνησης, δημοκρατικής ή όχι. Έτσι, οι χρηματορροές κατευθύνονται, είτε προς την πραγμάτωση των κυβερνητικών στόχων, είτε προς την προνομιακή χρηματοδότηση ορισμένων εταιρειών, ανεξάρτητα από την αποδοτικότητά τους, ή ακόμη και προς το προσωπικό όφελος των κυβερνητικών στελεχών. Αποτέλεσμα είναι η μειωμένη προσφορά δανείων και η διεύρυνση του spread των επιτοκίων.

(δ) την ιδιοκτησία τραπεζών και την άμεση καθοδήγησή τους: η άμεση ιδιοκτησία μίας τράπεζας από την κυβέρνηση δεν είναι απαραίτητα αρνητική. Μπορεί να συμβεί π.χ. στα πλαίσια διάσωσης της από τη χρεοκοπία και την μετέπειτα διάθεσή της σε ιδιώτες επενδυτές. Ωστόσο, η

αποτελεσματικότητα της κρατικής διοίκησης είναι δύσκολο να αποτιμηθεί. Ακόμη πιο δύσκολο είναι να διακρίνει κανείς τα κίνητρα πίσω από την ανάληψη μίας τράπεζας από τη κυβέρνηση, ώστε να καθορίσει τελικά και το βαθμό της κυβερνητικής παρεμβατικότητας σε μία οικονομία.

(ε) τον περιορισμό στην είσοδο στην εγχώρια χρηματοπιστωτική αγορά νέων επενδυτών, κυρίως ξένων: είναι συνήθης η επιβολή περιορισμών σε επιχειρηματίες για τη δημιουργία νέων τραπεζών που θα διευρύνουν τον ανταγωνισμό και θα διεκδικήσουν ένα κομμάτι από την ‘πίτα’ των καταθέσεων κι ακόμη πιο συνήθης η περιοριστική πολιτική σε ξένους επιχειρηματίες που επιθυμούν να εγκαταστήσουν υποκαταστήματα στη χώρα, στα πλαίσια του προστατευτισμού των ήδη υπάρχοντων τραπεζών. Σε ένα βαθμό η αντίδραση αυτή είναι λογική, στα πλαίσια του φόβου υπερβολικού ελέγχου της οικονομικής δραστηριότητας από ξένους επιχειρηματίες. Ωστόσο, η αύξηση του ανταγωνισμού είναι επωφελής για τις εγχώριες τράπεζες και η είσοδος κεφαλαίων στη χώρα είναι επωφελής για την ανάληψη επενδύσεων, αλλά και για τη μείωση του κινδύνου, μέσω της διασποράς του. Τα ξένα ιδρύματα, φυσικά, δύσκολα θα ανεχθούν κρατική καθοδήγηση κι αυτός είναι ένας ακόμη λόγος που οι κυβερνήσεις δεν τα αντιμετωπίζουν θετικά. Όμως η παρουσία τους συμβάλλει στη μείωση της κυβερνητικής παρεμβατικότητας και στην αποτελεσματικότερη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

(στ) τον περιορισμό στη διακίνηση ξένων κεφαλαίων από και προς τη χώρα: η επιβολή φόρων στα εισερχόμενα κεφάλαια δυσχεραίνει την κίνησή τους. Έτσι, χάνεται η ευκαιρία αξιοποίησής τους για την ανάπτυξη και καθίσταται αναποτελεσματική η εγχώρια αγορά αξιογράφων. Η κρατική παρέμβαση μπορεί να υπολογισθεί από το μέγεθος της αγοράς αξιογράφων.

Ένας τρόπος να μετρηθεί η παρεμβατικότητα της κυβέρνησης σε μία οικονομία είναι η δημιουργία ενός δείκτη που να συνυπολογίζει τα μέτρα παρέμβασης, δηλαδή τα πραγματικά επιτόκια, το ποσοστό υποχρεωτικών διαθεσίμων, τη ρευστότητα, το ποσοστό δανεισμού του ιδιωτικού τομέα, το ποσοστό δανειοδότησης από τράπεζες και το μέγεθος της αγοράς αξιογράφων με βάση τη κεφαλαιοποίηση.

Υπάρχει άμεση σύνδεση μεταξύ της παρέμβασης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα και του επιπέδου οικονομικής δραστηριότητας και του πλούτου. Κι αν η συσχέτιση πλούτου και ανάπτυξης του χρηματοπιστωτικού συστήματος μοιάζει σαφής, η ανάπτυξη αυτή, αν και είναι αναγκαία, δεν είναι και ικανή συνθήκη για τη δημιουργία πλούτου. Παρόμοια είναι και η σχέση ανάπτυξης χρηματοπιστωτικού συστήματος και οικονομικής ανάπτυξης.

Κι αν είναι τόσο επιβλαβής η κρατική παρέμβαση για την οικονομία, γιατί οι κυβερνήσεις την εφαρμόζουν; Ίσως γιατί δεν είναι πολύ επιβλαβής για όλους. Κατά καιρούς έχουν διατυπωθεί πολλές διαφορετικές απόψεις, συχνά επηρεασμένες από τις συγκυρίες ή τις πολιτικές τάσεις κάθε περιόδου, για το κατά πόσο η κρατική παρέμβαση είναι πάντα επωφελής ή πάντα καταστρεπτική. Στη πράξη τα παραδείγματα κάποιων χωρών δεν συγκλίνουν κατηγορηματικά προς τη μία ή την

άλλη άποψη. Το σίγουρο είναι ότι, η απότομη απελευθέρωση ενός χρηματοπιστωτικού συστήματος, όταν δεν υπάρχουν σωστές, θεμελιώδεις βάσεις, δημιουργεί αστάθεια στην οικονομία.

Η ιδιωτικοποίηση και η χρηματοοικονομική απελευθέρωση είναι η κρατούσα τάση από το τέλος του περασμένου αιώνα, σε αντίθεση με την κρατοκεντρική τάση των περασμένων χρόνων. Παρά την αντίθεση πολλών οικονομολόγων στον προστατευτισμό και τη στατικότητα, το κύμα αυτό δεν αντιστράφηκε παρά το 1980 με πρωτοπόρο την Μεγάλη Βρετανία της Θάτσερ κι εδραιώθηκε το ακριβώς αντίθετο ρεύμα με την πτώση του υπαρκτού σοσιαλισμού και την κρίση του παγκοσμίου χρέους στα τέλη εκείνης της δεκαετίας. Η αλλαγή αυτή δεν έγινε παντού με τον ίδιο τρόπο, ούτε απαιτούσε τις ίδιες προσαρμογές. Οι χώρες προχώρησαν τόσο σε δημοκρατικότερα καθεστώτα όσο και σε αλλαγές στις δομές του νομικού τους συστήματος. Μία δύσκολη, σε γενικές γραμμές, μετάβαση, που όμως απέφερε μεγάλα οφέλη.

Η σχέση μεταξύ φιλελεύθερης ανάπτυξης του χρηματοπιστωτικού συστήματος και οικονομικής ανάπτυξης είναι ισχυρή. Οι κρατικές επιχειρήσεις δεν είχαν την απόδοση που θα μπορούσαν να έχουν και που είχαν αφού ιδιωτικοποιήθηκαν. Η αναποτελεσματικότητά τους οφείλεται κυρίως στην πολλαπλότητα των στόχων τους, τη μονοπωλιακή δομή των αγορών, την έλλειψη ισχυρών κινήτρων και τους χαλαρούς περιορισμούς στον προϋπολογισμό τους. Η οικονομική ανάπτυξη, αν μετρηθεί με το τι πόρους σπατάλησε κι αν αυτή ήταν η αποδοτικότερη χρήση των πόρων αυτών, καταδεικνύει την αναποτελεσματικότητα των κρατικών επιχειρήσεων.

Μεγάλη σημασία όμως έχει κι ο τρόπος με τον οποίο πραγματοποιείται η απελευθέρωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος, καθώς και το πόσο ισχυρές είναι οι δομές του. Βασικό στοιχείο για τη διαδικασία μετάβασης στην οικονομία της αγοράς ήταν η δημιουργία κατάλληλων νομικών δομών, αλλά και η ύπαρξη ελεγκτικού μηχανισμού, όπως είναι μια οργανωμένη αγορά με σωστά διαρθρωμένο δίκτυο τραπεζών, αμοιβαίων κεφαλαίων, αναλυτών εταιρειών αξιολόγησης, οικονομικού τύπου. Η δραστηριότητα όλων αυτών των 'παικτών' συνολικά επιβάλλει στις επιχειρήσεις να λειτουργούν σύμφωνα με τους κανόνες της αγοράς και δρα αποτρεπτικά προς τους επιτήδειους ή τους όχι τόσο ικανούς επιχειρηματίες. Η ανυπαρξία ή υπολειτουργία τέτοιου δικτύου, αλλά και επίσημων εποπτικών θεσμών, δημιούργησε προβλήματα στη μετάβαση των οικονομιών. Φυσικά ακόμη και οι διαμεσολαβητές, οφείλουν να δέχονται τον έλεγχο. Η άποψη ότι όλοι υπόκεινται στην πειθαρχία της αγοράς μάλλον δεν αρκεί για να εφησυχάζουν οι κυβερνήσεις, οι οποίες είναι υπεύθυνες για την ύπαρξη και σωστή λειτουργία εποπτικών οργάνων και κανόνων .

Η διαδικασία αυτή είναι αργή, γιατί είναι πολυδιάστατη, αλλά και γιατί ο έλεγχος που καλούνται οι κυβερνήσεις να αποποιηθούν είναι ισχυρός, κάνοντας τις απρόθυμες να προχωρήσουν σε ριζικές μεταρρυθμίσεις. Εξάλλου υπάρχουν φόβοι, όχι άδικοι, αποσταθεροποίησης του συστήματος συνολικά, οι οποίοι αφορούν κατά κύριο λόγο το τραπεζικό σύστημα. Ο έλεγχος των επιτοκίων, τα υψηλά υποχρεωτικά διαθέσιμα αλλά και ο έλεγχος δανειοδότησης, δρουν

ανασταλτικά στην εμφάνιση τραπεζικών κρίσεων. Εξάλλου, σε περίπτωση που οι τράπεζες ιδιωτικοποιηθούν γρηγορότερα από άλλες κρατικές επιχειρήσεις, υπάρχει ο κίνδυνος οι νέοι ιδιοκτήτες τους να χρησιμοποιήσουν την νέα τους πηγή χρηματοδότησης για την γιγάντωση τους. Άλλοι κίνδυνοι είναι η αποδυνάμωση των εγχώριων τραπεζών από ισχυρότερες ξένες τράπεζες και ενδεχόμενη κρίση ρευστότητας, λόγω της ελεύθερης διακίνησης κεφαλαίων.

Βέβαια, όλα τα παραπάνω δεν είναι ικανά για να αποτρέψουν την χρηματοοικονομική απελευθέρωση, αφού τα μειονεκτήματά της είναι σαφώς λιγότερα και το όφελος από τον καλύτερο καταμερισμό πόρων και τη δημιουργία αξίας από τις επιχειρήσεις είναι μεγάλο. Πρέπει όμως να προηγηθεί η ιδιωτικοποίηση των κρατικών επιχειρήσεων και η φορολογική μεταρρύθμιση που θα αμβλύνει την εξάρτηση των κυβερνήσεων από τον χρηματοπιστωτικό τομέα. Κυρίως όμως, πρέπει να προηγηθεί η δημιουργία ενός συστήματος ελέγχου κι εποπτείας των τραπεζών, ώστε να αποφευχθεί μία πιθανή κατάρρευση του τραπεζικού συστήματος. Ένα ισχυρό χρηματοοικονομικό σύστημα βασισμένο στην ιδιωτική πρωτοβουλία που να θέτει τις επιχειρήσεις υπό τη πειθαρχία της αγοράς και οι σωστοί κυβερνητικοί θεσμοί και κανόνες που να οριοθετούν και να ελέγχουν με τη σειρά τους το χρηματοοικονομικό σύστημα, φαίνεται να είναι η μόνη βιώσιμη λύση οργάνωσης της οικονομικής δραστηριότητας.

2. Η σημασία της τραπεζικής εποπτείας

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα είναι, διεθνώς, ένας από τους τομείς της οικονομίας με την εντονότερη εποπτεία και τους περισσότερους κανονισμούς. Οι βασικοί λόγοι είναι η προστασία των καταναλωτών, η αποφυγή μονοπωλίων ή ολιγοπωλίων που επηρεάζουν τις τιμές των αγαθών, η προστασία έναντι εγκληματικών δραστηριοτήτων και η αντιμετώπιση των επιπτώσεων που έχουν οι αρνητικές εξωτερικότητες. Ακόμη, ο μακροοικονομικός ρόλος των τραπεζών, με τη βοήθεια που προσφέρουν στις κυβερνήσεις κατά την εκτέλεση της νομισματικής πολιτικής, αλλά και οι έντονες επιδράσεις, οικονομικές και κοινωνικές, από πιθανή δυσλειτουργία του συστήματος, εξηγούν την προστασία που απολαμβάνουν οι τράπεζες από τις κυβερνήσεις και την προσπάθεια για αποτελεσματική εποπτεία.

Η ομαλή λειτουργία του συστήματος προϋποθέτει την εμπιστοσύνη. Το χρηματοπιστωτικό σύστημα είναι πολιτικά ευαίσθητο και βασίζεται σε μεγάλο βαθμό στην ύπαρξη εμπιστοσύνης μεταξύ των συμμετεχόντων. Γι' αυτό είναι σημαντική η φήμη μιας τράπεζας, που διαφυλάσσεται εν πολλοίς από την ύπαρξη διαφάνειας.

Η τραπεζική εποπτεία, είναι σημαντική για την αντιμετώπιση των προβλημάτων που δημιουργεί η ασύμμετρη πληροφόρηση, κυρίως για τους καταθέτες, εφόσον εκείνοι δεν μπορούν να

γνωρίζουν το πόσο επικίνδυνες είναι οι δανειακές συμβάσεις με τις οποίες οι τράπεζες διανέμουν τα δικά τους, ουσιαστικά, κεφάλαια. Παλαιότερα, όταν μία τράπεζα αδυνατούσε να τηρήσει τις υποχρεώσεις της προς τους καταθέτες, αυτοί έπρεπε να περιμένουν τη ρευστοποίηση όλων των περιουσιακών στοιχείων της, για να λάβουν ένα μέρος μόνο των χρημάτων τους. Έτσι, οι καταθέτες δεν εμπιστεύονταν τις τράπεζες, αφού δεν γνώριζαν αν οι τραπεζίτες αναλάμβαναν υπέρμετρο κίνδυνο, με αποτέλεσμα οι τράπεζες να μη μπορούν να επιβιώσουν.

Η βασική λειτουργία της εποπτείας δεν είναι να προλαμβάνει κάθε πιθανή τραπεζική χρεοκοπία, κάτι που θα οδηγούσε σε διαστρέβλωση της πειθαρχίας της αγοράς υπέρ των μετόχων και των τραπεζικών στελεχών. Αντίθετα, ο βασικός στόχος της εποπτείας είναι να διορθώσει δύο βασικές αδυναμίες της αγοράς. Η πρώτη είναι η αδυναμία των καταθετών και των επενδυτών να ελέγχουν τον τρόπο με τον οποίο οι διαμεσολαβητές χρησιμοποιούν τα χρήματα τους, κάτι που μπορεί να οδηγήσει στην ανάληψη υπέρμετρου κινδύνου ή και σε απάτη. Η δεύτερη είναι η αποτροπή του κινδύνου μίας αλυσιδωτής αντίδρασης με την εξάπλωση της αδυναμίας μη υγιών πιστωτικών ιδρυμάτων στα υγιή. Οι εποπτικές αρχές, επομένως, οφείλουν να διαμορφώνουν και να επιβάλλουν κανόνες συνετής συμπεριφοράς και περιορισμού των ζημιών.

Η έλλειψη πληροφόρησης μπορεί εύκολα να οδηγήσει σε κρίση ολόκληρο το τραπεζικό σύστημα, ακόμη και σήμερα. Εάν, σε μία πιθανή πτώχευση, οι καταθέτες, δεν μπορούν να ξεχωρίσουν τις “καλές” από τις “κακές” τράπεζες, θα αποσύρουν τα χρήματα τους από όλες, από φόβο ότι θα ζημιωθούν. Η αβεβαιότητα επιδρά στους καταθέτες όπως μία μεταδοτική ασθένεια, με αποτέλεσμα η πτώχευση μίας τράπεζας να συμπαρασύρει και τις υγιείς, δημιουργώντας ένα γενικευμένο πανικό και, τελικά, καθολική κρίση. Οι πιθανές επιδράσεις των δυσλειτουργιών μίας τράπεζας σε ολόκληρο το τραπεζικό σύστημα αποτελούν τον συστηματικό κίνδυνο.

Οι εποπτικές αρχές σε όλο τον κόσμο, προσπαθούν να αντιμετωπίσουν το πρόβλημα της ασύμμετρης πληροφόρησης στην πηγή του. Έτσι, απαιτούν από τις τράπεζες να υιοθετούν συγκεκριμένες λογιστικές πρακτικές και να δημοσιοποιούν στοιχεία σχετικά με την σύνθεση του χαρτοφυλακίου τους και την έκθεσή τους σε κίνδυνο. Συγκεκριμένα, επιβάλλουν περιορισμούς στις τράπεζες, κυρίως σχετικά με τα περιουσιακά τους στοιχεία και την κεφαλαιακή τους επάρκεια. Έτσι, επιβλήθηκε η διαφοροποίηση του τραπεζικού χαρτοφυλακίου, ενώ όσον αφορά τις κεφαλαιακές απαιτήσεις, οι τράπεζες οφείλουν να τηρούν συγκεκριμένο επίπεδο μόχλευσης, να υπολογίζουν τις ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις σε σχέση με τις παραπάνω δραστηριότητες και να υπολογίζουν τις επισφάλειες τους σε τακτά διαστήματα, διακρατώντας αντίστοιχα κεφάλαια.

Μία συνήθης πρακτική για την αντιμετώπιση του ηθικού κινδύνου είναι η δημιουργία ενός “δικτύου ασφαλείας” για τους καταθέτες. Σε πολλές χώρες δημιουργήθηκε το «Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων (ΤΕΚ)», ένας θεσμός που προστατεύει τους καταθέτες σε περίπτωση πτώχευσης, είτε αποδίδοντας στο ακέραιο καταθέσεις ορισμένου ύψους, ή προχωρώντας σε αναδιοργάνωση της

τράπεζας, με τη συνδρομή κάποιου επενδυτή που την αναλαμβάνει. Μία άλλη μορφή εξασφάλισης των καταθετών είναι η στήριξη της υπό πτώχευση τράπεζας, κυρίως με δανεισμό. Εξασφάλιση παρέχεται ιδιαίτερα στις τράπεζες που θεωρούνται «πολύ μεγάλες» ή «πολύ σημαντικές» για να καταρρεύσουν. Είναι οι τράπεζες εκείνες που εάν πτωχεύσουν οι επιπτώσεις στο τραπεζικό σύστημα θα είναι ακόμη πιο έντονες.

Επίσης, στα πλαίσια της προστασίας των καταναλωτών, όλοι οι δανειστές είναι υποχρεωμένοι να παρέχουν πληροφορίες για όλες τις χρεώσεις και τη πραγματική ετήσια επιβάρυνση των δανειοληπτών και να απέχουν από κάθε μορφής διάκριση. Τέλος, επιβάλλονται περιορισμοί στον ανταγωνισμό μεταξύ τραπεζών, έστω κι αν αυτό συνεπάγεται μεγαλύτερες χρεώσεις για τους καταναλωτές, άρα και μειωμένη σχετικά αποδοτικότητα των τραπεζών, καθώς η πτώχευση μίας οποιασδήποτε τράπεζας, μπορεί να οδηγήσει σε εκτεταμένη κρίση.

Η σύγχρονη δομή των οικονομιών έχει τη μορφή πυραμίδας, στην κορυφή της οποίας βρίσκεται η κεντρική τράπεζα ως ο βασικός φορέας ρευστότητας. Στο επόμενο επίπεδο βρίσκονται οι αδειοδοτημένες τράπεζες και στη συνέχεια τα μη-τραπεζικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, τα οποία βασίζονται στις τράπεζες για την παροχή ρευστότητας. Η ιδιαίτερη θέση των τραπεζών οφείλεται στη λειτουργία τους να παρέχουν ρευστότητα στους υπόλοιπους τομείς της οικονομίας, με τη δυνατότητα τους να λειτουργούν και ως χρεώστες και ως πιστωτές. Η διατήρηση ενός αποτελεσματικού και βιώσιμου συστήματος αδειοδότησης προϋποθέτει τη διενέργεια της βασικής τραπεζικής εργασίας, δηλαδή την παροχή ρευστότητας σε αδειοδοτημένες κι εποπτευόμενες τράπεζες και, ταυτόχρονα, την παροχή ελευθερίας για την επέκταση των τραπεζικών δραστηριοτήτων.

3. Μειονεκτήματα – Αναποτελεσματικότητα

Η ύπαρξη της, συχνά έντονης, τραπεζικής εποπτείας, δεν έχει αποτρέψει μία σειρά από κρίσεις σε όλο τον κόσμο. Τα τελευταία χρόνια η εμπιστοσύνη στην τραπεζική εποπτεία έχει κλονιστεί από κρίσεις που αφορούν ισχυρά τραπεζικά ιδρύματα. Επικρατεί σκεπτικισμός για το κατά πόσο η συνήθης αντίδραση των εποπτών, δηλαδή η επιβολή νέων αυστηρότερων κανόνων, ενισχύει την αποτελεσματικότητα της τραπεζικής εποπτείας. Κι αυτό επειδή κάθε κανόνας που επιβάλλεται έχει, όχι μόνο οφέλη, αλλά και κόστος, που προκύπτει από την επιβολή περιορισμών στη δραστηριότητα των συμμετεχόντων στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Πολλοί θεωρούν ότι, το όφελος από μια αυστηρότερη εποπτεία δεν αντισταθμίζει το κόστος που υφίστανται, τόσο οι διαμεσολαβητές, όσο και οι αποταμιευτές και φορολογούμενοι, από τους αυστηρούς κανόνες.

Πράγματι, το νομοθετικό πλαίσιο έχει μειονεκτήματα. Το βασικότερο από αυτά είναι η δημιουργία ηθικού κινδύνου, εξαιτίας του δικτυού ασφαλείας, της μεθόδου που αναπτύχθηκε για την εδραίωση της εμπιστοσύνης στο τραπεζικό σύστημα. Αυτό συμβαίνει γιατί η εξασφάλιση των τραπεζών δίνει κίνητρο στις διοικήσεις τους για την ανάληψη περισσότερου κινδύνου από ότι θα έπρεπε, στα πλαίσια της αναζήτησης κέρδους. Οι καταθέτες από την πλευρά τους, νιώθοντας μεγαλύτερη ασφάλεια, δεν ελέγχουν αρκετά τις τράπεζες για τις πρακτικές τους, πράγμα ούτως ή άλλως δύσκολο να το κάνουν και δεν τις ‘τιμωρούν’ αποσύροντας τις καταθέσεις τους, αν αυτές αναλαμβάνουν πολύ κίνδυνο.

Προβλήματα ηθικού κινδύνου προκαλεί επίσης η προσέγγιση «πολλή μεγάλη για να καταρρεύσει», η οποία επιχειρεί να μειώσει τον συστηματικό κίνδυνο από την πτώχευση μίας μεγάλης μεγέθους τράπεζας. Οι διοικήσεις των μεγαλύτερων και σημαντικότερων τραπεζών γίνονται ακόμη πιο ανεκτικές στην ανάληψη κινδύνου. Από την άλλη πλευρά οι τράπεζες που θεωρούνται μεγάλες γίνονται όλο και περισσότερες, καθώς η σταθερότητα του πιστωτικού συστήματος και η προστασία των αρχών οδήγησε στην ανάπτυξη και μεγέθυνσή τους. Αυτό αυξάνει τη πιθανότητα επίκλησης της εξασφάλισης, καθώς και το συνεπαγόμενο κόστος.

Πιθανά προβλήματα που προκύπτουν από τις συμπεριφορές των τραπεζών, κάποιες φορές εντείνονται από την εποπτική ανεκτικότητα. Αυτό σημαίνει ότι ένα πρόβλημα θα ήταν καλύτερα να λυθεί με προληπτικές ενέργειες κι όχι με μέτρα εκ των υστέρων, καθώς κάτι τέτοιο μπορεί να οδηγήσει σε επιδείνωση των υπαρκτών προβλημάτων.

Άλλο ένα μειονέκτημα της νομοθεσίας είναι η χρησιμοποίηση της εποπτικής διαδικασίας από τις τράπεζες προς ίδιον όφελος (agency capture), μέσω της επιρροής των μεγάλων τραπεζικών ιδρυμάτων, τόσο στις εποπτικές αρχές, όσο και στις κυβερνήσεις.

Τέλος, μειονέκτημα της νομοθεσίας είναι και το κόστος συμμόρφωσης, το οποίο τελικά επιβαρύνει τους καταναλωτές και μπορεί ακόμη και να εμποδίσει την είσοδο στην αγορά. Ωστόσο, η κριτική έναντι της νομοθεσίας δεν είναι αρκετή για να αντισταθμίσει τα οφέλη της.

Ένα σημαντικό πρόβλημα είναι το πόσο ακριβής μπορεί να είναι η μέτρηση του αναλαμβανόμενου κινδύνου. Ακόμη και το κείμενο της Επιτροπής της Βασιλείας που κινείται στην κατεύθυνση αυτή, αναφέρεται μόνο στον πιστωτικό κίνδυνο, αγνοώντας τον επιτοκιακό. Ακόμη η μέτρηση της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών, αλλά και των περιουσιακών τους στοιχείων, γίνεται με λογιστικές αξίες, οι οποίες όμως συνήθως διαφέρουν από τις πραγματικές, αγοραίες αξίες, οδηγώντας ενδεχομένως σε λανθασμένη μέτρηση του κινδύνου, άρα και σε μη ορθή διαχείρισή του.

Χαρακτηριστικό παράδειγμα αναποτελεσματικής εποπτείας, αποτελεί η τραπεζική κρίση στις ΗΠΑ κατά τη δεκαετία του 1980. Η κρίση ξεκίνησε από την πτώση των κερδών από “παραδοσιακές” τραπεζικές εργασίες, την έκρηξη της καινοτομίας στα τραπεζικά προϊόντα και τη

συνεπακόλουθη ανάληψη υπέρμετρου κινδύνου από τα πιστωτικά ιδρύματα. Το πρόβλημα του ηθικού κινδύνου διογκώθηκε λόγω της εγγύησης καταθέσεων, αλλά και της αναμόρφωσης των κανόνων τραπεζικής εποπτείας, που αύξησε την ελευθερία κινήσεων στα πιστωτικά ιδρύματα, χωρίς όμως οι διοικήσεις τους να έχουν την κατάλληλη ικανότητα να ελέγξουν, ούτε τον αυξημένο αναλαμβανόμενο κίνδυνο, ούτε τα πολύπλοκα νέα προϊόντα. Οι εποπτικές αρχές δεν είχαν τις απαιτούμενες ικανότητες να διαγνώσουν ή και να προλάβουν τους επερχόμενους κινδύνους. Όταν τους αντιλήφθηκαν, υιοθέτησαν την πρακτική της “εποπτικής ανοχής”. Το αποτέλεσμα ήταν η διόγκωση του προβλήματος του ηθικού κινδύνου, η επέκταση του προβλήματος και στις υγιείς τράπεζες και η ακόλουθη τραπεζική κρίση.

Όλα τα παραπάνω μειονεκτήματα οδηγούν στην αναζήτηση νέων βέλτιστων κανόνων με νέα πιο φιλελεύθερη φιλοσοφία, ή ακόμη και στην αμφισβήτηση της ανάγκης για δημόσια εποπτεία. Η σύγχρονη οικονομική θεωρία συμβάλλει προς αυτή την αλλαγή σκέψης. Πολλοί υποστηρίζουν ότι οι ανωμαλίες που προέρχονται από τα λάθη, την καθυστέρηση και την αδράνεια των εποπτών, αν και δεν είναι τόσο συχνές, είναι σημαντικότερες από εκείνες της αγοράς, οι οποίες οφείλονται κυρίως στην ασύμμετρη πληροφόρηση και στον συστηματικό κίνδυνο.

3.1 Εναλλακτική πρόταση: πειθαρχία της αγοράς

Τα χρηματοοικονομικά συστήματα σε ολόκληρο τον κόσμο αντιμετωπίζουν κρίσεις και περιόδους αστάθειας. Οι κυρίαρχες θεωρίες για την αποτροπή των κρίσεων είναι δύο. Η πρώτη υποστηρίζει την ενίσχυση της υπάρχουσας νομοθεσίας κι εποπτείας. Η δεύτερη τονίζει την αδυναμία της εποπτείας να αποτρέψει τις κρίσεις και υποστηρίζει ένα ελεύθερο χρηματοπιστωτικό σύστημα, το οποίο θα είναι πιο αποδοτικό, καθώς η έλλειψη κρατικής παρέμβασης θα δημιουργήσει κίνητρα στις ίδιες τις τράπεζες για την αποτροπή κρίσεων.

Η εναλλακτική πρόταση της ελεύθερης τραπεζικής λειτουργίας επικεντρώνεται στην αντιμετώπιση των προβλημάτων που προκαλούνται από την αναποτελεσματική εποπτεία. Υποστηρίζεται ότι η δυσλειτουργία των εποπτικών αρχών ενέχει μεγαλύτερο κόστος, ειδικά όταν δεν υπάρχουν προβλήματα προς επίλυση. Επομένως, σύμφωνα με αυτήν τη προσέγγιση δεν ωφελεί η έντονη εποπτεία από κυβερνητικές ή άλλες αρχές. Η χρηματοπιστωτική αγορά πρέπει να αφεθεί να λειτουργήσει μόνη της, χωρίς παρεμβάσεις, άρα και χωρίς την ανάγκη επιπλέον ελέγχου των τραπεζών, παρά μόνο από την ίδια την αγορά, η οποία λειτουργεί ανταγωνιστικά και χωρίς συγκεκριμένους κανόνες. Η αυτοπειθαρχία σε πρότυπα και κανονισμούς που δημιουργούνται από την ίδια την αγορά και υιοθετούνται εθελοντικά, κάποιες φορές έχει εντονότερη ισχύ σε αυτούς που αφορούν, έστω κι αν είναι οι ίδιοι που την προκαλούν.

Οι τράπεζες είναι αποτελεσματικότερες στην συλλογή πληροφοριών και στις διαδικασίες ελέγχου, γι’ αυτό και κυριαρχούν στο χρηματοοικονομικό σύστημα. Το κόστος από τη

δραστηριότητά τους αυτή καλύπτεται από τα υψηλότερα επιτόκια δανεισμού. Ωστόσο και οι ίδιες οι τράπεζες πρέπει να ελέγχονται για την αποφυγή ανάληψης υπέρμετρου κινδύνου στη δανειοδότηση. Αυτό, υποστηρίζουν κάποιοι μελετητές, μπορεί να γίνει από την ίδια την αγορά. Οι οίκοι αξιολόγησης, οι ελεγκτικές και λογιστικές εταιρείες, οι αναλυτές και χρηματιστές και, τέλος, ο οικονομικός τύπος, επιχειρούν να δώσουν λύση στο πρόβλημα της ασύμμετρης πληροφόρησης. Γενικά, ο έλεγχος της αγοράς μπορεί να είναι ικανοποιητικός.

Ωστόσο τα προβλήματα δεν εκλείπουν και από την πρακτική αυτή. Ακόμη και σε ένα τέτοιο, υποθετικό, φιλελεύθερο σύστημα, οι τράπεζες θα έπρεπε να καταθέτουν μία μορφή εγγύησης για την αντιμετώπιση δυσχερειών, αντίστοιχα με τα «υποχρεωτικά διαθέσιμα». Ακόμη οι τράπεζες θα κατατάσσονταν ανάλογα με τη δυναμικότητά τους, σε ένα ολιγοπωλιακό από τη φύση του σύστημα, όπου δύσκολα γίνεται δεκτό ένα νέο μέλος, το οποίο θα πάρει κομμάτι της αγοράς. Έτσι, η αγορά και ιδιαίτερα οι συνασπισμοί των μεγάλων ιδιωτικών τραπεζών θα κατέληγαν τελικά να συμπεριφέρονται όπως μία κεντρική τράπεζα, αλλά με εντελώς διαφορετικά κίνητρα.

Στα πλαίσια της αναθεώρησης της τραπεζικής εποπτείας ανέκυψε και η αμφισβήτηση για τη μέθοδο, ακόμη και για την ανάγκη αδειοδότησης των τραπεζών. Βασικό επιχείρημα είναι το ότι δεν υπάρχει πλέον κάποιο ιδιαίτερο χαρακτηριστικό που να διαχωρίζει τις τράπεζες από άλλα ιδρύματα που δεν χρειάζεται να αδειοδοτηθούν για να παρέχουν παρόμοιες υπηρεσίες. Επομένως, το σύστημα αυτό δεν εξυπηρετεί κάποιον ιδιαίτερο σκοπό, πλήττει την καινοτομία και λειτουργεί αποτρεπτικά για τους νέους επιχειρηματίες. Όμως, η θέση των τραπεζών στο χρηματοπιστωτικό σύστημα δεν δικαιολογεί αυτή την αμφισβήτηση.

Οι τράπεζες κατέχουν ιδιαίτερη θέση στο χρηματοπιστωτικό σύστημα η οποία πρέπει να διατηρηθεί. Οι τράπεζες δεν αρκούνται μόνο στην άμεση παροχή ρευστότητας μέσω του συστήματος καταθέσεων-δανειοδοτήσεων. Δρουν σαν διαμεσολαβητές, εξαλείφοντας τα προβλήματα ασύμμετρης πληροφόρησης μεταξύ επενδυτών και δανειοληπτών, λειτουργία που είναι ανεξάρτητη από τις τεχνολογικές εξελίξεις. Επεξεργάζονται τις πληροφορίες για τους δανειολήπτες και ελέγχουν τις πράξεις τους, παρέχουν ρευστότητα στους καταθέτες, άρα οι ίδιες είναι ευαίσθητες ως προς τη ρευστότητά τους λόγω της χρονικής διαφοράς καταθέσεων-αναλήψεων και η διαχείριση πληροφοριών συνδέει τα περιουσιακά τους στοιχεία με τις υποχρεώσεις τους και τις καθιστά ικανές να παρέχουν άμεση ρευστότητα. Η λειτουργία αυτή δεν εξαρτάται από την καινοτομία στον τεχνολογικό και χρηματοπιστωτικό τομέα. Επομένως ο ρόλος τους στην οικονομία είναι μοναδικός και η εποπτεία τους απαραίτητη, καθώς ο συστημικός κίνδυνος ενέχεται στις δραστηριότητες τους.

Η διαδικασία αδειοδότησης ουσιαστικά είναι μια διαδικασία αναγνώρισης των ιδρυμάτων εκείνων που θα έχουν πρόσβαση στη ρευστότητα των κεντρικών τραπεζών και θα την προωθούν στην οικονομία. Η προστασία του «διχτού ασφαλείας», βοηθά στη δημιουργία αισθήματος

εμπιστοσύνης, απαραίτητου για την ομαλή λειτουργία του οικονομικού συστήματος. Η εγκατάλειψη της εγγύησης και η συνεπακόλουθη μείωση του ηθικού κινδύνου, οδηγεί στον κίνδυνο πανικού, κάτι που έχει αποφευχθεί όλα αυτά τα χρόνια. Επομένως, η αυστηρή διαδικασία αδειοδότησης είναι σημαντική για την επιβίωση και ομαλή λειτουργία του τραπεζικού συστήματος. Δεν αποτελεί εμπόδιο για την προώθηση της καινοτομίας και την είσοδο νέων παικτών στην αγορά, δημιουργεί το αίσθημα εμπιστοσύνης και μειώνει τα προβλήματα ηθικού κινδύνου.

Η ύπαρξη προτύπων για την αυτοπροστασία της αγοράς δεν είναι καινούριο φαινόμενο. Αντίθετα εμφανίστηκε με την απαρχή των σύγχρονων οικονομιών και λειτούργησε ως ένα υποκατάστατο της δημόσιας νομοθετικής εξουσίας, όπου αυτή ήταν αδύναμη ή και ανύπαρκτη. Όμως, η προσέγγιση αυτή είναι δύσκολο να διαφυλάξει το δημόσιο συμφέρον χωρίς τη σύμπραξη κάποιας δημόσιας αρχής που θα επιβάλλει την χρήση τους.

Η αγορά δεν μπορεί να αφηθεί στην αυτορρύθμιση. Η πειθαρχία της αγοράς δεν υφίσταται πάντοτε, αφού, οι ατέλειες στη λειτουργία της μπορεί να είναι τόσο έντονες, που η αγορά ουσιαστικά μπορεί και να μην υφίσταται. Έτσι, η εποπτική αρχή καλείται να παίξει το ρόλο του διαμορφωτή της αγοράς. Ο ρόλος αυτός συνεπάγεται κόστη που οι ιδιώτες δεν επιθυμούν να αναλάβουν, αφού προϋποθέτει τη δημιουργία υποδομών και την επίτευξη συμφωνίας σε θέματα διαδικασιών. Χωρίς τον συντονισμό των συμμετεχόντων και τη βεβαιότητα για την ανάκτηση των αρχικών εξόδων, ιδιωτική πρωτοβουλία δεν μπορεί να υπάρξει κι έτσι το ρόλο αυτό καλούνται να τον παίξουν οι δημόσιες αρχές.

Σίγουρα και ο κρατικός έλεγχος έχει αδυναμίες. Η σύγχρονη εποπτεία ωστόσο έχει υιοθετήσει μια πιο φιλική προς την αγορά στάση και λειτουργεί περισσότερο με την προσπάθεια δημιουργίας κινήτρων και λιγότερο με την επιβολή κανόνων. Τα κίνητρα λειτουργούν όταν οι τράπεζες περιμένουν και τον κρατικό έλεγχο. Ο αυτοέλεγχος μπορεί να λειτουργήσει μόνο συμπληρωματικά προς τον κρατικό έλεγχο κι όχι αντικαθιστώντας τον, καθώς δεν μπορεί να αποτρέψει συστημικές δυσλειτουργίες της αγοράς.

Κάθε κανόνας που επιβάλλεται είναι δεδομένο ότι θα ενέχει κάποιο κόστος. Επηρεάζει τους συμμετέχοντες στο χρηματοοικονομικό σύστημα, τους επιβάλλει περιορισμούς, τους αναγκάζει να προσαρμοστούν στις επιταγές του. Αυτό όμως δε σημαίνει ότι οι κανόνες δεν πρέπει να υπάρχουν, καθώς οι κίνδυνοι που θα γεννηθούν από την έλλειψή τους απειλούν την ίδια τη βιωσιμότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος. Η βέλτιστη λύση φαίνεται ότι είναι μια χρυσή τομή μεταξύ των δύο άκρων. Η εγγύηση των καταθέσεων είναι απαραίτητη, αλλά δεν πρέπει και να δημιουργεί υπέρμετρη σιγουριά.

4. Χρυσή τομή: εποπτεία φιλική προς την αγορά

Η τραπεζική εποπτεία από μία δημόσια αρχή είναι απαραίτητη αφού τα προβλήματα αυτά μόνο μία ισχυρή δημόσια εποπτική αρχή μπορεί να αντιμετωπίσει. Ο στόχος είναι να βρεθεί μία βέλτιστη λύση για το πώς θα διεξάγεται. Με θεσμοθετημένους με νόμο, υποχρεωτικούς κανόνες ή με κανονισμούς που ορίζουν διαδικασίες. Η πρώτη προσέγγιση προωθεί την συνέπεια και την ομοιομορφία μέσα από απλές και μηχανικές μεθόδους, αλλά αγνοεί τη διαφορετικότητα. Συχνά οι κανόνες ξεπερνιούνται από τις εξελίξεις. Αντίθετα, η δεύτερη προσέγγιση βασίζεται στην ανάπτυξη διαδικασιών από τις ίδιες τις επιχειρήσεις και ευνοεί την καινοτομία και την προσαρμογή στις εξελίξεις, αλλά δυσχεραίνει την σύγκριση και την ομοιογένεια μεταξύ των επιχειρήσεων.

Συμβαίνει οι κανόνες να ενθαρρύνουν, αντί να αποθαρρύνουν, την επικίνδυνη ή την μη αποδοτική συμπεριφορά. Οι εποπτικές αρχές αντιλαμβάνονται σήμερα καλύτερα τους κινδύνους που επιφέρουν τα λανθασμένα κίνητρα και το επιπλέον κόστος της επεμβατικής νομοθεσίας.

Η σύγχρονη τάση στην τραπεζική εποπτεία είναι ο συνδυασμός προτύπων προερχόμενων από την ίδια την αγορά που βασίζονται περισσότερο σε διαδικασίες. Αυτό είναι συμβατό με μια εποπτεία ευέλικτη, φιλική προς την αγορά, που ευνοεί την ανάπτυξη της αγοράς και τη καθιέρωση αυτό-πειθαρχικών διαδικασιών, τόσο σε εθνικό όσο και σε διεθνές επίπεδο. Η προσέγγιση αυτή έχει στόχο να ενισχύσει την ικανότητα των αγορών να παράγουν ικανοποιητικές ισορροπίες. Η λειτουργία τους ρυθμίζεται μόνο όταν χρειάζεται, με την έκδοση κανονισμών ή την έγκριση κανονισμών ιδιωτικών οργάνων «αυτό-ρύθμισής» της. Στα πλαίσια της προσέγγισης αυτής, η διεθνοποίηση των αγορών ενισχύει την ανάγκη για στενότερη διεθνή συνεργασία μεταξύ των εποπτών, τόσο του τραπεζικού και του ασφαλιστικού συστήματος, όσο και των κεφαλαιαγορών. Χαρακτηριστικό είναι το παράδειγμα της Επιτροπής της Βασιλείας για την τραπεζική εποπτεία.

Όσον αφορά το διεθνές επίπεδο, η έλλειψη ισχυρής δημόσιας αρχής με ισχυρή νομιμοποίηση και μηχανισμούς ελέγχου δημιουργεί πρόβλημα στην εφαρμογή της παραπάνω προσέγγισης-συνεργασίας. Η αναπλήρωση του κενού αυτού από τις εθνικές αρχές είναι η αμέσως επόμενη καλύτερη επιλογή, μπορεί ωστόσο να μην επιτευχθεί ποτέ το βέλτιστο για τη παγκόσμια οικονομία ως σύνολο, καθώς και εκείνες ενδέχεται να δράσουν με βάση το εθνικό και όχι το 'παγκόσμιο' συμφέρον.

Η διεθνοποίηση και η διαφορετικότητα στις οργανωτικές δομές κάνουν τη διεθνή συνεργασία απαραίτητη. Ο ιδιαίτερα ευαίσθητος τραπεζικός τομέας είναι απαραίτητο να εποπτεύεται και να ελέγχεται σωστά, χωρίς όμως να περιορίζει την καινοτομία και την εφευρετικότητα. Στο διεθνή τομέα δημιουργήθηκε η ανάγκη για ομοιομορφία των προτύπων και της σωστής πληροφόρησης, τα οποία χρησιμοποιήθηκαν και από δημόσιες αρχές για την προώθηση της διεθνούς συνεργασίας. Λόγω της έλλειψης μιας υπερεθνικής αρχής επιβολής των προτύπων δεν μπορούσε παρά μόνο να συσταθεί η χρήση τους στις εθνικές αρχές, χωρίς άλλη ιδιαίτερη υποχρέωσή τους. Η ίδια βούληση των συμμετεχόντων σε μια αγορά να υιοθετήσουν τα

καθορισμένα πρότυπα αποτελεί και τη βασική αδυναμία αυτού του συστήματος. Αυτή επιχειρήθηκε να ξεπεραστεί, είτε με την επίτευξη διεθνών συμφωνιών στα πλαίσια διεθνών οργανισμών ή με πίεση από τους υπόλοιπους συμμετέχοντες.

Όσον αφορά τη δεύτερη διάσταση της εποπτικής μεθόδου και στην εξέλιξή της από τον καθορισμό κανονισμών στην ανάπτυξη διαδικασιών, η Επιτροπή της Βασιλείας ήταν η πρωτοπόρα στην ανάπτυξη εσωτερικών μοντέλων από τα ίδια τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, με την καθιέρωση των κεφαλαιακών απαιτήσεων για την πρόληψη του κινδύνου της αγοράς αρχικά και στη συνέχεια για τον πιστωτικό και τον λειτουργικό κίνδυνο. Η διαχείριση του αναλαμβανόμενου κινδύνου από τις ίδιες τις τράπεζες προέκυψε λόγω της πολυπλοκότητας των προφίλ κινδύνου των διαφόρων τραπεζών και της εξέλιξης στην αγορά των χρηματοπιστωτικών προϊόντων, που κατέστησαν αναποτελεσματικές τις κανονιστικές μεθόδους. Έτσι το εποπτικό πλαίσιο έγινε λιγότερο παρεμβατικό και περισσότερο φιλικό προς την αγορά. Όλο και περισσότερες χώρες ακολούθησαν το παράδειγμα αυτό κι ανέπτυξαν μεθόδους ανάλυσης κινδύνου που επιτρέπουν την διαφορική εποπτεία ανάλογα με το εποπτευόμενο κάθε φορά ίδρυμα και τις ανάγκες του στην διαχείριση κινδύνου. Το βασικό πλεονέκτημα αυτής της μεθόδου είναι ότι οι διαδικασίες δεν μπορούν εύκολα να παρακαμφθούν ενώ παράλληλα αναπτύσσεται η καινοτομία.

Η εξέλιξη της τραπεζικής εποπτείας σε ένα αυτορρυθμιζόμενο και προσανατολισμένο στον καθορισμό διαδικασιών σύστημα, προϋποθέτει μεγάλη ελευθερία και καταμερισμό αρμοδιοτήτων μεταξύ των τραπεζών, στα πλαίσια μιας προσέγγισης φιλικής προς την αγορά, αλλά και την καινοτομία. Ωστόσο οι εξωτερικότητες και η ιδιοποίηση των κανονισμών προς το όφελος της ίδιας της αγοράς μπορούν να προκαλέσουν προβλήματα στη λειτουργία του όλου συστήματος. Για το λόγο αυτό το τραπεζικό σύστημα δεν μπορεί να αφεθεί πλήρως στην αυτό-ρύθμιση. Η εποπτεία από μια δημόσια αρχή και η μεταξύ τους συνεργασία είναι απαραίτητη, καθώς τα προβλήματα αυτά μόνο μια αποτελεσματική εποπτεία μπορεί να τα επιλύσει. Σε διεθνές επίπεδο η συνεργασία είναι εκ των ουκ άνευ. Αλλά και οι επόπτες από την πλευρά τους οφείλουν να αφήνουν περιθώρια δράσης στις τράπεζες, ώστε να μπορούν να λειτουργούν και να προσφέρουν καινοτομία και να εξασκούν την απαραίτητη πειθαρχία όταν χρειάζεται.

Οι αποτελεσματικές εποπτικές αρχές συμβάλλουν στη διατήρηση ενός υγιούς τραπεζικού συστήματος και στην προστασία των μικρο-καταθετών. Στον αντίποδα, οι υπερβολικά αυστηροί κανόνες μπορούν να έχουν σαν κόστος την έλλειψη πρωτοτυπίας, ανάπτυξης, αποτελεσματικότητας. Επομένως, η εποπτεία πρέπει να γίνεται με τέτοιο τρόπο, ώστε να συμβάλλει και όχι να αντικαθιστά τη σωστή εταιρική διακυβέρνηση και την πειθαρχία της αγοράς.

5. Οι δυσκολίες του εποπτικού έργου

5.1 Οι αντίθετες επιλογές της τραπεζικής εποπτείας

Τα χρηματοπιστωτικά συστήματα σε ολόκληρο τον κόσμο, λειτουργούν με βάση αυστηρά ορισμένους κανόνες και υπόκεινται σε αυστηρή εποπτεία. Λόγω της φύσης των εργασιών τους, η επιρροή τους στην οικονομία είναι μεγάλη και μία πιθανή δυσλειτουργία τους επιφέρει σημαντικό κοινωνικό κόστος. Η ύπαρξη ασύμμετρης πληροφόρησης μεταξύ των συμμετεχόντων στο χρηματοπιστωτικό σύστημα κάνει επιβεβλημένη τη θέσπιση κανόνων για την ομαλή λειτουργία του. Η εποπτεία αποτρέπει τις τράπεζες από πιθανή κακοδιαχείριση των πόρων που το κοινό τους εμπιστεύεται και διασφαλίζει την ύπαρξη εμπιστοσύνης στο σύνολο του συστήματος. Είναι σημαντικό να διασφαλίζεται η βιωσιμότητα των τραπεζών, η συμβολή τους στην αποτελεσματική ανακατανομή των πόρων, αλλά και η συνετή συμπεριφορά τους προς το κοινό.

Η μέθοδος που ακολουθείται για να ασκηθεί η εποπτεία στο χρηματοπιστωτικό σύστημα μπορεί να ποικίλει από: τον «αυτοέλεγχο» από την διοίκηση της ίδιας της εταιρείας, την αυτορρύθμιση από την αγορά, ή την δημόσια εποπτεία. Ο «αυτοέλεγχος» είναι αμφισβητούμενο κατά πόσο είναι ενδεδειγμένη μέθοδος, καθώς είναι δεν είναι σπάνια τα φαινόμενα κακοδιαχείρισης. Υπάρχουν και τα ιδρύματα εκείνα που δίνουν μεγάλη σημασία στις δομές του εσωτερικού τους ελέγχου, παρόλα αυτά δεν είναι εύκολο να διατηρήσει κανείς το ήθος που απαιτείται σε ένα τόσο ανταγωνιστικό περιβάλλον. Η αυτορρύθμιση του τομέα μέσα από αυτό-ελεγχόμενες πιστοποιημένες εταιρείες έχει παρουσιάσει κι εκείνη προβλήματα, καθώς είναι αναπόφευκτες οι πιέσεις από ισχυρά πολιτικά και οικονομικά συμφέροντα. Ακόμη και η δικαστική διαδικασία μπορεί να επηρεασθεί από πολιτική επιρροή ή την κοινή γνώμη. Η εποπτεία από μία ισχυρή δημόσια αρχή είναι αναπόφευκτη. Όμως, η διαμόρφωση των εποπτικών κανόνων δεν είναι καθόλου εύκολη διαδικασία.

Οι αντικειμενικοί στόχοι των εποπτών κατά τη διαμόρφωση των κανόνων που διέπουν ένα χρηματοπιστωτικό σύστημα είναι (α) η αποτελεσματικότητα και η καινοτομία (β) η ασφάλεια και η σταθερότητα (γ) η συμμόρφωση και η σωστή επαγγελματική συμπεριφορά. Αν και οι στόχοι αυτοί είναι αρκετά σαφείς, η διαμόρφωση και η τήρηση κανόνων με βάση αυτούς δεν είναι εύκολη υπόθεση. Κι αυτό γιατί συχνά οι μέθοδοι με τις οποίες οι στόχοι αυτοί επιτυγχάνονται δεν συμπίπτουν κι έτσι οι επόπτες αντιμετωπίζουν συνεχώς αντίθετες επιλογές, μεταξύ των οποίων καλούνται να επιλέξουν τη βέλτιστη λύση.

Η μέγιστη αποτελεσματικότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος και η εφευρετικότητα στα χρηματοοικονομικά προϊόντα συχνά εμποδίζεται από την ύπαρξη κανόνων που επιχειρούν να διασφαλίσουν τη βιωσιμότητα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και τελικά τη σταθερότητα του συστήματος. Κι αντίστροφα η καινοτομία συχνά γεννά κινδύνους που απειλούν τη σταθερότητα

του συστήματος. Επίσης, κανόνες που είναι εύκολο να εποπτευθεί η τήρησή τους συχνά απειλούν την αποδοτικότητα ενώ, αντίθετα, κανόνες που είναι δύσκολο να εποπτευθούν μπορεί να εξασφαλίζουν τη σταθερότητα του συστήματος και να αυξάνουν την αποτελεσματικότητα. Τέλος, αυστηρή εποπτεία συνεπάγεται μεγαλύτερο κόστος συμμόρφωσης άρα αποτελεί ένα πλήγμα στην αποδοτικότητα. Συχνά λοιπόν οι επόπτες καλούνται να λάβουν δύσκολες αποφάσεις μεταξύ αποτελεσματικότητας και καινοτομίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, σταθερότητας και διασφάλισης σωστής συμπεριφοράς.

Το εποπτικό έργο δυσχεραίνεται ακόμη περισσότερο από την πολυπλοκότητα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Οι αγορές τείνουν να βρίσκονται συχνά ένα βήμα μπροστά από τους επόπτες. Από την άλλη πλευρά, ακόμη και μικρές αλλαγές στους υφιστάμενους κανόνες μπορούν να επηρεάσουν σημαντικά την οικονομική δραστηριότητα, με αποτέλεσμα οι πρωτοβουλίες που λαμβάνουν οι επόπτες να έχουν κάποιες φορές απρόσμενες επιπτώσεις. Τέλος, η προσπάθεια των εποπτών συχνά προσκρούει σε ισχυρά συμφέροντα.

Η ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος σε παγκόσμιο επίπεδο δυσχεραίνει ακόμη περισσότερο το ήδη δύσκολο εποπτικό έργο, σε πολλά επίπεδα. Οι παγκόσμιες χρηματικές ροές επηρεάζονται σε μεγάλο βαθμό από τους κανονισμούς που επιβάλλουν οι εποπτικές αρχές. Τα αποτελέσματα των κανονισμών μπορούν να παρομοιαστούν με «φόρους» και «επιχορηγήσεις» για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Κάποιοι κανόνες, όπως πχ. η επιβολή υποχρεωτικών διαθεσίμων, κεφαλαιακών απαιτήσεων, ή κάποιες μορφές υποχρεωτικής δημοσιοποίησης, αυξάνουν το κόστος διαμεσολάβησης, σαν «έμμεσοι φόροι» που επιβάλλονται στη δραστηριότητα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Από την άλλη πλευρά, κανόνες όπως πχ. η εγγύηση των καταθέσεων από τις εποπτικές αρχές, ή η λειτουργία του «δανειστή της ύστατης ώρας», που στοχεύουν στη σταθεροποίηση του συστήματος μέσω της βελτίωσης της ρευστότητας και της μείωση του συστημικού κινδύνου, βελτιώνουν τη λειτουργία της διαμεσολάβησης, λειτουργώντας σαν «επιχορηγήσεις» που παρέχονται από τους φορολογούμενους.

Η διαφορά μεταξύ των «φόρων» και των «επιχορηγήσεων» αποτελεί το net regulatory burden (NRB) δηλαδή την καθαρή επιβάρυνση που υφίστανται τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα από τη λειτουργία των εποπτικών αρχών. Οι οικονομικοί παράγοντες προκειμένου να την αποφύγουν και να αυξήσουν τα κέρδη τους, αναζητούν νέα προϊόντα και τρόπους με τους οποίους θα μπορούν να παρακάμψουν τους «ακριβούς» εποπτικούς κανόνες. Έχει παρατηρηθεί ότι τα κεφάλαια τείνουν να «μεταναστεύουν» στις χώρες εκείνες όπου η επιβάρυνση αυτή είναι μικρότερη.

Έτσι, οι εποπτικές αρχές πρέπει συνεχώς να ισορροπούν, αποφεύγοντας τόσο μία «ανεπαρκής» εποπτεία, που θα οδηγήσει πιθανότατα σε χρεοκοπίες επιβλαβείς για το σύστημα, όσο και μία «υπερβολική εποπτεία», που θα δημιουργήσει κόστη ευκαιρίας και αναποτελεσματικότητα στις εποπτευόμενες επιχειρήσεις κι ενδεχομένως να προκαλέσει την μετακίνηση τους σε άλλα, πιο

ανεκτικά εποπτικά καθεστώτα. Οφείλουν, δε, να επανεξετάζουν και να επανασχεδιάζουν το εποπτικό σύστημα κάθε χρονική στιγμή, ώστε αυτό να είναι το βέλτιστο και να παρέχει τον απαιτούμενο βαθμό ασφάλειας με το μικρότερο δυνατό κόστος, χωρίς, ταυτόχρονα, να αποκλίνει από άλλα εποπτικά καθεστώτα.

Ωστόσο, ακόμη κι όταν οι κανόνες είναι απλοί και σαφείς, η εφαρμογή τους δεν είναι πάντα εύκολη. Για παράδειγμα ενώ τα κριτήρια σύμφωνα με τα οποία μπορεί να ιδρυθεί, να συνεχίσει να λειτουργεί ή να κλείσει ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα, μπορεί να είναι αρκετά συγκεκριμένα, πχ. επάρκεια κεφαλαίων και ρευστών διαθεσίμων, όρια έκθεσης σε επιμέρους κινδύνους, τεχνικές αποτίμησης περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων, κα., η βέλτιστη εφαρμογή τους δεν είναι εύκολη. Εξίσου δύσκολο είναι να αποτιμηθεί και το κόστος της εποπτείας. Έτσι, συχνά προτιμάται η «υπερβολική εποπτεία» παρόλο που το κόστος της, καθώς και τα στρεβλά κίνητρα που, κάποιες φορές, δημιουργεί, φαίνονται συνήθως όταν είναι ήδη αργά.

Μία ακόμη δυσκολία στην εποπτεία του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος, φαίνεται από τη διάκριση μεταξύ onshore και offshore εποπτικών καθεστώτων. Οι onshore (εγχώριες) αγορές υπόκεινται πλήρως στον έλεγχο των εγχώριων εποπτικών αρχών. Τυχόν προστασία των εγχώριων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων τα φέρνει σε πλεονεκτική θέση έναντι των ξένων τραπεζών αλλά σε διεθνές επίπεδο το συγκριτικό αυτό πλεονέκτημα χάνεται. Αντίθετα, οι offshore αγορές ουσιαστικά δεν υπόκεινται στον έλεγχο καμίας εποπτικής αρχής. Υπάρχουν κανόνες αποδοτικότητας που θεσπίζονται από τις ίδιες τις αγορές, οι κίνδυνοι όμως δεν εξαλείφονται. Η εγκαθίδρυση ενιαίας αγοράς ή κοινών εποπτικών συστημάτων από διαφορετικές μεταξύ τους οικονομίες είναι ένα εξαιρετικά δύσκολο εγχείρημα. Αυτό φάνηκε κι από την αργή ανάπτυξη της ενιαίας ευρωπαϊκής αγοράς, όπου ακόμη κυριαρχούν οι εγχώριες εποπτικές αρχές, οι οποίες προσπαθούν να δημιουργήσουν κοινά πλαίσια συνεργασίας, αλλά δεν ταυτίζονται.

Ο χρηματοπιστωτικός τομέας είναι «ευαίσθητος», καθώς, εκτός του ότι λειτουργεί σαν όχημα εφαρμογής της οικονομικής πολιτικής, επηρεάζεται σε μεγάλο βαθμό κι από άλλους τομείς της οικονομίας, από όπου προκαλούνται συχνές κρίσεις και χρεοκοπίες. Έτσι, κίνδυνοι μπορεί να προέλθουν, είτε από τη διαχείριση χρηματοοικονομικών προϊόντων (πχ παράγωγα, συνάλλαγμα κλπ.), είτε από την έλλειψη ευρωστίας των δανειοληπτών ή από την έλλειψη ρευστότητας των εταιρειών με υψηλό βαθμό μόχλευσης.

Οι κυβερνήσεις ανέπτυξαν διάφορες μεθόδους προστασίας του τραπεζικού συστήματος, καθώς οι εξωτερικότητες από μία τραπεζική κρίση είναι σημαντικές, όχι μόνο για τον τραπεζικό κλάδο, αλλά και για το σύνολο της οικονομίας. Μία από αυτές είναι το «δίκτυ ασφαλείας», που παρέχει την απαιτούμενη ρευστότητα σε περίπτωση ανάγκης, εξασφαλίζει τους καταθέτες και κάποιες φορές επιχειρεί τη διάσωση των δανειζόμενων εταιρειών, προκειμένου να διατηρηθεί η ευρωστία των τραπεζών που είναι «πολύ μεγάλες» ή «πολύ σημαντικές» για να αφεθούν στην

κατάρρευση. Τα μειονεκτήματα της μεθόδου αυτής είναι: (α) ο καθορισμός των κριτηρίων με βάση τα οποία «αναγνωρίζονται» οι τράπεζες αυτές, (β) η δημιουργία «ηθικού κινδύνου» που κάνει τις τράπεζες πιο επιρρεπείς στην ανάληψη κινδύνου λόγω της εξασφάλισης που έχουν, αλλά και (γ) η «δυσμενής επιλογή» που καταλήγει στη δανειοδότηση των λιγότερο κατάλληλων εταιρειών. Οι κυβερνήσεις για να αποφύγουν τα προβλήματα αυτά ανέπτυξαν διάφορες τεχνικές εποπτείας και ελέγχου, όπως πχ. επιτόπιους ελέγχους, υποχρεωτικά διαθέσιμα, μέγιστα όρια δανειοδότησης, δημοσιοποίηση στοιχείων, κα. Η εφαρμογή των κανόνων αυτών ποικίλλει από χώρα σε χώρα.

Όλες αυτές οι μέθοδοι έχουν ένα βασικό μειονέκτημα: αύξηση του κόστους άρα και μείωση της αποτελεσματικότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Αυτό όμως θεωρείται «αναγκαίο κακό» προκειμένου να μειωθούν οι αναλαμβανόμενοι κίνδυνοι, με άλλα λόγια, ένα είδος «ασφάλιστρου» που αντισταθμίζει την μείωση της αποτελεσματικότητας συμβάλλοντας στην σταθερότητα του συστήματος.

Όπως ακριβώς υπάρχουν αναγκαστικές επιλογές μεταξύ αποδοτικότητας και σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, έτσι υπάρχουν και αναγκαστικές επιλογές μεταξύ θέσπισης κανονισμών και εποπτείας. Κάποιοι κανονισμοί είναι εύκολο να εποπτευθούν αλλά μπορεί να παρακαμφθούν ή να αλλοιωθούν λόγω της φύσης τους. Άλλοι κανονισμοί μπορεί να είναι εξαιρετικά αποτελεσματικοί, αλλά δύσκολη η εποπτεία της εφαρμογής τους. Τέλος, αναγκαστικές επιλογές γίνονται και μεταξύ αποδοτικότητας και εποπτείας, καθώς κάποιες εποπτικές μέθοδοι είναι πολύ «ακριβές» για να ακολουθηθούν. Έτσι, οι επόπτες πρέπει να προσπαθούν να επιτυγχάνουν το βέλτιστο σε συνθήκες μίας ταχύτατα μεταβαλλόμενης και αναπτυσσόμενης αγοράς.

5.2 Τραπεζική εποπτεία: Νέες προκλήσεις

Το νομοθετικό πλαίσιο πρέπει να ανανεώνεται και να προσαρμόζεται στις τρέχουσες συνθήκες για να είναι ένα αποτελεσματικό. Το ήδη δύσκολο εποπτικό έργο, δυσχεραίνεται ακόμη περισσότερο από τις εξελίξεις, τόσο στις αγορές, όσο και στις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες και προϊόντα. Τα τελευταία χρόνια το εύρος και η πολυπλοκότητα των εποπτικών κανόνων και της εποπτικής διαδικασίας που αφορά το χρηματοπιστωτικό σύστημα ολοένα και αυξάνονται, καθώς οι εποπτικές αρχές προσπαθούν να ακολουθούν τις εξελίξεις.

Ένας σημαντικός λόγος για την αναθεώρηση των εποπτικών κανόνων είναι η εφευρετικότητα και η καινοτομία στον τομέα των χρηματοπιστωτικών δραστηριοτήτων. Τα νέα προϊόντα και υπηρεσίες συχνά αναπτύσσονται με τέτοιους ρυθμούς και αποκτούν τέτοια σημασία που είναι απαραίτητη η ανάπτυξη νέων κανόνων. Συχνά η καινοτομία οφείλεται στην προσπάθεια των τραπεζών να αποφεύγουν την εποπτεία και τους κανόνες της. Έτσι εξηγείται η ανάπτυξη των εκτός ισολογισμού προϊόντων. Οι εταιρείες καινοτομούν στην προσπάθεια τους να αποφύγουν τους κανόνες και έτσι οι επόπτες βρίσκονται πάντα ένα βήμα πίσω από την αγορά.

Η εξέλιξη των χρηματοοικονομικών προϊόντων και η μετεξέλιξη και των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων οδήγησε στην αυξανόμενη δραστηριότητα μεγάλων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων σε πολλούς εγχώριους τομείς. Οι τράπεζες ανέλαβαν άμεσα ή μέσω θυγατρικών άλλες χρηματοπιστωτικές δραστηριότητες όπως την έκδοση νέων χρηματοοικονομικών προϊόντων, ασφάλιση, leasing, επενδύσεις. Η ενοποίηση των αγορών οδήγησε στην ανάπτυξη των χρηματοπιστωτικών ομίλων που διενεργούν μία εκτεταμένη σειρά από δραστηριότητες.

Η επέκταση των τραπεζικών δραστηριοτήτων αναγκάζει τις εποπτικές αρχές να αναθεωρήσουν τον τρόπο με τον οποίο ασκούν εποπτεία, καθώς διαφορετικά ιδρύματα που υπόκεινται σε διαφορετικούς κλάδους, άρα και περιορισμούς, διαθέτουν πλέον ίδια χρηματοπιστωτικά προϊόντα. Οι κανόνες που για κάποιο κλάδο λειτουργούν, δεν είναι απαραίτητα το ίδιο αποτελεσματικοί στους υπόλοιπους. Εξάλλου τίθεται και ζήτημα δίκαιων όρων στα πλαίσια της αγοράς. Απαραίτητη επομένως είναι η συνεργασία μεταξύ των εποπτικών αρχών διαφορετικών κλάδων (πχ. τραπεζών, ασφαλιστικών εταιρειών και χρηματαγορών) και η δημιουργία ενός δικτύου πληροφοριών. Η δημοσιοποίηση στοιχείων είναι απαραίτητη για την αποτελεσματικότερη λειτουργία της αγοράς. Ιδιαίτερη περίπτωση αποτελούν οι μεγάλοι όμιλοι, καθώς οι δραστηριότητές τους είναι πολλαπλές και είναι έτσι δομημένοι ώστε να αποφεύγουν τον έλεγχο. Γίνονται έτσι ιδιαίτερα ευάλωτοι στον κίνδυνο και την εξάπλωσή του.

Η αλλαγή στην οικονομική οργάνωση πολλών χωρών, συνεπικουρούμενη από την άρση των γεωγραφικών περιορισμών, κυρίως λόγω των τεχνολογικών επιτευγμάτων, οδήγησε στη διεύρυνση των δραστηριοτήτων των τραπεζικών ιδρυμάτων σε παγκόσμια κλίμακα.

Οι εξελίξεις αυτές ευνόησαν την οικονομική ανάπτυξη και την αποτελεσματικότερη κατανομή κεφαλαίων, έκαναν όμως ακόμη δυσκολότερη την εποπτεία. Βασικό ερώτημα που ανακύπτει είναι εάν υπεύθυνη για τη διευθέτηση των δυσχερειών που αντιμετωπίζουν οι ξένες τράπεζες στο εξωτερικό, είναι η χώρα προέλευσης ή η χώρα υποδοχής. Η πρακτική που ακολουθείται συνήθως είναι ότι η χώρα υποδοχής είναι υπεύθυνη για την εποπτεία των μεγάλων τραπεζικών ιδρυμάτων αλλά η χώρα προέλευσης είναι τελικά υπεύθυνη εάν η τράπεζα αντιμετωπίσει δυσκολίες. Η διεθνοποίηση κάνει απαραίτητη τη δημιουργία κανόνων σύγκλισης, προκειμένου να διασφαλιστεί η ομοιόμορφη λειτουργία των τραπεζών στα πλαίσια διαφορετικών, αλλά παρόμοιων, εποπτικών συστημάτων.

Άλλος ένας παράγοντας που επηρεάζει την εποπτική αναμόρφωση είναι το φαινόμενο της παγκοσμιοποίησης. Η γεωγραφική επέκταση των δραστηριοτήτων των πολυεθνικών και η αυξανόμενη ανάγκη για χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες οδηγούν στην επέκταση των δραστηριοτήτων των μεγάλων τραπεζών. Έτσι όμως αυξάνεται ο αναλαμβανόμενος κίνδυνος από τις τράπεζες που δραστηριοποιούνται σε παγκόσμιο επίπεδο κι έτσι οι κίνδυνοι που απειλούν την

σταθερότητα ενός συστήματος δεν είναι μόνο ενδογενείς. Αυτό κάνει αναγκαία την επόπτευση και το συντονισμό μεταξύ των εθνικών εποπτικών αρχών.

Ο διεθνής συντονισμός των εποπτικών αρχών και κανόνων ολοένα και αυξάνει σε σημασία, καθώς αυξάνεται η διεθνής τραπεζική δραστηριότητα και η αλληλεπίδραση των οικονομιών. Η ανάγκη για διεθνή συνεργασία στην τραπεζική εποπτεία δεν πάντα τόσο ισχυρή όσο είναι στη σύγχρονη εποχή. Αντίθετα, αναπτύχθηκε σταδιακά, με τη απελευθέρωση όλο και περισσότερων οικονομιών και την απαγκίστρωσή τους από τον κρατικό παρεμβατισμό. Η εγκατάλειψη του απομονωτισμού και των συναλλαγματικών και άλλων περιορισμών, καθώς και διεθνή γεγονότα, όπως η κατάρρευση του συστήματος του Bretton Woods και οι πετρελαϊκές κρίσεις, έκαναν εντονότερη την ανάγκη για διεθνή συνεργασία στη τραπεζική εποπτεία, καθώς οι δυνάμεις της αγοράς, δηλαδή οι διεθνείς τράπεζες, άρχισαν να αναλαμβάνουν τον καθορισμό των συναλλαγματικών ισοτιμιών και τη χρηματοδότηση των εξωτερικών ελλειμμάτων. Η αποτελεσματική προληπτική εποπτεία είναι απαραίτητη, καθώς προβλήματα με τα διεθνή ιδρύματα μπορούν να προκαλέσουν αστάθεια στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Εξάλλου όμοιες συνθήκες λειτουργίας θα δημιουργήσουν ένα ομοιόμορφο περιβάλλον και θα ευνοήσουν τόσο τη λειτουργία των τραπεζών όσο και τον μεταξύ τους ανταγωνισμό. Τα διεθνώς καθορισμένα από τις εποπτικές αρχές πρότυπα χρησιμεύουν και σαν δείκτες σύγκρισης για όλες τις τράπεζες.

Οι σύγχρονες οικονομίες έχουν πολλά κοινά χαρακτηριστικά. Εξάπλωση της ιδιωτικοποίησης, εξάλειψη των αυστηρών περιορισμών στις τραπεζικές δραστηριότητες και μείωση των γεωγραφικών φραγμών. Πολλοί κανονισμοί έγιναν, όχι μόνο ξεπερασμένοι, αλλά και δαπανηροί και η άρση τους προώθησε την ανάπτυξη της οικονομίας. Οι εποπτικές αρχές πλέον θεωρούν ότι οφείλουν να παρεμβαίνουν μόνο στο βαθμό που οι αγορές καθίστανται αναποτελεσματικές και, αντί να επιβάλλουν κανόνες, να διαμορφώνουν κίνητρα που θα καθιστούν μη συμφέρουσα για μια τράπεζα την επιλογή υπέρμετρου κινδύνου ή απάτης. Αυτό, δε σημαίνει ότι όλοι οι μέχρι τώρα κανονισμοί ήταν λάθος. Απλώς, η χρηματοπιστωτική καινοτομία και η παγκοσμιοποίηση άλλαξαν τη λειτουργία των αγορών. Οι μέθοδοι εποπτείας πρέπει, πλέον, να στοχεύουν στη θέσπιση κινήτρων και όχι στην επιβολή κανονισμών.

Ο ανταγωνισμός γενικά είναι επιθυμητός στις αγορές, ωστόσο στον τραπεζικό τομέα που είναι στενά συνδεδεμένος με το αίσθημα της ασφάλειας και αποστρέφεται την αστάθεια, η ύπαρξη ανταγωνισμού μπορεί να προκαλέσει σοβαρές δυσλειτουργίες. Στα πλαίσια αυτά κινήθηκαν οι οικονομίες μέχρι πρόσφατα, κυρίως σε τέσσερις τομείς. Στην προληπτική εποπτεία, όπου ο ανταγωνισμός περιοριζόταν με μέτρα, όπως, π.χ. ο περιορισμός των αδειών ή ο γεωγραφικός κατακερματισμός των αγορών, με στόχο τη διατήρηση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος. Στη νομισματική πολιτική, με περιορισμούς στο ύψος των επιτοκίων και της χορήγησης πιστώσεων. Στην πολιτική ανταγωνισμού, από την οποία εξαιρούνταν ο τραπεζικός

τομέας. Στην εποπτεία των κεφαλαιαγορών, όπου οι τράπεζες εξαιρούνταν από την υποχρέωση δημοσιοποίησης στοιχείων. Σήμερα, ο ανταγωνισμός θεωρείται ότι είναι ευεργετικός και για τις τράπεζες. Η εποπτεία έχει γίνει φιλική προς την αγορά με σημαντικές ελευθερίες στις τράπεζες. Οι περισσότεροι περιορισμοί έχουν αρθεί, με στόχο τη καλύτερη κατανομή των πόρων. Έλεγχοι υπάρχουν μόνο για την πρόληψη ανάληψης υπέρμετρου κινδύνου. Βασικός παράγοντας για την αλλαγή αυτή, εκτός από την αλλαγή στις ιδέες και τις πολιτικές, είναι και η τεχνολογική εξέλιξη.

Ο παραδοσιακός επιτόπιος έλεγχος, αν και απαραίτητος, δεν επαρκεί σήμερα, με τόσα νέα χρηματοοικονομικά εργαλεία κι αγορές. Για το λόγο αυτό οι εποπτικές αρχές προωθούν μία νέα μορφή ελέγχου, τη διαχείριση κινδύνου. Στα πλαίσια αυτά εξετάζονται η αποδοτικότητα της διοίκησης, η επάρκεια των πολιτικών και των ορίων για όλες τις δραστηριότητες της κάθε τράπεζας, η ποιότητα της μέτρησης κινδύνου και των συστημάτων παρακολούθησής του και η επάρκεια των εσωτερικών ελέγχων στην πρόληψη της απάτης. Στα πλαίσια της προσπάθειας για πιο ουσιαστικούς ελέγχους, οι εποπτικές αρχές δίνουν κατευθυντήριες γραμμές στις διοικήσεις των τραπεζών, τους δίνουν δηλαδή κίνητρα για να διαχειρίζονται μόνες τους τον κίνδυνο, να προχωρούν στον καθορισμό ορίων, να διορίζουν αρμόδια στελέχη για τη διαχείρισή του, να εφαρμόζουν εσωτερικούς ελέγχους και να παρακολουθούν την έκθεση της τράπεζας στον κίνδυνο.

Η νέα αυτή προσέγγιση δεν έχει εμφανίσει ακόμη μειονεκτήματα, καθώς υπάρχει ακόμη προστασία, αλλά ο αυξανόμενος ανταγωνισμός έχει ωφελήσει τους πελάτες των τραπεζών κι έχει συμβάλει στην οικονομική ανάπτυξη. Η ιδιομορφία του τραπεζικού τομέα είναι ότι, παρόλο τον ανταγωνισμό μεταξύ τους, οι τράπεζες οφείλουν και θέλουν να συνεργάζονται πχ. στη διατραπεζική αγορά. Η φιλική προς την αγορά εποπτεία ευνοεί την αυτορρύθμιση, η οποία είναι μια άσκηση συνεργασίας.

6. Συμφωνίες της Βασιλείας: μία εφαρμογή της νέας προσέγγισης

Χαρακτηριστικό παράδειγμα της νέας, φιλικής προς την αγορά προσέγγισης της τραπεζικής εποπτείας αποτελεί το έργο της Επιτροπής της Βασιλείας. Η Επιτροπή της Βασιλείας είναι ένα διεθνές φόρουμ για την εγκαθίδρυση ενός ασφαλούς και δίκαιου εποπτικού περιβάλλοντος. Η δημιουργία της αποφασίστηκε ύστερα από δυο μεγάλες τραπεζικές κρίσεις, από τις εποπτικές αρχές των χωρών της ομάδας G-10, του Λουξεμβούργου και της Ελβετίας. Φιλοξενείται στις εγκαταστάσεις της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών στη Βασιλεία της Ελβετίας.

Η Επιτροπή ξεκίνησε το έργο της με δεδομένη τη διεθνοποίηση των τραπεζών και επιχείρησε να προωθήσει την καθιέρωση κοινών εποπτικών προτύπων σε διεθνή κλίμακα. Αποδέχτηκε την ύπαρξη πολλών διαφορετικών μοντέλων εποπτείας και προσπάθησε να

απομονώσει τα κοινώς αποδεκτά στοιχεία τους και να υιοθετήσει τις καλύτερες πρακτικές στη διαχείριση των κινδύνων που προκαλούνται από τη διαμεσολαβητική αλλά και την επενδυτική δραστηριότητα των τραπεζών. Οι δύο βασικές Συμφωνίες, Βασιλεία I και II, δίνουν έμφαση στον εντοπισμό των κινδύνων κι ενθαρρύνουν τις τράπεζες να αναπτύσσουν το δικό τους σύστημα διαχείρισης κινδύνου, έτσι ώστε να ικανοποιούνται οι εποπτικές απαιτήσεις, αλλά και να διασφαλίζεται ότι η τράπεζα έχει το κατάλληλο πλαίσιο για τη διαχείρισή τους.

Οι σημαντικότεροι κανονισμοί της Συμφωνίας της Βασιλείας, αφορούν την κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών. Το κεφάλαιο μιας τράπεζας ορίζεται ως η καθαρή της θέση, δηλαδή τα περιουσιακά της στοιχεία μείον τις υποχρεώσεις της. Πρακτικά, είναι το άθροισμα του μετοχικού της κεφαλαίου συν τα αποθεματικά. Οι ενδεχόμενες απώλειες μίας τράπεζας πρέπει να καλύπτονται από το κεφάλαιό της, καθώς οι καταθέσεις πρέπει να διαφυλάσσονται με κάθε κόστος, προκειμένου να διατηρηθεί η εμπιστοσύνη προς την τράπεζα αλλά και συνολικά στο τραπεζικό σύστημα.

