

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ



ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ
Μ.Π.Σ. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΓΙΑ ΣΤΕΛΕΧΗ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

“Προσδιοριστικοί Παράγοντες των Μη Εξυπηρετούμενων Δανείων”

Ανάλυση σε Επίπεδο Κράτους

Του

ΜΠΑΤΖΑΒΑΛΗ ΧΑΡΑΛΑΜΠΟΥ (ΜΧΑΝ:1125)

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΑΓΓΕΛΟΣ Α. ΑΝΤΖΟΥΛΑΤΟΣ

ΕΠΙΤΡΟΠΗ:

Καθηγητής κ. Άγγελος Α. Αντζουλάτος

Καθηγητής κ. Δημήτριος Μαλλιάρopoulos

Λέκτορας κ. Δημήτριος Βολιώτης

Πειραιάς, Φεβρουάριος 2013

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Πρώτα απ' όλα, θα ήθελα να εκφράσω τις θερμότερες ευχαριστίες μου στον επιβλέπων καθηγητή μου κ. Άγγελο Α. Αντζουλάτο για το αμέριστο ενδιαφέρον και την πολύτιμη βοήθεια που μου παρείχε όλους αυτούς τους μήνες που κράτησε η μελέτη και συγγραφή αυτής της διατριβής. Γι' αυτό όμως που τον ευχαριστώ περισσότερο, είναι για την αφύπνιση του ενδιαφέροντός μου, μέσω των συναρπαστικών του διαλέξεων και συζητήσεων μας, για τα θέματα της χρηματοοικονομικής και της μακροοικονομίας τα οποία κατόρθωσαν να μου δημιουργήσουν νέα ενδιαφέροντα και ερωτήματα για προσωπική αναζήτηση.

Τη μεγαλύτερη ωστόσο ευγνωμοσύνη την οφείλω στα μέλη της οικογένειάς μου, τη Μαργαρίτα και το μικρό Αντώνη, οι οποίοι όλο αυτό το χρονικό διάστημα δεν σταμάτησαν λεπτό να με στηρίζουν, να με ενθαρρύνουν και να μου συμπαραστέκονται στη δύσκολη αυτή προσπάθεια.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΑΙΑΩΝ

Περιεχόμενα

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ	3
1. ΠΡΟΛΟΓΟΣ	6
2. ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	7
3. Η ΜΕΓΑΛΗ ΕΙΚΟΝΑ.....	9
3.1 Η Δομή και λειτουργία του Χρηματοπιστωτικού Συστήματος.....	9
3.2 Οι αναλαμβανόμενοι κίνδυνοι των Τραπεζών.....	10
3.3 Ο ρόλος των Κυβερνήσεων και των Κεντρικών Τραπεζών στην προστασία του Χρηματοπιστωτικού συστήματος	13
4. Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ.....	19
4.1 Η έννοια της Πληροφόρησης.....	19
4.2 Η Ασύμμετρη Πληροφόρηση	20
4.3 Το Πρόβλημα της Ορθής Επιλογής Επενδύσεων	20
4.4 Ο Ηθικός Κίνδυνος	21
4.5 Μέτρα Αντιμετώπισης της Ασύμμετρης Πληροφόρησης.....	25
5. ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ	29
5.1 Σύντομη Αναδρομή.....	29
5.2 Βασικές Αρχές Αποτίμησης.....	30
5.3 Αποτίμηση Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων Βάση του Δείκτη P/E.....	33
5.4 Αποτίμηση Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων με τη Μέθοδο των Ταμειακών Ροών.....	34
5.5 Μέθοδος των Επιπλέον Αποδόσεων	35
5.6 Αποτίμηση Περιουσιακών Στοιχείων Ενεργητικού	35
5.7 Ανάλυση Αριθμοδεικτών	36
6. ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΕΠΙΣΦΑΛΕΙΩΝ.....	39
6.1 Ορισμός των Μη Εξυπηρετούμενων Δανείων (Non Performing Loans)	39
6.2 Ενδείξεις Απομείωσης Δανείων	40
6.3 Λογιστική Παρακολούθηση Επισφαλειών	43
6.4 Οι Αλλαγή που Επέρχεται στον Τρόπο Υπολογισμού των Ζημιών Απομείωσης.....	43
6.5 Ποιος Πληρώνει Τελικά το Κόστος Αναδιάρθρωσης;.....	45
7. ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΚΥΡΙΩΝ ΕΠΕΞΗΓΗΜΑΤΙΚΩΝ ΜΕΤΑΒΛΗΤΩΝ	50
7.1 Εισαγωγή	50
Μακροοικονομικές Μεταβλητές	51

7.2 Πληθωρισμός (Inflation, consumer prices: annual%)	51
7.3 Πραγματικό Επιτόκιο (Real Interest Rate:%).....	51
7.4 Ποσοστό Αύξησης Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (GDP growth:annual %).....	52
Μεταβλητές Ανάλυσης των Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων	52
7.5 Return on Equity (ROE) & Return on Assets (ROA).....	52
7.6 Δείκτης Συγκέντρωσης Τραπεζών % (Bank Concentration %).....	53
7.7 Δείκτης Συνόλου Καταθέσεων προς το ΑΕΠ της Εκάστοτε Χώρας % (Bank Deposit to GDP %).....	54
7.8 Δείκτης Z – score (Bank Z – score).....	54
7.9 Δείκτης Κόστους προς Έσοδα (Bank Cost to Income Ratio)	55
7.10 Δείκτης Περιθωρίου Καθαρού Επιτοκίου (Net Interest Margin)	55
7.11 Δείκτης Λειτουργικών Εξόδων της Τράπεζας ως Ποσοστό της Αξίας του Συνόλου των Περιουσιακών της Στοιχείων (Overhead Costs to Total Assets).....	56
7.12 Δείκτης Πιστοδοτήσεων Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων ως Ποσοστό του ΑΕΠ (Private Credit by Deposit Money Banks and Other Financial Institutions to GDP)	56
7.13 Θεσμικοί Τραπεζικοί Δείκτες	57
8. ΕΜΠΕΙΡΙΚΕΣ ΜΕΛΕΤΕΣ.....	59
9. ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ.....	62
9.1 Εισαγωγή	62
9.2 Τρόπος Προσέγγισης της Εμπειρικής Μελέτης.....	63
9.3 Η Εξίσωση	65
9.4 Αποτελέσματα της Εμπειρικής Μελέτης.....	67
10. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ.....	70
11. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ.....	72
12. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	75

1. ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Στην εργασία αυτή γίνεται προσπάθεια ανάλυσης των κυριότερων προσδιοριστικών παραγόντων που επηρεάζουν την πορεία των μη εξυπηρετούμενων τραπεζικών δανείων, για τα κράτη – μέλη του ΟΟΣΑ κατά την περίοδο 2000 – 2010. Ως μονάδα μέτρησης των μη εξυπηρετούμενων δανείων χρησιμοποιείται ο δείκτης NPL (Non Performing Loans), που εκφράζει το σύνολο των μη εξυπηρετούμενων δανείων προς το σύνολο των χορηγηθέντων δανείων των τραπεζικών ιδρυμάτων.

Για την εξέταση της σχέσης που υπάρχει μεταξύ των μη εξυπηρετούμενων δανείων και ενός συνόλου μακροοικονομικών, θεσμικών και ποιοτικών μεταβλητών, χρησιμοποιείται μια γραμμική εξίσωση, ενώ η ανάλυση παλινδρόμησης γίνεται χρησιμοποιώντας τη μέθοδο ελαχίστων τετραγώνων οργανώνοντας τα δεδομένα υπό τύπο Panel Data.

Τα αποτελέσματα που εξάγονται υποδεικνύουν σαφή και ισχυρή θετική σχέση μεταξύ του δείκτη των μη εξυπηρετούμενων δανείων με τον ίδιο δείκτη με μια χρονική υστέρηση, ισχυρή και θετική σχέση του δείκτη με το επίπεδο πληθωρισμού και τέλος αρνητική και ισχυρή σχέση μεταξύ του δείκτη των μη εξυπηρετούμενων δανείων και του δείκτη μέτρησης της αποδοτικότητας των τραπεζών ROA (Return on Assets).

2. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Γενική παραδοχή αποτελεί το γεγονός ότι η επιδείνωση των τραπεζικών δανειακών χαρτοφυλακίων και η χειροτέρευση της ποιότητας των χορηγούμενων δανείων αποτελεί την κυριότερη ίσως αιτία της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Η σύγχρονη χρηματοοικονομική κρίση την οποία βίωσαν οι περισσότερες χώρες της Ευρωζώνης όπως επίσης και οι Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής, αποδεικνύεται τελικά ότι εκπορεύεται από την κακή διαχείριση, την κακή εκτίμηση και τελικά την αλόγιστη χορήγηση πιστώσεων από την μεριά των τραπεζών τόσο στον ιδιωτικό όσο και το δημόσιο τομέα.

Οι εμπειρίες του παρελθόντος και τα βιώματα του σήμερα καταδεικνύουν με τον πλέον εμφανή τρόπο, ότι η ραγδαία αύξηση των επισφαλών δανείων παίζει καθοριστικό ρόλο στις τραπεζικές κρίσεις. Η αύξηση των χρεοκοπιών σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις και η αδυναμία εξυπηρέτησης του χρέους τους, είναι η γενεσιουργός αιτία δημιουργίας σημαντικών ζημιών στους ισολογισμούς των τραπεζικών ιδρυμάτων και όχι μόνο.

Η προσπάθεια ελέγχου και επίβλεψης των τραπεζικών πιστώσεων σε πρώιμο στάδιο αναμφισβήτητα θα μπορούσε να λειτουργήσει ανασταλτικά καθώς επίσης να περιορίσει τις ενδεχόμενες ζημιές των τραπεζών και κατ' επέκταση τις πιστωτικές κρίσεις, απαραίτητος όμως παράγοντας για να συμβεί αυτό είναι η δημιουργία θεσμικού πλαισίου κατάλληλα δομημένου ώστε να προτρέπει την χορήγηση δανείων τα οποία αποφέρουν θετικές καθαρές παρούσες αξίες.

Απώτερος σκοπός της έρευνας αυτής είναι η μελέτη και ανάλυση των κυριότερων μακροοικονομικών παραγόντων που επιδρούν στην ποιότητα των χορηγούμενων τραπεζικών δανείων στις 34 χώρες μέλη του ΟΟΣΑ κατά την περίοδο 2000 με 2010. Εξετάζεται το σύνολο των πιστώσεων που χορηγούν τα τραπεζικά ιδρύματα σε επίπεδο κράτους χωρίς να γίνεται διάκριση σε πιστώσεις σε ιδιωτικό και δημόσιο τομέα, ή σε επιχειρηματικό κλάδο και νοικοκυριά.

Η εμπειρική ανάλυση στηρίζεται στη Γραμμική Παλινδρόμηση, ακολουθώντας τη μέθοδο των Ελαχίστων Τετραγώνων (Ordinary Least Squared Method), ενώ τα δεδομένα οργανώθηκαν με τη μορφή τύπου Panel Data.

Ως εξαρτημένη μεταβλητή χρησιμοποιείται ο λόγος των μη εξυπηρετούμενων δανείων (Non Performing Loans) ως προς το σύνολο των χορηγηθέντων δανείων, ενώ ως ανεξάρτητες μεταβλητές, χρησιμοποιείται ένα σετ ποσοτικών, ποιοτικών και θεσμικών μεταβλητών.

Τα αποτελέσματα της εμπειρικής μελέτης θα δείξουν ότι ο δείκτης των μη εξυπηρετούμενων δανείων επηρεάζεται άμεσα και έχει θετική συσχέτιση με τον

πληθωρισμό και τον ίδιο το δείκτη των μη εξυπηρετούμενων δανείων (NPL) κατά την περασμένη χρονική περίοδο, ενώ επηρεάζεται άμεσα με αρνητική όμως σχέση με το δείκτη μέτρησης της Αποδοτικότητας των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων ROA.

Στο τρίτο κεφάλαιο θα αναλυθεί διεξοδικά η δομή του χρηματοπιστωτικού συστήματος, τα μέλη που το απαρτίζουν και τα προβλήματα που δημιουργούνται κατά τη λειτουργία του.

Στο τέταρτο κεφάλαιο θα γίνει ιδιαίτερη μνεία στο ρόλο που παίζει η διάχυση της πληροφόρησης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, τα προβλήματα που δημιουργούνται όταν η πληροφόρηση είναι ασύμμετρη και πως αντιμετωπίζονται αυτά, ενώ θα αναλυθεί και ο κίνδυνος που προκύπτει από τη διαμεσολάβηση και τα στρεβλά κίνητρα των διοικούντων των τραπεζών.

Στο πέμπτο κεφάλαιο αναλύονται οι βασικές αρχές αποτίμησης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, οι μέθοδοι που εφαρμόζονται και μερικοί αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται ευρέως στη διεθνή χρηματοοικονομική.

Στο έκτο κεφάλαιο, θα αναλυθεί ο τρόπος υπολογισμού των ζημιών των τραπεζών, οι επισφάλειες που δημιουργούνται, η λογιστική τους παρακολούθηση, ποια μοντέλα υπολογισμού των ζημιών χρησιμοποιούνται μέχρι σήμερα και ποια ενδέχεται να χρησιμοποιηθούν στο μέλλον, με αφορμή τις ειδικές καταστάσεις που δημιούργησε η πρόσφατη και άνευ τέλους χρηματοπιστωτική κρίση που βιώνουμε μέχρι και σήμερα.

Στο έβδομο κεφάλαιο, θα ακολουθήσει ο προσδιορισμός των επεξηγηματικών μεταβλητών που χρησιμοποιήθηκαν, οι λόγοι που χρησιμοποιήθηκαν και τι εκφράζει η κάθε μια.

Στο όγδοο κεφάλαιο γίνεται σύντομη αναφορά σε μελέτες που πραγματοποιήθηκαν κατά το πρόσφατο παρελθόν και που προσπάθησαν να εστιάσουν στη σχέση που υπάρχει μεταξύ των δεικτών μέτρησης των μη εξυπηρετούμενων δανείων και διαφόρων μεταβλητών.

Στο ένατο κεφάλαιο πραγματοποιείται η εμπειρική ανάλυση με την πλήρη ανάπτυξη του οικονομετρικού υποδείγματος και την τεκμηρίωση των αποτελεσμάτων που ανευρέθηκαν.

Στο δέκατο και τελευταίο κεφάλαιο πραγματοποιείται ένας σύντομος επίλογος με τον σχολιασμό των αποτελεσμάτων που εξήχθησαν. Τέλος ακολουθεί η παράθεση του παραρτήματος και της χρησιμοποιηθείσας βιβλιογραφίας.

3. Η ΜΕΓΑΛΗ ΕΙΚΟΝΑ

3.1 Η Δομή και λειτουργία του Χρηματοπιστωτικού Συστήματος

Η σημαντικότερη ίσως λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι η μεταφορά κεφαλαίων και πλούτου από τις πλεονασματικές μονάδες μιας οικονομίας προς τις ελλειμματικές. Καθοριστικό ρόλο στον επικοινωνιακό αυτό δίαυλο παίζουν κυρίως τα τραπεζικά ιδρύματα και δευτερογενώς τα λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα όπως οι ασφαλιστικές εταιρείες, οι εταιρείες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων κλπ.

Ο διαμεσολαβητικός ρόλος που έχουν οι τράπεζες σε μια οικονομία, έγκειται όχι μόνο στο γεγονός της φύλαξης των χρημάτων των καταθετών, αλλά θα μπορούσαμε να πούμε ότι πρώτιστο ρόλο έχουν τη συλλογή, την επεξεργασία και την αξιολόγηση της πληροφορίας για το επιχειρηματικό περιβάλλον και την οικονομική ανάπτυξη, ώστε να επιτυγχάνεται η ελαχιστοποίηση του αναλαμβανόμενου δυνατού κινδύνου.

Όσο πληρέστερη και ασφαλέστερη είναι η πληροφόρηση, τόσο μεγαλύτερη είναι η ανάπτυξη σε μια οικονομία και κατά συνέπεια τόσο μικρότερο και το κόστος συναλλαγών. Χαρακτηριστικό είναι το γεγονός ότι χώρες με θεμελιωμένα σε ισχυρές βάσεις χρηματοπιστωτικά συστήματα, έχουν μεγαλύτερη ικανότητα διανομής του πλούτου από τους αποταμιευτές στους δανειστές και κατ' επέκταση μεγαλύτερες ικανότητες ανάπτυξης και ευημερίας.

Γιατί όμως υπάρχει αυτή η σαφής προτίμηση, ακόμα και στις πλέον αναπτυγμένες οικονομίες, προς τα προϊόντα προσφοράς του τραπεζικού τομέα συγκριτικά με τους άλλους παρόχους του συστήματος; Με άλλα λόγια γιατί οι περισσότεροι εκ των δανειζομένων στρέφονται κυρίως στις τράπεζες για άντληση κεφαλαίων παρά σε άλλες μορφές χρηματοδότησης; Την απάντηση στο ερώτημα θα την βρούμε αν εξετάσουμε τις παρακάτω διαπιστώσεις:

1. Η χρηματοδότηση των επιχειρήσεων με τη μορφή άντλησης κεφαλαίων μέσα από την έκδοση νέων μετοχών, παρά το σημαντικό ρόλο που παίζει το χρηματιστήριο στην οικονομική ζωή, παραμένει σε πολύ μικρά ποσοστά. Και τούτο διότι οι επιχειρήσεις που έχουν την ικανότητα να καταφύγουν σε τέτοιες επιλογές είναι πολύ περιορισμένες, κυρίως λόγω μεγέθους, ενώ συνάμα η εκδοχή αυτή μόνο φθηνή λύση δεν αποτελεί.
2. Χαμηλά ποσοστά διατηρούν και οι χρηματοδοτήσεις με την έκδοση ομολόγων ή άλλων περισσότερο σύνθετων μορφών άντλησης κεφαλαίου όπως π.χ. υβριδικά κεφάλαια. Στην περίπτωση αυτή πέρα από το μέγεθος της επιχειρηματικής μονάδας που παίζει και εδώ καθοριστικό ρόλο, απαιτείται και η εξειδικευμένη γνώση και τεχνογνωσία για τη δημιουργία τέτοιου είδους κεφαλαίων, καθώς ενέχουν κίνδυνο για το σωστό και ακριβή υπολογισμό τους, αλλά και κίνδυνο για τη μη απορρόφησή τους από το επενδυτικό κοινό.

3. Από το σύνολο των χρηματοδοτήσεων, το μεγαλύτερο μέρος δεν διαχέεται άμεσα στις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά, αλλά αγοράζεται από μεσολαβητές όπως π.χ. αμοιβαία κεφάλαια, ασφαλιστικές εταιρείες κλπ.
4. Το μεγαλύτερο μέρος των χρηματοδοτήσεων πραγματοποιείται από τις τράπεζες και για το λόγο αυτό παίζουν καθοριστικό ρόλο στο χρηματοοικονομικό σύστημα. Ο ρόλος τους αποδεικνύεται ότι είναι πιο σημαντικός στις αναπτυσσόμενες χώρες, παρά στις βιομηχανικές, λόγω κυρίως των μεγεθών των επιχειρηματικών μονάδων και των νοικοκυριών, αλλά και των λοιπών αναπτυγμένων χρηματοπιστωτικών οργανισμών που δρουν στις οικονομίες αυτές.
5. Από όλα τα συστήματα τα οποία λειτουργούν σε μια κοινωνία, το οικονομικό είναι το περισσότερο θεσμοθετημένο, λόγω κυρίως των κινδύνων που αναπτύσσονται στους κόλπους του.
6. Η πρόσβαση στις χρηματοδοτήσεις είναι ελεύθερη κυρίως για τις μεγάλες επιχειρήσεις.
7. Οι συμβάσεις ανάληψης χρέους είναι εξαιρετικά περίπλοκες και περιέχουν σημαντικούς περιορισμούς για το δανειοδοτούμενο.

Λαμβάνοντας υπόψη τα παραπάνω διαπιστώνουμε πόσο σημαντικός είναι ο ρόλος των τραπεζών για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά, καθώς λόγω μεγέθους και περιορισμένης πιστοληπτικής ικανότητας αδυνατούν να στραφούν σε πιο περίπλοκους μηχανισμούς για την άντληση κεφαλαίων.

3.2 Οι αναλαμβανόμενοι κίνδυνοι των Τραπεζών

Η λειτουργία ωστόσο των τραπεζών, ενέχει την ανάληψη τριών σημαντικών μετασχηματισμών κινδύνου¹, οι οποίοι αν δεν αποτελέσουν προϊόν ορθολογικής διαχείρισης ενδέχεται να οδηγήσουν ολόκληρο το οικονομικό σύστημα στα πρόθυρα του χάους. Έτσι λοιπόν οι τράπεζες οφείλουν:

1. Να μετασχηματίσουν τον κίνδυνο
2. Να μετασχηματίσουν τη διάρκεια
3. Να μετασχηματίσουν το μέγεθος

Ο μετασχηματισμός κινδύνου τον οποίο αναλαμβάνουν οι τράπεζες εστιάζεται στον πιστωτικό κίνδυνο, ο οποίος όπως τελικά αποδείχθηκε, από την πιστωτική κρίση που ταλάνισε το σύνολο σχεδόν της παγκόσμιας οικονομίας από το 2007 και έπειτα, ως η γενεσιουργός αιτία του «κακού». Μιλάμε φυσικά για τον κίνδυνο αθέτησης της

¹ Αντζουλάτος Α. Άγγελος (2011), “Κυβερνήσεις Χρηματαγορές και Μακροοικονομία πλοήγηση στον κόσμο της οικονομίας και των αγορών” Διπλογραφία, Αθήνα.

υποχρέωσης του εκάστοτε δανειζόμενου να μην εξοφλήσει την υποχρέωσή του είτε λόγω οικονομικής δυσπραγίας, είτε λόγω ηθικής αδυναμίας.

Αν γράφαμε την εργασία αυτή δέκα έτη παλαιότερα, θα μπορούσαμε να ισχυριστούμε με τον καλύτερο τρόπο ότι οι τράπεζες μπορούν κάλλιστα και να αναλάβουν αλλά και να διαχειριστούν τον πιστωτικό κίνδυνο με επιτυχία, καθώς διαθέτουν καλά διαφοροποιημένα χαρτοφυλάκια, μπορούν να αξιολογήσουν τον κίνδυνο καλύτερα από κάθε άλλον, ενώ τα νομικά τμήματα τους μέσω της άσκησης πίεσης, μπορούν να περιορίσουν στο ελάχιστο την ηθική αδυναμία των πιστωτών. Αν τελικά τα παραπάνω είναι ορθά, θα μπορούσαμε να τα κρίνουμε μάλλον στον επίλογο αυτής της έρευνας.

Ο μετασχηματισμός της διάρκειας τον οποίον αναλαμβάνουν οι τράπεζες αναφέρεται κυρίως στον κίνδυνο επιτοκίου και ρευστότητας. Αναφορικά με τον κίνδυνο επιτοκίου θα μπορούσαμε να πούμε ότι έγκειται στη διαφορά που υπάρχει ανάμεσα στα επιτόκια μικρής και μακράς χρονικής διάρκειας που καλείται να διαχειριστεί μια τράπεζα. Οι μεγάλες και απότομες διακυμάνσεις των επιτοκίων (ιδίως όταν πιστωτικά ιδρύματα έχουν χορηγήσει μεγάλα κεφάλαια με σταθερά επιτόκια) μπορούν να προβούν μοιραίες για την συνέχιση της λειτουργίας της τράπεζας.

Ο κίνδυνος ρευστότητας αναφέρεται στο ενδεχόμενο μιας αναπάντεχης και μαζικής απαίτησης των καταθέσεων των αποταμιευτών (bank run), με αποτέλεσμα την αδυναμία της τράπεζας να καταβάλλει το σύνολο των καταθέσεων. Πέρα όμως από τον οφθαλμοφανή κίνδυνο για την ίδια την τράπεζα, τέτοια φαινόμενα αποτελούν πηγές εξάπλωσης τραπεζικών κρίσεων λόγω του πλήγματος της αναξιοπιστίας που δέχεται το σύνολο του τραπεζικού συστήματος.

Εκτός του κινδύνου επιτοκίου και ρευστότητας που αντιμετωπίζουν τα τραπεζικά ιδρύματα, βρίσκονται αντιμέτωπα και με το συναλλαγματικό κίνδυνο που αναφέρεται στις διαφορές των συναλλαγματικών ισοτιμιών μεταξύ των νομισμάτων που διαχειρίζονται οι τράπεζες, τον κίνδυνο χώρας που σχετίζεται με τις πράξεις και αποφάσεις που λαμβάνουν οι κυβερνήσεις των κρατών στα οποία είναι εγκατεστημένα τα τραπεζικά ιδρύματα, τον κίνδυνο αγοράς, τον τεχνολογικό κίνδυνο, το λειτουργικό κίνδυνο και τον κίνδυνο πτωχεύσεως.

Τέλος ο μετασχηματισμός μεγέθους αναφέρεται στη χρηματοδότηση έργων την οποία αναλαμβάνουν, τα οποία δεν θα ήταν ποτέ εφικτό να χρηματοδοτηθούν από πολλούς μικρούς καταθέτες χωριστά και που λόγω της ρευστότητας που διαθέτουν μπορούν να γίνουν αντικείμενο επένδυσης από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, συντελώντας κατά κάποιο τρόπο στην οικονομική ανάπτυξη της οικονομίας.

Μήπως όμως τελικά οι κίνδυνοι αυτοί, παρά τον μικρό αριθμό τους (μόλις τρεις στο σύνολο), αν δεν αποτελέσουν προϊόν σωστής διαχείρισης μπορούν να καταστρέψουν όλα τα σημαντικά οφέλη που παρέχουν οι τράπεζες σε μια οικονομία; Εναλλάσσοντας

το ερώτημα αυτό και διευρύνοντάς το, μπορούμε να το θέσουμε ως εξής: Μήπως τελικά το χρηματοπιστωτικό σύστημα αντί να είναι πηγή εξέλιξης και σταθερότητας μεταμορφώνεται σε πηγή αστάθειας και προβλημάτων για την οικονομία;

Πολλοί είναι οι οικονομολόγοι οι οποίοι υποστηρίζουν ότι η εξέλιξη του καπιταλισμού στο πέρασμα του χρόνου, διάβρωσε ένα από τα σημαντικότερα εργαλεία του, το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Η αναπροσαρμογή των αναγκών κυρίως των επιχειρηματικών μονάδων για περισσότερο σύνθετα χρηματοοικονομικά εργαλεία, η δημιουργία εξαιρετικά περίπλοκων χρηματοοικονομικών προϊόντων επίτευξης μεγάλου κέρδους και η ραγδαία ανάπτυξη της τεχνολογίας, αποτέλεσε πρωταρχικό συστατικό της λεγόμενης χρηματοοικονομικής αστάθειας, που μέσω της αδιάκοπης προσπάθειας επίτευξης του μέγιστου δυνατού κέρδους, λειτούργησε αποσταθεροποιητικά για τις οικονομίες.

Γενική παραδοχή αποτελεί πλέον το γεγονός ότι η χρηματοοικονομική κρίση που συντελέστηκε από τα τέλη του 2007 οφείλεται κυρίως σε δραστηριότητες των πιστωτικών ιδρυμάτων, λόγω κυρίως της ανάληψης υπερβολικών κινδύνων και της δημιουργίας δυσλειτουργιών στην αγορά χρήματος και κεφαλαίων. Οι γενικευμένες τραπεζικές κρίσεις μπορούν να θεωρηθούν όχι συχνά φαινόμενα στις βιομηχανικές οικονομίες. Ακόμα όμως και όταν η αστάθεια και οι κρίσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα δεν συνοδεύονται από γενικευμένες οικονομικές κρίσεις, οι επιπτώσεις στην οικονομική δραστηριότητα και την οικονομική ζωή των πολιτών της εκάστοτε οικονομίας, είναι δραματικές. Οι περίοδοι που ακολουθούν μετά από αυτές τις κρίσεις συνοδεύονται από ριζικές αλλαγές στις οικονομικές συνήθειες των πολιτών, αύξηση της ανεργίας, πτώση του βιοτικού επιπέδου, κατάρρευση του κοινωνικού ιστού της κοινωνίας και αύξηση των προβλημάτων κοινωνικής παθογένειας που συνήθως οδηγούν σε αύξηση της βίας και της εγκληματικότητας.

