

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

UNIVERSITY OF PIRAEUS

ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ
ΠΜΣ στη «Χρηματοοικονομική και Τραπεζική» με κατεύθυνση στη
«Χρηματοοικονομική Ανάλυση» για στελέχη

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

«Οι προσδιοριστικοί παράγοντες των διασυννοριακών
τραπεζικών δανείων»

Μπαϊζάνος Π. Γεώργιος

Επιβλέπων: Άγγελος Α. Αντζουλάτος
Καθηγητής

ΕΠΙΤΡΟΠΗ

Άγγελος Α. Αντζουλάτος	Καθηγητής
Εμμανουήλ Τσιριτάκης	Αναπληρωτής Καθηγητής
Δημήτριος Βολιώτης	Επίκουρος Καθηγητής

Πειραιάς
Οκτώβριος 2016

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Σκοπός της παρούσας διατριβής είναι να μελετήσει τους προσδιοριστικούς παράγοντες των διασυνοριακών τραπεζικών δανείων χρησιμοποιώντας στοιχεία από την BIS και την World bank για την περίοδο από το 2002 έως το 2012. Πρόκειται για το χρονικό διάστημα πριν και μετά την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση.

Καταρχάς γίνεται μια θεωρητική αναφορά στους κινδύνους που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες, τις πηγές κερδοφορίας τους όπως και στη σημασία του θεσμικού πλαισίου για την εύρυθμη λειτουργία τους, της ασύμμετρης πληροφόρησης, του ηθικού κινδύνου και της δυσμενούς επιλογής. Κατόπιν περιγράφονται τα επιχειρηματικά μοντέλα που χρησιμοποιούν οι τράπεζες και οι αλλαγές που επέφερε σε αυτά η κρίση, εστιάζοντας στα δομικά χαρακτηριστικά των διεθνών τραπεζών μέσω των οποίων πραγματοποιούνται οι διασυνοριακές δανειακές ροές.

Στη συνέχεια, γίνεται μοντελοποίηση της σχέσης μεταξύ της εξαρτημένης (διασυνοριακά δάνεια) και των επεξηγηματικών μεταβλητών για το εξεταζόμενο χρονικό διάστημα (2002-2012), με τη μέθοδο εκτίμησης των ελάχιστων τετραγώνων (OLS) και μέσω του οικονομετρικού προγράμματος e-views. Σε δεύτερη φάση το χρονικό διάστημα χωρίζεται σε δύο περιόδους: εκείνη που αφορά το πριν (2002-2007) και την άλλη κατά τη διάρκεια και έπειτα από την χρηματοοικονομική κρίση (2008-2012), προκειμένου να έχουμε μία ολοκληρωμένη εικόνα, όσον αφορά στη σημαντικότητα των προσδιοριστικών αυτών παραγόντων στις δύο υποπεριόδους .

Λέξεις κλειδιά: Διασυνοριακά τραπεζικά δάνεια, θεσμικό πλαίσιο, διεθνείς τράπεζες, χρηματοπιστωτική κρίση

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Περίληψη	2
Περιεχόμενα.....	3
Ευχαριστίες	7
1. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ, ΜΕΣΑ ΑΝΤΙΣΤΑΘΜΙΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΑΣΥΝΟΡΙΑΚΑ ΔΑΝΕΙΑ.....	8
1.1 Κίνδυνος επιτοκίου.....	9
1.2 Κίνδυνος ρευστότητας.....	10
1.3 Συναλλαγματικός κίνδυνος.....	10
1.4 Κίνδυνος χώρας.....	10
1.5 Κίνδυνος αγοράς (γενικός ή ειδικός).....	11
1.6 Τεχνολογικός κίνδυνος.....	11
1.7 Λειτουργικός κίνδυνος.....	12
1.8 Κίνδυνος πτώχευσης.....	12
1.9 Μέσα αντιστάθμισης των κινδύνων.....	12
1.9.1 Τι είναι τα παράγωγα προϊόντα;.....	12
1.9.2 Τρόποι αντιστάθμισης κινδύνων μέσω παραγώγων προϊόντων.....	13
1.9.3 Τιτλοποίηση και διαχείριση κινδύνων.....	14
1.10 Διασυννοριακά δάνεια. Τι είναι διαφορετικό;.....	15
2. ΤΡΑΠΕΖΕΣ: ΠΗΓΕΣ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ, ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ, ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ.....	16
2.1 Πώς «βγάζουν χρήματα» οι τράπεζες;.....	16
2.1.1 Πηγές κερδοφορίας.....	16
2.1.2 Αποτελέσματα χρήσεως και ισολογισμός.....	18
2.2 Γιατί μία τράπεζα να επεκτείνεται στο εξωτερικό;.....	20

3. Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΕΩΣ ΚΑΙ ΤΟΥ ΘΕΣΜΙΚΟΥ ΠΛΑΙΣΙΟΥ.....	22
3.1 Η πληροφόρηση και ο ρόλος της.....	22
3.1.1 Adverse selection – Το πρόβλημα της δυσμενούς επιλογής.....	23
3.1.2. Moral Hazard – Ηθικός κίνδυνος.....	24
3.2. Αντιμετώπιση του προβλήματος της ασύμμετρης πληροφόρησης – Το θεσμικό πλαίσιο.....	25
3.2.1 Ιδιωτική συλλογή και πώληση πληροφορίας και το πρόβλημα του “free – rider”.....	27
3.2.2 Κυβερνητική παρέμβαση για την αποτελεσματικότερη ροή της πληροφόρησης.....	28
3.2.3 Χρηματοοικονομική διαμεσολάβηση.....	28
3.3 Πληροφόρηση και διασυννοριακά δάνεια.....	29
4. ΤΡΑΠΕΖΙΚΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΑ ΜΟΝΤΕΛΑ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ.	31
4.1 Διάκριση των τραπεζικών επιχειρηματικών μοντέλων και η συμπεριφορά τους κατά την κρίση.....	33
4.2 Μία δεύτερη οπτική: «Εξειδικευμένες τράπεζες», πιστωτικά ιδρύματα «Γενικής τραπεζικής» και η εξέλιξη του θεσμικού πλαισίου.....	33
4.3 Οι Διεθνείς Τράπεζες και ο ρόλος τους.....	34
4.3.1 Η εξάπλωση των διεθνών δραστηριοτήτων των τραπεζών. Σκοπός και προκλήσεις που απορρέουν.....	34
4.3.2 Ο τρόπος διεύρυνσης του χαρτοφυλακίου απαιτήσεων από το εξωτερικό για μια διεθνώς δραστηριοποιούμενη τράπεζα.....	37
5. ΤΑ ΔΙΑΣΥΝΟΡΙΑΚΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΑ ΔΑΝΕΙΑ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΤΟΥΣ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ.....	40
5.1 Προσδιοριστικοί παράγοντες των διασυννοριακών δανείων.....	42
5.1.1 Απόσταση μεταξύ χώρας-αποδέκτη και χώρας-πηγή και η έννοια του “bank-borrower closeness”.....	42
5.1.2 Θεσμικό πλαίσιο.....	44
5.1.3 Συναλλαγματική ισοτιμία.....	45
5.1.4 Δημόσιο χρέος της χώρας-αποδέκτη	46

5.1.5 Η επίδραση του κανονιστικού πλαισίου και το ύψος των ελαχίστων κεφαλαιακών αποθεμάτων.....	47
5.1.6 Οι οικονομικοί κύκλοι των χωρών – αποδεκτών.....	49
6. ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ.....	50
6.1 Οικονομετρικό υπόδειγμα.....	50
6.2 Εκτίμηση.....	54
6.3 Αποτελέσματα.....	55
6.4 Συμπεράσματα.....	59
ΥΠΟΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ.....	61
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	62
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ.....	64

«Ο μεγαλύτερος κίνδυνος σε μια περίοδο αναταραχής δεν είναι η αναταραχή.

Είναι να ενεργείς με βάση τη λογική του χθες».

Peter Drucker,

(1909 – 2005, Αμερικανός σύμβουλος στο Management, συγγραφέας, εκπαιδευτικός)

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Η παρούσα διατριβή αποτελεί το επιστέγασμα της προσπάθειας ολοκλήρωσης των σπουδών μου στο Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα «Χρηματοοικονομική Ανάλυση για Στελέχη» του τμήματος Χρηματοοικονομικής και Τραπεζικής Διοίκησης του Πανεπιστημίου Πειραιώς.