Η Βασιλεία II του 2004 θεσμοθετεί τρεις πυλώνες. Παράλληλα με τον πυλώνα «αντιμετώπισης κινδύνου», ορίζονται δύο νέοι πυλώνες, της «εποπτείας» και της «πειθαρχίας της αγοράς», που δρουν συμπληρωματικά. Στα πλαίσια του πυλώνα I, ο τρόπος μέτρησης του Risk assets ratio συμπεριλαμβάνει την νέα μέτρηση του πιστωτικού κινδύνου, την μέτρηση του κινδύνου της αγοράς και τη μέτρηση του λειτουργικού κινδύνου. Ο πυλώνας II αφορά τον ρόλο των εποπτών και στο πώς αυτοί ενθαρρύνουν τις τράπεζες να αναπτύσσουν εσωτερικές μεθόδους για τη μέτρηση των κεφαλαίων τους, να θέτουν κεφαλαιακούς στόχους αντίστοιχους με το προφίλ κινδύνου της κάθε τράπεζας και να αναπτύσσουν αποδοτικούς εσωτερικούς ελέγχους. Ο πυλώνας III αφορά την πειθαρχία της αγοράς και το πώς οι τράπεζες ωθούνται να δημοσιοποιούν τις μεθόδους που χρησιμοποιούν για την μέτρηση της κεφαλαιακής επάρκειας και του κινδύνου που αναλαμβάνουν.

Τα κείμενα της Βασιλείας έχουν συμβουλευτική ισχύ, κυρίως για τις χώρες της G10. Στην πράξη όμως, την προσέγγισή της έχουν δεχθεί πολλές χώρες. Η Ευρωπαϊκή Ένωση τα έχει ενσωματώσει στη νομοθεσία της, μέσω υποχρεωτικών οδηγιών. Στις ΗΠΑ η επιλογή μεταξύ των μεθόδων της Βασιλείας I και II έχει αφεθεί στην κρίση των τραπεζών, κάτι που μπορεί να υπονομεύσει την αποτελεσματικότητα της νέας Συμφωνίας.

Η προσπάθεια αυτή δεν έμεινε χωρίς κριτική. Πολλοί θεωρούν ότι ελλοχεύει ο κίνδυνος της μετατόπισης του κινδύνου από την τράπεζα σε μη τραπεζικά ιδρύματα και προϊόντα, κατ' επέκταση και στην οικονομία, καθώς οι τράπεζες θα αποστρέφονται περισσότερο τον «ακριβό» σε εποπτικά κεφάλαια κίνδυνο και θα μετατρέπονται σε οχήματα κινδύνου. Η έμφαση στις εξωτερικές αξιολογήσεις από τους μεγάλους οίκους αξιολόγησης ενδέχεται να προκαλέσει σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ των τραπεζών και των οίκων αξιολόγησης. Κυρίως, όμως, κατηγορείται ότι έχει επικεντρωθεί σε συγκεκριμένους τύπους κινδύνου, αγνοώντας άλλους, ίσως και περισσότερο σημαντικούς για τη οικονομική σταθερότητα, όπως είναι ο κίνδυνος ρευστότητας.

Τέλος, ένα μειονέκτημα της Βασιλείας II είναι η σχετική πολυπλοκότητά της και το κόστος που συνεπάγεται. Η εφαρμογή της θα αυξήσει το κόστος της εποπτείας, αλλά και των τραπεζών. Ερευνητές έχουν εκτιμήσει το κόστος αυτό περίπου σε 5 μονάδες βάσης των συνολικών περιουσιακών στοιχείων. Όμως, το κόστος που προκύπτει από την αλλαγή στην εποπτική διαδικασία, αλλά και το έμμεσο κόστος, δεν είναι εύκολο να ποσοτικοποιηθούν. Μεγαλύτερη θα είναι η επιβάρυνση στις χώρες με πιο ανεπτυγμένο τραπεζικό σύστημα, όπως πχ. η Γερμανία.

Η αποτελεσματικότητα της Συμφωνίας μένει να αποδειχθεί. Το σίγουρο είναι ότι το έργο του ελέγχου των σύγχρονων τραπεζών με δεδομένη την πολυπλοκότητα του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι μία επίπονη διαδικασία. Δεν υπάρχουν βέλτιστοι κανόνες, ούτε μαγικές συνταγές, που να εξασφαλίζουν σταθερότητα και να ικανοποιούν κάθε συμμετέχοντα στο χρηματοοικονομικό σύστημα. Όλοι οι κανόνες έχουν κόστος, το οποίο όμως αντισταθμίζεται από σημαντικότερα οφέλη. Η τραπεζική εποπτεία πάντα θα αναζητά χρυσές τομές. Αποτελεσματική μπορεί να είναι μόνο μέσα από τη διεθνή συνεργασία και τη συνεχή εξέλιξή της.

IV. ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

1. Ορισμοί

Η διαδικασία ορισμού της ρευστότητας, αλλά και του κινδύνου ρευστότητας, με μοναδικό τρόπο, δεν είναι εύκολη. Πολλοί διεθνείς οργανισμοί έχουν δώσει διαφορετικούς ορισμούς, οι οποίοι δεν διαφέρουν σε μεγάλο βαθμό, είναι ωστόσο ενδεικτικοί του σημείου ενδιαφέροντος του κάθε οργανισμού. Η Επιτροπή της Βασιλείας επικεντρώνεται κυρίως σε διεθνείς τραπεζικούς ομίλους, η ECB και η CPSS αναφέρονται σε συμμετέχοντες σε συστήματα πληρωμών και διακανονισμού, ενώ ο IOSCO απευθύνεται κυρίως σε εταιρείες επενδύσεων.

1.1 Ρευστότητα

Η ρευστότητα μπορεί να ορισθεί με πολλούς διαφορετικούς τρόπους. Η ίδια η φύση της λέξης, αλλά και η χρήση της για να περιγράψει διαφορετικές έννοιες, της προσδίδουν περισσότερους από έναν ορισμούς. Συνήθως η ρευστότητα ορίζεται ανάλογα με τα συμφραζόμενα, στο πλαίσιο που χρησιμοποιείται. Έτσι, μπορεί να αναφέρεται, είτε στην ικανότητα μίας επιχείρησης να διενεργεί έγκαιρα τις πληρωμές της, άρα να κατέχει επαρκή ρευστά στοιχεία, είτε στα στοιχεία αυτά καθαυτά, ή στις αγορές όπου αυτά διαπραγματεύονται.

i. Για ένα μεμονωμένο χρηματοοικονομικό εργαλείο:

Ρευστότητα είναι η δυνατότητα αγοραπωλησίας του συγκεκριμένου εργαλείου, χωρίς αυτή η πράξη να επηρεάσει την τιμή του, δηλαδή να επιφέρει μείωση της αξίας του.

Ως ρευστά (ή υψηλής ρευστότητας) χαρακτηρίζονται τα στοιχεία που μπορούν άμεσα κι εύκολα να ρευστοποιηθούν στην αγορά, σε εύλογο κόστος. Ο ορισμός αυτός δίνει έμφαση, όχι μόνο στην αξία, αλλά και στο χρόνο που απαιτείται μέχρι τη ρευστοποίηση ενός περιουσιακού στοιχείου. Η ρευστότητα ενός στοιχείου επηρεάζεται σε μεγάλο βαθμό κι από την κατάσταση της αγοράς, αν δηλαδή αυτή λειτουργεί υπό κανονικές συνθήκες ή βρίσκεται σε περίοδο κρίσης.

ii. Για μία ολόκληρη αγορά ενός προϊόντος (market liquidity)

Ρευστότητα είναι η ικανότητα διαπραγμάτευσης ή ρευστοποίησης μίας θέσης σε μία αγορά, χωρίς αυτό να έχει σημαντική επίπτωση στις τρέχουσες αγοραίες τιμές. Ο όρος αυτός αναφέρεται τόσο στις επιχειρήσεις, όσο και στην οικονομία και τις επενδύσεις.

Η ρευστότητα στην περίπτωση αυτή, εξαρτάται από: (α) το μέγεθος του προϊόντος που διαπραγματεύεται στη συγκεκριμένη αγορά, (β) το σχετικό μέγεθος, τη συχνότητα και τον τρόπο

διεξαγωγής των συναλλαγών, (γ) τον αριθμό και την ποιότητα των συμμετεχόντων στην αγορά, (δ) το σχετικό κόστος συναλλαγών, (ε) την ποσότητα και την ποιότητα των πληροφοριών σχετικά με τις τιμές, τον όγκο των συναλλαγών και (στ) την ασφάλεια ενός περιουσιακού στοιχείου και την αξιοπιστία των συναλλασσόμενων. Μία αγορά με πολλούς αγοραστές και πωλητές, που διεξάγουν μεγάλες συναλλαγές με μικρά spreads και με ομαλό τρόπο, θεωρείται αγορά υψηλής ρευστότητας.

iii. Για ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα

Ρευστότητα είναι η ικανότητα μίας επιχείρησης να μετατρέπει τα περιουσιακά της στοιχεία σε ρευστό, προκειμένου να χρηματοδοτήσει τις δραστηριότητές της, πουλώντας τα ή δανειζόμενη έναντι της αξίας τους, ώστε να καλύψει αναμενόμενες ή μη, υποχρεώσεις της και να εκδίδει αξιόγραφα, ώστε να συγκεντρώνει κεφάλαια.

iv. Για το σύνολο της οικονομίας

Ο όρος συνολική ρευστότητα χρησιμοποιείται συχνά ως συνώνυμο της προσφοράς χρήματος, για να περιγράψει νομισματικές εξελίξεις σε μακροοικονομικό επίπεδο.

Τέλος, ο όρος υπερβάλλουσα ρευστότητα (ECB: excess liquidity) χρησιμοποιείται για να περιγράψει την ύπαρξη αποθεμάτων χρήματος, σχετικά με το εισόδημα, σε υπερβάλλουσα ποσότητα από αυτή που απαιτείται για να χρηματοδοτηθεί μία μεσοπρόθεσμη, μη-πληθωριστική ανάπτυξη. Ο όρος αυτός σχετίζεται με τα παραπάνω, καθώς τα μέτρα προσφοράς χρήματος προέρχονται από τον ενοποιημένο ισολογισμό του τραπεζικού τομέα. Παρά τον συσχετισμό, οι έννοιες διαφέρουν: η ρευστότητα που αφορά τις ανάγκες του τραπεζικού τομέα είναι διαφορετική έννοια από τη συνολική συμπεριφορά διακράτησης χρήματος από μη τραπεζικούς φορείς.

Όλα τα παραπάνω διακριτά είδη ρευστότητας είναι στενά συνδεδεμένα.

v. Ορισμοί διεθνών οργανισμών

Η συνηθέστερη χρήση του όρου ρευστότητα, είναι εκείνη που περιγράφει την ικανότητα απόκτησης χρηματοδότησης, όταν αυτό απαιτείται. Οι πιο κοινές πηγές ρευστότητας είναι η κατοχή μετρητών, ή περιουσιακών στοιχείων, που μπορούν να μετατραπούν άμεσα σε μετρητά, μέσω των αγορών ή των κεντρικών τραπεζών. Ως ρευστότητα μπορεί να θεωρηθεί και η ικανότητα ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος να αποκτήσει ρευστά σε «δίκαιες τιμές» από τις τρέχουσες δραστηριότητές του ή από πιθανές προσαρμογές τους, ή ακόμη και η ικανότητα του να αντλεί νέο ρευστό από τις αγορές με διάφορους άλλους τρόπους, εντός σύντομου χρονικού διαστήματος.¹

Σύμφωνα με την Επιτροπή της Βασιλείας, στις Οδηγίες που εξέδωσε για την διαχείριση της ρευστότητας το 2000, η ρευστότητα ορίζεται ως «η ικανότητα χρηματοδότησης αυξήσεων στα

¹ CEBS, Second part of CEBS's technical advice to the European Commission on liquidity risk management, 17/6/08

περιουσιακά στοιχεία κι εκπλήρωσης των υποχρεώσεων όταν αυτές γίνονται ληξιπρόθεσμες». Ο ορισμός εστιάζει και στις δύο πλευρές του ισολογισμού αλλά και στη σημασία του χρόνου: η ρευστότητα θεωρείται ως η ικανότητα *έγκαιρης* διενέργειας πληρωμών, *αλλά και* ανάπτυξης των περιουσιακών στοιχείων.

Ο IOSCO ορίζει τη ρευστότητα μέσω των στόχων της, ως «το να διαθέτει [η εταιρεία] επαρκή κεφάλαια για να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της όταν αυτές προκύπτουν, χωρίς να χρειάζεται να πουλήσει περιουσιακά στοιχεία, [...] ή να διαθέτει υπερβάλλουσα ρευστότητα σε κανονικές συνθήκες κι επαρκή χρηματοδότηση σε συνθήκες κρίσης».

1.2 Κίνδυνος ρευστότητας

Σε αναλογία με τη ρευστότητα, έτσι και ο κίνδυνος ρευστότητας μπορεί να σημαίνει πολλά διαφορετικά πράγματα, ανάλογα με το πλαίσιο στο οποίο τοποθετείται. Ένας πολύ απλός, διαισθητικός ορισμός του κινδύνου ρευστότητας, είναι ότι πηγάζει από καταστάσεις, όπου ένας αντισυμβαλλόμενος θέλει να προβεί στην αγοραπωλησία ενός προϊόντος, αλλά δεν μπορεί να το κάνει επειδή κανένας στην αγορά δεν ενδιαφέρεται να εμπλακεί στην αγοραπωλησία αυτή. Έτσι, ο κίνδυνος ρευστότητας επηρεάζει τους κατόχους ή μελλοντικούς κατόχους περιουσιακών στοιχείων, επηρεάζοντας την ικανότητά τους να συνδιαλαγούν. Ο κίνδυνος ρευστότητας φαίνεται μεγαλύτερος σε αναδυόμενες ή μικρού βάθους αγορές, επειδή ακριβώς ενδέχεται να αντανakλά τη δυσκολία των αντισυμβαλλόμενων να 'βρουν' ο ένας τον άλλον.

Η ECB ορίζει τον κίνδυνο ρευστότητας ως τον κίνδυνο ότι «ο αντισυμβαλλόμενος ή ο συμμετέχων σε ένα σύστημα πληρωμών ή διακανονισμών δεν θα τακτοποιήσει μία υποχρέωσή του σε όλη την αξία της όταν αυτή λήξει. Ο κίνδυνος ρευστότητας δεν υπονοεί ότι ο αντισυμβαλλόμενος είναι ανίκανος να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του, εφόσον ενδέχεται να μπορεί να τακτοποιήσει τις αναληφθείσες υποχρεώσεις του κάποια στιγμή στο μέλλον».

Οι επιχειρήσεις, σύμφωνα με τον IOSCO, ορίζουν τον κίνδυνο ρευστότητας ως «τον κίνδυνο απώλειας της ικανότητάς τους να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις που έχουν αναλάβει έγκαιρα και με αποδοτικό τρόπο, διατηρώντας παράλληλα τα περιουσιακά τους στοιχεία, ή ακόμη και την αδυναμία επιδίωξης κερδοφόρων ευκαιριών κι εύρυθμης λειτουργίας, λόγω έλλειψης πρόσβασης σε επαρκείς κι αποδοτικές πηγές».

Η CEBS ορίζει τον κίνδυνο ρευστότητας ως τον «τρέχοντα ή μελλοντικό κίνδυνο στα κέρδη και στα κεφάλαια που προκύπτει από την αδυναμία του ιδρύματος να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του όταν αυτές γίνονται ληξιπρόθεσμες, χωρίς να ανακύπτουν μη αποδεκτές απώλειες».

Ο κίνδυνος ρευστότητας μπορεί να θεωρηθεί ως η πιθανή «απειλή» στην ικανότητα ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος να παράγει ρευστό με «δίκαιο» κόστος, ως αντισταθμιστική ικανότητα έναντι των απαιτήσεων σε ρευστότητα. Ο κίνδυνος ρευστότητας, επομένως, μπορεί να

προέλθει από μία απρόβλεπτη μείωση στην ικανότητα του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος να «παράγει» ρευστότητα σε εύλογο κόστος και, λόγω αυτού, να μην μπορέσει να αντιμετωπίσει μία απρόβλεπτη αύξηση της ζήτησης για ρευστό, σε ένα δεδομένο χρονικό διάστημα. Είναι εμφανές, ότι η ρευστότητα ενέχει μία ρητή χρονική διάσταση: η αντισταθμιστική ικανότητα του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος πρέπει να είναι επαρκής για την κάλυψη των καθαρών σωρευτικών χρηματορορών κατά τη διάρκεια μίας περιόδου. Ο ορισμός αυτός συμπεριλαμβάνει και τις συνέπειες που προκύπτουν για το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα, ανάλογα με την αντίληψη των αγορών σχετικά με την ικανότητά του για την παραγωγή ρευστότητας.

Τα ιδρύματα οφείλουν να διακρατούν ένα ποσοστό ρευστότητας σαν απόθεμα, ώστε να μπορούν να ανταποκριθούν σε μία απρόβλεπτη αύξηση της ζήτησης. Ωστόσο, η διακράτηση ρευστού μη εκμεταλλεύσιμου ενέχει κόστος ευκαιρίας για το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα. Αυτό σημαίνει ότι η διακράτηση ρευστότητας είναι «ακριβή» κι έτσι τα ιδρύματα καλούνται να επιλέξουν μεταξύ κόστους ή κινδύνου. Οι επόπτες από την πλευρά τους πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τους το κοινωνικό κόστος του συστηματικού κινδύνου, έτσι μπορεί να απαιτούν μεγαλύτερα αποθέματα ρευστότητας από αυτά που είναι διατεθειμένα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να διακρατούν.²

Ο κίνδυνος ρευστότητας συχνά διακρίνεται σε κίνδυνο ρευστότητας της αγοράς (market liquidity risk) και σε κίνδυνο ρευστότητας στη χρηματοδότηση (funding liquidity risk).

i. Κίνδυνος ρευστότητας της αγοράς (market liquidity risk)

Ο κίνδυνος ρευστότητας της αγοράς, σύμφωνα με το IIF, είναι «ο κίνδυνος ότι ένα συγκεκριμένο εντός ή εκτός ισολογισμού στοιχείο ή και αγορά είναι μη ρευστοποιήσιμα».

Σύμφωνα με τον ορισμό της CEBS, είναι «ο κίνδυνος ότι μία θέση δεν θα μπορεί εύκολα να κλείσει ή να αξιοποιηθεί σε σύντομο χρονικό διάστημα, χωρίς να επηρεασθεί σημαντικά η τιμή της αγοράς, λόγω ανεπαρκούς βάθους ή δυσλειτουργίας της αγοράς».

ii. Κίνδυνος ρευστότητας στη χρηματοδότηση (funding liquidity risk)

Το IIF ορίζει τον κίνδυνο ρευστότητας στη χρηματοδότηση με τον απλούστερο τρόπο: «είναι ο κίνδυνος στη χρηματοδότηση της επιχείρησης».

Η Banking Supervision Committee της ΕΕ αναλύει περισσότερο τον κίνδυνο αυτό, ορίζοντάς τον ως «τον κίνδυνο που διατρέχει μία επιχείρηση να μην είναι σε θέση να εκπληρώσει αποτελεσματικά, ούτε τις αναμενόμενες ούτε τις μη αναμενόμενες, τρέχουσες ή μελλοντικές,

² CEBS, Second part of CEBS's technical advice to the European Commission on liquidity risk management, 17/6/08

ανάγκες σε εχέγγυα ή χρηματορροές, χωρίς να επηρεασθούν οι καθημερινές λειτουργίες ή η οικονομική κατάσταση της επιχείρησης».

Ο κίνδυνος χρηματοδότησης είναι ιδιαίτερα σημαντικός στις τράπεζες, καθώς η βασική τους εργασία είναι ακριβώς η μετατροπή της ωρίμανσης των κεφαλαίων. Η παραδοσιακή τραπεζική δραστηριότητα είναι η παροχή υπηρεσιών μετατροπής ρευστότητας, με την συγκέντρωση βραχυπρόθεσμων καταθέσεων, μέσω των οποίων χρηματοδοτούνται παροχές μακροπρόθεσμων δανείων. Επομένως, οι τράπεζες αντιμετωπίζουν ασυμφωνίες ληκτοτήτων στον ισολογισμό τους, κάτι που τις εκθέτει σε κίνδυνο ρευστότητας χρηματοδότησης.

Από τη διπλή υπόσταση της ρευστότητας, έτσι όπως αντικατοπτρίζεται στον ορισμό της από την Επιτροπή της Βασιλείας, προκύπτει μία ακόμη διάκριση του κινδύνου ρευστότητας, που απαντάται κυρίως στον τραπεζικό τομέα και υποδηλώνει τις πιθανές αιτίες εμφάνισής του.

Asset-side liquidity risk: είναι ο κίνδυνος ρευστότητας που πηγάζει από την πλευρά του ενεργητικού ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, για παράδειγμα μία αύξηση στη ζήτηση δανείων, μετά από τη νόμιμη άσκηση αυτού του δικαιώματος αρκετών πελατών.

Liability-side liquidity risk: είναι ο κίνδυνος ρευστότητας που προκύπτει από την πλευρά του παθητικού, όταν οι χρεώστες του πιστωτικού ιδρύματος ζητήσουν τη ρευστοποίηση των απαιτήσεών τους. Ένα παράδειγμα είναι η μαζική απόσυρση των καταθέσεων από μία τράπεζα. Υπό συνθήκες κρίσης, εάν πχ. οι καταθέτες αντιληφθούν δυσμενείς συνθήκες ρευστότητας σε κάποιο πιστωτικό ίδρυμα και σπεύσουν να αποσύρουν μαζικά τις καταθέσεις τους, μπορεί να προκληθεί ακόμη και τραπεζικός πανικός.

Ο κίνδυνος ρευστότητας της αγοράς και ο κίνδυνος ρευστότητας στη χρηματοδότηση είναι στενά συνδεδεμένοι. Μία επιχείρηση μπορεί να αντιμετωπίσει τις δυσκολίες στον κίνδυνο χρηματοδότησης με την πώληση περιουσιακών της στοιχείων. Επομένως, η ικανότητα πώλησης περιουσιακών στοιχείων μετριάζει τον κίνδυνο ρευστότητας. Όμως, η έλλειψη ρευστότητας στην αγορά μπορεί να επηρεάσει σε σημαντικό βαθμό την ικανότητα αυτή της επιχείρησης, άρα οδηγεί και σε αύξηση του κινδύνου χρηματοδότησης.

iii. Αυτόνομος κίνδυνος:

Ο κίνδυνος ρευστότητας έχει αναγνωρισθεί ως ξεχωριστός κίνδυνος, με δικές του ιδιαιτερότητες, που πυροδοτείται από εξωτερικούς παράγοντες, όχι πάντα άμεσα συνδεδεμένους με τις τραπεζικές δραστηριότητες. Ωστόσο, μπορεί να επηρεασθεί από άλλους τύπους κινδύνων που αντιμετωπίζει ο τραπεζικός τομέας. Αυτή η αλληλεπίδραση των κινδύνων γίνεται ισχυρότερη, λόγω του τρόπου χρηματοδότησης των μεγάλων ιδρυμάτων.

Ο κίνδυνος ρευστότητας τείνει να ενισχύει, αλλά και να ενισχύεται κι από άλλα είδη κινδύνου. Αν ένας οργανισμός έχει μία θέση σε ένα αγαθό όχι εύκολα ρευστοποιήσιμο, η μειωμένη

του ικανότητα να ρευστοποιήσει τη θέση αυτή σε σύντομο χρονικό διάστημα, θα αυξήσει τον κίνδυνο αγοράς. Αν μία επιχείρηση δεν αποκτήσει τις αναμενόμενες χρηματοροές, π.χ. λόγω πτώχευσης του αντισυμβαλλόμενου (πιστωτικός κίνδυνος) και δεν μπορέσει να βρει εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης για να εκπληρώσει τις δικές της υποχρεώσεις (κίνδυνος ρευστότητας στη χρηματοδότηση), τότε θα βρεθεί κι εκείνη σε δυσχερή θέση.

2. Πηγές ρευστότητας

Η ρευστότητα μπορεί να προέλθει από διάφορες πηγές: (α) καταθέσεις, (β) εισόδημα από άλλες τραπεζικές δραστηριότητες και (γ) εξωτερικές πηγές, όπως είναι: η διατραπεζική αγορά (μέσω συμφωνιών επαναγοράς), η κεντρική τράπεζα (μέσω πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης ή παγίων διευκολύνσεων), τρίτοι φορείς, π.χ. κάτοχοι ομολόγων, αγορές περιουσιακών στοιχείων.

Υπάρχουν δύο βασικές εναλλακτικές για την απόκτηση ρευστότητας για την κάλυψη των καθημερινών αναγκών. Η πρώτη, που αναφέρεται ως «Διαχείριση αγοράς ρευστότητας» αφορά την ανεύρεση επιπλέον ρευστότητας από την πλευρά του παθητικού, δηλαδή από καταθέσεις και ομολογίες. Είναι μία πρακτική που έχει εκτεταμένη εφαρμογή στις τράπεζες, καθώς δεν απομειώνει την αξία των περιουσιακών τους στοιχείων. Ωστόσο, η έκταση της χρήσης της οδήγησε το 2000 τις εποπτικές αρχές να εκφράσουν την ανησυχία τους, καθώς με την επέκταση των αγορών, οι αποταμιευτές προτιμούσαν τις επενδύσεις σε πιο αποδοτικές αγορές από τις καταθέσεις, χωρίς παράλληλα να μειώνονται τα δάνεια. Έτσι, σε μία πιθανή κρίση ρευστότητας, π.χ. λόγω μίας οικονομικής επιβράδυνσης, οι τράπεζες δεν θα μπορούσαν εύκολα να αντλήσουν ρευστό από τις καταθέσεις και επιπρόσθετα κεφάλαια θα ήταν δύσκολο να αποκτηθούν.

Η δεύτερη πρακτική, που αναφέρεται και ως «Διαχείριση αποθηκευμένης ρευστότητας», αφορά την απόκτηση ρευστότητας από την πλευρά του ενεργητικού. Οι τράπεζες χρησιμοποιούν τα ρευστά τους διαθέσιμα, τα οποία υποχρεούνται (συνήθως) να διακρατούν για να καλύπτουν τις καθημερινές τους ανάγκες σε αναλήψεις. Έτσι, μειώνεται η αξία των στοιχείων του ενεργητικού και το κόστος τους είναι ουσιαστικά το κόστος ευκαιρίας που θα είχαν από την χρησιμοποίηση των ρευστών διαθεσίμων σε δανειοδότηση ή άλλες μορφές επενδύσεων.

Οι τράπεζες συνδυάζουν συνήθως και τις δύο πρακτικές στην καθημερινή διαχείριση της ρευστότητάς τους.

3. Πηγές Κινδύνων

Ο κίνδυνος ρευστότητας, όπως υποδηλώνουν και οι αντίστοιχοι ορισμοί του, μπορεί να προέλθει από διάφορες πηγές. Αυτές μπορεί να είναι, για παράδειγμα, μία απόφαση για την παροχή ρευστότητας στις αγορές, μία ενδεχόμενη ζημία στη φήμη της επιχείρησης, ορισμένα προϊόντα ή δραστηριότητες, καθώς και πιθανές αλλαγές στο μακροοικονομικό περιβάλλον. Η συνήθης διάκριση γίνεται μεταξύ γεγονότων που αφορούν την κάθε επιχείρηση και γεγονότων που αφορούν το σύνολο της αγοράς.

3.1 Αγορά

Ο κίνδυνος ρευστότητας που πηγάζει από την αγορά μπορεί να προέλθει από την αγορά ενός συγκεκριμένου χρηματοοικονομικού προϊόντος ή και από ξένες αγορές. Η διεθνοποίηση των αγορών έχει κάνει εύκολη τη μετάδοση προβλημάτων, κυρίως μέσω υποκαταστημάτων ή θυγατρικών. Τα γεγονότα που πυροδοτούν τον κίνδυνο μπορεί να είναι συστημικά ή εξωτερικά, όπως, π.χ. φυσικές καταστροφές. Ο κίνδυνος αυτός αυξάνεται από ορισμένες τάσεις που παρατηρούνται τα τελευταία χρόνια, όπως είναι η χρήση πιο ευμετάβλητων πηγών χρηματοδότησης (επενδυτικά κεφάλαια, διαπραγματεύσιμες προθεσμιακές καταθέσεις, κ.α.), αλλά και η δυνατότητα των καταθετών να μεταφέρουν τα κεφάλαιά τους ηλεκτρονικά.

3.2 Χρηματοδότηση

ι. Γενικά – πηγές κινδύνων

Τα σημαντικότερα γεγονότα από τα οποία μπορεί να προέλθει αύξηση του κινδύνου ρευστότητας, είναι αυτά που οδηγούν στην απώλεια της εμπιστοσύνης της αγοράς για την επιχείρηση. Μία υποβάθμιση στην πιστοληπτική ικανότητα μίας τράπεζας μπορεί να οδηγήσει σε περιορισμό της πρόσβασής της στις χρηματαγορές, μείωση ή και διακοπή των γραμμών πίστωσης από τη διατραπεζική αγορά, μείωση των καταθέσεων. Οι υποβαθμίσεις ή άλλα αρνητικά γεγονότα, ή ακόμη και φήμες, αυξάνουν τη ζήτηση για ρευστότητα μέσω αυξημένων περιθωρίων εξασφάλισης, απαιτήσεων για επιπρόσθετα εχέγγυα ή την ανάγκη χρηματοδότησης περιουσιακών στοιχείων τα οποία δεν μπορεί να πουλήσει ή να τιτλοποιήσει.

Η συμπεριφορά των τραπεζών, οι οποίες συνήθως αγνοούν τον κίνδυνο ρευστότητας, κάνει λιγότερο ισχυρές τις άμυνές τους έναντι τέτοιου είδους προβλημάτων. Η διακράτηση ρευστών στοιχείων ως εξασφάλιση αποτελεί κόστος για τις τράπεζες. Έτσι, διακρατούν μόνο τόσα ρευστά διαθέσιμα, όσα θεωρούν ότι καλύπτουν τις ανάγκες τους σε κανονικές συνθήκες. Η συμπεριφορά τους αυτή στηρίζεται κυρίως στη γενική πεποίθηση ότι οι κεντρικές τράπεζες θα παρέμβουν για να αποφύγουν συστηματικές συνέπειες. Αυτό εξασφαλίζει τις τράπεζες, σε σημείο να μην έχουν

επαρκή κίνητρα να είναι προσεκτικές, αποτελώντας κλασικό παράδειγμα ασύμμετρης πληροφόρησης και συγκεκριμένα ηθικού κινδύνου.

ii. Asset-side

Ο κίνδυνος ρευστότητας από την πλευρά του ενεργητικού προέρχεται συχνά από την «είσοδο» σε αυτό, υποχρεώσεων εκτός ισολογισμού και την έλλειψη δυνατότητας χρηματοδότησής τους. Ένα παράδειγμα τέτοιας υποχρέωσης, είναι η δέσμευση για τη χορήγηση δανείων. Η δέσμευση αυτή επιτρέπει στον πελάτη του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος να απαιτήσει την χορήγηση δανείου, όποτε το θελήσει. Η τράπεζα είναι αναγκασμένη να χορηγήσει το δάνειο και να καλύψει την απώλεια ρευστών στον ισολογισμό της, δημιουργώντας έτσι ζήτηση για ρευστό. Οι επιλογές της είναι να μειώσει τα περιουσιακά της στοιχεία, μειώνοντας τα ρευστά διαθέσιμά της ή πουλώντας άλλα λιγότερο ρευστά στοιχεία, ή να αυξήσει τις υποχρεώσεις της, δανειζόμενη. Μετρήσεις στις ΗΠΑ έχουν δείξει ότι οι δεσμεύσεις για τη χορήγηση δανείων έχουν αυξηθεί σημαντικά τα τελευταία χρόνια.

Ωστόσο, ο μεγαλύτερος κίνδυνος που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες από την πλευρά του ενεργητικού προέρχεται, όχι από τις τραπεζικές τους δραστηριότητες, αλλά από τις επενδυτικές. Οι τράπεζες διατηρούν ένα επενδυτικό χαρτοφυλάκιο, το οποίο ολόένα και επεκτείνεται ως ποσοστό του ενεργητικού τους, εκθέτοντάς τες σε επιπρόσθετους κινδύνους. Για παράδειγμα, μία απρόσμενη μεταβολή των επιτοκίων μπορεί να προκαλέσει μία σημαντική μεταβολή στην αποτίμηση των περιουσιακών τους στοιχείων, άρα και μεγάλες απώλειες.

Επομένως, σημαντική πηγή κινδύνου ρευστότητας είναι και η έκθεση της τράπεζας στον κίνδυνο ρευστότητας της αγοράς, της οποίας στοιχεία έχει στο επενδυτικό της χαρτοφυλάκιο. Αν η αγορά αντιμετωπίζει έλλειψη ρευστότητας, τότε πιθανόν η τράπεζα να προσπαθεί να πουλήσει περιουσιακά στοιχεία και να μην βρίσκει αντισυμβαλλόμενο. Παρόλο που πολλοί υποστηρίζουν ότι οι τεχνολογικές εξελίξεις και οι καινοτομίες έχουν αυξήσει τη ρευστότητα των αγορών, υπάρχει ο σοβαρός αντίλογος ότι οι διαπραγματευτές έχουν την τάση να εμφανίζουν συμπεριφορά «κοπαδιού», δηλαδή να επιθυμούν ταυτόχρονα να εκτελέσουν την ίδια πράξη. Έτσι, κατά τη διάρκεια μίας πώλησης, είναι εξαιρετικά πιθανό η αγορά να «στεγνώσει» από ρευστότητα και το αντικείμενο της πώλησης να χάσει σημαντικό μέρος της αξίας του, με αποτέλεσμα να μπορεί να πωληθεί μόνο σε τιμή υποδεέστερη της ‘αντικειμενικής’ αξίας του. Αυτό επιφέρει σημαντικές απώλειες στην αξία του επενδυτικού χαρτοφυλακίου κι αύξηση του κινδύνου ρευστότητας για τη τράπεζα.

iii. Liability-side

Ο κίνδυνος ρευστότητας από την πλευρά του παθητικού μπορεί να προέλθει όταν οι αντισυμβαλλόμενοι στις υποχρεώσεις του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος ζητήσουν τη ρευστοποίηση των απαιτήσεών τους. Αυτοί είναι κυρίως οι καταθέτες, οι οποίοι μπορεί να ζητήσουν την απόσυρση των καταθέσεών τους. Οι τράπεζες είναι υποχρεωμένες να παραδίδουν στους καταθέτες τις αποταμιεύσεις που τους έχουν εμπιστευθεί, οποιαδήποτε χρονική στιγμή αυτοί το θελήσουν. Από την άλλη πλευρά έχουν κίνητρο να ελαχιστοποιούν τα ρευστά αποθεματικά τους, για τον απλούστατο λόγο ότι αυτά δεν έχουν απόδοση και να επενδύουν σε λιγότερο ρευστά και μακροπρόθεσμα, αλλά προσοδοφόρα στοιχεία. Έτσι, η τράπεζα πρέπει να δανειστεί ή να πουλήσει ορισμένα από τα στοιχεία αυτά, ώστε να ικανοποιήσει τους καταθέτες της.

Αυτό δεν είναι πάντα εφικτό ή επιθυμητό. Το αντίτιμο που λαμβάνει ο πωλητής από την άμεση πώληση ενός στοιχείου είναι συνήθως μικρότερο από αυτό που θα κέρδιζε πουλώντας το εν λόγω στοιχείο σε μεταγενέστερη χρονική στιγμή, έχοντας μεγαλύτερα περιθώρια διαπραγμάτευσης. Πολλά περιουσιακά στοιχεία μπορούν να ρευστοποιηθούν άμεσα, μόνο σε τιμές αρκετά χαμηλότερες της πραγματικής τους αξίας, προκαλώντας έτσι απώλειες στο χρηματοπιστωτικό ίδρυμα. Έτσι η ρευστοποίηση, ιδίως η άμεση, ορισμένων στοιχείων συνεπάγεται κόστος για την τράπεζα. Μία άλλη εναλλακτική λύση για την άντληση ρευστών είναι η δανειοδότηση ή η αγορά επιπλέον ρευστών, συνήθως από τη διατραπεζική αγορά. Και αυτές οι εναλλακτικές όμως επιφέρουν επιπλέον κόστος και άρα ζημίες στην τράπεζα.

3.3 Παράγοντες που αυξάνουν τον κίνδυνο ρευστότητας

Υπάρχει στενή αλληλεπίδραση μεταξύ κινδύνου ρευστότητας στη χρηματοδότηση και κινδύνου ρευστότητας της αγοράς, ιδιαίτερα σε περιόδους κρίσης. Τα περιουσιακά στοιχεία στα οποία βασίζονται οι τράπεζες για την άντληση ρευστότητας 'συμπεριφέρονται' με διαφορετικό τρόπο σε περιόδους κρίσης. Αν μια τράπεζα επιχειρήσει να πουλήσει σημαντικό όγκο μη ρευστών στοιχείων σε μία ήδη μη ρευστή αγορά, θα επιδεινώσει την έλλειψη ρευστότητας που κυριαρχεί σε αυτήν, χωρίς, ενδεχομένως, να μπορέσει να πραγματοποιήσει καν τη συναλλαγή. Αυτό συνεπάγεται έλλειψη ρευστότητας για τη τράπεζα, που μπορεί να οδηγήσει σε υποτίμηση της αξίας των στοιχείων της, προκαλώντας περαιτέρω απώλειες. Μία ενδεχόμενη μείωση του κεφαλαίου της μπορεί να οδηγήσει στην υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητάς της, άρα και σε μειωμένη πρόσβασή της στις αγορές. Από την άλλη πλευρά, οι κινήσεις μίας τράπεζας ενδέχεται να εντείνουν το πρόβλημα στην αγορά, με αποτέλεσμα αύξηση της πίεσης και για άλλες τράπεζες. Μία πτώση στις τιμές της αγοράς επιδεινώνει τη κατάσταση και η έλλειψη ρευστότητας γενικεύεται. Τα στάδια αυτά είναι πιο έντονα σε δυσμενείς συνθήκες. Τα δύο είδη κινδύνων ρευστότητας αλληλοεντείνονται, δημιουργώντας ένα σπινάλ που οδηγεί σε κορύφωση της κρίσης ρευστότητας,

ανεξάρτητα από το σημείο εκκίνησής της. Η συσχέτιση αυτή, σημαντική για την κατανόηση της εξέλιξης των κρίσεων, παρουσιάζεται εντονότερη σήμερα, λόγω της διεθνοποίησης των αγορών, αλλά και των πρακτικών των τραπεζών.

Οι εξελίξεις στη τεχνολογία και στα χρηματοοικονομικά προϊόντα, σε συνδυασμό με τη διεθνοποίηση των αγορών, αλλά και, κυρίως, ορισμένες νέες πρακτικές των τραπεζών έχουν αυξήσει τον κίνδυνο ρευστότητας που αντιμετωπίζουν τα σύγχρονα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Η διαχείρισή του έχει γίνει πιο πολύπλοκη τα τελευταία χρόνια, καθώς έχουν αλλάξει σημαντικά, τόσο οι πηγές χρηματοδότησης, όσο και οι ανάγκες των τραπεζών. Η μεταβλητότητα των πηγών χρηματοδότησης αυξάνεται, παράλληλα με την επίδραση από το διεθνές περιβάλλον.

Τα τελευταία χρόνια έχει αυξηθεί σημαντικά η μεταβλητότητα της παραδοσιακής πηγής χρηματοδότησης των τραπεζών, δηλαδή των καταθέσεων. Οι παράγοντες που ευθύνονται γι' αυτό, είναι οι εξελίξεις στην τεχνολογία σε συνδυασμό με την εκτεταμένη πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού. Είναι πολύ εύκολο για τους καταθέτες να συγκρίνουν τα επιτόκια καταθέσεων μεταξύ των τραπεζών, αλλά και να πραγματοποιήσουν άμεσα τη μεταφορά των χρημάτων τους από τη μια τράπεζα σε μια άλλη, μέσω του διαδικτύου.

Αυτός όμως δεν είναι ο σημαντικότερος παράγοντας κινδύνου για τις τράπεζες. Εξάλλου, οι καταθέσεις φαίνεται ότι δεν είναι πλέον η βασική πηγή χρηματοδότησης. Οι τράπεζες βασίζονται ολοένα και περισσότερο στις κεφαλαιαγορές για την άντληση κεφαλαίων. Βασική πηγή κινδύνου είναι η υπερβολική εξάρτησή τους από αυτές. Οι τράπεζες γίνονται έτσι πιο ευάλωτες, καθώς είναι περισσότερο εξαρτημένες από τις συνθήκες που επικρατούν στις αγορές αυτές, αλλά και από τα προϊόντα που διαπραγματεύονται. Μία απότομη και μη αναμενόμενη μεταβολή στην αγορά ή ένα αρνητικό γεγονός, μπορεί να προκαλέσει μείωση της αξίας των περιουσιακών στοιχείων της τράπεζας ή να αυξήσει την απαίτηση για εχέγγυα. Τα εργαλεία αυτά τείνουν να έχουν ακόμη μεγαλύτερη μεταβλητότητα από τις παραδοσιακές καταθέσεις. Ειδικά κατά τη διάρκεια περιόδων κρίσης, οι επενδυτές αποστρέφονται περισσότερο τον κίνδυνο και, είτε ζητούν μεγαλύτερη απόδοση για τον κίνδυνο που δέχονται να αναλάβουν, απαιτώντας από τις τράπεζες να μετακυλούν τις υποχρεώσεις τους σε βραχύτερες ληκτότητες, ή αρνούνται ακόμη και τη συνέχιση της χρηματοδότησης. Η βραχυπρόθεσμη φύση πολλών από τα εργαλεία αυτά επιτείνει την ανάγκη γρήγορης εύρεσης πηγών επαναχρηματοδότησης, για την κάλυψη πιθανής απώλειας κεφαλαίων.

Επιπρόσθετος παράγοντας αύξησης του κινδύνου ρευστότητας είναι η πολυπλοκότητα των νέων αυτών χρηματοοικονομικών εργαλείων, τα οποία συνήθως έχουν υψηλή μόχλευση. Ορισμένα από αυτά περιλαμβάνουν όρους που αφορούν πιθανές υποβαθμίσεις πιστοληπτικής ικανότητας, κάνοντας πιο περίπλοκη την εκτίμηση της ρευστότητάς τους. Τέλος, δεδομένης της μικρής προϊστορίας τους, είναι εξαιρετικά δύσκολη η πρόβλεψη των χρηματορροών τους και η συσχέτισή τους με άλλα χρηματοοικονομικά εργαλεία σε περιόδους κρίσης.

Σημαντική συμβολή στην αύξηση του κινδύνου ρευστότητας έχουν τα τελευταία χρόνια τα στοιχεία εκτός ισολογισμού. Τα σημαντικότερα είναι τα παράγωγα προϊόντα, που είναι ιδιαίτερα επικίνδυνα όταν δεν διαπραγματεύονται σε οργανωμένες αγορές, αλλά over-the-counter (OTC). Συνήθως πρόκειται για πολύπλοκα, «επί παραγγελία» εργαλεία, τα οποία δε διαπραγματεύονται σε κάποια αγορά. Έτσι, είναι εξαιρετικά δύσκολη αλλά και αβέβαιη η εκτίμηση της αξίας και της ρευστότητας τους. Η έκθεση σε παράγωγα προϊόντα μπορεί επίσης να οδηγήσει σε αύξηση της ζήτησης για ρευστότητα, συμπεριλαμβανομένων των διευκολύνσεων στα οχήματα ειδικού επενδυτικού σκοπού.

Παράγοντας κινδύνου μπορεί να γίνει ακόμη και η εκτεταμένη χρήση ενεχύρων. Τα τελευταία χρόνια οι τράπεζες αύξησαν τη χρήση υψηλής ποιότητας ενεχύρων, αφενός στα πλαίσια της προσπάθειάς τους για τη διασπορά κινδύνων, αφετέρου λόγω της μεταβαλλόμενης φύσης των συναλλαγών τους και της εκτεταμένης χρήσης συμφωνιών επαναγοράς και παραγώγων. Οι διμερείς συμφωνίες που επιτρέπουν στα μέρη να ζητούν εχέγγυα, αλλά κι ο καθημερινός υπολογισμός των περιθωρίων εξασφάλισης έκαναν τα ενέχυρα περισσότερο ευαίσθητα στον κίνδυνο ρευστότητας. Η χρήση ενεχύρων μειώνει μεν τον κίνδυνο του αντισυμβαλλόμενου, αυξάνει όμως τον κίνδυνο ρευστότητας, καθώς τα μέρη είναι υποχρεωμένα να παρέχουν επιπλέον ενέχυρο σε σύντομο χρονικό διάστημα, εάν οι συνθήκες το επιβάλλουν. Επίσης, οι οίκοι αξιολόγησης απαιτούν υψηλά ενέχυρα για να αποδώσουν υψηλό βαθμό πιστοληπτικής ικανότητας, κάτι που είναι απαραίτητο για τη φήμη και την ευρωστία μίας τράπεζας. Η αποτελεσματικότητα των σύγχρονων αγορών και η συμπεριφορά των συμμετεχόντων σε αυτές, που επηρεάζεται σε μεγάλο βαθμό από τις πιστοποιήσεις, συμβάλλουν στην αύξηση της πίεσης για επιπλέον ρευστότητα.

Άλλος ένας παράγοντας που αυξάνει τον κίνδυνο ρευστότητας είναι η εκτεταμένη χρήση της τιτλοποίησης. Αρχικά η μέθοδος αυτή χρησιμοποιήθηκε από τις τράπεζες ως πηγή χρηματοδότησης. Τις βοήθησε να απελευθερώσουν δεσμευμένα κεφάλαια από τον ισολογισμό τους και να αποκτήσουν επιπλέον έσοδα, μέσω της αγοράς και διανομής σε τρίτους, περιουσιακών στοιχείων που δεν προέρχονταν από την τράπεζα. Όμως, η εκτεταμένη χρήση της τιτλοποίησης αυξάνει τον κίνδυνο ρευστότητας, καθώς αυξάνει την εξάρτηση των τραπεζών από τις χρηματαγορές και τις εξελίξεις σε αυτές. Η διαδικασία είναι χρονοβόρα και τυχόν δυσκολίες που ενδέχεται να προκύψουν από τις εξελίξεις στην αγορά κατά τη διάρκειά της, μπορεί να οδηγήσουν την τράπεζα στη συσσώρευση περιουσιακών στοιχείων για μεγαλύτερο διάστημα από ότι υπολόγιζε. Πολλές τράπεζες που βασίστηκαν σε αυτή τη διαδικασία υπό κανονικές συνθήκες στις αγορές, κατά τη διάρκεια κρίσεων είτε αναγκάζονται να αναβάλλουν τιτλοποιήσεις ή αδυνατούν να πουλήσουν τα περιουσιακά στοιχεία που δημιουργούν, με αποτέλεσμα την ανεπιθύμητη συσσώρευσή τους. Επίσης, ορισμένες μορφές τιτλοποίησης αυξάνουν τον συνεπαγόμενο

(contingent) κίνδυνο ρευστότητας, δηλαδή την πιθανότητα ότι μία τράπεζα θα κληθεί να παράσχει επιπρόσθετη ρευστότητα απροσδόκητα, πιθανότατα σε περίοδο που ήδη περνά μία κρίση. Τα ιδρύματα μπορεί να κληθούν να παρέχουν στήριξη σε οχήματα ειδικού επενδυτικού σκοπού εκτός ισολογισμού, έστω κι αν δεν έχουν συμβατική υποχρέωση, καθώς διαφορετικά θα επηρεασθεί αρνητικά η φήμη τους.

Τα τεχνολογικά επιτεύγματα και η εξέλιξη των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμών έχουν κάνει απαραίτητη τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας σε πολύ σύντομα χρονικά διαστήματα, ακόμη και κατά τη διάρκεια μίας ημέρας. Οι βελτιώσεις των συστημάτων αυτών μείωσαν τον πιστωτικό κίνδυνο στο διατραπεζικό δανεισμό. Από την άλλη πλευρά όμως, αύξησαν τις ανάγκες για την παροχή εγγυήσεων, αλλά και τη σημασία του χρόνου ορισμένων πληρωμών, είτε προέρχονται από δραστηριότητες των ίδιων των τραπεζών, είτε από αυτές των πελατών τους. Η αποτυχία μίας τράπεζας να εκπληρώσει έγκαιρα μία υποχρέωσή της, μπορεί να οδηγήσει στην άμεση μετάδοση μίας ισχυρής διαταραχής ρευστότητας σε άλλες τράπεζες, ή ακόμη και να επηρεάσει τη λειτουργία των βραχυπρόθεσμων χρηματαγορών. Για να βοηθήσουν την ομαλή λειτουργία των συστημάτων που είναι στη δικαιοδοσία τους οι κεντρικές τράπεζες προσφέρουν πίστωση στους συμμετέχοντες σε αυτά, κάτι που όμως αυξάνει την ανάγκη για ενέχυρα. Έτσι, η διακράτηση κάποιας μορφής ρευστότητας είναι απαραίτητη για τις τράπεζες και την έγκαιρη εκπλήρωση των υποχρεώσεών τους κατά τη διάρκεια μίας ημέρας.

Ένας ακόμη παράγοντας που αυξάνει τον κίνδυνο ρευστότητας είναι η ολοένα και μεγαλύτερη αλληλεξάρτηση και στενή συσχέτιση μεταξύ των αγορών διαφορετικών χωρών, λόγω της αύξησης του όγκου και της ταχύτητας των συνδιαλλαγών. Πολλές τράπεζες εξαρτώνται έντονα από τις διεθνείς αγορές. Μεγάλοι χρηματοοικονομικοί όμιλοι διαχειρίζονται τις ανάγκες τους σε ρευστότητα και ενέχυρα σε διαφορετικά νομίσματα και χώρες. Οι αυξημένες διασυνοριακές χρηματορροές αυξάνουν την πιθανότητα διοχέτευσης ενδεχόμενων ελλείψεων ρευστότητας σε άλλες αγορές και συστήματα. Οι τράπεζες που διαχειρίζονται τη ρευστότητά τους κεντροποιημένα συχνά προσπαθούν να καλύψουν την έλλειψή τους σε ένα νόμισμα με κεφάλαια σε άλλο νόμισμα, μέσω των αγορών συναλλάγματος. Αυτό κάνει απαραίτητη την εξέταση των συνθηκών στις άλλες χώρες, καθώς και τον συνυπολογισμό του χρόνου που απαιτείται για τη μετατροπή και τη μεταφορά ρευστότητας μεταξύ νομισμάτων και χωρών. Επιπρόσθετα, οι εποπτικές αρχές κάθε χώρας απαιτούν τη διακράτηση επαρκούς ρευστότητας μέσα στα εθνικά σύνορα. Όλα αυτά συμβάλλουν στη δυσκολία μεταφοράς της ρευστότητας, ειδικά σε περιόδους κρίσης.

4. Επιπτώσεις

Ο κίνδυνος ρευστότητας διαφέρει από τις άλλες μορφές κινδύνου. Δεν εμφανίζεται συχνά, αλλά η εξέλιξη μίας πιθανής έλλειψης ρευστότητας σε κρίση είναι ταχύτερη. Βασικοί παράγοντες για τη γρήγορη αυτή εξέλιξη, είναι η άμεση αντίδραση των καταθετών να αποσύρουν τις καταθέσεις τους, αλλά και το γεγονός ότι είναι εξαιρετικά δύσκολο να προβλεφθεί η εμφάνιση του κινδύνου αυτού. Ο πανικός και η συμπεριφορά «κοπαδιού» συμβάλλουν στη δυσκολία της εκτίμησής του με βάση ιστορικά στοιχεία.

Υπό φυσιολογικές περιόδους μία έλλειψη ρευστότητας μπορεί να αντιμετωπισθεί από μία τράπεζα με σχετικά απλά μέσα. Εξάλλου, η ασυμφωνία ληκτοτήτων εισροών κι εκροών είναι κάτι που η τράπεζα αντιμετωπίζει από τη φύση του ρόλου της ως διαμεσολαβητή στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Αυτό όμως δε συμβαίνει πάντα. Τα μεγαλύτερα προβλήματα ρευστότητας προκύπτουν όταν οι εκροές είναι σημαντικού μεγέθους και απρόσμενες. Ανεξάρτητα πάντως από το που πηγάζουν τα προβλήματα ρευστότητας, οι επιπτώσεις τους μπορεί να περιορίζονται σε ζημίες για την τράπεζα ή να εξελιχθούν τόσο, ώστε να απειλούν ακόμη και τη βιωσιμότητά της.

Βασικός παράγοντας της γρήγορης εξέλιξης μίας έλλειψης ρευστότητας είναι η συμπεριφορά των καταθετών, όταν κλονισθεί η εμπιστοσύνη τους στην ευρωστία της τράπεζας. Οι καταθέτες γνωρίζουν ότι στην πραγματικότητα οι τράπεζες δεν διακρατούν μετρητά, αλλά τα επενδύουν σε δάνεια ή αλλά μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία. Έτσι, αν αντιληφθούν μια αύξηση στις αναλήψεις, ή αν μάθουν οποιοδήποτε αρνητικό νέο σχετικά με την κατάσταση της τράπεζας, θα σπεύσουν να αποσύρουν τα χρήματά τους, όχι επειδή τα έχουν άμεση ανάγκη, αλλά από το φόβο ότι θα τα χάσουν σε περίπτωση που η τράπεζα αντιμετωπίζει προβλήματα. Έτσι, μία, αρχικά, μικρή αύξηση των αναλήψεων, ή μία οποιαδήποτε αρνητική συγκυρία, που η τράπεζα θα μπορούσε να την αντιμετωπίσει με τα μέσα που διαθέτει, μπορεί να ενταθεί και να οδηγήσει σε τραπεζικό πανικό.

Η τράπεζα στην προσπάθειά της για άντληση ρευστού θα επωμισθεί επιπλέον κόστος. Είτε θα δανεισθεί από τις αγορές χρήματος, ή θα προχωρήσει στην πώληση περιουσιακών στοιχείων, συχνά σε αξία χαμηλότερη από την πραγματική τους. Εάν η αγορά αμφιβάλλει για την ευρωστία της τράπεζας, το κόστος δανεισμού θα είναι μεγαλύτερο. Τυχόν υποτίμηση της πιστοληπτικής της ικανότητας θα επιδεινώσει τη κατάσταση και η τράπεζα θα δυσκολευτεί να αντλήσει κεφάλαια από τις αγορές. Όλα αυτά συνήθως έχουν περαιτέρω αρνητική επίπτωση και στην αξία της, έτσι όπως αυτή αποτιμάται στην κεφαλαιαγορά. Εάν οι ζημίες είναι σημαντικές και ο πανικός των καταθετών ενταθεί, η τράπεζα δεν θα μπορεί να ικανοποιήσει τις απαιτήσεις των οφειλετών της, με αποτέλεσμα να χρεοκοπήσει. Κάτι τέτοιο μπορεί να έχει επιπτώσεις ακόμη και σε ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Η κατάρρευση μίας τράπεζας επηρεάζει και τις υπόλοιπες. Η κατάσταση γίνεται χειρότερη εάν η κρίση ρευστότητας δεν αφορά μόνο μία τράπεζα, αλλά το σύνολο του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Όταν πολλές τράπεζες αντιμετωπίζουν δυσχέρειες στη χρηματοδότηση ταυτόχρονα, η αντιμετώπιση των προβλημάτων τους γίνεται ακόμη δυσκολότερη, καθώς στερούν πηγές βραχυπρόθεσμης χρηματοδότησης που θεωρούσαν δεδομένες. Οι τράπεζες διστάζουν να δανείσουν η μία την άλλη μέσω της διατραπεζικής αγοράς, διακρατώντας τη διαθέσιμη ρευστότητα για να καλύψουν η κάθε μία τις δικές της ανάγκες. Αλλά και η κεντρική τράπεζα είναι δύσκολο να λειτουργήσει σαν «ύστατος δανειστής», όταν η κρίση είναι καθολική. Η αύξηση της ζήτησης ρευστού από τις κεφαλαιαγορές θα μειώσει σημαντικά την αξία των στοιχείων που οι τράπεζες θα επιχειρήσουν να πουλήσουν, επιδεινώνοντας τη κρίση.

Οι κρίσεις ρευστότητας δεν είναι συχνές, αλλά οι επιπτώσεις τους είναι σοβαρότατες. Κι αυτό επειδή ουσιαστικά πλήττουν τον ακρογωνιαίο λίθο που στηρίζει το χρηματοπιστωτικό σύστημα, δηλαδή την εμπιστοσύνη. Η λειτουργία του τραπεζικού συστήματος βασίζεται σε πολύ μεγάλο βαθμό, στην ύπαρξη εμπιστοσύνης μεταξύ των αντισυμβαλλόμενων. Μία κρίση ρευστότητας είναι ουσιαστικά μία κρίση εμπιστοσύνης. Οι συμμετέχοντες στο σύστημα είτε ζητούν μεγάλες εγγυήσεις με αντάλλαγμα τη δανειοδότηση, ή δεν είναι καν διατεθειμένοι να εμπλακούν σε συνδιαλλαγές. Τα περιουσιακά στοιχεία χάνουν αξία. Ακόμη και η, συνήθης σε κανονικές συνθήκες, παροχή ενίσχυσης από την κεντρική τράπεζα, μπορεί να θεωρηθεί σημάδι αδυναμίας.

Τα προβλήματα που ενδέχεται να αντιμετωπίζει μία τράπεζα δεν πλήττουν μόνο τη δική της αξιοπιστία. Ενδεχόμενες υποβαθμίσεις, ιδιαίτερα αν ακολουθούν μία περίοδο αυξημένης αισιοδοξίας, οδηγούν στην απώλεια εμπιστοσύνης, τόσο στις τράπεζες, όσο και στους υπόλοιπους συμμετέχοντες στο σύστημα: εποπτικές αρχές, οίκους αξιολόγησης, κλπ. Εάν η κρίση είναι γενικευμένη, χάνεται η εμπιστοσύνη στο σύνολο της αγοράς, που απέτυχε να επιβάλλει την αναμενόμενη πειθαρχία. Οι διορθωτικές ενέργειες δεν αποδίδουν πάντα. Για την ακρίβεια, ενδέχεται να χειροτερέψουν τη κατάσταση, εάν θεωρηθούν σημάδι αδυναμιών.

Οι επιπτώσεις του κινδύνου ρευστότητας είναι σημαντικές, όχι μόνο για μία τράπεζα, αλλά για ολόκληρο το χρηματοοικονομικό σύστημα. Η σπανιότητα της εμφάνισής του κάνει τις τράπεζες και, κάποιες φορές, και τις εποπτικές αρχές, «απρόσεκτες». Όμως, η ταχύτητα της μετουσίωσής του σε κρίση, με όλες τις συνέπειες που αυτό μπορεί να έχει και, οι ιδιομορφίες στην αντιμετώπισή του, κάνουν τις εποπτικές αρχές να επικεντρώνουν τις προσπάθειές τους, όχι τόσο στην καταστολή, αλλά κυρίως στη πρόληψή του.

V. ΜΕΤΡΗΣΗ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

1. Κίνδυνος ρευστότητας: είναι μετρήσιμος;

Η ρευστότητα έχει βαρύνουσα σημασία για τη βιωσιμότητα κάθε τραπεζικού οργανισμού και κατ' επέκταση του συνόλου του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Για το λόγο αυτό η ορθή διαχείρισή της είναι σημαντική και μπορεί να αποτρέψει σειρά προβλημάτων. Η ορθή διαχείρισή της από τις τράπεζες συμπεριλαμβάνει τη συνεχή μέτρηση της θέσης τους σε ρευστά διαθέσιμα, αλλά και την εξέταση του πως οι απαιτήσεις τους σε χρηματοδότηση μπορεί να εξελιχθούν υπό διάφορες υποθέσεις, κυρίως σε αντίξοες συνθήκες.

Ο κίνδυνος ρευστότητας πρέπει να διαχειρίζεται σε συσχέτιση με τις υπόλοιπες μορφές κινδύνου. Λόγω της τάσης του να συνδυάζεται με άλλα είδη κινδύνου, είναι εξαιρετικά δύσκολο ή και αδύνατο να απομονωθεί. Για το λόγο αυτό δεν υπάρχουν βέλτιστες οδηγίες ή τρόποι μέτρησής του, όπως δεν υπάρχουν και γενικότερα βέλτιστοι κανόνες στην τραπεζική εποπτεία. Οι μέθοδοι που χρησιμοποιούνται, ποικίλουν, τόσο σε αριθμό όσο και στη φιλοσοφία τους. Οι μέθοδοι αυτές μπορεί να είναι ποσοτικές ή ποιοτικές, ή και συνδυασμός των δύο.

Ο κίνδυνος ρευστότητας μετριέται και από τις τράπεζες και από τις εποπτικές αρχές. Άλλες φορές χρησιμοποιούν κοινά εργαλεία, άλλες όχι. Όμως οι στόχοι τους διαφέρουν. Η κάθε τράπεζα επικεντρώνεται στη διαχείριση της δικής της ρευστότητας. Αντίθετα, οι εποπτικές αρχές επικεντρώνουν το ενδιαφέρον τους κυρίως στις συστημικές συνέπειες του κινδύνου ρευστότητας.

2. Μέτρηση της ρευστότητας

Μέτρηση του κινδύνου ρευστότητας, δηλαδή του κινδύνου έλλειψής της, σημαίνει, ουσιαστικά μέτρηση της ίδιας της ρευστότητας. Αυτό, συχνά γίνονταν είτε διαισθητικά είτε με κάποιες απλές τεχνικές διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων, όπως η παρακολούθηση μελλοντικών καθαρών χρηματορροών σε καθημερινή βάση. Συνήθως μία τράπεζα γνωρίζει ότι, σε ομαλές περιόδους, μόνο ένα μικρό ποσοστό των καταθέσεων που έχουν γίνει σε αυτή θα αποσυρθεί κατά τη διάρκεια μίας ημέρας. Το μεγαλύτερο ποσοστό των καταθέσεων αποτελούν βασικές καταθέσεις (core deposits), οι οποίες δεν αποσύρονται και αποτελούν μία σταθερή και μακροπρόθεσμη πηγή χρηματοδότησης. Οι αναλήψεις που γίνονται κατά τη διάρκεια μίας ημέρας, αντισταθμίζονται συνήθως από νέες καταθέσεις αλλά κι από το εισόδημα που δημιουργεί το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα από άλλες δραστηριότητές του.

2.1 Απλά εργαλεία

Ένας εύκολος κι απλός τρόπος παρακολούθησης των χρηματοροών είναι ο υπολογισμός των καθαρών εκροών καταθέσεων (net deposit drains), που είναι η διαφορά μεταξύ εκροών (αναλήψεων) κι εισροών (νέων καταθέσεων και εισοδήματος). Σε κανονικές συνθήκες, ένα στέλεχος μπορεί να προβλέψει την κατανομή πιθανοτήτων που αφορά την εκροή μακροπρόθεσμα.

Ένα ακόμη χρήσιμο εργαλείο είναι και το net liquidity statement, όπου καταγράφονται οι πηγές, αλλά και οι χρήσεις της ρευστότητας κι έτσι το τραπεζικό στέλεχος μπορεί να έχει ένα συνολικότερο μέτρο της θέσης της τράπεζας σε ρευστότητα.

2.2 Αριθμοδείκτες ρευστότητας (Liquidity Ratios)

Μία συνήθης πρακτική μέτρησης της ρευστότητας είναι η μελέτη στοιχείων του τραπεζικού ισολογισμού και η σύγκρισή τους με εκείνα άλλων τραπεζών. Η μελέτη αυτή γίνεται κυρίως με τη χρήση αριθμοδεικτών. Η κάθε επιχείρηση επιδιώκει να διατηρεί τους δικούς της δείκτες στα ίδια ή σε ανώτερα επίπεδα συγκριτικά με εκείνα του κλάδου της, προκειμένου να μην αντιμετωπίσει προβλήματα στην έγκαιρη εξόφληση των χρεών της. Οι εποπτικές αρχές από την πλευρά τους χρησιμοποιούν τους αριθμοδείκτες, είτε για να διενεργήσουν συγκρίσεις μεταξύ των τραπεζών, είτε για να τις ελέγξουν και να επιβάλλουν όρια.

i. Liquid Ratio (Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας)

Πρόκειται για έναν από τους δείκτες ρευστότητας που χρησιμοποιούνται στη χρηματοοικονομική ανάλυση. Σκοπός του είναι η γρήγορη εκτίμηση (acid test) της ικανότητας μίας επιχείρησης να ανταπεξέλθει στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, χρησιμοποιώντας τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού της (κυκλοφορούν ενεργητικό, current ή liquid assets), χωρίς να υποχρεωθεί να προχωρήσει σε ρευστοποίηση αποθεμάτων. Επομένως, ο δείκτης αυτός αφορά την αναλογία των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού πλην των αποθεμάτων, προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (βραχυπρόθεσμο παθητικό, current liabilities) της επιχείρησης.

ii. Liquid assets-to-Total Assets

Ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά τα ρευστά περιουσιακά στοιχεία ως ποσοστό των συνολικών περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Όσο υψηλότερος είναι αυτός ο δείκτης, τόσο περισσότερα είναι τα στοιχεία του ενεργητικού που δεν ενέχουν κίνδυνο ρευστότητας. Αυτό είναι και το επιθυμητό από τις εποπτικές αρχές, γιατί σημαίνει μείωση του αναλαμβανόμενου κινδύνου. Από την άλλη πλευρά για μία τράπεζα αυτό μπορεί να σημαίνει αδυναμία εύρεσης καλών δανειοληπτών ή αναποτελεσματικότητα. Έτσι, οι τράπεζες δεν θέλουν πολύ υψηλούς τέτοιους δείκτες, καθώς η μείωση του αναλαμβανόμενου κινδύνου δεν αποδίδει κέρδος.

iii. Liquid Assets –to-Short term liabilities

Όταν είναι υψηλός αυτός ο δείκτης σημαίνει ότι το πιστωτικό ίδρυμα αντιμετωπίζει μικρότερο κίνδυνο ρευστότητας, εφόσον ο κίνδυνος επαναχρηματοδότησης είναι μεγαλύτερος για τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις των τραπεζών.

iv. Loan-to-deposit ratio

Ένας υψηλός δείκτης δανείων προς καταθέσεις υποδηλώνει ότι η τράπεζα βασίζεται περισσότερο στις βραχυπρόθεσμες αγορές χρήματος, παρά στις βασικές καταθέσεις που δέχεται, για τη χρηματοδότηση των δανείων που παρέχει. Αυτό μπορεί να σημαίνει μελλοντικά προβλήματα ρευστότητας, ειδικά αν η τράπεζα βρίσκεται κοντά στα όρια μέχρι τα οποία μπορεί να δανειστεί.

v. Borrowed funds-to-Total Assets

Όταν είναι υψηλός αυτός ο δείκτης υποδηλώνει και πάλι τη μεγάλη εξάρτηση από τις βραχυπρόθεσμες αγορές χρήματος κι όχι από τις καταθέσεις.

vi. Loan Commitments – to- Assets

Όταν αυτός ο δείκτης είναι υψηλός σημαίνει ότι υπάρχει ανάγκη για μεγάλο βαθμό ρευστότητας, ώστε να χρηματοδοτηθούν πιθανές εκταμιεύσεις των δανειακών αυτών δεσμεύσεων.

Οι αριθμοδείκτες που βασίζονται στα στοιχεία του ισολογισμού είναι ο πιο βασικός και απλός στην εφαρμογή, τρόπος μέτρησης της ρευστότητας. Ωστόσο, τα μειονεκτήματά τους είναι σημαντικά. Δεν αντικατοπτρίζουν τη διάσταση του χρόνου, ούτε εμπεριέχουν τις εκτός ισολογισμού δεσμεύσεις. Επίσης, δεν λαμβάνουν υπόψη τυχόν λογιστικούς κανόνες που ενδέχεται να παραποιούν την εξέταση του κινδύνου ρευστότητας, αλλά και τη δυνατότητα κάλυψης μίας πιθανής έλλειψής της. Ο κάθε αριθμοδείκτης σε συνδυασμό με τους υπόλοιπους, μπορεί να σημαίνει διαφορετικά πράγματα για την κατάσταση μίας τράπεζας. Για το λόγο αυτό πολλοί χαρακτηρίζουν την ανάλυση των αριθμοδεικτών ως τέχνη.

2.3 Liquidity Index

Ο δείκτης αυτός δημιουργήθηκε από στέλεχος της FED και μετρά τις πιθανές απώλειες ενός χρηματοοικονομικού ιδρύματος από ξαφνικές ή από ζημιολύγες πωλήσεις περιουσιακών στοιχείων. Αυτό επιτυγχάνεται με τη σύγκριση των εσόδων που είχε η τράπεζα από τις συγκεκριμένες πωλήσεις, με το ποσό που θα λάμβανε, ως δίκαιη τιμή, από μία πώλησή τους υπό κανονικές συνθήκες στο μέλλον, μετά από έρευνα και διαπραγμάτευση. Όσο μεγαλύτερες είναι οι διαφορές

μεταξύ των δύο αυτών τιμών, τόσο λιγότερη ρευστότητα διαθέτει το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα στο χαρτοφυλάκιό του. Ο δείκτης αυτός λαμβάνει πάντα τιμές μεταξύ 0 και 1.

2.4 Financing gap & financing requirement

Ένας τρόπος μέτρησης του κινδύνου ρευστότητας είναι ο καθορισμός του χρηματοδοτικού χάσματος. Αυτό ισούται με τη διαφορά μεταξύ του μέσου όρου των δανείων και του μέσου όρου των καταθέσεων, δηλαδή $\text{Financing gap} = \text{Average loans} - \text{Average deposits}$.

Αν αυτό είναι θετικό, τότε η τράπεζα πρέπει να το χρηματοδοτήσει, είτε χρησιμοποιώντας τα ρευστά διαθέσιμά της και τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της ή και με δανεισμό από τις χρηματαγορές.

$$\begin{aligned} \text{Άρα αυτό θα ισούται με } \text{Financing gap} &= - \text{Liquid Assets} + \text{Borrowed funds} \Rightarrow \\ \Rightarrow \text{Financing gap} + \text{Liquid Assets} &= \text{Financing Requirement (Borrowed funds)} \end{aligned}$$

Επομένως, από τις ανάγκες για χορήγηση ρευστότητας, το επίπεδο των βασικών καταθέσεων και δανείων, καθώς και το ποσό των ρευστοποιήσιμων στοιχείων καθορίζονται οι ανάγκες για χρηματοδότηση ή δανεισμό της τράπεζας. Όσο μεγαλύτερο είναι το άθροισμα (χρηματοδοτικό χάσμα + ρευστοποιήσιμα στοιχεία), τόσο περισσότερα κεφάλαια πρέπει να δανειστεί η τράπεζα από τις αγορές χρήματος, αυξάνοντας έτσι την έκθεσή της στον κίνδυνο ρευστότητας.

2.5 Η προσέγγιση της BIS – Maturity Ladder/Scenario Analysis

Η Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών και συγκεκριμένα η Επιτροπή της Βασιλείας που τελεί υπό την αιγίδα της, έκανε το 2000 μία εναλλακτική πρόταση για τη συνολική μέτρηση και διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας και πιο συγκεκριμένα των καθαρών απαιτήσεων χρηματοδότησης (net funding requirements). Σύμφωνα με αυτήν, υπολογίζονται όλες οι καθαρές χρηματορροές (εισροές και εκροές) σε διαφορετικά χρονικά διαστήματα: ημέρας, μήνα, εξαμήνου, έτους. Διαμορφώνεται έτσι μία «κλίμακα ωρίμανσης», όπου αποτυπώνονται οι αναμενόμενες χρηματορροές, άρα κι οι ανάγκες της τράπεζας σε ρευστότητα για κάθε περίοδο. Αυτό διευκολύνει τα στελέχη να προσαρμόσουν κατάλληλα τις μελλοντικές κινήσεις τους. Σε γενικές γραμμές, τα χρονικά διαστήματα καθορίζονται ανάλογα με την φύση των δραστηριοτήτων κάθε τράπεζας.

Γενικά, οι μετρήσεις μέχρι τότε αναφέρονταν σε αναμενόμενες χρηματορροές και στο πως αυτές μπορούν να διαχειριστούν καλύτερα. Η Επιτροπή της Βασιλείας, προσεγγίζοντας καλύτερα την ιδιαίτερη φύση του κινδύνου ρευστότητας, πρωτοτύπησε, συνδυάζοντας το ποσοτικό αυτό εργαλείο, με μία ποιοτική προσέγγιση. Πρότεινε την πρόβλεψη του μη αναμενόμενου κινδύνου ρευστότητας, με τη χρήση υποθετικών σεναρίων. Το κάθε πιστωτικό ίδρυμα χρησιμοποιεί διάφορες υποθέσεις για τη διαμόρφωση των σεναρίων αυτών, που μπορεί να αφορούν τόσο την ίδια την

τράπεζα, όσο και το γενικότερο περιβάλλον (την αγορά ή την οικονομία). Έτσι, διαμορφώνονται εναλλακτικά σενάρια κρίσεων κι ανάλογα με τις χρηματορροές που προκύπτουν, το πιστωτικό ίδρυμα προσπαθεί να διακρίνει πιθανά προβλήματα στη χρηματοδότησή του. Λαμβάνεται επίσης υπόψη ο χρονικός ορίζοντας για την κάθε χρηματοροή που αφορά κάθε περιουσιακό στοιχείο ή υποχρέωση, με βάση τη συμπεριφορά κάθε στοιχείου και κατασκευάζεται εκ νέου η «κλίμακα ωρίμανσης» για κάθε εναλλακτικό σενάριο. Οι ανάγκες σε ρευστότητα διαμορφώνονται διαφορετικά σε κάθε σενάριο. Με ένα γράφημα μπορεί να αποτυπωθεί ο τρόπος με τον οποίο μπορεί να κυμανθεί η ρευστότητα σε διαφορετικές συνθήκες, από την βέλτιστη ως τη χειρίστη, βοηθώντας έτσι σημαντικά τα τραπεζικά στελέχη στη λήψη αποφάσεων.

Το γεγονός ότι χρησιμοποιούνται πιθανά εναλλακτικά σενάρια, που ουσιαστικά βασίζονται στην εμπειρία αλλά και την.. φαντασία των στελεχών που τα διαμορφώνουν, κάνει την ανάλυση αυτή σχετικά υποκειμενική και τα αποτελέσματά της εντελώς διαφορετικά για κάθε πιστωτικό ίδρυμα. Σε κάθε περίπτωση, οι υποθέσεις αυτές πρέπει να ελέγχονται και να αναθεωρούνται σε τακτική βάση, ως προς τη συνέπεια αλλά και τη ρεαλιστικότητά τους. Το πλεονέκτημα της μεθόδου αυτής είναι ότι απεικονίζει τη δυναμική φύση της ρευστότητας, σε αντίθεση με τους αριθμοδείκτες.

2.6 Σχεδιασμός ρευστότητας (liquidity planning)

Σε συνέχεια της προηγούμενης προσέγγισης, ο σχεδιασμός ρευστότητας αποτελεί εργαλείο για τη μέτρηση, αλλά και την κοστολόγηση της ρευστότητας. Συμπεριλαμβάνει: (α) το σαφή καθορισμό των αρμοδιοτήτων που θα έχουν τα στελέχη σε περίπτωση κρίσης, (β) μία λίστα με τους υποψήφιους παροχείς ρευστότητας καθώς και τη μέθοδο της χρηματοδότησης (γ) την πρόβλεψη σχετικά με το μέγεθος πιθανής απόσυρσης κεφαλαίων σε διαφορετικές χρονικές στιγμές στο άμεσο μέλλον (δ) εσωτερικά όρια στο δανεισμό θυγατρικών ή υποκαταστημάτων (ε) απαρίθμηση των στοιχείων που μπορούν να πουληθούν άμεσα. Βοηθά τα στελέχη να λάβουν σημαντικές αποφάσεις σχετικά με την προτεραιότητα δανεισμού πριν ακόμη προκύψουν προβλήματα ρευστότητας. Έτσι, μπορεί να καθοριστεί μία βέλτιστη στρατηγική χρηματοδότησης, με την οποία μειώνεται το κόστος, αλλά κι ελαχιστοποιούνται τα πλεονάζοντα ρευστά αποθέματα.

2.7 Άλλα μέτρα ρευστότητας

Για τη μέτρηση της συνολικής ρευστότητας στην οικονομία, χρησιμοποιείται συνήθως το M3, δηλαδή η ποσότητα χρήματος που κυκλοφορεί στο σύστημα και τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία, ως προς το ΑΕΠ. Επίσης, χρησιμοποιείται ο λόγος των δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα ως προς το ΑΕΠ.

3. Ισχύον θεσμικό πλαίσιο για την Διαχείριση Ρευστότητας

Ο κίνδυνος ρευστότητας, αν και θεωρείται αυτόνομος κίνδυνος, είναι δύσκολο να ποσοτικοποιηθεί ή να μετρηθεί. Συχνά εμφανίζεται σε συνδυασμό με άλλους τύπους κινδύνου και ενισχύει τις αρνητικές συνέπειές τους, αποτελώντας είτε την πηγή είτε τη συνέπειά τους. Οι συνθήκες που επικρατούν στην αγορά, ενισχύουν τη δυσκολία μέτρησής του. Το μόνο που μπορούν οι τράπεζες ή και οι εποπτικές αρχές να κάνουν είναι να τον προσεγγίσουν και να φροντίζουν έτσι ώστε να μην δημιουργούνται οι συνθήκες που θα ευνοήσουν την εμφάνισή του.

Οι χώρες έχουν αναπτύξει διάφορα καθεστάτα για τη διαχείριση της ρευστότητας, προκειμένου να διαφυλαχθεί η ευρωστία και η σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος. Οι εποπτικές αρχές φροντίζουν οι τράπεζες να διακρατούν επαρκή ρευστότητα για την «ασφάλειά τους», καθώς αναγνωρίζουν ότι τα συμφέροντα των τραπεζών επιβάλλουν τη μέγιστη εκμετάλλευση των ρευστών διαθεσίμων τους για την επίτευξη κέρδους, αγνοώντας τις πιθανές επιπτώσεις για το σύνολο του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Για το λόγο αυτό οι εποπτικές αρχές οφείλουν να τους επιβάλλουν τη λήψη των απαραίτητων προφυλάξεων.

3.1 Η διαφορετικότητα των εποπτικών συστημάτων

Οι προσεγγίσεις που ακολουθούν οι εποπτικές αρχές για τον κίνδυνο ρευστότητας διαφέρουν, ακόμη και σήμερα που επιχειρείται η εναρμόνιση των εποπτικών καθεστώτων. Μία σημαντική διαφοροποίηση μεταξύ εποπτικών καθεστώτων είναι ο ορισμός συγκεκριμένων ορίων σχετικά με τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας και της εξασφάλισης που οι τράπεζες απαιτείται να έχουν. Άλλες εποπτικές αρχές ορίζουν συγκεκριμένα ποσοστά ρευστών κεφαλαίων προς καταθέσεις ή συνολικά στοιχεία ενεργητικού, διαφορετικά μεταξύ τους. Αντίθετα, άλλα καθεστάτα δίνουν μεγαλύτερη βαρύτητα στην ενδυνάμωση των εσωτερικών συστημάτων διαχείρισης κινδύνου ρευστότητας από τις ίδιες τις τράπεζες κι εκδίδουν γενικές οδηγίες για τη μέτρηση και τη διαχείρισή του. Το σκεπτικό είναι συνήθως ότι με τη μέθοδο αυτή αντιμετωπίζονται αποτελεσματικότερα οι κίνδυνοι που προέρχονται από την καινοτομία στα τραπεζικά προϊόντα. Η Επιτροπή της Βασιλείας και γενικά οι πιο προηγμένες οικονομικά χώρες δεν έχουν ορίσει συγκεκριμένα ποσοστά, κυρίως λόγω της δυσκολίας καθορισμού τους. Άλλες χώρες χρησιμοποιούν λίγο κι από τις δύο προσεγγίσεις, ή βρίσκονται σε διαδικασία ανανέωσης τους.