Η συμβολή του χρηματοπιστωτικού συστήματος στη μεγέθυνση των κυκλικών οικονομικών διακυμάνσεων και τη δημιουργία αστάθειας στο σύνολο της οικονομίας, καλείται «προκυκλικότητα». Η προκυκλικότητα δημιουργεί ενδογενείς πιστωτικούς κύκλους, κατά τη διάρκεια των οποίων αυξάνονται οι χορηγούμενες πιστώσεις σε περιόδους οικονομικής ανάπτυξης και μείωσης σε περιόδους οικονομικής ύφεσης. Η μείωση των πιστώσεων σε περιόδους ύφεσης εντείνει το φαινόμενο της ύφεσης με αποτέλεσμα η οικονομία να μπαίνει σε ένα φαύλο κύκλο, με μεγάλες μακροοικονομικές ανισορροπίες και τελικό αποτέλεσμα τη δημιουργία σοβαρών γενικευμένων κρίσεων.

Βασική παράμετρος των παραπάνω, είναι το γεγονός ότι στις περιόδους ανάπτυξης το χρηματοπιστωτικό σύστημα δεν έχει συγκεντρώσει επαρκή αποθεματικά κεφάλαια από τις περιόδους ευμάρειας, αλλά ούτε και έχει δημιουργήσει προληπτικούς μηχανισμούς για την αντιμετώπιση των κρίσεων εν τη γένεση τους. Αυτό οφείλεται κυρίως στο

γεγονός ότι είναι πολύ δύσκολο να καταμετρηθεί ο επερχόμενος κίνδυνος, αλλά και στα στρεβλά κίνητρα των διοικούντων των τραπεζών, τα οποία θα αναλύσουμε παρακάτω.

Για να δώσουμε ένα πολύ απλό παράδειγμα της μυωπικής συμπεριφοράς των διοικούντων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, ας πάρουμε σαν παράδειγμα τη χώρα μας μερικά χρόνια πριν. Ας προσπαθήσουμε να φανταστούμε τις επιπτώσεις που θα είχε η πρότασης δημιουργίας αποθεματικών κεφαλαίων και αύξησης των δεικτών κεφαλαιακής επάρκειας των Ελληνικών τραπεζών έστω πχ το έτος 2005. Μιλάμε φυσικά για τα χρόνια προ κρίσης, όταν η κερδοφορία των τραπεζών συνεχώς αυξανόταν, οι τιμές των τραπεζικών μετοχών έσπαγαν καθημερινά το ένα ρεκόρ μετά το άλλο και οι μέτοχοι ανάμεναν κάθε Μάιο τις ανακοινώσεις των μερισμάτων αγωνιωδώς. Αν λοιπόν τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο κάποιος προέτρεπε τις διοικήσεις των τραπεζών να κεφαλαιοποιήσουν ορισμένα από τα κέρδη τους, προκειμένου να βελτιώσουν τα όπως αποδεδείχθηκε «πραγματικά λίγα» Ίδια Κεφάλαια τους, στην καλύτερη των περιπτώσεων θα χαρακτηριζόταν «αιρετικός» και εκτός τόπου και χρόνου. Το τι επακολούθησε φυσικά, είναι σε όλους μας γνωστό.

3.3 Ο ρόλος των Κυβερνήσεων και των Κεντρικών Τραπεζών στην προστασία του Χρηματοπιστωτικού συστήματος

Προκειμένου λοιπόν να αποτρέπονται τέτοιου είδους τραπεζικές κρίσεις με βαριές επιπτώσεις στην οικονομική ζωή των πολιτών των κοινωνιών, οι εκάστοτε κυβερνήσεις είναι υποχρεωμένες να αναλαμβάνουν δράση και σε συνεργασία με τις Κεντρικές Τράπεζες που σαν πρωταρχικό στόχο έχουν την άσκηση της νομισματικής πολιτικής και τη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, να προσπαθούν είτε να τις αποτρέπουν, ή αν τελικά δημιουργηθούν να τις εξομαλύνουν.

Τις εποπτικές λειτουργίες των κεντρικών τραπεζών θα μπορούσαμε να τις ομαδοποιήσουμε σε 3 κατηγορίες:

1. Σε δραστηριότητες για την προστασία των επενδυτών, που επικεντρώνονται κυρίως στην έκδοση και επιβολή κανόνων επαγγελματικής δεοντολογίας, καθώς και τη δημοσιοποίηση πληροφοριών.
2. Τη μικροπροληπτική εποπτεία, στην οποία περιέχεται το σύνολο των δραστηριοτήτων εποπτείας, επιτόπιας και μη, της ασφάλειας και της οικονομικής ευρωστίας των επιμέρους ιδρυμάτων, με απώτερο σκοπό την προστασία των καταθετών και λοιπών πιστωτών μικρής κλίμακας.
3. Προληπτική ανάλυση σε μακροοικονομικό επίπεδο, η οποία περικλείει όλες τις δραστηριότητες που αποβλέπουν στη παρακολούθηση της έκθεσης σε συστημικό κίνδυνο, καθώς και τον εντοπισμό ενδεχόμενων κινδύνων διατάραξης

της σταθερότητας που απορρέουν από μακροοικονομικές εξελίξεις, ή εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές, καθώς και την υποδομή των αγορών.

Ενώ όμως όλες οι κεντρικές τράπεζες ασκούν εν γένει τα καθήκοντα που εμπίπτουν στην τρίτη κατηγορία, οι αρμοδιότητες που περιλαμβάνουν την προστασία των καταναλωτών και επενδυτών σπάνια υιοθετείται στις αρμοδιότητές τους. Προτιμούν να παρεμβαίνουν στο χρηματοπιστωτικό σύστημα με μια σειρά κανόνων και περιορισμών και έμμεσα να προστατεύουν τη σταθερότητα του συστήματος.

Η παρέμβαση της κυβέρνησης είτε άμεσα, είτε έμμεσα διαμέσου των Κεντρικών τραπεζών, συνίσταται στην προστασία της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού τομέα που πολλές φορές έχει αποδειχθεί ότι κινδυνεύει από τη λειτουργία των εμπορικών τραπεζών, οι οποίες ενίοτε λειτουργούν εις βάρος του κοινωνικού συνόλου, όπως θα αποδειχθεί, για την μεγιστοποίηση του κέρδους τόσο των μετόχων τους, όσο και των διοικούντων τους. Μερικοί λοιπόν τρόποι παρέμβασης είναι και παρακάτω²:

1. Η εγγύηση των καταθέσεων από τις κυβερνήσεις.

Σε περιόδους οικονομικών κρίσεων και αβεβαιότητας, προκειμένου να αποφευχθούν μαζικές χρεωκοπίες τραπεζικών ιδρυμάτων την οποία μπορεί να επισπεύσει μια ομαδική εκροή καταθέσεων (bank run) και που μπορεί να έχει καταστροφικές συνέπειες όχι μόνο για προβληματικές, αναφορικά με την κεφαλαιακή τους διάρθρωση τράπεζες, αλλά και για υγιείς, οι κυβερνήσεις προβαίνουν στην εγγύηση των καταθέσεων των τραπεζών, μέχρι π.χ. του ποσού των 100.000\$, εξασφαλίζοντας έτσι μεγάλο μέρος της πελατειακής τους βάσης. Ωστόσο, πολλές φορές η εγγύηση των καταθέσεων από τις κυβερνήσεις μπορεί να λειτουργήσει αντίθετα. Οι εκπρόσωποι των τραπεζών αποκτούν υπέρμετρη ασφάλεια αναφορικά με τον κίνδυνο που αναλαμβάνουν. Με άλλα λόγια λόγω του γεγονότος ότι οι καταθέσεις των πελατών τους είναι σε ένα βαθμό εξασφαλισμένες μέσω των κρατικών εγγυήσεων, δέχονται να αναλάβουν μεγαλύτερο κίνδυνο από τον επιτρεπτό, τόσο για τη μεγιστοποίηση των κερδών τους, όσο και για την ικανοποίηση των προσωπικών φιλοδοξιών των εκπροσώπων τους, δημιουργώντας έτσι σοβαρούς κινδύνους βιωσιμότητας και εξακολούθησης της λειτουργίας των επιχειρήσεων που διοικούν.

2. Η παροχή πρόσθετων εγγυήσεων πέρα των καταθέσεων.

Εκτός από την εγγύηση των καταθέσεων που αναφέραμε παραπάνω, η ραγδαία ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος έχει εξαναγκάσει τις κυβερνήσεις να προχωρούν σε παροχή εναλλακτικών μορφών εγγυήσεων εκτός των καταθέσεων όπως π.χ. ομολόγων, μετοχών, ασφαλιστηρίων συμβολαίων και άλλων μορφών χρεογράφων.

3. Περιορισμός – έλεγχος των στοιχείων του ενεργητικού των τραπεζών.

² Calomiris Charles 2009, “Banking Crises Yesterday and Today: Pew Finance Reform Task Force”

Πολλές κυβερνήσεις έχουν θεσμοθετήσει κανονισμούς που απαγορεύουν στις τράπεζες να διατηρούν υψηλού κινδύνου επενδυτικά προϊόντα στο χαρτοφυλάκιο τους προκειμένου να αποφύγουν τον κίνδυνο αναπάντεχης μείωσης της αξίας τους.

4. Συνεχής αξιολόγηση των τραπεζών.

Για να αποφευχθούν ενδεχόμενα προβλήματα κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζικών ιδρυμάτων, οι τράπεζες πρέπει να υποβάλλονται σε ελέγχους αναφορικά με την ποιότητα των στοιχείων του ενεργητικού τους, την κεφαλαιακή τους επάρκεια, την σωστή άσκηση μόνιτων, τα έσοδα, τη ρευστότητα και την ευαισθησία τους στην έκθεση του κινδύνου.

5. Γνωστοποίηση απαιτήσεων

Απαραίτητη κρίνεται πλέον η πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού για την ποιότητα τόσο των επενδύσεων μιας τράπεζας, όσο και των απαιτήσεων της, ώστε να υπάρχει η ικανότητα το κοινό να κρίνει από μόνο του αν ο οργανισμός στον οποίο έχει επενδύσει τα χρήματά του είναι αξιόπιστος ή όχι.

6. Προστασία του κοινού.

Η προστασία του κοινού έγκειται στην πληροφόρηση του καταναλωτή για τα ενδεχόμενα κόστη που ενέχει η συνεργασία του με την τράπεζα, όπως π.χ. τα επιτόκια δανεισμού, οι εισπραχθείσες προμήθειες κλπ. Το ερώτημα όμως που δημιουργείται είναι αν οι καταναλωτές μπορούν να αντιληφθούν τα κόστη και τους κινδύνους που αναλαμβάνουν, καθώς αυτά περιγράφονται συνήθως μέσα από περίπλοκες και δυσνόητες συμβάσεις.

7. Περιορισμός του ανταγωνισμού μεταξύ των τραπεζικών ιδρυμάτων

Ο αθέμιτος ανταγωνισμός μεταξύ των τραπεζών μπορεί να οδηγήσει τις διοικήσεις τους σε εσφαλμένες αποφάσεις ανάληψης μεγαλύτερου κινδύνου από τον επιτρεπτό, προκειμένου να εξασφαλιστεί βραχυπρόθεσμη κερδοφορία. Η μεταμόρφωση του καπιταλιστικού συστήματος, η βελτίωση της τεχνολογίας, η αύξηση των αναγκών των επιχειρηματικών μονάδων για πιο σύνθετα και εξειδικευμένα χρηματοοικονομικά εργαλεία, η χαλάρωση των κανόνων θεσμικού πλαισίου και η ελεύθερη και ανεμπόδιστη είσοδος νέων επιχειρήσεων στον τραπεζικό κλάδο, αποτέλεσε πηγή αύξησης του ανταγωνισμού και του μεριδίου αγοράς μεταξύ των τραπεζικών ιδρυμάτων. Προκειμένου λοιπόν να επιτευχθεί το μεγαλύτερο δυνατό κέρδος και η αύξηση του μεριδίου αγοράς, πολλές επιχειρήσεις υιοθέτησαν μεθόδους αθέμιτου ανταγωνισμού, πχ μεγάλες αυξήσεις των επιτοκίων καταθέσεων, δημιουργώντας έτσι «πολεμικές» συνθήκες στην αγορά και αποτελώντας την απαρχή δημιουργίας σοβαρών παρενεργειών στον τραπεζικό κλάδο.

Οι διάφορες μορφές παρέμβασης που αναφέραμε παραπάνω και που έχουν γίνει αντικείμενο προστασίας των κοινωνιών από τις κυβερνήσεις σε πάρα πολλές περιπτώσεις εκτεταμένων οικονομικών κρίσεων, θεωρείται από πολλούς απαραίτητη

στη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος ώστε να αποφεύγονται πιθανές στρεβλώσεις που δημιουργούνται από την ελεύθερη λειτουργία του.

Πολλές φορές ωστόσο, η κυβερνητική παρέμβαση στο χρηματοοικονομικό σύστημα μόνο αγαθές προθέσεις δεν έχει, ή ακόμα και όταν έχει, υπάρχουν παρενέργειες. Οι κυβερνήσεις στην προσπάθειά τους να ελέγξουν τις χρηματικές ροές κεφαλαίων, παρεμβαίνουν στις οικονομίες με αποτέλεσμα να δημιουργούν εμπόδια τα οποία θα είχαν προσπελαθεί υπό καθεστώς αυτονομίας των αγορών.

Αποτέλεσμα της κυβερνητικής αυτής παρέμβασης είναι η υπερβολική αύξηση της επιρροής και της δυναμικής συγκεκριμένων κυβερνητικών παραγόντων και λειτουργιών, οι οποίοι όμως λαμβάνουν καθοριστικές αποφάσεις ευνοώντας συγκεκριμένες επιχειρηματικές μονάδες στο να μεγιστοποιήσουν το κέρδος τους, εις βάρος όμως του ευρύτερου κοινωνικού συνόλου. Αποτέλεσμα αυτών των ενεργειών είναι ο προστατευτισμός συγκεκριμένων επιχειρήσεων και η δημιουργία μονοπωλίων, που όχι μόνο λειτουργούν εις βάρος του ευρύτερου κοινωνικού συνόλου, αλλά επιβραδύνουν και την οικονομική ανάπτυξη του συνόλου της οικονομίας.

Ενώ λοιπόν το χρηματοπιστωτικό σύστημα θα έπρεπε να είναι αδιάβλητο από τον κακό κρατικό παρεμβατισμό, οι κυβερνήσεις έχουν συγκεκριμένους τρόπους και κανόνες για τη μεθόδευσή του. Τα μέτρα που θα παραθέσουμε παρακάτω διαφέρουν από αυτά που αναφέραμε παραπάνω διότι με τους τρόπους αυτούς οι κυβερνήσεις πολλές ηθελημένα ή όχι, παρεμβαίνουν, παρενοχλούν και περιορίζουν την οικονομική ανάπτυξη.

Έτσι λοιπόν οι εκάστοτε κυβερνήσεις έχουν την ικανότητα:

- I. Να θέτουν ανώτατα όρια στα επιτόκια καταθέσεων των τραπεζών.

Το μέτρο αυτό εφαρμόζεται κυρίως για την αποτροπή του αθέμιτου ανταγωνισμού στα προσφερόμενα επιτόκια καταθέσεων από τα τραπεζικά ιδρύματα. Σε χώρες όμως που αντιμετωπίζουν υψηλό πληθωρισμό η μορφή αυτή του κρατικού παρεμβατισμού, τείνει να ζημιώνει τους αποταμιευτές και επενδυτές, ενώ ευνοεί τους δανειολήπτες.

- II. Να επιβάλλουν τη διατήρηση υψηλών αποθεματικών σε μορφή ρευστών διαθεσίμων των εμπορικών τραπεζών στην Κεντρική Τράπεζα.

Η παρακράτηση υψηλών ποσοστών ρευστών διαθεσίμων στην Κεντρική Τράπεζα, προσφέρει σημαντικά οφέλη τόσο στην πελατειακή βάση των εμπορικών τραπεζών όσο και τις κυβερνήσεις, διότι αφενός όσο μεγαλύτερο ποσοστό παρακρατείται από την Κεντρική Τράπεζα τόσο μεγαλύτερη εξασφάλιση αποκτά το σύνολο των καταθετών, ενώ σε περιόδους κρίσεων αποτρέπει τις εμπορικές τράπεζες να ξεμείνουν από ρευστά σε ενδεχόμενο bank run. Αφετέρου δε, οι κυβερνήσεις αποκτούν το πλεονέκτημα της

εκμετάλλευσης των χρημάτων αυτών μέσω της Κεντρικής Τράπεζας, άνευ τόκου με αποτέλεσμα να περιορίζεται το κόστος δανεισμού τους.

Από την άλλη, αυξάνοντας σε μεγάλα ποσοστά τα τηρούμενα ρευστά διαθέσιμα στην κεντρική τράπεζα, δημιουργείται πρόσθετο κόστος για τις εμπορικές τράπεζες λειτουργώντας ανασταλτικά στη χορήγηση δανειακών κεφαλαίων στις υγιείς μονάδες της οικονομίας, περιορίζοντας έτσι τη ρευστότητα στην αγορά και περαιτέρω την οικονομική ανάπτυξη στην οικονομία.

III. Να κατευθύνουν τις τραπεζικές πιστώσεις.

Εκτός της κρατικοποίησης των εμπορικών τραπεζών από τις κυβερνήσεις, όπως έγινε σε χώρες όπως π.χ. το Μεξικό κατά τη δεκαετία του 1980, ένας άλλος τρόπος ελέγχου των τραπεζικών πιστώσεων είναι μέσα από την ελεγχόμενη και κυβερνητικά κατευθυνόμενη χορήγηση δανείων σε συγκεκριμένους τομείς της βιομηχανίας, του εμπορίου, ή λοιπών τομέων της οικονομίας, ώστε οι κυβερνήσεις να μπορούν να ελέγξουν πλήρως την επιθυμητή ανάπτυξη της οικονομίας.

Εύλογο είναι όμως το ερώτημα το οποίο θα πρέπει να μας δημιουργηθεί, αναφορικά με ποιοι και με ποια κριτήρια κατευθύνουν τα χορηγούμενα αυτά δάνεια και αν οι αποφάσεις τους σχετίζονται με τα ονομαζόμενα «κακά» δάνεια των τραπεζών τα οποία ποτέ δεν πρόκειται να εξοφληθούν.

IV. Να προχωρούν σε κρατικοποίηση των εμπορικών τραπεζών και να ασκούν το Μάνατζμεντ κυβερνητικοί παράγοντες.

Η κρατικοποίηση των τραπεζικών ιδρυμάτων σε πολλές χώρες, θεωρήθηκε από κυβερνητικούς παράγοντες ως το κατάλληλο μέτρο για την ιδανική κατεύθυνση των τραπεζικών δανείων σε νευραλγικούς τομείς της οικονομίας. Γίνεται όμως εποικοδομητική αξιοποίηση και αξιολόγηση των οικονομικών πόρων από τις κυβερνήσεις; Η απάντηση δεν μπορεί να είναι απόλυτη. Κρίνοντας από την Ενωμένη Σοβιετική Ένωση την περίοδο του ψυχρού πολέμου, προτίμησε να χρηματοδοτήσει τα εξοπλιστικά της προγράμματα, την αμυντική στρατιωτική της βιομηχανία, και τα προγράμματα αεροδιαστημικής, τα οποία κατά τις μετέπειτα δεκαετίες αναγκάστηκε να παροπλίσει, αντί να χρησιμοποιήσει τους οικονομικούς πόρους στην τεχνολογική και βιομηχανική ανάπτυξη όπως έκαναν οι χώρες της Ανατολικής Ασίας με αιχμή την Ιαπωνία.

Με άλλα λόγια η ανάθεση αρμοδιοτήτων άσκησης διοίκησης σε κυβερνητικούς παράγοντες, που ούτε τις γνώσεις μπορεί να έχουν, αλλά και τα κίνητρα αυτών μπορεί να στρεβλωθούν από την απότομη και αναπάντεχη απόκτηση οικονομικής δύναμης και

ελέγχου, μπορεί να ωθήσει την οικονομία εκτός πραγματικών στόχων, καθώς δύναται να χρηματοδοτηθούν ομάδες επιχειρήσεων που δεν πρόκειται να αποδώσουν θετικές παρούσες αξίες.

- V. Να απαγορεύουν την εισαγωγή Ξένων και νέων Εγχώριων Τραπεζών στο υπάρχων τραπεζικό σύστημα.

Προτείνεται συνήθως σαν ένα είδος προστατευτισμού που οφείλεται κυρίως στη γνώση των κυβερνητικών παραγόντων ότι οι ξένες τράπεζες που εισέρχονται στην αγορά δεν θα συμμορφωθούν με τα στερεότυπα κρατικά κατεστημένα, αγνοώντας όμως το γεγονός ότι τα ξένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα θα δημιουργήσουν υγιή ανταγωνισμό, ενώ συνάμα θα εισρεύσουν ξένα νέα κεφάλαια που θα ενισχύσουν την οικονομία αναβαθμίζοντας έτσι το σύνολο του χρηματοοικονομικού συστήματος.

- VI. Να θέτουν περιορισμούς στην εισαγωγή κεφαλαίων.

Πολλές κυβερνήσεις προκειμένου να ενισχύσουν την ακολουθούμενη πολιτική της χώρας αναφορικά με τη διάρθρωση των επιτοκίων και τη συναλλαγματική ισοτιμία του εγχώριου νομίσματος έναντι των άλλων, προχωρούν στον περιορισμό της εισροής ξένων κεφαλαίων, μέσω κυρίως της υψηλής φορολόγησης τους, αγνοώντας όμως τα οφέλη της διαφοροποίησης των επενδύσεων που επιτυγχάνονται και της ανάπτυξης των τομέων της οικονομίας.

Εξετάζοντας λοιπόν όλα τα παραπάνω μέσα με τα οποία οι κυβερνήσεις και οι κεντρικές τράπεζες επηρεάζουν το χρηματοπιστωτικό σύστημα, εύλογα μας δημιουργείται το ερώτημα αν η ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος μπορεί να οδηγήσει σε ευρύτερη ανάπτυξη της οικονομίας, ή δημιουργεί στρεβλώσεις που αποτελούν τροχοπέδη.

Πολλές είναι οι θεωρίες που έχουν διατυπωθεί για το συγκεκριμένο ερώτημα, οι οποίες εκπορεύονται από την Κεϋνσιανή περίοδο λίγο μετά τη μεγάλη ύφεση του 1929 για να συνεχιστούν μέχρι και τη δεκαετία του 1980. Το βέβαιο όμως είναι ότι η διεύρυνση του τραπεζικού τομέα, των διεθνών επενδυτικών οίκων, των ασφαλιστικών εταιρειών και γενικότερα όλων των υπολοίπων παραγόντων του χρηματοοικονομικού συστήματος, μέσα από την πληθώρα των προϊόντων και των εναλλακτικών υπηρεσιών που προσφέρουν, συντελούν καθοριστικά στην ευρύτερη οικονομική ανάπτυξη.

4. Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

4.1 Η έννοια της Πληροφόρησης

Στις παραπάνω σελίδες αναλύσαμε διεξοδικά τη δομή και λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος, το ρόλο των εμπορικών τραπεζών στην οικονομία, το σκοπό και τα μέσα παρέμβασης των κυβερνήσεων και των κεντρικών τραπεζών όταν διαπιστώνονται στρεβλώσεις στα χρηματοπιστωτικά συστήματα.

Στην παρούσα ενότητα θα εξετάσουμε το ρόλο της πληροφόρησης στο τραπεζικό σύστημα και τι προβλήματα δημιουργούνται όταν η πληροφόρηση αυτή είναι ασύμμετρη, ποιοι παράγοντες τη δημιουργούν και πως τελικά μπορεί να αντιμετωπιστεί.

Η άνθηση που γνώρισε το χρηματοπιστωτικό σύστημα κατά τις δεκαετίες του 70 και του 80, στηρίχθηκε κατά πολλούς στην απελευθέρωση των αγορών και την ανεξαρτητοποίηση του τραπεζικού κυρίως κλάδου από το κρατικό παρεμβατισμό. Η λειτουργία όμως υπό την παραδοχή ότι οι αγορές είναι αποτελεσματικές και ότι πρέπει να λειτουργούν απρόσκοπτα από την παρέμβαση της εκάστοτε κυβέρνησης, δημιούργησε μια σειρά στρεβλώσεων και ανωμαλιών που μέχρι τότε παρέμεναν, αν όχι άγνωστες, στην αφάνεια, αναφορικά με τις αποδόσεις στις αγορές ομολόγων, μετοχών, καθώς επίσης και στις αποδόσεις άλλων μορφών πιστοδοτήσεων, όπως τα τραπεζικά δάνεια.

Πολλοί υπήρξαν οι οικονομολόγοι (Frederic S. Mishkin)³ που τόνισαν τη σημασία της διάχυσης της πληροφόρησης και την αδιαμφισβήτητη συμβολή της στην εδραίωση και ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Γιατί άραγε; Τι θα μπορούσε να είναι αυτό που κάνει την πληροφορία τόσο σημαντική σε ένα σύστημα; Για να απαντήσουμε στο ερώτημα αυτό πρέπει να έχουμε κατά νου το σκοπό λειτουργίας των πιστωτικών ιδρυμάτων. Ότι δηλαδή κύριος σκοπός τους είναι η μεταφορά κεφαλαίων από τις πλεονασματικές στις ελλειμματικές μονάδες μιας οικονομίας. Είναι όμως μόνο αυτό; Φυσικά και όχι. Τα πιστωτικά ιδρύματα έχουν καθήκον προτού χορηγήσουν τα κεφάλαια τους, να προβούν σε ενδελεχή έλεγχο της πιστοληπτικής ικανότητας των δανειοληπτών, προκειμένου να εξασφαλίσουν την επιστροφή των κεφαλαίων τους.

Ακριβώς σ' αυτό το σημείο συνίσταται η σημασία της πληροφορίας. Οι τράπεζες μέσω του εξειδικευμένου προσωπικού που διαθέτουν, την υψηλή τεχνολογία που χρησιμοποιούν και τις οικονομίες κλίμακας που μπορούν να αναπτύξουν, συγκεντρώνουν την πληροφορία, την επεξεργάζονται, την αξιολογούν και τέλος

³ Mishkin, Frederic A 1995. Financial Markets and Institutions

προχωρούν στη χορήγηση δανείων. Ας προσπαθήσουμε να φανταστούμε πόσο παράτολμη θα μπορούσε να είναι η χορήγηση ενός δανείου σε μια επιχείρηση η οποία δεν πραγματοποιεί πωλήσεις ηθελημένα, χωρίς να μπορεί να το γνωρίζει η τράπεζα. Μάλλον μας φέρνει κατά νου το παράδειγμα του George Akerlof (Akerlof, George. A 1970)⁴ The markets for “lemons”.

4.2 Η Ασύμμετρη Πληροφόρηση

Τι γίνεται όμως στην περίπτωση που υπάρχει ασύμμετρη πληροφόρηση; Βασικά μιλώντας για ασύμμετρη πληροφόρηση τι εννοούμε; Θα μπορούσαμε να ορίσουμε με απλά λόγια το πλεονέκτημα της εσωτερικής πληροφορίας που κατέχει ο οποιοσδήποτε θέλει να αντλήσει κεφάλαια έναντι εκείνων που τα προσφέρουν αναφορικά με τη χρηματοοικονομική του κατάσταση, αποκτώντας έτσι συγκριτικό πλεονέκτημα στην ανάληψη ενός δανείου ή μιας επένδυσης.

Είναι όμως τόσο σημαντικό του πρόβλημα της ασύμμετρης πληροφόρησης ώστε να θεωρηθεί παράγοντας για τη δημιουργία διαταραχών στις αγορές; Δυστυχώς η ασύμμετρη πληροφόρηση είναι ικανή να δημιουργήσει παρέκκλιση και στρέβλωση στα κεφάλαια των επιχειρήσεων καθώς είναι απαρχή για τη δημιουργία επενδύσεων που αποφέρουν αρνητικές παρούσες αξίες.

Εύκολα λοιπόν γίνεται κατανοητό ότι το πρόβλημα της ασύμμετρης πληροφόρησης δεν μπορεί να έχει μια μόνο διάσταση. Και αυτό διότι δημιουργεί μια σειρά επιμέρους προβλημάτων τα οποία προκαλούν εξαιρετικά δυσάρεστες επιπτώσεις στη λειτουργία των τραπεζικών ιδρυμάτων.