Θα ήθελα να ευχαριστήσω τον καθηγητή μου κ. Άγγελο Αντζουλάτο, για την καθοδήγησή του, τις καίριες παρεμβάσεις του και την τιμή που μου έκανε να τεθεί επιβλέπων αυτής της διπλωματικής εργασίας. Οι γνώσεις που αποκόμισα από την συνεργασία μας καθ'όλη τη διάρκεια του μεταπτυχιακού προγράμματος, με βοήθησαν να διευρύνω τους ορίζοντές μου όσον αφορά στην ανάλυση και ερμηνεία των οικονομικών φαινομένων, που με τον έναν ή τον άλλο τρόπο, επηρεάζουν τις ζωές μας. Ήταν μια μαθησιακή εμπειρία άκρως διαφωτιστική.

Απευθύνω ευχαριστίες και προς όλους τους διδάσκοντες του μεταπτυχιακού προγράμματος, όσο δε και προς τους συμφοιτητές μου, για την εξίσου εποικοδομητική και δημιουργική συνεργασία που είχαμε κατά την διάρκεια των σπουδών μου.

Τέλος, αισθάνομαι την ανάγκη να ευχαριστήσω τον πατέρα μου, την μητέρα μου και τα αδέρφια μου, για το ενδιαφέρον τους όλο αυτό το χρονικό διάστημα και την πολύ σημαντική ηθική συμπαράσταση που μου προσέφεραν κατά τη διάρκεια διεξαγωγής αυτού του όμορφου αγώνα γνώσεως.

Σας ευχαριστώ από καρδιάς,

Γιώργος Μπαϊζάνος

1. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ, ΜΕΣΑ ΑΝΤΙΣΤΑΘΜΙΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΑΣΥΝΟΡΙΑΚΑ ΔΑΝΕΙΑ

Από τα τέλη της δεκαετίας του 70', παρατηρήθηκε μια γοργή σε όρους ιστορικού χρόνου μετατόπιση του θεσμικού εκκρεμούς προς την κατεύθυνση της χρηματοοικονομικής απελευθέρωσης και της κατάργησης κανονιστικών περιορισμών (deregulation). Προς αυτή την κατεύθυνση συνετέλεσαν οι τεχνολογικές εξελίξεις στη διαχείριση και την ανάλυση των πληροφοριών, η πρόοδος της χρηματοοικονομικής θεωρίας, η χρηματοοικονομική καινοτομία και η παγκοσμιοποίηση που βοήθησε με τη σειρά της στην ανάπτυξη του ανταγωνισμού. Όλο αυτό το νέο περιβάλλον, απελευθερωμένο και δυναμικό άλλαξε άρδην τη μορφή των χρηματοοικονομικών συστημάτων ανά την υφήλιο.

Το επιτοκιακό εισόδημα (interest income), αυτό δηλαδή που παραδοσιακά αποτελούσε την κατεξοχήν τραπεζική πηγή εισοδήματος και στο οποίο στήριζε κατά κύριο λόγο τα κέρδη της μια Τράπεζα, έδωσε χώρο σε δραστηριότητες που έφερναν κέρδη στον οργανισμό μέσω μη επιτοκιακών εργασιών (non interest-income). Επήλθε δηλαδή μια πολύ σημαντική διαφοροποίηση στο λειτουργικό κομμάτι των τραπεζών, με τη συμμετοχή του μη επιτοκιακού εισοδήματος στην κερδοφορία να εκτινάσσεται σε σχεδόν 50% του συνόλου των κερδών στις ΗΠΑ το 2003 – περίπου διπλάσιο απ' ότι ήταν 20 χρόνια πριν- και στο 41% για την Ευρώπη του 1998, έναντι 26% το 1981!

Η επικράτηση αυτού του νέου μοντέλου τραπεζικής, άνοιξε νέους δρόμους κερδοφόρων ευκαιριών για τις τράπεζες, δημιούργησε όμως και μεγάλους κινδύνους που δοκίμασαν, δοκιμάζουν και θα συνεχίσουν να δοκιμάζουν το παγκόσμιο χρηματοοικονομικό οικοδόμημα.