Οι διαφορές αυτές, αντανakλούν τις αντίθετες επιλογές που καλείται να αντιμετωπίσει κάθε εποπτικό σύστημα. Κανόνες που ευνοούν την αποτελεσματικότητα και την καινοτομία, ενδέχεται να ευνοούν πιθανούς κινδύνους για τη σταθερότητα του συστήματος. Για παράδειγμα, μία προσέγγιση φιλική προς τις τράπεζες, οι οποίες θα διαχειρίζονται τον κίνδυνο ρευστότητας με ευελιξία, ενδέχεται να ευνοήσει την υπέρμετρη αύξηση του αναλαμβανόμενου κινδύνου

ρευστότητας, απειλώντας τελικά ακόμη και τη σταθερότητα του συστήματος. Κανόνες που είναι εύκολο να εποπτευθεί η τήρησή τους, μπορεί να θέτουν φραγμούς στην αποδοτικότητα του συστήματος. Για παράδειγμα, η αποκλειστική χρήση αριθμοδεικτών κι ο καθορισμός ορίων μπορεί να εποπτεύονται εύκολα, αλλά δεν ευνοούν την αποτελεσματική διαχείριση των κεφαλαίων των τραπεζών, καθώς οδηγούν τις τράπεζες στη διακράτηση περισσότερων ρευστών διαθεσίμων από ότι χρειάζονται. Αντίθετα, κανόνες που είναι δύσκολο να εποπτευθούν, όπως για παράδειγμα η ανάπτυξη εσωτερικών μοντέλων από τις τράπεζες για τη διαχείριση της ρευστότητας τους, μπορεί να αυξάνουν την αποτελεσματικότητά τους, εξασφαλίζοντας τελικά τη σταθερότητα του συστήματος. Τέλος, η αυστηρή εποπτεία συνεπάγεται και μεγαλύτερο κόστος συμμόρφωσης, όπως για παράδειγμα το κόστος που επιφέρει η Βασιλεία II, άρα αποτελεί ένα πλήγμα στην αποδοτικότητα. Η διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας και οι ιδιαιτερότητες του κινδύνου αυτού επιτείνουν τη δυσκολία καθορισμού ενός βέλτιστου εποπτικού σχήματος.

Η Επιτροπή της Βασιλείας που εργάζεται για την ομοιομορφία των εποπτικών συστημάτων των χωρών, ερεύνησε τους λόγους της διαφορετικότητας των εποπτικών συστημάτων των χωρών μελών της.³ Η διαφορετικότητα αυτή οφείλεται σε πολλούς παράγοντες. Οι διαφορετικές συνθήκες στις εγχώριες αγορές, καθώς και διαφορές στην ωριμότητα των ίδιων των εποπτικών αρχών θεωρούνται σημαντικοί παράγοντες διαφορετικότητας, αν και φαίνεται να εξαλείφονται με την πάροδο του χρόνου, λόγω της διεθνοποίησης των αγορών και τον εκσυγχρονισμό των εποπτικών καθεστώτων. Άλλοι παράγοντες που ευνοούν τη διαφορετικότητα είναι οι εθνικοί κανόνες πτώχευσης, τα συστήματα εγγύησης καταθέσεων, η πολιτική πιστωτικών διευκολύνσεων των κεντρικών τραπεζών, καθώς και η δομή των τραπεζικών συστημάτων. Σημαντική επιρροή στις εποπτικές αρχές έχουν οι αποφάσεις των εθνικών αρχών σχετικά με την επιθυμητή ανθεκτικότητα των τραπεζών σε κρίσεις ρευστότητας, άρα και με το βέλτιστο επίπεδο ρευστότητας που θεωρείται ότι εξασφαλίζει το τραπεζικό σύστημα και το καθιστά ανθεκτικό σε πιθανές κρίσεις.

Οι επιπτώσεις από τη διαφορετικότητα των εποπτικών καθεστώτων μπορεί να επιβαρύνουν τόσο τις εποπτικές αρχές όσο και τις επιχειρήσεις, γι' αυτό και προωθείται η εναρμόνισή τους.

3.2 Εθνικά εποπτικά καθεστάτα

Οι γενικές αρχές των εποπτικών αρχών δε διαφέρουν, διαφοροποιούνται όμως οι τρόποι με τους οποίους προσεγγίζονται οι αρχές αυτές, τόσο ως προς τους κανόνες που τίθενται όσο και ως προς τους ελέγχους που διενεργούνται. Τα εποπτικά καθεστάτα έχουν σημαντικές ομοιότητες μεταξύ τους. Τα περισσότερα απαιτούν από τις τράπεζες να αναπτύξουν το δικό τους σύστημα για τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας με συγκεκριμένες πολιτικές, τη χρήση ασκήσεων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων, τη διαμόρφωση σχεδίων εναλλακτικής χρηματοδότησης και

³ Working Group on Liquidity

την παροχή πληροφόρησης προς τις εποπτικές αρχές. Αυτό που διαφοροποιεί τα εποπτικά καθεστώτα, είναι ο βαθμός στον οποίο οι απαιτήσεις αυτές είναι προκαθορισμένες.

Όσον αφορά τη διαχείριση της ρευστότητας από μεγάλους χρηματοοικονομικούς ομίλους που δραστηριοποιούνται διεθνώς, τα εποπτικά καθεστώτα βασίζονται συνήθως στη γενικότερη αρχή της ευθύνης της χώρας υποδοχής. Συνήθως οι εποπτικές αρχές είναι πιο απαιτητικές από τις εταιρείες που είναι σημαντικές για το σύνολο του συστήματος και, σε κάποια καθεστώτα, ισχύουν διαφορετικοί κανόνες ανάλογα με το μέγεθος του εποπτευόμενου ιδρύματος.

Όσον αφορά τη διαμόρφωση συγκεκριμένων πολιτικών διαχείρισης της ρευστότητας, σχεδόν όλα τα εποπτικά καθεστώτα απαιτούν από τις τράπεζες την ύπαρξη γραπτών κανονισμών για τη διαμόρφωση εσωτερικής στρατηγικής διαχείρισης του κινδύνου. Τα περισσότερα καθεστώτα προχωρούν παραπέρα, ζητώντας την κανονικοποίηση για συγκεκριμένα θέματα. Σε γενικές γραμμές οι τράπεζες καλούνται να διαθέτουν πολιτικές που να καθορίζουν τις εσωτερικές διαδικασίες μέτρησης, παρακολούθησης κι ελέγχου του κινδύνου ρευστότητας, καθώς κι εναλλακτικά σχέδια χρηματοδότησης.

Οι συγκεκριμένες προϋποθέσεις για το τι πρέπει να καθορίζεται στις πολιτικές των τραπεζών διαφέρει πολύ μεταξύ των εποπτικών καθεστώτων. Συνήθως όμως πρόκειται για έναν συνδυασμό απαιτήσεων σχετικά με: εξελιγμένα πληροφοριακά συστήματα, διαδικασίες πρόβλεψης μελλοντικών χρηματορροών και καθαρών αναγκών χρηματοδότησης, συγκεκριμένες προσεγγίσεις για τη διαχείριση των χρηματορροών σε ξένο νόμισμα, ασκήσεις προσομοίωσης, τον καθορισμό εσωτερικών ορίων, ανεξάρτητους ελέγχους των εσωτερικών πολιτικών και την κοινοποίηση της εκάστοτε πολιτικής διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας, σε ολόκληρο τον οργανισμό.

Ο στόχος των ασκήσεων προσομοίωσης και της ανάλυσης σεναρίων είναι ο εντοπισμός πιθανών αδυναμιών ή τρωτών σημείων στη θέση σε ρευστότητα της τράπεζας, καθώς και η εξεύρεση λύσεων για την αντιμετώπιση των αδυναμιών αυτών. Σχεδόν όλες οι χώρες απαιτούν από τις τράπεζες να διεξάγουν ασκήσεις προσομοίωσης, τόσο σε τοπικό επίπεδο, όσο και σε επίπεδο ομίλου. Οι μέθοδοι που χρησιμοποιούνται για την εκτίμηση της μελλοντικής συμπεριφοράς των χρηματορροών δεν είναι οι ίδιες για όλες τις τράπεζες. Άλλες βασίζονται στην κρίση και την εμπειρία ειδικών, ενώ άλλες χρησιμοποιούν ιστορικά στοιχεία ή στατιστικά μοντέλα.

Οι εποπτικές αρχές έχουν διαφορετικές μεταξύ τους μεθόδους και για την αξιολόγηση των υποθέσεων που χρησιμοποιούν οι τράπεζες. Άλλες απαιτούν επαρκή αξιολόγηση των υποθέσεων των stress tests, ενώ άλλες απλώς συγκρίνουν τις υποθέσεις των τραπεζών και την αποδοτικότητά των διαφορετικών προσεγγίσεων και προτείνουν διορθωτικές αλλαγές. Κάποιες εποπτικές αρχές παρέχουν συγκεκριμένες κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τη χρήση των αποτελεσμάτων των ασκήσεων προσομοίωσης, π.χ. την κατάρτιση σχεδίων εναλλακτικής χρηματοδότησης.

Τα σχέδια εναλλακτικής χρηματοδότησης χρησιμεύουν για τη διαμόρφωση στρατηγικών σε ακραίες καταστάσεις. Θα πρέπει να ορίζουν συγκεκριμένες αρμοδιότητες και διαδικασίες όταν παραστεί ανάγκη, ώστε να εντοπίζονται εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης για την κάλυψη ελλείψεων ρευστότητας σε περιπτώσεις κρίσης. Οι εποπτικές αρχές σχεδόν στο σύνολό τους απαιτούν από τις επιχειρήσεις την ύπαρξη τέτοιων σχεδίων, αν και οι απαιτήσεις τους διαφοροποιούνται. Μπορεί να παρέχονται συγκεκριμένες οδηγίες σχετικά με τη συσχέτιση stress tests και σχεδίων εναλλακτικής χρηματοδότησης, την ανάγκη θέσπισης προειδοποιητικών δεικτών, τη στρατηγική επικοινωνίας (τόσο μέσα στα πλαίσια του οργανισμού όσο και έξω από αυτόν) και την ανάγκη εξασφάλισης αμεσότητας στην ενεργοποίηση των εναλλακτικών σχεδίων.

Κάποια εποπτικά καθεστώτα ζητούν από τις τράπεζες να ορίζουν συγκεκριμένα εσωτερικά όρια ή στόχους. Αυτά μπορεί να αφορούν την κατοχή συγκεκριμένου ποσού περιουσιακών στοιχείων υψηλής ρευστότητας, όρια στις ασυμφωνίες ληκτότητας ή όρια στην εξάρτηση από μία συγκεκριμένη πηγή χρηματοδότησης. Τα ποσοτικά αυτά όρια συμβάλλουν στον περιορισμό του κινδύνου ρευστότητας, βοηθούν τις τράπεζες να είναι καλύτερα προετοιμασμένες για πιθανές κρίσεις και λειτουργούν και σαν προειδοποιητικές ενδείξεις κρίσεων ή αδυναμιών.

Ορισμένα εποπτικά καθεστώτα θέτουν συγκεκριμένα όρια ή δείκτες-στόχους, τα οποία μπορεί να ποικίλουν ανάλογα με τη φύση τους. Για παράδειγμα, για τον καθορισμό των ρευστών περιουσιακών στοιχείων που πρέπει να διακρατούνται, μπορεί να ορίζεται ένα ελάχιστο ποσοστό για το δείκτη [ρευστά περιουσιακά στοιχεία / βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις]. Για να τεθεί ένα όριο στην ασυμφωνία ληκτοτήτων μπορεί να απαιτηθεί επίσης ένα ελάχιστο ποσοστό για το δείκτη [εισροές / εκροές συμπεριλαμβανομένων των εκτός ισολογισμού στοιχείων]. Ένα μέγιστο όριο στην αναλογία των υποχρεώσεων που πηγάζουν από την τιτλοποίηση μπορεί να τεθεί με το δείκτη [Τιτλοποιημένα χρεόγραφα / συνολικές υποχρεώσεις]. Όπως είναι αναμενόμενο τα καθορισμένα όρια είναι λιγότερο εύκαμπτα και δεν υιοθετούνται τόσο συχνά όσο άλλα, πιο ευέλικτα εργαλεία π.χ. τα stress tests. Είναι αρκετά τα εποπτικά καθεστώτα που τα τελευταία χρόνια δίνουν λιγότερη έμφαση στα καθορισμένα όρια ή σκοπεύουν να τα τροποποιήσουν.

Όλα τα εποπτικά καθεστώτα ωστόσο απαιτούν από τις τράπεζες να κάνουν αναφορές σχετικά με τις θέσεις τους σε ρευστότητα. Αυτό εντάσσεται και στα πλαίσια του δεύτερου πυλώνα της Βασιλείας II. Ορισμένα στοιχεία βοηθούν τις εποπτικές αρχές να εντοπίζουν πιθανούς κινδύνους ρευστότητας στους οποίους εκτίθενται οι τράπεζες και να ελέγχουν το επίπεδο των κινδύνων αυτών. Άλλα στοιχεία βοηθούν τις εποπτικές αρχές να παρακολουθούν πιθανές πηγές χρηματοδότησης που διαθέτουν οι τράπεζες. Όλα τα παραπάνω στοιχεία βοηθούν τις εποπτικές αρχές να καθορίσουν εάν συσσωρεύεται πίεση στη διαθέσιμη ρευστότητα σε κάποια τράπεζα και να ελέγξουν το βαθμό συμμόρφωσης των τραπεζών με τους εποπτικούς κανόνες.

Τα στοιχεία που απαιτούν οι διάφορες εποπτικές αρχές δεν είναι πάντα τα ίδια μεταξύ τους. Σε ορισμένες χώρες συγκεντρώνονται ακατέργαστα στοιχεία, π.χ. από τους ισολογισμούς, ενώ σε άλλες τα στοιχεία αποτελούν προκαθορισμένους δείκτες ή άλλα μέτρα. Όταν απαιτούνται προκαθορισμένοι δείκτες, οι περισσότερες εποπτικές αρχές χρησιμοποιούν συγκεκριμένες φόρμες με προκαθορισμένους ορισμούς και υποθέσεις. Αυτή η μέθοδος ευνοεί τη σύγκριση μεταξύ των τραπεζών, αλλά κάνει τη διαδικασία υποβολής στοιχείων πολυπλοκότερη. Υπάρχουν κι εκείνες οι εποπτικές αρχές, λίγες, που δέχονται τα στοιχεία των τραπεζών όπως αυτά παράγονται από τα πληροφοριακά συστήματά τους, αποδεχόμενες έτσι και τους ορισμούς και τις υποθέσεις που θέτει η κάθε τράπεζα. Αυτό διευκολύνει τη διαδικασία υποβολής στοιχείων για τις τράπεζες, αλλά επιβαρύνει σημαντικά την επεξεργασία και την εξαγωγή συμπερασμάτων από τις εποπτικές αρχές.

Η δημοσιοποίηση στοιχείων σχετικά με τις θέσεις των τραπεζών σε ρευστότητα αφορά, στις περισσότερες χώρες, λογιστικούς κανόνες παρά εποπτικές απαιτήσεις. Γενικά, οι λογιστικοί κανόνες απαιτούν από τις εταιρείες να δημοσιοποιούν στοιχεία των υποχρεώσεών τους και μία αναφορά του πώς διαχειρίζονται τη ρευστότητά τους. Είναι λίγες σχετικά οι περιπτώσεις εκείνες που η δημοσιοποίηση στοιχείων γίνεται βάσει εποπτικών κανόνων. Η Βασιλεία II και ειδικά ο Πυλώνας 3 που αναφέρεται στην πειθαρχία της αγοράς επιχειρούν να δώσουν ώθηση στη δημοσιοποίηση στοιχείων σχετικά με τις θέσεις σε ρευστότητα. Σημαντικοί είναι οι κανόνες που αφορούν τη δημοσιοποίηση σε ενοποιημένη βάση (επίπεδο ομίλου) για το σύνολο των θέσεων της τράπεζας, για στοιχεία εντός κι εκτός ισολογισμού.

3.3 ΗΠΑ

Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα είναι υποχρεωμένα να διατηρούν ρευστά διαθέσιμα τόσο στα χρηματοκιβώτια τους, όσο και σαν καταθέσεις στην FED. Οι απαιτήσεις της (ήταν το Νοέμβριο 2006) 3% στα πρώτα 45,8 εκατ. δολάρια και 10% ανάλογα με τις υπόλοιπες απαιτήσεις σε καταθέσεις και transaction account holdings. Το όριο των 45,8 εκατ. δολαρίων αναπροσαρμόζεται ετήσια, ανάλογα με τον αριθμό των καταθέσεων. Τα πρώτα 8,5 εκατ. δολάρια δεν υπόκεινται σε υποχρέωση για παρακράτηση υποχρεωτικών διαθεσίμων.

Πρόσφατα οι εποπτικές αρχές της χώρας έθεσαν υπό αναθεώρηση το σύστημα ελέγχου ρευστότητας. Η χρήση συγκεκριμένων ορίων προτάθηκε να εγκαταλειφθεί, καθώς θεωρείται απαρχαιωμένη και ελλιπής για την προστασία των τραπεζών. Έμφαση δόθηκε σε άλλες μεθόδους, όπως η ανάλυση σεναρίων, η διενέργεια ασκήσεων προσομοίωσης κλπ. Η FED παρέχει μόνο γενικές οδηγίες προς τους επόπτες, ως προς το τι να ελέγχουν στις εμπορικές τράπεζες. Σύμφωνα με τις οδηγίες αυτές, που μάλιστα ισχύουν από τον Οκτώβριο του 2007, η ρευστότητα φαίνεται ότι ελέγχεται στα πλαίσια του Asset/Liabilities management. Η διοίκηση της κάθε τράπεζας

ενθαρρύνεται να θέσει εσωτερικά όρια, όμως δεν επιβάλλεται κάποιο ελάχιστο. Η εφαρμογή της Βασιλείας II είχε ορισθεί για το 2008.

3.4 ΕΕ

Η Ευρωπαϊκή Ένωση δεν διαθέτει μία ενιαία εποπτική αρχή, αλλά επικρατούν διαφορετικά καθεστώτα στην κάθε χώρα. Ωστόσο, γίνεται προσπάθεια για την επίτευξη ομοιομορφίας μέσω της στενής συνεργασίας των εποπτικών αρχών και της έκδοσης οδηγιών, τις οποίες οι χώρες μέλη οφείλουν να εφαρμόσουν. Η ΕΕ τα τελευταία χρόνια αντιμετωπίζει μία ακόμη πρόκληση, με τη διεύρυνσή της και την αύξηση των χωρών μελών της (από 15 σε 27 τον Ιανουάριο του 2007). Η μεταβολή αυτή επιφέρει επιπρόσθετη δυσκολία στην επίτευξη ομοιογένειας, καθώς, τράπεζες, σημαντικού μεγέθους για τη χώρα που εδρεύουν, μετατρέπονται σε θυγατρικές των μητρικών τους σε άλλες χώρες. Αλλαγές στις αγορές και στον τρόπο διενέργειας των συναλλαγών έχουν αυξήσει τις τάσεις για μία πιο κεντροποιημένη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας.

Το θεσμικό πλαίσιο διαχείρισης της ρευστότητας βασίζεται στην Οδηγία 2006/48 για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις, όπου απαιτείται από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να διαθέτουν πολιτικές και διαδικασίες για τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας και σχέδια εναλλακτικής χρηματοδότησης για την αντιμετώπιση κρίσεων ρευστότητας. Ωστόσο, η Οδηγία δεν εμπεριέχει λεπτομέρειες για το πώς θα επιτευχθεί αυτό. Έτσι, ενώ τα περισσότερα κράτη-μέλη διαθέτουν το δικό τους θεσμικό πλαίσιο για τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας, τέθηκαν κάποιες κατευθυντήριες γραμμές στα πλαίσια της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Ζώνης. Οι περισσότερες χώρες πάντως φαίνεται να ακολουθούν τις οδηγίες που εξέδωσε η Επιτροπή της Βασιλείας το 2000 σχετικά με τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας.

i. Η έρευνα της CEBS για το ισχύον εποπτικό πλαίσιο

Στα πλαίσια της συνεργασίας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής με την CEBS (Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών Τραπεζών) η τελευταία διενήργησε το 2007 μία έρευνα σχετικά με τα ισχύοντα πλαίσια που έχουν ορίσει οι εποπτικές αρχές των χωρών μελών της για τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας. Η έναρξη λειτουργίας των συστημάτων σε εθνικό επίπεδο ξεκινά σε κάποιες χώρες από το 1979, ενώ η πιο πρόσφατη αναθεώρηση ήταν το 2007. Το ένα τρίτο των χωρών δεν έχει αναθεωρήσει το θεσμικό του πλαίσιο, ωστόσο πέντε χώρες έχουν προχωρήσει σε σημαντικές τροποποιήσεις του, όπως για παράδειγμα τη χρήση μοντέλων για τη μέτρηση του κινδύνου, την εισαγωγή ποσοτικών και ποιοτικών κριτηρίων με παράλληλη χρήση μοντέλων από τις τράπεζες, τη χρήση εκτεταμένων και τακτικών αναφορών, καθώς και υποχρεωτικά ελάχιστα όρια κάποιων αριθμοδεικτών. Οι αναθεωρήσεις που έγιναν κατά καιρούς, αφορούσαν κυρίως την προσθήκη των συναλλαγών σε παράγωγα προϊόντα, τις θυγατρικές που βρίσκονται σε τρίτες χώρες,

τις συναλλαγές στα πλαίσια ενός ομίλου, τον κίνδυνο που προέρχεται από τα ξένα νομίσματα, στον συγκεκριμένο ορισμό των ρευστών περιουσιακών στοιχείων και λιστών με τα αποδεκτά εγγύα, ενώ, παράλληλα, δίνεται έμφαση στους επιτόπιους ελέγχους και τίθενται νέα ποιοτικά κριτήρια.

Η προσέγγιση των εποπτικών αρχών σχετικά με την εποπτεία των τραπεζικών και των μη τραπεζικών πιστωτικών ιδρυμάτων διαφέρει στο ένα τρίτο των χωρών της ΕΕ. Η διαφορά έγκειται είτε στο ότι δεν ελέγχονται κάποιες εταιρίες είτε στο ότι τίθενται διαφορετικά κριτήρια στους ελέγχους. Ωστόσο, οι περισσότερες εποπτικές αρχές εφαρμόζουν τα ίδια κριτήρια στις εταιρίες ανεξάρτητα από το μέγεθος, τον τύπο ή τη νομική μορφή τους (θυγατρική, μητρική). Κάποιες χώρες αναφέρουν διαφοροποίηση στον έλεγχο των υποκαταστημάτων ξένων τραπεζών. Συνήθως υπεύθυνη για τον έλεγχο είναι η εποπτική αρχή της χώρας υποδοχής, αν κι αυτή έχει την ευχέρεια να μεταθέσει την ευθύνη του ελέγχου στη χώρα προέλευσης, μέσω διμερών συμφωνιών.

Όσον αφορά την εποπτεία των χρηματοοικονομικών ομίλων, σε γενικές γραμμές η βέλτιστη προσέγγιση θεωρείται η συνολική. Ωστόσο, η εποπτική αρχή μίας μόνο χώρας εκτελεί ελέγχους μόνο σε ενοποιημένο επίπεδο. Οι εποπτικές αρχές των υπολοίπων, συνήθως εστιάζουν τους ελέγχους τους σε μεμονωμένες εταιρίες. Το βασικό πλεονέκτημα των ελέγχων σε συνολικό επίπεδο είναι η διαφάνεια, καθώς έτσι γίνονται ορατοί οι κίνδυνοι που ενδέχεται να πηγάζουν από το εσωτερικό του ομίλου. Η προσέγγιση αυτή εξάλλου, είναι σύμφωνη και με τον πυλώνα 2 της Βασιλείας II. Ωστόσο η Οδηγία 2006/48 της ΕΕ αφήνει την επιλογή της εφαρμογής των απαιτήσεων ρευστότητας σε μεμονωμένο επίπεδο. Οι εποπτικές αρχές που ακολουθούν την «μεμονωμένη» προσέγγιση, επικαλούνται κυρίως τεχνικούς και ιστορικούς λόγους.

Όσον αφορά τη μεγάλη έκθεση σε κίνδυνο, περισσότερες από τις μισές χώρες δεν επιβάλλουν όρια στον αναλαμβανόμενο κίνδυνο μεσοπρόθεσμα (έως ένα έτος) κι ακόμη λιγότερες επιβάλλουν όρια βραχυπρόθεσμα. Όσον αφορά τη μακροπρόθεσμη έκθεση, σχεδόν οι μισές εποπτικές αρχές επιβάλλουν όρια, τα οποία ενδεχομένως προκαλούν κάποιους περιορισμούς στη διασυννοριακή μεταφορά κεφαλαίων. Σε γενικές γραμμές όμως, τα όρια αυτά δεν θεωρείται ότι αποτελούν πρόβλημα για τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας των ομίλων.

Τα ίδια τα πιστωτικά ιδρύματα μπορούν να επιλέξουν μεταξύ κεντρικής ή μεμονωμένης (ανά επιχείρηση ή κατάστημα) διαχείρισης του κινδύνου. Τα περισσότερα πιστωτικά ιδρύματα, ιδιαίτερα στη βόρεια Ευρώπη, επιλέγουν την κεντρική διοίκηση. Αντίστοιχα και οι αρχές διαχείρισης κινδύνου, οι πολιτικές, τα όρια και τα σχέδια εναλλακτικής χρηματοδότησης είναι συνήθως κεντρικά, όπως κι ο έλεγχος της συνολικής έκθεσης σε κίνδυνο ρευστότητας. Παράλληλα όμως, η καθημερινή διαχείριση της ρευστότητας είναι συχνά μεμονωμένη, για διάφορους λόγους, π.χ. αποδοτικότητα, κόστους, πληροφοριακών συστημάτων, κλπ.. Τα πλεονεκτήματα του κεντρικού ελέγχου είναι η αποτελεσματικότερη διαχείριση των ρευστών περιουσιακών στοιχείων του ομίλου, η μεγαλύτερη ευκολία απόκτησης χρηματοδότησης με ευνοϊκότερους όρους, η

συνέπεια κι ο καλύτερος συντονισμός σε περίπτωση κρίσης, περισσότερη διαφάνεια στο σύστημα διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας για τους επόπτες, τους οίκους αξιολόγησης, τους επενδυτές. Η μεμονωμένη διαχείριση παρουσιάζει ως πλεονεκτήματα τη μεγαλύτερη ευθύνη των τοπικών διευθυντικών στελεχών, τα οποία γνωρίζουν καλύτερα την αγορά άρα και τους αντιστοίχους κινδύνους και τις πηγές χρηματοδότησης, την αυτάρκεια του καταστήματος σε περίπτωση κρίσης, τον περιορισμό στη διασυνοριακή μεταφορά κεφαλαίων, την καλύτερη διαχείριση του κινδύνου σε ορισμένες εταιρείες με ιδιαίτερο χαρακτήρα.

Οι εποπτικές απαιτήσεις μπορούν να διακριθούν σε ποσοτικές και ποιοτικές. Αυτός ο διαχωρισμός ωστόσο θα μπορούσε να θεωρηθεί απλουστευτικός, καθώς σχεδόν όλες οι εποπτικές αρχές συλλέγουν δεδομένα για τη ρευστότητα των τραπεζών, παρακολουθούν τα προφίλ κινδύνου τους και, όπου αυτό απαιτείται, επεμβαίνουν για περαιτέρω έλεγχο των ποσοτικών στοιχείων. Επίσης, όλες οι χώρες πλέον απαιτούν η ρευστότητα να υπόκειται σε stress testing. Αυτό που διαφοροποιεί τις εποπτικές αρχές που ακολουθούν τη μία ή την άλλη προσέγγιση, είναι ο βαθμός στον οποίο οι εποπτικές αρχές ή οι κανόνες που ορίζουν, είναι συγκεκριμένοι όσον αφορά τις υποθέσεις και τους στόχους που πρέπει να χρησιμοποιούν τα πιστωτικά ιδρύματα ή βασίζονται περισσότερο στη χρήση εσωτερικών μοντέλων ή μεθοδολογιών. Επομένως, συνάγεται το συμπέρασμα ότι οι δύο προσεγγίσεις είναι αλληλοσυμπληρούμενες και όχι αλληλοαναιρούμενες.

Τα εποπτικά καθεστάτα που τείνουν περισσότερο προς τη χρήση ποσοτικών απαιτήσεων ελέγχουν κυρίως αριθμοδείκτες ρευστότητας, όχι όμως τους ίδιους. Οι προσεγγίσεις ποικίλουν, από την εφαρμογή ορίων ασυμφωνίας, αριθμοδείκτες μετοχών, συνδυασμό των δύο παραπάνω. Όσον αφορά τις ασυμφωνίες σε συμβατικές ληκτότητες ή στη συμπεριφορά των χρηματορροών, οι περισσότερες εποπτικές αρχές επιτρέπουν τροποποιήσεις, είτε προκαθορισμένες από τις ίδιες ή από τα πιστωτικά ιδρύματα. Οι αρχές των υπόλοιπων χωρών δεν επιβάλλουν συγκεκριμένα όρια, αλλά απαιτούν από τα πιστωτικά ιδρύματα να χρησιμοποιούν τη δική τους προσέγγιση για να εξετάζουν τις ασυμφωνίες στις θέσεις τους, η οποία υπόκειται στον εποπτικό έλεγχο.

Τα περιουσιακά στοιχεία που οι εποπτικές αρχές θεωρούν αποδεκτά ως εχέγγυα, είναι κατά γενική ομολογία τα αναγνωρίσιμα. Συνήθως αυτά αναφέρονται σε συγκεκριμένες λίστες που καταρτίζουν οι εποπτικές αρχές, εφαρμόζεται όμως και η μέθοδος των ελάχιστων κριτηρίων τα οποία πρέπει να πληρούν τα περιουσιακά στοιχεία για να θεωρούνται ρευστά. Τα μετρητά και τα ελεύθερα μετατρέψιμα νομίσματα αποτελούν γενικά υψηλής ρευστότητας στοιχεία.

Οι εποπτικές αρχές που τείνουν περισσότερο στην ποιοτική προσέγγιση απαιτούν από τα πιστωτικά ιδρύματα να διαθέτουν πολιτικές, επαρκείς εσωτερικούς ελέγχους, σχέδια εναλλακτικής χρηματοδότησης, να διενεργούν stress tests, κλπ. Δεν είναι πολλές εκείνες οι χώρες που ακολουθούν συγκεκριμένα τις Οδηγίες που εξέδωσε η Επιτροπή της Βασιλείας το 2000, ωστόσο αναγνωρίζεται γενικά ότι σε αυτές τίθενται οι βάσεις για τη διενέργεια οποιουδήποτε ποιοτικού

ελέγχου. Η πλειονότητα των εποπτικών αρχών που ακολουθεί τη μέθοδο αυτή, ζητά από τα πιστωτικά ιδρύματα να διαθέτουν μία σαφή πολιτική διαχείρισης ρευστότητας, συμπεριλαμβανομένων σχεδίων εναλλακτικής χρηματοδότησης και εσωτερικών ορίων. Η έγκριση από την εποπτική αρχή δεν απαιτείται, ωστόσο οι εποπτικές αρχές συνήθως εξετάζουν τις πολιτικές διαχείρισης ρευστότητας κατά τους επιτόπιους ελέγχους τους ή στα πλαίσια του πυλώνα II κι ενθαρρύνουν τα πιστωτικά ιδρύματα να επανεξετάζουν την πολιτική τους, όταν το θεωρούν απαραίτητο. Είναι γενικά αποδεκτό ότι η τελική ευθύνη για την έγκριση της πολιτικής διαχείρισης ρευστότητας ανήκει στο Διοικητικό Συμβούλιο του κάθε πιστωτικού ιδρύματος. Σε γενικές γραμμές, υπάρχει σύμπνοια μεταξύ των εποπτικών αρχών σχετικά με τα ποιοτικά χαρακτηριστικά που απαιτούν, ανεξάρτητα από το εάν οι εποπτικές απαιτήσεις είναι συγκεκριμένες ή όχι.

Οι εποπτικές αρχές επίσης συμφωνούν στο ότι οι τράπεζες θα πρέπει να αναπτύσσουν δικές τους μεθοδολογίες και υποθέσεις συμπεριφοράς για τη μέτρηση και την παρακολούθηση της ρευστότητας. Αυτό θεωρείται ότι θα τις βοηθήσει να έχουν μία πιο εξελιγμένη προσέγγιση στη διαχείριση της ρευστότητας από ότι θα μπορούσε να εφαρμόσει οποιοδήποτε εποπτικό θεσμικό πλαίσιο. Για το λόγο αυτό ορισμένες χώρες επέλεξαν να μη θέσουν συγκεκριμένα εποπτικά όρια και να βασιστούν περισσότερο στα αποτελέσματα των εσωτερικών διαδικασιών.

Ανεξάρτητα από το αν προτιμούν περισσότερο την ποσοτική ή την ποιοτική προσέγγιση, οι εποπτικές αρχές όλων των χωρών απαιτούν τη διενέργεια ανεξάρτητων stress tests από τα πιστωτικά ιδρύματα, ως μέρος της διαδικασίας διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας. Η πλειονότητα των εποπτικών αρχών δεν θέτει συγκεκριμένα υποχρεωτικά ή πολύ αναλυτικά σενάρια, αλλά αναμένει από τα πιστωτικά ιδρύματα να εφαρμόζουν τα κατάλληλα σενάρια με βάση το δικό τους προφίλ κινδύνου. Γενικά θεωρείται ότι τα πιστωτικά ιδρύματα θα εφαρμόσουν σενάρια βασισμένα σε παράγοντες που αφορούν, τόσο το ίδρυμα μεμονωμένα, όσο και γενικά την κατάσταση στην αγορά.

Οι περισσότερες εποπτικές αρχές δεν θέτουν συγκεκριμένα κριτήρια για την εξέταση των ξένων νομισμάτων. Αντίθετα, εστιάζουν στην επάρκεια των διαδικασιών του εσωτερικού ελέγχου. Οι περισσότερες απαιτούν αναφορές σχετικά με τη ρευστότητα των θέσεων σε εγχώριο και ξένο νόμισμα μαζί και μόνο σε ξένα νομίσματα συνολικά. Το ένα τρίτο των εποπτικών αρχών πάντως αντιμετωπίζουν με διαφορετικό τρόπο τα ξένα νομίσματα, ειδικά εκείνα που δεν θεωρούνται εύκολα μετατρέψιμα, όταν υπολογίζουν τους εποπτικούς αριθμοδείκτες.

Όλα τα πιστωτικά ιδρύματα, συμπεριλαμβανομένων των υποκαταστημάτων ξένων τραπεζών, υποχρεούνται να υποβάλλουν αναφορές σχετικά με τη ρευστότητά τους. Σχεδόν όλες οι χώρες έχουν συγκεκριμένα κριτήρια για το πώς πρέπει να γίνονται οι αναφορές αυτές. Όλες είναι σχεδιασμένες να παρακολουθούν τις θέσεις σε ρευστότητα, ενώ τα δύο τρίτα αυτών περιέχουν και τη συμμόρφωση με τις ποσοτικές απαιτήσεις βάση προσχεδιασμένων αναφορών. Οι αναφορές

αποτελούνται κυρίως από πληροφορίες σχετικά με τα ρευστά περιουσιακά στοιχεία, ασυμφωνίες ληκτοτήτων και τα περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό των εποπτικών δεικτών, είτε αυτοί είναι δεσμευτικοί είτε όχι. Η γενική μορφή των αναφορών είναι ίδια. Διαφορές παρατηρούνται μόνο στο βαθμό ανάλυσης, στους ορισμούς των στοιχείων, στο βαθμό στον οποίο τα ιδρύματα εφαρμόζουν δικές τους υποθέσεις και υποτιμήσεις των αναφερόμενων στοιχείων, καθώς και στο επίπεδο συνολικής εκτίμησης των θέσεων ρευστότητας σε διαφορετικά νομίσματα. Σε κάποιες χώρες τα ιδρύματα πρέπει να υποβάλλουν, όχι τυποποιημένες αναφορές, αλλά εσωτερικά χρησιμοποιούμενες πληροφορίες, ενώ σε άλλες χώρες υποβάλουν αναλυτικά τις υποθέσεις που χρησιμοποιούν για τα μοντέλα τους. Τέλος, σε κάποιες χώρες απαιτούνται τακτικές αναφορές σχετικά με ποιοτικά στοιχεία της διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας. Η συχνότητα υποβολής στοιχείων ποικίλλει από ένα μήνα, ή ένα τρίμηνο που είναι και το πιο σύνηθες, έως και έξι μήνες ή καθημερινά, με το ενδεχόμενο αύξησης της συχνότητας των αναφορών υπό ορισμένες συνθήκες. Όσον αφορά την προσέγγιση ασυμφωνίας ληκτοτήτων ακολουθούνται ποικίλες πρακτικές. Οι εποπτικές αρχές του ενός τρίτου των χωρών απαιτούν οι αναφορές να αφορούν τον επόμενο μήνα, ενώ άλλες τόσες ζητούν αναφορές που να καλύπτουν μία εβδομάδα ή ένα μήνα.

3.5 Ηνωμένο Βασίλειο

Τα προηγούμενα έτη η εποπτεία των τραπεζών εξασκούσαν από την κεντρική τράπεζα. Ωστόσο, το 1997 δημιουργήθηκε μία νέα εποπτική αρχή, η Financial Services Authority (FSA). Από τις αρχές του 2007, δηλαδή μετά το ξέσπασμα της κρίσης και την κατάρρευση της Northern Rock, η FSA ξεκίνησε τη διαδικασία επανεκτίμησης των κανόνων της, παράλληλα με την Επιτροπή της Βασιλείας και τη CEBS. Στη Μεγάλη Βρετανία δεν υπάρχει επίσημη υποχρέωση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων για διακράτηση υποχρεωτικών διαθεσίμων. Ωστόσο, οι τράπεζες διακρατούν τουλάχιστον 1% των περιουσιακών τους στοιχείων σε ρευστά διαθέσιμα.

Οι τρέχουσες απαιτήσεις για τις τράπεζες είναι ένας συνδυασμός ποιοτικών κριτηρίων που εφαρμόζονται σε όλες τις τράπεζες και ξεχωριστά ποσοτικά κριτήρια που εφαρμόζονται σε διαφορετικά είδη τραπεζών. Η FSA δεν επιθυμεί την απόλυτη εξάρτηση από μία ποιοτική μέθοδο που καταστρώνεται από την ίδια την τράπεζα, καθώς θεωρεί ότι δεν μπορεί να διαπιστωθεί το πώς οι μέθοδοι αυτές μπορούν να παρέχουν επαρκή εξασφάλιση. Επιπλέον θεωρεί ότι οι ενδεδειγμένοι επιτόπιοι έλεγχοι που απαιτούνται όταν η εποπτεία βασίζεται μόνο σε ποιοτικά κριτήρια, επιφέρουν συχνά μεγάλο κόστος. Έτσι η προσέγγιση αυτή δεν θεωρείται η καταλληλότερη.

3.6 Ελλάδα

Στην Ελλάδα η εποπτεία των τραπεζών, άρα κι ο έλεγχος για την επάρκεια της ρευστότητας τους, αποτελεί αρμοδιότητα της Τράπεζας της Ελλάδος. Η ελληνική εποπτική αρχή επέλεξε έναν συνδυασμό τόσο ποσοτικών όσο και ποιοτικών κριτηρίων για τον έλεγχο της ρευστότητας. Μέχρι σήμερα εφαρμόζεται η Πράξη Διοικητή της Τραπεζής Ελλάδος 2560/1.4.2005, η οποία ωστόσο σύντομα αναμένεται να αναθεωρηθεί.

Σε αυτήν προβλέπεται αρχικά ότι ο έλεγχος της ρευστότητας των τραπεζών θα γίνεται με τη χρήση υποχρεωτικών δεικτών ρευστότητας, με τη μορφή ελάχιστων ορίων. Συγκεκριμένα, ορίζεται (α) ο Δείκτης Ρευστών Διαθεσίμων ως το σωρευτικό υπόλοιπο των «ρευστών διαθεσίμων» της χρονικής ζώνης άμεσης λήξης μέχρι και 30 ημέρες ως προς τα «δανειακά κεφάλαια», με ελάχιστο όριο 20% και (β) ο Δείκτης Ασυμφωνίας Ληκτότητας Απαιτήσεων – Υποχρεώσεων, ως το σωρευτικό υπόλοιπο της διαφοράς των «απαιτήσεων και υποχρεώσεων» της χρονικής ζώνης άμεσης λήξης μέχρι και 30 ημέρες ως προς τα «δανειακά κεφάλαια», με ελάχιστο όριο -20%.

Παράλληλα, ακολουθείται η προσέγγιση της Επιτροπής της Βασιλείας και τα στοιχεία απαιτήσεων και υποχρεώσεων κατατάσσονται σε χρονικές ζώνες. Επίσης, οι τράπεζες υποχρεούνται να παραδίδουν στοιχεία συγκεντρωτικά για όλα τα νομίσματα, σε ατομική βάση, συμπεριλαμβανομένων και των στοιχείων των υποκαταστημάτων του εξωτερικού.

Στα πλαίσια των Οδηγιών του 2000 και του πύλωνα 2 της Βασιλείας II, οι τράπεζες υποχρεούνται να υποβάλλουν στην Τράπεζα της Ελλάδος στοιχεία σχετικά με την άσκηση του ελέγχου της φερεγγυότητας, της ρευστότητας και αποδοτικότητάς τους, ανά τρίμηνο και ανά έτος. Ακόμη επιβάλλεται η τήρηση των ελάχιστων ορίων σε κάθε χρονική στιγμή. Κάθε απόκλιση μεγαλύτερη των δύο εκατοστιαίων μονάδων πρέπει να γνωστοποιείται άμεσα, μαζί με τους λόγους που οδήγησαν σε αυτή και τα διορθωτικά μέτρα που ελήφθησαν ή πρόκειται να ληφθούν.

Παράλληλα αναφέρεται ρητά η υποχρεωτική τήρηση των Βασικών Αρχών Διαχείρισης του Κινδύνου Ρευστότητας σύμφωνα με τις Οδηγίες της Επιτροπής της Βασιλείας. Συγκεκριμένα, τα πιστωτικά ιδρύματα οφείλουν να διαθέτουν συστήματα διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας με εγκεκριμένη από τη Διοίκηση στρατηγική και πολιτικές καθημερινής διαχείρισης της ρευστότητας, στις οποίες πρέπει να περιλαμβάνονται όρια, καθώς και οι διαδικασίες έγκρισης και ανανέωσης τους. Επίσης, οφείλουν να διαθέτουν μηχανισμό τακτικής ενημέρωσης της Διοίκησης, την κατάλληλη διοικητική δομή για την αποτελεσματική εφαρμογή της πολιτικής ρευστότητας, καθώς και επαρκή πληροφοριακά συστήματα για τη μέτρηση, παρακολούθηση και έλεγχο του κινδύνου ρευστότητας, καθώς και για την παραγωγή σχετικών αναφορών.

Όσον αφορά τη διενέργεια ασκήσεων προσομοίωσης, δεν ορίζονται συγκεκριμένες υποθέσεις. Αναφέρονται μόνο δύο ελάχιστα σενάρια: α) μείωση (απόσυρση) καταθέσεων πελατών και β) διακοπή ορίων διατραπεζικού δανεισμού, με εφαρμογή διαφόρων εναλλακτικών ποσοστών.

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα των ελέγχων πρέπει να καθορίζονται συμπληρωματικά όρια ρευστότητας. Τα σενάρια και τα αποτελέσματα τους γνωστοποιούνται στην ΓτΕ ανά εξάμηνο.

Η Τράπεζα Ελλάδος δεν εξαντλεί την εποπτεία στον έλεγχο των στρατηγικών των τραπεζών, αλλά αξιολογεί τον κίνδυνο ρευστότητας (πέραν των ελάχιστων ορίων), υπολογίζοντας εσωτερικά τους δείκτες και για τις υπόλοιπες χρονικές ζώνες. Τέλος, ορίζονται συγκεκριμένα τα Άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία (κυβερνητικά αξιόγραφα συγκεκριμένων χωρών, αμοιβαία κεφάλαια, συγκεκριμένα εταιρικά ομόλογα και μετοχές) κι ο τρόπος υπολογισμού της αξίας τους.

Τέλος, στα πλαίσια της εφαρμογής της Βασιλείας ΙΙ, καθορίστηκαν και κωδικοποιήθηκαν, με την Πράξη Διοικητή της ΓτΕ 2606/21.2.2008, οι υποχρεώσεις περιοδικής υποβολής εποπτικής φύσεως στοιχείων και πληροφοριών από τα πιστωτικά ιδρύματα προς την Τράπεζα της Ελλάδος. Με τις ρυθμίσεις αυτές, διευκολύνεται η εκπλήρωση από τα πιστωτικά ιδρύματα των υποχρεώσεών τους σε σχέση με το ισχύον ρυθμιστικό πλαίσιο εποπτείας, ενώ ενισχύεται και η αποτελεσματικότητα της εποπτείας τους.

3.7 Βασιλεία Ι και ΙΙ

Η Συνθήκη της Βασιλείας επιχειρώντας να εξασφαλίσει τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, εστίασε κυρίως στην κεφαλαιακή επάρκεια. Στη Βασιλεία Ι (1998) δεν γίνεται καμία αναφορά στη διαχείριση της ρευστότητας, η οποία αφήνεται στις Γενικές Οδηγίες (συμβουλευτικές και όχι δεσμευτικές) του 2000.

Στην Βασιλεία ΙΙ ο κίνδυνος ρευστότητας αναφέρεται μόνο σε ότι αφορά την ανάθεση βαθμών επικινδυνότητας (risk weights) στα περιουσιακά στοιχεία των τραπεζών, κατά τον υπολογισμό της κεφαλαιακής τους επάρκειας. Στο ίδιο κείμενο, γίνεται αναφορά στους «υπολειπόμενους κινδύνους» (residual risks), ένας εκ των οποίων είναι και ο κίνδυνος ρευστότητας. Ειδικότερα, αναφέρεται ότι, κατά την προσπάθεια αντιμετώπισης του πιστωτικού κινδύνου, ενδέχεται να αυξηθούν οι υπολειπόμενοι κίνδυνοι, όπως είναι ο κίνδυνος ρευστότητας. Για το λόγο αυτό οι τράπεζες θα πρέπει να διαθέτουν τις κατάλληλες στρατηγικές, πολιτικές και διαδικασίες για τη διαχείρισή τους. Επίσης, επισημαίνεται ο κίνδυνος συγκέντρωσης από τη χρήση των τεχνικών διαχείρισης του πιστωτικού κινδύνου και η αλληλεπίδραση του με το συνολικό προφίλ κινδύνου της τράπεζας. Οι εποπτικές αρχές έχουν την ευχέρεια να επιβάλλουν επιπλέον κεφαλαιακές απαιτήσεις ή να προβούν στις κατάλληλες ενέργειες, ώστε να συμμορφωθούν οι τράπεζες, σύμφωνα και με τον πυλώνα 2.

Οι τράπεζες καλούνται να λαμβάνουν υπόψη τους τη χαμηλή ρευστότητα ορισμένων προϊόντων και τα ιστορικά στοιχεία που διαθέτουν και να προσαρμόζουν ανάλογα την περίοδο διακράτησής τους και τα stress tests τους. Σύμφωνα με τη Βασιλεία ΙΙ όλοι οι αναλαμβανόμενοι

κίνδυνοι θα πρέπει να αντισταθμίζονται από τη διακράτηση του αντίστοιχου κεφαλαίου. Αναγνωρίζεται η δυσκολία μέτρησης όλων των κινδύνων, επιβάλλεται όμως η εκτίμησή τους.

Ειδικά για τον κίνδυνο ρευστότητας αναγνωρίζεται ότι είναι σημαντική η διαχείρισή του για τη βιωσιμότητα μίας τράπεζας, γι' αυτό οι τράπεζες πρέπει να διαθέτουν τις κατάλληλες διαδικασίες. Επίσης, προτρέπονται να διατηρούν επαρκή επίπεδα κεφαλαίων, ανάλογα με τις θέσεις τους σε ρευστότητα και τη ρευστότητα των αγορών που δραστηριοποιούνται, καθώς η κεφαλαιακή επάρκεια αποτελεί σημαντικό εφόδιο για την απόκτηση ρευστότητας σε περίπτωση κρίσης.

Σύμφωνα με τον πυλώνα 2 που αφορά την προσέγγιση των εποπτικών αρχών στον κίνδυνο, οι εποπτικές αρχές καλούνται να ελέγχουν τους κινδύνους που αναλαμβάνουν οι τράπεζες και να απαιτούν την ύπαρξη κατάλληλων πολιτικών και διαδικασιών για τη διαχείρισή τους, οι οποίες θα αναθεωρούνται τακτικά. Όταν οι εποπτικές αρχές δεν ικανοποιούνται από τις υπάρχουσες διαδικασίες, μπορούν να απαιτήσουν την αναθεώρησή τους ή να προχωρήσουν στη λήψη διορθωτικών μέτρων. Μεταξύ των μέτρων που αναφέρονται ενδεικτικά, είναι η διακράτηση επιπρόσθετου κεφαλαίου, η προσαρμογή των υποθέσεων που γίνονται κατά τις αποτιμήσεις, η ύπαρξη επαρκών σχεδίων εναλλακτικής χρηματοδότησης και αναζήτησης κεφαλαίων.

Οι στόχοι της Βασιλείας II είναι ορατοί. Επιχειρεί να συσχετίσει τους κινδύνους που μπορεί να προέρχονται από εντός και εντός ισολογισμού στοιχεία, να προωθήσει την πειθαρχία της αγοράς και να διαμορφώσει ένα πλαίσιο που θα προστατεύει τις τράπεζες, χωρίς να τους στερεί παράλληλα την ευκαιρία για καινοτομία. Οι στόχοι αυτοί προσεγγίζονται με τη διαφοροποίηση του αναλαμβανόμενου κινδύνου, κάτι που βοηθά στη σωστή αντιμετώπισή του, τη βοήθεια προς τις τράπεζες για την ανάπτυξη των δικών τους συστημάτων διαχείρισης κινδύνου και την απαίτηση για περισσότερη διαφάνεια στις δραστηριότητές τους. Επίσης, ευνοεί τη χρήση μεθόδων όπως το stress testing, κυρίως για την έκθεση σε προϊόντα του επενδυτικού τους χαρτοφυλακίου, μέσω του πυλώνα 2. Οι τράπεζες πρέπει να υπολογίζουν ορίζοντες ρευστότητας και να ενσωματώνουν τα αποτελέσματα των ελέγχων τους στα εσωτερικά τους όρια ανάληψης κινδύνου, καθώς και σε κάθε σύστημα διαχείρισης. Στα πλαίσια του πυλώνα 2 οι εποπτικές αρχές επιβάλλουν τη διενέργεια των stress tests, τα οποία πρέπει να διεξάγονται και για τα πιστωτικά χαρτοφυλάκια των τραπεζών, για να αξιολογηθεί η επάρκεια των κεφαλαιακών τους αποθεμάτων. Οι τράπεζες αναγκάζονται να διεξάγουν αναλύσεις σεναρίων και stress tests για κάθε έκθεσή τους, συμβατική ή μη. Η καλύτερη προετοιμασία των τραπεζών για το χειρότερο σενάριο, τις κάνει ανθεκτικότερες σε πιθανές κρίσεις.

Όμως φαίνεται ότι η προσέγγιση της Βασιλείας II εστιάζει στη κεφαλαιακή επάρκεια θεωρώντας την σχεδόν ως πανάκεια. Η πρόσφατη κρίση απέδειξε ότι δεν ισχύει κάτι τέτοιο. Είναι αλήθεια ότι μία ισχυρή κεφαλαιακή βάση βελτιώνει τη διαπραγματευτική θέση της τράπεζας για την απόκτηση ρευστότητας σε περίπτωση ανάγκης, βελτιώνοντας την πιστοληπτική της ικανότητα

και το «όνομά» της στην αγορά. Αντίθετα, τράπεζες με αδύναμη κεφαλαιακή βάση είναι ευάλωτες σε προβλήματα ρευστότητας κατά τις περιόδους κρίσεων.

Τι γίνεται όμως όταν η κρίση είναι γενικευμένη, άρα εκλείπει το αντικείμενο της διαπραγματεύσεως, δηλαδή η ρευστότητα; Μία ταυτόχρονα εξελισσόμενη έλλειψη ρευστότητας στο κάθε τραπεζικό ίδρυμα και στις αγορές δεν καλύπτεται από επιπλέον κεφάλαιο, αλλά από εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης. Όπως κατέδειξε και η πρόσφατη κρίση, οι τράπεζες με δυνατή κεφαλαιακή βάση είναι εξίσου ευάλωτες, εάν δεν διαχειρίζονται σωστά τη ρευστότητά τους. Με άλλα λόγια, η δυνατή κεφαλαιακή βάση είναι μόνο η μία όψη του νομίσματος. Η άλλη όψη είναι η δυνατή διαχείριση της ρευστότητας και η εποπτεία..

Σε αυτό το σημείο καταδεικνύεται η αδυναμία της Βασιλείας II να προστατεύσει τις τράπεζες. Θα μπορούσε να πει κανείς ότι η Επιτροπή της Βασιλείας, αλλά και οι εθνικές εποπτικές αρχές, έκαναν το ίδιο λάθος με τις τράπεζες: υπήρξαν υπερβολικά αισιόδοξες. Το οικονομικό περιβάλλον των περασμένων χρόνων, όπου η ρευστότητα ήταν παραπάνω από επαρκής, καθώς και η εστίαση στα υπόλοιπα είδη κινδύνου, οδήγησαν στο να παραμερισθεί ο κίνδυνος ρευστότητας.

Δόθηκε βαρύτητα, ή έστω προτεραιότητα, στη διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου και του κινδύνου της αγοράς (οι οποίοι επιχειρήθηκε να προσεγγισθούν σε βαθμό τρίτου δεκαδικού) και θεωρήθηκε ότι οι γενικές αρχές του 2000 για τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας κάλυπταν τις τράπεζες και δε χρειαζόνταν αναθεώρηση. Η αισιοδοξία αυτή είχε τρεις διαστάσεις. Πρώτον θεωρήθηκε ότι οι γενικές αυτές αρχές ήταν επαρκείς για να προφυλάξουν τις τράπεζες από τον κίνδυνο ρευστότητας. Δεύτερον, θεωρήθηκε δεδομένο ότι οι τράπεζες ακολουθούσαν τις γενικές αυτές αρχές, με το βέλτιστο τρόπο. Τρίτον και βασικότερο, θεωρήθηκε απίθανη μια γενικευμένη κρίση ρευστότητας.

VI. ΜΑΘΗΜΑΤΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΚΡΙΣΗ

1. Βασικές Αρχές Διαχείρισης της Ρευστότητας - Οι Οδηγίες της Επιτροπής της Βασιλείας (2000)

Η Επιτροπή της Βασιλείας ασχολήθηκε από το 2000 με τον κίνδυνο ρευστότητας και προσπάθησε να βρει χρυσές τομές και μεθόδους για την καλύτερη διαχείρισή του. Η δυσκολία στη μέτρηση και την πρόβλεψη του κινδύνου αυτού είναι εμφανής. Η χρήση αριθμοδεικτών είναι εξαιρετικά χρήσιμη στην εξαγωγή συμπερασμάτων σε ομαλές περιόδους και στη σύγκριση μεταξύ των τραπεζών. Όμως, θεωρείται πλέον ανεπαρκής και δεν μπορεί να αποτελεί τη μοναδική προσέγγιση για τη μέτρηση και την πρόληψη ενός κινδύνου, που έχει τόσες πολλές πηγές. Το χρηματοπιστωτικό σύστημα έχει εξελιχθεί σημαντικά τις τελευταίες δεκαετίες και οι δραστηριότητες των τραπεζών έχουν πάψει προ πολλού να εξαντλούνται στην αποδοχή καταθέσεων και τη χορήγηση δανείων.

Ο ρόλος των τραπεζών έχει επεκταθεί και σε αυτό συνέβαλαν πολλοί παράγοντες. Το επενδυτικό χαρτοφυλάκιο των τραπεζών έχει επεκταθεί σημαντικά με συνέπεια τα έσοδα των τραπεζών να προέρχονται όλο και λιγότερο από τους δανειακούς τόκους. Αυτό οδήγησε στην αύξηση της έκθεσης στον κίνδυνο που προέρχεται από το χαρτοφυλάκιο αυτό. Η αλληλεπίδραση με τις αγορές κεφαλαίων έχει γίνει εντονότερη. Η τεχνολογία και η καινοτομία στον χρηματοπιστωτικό τομέα επέτρεψε τη δημιουργία νέων χρηματοοικονομικών προϊόντων, αλλά και νέων τρόπων χρηματοδότησης και διαχείρισης της ρευστότητας. Η τεχνολογία σε συνδυασμό με την άρση των περιορισμών και των συνόρων σε πολλές χώρες, έκανε δυνατή την γεωγραφική εξάπλωση των τραπεζικών δραστηριοτήτων, σε σημείο που η διαχείριση ρευστότητας να μην νοείται στα πλαίσια ενός μεμονωμένου πιστωτικού ιδρύματος, αλλά στα πλαίσια χρηματοοικονομικών ομίλων, με υποκαταστήματα σε διάφορες χώρες.

Η αλλαγή του πλαισίου στο οποίο κινούνται οι τράπεζες και η διεύρυνση των κινδύνων που αντιμετωπίζουν έδωσαν το κίνητρο στην Επιτροπή της Βασιλείας να ανανεώσει το προηγούμενο κείμενο του 1992, το οποίο δεν περιείχε εποπτικά πρότυπα. Το 2000 εξέδωσε Γενικές Οδηγίες, μη δεσμευτικές, για το πώς γίνεται καλύτερα η διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας, οι οποίες βρήκαν θετική αποδοχή σε γενικές γραμμές από τις τράπεζες. Ακόμη, η ανάγκη συντονισμού των εποπτικών αρχών, τόσο μεταξύ τους όσο και με τις κεντρικές τράπεζες (όπου αυτές δεν ασκούν εποπτεία αλλά έχουν τον ρόλο του ύστατου δανειστή) και με τις εθνικές αρχές, οδήγησε σε μία σειρά από νέες πρακτικές μέτρησης, ελέγχου κι εποπτείας των κινδύνων ρευστότητας.

Ανάπτυξη μίας Δομής για τη Διαχείριση της Ρευστότητας

1. Κάθε τράπεζα πρέπει να διαμορφώνει μία κοινά αποδεκτή στρατηγική για την καθημερινή διαχείριση της ρευστότητας. Η στρατηγική αυτή πρέπει να είναι γνωστή σε ολόκληρο τον οργανισμό.

Η πρώτη βασική αρχή για τη διαχείριση της ρευστότητας αναφέρεται στην ανάγκη καθιέρωσης μίας συγκεκριμένης δομής που να ασχολείται με τη διαχείριση του κινδύνου, ανάλογη με το μέγεθος της τράπεζας και τον κίνδυνο που αναλαμβάνει.

Η δημιουργία ρευστότητας είναι η βασική τραπεζική λειτουργία. Όλες οι δραστηριότητες μίας τράπεζας εξαρτώνται από την ικανότητά της να παρέχει ρευστότητα, επομένως κάθε συναλλαγή επηρεάζει τη ρευστότητα της τράπεζας και την καθιστά ευάλωτη στον αντίστοιχο κίνδυνο. Για το λόγο αυτό είναι απαραίτητη μια συγκεκριμένη στρατηγική διαχείρισης ρευστότητας, με συγκεκριμένους στόχους, ποσοτικούς και ποιοτικούς και, με απώτερο σκοπό τη διατήρηση της ευρωστίας της τράπεζας και της ανθεκτικότητάς της σε περιόδους κρίσεων.

Η στρατηγική αυτή πρέπει να εμπεριέχει συγκεκριμένες πολιτικές για σημαντικά στοιχεία. Τέτοια είναι: η σύνθεση ενεργητικού και παθητικού, η διαχείριση ρευστότητας σε διαφορετικά νομίσματα και χώρες, η σχετική εξάρτηση από ορισμένα χρηματοοικονομικά εργαλεία, η ρευστότητα και η εμπορευσιμότητα των περιουσιακών στοιχείων. Απαραίτητη είναι και μια διαμορφωμένη στρατηγική διαχείρισης προσωρινών ή μακροπρόθεσμων ελλείψεων ρευστότητας.

Η στρατηγική που θα ορισθεί, πρέπει να είναι γνωστή κι αποδεκτή σε όλο το εύρος του οργανισμού, καθώς η διαχείριση της ρευστότητας δεν αφορά μόνο έναν τομέα, αλλά όλες τις μονάδες μίας τράπεζας. Μία έλλειψη ρευστότητας μπορεί να προέλθει από τα νέα χρηματοοικονομικά προϊόντα και δραστηριότητες, όπως π.χ. η τιτλοποίηση, κλπ. Επίσης, ο κίνδυνος ρευστότητας μπορεί να αλληλεπιδρά με άλλα είδη κινδύνου, π.χ. πιστωτικό. Για το λόγο αυτό όλες οι μονάδες πρέπει να γνωρίζουν και να τηρούν τις στρατηγικές, τις διαδικασίες και τα όρια που τίθενται.

2. Το Διοικητικό Συμβούλιο της τράπεζας πρέπει να

- **Εγκρίνει τη στρατηγική και τις σημαντικές πολιτικές που σχετίζονται με αυτή**
- **Διασφαλίζει ότι η διοίκηση κάνει όλες τις απαραίτητες ενέργειες για να παρακολουθεί και να ελέγχει τον κίνδυνο ρευστότητας**
- **Να πληροφορείται τακτικά για τη θέση της τράπεζας και άμεσα εάν υπάρξουν σημαντικές μεταβολές στην τρέχουσα ή την επικείμενη θέση ρευστότητας.**

Η διαμόρφωση της στρατηγικής για τη διαχείριση της ρευστότητας είναι εξαιρετικά σημαντική. Γι' αυτό μόνο το Διοικητικό Συμβούλιο, το ανώτατο όργανο λήψης αποφάσεων, πρέπει

να τη καθορίζει, να εγκρίνει τις αντίστοιχες πολιτικές και διαδικασίες και να αναθέτει αρμοδιότητες για τη διαχείριση του κινδύνου. Στις αρμοδιότητες του Διοικητικού Συμβουλίου συμπεριλαμβάνονται επίσης, ο τακτικός έλεγχος για την ορθή εφαρμογή των αποφάσεών του και την αποδοτικότητα του συστήματος, καθώς και ο καθορισμός του προφίλ κινδύνου της τράπεζας. Η ενημέρωση του Διοικητικού Συμβουλίου πρέπει να είναι άμεση σε οποιαδήποτε περίπτωση ανάγκης, ώστε αυτό να καθορίσει τις δέουσες ενέργειες. Στις αρμοδιότητες του Διοικητικού Συμβουλίου εντάσσονται επίσης και τα εναλλακτικά σχέδια που λειτουργούν σε περιπτώσεις κρίσεων.

3. Κάθε τράπεζα πρέπει να διαθέτει μια διοικητική δομή που να εκτελεί αποτελεσματικά τη καθορισμένη στρατηγική διαχείρισης ρευστότητας. Η δομή αυτή πρέπει να περιλαμβάνει την συνεχή ενασχόληση της Διοίκησης.

Η διοίκηση πρέπει να διασφαλίζει ότι η ρευστότητα διαχειρίζεται αποτελεσματικά και ότι υπάρχουν οι κατάλληλες διαδικασίες και πολιτικές για τον έλεγχο και τον περιορισμό του κινδύνου ρευστότητας.

Οι τράπεζες πρέπει να ορίζουν και να επανεξετάζουν τακτικά τα όρια του μεγέθους της ρευστότητάς τους σε συγκεκριμένα χρονικά πλαίσια.

Η ύπαρξη μίας διοικητικής δομής για την αποτελεσματική εφαρμογή της στρατηγικής διαχείρισης της ρευστότητας είναι απαραίτητη. Η Διοίκηση, ως ανώτατο εκτελεστικό όργανο, είναι υπεύθυνη να διασφαλίζει την ορθή εφαρμογή των αποφάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου και πρέπει να μετέχει ενεργά στη δομή αυτή. Η τελική αρμοδιότητα για τον καθορισμό της πολιτικής ρευστότητας και τον έλεγχο των αποφάσεων σχετικά με αυτή πρέπει να είναι αρμοδιότητα του Διοικητικού Συμβουλίου. Η αρμοδιότητα για τη διαχείριση της συνολικής ρευστότητας πρέπει να ανήκει σε μία συγκεκριμένη ομάδα, όποια κι αν είναι αυτή, η οποία θα ελέγχεται τακτικά.

Επίσης, απαιτείται η ύπαρξη ενός προγράμματος με συχνές αναφορές για τη ρευστότητα και άλλες, λιγότερο συχνές, αλλά περισσότερο ενδελεχείς. Έτσι, θα υπάρχει η δυνατότητα επανεξέτασης κι επαναπροσδιορισμού των πολιτικών διαχείρισης της ρευστότητας, με σημείο αναφοράς την εμπειρία και τις εξελίξεις στα πλαίσια της τράπεζας.

Η Διοίκηση της τράπεζας πρέπει να λαμβάνει αποφάσεις σχετικά με την διοικητική δομή διαχείρισης της ρευστότητας. Αυτή μπορεί να είναι είτε κεντρική, είτε μεμονωμένη ανά επιχειρησιακή μονάδα, ή ένας συνδυασμός και των δύο. Σε κάθε περίπτωση, η δομή που θα διαμορφωθεί πρέπει να είναι ευέλικτη, για να εφαρμόζει αποτελεσματικά την καθορισμένη στρατηγική. Είναι απαραίτητη η συνεργασία μεταξύ εκείνων που διαχειρίζονται τη ρευστότητα, εκείνων που παρακολουθούν τις συνθήκες της αγοράς κι εκείνων που κατέχουν σημαντική πληροφόρηση. Η συνεργασία επιβάλλεται ιδιαίτερα στη διαμόρφωση κι ανάλυση σεναρίων κρίσης.

Η Διοίκηση πρέπει να θέτει όρια έτσι ώστε να διασφαλίζεται η επάρκεια ρευστότητας, τα οποία θα ελέγχονται κι από τις εποπτικές αρχές. Εναλλακτικά, τα όρια αυτά μπορεί να τίθενται εξαρχής από τις εποπτικές αρχές. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι, όρια μπορούν να τεθούν στις ασυμφωνίες (mismatches) των σωρευτικών χρηματοροών, ή στα ρευστά στοιχεία ως ποσοστό των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Κατά τους υπολογισμούς αυτούς θα πρέπει να γίνονται συντηρητικές εκτιμήσεις ως προς την εμπορευσιμότητα των στοιχείων, με μειωμένη τιμή, έτσι ώστε να συνυπολογίζεται η μεταβλητότητα των τιμών. Επίσης, τα περιουσιακά στοιχεία που χαρακτηρίζονται ως ρευστά, θα πρέπει να είναι μόνο αυτά που έχουν υψηλό βαθμό ρευστότητας, δηλαδή εκείνα που μπορούν άμεσα να πουληθούν, ακόμη και σε περιόδους κρίσεων.

Οι τράπεζες θα πρέπει να αναλύουν την πιθανή επίπτωση διάφορων σεναρίων κρίσεων κατά τον υπολογισμό της θέσης τους σε ρευστότητα και να προσαρμόζουν ανάλογα τα όρια τους, ανάλογα με το μέγεθος, την πολυπλοκότητα και την οικονομική κατάσταση της τράπεζας. Εξαιρέσεις σε διαδικασίες και όρια μπορούν να γίνονται μόνο από τη Διοίκηση. Η Διοίκηση ευθύνεται και για την ύπαρξη επαρκούς εσωτερικού ελέγχου για την προστασία του συστήματος.

4. Η τράπεζα πρέπει να διαθέτει επαρκή πληροφοριακά συστήματα για τη μέτρηση, την παρακολούθηση, τον έλεγχο και την αναφορά του κινδύνου ρευστότητας. Τα συστήματα αυτά πρέπει να μπορούν να παρέχουν στο Διοικητικό Συμβούλιο, στη Διοίκηση και το αρμόδιο προσωπικό σχετικές αναφορές, σε τακτά χρονικά διαστήματα.

Σημαντικό στοιχείο στη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας είναι το πληροφοριακό σύστημα που χρησιμοποιεί η τράπεζα. Πρέπει να είναι έτσι σχεδιασμένο, ώστε να παρέχει στο Διοικητικό Συμβούλιο, στη Διοίκηση αλλά και σε όλους τους εμπλεκόμενους, έγκαιρη πληροφόρηση για τη θέση της τράπεζας σε ρευστότητα, ώστε να λαμβάνονται οι κατάλληλες αποφάσεις. Το σύστημα αυτό πρέπει να είναι ευέλικτο, να μπορεί να υπολογίζει θέσεις σε ρευστότητα σε κάθε ξένο νόμισμα που επενδύει η τράπεζα και να μπορεί να υπολογίζει τη θέση της τράπεζας σε ρευστότητα, τόσο σε καθημερινή βάση όσο και σε μελλοντικές χρονικές στιγμές, ώστε να μπορεί η Διοίκηση να διαχειριστεί αποτελεσματικά τις καθαρές απαιτήσεις σε χρηματοδότηση.

Το πληροφοριακό σύστημα της τράπεζας θα πρέπει να χρησιμοποιείται και για τον έλεγχο της συμμόρφωσης με τις πολιτικές της τράπεζας. Αναφορές για τα μέτρα κινδύνου πρέπει να παράγονται τακτικά και να συγκρίνεται η τρέχουσα θέση σε ρευστότητα με τα καθορισμένα όρια. Ακόμη το πληροφοριακό σύστημα θα πρέπει να μπορεί να εκτιμήσει ενδεχόμενες τάσεις στην συνολική έκθεση της τράπεζας. Οι υποθέσεις πρέπει να τίθενται ξεκάθαρα ώστε η διοίκηση να μπορεί να εκτιμήσει την αξιοπιστία και τη συνέπεια των βασικών υποθέσεων.

Μέτρηση και Παρακολούθηση Καθαρών Απαιτήσεων Χρηματοδότησης

5. Κάθε τράπεζα πρέπει να διαμορφώσει μια διαδικασία για τη συνεχή μέτρηση και τον έλεγχο των καθαρών απαιτήσεων χρηματοδότησης.

Το πιο σημαντικό στοιχείο στην αποτελεσματική διαχείριση της ρευστότητας είναι η ύπαρξη μίας αποτελεσματικής διαδικασίας μέτρησης και παρακολούθησής της. Η μέτρηση της ρευστότητας περιλαμβάνει τον συνυπολογισμό όλων των εισροών και εκροών της τράπεζας, ώστε να εντοπισθούν ενδεχόμενες ελλείψεις. Στον υπολογισμό αυτό μπορούν να χρησιμοποιηθούν μια σειρά από διαφορετικές μεθόδους, από τους πιο απλούς υπολογισμούς μέχρι τα πιο εξεζητημένα μοντέλα. Όποια μέθοδος κι αν επιλεγεί, θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη και οι υποχρεώσεις εκτός ισολογισμού. Σημαντική είναι και η συνεχής παρακολούθηση των διεθνών εξελίξεων και τάσεων, καθώς όλες οι τράπεζες επηρεάζονται από αλλαγές στο διεθνές οικονομικό περιβάλλον.

Η δημιουργία υποθέσεων σχετικά με τις μελλοντικές ανάγκες χρηματοδότησης, είναι εξαιρετικά σημαντική. Οι τράπεζες βασίζονται όλο και περισσότερο σε διαφορετικές πηγές χρηματοδότησης από την παραδοσιακή της πρόσληψης καταθέσεων. Γι' αυτό η τράπεζα θα πρέπει να τις λαμβάνει όλες υπόψη για τις μετρήσεις ρευστότητας. Η ευκολία με την οποία η τράπεζα μπορεί να αντλήσει κεφάλαια, επηρεάζεται σε μεγάλο βαθμό από τη φήμη της. Γι' αυτό είναι σημαντική κάθε πληροφορία που θα μπορούσε να επηρεάσει την άποψη της αγοράς ή του κοινού σχετικά με την ευρωστία της τράπεζας στη διαμόρφωση των παραπάνω υποθέσεων .

Ένα χρήσιμο εργαλείο στη μέτρηση της ρευστότητας και τη σύγκριση εισροών κι εκροών, τόσο σε καθημερινή βάση, όσο και για μεγαλύτερες χρονικές περιόδους, είναι η «κλίμακα ωρίμανσης» (maturity ladder). Οι καθαρές απαιτήσεις χρηματοδότησης καθορίζονται από την ανάλυση των μελλοντικών χρηματορροών, υπό τις υποθέσεις που χρησιμοποιούνται για τη μελλοντική συμπεριφορά των περιουσιακών στοιχείων, των υποχρεώσεων και των εκτός ισολογισμού στοιχείων. Στη συνέχεια υπολογίζονται τα σωρευτικά καθαρά πλεονάσματα ή ελλείμματα, σε επιλεγμένες ημερομηνίες ωρίμανσης.

Κατά τη κατασκευή της κλίμακας ωρίμανσης η τράπεζα πρέπει να εντάξει κάθε χρηματοροή σε ένα συγκεκριμένο χρονικό πλαίσιο, από την επόμενη ημέρα έως μία συγκεκριμένη ημερομηνία. Οι χρηματοροές ομαδοποιούνται ανάλογα με την ημερομηνία ωρίμανσης τους: οι εκροές στη συντομότερη πιθανή ημερομηνία λήξης της υποχρέωσης ή εκτέλεσης του δικαιώματος του αντισυμβαλλόμενου και οι εισροές ανάλογα με την πιθανή ημερομηνία ωρίμανσης των περιουσιακών στοιχείων ή με την –συντηρητική– εκτίμηση της λήξης τους. Τα άμεσα εμπορεύσιμα περιουσιακά στοιχεία τοποθετούνται στο πιο σύντομο χρονικό σημείο που μπορούν να ρευστοποιηθούν. Το επιτόκιο με βάση το οποίο υπολογίζεται η αξία των στοιχείων αυτών ώστε να αντικατοπτρίζει πιθανούς κινδύνους της αγοράς, μπορεί να καθοριστεί, είτε από την τράπεζα, είτε από τις εποπτικές αρχές. Στην κατασκευή της κλίμακας μπορούν να ενσωματωθούν σημαντικοί

τόκοι ή άλλες χρηματοροές, καθώς και ορισμένες υποθέσεις, με βάση παλαιότερες συνθήκες. Από τη διαφορά μεταξύ εισροών και εκροών κάθε περιόδου, υπολογίζεται το μελλοντικό πλεόνασμα ή έλλειμμα κεφαλαίων σε μία σειρά χρονικών στιγμών.

Το χρονικό πλαίσιο για το οποίο πρέπει να διαχειρίζεται η κάθε τράπεζα τη ρευστότητά της πρέπει να είναι μικρό, ξεκινώντας από τη μία ημέρα, καθώς είναι σημαντική η άμεση αντιμετώπιση ελλείψεων ρευστότητας. Το πόσο μπορεί να επεκταθεί το χρονικό αυτό πλαίσιο, εξαρτάται από την κάθε τράπεζα, το μέγεθός της, το είδος και το εύρος των δραστηριοτήτων της. Οι τράπεζες θα πρέπει να παρακολουθούν τη ρευστότητά τους και μακροπρόθεσμα, ώστε να εντοπίζουν έγκαιρα τα κενά χρηματοδότησης και να έχουν το χρονικό περιθώριο να τα καλύψουν.

Κάθε απαίτηση δανεισμού πρέπει να περιορίζεται σε ένα ποσό τέτοιο που, σύμφωνα με την εμπειρία, θα είναι μέσα στα πλαίσια των ικανοτήτων της τράπεζας να το καλύψει από την αγορά. Οι τράπεζες που δραστηριοποιούνται στις αγορές μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων θα πρέπει να χρησιμοποιούν στις μετρήσεις τους μεγαλύτερο χρονικό εύρος από ότι εκείνες που δραστηριοποιούνται στις βραχυπρόθεσμες αγορές χρήματος, οι οποίες είναι σε θέση να καλύψουν τις ελλείψεις τους σε ρευστότητα πιο άμεσα. Ωστόσο, ακόμη και σε αυτές τις τράπεζες ενδέχεται να χρησιμεύσει η προσαρμογή της λήξης των νέων συναλλαγών στην κάλυψη μελλοντικών ελλείψεων. Η χρήση ενός πιο μακροπρόθεσμου χρονικού ορίζοντα μπορεί να παράγει χρήσιμες πληροφορίες για το βαθμό που μπορεί η τράπεζα να βασισθεί σε συγκεκριμένες αγορές.

6. Η τράπεζα πρέπει να αναλύει τη ρευστότητα με τη χρήση εναλλακτικών υποθέσεων εργασίας (“what if” scenarios).

Η εκτίμηση σχετικά με την επάρκεια ρευστότητας μίας τράπεζας εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τη συμπεριφορά των χρηματοροών υπό διαφορετικές συνθήκες. Επομένως, η ανάλυση της ρευστότητας εμπεριέχει και μία σειρά από υποθετικά σενάρια («what-if» scenarios), σε κάθε ένα από τα οποία η τράπεζα προσπαθεί να εκτιμήσει διάφορες συνθήκες που επηρεάζουν, θετικά ή αρνητικά, τη ρευστότητα. Τα σενάρια αυτά πρέπει να περιλαμβάνουν παράγοντες που αφορούν και την τράπεζα και την αγορά. Η ορθή διαχείριση της ρευστότητας σε «κανονικές» συνθήκες δεν αρκεί. Η τράπεζα θα πρέπει να είναι προετοιμασμένη να τη διαχειριστεί και σε συνθήκες κρίσης.