4.3 Το Πρόβλημα της Ορθής Επιλογής Επενδύσεων

Μιλάμε φυσικά για το αναφερόμενο πρόβλημα της δυσμενούς επιλογής των ιδανικών επενδύσεων (adverse selection problem). Όταν η πληροφορία δεν είναι επαρκής ή ακόμα φθάνει στον αξιολογητή της στρεβλωμένη, το ενδεχόμενο ορθής επιλογής της ιδανικής επένδυσης που θα αποφέρει θετικές παρούσες αξίες, ελαχιστοποιείται. Ας φανταστούμε ότι κάποιος ενδιαφέρεται να πραγματοποιήσει μια επένδυση αγοράζοντας μια εταιρεία, τα οικονομικά στοιχεία της οποίας είναι παραπιοημένα και δεν αντικατοπτρίζουν την πραγματικότητα. Θα μπορούσε άραγε η επένδυση αυτή να θεωρηθεί ως επιτυχημένη;

⁴ Akerlof, George A. 1970. The Markets for “lemons”: Quality, uncertainty and the market mechanism. Quarterly Journal of Economics 84:488-500

Το κόστος της κακής επιλογής επενδυτικών σχεδίων για τις τράπεζες είναι τεράστιο. Χάνοντας στην ουσία τα κεφάλαια που έχουν χορηγήσει, μπαίνουν σε ένα κυκλώνα δικαστικών μαχών με τους επισφαλείς τους πελάτες, δημιουργώντας πρόσθετο κόστος στη λειτουργία τους.

Το ουσιαστικό τους όμως κόστος είναι ότι τα κεφάλαια αυτά απομειώνουν τα στοιχεία του ενεργητικού τους, δημιουργούν πρόσθετες προβλέψεις μελλοντικών ζημιών, περιορίζουν την κερδοφορία τους, εξανερμίζοντας σιγά – σιγά την κεφαλαιακή τους βάση. Αν το πρόβλημα της λανθασμένης αξιολόγησης και επιλογής επενδύσεων γιγαντωθεί, πρέπει να θεωρείται βέβαιο το γεγονός ότι το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα θα οδηγηθεί στη χρεοκοπία, δημιουργώντας ενδεχομένως και προβλήματα στο τραπεζικό σύστημα της οικονομίας.

Υπάρχει όμως λύση για το πρόβλημα της δυσμενούς επιλογής; Στην πραγματικότητα, για να πούμε με σιγουριά ότι υπάρχει λύση, πρέπει πρώτα να εξαιρεθεί το πρόβλημα της ασύμμετρης πληροφόρησης. Μια σημαντική όμως βοήθεια στην εξομάλυνση του προβλήματος, καλούνται να δώσουν οι διεθνείς οίκοι αξιολόγησης. Προκειμένου να ελαχιστοποιηθεί η πιθανότητα της κακής χορήγησης δανείων, οι περισσότερες τράπεζες πλέον καταφεύγουν σε διεθνείς επενδυτικούς οίκους οι οποίοι λειτουργούν με απόλυτα εξειδικευμένο προσωπικό, διαθέτουν την τεχνογνωσία, ενώ συνάμα έχουν απεριόριστη πρόσβαση σε βάσεις δεδομένων, αποκτώντας έτσι συγκριτικό πλεονέκτημα στην επεξεργασία και το μετασχηματισμό της πληροφορίας.

Εκτός της προσφυγής όμως σε τρίτους, οι τράπεζες οφείλουν από μόνες τους να δραστηριοποιηθούν και να προστατέψουν τους εαυτούς τους. Αυτό μπορεί να γίνει με την αδιάκοπη και συνεχή επαναξιολόγηση των υπαρχόντων επενδυτικών τους επιλογών. Με απλά λόγια, μόνο λάθος μπορεί να χαρακτηριστεί το γεγονός να χορηγηθεί ένα δάνειο σε μια επιχείρηση και έπειτα να αφηθεί η επιχείρηση στην τύχη της. Χρέος της τράπεζας είναι να αξιολογεί διαρκώς την πιστοληπτική ικανότητα των δανειοδοτούμενων, να διακρίνει τα ενδεχόμενα προβλήματα που προκύπτουν κατά τη διάρκεια της λειτουργίας της και να προσπαθεί να δώσει λύσεις μέσω της παροχής συμβουλών σε ζητήματα οικονομικής ή επενδυτικής φύσεως. Με τον τρόπο αυτό, όχι μόνο προστατεύει τις επιχειρήσεις που έχει δανειοδοτήσει από την προβληματική λειτουργία της, αλλά προστατεύει τα χορηγούμενα δανειακά κεφάλαια που έχει δώσει, εξασφαλίζοντας έτσι τη βέβαιη επιστροφή τους.

4.4 Ο Ηθικός Κίνδυνος

Είναι όμως άραγε μόνο το πρόβλημα της κακής επιλογής επενδύσεων το μόνο πρόβλημα που δημιουργεί η ασύμμετρη πληροφόρηση; Φυσικά και όχι. Μια άλλη

διάσταση που δημιουργεί η ασύμμετρη πληροφορία, είναι ο ηθικός κίνδυνος⁵ (moral hazard), ο οποίος μπορεί να εμφανιστεί τόσο από τη μεριά των δανειοδοτούμενων όσο και από τη μεριά του δανειστή.

Ο ηθικός κίνδυνος από τη μεριά του δανειοδοτούμενου εμφανίζεται συνήθως μετά τη σύναψη του δανείου. Έγκειται στο γεγονός ότι αυτός που λαμβάνει τα χρήματα της πιστοδότησης, έχει την ικανότητα να τα χρησιμοποιήσει σε ενέργειες που δεν θα αποδώσουν αξία στη παραγωγική διαδικασία της επιχείρησής του, αλλά θα χρησιμοποιηθούν για την μεγιστοποίηση της προσωπικής του ωφελιμότητας, η οποία συνήθως διαχωρίζεται από αυτή της επιχείρησής.

Είναι όμως δυνατό μια επιχείρηση να μην επιθυμεί την οικονομική ευρωστία και την ανάπτυξή της, ώστε να μπορέσουν να κινδυνέψουν οι πιστωτές της; Η απάντηση στο ερώτημα είναι απλή και πλείστα είναι τα παραδείγματα επιχειρήσεων που όχι μόνο χρεοκόπησαν, αλλά μέσα από τη μεγάλη συσχέτιση με τους πιστωτές τους οδήγησαν και αυτούς στη χρεοκοπία.

Στις βιομηχανικές κυρίως χώρες, παρατηρείται το φαινόμενο του προβλήματος της αντιπροσώπευσης, σύμφωνα με το οποίο οι διοικούντες μάνατζερ δεν λαμβάνουν αποφάσεις προς όφελος των μετόχων, αλλά προς τέρψιν ιδιωτικών τους συμφερόντων, ή ακόμα σε επιχειρήσεις όπου το μάνατζμεντ ασκείται από ιδρυτικά μέλη οικογενειών, οι ληφθείσες αποφάσεις τείνουν να επηρεάζουν θετικά τα συμφέροντα της οικογένειας που κατέχει την πλειονότητα των μετοχών, εις βάρος των τρίτων μετόχων.

Επιπλέον η απόφαση ανάληψης μιας επένδυσης που ενέχει μεγάλο κίνδυνο, αν τελικά ευδοκιμήσει, θα μεγιστοποιήσει το κέρδος των μετόχων και των μάνατζερ, ενώ αν ναυαγήσει θα προσβάλλει κυρίως τα συμφέροντα των πιστωτών, ενώ η ζημιά των μετόχων θα περιοριστεί στο ποσοστό εταιρικής τους ευθύνης. Σε όλα τα σύγχρονα καπιταλιστικά συστήματα υπάρχει σαφέστατη διάκριση για τον περιορισμό της ευθύνης που φέρουν οι μέτοχοι μόνο κατά το ποσό της εταιρικής τους προσφοράς και όχι σε ολόκληρο με ιδιωτικά τους περιουσιακά στοιχεία. Υπάρχει άραγε περιορισμός της ζημίας των δανειστών; Φυσικά και όχι.

Μπορεί το πρόβλημα του ηθικού κινδύνου από τη μεριά του δανειζόμενου να είναι σοβαρό και να ενέχει σοβαρά κόστη για τις τράπεζες, αλλά το πρόβλημα του ηθικού κινδύνου από τη μεριά του δανειστή (agent – principal problem) μάλλον είναι σοβαρότερο.

Το agent principal problem σχετίζεται άμεσα με τα στρεβλά κίνητρα των διοικούντων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Για να μπορέσουμε να αντιληφθούμε τη σημασία

⁵ Frederic A. Mishkin 1995, "Financial Markets and Institutions".

του προβλήματος ως αποδεχθούμε μια βασική παραδοχή: Το αποτέλεσμα της χρηματοδότησης των οικονομικών μονάδων συνήθως έχει δυο αποτελέσματα:

- i) Την ομαλή αποπληρωμή του δανείου, που είναι η βέλτιστη, κατά την οποία η μεν επιχείρηση αξιοποιεί τα χορηγηθέντα κεφάλαια και αυξάνει συνήθως την παραγωγική της δυναμικότητα, ενώ η τράπεζα εισπράττει τα χορηγούμενα κεφάλαια και τους τόκους, αποκομίζοντας κέρδος
- ii) Τη μη εξόφληση του δανείου, κατά την οποία για λόγους που αναφέραμε παραπάνω, η επιχείρηση είτε δεν μπορεί να αποπληρώσει το χρέος της, είτε δεν θέλει, η δε τράπεζα εμπλέκεται συνήθως σε ένα δικαστικό κυκλώνα που και περαιτέρω κόστος δημιουργεί και τελικά πολλές φορές χάνει τμήμα ή το σύνολο από τα χορηγούμενα κεφάλαια.

Το ερώτημα μας στο σημείο αυτό είναι το ποια είναι η στάση των μάνατζερ, των διοικούντων των τραπεζών γενικότερα, αναφορικά με τη λήψη αποφάσεων χορήγησης πιστώσεων. Αν οι μάνατζερ προκρίνουν αποφάσεις που εμπίπτουν στην πρώτη κατηγορία που αναφέραμε παραπάνω, τα αποτελέσματα θα είναι θετικά τόσο για την τράπεζα και τους μετόχους, όσο και για τους ίδιους, καθώς μάλλον θα λάβουν μεγαλύτερο μπόνους κατά το τέλος του έτους.

Τι γίνεται όμως στην περίπτωση που μιλάμε για τη δεύτερη κατηγορία δανείων; Στην περίπτωση αυτή το κόστος το επωμίζεται το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα μαζί με τους μετόχους του, οι οποίοι θα δουν την αξία των μετοχών τους να καταρρέει, ενώ οι μάνατζερ θα βγουν αλώβητοι, χωρίς τουλάχιστον οικονομικό κόστος. Βέβαια όλοι κάποια στιγμή κρίνονται για τις αποφάσεις τους.

Αυτονόητο είναι λοιπόν το γεγονός ότι η κερδοφορία και η βιωσιμότητα μιας τράπεζας είναι απόλυτα συνυφασμένες με το ύψος και την ποιότητα των δανείων που χορηγεί. Όσο περισσότερα δάνεια, τόσο μεγαλύτερο το κέρδος. Μήπως όμως τελικά οι μάνατζερ προκειμένου να αυξήσουν την κερδοφορία της τράπεζας αυξάνουν τον αναλαμβανόμενο κίνδυνο σε δυσθεώρητα και επικίνδυνα επίπεδα;

Κανείς δεν θα μπορούσε να αμφισβητήσει το γεγονός, ότι η δύναμη που διαθέτει ένας τραπεζίτης σε μια σύγχρονη βιομηχανική οικονομία, θα μπορούσε να χαρακτηριστεί τουλάχιστον μεγάλη. Μεγάλη είναι δυστυχώς και η πιθανότητα λήψης εσφαλμένων αποφάσεων από πλευράς του, που όχι μόνο μπορεί απομειώσει τα κεφάλαια του ιδρύματος που διοικεί, αλλά ακόμα και να το οδηγήσει στην πτώχευση. Και φυσικά δεν είναι απαραίτητο να αναφερόμαστε μόνο στους μάνατζερ των τραπεζών. Δυστυχώς στον χρηματοπιστωτικό κλάδο υπάρχουν πάρα πολλές νευραλγικές θέσεις λήψης αποφάσεων, που μόνο μια λανθασμένη απόφαση είναι αρκετή για να οδηγήσει στον όλεθρο.

Χαρακτηριστικό παράδειγμα στελέχους το οποίο υπέπεσε στο παράπτωμα της κακής διαχείρισης κεφαλαίων της τράπεζας στην οποία εργαζόταν, αποτέλεσε ο Nicholas Leeson.(Calomiris. Charles, 2009)⁶ Ο φημισμένος πλέον trader της εμπορικής τράπεζας Barrings, της παλαιότερης εμπορικής τράπεζας του Ηνωμένου Βασιλείου, κατόρθωσε με τις κακές εκτιμήσεις του, τις άστοχες, στρεβλές και σκόπιμες ενέργειές του να οδηγήσει την τράπεζα στην οποία εργαζόταν σε χρεωκοπία μέσα σε διάστημα λίγων μηνών. Η ιστορία της εν λόγω τράπεζας είναι λίγο πολύ γνωστή, αυτό όμως που έχει σημασία είναι το γεγονός ότι η τράπεζα χρεοκόπησε διότι ο συγκεκριμένος trader προκειμένου να καλύψει αρχικές ζημιές οι οποίες θα μείωναν μεν τα κεφάλαια αλλά σε βιώσιμο επίπεδο, προσπάθησε να τις καλύψει αποκτώντας πρόσβαση σε λογαριασμούς τους οποίους κανείς δεν έλεγξε. Ο φόβος για τη δυσφήμιση του ονόματος του αποτέλεσε τον πειρασμό για την ολοκληρωτική καταστροφή μιας τράπεζας.

Ενώ λοιπόν μέχρι τώρα δείξαμε ότι το πρόβλημα του ηθικού κινδύνου οφείλεται αποκλειστικά σε ενδογενείς παράγοντες της τράπεζας, θα προσπαθήσουμε να εξετάσουμε μήπως υπάρχουν άλλοι παράγοντες, εξωγενείς, που να δημιουργούν αρνητικές επιρροές στους μάντζερ. Ένας τέτοιος θα μπορούσε να θεωρηθεί η εκάστοτε κυβέρνηση του κάθε κράτους.

Ακραίο αλλά ταυτόχρονα υπαρκτό παράδειγμα δημιουργίας στρεβλών κινήτρων αποτελεί η κυβερνητική πολιτική για παροχή εγγυήσεων. Το δίκτυ ασφαλείας που απλώνουν οι κυβερνήσεις κατά καιρούς για παροχή εγγύησης του συνόλου, ή μέρους των καταθέσεων αλλά και την κάλυψη των μετόχων σε περίπτωση αδυναμίας εξόφλησης των υποχρεώσεών τους οδηγεί τα στελέχη στη χορήγηση δανείων περιορισμένης κάλυψης καθώς οι ζημιές που θα υποστούν σε περίπτωση αδυναμίας εξόφλησής τους θα είναι εγγυημένες.

Τέτοια φαινόμενα παρατηρούνται συνήθως όταν οι κυβερνήσεις θέλουν να στρέψουν τις επιχειρήσεις σε συγκεκριμένες κατευθύνσεις της βιομηχανίας και του εμπορίου και προκειμένου να δώσουν κίνητρα, χρησιμοποιούν ως άρμα την παροχή εγγυήσεων στα χορηγούμενα τραπεζικά δάνεια. Έτσι όμως τα τραπεζικά ιδρύματα παύουν να απασχολούνται με την ποιότητα των δανείων που χορηγούν, καθώς σε περιπτώσεις μη πληρωμής τους, η κυβέρνηση συνδράμει στην εξυγίανση των δανειακών χαρτοφυλακίων των τραπεζών.

Πόσο δε μάλλον αν λάβουμε υπόψη ότι οι τράπεζες λειτουργούν σε ένα περιβάλλον που χαρακτηρίζεται από ισχυρότατο ανταγωνισμό. Η αδιάκοπη ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος μέσα στο χρόνο, σε όλες τις χώρες, δημιούργησε αύξηση της ανταγωνιστικότητας των αγορών η οποία τείνει να μειώνει την

⁶ Calomiris, Charles. 2009. Banking Crises Yesterday and Today: Pew Finance Reform Task Force

κερδοφορία των επιχειρήσεων. Με απλά λόγια καθώς οι υπηρεσίες επίβλεψης και ελέγχου των τραπεζών διαρκώς μειώνονται εφόσον υπάρχουν και άλλες επιχειρήσεις που παρέχουν την ίδια υπηρεσία και ίσως το κάνουν καλύτερα από τις τράπεζες, οι τράπεζες θα γίνονται ολοένα και λιγότερο απαραίτητες με τελικό αποτέλεσμα τη συρρίκνωση τους.

4.5 Μέτρα Αντιμετώπισης της Ασύμμετρης Πληροφόρησης

Εφόσον λοιπόν μέχρι τώρα αναφέραμε τις παρενέργειες που δημιουργεί το πρόβλημα της ασύμμετρης πληροφόρησης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, θα ήταν λάθος αν δεν αναφέραμε και τα μέτρα δράσης που πρέπει να λάβουν τόσο οι ίδιες οι τράπεζες, όσο και οι κυβερνητικοί φορείς, για την εξάλειψη του.

Πρώτα απ' όλα οι μέτοχοι των τραπεζών, οφείλουν να προστατέψουν τόσο τα συμφέροντα των πελατών τους, όσο και την ίδια τους την επένδυση. Ο μόνος τρόπος για να επιτευχθεί κάτι τέτοιο, είναι μέσω του συνεχούς και αδιάκοπου ελέγχου των μάντζερ που ασκούν καθήκοντα διοίκησης καθώς και των άλλων παραγόντων που συνδράμουν στη λήψη αποφάσεων.

Οι τράπεζες πρέπει να συστήσουν μηχανισμούς εσωτερικού ελέγχου που θα εξετάζουν διεξοδικά τη χορήγηση των δανείων, καθώς επίσης και να προχωρούν στη πρόσληψη άρθια ειδικευμένου εργατικού δυναμικού που θα έχει τη γνώση και τα φόντα της αξιολόγησης. Πρέπει επιπλέον μετά τη χορήγηση των δανείων, να επανεξετάζουν την πιστοληπτική ικανότητα των πελατών τους και όταν διαπιστώνουν ανωμαλίες στη λειτουργία των επιχειρήσεων, να λειτουργούν συμβουλευτικά προκειμένου να δώσουν σωστές κατευθυντήριες γραμμές.

Σημαντικό όμως μερίδιο ευθύνης φέρουν και οι κυβερνήσεις με τους ελεγκτικούς τους μηχανισμούς. Μέγιστη υποχρέωση της κυβέρνησης προς το κοινωνικό σύνολο και την προστασία των πολιτών, αποτελεί η προσπάθεια εξάλειψης των ανωμαλιών που οφείλονται στον ηθικό κίνδυνο και τα στρεβλά κίνητρα των ιθυνόντων των τραπεζών. Κυριότερο όπλο που διαθέτουν οι κυβερνήσεις είναι ο αδιάκοπος έλεγχος των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και η θεσμοθέτηση αυστηρού θεσμικού πλαισίου.

Προκειμένου όμως να καταστεί εφικτός ο έλεγχος των τραπεζικών ιδρυμάτων τόσο από τους μετόχους όσο και από το κράτος, για την καλύτερη προστασία του κοινωνικού συνόλου, πρέπει διαρκώς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να αποτιμούν τις αξίες των στοιχείων του ισολογισμού τους, ώστε να γίνεται η διάγνωση των αναφύομενων προβλημάτων σε αρχικά στάδια και να υπάρχει το περιθώριο διόρθωσής τους έγκαιρα.

Πριν διεισδύσουμε στη θεωρία της τραπεζικής και στα πλαίσια αναφοράς του απαραίτητου ελέγχου των τραπεζών σε επίπεδο διοίκησης και χαρτοφυλακίου, κρίνεται σκόπιμο να αφιερώσουμε μερικές γραμμές στην απλή αναφορά των τρόπων αποτίμησης, πριν εξειδικεύσουμε τα χρησιμοποιούμενα μοντέλα.

Η αξιολόγηση μιας τράπεζας ποτέ δεν ήταν εύκολη υπόθεση, γίνεται όμως πολύ δυσκολότερη σε περιόδους κρίσεων και οικονομικών αναταραχών. Για την αξιολόγηση της ποιότητας των χαρτοφυλακίων των τραπεζικών ιδρυμάτων υπάρχουν οι παρακάτω κοινές αποδεκτές μέθοδοι τις οποίες θα αναφέρουμε συνοπτικά:

1) Αξιολόγηση των δανείων σε περιόδους σταθερότητας.

Η πρώτη τεχνική αξιολόγησης των τραπεζικών ιδρυμάτων γίνεται δυνάμει των τρεχουσών οικονομικών καταστάσεων. Το πρόβλημα με αυτή τη μέθοδο είναι ότι οι τρέχουσες τιμές των στοιχείων του ενεργητικού των τραπεζών είναι διαθέσιμες για πολύ λίγα και συγκεκριμένα προϊόντα. Για παράδειγμα τα δανεικά χαρτοφυλάκια επηρεάζονται άμεσα από τις μεταβολές των επιτοκίων, στα οποία όμως υπάρχει έντονη μεταβλητότητα, η οποία όμως δύσκολα μετράτε.

2) Κατηγοριοποίηση των δανείων και διενέργεια προβλέψεων.

Η δεύτερη τεχνική αξιολόγησης των τραπεζών έγκειται στην κατηγοριοποίηση των δανειακών χαρτοφυλακίων και τη διενέργεια προβλέψεων στα συναπτόμενα δάνεια. Εδώ μπορούμε να διακρίνουμε 2 συστήματα: α) το Γερμανικό, σύμφωνα με το οποίο οι σχηματισθείσες προβλέψεις μειώνουν κατευθείαν την αξία του δανείου στο ενεργητικό και μεταφέρουν την αντίστοιχη ζημιά στο παθητικό, μειώνοντας έτσι και τα κεφάλαια και β) το Άγγλο – Αμερικάνικό σύμφωνα με το οποίο το δάνειο παραμένει ως στοιχείο του ενεργητικού αλλά εν μέρει εγγράφεται στις ζημιές το οποίο δεν αναγνωρίζεται ως μέρος του κεφαλαίου της τράπεζας.

Επιπλέον οι επιτηρητές των τραπεζών απαιτούν την δημιουργία πρόσθετων προβλέψεων για τα ανεξόφλητα δάνεια, οι οποίες όμως στηρίζονται σε ιστορικά στοιχεία για την κατηγορία του κάθε δανείου. Το υπόλοιπο του χαρτοφυλακίου της τράπεζας που δεν υπόκειται σε προβλέψεις, παραμένει ως αναπόσπαστο τμήμα του ενεργητικού της τράπεζας. Ο σχηματισμός των προβλέψεων λειτουργεί αποτρεπτικά στη χορήγηση κακών δανείων, καθώς επίσης και στην αποφυγή πληρωμής πρόσθετων φόρων που στηρίζονται σε πλασματικά κεφάλαια.

3) Αξιολόγηση των επενδυτικών τίτλων που κατέχουν.

Μια άλλη τεχνική αξιολόγησης των τραπεζών περιλαμβάνει την αξιολόγηση όχι των στοιχείων του ενεργητικού ή του παθητικού τους, αλλά των επενδυτικών τίτλων που

διαθέτουν. Πιο συγκεκριμένα τα ομόλογα που εκδίδουν οι τράπεζες και αποτελούν υποχρέωση προς τους πιστωτές τους, αποτελούν συνήθως αντικείμενο αγοραπωλησίας στις κεφαλαιαγορές. Η αποτίμηση των τίτλων αυτών θα μπορούσε να γίνει είτε σε ονομαστικές αξίες, είτε σε πραγματικές – τρέχουσες αξίες. Σε ποια από τις δυο αξίες όμως θα μπορούσε να γίνει η αποτίμηση; Θα μπορούσαμε να ισχυριστούμε ότι πιο σωστό είναι να επιλέξουμε τις ονομαστικές αξίες, διότι η πληρωμή του εκάστοτε τίτλου γίνεται στην ονομαστική του αξία και όχι την πραγματική, ενώ η πραγματική αξία αποτελεί πάντα μια πολύ καλή πληροφορία τόσο για τους μετόχους όσο και για τους μάνατζερ.

Από την άλλη πλευρά, τα ομόλογα που διαθέτουν οι τράπεζες στο ενεργητικό τους, σύμφωνα με τις εποπτικές αρχές θα πρέπει διαχωρίζονται σε τίτλους για επενδυτικούς σκοπούς και τίτλους για εμπορικούς σκοπούς και να αποτιμώνται σε διαφορετικές αξίες ανάλογα με το είδος τους.

Σε θεωρητικό επίπεδο οι τεχνικές αυτές αξιολόγησης των τραπεζών μπορεί να δίνουν σαφέστατο στίγμα για την ποιότητα των κεφαλαίων και των στοιχείων του ενεργητικού μιας τράπεζας, δεν αποτελούν όμως και αξίωμα. Και αυτό διότι υπάρχουν πολλά στοιχεία τα οποία δεν μπορούν να προσδιοριστούν και οφείλονται σε εξωγενείς και ενδογενείς παράγοντες.

Στους εξωγενείς παράγοντες θα μπορούσαμε να εντάξουμε την προσπάθεια μερίδας των δανειοληπτών να μην εκπληρώσουν την υποχρέωσή τους προς την τράπεζα, αλλά να την εξαπατήσουν, με αποτέλεσμα το πιστωτικό ίδρυμα να χάνει τμήμα του ενεργητικού του.

Επιπλέον οι οικονομικές συγκυρίες που επικρατούν στην εκάστοτε οικονομία, αποτελούν παράγοντα αναμόρφωσης των κεφαλαίων των τραπεζών. Αν για παράδειγμα μια οικονομία μαστίζεται από υψηλούς ρυθμούς πληθωρισμού, τα πιστωτικά ιδρύματα της οικονομίας αυτής αν δεν έχουν λάβει μέτρα αντιστάθμισης του, θα έρθουν αντιμέτωπα με την απαξίωση τμήματος των ενεργητικών χρηματοοικονομικών τους στοιχείων, καθώς οι μεγάλες μεταβολές του επιπέδου των τιμών δημιουργεί απώλεια κεφαλαίου.

Ανάλογες είναι και οι επιπτώσεις που δημιουργούνται στις οικονομίες με έντονη μεταβλητότητα και αβεβαιότητα, όπου οι αγορές είναι ιδιαίτερα ρευστές και οι τιμές μεταβάλλονται ταχύτατα. Σε τέτοιες λοιπόν περιπτώσεις οι χορήγηση και κατηγοριοποίηση των δανείων πρέπει να λαμβάνει υπόψη τη μεταβλητότητα αυτή και να γίνεται προσπάθεια ορθής πρόβλεψης ώστε να ελαχιστοποιείτε η πιθανότητα της μη πληρωμής των δανείων.

Τέλος στους ενδογενείς παράγοντες θα μπορούσαμε να εντάξουμε το πλήθος των περιουσιακών στοιχείων των τραπεζών που είναι εκτός ισολογισμού, άρα είναι πολύ

δυσκολότερο να εκτιμηθούν, ενώ συνάμα σε περιόδους αβεβαιότητας της οικονομίας και έντονων διακυμάνσεων οι προσπάθειες των μάνατζερ των τραπεζών εντείνονται στο να υποκρύπτουν τα δυσμενή τους οικονομικά στοιχεία και να προσπαθούν να περιορίσουν κατά όσο το δυνατό περισσότερο τις προβλέψεις τους, ώστε να μην μειώσουν την καθαρή τους θέση.