Σε κάθε περιουσιακό στοιχείο και υποχρέωση, ανατίθενται οι χρηματοροές που τους αναλογούν σε κάθε χρονική στιγμή, ανάλογα με το πώς πιθανολογείται ότι θα εξελιχθούν, σε περίπτωση που επαληθευτεί το σενάριο υπό εξέταση. Οι αποφάσεις σχετικά με την εξέλιξη των χρηματοροών αυτών, π.χ. η χρονική στιγμή που θα προκύψουν, το μέγεθός τους, κλπ., είναι σημαντικές για τη διάρθρωση της κλίμακας ωρίμανσης. Η τράπεζα καλείται να αποφασίσει για κάθε πηγή χρηματοδότησης, το κατά πόσον η υποχρέωση θα: (1) εξοφληθεί πλήρως στη λήξη της, (2) θα εξοφληθεί σταδιακά τις επόμενες εβδομάδες, (3) σχεδόν σίγουρα θα μετακυλισθεί ή αν θα

είναι διαθέσιμη αν διακοπεί. Στη λήψη τέτοιων αποφάσεων σημαντικό ρόλο παίζει η παρελθούσα εμπειρία αλλά, κυρίως, η κρίση. Η τράπεζα ποτέ δεν θα έχει τέλεια πληροφόρηση όταν κάνει τις επιλογές της, επομένως πρέπει να υιοθετεί μία συντηρητική προσέγγιση, δηλαδή να αναθέτει μεγαλύτερες ημερομηνίες στις εισροές και μικρότερες ημερομηνίες στις εκροές.

Η χρονική σειρά των χρηματοροών διαφέρει για κάθε πιθανό σενάριο, όπως και οι υποθέσεις που γίνονται. Για παράδειγμα μία τράπεζα μπορεί να θεωρεί, βάσει της προϊστορίας της, ότι, υπό ομαλές συνθήκες, η ικανότητά της να ελέγχει το επίπεδο και τη χρονική στιγμή των μελλοντικών χρηματοροών κάποιων περιουσιακών στοιχείων σε μία έλλειψη χρηματοδότησης που αφορά μόνο την ίδια, δεν θα επηρεαστεί σημαντικά. Ωστόσο, σε μία κρίση ολόκληρης της αγοράς, η ικανότητα αυτή μπορεί να επιδεινωθεί σημαντικά, ειδικά εάν είναι λίγα τα τραπεζικά ιδρύματα που έχουν την πρόθεση ή την ικανότητα να προχωρήσουν σε αγορές λιγότερο ρευστών στοιχείων. Από την άλλη πλευρά, μία τράπεζα με ισχυρή φήμη στην αγορά μπορεί να ωφεληθεί από ενδεχόμενη στροφή των επενδυτών σε πιο «ποιοτικές», ασφαλείς τοποθετήσεις. Έτσι, κατά τον έλεγχο των υποθέσεων αυτών, η τράπεζα θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη της, όχι μόνο τη δική της εμπειρία, αλλά και την εμπειρία άλλων τραπεζών, σε παρελθούσες κρίσεις ρευστότητας.

Κάθε τράπεζα έχει διαφορετικό προφίλ ρευστότητας. Οι υποθέσεις που ισχύουν για μία τράπεζα, δεν ισχύουν απαραίτητα και για τις υπόλοιπες. Μία υψηλής «ποιότητας» τράπεζα ενδέχεται να αντιμετωπίζει πρόβλημα ρευστότητας μόνο όταν η κρίση προέρχεται από τις δραστηριότητές της, κάτι που δεν ισχύει συνήθως και για μία πιο «αδύναμη» τράπεζα. Η διαμόρφωση του προφίλ αυτού υπό διαφορετικά σενάρια, μπορεί να αποτυπωθεί και γραφικά, με τη συσσώρευση των ισοζυγίων των αναμενόμενων εισροών και εκροών σε διαφορετικές χρονικές στιγμές. Μπορεί δηλαδή να διαμορφωθεί ένα στυλιζαρισμένο γράφημα ρευστότητας, στο οποίο θα φαίνεται η εξέλιξη του σωρευτικού πλεονάσματος ή ελλείμματος κεφαλαίων. Έτσι, είναι εφικτή η σύγκρισή του υπό διαφορετικά σενάρια και μπορούν να ελεγχθούν, τόσο η αποτελεσματικότητα της διαχείρισης ρευστότητας, όσο και η ρεαλιστικότητα των υποθέσεων κάθε τράπεζας.

7. Η τράπεζα πρέπει να επανεξετάζει συχνά τις υποθέσεις που χρησιμοποίησε στη διαχείριση ρευστότητας και να καθορίζει εάν αυτές εξακολουθούν να ισχύουν.

Οι παράγοντες που ενδέχεται να επηρεάσουν τη ρευστότητα μίας τράπεζας δεν μπορούν να προβλεφθούν πάντα με ακρίβεια. Γι' αυτό οι υποθέσεις που γίνονται για τη διαμόρφωση των εναλλακτικών σεναρίων πρέπει να επανεξετάζονται τακτικά, ώστε να διαπιστώνεται η εγκυρότητά τους. Οι υποθέσεις αυτές μπορούν να υπαχθούν στις εξής τέσσερις ευρείες κατηγορίες.

(α) Περιουσιακά στοιχεία (assets)

Οι υποθέσεις που μπορούν να γίνουν αναφορικά με τα περιουσιακά στοιχεία της κάθε τράπεζας, αφορούν κυρίως την ενδεχόμενη εμπορευσιμότητά τους και τη χρήση τους ως ενέχυρα,

το σημείο μέχρι το οποίο θα παραχθούν περιουσιακά στοιχεία και θα πωληθούν μέσω προγραμμάτων τιτλοποίησης και το σημείο ως το οποίο τα στοιχεία που λήγουν θα μπορούν να ανανεωθούν και να αποκτηθούν νέα περιουσιακά στοιχεία. Οι τράπεζες να βασίζονται συχνά σε ένα σύνολο εύκολα ρευστοποιήσιμων στοιχείων (μία «αποθήκη ρευστότητας»), έτσι ώστε να αντισταθμίζεται μεγάλο μέρος της αβεβαιότητάς τους.

Προκειμένου να καθοριστεί το επίπεδο των πιθανών περιουσιακών στοιχείων μίας τράπεζας, πρέπει να δοθούν απαντήσεις στα εξής τρία ερωτήματα:

1. τι ποσοστό ληξιπρόθεσμων στοιχείων η τράπεζα θα μπορεί να ανανεώσει ή να αντικαταστήσει;
2. ποιο είναι το αναμενόμενο επίπεδο των υποψήφιων δανείων που τελικά θα εγκριθεί;
3. ποιο είναι το αναμενόμενο ποσοστό των δεσμεύσεων για την παροχή δανείων που η τράπεζα θα πρέπει να χρηματοδοτήσει; Οι δεσμεύσεις αυτές μπορεί να είναι «δεσμευμένες εμπορικές γραμμές» (committed commercial lines) χωρίς όρους ή εχέγγυα, τις οποίες η τράπεζα δεν μπορεί νομικά να αρνηθεί, έστω κι αν η οικονομική κατάσταση του αντισυμβαλλόμενου έχει επιδεινωθεί σημαντικά. Οι δεσμεύσεις αυτές χρησιμοποιούνται ειδικά σε περιόδους κρίσεων.

Κατά την εκτίμηση των αναγκών τους για χρηματοδότηση υπό φυσιολογικές συνθήκες, ορισμένες τράπεζες χρησιμοποιούν ιστορικά στοιχεία για να απαντήσουν τα παραπάνω ερωτήματα. Άλλες διενεργούν στατιστικές αναλύσεις, λαμβάνοντας υπόψη τους παράλληλα κι εποχικές ή άλλες επιδράσεις. Εναλλακτικά μία τράπεζα μπορεί να κάνει προβλέψεις ή ανάλυση κατά πελάτη για τους πιο σημαντικούς πελάτες της και να χρησιμοποιεί ιστορικά στοιχεία για τους υπόλοιπους.

Οι δεσμεύσεις για την παροχή δανείων, αλλά και οι αιτήσεις για νέα δάνεια μπορούν να απορροφήσουν κεφάλαια της τράπεζας. Για το λόγο αυτό, η τράπεζα πρέπει να έχει κάποιες μεθόδους για να λαμβάνει την απόφαση για δανειοδότηση, ανάλογα με τις τρέχουσες συνθήκες. Για παράδειγμα, υπό αντίξοες συνθήκες, μπορεί η τράπεζα να αποφασίσει να καταστρέψει κάποιες επιχειρησιακές σχέσεις της, αρνούμενη την παροχή δανείων που, υπό φυσιολογικές συνθήκες θα παρείχε, ή μπορεί να αρνηθεί να εκπληρώσει μη δεσμευτικές υποσχέσεις που έχει δώσει.

Η ανάπτυξη των δευτερογενών αγορών για διάφορες τάξεις περιουσιακών στοιχείων έχει διευρύνει τις ευκαιρίες των τραπεζών για την πώληση ή την τιτλοποίηση περιουσιακών στοιχείων. Σε φυσιολογικές συνθήκες, τα στοιχεία αυτά μπορούν να ρευστοποιηθούν εύκολα, γρήγορα και σε εύλογη αξία. Πολλές τράπεζες συμπεριλαμβάνουν αυτές τις εναλλακτικές στις αναλύσεις τους. Όμως, η υπερβολική εξάρτηση από αυτές τις πηγές χρηματοδότησης, μπορεί να υποδηλώνει πραγματική αδυναμία της τράπεζας να καλύψει τις ανάγκες της και δεν αποτελεί βιώσιμη λύση.

Προκειμένου να καθορίσει μία τράπεζα την εμπορευσιμότητα των περιουσιακών της στοιχείων μπορεί να τα διαχωρίσει σε τέσσερις κατηγορίες:

1. Η πιο εύκολα ρευστοποιήσιμη κατηγορία περιλαμβάνει μετρητά και κρατικά ομόλογα τα οποία είναι αποδεκτά ως ενέχυρο στις συνήθεις πράξεις ανοικτής αγοράς των κεντρικών τραπεζών.

Τα στοιχεία αυτά μπορούν να χρησιμοποιηθούν, είτε για να αποκτηθεί ρευστότητα από την κεντρική τράπεζα ή ως ενέχυρο.

2. Μία δεύτερη κατηγορία είναι οι εμπορεύσιμοι τίτλοι, π.χ. κοινές μετοχές ή διατραπεζικά δάνεια, τα οποία ενδέχεται να μην είναι τόσο εύκολα ρευστοποιήσιμα υπό αντίξοες συνθήκες.

3. Μία λιγότερο ρευστή κατηγορία περιουσιακών στοιχείων αποτελείται από το χαρτοφυλάκιο εμπορεύσιμων δανείων της τράπεζας. Για τη κατηγορία αυτή πρέπει να αναπτυχθούν υποθέσεις σχετικά με ένα εύλογο χρονοδιάγραμμα για την πώληση των περιουσιακών στοιχείων της τράπεζας. Ορισμένα στοιχεία, αν και διαπραγματεύσιμα, μπορεί να μην γίνεται να πουληθούν εντός του χρονικού πλαισίου που ορίζει η ανάλυση.

4. Η λιγότερο ρευστή κατηγορία περιουσιακών στοιχείων περιλαμβάνει, ουσιαστικά, μη ικανά προς πώληση περιουσιακά στοιχεία, όπως είναι τα δάνεια που δεν μπορούν να πωληθούν άμεσα, πάγιες εγκαταστάσεις κι επενδύσεις σε θυγατρικές, καθώς και πιθανώς κακές πιστώσεις.

Τα περιουσιακά στοιχεία ήδη δεσμευμένα σε τρίτους αφαιρούνται από κάθε κατηγορία.

Η κάθε τράπεζα μπορεί να κατατάξει το ίδιο στοιχείο σε διαφορετικές κατηγορίες κατά τη κατασκευή της δικής της κλίμακας ωρίμανσης. Κατά τη κατηγοριοποίηση των περιουσιακών στοιχείων, η κάθε τράπεζα θα πρέπει επίσης να καθορίσει πως μπορεί να επηρεαστεί η ρευστότητα κάθε στοιχείου, υπό διάφορα σενάρια. Ορισμένα στοιχεία είναι εύκολα ρευστοποιήσιμα σε κανονικές συνθήκες, αλλά όχι και σε αντίξοες συνθήκες. Η ασυμμετρία αυτή αποκτά ολόένα και μεγαλύτερη σημασία, καθώς επεκτείνονται οι αγορές προϊόντων υψηλού πιστωτικού κινδύνου και δομημένων χρηματιστηριακών συναλλαγών. Συνεπώς, μία τράπεζα μπορεί να πρέπει να εντάξει ένα περιουσιακό στοιχείο σε διάφορες κατηγορίες, ανάλογα με το είδος του σεναρίου που εξετάζει.

(β) Υποχρεώσεις

Κατά την ανάλυση της πλευράς του παθητικού της, μία τράπεζα πρέπει να εξετάσει τις εισροές της και να κατανοήσει τα χαρακτηριστικά εκείνων που της παρέχουν κεφάλαια. Πρέπει πρώτα να εξετασθεί η συμπεριφορά των υποχρεώσεών της υπό φυσιολογικές συνθήκες. Αυτό συμπεριλαμβάνει το να κατανοήσει το φυσιολογικό επίπεδο των ανανεώσεων των καταθέσεων κι άλλων υποχρεώσεων, τη συνήθη ωρίμανση των καταθέσεων που δεν έχουν συμβατική λήξη και τη συνήθη αύξηση των νέων καταθετικών λογαριασμών.

Κάθε τράπεζα μπορεί να χρησιμοποιήσει διάφορες τεχνικές για να συνάγει τη λήξη των υποχρεώσεων της, όπως π.χ. ιστορικά στοιχεία ή υποδείγματα συμπεριφοράς καταθέσεων. Για τις απλές, μικρού βεληνεκούς καταθέσεις, μπορεί να διενεργήσει στατιστικές αναλύσεις, λαμβάνοντας υπόψη εποχικούς παράγοντες, ευαισθησία στα επιτόκια κλπ.. Όσον αφορά τους μεγάλους πελάτες, μπορεί να διενεργήσει ανάλυση πιθανότητας ανανέωσης ανά πελάτη. Η αύξηση των εναλλακτικών επενδυτικών επιλογών κάνει την εγγενή δυσκολία τέτοιων εκτιμήσεων ολόένα και μεγαλύτερη.

Όσον αφορά την εκτίμηση των παραπάνω σε συνθήκες μη ομαλές, ανεξάρτητα από το που πηγάζουν τα προβλήματα, η τράπεζα πρέπει να θέσει τα εξής ερωτήματα:

- Ποιες πηγές χρηματοδότησης είναι πιθανό να παραμείνουν στην τράπεζα υπό οιοσδήποτε συνθήκες; Μπορούν αυτές να αυξηθούν;
- Ποιες πηγές χρηματοδότησης μπορεί να «στερεύσουν» σταδιακά σε περίπτωση προβλημάτων και με τι ρυθμό; Η αποτίμηση καταθέσεων είναι ένας τρόπος ελέγχου του ρυθμού αυτού;
- Ποιες υποχρεώσεις που λήγουν ή υποχρεώσεις με μη συμβατικές λήξεις είναι πιθανό να εκλείψουν αμέσως μόλις εμφανιστούν προβλήματα; Υπάρχουν υποχρεώσεις με δικαιώματα πρόωρης ανάληψης και είναι πιθανό αυτά να ασκηθούν;
- Η τράπεζα διαθέτει εναλλακτικές που μπορεί να χρησιμοποιήσει και υπό ποιες προϋποθέσεις;

Από τις απαντήσεις στα παραπάνω ερωτήματα, οι υποχρεώσεις μπορούν να καταταχθούν σε τρεις ευρείες κατηγορίες. Οι δύο πρώτες κατηγορίες αντιπροσωπεύουν εξελίξεις που τείνουν να μειώνουν τις εκροές και αφορούν άμεσα τις συμβατικές λήξεις. Το κεφάλαιο της τράπεζας και οι υποχρεώσεις που δεν λήγουν στα χρονικά πλαίσια της ανάλυσης, μαζί με τις παραπάνω κατηγορίες αποτελούν το «προστατευτικό μαξιλάρι ρευστότητας» για την τράπεζα. Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι μία ιδιαίτερα σημαντική μορφή του «μαξιλαριού ρευστότητας».

Οι υποχρεώσεις που εντάσσονται στην πρώτη κατηγορία είναι εκείνες που θεωρητικά θα παραμείνουν στην τράπεζα και στις χειρότερες πιθανές συνθήκες. Συνήθως, κάποιες βασικές καταθέσεις δεν εγκαταλείπουν την τράπεζα, γιατί οι μικροκαταθέτες και οι μικρού μεγέθους επιχειρήσεις βασίζονται στην προστασία που τους παρέχει το δίκτυ ασφαλείας. Ένας ακόμη λόγος είναι το κόστος αλλαγής τράπεζας, που μπορεί να είναι απαγορευτικό βραχυπρόθεσμα.

Στη δεύτερη κατηγορία εντάσσονται οι υποχρεώσεις που είναι πιθανό να παραμείνουν στην τράπεζα σε περιόδους ήπιων δυσκολιών, αλλά να την εγκαταλείψουν σε περιόδους κρίσης. Τέτοιες μπορεί να είναι καταθέσεις που δεν εντάσσονται στην πρώτη κατηγορία, ή διατραπεζικές χρηματοδοτήσεις. Η εμπειρία κάθε τράπεζας, καθώς και η εμπειρία από άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στην ανανέωση των υποχρεώσεων, βοηθά στη μελέτη τέτοιων χρηματοροών.

Η τρίτη κατηγορία αποτελείται από τις υπόλοιπες υποχρεώσεις που λήγουν, συμπεριλαμβανομένων εκείνων χωρίς συμβατικές λήξεις. Σε κάθε σενάριο αυτή η προσέγγιση πρέπει να υιοθετεί μία συντηρητική στάση και να υποθέτει ότι αυτές οι υποχρεώσεις εξοφλούνται στην εγγύτερη λήξη, για να μετατραπούν σε ασφαλέστερες επενδύσεις, ειδικά στα σενάρια κρίσης. Στον καθορισμό της πιθανότητας απώλειας μίας υποχρέωσης και της ικανότητας της τράπεζας να αντικαταστήσει μία πηγή χρηματοδότησης, σημαντικοί παράγοντες είναι η διασπορά και η διαμόρφωση σχέσεων. Ορισμένα υψηλής ποιότητας τραπεζικά ιδρύματα μπορεί να διαπιστώσουν ότι δέχονται περισσότερες καταθέσεις από ότι συνήθως, όταν παρουσιάζονται προβλήματα στην

αγορά. Παρόλα αυτά οι τράπεζες δεν πρέπει να βασίζονται σε τέτοιες παρατηρήσεις, καθώς οι πελάτες μπορεί να επιλέξουν άλλες εναλλακτικές λύσεις.

(γ) Δραστηριότητες εκτός ισολογισμού

Η τράπεζα θα πρέπει να εξετάζει την πιθανότητα εκροών από δραστηριότητες που δεν αποτυπώνονται στον ισολογισμό της, εκτός από τις δεσμεύσεις για την παροχή δανείων. Ιδιαίτερα σε περιόδους κρίσεων οι εκροές αυτές μπορεί να γίνουν πολύ σημαντικές. Για παράδειγμα εγγυητικές επιστολές κι άλλες εγγυήσεις μπορεί να αφαιρέσουν ρευστά από την τράπεζα χωρίς αυτό να συνδέεται άμεσα με την οικονομική κατάσταση της ίδιας. Η τράπεζα μπορεί να υπολογίσει ένα «φυσιολογικό» επίπεδο εκροών και στη συνέχεια να υπολογίσει την πιθανή αύξησή τους σε περιόδους κρίσης. Ωστόσο μία γενικευμένη κρίση μπορεί να πυροδοτήσει μία σημαντική αύξηση αναλήψεων από το πιστωτικό κεφάλαιο των εγγυητικών επιστολών, εξαιτίας πτωχεύσεων.

Άλλες πιθανές εκροές ενδέχεται να προκύψουν από swaps, options ή άλλα προθεσμιακά συμβόλαια, κλπ. Εφόσον τα παράγωγα προϊόντα που δεν συναλλάσσονται σε οργανωμένες αγορές (over-the-counter) αναφέρονται σε συμβάσεις, οι αντισυμβαλλόμενοι ενδέχεται να έχουν ευαισθησία στην πιστοληπτική ικανότητα της τράπεζας κι ενδέχεται να ζητήσουν πρόωρη καταβολή του ενεχύρου σε περίπτωση πτώσης της αξιολόγησης της τράπεζας.

(δ) Άλλες υποθέσεις

Η ανάλυση δεν πρέπει να εξαντλείται στα μεμονωμένα χρηματοοικονομικά εργαλεία, καθώς έτσι μπορεί να αγνοηθούν παράγοντες που επηρεάζουν σημαντικά τις εκροές της τράπεζας. Εκτός από τις δικές τους ανάγκες για ρευστότητα, οι τράπεζες ενδέχεται να ζητούν κεφάλαια για να υποστηρίξουν κι άλλες δραστηριότητες, όπως, για παράδειγμα, την εκπροσώπηση ξένων τραπεζών στην εγχώρια αγορά, κάτι που ενδέχεται να επηρεάσει τη συνολική ρευστότητά τους. Οι τράπεζες επομένως θα πρέπει να ζητούν από τους πελάτες αυτούς να εκτιμήσουν τις πιθανές χρηματορροές, ώστε να μπορούν να προγραμματίσουν τις ανάγκες τους σε ρευστότητα, έστω και με την αβεβαιότητα που κάτι τέτοιο εμπεριέχει.

Απρόβλεπτες εναλλαγές στα συστήματα ημερήσιων διακανονισμών ή λανθασμένες εκτιμήσεις των πελατών, μπορεί να αναγκάσουν τις τράπεζες να τοποθετήσουν κεφάλαια στην αγορά για μία ημέρα ή να δανειστούν. Οι περισσότερες κεντρικές τράπεζες παρέχουν τέτοιες διευκολύνσεις, συνήθως έναντι υψηλής ποιότητας εγγυήτων. Συνεπώς οι τράπεζες θα πρέπει να διαθέτουν ένα απόθεμα τίτλων που να μπορούν να χρησιμοποιηθούν ως ενέχυρα, όποτε χρειαστεί.

Έλεγχος Πρόσβασης στην Αγορά

8. Κάθε τράπεζα πρέπει να επανεξετάζει τακτικά τις προσπάθειές της για την καθιέρωση και τη διατήρηση σχέσεων με τους πιστωτές της, να διατηρεί τη διαφοροποίηση στις

υποχρεώσεις της και να στοχεύει στη διασφάλιση της ικανότητάς της να πουλά περιουσιακά στοιχεία.

Η ανάλυση της αγοράς για την αναζήτηση πηγών χρηματοδότησης αποτελεί σημαντικό κομμάτι της διαχείρισης ρευστότητας. Μία τράπεζα πρέπει να γνωρίζει από πού μπορεί να περιμένει χρηματοδότηση και σε τι μέγεθος, τόσο υπό κανονικές όσο και υπό αντίξοες συνθήκες.

Η διοίκηση πρέπει να διασφαλίζει ότι το αρμόδιο προσωπικό διαχειρίζεται με τον καλύτερο τρόπο την πρόσβαση στην αγορά. Η διαμόρφωση ισχυρών σχέσεων με βασικούς παρόχους ρευστότητας, μπορεί να αποτελέσει μία εξασφάλιση για την τράπεζα. Η συχνότητα των επαφών και της χρήσης της κάθε πηγής ρευστότητας υποδηλώνουν το πόσο ισχυρές είναι οι σχέσεις αυτές.

Η συγκέντρωση των πηγών χρηματοδότησης αυξάνει τον κίνδυνο ρευστότητας. Συνεπώς η τράπεζα πρέπει να εξετάζει το επίπεδο συσχέτισης των πηγών αυτών, ώστε να εξασφαλίζει την κατάλληλη διασπορά, ανά είδος εργαλείων, φύση του παρόχου κεφαλαίων και γεωγραφική αγορά. Η τράπεζα θα πρέπει επίσης να εκτιμά την χρήση ενδο-επιχειρησιακής χρηματοδότησης των επιμέρους μονάδων της. Ένα συγκεκριμένο τμήμα θα πρέπει να είναι υπεύθυνο για τον έλεγχο και την μελέτη διάφορων χρηματοδοτικών επιλογών. Η Διοίκηση πρέπει να είναι συνεχώς ενήμερη σχετικά με την σύνθεση, τα χαρακτηριστικά και τη διαφοροποίηση των πηγών χρηματοδότησης.

Η τράπεζα πρέπει να μελετά τις αγορές που ενεργοποιείται για τις πωλήσεις περιουσιακών στοιχείων και τους διακανονισμούς που αφορούν αυτές τις πωλήσεις. Η πρόβλεψη για την πώληση δανείων στις δανειακές συμβάσεις και η συχνότητα χρήσης ορισμένων αγορών είναι ενδεικτικές για την ικανότητα της τράπεζας να πουλήσει περιουσιακά στοιχεία υπό αντίξοες συνθήκες.

Contingency Planning – Σχέδιο ανάγκης / εναλλακτικό σχέδιο δράσης

9. Κάθε τράπεζα πρέπει να διαθέτει εναλλακτικά σχέδια δράσης, που θα ενεργοποιούνται σε περίπτωση ανάγκης, ώστε να διαμορφώνουν τη στρατηγική για τη διαχείριση κρίσεων ρευστότητας και, που θα περιλαμβάνουν διαδικασίες για την επανάκτηση πτωτικών χρηματαγορών σε καταστάσεις ανάγκης.

Η ύπαρξη αποτελεσματικών σχεδίων εναλλακτικής χρηματοδότησης είναι απαραίτητη, λόγω της αυξανόμενης εξάρτησης από τις δευτερογενείς αγορές, που είναι πιο ευμετάβλητες από τις παραδοσιακές καταθέσεις. Η ικανότητα μίας τράπεζας να ανταπεξέρχεται σε προσωρινές ή πιο μόνιμες δυσκολίες στην εύρεση πηγών χρηματοδότησης υπό αντίξοες συνθήκες, εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την αποτελεσματικότητα των σχεδίων αυτών. Τα αποτελεσματικά εναλλακτικά σχέδια, προϋποθέτουν την ύπαρξη μίας στρατηγικής για τη διαχείριση μίας κρίσης και συγκεκριμένες διαδικασίες για την αποτελεσματική διαχείριση κεφαλαίων σε περίπτωση ανάγκης. Μόνο έτσι η τράπεζα θα μπορέσει να αντιμετωπίσει αντίξοες καταστάσεις. Η Διοίκηση πρέπει να

αναγνωρίσει και να κατανοήσει τα γεγονότα που ενδέχεται να ενεργοποιήσουν τα σχέδια εναλλακτικής παροχής ρευστότητας.

(α) Στρατηγική

Ένα εναλλακτικό σχέδιο αντιμετώπισης μίας έλλειψης ρευστότητας, είναι αποτελεσματικό όταν έχει σωστό συντονισμό από τη Διοίκηση. Οι διαδικασίες πρέπει να είναι πολύ συγκεκριμένες και να εξασφαλίζουν την έγκαιρη και αδιάκοπη ροή πληροφοριών, ώστε η Διοίκηση να διαθέτει όλες τις απαραίτητες πληροφορίες για τη γρήγορη λήψη αποφάσεων. Οι αρμοδιότητες πρέπει να είναι σαφώς ορισμένες, ώστε το προσωπικό να κατανοεί τι πρέπει να κάνει σε περίπτωση ανάγκης.

Η στρατηγική θα πρέπει να περιλαμβάνει τις ενέργειες που απαιτούνται ώστε να αλλάξουν οι συμπεριφορές περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων. Σημαντική είναι, επίσης, η διατήρηση καλών πελατειακών σχέσεων με τους κατόχους των υποχρεώσεων, τους δανειστές και τους αντισυμβαλλόμενους στις αγορές.

Καθώς αυξάνονται οι πιέσεις, οι τράπεζες θα πρέπει να αποφασίζουν ποια στοιχεία να καλύψουν και ποια όχι. Ποια είναι δηλαδή τα στοιχεία εκείνα που θα στοιχίσει λιγότερο στην τράπεζα εάν τα χάσει, όσον αφορά τις σχέσεις της αλλά και την αντίληψη του κοινού ως προς την ευρωστία της τράπεζας. Παράλληλα, οι σχέσεις με τους κατόχους των υποχρεώσεων γίνονται πιο σημαντικές υπό συνθήκες κρίσης, όταν η εξασφάλιση χρηματοδότησης γίνεται δυσκολότερη.

(β) Αποθέματα ρευστότητας

Τα εναλλακτικά σχέδια των τραπεζών πρέπει να περιλαμβάνουν διαδικασίες για την αναπλήρωση τυχόν ελλειμμάτων υπό αντίξοες συνθήκες. Οι τράπεζες διαθέτουν συνήθως τέτοιου είδους πρόσβαση σε κεφάλαια, όπως π.χ. αχρησιμοποίητες πιστωτικές διευκολύνσεις. Ανάλογα με τη σοβαρότητα των προβλημάτων, μία τράπεζα μπορεί να επιλέξει ή να αναγκασθεί να χρησιμοποιήσει μία ή περισσότερες από τις πηγές αυτές. Το σχέδιο θα πρέπει να αναφέρει αναλυτικά τα ποσά των κεφαλαίων που μπορεί να χρησιμοποιήσει μία τράπεζα και υπό ποιες προϋποθέσεις. Οι τράπεζες δεν πρέπει να βασίζονται υπερβολικά στις πηγές αυτές και να κατανοούν τις συνθήκες που μπορεί να επηρεάσουν τη γρήγορη πρόσβασή τους σε αυτές. Για την ακρίβεια, οι τράπεζες θα πρέπει να έχουν εναλλακτικά σχέδια ακόμη και για την περίπτωση που δεν θα μπορούν να χρησιμοποιήσουν ούτε κι αυτές τις εφεδρείες. Οι τράπεζες θα πρέπει επίσης να λαμβάνουν υπόψη τους την περίπτωση να χρησιμοποιήσουν κεφάλαια έναντι κάποιου τιμήματος. Υπό ποιες συνθήκες μπορεί να συμβεί αυτό, για ποιους λόγους και κατά πόσο μία τέτοια εναλλακτική θα είναι διαθέσιμη υπό αντίξοες συνθήκες.

(γ) Προγράμματα τιτλοποίησης περιουσιακών στοιχείων

Ορισμένες από τις συναλλαγές που σχετίζονται με την τιτλοποίηση ενέχουν σημαντικό κίνδυνο ρευστότητας, λόγω της ύπαρξης προβλέψεων προσφυγής στις πωλήσεις περιουσιακών

στοιχείων, την έκταση των διευκολύνσεων ρευστότητας στα προγράμματα τιτλοποίησης και τις περιπτώσεις πρόωρης εξόφλησης των υποκείμενων δανείων.

Για τους παραπάνω λόγους τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να διασφαλίζουν ότι τα εναλλακτικά σχέδια σχετικά με την ρευστότητά τους ενσωματώνουν πλήρως τους κινδύνους που προέρχονται από τη δευτερογενή αγορά. Με την έκδοση νέων τίτλων με ενέχυρα περιουσιακά στοιχεία, ο εκδότης θα πρέπει να μπορεί να προσδιορίζει τις πιθανές επιπτώσεις στη ρευστότητά του κατά την έναρξη κάθε συναλλαγής, αλλά και κατά τη διάρκεια ζωής του τίτλου, έτσι ώστε να μπορεί να καθορίζει καλύτερα τις ανάγκες του για χρηματοδότηση.

Τέλος, τα εναλλακτικά σχέδια των πιστωτικών ιδρυμάτων θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τους την ανάγκη απόκτησης χρηματοδότησης για την αντικατάσταση της υπάρχουσας και να καθορίζουν πιθανές εναλλακτικές πηγές κεφαλαίων στην περίπτωση πρόωρης αποπληρωμής τίτλων με ενέχυρα περιουσιακά στοιχεία. Η πρόωρη αποπληρωμή μπορεί να εμποδίσει την ικανότητα αυτοχρηματοδότησης, είτε μέσω επανέκδοσης ή άλλου είδους δανεισμού, εφόσον η φήμη του πιστωτικού ιδρύματος μπορεί να ζημιωθεί σημαντικά.

Διαχείριση Ρευστότητας σε Ξένο Νόμισμα

Οι τράπεζες με διεθνή δραστηριότητα έχουν έναν επιπλέον παράγοντα που καθιστά δύσκολη τη διαχείριση της ρευστότητάς τους, αυτόν της διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων σε ξένα νομίσματα. Οι τράπεζες αυτές είναι συνήθως λιγότερο «γνωστές» στους κατόχους των υποχρεώσεων των ξένων χωρών, επομένως σε περίπτωση προβλημάτων στην αγορά, ειδικά της χώρας προέλευσης της τράπεζας, έχουν λιγότερες ικανότητες από τις εγχώριες τράπεζες στο να διαχωρίσουν τις φήμες από την πραγματικότητα. Ενδέχεται, επίσης, η τράπεζα να μην μπορεί να χρησιμοποιήσει άμεσα τα αποθέματα ρευστότητας που διαθέτει. Οι παράγοντες αυτοί γίνονται πιο σημαντικοί όταν η αγορά του ξένου νομίσματος υπό εξέταση, δεν είναι «υψηλής ρευστότητας».

10. Κάθε τράπεζα πρέπει να διαθέτει ένα σύστημα μέτρησης παρακολούθησης κι ελέγχου των θέσεων της (σε ρευστότητα) στα βασικότερα νομίσματα που ενεργοποιείται. Εκτός από το να ελέγχει τις συνολικές της ανάγκες σε ξένο νόμισμα και την αποδεκτή δυσαναλογία συγκριτικά με τις υποχρεώσεις της σε εγχώριο νόμισμα, πρέπει επίσης να διεξάγει ξεχωριστή ανάλυση για τη στρατηγική της σε κάθε ένα νόμισμα.

Όταν μία τράπεζα δραστηριοποιείται σε ξένα νομίσματα, διατρέχει τον κίνδυνο απότομης αλλαγής στις συναλλαγματικές ισοτιμίες ή της ρευστότητας της αγοράς ή συνδυασμό των δύο. Οι μεταβολές της αγοράς μπορεί να οφείλονται σε διάφορους παράγοντες. Όποια κι αν είναι η

γενεσιουργός αιτία, η τράπεζα θα αντιμετωπίσει κενά στη χρηματοδότησή της σε ξένο νόμισμα, ειδικά εάν οι δανειζόμενοι δεν έχουν αντισταθμίσει αποτελεσματικά το συναλλαγματικό κίνδυνο.

Η φύση των δραστηριοτήτων της κάθε τράπεζας καθορίζει και τον ενδεδειγμένο τρόπο αντιμετώπισης των προβλημάτων. Άλλες μπορεί να είναι περισσότερο ευάλωτες λόγω της χρήσης καταθέσεων και βραχυπρόθεσμων πιστωτικών ορίων σε ξένο νόμισμα, άλλες στη χρηματοδότηση περιουσιακών στοιχείων εκφρασμένων σε ξένο νόμισμα με εγχώριο νόμισμα. Η διαχείριση της ρευστότητας σε ξένο νόμισμα πρέπει να εξετάζεται υπό ομαλές και υπό αντίξοες συνθήκες.

(α) Χρηματοδότηση περιουσιακών στοιχείων εκφρασμένων σε εγχώριο νόμισμα, με ξένο νόμισμα

Στην περίπτωση που το ξένο νόμισμα χρησιμοποιείται για να χρηματοδοτήσει μέρος των εγχώριων περιουσιακών στοιχείων, οι τράπεζες πρέπει να αναλύουν τις συνθήκες της αγοράς που μπορεί να επηρεάσουν την πρόσβαση σε αυτό και να λαμβάνουν υπόψη ότι, οι καταθέτες, αλλά και οι δανειστές σε ξένο νόμισμα ενδέχεται να αποσύρουν τη χρηματοδότηση που παρέχουν γρηγορότερα από τους εγχώριους αντισυμβαλλόμενους. Πρέπει ακόμη να εξετάζουν την πρόσβαση σε εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης για την αποπληρωμή των υποχρεώσεων σε ξένο νόμισμα.

Οι τράπεζες πρέπει να εξετάζουν διάφορα σενάρια σχετικά με τις αγορές συναλλάγματος. Δυσκολία στην πρόσβαση σε κάποιες αγορές, αγορές χωρίς επαρκή ρευστότητα ή απότομη και δυσμενής μεταβολή της συναλλαγματικής ισοτιμίας, είναι μόνο ορισμένα πιθανά σενάρια. Όλα αυτά κάνουν τις τράπεζες εξαιρετικά ευάλωτες. Ιδιαίτερα σε μία γενικευμένη κρίση, μία φυγή από το νόμισμα μπορεί να πυροδοτήσει φυγή των καταθέσεων, εξαιτίας φόβων για υποτίμηση. Επίσης, μία σημαντική αύξηση των επιτοκίων προς στήριξη του νομίσματος θα προκαλέσει προβλήματα στους πελάτες της τράπεζας, που ενδέχεται να επηρεάσουν και την ίδια, δυσχεραίνοντας περαιτέρω τη θέση της κι αυξάνοντας ενδεχομένως και το κόστος χρηματοδότησης.

(β) Χρηματοδότηση περιουσιακών στοιχείων σε ξένο νόμισμα

Όταν μία τράπεζα παρέχει δάνεια σε ξένο νόμισμα πρέπει να λάβει υπόψη της μία σειρά άλλων κινδύνων. Η Διοίκηση πρέπει να εξετάσει με ενδελεχή και συντηρητικό τρόπο την ευκολία πρόσβασης σε ξένες αγορές και μετατρεψιμότητας των ξένων νομισμάτων υπό διάφορα σενάρια, σύμφωνα με τα οποία ενδέχεται να χρειαστεί η μετατροπή χρηματοδότησης από ένα νόμισμα σε κάποιο άλλο. Επίσης, πρέπει να λάβει υπόψη της ενδεχόμενες μεταβολές στις συναλλαγματικές ισοτιμίες. Μία απλή, αλλά αποτελεσματική στρατηγική είναι η διακράτηση περιουσιακών στοιχείων σε ξένο νόμισμα σε ίση ποσότητα με τις αντίστοιχες υποχρεώσεις.

Οι εγχώριες τράπεζες που δανείζουν σε ξένο νόμισμα εγχώριους δανειολήπτες, είναι ευάλωτες από πολλές απόψεις. Σε μία απρόσμενη υποτίμηση, οι εγχώριοι δανειολήπτες ενδέχεται να μην μπορούν να αποπληρώσουν τα δάνεια τους σε ξένο νόμισμα. Οι τράπεζες θα πρέπει να εξετάζουν προσεκτικά την έκθεσή τους σε ξένο νόμισμα, έτσι όπως αυτή δημιουργείται από τους

δανειζόμενους, καθώς και την πρόσβαση που μπορεί να έχουν οι δανειζόμενοι σε ξένο νόμισμα για να εξυπηρετήσουν τα δάνειά τους.

Οι ξένες τράπεζες που δανείζουν σε μία συγκεκριμένη αγορά σε τοπικό νόμισμα πρέπει επίσης να εξετάσουν πως επηρεάζονται από αντίξοες συνθήκες στην αγορά, τόσο τη δική τους όσο και τη ξένη. Σε τέτοια περίπτωση, οι εγχώριες καταθέσεις μπορεί να μην ανανεωθούν. Η τράπεζα μπορεί τότε να χρησιμοποιήσει πηγές χρηματοδότησης στο νόμισμα της χώρας της έδρας της και να τις μετατρέψει σε τοπικό νόμισμα για να αποπληρώσει τους καταθέτες. Οι τράπεζες θα πρέπει να εξετάζουν το εύρος ως το οποίο θα μπορούν να μετατρέψουν τη χρηματοδότηση στο τοπικό νόμισμα, σε περίπτωση κρίσης στην εγχώρια αγορά.

11. Στην ανάλυση σύμφωνα με την προηγούμενη αρχή, η τράπεζα πρέπει, όπου κρίνει απαραίτητο, να θέτει όρια στο μέγεθος των ασυμφωνιών των χρηματορροών για τα ξένα νομίσματα και να τα επανεξετάζει σε τακτά χρονικά διαστήματα, τόσο συνολικά όσο και ανά ένα από τα βασικά νομίσματα στα οποία δραστηριοποιείται.

Οι τράπεζες θα πρέπει να αναλύουν τον πιθανό αντίκτυπο διαφόρων δυσμενών σεναρίων στη ρευστότητά τους, ανά νόμισμα. Αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό για θέσεις σε νομίσματα που δεν είναι εύκολα ρευστοποιήσιμα αν και, υπό αντίξοες συνθήκες, όλα τα νομίσματα μπορεί να είναι δύσκολο να μετατραπούν. Οι τράπεζες θα πρέπει να κρίνουν σε ποια νομίσματα να θέτουν όρια και να επανεξετάζουν τακτικά την προσέγγισή τους, ίσως και με τη συνδρομή των εποπτικών αρχών.

Μία τράπεζα θα πρέπει να έχει μικρότερες διαφοροποιήσεις στη ρευστότητά της σε ξένο νόμισμα από ότι σε εγχώριο. Το μέγεθος των διαφοροποιήσεων σε ξένο νόμισμα θα πρέπει είναι ανάλογο με την ικανότητα της τράπεζας να αντλήσει κεφάλαια σε αγορές ξένων νομισμάτων και την πιθανή έκταση των διευκολύνσεων σε ξένο νόμισμα που είναι διαθέσιμες στην εγχώρια αγορά.

Εσωτερικοί έλεγχοι για τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας

12. Κάθε τράπεζα πρέπει να διαθέτει ένα επαρκές σύστημα εσωτερικών ελέγχων σχετικά με τις διαδικασίες διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας. Σημαντικά χαρακτηριστικά:

- Τακτικοί ανεξάρτητοι έλεγχοι κι αξιολογήσεις της αποδοτικότητας του συστήματος
- Διασφάλιση ότι γίνονται οι κατάλληλες προβλέψεις ή ενισχύσεις στο σύστημα, όταν αυτό απαιτείται.

Τα αποτελέσματα των ελέγχων αυτών πρέπει να είναι διαθέσιμα στις εποπτικές αρχές.

Οι τράπεζες πρέπει να διαθέτουν επαρκείς εσωτερικούς ελέγχους, ώστε να διασφαλίζεται η ακεραιότητα των διαδικασιών διαχείρισης ρευστότητας. Αυτοί πρέπει να αποτελούν ένα κομμάτι του ευρύτερου συστήματος εσωτερικών ελέγχων της τράπεζας και να προωθούν αποτελεσματικές

κι αποδοτικές λειτουργίες, αξιόπιστη οικονομική και κανονιστική πληροφόρηση, καθώς και συμμόρφωση με τους σχετικούς κανόνες, λειτουργίες και πολιτικές.

Ένα αποτελεσματικό σύστημα εσωτερικού ελέγχου για τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας περιλαμβάνει ένα ισχυρό περιβάλλον ελέγχου, μία επαρκή διαδικασία αναγνώρισης κι εκτίμησης του κινδύνου ρευστότητας, την καθιέρωση τακτικού ελέγχου, επαρκή πληροφοριακά συστήματα και τη συνεχή επανεκτίμηση της τήρησης των καθιερωμένων διαδικασιών.

Πρέπει να δοθεί μεγάλη προσοχή στην έγκριση των διαδικασιών, ορίων επανελέγχων και άλλων μηχανισμών που σχεδιάζονται για να παρέχουν μία επαρκή εξασφάλιση έναντι του κινδύνου ρευστότητας. Βασικά στοιχεία είναι η μέτρηση του κινδύνου, καθώς και οι διαδικασίες ελέγχου και παρακολούθησής του. Οι τράπεζες θα πρέπει να διασφαλίζουν ότι ο εσωτερικός έλεγχος είναι αποδοτικός. Επίσης, βασικό στοιχείο αποτελεί η τακτική αξιολόγηση και ο επανέλεγχος του συστήματος εσωτερικού ελέγχου. Η τράπεζα πρέπει να διασφαλίζει ότι το προσωπικό ακολουθεί τις καθορισμένες πολιτικές και διαδικασίες, καθώς και ότι οι διαδικασίες αυτές είναι οι ενδεδειγμένες. Ο επανέλεγχος πρέπει να συμπεριλαμβάνει οποιαδήποτε σημαντική αλλαγή. Η Διοίκηση θα πρέπει παράλληλα να διασφαλίζει ότι οι επανέλεγχοι και οι αξιολογήσεις διενεργούνται τακτικά κι έγκαιρα, από άτομα ανεξάρτητα από τη λειτουργία που εποπτεύεται.

Οι περιοδικοί επανέλεγχοι της συμμόρφωσης με τις διαδικασίες, τα καθορισμένα όρια και τη λειτουργία μέσα στα πλαίσιά τους είναι απαραίτητοι. Η Διοίκηση πρέπει να διευθετεί άμεσα τις θέσεις που υπερβαίνουν τα καθορισμένα όρια και να επιλύει οποιαδήποτε προβλήματα ανάλογα με την καθορισμένη διαδικασία. Η διαδικασία εσωτερικής επιθεώρησης θα πρέπει επίσης να ελέγχει τη διαδικασία διαχείρισης ρευστότητας, ώστε να αναγνωρίσει πιθανές αδυναμίες ή προβλήματα και να τα αναφέρει άμεσα στη Διοίκηση.

Ρόλος Δημοσιοποίησης στη βελτίωση της ρευστότητας

13. Κάθε τράπεζα πρέπει να διαθέτει ένα μηχανισμό τέτοιον που να διασφαλίζει την ύπαρξη ενός επαρκούς επιπέδου δημοσιοποίησης πληροφοριών σχετικά με την τράπεζα, ώστε να διαχειρίζεται την αντίληψη του κοινού για τον οργανισμό και την ευρωστία του.

Η δημοσιοποίηση στοιχείων είναι σημαντικό κομμάτι της διαχείρισης ρευστότητας. Η εμπειρία έχει δείξει ότι όταν υπάρχει μία συνεχής ροή πληροφοριών σχετικά με μια τράπεζα, είναι ευκολότερο να ελεγχθούν οι αντιλήψεις της αγοράς υπό αντίξοες συνθήκες. Οι τράπεζες θα πρέπει να παρέχουν επαρκή στοιχεία σε συνεχή βάση στο κοινό και ειδικότερα στους μεγαλύτερους πιστωτές κι αντισυμβαλλόμενους.

Οι τράπεζες επίσης θα πρέπει να αποφασίσουν πως θέλουν να χειριστούν τον τύπο και τα μέσα ενημέρωσης, όταν διαχέεται αρνητική πληροφόρηση γι' αυτές. Μια έξυπνη διαχείριση δημοσίων σχέσεων μπορεί να βοηθήσει την τράπεζα να αντιμετωπίσει φήμες που μπορεί να

οδηγήσουν σε απώλειες καταθετών και θεσμικών επενδυτών. Για παράδειγμα εάν διαρρεύσει αρνητική πληροφόρηση σχετικά με την τράπεζα, εκείνη θα πρέπει να είναι προετοιμασμένη να ανακοινώσει άμεσα διορθωτικές κινήσεις που έγιναν. Αυτό θα βοηθήσει στο να απαλυνθούν οι φόβοι των συμμετεχόντων στην αγορά και στο να επιδείξει ότι τα υψηλά ιστάμενα στελέχη αντιμετωπίζουν τα υπάρχοντα προβλήματα.

Ο ρόλος των Εποπτικών Αρχών

14. Οι εποπτικές αρχές πρέπει να διενεργούν μια ανεξάρτητη αξιολόγηση των στρατηγικών των πολιτικών, των διαδικασιών και των πρακτικών της τράπεζας σχετικά με τη διαχείριση της ρευστότητας. Πρέπει να απαιτούν την ύπαρξη ενός αποτελεσματικού συστήματος, που θα μετρά, θα παρακολουθεί και θα ελέγχει τον κίνδυνο ρευστότητας. Οι επόπτες πρέπει να λαμβάνουν από κάθε τράπεζα επαρκείς και έγκαιρες πληροφορίες με τις οποίες θα αξιολογούν το επίπεδο του κινδύνου ρευστότητας και θα πρέπει να διασφαλίζουν ότι η τράπεζα διαθέτει επαρκή εναλλακτικά σχέδια σε περίπτωση ανάγκης.

Οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να επαληθεύουν ότι οι διαδικασίες εσωτερικού ελέγχου της διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας συμμορφώνονται με τις προηγούμενες αρχές και ότι αυτές οι διαδικασίες ακολουθούνται στην πράξη. Διενεργώντας μία ανεξάρτητη αξιολόγηση των στρατηγικών, πολιτικών, διαδικασιών και πρακτικών της τράπεζας, οι εποπτικές αρχές θα πρέπει, επίσης, να ελέγχουν την αποτελεσματικότητα της Διοίκησης για τις καθαρές απαιτήσεις σε χρηματοδότηση υπό διάφορα σενάρια. Εφόσον το Διοικητικό Συμβούλιο και η Διοίκηση έχουν την ύστατη ευθύνη για την αποτελεσματική διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας, οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να ελέγχουν εάν οι ομάδες αυτές εμπλέκονται ενεργά στη διαδικασία διαχείρισης της ρευστότητας κι εάν λαμβάνουν έγκαιρη και επαρκή πληροφόρηση, ώστε να μπορούν να κατανοούν και να διαχειρίζονται αποτελεσματικά τον κίνδυνο ρευστότητας που αναλαμβάνει η τράπεζα.

Οι εποπτικές αρχές θα πρέπει επίσης να αξιολογούν την αποδοτικότητα των διαδικασιών της τράπεζας στη μέτρηση και την παρακολούθηση του κινδύνου ρευστότητας, ελέγχοντας τις τεχνικές και τις υποθέσεις για την εκτίμηση των μελλοντικών καθαρών απαιτήσεων χρηματοδότησης, καθώς και τη ρεαλιστικότητα των υποθέσεων των σεναρίων. Θα πρέπει ακόμη να διασφαλίζουν ότι η Διοίκηση επανελέγχει τις βασικές υποθέσεις για να καθορίσει τη συνεχή αξιοπιστία τους, ανάλογα με τις υπάρχουσες ή τις ενδεχόμενες συνθήκες της αγοράς. Οι εποπτικές αρχές μπορεί να βρουν χρήσιμη την έκδοση κανονισμών για τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας. Αυτοί μπορεί να συμπεριλαμβάνουν ορισμένα όρια ή ποσοστά, ή κατευθυντήριες γραμμές. Μόνο τα πραγματικά ρευστά στοιχεία θα πρέπει να αντιμετωπίζονται ως τέτοια κατά τον υπολογισμό των διαφοροποιήσεων ή των ποσοστών ρευστότητας.

Οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να εξασφαλίζουν ότι οι κατευθυντήριες γραμμές τηρούνται σε καθημερινή βάση. Ένα τυποποιημένο πλαίσιο εποπτικής αναφοράς μπορεί να φανεί χρήσιμο, συμπληρωματικά με τις αναφορές προς τη Διοίκηση. Οι αναφορές αυτές θα πρέπει να καλύπτουν την τήρηση των βραχυπρόθεσμων ορίων, αλλά και να παρέχουν στις εποπτικές αρχές επαρκή πληροφόρηση για να παρακολουθούν τη ρευστότητα της τράπεζας μακροπρόθεσμα.

Σε περίπτωση που ένα νόμισμα αντιμετωπίζει προβλήματα οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να ζητούν ενδεχομένως από τις τράπεζες να αναφέρουν στις θέσεις τους στα διάφορα νομίσματα και την συνολική τους έκθεση σε συνάλλαγμα. Σύμφωνα και με τη σύσταση του 1998 της G22 οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να ελέγχουν το εύρος της συνολικής ασυμφωνίας σε συνάλλαγμα, σχετικά με την ικανότητα της κεντρικής τράπεζας να παρέχει συνάλλαγμα.

Οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να ελέγχουν τον κίνδυνο ρευστότητας που διατρέχει μία τράπεζα σε συνδυασμό με την κεφαλαιακή της επάρκεια. Η έγκαιρη κι επαρκής πληροφόρηση προς αυτές είναι απαραίτητη. Οι εποπτικές αρχές μπορεί να ελέγξουν την εφαρμογή εποπτικών απαιτήσεων για όρια ή ποσοστά ρευστότητας. Όταν οι εποπτικές αρχές εντοπίζουν αυξημένο κίνδυνο ρευστότητας, πρέπει να προχωρούν στις κατάλληλες συστάσεις, οι οποίες μπορεί να περιλαμβάνουν την απαίτηση τήρησης ανώτατων ορίων κεφαλαίου κι επανατοποθέτηση των χαρτοφυλακίων ή των διακανονισμών χρηματοδότησής τους. Επίσης, οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να εξετάζουν τη διαδικασία εσωτερικού ελέγχου για να διασφαλίζουν ότι διενεργούνται τακτικοί κι ανεξάρτητοι έλεγχοι, καθώς και οι κατάλληλες και έγκαιρες αναθεωρήσεις.

Οι εποπτικές αρχές θα πρέπει επίσης να έχουν τα δικά τους εναλλακτικά σχέδια για να διαχειριστούν πιθανά προβλήματα ρευστότητας στις τράπεζες και στην αγορά συνολικά. Για να μπορέσουν να το κάνουν αυτό αποτελεσματικά, οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να λαμβάνουν έγκαιρη κι επαρκή πληροφόρηση από τις τράπεζες σε περιόδους κρίσης. Μία τράπεζα θα πρέπει να συμβουλευέται τις εποπτικές αρχές (τόσο της χώρας υποδοχής όσο και της χώρας προέλευσης) και την κεντρική τράπεζα, αμέσως μόλις αντιληφθεί την ανάδυση προβλημάτων ρευστότητας.

2. Πρόσφατες εξελίξεις

2.1 Τι προηγήθηκε της κρίσης

Στα χρόνια που προηγήθηκαν της τρέχουσας κρίσης η παγκόσμια οικονομία επέδειξε εξαιρετική απόδοση. Ύστερα από μία παγκόσμια επιβράδυνση το 2001, η παγκόσμια οικονομία ανέκαμψε με εντυπωσιακό τρόπο στα χρόνια που ακολούθησαν. Σημειώθηκαν υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης, ενώ, ούτε η άνοδος που σημειώθηκε στις τιμές των εμπορευμάτων προς το τέλος αυτής

της περιόδου, δεν στάθηκε ικανή να τροφοδοτήσει τον πληθωρισμό, ο οποίος παρέμεινε σε εντυπωσιακά χαμηλά επίπεδα.

Δημιουργήθηκε έτσι ένα κλίμα υπέρμετρης αισιοδοξίας για το μέλλον. Το κλίμα αυτό τροφοδοτούσαν και οι προβλέψεις, τόσο του ιδιωτικού όσο και του δημόσιου τομέα, σχετικά με τη μελλοντική ανάπτυξη, μία διαφαινόμενη ήπια μείωση των επιτοκίων και χαμηλό πληθωρισμό. Παράλληλα, το χρηματοπιστωτικό σύστημα παρουσίαζε ιδιαίτερα ικανοποιητική απόδοση, η οποία βασιζόταν κυρίως στις υψηλές τιμές των περιουσιακών στοιχείων. Οι τιμές των ακινήτων αυξάνονταν σε παγκόσμιο επίπεδο, στηρίζοντας την αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης. Έτσι, σε διάφορες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων, παρατηρούνταν χαμηλή μεταβλητότητα τιμών και αντίστοιχα χαμηλά *premia* κινδύνου. Τόσο η καταγεγραμμένη κερδοφορία όσο και η κεφαλαιακή επάρκεια των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, βρέθηκε σε ιστορικά υψηλά.

Παράλληλα με τα ιστορικά χαμηλά επιτόκια και τις ανθηρές τιμές των περιουσιακών στοιχείων, επεκτείνονταν η συνολική πίστωση. Η επέκταση αυτή δεν φάνηκε να επηρεάζει αρνητικά, ούτε τους ισολογισμούς και την ικανότητα αποπληρωμής των επιχειρήσεων, ούτε και τα νοικοκυριά. Οι υψηλές τιμές των περιουσιακών στοιχείων κρατούσαν τα ποσοστά μόχλευσης σε ικανοποιητικά επίπεδα, όπως κι ο συνδυασμός ισχυρών εισοδηματικών ροών και χαμηλών επιτοκίων έκανε το ίδιο με τα ποσοστά εξυπηρέτησης των δανείων. Ο επιχειρηματικός τομέας απολάμβανε υψηλή κερδοφορία και ρευστότητα, αν και σε ορισμένους τομείς η μόχλευση ήταν αρκετά υψηλή. Ο μοναδικός δείκτης που παρουσίαζε ανοδική τάση ήταν το ποσοστό δανείων προς εισόδημα, κυρίως των νοικοκυριών, λόγω της σημαντικής αύξησης στη δανειοδότηση με υποθήκη.

Κατά τη διάρκεια της περιόδου αυτής παρουσιάστηκαν κάποιες διακυμάνσεις, που δεν προκάλεσαν όμως ανησυχία, ούτε αντιστροφή του αισιόδοξου κλίματος. Θεωρήθηκαν «διορθωτικές κινήσεις» στην αποτίμηση του αναλαμβανόμενου κινδύνου, λόγω «κορύφωσης» στην αποστροφή του κινδύνου και την αβεβαιότητα, που προκλήθηκαν από ποικίλες αιτίες. Οι αγορές παρόλα αυτά παρέμειναν ισχυρές, επανακάμπτοντας με αξιοθαύμαστη ανθεκτικότητα.

Όσον αφορά τη δομή των χρηματοπιστωτικών αγορών, η παρελθούσα περίοδος υπήρξε γεμάτη από καινοτομίες. Η βασική έκφρασή τους ήταν η επέκταση της δανειοδότησης και της εκτεταμένης χρήσης των εργαλείων μεταφοράς του πιστωτικού κινδύνου, η οποία επέτρεπε την μεταφορά, την αντιστάθμιση και την ενεργή διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου, ως ξεχωριστή οντότητα περιουσιακών στοιχείων. Ένα παράδειγμα τέτοιων εργαλείων ήταν η χρήση δομημένων προϊόντων, μέσω των οποίων, χαρτοφυλάκια αποτελούμενα από έκθεση σε πιστωτικό κίνδυνο, μπορούσαν να χωρισθούν και να μοιρασθούν με τρόπο που να ικανοποιούν τις ανάγκες κάθε επενδυτή. Η κατηγορία αυτή περιλαμβάνει, τόσο ενυπόθηκες δανειακές υποχρεώσεις (CDO-collateralised debt obligations) που χρησιμοποιούνται ως ενέχυρο, είτε ρευστά και χρεόγραφα, είτε διάφορα χρηματοοικονομικά εργαλεία. Η εκτεταμένη χρήση των προϊόντων αυτών αποτέλεσε την

αιτία αλλά και το αποτέλεσμα της επέκτασης του μοντέλου «δημιουργίας-και διανομής» στη χρηματοοικονομική διαμεσολάβηση. Τα πιστωτικά ιδρύματα, αντί να διακρατούν τις πιστώσεις που δημιουργούσαν, τις πωλούσαν στις αγορές κεφαλαίων.

2.2 Από το μοντέλο «originate-and-hold» στο μοντέλο «originate-and-distribute»

Η παραδοσιακή δραστηριότητα των τραπεζών είναι το λεγόμενο μοντέλο «originate-and-hold», με άλλα λόγια «δημιουργία (δανείων)-και-διακράτησή τους έως τη λήξη». Οι τράπεζες δημιουργούν δάνεια προς επιχειρήσεις και νοικοκυριά και τα κρατούν στους ισολογισμούς τους έως τη λήξη τους. Τα τελευταία χρόνια το μοντέλο αυτό ολοένα και μετατρέπεται στο «originate-and-distribute», σε ελεύθερη μετάφραση «δημιουργία (δανείων)-και-διανομή τους». Σύμφωνα με αυτό οι τράπεζες δημιουργούν δάνεια αλλά, αντί να τα διακρατούν, τα πωλούν σε δομημένα επενδυτικά οχήματα, που συχνά δημιουργούν οι ίδιες, ώστε αυτά να «πακεταριστούν» και να επαναπωληθούν σαν asset-backed securities, ενυπόθηκα αξιόγραφα. Υπάρχουν διάφορες διαδικασίες για την τιτλοποίηση, αλλά οι συνηθέστερες είναι τρεις. Βασικό τους χαρακτηριστικό είναι ότι, οι χρηματορροές που παράγονται από το 'πακετάρισμα' δανείων και την παράλληλη έκδοση ομολόγων, είναι εγγυημένες, είτε από τις ίδιες τις τράπεζες, είτε από κρατικούς φορείς.

Τα πλεονεκτήματα για τις τράπεζες από την χρήση αυτού του μοντέλου είναι πολλαπλά. Καταρχάς τους παρέχει μία επιπρόσθετη πηγή χρηματοδότησης, ώστε να είναι σε θέση στη συνέχεια να επεκτείνουν τον δανεισμό. Εξάλλου, η διαδικασία αυτή ξεκίνησε ακριβώς σαν ένα μέσο για την παροχή ρευστότητας στο τραπεζικό σύστημα. Η επέκταση του δανεισμού διευκολύνεται, τόσο λόγω της εξοικονόμησης κεφαλαίων, όσο κι από το επιπλέον εισόδημα που προκύπτει από τις υπηρεσίες διαμεσολάβησης που παρέχουν, για την πώληση των περιουσιακών στοιχείων που δημιουργούν.

Παράλληλα, ο κίνδυνος ρευστότητας στη χρηματοδότηση μειώνεται κι εξαλείφονται οι διαφοροποιήσεις της σταθμισμένης διάρκειας (duration) που οι τράπεζες, από τη φύση τους, αντιμετωπίζουν. Οι τράπεζες λειτουργούν περισσότερο σαν «μεσίτες» και το εισόδημά τους αλλάζει φύση – δεν προέρχεται μόνο από τους τόκους των κεφαλαίων που δανείζουν, αλλά κι από την παροχή υπηρεσιών τιτλοποίησης.

Ένα ακόμη μεγάλο πλεονέκτημα είναι η εξοικονόμηση «ακριβών» κεφαλαιακών απαιτήσεων. Οι απαιτήσεις της Συνθήκης της Βασιλείας που επιβάλλουν στις τράπεζες συγκεκριμένα όρια όσον αφορά την κεφαλαιακή τους επάρκεια, περιόρισαν τα κεφάλαια που μπορούν οι τράπεζες να χρησιμοποιούν στη δανειοδότηση. Αυτός ο περιορισμός, που συνεπάγεται και μείωση των κερδών των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, οδήγησε μεταξύ άλλων τις τράπεζες στην αναζήτηση εναλλακτικών μεθόδων για την «απελευθέρωση» κεφαλαίων που να μπορούν να αξιοποιήσουν για την αύξηση της δανειοδότησης, άρα και των κερδών τους. Με τη μέθοδο της

τιτλοποίησης, τα δάνεια που παρέχονταν προς νοικοκυριά κι επιχειρήσεις, δεν παρέμεναν στον ισολογισμό των τραπεζών, ώστε να απαιτείται η διακράτηση κεφαλαίων για την εξασφάλισή τους. Αντίθετα «πακετάρονται» και μεταφέρονται στα οχήματα ειδικών σκοπών (SPV – special purpose vehicles). Έτσι, με έναν σχεδόν μαγικό τρόπο, απελευθερώνονται κεφάλαια που πλέον είναι διαθέσιμα για την εκ νέου παροχή δανείων και ούτω καθεξής. Μάλιστα οι «ακριβές» κεφαλαιακές απαιτήσεις της Βασιλείας θεωρήθηκαν από κάποιους λανθασμένο κίνητρο για την συμπεριφορά των τραπεζών. Παράλληλα με την μείωση των εποπτικών κεφαλαίων, μειώνονται και τα υποχρεωτικά διαθέσιμα που οι τράπεζες οφείλουν να έχουν.

Από την πλευρά των επενδυτών, το μοντέλο αυτό, «παράγει» τίτλους οι οποίοι έχουν (ή τουλάχιστον, φαίνεται να έχουν) συγκεκριμένα πλεονεκτήματα, καθώς τους προστατεύουν από τον πιστωτικό κίνδυνο που πηγάζει από δύο πλευρές. Καθώς στις ΗΠΑ οι διαδικασίες αυτές τελούν υπό την εγγύηση κρατικών φορέων, οι επενδυτές αποφεύγουν τον πιστωτικό κίνδυνο του αντισυμβαλλόμενου (στην προκειμένη περίπτωση του δανειολήπτη). Όσον αφορά τον πιστωτικό κίνδυνο από την πλευρά της τράπεζας ή της εγγυήτριας εταιρείας, που μπορεί να προκληθεί, π.χ. από πτώχευση, οι εγγυητές αναλαμβάνουν το κόστος των πληρωμών τόκων και κεφαλαίου, έγκαιρα και στο ακέραιο. Ο κίνδυνος της πρόωρης αποπληρωμής παραμένει, αλλά δεν είναι σημαντικός για πολλούς επενδυτές, που είναι πρόθυμοι να τον αναλάβουν.

Το μοντέλο της διανομής των δανείων δεν έχει πλεονεκτήματα μόνο για τις τράπεζες και τους επιμέρους επενδυτές, αλλά και για την οικονομία ως σύνολο. Καταρχάς δίνει στο τραπεζικό σύστημα τη δυνατότητα να παρέχει ορισμένο επίπεδο πίστωσης με τη χρήση χαμηλότερου όγκου κεφαλαίων, επομένως συνδράμει στη μείωση του κόστους δανεισμού, κάτι που ευνοεί την οικονομική ανάπτυξη. Ακόμη, αποτελεί ένα βήμα προς τη δημιουργία πιο ολοκληρωμένων πιστωτικών αγορών, ευνοώντας την αποδοτικότητα του οικονομικού συστήματος. Επίσης, καθιστά λιγότερο ευάλωτο τον τραπεζικό τομέα, καθώς μοιράζει τον αναλαμβανόμενο κίνδυνο και σε άλλους τομείς. Έτσι, το μοντέλο αυτό μπορεί δυνητικά να μειώσει την πιθανότητα πιστωτικών και τραπεζικών κρίσεων, που αποτελούν βασική πηγή αστάθειας σε μία οικονομία.

Το μοντέλο αυτό όμως έχει και μειονεκτήματα και μάλιστα σοβαρά. Ακόμη και πριν το ξέσπασμα της τρέχουσας κρίσης, το σύστημα αυτό είχε αρκετούς επικριτές. Είναι αλήθεια ότι η τιτλοποίηση ευνοεί τη διασπορά του κινδύνου, ωστόσο ευνοεί παράλληλα και τη δημιουργία νέων κινδύνων, που προκύπτουν από την αύξηση της ασύμμετρης πληροφόρησης. Οι τράπεζες, έχοντας κίνητρα για την αύξηση της δανειοδότησης και μην έχοντας περιορισμούς, εφαρμόζουν ολοένα και πιο ελαστικά κριτήρια στην επιλογή των δανειοληπτών, αυξάνοντας το πρόβλημα της «δυσμενούς επιλογής». Αλλά και μετά τη δανειοδότηση, οι τράπεζες δεν έχουν επαρκές κίνητρο να παρακολουθούν και να ελέγχουν τους δανειολήπτες, αφού τα δάνεια φεύγουν από τον ισολογισμό τους και ο πιστωτικός κίνδυνος απομακρύνεται. Εντείνεται έτσι και το πρόβλημα του «ηθικού

κινδύνου». Γενικά, παρατηρείται ότι η τιτλοποίηση διοχετεύει τη συγκέντρωση κινδύνου σε τομείς πιο ευάλωτους από εκείνον που τους δημιούργησε.

Επιπλέον, το μοντέλο της διανομής των δανείων λειτουργεί και φέρνει το ποθητό αποτέλεσμα για τις τράπεζες, δηλαδή την εξάλειψη του κινδύνου ρευστότητας στη χρηματοδότηση, υπό την βασική προϋπόθεση ότι τα τιτλοποιημένα δάνεια μπορούν να πωληθούν. Αυτό προϋποθέτει με την σειρά του την ύπαρξη μίας αγοράς με υψηλή ρευστότητα. Αν αυτή η προϋπόθεση αρθεί, πράγμα διόλου απίθανο, τότε οι τράπεζες είναι περισσότερο εκτεθειμένες στον κίνδυνο ρευστότητας της αγοράς.

Αυτό ακριβώς συνέβη και κατά τη διάρκεια της τρέχουσας κρίσης. Η κρίση που έπληξε την αγορά των sub-prime υποθηκών οδήγησε στην αφαίμαξη της ρευστότητας από την αγορά ενυπόθηκων αξιογράφων. Αυτό οδήγησε σε δυσκολίες στη χρηματοδότηση των δομημένων επενδυτικών οχημάτων που εξειδικεύονται στο να αγοράζουν ενυπόθηκα δάνεια από τις τράπεζες και να τα μετατρέπουν σε αξιόγραφα υποστηριζόμενα από υποθήκες (mortgage-backed securities), τα οποία πωλούν στη συνέχεια σε επενδυτές.

Η έλλειψη ρευστότητας στην παραπάνω αγορά δημιούργησε προβλήματα ρευστότητας και στις τράπεζες. Τα ενυπόθηκα δάνεια που είχαν στον ισολογισμό τους, δεν μπορούσαν πλέον να πουληθούν. Παράλληλα δημιουργήθηκαν απρόβλεπτες υποχρεώσεις, τόσο λόγω των «credit lines» όσο και λόγω του ότι, σε κάποιες περιπτώσεις, αναγκάστηκαν να ενσωματώσουν τα επενδυτικά αυτά οχήματα που αποτελούσαν θυγατρικές τους στους δικούς τους ισολογισμούς. Η αβεβαιότητα σχετικά με τις μελλοντικές υποχρεώσεις της κάθε τράπεζας οδήγησε σε αυξημένη προληπτική ζήτηση για ρευστότητα, η οποία, σε συνδυασμό με την ασύμμετρη πληροφόρηση, οδήγησε σε σημαντική έλλειψη ρευστότητας την αγορά χρήματος.

2.3 Πως εξελίχθηκε η κρίση

i. Πως επηρεάστηκαν οι αγορές

Στις αρχές του 2007 κορυφώθηκαν οι καθυστερήσεις στις αποπληρωμές των δανείων, που είχαν ξεκινήσει ήδη να αυξάνονται το προηγούμενο διάστημα. Οι τιμές των κατοικιών άρχισαν να μειώνονται σε ορισμένες περιοχές των ΗΠΑ. Η αγορά ακινήτων ήταν η πρώτη αγορά που αντιμετώπισε προβλήματα. Το εύρος των αποδόσεων των δομημένων προϊόντων που στηρίζονταν στην αγορά αυτή συνέχισε να αυξάνεται, υποδηλώνοντας αύξηση στον αναλαμβανόμενο κίνδυνο. Οι ανησυχίες μειώθηκαν για λίγο, ώσπου, τον Ιούλιο και στις αρχές Αυγούστου 2007, μία σειρά εξελίξεων οδήγησε στην ένταση των πιέσεων στην αγορά ενυπόθηκων χρεογράφων. Ο κίνδυνος που οι επενδυτές επιθυμούσαν να αναλάβουν, μειώθηκε σημαντικά.

Αυξήθηκαν σε σημαντικό βαθμό οι διακυμάνσεις σε όλες σχεδόν τις αγορές χρηματοοικονομικών προϊόντων. Το εύρος των αποδόσεων αυξήθηκε εκ νέου, ενώ παράλληλα άρχισαν να αποτιμώνται αρνητικά τα προϊόντα που στηρίζονταν στην αγορά κατοικιών και να χάνουν αξία. Οι επενδυτές προχώρησαν στην πώληση σημαντικού όγκου αξιογράφων, προτιμώντας «ασφαλέστερες» τοποθετήσεις, κάτι που οδήγησε στην πτώση των τιμών των μετοχών. Παράλληλα, αρκετά επενδυτικά funds που είχαν επενδύσει σε δομημένα προϊόντα, ανέστειλαν τις πληρωμές προς τους επενδυτές τους, ενώ φημολογήθηκε ότι κάποια θα έκλειναν. Οι αρνητικές ειδήσεις για απομειώσεις συνεχίστηκαν. Αρκετές ευρωπαϊκές τράπεζες δημοσιοποίησαν την άμεση ή έμμεση έκθεσή τους στην αγορά ακινήτων των ΗΠΑ και στα δομημένα προϊόντα της.

Οι εξελίξεις αυτές είχαν σαν αποτέλεσμα την σημαντική μείωση της ρευστότητας στις αγορές αρκετών χρηματοοικονομικών προϊόντων. Περισσότερο επηρεάστηκαν οι αγορές των sub-prime asset-backed securities (ABS), που συνδέονταν άμεσα με τον πυρήνα της τρέχουσας κρίσης. Η έλλειψη ρευστότητας επεκτάθηκε ακόμη περισσότερο, επηρεάζοντας αρχικά τις αγορές κι άλλων χρεογράφων, όπως αυτών με εξασφάλιση (asset-backed commercial papers – ABCP), των αξιογράφων με εγγύηση υποθήκης (mortgage-backed securities – MBS) και γενικά όλων των δομημένων χρηματοπιστωτικών εργαλείων.

Η αγορά των κρατικών ομολόγων είναι η μοναδική αγορά στην οποία η ρευστότητα δεν επηρεάστηκε σημαντικά και παρέμεινε σε ικανοποιητικά επίπεδα. Ωστόσο, στην αγορά των κρατικών ομολόγων της ευρωζώνης παρατηρήθηκαν σημαντικές διαφοροποιήσεις. Ενώ τα γερμανικά ομόλογα παρέμειναν αρκετά ρευστά, η ρευστότητα των ομολόγων πιο «αδύναμων» οικονομιών, όπως της Ιταλίας και της Ελλάδας, επηρεάστηκε σημαντικά. Επίσης, επηρεάστηκαν τα spreads των αποδόσεων μεταξύ των ομολόγων αυτών και των benchmark ομολόγων (γερμανικά Bunds) και διευρύνθηκαν στα υψηλότερα επίπεδά τους από την υιοθέτηση του ευρώ.

Στις αγορές χρήματος η επίδραση της κρίσης έγινε αρχικά αισθητή στις πιο μακροπρόθεσμες και χωρίς εξασφάλιση διατραπεζικές αγορές. Ιδιαίτερα στις αγορές καταθέσεων χωρίς εξασφάλιση, η ρευστότητα σχεδόν εξανεμίστηκε για λίξεις πέραν του ενός μηνός. Η κατάσταση αυτή επεκτάθηκε γρήγορα και στις βραχυπρόθεσμες αγορές χρήματος. Στην αγορά δολαρίων οι τράπεζες, ειδικά οι ευρωπαϊκές, αντιμετώπισαν δυσκολίες στην εξεύρεση βραχυπρόθεσμης ρευστότητας.

Στις 9 Αυγούστου οι πιέσεις εξαπλώθηκαν και στη βραχυπρόθεσμη αγορά χρήματος του ευρώ κι άλλων νομισμάτων, πυροδοτώντας τις δράσεις της ΕΚΤ. Σημαντικοί παράγοντες για αυτή την εξέλιξη ήταν η γενική αβεβαιότητα για την έκθεση των τραπεζών σε δομημένα προϊόντα και το εύρος των σχετικών αναπροσαρμογών που μείωναν την αξία των περιουσιακών στοιχείων. Ο συνδυασμός αυτός οδήγησε στην περαιτέρω έλλειψη εμπιστοσύνης μεταξύ των τραπεζών. Η αύξηση της ασύμμετρης πληροφόρησης σε συνδυασμό με την αυξημένη ζήτηση ρευστότητας για

προληπτικούς λόγους, κατέδειξαν πως η αυξημένη ασύμμετρη πληροφόρηση και η αβεβαιότητα για την ποιότητα των προϊόντων μίας αγοράς, μπορούν να οδηγήσουν στην μείωση των συναλλαγών της και ενδεχόμενα στην κατάρρευσή της.

Άλλη μία αγορά που επηρεάστηκε ήταν εκείνη των εξασφαλισμένων μη-κρατικών συμφωνιών επαναγοράς (repo). Πολλές τράπεζες δεν επιθυμούσαν πλέον να δεχθούν αξιόγραφα όπως τα ABS, MBS, CDO ως εχέγγυα στις συναλλαγές των repo. Αποτέλεσμα ήταν να μείνουν σχετικά ανεπηρέαστες μόνο οι αγορές των repo με εχέγγυα κρατικά ομόλογα, αν και, ακόμη κι αυτές οι αγορές υπέστησαν μία διαφοροποίηση στις τιμές, ανάλογα με το κρατικό ομόλογο που αποτελούσε το εχέγγυο, η οποία ήταν μεγαλύτερη από ότι σε συνήθεις καταστάσεις.

Μια ακόμη αγορά που επηρεάστηκε ήταν εκείνη των swap συναλλάγματος, η οποία είναι πολύ σημαντική στη διαχείριση ρευστότητας σε ξένα νομίσματα από τις τράπεζες. Οι περισσότερες τράπεζες ζητούσαν ρευστότητα σε δολάρια. Επομένως οι περισσότεροι συμμετέχοντες στην αγορά προσπαθούσαν να ανταλλάξουν άλλα νομίσματα σε δολάρια. Παράλληλα σχεδόν καμία τράπεζα δεν ήταν διατεθειμένη να παραχωρήσει δολάρια. Έτσι, η αγορά έγινε δυσλειτουργική για λίγες μέρες πέραν της μίας εβδομάδας.

ii. Πως αντέδρασαν οι Κεντρικές Τράπεζες

Η απρόσμενη έλλειψη ρευστότητας πυροδότησε την αντίδραση των Κεντρικών Τραπεζών των ΗΠΑ και της ΕΕ, οι οποίες επιχείρησαν να βοηθήσουν στην εκτόνωση της κρίσης με μεγάλες ενέσεις ρευστότητας. Ανάλογα με την έκταση και τη φύση των δυσλειτουργιών κάθε οικονομίας αλλά και τον τρόπο που λειτουργούν τα δύο καθεστάτα, τα μέτρα αυτά περιλάμβαναν: αύξηση του μεγέθους και της συχνότητας των πράξεων, προσαρμογή των όρων των παγίων διευκολύνσεων, επιμέρους πράξεις που επηρέαζαν τη ζήτηση των τραπεζών για αποθεματικά, επέκταση του εύρους των αντισυμβαλλόμενων και των αποδεκτών εγγυήσεων κι επέκταση λήξης των ενέσεων ρευστότητας.

Οι Κεντρικές Τράπεζες, τόσο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, όσο και της Μεγάλης Βρετανίας, προσέτρεξαν σε βοήθεια της FED για τη στήριξη του δολαρίου, προκειμένου να σταματήσει η καθοδική πορεία της αμερικανικής οικονομίας, που επηρεάζει τη παγκόσμια οικονομία σε μεγάλο βαθμό. Η έλλειψη εμπιστοσύνης στις ΗΠΑ οδήγησε σε αποφυγή διατραπεζικού δανεισμού πέραν της ημέρας, με αποτέλεσμα την αύξηση των αντίστοιχων spreads. Η δραστική μείωση των επιτοκίων από τη FED σε συνδυασμό με τις ενέσεις ρευστότητας από τις μεγάλες κεντρικές τράπεζες, βοήθησαν στη μείωσή τους.

Ωστόσο η αντίδραση αυτή υπήρξε, σύμφωνα με αναλυτές, τραγικά καθυστερημένη. Η FED θεωρείται ότι «εθελουφλούσε» ή πραγματικά θεωρούσε ότι η οικονομία δεν αντιμετώπιζε σοβαρό πρόβλημα. Μόνο όταν ξέσπασε η κρίση το καλοκαίρι του 2007 άρχισε τη λήψη, αρχικά ήπιων,

μέτρων. Το Δεκέμβριο του ίδιου χρόνου δημοσιοποίησε μία σειρά μέτρων «για την απορρόφηση της πίεσης από τις αγορές», όπως την παροχή χρηματοδότησης για μεγαλύτερο διάστημα από το «overnight», τη χρηματοδότηση, μέσω δημοπρασίας, έναντι ενέχυρου, την ενεργοποίηση σειρών swaps, κ.α. Παράλληλα επιχείρησε να δώσει κίνητρα στους παίκτες της αγοράς να διαχειρίζονται ορθά τον κίνδυνο ρευστότητας, κυρίως με εποπτικούς ελέγχους και βασιζόμενη στα εργαλεία άσκησης νομισματικής πολιτικής. Η FED υποστήριξε ότι η αβεβαιότητα είναι εκείνη που πυροδότησε την κρίση και το Δεκέμβριο του 2007 εμφανίστηκε αισιόδοξη για την έκβαση της κρίσης, ίσως σε μια προσπάθεια να «ηρεμήσει» την αγορά.

Η αισιοδοξία αυτή δεν επαληθεύτηκε. Έτσι, στις αρχές Μαρτίου ανακοίνωσε ότι θα διευκολύνει περαιτέρω το δανεισμό των τραπεζών και προοιωνίστηκε η μείωση των επιτοκίων. Λίγο αργότερα ανακοίνωσε ότι θα αποδέχεται ως ενέχυρο τιτλοποιημένα ομόλογα (triple-A rated MBSs), μείωσε το επιτόκιο παρέμβασης κι αύξησε τη μέγιστη διάρκεια ωρίμανσης δανείων, ώστε να διευκολυνθούν οι τράπεζες στην κάλυψη των αναγκών τους. Παράλληλα, χρηματοδότησε την JP Morgan για την εξαγορά της Bear Stearns, με τη διαδικασία έναντι ενέχυρου «σε μια προσπάθεια μείωσης του αναλαμβανόμενου κινδύνου», δηλώνοντας ότι θα αναλάβει τον έλεγχο διαχείρισης του χαρτοφυλακίου της. Νωρίτερα είχε επιχειρήσει να «σώσει» την Bear Stearns, χωρίς αποτέλεσμα.

Η FED προέβη σε πολλές ενέργειες για την ενίσχυση της ρευστότητας, μέχρι που έφθασε να εκτεθεί σε πιστωτικό κίνδυνο η ίδια. Ωστόσο όλα αυτά τα πρωτότυπα μέτρα, σύμφωνα με αναλυτές, αντιμετωπίζουν «το σύμπτωμα κι όχι την ασθένεια», δηλαδή την άγνωστη μέχρι τώρα έκθεση σε δανειακές απώλειες. Ορισμένοι αμφισβήτησαν την αποδοτικότητα των κινήσεων της και την κατηγόρησαν ότι παρεμβαίνει σε μεγάλο βαθμό, χωρίς να ωφελεί, αλλά να ζημιώνει.

Η παρέμβαση της ECB εκδηλώθηκε πιο «έξυπνα». Η βασική μέθοδος χορήγησης ρευστότητας δεν άλλαξε τόσο ως προς την παρεχόμενη ποσότητα ρευστότητας, αλλά, κυρίως, ως προς τον χρόνο διανομής της. Αυτό, αφενός, έδωσε «σήμα» στις αγορές ότι δεν υπάρχει ανάγκη σημαντικών ενέσεων ρευστότητας, γιατί στην Ευρωζώνη οι ελλείψεις είναι υπό έλεγχο. Αφετέρου, ικανοποιήθηκε η ζήτηση των τραπεζών για ρευστότητα, στο χρονικό σημείο που θεωρήθηκε ότι χρειαζόνταν. Βέβαια, τα προβλήματα που κλήθηκε να αντιμετωπίσει η FED ήταν σαφώς εντονότερα και πιο πολύπλοκα από αυτά της ECB.

Η επέμβαση των Κεντρικών Τραπεζών σχολιάστηκε ποικιλοτρόπως, τόσο για την χρονική στιγμή που εκδηλώθηκε, όσο και ως προς την ένταση κι έκτασή της. Σίγουρα ισχυροποίησε το μήνυμα που «διάβασαν» οι επενδυτές, ότι κάτι δεν πάει καλά, κυρίως στην αμερικάνικη αγορά. Από την άλλη πλευρά όμως, βοήθησε σημαντικά στον περιορισμό των επιπτώσεων της κρίσης.

Σύμφωνα και με την ΕΚΤ, «Ο τραπεζικός τομέας έχει ένα κεντρικό ρόλο στη διάχυση της αναταραχής στον ευρύτερο χρηματοπιστωτικό τομέα. Από την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων

των τραπεζών φαίνεται ότι η επίδραση της αναταραχής στις νομισματικές εξελίξεις ήταν περιορισμένη, μετά κι από τις συντονισμένες ενέργειες των ΚΤ ιδιαίτερα προς το τέλος του έτους.⁴»

Η κρίση ρευστότητας μεταλλάχθηκε σε κρίση εμπιστοσύνης. Ο βασικός στόχος των κεντρικών τραπεζών πρέπει να είναι η επαναφορά της εμπιστοσύνης στο σύστημα. Οποιοσδήποτε άλλες ενέργειες, αντιμετωπίζουν τις επιπτώσεις και όχι τις αιτίες. Καθώς όμως δεν είναι εύκολη η επαναφορά της εμπιστοσύνης των συμμετεχόντων στο σύστημα, το βασικό μέλημα των κεντρικών τραπεζών και των εποπτικών αρχών πρέπει να είναι η πρόληψη εμφάνισης φαινομένων που την κλονίζουν. Η εκ των υστέρων αντιμετώπισή τους είναι απείρως δυσκολότερη.

3. Το μερίδιο ευθύνης των τραπεζών

3.1 Ορισμένα γενικά ευρήματα

Η τρέχουσα κρίση είναι μεταξύ άλλων και αποτέλεσμα μίας παρατεταμένης περιόδου εκτεταμένης ανάληψης κινδύνου, εξαιτίας μίας γενικευμένης αισιοδοξίας. Σημείο εκκίνησης ήταν η αγορά ενυπόθηκων δανείων των ΗΠΑ. Παράλληλα, μια σειρά από αδυναμίες και δυσλειτουργίες του χρηματοοικονομικού συστήματος, συσσωρεύτηκαν κι εμφανίστηκαν ξαφνικά. Διαφάνηκε μία γενικευμένη αποτυχία σωστής εκτίμησης της έκτασης της μόχλευσης, αλλά και του αναλαμβανόμενου κινδύνου, από τους συμμετέχοντες στην αγορά: τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρείες, κρατικές οντότητες, επενδυτικά κεφάλαια. Έτσι, κάτι που θα μπορούσε να περιοριστεί σε ορισμένες απώλειες, μετατράπηκε σε γενικευμένη κρίση.

Σημαντικό μερίδιο ευθύνης έχουν οι τράπεζες κι ο τρόπος με τον οποίο διαχειρίζονταν τη ρευστότητα. Πολλοί αναλυτές, μάλιστα, θεωρούν τις τράπεζες και τις πρακτικές τους ως τις μοναδικές υπεύθυνες για το ξέσπασμα της κρίσης. Η ευθύνη των τραπεζών δεν περιορίζεται στις αισιόδοξες εκτιμήσεις και την ανάληψη υπερβολικού κινδύνου. Η βασική ευθύνη τους έγκειται στη λανθασμένη διαχείρισή του.

Τα πρόσφατα γεγονότα αποκαλύπτουν, όχι μόνο τις αμέλειες, αλλά και τη δυσκολία της διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας. Οι τράπεζες δεν διεξήγαγαν υψηλής ποιότητας stress tests, δεν χρησιμοποίησαν σωστά τα αποθέματα ρευστότητας που είχαν ως εξασφάλιση, δεν είχαν διαμορφώσει αποτελεσματικά σχέδια εναλλακτικής χρηματοδότησης για την περίπτωση κρίσης, αλλά και η ποιότητα και αποτελεσματικότητα των πληροφοριών σχετικά με τη θέση τους σε ρευστότητα, που παρείχαν στις εποπτικές αρχές, δεν φαίνεται να ήταν η κατάλληλη.

Τα πρωταρχικά στοιχεία που εμφανίστηκαν για πρώτη φορά τόσο έντονα σε κρίση, είναι τα νέα χρηματοοικονομικά προϊόντα και πιο συγκεκριμένα τα δομημένα πιστωτικά προϊόντα και η

⁴ ECB, Monthly Bulletin, December 2007

εκτεταμένη χρήση του μοντέλου «διανομής-και-παραγωγής δανείων». Πρόκειται δηλαδή για καινοτομίες που υιοθετήθηκαν από τις τράπεζες κι αφορούν, τόσο τη φύση των νέων πιστωτικών προϊόντων, όσο και τον τρόπο παραγωγής και διοχέτευσής τους στο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

i. Ο ρόλος των δομημένων πιστωτικών προϊόντων

Τα νέα χρηματοοικονομικά προϊόντα έχουν τρία βασικά χαρακτηριστικά, με τα οποία συνέβαλαν στην πυροδότηση της κρίσης.

Το πρώτο από αυτά είναι ότι οι αποδόσεις τους είναι μη γραμμικές. Έτσι, τείνουν να παράγουν σταθερές ροές αποδόσεων σε ομαλές περιόδους, αλλά οι απώλειες που προκαλούν σε περιόδους κρίσεων είναι μεγάλες. Έχουν μεγάλη ευαισθησία σε συστηματικά στοιχεία, όπως οι τιμές των περιουσιακών στοιχείων ή το εισόδημα. Αυτό όμως δεν είναι εύκολο να γίνει αντιληπτό από τους επενδυτές κατά τις τυπικές διακυμάνσεις των υποκείμενων τίτλων σε καιρούς ευμάρειας, καθώς έχουν μεγάλη ασυμμετρία και η επίδραση των κατώτατων ορίων σε αυτά είναι ισχυρή.

Ένα δεύτερο χαρακτηριστικό των προϊόντων αυτών είναι το ότι, το προφίλ κινδύνου που ενέχουν είναι αρκετά διαφορετικό από αυτό των παραδοσιακών ομολόγων. Έτσι, είναι συχνό το φαινόμενο διαφορετικά «τμήματα» (tranches) ενός δομημένου προϊόντος να έχουν την ίδια αναμενόμενη μέση απώλεια ή πιθανότητα μη αποπληρωμής με ένα ανεξάρτητο ομόλογο, αλλά να είναι εκτεθειμένα σε πολύ μεγαλύτερη πιθανότητα μεγάλων απωλειών, να παρουσιάζουν δηλαδή υψηλότερα tail risks. Όμως οι αξιολογήσεις βασίζονται στις αναμενόμενες απώλειες ή πιθανότητες μη αποπληρωμής. Έτσι, το να χρησιμοποιούν οι επενδυτές τις αξιολογήσεις τέτοιου είδους για να συνάγουν την επικινδυνότητα του προϊόντος, είναι εξαιρετικά παραπλανητικό.

Ένα ακόμη χαρακτηριστικό των προϊόντων αυτών είναι ότι, το να επιχειρήσει κανείς να μοντελοποιήσει την πιθανότητα μη αποπληρωμής και το προφίλ επικινδυνότητάς τους, ενέχει εξαιρετικά σημαντική αβεβαιότητα. Αυτό αντικατοπτρίζει και τους περιορισμούς στους οποίους υπόκεινται τα σύγχρονα μοντέλα, αλλά και τις δυσκολίες στην εκτίμηση βασικών παραμέτρων των μοντέλων με ένα σημαντικό βαθμό εμπιστοσύνης, ειδικά με την μικρή προϊστορία των προϊόντων αυτών. Οι δυσκολίες αυτές αντανakλώνται στις τιμές στις οποίες τα προϊόντα αυτά διαπραγματεύονται. Όπου δεν υπάρχουν ρευστές αγορές, οι παράμετροι που χρησιμοποιούνται στα μοντέλα αποτίμησης ενέχουν μεγάλο βαθμό αβεβαιότητας.

Τα παραπάνω χαρακτηριστικά εξηγούν σε μεγάλο βαθμό τον ρόλο που είχαν τα προϊόντα αυτά, τόσο πριν, όσο και μετά το ξέσπασμα της κρίσης. Αρχικά έδωσαν στους επενδυτές μία λανθασμένη αίσθηση σιγουριάς, καθώς βασίστηκαν σε μεγάλο βαθμό στις θετικές αξιολογήσεις των προϊόντων αυτών από τις εταιρείες αξιολόγησης. Στη συνέχεια όμως τα παραπάνω χαρακτηριστικά συνέβαλαν σημαντικά στην απώλεια της εμπιστοσύνης των επενδυτών και τελικά στην έλλειψη ρευστότητας στη συγκεκριμένη αγορά. Οι επενδυτές, μετά και τις απρόσμενες

υποτιμήσεις αλλά και τις εξίσου απρόσμενα σημαντικές απώλειες, έχασαν την εμπιστοσύνη τους τόσο στις αξιολογήσεις των αρμόδιων εταιρειών, όσο και στις παρατηρούμενες αποτιμήσεις. Συνεπακόλουθα οι εταιρείες έπαψαν να βασίζονται στις αποτιμήσεις των μοντέλων, εντείνοντας την επικρατούσα αβεβαιότητα σχετικά με την αξία των προϊόντων αυτών σε περιόδους κρίσεων.

Τραπεζικό στέλεχος, σχετικά με την επικρατούσα αισιοδοξία, αναφέρει χαρακτηριστικά: «Είχε επικρατήσει η αντίληψη ότι το χρήμα είναι φτηνό και μπορούμε να κάνουμε ό,τι θέλουμε με αυτό. ... Από τους επενδυτές που τα αγόραζαν, άλλοι απλώς δεν αντιλαμβάνονταν τους κινδύνους που εμπεριείχαν, ενώ άλλοι που είχαν τις γνώσεις και την εμπειρία «τυφλώθηκαν», γιατί απλώς έβλεπαν τις καλές αποδόσεις που δεν έβρισκαν αλλού.»

ii. Ο ρόλος του μοντέλου «δημιουργίας-και-διανομής δανείων»

Το μοντέλο αυτό δεν είναι κάτι καινούριο όπως τα παραπάνω προϊόντα, ιδιαίτερα στις ΗΠΑ. Η τιτλοποίηση χρησιμοποιείται εδώ και χρόνια στην αγορά ενυπόθηκων δανείων. Η εκτεταμένη χρήση του μοντέλου αυτού από τις τράπεζες οδήγησε στη δημιουργία των ειδικών επενδυτικών οχημάτων, τόσο για λόγους εξοικονόμησης κεφαλαίων, όσο και ρευστότητας, έτσι όπως αυτή παρουσιάζεται στον ισολογισμό.

Πριν το ξέσπασμα της κρίσης το μοντέλο αυτό συνέβαλε στην υποτίμηση των κινδύνων, κυρίως λόγω της αύξησης της ασύμμετρης πληροφόρησης που προκαλεί. Μετά τη δημιουργία και τη διανομή των δανείων, οι τράπεζες δεν έχουν πλέον ισχυρά κίνητρα να παρακολουθούν και να ελέγχουν τους δανειολήπτες. Αλλά και οι επενδυτές δεν έχουν ισχυρά κίνητρα να ελέγχουν τους παροχείς δανείων, δηλαδή τις τράπεζες, ως προς τον τρόπο με τον οποίο παρέχουν τα δάνεια, τα οποία πωλούν στη συνέχεια. Δημιουργείται έτσι μία διασπορά ευθυνών και αντικρουόμενων συμφερόντων κατά τη μακρά και πολύπλοκη σειρά από τη δημιουργία έως τον τελικό επενδυτή.

Το μοντέλο αυτό, με το να προωθεί τη διασπορά των κινδύνων στο σύστημα, ευνόησε την επέκταση της δανειοδότησης σε σημεία που, υπό διαφορετικές συνθήκες, δεν θα έφθανε. Φαίνεται να υπάρχει μία θετική συσχέτιση μεταξύ της χρήσης της τιτλοποίησης από τους διαμεσολαβητές και της έκτασης της δανειοδότησης, έτσι όπως αυτή απεικονίζεται στους ισολογισμούς τους.

Από την πλευρά τους οι εταιρείες αξιολόγησης, λειτουργούν τόσο ως εκτιμητές των δομημένων προϊόντων, όσο και σαν σύμβουλοι για τη δημιουργία τους. Έτσι, κατηγορήθηκαν ότι δεν αποτίμησαν αξιοκρατικά τα προϊόντα αυτά στη προσπάθειά τους να κερδίσουν.

Μετά το ξέσπασμα της κρίσης το μοντέλο της δημιουργίας και διανομής δανείων συνέβαλε σε μεγάλο βαθμό στην κρίση εμπιστοσύνης. Με δεδομένη την αδιαφάνεια και την αβεβαιότητα ως προς την έκθεση στον κίνδυνο, οι αμφιβολίες των επενδυτών σχετικά με την ευρωστία των αντισυμβαλλόμενων τους αύξησαν τη δυσπιστία τους. Ο συνδυασμός αυτών των χαρακτηριστικών εξηγεί το εύρος της δυσλειτουργίας των διαμεσολαβητών κατά τη διάρκεια της κρίσης.

iii. Υπερεπέκταση δανειοδότησης και ανάληψης κινδύνου

Η υπερεπέκταση στη δανειοδότηση και στην συνεπαγόμενη ανάληψη κινδύνου είχε έρεισμα στην αισιοδοξία για την πορεία της οικονομίας. Τα στεγαστικά δάνεια υψηλού κινδύνου (sub prime) εξαπλώθηκαν ραγδαία. Η μεγάλη αύξηση των επιτοκίων από τη FED μέσα σε μόλις δύο χρόνια (2004-2006) ενέτεινε σε μεγάλο βαθμό τον ανταγωνισμό μεταξύ των τραπεζών, οι οποίες αναζητούσαν εναλλακτικές πηγές κέρδους. Άρχισαν να χορηγούν δάνεια σε νοικοκυριά με γνωστό προβληματικό παρελθόν στην αποπληρωμή, έχοντας ως ασφαλιστική δικλείδα τη μελλοντική ανατίμηση της κατοικίας.

Η αδιαφάνεια και η αναζήτηση κέρδους υπερίσχυσαν της σωστής πρακτικής. Πολλές φορές οι ίδιες οι επενδυτικές τράπεζες που δημιουργούσαν τους τίτλους, διακρατούσαν το equity portion, ίσως κι επειδή δεν μπορούσαν να το πουλήσουν. Η τιτλοποίηση επεκτάθηκε και σε άλλα στοιχεία υψηλού ρίσκου του ενεργητικού των τραπεζών κι εκδόθηκαν τίτλοι commercial paper με βάση αυτά. Έτσι, όταν η αγορά κατοικίας στις ΗΠΑ άρχισε να ξεφουσκώνει και οι μη-πληρωμές τοκοχρεολυσίων να πολλαπλασιάζονται, οι πρώτοι τίτλοι που έχασαν την αξία τους ήταν αυτοί με τον υψηλότερο κίνδυνο. Οι τράπεζες υπέστησαν τις πρώτες και σοβαρότερες απώλειες.

Η υπερεπέκταση αυτή έκανε το χρηματοπιστωτικό σύστημα περισσότερο ευάλωτο. Ορισμένοι από τους βασικούς παράγοντες που ευνόησαν την ανάπτυξή της ήταν οι εξής:

- Η σημαντική αύξηση της ασύμμετρης πληροφόρησης, κυρίως μεταξύ των τελικών χρηστών και παρόχων των κεφαλαίων. Εντάθηκαν τα αντικρουόμενα συμφέροντα μεταξύ κατόχων και διαχειριστών των κεφαλαίων.
- Αγνοια: Οι τράπεζες αλλά κυρίως οι επενδυτές δεν γνώριζαν πλήρως το εύρος του αναλαμβανόμενου κινδύνου. Είναι δύσκολο να μετρηθεί η δια-τομεακή διάσταση του κινδύνου κι ακόμη δυσκολότερο να μετρηθεί η διάσταση του χρόνου
- Λάθος κίνητρα: Οι πράξεις του κάθε ατόμου που λαμβάνει τις αποφάσεις του με ορθολογικό τρόπο, μπορεί, σε συνδυασμό με τις πράξεις των υπολοίπων, να οδηγήσουν σε ανεπιθύμητα φαινόμενα. Έτσι, έστω κι αν κάποιος αντιληφθούν την ύπαρξη κινδύνων, μπορεί να είναι δύσκολο να αντιδράσουν, καθώς τα οφέλη δεν είναι πάντα ορατά.
- Μηχανισμοί ανατροφοδότησης, τόσο μέσα στα πλαίσια του χρηματοπιστωτικού συστήματος, όσο και μεταξύ αυτού και της πραγματικής οικονομίας. Λόγω αυτών, μία αύξηση στη προσφορά της αγοράς χρήματος δε θα προσεγγίσει ένα νέο σημείο ισορροπίας προσφοράς-ζήτησης μέσω της διαμόρφωσης της τιμής, αλλά θα προκαλέσει μία αύξηση της ζήτησης, καθώς οι χρηματοοικονομικοί όροι θα γίνονται ευνοϊκότεροι.

iv. Κρίση εμπιστοσύνης

Η αύξηση του αναλαμβανόμενου κινδύνου σε συνδυασμό με την αδιαφάνεια των νέων χρηματοοικονομικών προϊόντων και τη διασπορά των κινδύνων σε ολόκληρο το σύστημα, οδήγησαν σε κρίση εμπιστοσύνης σχετικά με τις αποτιμήσεις. Οι απρόσμενες υποτιμήσεις από τις εταιρείες αξιολόγησης και η δυσπιστία έναντι των αντισυμβαλλόμενων (καθώς οι συμμετέχοντες στην αγορά δεν γνώριζαν το μέγεθος και το είδος της έκθεσης σε κίνδυνο που είχαν αναλάβει, τόσο οι ίδιοι, όσο και οι υπόλοιποι) ενέτεινε την έλλειψη εμπιστοσύνης. Η κρίση εμπιστοσύνης οδήγησε στην έλλειψη ρευστότητας στην αγορά των προϊόντων αυτών και στη συνέχεια στην έλλειψη ρευστότητας χρηματοδότησης των εμπλεκόμενων ιδρυμάτων. Σταδιακά έγιναν εμφανείς οι αδυναμίες προσδιορισμού αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων.

Η απώλεια της εμπιστοσύνης των επενδυτών αποτυπώθηκε και στους ισολογισμούς των τραπεζών. Η κρίση στις χρηματαγορές οδήγησε σε έλλειψη ρευστότητας των περιουσιακών στοιχείων και συνεπακόλουθα σε αύξηση του κινδύνου χρηματοδότησης. Οι τράπεζες συσσωρεύαν τη ρευστότητά τους από φόβο ότι δεν θα μπορούσαν να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους μειώνοντας περαιτέρω τη ρευστότητα των χρηματαγορών. Ο συνδυασμός των πιέσεων, τόσο στη θέση ρευστότητας των τραπεζών όσο και στους ισολογισμούς των τραπεζών, έκανε τις τράπεζες εξαιρετικά απρόθυμες να προχωρήσουν στην παροχή χρηματοδότησης τρίτων.

3.2 Οι οδηγίες της Βασιλείας ακολούθηθηκαν;;

Τα φαινόμενα που οδήγησαν στην εμφάνιση και την εξέλιξη της τρέχουσας κρίσης αφορούν σε μεγάλο βαθμό έλλειψη προνοητικότητας και λανθασμένες εκτιμήσεις. Αναρωτιέται κανείς αν ήταν εφικτό να προβλεφθούν οι εξελίξεις των τελευταίων μηνών. Η απάντηση δεν είναι εύκολη. Σίγουρα όμως έστω κι αν η έκταση που έλαβε η κρίση ήταν κάτι απρόσμενο, ορισμένες βασικές προφυλάξεις θα είχαν οδηγήσει σε διαφορετικές εξελίξεις.

Η Επιτροπή της Βασιλείας είχε από καιρό επιστήσει τη προσοχή των τραπεζών σε ενδεχόμενους κινδύνους. Μάλιστα, οι Οδηγίες που εξέδωσε το 2000, βασιζόνταν στα αποτελέσματα μίας ακόμη κρίσης. Σε αυτές τονίζεται, τόσο ο κίνδυνος που επιφέρει η αυξημένη εξάρτηση από τις χρηματαγορές, όσο και η εκτεταμένη χρήση της τιτλοποίησης και των δομημένων προϊόντων. Η Επιτροπή επισημαίνει ακόμη τη σημασία διενέργειας σωστών ελέγχων και stress tests για τη πρόληψη των κινδύνων. Προτρέπει ακόμη τις τράπεζες να διαμορφώσουν επαρκή σχέδια εναλλακτικής χρηματοδότησης σε περίπτωση κρίσης, βάσει των παραπάνω ελέγχων.

Από την ανάλυση των γεγονότων προκύπτει ότι οι τράπεζες δεν ακολούθησαν τις παραπάνω οδηγίες, τουλάχιστον όχι με τον τρόπο που θα έπρεπε.

Ανάπτυξη μίας Δομής για τη Διαχείριση της Ρευστότητας

1. Διαμόρφωση κοινά αποδεκτής στρατηγικής για την καθημερινή διαχείριση της ρευστότητας, γνωστής σε ολόκληρο τον οργανισμό.

Από την έρευνα της Επιτροπής της Βασιλείας τον Μάιο του 2006 στους χρηματοοικονομικούς ομίλους, φάνηκε ότι στην πλειονότητά τους διαχειρίζονται τον κίνδυνο ρευστότητας κυρίως μέσω της χρήσης ορίων του αναλαμβανόμενου κινδύνου, συστημάτων παρακολούθησης και ανάλυσης σεναρίων, τα οποία χρησιμοποιούν για τη διαμόρφωση των σχεδίων εναλλακτικής χρηματοδότησης. Η μεγαλύτερη διαφοροποίηση των πρακτικών που ακολουθούνται εμφανίζονται στον τραπεζικό τομέα

Η διαχείριση κινδύνου γίνεται, συνήθως σε επίπεδο τομέα ή επιχείρησης κι όχι ομίλου, δεδομένων των διαφορών στις δραστηριότητες της κάθε επιχείρησης που ανήκει στον όμιλο. Σε κάθε τομέα η διαχείριση κινδύνου διαφοροποιείται. Οι παράγοντες που επηρεάζουν κυρίως τη διαμόρφωση του συστήματος διαχείρισης κινδύνου, είναι: το εύρος των διεθνών δραστηριοτήτων, ο βαθμός πολυπλοκότητας στις αναλαμβανόμενες δραστηριότητες στις διάφορες χώρες, τα είδη έκθεσης σε συναλλαγματικό κίνδυνο, οι εποπτικές απαιτήσεις για κάθε τομέα, το θεσμικό πλαίσιο και οι περιορισμοί που τους επιβάλλονται, το περιβάλλον της αγοράς και τέλος οι εθνικές αγορές.

Οι δομικές αλλαγές των τελευταίων ετών στις χρηματοπιστωτικές αγορές οδήγησαν σε σημαντικές προκλήσεις στη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας. Οι στρατηγικές διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας που κλήθηκαν να διαμορφώσουν οι τράπεζες, έπρεπε να είναι ικανές να αντιμετωπίσουν νέες συνθήκες σε ένα συνεχώς μεταβαλλόμενο περιβάλλον. Η εγκαθίδρυση του μοντέλου «δημιουργίας-και-διανομής δανείων», η αυξημένη χρήση της τιτλοποίησης και η χρηματοδότηση μέσω των αγορών, αύξησαν την ικανότητα χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων, όμως το τίμημα ήταν να γίνουν περισσότερο ευάλωτα σε ενδεχόμενες δυσμενείς συνθήκες της αγοράς. Η αυξημένη χρήση της τιτλοποίησης δημιούργησε συνεπαγόμενο (contingent) κίνδυνο ρευστότητας.

Τα εργαλεία των αγορών χρήματος, καθώς έχουν μεγαλύτερη μεταβλητότητα από ότι οι καταθέσεις, απαιτούν άμεση αντικατάσταση κάθε απώλειας χρηματοδότησης. Επιπλέον, τα εργαλεία αυτά αποτιμώνται δύσκολα, καθώς δεν διαπραγματεύονται άμεσα. Το γεγονός ότι πρόκειται για καινούρια προϊόντα των οποίων η παρελθούσα συμπεριφορά δεν μπορεί να μελετηθεί σε βάθος χρόνου, καθιστά δύσκολη την αξιόπιστη πρόβλεψη για τις χρηματορροές που παράγουν, αλλά και τη συσχέτισή τους με άλλα χρηματοοικονομικά προϊόντα.

Με τη συνδρομή των σύγχρονων τεχνολογιών, η διαπραγμάτευση στις αγορές και στα συστήματα πληρωμών και διακανονισμού γίνονται σε πραγματικό χρόνο. Έτσι, δυσλειτουργίες σε σημαντικές πληρωμές και μεγάλες κρίσεις ρευστότητας μπορούν να μεταδοθούν γρήγορα από ένα πιστωτικό ίδρυμα σε άλλα, όχι μόνο σε εγχώριο, αλλά και σε διεθνές επίπεδο. Αυτό επιβάλλει την

ορθή διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας, όχι μόνο σε καθημερινή βάση, αλλά και κατά τη διάρκεια μίας ημέρας. Τα πιστωτικά ιδρύματα θα έπρεπε να διασφαλίζουν επαρκή ρευστότητα, ώστε να μπορούν να εκπληρώνουν τις υποχρεώσεις τους έγκαιρα κατά τη διάρκεια μίας ημέρας.

Οι αγορές έχουν ενοποιηθεί σε σημαντικό βαθμό. Αυτό σε συνδυασμό με τα προηγούμενα σημαίνει ότι ένα γεγονός σε μία αγορά μπορεί να εξαπλωθεί και να έχει δυσμενείς επιπτώσεις και σε άλλες αγορές, πιο εύκολα και πιο γρήγορα. Έτσι, οι ελλείψεις σε ρευστότητα μπορούν να διοχετευθούν γρήγορα στις διεθνείς αγορές. Αντίθετα, η διασυνοριακή μεταβίβαση της ρευστότητας μπορεί να μην είναι εύκολη, λόγω πιθανών κανόνων των εθνικών εποπτικών αρχών για τοπικές λειτουργίες. Έτσι, τα ιδρύματα έπρεπε να αναλογισθούν τις συνθήκες των ξένων αγορών, καθώς και το χρόνο και τους περιορισμούς που απαιτούνται για να ολοκληρωθεί μία μεταφορά κεφαλαίων ή ενεχύρων από το ένα καθεστώς σε ένα άλλο.

Παράλληλα, έγινε ορατή η στενή σχέση μεταξύ τραπεζών και αγορών, σε σημείο αλληλεξάρτησης. Οι τράπεζες αύξησαν σε σημαντικό βαθμό την εξάρτησή τους από τις αγορές, τόσο ως πηγές χρηματοδότησης όσο και ως μέσο για τη διασπορά του κινδύνου που αναλαμβάνουν. Από την άλλη πλευρά, οι αγορές εξαρτήθηκαν από τις τράπεζες για την παροχή υπηρεσιών market-making και για την παροχή χρηματοδότησης.

Έτσι προκύπτει και ο στενός σύνδεσμος μεταξύ ρευστότητας στην αγορά και ρευστότητας στη χρηματοδότηση. Η έκταση της απροθυμίας των τραπεζών κατά τη διάρκεια της κρίσης να δράσουν σύμφωνα με το διαμεσολαβητικό τους ρόλο, εξηγείται τόσο από τη δράση των παραπάνω χαρακτηριστικών, όσο κι από την έκταση της χρήσης των ειδικών επενδυτικών οχημάτων τους.

Από ότι φάνηκε, όχι μόνο από τα γεγονότα αλλά κι από σχετική έρευνα της Επιτροπής της Βασιλείας στις αρχές του 2008, οι τράπεζες υπέπεσαν σε σημαντικές αμέλειες και λάθη, αγνοώντας βασικές αρχές της διαχείρισης ρευστότητας. Αρκετές δεν είχαν αναπτύξει το κατάλληλο πλαίσιο για να αντιμετωπίσουν τους αναλαμβανόμενους κινδύνους, στο χρηματοπιστωτικό περιβάλλον όπως αυτό διαμορφώθηκε. Τα κίνητρα των επιμέρους δραστηριοτήτων δεν αντιστοιχούσαν με την συνολική ανοχή της τράπεζας στον κίνδυνο, όπου αυτή είχε καθορισθεί με σαφήνεια.

Η αισιοδοξία σχετικά με την οικονομική κατάσταση, η διασπορά των κινδύνων, η κρατική εγγύηση στη διαδικασία τιτλοποίησης, αλλά και οι υψηλές τιμές των περιουσιακών στοιχείων έκαναν τις τράπεζες να εφησυχάσουν. Πολλές τράπεζες δεν υπολόγιζαν τη ρευστότητα που ενδεχομένως να χρειαζόνταν για να ικανοποιήσουν τις πιθανές υποχρεώσεις, συμβατικές και μη, καθώς δεν θεωρούσαν πιθανό να απαιτηθεί αυτή η χρηματοδότηση.

Οι τράπεζες δεν αναγνώρισαν τη σημασία της στενής συνεργασίας που απαιτείται μεταξύ των τμημάτων διαχείρισης διαθεσίμων και των διαφόρων επιχειρησιακών τομέων, ώστε να διασφαλίζεται πληρέστερη εκτίμηση των κινδύνων. Σε κάποιες τράπεζες οι τομείς διαχείρισης διαθεσίμων είχαν άγνοια σχετικά με τον κίνδυνο ρευστότητας των νέων προϊόντων ή το πώς οι

πρακτικές που ακολουθούνταν θα μπορούσαν να τον επηρεάσουν. Επίσης, τα εσωτερικά συστήματα τιμολόγησης ή δεν εξέταζαν τις γραμμές παραγωγής για τη γιγάντωση της έκθεσης σε κίνδυνο ρευστότητας, ή το έκαναν σε μικρό βαθμό. Οι τράπεζες που ήταν λιγότερο έτοιμες να αποτιμήσουν τη ρευστότητα εσωτερικά ή εξωτερικά αντιμετώπισαν μεγαλύτερα προβλήματα.

2. Το Διοικητικό Συμβούλιο της τράπεζας πρέπει να

- **Εγκρίνει τη στρατηγική και τις σημαντικές πολιτικές που σχετίζονται με αυτή**
- **Διασφαλίζει ότι η διοίκηση κάνει όλες τις απαραίτητες ενέργειες για να παρακολουθεί και να ελέγχει τον κίνδυνο ρευστότητας**
- **Να πληροφορείται τακτικά για τη θέση της τράπεζας και άμεσα εάν υπάρξουν σημαντικές μεταβολές στη τρέχουσα ή την επικείμενη θέση ρευστότητας.**

Οι περισσότερες τράπεζες προσδιόρισαν την ανεκτικότητα τους στον κίνδυνο βασιζόμενες κυρίως στη κρίση στελεχών σχετικά με χρονικούς ορίζοντες ή συστήματα ορίων. Οι προσδιορισμοί αυτοί είναι, σε μεγάλο βαθμό, υποκειμενικοί και βασίζονται σε μία σειρά υποθέσεων.

Όσον αφορά τα Διοικητικά Συμβούλια, κατηγορούνται ότι υπέπεσαν σε λάθη και δεν εντόπισαν τους κινδύνους⁵. Τα Διοικητικά Συμβούλια είναι η κεφαλή των επιχειρήσεων κι όμως φαίνεται ότι απέτυχαν να εντοπίσουν την επερχόμενη κρίση. Φάνηκε η αδυναμία των μελών τους να ανταποκριθούν στις δυσκολίες και την πολυπλοκότητα των επιχειρήσεων που διοικούν. Μία γενική τάση που έχουν τα μέλη των Διοικητικών Συμβουλίων είναι να μην θέλουν να αντιμετωπίζουν προβλήματα, κάτι που στη τρέχουσα συγκυρία τους έκανε να ασκήσουν κακή διοίκηση.

Παράλληλα, τα περισσότερα μέλη των Διοικητικών Συμβουλίων δεν γνωρίζουν σε βάθος την αγορά. Εάν διέθεταν μεγαλύτερες οικονομικές γνώσεις, ίσως να μπορούσαν να κατανοήσουν καλύτερα τους αναλαμβανόμενους κινδύνους. Όμως, πολλοί από αυτούς φαίνεται ότι δεν είχαν βασικές γνώσεις, ιδιαίτερα για τα νέα χρηματοοικονομικά εργαλεία. Ήταν επομένως πολύ εύκολο για τους χαρισματικούς και ικανούς διευθύνοντες να τους πείσουν ότι οι δραστηριότητες που τους πρότειναν ήταν οι βέλτιστες.

Περισσότερο από τα δύο τρίτα των μελών των Διοικητικών Συμβουλίων των οκτώ μεγαλύτερων χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων των ΗΠΑ, συμπεριλαμβανομένης της Bear Sterns, δεν διέθεταν σημαντική εμπειρία στο τραπεζικό τομέα. Επιπλέον, σύμβουλοι χωρίς χρηματοοικονομικό υπόβαθρο, προέδρευαν τεχνικών επιτροπών. Οι τράπεζες δεν αναζητούσαν τα μη εκτελεστικά μέλη των Διοικητικών τους Συμβουλίων σε άτομα με εμπειρία στον χρηματοοικονομικό τομέα, αλλά σε πρώην πολιτικούς ή δημόσιους λειτουργούς με πολιτικές

⁵ Francesco Guerrera in New York and Peter Thal Larsen in London

διασυνδέσεις. Ήταν όμως, εν μέρει, αναγκασμένες να το κάνουν, καθώς η νομοθεσία ειδικά στις ΗΠΑ είναι, ίσως υπερβολικά, αυστηρή σε θέματα αντικρουόμενων συμφερόντων. Έτσι, αναγκαστικά αποκλείστηκαν πολλοί γνώστες του τραπεζικού τομέα από τα Διοικητικά Συμβούλια

Πολλοί από τους διευθύνοντες αντικρούουν την άποψη αυτή, θεωρώντας ότι δεν θα μπορούσαν να ανακόψουν την αύξηση του δανεισμού και τη λανθασμένη αποτίμηση των αναλαμβανόμενων κινδύνων. Θεωρούν ότι το Διοικητικό Συμβούλιο δεν μπορεί να αναλάβει το ρόλο του «διαχειριστή κινδύνου». Μπορεί μόνο να ελέγχει την απόδοση των αρμόδιων στελεχών και να αναλάβει δράση μόνο όταν αυτό απαιτείται. Θεωρείται, με άλλα λόγια, άδικο το να απαιτείται από εξωτερικούς διευθύνοντες, που συνέρχονται σε σύσκεψη το πολύ μία φορά τον μήνα, να εντοπίσουν δυσλειτουργίες που διέλαθαν των ειδημόνων κι άλλων ακριβοπληρωμένων στελεχών.

Ωστόσο, τόσο η Northern Rock όσο και η Bear Sterns διέθεταν εξαιρετικά στελέχη, τα οποία, όμως, δεν προέβλεψαν τον κίνδυνο από την υπερβολική εξάρτηση από τις τιτλοποιημένες ομολογίες ή την επιθετική ανάπτυξη. Αυτό κάνει πολλούς αναλυτές να υποστηρίζουν ότι η ανικανότητα των Διοικητικών Συμβουλίων να προβλέψουν ή να αποτρέψουν τη κρίση, δεν οφείλεται στην έλλειψη γνώσεων ή εμπειρίας των μελών τους, αλλά στην τακτική τους. Τα Διοικητικά Συμβούλια δεν έκαναν τις «σκληρές ερωτήσεις» που θα έπρεπε και δεν είχαν τα κίνητρα ή και την επιθυμία να δουλέψουν με τους διευθύνοντες για την αλλαγή του status quo.⁶ Σημαντικός παράγοντας είναι η διάρθρωση της διοικητικής δομής της εταιρείας και η επιρροή των διευθυνόντων στις αποφάσεις των Διοικητικών Συμβουλίων. Πολλοί διευθύνοντες κάνουν τις εισηγήσεις τους με τέτοιο τρόπο ώστε να αποφεύγουν τις «δύσκολες» ερωτήσεις από τα μέλη του συμβουλίου.

Γεγονός είναι επίσης ότι οι τράπεζες δεν έχουν καταφέρει να επιτύχουν το στόχο του να υπάρχει ανά πάσα στιγμή μία συνολική εικόνα για την έκθεση της τράπεζας στον κίνδυνο. Ενδεχόμενες αιτίες για την αδυναμία αυτή είναι η έλλειψη δεδομένων, η ανεπάρκεια των πληροφοριακών τους συστημάτων, αλλά και το ότι βασίζονται σε ιστορικά στοιχεία, που είναι ανεπαρκή για τα νέα χρηματοοικονομικά προϊόντα.

3. Κάθε τράπεζα πρέπει να διαθέτει μια διοικητική δομή που να εκτελεί αποτελεσματικά τη καθορισμένη στρατηγική διαχείρισης ρευστότητας. Η δομή αυτή πρέπει να περιλαμβάνει την συνεχή ενασχόληση της Διοίκησης.

Η Διοίκηση πρέπει να διασφαλίζει ότι η ρευστότητα διαχειρίζεται αποτελεσματικά και ότι υπάρχουν οι κατάλληλες διαδικασίες και πολιτικές για τον έλεγχο και τον περιορισμό του κινδύνου ρευστότητας.

⁶ Jeffrey Sonnenfeld, senior associate dean at Yale School of Management

Οι τράπεζες πρέπει να ορίζουν και να επανεξετάζουν τακτικά τα όρια του μεγέθους της ρευστότητάς τους σε συγκεκριμένα χρονικά πλαίσια.

Ένα βασικό στοιχείο που διαφοροποιεί τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας στους διάφορους ομίλους είναι ο βαθμός συγκεντρώσεως του συστήματος διαχείρισης. Οι όμιλοι έχουν υιοθετήσει μια πληθώρα δομών, από την πολύ συγκεντρωτική, με διαδικασίες που αφορούν το σύνολο του ομίλου, ως την ελάχιστα συγκεντρωτική, με διαδικασίες που αφορούν την κάθε επιχείρηση. Το ποια προσέγγιση ακολουθεί ο κάθε όμιλος εξαρτάται από το μοντέλο διαχείρισης που υιοθετεί γενικότερα και δεν επηρεάζεται από τις εποπτικές οδηγίες.

Ως πλεονεκτήματα της συγκεντρωτικής προσέγγισης αναφέρονται η κοινή πρακτική και μεθοδολογία στα πλαίσια του ομίλου, η δυνατότητα χρησιμοποίησης κοινών πηγών και τεχνογνωσίας και η δυνατότητα χρησιμοποίησης ρευστών διαθέσιμων κι ενεχύρων για την κάλυψη των αναγκών των θυγατρικών. Στα πλεονεκτήματα της αντίθετης προσέγγισης αναφέρονται η δυνατότητα χρήσης τοπικών αποθεμάτων ρευστού για την αποφυγή των κινδύνων που προκαλούν οι δυσκολίες μεταφοράς ρευστότητας μεταξύ χωρών και νομισμάτων.

Στον τραπεζικό τομέα ακολουθείται συνήθως μία ενδιάμεση πρακτική, με διαφοροποιήσεις στην αμεσότητα και την έκταση της κεντρικά παρασχεθείσας ρευστότητας. Οι τραπεζικοί όμιλοι τείνουν να θεωρούν ότι οι τοπικές μονάδες μπορούν να αντιμετωπίσουν μια κρίση σε τοπικό επίπεδο, αλλά παρέχουν αυξημένη χρηματοδότηση και βοήθεια στη διαχείριση όταν η κρίση κλιμακώνεται, μέχρι ένα ορισμένο σημείο.

Όσον αφορά τις θυγατρικές των ομίλων που βρίσκονται σε τρίτες χώρες, η αντιμετώπιση του κινδύνου ρευστότητας ποικίλλει. Κάποιοι όμιλοι διαφοροποιούν τις μεθόδους τους ανάλογα με τη χώρα και την ευκολία μετατροπής του νομίσματος. Άλλοι όμιλοι θεωρούν ότι οι θυγατρικές μπορούν να αντιμετωπίσουν μόνες τους τον κίνδυνο ρευστότητας, ενώ άλλοι διαθέτουν μία κεντρική πηγή χρηματοδότησης, έως ένα σημείο. Σε κάθε περίπτωση, η διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας εκτός συνόρων αναγκάζει τους ομίλους να διαθέτουν αποθέματα σε ρευστό και εχέγγυα σε διάφορα νομίσματα για να καλύψουν τις ανάγκες διαφόρων οντοτήτων, κάτι που επιβαρύνει το κόστος τους.

Η παροχή ρευστότητας από τις μητρικές προς συγγενείς εταιρείες που αντιμετωπίζουν προβλήματα, συμβαίνει συχνά στον τραπεζικό τομέα. Αυτό είναι συνεπές με την συνήθως κεντρική διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας. Το φαινόμενο της «μετάδοσης λόγω φήμης», όταν δηλαδή η αγορά θεωρεί ότι το πρόβλημα μιας συγγενούς εταιρείας υπονοεί πρόβλημα και στη μητρική, αποτελεί έναν ισχυρό μηχανισμό μέσω του οποίου μπορεί να εξαπλωθεί το πρόβλημα ρευστότητας από μια εταιρεία σε ολόκληρο τον όμιλο. Για να περιορισθεί αυτό το φαινόμενο, οι όμιλοι δίνουν μεγάλη σημασία στην επικοινωνία με τους αντισυμβαλλόμενους τους, τους οίκους αξιολόγησης κλπ. Επίσης διατηρούν πολλαπλά αποθέματα ρευστότητας.

Άλλοι όμιλοι με αποκεντροποιημένη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας θεωρούν ότι η προσέγγιση αυτή εξαλείφει τον κίνδυνο μετάδοσης των προβλημάτων με τη προϋπόθεση ότι η προσέγγιση αυτή είναι γνωστή σε κάθε αντισυμβαλλόμενο. Οι πιέσεις ρευστότητας μπορούν να μεταδοθούν μέσω διαφόρων καναλιών. Οι όμιλοι θέτουν συχνά εσωτερικά όρια στον αναλαμβανόμενο κίνδυνο. Πολλές επιχειρήσεις θέτουν όρια στις θυγατρικές τους για να μειώσουν την εξάρτησή των τελευταίων από τη χρηματοδότηση της μητρικής και να περιορίσουν έτσι πιθανή μετάδοση προβλημάτων, ή θέτουν εσωτερικά όρια στη χρήση ξένων νομισμάτων.

Οι παραπάνω δομές αφορούν τους μεγάλους χρηματοοικονομικούς ομίλους, κι όχι όλες τις τράπεζες. Και, τουλάχιστον για κάποιες τράπεζες, έστω κι αν οι δομές αυτές υπήρχαν, φαίνεται ότι δε λειτούργησαν σωστά. Η αύξηση της δανειοδότησης οδήγησε σε αύξηση των δανείων «κακής ποιότητας». Το σύνθημα αυτό φαινόμενο φαίνεται ότι δεν οδήγησε τις τράπεζες στην αντίστοιχη διαμόρφωση των προβλέψεων των χρηματορροών τους. Ο καθορισμός ορίων δεν απέδωσε τα αναμενόμενα. Οι εκτιμήσεις για το ποια περιουσιακά στοιχεία θεωρούνται ρευστά ήταν αισιόδοξες. Οι τράπεζες βασίστηκαν στη διαρκή ύπαρξη ρευστότητας στις αγορές και στην ικανότητά τους να πουλήσουν περιουσιακά στοιχεία, όποτε το χρειάζονταν. Αυτό τελικά δε συνέβη. Έτσι, οι αριθμοδείκτες που προέκυπταν από τις εκτιμήσεις των τραπεζών αποδείχθηκαν πλασματικοί.

4. Η τράπεζα πρέπει να διαθέτει επαρκή πληροφοριακά συστήματα για τη μέτρηση, την παρακολούθηση, τον έλεγχο και την αναφορά κινδύνου ρευστότητας. Τα συστήματα αυτά πρέπει να μπορούν να παρέχουν στο Διοικητικό Συμβούλιο, τη Διοίκηση και το αρμόδιο προσωπικό σχετικές αναφορές, σε τακτά χρονικά διαστήματα

Οι περισσότερες τράπεζες, ειδικά οι διεθνώς δραστηριοποιούμενες, διαθέτουν πληροφοριακά συστήματα διαχείρισης κινδύνων. Ωστόσο αυτά αποδείχθηκαν ανεπαρκή. Το ποσοστό αξιοπιστίας των συστημάτων είναι μεγαλύτερο από το αντίστοιχο των ανθρώπων, άρα, κάθε σύστημα έχει μεγαλύτερες πιθανότητες να είναι πιο αξιόπιστο από την ανθρώπινη κρίση. Όμως τα συστήματα αυτά, έστω κι αν είναι περισσότερο αντικειμενικά από έναν μεμονωμένο αναλυτή, χτίζονται πάνω σε υποθέσεις που κάνουν οι αναλυτές, με βάση ιστορικά δεδομένα.

Στη προκειμένη περίπτωση, δεν υπήρχαν επαρκή ιστορικά δεδομένα αθέτησης για τα δομημένα χρηματοοικονομικά προϊόντα, ώστε να δημιουργηθούν ορθά μοντέλα αξιολόγησης (στην περίπτωση των CDO's υπάρχουν δεδομένα 6-7 ετών). Χρησιμοποιώντας τα ίδια δεδομένα και παρόμοια μοντέλα μέτρησης πιστωτικού κινδύνου, όλοι οι επενδυτές και τα πιστωτικά ιδρύματα καταλήγουν με τα ίδια χαρτοφυλάκια και παρόμοια exit signals.

Το εποπτικό πλαίσιο Βασιλεία I αντιμετώπιζε με τον ίδιο τρόπο δάνεια με διαφορετικό επίπεδο κινδύνου. Αντίστοιχα είχαν διαμορφωθεί και τα πληροφοριακά συστήματα των τραπεζών. Με δεδομένη τη δυνατότητα τιτλοποίησης οι τράπεζες ενδιαφέρονταν για την αύξηση του όγκου

των δανείων σε βάρος της ποιότητας τους. Τα μοντέλα αξιολόγησης κινδύνων που χρησιμοποιούνται στη Βασιλεία II αντιμετώπισαν τα προβλήματα αυτά, αλλά βασικά ζητήματα παρέμειναν ανεπίλυτα. Οι υπερβολικές συγκεντρώσεις κινδύνου δεν επιβαρύνουν την πιστωτική ποιότητα του πελάτη, ενώ τα ίδια μοντέλα που χρησιμοποιούνται για τη στατική αξιολόγηση εταιρειών χρησιμοποιούνται και για τη δυναμική αξιολόγηση χρηματοοικονομικών προϊόντων.

Εξάλλου, τα οικονομετρικά μοντέλα παραμένουν απλά. Από τη φύση του κάθε μοντέλο είναι κατ' ανάγκη αφαιρετικό. Έτσι, κανένα δεν μπορεί να συλλάβει όλους τους παράγοντες που ενδέχεται να αποτελέσουν πηγή κινδύνων. Με βάση το γενικά αποδεκτό κανόνα, ότι η διαφοροποίηση μειώνει τον κίνδυνο, τα μοντέλα υποδεικνύουν ως βέλτιστα τα χαρτοφυλάκια με αρνητικές συσχετίσεις. Όταν, όμως, μειώθηκε η αξία όλων των περιουσιακών στοιχείων, τα βέλτιστα χαρτοφυλάκια έχασαν όσο και τα υπόλοιπα.

Μέτρηση και Παρακολούθηση Καθαρών Απαιτήσεων Χρηματοδότησης

5. Κάθε τράπεζα πρέπει να διαμορφώσει μια διαδικασία για τη συνεχή μέτρηση και τον έλεγχο των καθαρών απαιτήσεων χρηματοδότησης.

Οι μέθοδοι που χρησιμοποιούνται για τη μέτρηση του κινδύνου ρευστότητας ποικίλουν. Οι βασικές προσεγγίσεις είναι μέσω των ρευστών περιουσιακών στοιχείων, μέσω των χρηματορροών και ένας συνδυασμός των παραπάνω. Σύμφωνα με την πρώτη μέθοδο επιχειρείται η «ποσοτικοποίηση» του κινδύνου ρευστότητας με τη χρήση δεικτών. Η επιχείρηση διατηρεί ρευστά εργαλεία στον ισολογισμό της, τα οποία μπορεί να χρησιμοποιήσει άμεσα σε περίπτωση ανάγκης. Σε μια παραλλαγή της προσέγγισης αυτής η επιχείρηση διατηρεί ένα απόθεμα στοιχείων, συνήθως κρατικά ομόλογα, που μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την απόκτηση χρηματοδότησης μέσω δανεισμού, συμφωνιών επαναγοράς ή άλλων παγίων διευκολύνσεων.

Σύμφωνα με τη προσέγγιση των χρηματορροών η επιχείρηση προσπαθεί να «ταιριάζει» τις εκροές με τις συμβατικές εισροές σε διάφορες περιόδους. Οι εκροές κάθε περιόδου αντιστοιχίζονται με ένα συνδυασμό συμβατικών εισροών και εισροών που μπορούν να δημιουργηθούν από την πώληση περιουσιακών στοιχείων, συμφωνίες επαναγοράς ή άλλης μορφής δανεισμό. Τα πιο ρευστά στοιχεία τυπικά κατατάσσονται στις εγγύτερες χρονικά περιόδους, ενώ τα λιγότερο ρευστά σε μελλοντικές ομάδες

Η τρίτη μέθοδος συνδυάζει στοιχεία και των δύο προσεγγίσεων. Οι τραπεζικοί όμιλοι βασίζονται κυρίως στην αντιστοίχιση των χρηματορροών τους. Όταν εντοπίζονται ασυμφωνίες ληκτοτήτων, τότε οι τράπεζες καταφεύγουν στη τρίτη προσέγγιση για να εξασφαλίσουν την ικανότητά τους να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους.

Το λάθος των τραπεζών ήταν όχι στις μεθόδους αυτές καθαυτές, αλλά στις υποθέσεις που έκαναν, είτε για τον υπολογισμό των παραγόντων των αριθμοδεικτών ή στον καθορισμό των μελλοντικών χρηματοροών.

Όσον αφορά τη πρώτη μέθοδο, φαίνεται ότι οι τράπεζες δεν εκτίμησαν σωστά την ρευστότητα των στοιχείων τους (άρα και το ποια και πόσα είναι τα «ρευστά στοιχεία»), ούτε και τη συνολική αξία των περιουσιακών τους στοιχείων. Ειδικά η τελευταία βασίζονταν σε μεγάλο βαθμό στις εκτιμήσεις εξωτερικών οίκων αξιολόγησης, με αποτέλεσμα να μην μπορεί να εξακριβωθεί η αντικειμενικότητά της.

Όσον αφορά την εκτίμηση των χρηματοροών, οι τράπεζες δεν εκτίμησαν σωστά ούτε τις εισροές ούτε τις εκροές τους. Υπερεκτίμησαν τα «κακής ποιότητας» δάνεια που δόθηκαν και υποτίμησαν το ενδεχόμενο διακοπής των πληρωμών τους. Παράλληλα, δεν υπολογίσθηκαν με αντικειμενικό τρόπο οι αναμενόμενες χρηματοροές από τα εκτός ισολογισμού στοιχεία. Αυτά θεωρήθηκαν ρευστά, χωρίς να είναι στη πραγματικότητα. Επίσης, οι τράπεζες δεν θεώρησαν ότι θα χρειασθεί να παρέχουν ρευστότητα στις συγγενείς εταιρείες. Έτσι, δεν συνυπολόγισαν τις αντίστοιχες χρηματοροές. Τελικά όμως χρειάστηκε να το κάνουν, αν και δεν είχαν συμβατική υποχρέωση, λόγω του φόβου ότι θα επηρεασθεί αρνητικά η φήμη τους, κάτι που δεν υπολόγιζαν.

Αρκετές τράπεζες ακολούθησαν τη πρόταση για την κατασκευή της «κλίμακας ωρίμανσης». Όμως το βασικό λάθος τους ήταν οι υποθέσεις σχετικά με τις μελλοντικές χρηματοροές, οι οποίες ήταν υπερβολικά αισιόδοξες. Κι αυτό εν μέρει γιατί δεν εκτίμησαν σωστά τις αλλαγές στο χρηματοοικονομικό περιβάλλον.

Οι τράπεζες παρασύρθηκαν από τη γενικότερη αισιοδοξία και βασίστηκαν σε μεγάλο βαθμό στις εξωτερικές εκτιμήσεις και τις αισιόδοξες προβλέψεις. Παράλληλα, η αναζήτηση επιπλέον κέρδους τις οδήγησε σε αύξηση της δανειοδότησης και εκτεταμένη χρήση της τιτλοποίησης. Έγιναν απρόσεκτες στη χορήγηση των δανείων και, λόγω και της διασποράς του κινδύνου μέσω της τιτλοποίησης, αυξήθηκε η ασύμμετρη πληροφόρηση. Το αποτέλεσμα ήταν, όχι μόνο να αναλάβουν υπέρμετρους κινδύνους, αλλά, κυρίως να μην τους αποτιμήσουν σωστά.

Ακόμη κι όταν φάνηκαν τα πρώτα σημάδια της κρίσης, οι τράπεζες δεν προσάρμοσαν ανάλογα τις αναμενόμενες χρηματοροές τους, ώστε να προετοιμασθούν κατάλληλα. Όταν στις αρχές του 2007 αυξήθηκαν οι καθυστερήσεις στις αποπληρωμές των δανείων και οι αποδόσεις των δομημένων προϊόντων, οι τράπεζες δεν προχώρησαν σε διορθωτικές κινήσεις των θέσεων τους, αλλά συνέχισαν να επιδιώκουν το κέρδος.

6. Η τράπεζα πρέπει να αναλύει τη ρευστότητα με τη χρήση εναλλακτικών υποθέσεων εργασίας (“what if” scenarios)

Ενώ παλαιότερα ο εποπτικός έλεγχος βασιζόταν περισσότερο σε αριθμοδείκτες, τα τελευταία χρόνια δίνεται έμφαση στην ποιοτική ανάλυση του κινδύνου ρευστότητας. Αυτή η τάση είναι εμφανής στις οδηγίες της Επιτροπής της Βασιλείας και του 2000, αλλά ακόμη περισσότερο στις νέες οδηγίες που βρίσκονται ακόμη υπό διαβούλευση, οι οποίες δίνουν βαρύτητα στις ποιοτικές μεθόδους διαχείρισης του κινδύνου αυτού. Βασικές μέθοδοι είναι η ανάλυση σεναρίων στα πλαίσια των ασκήσεων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων και η εκπόνηση των σχεδίων εναλλακτικής χρηματοδότησης, κυρίως βάσει των αποτελεσμάτων των παραπάνω ασκήσεων.

Σύμφωνα με έρευνα της Επιτροπής της Βασιλείας σε μεγάλους χρηματοοικονομικούς ομίλους, σχεδόν όλοι διενεργούν ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων. Οι ασκήσεις αυτές βοηθούν στον έλεγχο της ανθεκτικότητάς τους σε πιθανές κρίσεις, αλλά και στον εντοπισμό πιθανών προβλημάτων κι εναλλακτικών πηγών χρηματοδότησης. Το stress testing θεωρείται επίσης ένα πολύ χρήσιμο εργαλείο για τον καθορισμό των ορίων.

Οι διεθνείς χρηματοοικονομικοί όμιλοι διενεργούν συνήθως τα stress tests σε επίπεδο ομίλου και όχι μεμονωμένης τράπεζας. Υπάρχει στενός συσχετισμός μεταξύ της γενικότερης διαχείρισης του ομίλου και της διενέργειας των stress tests. Εάν η διαχείριση είναι κεντροποιημένη, τα stress tests θα γίνονται κι αυτά σε επίπεδο ομίλου. Ανάλογα με το επίπεδο που διεξάγονται τα stress tests, αναμένεται να διαχειριστεί και μία πιθανή κρίση.

Το πιο σημαντικό στη διεξαγωγή stress tests είναι η διατύπωση των υποθέσεων στις οποίες βασίζονται. Τα σενάρια που δημιουργούνται ξεκινούν από υποθέσεις σχετικά με το τι μπορεί να πυροδοτήσει μία έλλειψη ρευστότητας. Στη συνέχεια εκτιμώνται οι επιπτώσεις στον ισολογισμό και τις χρηματοροές που απορρέουν από τις υποτιθέμενες αντίξοες συνθήκες.

Οι παράγοντες που ευνοούν την έλλειψη ρευστότητας μπορεί να αφορούν την ίδια την επιχείρηση, το σύνολο της αγοράς ή και τα δύο. Ένας συνδυασμός των πηγών του κινδύνου ρευστότητας είναι το χειρότερο πιθανό σενάριο, με τις πιο έντονες επιπτώσεις. Ωστόσο, οι περισσότερες επιχειρήσεις διενεργούν τα stress tests χρησιμοποιώντας υποθέσεις που αφορούν την ίδια την επιχείρηση και ειδικά την περίπτωση της υποτίμησης της πιστοληπτικής της ικανότητας. Στον τραπεζικό τομέα ειδικά τα δύο τρίτα των συμμετεχόντων στην έρευνα εξετάζουν χωριστά την κάθε περίπτωση και μόνο το ένα τρίτο αυτών εξετάζει την πιθανότητα ενός δυσμενούς, για την επιχείρηση, γεγονότος, σε συνδυασμό με αντίξοες συνθήκες στην αγορά.

Οι παράγοντες που αφορούν την αγορά συνήθως είναι περιορισμένης εμβέλειας και όχι μακροπρόθεσμοι και υπολογίζεται και η διάρκειά τους. Υπάρχει μεγάλη διαφοροποίηση στο ποιους παράγοντες θεωρούνται σημαντικότεροι. Τα σενάρια μπορεί να περιλαμβάνουν, είτε αλλαγές σε

μακροοικονομικούς παράγοντες, είτε αλλαγές στην ίδια την αγορά, όπως για παράδειγμα αλλαγές στα επίπεδα των επιτοκίων ή του πληθωρισμού, στις τιμές των μετοχών, ή και συνδυασμό αυτών.

Όσον αφορά τους παράγοντες που πηγάζουν από την ίδια την τράπεζα, οι περισσότερες θέτουν ως σημαντικότερο την υποβάθμιση από τους οίκους αξιολόγησης. Ωστόσο το μέγεθος της υποβάθμισης αλλά και οι επιπτώσεις της, καθώς και οι επιπτώσεις άλλων σεναρίων, όπως η δυσκολία χρηματοδότησης από τη διατραπεζική αγορά, βασίζονται σε υποκειμενικές κρίσεις και διαφέρουν σημαντικά.

Το κατά πόσο οι τράπεζες εφάρμοσαν αποτελεσματικά τις μεθόδους αυτές, είναι εξαιρετικά αμφίβολο. Έτσι, εκτός από πρακτικές που αύξησαν τον αναλαμβανόμενο κίνδυνο, όπως π.χ. έλλειψη κατάλληλων υποδομών, υπερβολική αισιοδοξία, εξάρτηση από συγκεκριμένες πηγές χρηματοδότησης, κλπ., μία έρευνα στις τράπεζες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, που όμως είναι ενδεικτική για τις πρακτικές που ακολουθούν όλες οι τράπεζες, αποκαλύπτει το πόσο λανθασμένα χρησιμοποίησαν οι τράπεζες τις μεθόδους αυτές. Το αποτέλεσμα ήταν, όχι μόνο να μην είναι σε θέση να απαλύνουν τις συνέπειες της κρίσης, αλλά να συμβάλουν στην κορύφωσή της.

Βασικό σφάλμα των τραπεζών ήταν ότι, στις περισσότερες περιπτώσεις, τα σενάρια υποθέσεων βάσει των οποίων διενεργούσαν τις ασκήσεις προσομοίωσης ήταν επικεντρωμένες σε παράγοντες που αφορούσαν την ίδια την τράπεζα. Στη πλειονότητά τους δεν συνδύαζαν τα παραπάνω. Η φύση, το εύρος και η διάρκεια της κρίσης δεν ήταν αναμενόμενη από τον τραπεζικό τομέα. Αρκετές τράπεζες έλεγχαν τις επιπτώσεις υποτιθέμενων κρίσεων, που όμως δεν διαρκούσαν περισσότερο από ένα μήνα. Ελάχιστες ήταν εκείνες που υπέθεταν μία εντονότερη ή πιο μακροπρόθεσμη έλλειψη ρευστότητας από την αγορά. Πολλοί αναλυτές συμφωνούν στο ότι τα εσωτερικά stress tests των τραπεζών υποτίμησαν τον κίνδυνο μίας έλλειψης ρευστότητας, καθώς μία ευρύτερη κρίση ρευστότητας θεωρούνταν απίθανη.

Οι ασκήσεις προσομοίωσης, έτσι όπως διενεργούνταν, αν και είχαν κάποια σχετική αξία, καθώς η προετοιμασία για τέτοιους παράγοντες ενέτεινε την ανθεκτικότητα των τραπεζών, τα πρόσφατα γεγονότα κατέδειξαν ότι δεν ήταν επαρκείς. Οι ασκήσεις προσομοίωσης θα πρέπει επίσης να συμπεριλαμβάνουν τις επιπτώσεις ευρύτερων κρίσεων, καθώς και τον συνδυασμό των δύο αυτών τύπων παραγόντων κρίσης, καθώς έτσι ενσωματώνεται και η συμπεριφορά των υπόλοιπων τραπεζών. Εξάλλου, ο κίνδυνος ρευστότητας στη χρηματοδότηση και ο κίνδυνος ρευστότητας της αγοράς, συχνά είναι αλληλένδετοι και έχουν την τάση να εντείνουν ο ένας τον άλλον. Η συσχέτιση αυτή, αν και γνωστή, αγνοήθηκε από τις τράπεζες. Μάλιστα, κάποιοι επόπτες σημειώνουν ότι αντιμετώπισαν έντονες αντιδράσεις από τον τραπεζικό τομέα όταν, πριν την κρίση, επιχείρησαν να ενσωματώσουν συνδυασμένες υποθέσεις στα stress tests που διεξήγαγαν. Άρα είναι σημαντικό τα stress tests να ικανοποιούν τόσο τις τράπεζες όσο και τις εποπτικές αρχές.

7. Η τράπεζα πρέπει να επανεξετάζει συχνά τις υποθέσεις που χρησιμοποίησε στη διαχείριση ρευστότητας και να καθορίζει εάν αυτές εξακολουθούν να ισχύουν.

Οι τράπεζες αναγνώριζαν τους κινδύνους που ελλόχευαν στα προϊόντα και τις δραστηριότητές τους. Τα παράγωγα προϊόντα και άλλα εκτός ισολογισμού στοιχεία, καθώς και τα εντός ισολογισμού στοιχεία με ενσωματωμένη επιλογή στη χρήση τους, θεωρούσαν ότι αυξάνουν τον κίνδυνο ρευστότητας. Αναγνώριζαν επίσης ότι οι τάσεις της αγοράς, όπως για παράδειγμα οι αλλαγές στις πηγές χρηματοδότησης και η μεγαλύτερη προσοχή των επενδυτών στις επιλογές τους, αύξαναν περαιτέρω τον κίνδυνο. Ωστόσο οι τράπεζες συνέχιζαν να βασίζονται σε λάθος υποθέσεις.

Όσον αφορά τα παρεχόμενα δάνεια οι τράπεζες υπέθεταν ότι θα είναι σε θέση να τα ανανεώσουν στη λήξη τους. Επίσης, θεωρούσαν ότι οι συμφωνίες επαναγοράς και η τιτλοποίηση θα παρέμεναν διαθέσιμες πηγές ρευστότητας, ότι ορισμένα περιουσιακά στοιχεία θα διατηρούσαν τη ρευστότητά τους και ότι τα νομίσματα των αναπτυσσόμενων χωρών θα παρέμεναν εύκολα μετατρέψιμα. Ορισμένες τράπεζες αναγνώριζαν την πιθανότητα πώλησης ορισμένων περιουσιακών στοιχείων σε μειωμένες τιμές, αλλά κι αυτή η υπόθεση εξαρτιόταν από το εκάστοτε σενάριο. Λίγες είναι οι τράπεζες που υπέθεταν ότι η χρηματοδότηση με την παροχή εγγυήσεων δεν θα είναι διαθέσιμη, εκτός από αυτή που προέρχεται από την κεντρική τράπεζα.

Στον τραπεζικό τομέα ένας σημαντικός παράγοντας που επηρεάζει τη ρευστότητα είναι η απώλεια των καταθέσεων, λόγω ενός γεγονότος που αφορά την επιχείρηση. Οι υποθέσεις που οι τράπεζες χρησιμοποιούσαν, βασίζονταν συνήθως στο συνδυασμό ιστορικών στοιχείων και εκτιμήσεων. Ορισμένες τράπεζες, όταν βασίζονταν περισσότερο σε ιστορικά στοιχεία, αύξαναν εκτίμηση για τις εκροές τους, καθώς αναγνώριζαν ότι οι αντιδράσεις των καταθετών μπορεί να γίνουν εντονότερες από ότι σε παλαιότερες περιόδους. Το πόσο σημαντικός παράγοντας είναι η απώλεια των καταθέσεων εξαρτάται από τις σχέσεις της τράπεζας με τους καταθέτες της, το ποσοστό των καταθέσεων που είναι εξασφαλισμένες με εγγύηση, τη σύνθεση του παθητικού της τράπεζας καθώς και τη διάρκεια της κρίσης. Το ποσοστό των καταθετών που εγκαταλείπουν μία τράπεζα, συνήθως είναι μονοψήφιος αριθμός. Αυτό αντανακλά την υπόθεση ότι οι καταθέτες καλύπτονται με εγγύηση και δεν σπεύδουν να αποσύρουν τις καταθέσεις τους. Για καταθέσεις που δεν καλύπτονται με εγγύηση το ποσοστό αυξάνει (20%-50%), ενώ για καταθέσεις που εξαρτώνται από την πιστοληπτική ικανότητα της τράπεζας, το ποσοστό απώλειάς τους φθάνει και το 100%. Ορισμένες τράπεζες εκτιμούσαν ξεχωριστά τις απώλειες από σημαντικούς πελάτες, ανάλογα και με την μεταξύ τους σχέση. Σε γενικές γραμμές γινόταν η υπόθεση ότι οι καταθέσεις δεν θα αποσυρθούν πριν από τη λήξη τους, ενώ, και τότε, κάποιο ποσοστό τους θα ανανεωθεί.

Οι τράπεζες διενεργούσαν stress tests και για μη αναμενόμενη αύξηση της ζήτησης για ρευστότητα που μπορεί να προκύψει από προϊόντα ή υπηρεσίες που απαιτούν την παροχή επιπλέον ρευστότητας λόγω κάποιου γεγονότος. Για παράδειγμα η υποβάθμιση μίας επιχείρησης μπορεί να

οδηγήσει τους αντισυμβαλλόμενους της στη ζήτηση επιπρόσθετου εχεγγύου για την διενέργεια συναλλαγών σε παράγωγα προϊόντα. Άλλο συχνό φαινόμενο είναι η ανάγκη χρηματοδότησης διακανονισμών ή πιστωτικών διευκολύνσεων που συνδέονται με την τιτλοποίηση.

Οι «λάθος» παραδοχές των τραπεζών

Στα πλαίσια της γενικότερης αισιοδοξίας έκαναν ορισμένες παραδοχές όσον αφορά την ικανότητα χρηματοδότησής τους, οι οποίες όμως αποδείχθηκαν τραγικά λανθασμένες. Η αισιοδοξία τους αποτυπώνονταν και στις μεμονωμένες πιθανότητες που ανέθεταν στα δυσμενή γεγονότα, κατά τη διαμόρφωση των σεναρίων υποθέσεων.

Καταρχάς θεωρούσαν ότι οι βασικές αγορές από όπου πηγάζει μεγάλο μέρος της χρηματοδότησής τους, δεν θα κατέρρεαν ή, στη χειρότερη περίπτωση, δεν θα κατέρρεαν ταυτόχρονα. Θεωρούσαν επίσης ότι η πρόσβαση στην χρηματοδότηση με εξασφάλιση θα υπήρχε ακόμη και σε συνθήκες κρίσης.

Το πιο σημαντικό ωστόσο ήταν ότι παρείχαν υποστήριξη και πιστώσεις στα οχήματα ειδικού επενδυτικού σκοπού, τα οποία διακρατούσαν τα αντίστοιχα χρεόγραφα και αναπτύχθηκαν σε μεγάλο βαθμό τα τελευταία χρόνια. Θεωρούσαν στην πλειονότητά τους την τιτλοποίηση ως ανεξάντλητη πηγή χρηματοδότησης. Για τις τράπεζες ήταν μέρος της λύσης και όχι μέρος του προβλήματος. Η Επιτροπή της Βασιλείας είχε επισημάνει τον κίνδυνο εξάρτησης από χρηματοοικονομικά εργαλεία, καθώς και την ευρεία χρήση της τιτλοποίησης, επίσης πιθανού παράγοντα κινδύνου. Και πράγματι, τα πολύπλοκα χρηματοοικονομικά εργαλεία στα οποία βασίζονταν οι τράπεζες ως εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης συμπεριλαμβάνονται στις πηγές της πρόσφατης έλλειψής της.

Τα stress tests των τραπεζών υποτίμησαν τους κινδύνους της συνεχώς αυξανόμενης εξάρτησης από παράγωγα προϊόντα και οχήματα ειδικού επενδυτικού σκοπού για τη χρηματοδότηση. Στα περισσότερα σεναρία τους δεν έλαβαν υπόψη την αύξηση των υποχρεώσεων από εκτός ισολογισμού τοποθετήσεις ή μη-συμβατικές δεσμεύσεις που τηρούνται για την διαφύλαξη της φήμης τους. Άλλες δεν το επιθυμούσαν, άλλες δεν το θεώρησαν απαραίτητο άλλες δυσκολεύτηκαν στο να ενσωματώσουν στα σεναρία τους μη συμβατικές υποχρεώσεις.

Έτσι, απέτυχαν να λάβουν υπόψη τις συνεπαγόμενες υποχρεώσεις που προέκυψαν καθώς αναγκάστηκαν να παράσχουν κεφάλαιο και ρευστότητα σε επενδυτικά οχήματα για λόγους φήμης τους, χωρίς να είναι συμβατικά υποχρεωμένες να το πράξουν. Η διασπορά των κινδύνων και η μεταφορά τους εκτός ισολογισμού υπερτιμήθηκε. Όταν οι κίνδυνοι πραγματοποιήθηκαν, οι πιέσεις ρευστότητας που αντιμετώπισαν οι τράπεζες ήταν τεράστιες. Είναι πρόδηλη η ανάγκη να υπολογίζουν οι τράπεζες τον κίνδυνο που αφορά την φήμη τους στην αγορά και τις επιπτώσεις για τα αποθέματα ρευστότητας.

Υπήρχε μεγάλη διαφοροποίηση μεταξύ των πρακτικών που χρησιμοποιούσαν οι τράπεζες για τον έλεγχο των σεναρίων τους, αλλά και στην συχνότητα που τα επανεξέταζαν. Οι νέες τάσεις, οι νέες αγορές, τα νέα προϊόντα, οι νέες πηγές χρηματοδότησης, αλλά και οι αλλαγές στην συμπεριφορά των αντισυμβαλλόμενων δεν αντικατοπτρίζονταν στα σενάκια, αφού η πλειονότητα των τραπεζών δεν τα επανεξέταζε συχνά. Αλλά, και όταν το έκαναν, δεν προχωρούσαν σε σημαντικές αλλαγές. Είναι χαρακτηριστικό ότι πολλές τράπεζες προχώρησαν σε αναβάθμιση του συστήματος διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας και στην ανανέωση των σεναρίων τους, μετά το ξέσπασμα της κρίσης.

Υπήρξαν αρκετά στοιχεία που κατεδείκνυαν την πορεία προς μία κρίση. Οι υψηλές αποδόσεις των δομημένων προϊόντων δεν θεωρήθηκαν ένδειξη κινδύνου, αλλά απλή αναπροσαρμογή. Η ταχεία αύξηση της πίστωσης και των τιμών των περιουσιακών στοιχείων, τα εξαιρετικά χαμηλά premia κινδύνου, η υψηλή μεταβλητότητα στις διάφορες τάξεις περιουσιακών στοιχείων, οι υψηλές αξιολογήσεις, δεν εκτιμήθηκαν σωστά από τις τράπεζες. Η εκτεταμένη αναζήτηση για εύκολο κέρδος έκανε τις τράπεζες απρόσεκτες. Οι εξελίξεις στο χρηματοοικονομικό περιβάλλον δεν αποτυπώθηκαν σε αλλαγή των υποθέσεων που έκαναν, όχι μόνο για τις μελλοντικές τους χρηματοροές, αλλά και για τα πιθανά σενάκια εξέλιξης σε κρίση.

Έλεγχος Πρόσβασης στην Αγορά

8. Κάθε τράπεζα πρέπει να επανεξετάζει τακτικά τις προσπάθειες της για την καθιέρωση και τη διατήρηση σχέσεων με τους πιστωτές της, να διατηρεί τη διαφοροποίηση στις υποχρεώσεις της και να στοχεύει στη διασφάλιση της ικανότητάς της να πουλά περιουσιακά στοιχεία.

Τα τελευταία χρόνια ήταν έντονη η μετάβαση πολλών τραπεζών από τη χρηματοδότηση μέσω καταθέσεων στη χρηματοδότηση από την αγορά. Όταν διαφάνηκε μείωση των μακροπρόθεσμων καταθέσεων οι τράπεζες βασίστηκαν στο μοντέλο παραγωγής-και-διανομής για να διευρύνουν τη χρηματοδότησή τους. Όμως η επιτυχία του μοντέλου αυτού τις οδήγησε σε υπερβολική εξάρτηση από αυτό, άρα και από την αγορά. Σε αντίθεση με τις καταθέσεις, που είναι σχετικά σταθερή πηγή χρηματοδότησης με μικρή ευαισθησία στις μεταβολές επιτοκίου και πίστωσης, η χρηματοδότηση από την αγορά έχει μεγαλύτερη μεταβλητότητα λόγω της μεγαλύτερης ευαισθησίας της στις μεταβολές τιμών και ισχυρών παρόχων πίστωσης.