Διαπιστώνουμε λοιπόν ότι η εποπτεία και ο έλεγχος των τραπεζών πρέπει να γίνεται από τα αρμόδια όργανα προκειμένου να αποφευχθούν εκείνες οι ενέργειες των τραπεζών που θα τις φέρουν ένα βήμα πιο κοντά στη χρεωκοπία. Ο έλεγχος από τους ελεγκτές μπορεί να γίνει ή με εξωτερική εποπτεία, σύμφωνα με την οποία ελέγχονται συστηματικά μια σειρά από δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις του εκάστοτε ιδρύματος όπως π.χ. ο ισολογισμός, τα αποτελέσματα χρήσης και οι ταμειακές ροές, καταστάσεις εσόδων – εξόδων και συγκεκριμένοι έλεγχοι της ποιότητας των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού, ή με εσωτερική εποπτεία σύμφωνα με την οποία ελέγχεται όχι μόνο η εγκυρότητα και αξιοπιστία των δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων, αλλά επιπλέον και η ποιότητα της διοίκησης για άσκηση του μάνατζμεντ, καθώς επίσης και των εσωτερικών ελεγκτικών οργάνων της κάθε τράπεζας. Η συχνότητα με την οποία θα πρέπει να ασκείτε ο έλεγχος από τις εποπτικές αρχές, τόσο για εσωτερικό όσο και για εξωτερικό έλεγχο, είναι πολύ σημαντικός κυρίως σε χώρες με ευάλωτο οικονομικό περιβάλλον όπου η θέση κάθε τράπεζας στην οικονομία μπορεί να μεταβάλλεται ταχύτατα.

5. ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ

5.1 Σύντομη Αναδρομή

Μια από τις σημαντικότερες φράσεις με την οποία έχουν γαλουχηθεί πολλοί τραπεζίτες των σύγχρονων καπιταλιστικών οικονομιών, ίσως είναι το «Γνώριζε τον πελάτη σου». Η σημαντικότητα της φράσης αυτής έγκειται στο γεγονός ότι αν την τηρήσεις, υπάρχει βásiμη πιθανότητα αποφυγής πλείστων προβλημάτων τα οποία αναφέραμε σε περασμένες σελίδες. Ισχύει όμως το ίδιο και από την αντίθετη μεριά; Δηλαδή οι πελάτες πρέπει να ξέρουν το προφίλ της τράπεζας που αναλαμβάνει τη φύλαξη των χρημάτων τους; Πόσο δε μάλλον όταν πολλές φορές τα χρήματα αυτά, λίγα ή πολλά, μικρή σημασία έχει, μεταφράζονται στους κόπους και το μόχθο μιας ολόκληρης ζωής.

Υπάρχει αλήθεια η δυνατότητα να γνωρίζει ο πελάτης τα ποιοτικά χαρακτηριστικά της τράπεζας που εμπιστεύεται τα χρήματά του, ή αναλαμβάνει το δάνειο του; Κάποιος θα μπορούσε να πει ότι εφόσον τα οικονομικά στοιχεία δημοσιεύονται, φυσικά και τα χαρακτηριστικά αυτά είναι γνωστά. Μπορεί όμως να στηριχθεί το επενδυτικό κοινό στην εγκυρότητα των δημοσιευμένων οικονομικών στοιχείων των τραπεζών; Και αν ισχύουν τελικά και είναι έγκυρα, δείχνουν τα στοιχεία ισολογισμού, αποτελεσμάτων χρήσης και ταμιακών ροών σαφές στίγμα του τι κοστίζει το τραπεζικό ίδρυμα;

Πόσο όμως εύκολο είναι να προβούμε στην αποτίμηση ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος; Μια πρώτη απάντηση θα μπορούσε να είναι ο υπολογισμός της διαφοράς μεταξύ ενεργητικού και παθητικού, όπως ακριβώς γίνεται σε όλες τις επιχειρήσεις. Το παθητικό μιας τράπεζας μας δείχνει εκτός από τις υποχρεώσεις που δημιουργεί και τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της, ενώ η πλευρά του ενεργητικού μας δείχνει που και πως αξιοποιούνται τα κεφάλαια που χορηγεί. Αν λοιπόν πάρουμε τη διαφορά μεταξύ των δυο αυτών στοιχείων, θα μπορέσουμε να υπολογίσουμε την καθαρή θέση ή καθαρή περιουσία της τράπεζας που υποδηλώνει το τι ανήκει στους μετόχους του ιδρύματος. Για να είναι μια τράπεζα ικανή να αποκτήσει την εμπιστοσύνη των καταθετών και των επενδυτών που θα επενδύσουν τα κεφάλαια τους σε αυτή, πρέπει τόσο στο παρόν όσο και στο διηνεκές να έχει πάντοτε θετική καθαρή θέση.

Δυστυχώς όμως η μέθοδος που αναφέραμε παραπάνω μπορεί να ισχύει για άλλες μορφές επιχειρήσεων, όχι όμως και για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι τόσο τα στοιχεία του ενεργητικού όσο και του παθητικού αποτιμώνται σε διαφορετικές μεταξύ τους αξίες, κάνοντας έτσι αν όχι αδύνατη, πάρα πολύ δύσκολη την αποτίμηση.

Η διαφορά των μεθόδων αποτίμησης εκπορεύεται από το παρελθόν. Από το 1880 έως και την μεγάλη οικονομική ύφεση του 1929, πολλοί οικονομολόγοι προσπάθησαν να αποτιμήσουν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα με διαφορετικές μεθόδους, χωρίς την

ύπαρξη κάποιας που να τυγχάνει γενικής αποδοχής. Στην πέρα πλευρά του Ατλαντικού για παράδειγμα, τις ΗΠΑ, που μέχρι το 1920 γνώριζε μεγάλη ανάπτυξη και ευμάρεια, υπήρξε μια σταθερή προτίμηση για αποτίμηση σε τρέχουσες αξίες, που αποτύπωνε με τον καλύτερο τρόπο την οικονομική ανάπτυξη.

Από το 1929 και έπειτα, μετά δηλαδή το ξέσπασμα της ύφεσης και τις οδυνηρές συνέπειες στην παγκόσμια οικονομία και μέχρι και το 1975, τίθεται νέα βάση στο θέμα της αποτίμησης. Η επικράτηση συντηρητικών αντιλήψεων ήταν αναμενόμενη και η νέα προσέγγιση γίνεται πάνω στο ιστορικό κόστος των στοιχείων του ενεργητικού και παθητικού.

Οι επώδυνες εμπειρίες των πετρελαϊκών κρίσεων και τα πληθωριστικά φαινόμενα που τις συνόδευσαν, έδωσαν αφορμή κυρίως στη Μεγάλη Βρετανία και τις ΗΠΑ, να αναπτυχθεί έντονη φιλολογία πάνω στο θέμα των μεθόδων αποτίμησης. Τα σχετικά με τη λογιστική του πληθωρισμού θέματα όμως, περιορίστηκαν τελικά στο επίπεδο των συμπληρωματικών πληροφοριών, που δυστυχώς μόνο λίγες επιχειρήσεις παρείχαν, και έτσι οι προτάσεις για μια νέα αντίληψη πραγμάτων δεν έτυχαν ευρείας αποδοχής, με αποτέλεσμα οι αρχές του ιστορικού κόστους να εξακολουθούν να ισχύουν μέχρι και σήμερα.

Όταν όμως από τη δεκαετία του 1980 αρχίζει να γίνεται ευρεία χρήση των παραγώγων ως μέσων αντιστάθμισης και για κερδοσκοπικούς λόγους, θα διαπιστωθεί ότι η αρχή του ιστορικού κόστους δεν είναι εφαρμόσιμη. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι τα παράγωγα κατά την έκδοσή τους έχουν μηδενική αξία και με βάση την αρχή του ιστορικού κόστους οι επιχειρήσεις δεν τα καταχωρούσαν στους ισολογισμούς τους. Αμέσως όμως μετά την έκδοσή τους, τα παράγωγα αποκτούν αξία και λαμβάνοντας υπόψη και το ευμετάβλητο των οικονομικών συγκυριών, απαιτείται άμεση καταγραφή στους επιχειρηματικούς ισολογισμούς.

5.2 Βασικές Αρχές Αποτίμησης

Εφόσον λοιπόν στις παραπάνω παραγράφους κάναμε μια σύντομη αναδρομή των αρχών αποτίμησης, πρέπει σ' αυτό το σημείο να αναφέρουμε τι πρεσβεύει η κάθε αρχή.

Βασική αρχή του ιστορικού κόστους είναι ότι τόσο τα στοιχεία του ενεργητικού όσο και του παθητικού μιας επιχείρησης, πρέπει να αποτιμώνται στην αρχική αξία κτήσης, εκτός

από τις περιπτώσεις που πρέπει να γίνει αναγνώριση για απομείωση της αξίας των στοιχείων του ενεργητικού⁷.

Την αρχή του ιστορικού κόστους πλαισιώνουν οι ακόλουθες αρχές:

- Η αρχή της σύνεσης, σύμφωνα με την οποία οι μη πραγματοποιηθείσες ζημιές θα πρέπει να αναγνωρίζονται άμεσα, όχι όμως και τη μη πραγματοποιημένα κέρδη
- Η αρχή της πραγματοποίησης του αποτελέσματος, σύμφωνα με την οποία αναγνωρίζονται μόνο τα κέρδη που έχουν πραγματοποιηθεί
- Η υπόθεση για σταθερή αξία του νομίσματος, κατά την οποία προϋπόθεση αποτελεί η παραδοχή ότι η επιχείρηση δεν λειτουργεί σε χώρα με μεγάλο πληθωρισμό.
- Η αρχή της αντιπαράθεσης εξόδων και εσόδων, η οποία συσχετίζει τα κόστη στα οποία υποβλήθηκε μια επιχείρηση τα περασμένα χρόνια με τα έσοδα που απέφεραν οι επενδύσεις αυτές.

Σύμφωνα τώρα με το IAS 32 παράγραφος 11, ως εύλογη αξία ορίζεται το ποσό με το οποίο ένα στοιχείο ενεργητικού θα μπορούσε να ανταλλαγεί ή ένα στοιχείο υποχρεώσεων να διακανονισθεί, μεταξύ μερών που ενεργούν ενσυνείδητα και με τη θέληση τους, στα πλαίσια μια συναλλαγής που γίνεται με τους συνήθεις όρους της αγοράς.

Η τιμή αγοράς (market price) αποτελεί ίσως την πιο καλή προσέγγιση για την εύλογη αξία, αν η αγορά στην οποία διαπραγματεύεται το χρηματοοικονομικό μέσο, διαθέτει όλα τα χαρακτηριστικά μιας αγοράς που είναι ενεργός και διαθέτει ρευστότητα. Αν όμως η αγορά δεν διαθέτει ρευστότητα, τότε η εύλογη αξία υπολογίζεται:

- Στην περίπτωση ομολόγων όταν αυτό έχει αξιολογηθεί από ανεξάρτητο οίκο αξιολόγησης και οι χρηματοροές που αναμένεται να προκύψουν από το ομόλογο μπορούν να υπολογιστούν με αξιοπιστία. Η εύλογη αξία υπολογίζεται με προεξόφληση των μελλοντικών ροών, χρησιμοποιώντας ως επιτόκιο αυτό που χρησιμοποιείται σε ανάλογες περιπτώσεις.
- Στην περίπτωση άλλων χρηματοοικονομικών μέσων, όταν υπάρχει κατάλληλος τρόπος αποτίμησης και οι τιμές των μεταβλητών που δέχεται αυτό το μοντέλο μπορούν να μετρηθούν αξιόπιστα, επειδή τα δεδομένα προέρχονται από ενεργές αγορές.

⁷ Κόντος Γεώργιος (2010), "Λογιστική τραπεζών και εταιρειών Leasing & Factoring" Β' Έκδοση, Διπλογραφία, Αθήνα

Για τον υπολογισμό της εύλογης αξίας δεν πρέπει να λαμβάνονται υπόψη τα έξοδα που μπορεί να προκληθούν κατά την πώληση του στοιχείου ενεργητικού, ή το διακανονισμό του στοιχείου παθητικού.

Εύκολα μπορούμε να αντιληφθούμε τη δυσκολία υπολογισμού της καθαρής θέσης μιας τράπεζας και την εκτίμηση της μελλοντικής αξίας, καθώς είναι σχετικά δύσκολο να γίνει ασφαλής πρόβλεψη της πορείας της οικονομίας, τις εξελίξεις που θα λάβουν χώρα και τις ενέργειες των αγορών.

Προκειμένου λοιπόν να καταστεί δυνατή η αξιολόγηση της αξίας μιας τράπεζας, θα επικαλεστούμε για άλλη μια φορά σε αυτή την εργασία, την αναγκαιότητα ύπαρξης ισχυρού θεσμικού πλαισίου μέσα στο οποίο θα λειτουργεί το πιστωτικό ίδρυμα και τον αδιάκοπο έλεγχο των εποπτικών αρχών.

Ο έλεγχος των εποπτικών αρχών συνίσταται στο γεγονός της καθοδήγησης της διοίκησης της τράπεζας, ώστε να λειτουργεί εναρμονισμένα με το οικονομικό περιβάλλον και με τις επιταγές των κανόνων της οικονομίας. Η διοίκηση της τράπεζας δε, οφείλει να πορεύεται κατά τέτοιο τρόπο ώστε εξασφαλίζει πάντα τα συμφέροντα των καταθετών και επενδυτών, χωρίς να ανακοινώνει στοιχεία και δεδομένα που ωραιοποιούν τη θέση της έναντι του ανταγωνισμού.

Κύριο μέλημα των διοικητικών αρχών των εμπορικών τραπεζών είναι η δημοσίευση των οικονομικών τους καταστάσεων, περιοδικών και οριστικών και κύριο μέλημα των εποπτικών αρχών είναι ο έλεγχος αυτών. Τι γίνεται όμως στην περίπτωση που τα οικονομικά στοιχεία που δημοσιεύονται από τις εμπορικές τράπεζες είναι παραποιημένα; Γιατί άραγε οι εμπορικές τράπεζες έχουν όφελος να παραποιήσουν τις οικονομικές τους καταστάσεις;

Η απάντηση είναι εξαιρετικά απλή, αλλά και πάρα πολύ σημαντική. Για να αποκρύψουν τις λανθασμένες τους επενδυτικές επιλογές και να μην εμφανίσουν τις πραγματικές απομειώσεις που πρόκειται να υποστούν τα στοιχεία του ενεργητικού τους.

Ας αναρωτηθούμε λοιπόν τι θα συμβεί αν οι εποπτικοί μηχανισμοί δεν δείξουν τη δέουσα προσοχή στις οικονομικές καταστάσεις των τραπεζών. Το πρόβλημα της ασύμμετρης πληροφόρησης θα διογκωθεί, οι τράπεζες θα εξακολουθήσουν να επενδύουν τα κεφάλαια των αποταμιευτών τους σε επενδύσεις υψηλού ρίσκου και κινδύνου και όταν το μοιραίο γεγονός λάβει χώρα, όπως πραγματικά έγινε με την έναρξη της χρηματοπιστωτικής κρίσης από τις ΗΠΑ στα τέλη του 2007, τότε πλέον κανένας δεν θα μπορεί να επαναφέρει την ισορροπία στον «λαβωμένο» τραπεζικό τομέα, όπως γίνεται μέχρι και σήμερα που γράφεται αυτή η διατριβή.

Παρά τη δυσκολία αποτίμησης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, η οποία αναφέρεται σε παράγοντες που αναφέραμε σε περασμένες παραγράφους, παρά τη «στενότητα»

που υπάρχει στη διεθνή χρηματοοικονομική βιβλιογραφία, υπάρχουν ορισμένοι κανόνες που δίνουν πιθανά αποτελέσματα αποτίμησης της αξίας και συγκεκριμένες κατευθυντήριες γραμμές για το μήκος κύματος στο οποίο κινείται το εκάστοτε πιστωτικό ίδρυμα.εεεεεεε

5.3 Αποτίμηση Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων Βάση του Δείκτη P/E

Μια πρώτη και εύκολη προσέγγιση, γίνεται με το δείκτη P/E⁸. Ο δείκτης P/E προκύπτει στην ουσία από το υπόδειγμα ρυθμού ανάπτυξης μερισμάτων (growth dividend model) του Gordon (1962). Το υπόδειγμα του Gordon θεωρεί ότι η αξία μιας επιχείρησης πρέπει να είναι ίση με την αξία των μερισμάτων στο διηνεκές προεξοφλημένη με τη διαφορά μεταξύ κόστους κεφαλαίου ή αναμενόμενης απόδοσης των επενδυτών. (cost of equity) και σταθερού ρυθμού ανάπτυξης των μερισμάτων (g).

Με απλά λόγια ο δείκτης P/E ισούται με:

$$P/E = \text{Χρηματιστηριακή τιμή Μετοχής (P)} / \text{Κέρδη ανά Μετοχή (EPS)}$$

ή

$$P/E = \text{Συνολική Χρηματιστηριακή Αξία Εταιρείας (Market Value of Equity)} / \text{Κέρδη (Earnings for Equity)}$$

Εφόσον λοιπόν μπορέσουμε να υπολογίσουμε το δείκτη P/E, έπειτα τον συγκρίνουμε με αυτόν του τραπεζικού κλάδου, για να συμπεράνουμε τι θέση μπορεί να λάβει το εξεταζόμενο πιστωτικό ίδρυμα σε σχέση με το σύνολο του ανταγωνισμού. Τέλος πρέπει να υπολογίσουμε και το σύνολο της αξίας των μετοχών της επιχείρησης, το οποίο βρίσκεται από τη σχέση:

$$\text{Value of Shares} = P/E_{\text{comparables}} \times \text{Forecasted EPS}_{\text{bank}}$$

Ένας άλλος δείκτης που εφαρμόζεται για την αποτίμηση των τραπεζών, σχεδόν όμοιος με εκείνον του P/E, είναι ο δείκτης MBV (Market Value to Book Value), δηλαδή ο δείκτης της αγοραίας προς τη λογιστική αξία της τράπεζας. Ο δείκτης αυτός χρησιμοποιείται όπως και ο δείκτης P/E, δηλαδή εφόσον βρεθεί, συγκρίνεται με τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου για να προσδιοριστεί η θέση της επιχείρησης στον κλάδο. Όμοια βρίσκουμε την αξία του κεφαλαίου ως εξής:

$$\text{Value of Shares} = MBV_{\text{comparables}} \times \text{Book Value of Equity}_{\text{bank}}$$

⁸ Κυριαζής Αθ. Δημήτριος (2007), “Συγχωνεύσεις και Εξαγορές” Εκδόσεις Κ. Σμπίλια και σια ΟΕ, Αθήνα

5.4 Αποτίμηση Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων με τη Μέθοδο των Ταμειακών Ροών

Κατά τη μέθοδο αυτή (Discounted Cash Flow Method), θα πρέπει να ενσωματωθούν στις ταμειακές ροές οι επενδύσεις σε ανθρώπινο κεφάλαιο και εποπτικά κεφάλαια, αντί για τις επενδύσεις σε πάγια περιουσιακά στοιχεία και Κεφάλαιο Κίνησης.

- Κεφαλαιοποίηση Επενδύσεων σε Ανθρώπινο Κεφάλαιο

Αυτές αναφέρονται σε έξοδα εκπαίδευσης και ανάπτυξης ανθρώπινου δυναμικού. Η μεθοδολογία που ακολουθείται είναι:

- ✓ Η αναγνώριση της μέσης διάρκειας παραμονής των υπαλλήλων στο τραπεζικό ίδρυμα για να βρεθεί η περίοδος απόσβεσης του περιουσιακού αυτού στοιχείου.
- ✓ Η συλλογή ιστορικών στοιχείων σχετικά με το κόστος εκπαίδευσης και ανάπτυξης των υπαλλήλων και ο υπολογισμός των αντίστοιχων εξόδων για το εκάστοτε τρέχον έτος.
- ✓ Η προσαρμογή των Καθαρών Κερδών του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος για την κεφαλαιοποίηση των σχετικών εξόδων.
- ✓ Ο υπολογισμός της αξίας του ανθρώπινου κεφαλαίου, ως το άθροισμα του αναπόσβεστου τμήματος των εξόδων ανάπτυξης των υπαλλήλων για τα προηγούμενα έτη.

Η μεθοδολογία αυτή έχει πολλές δυσκολίες, η σημαντικότερη των οποίων είναι ο διαχωρισμός μεταξύ εξόδων μισθοδοσίας και λοιπών ευεργετημάτων από τα έξοδα εκπαίδευσης και ανάπτυξης ανά υπάλληλο. Ωστόσο υπάρχουν τρεις παράγοντες που παίζουν σημαντικό ρόλο στην αξία του ανθρώπινου κεφαλαίου:

- Ο ρυθμός μετακίνησης των υπαλλήλων σε άλλη τράπεζα.
- Οι πόροι που έχουν δαπανηθεί για έξοδα εκπαίδευσης και ανάπτυξης.
- Οι επιπλέον αποδόσεις που κερδίζει η εταιρεία από τους υπαλλήλους.

- Επενδύσεις σε Εποπτικά Κεφάλαια

Το τμήμα των καθαρών κερδών που αποθεματοποιείται ενισχύει τα ίδια κεφάλαια και συνεπώς αυξάνεται και το ποσό των επιτρεπόμενων χορηγήσεων, σύμφωνα με τους ισχύοντες κανονισμούς για τους δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας. Επομένως το ποσό των παρακρατηθέντων κερδών που χρησιμοποιείται για επέκταση των τραπεζικών εργασιών αντιπροσωπεύει επανεπένδυση. Φυσικά, αν ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα απλώς συσσωρεύει κέρδη χωρίς νέες χορηγήσεις, έχει πλεονάζοντα κεφάλαια και ως εκ

τούτου δεν κάνει άριστη χρήση των κεφαλαίων του. (Equity Capital Ratios > Capital Regulatory Ratios).

5.5 Μέθοδος των Επιπλέον Αποδόσεων

Το υπόδειγμα αυτό ορίζει την αξία των Ιδίων Κεφαλαίων ως το άθροισμα των επενδυμένων ιδίων κεφαλαίων σε τρέχουσες επενδύσεις και των αναμενόμενων επιπλέον αποδόσεων των μετόχων από τις τρέχουσες και τις μελλοντικές επενδύσεις⁹.

Δηλαδή:

Αξία Ιδίων Κεφαλαίων = Τρέχοντα Επενδυμένα Ίδια Κεφάλαια + Παρούσα Αξία των Αναμενόμενων Επιπλέον Αποδόσεων των Μετόχων.

Η αναμενόμενη επιπλέον απόδοση των μετόχων ορίζεται ως:

Αναμενόμενη Επιπλέον Απόδοση των Μετόχων = $(ROE - C_e) \times (\text{Invested Equity Capital})$

Όπου:

ROE = Return on Equity

C_e = Cost of Equity

Για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα η λογιστική αξία των ιδίων κεφαλαίων αποτελεί μια πολύ καλή προσέγγιση της αξίας των τρεχόντων επενδυμένων κεφαλαίων, λόγω των χαμηλών αποσβέσεων και της χρηματοοικονομικής φύσης των περιουσιακών τους στοιχείων, που συχνά αποτιμώνται σε αγοραίες αξίες, σε αντίθεση με τη βιομηχανία που αφορά επενδύσεις σε εμπράγματα κεφάλαια (real assets).

Ωστόσο, πρέπει να γίνεται προσαρμογή στη λογιστική αξία των ιδίων κεφαλαίων για τις επαναγορές μετοχών και έκτακτες χρηματοοικονομικές πράξεις. Επίσης, η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων κανονικά θα πρέπει να είναι η αναμενόμενη μελλοντική απόδοση (expected ROE) και όχι η παρελθούσα.

5.6 Αποτίμηση Περιουσιακών Στοιχείων Ενεργητικού

Με τη μέθοδο αυτή αποτιμώνται τα υπάρχοντα περιουσιακά στοιχεία ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, εφόσον αφαιρεθεί η αξία του δανεισμού και των λοιπών

⁹ Κυριαζής Αθ. Δημήτριος (2007), "Συγχωνεύσεις και Εξαγορές" Εκδόσεις Κ. Σμπίλια και σια ΟΕ, Αθήνα

υποχρεώσεων. Η διαφορά που προκύπτει είναι η αξία των ιδίων κεφαλαίων. Για μια τράπεζα όμως αυτό σημαίνει ότι πρέπει να αποτιμηθεί το δανειακό της χαρτοφυλάκιο και να αφαιρεθούν οι υπάρχοντες υποχρεώσεις της. (Στην ουσία η μέθοδος αυτή είναι η ανάλυση της διαφοράς Ενεργητικό – Παθητικό).

Υπάρχουν δυο τρόποι για να γίνει η αποτίμηση του χαρτοφυλακίου δανείων. Ο πρώτος είναι να ευρεθεί μια τιμή στην οποία το χαρτοφυλάκιο θα μπορούσε να πωληθεί σε μια άλλη τράπεζα και ο δεύτερος είναι να υπολογισθεί η Παρούσα Αξία των προεξοφλημένων αναμενόμενων ταμειακών ροών που θα αποφέρουν τα δάνεια αυτά. Οι ταμειακές αυτές ροές θα είναι ίσες με το εισόδημα από τόκους για μια σταθμική μέση διάρκεια λήξης και το επιτόκιο προεξόφλησης θα είναι ίσο με ένα αντίστοιχο επιτόκιο που θα θεωρούσε δίκαιο η αγορά για ένα χαρτοφυλάκιο δεδομένου κινδύνου.

Αν το χαρτοφυλάκιο δανείων έχει υψηλότερη αγοραία αξία από τη λογιστική, τότε η τράπεζα χρεώνει επιτόκιο μεγαλύτερο από αυτό που η αγορά θεωρεί δίκαιο.

Η προσέγγιση αυτή είναι καλή όταν η αποτίμηση αφορά μια τράπεζα ή ασφαλιστική εταιρεία με πολύ χαμηλό ρυθμό ανάπτυξης, αλλά έχει δυο βασικά μειονεκτήματα. Πρώτον δε λαμβάνει υπόψη το μελλοντικό ρυθμό ανάπτυξης των δανείων και δεύτερον γίνεται εξαιρετικά δύσκολη όταν το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα περιλαμβάνει πολλές και διαφορετικές μεταξύ τους δραστηριότητες, πχ λιανική τραπεζική, επενδυτική τραπεζική, χρηματιστηριακά και διαχείριση χαρτοφυλακίου κλπ, που έχουν διαφορετικές πηγές εσόδων και απαιτούν διαφορετικά προεξοφλητικά επιτόκια.

5.7 Ανάλυση Αριθμοδεικτών

Οι μέθοδοι αποτίμησης που αναπτύξαμε παραπάνω, προσπαθούν να δώσουν απάντηση στο ερώτημα της ανάδειξης μιας δίκαιης τιμής της αξίας ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος. Παρακάτω θα αναφέρουμε κάποιους αριθμοδείκτες που η χρήση αυτών αποτελεί εργαλείο των μεθόδων αποτίμησης και εστιάζουν στην εύρεση της αποδοτικότητας των χρησιμοποιούμενων κεφαλαίων της τράπεζας. Πιο συγκεκριμένα εστιάζουν στη σχέση που υπάρχει μεταξύ των κερδών ενός τραπεζικού ιδρύματος και τα απασχολούμενα κεφάλαια της τράπεζας αλλά και τη σχέση μεταξύ των κερδών και των πωλήσεων των προϊόντων που προσφέρει.

Θα ήταν λάθος να μην αναφέρουμε ότι η παρατήρηση ενός μεμονωμένου δείκτη, μόνο σωστή ενέργεια από μέρους μας δεν θα ήταν. Αντίθετα τους δείκτες πρέπει να τους εντάσσουμε σε κατηγορίες, να τους εξετάζουμε από κοινού και πάντα να τους συγκρίνουμε με τους αντίστοιχους του κλάδου, προκειμένου να εξάγουμε κατά το δυνατό ασφαλή συμπέρασμα για τη θέση της επιχείρησης συγκριτικά με τις υπόλοιπες που πωλούν ομοειδή προϊόντα.

Έτσι λοιπόν η ανάλυση τους περιλαμβάνει δυο προσεγγίσεις: τη διαστρωματική και τη διαχρονική ανάλυση. Στη διαστρωματική ανάλυση πραγματοποιείται εξέταση των χρηματοοικονομικών στοιχείων της επιχείρησης με τα αντίστοιχα που παρόμοιων επιχειρήσεων ή τη μέση τιμή του κλάδου στον οποίο υπάγεται, κατά τη διάρκεια συγκεκριμένου χρονικού διαστήματος. Στη διαχρονική ανάλυση, γίνεται σύγκριση παραγόντων χρηματοοικονομικών στοιχείων της επιχείρησης, με τα αντίστοιχα που παρουσίασε η ίδια στο παρελθόν ή που θα παρουσιάσει στο προβλεπόμενο μέλλον. Με άλλα λόγια αναλύεται αν η χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης βελτιώθηκε ή χειροτέρευσε στο πέρασμα του χρόνου.