Κάποιες τράπεζες, κυρίως μεγάλου μεγέθους είχαν διαφοροποιήσει επαρκώς τις πηγές χρηματοδότησης τους, αποδεικνύοντας έτσι τη σημασία της διαφοροποίησης. Η πλειονότητα των τραπεζών όμως αύξησε την εξάρτηση από τη χρηματοδότηση μέσω της αγοράς. Αυτή η πηγή

χρηματοδότησης είναι ακριβότερη και χρειάζεται συνεχή ανανέωση. Αυτό συνεπάγεται μεγαλύτερο κίνδυνο ρευστότητας για την τράπεζα, αφού εξαρτάται από την ρευστότητα της αγοράς

Η κρίση στην αγορά των subprime εκτός από τις άμεσες απώλειες των τραπεζών, είχε και έμμεσες επιπτώσεις. Επηρέασε σε μεγάλο βαθμό τη διατραπεζική αγορά, με την μείωση της διάρκειας δανεισμού, την απαίτηση για περισσότερα εχέγγυα, την ακύρωση ορισμένων γραμμών πίστωσης. Επηρέασε επίσης την αγορά αξιογράφων, με την μείωση ή την εξάλειψη της δυνατότητας των τραπεζών να ανανεώσουν την χρηματοδότησή τους. Οι αγορές τιτλοποιημένων αξιογράφων έχασαν τη ρευστότητά τους με αποτέλεσμα οι τράπεζες να μη μπορούν να αντλήσουν ρευστότητα, αλλά και να αυξηθεί ο κίνδυνος των αξιογράφων. Επηρέασε τέλος άλλες αγορές περιουσιακών στοιχείων αφού οι τράπεζες δυσκολεύονταν να εκδώσουν άλλους τίτλους και γιατί η έλλειψη ρευστότητας από τις αγορές που οι τράπεζες θεωρούσαν σταθερές πηγές χρηματοδότησης, όπως η αγορά των παραγώγων προϊόντων. Επηρεάστηκε ακόμη και η αγορά συναλλάγματος, έστω και προσωρινά. Γενικά αυξήθηκε το κόστος χρηματοδότησης

Οι τράπεζες είχαν λάβει υπόψη πιθανές αλλαγές στη συμπεριφορά των συμμετεχόντων στην αγορά και το ενδεχόμενο κυκλικών φαινομένων (second round effects), αλλά όχι σε σημαντικό βαθμό. Εξάλλου, κάτι τέτοιο δεν είναι κι εύκολο να προσδιορισθεί. Έτσι η συμπεριφορά «κοπαδιού» των άλλων τραπεζών λόγω της αβεβαιότητας σχετικά με τις μελλοντικές ανάγκες σε ρευστό, αλλά και η αύξηση της συσχέτισης μεταξύ προϊόντων και αγορών δεν προβλέφθηκαν.

Θεωρούσαν επίσης ότι τα περιουσιακά τους στοιχεία ήταν ρευστά ενώ στην κρίση φάνηκε ότι δεν ήταν και τόσο. Η ρευστότητα ενός περιουσιακού στοιχείου πρέπει να εξετάζεται τόσο σε ομαλές περιόδους όσο και σε συνθήκες κρίσης, αφού σαφώς επηρεάζεται από τις συνθήκες που επικρατούν στην αγορά. Επίσης θεωρούσαν ότι θα μπορούν να μεταφέρουν τα περιουσιακά τους στοιχεία μεταξύ διαφορετικών νομισμάτων κάτι που δε συνέβη. Η χρηματοδότηση σε ξένο νόμισμα δεν μπορεί να θεωρείται δεδομένη. Δεν συνυπολόγισαν όλα τα πιθανά εμπόδια στη μεταφορά ρευστότητας και ενεχύρων. Άρα οι τράπεζες δεν υπολόγισαν σωστά σε ποια περιουσιακά στοιχεία μπορούν να βασίζονται για την συνεχή παροχή ρευστότητας. Αυτό σε ένα βαθμό μπορεί να συνδεθεί με τα περιουσιακά στοιχεία που οι κεντρικές τράπεζες αποδέχονται ως εχέγγυα.

Οι τράπεζες έκαναν το λάθος να θεωρούν ότι πάντα θα έχουν πρόσβαση στην αγορά. Ειδικότερα οι υποθέσεις τους σχετικά με τη ρευστότητα της αγοράς ορισμένων δομημένων προϊόντων που αποδείχθηκαν εξαιρετικά αισιόδοξες. Συχνά υπέθεταν συνεχώς υψηλή ρευστότητα για τις αγορές αυτές και βασίζονταν σε υπερβολικό βαθμό στην τιτλοποίηση. Δεν ανέμεναν ότι η ρευστότητα των αγορών αυτών θα εξανεμίζονταν κι ότι αυτό θα επηρέαζε και τη διατραπεζική αγορά. Στα περισσότερα σενάρια τους δεν έλαβαν υπόψη δυσλειτουργία των αγορών των παραγώγων προϊόντων. Οι τράπεζες δεν μπορούσαν πλέον να βασίζονται στις αγορές για την

απορρόφηση των υποτιμημένων πιστώσεων σε οποιαδήποτε μορφή κι αν ήταν αυτές, είτε υποθήκες ή μοχλευμένα δάνεια.

Τα παραπάνω μειονεκτήματα μπορούν να ξεπεραστούν μόνο με τη διενέργεια συγκεκριμένων σεναρίων οργανωμένων από τις εποπτικές αρχές. Δεν υπάρχει βέλτιστο σχέδιο, αλλά γενικές αρχές πρέπει να τηρούνται. Με αυτόν τον τρόπο τα αποτελέσματα θα είναι συγκρίσιμα και οι εποπτικές αρχές θα μπορούν να προλαμβάνουν τυχόν προβλήματα. Οργανωμένες ασκήσεις προσομοίωσης ήδη διεξάγονται σε αρκετές χώρες.

Contingency Planning – Σχέδιο ανάγκης / εναλλακτικό σχέδιο δράσης

9. Κάθε τράπεζα πρέπει να διαθέτει εναλλακτικά σχέδια δράσης που θα ενεργοποιούνται σε περίπτωση ανάγκης ώστε να διαμορφώνουν τη στρατηγική της διαχείρισης κρίσεων ρευστότητας & θα περιλαμβάνουν διαδικασίες για την επανάκτηση πτωτικών χρηματαγορών σε καταστάσεις ανάγκης.

Βασική χρήση των συμπερασμάτων που εξάγουν τα stress tests είναι στη διαμόρφωση των σχεδίων εναλλακτικής χρηματοδότησης. Σχεδόν όλοι οι μεγάλοι χρηματοοικονομικοί όμιλοι καταρτίζουν τέτοια σχέδια. Η χρήση των σχεδίων αυτών είναι μία σχετικά καινούρια διαδικασία και υπάρχει μεγάλη διαφοροποίηση μεταξύ των τραπεζών στην κατάρτισή τους.

Όσον αφορά τους τραπεζικούς ομίλους τα σχέδια εναλλακτικής χρηματοδότησης των περισσότερων γίνονται σε διεθνική βάση. Άλλα σχέδια προβλέπουν την αναζήτηση χρηματοδότησης πρώτα από τη μητρική εταιρεία, ενώ άλλα βασίζονται στην αντιμετώπιση της κρίσης πρώτα σε τοπικό επίπεδο. Σε γενικές γραμμές τα σχέδια εναλλακτικής χρηματοδότησης θέτουν κατά προτεραιότητα τις πηγές από όπου μπορεί να προέλθει η ρευστότητα σε περίπτωση ανάγκης, είναι στενά συνδεδεμένα με τις υποθέσεις των ασκήσεων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων και καθορίζουν αρμοδιότητες και διαδικασίες σε περίπτωση κρίσης.

Όσον αφορά τις πηγές χρηματοδότησης υπό συνθήκες κρίσης, οι υποθέσεις που έχουν προηγηθεί για την διενέργεια των stress tests, απεικονίζονται και στην κατάρτιση των σχεδίων εναλλακτικής χρηματοδότησης. Η χρηματοδότηση μέσω δανεισμού με την παροχή ενέχυρου θεωρείται, σχεδόν καθολικά, δεδομένη. Η πιθανότητα βραχυπρόθεσμης εμφάνισης λειτουργικού κινδύνου σε περίοδο κρίσης λαμβάνεται υπόψη, ωστόσο θεωρείται ότι ο κρατικός τομέας θα τον αντιμετωπίσει, κάνοντας δυνατή τη χρηματοδότηση μέσω δανεισμού.

Οι χρηματοοικονομικοί όμιλοι κατά τη διαμόρφωση των εναλλακτικών σχεδίων τους, βασίζονταν σε μία σειρά υποθέσεων, οι οποίες μπορούν να κατηγοριοποιηθούν ως εξής:

(α) δανεισμός με εξασφάλιση: γίνεται η σχεδόν καθολική υπόθεση ότι ο δανεισμός με τη χρήση κάποιου ενεχύρου, είναι εφικτός υπό οποιοσδήποτε συνθήκες. Ο δανεισμός αυτός μπορεί να γίνει με συμφωνίες επαναγοράς, είτε με ιδιώτες αντισυμβαλλόμενους ή με την κεντρική τράπεζα. Η

προθυμία των τραπεζών να δανειστούν από την διατραπεζική αγορά ή από την κεντρική τράπεζα, εξαρτάται κάθε φορά από το σενάριο. Όταν, για παράδειγμα, η κρίση θεωρείται ότι αφορά το σύνολο της αγοράς οι τράπεζες γενικά στρέφονται προς την κεντρική τράπεζα, καθώς θεωρούν ότι όλες οι τράπεζες θα έχουν επηρεασθεί από την κρίση.

Όσον αφορά τον δανεισμό από τον ιδιωτικό τομέα ορισμένοι όμιλοι θεωρούν ότι οι υποτιμήσεις στα περιουσιακά στοιχεία που θα τεθούν ως ενέχυρο θα είναι μεγαλύτερες όσο εντονότερη είναι η κρίση. Οι υποθέσεις αυτές βέβαια διαφέρουν από όμιλο σε όμιλο. Στα σχέδια εναλλακτικής χρηματοδότησης δεν είναι ξεκάθαρο εάν λαμβάνονται υπόψη περιορισμοί στην ικανότητα ή και την προθυμία των αγορών να παράσχουν την απαιτούμενη ρευστότητα σε μία εταιρεία σε κρίση, ειδικά εάν απαιτούνται μεγάλα ποσά σε μικρό χρονικό διάστημα. Ενώ σε γενικές γραμμές οι εταιρείες προσφέρουν ως ενέχυρο υψηλής ρευστότητας και ασφάλειας κρατικές ομολογίες, τα σχέδια εναλλακτικής χρηματοδότησης που καταρτίζουν δεν συνυπολογίζουν συνήθως τον παράγοντα χρόνο.

(β) δανεισμός χωρίς εξασφάλιση: Οι περισσότερες εταιρείες θεωρούν ότι μια τέτοια πηγή χρηματοδότησης δεν θα είναι διαθέσιμη σε περιόδους κρίσης. Παρόλα αυτά υπάρχουν εταιρείες που τη συμπεριλαμβάνουν στα σχέδια τους. Ο δανεισμός αυτός μπορεί να προέρχεται κυρίως από τη διατραπεζική αγορά μέσα σε καθορισμένα όρια.

(γ) πώληση περιουσιακών στοιχείων: σχεδόν όλες οι εταιρείες θεωρούν ότι μπορούν να πουλήσουν περιουσιακά στοιχεία για να εξασφαλίσουν την απαραίτητη ρευστότητα αν χρειασθεί. Αυτό σημαίνει μείωση τους μεγέθους τους εάν διαθέτουν κυρίως trading χαρτοφυλάκια. Ορισμένες εταιρείες θεωρούν την πηγή αυτή ρευστότητας χρήσιμη μόνο σε περίπτωση που η κρίση αφορά την εταιρεία και όχι το σύνολο της αγοράς. Κι αυτό γιατί αναγνωρίζεται η πιθανότητα υποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων.

Η τιτλοποίηση αποτελεί ένα σημαντικό τύπο πώλησης περιουσιακών στοιχείων. Οι τράπεζες σε γενικές γραμμές θεωρούν ότι θα είναι σε θέση να τιτλοποιήσουν δάνεια. Ωστόσο θεωρούν ότι η τιτλοποίηση είναι περισσότερο αποδοτική σαν στρατηγική και όχι σαν εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης σε περιόδους κρίσης. Έτσι, θα μπορέσουν να τη χρησιμοποιήσουν και σε περιόδους κρίσης, μόνο εάν ακολουθούν τη στρατηγική αυτή και σε κανονικές περιόδους. Σε διαφορετική περίπτωση θεωρούν ότι ενδέχεται να δώσουν το «σήμα» στην αγορά ότι αντιμετωπίζουν προβλήματα ρευστότητας.

Κάποιες εταιρείες ενσωματώνουν στα σχέδια εναλλακτικής χρηματοδότησής τους πιθανές δυσλειτουργίες των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού. Ορισμένες τράπεζες αναζήτησαν τη λύση αυτού του προβλήματος, χωρίς να ανατρέξουν στην κεντρική τράπεζα. Για παράδειγμα, μοιράζουν τα ενέχυρα που διαθέτουν σε διαφορετικά συστήματα και κάνουν γρήγορες προσαρμογές σε περίπτωση κατάρρευσης κάποιου συστήματος. Άλλες τράπεζες δεν έχουν κάνει

ιδιαίτερες προβλέψεις για την κατάρρευση των συστημάτων. Σε τέτοια περίπτωση οι τράπεζες αυτές θεωρούν ότι θα είναι σε θέση να δανειστούν από τις κεντρικές τράπεζες.

Η τρέχουσα κρίση καταδεικνύει την ανάγκη για την τροποποίηση και την ενδυνάμωση των εναλλακτικών σχεδίων χρηματοδότησης. Τα stress tests και τα εναλλακτικά σχέδια χρηματοδότησης συχνά δεν αλληλοϋποστηρίζονται. Τα εναλλακτικά σχέδια δεν ήταν πάντα σωστά συνδεδεμένα με τα αποτελέσματα των stress tests και κυρίως δεν λάμβαναν υπόψη τους πιθανές απώλειες πηγών χρηματοδότησης.

Ένα προφανές συμπέρασμα είναι ότι τα λάθη που έκαναν οι τράπεζες στις υποθέσεις των stress tests απεικονίζονται και στα σχέδια εναλλακτικής χρηματοδότησης. Τα περισσότερα σχέδια ξεκινούσαν από τη υπόθεση κυρίως λειτουργικών προβλημάτων ή μείωση των πωλήσεων παρά προβλημάτων στη αγορά τιτλοποίησης. Οι τράπεζες ήταν αισιόδοξες στο ότι θεωρούσαν την τιτλοποίηση ως εναλλακτική και διαθέσιμη πηγή χρηματοδότησης, επομένως δεν ξεκίνησαν την εκπόνηση σχεδίων εναλλακτικής χρηματοδότησης με βάση ένα τέτοιο σενάριο. Δεν έλαβαν υπόψη τους τη συσχέτιση μεταξύ των αγορών ούτε των κινδύνων, επομένως δεν διέθεταν επαρκή διαφοροποίηση στις πηγές τους.

Τα σχέδια εναλλακτικής χρηματοδότησης δεν ήταν πλήρη. Δεν κάλυπταν όλο το εύρος του ομίλου, αλλά συγκεκριμένες διαδικασίες. Όπως και με τα stress tests έτσι και η αποδοτικότητα των σχεδίων εναλλακτικής χρηματοδότησης δεν ελέγχονταν τακτικά και σε όλο το εύρος τους. Κάποιες τράπεζες δεν τα έλεγχαν ποτέ.

Επίσης, ορισμένες εποπτικές αρχές σημειώνουν ότι οι τράπεζες ήταν απροετοίμαστες να εκτελέσουν τα εναλλακτικά σχέδια χρηματοδότησης που είχαν καταρτίσει. Θεωρητικά θα έπρεπε να είναι σαφή τα γεγονότα ή οι ενδείξεις που ενεργοποιούν την άμεση χρήση των εναλλακτικών σχεδίων, ανάλογα και με τη κλιμάκωση των προβλημάτων. Αυτό προϋποθέτει και τη συνεχή παρακολούθηση κάποιων δεικτών. Ωστόσο οι περισσότερες τράπεζες φαίνεται ότι βασίζονταν περισσότερο στην εμπειρία και την κρίση των στελεχών τους, παρά σε αντικειμενικά κριτήρια. Επομένως είναι αμφίβολο εάν υπήρχαν συγκεκριμένα κριτήρια με βάση τα οποία θα ενεργοποιούνταν τα σχέδια εναλλακτικής χρηματοδότησης και όπου υπήρχαν δεν είναι σίγουρο ότι λειτούργησαν όπως αναμενόταν.

Διαχείριση Ρευστότητας σε Ξένο Νόμισμα

10. Κάθε τράπεζα πρέπει να διαθέτει ένα σύστημα μέτρησης παρακολούθησης και ελέγχου των θέσεων της (σε ρευστότητα) στα βασικότερα νομίσματα που ενεργοποιείται. Εκτός από το να ελέγχει τις συνολικές της ανάγκες σε ξένο νόμισμα και την αποδεκτή δυσαναλογία συγκριτικά με τις υποχρεώσεις της σε εγχώριο νόμισμα, πρέπει επίσης να διεξάγει ξεχωριστή ανάλυση για τη στρατηγική της σε κάθε νόμισμα ξεχωριστά.

Η τρέχουσα κρίση κατέδειξε τη σημασία της ανταλλαγής πληροφοριών εκτός συνόρων. Σε κάποιες περιπτώσεις η τοποθέτηση της ρευστότητας ήταν σημαντική. Ορισμένες τράπεζες δεν ήταν προετοιμασμένες για την κρίση ρευστότητας στις αγορές swap συναλλάγματος. Ωστόσο η παγίδευση των αποθεμάτων ρευστότητας τέτοιου είδους δεν είχε σημαντικές επιπτώσεις, εν μέρει επειδή τα εναλλακτικά σχέδια χρηματοδότησης των τραπεζών βασιζόνταν σε περιορισμένη μεταφορά ρευστότητας μεταξύ νομισμάτων. Οι εποπτικές αρχές υπογραμμίζουν ότι η διοχέτευση πληροφορήσης και ο συντονισμός των εποπτικών αρχών υπήρξε ικανοποιητικός κατά τη διάρκεια της κρίσης, αν και κάποιοι επόπτες παρατήρησαν δυσκολία στον καθορισμό της θέσης σε ρευστότητα σε επίπεδο ομίλου.

Οι εταιρείες θεωρούσαν ότι θα είναι σε θέση να διεξάγουν διασυνοριακές μεταφορές κεφαλαίων και σε περιόδους κρίσης. Αναγνώριζαν ωστόσο ότι οι διασυνοριακές μεταφορές ρευστότητας είναι συνήθως πιο πολύπλοκες, καθώς εξαρτώνται όχι μόνο από το εγχώριο σύστημα διακανονισμών, αλλά κι από εκείνο της ξένης χώρας, όπου μπορεί να ισχύουν διαφορετικοί περιορισμοί, διαδικασίες κλπ. Κάποιες εταιρείες χρησιμοποιούσαν μεσάζοντες, ανάλογα με το κόστος, την απλότητα των διαδικασιών και τη διαθεσιμότητα επέκτασης της πίστωσης που τυχόν προσφέρει ο πράκτορας, συνήθως για την μετατροπή νομισμάτων. Σημαντικός παράγοντας στην μεταφορά ρευστότητας από άλλη χώρα είναι ο χρόνος. Αν και τα σχετικά συστήματα ήταν λίγο πολύ συγχρονισμένα, υπήρχαν προβλήματα, κυρίως μεταξύ διαφορετικών χρονικών ζωνών.

Ορισμένες επιχειρήσεις θεωρούσαν ότι οι εποπτικές απαιτήσεις επηρεάζουν τον σχεδιασμό των συστημάτων τους για τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας. Για παράδειγμα, ορισμένοι εποπτικοί περιορισμοί που εμποδίζουν την άμεση μεταφορά ρευστότητας μεταξύ χωρών, ανάγκαζαν τους ομίλους να μη διατηρούν ένα απόθεμα ρευστών στοιχείων, αλλά ξεχωριστά αποθέματα, σε κάθε χώρα ή νόμισμα που δραστηριοποιούνται.

11. Στην ανάλυση σύμφωνα με την προηγούμενη αρχή, η τράπεζα πρέπει, όπου κρίνει απαραίτητο, να θέτει όρια στο μέγεθος των διαφοροποιήσεων (mismatch) των χρηματοοροών για τα ξένα νομίσματα και να τα επανεξετάζει σε τακτά χρονικά διαστήματα τόσο συνολικά όσο και ανά ένα από τα βασικά νομίσματα στα οποία δραστηριοποιείται.

Οι τράπεζες δεν αντιμετώπισαν προβλήματα στη χρηματοδότηση σε ξένο νόμισμα για μεγάλο διάστημα, κυρίως λόγω της επέμβασης των κεντρικών τραπεζών. Ωστόσο στο ξέσπασμα της κρίσης η αγορά συναλλάγματος επηρεάστηκε σημαντικά. Λόγω της αυξημένης ζήτησης για δολάρια, δημιουργήθηκε έλλειψη στο συγκεκριμένο νόμισμα. Ούτε οι αμερικάνικες, αλλά ούτε οι ευρωπαϊκές τράπεζες ήταν προετοιμασμένες για κάτι τέτοιο. Η επέμβαση των κεντρικών τραπεζών δεν άφησε να διογκωθεί το πρόβλημα.

Εσωτερικοί έλεγχοι για τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας

12. Κάθε τράπεζα πρέπει να διαθέτει ένα επαρκές σύστημα εσωτερικών ελέγχων σχετικά με τις διαδικασίες διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας. Σημαντικά χαρακτηριστικά

- **Τακτικοί ανεξάρτητοι έλεγχοι και αξιολογήσεις της αποδοτικότητας του συστήματος**
- **διασφάλιση ότι γίνονται οι κατάλληλες προβλέψεις ή ενισχύσεις στο σύστημα, όταν απαιτείται**

Τα αποτελέσματα των ελέγχων αυτών πρέπει να είναι διαθέσιμα στις εποπτικές αρχές.

Όλες οι τράπεζες διαθέτουν συστήματα εσωτερικού ελέγχου. Σε γενικές γραμμές τέτοιου είδους στοιχεία δεν είναι κοινοποιήσιμα. Είναι όμως αμφίβολο εάν αυτά εξέταζαν ή αν μπορούσαν να εξετάσουν την ικανότητα των στελεχών και των δομών για την αποτελεσματική διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας.

Ρόλος Δημοσιοποίησης στη βελτίωση της ρευστότητας

13. Κάθε τράπεζα πρέπει να διαθέτει ένα μηχανισμό τέτοιον που να διασφαλίζει την ύπαρξη ενός επαρκούς επιπέδου δημοσιοποίησης πληροφοριών σχετικά με την τράπεζα, ώστε να διαχειρίζεται την αντίληψη του κοινού για τον οργανισμό και την ευρωστία του.

Η δημοσιοποίηση στοιχείων από τις τράπεζες ενθαρρύνεται γενικότερα, γιατί βοηθά στην εμπέδωση της πειθαρχίας της αγοράς και στην εδραίωση εμπιστοσύνης μεταξύ των συμμετεχόντων στο τραπεζικό σύστημα. Ωστόσο, ειδικά όσον αφορά τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας, οι τράπεζες είναι απρόθυμες να δημοσιοποιήσουν στοιχεία. Κι αυτό επειδή η ρευστότητα είναι ένα ιδιαίτερα ευαίσθητο σημείο του τραπεζικού συστήματος και τυχόν αρνητικά νέα μπορούν να προκαλέσουν αλυσιδωτές αντιδράσεις, τόσο στη ρευστότητα της ίδιας της τράπεζας, όσο και στο τραπεζικό σύστημα γενικότερα.

Για τους λόγους αυτούς η δημοσιοποίηση στοιχείων από τις τράπεζες δεν ήταν πάντα επαρκής για τους συμμετέχοντες στην αγορά. Σε ορισμένες περιπτώσεις οι χρηματαγορές ζητούσαν επιπλέον πληροφόρηση σχετικά με τις θέσεις σε ρευστότητα των τραπεζών. Όμως η μη δημοσιοποίηση αρκετών στοιχείων σχετικά με την έκθεση των τραπεζών στον κίνδυνο, δεν τις προφύλαξε. Αντίθετα, και με δεδομένες τις συνθήκες αβεβαιότητας που επικράτησαν με το ξέσπασμα της κρίσης είχε σαν αποτέλεσμα να επικρατήσει πιο εύκολα καχυποψία και η δυσπιστία στη διατραπεζική αγορά.

Ιδιαίτερα όσον αφορά τα αποτελέσματα των stress tests, είναι επίσης αμφίβολη η χρησιμότητα της δημοσιοποίησής τους, καθώς δεν είναι συγκρίσιμα μεταξύ των τραπεζών. Για να τα αξιολογήσει κανείς θα πρέπει να γνωρίζει σε βάθος, τόσο τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της κάθε τράπεζας, όσο και τις υποθέσεις που χρησιμοποιούνται. Οι οργανωμένες από τις εποπτικές αρχές ασκήσεις προσομοίωσης μπορούν να καλύψουν και αυτό το κενό. Εκτός από την προληπτική

εποπτεία που μπορούν να ασκήσουν, οι εποπτικές αρχές μπορούν να είναι αρμόδιες για το είδος και το εύρος των πληροφοριών που μπορούν να δημοσιοποιηθούν.

Ο ρόλος των Εποπτικών Αρχών

14. Οι εποπτικές αρχές πρέπει να διενεργούν μια ανεξάρτητη αξιολόγηση των στρατηγικών των πολιτικών, των διαδικασιών και των πρακτικών της τράπεζας σχετικά με τη διαχείριση της ρευστότητας. Πρέπει να απαιτούν την ύπαρξη ενός αποτελεσματικού συστήματος που θα μετρά θα παρακολουθεί και θα ελέγχει τον κίνδυνο ρευστότητας. Οι επόπτες πρέπει να λαμβάνουν από κάθε τράπεζα επαρκείς και έγκαιρες πληροφορίες με τις οποίες θα αξιολογούν το επίπεδο του κινδύνου ρευστότητας και θα πρέπει να διασφαλίζουν ότι η τράπεζα διαθέτει επαρκή εναλλακτικά σχέδια σε περίπτωση ανάγκης.

Είναι μεγάλη η σημασία της επαρκούς και άμεσης πληροφόρησης προς τις εποπτικές αρχές καθώς βοηθά στη γρήγορη συλλογή στοιχείων και την ανάλυση τους. Οι τακτικές αναφορές για την παρακολούθηση του κινδύνου ρευστότητας στη τρέχουσα συγκυρία, φάνηκαν ανεπαρκείς τόσο όσον αφορά το περιεχόμενο, όσο και την μεταξύ τους σύγκριση και αμεσότητα. Οι εποπτικές αρχές κάποιων χωρών ήταν ικανοποιημένες με την ικανότητά τους να συλλέξουν σημαντικά και συγκρίσιμα στοιχεία έγκαιρα κατά τη διάρκεια της κρίσης. Οι εποπτικές αρχές πολλών χωρών αναθεώρησαν τα υποδείγματα των αναφορών που ζητούν από τις τράπεζες και αύξησαν τον βαθμό ελέγχου και παρακολούθησης, ζητώντας περισσότερα stress tests, ενώ σε κάποιες χώρες αναθεωρήθηκαν οι βασικές εποπτικές κατευθυντήριες γραμμές

Η δημοσιοποίηση των αποτελεσμάτων αυτών των stress tests που διεξάγουν οι ίδιες οι τράπεζες στους αρμόδιους φορείς είναι επιβεβλημένη, για την εμπέδωση της προληπτικής πειθαρχίας. Οι κεντρικές τράπεζες και οι εποπτικές αρχές των χωρών μόνο μπορούν να έχουν πρόσβαση σε τέτοιου είδους στοιχεία, τα οποία και είναι εμπιστευτικά.

4. Το μερίδιο ευθύνης των εποπτικών αρχών

Η τρέχουσα κρίση οδήγησε σε έξαρση τη συζήτηση για το κατά πόσο η εποπτεία είναι η απάντηση ή μέρος του προβλήματος. Πολλοί τάσσονται υπέρ της εμπέδωσης της πειθαρχίας της αγοράς και της ελάφρυνσης των εποπτικών κανόνων, όσο το δυνατό περισσότερο. Όμως, η τρέχουσα κρίση καταδεικνύει τη σημαντικότητα της αποτελεσματικής εποπτείας. Η αγορά τιτλοποιημένων υποθηκών ακινήτων των ΗΠΑ από όπου ξέσπασε η κρίση, ήταν κατά γενική ομολογία, ανεπαρκώς εποπτευόμενη.

Η ταχύτατη εξάπλωση καινοτόμων πρακτικών και προϊόντων δεν άφησε περιθώρια προσαρμογής στους εποπτεύοντες τις αγορές. Τόσο τα τμήματα διαχείρισης κινδύνου του ιδιωτικού

τομέα, όσο και οι εποπτικές αρχές και οι κανόνες που θεσπίζουν, έμειναν ένα βήμα πίσω από τις εξελίξεις. Αυτό οδήγησε στην ανεξέλεγκτη, ουσιαστικά, ανάληψη κινδύνου, ασυμφωνίες ληκτοτήτων, υπέρμετρη αύξηση της αξίας των περιουσιακών στοιχείων.

Κι όμως, οι οδηγίες για μία ορθή διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας, ήταν εκεί. Πολλοί από τους κινδύνους που πραγματοποιήθηκαν στη τρέχουσα κρίση, είχαν ήδη επισημανθεί από την Επιτροπή της Βασιλείας το 2000, αλλά και από άλλους διεθνείς φορείς, όπως το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο. Από τότε, διεξήχθησαν έρευνες σχετικά με τις πρακτικές των μεγάλων χρηματοοικονομικών ομίλων και των τραπεζών. Από αυτές μπορούσε κανείς να αντιληφθεί, σε ένα βαθμό, τις λανθασμένες θεωρήσεις και πρακτικές τους.

Οι κακές, κατά πολλούς, πρακτικές της ανεξέλεγκτης και «κακής» δανειοδότησης μπορούσαν να αποφευχθούν. Η τιτλοποίηση βοηθά στην καλύτερη κατανομή του κινδύνου, αλλά έχει σημαντικά μειονεκτήματα. Το βασικότερο είναι η ενθάρρυνση του ανεξέλεγκτου δανεισμού, με την κάλυψη των αναλαμβανόμενων κινδύνων και της διασποράς τους. Επίσης, βοηθά τις τράπεζες να αποφεύγουν τις κεφαλαιακές απαιτήσεις και να επιτυγχάνουν μεγαλύτερη μόχλευση από στοιχεία εκτός ισολογισμού. Η εκτεταμένη χρήση της τιτλοποίησης απαιτεί νέα όρια ρευστότητας και υψηλότερα ποσοστά κεφαλαίου.⁷

Η ύπαρξη επαρκούς κεφαλαίου βοηθά τις τράπεζες να απορροφήσουν μη αναμενόμενες ζημιές και παρέχει την οικονομική ευελιξία που απαιτείται σε περίπτωση μη αναμενόμενης ανάπτυξης περιουσιακών στοιχείων ή πώλησης περιουσιακών στοιχείων σε χαμηλότερη τιμή από την κανονική, σε περίπτωση ανάγκης. Για το λόγο αυτό οι Συνθήκες της Βασιλείας δίνουν τέτοια βαρύτητα στην ύπαρξη επαρκούς κεφαλαίου. Όμως, φάνηκε περίτρανα ότι αυτό δεν είναι αρκετό. Τα υψηλά επίπεδα κεφαλαίου παρέχουν κάποια εξασφάλιση, όμως ακόμη και οι τράπεζες με ισχυρή κεφαλαιακή επάρκεια αντιμετώπισαν προβλήματα ρευστότητας. Αυτό υποδηλώνει την ανάγκη για ισχυρό σύστημα διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας.

Ακόμη σε ορισμένες περιπτώσεις η χρήση των παγίων διευκολύνσεων των κεντρικών τραπεζών ήταν αντιληπτή από την αγορά και ερμηνευόταν ως ένδειξη προβλημάτων. Αυτό που οι αγορές αντιλαμβάνονται ως «στίγμα», ο δανεισμός δηλαδή από την κεντρική τράπεζα, οδήγησε τις τράπεζες να μειώνουν την χρήση του, διακινδυνεύοντας έτσι μία επιδείνωση της κατάστασης τους.

Όμως και στις εποπτικές αρχές αναλογεί μερίδιο ευθύνης. Φάνηκαν κι εκείνες αισιόδοξες σχετικά με την πιθανότητα εμφάνισης μίας κρίσης ρευστότητας κι έδωσαν μεγαλύτερη βαρύτητα στην πρόληψη άλλων μορφών κινδύνου. Οι κανόνες υπήρχαν, όμως δόθηκε μεγάλη ελευθερία στις τράπεζες ως προς τον τρόπο της εφαρμογής τους. Επίσης, όλοι βασίστηκαν σε μεγάλο βαθμό στις αξιολογήσεις των εξωτερικών οίκων, οι οποίοι όμως δεν εποπτεύονται.

7 Regulation needs more than tuning, Clive Crook, April 6 2008, 18:38

Είναι εμφανής η ανάγκη για μία εντονότερη και πιο ουσιαστική εποπτεία. Οι υπάρχουσες οδηγίες δεν εφαρμόστηκαν σωστά από τις τράπεζες κι ούτε πρόκειται να εφαρμοσθούν, εάν οι τράπεζες δεν έχουν σημαντικά κίνητρα να το κάνουν. Έτσι, οι εποπτικές αρχές πρέπει να βρουν καλύτερους τρόπους για να διασφαλίσουν την εφαρμογή τους, αυξάνοντας, όχι μόνο την ένταση, αλλά και την ποιότητα της εποπτείας τους.

Η Επιτροπή της Βασιλείας έσπευσε να επανεξετάσει τους κανόνες της εποπτείας και διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας, κυρίως ως προς την ποιοτική τους διάσταση. Ωστόσο, είναι δύσκολος ο καθορισμός συγκεκριμένων κανόνων. Βασικό πρόβλημα είναι ο καθορισμός ενός κανόνα που να μπορεί να εφαρμοσθεί αποτελεσματικά σε τράπεζες με διαφορετικά μοντέλα λειτουργίας. Επίσης, δεν μπορούν να τεθούν πολύ «ακριβές» απαιτήσεις ρευστότητας, καθώς τα κίνητρα των τραπεζών θα τις ωθούν να υπερβαίνουν τους κανόνες αυτούς. Έτσι, οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να λάβουν υπόψη τους τις επιπτώσεις που θα έχει μία αύξηση του κόστους διαμεσολάβησης. Ακόμη, οι επόπτες θα πρέπει να είναι πολύ προσεκτικοί στο πόσο αυστηροί θα είναι οι κανόνες που θέτουν, καθώς η υπερβολική αυστηρότητα μπορεί να δημιουργήσει στις τράπεζες ισχυρά κίνητρα διακράτησης της ρευστότητας σε περιόδους κρίσης, με αποτέλεσμα την επιδείνωση των προβλημάτων.

Αυτές οι διαπιστώσεις ευνοούν τη διαμόρφωση περισσότερο ποιοτικών κανόνων. Ένα εποπτικό πλαίσιο που θα κινείται παράλληλα με τον πυλώνα 2 της Συνθήκης της Βασιλείας και θα θέτει κίνητρα για την ορθή διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας. Η θέσπιση αυστηρότερων ποσοτικών κανόνων και ελάχιστων κριτηρίων για τα ρευστά στοιχεία, μάλλον θα οδηγήσει στα αντίθετα από τα επιδιωκόμενα αποτελέσματα.

5. Το μερίδιο ευθύνης των οίκων αξιολόγησης

Σημαντική είναι η αποτυχία των οίκων αξιολόγησης, καθώς κατέδειξε ότι δεν μπορούν να αντικαταστήσουν τη θεσμοθετημένη εποπτική αρχή. Η κρίση κατέδειξε το πόσο επισφαλείς μπορεί να είναι, τόσο οι αξιολογήσεις των μεγάλων οίκων αξιολόγησης, όσο και η εμπιστοσύνη στους μηχανισμούς διαμόρφωσης τιμών στις αγορές. Εάν το πρόβλημα περιοριζόταν σε μερικές επισφαλείς τοποθετήσεις λόγω υπεραισιόδοξων προβλέψεων για τα αναμενόμενα κέρδη, η κρίση δεν θα ήταν τόσο βαθιά – ίσως μάλιστα να μη δημιουργούνταν κρίση. Αντίθετα, τους τελευταίους μήνες βγήκε στην επιφάνεια μία σωρεία λαθών (ηθελημένων και μη) στις εκτιμήσεις, όχι μόνο των διεθνών οίκων αξιολόγησης, αλλά και πολλών άλλων παραγόντων της αγοράς ακινήτων, του χρηματιστηρίου, των επενδυτικών τραπεζών. Ιδιαίτερα όσον αφορά τον υπέρμετρο δανεισμό, υποτίθεται ότι οι οίκοι αξιολόγησης θα μπορούσαν να επιλύσουν το πρόβλημα, αλλά απέτυχαν.

Οι λόγοι της αποτυχίας αυτής ποικίλουν. Οι μεγάλοι οίκοι αξιολόγησης είναι λίγοι, μόλις τέσσερις στις ΗΠΑ, κάτι που ευνοεί την ολιγοπωλιακή συμπεριφορά. Τα μοντέλα αξιολόγησης που χρησιμοποιούν σαφώς και δεν μπορεί να είναι τέλεια, όπως οποιοδήποτε μοντέλο. Βασικό χαρακτηριστικό τους, όμως, είναι ότι τα μοντέλα αυτά δε γίνονται γνωστά, ώστε να μπορούν κι αυτά να αξιολογηθούν. Ο τρόπος που οι οίκοι αξιολόγησης λειτουργούν σήμερα, ευνοεί την ανάπτυξη αντικρουόμενων συμφερόντων, καθώς οι αξιολογητές πληρώνονται από τους πωλητές και όχι τους αγοραστές των ομολογιών. Αποδείχθηκε μία έλλειψη διαφάνειας, που αναπόφευκτα συνέβαλε στην έλλειψη εμπιστοσύνης στο σύνολο του χρηματοπιστωτικού συστήματος και στον τρόπο λειτουργίας του. Η προφανής λύση στο πρόβλημα αυτό είναι η εποπτεία των οίκων αξιολόγησης. Μόνο εάν κι αυτές εποπτεύονται από μία ισχυρή δημόσια αρχή, θα εξαλειφθούν τα αντικρουόμενα συμφέροντα και θα αποκατασταθεί η εμπιστοσύνη στη λειτουργία τους.

6. Αρχές για τη Διαχείριση και την Εποπτεία του Κινδύνου Ρευστότητας – Οι Ανανεωμένες Οδηγίες της Επιτροπής της Βασιλείας (Ιούνιος 2008)

Το Δεκέμβριο του 2006 η Επιτροπή της Βασιλείας θεσμοθέτησε μία Ομάδα Εργασίας, της οποίας σκοπός ήταν η επανεξέταση των πρακτικών σχετικά με την εποπτεία του κινδύνου ρευστότητας στις χώρες – μέλη. Η έρευνα αυτή συμπεριλάμβανε και μία αξιολόγηση των προσεγγίσεων και των εργαλείων που χρησιμοποιούν, τόσο οι εποπτικές αρχές, όσο και οι ίδιες οι τράπεζες για τη μέτρηση και γενικότερα τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας.

Οι εργασίες της Επιτροπής σχετικά με τον κίνδυνο ρευστότητας έλαβαν μεγαλύτερη σημασία μετά τα πρόσφατα γεγονότα. Η ευρωστία και η ρευστότητα είναι συμπληρωματικά και αλληλένδετα κι απασχολούν τους επόπτες. Οι ‘μη ρευστές’ τράπεζες μπορούν γρήγορα να οδηγηθούν στη χρεοκοπία, ενώ οι τράπεζες που θεωρούνται μη εύρωστες δεν μπορούν να λάβουν ρευστότητα χρηματοδότησης.

Η τρέχουσα κρίση έκανε εμφανή την σημασία της ρευστότητας της αγοράς στον τραπεζικό τομέα. Η στενότητα ρευστότητας σε ορισμένα δομημένα προϊόντα και διατραπεζικές αγορές, καθώς κι η αυξημένη πιθανότητα να συμπεριληφθούν στους ισολογισμούς των τραπεζών ορισμένα εκτός ισολογισμού στοιχεία, οδήγησε στην έλλειψη ρευστότητας για χρηματοδότηση και, σε κάποιες περιπτώσεις, στην επέμβαση των κεντρικών τραπεζών. Οι εξελίξεις αυτές έκαναν δυνατή την αξιολόγηση του υφιστάμενου καθεστώτος σε περιόδους κρίσης.

Τον Ιούνιο του 2008 η Επιτροπή της Βασιλείας καθόρισε το νέο πλαίσιο για τη διαχείριση και την εποπτεία του κινδύνου ρευστότητας και το έθεσε σε δημόσια διαβούλευση. Σύμφωνα με τον Nout Wellink, πρόεδρο της Επιτροπής κι επικεφαλής της Κεντρικής Τράπεζας της Ολλανδίας,

σκοπός της Επιτροπής της Βασιλείας είναι «η ανάπτυξη των διεθνών στόχων για τη σημαντική αύξηση του πήχη της διαχείρισης και της εποπτείας του κινδύνου για τη ρευστότητα των τραπεζών». Επεσήμανε επίσης πως «οι τράπεζες και οι εποπτικές αρχές πρέπει να υιοθετήσουν τις νέες αρχές διεξοδικά. Θα εξετάσουμε διεξοδικά το βαθμό με τον οποίο αυτές θα ενσωματωθούν.»

Το νέο πλαίσιο αποτελεί σημαντική αναθεώρηση των Οδηγιών του 2000 κι αντανακλά τις αλλαγές που επέφερε η κρίση στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Ο βασικός του στόχος είναι η ενίσχυση της ανθεκτικότητας των τραπεζών απέναντι στα προβλήματα ρευστότητας.

Αρχικά αναφέρεται η εγγενής έκθεση του τραπεζικού συστήματος στον κίνδυνο ρευστότητας κι ορίζεται ο κίνδυνος ρευστότητας στη χρηματοδότηση, ως ο κίνδυνος «η επιχείρηση να μην είναι σε θέση να αντιμετωπίζει ικανοποιητικά, ούτε τις αναμενόμενες, ούτε τις μη αναμενόμενες, τρέχουσες και μελλοντικές της ανάγκες σε ρευστό κι εγγυήσεις, χωρίς αυτό να επηρεάσει, τις καθημερινές λειτουργίες της ή την οικονομική κατάσταση της εταιρείας».

Οι τομείς στους οποίους η Επιτροπή έκρινε ότι απαιτείται η διεύρυνση των Οδηγιών 2000, λόγω της συμπεριφοράς των τραπεζών, είναι κυρίως η διαμόρφωση της ανοχής στον κίνδυνο και η διατήρηση ενός επαρκούς επιπέδου ρευστότητας. Επίσης, επισημαίνεται η αναγκαιότητα ανάλυσης κόστους-οφέλους των πηγών χρηματοδότησης για όλες τις σημαντικές δραστηριότητες. Δίνεται ακόμη έμφαση στην αναγνώριση και τη μέτρηση των κινδύνων ρευστότητας, καθώς και στο πως πρέπει να γίνεται ο σχεδιασμός και να χρησιμοποιούνται οι ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων και τονίζεται η ανάγκη διαμόρφωσης ισχυρών και λειτουργικών σχεδίων εναλλακτικής χρηματοδότησης. Τέλος, διευκρινίζεται ότι είναι απαραίτητη η διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας και των εγγυήσεων σε καθημερινή βάση και προωθείται η δημοσιοποίηση, απαραίτητη για την εμπέδωση της πειθαρχίας της αγοράς.

Επίσης, αυξήθηκαν οι οδηγίες προς τις εποπτικές αρχές. Δίνεται έμφαση στη σημασία που έχει ο σωστός έλεγχος της επάρκειας του συστήματος των τραπεζών για τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας και το επίπεδο ρευστότητας κάθε τράπεζας. Ακόμη, προτείνονται βήματα που μπορούν να κάνουν οι εποπτικές αρχές στη περίπτωση που οι παραπάνω έλεγχοι αποκαλύψουν αδυναμίες. Τέλος, τονίζεται η σημασία της αποτελεσματικής συνεργασίας μεταξύ των εποπτικών αρχών και κεντρικών τραπεζών, ειδικά σε περιπτώσεις κρίσης.

Βασική αρχή για τη διαχείριση και την εποπτεία του κινδύνου ρευστότητας

1. Κάθε τράπεζα είναι υπεύθυνη για την ορθή διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας. Επομένως, κάθε τράπεζα οφείλει να αναπτύξει ένα σωστό σύστημα διαχείρισής του, το οποίο θα διασφαλίζει επαρκή ρευστότητα, συμπεριλαμβανομένου ενός «μαξιλαριού ασφαλείας», αποτελούμενο από υψηλής ρευστότητας περιουσιακά στοιχεία, ώστε να μπορεί

να αντιμετωπισθεί οποιαδήποτε σειρά δυσμενών γεγονότων, ακόμη κι εκείνων που αφορούν απώλεια ή εξασθένιση, μη ασφαλισμένων κι ασφαλισμένων πηγών χρηματοδότησης.

Οι εποπτικές αρχές, από την πλευρά τους, πρέπει να ελέγχουν την επάρκεια, τόσο του συστήματος διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας των τραπεζών, όσο και της θέσης τους σε ρευστότητα και να προβαίνουν σε άμεσες ενέργειες όταν μία τράπεζα δεν είναι αποτελεσματική σε οποιονδήποτε τομέα, ώστε να προστατεύουν τους καταθέτες και να περιορίζουν πιθανές ζημιές του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Η πρώτη βασική αυτή αρχή αναφέρεται στο διαχωρισμό των ρόλων και απευθύνεται, τόσο στις ίδιες τις τράπεζες, όσο και στις εποπτικές αρχές. Η Επιτροπή θεωρεί, όπως και το 2000, ότι οι τράπεζες πρέπει να έχουν τον πρωταρχικό ρόλο στη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας. Αυτή είναι η πιο αποτελεσματική μέθοδος, καθώς μόνο η κάθε τράπεζα γνωρίζει τους κινδύνους στους οποίους εκτίθεται και μπορεί να τους διαχειριστεί καλύτερα. Αναγνωρίζεται εμμέσως, πλην σαφώς, ότι δεν υπάρχουν γενικοί κανόνες που μπορούν να εφαρμοστούν από όλες τις τράπεζες το ίδιο αποτελεσματικά. Όμως, η κρίση κατέδειξε ότι το χρηματοπιστωτικό σύστημα δεν μπορεί να βασίζεται μόνο σε αυτό. Η κάθε τράπεζα από μόνη της μπορεί να διαχειρίζεται τον κίνδυνο που αναλαμβάνει αποτελεσματικότερα, αλλά το σύνολο του τραπεζικού συστήματος χρειάζεται την προστασία της εποπτείας από μία δημόσια αρχή. Για το λόγο αυτό η Επιτροπή ορίζει με σαφήνεια τους στόχους και τις αρμοδιότητες και των εποπτικών αρχών. Οι νέες οδηγίες της, είναι πιο λεπτομερείς και εμπλουτισμένες με τις πρόσφατες εμπειρίες, ιδιαίτερα σε ότι αφορά το τι πρέπει να προσέχουν τράπεζες κι εποπτικές αρχές..

Η ανάπτυξη ενός ισχυρού συστήματος για την ορθή διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας είναι αρμοδιότητα της κάθε τράπεζας. Το σύστημα αυτό πρέπει να διασφαλίζει, με ένα υψηλό βαθμό εμπιστοσύνης, ότι η τράπεζα είναι σε θέση να καλύπτει τις ημερήσιες ανάγκες της σε ρευστότητα. Ταυτόχρονα, πρέπει να διασφαλίζει ότι η τράπεζα «αντέχει» μία περίοδο έλλειψης ρευστότητας χρηματοδότησης, με ή χωρίς εχέγγυα, ανεξάρτητα από το αν οι παράγοντες που τη δημιούργησαν προήλθαν από την ίδια την τράπεζα ή την αγορά.

Επίσης, η Επιτροπή συστήνει στις τράπεζες να διαθέτουν ένα απόθεμα ρευστότητας, το οποίο θα λειτουργεί ως «μαξιλάρι ασφαλείας». Αυτό θα αποτελείται από στοιχεία άμεσα εμπορεύσιμα και θα αντικατοπτρίζει την πολυπλοκότητα των εκτός κι εντός ισολογισμού δραστηριοτήτων της. Κατά τη διαδικασία προσδιορισμού του αποθέματος αυτού, η τράπεζα πρέπει να είναι συντηρητική στις προβλέψεις της, τόσο για την ευκολία πώλησης των περιουσιακών στοιχείων, όσο και για τη διαθεσιμότητα χρηματοδότησης, ιδίως σε περιόδους κρίσης. Κυρίως, όμως, η τράπεζα δεν θα πρέπει να παρασύρεται από τον ανταγωνισμό και να θέτει σε κίνδυνο την ακεραιότητα του συστήματος διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας, των διαδικασιών ελέγχου, των συστημάτων ορίων και του μαξιλαριού ασφαλείας.

Οι εποπτικές αρχές από την πλευρά τους θα πρέπει να εξετάζουν τον κίνδυνο ρευστότητας, ακριβώς όπως τους άλλους κινδύνους. Ο στόχος τους πρέπει να είναι η μείωση της συχνότητας και της σοβαρότητας των προβλημάτων που πιθανόν να αντιμετωπίζει μία τράπεζα, ώστε οι ενδεχόμενες επιπτώσεις να μην επιβαρύνουν σημαντικά το χρηματοπιστωτικό σύστημα, αλλά και το σύνολο της οικονομίας. Οι ισχυρές κεφαλαιακές θέσεις μπορεί να μειώνουν την πιθανότητα εμφάνισης πιέσεων στη ρευστότητα, αλλά δεν την εξαλείφουν. Για αυτό οι εποπτικές αρχές δεν πρέπει να εφησυχάζουν από την κεφαλαιακή επάρκεια μίας τράπεζας.

Τα προβλήματα ρευστότητας είναι λιγότερο πιθανά, αλλά οι επιπτώσεις τους μπορεί να είναι εξαιρετικά σοβαρές. Για το λόγο αυτό, οι εποπτικές αρχές πρέπει να διασφαλίζουν ότι οι διοικήσεις των τραπεζών δεν τα αγνοούν, είτε γιατί δίνουν μεγαλύτερη βαρύτητα στην πρόληψη άλλου είδους κινδύνων, είτε λόγω ανταγωνισμού. Το αίσθημα εξασφάλισης που δημιουργείται στις τράπεζες από την υποστήριξη ρευστότητας που θεωρούν ότι θα λάβουν από τις κεντρικές τράπεζες και τις εγγυήσεις προς τους καταθέτες από την ασφάλιση των καταθέσεων, συνήθως αποδυναμώνει τα κίνητρα των τραπεζών για την αντιμετώπιση του κινδύνου ρευστότητας. Αυτό αυξάνει την ευθύνη των εποπτικών αρχών να διασφαλίζουν την ύπαρξη επαρκούς ρευστότητας κι ενός ικανού συστήματος διαχείρισής της. Με την εμπειρία και τις γνώσεις τους, μπορούν να κρίνουν την επάρκεια σε ρευστότητα κάθε τράπεζας και να προχωρήσουν στις κατάλληλες ενέργειες όταν διαπιστώσουν ελλείψεις, που μπορεί να αποτελέσουν πηγή προβλημάτων σε περιόδους κρίσης.

Διοικητική της διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας

2. Κάθε τράπεζα πρέπει να έχει ορίσει με σαφήνεια τον βαθμό ανοχής της στον κίνδυνο ρευστότητας, τον οποίο θεωρεί κατάλληλο για την επιχειρησιακή στρατηγική της και το ρόλο της στο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Η Επιτροπή συστήνει στις τράπεζες να ορίσουν με συγκεκριμένο τρόπο τον βαθμό ανοχής τους στον κίνδυνο, ανάλογα με τους στόχους τους, τη στρατηγική τους, αλλά και τον βαθμό του κινδύνου που επιθυμεί να αναλάβει η κάθε μία. Αυτό εξαρτάται κι από τη στρατηγική και το ρόλο της κάθε τράπεζας, από την οικονομική της κατάσταση και την ικανότητά της για χρηματοδότηση. Ο βαθμός ανοχής στον κίνδυνο ρευστότητας μπορεί να ορισθεί με πολλούς τρόπους, π.χ. με αριθμητικά κριτήρια, ως το επίπεδο του κινδύνου ρευστότητας χρηματοδότησης που η τράπεζα αναλαμβάνει, είτε υπό ομαλές περιόδους ή σε περιόδους κρίσης.

Ο βαθμός ανοχής που θα αποφασισθεί, πρέπει να εξασφαλίζει την ορθή διαχείριση της ρευστότητας σε ομαλές περιόδους, με τέτοιο τρόπο, ώστε η τράπεζα να μπορεί να ανταπεξέλθει και σε περιόδους κρίσης. Υπεύθυνο για τον καθορισμό του βαθμού ανοχής στον κίνδυνο είναι το Διοικητικό Συμβούλιο, το οποίο καθορίζει και τη στρατηγική διαχείρισης κινδύνου της τράπεζας.

Ο βαθμός ανοχής στον κίνδυνο, είναι το δεύτερο «ποσοτικό» μέτρο που εισάγεται με σαφήνεια, μετά το «μαξιλάρι ασφαλείας». Αυτό είναι ενδεικτικό της «στροφής» που κάνει η Επιτροπή προς περισσότερο συγκεκριμένες οδηγίες.

3. **Η Διοίκηση πρέπει να αναπτύξει μία στρατηγική, πολιτικές και πρακτικές ώστε να διαχειρίζεται τον κίνδυνο ρευστότητας σύμφωνα με τον βαθμό ανοχής σε αυτόν και να διασφαλίζει ότι η τράπεζα διατηρεί επαρκή ρευστότητα. Ακόμη, θα πρέπει να επανεξετάζει συνεχώς τις πληροφορίες της σχετικά με τις εξελίξεις που αφορούν τη ρευστότητα της τράπεζας και να αναφέρει τακτικά στο Διοικητικό Συμβούλιο.**

Το Διοικητικό Συμβούλιο από την πλευρά του, πρέπει να επανελέγχει και να εγκρίνει την στρατηγική, τις πολιτικές και τις πρακτικές σχετικά με τη διαχείριση της ρευστότητας, τουλάχιστον σε ετήσια βάση και να διασφαλίζει ότι η Διοίκηση διαχειρίζεται τον κίνδυνο ρευστότητας με αποτελεσματικότητα.

Η Επιτροπή προτείνει τη κατανομή αρμοδιοτήτων που θεωρεί βέλτιστη μεταξύ Διοικητικού Συμβουλίου και Διοίκησης για την ανάπτυξη και τον έλεγχο της στρατηγικής που θα ορίσει η κάθε τράπεζα. Η κατανομή αυτή γίνεται με περισσότερη σαφήνεια από ότι το 2000 και δίνεται μεγάλη έμφαση στην αποτελεσματική συνεργασία μεταξύ των δύο οργάνων, σε μια προσπάθεια, ίσως, να αποφευχθούν στο μέλλον οι δυσλειτουργίες που παρατηρήθηκαν πρόσφατα.

Η Διοίκηση είναι υπεύθυνη για την ανάπτυξη και την εφαρμογή της κατάλληλης στρατηγικής για τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας, πάντα με βάση τον καθορισμένο βαθμό ανοχής σε αυτόν. Η στρατηγική θα πρέπει να περιλαμβάνει συγκεκριμένες πολιτικές σχετικά με τη σύνθεση των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων, τη διαφοροποίηση, αλλά και τη σταθερότητα στις πηγές χρηματοδότησης. Επίσης, θα πρέπει να περιλαμβάνει τη διαχείριση της ρευστότητας σε διαφορετικά νομίσματα και χώρες κι ανά επιχειρηματική δραστηριότητα κι οντότητα. Ιδιαίτερη σημασία δίνεται στη διαχείριση ρευστότητας κατά τη διάρκεια μίας ημέρας και στις υποθέσεις σχετικά με τη ρευστότητα και την εμπορευσιμότητα των περιουσιακών στοιχείων.

Κατά τη διαμόρφωση της στρατηγικής της η τράπεζα θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη της τις ανάγκες σε ρευστότητα και σε ομαλές και σε δυσμενείς συνθήκες, ανεξάρτητα από το εάν η έλλειψη πηγάζει από την τράπεζα ή την αγορά. Η στρατηγική αυτή πρέπει να περιλαμβάνει και ποσοτικούς και ποιοτικούς στόχους. Το Διοικητικό Συμβούλιο πρέπει να καθορίζει αλλά και να επανεξετάζει συχνά τη στρατηγική και τις σχετικές πολιτικές και διαδικασίες και να διασφαλίζει την ορθή εφαρμογή τους από τη Διοίκηση. Αυτό προϋποθέτει την ενασχόληση ατόμων με τη κατάλληλη εμπειρία και τη χρήση των κατάλληλων συστημάτων μέτρησης κι ελέγχου κάθε πιθανής πηγής κινδύνου.

Η στρατηγική διαχείρισης της ρευστότητας πρέπει να είναι ανάλογη με το μέγεθος, τη φύση και τη πολυπλοκότητα των δραστηριοτήτων της τράπεζας. Επίσης, πρέπει να λαμβάνονται υπόψη οι νομικές οντότητες της τράπεζας, οι βασικές επιχειρησιακές της γραμμές, αλλά και οι διαφοροποιήσεις στις διάφορες αγορές, τα προϊόντα που δραστηριοποιείται και τις εποπτικές απαιτήσεις της χώρας προέλευσης και των χωρών υποδοχής.

Στα πλαίσια των αρμοδιοτήτων του Διοικητικού Συμβουλίου είναι ο καθορισμός της δομής, των αρμοδιοτήτων και των ελέγχων για τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας και η επίβλεψη των θέσεων σε ρευστότητα όλων των οντοτήτων που ανήκουν στην τράπεζα. Η δομή αυτή μπορεί να είναι συγκεντρωτική ή και όχι, ανάλογα με τους νομικούς, κανονιστικούς ή και λειτουργικούς περιορισμούς στη μεταφορά των κεφαλαίων. Όταν ένας όμιλος διαθέτει, τόσο τραπεζικές όσο και μη τραπεζικές οντότητες, πρέπει να λαμβάνεται υπόψη η διαφορετικότητα στην έκθεση στον κίνδυνο ρευστότητας και στους εποπτικούς κανόνες που υπόκειται κάθε οντότητα. Η Διοίκηση θα πρέπει να είναι σε θέση να παρακολουθεί τον κίνδυνο ρευστότητας, τόσο σε επίπεδο ομίλου, όσο και σε επίπεδο επιχείρησης. Θα πρέπει συνεπώς να υπάρχουν οι κατάλληλες διαδικασίες, ώστε η Διοίκηση να μπορεί να παρακολουθεί ενεργά τις οποιοσδήποτε εξελίξεις και να αντιδρά άμεσα, καθώς και να αναφέρει στο Διοικητικό Συμβούλιο οτιδήποτε κρίνει απαραίτητο.

Επίσης, τόσο η Διοίκηση όσο και το Διοικητικό Συμβούλιο θα πρέπει να κατανοούν σε βάθος τη στενή αλληλεπίδραση μεταξύ κινδύνου ρευστότητας λόγω χρηματοδότησης και κινδύνου ρευστότητας λόγω εξελίξεων στην αγορά, καθώς και το πώς οι άλλοι τύποι κινδύνων, δηλαδή ο πιστωτικός, λειτουργικός, κίνδυνος της αγοράς, κλπ., επηρεάζουν τη συνολική στρατηγική διαχείρισης κινδύνου ρευστότητας της τράπεζας.

Στα πλαίσια αυτής της αρχής επισημαίνεται και πάλι, όπως και το 2000, η ανάγκη γνωστοποίησης της στρατηγικής που θα διαμορφωθεί, καθώς και των βασικών πολιτικών και της δομής που τις εφαρμόζει, σε ολόκληρο τον οργανισμό. Είναι σημαντικό, δε, όλα τα παραπάνω να είναι πλήρως κατανοητά, κυρίως από τις μονάδες του οργανισμού που επηρεάζουν με τη δραστηριότητά τους τις θέσεις σε ρευστότητα, οι οποίες και θα πρέπει να λειτουργούν ακολουθώντας τις πολιτικές, διαδικασίες, όρια και ελέγχους που τίθενται. Επισημαίνεται για μία ακόμη φορά ότι, τα άτομα που είναι επιφορτισμένα με τη διαχείριση της ρευστότητας θα πρέπει να συνεργάζονται στενά με εκείνους που παρακολουθούν τις τρέχουσες εξελίξεις στις αγορές, καθώς και με όλους όσους διαθέτουν, λόγω των αρμοδιοτήτων τους, σημαντικά στοιχεία.

Η Διοίκηση πρέπει, επίσης, να διασφαλίζει την ύπαρξη επαρκών εσωτερικών ελέγχων. Αυτό συνεπάγεται τον ορισμό λειτουργικά ανεξάρτητου προσωπικού, κατάλληλα εκπαιδευμένου και ικανού, που να μπορεί να εφαρμόζει τους εσωτερικούς ελέγχους. Βασικός παράγοντας για την αποτελεσματικότητα του προσωπικού αυτού είναι να διαθέτει την ικανότητα και την αρμοδιότητα να συλλέγει πληροφορίες και να μοντελοποιεί τις υποθέσεις που παρέχονται από τις διάφορες

επιχειρησιακές γραμμές. Όταν σημαντικές αλλαγές επηρεάζουν την αποτελεσματικότητα των ελέγχων ή όταν απαιτείται η βελτίωσή τους, η Διοίκηση θα πρέπει να διασφαλίζει ότι όλες οι απαραίτητες αλλαγές πραγματοποιούνται έγκαιρα. Ο εσωτερικός έλεγχος θα πρέπει να επανεξετάζει τακτικά την εφαρμογή και την αποτελεσματικότητα του συστήματος διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας.

Η Διοίκηση θα πρέπει ακόμη να παρακολουθεί στενά τις τρέχουσες τάσεις και τις πιθανές εξελίξεις στις αγορές, έτσι ώστε να υπάρχει το χρονικό περιθώριο για έγκαιρες κι αποτελεσματικές αλλαγές, εάν απαιτείται. Θα πρέπει επίσης να ορίζει συγκεκριμένες διαδικασίες για τυχόν εξαιρέσεις στις πολιτικές και τα όρια που έχει θεσπίσει, καθώς και για τις ενέργειες που θα πρέπει να γίνουν όταν αγγίζονται τα όρια αυτά. Η Διοίκηση θα πρέπει να διασφαλίζει ότι τα stress tests, τα εναλλακτικά σχέδια χρηματοδότησης και τα αποθέματα ρευστότητας είναι αποτελεσματικά και κατάλληλα για την τράπεζα.

Το Διοικητικό Συμβούλιο θα πρέπει να επανεξετάζει τακτικά τις αναφορές σχετικά με τη θέση της τράπεζας σε ρευστότητα. Για να το επιτύχει αυτό, θα πρέπει να πληροφορείται άμεσα για κάθε νέα ή επικείμενη εξέλιξη ή ανησυχία. Αυτό συμπεριλαμβάνει αυξημένα κόστη χρηματοδότησης ή συγκεντρώσεις, αυξανόμενο μέγεθος του funding gap, μείωση των εναλλακτικών πηγών ρευστότητας, υπερβάσεις ορίων, ή μία σημαντική μείωση του 'μαξιλαριού ρευστότητας'. Το Διοικητικό Συμβούλιο θα πρέπει να διασφαλίζει ότι η Διοίκηση προβαίνει στις κατάλληλες ενέργειες για να αντιμετωπίσει οποιοδήποτε πρόβλημα.

4. Κάθε τράπεζα πρέπει να ενσωματώνει το κόστος ρευστότητας, τα οφέλη και τους κινδύνους στην τιμολόγηση των προϊόντων της, στη μέτρηση της αποτελεσματικότητας και στη διαδικασία έγκρισης των νέων προϊόντων, για όλες τις βασικές της επιχειρηματικές δραστηριότητες (εντός κι εκτός ισολογισμού), ευθυγραμμίζοντας, έτσι, τα κίνητρα ανάληψης κινδύνου των ανεξάρτητων γραμμών παραγωγής με την έκθεση σε κίνδυνο ρευστότητας που δημιουργούν οι δραστηριότητες της τράπεζας ως ενιαίο σύνολο.

Η Επιτροπή δίνει αναλυτικές οδηγίες σχετικά με την ενσωμάτωση του κινδύνου ρευστότητας σε όλες τις δραστηριότητες της τράπεζας, ενδεχομένως στα πλαίσια παροχής κινήτρων για τη σωστή μέτρησή του. Η Διοίκηση θα πρέπει να ενσωματώνει το κόστος ρευστότητας, τα οφέλη και τους κινδύνους, τόσο στην τιμολόγηση των προϊόντων, όσο και στη μέτρηση της απόδοσης και στη διαδικασία έγκρισης των νέων προϊόντων, για όλες τις σημαντικές δραστηριότητες, εντός κι εκτός ισολογισμού. Η διαδικασία διαχείρισης της ρευστότητας πρέπει να περιλαμβάνει την ποσοτικοποίηση του συνολικού κόστους σε ρευστότητα, του οφέλους και των κινδύνων που συνεπάγεται κάθε δραστηριότητα, ακόμη κι αν δεν φαίνεται να έχει άμεση επίδραση στον ισολογισμό. Αυτό εξασφαλίζει ότι τα κίνητρα είναι σε συνέπεια με την ανοχή στον κίνδυνο

ρευστότητας και τη στρατηγική της τράπεζας και ότι ανατίθεται σε κάθε δραστηριότητα το αναλογούν βάρος ρευστότητας, ανάλογα με τις θέσεις, τα χαρτοφυλάκια ή τις επιμέρους συναλλαγές, ανάλογα με την επικινδυνότητά τους.

Η ποσοτικοποίηση αυτή θα πρέπει να συνυπολογίζει αρκετούς παράγοντες: την περίοδο διακράτησης περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων, τα χαρακτηριστικά του κινδύνου αγοράς που συνεπάγονται, τα οφέλη από την πρόσβαση σε σχετικά ασφαλείς πηγές χρηματοδότησης. Επίσης, θα πρέπει να είναι σαφής και συγκεκριμένη για τα στελέχη και να λαμβάνει υπόψη της το πως η ρευστότητα ενδέχεται να επηρεαστεί υπό αντίξοες συνθήκες.

Το αναλυτικό πλαίσιο θα πρέπει να επανεξετάζεται, ώστε να αντανακλά τις συνεχώς διαφορετικές συνθήκες της αγοράς και να διατηρεί την κατάλληλη προσαρμογή των κινήτρων. Το κόστος ρευστότητας, τα οφέλη και οι κίνδυνοι θα πρέπει να αποτυπώνονται ξεκάθαρα στη διαδικασία έγκρισης κάθε νέου προϊόντος.

Μέτρηση και διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας

5. Κάθε τράπεζα πρέπει να διαθέτει μία ορθή κι αξιόπιστη διαδικασία με την οποία να αναγνωρίζει, να μετρά, να παρακολουθεί και να ελέγχει τον κίνδυνο ρευστότητας. Η διαδικασία αυτή πρέπει να περιλαμβάνει ένα πλαίσιο εργασίας τέτοιο, που να προβάλλει τις μελλοντικές χρηματορροές που προέρχονται, τόσο από περιουσιακά στοιχεία, όσο κι από υποχρεώσεις κι εκτός ισολογισμού στοιχεία, ανά κατάλληλες χρονικές περιόδους.

Η κάθε τράπεζα θα πρέπει να είναι σε θέση να αναγνωρίζει και να μετρά τον κίνδυνο ρευστότητας στον οποίο είναι εκτεθειμένη, από όπου κι αν αυτός πηγάζει, για θέσεις εντός ή εκτός ισολογισμού και για κάθε υποκατάστημα ή θυγατρική της επιχείρησης.

Η Επιτροπή επισημαίνει την αλληλεπίδραση μεταξύ κινδύνου ρευστότητας που αφορά τη χρηματοδότηση ή προέρχεται από την αγορά. Δεδομένης της σημασίας που έχει η πηγή από την οποία προέρχεται ο κύριος όγκος της χρηματοδότησης, η Επιτροπή τονίζει και πάλι την επικινδυνότητα της εξάρτησης της χρηματοδότησης από τις χρηματαγορές, λόγω της μεγαλύτερης μεταβλητότητάς τους από τις παραδοσιακές καταθέσεις, αλλά και της δυσκολίας συνέχισής της σε συνθήκες κρίσης.

Η Επιτροπή, βασισμένη ίσως και στα πρόσφατα γεγονότα, αναπτύσσει με λεπτομέρειες τον φαύλο κύκλο που μπορεί να δημιουργηθεί από την αλληλεπίδραση των δύο τύπων κινδύνου ρευστότητας. Σε περίπτωση που μία τράπεζα εξαναγκαστεί, λόγω έλλειψης ρευστότητας, να πουλήσει περιουσιακά στοιχεία της σε υπερβολικά χαμηλές τιμές, η μείωση των κερδών της, ίσως και των κεφαλαίων της, θα προκαλέσουν τη δυσπιστία των αντισυμβαλλόμενων της στην αγορά έναντι της κι έτσι είναι πολύ πιθανό να δυσκολευτεί ακόμη περισσότερο να αποκτήσει ρευστότητα. Παράλληλα, η ευρείας κλίμακας πώληση περιουσιακών στοιχείων από μία τράπεζα, μπορεί να

οδηγήσει σε μείωση της ρευστότητας της αγοράς, λόγω της δυσκολίας της αγοράς να απορροφήσει τα προσφερόμενα περιουσιακά στοιχεία. Αυτό μπορεί να αυξήσει τον κίνδυνο ρευστότητας και για άλλες τράπεζες. Η αλληλεπίδραση των δύο ειδών κινδύνου ρευστότητας επιτείνει τον φαύλο κύκλο, καθώς οι τράπεζες θα αποθηκεύουν τη ρευστότητά τους, απρόθυμες να δανείζουν η μία την άλλη στις διατραπεζικές αγορές, λόγω των απαισιόδοξων προβλέψεων σχετικά με τη πορεία της αγοράς, ή λόγω της δυσκολίας που οι ίδιες θεωρούν ότι μπορεί να αντιμετωπίσουν στο να συγκεντρώσουν ρευστότητα σε περίπτωση κρίσης.

Κατά την εκτίμηση του κινδύνου ρευστότητας η κάθε τράπεζα θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη της και την αλληλεπίδραση του κινδύνου αυτού με άλλους κινδύνους, καθώς ο κάθε ένας από αυτούς (επιτοκιακός, πιστωτικός, αγοράς, λειτουργικός κλπ.) ενδέχεται να επηρεάσει τη θέση της τράπεζας σε ρευστότητα. Ο κίνδυνος ρευστότητας συχνά πηγάζει από αδυναμίες, πραγματικές ή μη, στη διαχείριση άλλων ειδών κινδύνου. Για το λόγο αυτό, η τράπεζα θα πρέπει να είναι σε θέση να εντοπίζει τα γεγονότα εκείνα που ενδέχεται να επηρεάσουν την αντίληψη των συμμετεχόντων στην αγορά σχετικά με την ευρωστία της.

Η μέτρηση της ρευστότητας περιλαμβάνει, τόσο την ανάλυση εισροών κι εκροών, όσο και την εκτίμηση της ρευστότητας των περιουσιακών της στοιχείων σε πιθανές αντίξοες συνθήκες. Η τράπεζα θα πρέπει να είναι σε θέση να εκτιμήσει τις μελλοντικές χρηματοροές από τα περιουσιακά της στοιχεία, τις υποχρεώσεις της, τις θέσεις της σε εκτός ισολογισμού στοιχεία σε διαφορετικά χρονικά διαστήματα, τόσο υπό κανονικές όσο και υπό αντίξοες συνθήκες, ακόμη και συνθήκες γενικευμένης κρίσης. Τα χρονικά διαστήματα θα πρέπει να ορίζονται με τον συνυπολογισμό διαφόρων παραγόντων κι εκτείνονται από μία ημέρα έως και πάνω από ένα έτος.

Στη συνέχεια αναφέρονται αναλυτικά όλα τα στοιχεία για τα οποία η τράπεζα πρέπει να είναι σε θέση να ορίζει, να μετρά, να παρακολουθεί και να ελέγχει τις θέσεις της σε ρευστότητα.

(α) Μελλοντικές χρηματοροές από περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις

Η τράπεζα θα πρέπει να μπορεί να προβάλλει τις μελλοντικές χρηματοροές και τις πιθανές μεταβολές τους, υπό διαφορετικά σενάρια αντίξοων συνθηκών. Οι υποθέσεις αυτές πρέπει να είναι ρεαλιστικές και να αντανakλούν την πολυπλοκότητα των χρηματοοικονομικών δραστηριοτήτων, προϊόντων και αγορών. Θα πρέπει ακόμη να εξετάζεται η ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων που ενδέχεται να χρησιμοποιηθούν ως εγγυήσεις, αλλά και το χρονικό σημείο που προκύπτουν οι εισροές σε σχέση με τις γνωστές πηγές χρηματοδότησης, ώστε να προκύψει η κατάλληλη κατανομή ληκτότητας για τις πηγές και τις χρήσεις των κεφαλαίων.

Κατά την εκτίμηση των χρηματοροών που προκύπτουν από τις υποχρεώσεις της, η κάθε τράπεζα θα πρέπει να εξετάζει το πόσο σταθερές είναι οι πηγές χρηματοδότησης της, ειδικά υπό συνθήκες κρίσης. Για να το κάνει αυτό, θα πρέπει να αξιολογήσει τους παράγοντες που μπορούν να απομακρύνουν τις πηγές αυτές. Για τις καταθέσεις, τέτοιοι παράγοντες μπορεί να είναι το μέγεθος

τους, η ευαισθησία τους ως προς τις μεταβολές του επιτοκίου, η γεωγραφική κατανομή των καταθετών, ή οι εθνικές διαφοροποιήσεις στο καθεστώς ασφάλισης των καταθέσεων. Όσον αφορά τις μεγάλου μεγέθους καταθέσεις, η τράπεζα μπορεί να κάνει ανάλυση ανά πελάτη και να εξετάζει την πιθανότητα διαφορετικής συμπεριφοράς τους, υπό ομαλές συνθήκες και συνθήκες κρίσης. Τέλος, η τράπεζα θα πρέπει να εξετάζει τη διαθεσιμότητα των εφεδρικών διευκολύνσεων χρηματοδότησης, αλλά και τις συνθήκες υπό τις οποίες αυτές μπορούν να χρησιμοποιηθούν.

(β) Πηγές ενδεχόμενων απαιτήσεων σε ρευστότητα και παράγοντες ενεργοποίησης θέσεων σε στοιχεία εκτός ισολογισμού

Κάθε τράπεζα θα πρέπει να είναι σε θέση να αναγνωρίζει, να μετρά, να παρακολουθεί και να ελέγχει τις χρηματορροές που σχετίζονται με τις υποχρεώσεις εκτός ισολογισμού ή άλλες ενδεχόμενες υποχρεώσεις. Πρέπει ακόμη να μπορεί να εκτιμήσει τις πιθανές επιπτώσεις από την εκταμίευση δεσμεύσεων, που δεν έχουν μέχρι στιγμής εκταμιευθεί, ανάλογα με τη φύση των δεσμεύσεων αυτών και την πιστοληπτική αξιοπιστία του αντισυμβαλλόμενου. Ενδεχόμενες υποτιμήσεις περιουσιακών στοιχείων, η έκταση των διευκολύνσεων ρευστότητας σε προγράμματα τιτλοποίησης ή τα κίνητρα για την πρόωρη εξόφληση ορισμένων συνδιαλλαγών που σχετίζονται με τιτλοποιήσεις, μπορούν να αποτελέσουν πηγές κινδύνων. Θα πρέπει να συνυπολογίζεται η φύση και το μέγεθος των ενδεχόμενων μη συμβατικών υποχρεώσεων της τράπεζας, ειδικά όσον αφορά προγράμματα τιτλοποίησης, όπου είναι σημαντική η εξασφάλιση συνέχειας στη χρηματοδότηση.

Τα γεγονότα που ενδέχεται να προκαλέσουν την εμφάνιση κινδύνου σε εκτός ισολογισμού υποχρεώσεις είναι εκείνα που οδηγούν στην αύξηση των εκταμιεύσεων, οδηγώντας στην ανάγκη ρευστότητας. Αυτά βέβαια είναι πολύ δύσκολο να προβλεφθούν και να μοντελοποιηθούν. Είναι όμως σημαντική η μέτρηση του κινδύνου αναφορικά με αυτά, καθώς οι πιθανές επιπτώσεις από την πραγμάτωσή του μπορεί να είναι μεγάλες, ειδικά σε περιόδους κρίσεων. Είναι υποχρέωση της Διοίκησης και της ομάδας διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας να διαμορφώσουν συστήματα και εργαλεία ικανά να αναλύσουν τέτοιου είδους γεγονότα και να μετρήσουν την ενδεχόμενη επίπτωσή τους. Μια τέτοια ανάλυση προϋποθέτει και τη διατύπωση υποθέσεων σχετικά με τη συμπεριφορά της τράπεζας και των αντισυμβαλλομένων της. Τα στοιχεία που χρήζουν ιδιαίτερης προσοχής είναι τα οχήματα ειδικού επενδυτικού σκοπού, τα παράγωγα προϊόντα, οι εγγυήσεις κι οι δεσμεύσεις.

Συγκεκριμένα, για τα οχήματα επενδυτικού σκοπού, η τράπεζα μπορεί να ελέγξει τον κίνδυνο ρευστότητας, είτε ελέγχοντας τις εισροές τους (ωρίμανση περιουσιακών στοιχείων), ή τις εκροές τους (ωρίμανση υποχρεώσεων). Θα πρέπει να αποφασίσει, για κάθε τέτοιο επενδυτικό όχημα ξεχωριστά, ποιος είναι ο βέλτιστος τρόπος για τη μέτρηση του κινδύνου και να τα ενσωματώσει στη μέτρηση του συνολικού κινδύνου, είτε σε συνολική βάση ή σαν καθαρές εισροές. Η πρώτη μέθοδος ενδείκνυται όταν η τράπεζα παρέχει διευκολύνσεις ρευστότητας σε ένα επενδυτικό όχημα με ασυμφωνία στις ληκτότητες εισροών κι εκροών ή όταν παρέχει ρευστότητα

σε ένα επενδυτικό όχημα τρίτου. Η μέθοδος μέτρησης των καθαρών εισροών είναι προτιμότερη όταν το επενδυτικό όχημα εκδίδει μακροπρόθεσμες απαιτήσεις που συμπίπτουν με την ωρίμανση των περιουσιακών του στοιχείων, ή όταν προκύπτουν μεγάλες ενδο-επιχειρησιακές συνδιαλλαγές. Η απόσυρση των καταθέσεων ενός επενδυτικού οχήματος από τη τράπεζα μπορεί να οδηγήσει σε μεγάλη κι απρόσμενη απώλεια κεφαλαίων. Η συμπεριφορά τέτοιων συνδιαλλαγών συνήθως επηρεάζεται από την ευρωστία της τράπεζας ή την αποδοτικότητα του επενδυτικού οχήματος.