Στη διεθνή χρηματοοικονομική υπάρχει ένα μεγάλο σετ ανάλυσης αριθμοδεικτών. Πιο συγκεκριμένα, οι δείκτες δραστηριότητας μας δείχνουν το πόσο αποτελεσματικά μια επιχείρηση αξιοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία. Οι δείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας, μας υποδεικνύουν την ικανότητα της επιχείρησης να ανταπεξέρχεται στις υποχρεώσεις της σε μακροχρόνιο ορίζοντα και πόσο προστατευμένοι είναι οι πιστωτές της επιχείρησης από τις ενέργειες της ίδιας. Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, μετρούν τη δυναμικότητα των κερδών και την ικανότητα της διοίκησης. Στην ουσία, μετρούν την επιτυχία ή αποτυχία της διοίκησης της επιχείρησης σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή. Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας τέλος, χρησιμοποιούνται για να προσδιορίσουν τόσο τη βραχυχρόνια οικονομική θέση της επιχείρησης, όσο και την ικανότητά της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Εμείς, στην έρευνα αυτή θα αναφέρουμε μόνο τους δείκτες αποδοτικότητας, δύο εκ των οποίων θα αποτελέσουν ανεξάρτητες μεταβλητές του οικονομετρικού μοντέλου που θα εφαρμόσουμε σε επόμενο κεφάλαιο.

Πιο συγκεκριμένα, προκειμένου να μετρήσουμε την απόδοση μιας τράπεζας, η εύρεση της σχέσης μεταξύ κέρδους και χρησιμοποιούμενων κεφαλαίων είναι ίσως ο καλύτερος τρόπος. Εφόσον προσδιορίσουμε τη σχέση που υπάρχει, πρέπει να τη συγκρίνουμε με μέση τιμή του κλάδου και των άλλων τραπεζών για να εξακριβώσουμε την πορεία της εξεταζόμενης επιχείρησης.

Η ανάλυση της κερδοφορίας των τραπεζών γίνεται με την εξέταση της πλευράς του ενεργητικού και της καθαρής θέσης της τράπεζας. Πιο συγκεκριμένα ο αριθμοδείκτης ROE (Return on Equity) εξετάζει τη σχέση μεταξύ κέρδους και ιδίων κεφαλαίων και ο δείκτης ROA (Return on Assets) εξετάζει τη σχέση μεταξύ κέρδους και ενεργητικού.

Οι τύποι τους είναι:

$$ROE = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}} \quad \text{και} \quad ROA = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο πρώτος δείκτης μας δείχνει τη δυναμική της επιχείρησης να μετατρέπει το κεφάλαιο της σε κέρδη. Όσο πιο μεγάλη τιμή παίρνει, τόσο πιο εύκολο είναι για την τράπεζα να αντλεί κεφάλαια, να τα μετασχηματίζει και να δημιουργεί κέρδη.

Τα καθαρά έσοδα περιλαμβάνουν τα έσοδα για μια οικονομική χρήση, πριν την καταβολή των μερισμάτων στους κατόχους των κοινών μετοχών, αλλά μετά τα μερίσματα των προνομιούχων μετοχών.

Ο δεύτερος αριθμοδείκτης μας δείχνει το πόσο αποδοτικά αξιοποιούνται τα στοιχεία ενεργητικού της τράπεζας και πόσο καλά μετασχηματίζονται σε κέρδη. Επί της ουσίας προσδιορίζει την ικανότητα των διοικούντων της τράπεζας να χρησιμοποιούν αποτελεσματικά το ενεργητικό τράπεζας και να παράγουν κέρδος.

6. ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΕΠΙΣΦΑΛΕΙΩΝ

6.1 Ορισμός των Μη Εξυπηρετούμενων Δανείων (Non Performing Loans)

Προκειμένου να ξεκινήσουμε την ανάλυση της λογιστικής των επισφαλειών των τραπεζικών ιδρυμάτων, πρέπει πρώτα να δώσουμε έναν ορισμό για το πότε ένα δάνειο κρίνεται ως επισφαλές. Έτσι λοιπόν:

Σύμφωνα με το άρθρο 341 του Α.Κ. «Αν για την εκπλήρωση της παροχής συμφωνηθεί ορισμένη ημέρα, ο οφειλέτης γίνεται υπερήμερος με μόνη την παρέλευση της ημέρας αυτής¹⁰». Αν ληφθεί υπόψη το γεγονός ότι στα δάνεια και γενικά στις συμβάσεις πιστώσεων, ο χρόνος εξυπηρέτησης ορίζεται με ακρίβεια, αυτό σημαίνει ότι ως καθυστέρηση νοείται η υπερημερία του πιστούχου, ακόμα και για μια μέρα.

Η διαπίστωση που αναφέρεται στην παραπάνω παράγραφο, αποτελεί τον αυστηρό ορισμό της έννοιας της καθυστέρησης από νομική άποψη. Στην τραπεζική πρακτική ωστόσο, επικράτησε να ορίζονται ως καθυστερημένα δάνεια μόνο οι ληξιπρόθεσμες οφειλές που υπερβαίνουν τις 90 ημέρες. Έτσι καθυστερημένα υπόλοιπα δανείων μικρότερα των 90 ημερών θεωρούνται ως απλές καθυστερήσεις, ενώ μεγαλύτερες των 90 ημερών θεωρούνται ως οριστικές καθυστερήσεις, δάνεια τα οποία εντάσσονται στην κατηγορία των μη εξυπηρετούμενων δανείων (**Non Performing Loans**).

Το πρόβλημα όμως με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και τον τρόπο καταγραφής τους από το εκάστοτε τραπεζικό ίδρυμα, είναι ότι δεν υπάρχει ένα απόλυτα καθορισμένο περιεχόμενο για όλο τον κόσμο, με αποτέλεσμα να υπάρχουν διαφορές από τράπεζα σε τράπεζα.

Στην Ελλάδα για παράδειγμα, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια νοούνται ως τα δάνεια εκείνα που έχουν παραμείνει μη εξυπηρετούμενα για περισσότερες των 90 ημερών και ταυτόχρονη καταγγελία της δανειακής σύμβασης. Ο κανόνας αυτός δεν αποτελεί πανάκεια και για άλλες χώρες, στις οποίες τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια μπορεί να αντιστοιχούν σε χρονικό διάστημα μικρότερο ή μεγαλύτερο των 90 ημερών.

Οι καθυστερήσεις των δανείων γενικότερα, είτε είναι κεφαλαίου, είτε τόκου, είτε και των δυο, αποτελούν ουσιώδη λόγο για τη διενέργεια ελέγχου απομείωσης τους (impairment test). Ωστόσο ο όρος μη εξυπηρετούμενο δάνειο δεν υπάρχει πουθενά στη λογιστική ορολογία.

¹⁰ Κόντος Γεώργιος (2010), “Λογιστική τραπεζών και εταιρειών Leasing & Factoring” Β’ Έκδοση, Διπλογραφία, Αθήνα

Η λογιστική αυτή ιδιομορφία, δημιουργεί το πρόβλημα ότι εφόσον δεν υπάρχει κάποιο κοινό στοιχείο που να μετρά την αξία των επισφαλών δανείων σε όλες τις τράπεζες ταυτόχρονα, κάθε μια έχει την ικανότητα να τα προσδιορίζει διαφορετικά, με τελικό αποτέλεσμα η σύγκριση των στοιχείων τους να μην είναι πάντα εύκολη. Το IASB πάντως, προκειμένου να εξαλείψει την αδυναμία αυτή, σε προσχέδιο (exposure draft) που εξέδωσε την 05/11/2009, ορίζει ως μη εξυπηρετούμενο ένα δάνειο το οποίο έχει καθυστερήσει να πληρωθεί για περισσότερες από 90 ημέρες.

Λογιστικά τώρα, απομείωση θα έχουμε στην περίπτωση που το υπόλοιπο ενός δανείου είναι μεγαλύτερο από το ποσό που τελικά αναμένεται να εισπραχθεί. Αν για παράδειγμα η Τράπεζα Ω έχει δανείσει την επιχείρηση Ζ με €100.000,00 το υπόλοιπο του δανείου είναι €40.000,00 και η επιχείρηση Ζ αντιμετωπίσει οικονομική στενότητα, ώστε να μην μπορεί να εξοφλήσει το σύνολο της οφειλής των €40.000,00 παρά μόνο €10.000,00, τότε το ανεξόφλητο υπόλοιπο των €30.000,00 θα πρέπει να απομειωθεί.

Οι συνέπειες πρόσφατης χρηματοπιστωτικής κρίσης που ξεκίνησε από το 2007 και ακόμα δεν έχει λάβει τέλος, οδήγησαν πολλές επιχειρήσεις και νοικοκυριά σε οικονομική στενότητα, με αποτέλεσμα να μην μπορούν να εξοφλήσουν δανειακές συμβάσεις που συνάφθηκαν στο παρελθόν. Ωστόσο, η μη εξόφληση των δανειακών υποχρεώσεων, όπως αναφέραμε και παραπάνω, έχει ολέθριες επιπτώσεις στους τραπεζικούς ισολογισμούς, την κερδοφορία και την ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου.

6.2 Ενδείξεις Απομείωσης Δανείων

Κάθε φορά που συντάσσονται οικονομικές καταστάσεις από ένα πιστωτικό ίδρυμα, πρέπει να εξετάζεται το σύνολο του χαρτοφυλακίου και να γίνεται ενδελεχής έρευνα για την εξεύρεση περιπτώσεων που θα πρέπει να υποστούν απομείωση της αξίας τους.

Η εξέταση των δανειακών χαρτοφυλακίων μπορεί να γίνει είτε μεμονωμένα, είτε ανά κατηγορία πιστοδότησης. Όταν εξετάζονται κατηγορίες πιστοδοτήσεων, ερευνώνται κατηγορίες δανείων με ομοειδή χαρακτηριστικά όπως για παράδειγμα το σύνολο των καταναλωτικών δανείων, το σύνολο των στεγαστικών δανείων που φέρουν υποθήκες – προσημειώσεις, το σύνολο των επιχειρηματικών δανείων ανά κλίμακα. Κατά την εξέταση, τα δάνεια αυτά πρέπει να υπάγονται σε ενιαίο τρόπο αξιολόγησης, καθώς εμφανίζουν κοινά χαρακτηριστικά. Όταν ανακαλυφθούν δάνεια που πρέπει να απομειωθεί η αξία τους, αυτά θα πρέπει να μπαίνουν στην ειδική κατηγορία των απομειωμένων δανείων (impairment loans).

Το λογιστικό πρότυπο IAS 39.59, αναφέρει αντικειμενικά κριτήρια που δίνουν σαφείς ενδείξεις απομείωσης. Τέτοιες ενδείξεις είναι:

- ✓ Η σημαντική επιδείνωση της χρηματοοικονομικής θέσης του δανειολήπτη.
 1. Η πτώση των πωλήσεων
 2. Η μείωση της κερδοφορίας
 3. Η αρνητική καθαρή θέση
 4. Η σημαντική συρρίκνωση του περιθωρίου μικτού κέρδους
- ✓ Τυχόν καθυστερήσεις στην έγκαιρη αποπληρωμή κεφαλαίου και τόκων του δανείου
- ✓ Ρύθμιση ή διακανονισμός του δανείου από την τράπεζα, συνέπεια των δυσκολιών που αντιμετωπίζει ο πιστούχος
- ✓ Γεγονότα που καθιστούν σφόδρα πιθανολογούμενο το γεγονός ο πελάτης να οδηγηθεί σε πτώχευση
- ✓ Δεδομένα από παρατηρήσεις που έχουν καταγραφεί μετά την αρχική αναγνώριση και που φανερώνουν ότι υπάρχει μείωση των αναμενόμενων χρηματοροών από μια ομάδα δανείων με ομοειδή χαρακτηριστικά, χωρίς αυτή η μείωση να μπορεί να αποδοθεί σε κάποια από τα δάνεια της συγκεκριμένης κατηγορίας

Τέτοια δεδομένα αφορούν ειδικά:

- ✓ Αυξημένες δυσκολίες από τους πιστούχους της συγκεκριμένης ομάδας στην εξυπηρέτηση των δανείων τους
- ✓ Εθνικές ή τοπικές οικονομικές συνθήκες που σχετίζονται με την επιδείνωση της ποιότητας του χαρτοφυλακίου της συγκεκριμένης ομάδας δανείων

Το σημαντικότερο ίσως ζήτημα στην απομείωση των τραπεζικών δανείων, είναι ο προσδιορισμός του χρόνου κατά το οποίο συνέβη το ζημιογόνο γεγονός, γιατί στο στάδιο αυτό λαμβάνεται η απόφαση για την ενεργοποίηση του μηχανισμού απομείωσης ή όχι. Το IAS 39.59, αναφέρει ρητά ότι ένα χρηματοοικονομικό στοιχείο ή μια ομάδα στοιχείων απομειώνεται αν:

- ✓ Υπάρχουν αντικειμενικές ενδείξεις απομείωσης, οι οποίες είναι αποτέλεσμα γεγονότων που συνέβησαν μετά την ημερομηνία της αρχικής αναγνώρισης
- ✓ Το ζημιογόνο γεγονός έχει επίδραση στις αναμενόμενες χρηματοροές από το χρηματοοικονομικό στοιχείο ενεργητικού
- ✓ Η επίδραση μπορεί να υπολογιστεί με αξιόπιστο τρόπο

Γενικότερα, ο υπολογισμός της απομείωσης των μη εξυπηρετούμενων δανείων μόνο εύκολη δουλειά δεν αποτελεί. Γι' αυτό το λόγο απαιτείται η συνδρομή εξειδικευμένου προσωπικού και από διαφορετικούς τομείς εργασίας της τράπεζας. Η συνεργασία διαφορετικών τμημάτων είναι απαιτητή, προκειμένου να επιτευχθεί ο στόχος. Τα τμήματα αυτά είναι:

- ✓ Η υπηρεσία παρακολούθησης πιστωτικού κινδύνου
- ✓ Η υπηρεσία ελέγχου των μη εξυπηρετούμενων δανείων
- ✓ Η υπηρεσία πίστης

Όπως προαναφέραμε και παραπάνω, η απομείωση των δανείων γίνεται ή σε ατομική βάση, ή σε επίπεδο συγκεκριμένου χαρτοφυλακίου.

Σε ατομική βάση:

Για τον υπολογισμό της απομείωσης λαμβάνονται υπόψη οι χρηματοροές που αναμένεται να προέλθουν από κάθε περίπτωση ξεχωριστά, αφού δοθεί στις χρηματοροές η διάσταση του χρόνου, η ημερομηνία δηλαδή πραγματοποίησης τους. Στις χρηματοροές αυτές προσμετρούνται τα ποσά που ενδέχεται να εισπραχθούν από τον πιστούχο, αλλά και εκείνα που ενδέχεται να προέλθουν από ρευστοποίηση περιουσιακών στοιχείων, αναφορικά με τα δάνεια που φέρουν ενέχυρα με εμπράγματα εξασφαλίσεις.

Έπειτα, κάθε χρηματοροή ανάγεται στην παρούσα αξία της δυνάμει του πραγματικού επιτοκίου του δανείου που ίσχυε πριν την αναγνώριση και η απομείωση λογίζεται ως η διαφορά μεταξύ του υπόλοιπου του δανείου και της παρούσας αξίας του συνόλου των χρηματοροών.

Σε επίπεδο χαρτοφυλακίου:

Για να γίνει υπολογισμός της απομείωσης σε επίπεδο χαρτοφυλακίου, πρέπει το χαρτοφυλάκιο που θα επιλεγεί να εμφανίζει ομοιοδή χαρακτηριστικά αναφορικά με την εκδήλωση του πιστωτικού κινδύνου.

Κατά το IAS 39 AG87, AG89, τα κοινά χαρακτηριστικά στηρίζονται πάνω στην εμπειρία που έχει δώσει το παρελθόν για τις ζημιές που υφίσταται η τράπεζα από κάθε ομάδα δανείων. Αν για παράδειγμα υπάρχουν καθυστερήσεις σε επιχειρηματική και στεγαστική πίστη πάνω από 6 μήνες, τότε τα δάνεια αυτά δεν μπορούν να υπαχθούν σε κοινή ομάδα αξιολόγησης. Θα υπάρξει διαφορετικό επίπεδο ζημιών σε κάθε μια κατηγορία διότι φέρουν διαφορετικά καλύμματα, έχουν διαφορετική διάρκεια και γενικά διαφορετικά χαρακτηριστικά.

Ακόμα όμως και στην ίδια κατηγορία, διαφορετική εμπειρία δίνουν διαφορετικά δάνεια. Για παράδειγμα, διαφορετικά συμπεριφέρονται στο χαρτοφυλάκιο καταναλωτικής πίστης, τα δάνεια με καθυστέρηση μέχρι ένα μήνα και διαφορετικά τα δάνεια με ετήσια καθυστέρηση.

Όσο όμως πιο αναλυτικά στατιστικά στοιχεία διαθέτουμε, τόσο τα χαρακτηριστικά των ομάδων που θα οργανώσουμε θα διαθέτουν στενές ομοιότητες μεταξύ τους, γεγονός που μας δίνει ακριβέστερα συμπεράσματα για την απομείωση.

6.3 Λογιστική Παρακολούθηση Επισφαλειών

Εφόσον μέχρι τώρα αναφέραμε πως ορίζονται τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, τον τρόπο ανεύρεσης τους και το μηχανισμό παρακολούθησης, πρέπει στο σημείο αυτό να αναφέρουμε τη λογιστική τους παρακολούθηση.

Κατά το πρότυπο IAS 39.63, το ποσό της ζημιάς που θα προκύψει λόγω απομείωσης, θα πρέπει να επηρεάσει τα αποτελέσματα χρήσης, στην οποία θα διαπιστωθεί το ζημιολογικό γεγονός απομείωσης. Άρα, οι απομειώσεις επισφαλών δανείων επηρεάζουν άμεσα τα αποτελέσματα των πιστωτικών ιδρυμάτων. Ο λογαριασμός χρεώνεται, είναι ο 69.51 «Ζημίες από απομείωση δανείων και απαιτήσεων (Allowance Account)»

Αναφορικά με το λογαριασμό που πιστώνεται, το IAS 39.63 δίνει ή την δυνατότητα απευθείας μείωσης του οικείου λογαριασμού χορηγήσεων, ή τη δημιουργία αντίθετου λογαριασμού συσσωρευμένων απομειώσεων (λογαριασμός διόρθωσης αξίας).

Η επιλογή της περίπτωσης για μη διαγραφή, εννοεί ότι η τράπεζα είτε δεν είναι πεπεισμένη για το αν θα γίνει η διαγραφή, είτε για το ύψος της διαγραφής, ή και για τα δυο ταυτόχρονα. Τέτοια γεγονότα λαμβάνουν συνήθως χώρα εν μέσω δικαστικών ενεργειών, που αναμένεται η ρευστοποίηση στοιχείων ενεργητικού των πιστούχων και έτσι δεν μπορεί με ακρίβεια το τελικό αποτέλεσμα.

6.4 Οι Αλλαγή που Επέρχεται στον Τρόπο Υπολογισμού των Ζημιών Απομείωσης

Όπως προείπαμε, η μέθοδος που υιοθετήθηκε μέχρι σήμερα για τον υπολογισμό των μη εξυπηρετούμενων δανείων, προέβλεπε ένα μοντέλο σύμφωνα με το οποίο οι ζημίες απομείωσης μπορούν να καταγραφούν στον τραπεζικό ισολογισμό μόνο όταν υπάρχει σαφείς ένδειξη ότι ένα δάνειο ή μια πίστωση δεν πρόκειται να εξοφληθεί εις ολόκληρο. Με απλά λόγια, οι ζημίες απομείωσης επέρχονται μόνο

όταν έχει τελεστεί το ζημιογόνο γεγονός, δεν αναγράφονται όμως ακόμα και αν το πιστωτικό γεγονός θεωρείται αναμενόμενο (Incurred Loss Model).

Οι δυσάρεστες όμως χρηματοοικονομικές συνθήκες που δημιουργήθηκαν την τελευταία τετραετία, με τις ολέθριες συνέπειες που απέφεραν σε δεκάδες χώρες, έδωσαν το έναυσμα στην επιτροπή του IASB (International Accounting Standards Board) να κινηθεί προς αλλαγή του τρόπου υπολογισμού των απομειώσεων.

Έτσι λοιπόν, ενώ με βάση το σημερινό τρόπο υπολογισμού των ζημιών αυτές λογίζονται μόνο όταν έχει επέλθει το ζημιογόνο γεγονός (Incurred Loss Model), με τις νέες προτάσεις ο υπολογισμός θα γίνεται με βάση τις αναμενόμενες ζημιές (Expected Loss Model).

Η μεταβολή αυτή οφείλεται στο γεγονός ότι κατά τη διάρκεια ανόδου του οικονομικού κύκλου, πολλές επιχειρήσεις αναγνώριζαν μειωμένες ζημιές απομειώσεις, καθώς δεν είχε πραγματοποιηθεί ζημιογόνο γεγονός άσχετα αν ήταν ευδιάκριτο από όλους ότι θα επέλθει άμεσα, με αποτέλεσμα να συσσωρευτούν οι αναμενόμενες ζημιές και όταν τελικά βεβαιώθηκαν, οι επιχειρήσεις παρουσίασαν ανεπάρκεια κάλυψης τους.

Αναφορικά με τη νέα πρόταση του IASB, για τον υπολογισμό του πραγματικού επιτοκίου των χρηματοοικονομικών στοιχείων του ενεργητικού, θα λαμβάνονται υπόψη οι αναμενόμενες ταμειακές ροές που θα προέλθουν από αυτά τα στοιχεία, προσαρμοσμένες με βάση την αρχική εκτίμηση για το ύψος στο οποίο θα ανέλθουν οι ζημιές απομείωσης, λόγω της πιθανότητας αθέτησης από τον οφειλέτη των συμβατικών του υποχρεώσεων.

Με αυτό τον τρόπο, το πραγματικό επιτόκιο κατά την αρχική αναγνώριση θα είναι μικρότερο συγκριτικά με εκείνο που υπολογίζεται μέχρι σήμερα, διότι οι αναμενόμενες ταμειακές ροές θα είναι εξαρχής μειωμένες με τις αναμενόμενες ζημιές απομείωσης, ενώ σύμφωνα με τις διατάξεις του IAS 39, οι ζημιές απομείωσης αναγνωρίζονται μόνο αφού συμβεί κάποιο ζημιογόνο γεγονός, μετά την αναγνώριση του χρηματοοικονομικού μέσου.

Στην περίπτωση που μετά την αρχική αναγνώριση αλλάξουν οι εκτιμήσεις για τις αναμενόμενες ταμειακές ροές, λαμβανομένων υπόψη των εκτιμήσεων για τις πιθανές ζημιές απομείωσης, η λογιστική αξία των χρηματοοικονομικών μέσων θα αναπροσαρμοστεί με βάση το αρχικό πραγματικό επιτόκιο, κάθε διαφορά δε που θα προκύπτει θα καταχωρείται στα αποτελέσματα.

Σε περιπτώσεις χρηματοοικονομικών στοιχείων με κυμαινόμενο επιτόκιο, τυχόν αλλαγές του επιτοκίου βάσης, θα προκαλούν και αλλαγή του πραγματικού επιτοκίου. Οποιαδήποτε άλλη μεταβολή, όπως πχ η αλλαγή των εκτιμήσεων για το

ποσοστό των αναμενόμενων μελλοντικών ζημιών, οι οποίες στα κυμαινόμενου επιτοκίου στοιχεία αναγνωρίζονται ως μείωση του περιθωρίου που εφαρμόζεται πάνω στο επιτόκιο βάσης, θα προκαλεί μεταβολή της λογιστικής αξίας με την οποία διαφορά να καταχωρείται στα αποτελέσματα.

Οι προτάσεις αυτές θα δημιουργήσουν μείωση του εσόδου από τόκους που αναγνωρίζουν οι επιχειρήσεις και κυρίως οι τράπεζες, λόγω της κατοχής τοκοφόρων στοιχείων του ενεργητικού τους.

Τέλος για πρώτη φορά γίνεται αναφορά στις έννοιες διαγραφή και μη εξυπηρετούμενο δάνειο, για τα οποία επιχειρείται η σύνδεση τους, μέσω κατάλληλων γνωστοποιήσεων με τις ζημίες απομείωσης.

6.5 Ποιος Πληρώνει Τελικά το Κόστος Αναδιάρθρωσης;

Μέχρι στιγμής λοιπόν αναφέραμε τη δομή και λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος, το ρόλο που παίζει η πληροφορία μέσα στο σύστημα, τι προστιθέμενη αξία προσδίδει και ποια προβλήματα δημιουργούνται όταν η πληροφόρηση είναι ασύμμετρη. Προσπαθήσαμε να περιγράψουμε κάποια μοντέλα αποτίμησης χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων που χρησιμοποιούνται ευρέως στη διεθνή χρηματοοικονομική, αναφέραμε μερικούς χρήσιμους αριθμοδείκτες ανάλυσης της αποδοτικότητας των τραπεζικών ιδρυμάτων και τέλος παρουσιάσαμε χρήσιμους ορισμούς για το δείκτη NPL, τι είναι επισφάλεια, πως υπολογίζεται, με ποια λογιστική μέθοδο παρακολουθείται και τι αλλαγές ενδέχεται να συμβούν στο μέλλον.

Κλείνοντας την έρευνα βιβλιογραφίας και ξεκινώντας σιγά - σιγά την εμπειρική ανάλυση, κρίνεται σκόπιμο να κάνουμε ένα πρώτο επίλογο, προσδιορίζοντας τελικά το ποιος πληρώνει το κόστος αναδιάρθρωσης των τραπεζών και με ποιο τίμημα.

Όταν τελικά το πρόβλημα το μη εξυπηρετούμενων δανείων διογκωθεί σε βαθμό τέτοιο που να θέτει θέμα βιωσιμότητας των τραπεζικών ιδρυμάτων, η αναδιοργάνωση τους και η ανάκεφαλαιοποίηση τους, πολλές φορές μπορεί να προβεί ιδιαίτερα δαπανηρή, αλλά και εξαιρετικά σημαντική για τη λειτουργία ολόκληρου του τραπεζικού συστήματος και γιατί όχι και της οικονομίας.

Τα παραπάνω λόγια γράφονται με βεβαιότητα, καθώς δεν είναι λίγες οι κυβερνήσεις οι πολίτες των οποίων, θα λέγαμε με τον ποιο μελανό τρόπο, έχουν πληρώσει με «αίμα» την αναδιάρθρωση των τραπεζών. Σύμφωνα με την έρευνα του Guonan Ma (Guonan. Ma 2006)¹¹, μιλώντας συγκεκριμένα για τη χώρα της Κίνας, το τελικό

¹¹ Guonan Ma. 2006: Who pays China's bank restructuring bill? CEPII, Working Paper No 2006-04

κόστος αναχρηματοδότησης των τραπεζών ανήλθε στο 30% του ΑΕΠ της οικονομίας. Μεγάλο ποσό!

Τελικά ποιος πληρώνει το «μάρμαρο» της αναδιάρθρωσης και πως; Σύμφωνα με δεδομένα του παρελθόντος αποδεικνύεται ότι υπάρχουν 3 κατηγορίες οι οποίες καλούνται πάντα να πληρώσουν το κόστος της αναδιοργάνωσης των τραπεζών:

- α) οι υπάρχοντες και οι νέοι μέτοχοι,
- β) οι πελάτες των τραπεζών και
- γ) οι φορολογούμενοι πολίτες του εκάστοτε οικονομικού συστήματος.

Παρακάτω θα εξετάσουμε κάθε κατηγορία ξεχωριστά και τις επιπτώσεις που έχει σ' αυτές.

Το μεγαλύτερο πλήγμα από τις τρεις παραπάνω κατηγορίες το δέχονται οι υπάρχοντες μέτοχοι της τράπεζας. Φυσικό δεν είναι; Με το που θα διαπιστωθεί το πρόβλημα κεφαλαιακής επάρκειας του ιδρύματος, το μετοχικό κεφάλαιο εξανεμίζεται. Στην περίπτωση αυτή και εφόσον η τράπεζα δεν μπορεί να συνεχίσει τη λειτουργία της άνευ επαρκών κεφαλαίων, υπάρχουν δύο οδοί που μπορούν να ακολουθηθούν. Ή να πραγματοποιηθεί αύξηση μετοχικού κεφαλαίου, να καλυφθούν οι ζημιές και η τράπεζα να εξακολουθήσει τη λειτουργία της, οπότε οι μέτοχοι εκ των πραγμάτων θα αναγκαστούν να «βάλουν το χέρι ξανά στη τσέπη» και να εισφέρουν νέο κεφάλαιο, γεγονός δαπανηρό, ή να μην πραγματοποιηθεί αύξηση μετοχικού κεφαλαίου, να αποφασιστεί διακοπή της λειτουργίας του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος με την υπάρχουσα μορφή, να ρευστοποιηθούν τα ενεργητικά του στοιχεία, εξοφλώντας τις υποχρεώσεις και αν τελικά απομείνει κάτι να περάσει στα χέρια των μετόχων. Γεγονός ακόμα πιο δαπανηρό!