Όσον αφορά τα παράγωγα, η τράπεζα θα πρέπει να ενσωματώσει στην ανάλυση ρευστότητας τις χρηματοροές που σχετίζονται με την επανεκτίμηση, την άσκηση, ή την ωρίμανσή τους, καθώς και τον κίνδυνο του αντισυμβαλλόμενου ή την πιθανότητα απαίτησης μεγαλύτερου εχεγγύου, λόγω δυσμενών γεγονότων. Σημαντική είναι και η έγκαιρη αποτίμηση των over the counter παραγώγων, που δεν αποτιμώνται απευθείας από την αγορά.

Η ανάλυση των ενεχύρων και των δεσμεύσεων αναφέρεται σε εγγυητικές επιστολές, δεσμεύσεις για την παροχή δανείων που δεν έχουν ακόμη εκταμιευθεί και πιστωτικές εγγυήσεις. Όλα τα παραπάνω μπορεί να προκαλέσουν απώλεια ρευστότητας. Για το λόγο αυτό η τράπεζα πρέπει να είναι σε θέση να εξισορροπήσει την απώλεια κεφαλαίων, τόσο υπό κανονικές συνθήκες, όσο και υπό συνθήκες κρίσεως. Αντίστοιχα, πρέπει να είναι σε θέση να εκτιμήσει σωστά και τις πιστώσεις που λαμβάνει η ίδια και να υπολογίσει εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης όταν δεν μπορεί για οποιοδήποτε λόγο να βασισθεί στις υπάρχουσες.

(γ) Όλα τα νομίσματα στα οποία η τράπεζα δραστηριοποιείται.

Η τράπεζα θα πρέπει να εξετάζει τις ανάγκες της σε ρευστότητα σε όλα τα βασικά νομίσματα και να ελέγχει την έκθεση της σε κάθε ένα από αυτά. Μια καλή προσέγγιση είναι η ξεχωριστή ανάλυση και στρατηγική ανά νόμισμα και μία συνολική, για όλα τα νομίσματα. Κατά τον καθορισμό του μεγέθους των ασυμφωνιών ληκτοτήτων, θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη η ικανότητα της τράπεζας να συγκεντρώσει κεφάλαια από τις αγορές συναλλάγματος, η πιθανή έκταση των διευκολύνσεων που είναι διαθέσιμες στην εγχώρια αγορά, η ικανότητα μεταφοράς ρευστότητας μεταξύ νομισμάτων και χωρών και η ευκολία μετατρεψιμότητας των νομισμάτων. Η τράπεζα πρέπει να λαμβάνει υπόψη τις απότομες διακυμάνσεις στις τιμές συναλλάγματος, αλλά και τον κίνδυνο αγοράς. Πρέπει επίσης να εξετάζει την πιθανότητα απώλειας πρόσβασης στις αγορές συναλλάγματος, αλλά και τη πιθανότητα να μειώσει την έκθεσή της σε κάποιο νόμισμα, εάν ο κίνδυνος ρευστότητας γίνεται σημαντικός.

Εργαλεία μέτρησης

Η Επιτροπή αναγνωρίζει ότι δεν υπάρχει ένα μοναδικό εργαλείο που να διασφαλίζει την ορθή ποσοτικοποίηση του κινδύνου ρευστότητας. Για το λόγο αυτό, συστήνει στις τράπεζες να χρησιμοποιούν μία ομάδα διαφορετικών εργαλείων, που να βασίζονται τόσο σε στοιχεία του ισολογισμού, όπως είναι π.χ. οι αριθμοδείκτες ρευστότητας, αλλά κι εργαλεία που να παρέχουν μία

ευρύτερη άποψη για την έκθεση στον κίνδυνο και να βοηθούν στον εντοπισμό αδυναμιών, τόσο σε κανονικές όσο και σε αντίξοες συνθήκες και κατά διαφορετικές χρονικές ζώνες, ώστε να μπορέσουν να διαφανούν πιθανά κενά χρηματοδότησης στο μέλλον. Και σε αυτή τη πρόταση διαφαίνεται μία επανεκτίμηση των μεθόδων μέτρησης του κινδύνου. Οι ποσοτικές μέθοδοι δεν εγκαταλείπονται ως αναποτελεσματικές. Αντίθετα, προτείνεται μία συνολικότερη προσέγγιση, με τον συνδυασμό, τόσο των ποσοτικών μεθόδων όσο και των ποιοτικών, που είναι και η πιο σύγχρονη τάση, πιθανώς κι η αποτελεσματικότερη. Και οι δύο μέθοδοι έχουν προτερήματα και μειονεκτήματα. Μία συνδυαστική προσέγγιση, είναι ίσως η «χρυσή τομή». Ωστόσο, η ποιοτική προσέγγιση γίνεται πιο συγκεκριμένη. Η ελευθερία των τραπεζών «περιορίζεται» από συγκεκριμένες απαιτήσεις που ενσωματώνονται στις ποιοτικές μεθόδους.

Η ανάλυση ρευστότητας θα πρέπει να είναι αντίστοιχη του εύρους και της πολυπλοκότητας των δραστηριοτήτων της τράπεζας και του προφίλ επικινδυνότητας της. Θα πρέπει να ενσωματώνονται οι χρηματορροές από όλα τα περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις της, εντός κι εκτός ισολογισμού. Θα πρέπει να μπορεί να εντοπίζει πιθανές μελλοντικές ασυμφωνίες, αλλά και να αναγνωρίζει πιθανές πηγές ρευστότητας.

Η τράπεζα θα πρέπει να προβάλλει τις χρηματορροές της σε εναλλακτικά πιθανά σενάρια. Αυτό θα αναδείξει πιθανά κενά στη χρηματοδότηση ή ασυμφωνίες ληκτότητας. Κάθε πιθανό σενάριο θα εμπεριέχει υποθέσεις για τη συμπεριφορά των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων της τράπεζας. Τα αποτελέσματα από την ανάλυση αυτή θα χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό της σωρευτικής έλλειψης ή υπερβάλλουσας ρευστότητας κατά τη διάρκεια συγκεκριμένων χρονικών διαστημάτων.

Οι υποθέσεις που χρησιμοποιούνται για την κατασκευή εναλλακτικών σεναρίων είναι μεγάλης σημασίας και πρέπει να είναι ρεαλιστικές, κατάλληλες και να αναθεωρούνται περιοδικά. Ιδιαίτερα μεγάλης σημασίας είναι οι υποθέσεις που αφορούν τη σταθμισμένη διάρκεια των καταθέσεων, περιουσιακών στοιχείων, υποχρεώσεων και εκτός ισολογισμού στοιχείων με αβέβαιες χρηματορροές, καθώς και τη διαθεσιμότητα των εναλλακτικών πηγών χρηματοδότησης κατά τη διάρκεια περιόδων έλλειψης ρευστότητας. Οι υποθέσεις που σχετίζονται με τη ρευστότητα της αγοράς τέτοιων θέσεων θα πρέπει να προσαρμόζονται ανάλογα με τις συνθήκες της αγοράς ή τις συγκεκριμένες συνθήκες που αφορούν την τράπεζα.

Η τράπεζα θα πρέπει να θέτει όρια στην έκθεση της στον κίνδυνο ρευστότητας, λαμβάνοντας υπόψη της τη φύση των δραστηριοτήτων της και τις αγορές όπου κινείται και να τα επανεξετάζει τακτικά. Τα όρια αυτά αφορούν την καθημερινή διαχείριση της ρευστότητας υπό κανονικές συνθήκες, αλλά και σε περιόδους κρίσης, ώστε να εξασφαλίζεται η ομαλή διενέργεια των εργασιών της τράπεζας σε κάθε περίπτωση.

Συχνά οι τράπεζες αναγνωρίζουν τον κίνδυνο, μόνο όταν είναι πλέον αργά για να τον αποφύγουν. Αυτό φάνηκε περίτρανα στην πρόσφατη κρίση. Οι τράπεζες φάνηκε ότι δε διέθεταν συγκεκριμένα «σημάδια» ενεργοποίησης, τα οποία να μην μπορούν να αγνοήσουν. Για το λόγο αυτό είναι χρήσιμοι κάποιοι δείκτες έγκαιρης αναγνώρισης του κινδύνου, που θα μπορούν να αναγνωρίσουν μία αρνητική τάση και να βοηθήσουν στον περιορισμό του. Οι προληπτικοί αυτοί δείκτες μπορεί να είναι ποσοτικοί ή ποιοτικοί, όπως για παράδειγμα: απότομη αύξηση των περιουσιακών στοιχείων, αυξημένη συγκέντρωση σε περιουσιακά στοιχεία ή υποχρεώσεις, αυξήσεις στις ασυμφωνίες μεταξύ νομισμάτων, μείωση του σταθμισμένου μέσου όρου ωρίμανσης των υποχρεώσεων, επαναλαμβανόμενα περιστατικά θέσεων που αγγίζουν ή ξεπερνούν τα εποπτικά όρια, σημαντική μείωση κερδών, αρνητική δημοσιότητα, υποβάθμιση πιστοληπτικής ικανότητας, πτώση των τιμών των μετοχών, διεύρυνση χρέους, αυξημένη εκταμίευση καταθέσεων, δυσκολία στην ανεύρεση χρηματοδότησης, δυσκολία τοποθέτησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, κ.α. Η τράπεζα θα πρέπει να θέσει σημάδια για να αντιλαμβάνεται έγκαιρα προβλήματα σε κάθε προϊόν, όπως είναι τα επενδυτικά οχήματα ειδικού σκοπού, αλλά κι άλλους κινδύνους που μπορεί να επηρεάσουν αρνητικά τον ισολογισμό της, ή να απαιτήσουν την παροχή επιπλέον ρευστότητας.

Τέλος, δίνεται έμφαση στο πληροφοριακό σύστημα που διαθέτει η κάθε τράπεζα το οποίο θα πρέπει να παρέχει έγκαιρη κι έγκυρη πληροφόρηση στη Διοίκηση και το αρμόδιο προσωπικό. Το σύστημα αυτό θα πρέπει να χρησιμοποιείται καθημερινά και να υπολογίζει θέσεις ρευστότητας σε κάθε νόμισμα σε καθημερινή βάση και κατά τη διάρκεια μεγαλύτερων περιόδων, τόσο ανά υποκατάστημα/θυγατρική, όσο και σε ενοποιημένη βάση. Θα πρέπει επίσης να αναγνωρίζει όλες τις πιθανές πηγές κινδύνου και να μπορεί να δίνει έγκαιρα πληροφορίες για πιθανές κρίσεις.

Η Διοίκηση θα πρέπει να ορίσει συγκεκριμένα κριτήρια για τις αναφορές, π.χ. όσον αφορά το στόχο τους, τον τρόπο και τη συχνότητά τους, ώστε να διευκολύνεται η διαδικασία ενημέρωσης και η σύγκριση των αποτελεσμάτων. Οποιαδήποτε υπέρβαση ορίων θα πρέπει να αναφέρεται άμεσα και να δίδονται κατευθυντήριες οδηγίες για την αποφυγή επιδείνωσης τυχόν προβλημάτων.

6. Κάθε τράπεζα πρέπει να διαχειρίζεται ενεργά την έκθεσή της σε κίνδυνο ρευστότητας και τις ανάγκες της για χρηματοδότηση, τόσο μέσα στα πλαίσια όσο και διαμέσου των νομικών οντοτήτων, των γραμμών παραγωγής και των διαφορετικών νομισμάτων λαμβάνοντας υπόψη τους νομικούς, κανονιστικούς και λειτουργικούς περιορισμούς στη μεταφορά της ρευστότητας.

Η αρχή αυτή δίνει βαρύτητα στα επίπεδα που πρέπει να διενεργείται ο έλεγχος για τον κίνδυνο ρευστότητας. Η τράπεζα θα πρέπει να εξετάζει τις θέσεις της, τόσο σε επίπεδο υποκαταστήματος/θυγατρικής όσο και σε επίπεδο ομίλου, ενσωματώνοντας όλους τους πιθανούς κινδύνους, ώστε να εντοπισθούν πιθανά προβλήματα στη μεταφορά της ρευστότητας στα πλαίσια

του ομίλου. Εφόσον οι τράπεζες δραστηριοποιούνται διεθνώς, ο έλεγχος πρέπει να γίνεται και σε επίπεδο χώρας, με βάση τα χαρακτηριστικά αγοράς και τους κανονισμούς της καθεμίας.

Όταν προκύπτει κάποιο συστημικό γεγονός τοπικής εμβέλειας, η τράπεζα θα πρέπει να διαθέτει τις διαδικασίες για να το αντιμετωπίσει και να υπολογίζει ότι αυτό ενδέχεται να επηρεάσει ολόκληρο τον όμιλο, λόγω της μεταδοτικότητας τέτοιων γεγονότων, ή λόγω της αντίληψης των υπολοίπων. Τα κανάλια μεταφοράς ρευστότητας στα πλαίσια του ομίλου μπορούν εύκολα να μετατραπούν σε κανάλια μετάδοσης προβλημάτων. Για αυτό προτείνεται η χρήση εσωτερικών ορίων, ώστε να μην υπάρχει σημαντική αλληλεξάρτηση μεταξύ των οντοτήτων. Όρια μπορούν, επίσης, να τεθούν στη χρήση συναλλάγματος, ειδικά σε περιόδους κρίσης.

Για να μειωθεί η πιθανότητα μετάδοσης προβλημάτων λόγω φημολογίας, προτείνεται η αποτελεσματική ενημέρωση των αντισυμβαλλομένων όταν προκύπτουν προβλήματα ρευστότητας, αλλά κι εναλλακτικά σχέδια χρηματοδότησης, μαξιλάρια ρευστότητας ή η χρήση πολλαπλών πηγών χρηματοδότησης.

Πρέπει επίσης να λαμβάνονται υπόψη συγκεκριμένα χαρακτηριστικά της αγοράς και οι κίνδυνοι ρευστότητας σε ξένο νόμισμα. Η χρήση των swaps πιθανόν να είναι χρήσιμη όπου υπάρχουν οργανωμένες αγορές, ωστόσο η εκτεταμένη χρήση τους μπορεί να μην ενδείκνυται σε περιόδους κρίσης. Οι υποθέσεις σχετικά με την ευκολία μεταφοράς κεφαλαίων κι εγγυήσεων πρέπει να είναι σαφείς και να λαμβάνουν υπόψη τους το κανονιστικό, νομικό, λογιστικό πιστωτικό και φορολογικό πλαίσιο της κάθε χώρας, τις λειτουργικές απαιτήσεις, αλλά και το χρόνο που απαιτείται για τέτοιες μεταβιβάσεις.

7. Κάθε τράπεζα πρέπει να διαμορφώνει μία χρηματοδοτική στρατηγική που να παρέχει αποτελεσματική διαφοροποίηση στις πηγές αλλά και στη γενική ιδέα της χρηματοδότησης. Πρέπει να διατηρεί μία συνεχή παρουσία στις αγορές από τις οποίες επέλεξε να χρηματοδοτείται και στενές σχέσεις με τους παρόχους κεφαλαίων, ώστε να προωθείται η αποτελεσματική διαφοροποίηση των πηγών χρηματοδότησης. Η κάθε τράπεζα πρέπει να μετρά τακτικά την ικανότητά της να συγκεντρώνει κεφάλαια γρήγορα από κάθε πηγή. Ακόμη πρέπει να αναγνωρίζει τους βασικούς παράγοντες που επηρεάζουν την ικανότητά της να συγκεντρώνει κεφάλαια και να τους παρακολουθεί στενά, ώστε να διασφαλίζει ότι οι εκτιμήσεις της σχετικά με την ικανότητα συγκέντρωσης κεφαλαίων παραμένουν αξιόπιστες.

Η αρχή αυτή αναφέρεται στις πηγές χρηματοδότησης και συγκεκριμένα στην διαφοροποίησή τους, τόσο βραχυπρόθεσμα όσο και μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα, ώστε να αποφεύγεται η εξάρτηση, που μπορεί να αποτελέσει πηγή προβλημάτων. Τα χρηματοδοτικά σχέδια πρέπει να λαμβάνουν υπόψη και τις αλληλεξαρτήσεις μεταξύ των πηγών, αλλά και τις συνθήκες της αγοράς. Συστήνεται, επίσης, η χρήση ορίων, ανάλογα με τη φύση του καταθέτη και του

αντισυμβαλλομένου, την εξασφαλισμένη ή μη χρηματοδότηση από την αγορά, ανά τύπο εργαλείου, ανά όχημα τιτλοποίησης, ανά νόμισμα και ανά γεωγραφική αγορά.

Η αποφυγή της συγκέντρωσης σε οποιαδήποτε πηγή χρηματοδότησης είναι γενική αρχή. Οι τράπεζες που εξαρτώνται περισσότερο από τις χρηματαγορές είναι και περισσότερο ευάλωτες. Γι' αυτό θα πρέπει να φροντίζουν οι πηγές τους να είναι αρκετές και αρκετά διαφοροποιημένες, ώστε να μπορούν να εξασφαλίζουν έγκαιρα τα αναγκαία κεφάλαια, σε εύλογο κόστος. Επίσης, θα πρέπει να διατηρούν μεγαλύτερο ποσοστό περιουσιακών στοιχείων υψηλής ρευστότητας. Οι τράπεζες που δραστηριοποιούνται σε πολλά νομίσματα, πρέπει να εξασφαλίζουν πολλαπλές πηγές χρηματοδότησης για το καθένα απ' αυτά. Η σύνθεση, τα χαρακτηριστικά κι η διαφοροποίηση των περιουσιακών στοιχείων και των πηγών χρηματοδότησης είναι ευθύνη της Διοίκησης, η οποία θα πρέπει να επανεξετάζει τακτικά τη στρατηγική χρηματοδότησης, με βάση τις τρέχουσες συνθήκες.

Στα πλαίσια της αρχής αυτής αναφέρεται και η πρόσβαση στην αγορά, βασικό συστατικό της διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας, εφόσον επηρεάζει, τόσο την ικανότητα εύρεσης νέων κεφαλαίων, όσο και την ρευστοποίηση των περιουσιακών στοιχείων. Είναι ευθύνη της Διοίκησης να διασφαλίζει την ορθή διαχείριση και τον έλεγχο της πρόσβασης στην αγορά, από το κατάλληλο προσωπικό. Αυτή περιλαμβάνει την ανάπτυξη αγορών για αγοραπωλησίες περιουσιακών στοιχείων, ή την διαμόρφωση συνθηκών κατάλληλων για την άντληση κεφαλαίων.

Είναι επίσης σημαντικό για μία τράπεζα να διατηρεί μία ενεργή παρουσία στις αγορές. Αυτό προϋποθέτει την συνεχή ενασχόληση, την επένδυση σε επαρκείς και κατάλληλες υποδομές, διαδικασίες και τη συλλογή πληροφοριών. Η Επιτροπή συμβουλεύει τις τράπεζες να μη θεωρούν δεδομένη την πρόσβαση στις αγορές, εάν δεν έχουν αναπτύξει τις απαραίτητες υποδομές. Οι χρηματοδοτικές αγορές που λειτουργούν ομαλά υπό κανονικές συνθήκες, είναι πολύ πιθανό να μην συμπεριφέρονται το ίδιο σε περιόδους κρίσης. Για το λόγο αυτό, οι τράπεζες πρέπει να υπολογίζουν την επίδραση που μπορεί να έχουν τυχόν δυσλειτουργίες της αγοράς στις χρηματορροές της και στην πρόσβασή της σε αυτήν. Συστήνεται, επίσης, η χρήση όρων στις δανειακές συμβάσεις, που να εξασφαλίζουν την τράπεζα έναντι των αντισυμβαλλόμενων σε περίπτωση κρίσης. Σε κάθε περίπτωση, η τράπεζα οφείλει να γνωρίζει άριστα την κείμενη νομοθεσία για τις αγοραπωλησίες περιουσιακών στοιχείων και να διασφαλίζει την εγκυρότητα των εγγράφων που χρησιμοποιεί.

Η Επιτροπή συμβουλεύει τις τράπεζες να διατηρούν καλές σχέσεις με τους χρηματοδότες τους, αλλά και με την Κεντρική Τράπεζα. Οι καλές σχέσεις βοηθούν την τράπεζα να κατανοεί τη συμπεριφορά των βασικών χρηματοδοτών της σε αντίξοες συνθήκες και να θωρακίζεται καλύτερα για την αντιμετώπιση ενδεχόμενων προβλημάτων. Οι καλές σχέσεις διαπιστώνονται από τη συχνότητα των επαφών, αλλά και της χρήσης της συγκεκριμένης πηγής χρηματοδότησης.

Η καθιέρωση ισχυρών δεσμών με τους χρηματοδότες δεν επαρκεί, εάν δεν συνοδεύεται από μία ορθολογική στάθμιση του πως οι σχέσεις αυτές θα εξελιχθούν, σε περιόδους κρίσης. Κατά την κατασκευή των σεναρίων κρίσης και των εναλλακτικών σχεδίων χρηματοδότησης, η τράπεζα θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη της τη πιθανότητα αδυναμίας χρηματοδότησής της από οργανισμούς που φροντίζουν για τη δική τους επάρκεια σε ρευστότητα και δεν είναι πρόθυμοι να τις δανείσουν, όπως σε κανονικές συνθήκες.

Αλλά ακόμη και σε ομαλές, για την αγορά, συνθήκες, μία ενδεχόμενη αύξηση της αβεβαιότητας σχετικά με την ευρωστία μίας τράπεζας μπορεί να επιδεινώσει τη χρηματοδότησή της. Σε τέτοιες περιπτώσεις η τράπεζα θα πρέπει να βασισθεί στο απόθεμα ρευστότητας που διαθέτει, για να βελτιώσει την εικόνα της και να επηρεάσει θετικά την διάθεσή τους για δανεισμό. Τα σενάρια αλλά και τα εναλλακτικά σχέδια που καταρτίζει η τράπεζα πρέπει να συμπεριλαμβάνουν τις επιπτώσεις που μπορεί να έχουν οι απώλειες, αλλά και η συνεπαγόμενη μείωση κεφαλαίου, στη διατήρηση σχέσεων με τους παρόχους χρηματοδότησης.

Η ύπαρξη εναλλακτικών πηγών χρηματοδότησης είναι πολύ σημαντική για την ανθεκτικότητα μίας τράπεζας σε πιθανές κρίσεις. Οι εναλλακτικές αυτές πηγές μπορεί να είναι: αύξηση καταθέσεων, επιμήκυνση της ωρίμανσης των υποχρεώσεων, νέες εκδόσεις βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων εργαλείων δανεισμού, ενδο-εταιρικές μεταφορές ρευστότητας, αύξηση μετοχικού κεφαλαίου, πώληση θυγατρικών, τιτλοποίηση, πώληση ή συμφωνίες επαναγοράς περιουσιακών στοιχείων υψηλής ρευστότητας, μείωση διευκολύνσεων προς τρίτους, δανεισμός από τη Κεντρική Τράπεζα μέσω πάγιων πιστωτικών διευκολύνσεων. Ωστόσο, οι πηγές αυτές είναι πολύ πιθανό να μην είναι διαθέσιμες σε περιόδους κρίσης, ή να είναι διαθέσιμες με σημαντική χρονική υστέρηση. Για το λόγο αυτό, οι Διοικήσεις καλούνται να επανεξετάζουν συχνά την ύπαρξη και αποτελεσματικότητα όλων των παραπάνω, στη χορήγηση ρευστότητας.

Η τιτλοποίηση χρήζει ιδιαίτερης αναφοράς. Η ανάπτυξη των δευτερογενών αγορών έχει διευρύνει τις ευκαιρίες των τραπεζών για τιτλοποίηση περισσότερων περιουσιακών στοιχείων, περισσότερο άμεσα. Υπό κανονικές συνθήκες, τα στοιχεία αυτά μπορούν να πωληθούν γρήγορα, γι' αυτό και πολλές τράπεζες συμπεριλαμβάνουν τέτοια στοιχεία στις πιθανές πηγές χρηματοδότησής τους. Ωστόσο, η υπερβολική εξάρτηση από την τιτλοποίηση μπορεί να εγείρει προβληματισμούς σχετικά με την ικανότητα της τράπεζας να αντιστοιχίσει τις εισροές της με τις ανάγκες της σε περιόδους κρίσης που αφορούν μόνο αυτήν, ή σε περιόδους γενικευμένης κρίσης. Αυτό επιβεβαιώνει την ανάγκη διαφοροποίησης στις πηγές χρηματοδότησης.

8. Η κάθε τράπεζα πρέπει να διαχειρίζεται ενεργά τις καθημερινές θέσεις της και τον κίνδυνο ρευστότητας ώστε να μπορεί έγκαιρα να διενεργεί τις πληρωμές της και να

τακτοποιεί τις υποχρεώσεις της, υπό κανονικές κι υπό δυσμενείς συνθήκες, συμβάλλοντας, έτσι, στην ομαλή λειτουργία των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού.

Η διαχείριση της ρευστότητας σε επίπεδο ημέρας αποτελεί βασικό συστατικό της συνολικής στρατηγικής διαχείρισης ρευστότητας. Γι' αυτό η Επιτροπή τονίζει ξεχωριστά τη σημασία της ικανότητας αυτής. Εάν μία τράπεζα αποτύχει σε αυτό το έργο, δεν θα είναι σε θέση να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της, κάτι που θα επηρεάσει, τόσο τη δική της θέση, όσο κι αυτή των αντισυμβαλλομένων της. Αυτό μπορεί να εκληφθεί ως σημάδι αδυναμίας από τους αντισυμβαλλόμενους, οι οποίοι είναι πιθανόν να αθετήσουν με τη σειρά τους τις υποχρεώσεις τους, δυσχεραίνοντας τη θέση της τράπεζας. Ακόμη, μπορεί να εκθέσει τους αντισυμβαλλόμενους, καθιστώντας τους ανίκανους να εκπληρώσουν υποχρεώσεις προς τρίτους, δυσχεραίνοντας έτσι την ομαλή λειτουργία των συναλλαγών. Λόγω της αλληλεξάρτησης μεταξύ των συστημάτων, η αδυναμία της τράπεζας μπορεί να έχει αρνητικές επιπτώσεις σε μία σειρά οργανισμών ή συστημάτων. Ενδέχεται, έτσι, να επηρεαστούν κι άλλες τράπεζες, αυξάνοντας τη ζήτηση για πίστωση από τη Κεντρική Τράπεζα, επηρεάζοντας με τη σειρά τους τη γενικότερη κατάσταση των χρηματαγορών κι αυξάνοντας την αβεβαιότητα στο τραπεζικό σύστημα.

Για την επιτυχή διαχείριση της ρευστότητας κατά τη διάρκεια μίας ημέρας, προτείνεται στις τράπεζες να υιοθετήσουν στόχους που θα τους βοηθήσουν να αναγνωρίζουν και να θέτουν προτεραιότητα σε σημαντικές υποχρεώσεις τους, αλλά και να τακτοποιούν τις λιγότερο σημαντικές υποχρεώσεις τους όσο το δυνατόν γρηγορότερα. Ταυτόχρονα η τράπεζα θα πρέπει να ελέγχει τις χορηγηθείσες πιστώσεις προς τους πελάτες της.

Η επίτευξη των στόχων αυτών δεν μπορεί να είναι πάντα εύκολη. Οι τράπεζες μπορεί να αντιμετωπίσουν δυσκολίες, λόγω αβεβαιότητας, τόσο στο επίπεδο, όσο και στην χρονική στιγμή των χρηματοροών, εν μέρει λόγω των δραστηριοτήτων των πελατών τους. Έτσι, η τράπεζα μπορεί να χρειαστεί να καταφύγει σε δανεισμό κατά τη διάρκεια της ημέρας, ή, ανάλογα με το μέγεθος του ελλείμματός της, να αναγκαστεί να περιορίσει ορισμένες εκροές. Σε περίπτωση που η τράπεζα δανειστεί, αλλά δε δεχθεί τις αναμενόμενες εισροές πριν τη λήξη της ημέρας, μπορεί να αναγκαστεί να δανειστεί επιπλέον κεφάλαια από την διατραπεζική αγορά ή τη Κεντρική Τράπεζα.

Για να βοηθηθεί μία τράπεζα στη διαχείριση της ρευστότητας της κατά τη διάρκεια μίας ημέρας, η στρατηγική της θα πρέπει να περιλαμβάνει ορισμένα σημαντικά στοιχεία. Καταρχάς, θα πρέπει να είναι σε θέση να μετρά τις αναμενόμενες εισροές κι εκροές, να προγραμματίζει, όταν μπορεί, τη χρονική στιγμή των χρηματοροών και να προβλέπει το εύρος πιθανών ελλειμμάτων. Αυτό προϋποθέτει τη σαφή κατανόηση των όρων που διέπουν τις συνδιαλλαγές, τον εντοπισμό των σημαντικών αντισυμβαλλομένων, τη γνώση των χρονικών στιγμών που ενδέχεται να παρουσιαστεί αυξημένη ανάγκη ρευστότητας και την κατανόηση των πιστωτικών αναγκών των βασικών πελατών. Στη διαδικασία αυτή μπορεί να διευκολυνθεί κι από τους ίδιους τους πελάτες.

Επίσης, η τράπεζα θα πρέπει να είναι σε θέση να παρακολουθεί συνεχώς τις θέσεις της σε ρευστότητα. Μόνο έτσι θα μπορέσει να προγραμματίσει τις κινήσεις της, να καταναίμει αποτελεσματικά τη ρευστότητα που διαθέτει, εξυπηρετώντας τόσο τις δικές της ανάγκες όσο κι αυτές των πελατών της, αλλά και να δράσει άμεσα όταν αυτό χρειαστεί. Η τράπεζα θα πρέπει να διαθέτει ή να αποκτά επαρκή ρευστότητα κατά τη διάρκεια της ημέρας. Οι κεντρικές τράπεζες παρέχουν πιστωτικές διευκολύνσεις στις τράπεζες και σε ορισμένα πιστωτικά ιδρύματα. Αν, όμως, η πρόσβαση σε αυτού του είδους το δανεισμό είναι περιορισμένη, η τράπεζα θα πρέπει να εξασφαλίσει εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης, σε κάθε νόμισμα που δραστηριοποιείται.

Ωστόσο, η τράπεζα θα πρέπει να διαθέτει και τα κατάλληλα εχέγγυα που απαιτούνται συχνά για το διατραπεζικό δανεισμό. Αυτό συνεπάγεται και την ύπαρξη των λειτουργικών εκείνων διαδικασιών για την παράδοση των εχεγγύων στη Κεντρική Τράπεζα ή οποιονδήποτε άλλο αντισυμβαλλόμενο, αλλά και τον υπολογισμό του χρόνου που απαιτείται για την μεταφορά τους.

Γενικότερα, η τράπεζα θα πρέπει να έχει την ικανότητα να ελέγχει τους χρόνους των εκροών της, να ελέγχει τις πιστωτικές ροές προς τους πελάτες της και να διαθέτει εσωτερική συνεργασία και συντονισμό μεταξύ των τμημάτων που επηρεάζουν τις εκροές. Τέλος, η τράπεζα θα πρέπει να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει απρόσμενες διακυμάνσεις στις χρηματοροές της κατά τη διάρκεια μίας ημέρας. Σε αυτό μπορούν να βοηθήσουν τα κατάλληλα stress tests κι εναλλακτικά σχέδια χρηματοδότησης. Επίσης, θα πρέπει να είναι προετοιμασμένη να αντιμετωπίσει δυσλειτουργίες των συστημάτων της ή των συστημάτων πληρωμών στα οποία συμμετέχει.

Η τράπεζα θα πρέπει να διαθέτει τις κατάλληλες πολιτικές, διαδικασίες και συστήματα για να υποστηρίξει τους στόχους που θέτει. Τα εργαλεία που χρησιμοποιεί θα πρέπει να είναι κατάλληλα προσαρμοσμένα στο ρόλο της και τη φύση των εργασιών της. Όταν η τράπεζα επιλέγει να βασίζεται σε τρίτους για την παροχή ρευστότητας, θα πρέπει να διασφαλίζει ότι η μέθοδος αυτή θα της επιτρέπει να εκπληρώνει τις υποχρεώσεις της έγκαιρα και να διαχειρίζεται τους κινδύνους ρευστότητας υπό διάφορα πιθανά σενάρια. Αν η μέθοδος αυτή δεν αποδώσει για οποιοδήποτε λόγο, η τράπεζα θα πρέπει να διαθέτει εναλλακτικές λύσεις για την παροχή ρευστότητας.

9. Η κάθε τράπεζα πρέπει να διαχειρίζεται ενεργά τις θέσεις της σε εχέγγυα, διαφοροποιώντας μεταξύ εξασφαλισμένων και μη εξασφαλισμένων περιουσιακών στοιχείων. Επίσης, θα πρέπει να παρακολουθεί τη νομική οντότητα και τη φυσική τοποθεσία όπου αυτά διακρατώνται και να μπορεί να τα αξιοποιήσει με έγκαιρο κι αποτελεσματικό τρόπο.

Η αρχή αυτή αναφέρεται στη διαχείριση των εχεγγύων που είναι απαραίτητα για την απόκτηση ρευστότητας από τις τράπεζες. Η κάθε τράπεζα θα πρέπει να είναι σε θέση να υπολογίσει όλες τις θέσεις της σε εχέγγυα, τόσο σε εκείνα που έχει ήδη δεσμεύσει, όσο και σε εκείνα που είναι ακόμη διαθέσιμα. Τα εχέγγυα μπορούν να χρησιμοποιηθούν μόνο για μία πιστωτική διευκόλυνση

κάθε φορά, για το λόγο αυτό είναι απαραίτητη η σωστή διαχείρισή τους κι η παρακολούθησή τους ανά νομική οντότητα και ανά νόμισμα.

Κάθε τράπεζα θα πρέπει να εξετάζει το κατά πόσο τα εχέγγυα που διαθέτει είναι αξιόλογα και μπορούν να χρησιμοποιηθούν σε συναλλαγές με την κεντρική τράπεζα και τους βασικούς χρηματοδότες της. Η τράπεζα θα πρέπει επίσης να διαφοροποιεί τις πηγές των εχεγγύων που διαθέτει, λαμβάνοντας υπόψη της: περιορισμούς, συγκεντρώσεις, την ευαισθησία των τιμών, τις υποτιμήσεις και τις απαιτήσεις σε εχέγγυα υπό συνθήκες κρίσης, και τέλος την επάρκεια κεφαλαίων από ιδιώτες αντισυμβαλλόμενους υπό συνθήκες κρίσης της αγοράς. Οι τράπεζες θα πρέπει επίσης να έχουν κάποια εχέγγυα συνδεδεμένα με θέσεις εκτός ισολογισμού και να μπορούν να υπολογίζουν τον χρόνο που απαιτείται για τη ρευστοποίησή τους.

Μία αποδοτική διαχείριση εχεγγύων απαιτεί και την ικανότητα της τράπεζας να καλύπτει τις ανάγκες της σε αυτά, τόσο κατά τη διάρκεια μίας ημέρας όσο και βραχυπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα. Η τράπεζα θα πρέπει να διαθέτει επάρκεια σε εχέγγυα για να καλύψει, αναμενόμενες και μη, ανάγκες της για ρευστότητα, ή πιθανές αυξήσεις των περιθωρίων εξασφάλισης. Εάν η τράπεζα χρησιμοποιεί παράγωγα προϊόντα θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη της την πιθανότητα να αυξηθούν οι συμβατικές της δεσμεύσεις για εχέγγυα, ως αποτέλεσμα των εξελίξεων στην αγορά, την αξιολόγηση ή την οικονομική κατάσταση της τράπεζας. Επίσης, θα πρέπει να υπολογίζεται η πιθανότητα εμφάνισης απρόσμενων γεγονότων που μπορεί να πυροδοτήσουν εξελίξεις. Τα πληροφοριακά συστήματα της τράπεζας θα πρέπει να αναφέρουν αν η τράπεζα διαθέτει επαρκή και υψηλής ποιότητας στοιχεία για την εξασφάλισή της.

10. Η κάθε τράπεζα πρέπει να διενεργεί ελέγχους υποθέσεων σε τακτική βάση για μια ευρεία γκάμα πιθανών δυσμενών γεγονότων, τα οποία μπορεί να οφείλονται σε αίτια που αφορούν, τόσο τη συγκεκριμένη επιχείρηση, όσο και το σύνολο της αγοράς, ανεξάρτητα αλλά και σε συνδυασμό μεταξύ τους, ώστε να είναι σε θέση να αναγνωρίσει πιθανές πηγές απορρόφησης ρευστότητας και να μπορεί να διασφαλίσει το βαθμό ανοχής της στον κίνδυνο ρευστότητας. Κάθε τράπεζα πρέπει να χρησιμοποιεί τα αποτελέσματα των ελέγχων αυτών, ώστε να προσαρμόζει τις στρατηγικές, τις πολιτικές και τις θέσεις της για τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας και να αναπτύσσει αποτελεσματικά εναλλακτικά σχέδια.

Η κάθε τράπεζα θα πρέπει να διαχειρίζεται αποτελεσματικά τον κίνδυνο ρευστότητας, κυρίως σε περιόδους κρίσης. Για να είναι προετοιμασμένη, πρέπει να διενεργεί stress tests και σενάρια σε τακτική βάση, ώστε να διαπιστώνει και να ποσοτικοποιεί την έκθεσή της σε πιθανές μελλοντικές κρίσεις ρευστότητας, αναλύοντας τις πιθανές επιπτώσεις τους για τον οργανισμό. Τα αποτελέσματα των σεναρίων αυτών θα πρέπει να αποτελέσουν τη βάση για τις διορθωτικές κινήσεις στις οποίες ενδεχομένως να πρέπει να προχωρήσει η τράπεζα, για να μειώσει την έκθεσή

της, να δημιουργήσει αποθήκες ρευστότητας και να προσαρμόσει το προφίλ της στον κίνδυνο που είναι διατεθειμένη να αναλάβει. Τα αποτελέσματα αυτά είναι σημαντικά για τη διαμόρφωση των εναλλακτικών σχεδίων χρηματοδότησης και για τον καθορισμό της στρατηγικής για την αντιμετώπιση γεγονότων κρίσης.

Διαδικασία stress testing

Τα stress tests βοηθούν την τράπεζα να αναλύσει τις επιπτώσεις των σεναρίων στη συνολική θέση της σε ρευστότητα, τόσο σε επίπεδο ομίλου, όσο και σε επίπεδο μεμονωμένων οντοτήτων. Οι έλεγχοι αυτοί θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τους τις επιπτώσεις διαφορετικών σεναρίων σε διαφορετικές χρονικές περιόδους, ακόμη και κατά τη διάρκεια μίας ημέρας.

Η έκταση και η συχνότητα των ελέγχων αυτών θα πρέπει να είναι ανάλογη με το μέγεθος της τράπεζας και την έκθεσή της σε κίνδυνο ρευστότητας, καθώς και με την σχετική σημασία της στα πλαίσια του συστήματος που δραστηριοποιείται. Οι τράπεζες πρέπει να αναπτύξουν την ικανότητα να αυξάνουν την συχνότητα των ελέγχων σε ιδιαίτερες περιστάσεις. Η ενεργή συμμετοχή της Διοίκησης είναι ζωτικής σημασίας για την όλη διαδικασία. Θα πρέπει να απαιτείται η διενέργεια απαιτητικών σεναρίων, ακόμη κι όταν η ρευστότητα είναι άφθονη.

Σενάρια και υποθέσεις

Κατά τη διαδικασία κατασκευής των σεναρίων θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη η φύση της τράπεζας και των εργασιών της, αλλά και οι αδυναμίες της. Έτσι, τα σενάρια θα αντικατοπτρίζουν τους αληθινούς κινδύνους ρευστότητας στους οποίους είναι εκτεθειμένη. Η Επιτροπή, λαμβάνοντας εμφανώς υπόψη της τις πρόσφατες εξελίξεις, δίνει λεπτομερείς οδηγίες σχετικά με τη διεξαγωγή των ασκήσεων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων και προτείνει και η ίδια ορισμένες «ακραίες καταστάσεις».

Ένας τρόπος διαμόρφωσης των σεναρίων είναι με τη βοήθεια της ιστορικής εμπειρίας. Ωστόσο, γεγονότα που συνέβησαν στο παρελθόν, δεν επαναλαμβάνονται απαραίτητα. Σημαντικότερο ρόλο στη διαμόρφωση σεναρίων παίζει η κρίση των τραπεζικών στελεχών. Στο σχεδιασμό των σεναρίων και στις υποθέσεις που επιλέγονται, πρέπει να ληφθούν υπόψη παράγοντες που αφορούν είτε την ίδια την τράπεζα ή/και την αγορά και δημιουργούν αντίξοες συνθήκες για σύντομα ή παρατεταμένα χρονικά διαστήματα. Ενδεικτικά τέτοια σενάρια μπορεί να είναι: ταυτόχρονη μείωση της ρευστότητας σε διάφορες σχετικά υψηλής ρευστότητας αγορές, σημαντικοί περιορισμοί στην πρόσβαση σε εγγυημένη ή μη χρηματοδότηση, περιορισμοί στη μετατροπή μεταξύ νομισμάτων και σοβαρές δυσλειτουργίες που να επηρεάζουν ένα ή περισσότερα συστήματα διακανονισμού ή πληρωμών. Ανεξάρτητα από το πόσο ισχυρή είναι, ή φαίνεται να είναι, η θέση της τράπεζας σε ρευστότητα, η τράπεζα θα πρέπει να εξετάσει τις πιθανές επιπτώσεις κάθε σεναρίου, χωρίς να απορρίψει κάποιο ως «απίθανο».

Η Επιτροπή τονίζει ξανά ότι οι τράπεζες θα πρέπει να λάβουν υπόψη τους τη στενή συσχέτιση μεταξύ του κινδύνου ρευστότητας της αγοράς και στη χρηματοδότηση, ειδικά εκείνες που βασίζονται στην αγορά για τη χρηματοδότησή τους. Ακόμη θα πρέπει να λάβουν υπόψη τους τα αποτελέσματα από σενάρια προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων που διενεργούνται για άλλους τύπους κινδύνου και να εξετάσουν πως αυτά επηρεάζουν την ρευστότητά τους.

Τα γεγονότα που μπορεί να πυροδοτήσουν μία κρίση, μπορεί να προκαλέσουν ταυτόχρονα ανάγκες ρευστότητας σε διαφορετικά νομίσματα και σε διαφορετικά συστήματα πληρωμών και διακανονισμών. Ανάγκες για ρευστότητα μπορεί να δημιουργηθούν κι από τις ίδιες τις δραστηριότητες της τράπεζας, ή από τις δραστηριότητες των πελατών ή συνεργατών της. Άλλη πιθανή πηγή μπορεί να είναι ο ιδιαίτερος ρόλος της τράπεζας σε ένα σύστημα διακανονισμών, όταν για παράδειγμα, δρα ως πάροχος εφεδρικής ρευστότητας.

Οι έλεγχοι θα πρέπει να περιλαμβάνουν τις πραγματικές χρονικές περιόδους που απαιτούνται για τη ρευστοποίηση περιουσιακών στοιχείων και τη μεταφορά ρευστότητας εκτός συνόρων. Εάν μία τράπεζα βασίζεται σε εκροές από ένα σύστημα για να εκπληρώσει υποχρεώσεις σε ένα άλλο, θα πρέπει να συνυπολογίσει τον κίνδυνο δυσλειτουργιών που μπορεί να καθυστερήσουν ή και να εμποδίσουν τη μεταφορά ρευστότητας μεταξύ συστημάτων.

Κατά τον προσδιορισμό των υποθέσεων εργασίας, οι τράπεζες θα πρέπει να είναι συντηρητικές. Ανάλογα με το είδος και τη σημαντικότητα ενός σεναρίου, κάθε τράπεζα θα πρέπει να καθορίσει την καταλληλότητα των υποθέσεών της. Η Επιτροπή προτείνει κάποια ελάχιστα πιθανά σενάρια, όπως :

- ανεπάρκεια ρευστότητας στην αγορά κι αλλοίωση των τιμών των ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων
- μαζική απόσυρση καταθέσεων
- επάρκεια ή μη των πηγών χρηματοδότησης, με ή χωρίς εχέγγυο
- συσχέτιση μεταξύ διαφορετικών αγορών χρηματοδότησης ή την αποτελεσματικότητα της διαφοροποίησης στις πηγές χρηματοδότησης
- επιπρόσθετες εγγυήσεις
- κενά χρηματοδότησης
- επιπρόσθετες απαιτήσεις που προέρχονται από τρίτους
- απορρόφηση της ρευστότητας από θέσεις σε εκτός ισολογισμού στοιχεία, παράγωγα προϊόντα ή οχήματα ειδικού επενδυτικού σκοπού, ή και από άλλα προϊόντα ή συναλλαγές
- την επίπτωση από πιθανή υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας
- μετατρεψιμότητα συναλλάγματος κι αδυναμία πρόσβασης σε αντίστοιχες αγορές άλλης χώρας
- την ικανότητα μεταφοράς ρευστότητας μεταξύ οντοτήτων, τομέων ή συνόρων, λαμβάνοντας υπόψη τους υπάρχοντες περιορισμούς, νομικούς, κανονιστικούς και λειτουργικούς

- την πρόσβαση στις διευκολύνσεις της Κεντρικής Τράπεζας
- τη λειτουργική ικανότητα της τράπεζας να ρευστοποιεί περιουσιακά στοιχεία
- τις διορθωτικές κινήσεις που μπορεί να κάνει η τράπεζα και την ύπαρξη της κατάλληλης εμπειρίας κι εγγράφων για την πραγματοποίησή τους, λαμβάνοντας υπόψη τον αντίκτυπο που αυτές μπορεί να έχουν στη φήμη της τράπεζας
- προβλέψεις στην μελλοντική ανάπτυξη του ισολογισμού

Κατά τη διενέργεια των ελέγχων αυτών η τράπεζα θα πρέπει να συνυπολογίσει την συμπεριφορά των άλλων συμμετεχόντων στην αγορά και το πως μία κίνηση δική της μπορεί να προκαλέσει περαιτέρω κινήσεις στην αγορά και να συμβάλει στην εξέλιξη μιας κρίσης. Η τράπεζα θα πρέπει να συνυπολογίζει το πώς η δική της συμπεριφορά επηρεάζει εκείνη των υπολοίπων, αλλά και το πώς η συμπεριφορά των αντισυμβαλλόμενων της μπορεί να επηρεάσει τον χρόνο των χρηματοροών της.

Τα σενάρια θα πρέπει να υπόκεινται σε συνεχή επανεξέταση, έτσι ώστε να διασφαλίζεται η ρεαλιστικότητα και η σοβαρότητα τους. Οι έλεγχοι των σεναρίων θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τους τυχόν αλλαγές στην αγορά, αλλαγές στο μέγεθος και τη φύση των δραστηριοτήτων της τράπεζας, καθώς και την εμπειρία από πραγματικές περιπτώσεις κρίσεων.

Για να προσδιορίσει και να αναλύσει τους παράγοντες εκείνους που επηρεάζουν σημαντικά τη ρευστότητά της, η τράπεζα μπορεί να διενεργήσει ανάλυση ευαισθησίας των αποτελεσμάτων των stress tests ως προς τις βασικές της υποθέσεις. Οι αναλύσεις αυτές μπορεί να βοηθήσουν στην κατανόηση των αδυναμιών της τράπεζας ή της ευαισθησίας της σε κάποιους παράγοντες.

Χρήση των αποτελεσμάτων

Η Διοίκηση θα πρέπει να επανεξετάζει τα σενάρια των ελέγχων και τις υποθέσεις με βάση τις οποίες αυτά διενεργούνται, καθώς και τα αποτελέσματά τους. Ο τρόπος με τον οποίο επιλέγονται συγκεκριμένα σενάρια και υποθέσεις θα πρέπει να είναι καλά στοιχειοθετημένος και να επανεξετάζεται μαζί με τα αποτελέσματα. Τόσο τα αποτελέσματα όσο και οι προτεινόμενες διορθωτικές κινήσεις θα πρέπει να αναφέρονται στο Διοικητικό Συμβούλιο. Η Διοίκηση θα πρέπει να ενσωματώνει τα αποτελέσματα των ελέγχων στη στρατηγική της και στις διαδικασίες καθημερινής διαχείρισης των κινδύνων. Τα αποτελέσματα των ελέγχων θα πρέπει επίσης να λαμβάνονται υπόψη κατά τη θέσπιση εσωτερικών ορίων.

Η Διοίκηση θα πρέπει να ενσωματώνει τα αποτελέσματα των σεναρίων στη διαμόρφωση των πιθανών ελλείψεων και στα εναλλακτικά σχέδια χρηματοδότησης της τράπεζας. Όταν τα ελλείμματα χρηματοδότησης είναι μεγαλύτερα από αυτά που η τράπεζα «ανέχεται», η Διοίκηση θα πρέπει να προσαρμόζει τη θέση της τράπεζας σε ρευστότητα ή να επανεξετάζει τα εναλλακτικά σχέδια χρηματοδότησης, σε συνεννόηση πάντα με το Διοικητικό Συμβούλιο.

11. Η κάθε τράπεζα πρέπει να διαθέτει ένα επίσημο σχέδιο εναλλακτικής χρηματοδότησης το οποίο θα ορίζει με σαφήνεια τις πολιτικές που θα χρησιμοποιούνται για τη διαχείριση μίας σειράς από αντιξοότητες, θα διαμορφώνει ξεκάθαρες αρμοδιότητες, θα περιλαμβάνει ξεκάθαρες διαδικασίες επίκλησης και κλιμάκωσης και θα ελέγχεται και θα ανανεώνεται τακτικά, ώστε να διασφαλίζεται η λειτουργική αξιοπιστία του.

Η αρχή αναφέρεται στη δημιουργία σχεδίων εναλλακτικής χρηματοδότησης. Κάθε τέτοιο σχέδιο είναι ένας συνδυασμός από πολιτικές, διαδικασίες και σχέδια δράσης για την αντιμετώπιση δυσλειτουργιών στην ικανότητα της τράπεζας να συλλέξει κεφάλαια για τη χρηματοδότηση μέρους ή ακόμη και του συνόλου των δραστηριοτήτων της, έγκαιρα και με εύλογο κόστος.

Τα σχέδια εναλλακτικής χρηματοδότησης πρέπει να είναι αντίστοιχα του μεγέθους της τράπεζας και του ρόλου της στο τραπεζικό σύστημα, καθώς και της πολυπλοκότητας, του προφίλ επικινδυνότητας και των στόχων της. Τα σχέδια αυτά πρέπει να περιλαμβάνουν μία ξεκάθαρη περιγραφή όλων των υπολογίσιμων, άμεσα διαθέσιμων κι ευέλικτων μέτρων που ενδέχεται να χρησιμοποιηθούν για να επιτευχθεί η διατήρηση της ρευστότητας και η κάλυψη τυχόν ελλείψεων. Επίσης, θα πρέπει να περιλαμβάνουν το μέγεθος των κεφαλαίων που αναμένει η τράπεζα ότι μπορεί να προμηθευτεί, μία λεπτομερή καταγραφή των διαδικασιών που μπορεί να οδηγήσουν σταδιακά στη χρήση των μέτρων αυτών, αλλά και το χρόνο που απαιτείται μέχρι τα κεφάλαια αυτά να μπορούν να χρησιμοποιηθούν από τη τράπεζα.

Ο σχεδιασμός των σχεδίων εναλλακτικής χρηματοδότησης κι οι διαδικασίες που περιέχουν θα πρέπει να είναι ενσωματωμένα στην ανάλυση του κινδύνου ρευστότητας της τράπεζας μαζί με τα αποτελέσματα των σεναρίων και των υποθέσεων που χρησιμοποιούνται στα stress tests. Ο σχεδιασμός θα πρέπει να αφορά διάφορες χρονικές περιόδους.

Σχεδιασμός, εναλλακτικές διαδικασίες, ρόλοι κι αρμοδιότητες

Τα σχέδια εναλλακτικής χρηματοδότησης προετοιμάζουν τη τράπεζα για τη διαχείριση μίας αλληλουχίας πιθανών γεγονότων, που μπορεί να πηγάζουν από την ίδια ή από αντίξοες συνθήκες της αγοράς, ή κι από ενδεχόμενη αλληλεπίδρασή τους. Το σχέδιο θα πρέπει να περιλαμβάνει μία σειρά από εναλλακτικές επιλογές για τη Διοίκηση, αλλά και να εξετάζει ποια μέτρα μπορούν να ληφθούν σε κάθε περίοδο, ώστε η Διοίκηση να μπορεί να λάβει τα κατάλληλα μέτρα κάθε φορά.

Οι διαδικασίες κι οι πολιτικές που περιλαμβάνονται στα σχέδια αυτά πρέπει να είναι σαφείς, έτσι ώστε η Διοίκηση να μπορεί να λαμβάνει έγκαιρες κι ορθές αποφάσεις, να εκτελεί τα προβλεπόμενα μέτρα γρήγορα και αποτελεσματικά, αλλά και να γνωστοποιεί την εφαρμογή των μέτρων αυτών. Συνίσταται επομένως η ξεκάθαρη διανομή ρόλων κι αρμοδιοτήτων, ή και η δημιουργία μίας «ομάδας κρίσης», που θα ενεργεί διευκολύνοντας τον εσωτερικό συντονισμό και τη διαδικασία λήψης αποφάσεων κατά τη διάρκεια ενδεχόμενης κρίσης. Συνίσταται επίσης η αναφορά λεπτομερειών που αφορούν τα μέλη αυτής της ομάδας και τους αντικαταστάτες τους.

Η άμεση αντίδραση σε πιθανές δυσλειτουργίες διευκολύνεται από την ξεκάθαρη διαδικασία που θα πρέπει να ακολουθείται σε δεδομένες συνθήκες, καθώς και ποια θέματα θα πρέπει να τίθενται υπόψη των ανώτερων στελεχών. Ο σαφής καθορισμός διαδικασιών είναι σημαντικός για τον αποτελεσματικό συντονισμό και την επικοινωνία στα πλαίσια των διαφόρων τομέων της τράπεζας. Θα πρέπει επίσης να καθορίζεται ο χρόνος και ο τρόπος επικοινωνίας με τρίτους, όπως π.χ. τις εποπτικές αρχές, τις Κεντρικές Τράπεζες ή τους υπεύθυνους των συστημάτων διακανονισμών.

Σε κάθε κατάσταση κρίσης, η απρόσκοπτη ροή των πληροφοριών παρέχει εξασφάλιση σε όλους τους συμμετέχοντες. Οι τράπεζες συμβουλεύονται να αναπτύξουν ένα αποτελεσματικό δίκτυο επικοινωνίας, μεταξύ τους αλλά και με εξωτερικούς συνεργάτες, ώστε σε περιόδους κρίσης να μην χάνεται η εμπιστοσύνη προς αυτές. Η αποτελεσματική επικοινωνία δεν αφορά μόνο τις εποπτικές αρχές αλλά και τους πελάτες και συνεργάτες, καθώς οι πράξεις όλων αυτών μπορούν να έχουν σημαντική επίδραση στη θέση της τράπεζας σε ρευστότητα.

Σχεδιασμός των εναλλακτικών σχεδίων δράσης

Η Επιτροπή συμβουλεύει τις τράπεζες να λαμβάνουν υπόψη: (α) την επίπτωση που μπορεί να έχουν πιθανές ακραίες συνθήκες της αγοράς, στην ικανότητά της να πουλήσει ή να τιλοποιήσει περιουσιακά στοιχεία, (β) τη στενή συσχέτιση μεταξύ ρευστότητας της αγοράς και ρευστότητας στη χρηματοδότηση, (γ) τις επιπτώσεις που ενδέχεται να έχουν τα ίδια τα μέτρα εναλλακτικής χρηματοδότησης, (δ) τη δυνατότητα μεταφοράς ρευστότητας μέσα στα πλαίσια του ομίλου, αλλά εκτός συνόρων, λαμβάνοντας υπόψη ενδεχόμενους περιορισμούς. Άλλα στοιχεία που πρέπει να λαμβάνονται υπόψη είναι η προηγούμενη εμπειρία των τραπεζών, οι απόψεις των ειδικών, η πρακτική που ακολουθείται στην αγορά, αλλά κι οι ενδείξεις που μπορεί να προκύψουν από τις ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων συνθηκών.

Το σχέδιο εναλλακτικής χρηματοδότησης θα πρέπει να περιλαμβάνει τις μεθόδους δανεισμού από την Κεντρική Τράπεζα, καθώς και τα απαιτούμενα ενέχυρα, συμπεριλαμβανομένων των παγίων διευκολύνσεων που αφορούν την παροχή ρευστότητας. Η ανάλυση πρέπει επίσης να περιλαμβάνει τα απαραίτητα μέτρα για τη διενέργεια σημαντικών πληρωμών, κατά τη διάρκεια μίας ημέρας. Όταν δυσχεραίνεται η χρηματοδότηση σε τόσο στενά χρονικά περιθώρια, η τράπεζα θα πρέπει να είναι σε θέση να εντοπίσει τις σημαντικές πληρωμές και να θέσει προτεραιότητες. Σε περίπτωση σημαντικών δυσλειτουργιών, η τράπεζα θα πρέπει να αποκτήσει επιπλέον πηγές ρευστότητας, άρα θα πρέπει να διαθέτει τα κατάλληλα εχέγγυα. Όπως και στις ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων, θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη ότι οι ανάγκες για επιπλέον ρευστότητα μπορεί να προέρχονται από δραστηριότητες, όχι μόνο της ίδιας της τράπεζας, αλλά και των πελατών της. Το σχέδιο εναλλακτικής χρηματοδότησης θα πρέπει να συνυπολογίζει τις

διαδικασίες διαχείρισης κινδύνου όλων των σχετικών συστημάτων και να μπορεί να διαχειριστεί ταυτόχρονες δυσλειτουργίες σε διαφορετικά συστήματα πληρωμών και διακανονισμού.

Το αρμόδιο προσωπικό θα πρέπει να γνωρίζει όλες τις λειτουργικές διαδικασίες μεταφοράς ρευστότητας κι εχεγγύων μεταξύ διαφορετικών οντοτήτων και συστημάτων, αλλά και τους υφιστάμενους περιορισμούς. Θα πρέπει να τίθενται ρεαλιστικά χρονοδιαγράμματα και τα περιουσιακά στοιχεία που πρόκειται να χρησιμοποιηθούν ως εχέγγυα θα πρέπει να είναι άμεσα διαθέσιμα, όπως ορίζεται από το σχέδιο.

Έλεγχος, ενημέρωση, συντήρηση

Στην τρέχουσα κρίση, αρκετές τράπεζες διέθεταν σχέδια εναλλακτικής χρηματοδότησης. Όμως δεν τα είχαν εφαρμόσει ή δοκιμάσει ποτέ, με αποτέλεσμα, όταν χρειάστηκε να τα εφαρμόσουν, να μη γνωρίζουν το πώς. Για το λόγο αυτό, η Επιτροπή δεν σταματά στην εκπόνηση των σχεδίων αυτών. Επισημαίνει ότι τα σχέδια εναλλακτικής χρηματοδότησης θα πρέπει να επανεξετάζονται σε τακτική βάση, αλλά και να δοκιμάζονται, ώστε να διαπιστώνεται η αποτελεσματικότητά τους. Ένας τέτοιος έλεγχος μπορεί να αφορά τους ρόλους και τις αρμοδιότητες που έχουν κατανεμηθεί, τις δράσεις που θα ληφθούν, το πώς εκτελούνται οι προαποφασισμένες ενέργειες και, τέλος, τα αποτελέσματα που αυτές έχουν. Η επανεκτίμηση του σχεδίου εναλλακτικής χρηματοδότησης είναι αρμοδιότητα της Διοίκησης, η οποία πρέπει να το ανανεώνει τουλάχιστον ετησίως, με τη σύμφωνη γνώμη του Διοικητικού Συμβουλίου και να φροντίζει την αποτελεσματική συνεργασία μεταξύ των εμπλεκόμενων. Τα σχέδια πρέπει να είναι στη διάθεση όλων, ώστε να μπορούν να εφαρμοστούν άμεσα σε περίπτωση κρίσης.

12. Η κάθε τράπεζα πρέπει να διατηρεί ένα «μαξιλάρι ασφαλείας», ένα απόθεμα ρευστότητας αποτελούμενο από, μη δεσμευμένα, υψηλής ρευστότητας περιουσιακά στοιχεία, τα οποία θα διακρατεί σαν εξασφάλιση, έναντι μίας σειράς από σενάρια μείωσης της ρευστότητάς της, συμπεριλαμβανομένων κι εκείνων που αφορούν την απώλεια ή την απομείωση των μη εξασφαλισμένων και τυπικά διαθέσιμων ασφαλισμένων πηγών χρηματοδότησης. Δεν πρέπει να υπάρχει κανένα εμπόδιο, νομικό, κανονιστικό, λειτουργικό ή άλλο, που να εμποδίζει τη χρήση των στοιχείων αυτών για την απόκτηση χρηματοδότησης.

Η ανθεκτικότητα της τράπεζας σε κρίσεις ρευστότητας εξαρτάται σε σημαντικό βαθμό από την ύπαρξη ενός «μαξιλαριού ασφαλείας» που να αποτελείται από, μη δεσμευμένα, υψηλής ρευστότητας περιουσιακά στοιχεία, τα οποία θα μπορούν εύκολα να πουληθούν ή να τεθούν ως ενέχυρο για την απόκτηση ρευστότητας σε περίπτωση ανάγκης.

Το μέγεθος του αποθέματος αυτού θα πρέπει να είναι ανάλογο με τις ανάγκες σε ρευστότητα που εκτιμά η τράπεζα ότι θα έχει σε περίπτωση κρίσης. Η εκτίμηση των αναγκών χρηματοδότησης, θα πρέπει να συμπεριλαμβάνει: συμβατικές και μη υποχρεώσεις, την πιθανότητα

υπερανάλληψης κεφαλαίων, την πιθανότητα αδυναμίας απόκτησης μη εξασφαλισμένης χρηματοδότησης, καθώς και την πιθανότητα απώλειας πρόσβασης σε κεφάλαια που είναι εξασφαλισμένα από περιουσιακά στοιχεία, εκτός αυτών με υψηλή ρευστότητα. Το μέγεθος αυτού του αποθέματος εξαρτάται κι από την ανοχή που επιδεικνύει η τράπεζα στον κίνδυνο. Σημαντικές είναι και οι υποθέσεις που γίνονται σχετικά με τη διάρκεια και τη σοβαρότητα της πιθανής κρίσης και το πόσο εύκολη και γρήγορη μπορεί να είναι η ρευστοποίηση αυτών των στοιχείων.

Όσον αφορά τη σύσταση του αποθέματος αυτού, θα πρέπει να περιλαμβάνει ορισμένα από τα πιο ασφαλή κι υψηλής ρευστότητας περιουσιακά στοιχεία, για την αντιμετώπιση σημαντικών κρίσεων. Τέτοια μπορούν να είναι, για παράδειγμα, τα ρευστά διαθέσιμα και τα υψηλής ποιότητας κυβερνητικά ομόλογα. Για την εξασφάλιση έναντι λιγότερο σοβαρών ελλείψεων, αλλά μεγαλύτερης διάρκειας, η τράπεζα θα πρέπει να διακρατά ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία, τα οποία να είναι εμπορεύσιμα χωρίς να υφίστανται σημαντική μείωση της αξίας τους.

Η εμπορευσιμότητα των περιουσιακών στοιχείων μπορεί να διαφέρει ανάλογα με τις υποθέσεις ή το χρονικό σημείο. Ωστόσο, υπάρχουν ορισμένα χαρακτηριστικά που τείνουν να αυξάνουν τη ρευστότητα ενός δεδομένου περιουσιακού στοιχείου, όπως: (α) η διαφάνεια της δομής του και τα χαρακτηριστικά κινδύνου που έχει, (β) η ευκολία κι η βεβαιότητα στην αποτίμησή του (γ) η αποδοχή του ως ενέχυρο από την κεντρική τράπεζα (δ) το βάθος της αγοράς που αυτό διαπραγματεύεται, (ε) η φήμη της ίδιας της τράπεζας στην αγορά. Είναι ευνόητο το ότι μία ρευστή αγορά, υπό κανονικές συνθήκες, ενδέχεται να μην συμπεριφέρεται το ίδιο υπό αντίξοες καταστάσεις. Τα περιουσιακά στοιχεία που διακρατώνται ως εξασφάλιση πρέπει να μπορούν να χρησιμοποιηθούν άμεσα, χωρίς κάποιο νομικό ή άλλο εμπόδιο. Η τράπεζα θα πρέπει να είναι προετοιμασμένη να χρησιμοποιήσει το «μαξιλάρι ασφαλείας», αλλά σαν εφεδρεία και όχι σαν πρώτη κίνηση αντιμετώπισης πιθανών προβλημάτων.

Η τράπεζα θα πρέπει να κάνει ρεαλιστικούς υπολογισμούς σχετικά με τα ρευστά διαθέσιμα που μπορεί να αποκτήσει από τη Κεντρική Τράπεζα έναντι ενεχύρου σε περίπτωση ανάγκης. Δεν θα πρέπει να βασίζεται στο ότι ο «ύστατος δανειστής» θα υπερβεί τις συνήθεις πρακτικές του.

Δημοσιοποίηση στοιχείων

13. Η κάθε τράπεζα πρέπει να δημοσιοποιεί πληροφορίες σε τακτική βάση, επιτρέποντας στους συμμετέχοντες στην αγορά να διαμορφώνουν μία πλήρη άποψη ως προς την αξιοπιστία του συστήματος διαχείρισης ρευστότητας της και τη θέση της σε ρευστότητα.

Η δημοσιοποίηση στοιχείων αυξάνει τη διαφάνεια, ελαττώνει την αβεβαιότητα κι ενδυναμώνει την πειθαρχία της αγοράς. Οι τράπεζες θα πρέπει να δημοσιοποιούν αρκετές πληροφορίες σχετικά με τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας, ώστε να μπορούν όλοι οι

ενδιαφερόμενοι, μέτοχοι ή υπόχρεοί της, να διαμορφώνουν μία ορθή εκτίμηση σχετικά με την ικανότητά της να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της.

Οι πληροφορίες που πρέπει να δημοσιοποιούνται είναι η οργανωτική δομή και το πλαίσιο διαχείρισης κινδύνου ρευστότητας. Θα πρέπει να αναφέρονται ρητά οι ρόλοι και οι αρμοδιότητες όλων των συμμετεχόντων σε αυτά, ο βαθμός συγκέντρωσης της διαχείρισης ρευστότητας και η αλληλεξάρτηση μεταξύ των μονάδων του ομίλου. Άλλα σημαντικά στοιχεία είναι τα όρια, οι διαδικασίες δανεισμού στα πλαίσια του ομίλου, οι αντικειμενικοί στόχοι.

Κάθε τράπεζα, στα πλαίσια της τακτικής ενημέρωσης του επενδυτικού κοινού, θα πρέπει να δημοσιοποιεί ποσοτικά στοιχεία σχετικά με τη θέση της σε ρευστότητα και τη διαχείρισή της. Τέτοια στοιχεία μπορούν να είναι η σύσταση του «μαξιλαριού ασφαλείας» της, αριθμοδείκτες και όρια που τυχόν επιβάλλει σε αυτούς.

Ποιοτικά στοιχεία μπορούν να πλαισιώσουν τα ποσοτικά στοιχεία που δημοσιοποιούνται. Τέτοια μπορούν να είναι, για παράδειγμα, η ανεκτικότητα στον κίνδυνο ρευστότητας, έτσι όπως έχει καθοριστεί από το Διοικητικό Συμβούλιο, οι υποθέσεις που γίνονται για τις μετρήσεις του κινδύνου ρευστότητας, το χρονοδιάγραμμα που σχετίζεται με τις μετρήσεις αυτές, ο τρόπος διεξαγωγής μίας άσκησης προσομοίωσης ακραίων συνθηκών κι ο τρόπος που στη συνέχεια αξιοποιείται, μία περιγραφή των σεναρίων που χρησιμοποιούνται στις ασκήσεις αυτές, τα όρια που θέτει η τράπεζα στη ρευστότητα και στους κινδύνους που αναλαμβάνει, η συχνότητα και το είδος των εσωτερικών αναφορών, οι διαδικασίες επιπλέον αναφορών σε περίπτωση ανάγκης, κλπ.

Ο ρόλος των εποπτικών αρχών

14. Οι εποπτικές αρχές πρέπει να διενεργούν σε τακτική βάση μία συνολική αξιολόγηση του πλαισίου διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας της τράπεζας σε συνολική βάση και της θέσης της σε ρευστότητα, ώστε να αξιολογούν το κατά πόσο αυτά παρέχουν ένα ικανοποιητικό βαθμό ανθεκτικότητας σε συνθήκες κρίσης ρευστότητας, ανάλογα και με τη θέση της κάθε τράπεζας στο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Η Επιτροπή διευρύνει σημαντικά τις οδηγίες της προς τις εποπτικές αρχές. Οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να απαιτούν από τις τράπεζες (α) να διαθέτουν ένα ισχυρό σύστημα διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας, την κατάλληλη στρατηγική και να ακολουθούν όλες τις απαραίτητες διαδικασίες για τον εντοπισμό, τη μέτρηση και τον έλεγχο του κινδύνου αυτού και (β) να διατηρούν ένα ικανό επίπεδο ρευστότητας σαν εγγύηση έναντι πιθανών κρίσεων. Οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να διαθέτουν ένα πλαίσιο που να τους επιτρέπει να πραγματοποιούν ενδεδειγμένους ελέγχους στις πρακτικές και τη ρευστότητα των τραπεζών, τόσο σε ομαλές περιόδους όσο και σε περιόδους κρίσεων. Σε αυτό βοηθούν οι επιτόπιοι έλεγχοι και η τακτική επικοινωνία με τη διοίκηση της τράπεζας. Το εποπτικό πλαίσιο θα πρέπει να είναι δημόσια γνωστό.

Κατά την ανάπτυξη των εποπτικών κανόνων για τον κίνδυνο της ρευστότητας οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τους τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά, αλλά και τους κινδύνους που αναλαμβάνουν οι τράπεζες υπό την εποπτεία τους, καθώς και το ισχύον θεσμικό πλαίσιο και την δομή της αγοράς. Θα πρέπει επίσης να λαμβάνεται υπόψη το μέγεθος και η σημασία της κάθε τράπεζας στο τραπεζικό σύστημα και οι τυχόν ιδιαίτερες δραστηριότητες της.

Οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να εξετάζουν την ανοχή της κάθε τράπεζας στον κίνδυνο ρευστότητας για να διασφαλίζουν ότι διαθέτουν επαρκή ρευστότητα. Επίσης, θα πρέπει να ελέγχουν εάν το Διοικητικό Συμβούλιο και η Διοίκηση αναλαμβάνουν την ευθύνη για το σύστημα διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας και παρέχουν τις κατάλληλες οδηγίες στο προσωπικό. Θα πρέπει επίσης να εξετάζουν την αποτελεσματικότητα των διαδικασιών μέτρησης κι ελέγχου του κινδύνου που χρησιμοποιεί η τράπεζα και, κυρίως, τις διαδικασίες και τις υποθέσεις που χρησιμοποιούνται κατά τον υπολογισμό των καθαρών απαιτήσεων χρηματοδότησης υπό τα εναλλακτικά σενάρια κρίσης. Οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να διασφαλίζουν ότι οι βασικές υποθέσεις που χρησιμοποιεί η κάθε τράπεζα επανελέγχονται τακτικά για την εγκυρότητά τους.

Κάποιες εποπτικές αρχές μπορεί να θεωρούν χρήσιμη την έκδοση ποσοτικών ορίων ή αριθμοδεικτών, αυτό όμως δεν πρέπει να υποκαθιστά την ενεργή διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας από την ίδια την τράπεζα. Οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να εξετάζουν την επάρκεια του «μαξιλαριού ασφαλείας», όσον αφορά το μέγεθος και τη σύνθεσή του, αλλά και τις υποθέσεις που κάνει η τράπεζα σχετικά με την εμπορευσιμότητα των περιουσιακών στοιχείων που το αποτελούν, υπό συνθήκες κρίσης.

Οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να δίνουν προσοχή στη διενέργεια των ασκήσεων προσομοίωσης ακραίων συνθηκών, αλλά και στα εναλλακτικά σχέδια χρηματοδότησης. Επίσης, θα πρέπει κι οι ίδιες να εξετάζουν τους σκοπούς και τη σοβαρότητα των σεναρίων και των υποθέσεων που τα διέπουν. Μπορούν έτσι να προτείνουν βελτιώσεις ή να υποδείξουν συγκεκριμένα σενάρια που θα πρέπει να εντάσσονται στους ελέγχους των τραπεζών.

Οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να αξιολογούν τη χρήση των αποτελεσμάτων των ασκήσεων προσομοίωσης από τις Διοικήσεις των τραπεζών και το κατά πόσον αυτές λαμβάνουν τις απαραίτητες αποφάσεις για τις ενδεδειγμένες ενέργειες. Οι ενέργειες αυτές, θα πρέπει να εξαλείφουν τις αδυναμίες που ενδέχεται να προκύψουν από τις ασκήσεις προσομοίωσης. Ανάλογα με τη φύση και το μέγεθος των αδυναμιών, οι προτεινόμενες λύσεις θα πρέπει να αντανακλώνται στα σχέδια εναλλακτικής χρηματοδότησης, σε αλλαγές στις τρέχουσες δραστηριότητες και θέσεις ρευστότητας, αλλά και στην αύξηση του αποθέματος ρευστότητας της τράπεζας. Τέλος, οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να ελέγχουν το πόσο κατανοητά είναι τα σχέδια εναλλακτικής χρηματοδότησης, εάν αυτά αντιμετωπίζουν τις αδυναμίες που τυχόν προκύπτουν από τις ασκήσεις

προσομοίωσης και το πρόγραμμα της Διοίκησης για την προώθηση κι εμπέδωση του σχεδίου, μέσω τακτικών ελέγχων κι εσωτερικής επικοινωνίας.

Δεδομένης της σημασίας των κινδύνων ρευστότητας κατά τη διάρκεια μιας ημέρας, οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να ελέγχουν τον τρόπο που οι τράπεζες ενσωματώνουν τους κινδύνους αυτούς στο πλαίσιο διαχείρισης του συνολικού κινδύνου. Η συσχέτιση μεταξύ της διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας που προκύπτει από τις δραστηριότητες της τράπεζας και της ομαλής λειτουργίας των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμών μπορεί να είναι πολύ ισχυρή. Για το λόγο αυτό οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να συντονίζουν τις δραστηριότητές τους με τη Κεντρική Τράπεζα ή άλλους επόπτες των συστημάτων αυτών.

15. Οι εποπτικές αρχές πρέπει να συμπληρώνουν την αξιολόγησή τους σχετικά με τη διαχείριση κινδύνου ρευστότητας της κάθε τράπεζας και τη θέση της σε ρευστότητα με ελέγχους, εσωτερικές αναφορές, προληπτικές αναφορές και πληροφορίες από την αγορά.

Οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να απαιτούν από τις τράπεζες να υποβάλουν πληροφορίες σχετικά με τις θέσεις τους σε ρευστότητα και τους αναλαμβανόμενους κινδύνους σε τακτικά χρονικά διαστήματα. Επίσης, θα πρέπει να αξιοποιούν τις πληροφορίες που έχουν από την αγορά, αλλά και ότι άλλο δημοσιοποιούν οι ίδιες οι τράπεζες. Όλα αυτά χρησιμεύουν στο να διερευνηθεί εάν υπάρχει κίνδυνος ρευστότητας ή αν συσσωρεύεται πίεση για κάποια συγκεκριμένη τράπεζα ή ομάδα τραπεζών, καθώς και στο να εξετασθεί η ανθεκτικότητα της κάθε τράπεζας. Οι εποπτικές αρχές μπορούν να ενσωματώσουν τις πληροφορίες αυτές σε ένα σύστημα προειδοποίησης για να βελτιώσουν την παρακολούθηση των κινδύνων ρευστότητας που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες.

Οι πληροφορίες που συλλέγουν οι εποπτικές αρχές από τις τράπεζες θα πρέπει να είναι τακτικές, σε συχνότητα ανάλογη με τη φύση των πληροφοριών, αλλά και τη σημαντικότητα της κάθε τράπεζας. Οι εξελίξεις στην αγορά θα πρέπει να παρακολουθούνται στενά και να γίνονται οι κατάλληλες διορθωτικές κινήσεις στο περιεχόμενο και τη συχνότητα των στοιχείων που υποβάλουν οι τράπεζες, ειδικά σε αντίξοες συνθήκες. Η στενή συνεργασία εποπτικών αρχών και Κεντρικών Τραπεζών στον έλεγχο των θέσεων των μεγαλύτερων τραπεζών και γενικά των συνθηκών ρευστότητας στις χρηματαγορές, είναι ιδιαίτερα χρήσιμη.

Οι εποπτικές αρχές μπορούν να καθορίσουν ένα συγκεκριμένο πλαίσιο για τα στοιχεία που λαμβάνουν από τις τράπεζες, ώστε να είναι εύκολη η μεταξύ τους σύγκριση. Όπου χρειάζεται μπορούν να δίνονται συγκεκριμένες οδηγίες κι ορισμοί. Επίσης, οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να συλλέγουν και να χρησιμοποιούν τις εσωτερικές αναφορές των τραπεζών, όπως π.χ. τα αποτελέσματα των ασκήσεων προσομοίωσης.

16. Οι εποπτικές αρχές πρέπει να παρεμβαίνουν όποτε απαιτείται και να απαιτούν αποτελεσματικές κι έγκαιρες επανορθωτικές ενέργειες από κάθε τράπεζα, προκειμένου να διορθώνονται αναποτελεσματικότητες στις διαδικασίες διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας ή στη θέση της σε ρευστότητα

Οι εποπτικές αρχές πρέπει να διαθέτουν μια σειρά από εργαλεία για να αντιμετωπίζουν τις αδυναμίες που ενδέχεται να εντοπίσουν. Η επιλογή του εργαλείου που θα χρησιμοποιήσουν σε κάθε περίπτωση, καθώς και το χρονοδιάγραμμα στο οποίο θα πρέπει να ληφθεί κάποιο διορθωτικό μέτρο, θα πρέπει να είναι ανάλογα με τον κίνδυνο που επιφέρει η αδυναμία που αποκαλύφθηκε, καθώς και η ευρωστία της τράπεζας ή του τραπεζικού συστήματος.

Οι εποπτικές αρχές μπορούν να αντιμετωπίσουν τυχόν αδυναμίες με διάφορους τρόπους. Μπορούν να απαιτούν δράσεις από την τράπεζα για την ενδυνάμωση της διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας, π.χ. βελτιώσεις των εσωτερικών πολιτικών, ελέγχων ή αναφορών στη Διοίκηση. Ακόμη, μπορεί να απαιτούν τη βελτίωση του εναλλακτικού σχεδιασμού της, μέσω ισχυρότερων ελέγχων κι εναλλακτικών σχεδίων χρηματοδότησης. Μπορούν ακόμη να απαιτήσουν τη μείωση του κινδύνου ρευστότητας που αναλαμβάνει. Επίσης, μπορούν να απαγορεύουν στην τράπεζα να προχωρά σε εξαγορές ή σε επέκταση των δραστηριοτήτων της. Τέλος, μπορούν να απαιτήσουν από αυτήν να λειτουργεί με υψηλότερα επίπεδα κεφαλαίων, καθώς μια ισχυρή κεφαλαιακή θέση μπορεί να βελτιώσει την ικανότητα απόκτησης ρευστότητας, ιδιαίτερα σε συνθήκες κρίσης.

Όταν μία εποπτική αρχή απαιτεί διορθωτικές ενέργειες από μία τράπεζα, θα πρέπει να τίθεται ένα χρονοδιάγραμμα, το οποίο θα παρακολουθείται. Οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να διαθέτουν τις διαδικασίες κλιμάκωσης για να απαιτούν πιο αυστηρή ή προοδευτική δράση, σε περίπτωση που μια τράπεζα δεν αντιμετωπίζει αποτελεσματικά τις αδυναμίες που εντοπίστηκαν.

17. Οι εποπτικές αρχές πρέπει να επικοινωνούν με άλλες εποπτικές και δημόσιες αρχές, όπως π.χ. Κεντρικές Τράπεζες, τόσο εντός όσο κι εκτός εθνικών συνόρων, ώστε να διευκολύνουν τη συνεργασία σχετικά με την εποπτεία και τον έλεγχο διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας. Η επικοινωνία πρέπει να είναι τακτική σε κανονικές συνθήκες και συχνότερη και πληρέστερη κατά τη διάρκεια κρίσεων.

Η συνεργασία και η ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ των εποπτικών αρχών συμβάλλει τα μέγιστα στην αποτελεσματικότητα των ρόλων τους. Οι εποπτικές αρχές βοηθούνται έτσι στην εξέταση του συνολικού προφίλ μίας τράπεζας και των κινδύνων που αυτή αντιμετωπίζει, αλλά και των κινδύνων που αντιμετωπίζει συνολικά το τραπεζικό σύστημα. Πληροφορίες σχετικά με τις επικρατούσες συνθήκες στην αγορά, μπορεί να φανούν ιδιαίτερα χρήσιμες στις εποπτικές αρχές, όσον αφορά τον έλεγχο των υποθέσεων που κάνουν οι τράπεζες. Οι Κεντρικές Τράπεζες από την πλευρά τους, ως επόπτες των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμών, μπορούν να βοηθήσουν

τις εποπτικές αρχές να κατανοήσουν τη συσχέτιση μεταξύ των τραπεζικών ιδρυμάτων και των δυσλειτουργιών που πιθανόν να διοχετευθούν στο χρηματοοικονομικό σύστημα. Επίσης, διευκολύνουν την επικοινωνία με άλλους φορείς. Ο τακτικός διάλογος κι η συνεργασία υπό ομαλές συνθήκες, συμβάλλει στην αποτελεσματικότερη συνεργασία των φορέων σε περιόδους κρίσεων.

Η επικοινωνία μεταξύ εποπτικών αρχών διαφορετικών χωρών, σχετικά με τις βέλτιστες διαδικασίες διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας, ενδυναμώνει την εποπτική διαδικασία. Ιδιαίτερα όσον αφορά τους πολυεθνικούς ομίλους, η εποπτική αρχή της χώρας υποδοχής μπορεί να κατανοήσει πως το προφίλ ρευστότητας του ομίλου συμβάλλει στον κίνδυνο της οντότητας της δικής της δικαιοδοσίας, ενώ η εποπτική αρχή της χώρας προέλευσης αποκτά πληροφορίες σχετικά με κινδύνους που μπορεί να επιφέρει ένα υποκατάστημα σε μια άλλη χώρα.

Η φύση και η συχνότητα της επικοινωνίας πρέπει να εντείνεται κατά τις περιόδους κρίσεων, ανάλογα και με τη σημασία των εμπλεκόμενων τραπεζών στα τραπεζικά συστήματα των αντίστοιχων χωρών. Θα πρέπει να έχουν ήδη διατυπωθεί οι κατάλληλες διαδικασίες για την επικοινωνία μεταξύ των εποπτικών αρχών. Οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να λειτουργούν πολύ προσεκτικά όσον αφορά το είδος των πληροφοριών που ανταλλάσσουν με άλλες εποπτικές αρχές. Η επικοινωνία μεταξύ εποπτικών αρχών πρέπει να διέπεται από εμπιστευτικότητα και να προστατεύεται κάθε πληροφορία που αφορά μία τράπεζα. Όταν η εμπιστευτικότητα είναι ιδιαίτερης σημασίας, μπορεί να καθιερωθούν ειδικές συμφωνίες που να διέπουν την ανταλλαγή πληροφοριών.

7. ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΟΣ ΠΙΝΑΚΑΣ

| ΒΑΣΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ – ΟΔΗΓΙΕΣ 2000 | ΤΙ ΕΚΑΝΑΝ ΟΙ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΠΡΑΚΤΙΚΕΣ ΠΟΥ ΣΥΝΕΒΑΛΑΝ ΣΤΗ ΚΡΙΣΗ | ΑΡΧΕΣ ΓΙΑ ΤΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ & ΤΗΝ ΕΠΟΠΤΕΙΑ ΤΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ – ΟΔΗΓΙΕΣ 2008 |
|--|---|--|
| | <ul style="list-style-type: none"> - Γενικευμένη αισιοδοξία - Λανθασμένη εκτίμηση νέων συνθηκών - Αναζήτηση εύκολου κέρδους - Χορήγηση δανείων «κακής ποιότητας» λόγω της αύξησης της δανειοδότησης - Αύξηση του αναλαμβανόμενου κινδύνου, χωρίς τις απαραίτητες προφυλάξεις, είτε γιατί αυτό δεν έγινε αντιληπτό ή γιατί δεν δόθηκε η απαραίτητη σημασία - Εκτεταμένη χρήση της τιτλοποίησης και διασπορά του κινδύνου από τις τράπεζες σε τομείς που δεν ήταν σε θέση να τον αξιολογήσουν και να λάβουν τις απαραίτητες προφυλάξεις - Εκτεταμένη χρήση δομημένων προϊόντων και παροχή εγγύησης, με συνέπεια την λανθασμένη αξιολόγησή τους (επικίνδυνα προϊόντα που αξιολογούνταν σαν καλύτερης ποιότητας από ότι ήταν στη πραγματικότητα) - Κρίση εμπιστοσύνης που προκλήθηκε από: αδιαφάνεια, υποβαθμίσεις προϊόντων κι εταιρειών μετά την έναρξη της κρίσης και όχι πριν, εγκράτεια στο δανεισμό άλλων τραπεζών λόγω άγνοιας για την έκθεσή τους με συνέπεια την απότομη αύξηση των επιτοκίων δανεισμού στη διατραπεζική αγορά και την καταφυγή στον <i>ύστατο δανειστή</i> | <p>Βασική αρχή για τη διαχείριση και την εποπτεία του κινδύνου ρευστότητας</p> <p>1. Ανάπτυξη κατάλληλου συστήματος διαχείρισης κινδύνου ρευστότητας από κάθε τράπεζα, που θα διασφαλίζει επαρκή ρευστότητα, συμπεριλαμβανομένου ενός «μαξιλαριού ασφαλείας» από υψηλής ρευστότητας περιουσιακά στοιχεία</p> <p>Έλεγχος του συστήματος και της θέσης κάθε τράπεζας από τις εποπτικές αρχές και άμεσες ενέργειές τους, όταν μία τράπεζα δεν είναι αποτελεσματική.</p> |
| <p><i>Ανάπτυξη Δομής για τη Διαχείριση της Ρευστότητας</i></p> | <p>- Ευρεία χρήση της τιτλοποίησης στα πλαίσια της αναζήτησης περιθωρίου για επέκταση της δανειοδότησης</p> | <p>Διοικητική της διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας</p> |
| <p>1. Διαμόρφωση κοινά αποδεκτής και</p> | <p>- Όχι σωστό πλαίσιο διαχείρισης κινδύνου</p> | <p>2. Κάθε τράπεζα πρέπει να έχει ορίσει με σαφήνεια τον</p> |

| | | |
|---|---|---|
| <p>γνωστή σε όλους στρατηγικής για την καθημερινή διαχείριση της ρευστότητας.</p> | <ul style="list-style-type: none"> - Όχι σαφής ανοχή στο κίνδυνο-λάθος κίνητρα - Εφησυχασμός για την πιθανότητα έλλειψης ρευστότητας, λόγω αισιοδοξίας - Έλλειψη συνεργασίας μεταξύ τμημάτων | <p>βαθμό ανοχής της στον κίνδυνο ρευστότητας τον οποίο θεωρεί κατάλληλο για την επιχειρησιακή στρατηγική της και τον ρόλο της στο χρηματοπιστωτικό σύστημα.</p> |
| <p>2. Διοικητικό συμβούλιο:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Έγκριση στρατηγικής & βασικών πολιτικών • Σωστή καθοδήγηση κι έλεγχος ελάσσονος διοίκησης για την ορθή διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας • Πληροφόρηση τακτική για τη θέση της τράπεζας κι άμεση σε περίπτωση σημαντικών μεταβολών | <ul style="list-style-type: none"> - Βαθμός ανοχής στον κίνδυνο: ανύπαρκτη ή υποκειμενική, άρα αισιόδοξη, εκτίμηση - Διοικητικά συμβούλια: ελλιπής ενημέρωση, άγνοια, αδιαφορία - Όχι συνολική εικόνα για την έκθεση στον κίνδυνο ανά πάσα στιγμή | <p>3. Διοίκηση:</p> <ul style="list-style-type: none"> • ανάπτυξη στρατηγικής, πολιτικών και πρακτικών διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας σύμφωνα με τον βαθμό ανοχής σε αυτόν • διασφάλιση επαρκούς ρευστότητας • συνεχής επανεξέταση εξελίξεων και τακτική αναφορά στη διοίκηση. <p>Διοικητικό συμβούλιο:</p> <ul style="list-style-type: none"> • επανέλεγχος και έγκριση στρατηγικής, πολιτικών και πρακτικών διαχείρισης ρευστότητας, τουλάχιστον σε ετήσια βάση και • διασφάλιση αποτελεσματικότητας ελάσσονος διοίκησης |
| <p>3. Συγκεκριμένη διοικητική δομή για την αποτελεσματική εκτέλεση της καθορισμένης στρατηγικής.</p> <p>Διοίκηση:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Συνεχής ενασχόληση • Διασφάλιση αποτελεσματικότητας στη διαχείριση ρευστότητας και στον έλεγχο και τον περιορισμό του κινδύνου ρευστότητας. <p>Καθορισμός ορίων ρευστότητας και τακτικός επανέλεγχός τους</p> | <ul style="list-style-type: none"> - Αύξηση δανειοδότησης βασισμένη στις υψηλές τιμές των περιουσιακών στοιχείων, με βάση εξωτερικές κι όχι αντικειμενικές αξιολογήσεις και στο γενικότερο κλίμα ευφορίας για την πορεία της παγκόσμιας οικονομίας, με στόχο την επίτευξη απόδοσης χωρίς κίνδυνο - Αύξηση κακής ποιότητας δανείων - Αισιόδοξες εκτιμήσεις ρευστών στοιχείων και συνολικών περιουσιακών στοιχείων - Υπόθεση για διαρκή ρευστότητα αγορών και άντληση κεφαλαίων με πώληση περ. στοιχείων - Πλασματικοί αριθμοδείκτες - Όρια: ανύπαρκτα ή αναποτελεσματικά | |
| <p>4. Επαρκή πληροφοριακά συστήματα μέτρησης, παρακολούθησης, ελέγχου κι αναφοράς κινδύνου ρευστότητας, ικανά να παρέχουν τακτικές αναφορές.</p> | <ul style="list-style-type: none"> - Ανεπαρκή συστήματα - Ελλιπή στοιχεία λόγω μικρής ιστορίας προϊόντων ή λανθασμένα στοιχεία | <p>4. Η τιμολόγηση προϊόντων, η μέτρηση της αποτελεσματικότητας και η διαδικασία έγκρισης νέων προϊόντων (εντός κι εκτός ισολογισμού) πρέπει να ενσωματώνουν κόστος ρευστότητας, οφέλη και πιθανούς κινδύνους, ώστε η έκθεση σε κίνδυνο ρευστότητας να ευθυγραμμίζεται με τα</p> |

| | | κίνητρα ανάληψής του |
|---|---|--|
| Μέτρηση και Παρακολούθηση Καθαρών Απαιτήσεων Χρηματοδότησης | | Μέτρηση και διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας |
| 5. Διαδικασία συνεχούς μέτρησης κι ελέγχου καθαρών απαιτήσεων χρηματοδότησης. | <ul style="list-style-type: none"> - Εφαρμογή σωστών μεθόδων με λάθος τρόπο - Λάθος εκτίμηση 'ρευστών' και συνολικών περιουσιακών στοιχείων - Λάθος εκτίμηση χρηματορροών - Υποτίμηση πιθανότητας διακοπής εισροών από δάνεια και εκτός ισολογισμού στοιχεία - Δεν υπολογίστηκε η χορήγηση ρευστότητας σε συγγενείς εταιρείες για λόγους φήμης - Λάθος υποθέσεις στη κλίμακα ωρίμανσης - Αισιοδοξία και υπερβολική εξάρτηση από αξιολογήσεις εξωτερικών οίκων - Λάθος εκτίμηση 'σημαδιών' κρίσης - Μη επανεκτίμηση θέσεων και χρηματορροών | 5. Ορθή κι αξιόπιστη διαδικασία αναγνώρισης, μέτρησης, παρακολούθησης κι ελέγχου του κινδύνου ρευστότητας, μέσα από την οποία να προβάλλονται οι μελλοντικές χρηματορροές από περιουσιακά στοιχεία, υποχρεώσεις και εκτός ισολογισμού στοιχεία, ανά κατάλληλες χρονικές περιόδους. |
| 6. Χρήση εναλλακτικών υποθέσεων εργασίας ("what if" scenarios) | <ul style="list-style-type: none"> - Λάθος υποθέσεις στα stress tests - Όχι συνδυασμός κινδύνων ρευστότητας (χρηματοδότησης & αγοράς) - Όχι μακροπρόθεσμες κρίσεις | 6. Ενεργή διαχείριση έκθεσης σε κίνδυνο ρευστότητας και αναγκών χρηματοδότησης, τόσο μέσα στα πλαίσια όσο και διαμέσου των νομικών οντοτήτων, των γραμμών παραγωγής και των διαφορετικών νομισμάτων λαμβάνοντας υπόψη τους νομικούς, κανονιστικούς και λειτουργικούς περιορισμούς στην μεταφορά της ρευστότητας. |
| 7. Συχνή επανεξέταση υποθέσεων | <ul style="list-style-type: none"> - Λάθος υποθέσεις σχετικά με την ανανέωση πηγών χρηματοδότησης (δάνεια, αγορές δομημένων, τιτλοποίηση, repos) - Λάθος υπόθεση σχετικά με τη μετατρεψιμότητα των νομισμάτων - Πεποίθηση σταθερότητας των αγορών, αδυναμία πρόβλεψης της ταυτόχρονης κατάρρευσής τους | 7. Διαμόρφωση χρηματοδοτικής στρατηγικής, με αποτελεσματική διαφοροποίηση στις πηγές και στη γενική ιδέα της χρηματοδότησης. Αυτή επιτυγχάνεται με: <ul style="list-style-type: none"> a. Συνεχή παρουσία στις αγορές από όπου αντλείται η χρηματοδότηση b. Στενές σχέσεις με τους παρόχους κεφαλαίων c. Τακτική μέτρηση ικανότητας συγκέντρωσης κεφαλαίων d. Γνώση και παρακολούθηση βασικών παραγόντων που επηρεάζουν την ικανότητα |

| | | συγκέντρωσης κεφαλαίων |
|--|--|--|
| Έλεγχος Πρόσβασης στην Αγορά | | |
| 8. Καθιέρωση και διατήρηση σχέσεων με πιστωτές της Διαφοροποίηση στις υποχρεώσεις Διασφάλιση της ικανότητας για την πώληση περιουσιακών στοιχείων. | - Όχι διαφοροποίηση πηγών χρηματοδότησης - Εξάρτηση από τιτλοποίηση, αγορά - Λανθασμένη εκτίμηση συμπεριφοράς τρίτων - Λανθασμένη εκτίμηση ρευστών στοιχείων | 8. Ενεργή διαχείριση καθημερινών θέσεων σε ρευστότητα και του κινδύνου πληρωμών και διακανονισμού υποχρεώσεων σε έγκαιρο χρόνο, υπό κανονικές και υπό δυσμενείς συνθήκες, συμβάλλοντας στην ομαλή λειτουργία των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού. |
| Contingency Planning – Σχέδιο ανάγκης / εναλλακτικό σχέδιο δράσης | | |
| 9. Εναλλακτικά σχέδια δράσης σε περίπτωση κρίσης για την διαμόρφωση κατάλληλης στρατηγικής και διαδικασίες επανάκτησης πτωτικών χρηματαγορών | - Λανθασμένες υποθέσεις όπως στα stress tests - Τιτλοποίηση: στρατηγική πάντα διαθέσιμη και όχι εναλλακτική πηγή ρευστότητας - Όχι σύνδεση stress tests & σχεδίων εναλλακτικής χρηματοδότησης - Όχι επανέλεγχος των σχεδίων - Όχι αντικειμενικά κριτήρια ενεργοποίησης - Όχι προηγούμενος έλεγχος & δοκιμαστική εφαρμογή σχεδίων - Άγνοια εφαρμογής τους | 9. Ενεργή διαχείριση θέσεων σε εχέγγυα , παρακολούθηση της νομικής οντότητας και της φυσικής τοποθεσίας όπου αυτά διακρατώνται και δυνατότητα έγκαιρης κι αποτελεσματικής αξιοποίησής τους |
| | . | 10. Τακτικοί έλεγχοι υποθέσεων για πιθανά δυσμενή γεγονότα, με αίτια που αφορούν τη συγκεκριμένη επιχείρηση ή το σύνολο της αγοράς, ανεξάρτητα και σε συνδυασμό μεταξύ τους, ώστε να είναι σε θέση να αναγνωρίσει πιθανές πηγές απορρόφησης ρευστότητας και να μπορεί να διασφαλίσει τον βαθμό ανοχής της στον κίνδυνο ρευστότητας. Χρήση των αποτελεσμάτων για την προσαρμογή στρατηγικών, πολιτικών και θέσεων στη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας και την ανάπτυξη αποτελεσματικών εναλλακτικών σχεδίων. |
| 10. Σύστημα μέτρησης παρακολούθησης κι ελέγχου θέσεων σε ρευστότητα στα βασικότερα ξένα νομίσματα, συνολικά και ανά νόμισμα . | - Δεν ήταν προετοιμασμένες για έλλειψη δολαρίων | 11. Διαμόρφωση επίσημου εναλλακτικού σχεδίου χρηματοδότησης , το οποίο: • θα ορίζει με σαφήνεια τις πολιτικές διαχείρισης αντίξοων συνθηκών |

| | | |
|--|--|---|
| | | <ul style="list-style-type: none"> • θα διαμορφώνει σαφείς αρμοδιότητες • θα περιλαμβάνει ξεκάθαρες διαδικασίες επίκλησης και κλιμάκωσης ρευστότητας και • θα ελέγχεται τακτικά και θα ανανεώνεται για να διασφαλίζεται η λειτουργική αξιοπιστία του |
| 11. Όρια στο μέγεθος των διαφοροποιήσεων (mismatch) των χρηματορροών για τα ξένα νομίσματα και τακτική επανεξέτασή τους, τόσο συνολικά όσο και ανά νόμισμα. | | 12. Διατήρηση «μαξιλαριού ασφαλείας» από υψηλής ρευστότητας περιουσιακά στοιχεία, ως εξασφάλιση έναντι πιθανής μείωσης ρευστότητας, ακόμη και λόγω απώλειας ή μείωσης μη εξασφαλισμένων και τυπικά διαθέσιμων ασφαλισμένων πηγών χρηματοδότησης. Εξάλειψη όλων των νομικών, κανονιστικών, λειτουργικών ή άλλων εμποδίων στη χρήση των στοιχείων αυτών για την απόκτηση χρηματοδότησης |
| Εσωτερικοί έλεγχοι για τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας | | |
| 12. Επαρκές σύστημα εσωτερικών ελέγχων , τακτικών κι ανεξάρτητων <ul style="list-style-type: none"> • Αξιολογήσεις της αποδοτικότητας του συστήματος • Διασφάλιση κατάλληλων προβλέψεων ή ενισχύσεων στο σύστημα. • Αποτελέσματα ελέγχων διαθέσιμα στις εποπτικές αρχές. | - Αμφίβολο αν γίνονταν ή εάν μπορούσαν να γίνουν ενδεδειγμένοι έλεγχοι | |
| Ρόλος Δημοσιοποίησης στη βελτίωση της ρευστότητας | | Δημοσιοποίηση στοιχείων |
| 13. Μηχανισμός που να διασφαλίζει την ύπαρξη ενός επαρκούς επιπέδου δημοσιοποίησης πληροφοριών σχετικά με την τράπεζα ώστε να διαχειρίζεται την αντίληψη του κοινού για τον οργανισμό και την ευρωστία του. | - Απροθυμία δημοσιοποίησης στοιχείων - Αβεβαιότητα & καχυποψία | 13. Δημοσιοποίηση πληροφοριών σε τακτική βάση, ώστε οι συμμετέχοντες στην αγορά να μπορούν να κρίνουν την φερεγγυότητα του συστήματος διαχείρισης ρευστότητας και τη θέση σε ρευστότητα κάθε τράπεζας |
| Ο ρόλος των Εποπτικών Αρχών | | Ο ρόλος των Εποπτικών Αρχών |

| | | |
|--|--|---|
| <p>14. Οι εποπτικές αρχές</p> <ul style="list-style-type: none"> • να είναι σε θέση να αξιολογούν, με αξιοκρατικό κι ανεξάρτητο τρόπο, τις στρατηγικές, τις πολιτικές, τις διαδικασίες και τις πρακτικές της τράπεζας • να απαιτούν την ύπαρξη ενός αποτελεσματικού συστήματος που θα μετρά, θα παρακολουθεί και θα ελέγχει τον κίνδυνο ρευστότητας. • να λαμβάνουν από κάθε τράπεζα επαρκείς και έγκαιρες πληροφορίες, με τις οποίες θα αξιολογούν το επίπεδο του κινδύνου ρευστότητας και • να διασφαλίζουν ότι η τράπεζα διαθέτει επαρκή εναλλακτικά σχέδια σε περίπτωση ανάγκης. | <ul style="list-style-type: none"> - Όχι τακτικές αναφορές στις εποπτικές αρχές - Όχι συγκρίσιμες αναφορές | <p>14. Τακτική συνολική αξιολόγηση του πλαισίου διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας κάθε τράπεζας και θέσης σε ρευστότητα, ώστε να ελέγχουν τον βαθμό ανθεκτικότητας σε συνθήκες κρίσης ρευστότητας, ανάλογα με τη θέση της κάθε τράπεζας στο χρηματοπιστωτικό σύστημα.</p> |
| | | <p>15. Συμπλήρωση της αξιολόγησης με ελέγχους, συνδυάζοντας εσωτερικές αναφορές, προληπτικές αναφορές και πληροφορίες από την αγορά</p> |
| | | <p>16. Παρέμβαση, όπου αυτή απαιτείται κι απαίτηση για αποτελεσματικές κι έγκαιρες επανορθωτικές ενέργειες από κάθε τράπεζα, ώστε να διορθώνονται αναποτελεσματικότητες στις διαδικασίες διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας ή στη θέση της σε ρευστότητα.</p> |
| | | <p>17. Επικοινωνία με άλλες εποπτικές και δημόσιες αρχές, εντός κι εκτός εθνικών συνόρων, ώστε να διευκολύνουν τη συνεργασία σχετικά με την εποπτεία και τον έλεγχο διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας. Η επικοινωνία πρέπει να λαμβάνει χώρα τακτικά σε κανονικές συνθήκες και με αυξανόμενη συχνότητα και πληροφορίες κατά τη διάρκεια κρίσεων.</p> |

РАНЕЕЗНАМО ТЕРАПИЯ

VII. Άλλες προτάσεις

1. ΔΝΤ: Προτάσεις για την βελτίωση της διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας

Η Επιτροπή της Βασιλείας δεν είναι ο μοναδικός φορέας που έκανε εκτιμήσεις και συστάσεις μετά τη πρόσφατη κρίση. Σημαντικές είναι και οι προτάσεις του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, οι οποίες κινούνται σε παρόμοια πλαίσια με αυτά των οδηγιών της Επιτροπής. Συστήνεται στους συμμετέχοντες στην αγορά η ορθή διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας με το κατάλληλο σύστημα, που θα είναι προσαρμοσμένο στις ανάγκες χρηματοδότησης κάθε επιχείρησης, θα περιλαμβάνει τη διενέργεια stress tests και θα λαμβάνει υπόψη πιθανές ασυμφωνίες ληκτοτήτων και συσχετίσεις με τις συνθήκες της αγοράς. Επισημαίνεται η συσχέτιση μεταξύ κινδύνου ρευστότητας στη χρηματοδότηση και εκείνου που πηγάζει από την αγορά και τονίζεται η ανάγκη για διαφάνεια και δημοσιοποίηση πληροφοριών.

Το ΔΝΤ εφιστά την προσοχή στην υπερβολική εξάρτηση από την τιτλοποίηση, τα δομημένα προϊόντα και τη χρηματοδότηση μέσω των χρηματαγορών, καθώς η έλλειψη ρευστότητας και η μεταβλητότητα των αγορών αυτών οδήγησε στη δυσλειτουργία της διατραπεζικής αγοράς. Το ΔΝΤ συνιστά κι αυτό μεγαλύτερη διαφάνεια στη διαχείριση της ρευστότητας, πιο αυστηρά stress tests, τη προσοχή στη χρηματοδότηση σε ξένο νόμισμα και την αύξηση του ειδικού βάρους των περιθωρίων εξασφάλισης και της αξίας χρηματοοικονομικών προϊόντων, ειδικά των παραγώγων προϊόντων που δεν διαπραγματεύονται σε οργανωμένες αγορές, στην αξιολόγηση του κινδύνου ρευστότητας της αγοράς.

Οι προτάσεις προς τις εποπτικές αρχές είναι ελαφρώς πιο «παραδοσιακές». Προτείνεται στις εποπτικές αρχές μία πιο αυστηρή προσέγγιση στον έλεγχο του κινδύνου ρευστότητας, καθώς φαίνεται ότι η κεφαλαιακή επάρκεια δεν είναι πανάκεια. Εφόσον οι τεχνικές για τη μέτρηση και τον έλεγχο του κινδύνου ρευστότητας είναι ακόμη υπό διαμόρφωση, προτείνεται η χρήση πιο παραδοσιακών τεχνικών, όπως η αύξηση του αποθέματος των ρευστών στοιχείων. Αυτό βοηθά στη μείωση του ηθικού κινδύνου που προκαλείται από την επέκταση των αποδεκτών, από τις κεντρικές τράπεζες, τίτλων ως ενέχυρα. Μία άλλη πρόταση είναι ο καθορισμός αυστηρότερων ορίων στις ασυμφωνίες ληκτοτήτων κι αυστηρότεροι κανόνες που θα επιβάλλουν τη διαφοροποίηση των πηγών χρηματοδότησης.

2. *Financial Services Authority*

Με αυτή τη προσέγγιση συμφωνεί και η FSA, εποπτική αρχή της Μεγάλης Βρετανίας. Θεωρεί ότι με την απόλυτη εξάρτηση από μία ποιοτική μέθοδο που καταστρώνεται από την ίδια την τράπεζα, είναι δύσκολο, αν και όχι αδύνατο, να διαπιστωθεί, το πώς οι μέθοδοι αυτές μπορούν να παρέχουν επαρκή εξασφάλιση ότι, τυχόν σημαντικές δυσλειτουργίες της αγοράς αντιμετωπίζονται αποτελεσματικά. Αυτό προκύπτει από εγγενείς δυσκολίες στην ποσοτικοποίηση του κινδύνου ρευστότητας, ανταγωνιστικές πιέσεις για τη διακράτηση λιγότερων ρευστών αποθεμάτων από το επιθυμητό επίπεδο και προβλήματα ηθικού κινδύνου που προκύπτουν από εξωτερικότητες. Οι χώρες εκείνες που βασίζονται μόνο σε ποιοτικά κριτήρια συνήθως διεξάγουν κι ενδελεχείς επιτόπιους ελέγχους, οι οποίοι όμως είναι συχνά μεγάλου κόστους. Η προσέγγιση αυτή δεν θεωρείται η καταλληλότερη.

Όσον αφορά τα ποιοτικά κριτήρια, είναι δύσκολο να καθορισθούν. Εάν είναι πολύ απλά, είναι δύσκολο να εξακριβωθεί ότι παρέχουν το επιθυμητό επίπεδο εξασφάλισης. Από την άλλη πλευρά πιο περίπλοκες υποθέσεις, μπορεί να είναι κατάλληλες για κάποιες τράπεζες, αλλά η πολυπλοκότητά τους μπορεί να αποτελέσει πρόβλημα από μόνη της. Υπάρχει επίσης ο κίνδυνος όταν οι εποπτικές αρχές περιγράφουν τα ποιοτικά κριτήρια, να αποθαρρύνουν τις τράπεζες από την προσπάθειά τους να εξετάσουν και να περιορίσουν από μόνες τους τον κίνδυνο ρευστότητας που αναλαμβάνουν, καθώς τα καθορισμένα κριτήρια τους υποδηλώνουν έμμεσα τις λύσεις. Τα επιχειρήματα αυτά αφορούν περισσότερο τη μακροπρόθεσμη διαχείριση του κινδύνου.

Η αντίθετη επιλογή που αντιμετωπίζουν οι εποπτικές αρχές είναι μεταξύ των προτερημάτων της κανονικοποίησης, δηλαδή τη δυνατότητα σύγκρισης μεταξύ των τραπεζών και το μειωμένο κίνδυνο μη σωστής εφαρμογής των stress tests και του οφέλους από τη βέλτιστη εφαρμογή των stress tests, δηλαδή τη διενέργειά τους βάσει ρεαλιστικών υποθέσεων και περιόδων σχετικά με τις ιδιαίτερες συνθήκες για κάθε τράπεζα.

Τα ποιοτικά κριτήρια επιτρέπουν ευρύτερα περιθώρια κινήσεων στις τράπεζες ως προς τις μεθόδους και τις υποθέσεις που θα χρησιμοποιηθούν στη διενέργεια των stress tests, στον περιορισμό των κινδύνων που αυτά αποκαλύπτουν και στον προσδιορισμό των καταλλήλων σχεδίων εναλλακτικής χρηματοδότησης. Ωστόσο, παρόλη την αυτονομία που τους παρέχεται, οι τράπεζες θα πρέπει εφαρμόζουν τις βασικές αρχές. Θα πρέπει δηλαδή να διασφαλίζουν ότι οι υποθέσεις τους, οι στρατηγικές περιορισμού και τα εναλλακτικά σχέδια τους είναι καλά μελετημένα, ρεαλιστικά, βασισμένα σε σοβαρές ενδείξεις και τα ενδεδειγμένα για τις συνθήκες κρίσης που είναι σχεδιασμένα να αντιμετωπίσουν.

Οι τρέχουσες απαιτήσεις για τις τράπεζες είναι ένας συνδυασμός ποιοτικών κριτηρίων που εφαρμόζονται σε όλες τις τράπεζες και ξεχωριστά ποσοτικά κριτήρια που εφαρμόζονται σε

διαφορετικά είδη τραπεζών. Τα ποσοτικά κριτήρια συμπληρώνουν αποδοτικά τις ποιοτικές απαιτήσεις για βραχυπρόθεσμες κρίσεις. Περιορίζουν τις ασυμφωνίες ληκτότητας που σε διαφορετική περίπτωση οι τράπεζες θα έμπαιναν σε πειρασμό να εισέλθουν υπό κανονικές και ελαφρώς δυσμενείς συνθήκες και βοηθούν τις τράπεζες να αντέξουν βραχυπρόθεσμες ελλείψεις ρευστότητας. Σημαντικό για τις εποπτικές αρχές είναι να μπορούν να βασίζονται σε μία συνεχή ροή πληροφοριών σχετικά με τις θέσεις των τραπεζών σε ρευστότητα, ώστε να είναι σε θέση να διαμορφώνουν ανά πάσα στιγμή μία σαφή εικόνα για την συνολική θέση σε ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος και να εξετάζει την ανθεκτικότητά τους

Εκτός όμως από το διαφορετικό βάρος που δίνεται στις εναλλακτικές εποπτικές μεθόδους, η εποπτική αρχή της Μεγάλης Βρετανίας συντάσσεται με την Επιτροπή της Βασιλείας για τις μεθόδους διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας από τις ίδιες τις τράπεζες. Τα Stress tests χρησιμεύουν στις τράπεζες για την ποσοτικοποίηση του ενδεχόμενου κινδύνου, αλλά αποτελούν και μία μέθοδο συμμόρφωσης με τις εποπτικές απαιτήσεις. Ωστόσο, η μέθοδος αυτή είναι αποδοτική, μόνο όταν χρησιμοποιούνται οι κατάλληλες υποθέσεις. Αυτό σημαίνει ότι τα stress tests των τραπεζών θα πρέπει να βελτιωθούν σημαντικά. Θα πρέπει να χρησιμοποιούνται υποθέσεις, τόσο για γεγονότα που αφορούν την επιχείρηση όσο και την αγορά και, συγκεκριμένα, την κατάρρευση μίας ή περισσότερων αγορών (ταυτόχρονα) που αποτελούν πηγές χρηματοδότησης, τόσο με όσο και χωρίς εξασφάλιση. Θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη η πιθανότητα ισχυρών αλλά βραχυχρόνιων shocks αλλά και πιο μακροπρόθεσμων κρίσεων. Θα πρέπει, επίσης, να λαμβάνεται υπόψη η πιθανότητα παρατεταμένης έλλειψης πρόσβασης σε διάφορες πηγές χρηματοδότησης και, κυρίως, να μη θεωρείται δεδομένη καμία από αυτές.

Τα αποτελέσματα των ασκήσεων θα πρέπει να λειτουργούν, τόσο πληροφοριακά, όσο και σαν βάση για την εκπόνηση των σχεδίων εναλλακτικής χρηματοδότησης, καθώς επίσης και σαν έναυσμα για την αναθεώρηση της διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας, όταν κρίνεται απαραίτητο. Τα σχέδια εναλλακτικής χρηματοδότησης αποτελούν τη φυσική συνέχεια των stress tests. Για να είναι επιτυχημένα τα σχέδια αυτά σε περίπτωση κρίσης, είναι σημαντική η διατήρηση καλών σχέσεων με τους αντισυμβαλλόμενους πριν ακόμη από το ξέσπασμα μιας κρίσης. Επισημαίνεται ότι οποιαδήποτε αναζήτηση ρευστότητας σε πηγές μη συνήθεις για μία τράπεζα μπορεί να εγείρει προβληματισμούς σχετικά με την ευρωστία της, για το λόγο αυτό πρέπει να χρησιμοποιούνται πολλές εναλλακτικές πηγές, πριν από το ξέσπασμα μιας κρίσης.

3. Μεγαλύτερη εποπτεία των οίκων αξιολόγησης

Έντονη είναι η δυσφορία για την ανεπάρκεια των οίκων αξιολόγησης στην τρέχουσα κρίση. Συγκεκριμένα έχουν δεχθεί έντονες επικρίσεις ότι δεν προειδοποίησαν εγκαίρως τους επενδυτές για τους κινδύνους που εγκυμονούν οι τοποθετήσεις σε δομημένα, ενυπόθηκα προϊόντα τα οποία είχαν υψηλή επενδυτική αξιολόγηση, αλλά που σύντομα έχασαν την αξία τους, στο πλαίσιο της πιστωτικής κρίσης. Κυρίως όμως κατηγορούνται για αδιαφάνεια. Αυτό δεν αφορά μόνο τα μοντέλα αξιολόγησης που χρησιμοποιούν και που πολλοί χαρακτηρίζουν «μαύρα κουτιά», που κανείς δε γνωρίζει τι περιέχουν. Αφορά και συμπεριφορές που υποδηλώνουν μεροληψία κι έλλειψη ανεξαρτησίας. Αυτό προκύπτει από το γεγονός ότι η λειτουργία τους βασίζεται σε αντικρουόμενα συμφέροντα. Οι αξιολογήσεις χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές, αλλά οι οίκοι αξιολόγησης πληρώνονται από τους εκδότες αξιογράφων. Έτσι, είναι προς το συμφέρον των οίκων αυτών να κρατούν ικανοποιημένους τους εκδότες ομολογιών.

Η σημασία του ρόλου των οίκων αυτών φαίνεται κι από το ότι η αξία των κεφαλαίων που θα πρέπει να διαθέτουν οι τράπεζες για την κάλυψη κινδύνων, καθορίζεται από την επενδυτική τους αξιολόγηση. Ωστόσο, οι σημαντικοί αυτοί παίκτες του σύγχρονου χρηματοπιστωτικού συστήματος, δεν υπόκεινται σε κανενός είδους εποπτικό έλεγχο. Αυτό θεωρείται από πολλούς βασικός παράγοντας στην εξέλιξη της κρίσης.

Και από τις δύο πλευρές του Ατλαντικού αποφασίστηκε πρόσφατα η υπαγωγή τους σε εποπτικό έλεγχο. Στις ΗΠΑ ο έλεγχος θα διεξάγεται από τον SEC (Securities and Exchange Commission). Στην ΕΕ, μόλις τον περασμένο Ιούλιο, αποφασίστηκε από τους Υπουργούς Οικονομικών η διαμόρφωση νομοθεσίας για την εποπτεία των οίκων αξιολόγησης και η καταγραφή τους σε μητρώα, ενώ τον Οκτώβριο αναμένονται οι προτάσεις νόμων από τον αρμόδιο Επίτροπο. Ως εποπτική αρχή τους, ορίστηκε η Committee of European Securities Regulators, που αποτελείται από εκπροσώπους των εθνικών εποπτικών αρχών της αγοράς των χωρών-μελών της ΕΕ.

Παράλληλα, από τη Μεγάλη Βρετανία ακούγονται προτάσεις για την αναμόρφωση του υφιστάμενου καθεστώτος που διαμόρφωσαν οι ίδιες οι εποπτικές αρχές και βασίζεται στις αξιολογήσεις των οίκων αυτών, όπως για παράδειγμα η Βασιλεία II, στα πλαίσια της ενδυνάμωσης της πειθαρχίας της αγοράς.

4. Διεύρυνση των αρμοδιοτήτων της FED προτείνει ο Ben Bernanki

Η τάση που επικρατεί τον τελευταίο καιρό λόγω της τρέχουσας κρίσης είναι η αύξηση της έντασης της εποπτείας. Ενδεικτική της τάσης αυτής, είναι η πρόταση του προέδρου της FED, Ben Bernanki, για τη διεύρυνση των αρμοδιοτήτων της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ,

προκειμένου να ενισχυθεί ο εποπτικός της ρόλος στις χρηματοοικονομικές αγορές. Παράλληλα προτάθηκε η στενή συνεργασία μεταξύ των εποπτικών αρχών όλων των κλάδων του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Αυτή η πρόταση σε συνδυασμό με την προσέγγιση της FSA και την εποπτεία στους οίκους αξιολόγησης είναι χαρακτηριστική της μεταστροφής πολλών, ύστερα από το ξέσπασμα της τρέχουσας κρίσης. Έγινε ορατό ότι το κόστος της εποπτείας είναι σαφώς μικρότερο για το χρηματοοικονομικό σύστημα από το κόστος μίας κρίσης. Προτιμάται η εποπτεία από μία ισχυρή κρατική αρχή, από την πειθαρχία της αγοράς.

VIII. ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Η εποπτεία των τραπεζών από μία ισχυρή δημόσια αρχή, είναι και θα παραμείνει σημαντική για την εύρυθμη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η πειθαρχία της αγοράς φαίνεται ότι δεν μπορεί να την αντικαταστήσει. Το ερώτημα όμως παραμένει ως προς τον *τρόπο* που η εποπτεία μπορεί να ασκηθεί καλύτερα. Οι εποπτικές αρχές πάντα θα αντιμετωπίζουν αντίθετες επιλογές: μεταξύ καινοτομίας και σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, αποτελεσματικότητας κι απλότητας των κανόνων, σταθερότητας κι αποδοτικότητας. Και πάντα θα επιχειρούν να βρουν χρυσές τομές.

Δεν μπορεί όμως να υπάρξει τέλεια εποπτεία. Κι αυτό γιατί κανείς δεν μπορεί να προβλέψει με ακρίβεια το τι μέλλει γενέσθαι. Πάντα θα ξεσπούν κρίσεις και πάντα οι εποπτικές αρχές θα βρίσκονται ένα βήμα πίσω από τις εξελίξεις. Κι αυτό γιατί τα κίνητρα των τραπεζών τις ωθούν ακριβώς στην υπέρβαση των κανόνων. Αυτό που μπορούν να κάνουν, όμως, οι εποπτικές αρχές, είναι να λαμβάνουν όλα τα απαραίτητα εκείνα μέτρα, που θα κάνουν τις επιπτώσεις των κρίσεων πιο ήπιες για όλους τους εμπλεκόμενους στο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Όλα αυτά έγιναν εμφανή στη πρόσφατη κρίση. Οι οδηγίες για μία ορθή διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας, υπήρχαν. Οι τράπεζες όμως, παρασυρμένες από την αισιοδοξία και την αναζήτηση κέρδους, δεν τις εφάρμοσαν. Τα αποτελέσματα είναι εμφανή ακόμη. Αυτό που αρχικά θεωρήθηκε ως μία ακόμη αναπροσαρμογή στην αποτίμηση του αναλαμβανόμενου κινδύνου, εξελίχθηκε σε κρίση που, ενάμιση χρόνο μετά, δεν έχει παρέλθει πλήρως. Η βασική ιδιαιτερότητα του κινδύνου ρευστότητας είναι ότι βασίζεται, περισσότερο από οποιοδήποτε άλλο είδος κινδύνου, στην ύπαρξη εμπιστοσύνης. Από αυτό το χαρακτηριστικό του, πηγάζουν όλα τα υπόλοιπα: η σπανιότητα εμφάνισής του, η ένταση των συνεπειών του, η δυσκολία στη μέτρηση και διαχείρισή του. Η τρέχουσα κρίση δεν ήταν κρίση ρευστότητας, αλλά κρίση εμπιστοσύνης. Όμως, αυτό ακριβώς κάνει κι επιτακτική την ανάγκη αντιμετώπισης του κινδύνου ρευστότητας: χωρίς εμπιστοσύνη δεν μπορεί να υπάρξει και να λειτουργήσει το χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Οι προκλήσεις για τα εποπτικά καθεστώτα είναι σημαντικές. Καλούνται να προστατεύσουν εκ νέου το χρηματοπιστωτικό σύστημα και να προλάβουν την επανάληψη των ίδιων σφαλμάτων. Το πιθανότερο είναι ότι θα τα καταφέρουν. Τίποτα όμως δεν εγγυάται την εμφάνιση νέων δυσλειτουργιών, που θα δώσουν και πάλι το έναυσμα για μία νέα αναπροσαρμογή των εποπτικών κανόνων.

Παράρτημα Ι. Δίγα λόγια για τους μηχανισμούς τιτλοποίησης

Οι συνηθέστερες διαδικασίες τιτλοποίησης είναι τρεις. Η κλασικότερη είναι η «pass-through security» που λειτουργεί στις ΗΠΑ από τα μέσα του προηγούμενου αιώνα. Σύμφωνα με αυτό, οι διαδικασίες τιτλοποίησης τελούν υπό την αιγίδα τριών κρατικών οργανισμών (GNMA, FNMA και FHLMC) οι οποίες εγγυώνται, με κάποιες διαφοροποιήσεις και προϋποθέσεις, την ομαλή διεξαγωγή των προγραμμάτων αυτών. Λειτουργούν, δηλαδή, σαν εγγυητές προς τους επενδυτές, σχετικά με την έγκαιρη αποπληρωμή κεφαλαίου και τόκων των παραχθέντων ομολόγων.

Η δεύτερη διαδικασία είναι η δημιουργία collateralised mortgage obligation, κατά την οποία δημιουργούνται tranches ή τάξεις κατόχων των δημιουργημένων ομολόγων και σε περίπτωση πρόωρης αποπληρωμής αποπληρώνεται μία τάξη, ενώ οι υπόλοιποι επενδυτές παραμένουν «ασφαλείς», χωρίς να χάνουν τις αναμενόμενες χρηματορροές. Συνήθως, πρόκειται για δεύτερη τιτλοποίηση, καθώς οι εμπορικές ή επενδυτικές τράπεζες αγοράζουν τις εγγυήσεις του κρατικού οργανισμού και προχωρούν σε τιτλοποίηση με αυτές ως ενέχυρο.

Η τρίτη διαδικασία είναι αυτή της δημιουργίας «mortgage backed bonds», τα οποία εκδίδονται από τις τράπεζες και δεν συνδέονται άμεσα με τις χρηματορροές των αρχικών υποθηκών. Η τράπεζα διαχωρίζει ένα σύνολο υποθηκών από τον ισολογισμό της και τα θέτει σαν εγγύηση έναντι των ομολόγων που εκδίδει, συνήθως χαμηλότερης αξίας. Έτσι, εφόσον έχουν «υψηλά» ενέχυρα, τα ομόλογα αυτά χαρακτηρίζονται συνήθως σαν υψηλής ποιότητας (AAA) ακόμη κι αν η ίδια η τράπεζα που τα εκδίδει δεν έχει τόσο υψηλή βαθμολόγηση (!!).

Η τιτλοποίηση, θεωρητικά, έχει όρια. Αυτά εξαρτώνται από την προσφορά υποθηκών και άλλων περιουσιακών στοιχείων που μπορούν να τιτλοποιηθούν, καθώς και από την ζήτηση των επενδυτών για τέτοιου είδους ομολογίες. Αν όμως θεωρηθεί δεδομένη η ύπαρξη ζήτησης, υπάρχει όριο ως προς το *ποια* περιουσιακά στοιχεία μπορούν να τιτλοποιηθούν; Θεωρητικά μπορούν να τιτλοποιηθούν τα περιουσιακά στοιχεία που έχουν επαρκές μέγεθος κι ομοιογένεια, εφόσον το όφελος για την τράπεζα υπερκαλύπτει το κόστος της διαδικασίας.

Τα σημαντικά για τις τράπεζες πλεονεκτήματα της τιτλοποίησης οδήγησαν στην υπέρβαση όλων των ορίων. Η καινοτομία στην τιτλοποίηση οδήγησε στη δημιουργία άλλων τεχνικών (IO Strips, PO Strips,) και στο «πακετάρισμα», όχι μόνο στεγαστικών, αλλά κάθε μορφής δανείων. Επιπρόσθετα, προχώρησαν στο «πακετάρισμα» ετερογενών δανειακών υποχρεώσεων και στην έκδοση αντίστοιχων CDOs, τα οποία στο παρελθόν αποτέλεσαν πηγή σημαντικών απωλειών για τις τράπεζες σε περιόδους κρίσης, παρόλο που οίκοι αξιολόγησης τα είχαν χαρακτηρίσει σαν AAA.

Παράρτημα ΙΙ. Η εξέλιξη της κρίσης: χρονολόγιο γεγονότων

2007

2 Απριλίου: Η New Century Financial Corporation, η δεύτερη μεγαλύτερη εταιρεία υποθηκών στις ΗΠΑ, κηρύσσει χρεοκοπία. Το γεγονός αυτό ακολουθεί απώλειες και ορισμένες χρεοκοπίες σε πάνω από είκοσι μικρότερες εταιρείες υποθηκών τον Φεβρουάριο και τον Μάρτιο.

3 Μαΐου: Η UBS ανακοινώνει το κλείσιμο ενός από τα hedge fund της και ζημίες περίπου \$125 εκατ. σε επενδύσεις στην αγορά των subprime.

14 Ιουνίου: Φήμες για σημαντικές απώλειες δύο hedge funds της Bear Stearns, που επένδυσαν σε ομολογίες εξασφαλισμένες από ενυπόθηκα δάνεια. Φήμες ότι \$3.8 δις υψηλής ποιότητας ABS ομόλογα πωλούνται για την εξασφάλιση χρηματοδότησης, προκειμένου να καλυφθούν περιθώρια εξασφάλισης.

15 Ιουνίου: Η Moody's υποβαθμίζει τις αξιολογήσεις 131 ABSs υποστηριζόμενων από ενυπόθηκα στεγαστικά δάνεια και εξετάζει ενδεχόμενες υποτιμήσεις για άλλα 250 ομόλογα.

18-19 Ιουνίου: Η Bear Stearns φημολογείται ότι εμπλέκεται σε διαπραγματεύσεις με δανειστές από τράπεζες της Wall Street για να σώσει τα δύο hedge funds της. Ορισμένοι δανειστές προχωρούν και λαμβάνουν τα εχέγγυα.

20-22 Ιουνίου: Ανακοινώνεται ότι τα δύο hedge funds της Bear Stearns είναι πολύ κοντά στο να κλείσουν και η Merrill Lynch πουλά το ενέχυρο που πήρε (20/6). Ένα από τα προβληματικά hedge funds κρατιέται με μία ένεση 3,2\$ δις σε δάνεια, ενώ το δεύτερο πρόκειται να ρευστοποιηθεί (22/6)

25 Ιουνίου: Η Cheyne Capital ανακοινώνει ζημίες 75 εκατ. δολαρίων από επενδύσεις σε subprime.

10-12 Ιουλίου: Η S&P θέτει αρνητικές αξιολογήσεις σε ABSs του 2006 αξίας \$7.3 δις και ανακοινώνει επανεξέταση των συμφωνιών CDO που είναι εκτεθειμένες σε τέτοιου είδους ενέχυρα. Η Moody's υποβαθμίζει subprime mortgage bonds αξίας 5 δις (10/7). Η Moody's θέτει προς επανεξέταση και ενδεχόμενη υποβάθμιση 184 ενυπόθηκα CDO tranches, ενώ, τις επόμενες μέρες, ανακοινώνονται επανεκτιμήσεις και υποβαθμίσεις από όλους τους μεγάλους οίκους αξιολόγησης (11/7). Η Fitch θέτει υπό επιτήρηση 33 «τάξεις» 19 δομημένων χρηματοοικονομικών προϊόντων (12/7).

24-26 Ιουλίου: Η στεγαστική τράπεζα Countrywide Financial Corp ανακοινώνει πτώση κερδών και προειδοποιεί για δύσκολες συνθήκες (24/7). Ο δείκτης NAHB υποδηλώνει ότι οι πωλήσεις νέων κατοικιών μειώθηκαν κατά 6.6% (year on year) τον Ιούνιο, ενώ η DR Horton, η μεγαλύτερη κατασκευαστική εταιρεία των ΗΠΑ, ανακοινώνει ζημίες για το τρίμηνο Απριλίου - Ιουνίου (26/7). Το αυστραλιανό hedge fund 'Absolute Capital' παγώνει τις πληρωμές του. (26/7).

30 Ιουλίου-1 Αυγούστου: Η γερμανική IKB προειδοποιεί για επικείμενες απώλειες που σχετίζονται με την πτώση στην αγορά subprime των ΗΠΑ και αποκαλύπτει ότι ο βασικός της μέτοχος, Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), ανέλαβε τις οικονομικές υποχρεώσεις από τις διευκολύνσεις ρευστότητας που παρασχέθηκαν σε επενδυτικό όχημα ABCP, το οποίο επένδυσε σε δάνεια subprime (30/7). Περαιτέρω απώλειες της IKB οδηγούν στη συγκέντρωση κεφαλαίου €3.5 δις από την KfW και μία ομάδα τραπεζών του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα (1/8). Η Bear Stearns παγώνει τις πληρωμές και από τρίτο hedge fund (1/8).

31 Ιουλίου: Η Moody's ανακοινώνει ότι θα αναπροσαρμόσει τις προβλέψεις της για τις αναμενόμενες απώλειες που ενσωματώνονται στις αποτιμήσεις τιτλοποιήσεων που υποστηρίζονται από δάνεια Alt-A loans.

31 Ιουλίου – 6 Αυγούστου: Η American Home Mortgage Investment Corp ανακοινώνει την αδυναμία της να χρηματοδοτήσει τις δανειακές της υποχρεώσεις (31/7) και, μία εβδομάδα αργότερα, ανακοινώνει χρεοκοπία (6/8). Η Union Investment, χειριστής ενός γερμανικού fund, σταματά τις πληρωμές μετά και την απώλεια περίπου του 10% των περιουσιακών στοιχείων του, από επενδυτές που αποσύρθηκαν. (3/8).

8 Αυγούστου: Τρία προγράμματα ABCP επιμηκύνουν τις λήξεις των υποχρεώσεών τους, κάτι που γίνεται για πρώτη φορά σε τέτοιου είδους προγράμματα.

9 Αυγούστου: Η BNP Paribas παγώνει την εκπλήρωση των υποχρεώσεων τριών επενδυτικών funds, δηλώνοντας αδυναμία ορθής αποτίμησής τους στο τρέχον περιβάλλον της αγοράς.

9 Αυγούστου: Η ECB προχωρεί σε ένεση ρευστότητας €95 δις στη διατραπεζική αγορά, σηματοδοτώντας την απαρχή ενός συνόλου κινήσεων και ανακοινώνει ότι «παρακολουθεί στενά τις αγορές και είναι έτοιμη να παρέμβει για να διασφαλίσει ομαλές συνθήκες στην αγορά χρήματος του ευρώ» (9/8). Η FED διεξάγει τρεις ασυνήθιστες δημοπρασίες και παρέχει συνολικά \$38 δις, ενώ παράλληλα εκδίδει ένα παρόμοιο ανακοινωθέν με αυτό της ECB (10/8). Στις 9 Αυγούστου ή αμέσως μετά κι άλλες κεντρικές τράπεζες προχωρούν σε τέτοιου είδους κινήσεις.

13-15 Αυγούστου: Προβλήματα στην αγορά του Καναδά (13/8). Τέσσερα ακόμη προγράμματα ABCP των ΗΠΑ επεκτείνουν τις λήξεις τους και δύο υποβαθμίζονται από την Fitch (15/8). Η Goldman Sachs προχωρά σε ένεση ρευστότητας \$43 δις προς το hedge fund της, GEO.

16 Αυγούστου: Η Moody's υποβαθμίζει 691 subprime ομόλογα έκδοσης του 2006. Η Countrywide αποσύρει \$11.5 δις σε δεσμεύσεις ρευστότητας.

17 Αυγούστου: Η Επιτροπή Πράξεων Ανοικτής Αγοράς της FED εκδίδει ανακοίνωση σημειώνοντας ότι αυξήθηκαν σημαντικά οι κίνδυνοι για την ανάπτυξη. Η FED προχωρά σε μείωση των επιτοκίων κατά 50 μονάδες βάσης και ανακοινώνει την παροχή ρευστότητας για τον επόμενο μήνα.

21 Αυγούστου: Η S&P υποβαθμίζει δύο επενδυτικά οχήματα και θέτει άλλα δύο σε επιτήρηση.

28 Αυγούστου: Η S&P υποβαθμίζει αξιόγραφα που εξέδωσε το επενδυτικό όχημα Cheyne Finance.

5 Σεπτεμβρίου: Η Moody's υποβαθμίζει αξιόγραφα της Cheyne Finance και θέτει τις αξιολογήσεις των προγραμμάτων τεσσάρων ακόμη επενδυτικών οχημάτων σε επιτήρηση.

13 Σεπτεμβρίου: Η Northern Rock ζητά εσπευσμένα παροχή ρευστότητας από την Bank of England.

18 Σεπτεμβρίου: Η FED μειώνει το επιτόκιο στόχο κατά 50 μονάδες βάσης.

19 Σεπτεμβρίου – 4 Νοεμβρίου: Πρώτη σειρά ειδήσεων για αρνητικές αναπροσαρμογές περιουσιακών στοιχείων και απώλειες τρίμηνο για μεγάλα πιστωτικά ιδρύματα. Αρκετά υψηλόβαθμα στελέχη αφήνουν τις θέσεις τους και προωθείται η αναδιοργάνωση διοικήσεων.

10 Οκτωβρίου: Ιδρύεται η Hope Now Alliance, με συνεργασία της κυβέρνησης των ΗΠΑ, συμβούλων, επενδυτών και δανειστών, σε μια προσπάθεια να βοηθηθούν οι ιδιοκτήτες ακινήτων που αδυνατούν να πληρώσουν τις υποθήκες τους.

11-19 Οκτωβρίου: Η Moody's και η Standard & Poor's υποβαθμίζουν πάνω από 2,500 ενυπόθηκα subprime ομόλογα, συνολικής ονομαστικής αξίας περίπου \$80 δις.

15 Οκτωβρίου: Η Citigroup, η Bank of America και η JP Morgan Chase ανακοινώνουν την ίδρυση του MLEC, ενός fund \$80 δις, για την υποστήριξη της αγοράς ABCP, αγοράζοντας περιουσιακά στοιχεία από επενδυτικά οχήματα.

22-23 Οκτωβρίου: Η Standard & Poor's θέτει υπό επιτήρηση 590 ABS CDOs (22/10) και υποβαθμίζει 145 tranches CDOs αξίας \$3.7 δις (23/10). Η Moody's υποβαθμίζει 117 tranches CDO λίγες μέρες αργότερα, ενώ η Fitch θέτει υπό επανεξέταση CDOs αξίας περίπου \$37 δις.

24 Οκτωβρίου – 5 Νοεμβρίου: Διάφοροι χρηματοπιστωτικοί εγγυητές ανακοινώνουν απώλειες για το τρίτο τρίμηνο. Η Fitch ανακοινώνει ότι εξετάζει την αφαίρεση του AAA rating από κάποιους ασφαλιστές.

25 Νοεμβρίου – 13 Δεκεμβρίου: Η HSBC ανακοινώνει ότι σχεδιάζει να ενσωματώσει στον ισολογισμό της περιουσιακά στοιχεία επενδυτικών οχημάτων της, αξίας \$45 δις (25/11). Η WestLB και η HSH Nordbank στηρίζουν \$15 δις επενδυτικών οχημάτων. Η Citibank σχεδιάζει να ενσωματώσει στον ισολογισμό της περιουσιακά στοιχεία επενδυτικών οχημάτων, αξίας \$49 δις (13/12).

26 Νοεμβρίου: Η Citigroup συγκεντρώνει \$7.5 δις από την επενδυτική αρχή του Abu Dhabi.

10 Δεκεμβρίου: Η UBS συγκεντρώνει CHF 13 δις σε Tier 1 capital από την GIC και επενδυτή από τη Μέση Ανατολή.

11 Δεκεμβρίου: Η FED μειώνει το επιτόκιο κατά 25 μονάδες βάσης.

12 Δεκεμβρίου: Οι κεντρικές τράπεζες των ΗΠΑ, της Ευρωπαϊκής Ένωσης, της Μεγάλης Βρετανίας, του Καναδά και της Ελβετίας ανακοινώνουν μία σειρά συντονισμένων ενεργειών που σχεδίασαν, για παράσχουν χρηματοδότηση για το τέλος του έτους, στα μεγαλύτερα πιστωτικά ιδρύματα των χωρών τους και διευρύνουν τους τίτλους που αποδέχονται ως ενέχυρα. Τα μέτρα αυτά περιλαμβάνουν, μεταξύ άλλων, την καθιέρωση σειρών swap μεταξύ της FED και της ECB

(\$20 δις) και της Εθνικής Τράπεζας της Ελβετίας (\$4 δις). Η Τράπεζα της Ιαπωνίας και η Riksbank εκφράζουν την στήριξή τους για τα μέτρα αυτά.

19 Δεκεμβρίου: Η ACA, εγγυήτρια εταιρεία αξιολογηθείσα με A, υποβαθμίζεται από την S&P σε CCC, πυροδοτώντας επικλήσεις ενεχύρων από τους αντισυμβαλλόμενους της, για τα οποία ξεκινά μία μακρά περίοδος διαπραγματεύσεων. Οι αξιολογήσεις της S&P για άλλες εγγυήτριες εταιρείες μειώνονται σε αρνητικές. Η Barclays μηνύει την Bear Stearns για απάτη και εξαπάτηση, καθώς απέκρυπτε εσκεμμένα απώλειες ενός fund, στο οποίο είχε επενδύσει η Barclays. Η Morgan Stanley ανακοινώνει ότι τα αποτελέσματα του τέταρτου τριμήνου περιλαμβάνουν υποτιμήσεις της τάξης των \$4.7 δις, λόγω επενδύσεων σε ενυπόθηκα δάνεια τον Νοέμβριο, εκτός από εκείνα που είχε ανακοινώσει τέλη Οκτωβρίου και συγκεντρώνει \$5 δις από την Chinese Investment Corporation.

21 Δεκεμβρίου: Το πρόγραμμα διάσωσης των ABCP MLEC εγκαταλείπεται από τις τράπεζες που το χρηματοδοτούσαν.

24 Δεκεμβρίου: Η Merrill Lynch συγκεντρώνει κεφάλαια \$6.2δις από τις Temasek Holdings & Davis Selected Advisors.

2008

2-4 Ιανουαρίου: Αναφορές καταδεικνύουν εξασθένηση της αγοραστικής κίνησης στις ΗΠΑ και πυροδοτούν φόβους για την παγκόσμια ανάπτυξη.

14-28 Ιανουαρίου: Η FED, η ECB και η Εθνική Τράπεζα της Ελβετίας διεξάγουν επιπρόσθετες μακροπρόθεσμες χρηματοδοτικές πράξεις σε δολάρια. Η Bank of England διενεργεί την δεύτερη εκτεταμένη πράξη τρίμηνων κεφαλαίων έναντι γενικά υψηλής ποιότητας ενέχυρων σε τοπικό νόμισμα.

15 Ιανουαρίου: Η Citigroup ανακοινώνει απώλειες για το τέταρτο τρίμηνο, εν μέρει λόγω αρνητικών αναπροσαρμογών ύψους \$18 δις, σχετικών με έκθεση σε ενυπόθηκα δάνεια. Ακολουθεί σειρά παρόμοιων ειδήσεων από άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα τις επόμενες εβδομάδες.

18-30 Ιανουαρίου: Η Fitch υποβαθμίζει την Ambac κατά δύο μονάδες από AAA (18/1), την SCA σε A (24/01) και την FGIC σε AA (30/01). Αποτέλεσμα ήταν η υποβάθμιση περίπου 290,000 εκδόσεων χωρίς εξασφάλιση, κυρίως ομολόγων δημοτικών αρχών, αλλά και δομημένων προϊόντων. Η S&P υποβαθμίζει την FGIC σε AA (31/1). Τις επόμενες εβδομάδες συνεχίζονται οι υποβαθμίσεις ασφαλιστικών εταιρειών κι από άλλους οίκους αξιολόγησης.

21-30 Ιανουαρίου: Η FED ανακοινώνει την περαιτέρω μείωση του επιτοκίου της κατά 75 μονάδες βάσης (22/01) και ακολουθεί παγκόσμια ύφεση στις αγορές κεφαλαίων (21/01). Η Société Générale ανακοινώνει απώλειες της τάξης των \$7.2 δις σε θέσεις που συνδέονται με τη κακόβουλη δράση ενός trader (24/2). Μία εβδομάδα αργότερα ακολουθεί η περαιτέρω μείωση των επιτοκίων κατά 50 μονάδες βάσης (30/1).

13 Φεβρουαρίου: Ο πρόεδρος των ΗΠΑ ανακοινώνει μέτρα ενίσχυσης της οικονομίας.

13-28 Φεβρουαρίου: Η AIG ανακοινώνει αυξανόμενες απώλειες που εκτιμάται ότι θα υπερβούν τα \$4 δις σε χαρτοφυλάκιο από super-senior credit default swaps, με την νέα μέθοδο αποτίμησης που εφαρμόζει (13/2). Αργότερα τον ίδιο μήνα ανακοινώνει υποτιμήσεις \$11.1 δις σε subprime υποθήκες για το τέταρτο τρίμηνο του 2007, οι μεγαλύτερες για ασφαλιστική εταιρεία (28/2).

19 Φεβρουαρίου: Η Credit Suisse ανακοινώνει υποτιμήσεις \$2.8 σε δομημένα προϊόντα λόγω «λάθους αποτίμησης», κάτι που προκαλεί την επανεξέταση των αποτελεσμάτων της για το 2007, που είχαν εκδοθεί λίγες μέρες πριν.

25-26 Φεβρουαρίου: Η MBIA ολοκληρώνει την πώληση μετοχών, ύψους \$1.1 δις. Η S&P (25/02) και η Moody's (26/02) επιβεβαιώνουν την αξιολόγησή της σαν Aaa και AAA αντίστοιχα, με αρνητική προοπτική.

28 Φεβρουαρίου: Η Peloton Partners ανακοινώνει το κλείσιμο ABS fund \$2 δις και προσωρινά σταματά τις αποζημιώσεις ενός άλλου fund, κάτι που προκαλεί την αφαίρεση των περιθωρίων εξασφάλισης από τους δανειστές.

Πηγές: Bloomberg; Financial Times; FitchRatings; The Wall Street Journal; company press releases

Παράρτημα III. Πίνακες Υποχρεωτικών Διαθεσίμων⁸

| ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ | | | |
|---|-----------------------|----------------------|---|
| Α. ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ | ΧΡΟΝΙΚΕΣ ΖΩΝΕΣ | ΕΛΑΧΙΣΤΑ ΟΡΙΑ | ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΠΟΥ ΠΕΡΙΛΑΜΒΑΝΟΝΤΑΙ ΣΤΟΥΣ ΑΡΙΘΜΗΤΕΣ ΚΑΙ ΠΑΡΟΝΟΜΑΣΤΕΣ |
| ΕΛΛΑΔΑ | | | |
| ΡΕΥΣΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ / | 0-30 ημέρες | ≥20% | μετρητά, απαιτήσεις από πιστωτικά ιδρύματα, άμεσα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία |
| ΔΑΝΕΙΑ | | | βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις <έτους, καταθέσεις τρεχούμενες & ταμειηρίου |
| ΕΛΒΕΤΙΑ | | | |
| ΡΕΥΣΤΑ & ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ / | 0-30 ημέρες | ≥ 33% | ομόλογα – τραπεζικά και κυβερνητικά και άλλα διάρκειας μικρότερης από ένα μήνα |
| ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | | | με διάρκεια μικρότερη από ένα μήνα (50% καταθέσεων όψεως και 15% βραχυπρόθεσμων προθεσμιακών καταθέσεων) |
| ΙΡΛΑΝΔΙΑ | | | |
| ΡΕΥΣΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ / | 0-30 ημέρες | ≥ 25% | Μετρητά, απαιτήσεις από πιστωτικά ιδρύματα, κυβερνητικά ομόλογα |
| ΣΥΝΟΛΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ | | | Δανεισμός από πιστωτικά ιδρύματα-Δανεισμός από τη Κεντρική Τράπεζα-Κυβερνητικές καταθέσεις-μη κυβερνητικές καταθέσεις |
| ΑΥΣΤΡΙΑ | | | |
| ΡΕΥΣΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ 1 ^{ΟΥ} ΒΑΘΜΟΥ / | σε μέση ετήσια βάση | ≥ 2,5% | |
| ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ < 6 ΜΗΝΕΣ | | | |
| ΡΕΥΣΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ 2 ^{ΟΥ} ΒΑΘΜΟΥ | σε μηνιαία βάση | ≥ 20% | |
| ΜΕΣΟΠΡΟΣΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ (6-36 ΜΗΝΕΣ) | | | |
| ΦΙΝΛΑΝΔΙΑ | | | |
| ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ / | 0-30 ημέρες | ≥ 10% | Μετρητά, απαιτήσεις από πιστωτικά ιδρύματα με διάρκεια μικρότερη από ένα μήνα, άμεσα εμπορεύσιμες ομολογίες |
| ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | | | Συνολικές Υποχρεώσεις |

⁸ Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

| | | | |
|--|-----------------|--------|--|
| ΚΥΠΡΟΣ | | | |
| ΡΕΥΣΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΠΟΥ ΚΑΛΥΠΤΟΥΝ: | | | μετρητά, απαιτήσεις από πιστωτικά ιδρύματα, εμπορεύσιμες ομολογίες |
| (75% καταθέσεων + 90% υποχρεώσεων < έτους + 10% υποχρεώσεων > έτους) | | | |
| ΔΑΝΙΑ | | | |
| ΡΕΥΣΤΑ / | ζώνη 0-30 μέρες | >=15% | Μετρητά, απαιτήσεις από πιστωτικά ιδρύματα, εμπορεύσιμα περιουσιακά στοιχεία |
| ΔΑΝΕΙΑ | | | Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, διάρκειας μικρότερης από ένα μήνα |
| ΛΟΥΞΕΜΒΟΥΡΓΟ | | | |
| ΡΕΥΣΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ / | ζώνη 0-12 μήνες | >=30% | Διατραπεζική <1 έτους, δημόσιες και τραπεζικές ομολογίες |
| ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | | | Υποχρεώσεις < 1 έτους |
| ΝΟΡΒΗΓΙΑ | | | |
| ΡΕΥΣΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ / | | >=6% | Μετρητά, κυβερνητικά ομόλογα |
| ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ | | | Συνολικές υποχρεώσεις |
| ΜΕΓΑΛΗ ΒΡΕΤΑΝΙΑ | | | |
| ΡΕΥΣΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ/ | 0-5 ημέρες | >=100% | Αποδεκτά από την Τράπεζα της Αγγλίας |
| ΚΑΘΑΡΕΣ ΕΚΡΟΕΣ ΤΩΝ ΕΠΟΜΕΝΩΝ 5 ΗΜΕΡΩΝ + 5% ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ ΛΙΑΝΙΚΗΣ | | | |
| B.I.S. | | | |
| ΡΕΥΣΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ / | | | |
| ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | | | |

| ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ | | | |
|--|---|------------------------------|--|
| Β. ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΣΥΜΦΩΝΙΑΣ ΛΗΚΤΟΤΗΤΩΝ | ΧΡΟΝΙΚΕΣ ΖΩΝΕΣ | ΕΛΑΧΙΣΤΑ ΟΡΙΑ | ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΠΟΥ ΠΕΡΙΛΑΜΒΑΝΟΝΤΑΙ ΣΤΟΥΣ ΑΡΙΘΜΗΤΕΣ & ΠΑΡΟΝΟΜΑΣΤΕΣ |
| ΕΛΛΑΔΑ | | | |
| ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ μείον ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ / ΔΑΝΕΙΑΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ | ζώνη 0 - 30 ημέρες αρνητική διαφορά | $\geq -20\%$ | Όλα τα περιουσιακά στοιχεία με λήξη μέχρι 1 μήνα μείον όλες τις υποχρεώσεις με λήξη μέχρι 1 μήνα (15% καταθέσεων ταμειυτηρίου, συμπ. 20% καταθέσεων όψεως) |
| ΜΕΓΑΛΗ ΒΡΕΤΑΝΝΙΑ | | | |
| ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ μείον ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ / ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ | ζώνη 0 - 8 ημέρες αρνητική διαφορά ζώνη 8 - 30 ημέρες αρνητική διαφορά | $\geq -10\%$ $\geq -15\%$ | Όλα τα περιουσιακά στοιχεία με λήξη έως 1 μήνα μείον όλες τις υποχρεώσεις με λήξη έως 1 μήνα |
| ΚΥΠΡΟΣ | | | |
| ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ μείον ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ / ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ | ζώνη όψεως - 7 ημέρες αρνητική διαφορά ζώνη 8 - 30 ημέρες αρνητική διαφορά | $\geq -10\%$ $\geq -25\%$ | Όλα τα περιουσιακά στοιχεία με λήξη έως 1 μήνα μείον όλες τις υποχρεώσεις με λήξη έως 1 μήνα |
| ΓΕΡΜΑΝΙΑ | | | |
| ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ (0-30 ημέρες) / ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ (0-30 ημέρες) | ζώνη 0 - 30 ημέρες | $\geq 100\%$ | Όλα τα περιουσιακά στοιχεία με λήξη έως 1 μήνα Όλες οι υποχρεώσεις με λήξη έως 1 μήνα (10% των καταθέσεων ταμειυτηρίου, 10% καταθέσεων όψεως και 40% των υποχρεώσεων σε πιστωτικά ιδρύματα) |
| ΓΑΛΛΙΑ | | | |
| ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ (0-30 ημέρες) / ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ (0-30 ημέρες) | ζώνη 0 - 30 ημέρες | $\geq 100\%$ | Όλα τα περιουσιακά στοιχεία με λήξη έως 1 μήνα Όλες οι υποχρεώσεις με λήξη έως 1 μήνα (15% καταθέσεων ταμειυτηρίου, 20-30% καταθέσεων όψεως) |
| ΟΛΛΑΝΔΙΑ | | | |
| ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ (0-30 ημέρες) / ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ (0-30 ημέρες) | ζώνη 0 - 30 ημέρες | $\geq 100\%$ | Όλα τα περιουσιακά στοιχεία με λήξη έως 1 μήνα Όλες οι υποχρεώσεις με λήξη έως 1 μήνα (10% των καταθέσεων ταμειυτηρίου, 10% υπόλοιπων καταθέσεων, 50% άλλων υποχρεώσεων) |
| Β.Ι.Σ | | | |
| ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ μείον ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ / ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | ζώνη 0 - 30 ημέρες | | |

РАНЕКЪМЪО РЕПАА

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Frederic S. Mishkin: *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*, 6th edition, Columbia University
- Carl-Johan Lindgren, Gillian Garcia & Matthew I. Saal: *Bank Soundness and Macroeconomic Policy*, International Monetary Fund
- David O. Beim & Charles W. Calomiris (2001): *Emerging financial markets*, Boston McGraw-Hill/Irwin
- Tommaso Padoa-Schioppa: *Regulating Finance – Balancing Freedom and Risk*, Oxford University Press
- Shelagh Heffreman: *Modern Banking*, John Wiley & Sons Ltd
- Barbara Casu, Claudia Girardone & Philip Molyneux: *Introduction to Banking*, Prentice Hall, Financial Times
- Roy Smith & Ingo Walter (2003): *Global Banking*, Oxford
- Anthony Saunders & Marcial Millon: *Cornett Financial Institutions Management*, McGraw-Hill International edition, 6th edition
- Αντζουλάτος Άγγελος (2007): *Κυβερνήσεις, Χρηματαγορές & Μακροοικονομία*, σημειώσεις μαθήματος Διεθνής Μακροχρηματοοικονομική, Πανεπιστήμιο Πειραιώς
- Basel Committee on Banking Supervision (2000): *Sound practices for managing liquidity in banking organisations*, BIS
- Claudio Borio (2008): *The financial turmoil of 2007-? A preliminary assessment and some policy considerations*, BIS Working Papers No 251
- Nigel Jenkinson (2008): *Strengthening regimes for controlling liquidity risk – some lessons from the recent turmoil*, speech at the Euromoney Conference on Liquidity and Funding Risk Management, London, April 24th, BIS Review 50/2008
- José Manuel González-Páramo (2008): *Whither liquidity? Developments policies and challenges*, speech at the 28th Nomura Central Bankers Seminar, Tokyo, April 14th, BIS Review 43/2008
- Lars Heikensten (2004): *Risk management and financial stability*, speech at the Risk Management Forum, Stockholm, February 17th, BIS Review 10/2004
- Basel Committee on Banking Supervision (2008): *Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision*, draft for consultation, BIS
- Basel Committee on Banking Supervision (2008): *Liquidity Risk: Management and supervisory challenges*, February, BIS

- Basel Committee on Banking Supervision – the Joint Forum (2006): *The management of liquidity risks in financial groups*, May, BIS
- Nout Wellink (2008): *Basel II – market developments and financial institutions*, opening address at the Risk Minds Asia Conference – Basel II Implementation Summit, Singapore, March 4th
- Basel Committee on Banking Supervision (1998): *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*, July 1988, updated to April 1998, BIS
- Basel Committee on Banking Supervision (2004): *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards- a revised framework*, June, BIS
- Committee of European Banking Supervisors – CEBS (2007): *First part of CEBS’s technical Advice to the European Commission on the Liquidity Risk Management: Survey of the current regulatory frameworks adopted by the EEA regulators*, July 25th, CEBS 2007 115
- Committee of European Banking Supervisors – CEBS (2008): *Second part of CEBS’s technical Advice to the European Commission on the Liquidity Risk Management: Analysis of specific issues listed by the Commission and challenges not currently addressed in the EEA*, June 17th
- Committee of European Banking Supervisors – CEBS (2008): *Report on issues regarding the valuation of complex and illiquid financial instruments*, June 18th
- Committee of European Banking Supervisors – CEBS (2008): *Report on banks’ transparency on activities and products affected by the recent market turmoil*, June 18th
- Τράπεζα της Ελλάδος (2006): *Άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα*, Οικονομικό Δελτίο, τεύχος 27, Ιούλιος
- Jose Manuel Gonzalez-Paramo (2008): *Financial turmoil, securitisation and liquidity*, speech at the ECB Global ABS Conference, Cannes, June 1st
- Len Ratnovski (2007): *Liquidity and Transparency in Bank Risk Management*, January
- Alan Greenspan (2008): *We will never have a perfect model of risk*, The Financial Times, March 16th
- International Monetary Fund (2008): *Global Financial Stability Report- Containing systemic risks and restoring financial soundness*, April

ΠΗΓΕΣ ΣΤΟ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ

- www.bankofgreece.gr
- www.c-ebs.org
- www.bis.org
- www.federalreserve.gov
- www.fsa.gov.uk
- www.ecb.int
- www.imf.org
- www.ft.com
- www.naftemporiki.gr
- www.kathimerini.gr
- www.wikipedia.com

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΔΑΛΗ

Ευχαριστώ θερμά τους κ.κ. Ζαβαντή Κωνσταντίνο, Ζούρκα Ιωάννα και Παπακουνάδη Αλέξανδρο για την πολύτιμη βοήθειά τους.