Παρατηρούμε λοιπόν ότι σε τέτοιες περιπτώσεις οι μέτοχοι είναι οι μεγάλοι χαμένοι, καθώς όχι μόνο χάνουν το εισφερόμενο κεφάλαιο, αλλά ενδέχεται να χρειαστεί να εισφέρουν εκ νέου, ή να χάσουν τελικά οποιαδήποτε αξίωση έχουν από την επένδυσή τους.

Στην περίπτωση όμως που δεν αποφασιστεί η διακοπή λειτουργίας της τράπεζας και προκριθεί τελικά η λύση της αύξησης μετοχικού κεφαλαίου, ή μια μορφή εξαγοράς ή συγχώνευσης, τότε θα εισρεύσουν κεφάλαια από νέους μετόχους, κεφάλαια τα οποία ενδέχεται να δώσουν νέο αέρα και δυναμική στην τράπεζα. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η αύξηση της ιδιωτικής συμμετοχής σε μια επιχείρηση, συνήθως ενδυναμώνει την εταιρική διακυβέρνηση και ωθεί την επιχείρηση σε άνοδο και ανάπτυξη μέσω της ενισχυμένης κεφαλαιακής της διάρθρωσης.

Οι πελάτες των τραπεζών συνήθως επωμίζονται τμήμα του κόστους της ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών μέσα από τα περιθώρια επιτοκίου που καλούνται να καλύψουν. Πολλές είναι οι περιπτώσεις κατά τις οποίες οι χρηματοδοτούμενοι πελάτες αναγκάζονται να πληρώνουν επιτόκια μεγαλύτερα από τα επιτρεπτά, συμβάλλοντας κατά κάποιο τρόπο στη βελτίωση των λειτουργικών κερδών των τραπεζών, γεγονός το οποίο βελτιώνει τον ισολογισμό τους, παρά το γεγονός ότι απαιτούνται πολλά χρόνια για την πλήρη εξυγίανσή του.

Με τον τρόπο όμως αυτό τίθεται ζήτημα ηθικού κινδύνου, λόγω του γεγονότος ότι πολλές προβληματικές τράπεζες εξακολουθώντας να λειτουργούν, από τη μια καταπνίγουν τους πελάτες τους, αναγκάζοντας τους να πληρώνουν εξωπραγματικά επιτόκια, ενώ από την άλλη, δέχονται να αναλαμβάνουν μεγάλους κινδύνους, που συνήθως αποφέρουν ή μεγάλα κέρδη ή μεγάλες ζημιές, επιδεινώνοντας έτσι το πρόβλημά τους.

Υπάρχουν 3 βασικές παραδοχές αναφορικά με τη χρήση των χρημάτων των φορολογούμενων πολιτών για την εξυγίανση των τραπεζών:

- Αν οι τράπεζες αποτελούν κρατική περιουσία, η κυβέρνηση έχει την υποχρέωση να καλύψει τις ζημιές τους. Εφόσον δηλαδή η διοίκηση ασκείται από κυβερνητικούς παράγοντες, οι ζημιές θα πρέπει να καλύπτονται από τα έσοδα του κρατικού προϋπολογισμού, χρήματα των φορολογούμενων πολιτών, που ούτε συμμετοχή όμως μπορεί να έχουν από τα κέρδη των κρατικών τραπεζών, ούτε ευθύνη μπορούν να φέρουν για την κακή διαχείριση των κρατικοδίαιτων μάνατζερ, αλλά μόνο συμμετοχή έχουν στην κάλυψη των ζημιών.
- Αν οι ζημιές των τραπεζών σχετίζονται με την παρελθούσα πιστωτική κυβερνητική πολιτική, η κυβέρνηση οφείλει να αναλάβει την ευθύνη εκκαθάρισης του τραπεζικού της τομέα. Εδώ λαμβάνεται υπόψη το ενδεχόμενο η εκάστοτε κυβέρνηση να έχει δανειστεί κεφάλαια από το εγχώριο τραπεζικό σύστημα μέσω της έκδοσης ομολόγων, για την κάλυψη εξόδων του κρατικού προϋπολογισμού. Τι γίνεται όμως όταν η ακολουθούμενη δημοσιονομική πολιτική της κυβέρνησης αποδειχθεί σπάταλη και την οδηγήσει στα όρια της κατάρρευσης; Αναμενόμενο θα πρέπει να θεωρείται το γεγονός ότι η κυβέρνηση δεν θα μπορέσει να αποπληρώσει ομαλά το χρέος της, μεταφέροντας έτσι το πρόβλημα και στο μέχρι πρότινος υγιές τραπεζικό σύστημα με τελικό αποτέλεσμα την ανάκεφαλαιοποίηση του μέσω του κρατικού προϋπολογισμού ή εξωτερικού δανεισμού. Μας θυμίζει άραγε τίποτα αυτή η περίπτωση; Μήπως τη βιώνουμε μέχρι και σήμερα;

- Είτε με, είτε χωρίς ένα σύστημα εγγύησης καταθέσεων, επιβάλλοντας σημαντικές ζημιές σε ένα σύνολο μικρό-καταθετών, μπορεί να οδηγήσει σε ακόμα πιο δαπανηρούς συστημικούς κινδύνους, ή ακόμα και σε πολιτικές κρίσεις. Για να αντιληφθούμε τη σημασία των παραπάνω γραμμών, ας προσπαθήσουμε να φανταστούμε τι θα συμβεί αν ένα πρωί ανακοινωθεί ότι δεσμεύεται τμήμα των καταθέσεων των πελατών των τραπεζών, προκειμένου να χρησιμοποιηθούν για κάλυψη ελλειμμάτων του κρατικού προϋπολογισμού και ότι οι αποταμιεύσεις μιας ζωής εξανεμίζονται εντός μιας στιγμής. Μάλλον είναι πολύ νωρίς για να ξεχάσουμε την εικόνα που για μέρες πρόβαλαν τα διεθνή ειδησεογραφικά πρακτορεία από την Αργεντινή, κατά τη πρόσφατη κρίση χρέους που αντιμετώπισε, όπου ένα μικρό μωσαϊκό έτρεχε στο δρόμο και ξωπίσω του ακολουθούσε πλήθος κόσμου με τα μαχαίρια ανά χείρας..

Τελικά ποια μέτρα ακολουθούνται; Τι κάνουν οι κυβερνήσεις όταν αντιληφθούν ότι η τραπεζική κρίση είναι πλέον γεγονός και ότι αν δεν λάβουν δράση ενδέχεται να γενικευτεί η κρίση στο σύνολο της οικονομίας;

Το σημαντικότερο ίσως πράγμα που πρέπει να γίνει είναι η άμεση και άπλετη παροχή ρευστότητας στον τραπεζικό κλάδο. Αυτό μπορεί να γίνει μέσω της έκδοσης κυβερνητικών ομολόγων για την αναχρηματοδότηση των τραπεζών και μέσω της χαλάρωσης του ποσοστού ρευστών διαθέσιμων των εμπορικών τραπεζών στην κεντρική τράπεζα.

Επιπλέον, προκειμένου να ελαφρύνουν τις τράπεζες από το κακό χρέος και λόγω του γεγονότος ότι αυτό δεν μεταβιβάζεται, κρίνεται αναγκαία, υπό περιπτώσεις, η σύσταση ειδικών εταιριών Asset Management Companies (AMC) οι οποίες αγοράζουν το κακό χρέος των τραπεζών εκδίδοντας ισότιμα ομόλογα μειωμένης εξασφάλισης (subordinated bonds) τα οποία όμως εμπίπτουν στην κατηγορία κεφαλαίου Tier II των τραπεζών, αυξάνοντας έτσι την κεφαλαιακή τους διάρθρωση, δημιουργώντας όμως κίνδυνο ευρύτερης πιστωτικής μόλυνσης από τα ομόλογα αυτά.

Τράπεζες οι οποίες τελούν υπό κρατικό έλεγχο, οδηγούνται άμεσα στην αποκρατικοποίηση με την εισαγωγή νέων εγχώριων και ξένων θεσμικών και μη επενδυτών. Η διαφοροποίηση αυτή που επέρχεται στον τρόπο διοίκησης των πιστωτικών ιδρυμάτων, εκτός της συνεισφοράς κεφαλαίων, παρέχει διαφοροποίηση της ιδιοκτησίας, με καλύτερη εταιρική διακυβέρνηση, προώθηση της πιστωτικής κουλτούρας και μεταφορά ξένης τεχνογνωσίας.

Τελικά η παρέμβαση του κυβερνητικού παράγοντα έχει αντίκτυπο στη βελτίωση του τραπεζικού προβλήματος; Όλες οι ενέργειες που πραγματοποιούνται από τις

κυβερνήσεις βοηθούν στη βελτίωση των τραπεζικών ισολογισμών ή σπαταλούν περαιτέρω χρήματα του κρατικού προϋπολογισμού;

Όπως αποδεικνύεται, μάλλον δεν υπάρχει συγκεκριμένη απάντηση. Σε όσες χώρες χρειάστηκε να παρέμβουν οι κυβερνήσεις, από τη μια οι άφθονη παροχή ρευστότητας μέσω εγγυήσεων του δημοσίου βελτίωσε τους δείκτες των τραπεζικών ισολογισμών και εξομάλυνε κατά κάποιο τρόπο το φαινόμενο διόγκωσης των δεικτών των μη εξυπηρετούμενων δανείων, αλλά από την άλλη, η αύξηση του όγκου κεφαλαιακών στοιχείων περιορισμένης εξασφάλισης (subordinated bonds) από τα Asset Management Companies και τέτοιου είδους ομολόγων που επιτράπηκε να εκδώσουν τραπεζικά ιδρύματα, δημιούργησε «σκοτεινά» σημεία στα στοιχεία ενεργητικού των τραπεζών, αυξάνοντας την αβεβαιότητα για το μέλλον.

Επιπλέον, η συνεχιζόμενη χρήση κρατικών πιστώσεων για την εξυγίανση των τραπεζών, ανάγκασε τις κυβερνήσεις να σκληρύνουν την ακολουθούμενη δημοσιονομική τους πολιτική, μέσω της αύξησης φόρων και της περικοπής των δημοσίων δαπανών και μεταβιβαστικών πληρωμών στον ιδιωτικό τομέα. Αποτέλεσμα τούτου, ήταν η επιδείνωση του επιπέδου ζωής των πολιτών της οικονομίας, για χάρη της σωτηρίας του τραπεζικού συστήματος.

Οι μακροπρόθεσμες επιπτώσεις που δημιούργησε η κυβερνητική παρέμβαση στο τραπεζικό σύστημα της χώρας έγκειται κυρίως στο γεγονός ότι οι φορολογούμενοι που πλήρωσαν μεγάλο τίμημα της αναδιάρθρωσης, ξεκίνησαν να βλέπουν περισσότερο δύσπιστα τις αποφάσεις της κυβέρνησης για περεταίρω χρηματοδότηση, καθώς προβλήματα που προϋπήρχαν, όπως της εταιρικής διακυβέρνησης και του ηθικού κινδύνου διαιωνίζονταν αντί να εξαλείφονται, βάζοντας έτσι τις τράπεζες σε ένα νέο φαύλο κύκλο περιπετειών, που προμήνυε την επανάληψη γεγονότων του παρελθόντος.

Επιπλέον η διαρκής παρέμβαση του δημόσιου τομέα στο χρηματοπιστωτικό σύστημα θα μπορούσε να αποτελέσει τροχοπέδη για το σύνολο της οικονομίας, καθώς η για παράδειγμα συγκράτηση των περιθωρίων των επιτοκίων σε υψηλά επίπεδα, δημιουργούσε υφεσιακές συνθήκες για την οικονομία.

7. ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΚΥΡΙΩΝ ΕΠΕΞΗΓΗΜΑΤΙΚΩΝ ΜΕΤΑΒΛΗΤΩΝ

7.1 Εισαγωγή

Έχοντας πλέον αναλύσει, κατά τη γνώμη μας, τη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος, καθώς επίσης και όλους εκείνους τους παράγοντες που δημιουργούν στρεβλώσεις, έχοντας αναπτύξει τη σημασία του κρατικού παρεμβατισμού αλλά και τα προβλήματα που ενδεχομένως δημιουργεί, κρίνουμε σωστό ότι έφτασε πλέον η ώρα να εμβαθύνουμε την ανάλυσή μας στο μοντέλο που θα χρησιμοποιήσουμε για να προσδιορίσουμε τη σχέση που υπάρχει, αν φυσικά αποδειχθεί ότι υπάρχει, ανάμεσα στους μακροοικονομικούς παράγοντες που θα επιλεχθούν και τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια.

Πριν όμως αναφερθούμε στη μεθοδολογία, την εξίσωση και το υπόδειγμα που θα ακολουθήσουμε, θα κάνουμε μια στάση, για να προσδιορίσουμε τις επεξηγηματικές μεταβλητές.

Ξεκινώντας λοιπόν, ως εξαρτημένη μεταβλητή θα χρησιμοποιήσουμε το δείκτη των μη εξυπηρετούμενων δανείων ως προς το σύνολο των δανείων σε ποσοστό % (Bank Non Performing Loans to Total Gross Loans %). Όπως αναφέραμε και σε περασμένο κεφάλαιο ως μη εξυπηρετούμενα δάνεια ορίζονται εκείνα στα οποία δεν έχει καταβληθεί κεφάλαιο ή τόκος για χρονικό διάστημα μεγαλύτερο των 90 ημερών. Ο συγκεκριμένος δείκτης λοιπόν, αναφέρεται στο σύνολο των δανείων στα οποία δεν έχουν γίνει καταβολές για περισσότερες από 90 ημέρες προς το άθροισμα των συνολικά χορηγούμενων δανείων, σε ποσοστό %.

Οι ανεξάρτητες μεταβλητές του υποδείγματος χωρίζονται σε τρεις κατηγορίες:

1. Σε αμιγώς μακροοικονομικές μεταβλητές
2. Σε μεταβλητές που εξετάζουν οικονομικά μεγέθη και συμπεριφορές των τραπεζών
3. Σε μεταβλητές οι οποίες μετρούν την ποιότητα των θεσμών του περιβάλλοντος που λαμβάνει χώρα το χρηματοπιστωτικό σύστημα

Μακροοικονομικές Μεταβλητές

7.2 Πληθωρισμός (Inflation, consumer prices: annual%)

Πληθωρισμός είναι η συνεχής αύξηση του γενικού επιπέδου των τιμών μιας οικονομίας μέσα σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Ο πληθωρισμός μπορεί να είναι είτε θετικός, είτε αρνητικός (οπότε μιλάμε για *αντιπληθωρισμό*), όπως συνέβη για παράδειγμα στην Ιαπωνία την τελευταία δεκαετία. Ας σημειωθεί ότι πληθωρισμός είναι η μεταβολή των τιμών των αγαθών. Δεν υφίσταται όταν οι τιμές σταθεροποιηθούν, ανεξαρτήτως αν είναι υψηλές ή όχι. Σε μια οικονομία όταν μετράμε τον πληθωρισμό, στην ουσία μελετάμε την ποσοστιαία μεταβολή του επιπέδου των τιμών, όχι για το σύνολο των αγαθών ή παροχή υπηρεσιών που καταναλώνονται, αλλά για κάποια συγκεκριμένα αγαθά ή υπηρεσίες, το σύνολο των οποίων παλαιότερα καλούνταν "καλάθι της νοικοκυράς", ενώ πλέον χρησιμοποιείται το πολιτικά ορθότερο "καλάθι του καταναλωτή".

Για να μετρηθεί ο πληθωρισμός, λαμβάνεται υπόψη το ποσοστό μεταβολής του επιπέδου τιμών κατά την διάρκεια μιας ορισμένης χρονικής περιόδου.

Από πολλές οικονομικές θεωρίες ο πληθωρισμός θεωρείται ένα Νομισματικό Φαινόμενο, δηλαδή ότι ο πληθωρισμός είναι αποτέλεσμα μόνο της αυξημένης προσφοράς χρήματος. Έτσι η ύπαρξη πληθωρισμού δεν επηρεάζει τα μεγέθη της πραγματικής οικονομίας (ως πραγματικά μεγέθη, ορίζονται οι Δημόσιες Δαπάνες, οι Ιδιωτικές Επενδύσεις, και η Ιδιωτική Κατανάλωση). Αυτό είναι και γνωστό ως κλασική διχοτομία. Ένα παράδειγμα είναι ο υψηλός πληθωρισμός στην Ελλάδα της δεκαετίας του 80 που οφειλόταν εν μέρει στην εκτύπωση χρήματος από την Τράπεζα Ελλάδος για να καλύψει τις αυξημένες παροχές που προσέφερε η κυβέρνηση.

Άλλες θεωρίες βρίσκουν ότι πληθωρισμός μπορεί να έχει ρίζες και σε μη νομισματικά φαινόμενα. Οι Κεϊνσιανοί οικονομολόγοι για παράδειγμα, πιστεύουν ότι υπάρχουν τριβές στην οικονομία που μπορούν να προκαλούν πληθωρισμό. Για τους Κεϊνσιανούς υπάρχει μια αντίστροφη σχέση ανεργίας και πληθωρισμού, ώστε όταν ανεβαίνει το ένα πέφτει το άλλο. Αυτή η σχέση περιγράφεται με την καμπύλη Phillips.

7.3 Πραγματικό Επιτόκιο (Real Interest Rate:%)

Το πραγματικό επιτόκιο, είναι το επιτόκιο που ένας επενδυτής αναμένει να λάβει μετά την αφαίρεση του πληθωρισμού. Μπορεί να περιγραφεί πιο επίσημα από την εξίσωση

του Fisher, $\{1+i = (1+r) * (1+E(I))\}^{12}$ η οποία αναφέρει ότι το πραγματικό επιτόκιο είναι περίπου το ονομαστικό επιτόκιο μείον το ρυθμό πληθωρισμού. Αν, για παράδειγμα, ένας επενδυτής ήταν σε θέση να κλειδώσει σε ένα επιτόκιο 5% για το επόμενο έτος και αναμένεται μια αύξηση κατά 2% των τιμών, που θα περίμενε κανείς να κερδίσει ένα πραγματικό επιτόκιο της τάξεως του 3%. Αυτό δεν είναι απλά ένας μονό αριθμός, καθώς διαφορετικοί επενδυτές έχουν διαφορετικές προσδοκίες για τον μελλοντικό πληθωρισμό. Δεδομένου ότι το ποσοστό του πληθωρισμού κατά τη διάρκεια ενός δανείου δεν είναι γνωστό αρχικά, η μεταβλητότητα του πληθωρισμού αποτελεί κίνδυνο τόσο για τον πιστωτή όσο και τον οφειλέτη.

7.4 Ποσοστό Αύξησης Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (GDP growth:annual %)

Το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (ή ΑΕΠ) (*Gross Domestic Product - GDP*) είναι το σύνολο όλων των προϊόντων και αγαθών που παράγει μια οικονομία, εκφρασμένο σε χρηματικές μονάδες. Με άλλα λόγια είναι η συνολική αξία όλων των τελικών αγαθών (υλικών και άυλων) που παρήχθησαν εντός μιας χώρας σε διάστημα ενός έτους, ακόμα και αν μέρος αυτού παρήχθη από παραγωγικές μονάδες που ανήκουν σε κατοίκους του εξωτερικού. Για τις ανάγκες της εργασίας αυτής, θα χρησιμοποιήσουμε όχι το ΑΕΠ σε απόλυτες μονάδες, αλλά το ρυθμό αύξησης του σε ποσοστό ανά έτος.

Μεταβλητές Ανάλυσης των Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων

7.5 Return on Equity (ROE) & Return on Assets (ROA)

Σύμφωνα με σχόλια που έχουν αναγραφεί σε περασμένες σελίδες αυτής της έρευνας, για τη μέτρηση της αποδοτικότητας των τραπεζών χρησιμοποιούνται διάφορα κριτήρια, τα οποία όμως για να πούμε με σιγουριά ότι εξάγουν ορθά συμπεράσματα, πρέπει να συνδυαστούν μεταξύ τους και να συγκριθούν με ανάλογα άλλων ομοειδών επιχειρήσεων.

Ένας τρόπος μέτρησης της κερδοφορίας των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, γίνεται με την εξέταση των δεικτών ROE (Return on Equity) και ROA (Return on Assets)

¹² Όπου:

i= ονομαστικό επιτόκιο

r= πραγματικό επιτόκιο

E(I) = αναμενόμενος πληθωρισμός

Ο δείκτης ROE προσδιορίζει με ευκρίνεια την αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων της τραπεζικής μονάδας, την ικανότητα της δηλαδή να αξιοποιεί τα κεφάλαια της παραγωγικά και να τα μετατρέπει σε κέρδη. Όσο μεγαλώνει η τιμή του δείκτη, συγκριτικά πάντα με αυτόν του τραπεζικού κλάδου, τόσο πιο εύκολα η τράπεζα μπορεί να στραφεί στη διατραπεζική αγορά, τους επενδυτές, ή τους αποταμιευτές, να αντλήσει κεφάλαια και να τα μετασχηματίσει σε κέρδος. Ο τύπος του δείκτη είναι:

$$ROE = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Ο δείκτης ROA προσδιορίζει το πόσο παραγωγικά χρησιμοποιούνται τα στοιχεία ενεργητικού μιας τράπεζας και πόσο εύκολα μετασχηματίζονται σε κέρδη. Όσο μεγαλύτερη τιμή παίρνει ο δείκτης αυτός, τόσο πιο αποτελεσματική αναδεικνύεται η διοίκηση του πιστωτικού ιδρύματος, καθώς προβάλλει την ικανότητα της να αξιοποιεί με επιτυχία τα στοιχεία ενεργητικού της τράπεζας και να δημιουργεί κέρδος για τους μετόχους. Ο τύπος του δείκτη είναι:

$$ROA = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

7.6 Δείκτης Συγκέντρωσης Τραπεζών % (Bank Concentration %)

Η σημασία των δεικτών μέτρησης της συγκέντρωσης του τραπεζικού κλάδου, έγκειται στο γεγονός ότι δίνουν την ικανότητα να «συλλαμβάνουν» τα εύθραυστα και ευμετάβλητα συστατικά της αγοράς, που δημιουργούν την ανταγωνιστικότητα στην τραπεζική βιομηχανία. Επιπλέον οι δείκτες συγκέντρωσης αντικατοπτρίζουν με επιτυχία τη μεταβολή στη συγκέντρωση του κλάδου, ως αποτέλεσμα μιας αναπάντεχης εισόδου νέων μελών σ' αυτόν, ή και εξόδου, με τη δημιουργία για παράδειγμα εξαγορών και συγχωνεύσεων.

Η γενική μορφή ανάλυσης των δεικτών τραπεζικής συγκέντρωσης έχει τη μορφή:

$$CI = \sum_{i=1}^n s_i * w_i$$

Όπου CI = Concentration Indices, s_i = το μερίδιο αγοράς της τράπεζας i , w_i = το ποσοστό στάθμισης με βάση το μερίδιο της τράπεζας στην αγορά και n = το σύνολο των τραπεζών.

Υπάρχει πλήθος δεικτών που προσπαθούν να δώσουν ερμηνεία στο βαθμό συγκέντρωσης των τραπεζικών ιδρυμάτων σε μια οργανωμένη οικονομία. Τέτοιοι είναι ο δείκτης Herfindahl – Hirschman, ο δείκτης Hannan and Keyn (HKI) και πολύ άλλοι.

Για τους σκοπούς αυτής της εργασίας, το δικό μας δείγμα εξετάζει τα περιουσιακά στοιχεία των τριών μεγαλύτερων τραπεζών της κάθε χώρας ως προς το σύνολο των συνολικών στοιχείων ενεργητικού των τραπεζών του κλάδου.

7.7 Δείκτης Συνόλου Καταθέσεων προς το ΑΕΠ της Εκάστοτε Χώρας % (Bank Deposit to GDP %)

Ο δείκτης αυτός μετρά τη συνολική αξία της ζήτησης, του χρόνου και των καταθέσεων ταμειευτηρίου για την εγχώρια οικονομία, για τις εγχώριες τράπεζες ως ποσοστό του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος. Οι καταθέσεις των τραπεζικών ιδρυμάτων και των λοιπών χρηματοπιστωτικών οργανισμών, περιλαμβάνουν τις καταθέσεις ταμειευτηρίου, όψεως και προθεσμίας, ως προς το σύνολο του ΑΕΠ.

7.8 Δείκτης Z – score (Bank Z – score)

Ο δείκτης αυτός αποτελεί στην ουσία μια μονάδα μέτρησης της επιχειρηματικής αποτυχίας της διοίκησης της τράπεζας. Γιατί όμως να πρέπει να ποσοστικοποιήσουμε την επιχειρηματική αποτυχία; Η πτώχευση, που είναι η άμεση απόρροια της επιχειρηματικής αποτυχίας, δεν είναι ένα συμβάν που επέρχεται αναπάντεχα. Είναι ένα αμάλγαμα μιας αναποτελεσματικής διοίκησης που θα κριθεί για τις αποφάσεις της, των γενικότερων οικονομικών συγκυριών που επικρατούν στο οικονομικό περιβάλλον και που επηρεάζουν την οικονομική ζωή των επιχειρήσεων.

Όταν μια επιχειρηματική μονάδα δίνει ενδείξεις αστάθειας και αβεβαιότητας για τη συνέχιση της βιωσιμότητας της, μέσω των πτωτικών ή αρνητικών λειτουργικών της ταμειακών ροών, τότε πρέπει να αναλυθεί ο συνδυασμός των παραγόντων και ποιος από αυτούς έχει τη μεγαλύτερη επίδραση.

Όλα τα παραπάνω απασχόλησαν τον Altaman, ο οποίος το 1968 εισήγαγε τη μέθοδο της πολυμετάβλητης διαχωριστικής ανάλυσης στη μελέτη της πρόγνωσης της επιχειρηματικής αποτυχίας, εκτιμώντας το σταθμισμένο δείκτη Z – score δίνοντας του ποσοστά επιτυχίας για την κατάταξη της επιχείρησης σε καλή ή κακή.

Το Z – score αποτελεί προϊόν γραμμικής ανάλυσης, στο οποίο γίνεται στάθμιση 5 επιμέρους αριθμοδεικτών, το άθροισμα των οποίων αποτελεί το μοχλό ταξινόμησης των εταιρειών σε καλές και κακές. Ο τύπος του είναι:

$$Z - \text{score} = \frac{\text{Average ROA} + \frac{\text{Average Equity}}{\text{Assets}}}{\text{Standard Deviation of ROA}}$$

- Αν το αποτέλεσμα του Z – score δώσει τιμές μεγαλύτερες του 2,67 ($Z > 2,67$) τότε η επιχείρηση δεν διατρέχει κίνδυνο.
- Αν το αποτέλεσμα του Z – score δώσει τιμές μικρότερες του 1,Δ της τρέχουσας οικονομικής χρήσης.
- Αν το αποτέλεσμα του Z – score παίρνει ενδιάμεσες τιμές των δυο παραπάνω τιμών, δηλαδή $1,81 < Z < 2,67$ τότε δεν εξάγονται ασφαλή συμπεράσματα για τη συνέχιση λειτουργίας της επιχείρησης.

Στη συγκεκριμένη εργασία θα χρησιμοποιήσουμε το Z – score που λαμβάνει υπόψη την πιθανότητα αθέτησης των υποχρεώσεων του τραπεζικού συστήματος μιας χώρας, η οποία υπολογίζεται ως ο σταθμισμένος μέσος όρος των βαθμολογιών Z – Score, των επιμέρους τραπεζών της χώρας.

7.9 Δείκτης Κόστους προς Έσοδα (Bank Cost to Income Ratio)

Ο δείκτης κόστους προς έσοδα είναι ένα μέτρο σύγκρισης της λειτουργικής κερδοφορίας των τραπεζών, καθώς είναι ανάλογος με το δείκτη του λειτουργικού περιθωρίου κέρδους. Σε αντιδιαστολή όμως με τις τιμές που πρέπει να λαμβάνει το λειτουργικό περιθώριο κέρδους, όσο πιο μικρή είναι η τιμή που δίνει, τόσο το καλύτερο για την εξεταζόμενη επιχειρηματική μονάδα. Ο συγκεκριμένος δείκτης χρησιμοποιείται ως επί το πλείστον για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

Πάντα είναι χρήσιμο να γνωρίζουμε πως μεταβάλλεται το ανά μονάδα κόστος, σε σχέση με μια μεταβολή στα έσοδα. Έτσι λοιπόν αν καθαρά έσοδα από τόκους ενός τραπεζικού ιδρύματος αυξάνονται, αλλά συνάμα τα κόστη αυξάνονται με μεγαλύτερο ρυθμό, οι μεταβολές στον εν λόγω δείκτη θα εντοπίσουν το αναφυόμενο πρόβλημα.

Ο δείκτης αυτός, ο οποίος ορίζεται ως το σύνολο του λειτουργικού κόστους της επιχείρησης προς τα λειτουργικά έσοδα, μπορεί να θεωρηθεί ως σημείο αναφοράς για την συγκριτική αξιολόγηση της τράπεζας κατά την αναθεώρηση της επιχειρηματικής της αποτελεσματικότητας. Λογικό είναι το γεγονός να δημιουργείται αρνητική σχέση μεταξύ του κόστους ανά μονάδα εσόδων και της κερδοφορίας της τράπεζας.

7.10 Δείκτης Περιθωρίου Καθαρού Επιτοκίου (Net Interest Margin)

Το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο, είναι μέτρο σύγκρισης της διαφοράς που υπάρχει μεταξύ των εσόδων από τόκους που παράγονται από τράπεζες ή άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και το ποσό των τόκων που πρέπει να καταβληθούν στους δανειστές τους ή τους καταθέτες τους. Ο δείκτης αυτός θεωρείται ανάλογος με το δείκτη του μικτού περιθωρίου κέρδους των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων.

Ο δείκτης αυτός εκφράζει συνήθως ως ποσοστό, του τι το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα κερδίζει από τόκους δανείων και άλλων στοιχείων ενεργητικού, σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο, αφαιρώντας τους τόκους που πληρώνει στους δανειστές του (πχ καταθέτες) και διαιρώντας τη διαφορά αυτή με το σύνολο των στοιχείων ενεργητικού που παράγουν εισόδημα, την εξεταζόμενη χρονική περίοδο.

Εξειδικεύοντας λίγο παραπάνω, μπορούμε να πούμε ότι ο εξεταζόμενος δείκτης είναι σχεδόν ίδιος με το Net Interest Spread των τραπεζών, με τη μόνη διαφορά ότι ο δεύτερος είναι η ονομαστική μέση διαφορά μεταξύ του επιτοκίου καταθέσεων (επιτόκιο δανεισμού της τράπεζας) και του επιτοκίου χορηγήσεων (επιτόκιο που δανείζει η τράπεζα) μη λαμβάνοντας όμως υπόψη το γεγονός ότι τα έντοκα στοιχεία ενεργητικού και τα δανειακά κεφάλαια είναι διαφορετικά και διαφέρουν σε όγκο.

7.11 Δείκτης Λειτουργικών Εξόδων της Τράπεζας ως Ποσοστό της Αξίας του Συνόλου των Περιουσιακών της Στοιχείων (Overhead Costs to Total Assets)

Ο δείκτης αυτός αναφέρεται στο λόγο των στοιχείων ενεργητικού ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, περιλαμβάνοντας τα έσοδα που παράγουν τα στοιχεία ενεργητικού, τα μετρητά, έσοδα από πωλήσεις ακινήτων (real estate services), στοιχεία πάγιου ενεργητικού, την προκύπτουσα υπεραξία και τα λοιπά άυλα στοιχεία του ενεργητικού, προς τα σύνολο των περιουσιακών στοιχείων του πιστωτικού ιδρύματος, περιλαμβάνοντας και τρέχουσες φορολογικές απαιτήσεις, αναβαλλόμενους φόρους και λοιπά.

7.12 Δείκτης Πιστοδοτήσεων Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων ως Ποσοστό του ΑΕΠ (Private Credit by Deposit Money Banks and Other Financial Institutions to GDP)

Ως ιδιωτικές πιστοδοτήσεις που πραγματοποιούν τα ιδιωτικά τραπεζικά και λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, ορίζεται το σύνολο των πιστώσεων που πραγματοποιούν σε ιδιωτικές χρηματοδοτήσεις, ως ποσοστό του ΑΕΠ. Πρόκειται για ένα πρότυπο δείκτη που εστιάζει στην ανάπτυξη και τη βελτίωση του οικονομικού κλίματος. Έχει αποδειχθεί ότι χώρες που δέχονται μεγαλύτερα ποσοστά πιστώσεων από τα τραπεζικά ιδρύματα, παρουσιάζουν μεγαλύτερους και πιο έντονους ρυθμούς ανάπτυξης και μειώνουν το επίπεδο πενίας των πολιτών τους.

Εύλογο είναι λοιπόν το γεγονός ο δείκτης αυτός να διαφέρει ανάλογα με τη διαστρωματική ανάλυση των εξεταζόμενων χωρών. Χώρες με μικρούς ρυθμούς ανάπτυξης, θα έχουν μικρότερες πιστώσεις κεφαλαίων από τα τραπεζικά τους ιδρύματα.

7.13 Θεσμικοί Τραπεζικοί Δείκτες

Οι δείκτες αυτοί εξετάζουν το θεσμικό πλαίσιο, το νομικό πλαίσιο και διάφορους ειδικούς κανόνες στους οποίους δρα και εξελίσσεται το τραπεζικό σύστημα. Θεμέλιος λίθος της πυραμίδας του συστήματος, πρέπει να θεωρείται η εξάλειψη της διαφθοράς και η προσπάθεια απρόσκοπτης λειτουργίας των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, ενώ το δικαίωμα ιδιοκτησίας πρέπει να είναι προσβάσιμο από τον οποιονδήποτε.

Η διαφθορά, αποτελεί ίσως έναν από τους σημαντικότερους παράγοντες στρεβλώσεων του τραπεζικού συστήματος και κύριο μέλημα των ίδιων των επιχειρήσεων όσο και του κρατικού τομέα, πρέπει να είναι η προσπάθεια απαλοιφής του. Μήπως όμως η διαφθορά οφείλεται για το παρατεταμένο πρόβλημα της αντιπροσώπευσης;

Το κλασικό – παραδοσιακό πρόβλημα της αντιπροσώπευσης, σύμφωνα με το οποίο οι μάνατζερ των τραπεζών επιδιώκοντας μεγιστοποίηση των μισθών και των μπόνους που κερδίζουν από τη χορήγηση δανείων, δρουν εις βάρος των μετόχων καθώς εγκρίνουν δάνεια με αρνητικές παρούσες αξίες ή παράτολμα εγχειρήματα είναι η μέγιστη έκφανση της διαφθοράς των χαρακτήρων των διοικούντων των πιστωτικών ιδρυμάτων, οι οποίοι προκειμένου να μεγιστοποιήσουν την προσωπική τους ωφελιμότητα, δεν διστάζουν να ζημιώσουν τους ιδιοκτήτες της επιχείρησης που πρεσβεύουν, δημιουργώντας έτσι σημαντικά κόστη.

Πέρα όμως από τους μετόχους, οι οποίοι οφείλουν να βρουν τρόπους προστασίας από τους διεφθαρμένους διοικούντες, δημιουργείται πρόβλημα και για την ομάδα πιστωτών. Καθώς με την σπατάλη και την αλόγιστη ανάληψη ρίσκου, παρουσιάζεται άμεσος κίνδυνος μη επιστροφής των χρημάτων που έχουν χορηγήσει υπό τη μορφή πιστώσεων.

Βασική αρχή λοιπόν αποτελεί, η ύπαρξη ενός ολοκληρωμένου και θεμελιωμένου νομικού και δικαστικού συστήματος, το οποίο θα λειτουργεί αδιάβλητο και ανεξάρτητο από παρεμβατισμούς και μεροληψία. Οι θεσμικές αρχές της εκάστοτε χώρας, πρέπει να θέτουν αυστηρά όρια λειτουργίας του τραπεζικού συστήματος, προκειμένου να προστατεύουν τον καταναλωτή από τις ενέργειες των κακών τραπεζών και να θέτουν όρια προστασίας των τραπεζών από τους ίδιους τους εαυτούς τους λόγω των μεγάλων κινδύνων που πολλές φορές είναι πρόθυμες να αναλάβουν.

Υπάρχει πλήθος κριτηρίων που μπορεί να προσδιορίσει με τον καλύτερο τρόπο την εύρυθμη και ορθολογική λειτουργία του τραπεζικού συστήματος, υπό το πρίσμα του νομοθετικού και θεσμικού πλαισίου.

Εκείνα που υιοθετήθηκαν κατά τη συγγραφή αυτής της εργασίας είναι τα κάτωθι:

- I. Μέτρα ανάλυσης του νομικού συστήματος και των δικαιωμάτων πνευματικής ιδιοκτησίας.
 - ✓ Ύπαρξη επαρκούς δικαστικής ανεξαρτησίας
 - ✓ Ύπαρξη αμερόληπτων δικαστηρίων
 - ✓ Προστασία δικαιωμάτων πνευματικής ιδιοκτησίας
 - ✓ Στρατιωτική παρέμβαση στον κανόνα δικαίου και της πολιτικής
 - ✓ Ακεραιότητα του νομικού συστήματος
- II. Ελευθερία του χρήματος
 - ✓ Ανάπτυξη του χρήματος τραπεζική ελευθερία στη χρήση λογαριασμών
 - ✓ Τραπεζική ιδιοκτησία
- III. Πιστωτικοί περιορισμοί
 - ✓ Έλεγχος επιτοκίων
 - ✓ Τυπική απόκλιση του πληθωρισμού

8. ΕΜΠΕΙΡΙΚΕΣ ΜΕΛΕΤΕΣ

Απαρχή για τη συγγραφή αυτής εργασίας υπήρξε η εμπειρική μελέτη που πραγματοποιήθηκε για την Τράπεζα της Ιταλίας από τους Marcello Bofondi και Tiziano Ropele με τίτλο *Macroeconomic Determinants of Bad Loans: Evidence from Italian Banks*¹³.

Στην έρευνα που πραγματοποιήθηκε, οι συγγραφείς προσπαθούν να εστιάσουν στη σχέση που υπάρχει μεταξύ της αύξησης των μη εξυπηρετούμενων δανείων ως ποσοστό του συνόλου δανείων που είχαν χορηγηθεί από τις Ιταλικές τράπεζες κατά την περασμένη χρονική περίοδο και διαφόρων μακροοικονομικών παραγόντων που επηρεάζουν το σύνολο της Ιταλικής οικονομίας.

Πριν ξεκινήσουμε την αναφορά των ανεξάρτητων μεταβλητών του υποδείγματος, πρέπει να σημειώσουμε ότι η έρευνα αναφέρεται μόνο για τραπεζικά ιδρύματα που λειτουργούσαν στην Ιταλία, ενώ το δείγμα των μεταβλητών που συγκεντρώθηκε περιλαμβάνει παρατηρήσεις από το 1990 έως και το 2010. Η εξέταση των μη εξυπηρετούμενων δανείων διαιρείται σε δύο μέρη: εξετάζονται ξεχωριστά τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια που χορηγήθηκαν σε επιχειρήσεις, από αυτά που χορηγήθηκαν σε νοικοκυριά.

Ως μακροοικονομικοί παράγοντες, χρησιμοποιηθήκαν μέτρα που δίνουν έμφαση:

1. Στη γενική κατάσταση της Ιταλικής οικονομίας
2. Τις συνθήκες που συνεισφέρουν στη σταθερότητα των τιμών
3. Στο κόστος εξυπηρέτησης χρέους
4. Στην επιβάρυνση που δημιουργεί το χρέος
5. Στο χρηματοοικονομικό και πραγματικό πλούτο
6. Στις προοπτικές οικονομικής ανάπτυξης

Αναφορικά με τη γενική κατάσταση της οικονομίας, ως μονάδα μέτρησης χρησιμοποιήθηκε ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ και το προσαρμοσμένο επίπεδο ανεργίας. Για τον προσδιορισμό της σταθερότητας των τιμών χρησιμοποιήθηκε ο πληθωρισμός, ενώ ως μονάδα μέτρησης της εξυπηρέτησης του χρέους χρησιμοποιήθηκε το μεταβλητό επιτόκιο δανεισμού Euribor τριμήνου. Η επιβάρυνση που δημιουργεί το χρέος μετρήθηκε για μεν τα νοικοκυριά ως η αναλογία των δανείων προς το διαθέσιμο εισόδημα, ενώ για τις δε επιχειρήσεις χρησιμοποιήθηκε ο λόγος των καθαρών εξόδων για πληρωμή τόκων προς το καθαρό λειτουργικό κέρδος. Ο πλούτος επεξηγήθηκε με τη βοήθεια του γενικού δείκτη του Ιταλικού χρηματιστηρίου και τέλος οι

¹³ Bofondi M and Ropele T. (2011). "Macroeconomic Determinants of Bad Loans: evidence from Italian Banks"

προοπτικές ανάπτυξης υπολογίστηκαν ως η διαφορά μεταξύ του δεκαετούς Ιταλικού ομολόγου και του μεταβλητού επιτοκίου Euribor τριμήνου.

Η εκτίμηση του υποδείγματος πραγματοποιήθηκε με απλή γραμμική παλινδρόμηση, εφαρμόζοντας τη μέθοδο ελαχίστων τετραγώνων (Ordinary Least Squared Method). Ως εξαρτημένη μεταβλητή χρησιμοποιήθηκε ο δείκτης των μη εξυπηρετούμενων δανείων προς το σύνολο των χορηγηθέντων δανείων της προηγούμενης περιόδου, ενώ ως ανεξάρτητες μεταβλητές χρησιμοποιήθηκαν η εξαρτημένη μεταβλητή με μια χρονική υστέρηση, πλέον των λοιπών μακροοικονομικών μεταβλητών που αναφέραμε παραπάνω χρησιμοποιώντας και σ' αυτές μια χρονική υστέρηση.

Τα αποτελέσματα της εμπειρικής έρευνας έδειξαν ότι ο δείκτης των μη εξυπηρετούμενων δανείων για τα νοικοκυριά, συσχετίζεται αρνητικά με το ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ, όσο δηλαδή αυξάνεται το ΑΕΠ τείνει να μειώνεται ο δείκτης, ενώ έχει θετική και στατιστικά σημαντική σχέση με το ύψος των επιτοκίων και το επίπεδο της ανεργίας. Θετική σχέση εμφανίζεται και μεταξύ του δείκτη NBL και του κόστους εξυπηρέτησης χρέους και των επιτοκίων, ενώ ο πληθωρισμός και ο δείκτης τιμών του χρηματιστηρίου δεν δίνουν στατιστική σημαντικότητα.

Όμοια αποτελέσματα απέδωσε και η υιοθετούμενη μέθοδος για την εξέταση των επιχειρήσεων. Παράγοντες όπως ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ, η ανεργία και το επίπεδο των επιτοκίων, επηρεάζουν άμεσα τον δείκτη και με στατιστική σημαντικότητα σε επίπεδο 5% και 10%, όχι όμως και σε επίπεδο σημαντικότητας της τάξεως του 1%, ενώ επίδραση έχει η δημιουργούμενη επιβάρυνση του χρέους.

Στη συγκεκριμένη έρευνα τέλος πραγματοποιείται και εξέταση της προβλεπτικής ικανότητας του μοντέλου. Η ανάλυση γίνεται με δυο τρόπους: i) εντός δείγματος (in sample forecast) και ii) εκτός δείγματος (out of sample forecast). Σκοπός είναι να αναδειχτεί ποιο μοντέλο παλινδρόμησης που χρησιμοποιείται έχει την καλύτερη προβλεπτική απόδοση (η σύγκριση γίνεται εξετάζοντας το μικρότερο μέσο τετραγωνικό σφάλμα πρόβλεψης) και αν υπάρχει καλύτερη επεξηγηματικότητα στην ανάλυση των επιχειρήσεων ή των νοικοκυριών. Σημαντικό εύρημα των μεθόδων πρόβλεψης είναι ότι στην εντός δείγματος πρόβλεψη, τόσο για τις επιχειρήσεις όσο και για νοικοκυριά ο δείκτης NBL εμφανίζεται ή υπέρ – εκτιμημένος, ή υπό – εκτιμημένος, ανάλογα με την εξεταζόμενη χρονική περίοδο.

Μια άλλη εξίσου σημαντική μελέτη που εστιάζει στη σχέση που υπάρχει μεταξύ των δημιουργούμενων πιστωτικών κύκλων, του πιστωτικού κινδύνου που αναλαμβάνεται και του θεσμικού πλαισίου, είναι αυτή των Jesus Saurina και Gabriel Jimenez με τίτλο *Credit Cycles, Credit Risk and Prudential Regulation*¹⁴.

¹⁴ Saurina J. Jimenez G. (2006): "Credit Cycles, Credit Risk and Prudential Regulation"

Αντικειμενικός σκοπός τη έρευνας αυτής είναι η εύρεση της σχέσης που υπάρχει μεταξύ της ραγδαίας πιστωτικής ανάπτυξης και των επισφαλειών των δανείων. Για την εκτίμηση του μοντέλου, λαμβάνεται δείγμα από το 1984 έως και το 2002 περιλαμβάνοντας δύο περιόδους του Ισπανικού πιστωτικού κύκλου. Τα δεδομένα αντλήθηκαν από την Κεντρική Τράπεζα της Ισπανίας και εστιάζουν στις εμπορικές και αποταμιευτικές τράπεζες της Ισπανίας, καθώς αυτές αποτελούν ως ποσοστό το 95% των Ισπανικών τραπεζικών Ιδρυμάτων.

Ως εξαρτημένη μεταβλητή, χρησιμοποιείται ο δείκτης των μη εξυπηρετούμενων δανείων προς το σύνολο των χορηγηθέντων δανείων, για κάθε τράπεζα i στο χρόνο t , ενώ ως ανεξάρτητες μεταβλητές χρησιμοποιείται ένα σύνολο μακροοικονομικών μεταβλητών και μεταβλητών που προσδιορίζουν χαρακτηριστικά του τραπεζικού κλάδου.

Έτσι λοιπόν ως μακροοικονομικές μεταβλητές λαμβάνονται υπόψη ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ και το πραγματικό επιτόκιο, ενώ χρησιμοποιείται και ο δείκτης Herfindahl σε δυο διαφορετικές εκδοχές, μια για την ανάλυση της συγκέντρωσης της βιομηχανίας και μια για την εξέταση της γεωγραφικής περιοχής.

Το στατιστικό μοντέλο που χρησιμοποιείται, περιλαμβάνει όπως αναφέραμε ως ανεξάρτητη μεταβλητή το δείκτη NPL, ενώ ως ανεξάρτητες περιλαμβάνει τον ίδιο το δείκτη με μία χρονική υστέρηση, το ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ τη χρονική περίοδο t πλέον τον ίδιο δείκτη με μια χρονική υστέρηση, πλέον το επίπεδο των επιτοκίων τη χρονική στιγμή t και με μια χρονική υστέρηση, το δείκτη Herfindahl στη χρονική στιγμή t και τέλος την ποιότητα των καλυμμάτων των χορηγούμενων δανείων.

Η μέθοδος παλινδρόμησης που εφαρμόζεται είναι η μέθοδος GMM Arellano – Bover / Blundell - Bond με οργάνωση των δεδομένων τύπου Panel Data Fixed Effect.

Από τα αποτελέσματα της εμπειρικής έρευνας που πραγματοποιήθηκε, διαπιστώνεται ότι και οι δυο εξεταζόμενοι μακροοικονομικοί παράγοντες είναι στατιστικά σημαντικοί και δίνουν αναμενόμενες ενδείξεις. Έτσι λοιπόν μια αύξηση του ΑΕΠ με ταυτόχρονη μείωση των επιτοκίων, επιφέρει μείωση του ποσοστού των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Επιπλέον διαφαίνεται ότι όσο πιο μεγάλη συγκέντρωση υπάρχει στα δανειακά χαρτοφυλάκια ανά γεωγραφική περιοχή, τόσο οξύνεται το πρόβλημα των μη εξυπηρετούμενων δανείων, ενώ η συγκέντρωση της βιομηχανίας δεν δίνει στατιστικά σημαντικά αποτελέσματα.

9. ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

9.1 Εισαγωγή

Στον παρόν κεφάλαιο θα εξεταστεί το οικονομετρικό μοντέλο που θα χρησιμοποιηθεί για την ανάλυση των δεδομένων. Πιο αναλυτικά θα αναφερθούμε στη μέθοδο δειγματοληψίας που υιοθετήσαμε, την εξίσωση που χρησιμοποιήσαμε και τέλος τα αποτελέσματα που μας απέδωσε η οικονομετρική έρευνα.

Απώτερος σκοπός της έρευνας αυτής είναι ο προσδιορισμός των παραγόντων εκείνων που επηρεάζουν την πορεία των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Για τον προσδιορισμό της έννοιας των μη εξυπηρετούμενων δανείων, όπως εκτενώς έχουμε αναφέρει στις προηγούμενες σελίδες αυτής της διατριβής, θα χρησιμοποιηθεί ο δείκτης των μη εξυπηρετούμενων δανείων ως προς το σύνολο των δανείων (Non Performing Loans to Total Gross Loans) για την περίοδο από το 2000 έως και το 2010.

Γίνεται χρήση της συγκεκριμένης χρονικής περιόδου, λόγω του γεγονότος ότι πριν το 2000, στη βάση δεδομένων που έγινε η αναζήτηση (World Bank Database)¹⁵, δεν υπάρχουν ολοκληρωμένα στοιχεία τόσο για την εξαρτημένη μεταβλητή, όσο και για κάποιες ανεξάρτητες.

Το δείγμα, περιλαμβάνει δεδομένα από τις 34 χώρες μέλη του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ): Αυστραλία, Αυστρία, Βέλγιο, Καναδάς, Χιλή, Δημοκρατία της Τσεχίας, Δανία, Εσθονία, Φιλανδία, Γαλλία, Γερμανία, Ελλάδα, Ουγγαρία, Ισλανδία, Ιρλανδία, Ισραήλ, Ιταλία, Ιαπωνία, Νότιος Κορέα, Λουξεμβούργο, Μεξικό, Ολλανδία, Νέα Ζηλανδία, Νορβηγία, Πολωνία, Πορτογαλία, Σλοβακία, Σλοβενία, Ισπανία, Σουηδία, Ελβετία, Τουρκία, Ηνωμένο Βασίλειο και Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής.

Η αρχική εξίσωση που πρέπει να εκτιμηθεί, περιλαμβάνει μια εξαρτημένη (ερμηνευόμενη μεταβλητή) και δεκαεπτά ανεξάρτητες μεταβλητές (ερμηνευτικές μεταβλητές) πλέον το σφάλμα.

Όπως προείπαμε, η εξαρτημένη μεταβλητή είναι ο δείκτης των μη εξυπηρετούμενων δανείων προς το σύνολο των χορηγηθέντων δανείων (NPL to Total Gross Loans) και οι ανεξάρτητες μεταβλητές είναι οι: Area 2, Area 3, Area 5a (οι μεταβλητές αυτές περιλαμβάνουν θεσμικά δεδομένα τα οποία αναλύσαμε στην προηγούμενη ενότητα και όπως αυτά προσδιορίζονται από την ετήσια έκθεση του έτους 2010 για την οικονομική

¹⁵ World Bank Data Base: <http://data.worldbank.org/>

ελευθερία των χωρών του πλανήτη, όπως την εξέδωσε το Fraser Institute¹⁶, ο δείκτης τιμών καταναλωτή, ο πληθωρισμός, το πραγματικό επιτόκιο, ο ρυθμός αύξησης του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος, οι δείκτες ROE και ROA, ο δείκτης συγκέντρωσης τραπεζών, ο δείκτης του συνόλου των καταθέσεων ως ποσοστό του ΑΕΠ, το Z – score των τραπεζών, ο δείκτης κόστους προς έσοδα, ο δείκτης περιθωρίου καθαρού επιτοκίου, ο δείκτης λειτουργικών εξόδων ως προς το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και τέλος ο δείκτης πιστοδοτήσεων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων ως ποσοστό του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος.

Σημειώνεται ότι όλες οι ανεξάρτητες μεταβλητές του υποδείγματος, αναλύθηκαν κατά το δυνατόν περισσότερο στις παραγράφους της προηγούμενης ενότητας, οπότε δεν χρειάζεται να ξανακάνουμε μνεία.

9.2 Τρόπος Προσέγγισης της Εμπειρικής Μελέτης

Αρχικά, πριν αναπτύξουμε πλήρως την υιοθετούμενη μέθοδο και τα αποτελέσματα αυτής, πρέπει να αναφέρουμε ότι απώτερος σκοπός μας ήταν η εξέταση των δεδομένων με δυο διαφορετικές μεθόδους.

Προσπαθήσαμε να κάνουμε και διαστρωματική και διαχρονική ανάλυση των παρατηρούμενων δεδομένων. Η διαχρονική ανάλυση η οποία τελικά και χρησιμοποιήθηκε ως τελική μέθοδος εξαγωγής ασφαλών συμπερασμάτων και έχει σαν σημείο αναφοράς την μελέτη των Jesus Saugina και Gabriel Jimenez (2006), περιλαμβάνει την εξέταση του συνόλου των παρατηρήσεων (και οι 24 χώρες του ΟΟΣΑ), σε όλη τη διάσταση του εξεταζόμενου χρόνου (έτη από 2000 έως 2010). Κάτι τέτοιο έγινε με την μέθοδο της Ελαχίστων Τετραγώνων (Ordinary Least Squared Method) οργανώνοντας τα δεδομένα υπό τη μορφή Panel. Αναλυτικότερες πληροφορίες δίδονται στην αμέσως επόμενη ενότητα.

Η ανάλυση την οποία όμως εφαρμόσαμε αλλά δυστυχώς δεν καταφέραμε να εξάγουμε ασφαλή συμπεράσματα, είναι η διαστρωματική. Προσπαθήσαμε να αναπτύξουμε ένα αντίστοιχο μοντέλο με αυτό των Marcello Bofondi και Triziano Ropele (2011). Πιο συγκεκριμένα, αναπτύξαμε την εξίσωση (1) όπως αυτή περιγράφεται στην αμέσως επόμενη παράγραφο, για κάθε έτος ξεχωριστά για το σύνολο των χωρών.

Προκειμένου να εξετάσουμε την ορθότητα των αποτελεσμάτων, αναπτύξαμε την εν λόγω εξίσωση με όλες τις μεταβλητές για κάθε έτος και κάνοντας έλεγχο της στατιστικής σημαντικότητας που δίνει η πιθανότητα p-value, αφαιρούσαμε δηλαδή κάθε φορά την λιγότερο στατιστικά σημαντική (αυτή με το μεγαλύτερο p – value). Για την εν λόγω διαδικασία ακολουθεί αναλυτική περιγραφή στην επόμενη ενότητα.

¹⁶ Frazer Institute Data Base: <http://www.fraserinstitute.org/>

Το πρόβλημα εντοπίστηκε στο γεγονός ότι ορισμένες σειρές δεν περιείχαν επαρκή αριθμό δεδομένων, με αποτέλεσμα να πρέπει να αφαιρέσουμε την παράμετρο από την αρχική εξίσωση και να μην έχουμε τελικά όμοια συγκρίσιμα δεδομένα για όλη την εξεταζόμενη περίοδο.

Το πρόβλημα εντοπίστηκε κυρίως κατά τα έτη 2000 έως και 2003, λόγω μερικής ανεπάρκειας δεδομένων, με αποτέλεσμα οι εκτιμώμενες εξισώσεις να μην έχουν στατιστική σημαντικότητα (το probability F-statistic λάμβανε τιμές μεγαλύτερες από 0,10 γεγονός που καταδεικνύει ότι το μοντέλο είναι στατιστικά ασήμαντο και όχι καλά ορισμένο, ενώ ως σε πολλές περιπτώσεις μοναδική μεταβλητή παρέμενε στο τέλος η σταθερά c).

Η διαδικασία αυτή πραγματοποιήθηκε για όλες τις χρονιές και σε ετήσια βάση και με βάση που έφερε μια χρονική υστέρηση. Στο παράρτημα που ακολουθεί παρατίθενται τα αποτελέσματα της έρευνας.

Παρά το γεγονός ότι θα ήταν λάθος να στηρίζουμε την πραγματοποιηθείσα έρευνα σε αυτά τα αποτελέσματα, πρέπει να αναφέρουμε ότι δημιουργήθηκαν ενδείξεις που θα μπορούσαν ίσως να οδηγήσουν στην εξαγωγή ενδεχόμενου συμπεράσματος.

Παρατηρήθηκε ότι κατά τις περιόδους πριν την έναρξη της χρηματοπιστωτικής κρίσης, υπήρξαν συγκεκριμένοι παράγοντες που επηρέασαν την πορεία των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Πιο συγκεκριμένα η μεταβλητή θεσμικού πλαισίου Area5a, η οποία προσδιορίζει την τραπεζική ελευθερία, τον ενδεχόμενο έλεγχο των επιτοκίων και τους πιστωτικούς κανονισμούς που επιβάλλονται στις τράπεζες, υπάρχει σε όλα τα τελικά αποτελέσματα των εξεταζόμενων παλινδρομήσεων.

Ειδικότερα, εμφανίζεται με στατιστική σημαντικότητα και αρνητική συσχέτιση με την εξαρτημένη μεταβλητή NPL, γεγονός το οποίο καταδεικνύει ότι μια χειροτέρευση των παραπάνω κανόνων θεσμικού πλαισίου, θα έχει θετικό αντίκτυπο στην πορεία των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Δηλαδή όσο περισσότερο χαλαρώνουν οι συγκεκριμένοι κανόνες θεσμικού πλαισίου, τόσο θα τείνουν να αυξάνονται τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια στις υπό εξέταση χώρες.

Για τους λόγους όμως που προαναφέραμε δεν λαμβάνουμε υπόψη το παραπάνω συμπέρασμα.

9.3 Η Εξίσωση

Η γραμμική εξίσωση που πρέπει να εκτιμήσουμε είναι:

$$Y_{i,t} = \alpha Y_{i,t-1} + \beta X_{i,t-1} + \gamma Z_{i,t-1} + \delta H_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

Όπου:

1. $Y_{i,t-1}$ η εξαρτημένη μεταβλητή
2. $X_{i,t-1}$ μακροοικονομικές μεταβλητές
3. $Z_{i,t-1}$ μεταβλητές Ανάλυσης των Χ.Π.Ι
4. $H_{i,t-1}$ μεταβλητές Ανάλυσης Θεσμικού Πλαισίου

Για κάθε $i =$ η χώρα εξέτασης και $t =$ ο χρόνος σε ετήσιες παρατηρήσεις.

Λόγω των διαστάσεων των μεταβλητών που έχουμε να εξετάσουμε, μεγάλος αριθμός μεταβλητών και μεγάλος αριθμός χωρών, κρίνεται σκόπιμο να ακολουθήσουμε ως τρόπο μεθόδευσης των δεδομένων, τη μορφή Panel Data. Η ανάλυση των δεδομένων θα γίνει με το στατιστικό πρόγραμμα E-Views.

Αναλυτικότερα, η εκτίμηση των παραμέτρων γίνεται με τη μέθοδο Ελαχίστων Τετραγώνων (Ordinary Least Squares Method) υπό τη μορφή Panel (Panel Least Squared Method). Η στατιστική σημαντικότητα των αποτελεσμάτων του υποδείγματος προσδιορίζεται σε διαστήματα εμπιστοσύνης ποσοστού 1%, 5% και 10%.

Κάνοντας μια πρώτη και αρχική εκτίμηση της εξίσωσης παλινδρόμησης, αναρωτηθήκαμε ποια μέθοδο θα έπρεπε να υιοθετήσουμε για την ανάλυση των δεδομένων υπό τη μορφή Panel Data. Για το σκοπό αυτό λοιπόν, κάναμε έλεγχο υποθέσεων (Hausman Test) για τη μηδενική υπόθεση πρώτα με Random Effect (Null Hypothesis $\rightarrow H_0$: Valid Random Effect), για να διαπιστώσουμε ότι τελικά πρέπει να αποδεχτούμε τη μηδενική υπόθεση. Κατά τον τρόπο αυτό, κάναμε επανέλεγχο της μηδενικής υπόθεσης με Fixed Effect Method και με Two Weight Fixed Effect Method (Μέθοδο Σταθερής Επίδρασης 2 Μεθόδων), για να απορρίψουμε τελικά τη μηδενική υπόθεση και να αποδεχτούμε τη δεύτερη μέθοδο.

Η μέθοδος ανάλυσης παλινδρόμησης που υιοθετούμε, (Two Weight Fixed Effect Method), δημιουργεί πολλαπλές ψευδομεταβλητές (Dummy Variables), μια για κάθε παράμετρο (cross unit). Το πλεονέκτημα της μεθόδου είναι ότι προσφέρει εύκολη και

ευθεία ερμηνεία, ενώ το μειονέκτημα της είναι ότι δημιουργεί πολλές νέες παραμέτρους για την εκτίμηση.

Όπως διαπιστώνεται από την εξέταση της εκτιμώμενης εξίσωσης, στις ανεξάρτητες μεταβλητές έχουμε προσθέσει και το δείκτη των μη εξυπηρετούμενων δανείων ως προς τα συνολικά χορηγηθέντα δάνεια (NPL).

Επιπλέον όλες οι ανεξάρτητες μεταβλητές του υποδείγματος χρησιμοποιήθηκαν με μια χρονική υστέρηση, προκειμένου να δειχθεί με τον καλύτερο δυνατό τρόπο πως οι μακροοικονομικοί παράγοντες, οι παράγοντες που επηρεάζουν τα οικονομικά μεγέθη των τραπεζών και τέλος παράγοντες που επηρεάζουν το θεσμικό και νομικό πλαίσιο, έχουν αντίκτυπο στο δείκτη των μη εξυπηρετούμενων δανείων του τραπεζικού συστήματος με υστέρηση ενός έτους.

Όπως αναπτύξαμε ακριβώς παραπάνω, σε όλες τις παραμέτρους του υποδείγματος πραγματοποιήθηκε έλεγχος στασιμότητας των σειρών, (έλεγχος ανεύρεσης μοναδιαίας ρίζας ή Unit Root Test) χρησιμοποιώντας το κριτήριο Common Root - Levin, Lin Chu Criterion για την ανάλυση δεδομένων υπό τη μορφή Panel. Από τον έλεγχο διαπιστώθηκε ότι εμφάνιζαν μοναδιαία ρίζα οι παράμετροι Area5a, Bank Deposits to GDP, CPI και Private Credit to GDP. Εξαιρώντας τις δυο μεταβλητές και για τους λόγους που προαναφέραμε, σε όλες τις υπόλοιπες πήραμε την πρώτη διαφορά τους (δηλαδή την χρονοσειρά στο χρόνο t μείον την ίδια χρονοσειρά στο χρόνο $t-1$). Πραγματοποιήθηκε επανέλεγχος στασιμότητας για να διαπιστωθεί ότι δεν υπάρχει και να μπορέσουν οι πρώτες διαφορές των μεταβλητών να συμμετάσχουν στο μοντέλο.

Επιπλέον πριν το στάδιο της μοντελοποίησης, πραγματοποιήθηκε έλεγχος πολυσυγκραμικότητας, για όλες τις ανεξάρτητες μεταβλητές, εκτός φυσικά του δείκτη NPL όταν αυτός χρησιμοποιείται ως ανεξάρτητη. Από τη διενέργεια του ελέγχου δεν διαγνώστηκε πρόβλημα υψηλής αυτοσυσχέτισης μεγαλύτερης της κριτικής τιμής του 0,90, ώστε να πρέπει να γίνει διόρθωση.

Έχοντας λοιπόν κάνει όλους τους απαραίτητους στατιστικούς ελέγχους για την διαπίστωση αν οι παράμετροι μπορούν να χρησιμοποιηθούν στο οικονομετρικό μας μοντέλο, θα ήταν λάθος να μην αναφέρουμε τι περιμένουμε να δούμε πριν την ανάλυση των δεδομένων.

Λογικό λοιπόν θα μπορούσε να χαρακτηριστεί το ενδεχόμενο να υπάρχει αρνητική και ισχυρή σχέση μεταξύ Ρυθμού Ανάπτυξης του ΑΕΠ και του δείκτη των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Μια αύξηση του ΑΕΠ θα οδηγούσε σε πτώση του δείκτη, καθώς η βελτίωση του επιπέδου του ΑΕΠ των πολιτών της οικονομίας, θα τους έδινε μεγαλύτερη οικονομική δύναμη ώστε να μπορούν έγκαιρα να εξοφλούν τις δανειακές τους υποχρεώσεις.

Αντίθετα, αναμένουμε έντονη και θετική σχέση μεταξύ του πληθωρισμού και του δείκτη των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι μια αύξηση των τιμών των αγαθών και υπηρεσιών, δεδομένης μιας μη αυτόματης τιμαριθμικής αναπροσαρμογής στους μισθούς των πολιτών, θα οδηγήσει σε αύξηση του δείκτη, λόγω του γεγονότος ότι θα προκληθεί μείωση της αγοραστικής δύναμης των πολιτών της οικονομίας, πτώση του βιοτικού επιπέδου και αύξηση των επισφαλειών.

Όμοια αποτελέσματα αναμένουμε να έχει και μια αύξηση των πραγματικών επιτοκίων. Τα δανειακά προϊόντα θα γίνουν ακριβότερα, θα απαιτούνται περισσότερα χρήματα για την εξυπηρέτηση του χρέους των επιχειρηματικών μονάδων και των νοικοκυριών, άρα σε περιόδους μακροοικονομικής αστάθειας ενδέχεται να αυξηθούν τα επισφαλή δάνεια.

Ας εξετάσουμε τώρα τα αποτελέσματα που περιμένουμε να δούμε από την εξέταση των δεικτών που αναφέρονται στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Αναμενόμενη πρέπει να θεωρείται η αρνητική και ισχυρή συσχέτιση των δεικτών αποδοτικότητας των τραπεζών και του δείκτη NPL. Όσο μεγαλύτερη βελτίωση επέρχεται στους δείκτες ROE και ROA, όσο δηλαδή πιο αποδοτική χρήση γίνεται των κεφαλαίων της τράπεζας, τόσο μικρότερες θα πρέπει να είναι οι τιμές το δείκτη.

Αντίθετα με τη μέτρηση του κινδύνου και της επισφάλειας των τραπεζών, η σχέση θα πρέπει να είναι θετική. Όσο μεγαλύτερος υπολογίζεται ο κίνδυνος λόγω των επενδυτικών επιλογών της διοίκησης, τόσο περισσότερα θα είναι τα χορηγηθέντα προβληματικά δάνεια.

Οι δείκτες Cost to Income, Concentration Ratio, Bank Deposit to GDP, Net Interest Margin και Overhead Costs to Total Assets, θα μπορούσαν να έχουν είτε θετική, είτε αρνητική σχέση στο δείκτη των μη εξυπηρετούμενων δανείων, καθώς εξαρτάται άμεσα από μακροοικονομικούς παράγοντες αλλά και τις αποφάσεις και τους τρόπους δράσεις που λαμβάνει η διοίκηση της τράπεζας.

Ούτε και για τους δείκτες μέτρησης της ποιότητας του θεσμικού και νομικού πλαισίου που δρουν σε μια οικονομία μπορούμε να εξάγουμε ασφαλή συμπέρασμα. Λογικό θα ήταν το γεγονός να μην παρουσιάζουν μεγάλη εξάρτηση με το δείκτη NPL, καθώς στο μοντέλο υπάρχουν άλλοι παράγοντες που ενδέχεται να έχουν μεγαλύτερη στατιστική σημαντικότητα από αυτούς.

9.4 Αποτελέσματα της Εμπειρικής Μελέτης

Εκτιμώντας λοιπόν τη βασική εξίσωση παλινδρόμησης (1) που αναφέραμε παραπάνω, διαπιστώνουμε ότι πρέπει να προχωρήσουμε σε επαναπροσδιορισμό του υποδείγματος καθώς υπάρχουν στατιστικά μη σημαντικές μεταβλητές, οι οποίες πρέπει να αφαιρεθούν για να εξάγουμε ασφαλή συμπεράσματα.

Τη στατιστική σημαντικότητα των μεταβλητών μπορούμε να την κρίνουμε από την πιθανότητα (p-value) κάθε συντελεστή. Όταν η πιθανότητα (p-value) παίρνει τιμές μεγαλύτερες του 0,10 ή 10% που είναι το επίπεδο σημαντικότητας του υποδείγματος, τότε αυτή απορρίπτεται, με πρώτη αυτή με τη μεγαλύτερη τιμή. Θα ακολουθήσουμε δηλαδή τη μέθοδο From General to Specific (Από το Γενικό στο Ειδικό), προκειμένου να καταλήξουμε, αν αυτό τελικά καταστεί εφικτό, στις μεταβλητές εκείνες που δίνουν μεγάλη στατιστική σημαντικότητα ή αλλιώς το μικρότερο δυνατό p-value.

Η τελική – ειδική εξίσωση που μπορούμε να γράψουμε, δυνάμει του παραπάνω αποτελέσματος είναι:

$$NPL_{i,t} = 1.13 + 0.51NPL_{i,t-1} + 0.14INFLATION_{i,t-1} - 0.33ROA_{i,t-1} \quad (2)$$

(4.56) (11.55)*** (4.76)*** (-2.94)***

$$R^2 = 0.83$$

$$\text{Durbin – Watson stat} = 1.88$$

Φθάνοντας σιγά – σιγά στο τέλος της έρευνας αυτής, ήρθε η ώρα να εξάγουμε τα συμπεράσματα που μας δίνει η εκτιμώμενη εξίσωση.

Διαπιστώνουμε λοιπόν ότι υπάρχει θετική και ισχυρή σχέση μεταξύ του δείκτη των μη εξυπηρετούμενων δανείων και του ίδιου του δείκτη με μια χρονική υστέρηση. Με άλλα λόγια η πορεία των επισφαλών δανείων σήμερα, εξαρτάται άμεσα από την πορεία τους και τον τρόπο συμπεριφοράς τους κατά την περασμένη χρονιά.

Λογικό δεν είναι; Αν κατά το έτος t-1 ο δείκτης NPL έχει λάβει πολύ μεγάλες τιμές για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μιας χώρας, υπάρχει δηλαδή πρόβλημα εισπραξιμότητας των οφειλών από τις τράπεζες, το πρόβλημα αυτό κατά πάσα πιθανότητα θα συνεχιστεί και την επόμενη χρήση, καθώς θα πρέπει να συντελεστούν σημαντικές μακροοικονομικές κυρίως μεταβολές, που θα επηρεάσουν τόσο το εισόδημα των μονάδων της οικονομίας, όσο και τα αποτελέσματα των τραπεζών, προκειμένου να υπάρξει μεγάλη εξομάλυνση του δείκτη.

Θετική και ισχυρή σχέση υπάρχει και μεταξύ του επιπέδου του πληθωρισμού και του δείκτη των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Πιο συγκεκριμένα υψηλό επίπεδο πληθωρισμού μια χρονιά πριν, θα δώσει έναυσμα για αύξηση των επισφαλών δανείων, καθώς η μείωση της αγοραστικής δύναμης του κοινού, λόγω της αύξησης των τιμών των αγαθών και υπηρεσιών, θα οδηγήσει ολοένα και περισσότερους δανειολήπτες, στη μη εξυπηρέτηση του χρέους τους.

Τέλος αποδεικνύεται ότι ο δείκτης αποδοτικότητας των τραπεζών ROA, παρουσιάζει έντονη και αρνητική συσχέτιση με το δείκτη NPL. Όσο δηλαδή τα κεφάλαια της τράπεζας χρησιμοποιούνται αποδοτικά, όσο η διοίκηση λαμβάνει τις βέλτιστες επενδυτικές επιλογές για την κερδοφορία της τράπεζας, τόσο τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια θα λιγοστεύουν και η κερδοφόρα πορεία του πιστωτικού ιδρύματος θα συνεχίζεται.

Τα συμπεράσματα λοιπόν που καταφέραμε να εξαγάγουμε με τη μέθοδο της ανάλυσης παλινδρόμησης, είναι λίγο έως πολύ αναμενόμενα. Σημαντικό θεωρείται το γεγονός ότι εκτός της λογικής που αναφέραμε προηγουμένως, καταφέραμε να αποδείξουμε και μέσω της εμπειρικής ανάλυσης την ορθότητα της λογικής της σκέψης μας.

10. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

Η παρούσα εργασία εξετάζει τους προσδιοριστικούς παράγοντες που επηρεάζουν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια κατά την περίοδο από το 2000 έως και 2010 για τις 34 χώρες του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ). Για να υπολογιστούν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια γίνεται χρήση του δείκτη των μη εξυπηρετούμενων δανείων προς το σύνολο των χορηγούμενων δανείων (NPL).

Τα σημαντικότερα συμπεράσματα που εξάγονται είναι:

Πρώτον ο δείκτης των μη εξυπηρετούμενων δανείων επεξηγείται ικανοποιητικά από ορισμένες μακροοικονομικές και ποιοτικές μεταβλητές. Πιο συγκεκριμένα, ο δείκτης εξαρτάται άμεσα και θετικά από τον ίδιο το δείκτη της προηγούμενης χρονικής περιόδου. Μια αύξηση του δείκτη NPL κατά τη χρονική στιγμή $t-1$ θα έχει άμεσο αντίκτυπο την επόμενη χρονική περίοδο, καθώς θα οδηγήσει σε αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Δεύτερον, ο δείκτης των μη εξυπηρετούμενων δανείων εξαρτάται άμεσα και θετικά με το επίπεδο πληθωρισμού της οικονομίας. Μια αύξηση του πληθωρισμού θα οδηγήσει σε αύξηση του επιπέδου των μη εξυπηρετούμενων δανείων, καθώς η άνοδος του επιπέδου των τιμών των αγαθών και υπηρεσιών, θα μειώσει την αγοραστική δύναμη των πολιτών της οικονομίας, οπότε με το ίδιο διαθέσιμο εισόδημα θα πρέπει να ικανοποιήσουν τις ανάγκες τους με μεγαλύτερο κόστος. Λογικό είναι λοιπόν το γεγονός, οι πολίτες να επιδιώκουν πρώτα την ικανοποίηση των βασικών τους αναγκών και έπειτα να μεριμνούν για την αποπληρωμή των υποχρεώσεων τους.

Παρά το γεγονός ότι στην εμπειρική έρευνα των Marcello Bofondi και Tiziano Ropele που αναπτύξαμε σε προηγούμενο κεφάλαιο, η μεταβλητή του πληθωρισμού δεν δίνει στατιστική σημαντικότητα, μπορούμε να αιτιολογήσουμε λόγω του γεγονότος ότι χρησιμοποιήθηκαν άλλες ανεξάρτητες μεταβλητές και διαφορετικό δείγμα. Σε κάθε περίπτωση πάντως τα αποτελέσματα της προκύπτουσας εξίσωσης (2) θεωρούνται ορθά και στατιστικά σημαντικά.

Τρίτον ο δείκτης των μη εξυπηρετούμενων δανείων εξαρτάται άμεσα αλλά με αρνητική σχέση από το δείκτη αποδοτικότητας των τραπεζών ROA. Πρόκειται για το δείκτη που υποδηλώνει το πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιείται το διαθέσιμο κεφάλαιο του εκάστοτε πιστωτικού ιδρύματος και κρίνει στην ουσία τις επενδυτικές επιλογές της διοίκησης της τράπεζας. Από την ανευρεθείσα σχέση προκύπτει ότι όσο περισσότερο αποδοτικά αξιοποιούνται τα κεφάλαια των τραπεζών, τόσο μικρότερος θα είναι ο δείκτης των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Όσο δηλαδή καλύτερες επενδυτικές επιλογές λαμβάνει η διοίκηση, τόσο λιγότερα θα είναι και τα επισφαλή δάνεια.

Τέλος πιστεύουμε ότι τα αποτελέσματα που προέκυψαν από τη διαστρωματική ανάλυση των χωρών – μελών του ΟΟΣΑ, σε συνδυασμό με τη διαχρονική ανάλυση που πραγματοποιήθηκε, η οποία όμως λόγω δείγματος δεν απέφερε τους αναμενόμενους καρπούς, έδωσε όμως κάποιες ενδείξεις που μάλλον πρέπει να ληφθούν υπόψη σε μεταγενέστερη έρευνα, αποδεικνύουν ότι οι μακροοικονομικοί παράγοντες, παράγοντες που επηρεάζουν την ποιότητα των τραπεζικών ισολογισμών και τέλος παράγοντες θεσμικού και νομοθετικού πλαισίου, έχουν απόλυτη επίδραση στην ποιότητα των χορηγούμενων δανείων, τα οποία όπως αναπτύξαμε στις σελίδες αυτής της εργασίας αποτελούν μια σημαντικότερη μεταβλητή επίτευξης ισορροπίας της τραπεζικής σταθερότητας.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

11. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Στο χώρο αυτό παρατίθενται τα αποτελέσματα της εμπειρικής ανάλυσης όπως αυτά εξήχθησαν απευθείας από το στατιστικό πρόγραμμα E-Views το οποίο χρησιμοποιήθηκε για την ανάλυση των δεδομένων.

Το Υπόδειγμα 1 που ακολουθεί, παρουσιάζει την αρχική εξίσωση (1) την οποία κληθήκαμε να εκτιμήσουμε με όλες τις χρησιμοποιούμενες μεταβλητές όπως τις αναπτύξαμε στο ένατο κεφάλαιο δυνάμει της οποίας καταλήξαμε στα τελικά συμπεράσματα.

Το Υπόδειγμα 2 που ακολουθεί, παρουσιάζει τα τελικά αποτελέσματα της εξίσωσης (1), όπως δηλαδή αυτή διαμορφώθηκε κάνοντας διαδοχικές παλινδρομήσεις και απορρίπτοντας βάσει της διαδικασίας From General to Specific όλες εκείνες τις μεταβλητές με τη μεγαλύτερη πιθανότητα p-value. Ο πίνακας 2 στην ουσία απεικονίζει την εξίσωση (2) με αποτελέσματα αυτής.

ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ 1.

Dependent Variable: NPL

Method: Panel Least Squares

Date: 02/12/13 Time: 22:56

Sample (adjusted): 2002 2010

Periods included: 9

Cross-sections included: 27

Total panel (unbalanced) observations: 167

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.623336	2.829745	0.573669	0.5673
NPL(-1)	0.641936	0.062122	10.33355	0.0000
AREA2(-1)	0.066302	0.291774	0.227238	0.8206
AREA3(-1)	0.013307	0.208125	0.063936	0.9491
DBANKDEP(-1)	-0.031593	0.018987	-1.663911	0.0988
CONCENTRATION(-1)	-0.003464	0.013326	-0.259959	0.7953
COSTTOINCOME(-1)	-0.017986	0.006454	-2.786777	0.0062
DPRIVATECREDIT(-1)	0.027965	0.016041	1.743315	0.0839
GDP(-1)	-0.044808	0.049846	-0.898919	0.3705
INFLATION(-1)	0.073999	0.066652	1.110222	0.2692
INTEREST(-1)	0.036428	0.040497	0.899505	0.3702
NIM(-1)	-0.306135	0.214708	-1.425820	0.1566
OVERHEADCOSTS(-1)	0.229824	0.135421	1.697108	0.0923
ROA(-1)	-0.156860	0.181275	-0.865319	0.3886
ZSCORE(-1)	-0.006798	0.013800	-0.492653	0.6232

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Period fixed (dummy variables)

R-squared	0.921803	Mean dependent var	2.692216
Adjusted R-squared	0.889994	S.D. dependent var	2.634685
S.E. of regression	0.873849	Akaike info criterion	2.807699
Sum squared resid	90.10622	Schwarz criterion	3.722559
Log likelihood	-185.4429	Hannan-Quinn criter.	3.179021
F-statistic	28.97942	Durbin-Watson stat	1.765171
Prob(F-statistic)	0.000000		

ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ 2.

Dependent Variable: NPL
 Method: Panel Least Squares
 Date: 02/12/13 Time: 23:12
 Sample (adjusted): 2001 2010
 Periods included: 10
 Cross-sections included: 32
 Total panel (unbalanced) observations: 303

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.138063	0.249236	4.566212	0.0000
NPL(-1)	0.516643	0.044730	11.55035	0.0000
INFLATION(-1)	0.142671	0.029931	4.766588	0.0000
ROA(-1)	-0.330828	0.112459	-2.941760	0.0036

Effects Specification

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

R-squared	0.829358	Mean dependent var	3.105941
Adjusted R-squared	0.801028	S.D. dependent var	3.768117
S.E. of regression	1.680817	Akaike info criterion	4.009961
Sum squared resid	731.7125	Schwarz criterion	4.549249
Log likelihood	-563.5091	Hannan-Quinn criter.	4.225713
F-statistic	29.27445	Durbin-Watson stat	1.878781
Prob(F-statistic)	0.000000		

12. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Αντζουλάτος Α. Άγγελος (2011), *'Κυβερνήσεις Χρηματαγορές και Μακροοικονομίαπλοήγηση στον κόσμο της οικονομίας και των αγορών'*, Διπλογραφία, Αθήνα
2. Κυριαζής Αθ. Δημήτριος (2007), *' Συγχωνεύσεις και Εξαγορές'*, Εκδόσεις Κωνσταντίνου Σμπίλια και Σια ΟΕ, Αθήνα
3. Κόντος Γεώργιος (2010), *' Λογιστική Τραπεζών και Εταιρειών Leasing & Factoring, Β' Έκδοση'*, Διπλογραφία, Αθήνα
4. Frederic Mishkin (2003), *'The Economics Of Money Banking and Financial Markets'*, Sixth Edition, Addison Wesley, Canada
5. Antony Saunders, Marcia Million Cornett (2008) *'Financial Institution Management: A Risk Management Approach'* Sixth Edition, McGraw- Hill/ Irwin, New York
6. Frederic A Mishkin, (1995). *'Financial Markets and Institutions'*
7. Calomiris, Charles. 2009. *Banking Crises Yesterday and Today: Pew Finance Reform Task Force*
8. Bofondi M and Ropele T. (2011) *'Macroeconomic Determinants of Bad Loans: evidence from Italian Banks'* Banca D' Italia Eurosystem, Number 89.
9. Saurina J. and Jimenez G. (2006) *'Credit Cycles, Credit Risk and Prudential Regulation'* Banco de Espana.
10. Glen J. and Mondragon – Velez C. (2011) *'Business Cycle Effects on Commercial Bank Loan Portfolio Performance in Developing Economies'* International Finance Corporation
11. George A. Akerlof (1970) *'The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism'*, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 84, No. 3. (Aug., 1970), pp. 488-500.
12. De Young R. and Tara R. (2004a) *'How Do Banks make Money? The Fallacies of Fee Income'* *' Federal Reserve Bank of Chicago Economic Perspectives, Fourth Quarter, 34-51*

13. De Young R. and Tara R. (2004b) 'How Do Banks make Money? A Variety of Business Strategies' Federal Reserve Bank of Chicago Economic Perspectives, Fourth Quarter, 52-67
14. Morris S. Ch. (2011d) 'What Should Banks be Allowed to Do?' Federal Reserve of Kansas City Economic Review, 4th Quarter 2011, pp.55-80
15. Guonan M. (2006) 'Who Pays China's Bank Restructuring Bill?' CEP II, Working Paper no.2006-04
16. Leaven L. and Valencia F. (2008) 'Systemic Banking Crises: A New Database' IMF Working Paper, Research Department, WP/08/224
17. Mitchell J. (2000) 'Bad Debts and the Cleaning of Bank's Balance Sheets: an Application to Transition Economies' CEPR and William Davidson Institute
18. Lane P. and Shambaugh C (2009) 'Financial Exchange Rates and International Currency Exposures' January 2009
19. Bhide M.G, Prasad A. and Ghosh S (2011) 'Emerging Challenges in Indian Banking' Center for Research on Economic Development, Working Paper no.103
20. Pesaran M.H, Schuermann T, Treutler B, and Weiner S. (2003) 'Macroeconomic Dynamics and Credit Risk: A Global Perspective' CES IFO Working Paper no995
21. Beim, D. O., and Calomiris, C. W. (2001). *Emerging financial markets* Irwin Professional Pub.

ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΟΙ ΙΣΤΟΤΟΠΟΙ:

1. <http://www.worldbank.org>
2. <http://www.oecd.org>
3. <http://www.ecb.int>
4. <http://www.imf.org>
5. <http://www.fraserinstitute.org>
6. <http://www.freetheworld.com>