Μέσα στο πλαίσιο αυτής της τραπεζικής ανάπτυξης και του πολλαπλασιασμού των πηγών κέρδους, τα πιστωτικά ιδρύματα είχαν πλέον την δυνατότητα να επεκταθούν σε νέες δραστηριότητες, όπως η προσφορά επενδυτικών και ασφαλιστικών υπηρεσιών. Ταυτόχρονα ακόμα και οι «παραδοσιακές» τραπεζικές εργασίες, προσέφεραν με τη βοήθεια της

τεχνολογίας την ευκαιρία για νέα έσοδα από προμήθειες, εισάγοντας καινοτόμες υπηρεσίες, όπως τα ATMs και η διαδικτυακή τραπεζική.

Στο σημείο αυτό θα αναλύσουμε τους κινδύνους όπως διαμορφώνονται μέσα σε αυτό το νέο περιβάλλον χρηματοοικονομικής απελευθέρωσης. Οι κίνδυνοι ως επί το πλείστον παραμένουν οι ίδιοι «γνωστοί» στη βιβλιογραφία, αυτό όμως που αλλάζει είναι οι προεκτάσεις και η μορφή που παίρνουν κάτω από τις προαναφερθείσες νέες συνθήκες.

1.1 Κίνδυνος επιτοκίου

Ο κίνδυνος του επιτοκίου οφείλεται στις διαφορές των επιτοκίων, εκείνων που σχετίζονται με στοιχεία του ενεργητικού, του παθητικού αλλά και στοιχείων εκτός ισολογισμού, τόσο ως προς τον όγκο, όσο και ως προς την περίοδο λήξης τους. Όταν οι μεταβολές αυτές δεν είναι ευνοϊκές για την τράπεζα, τότε μειώνονται τα κέρδη της ή ακόμη προκαλείται ζημία, η οποία και επηρεάζει αρνητικά το μέρος των Αποτελεσμάτων Χρήσεώς της.

Στο νέο χρηματοοικονομικό πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζών, που όπως είπαμε είναι απελευθερωμένο από τους κανονιστικούς περιορισμούς του παρελθόντος, αξίζει να τονίσουμε την πολύ σημαντική διαφοροποίηση που έχει επέλθει στους ισολογισμούς τους, εξαιτίας αυτής της απελευθέρωσης. Στην πλευρά του Παθητικού παρατηρήθηκε τις τελευταίες δεκαετίες, τόσο στις τράπεζες των ΗΠΑ όσο και της ΕΕ, μείωση των Καταθέσεων ως ποσοστό του Παθητικού και αύξηση της χρηματοδότησής τους από τις αγορές. Στην πλευρά του Ενεργητικού αντίστοιχα, μείωση των δανείων ως ποσοστό του Ενεργητικού και συνακόλουθα όπως ήδη αναφέρθηκε μείωση του επιτοκιακού εισοδήματος ως ποσοστό του συνολικού.

Η αύξηση αυτή στο μη επιτοκιακό εισόδημα, οδήγησε σε αύξηση του κινδύνου, συστηματικού και μη, και σε χειροτέρευση της σταθμισμένης ως προς τον κίνδυνο κερδοφορίας των τραπεζών, παρά τα περί του αντιθέτου προσδοκώμενα.

1.2 Κίνδυνος ρευστότητας

Ο κίνδυνος ρευστότητας συνδέεται με την εμφάνιση ανεπαρκούς ρευστότητας των Τραπεζικών ιδρυμάτων προκειμένου να ανταποκριθεί στις φυσιολογικές ανάγκες λειτουργίας, ικανοποιώντας τις υποχρεώσεις του. Προκειμένου να αντλήσουν χρήμα, προβαίνουν σε ρευστοποίηση άλλων στοιχείων του ενεργητικού τους. Αυτή η διαδικασία όμως σε ένα περιβάλλον πιεστικό χρονικά, εξαναγκάζει τις τράπεζες σε πώληση στοιχείων με ζημία, όχι δηλαδή στο fair value του εκπαιούμενου στοιχείου με αποτέλεσμα να επηρεάζει αρνητικά τα αποτελέσματα χρήσεως και την Καθαρή Θέση.

Διακινδυνεύεται δηλαδή η έναρξη ενός φαύλου κύκλου, πυροδοτούμενου ταυτόχρονα με την ενδεχόμενη «έκρηξη» της φημολογίας περί της φερεγγυότητας της υποθετικής τράπεζας, γεγονός που μπορεί να λάβει διαστάσεις κρίσεως ολόκληρου τους τραπεζικού συστήματος. Στις μέρες μας, η μείωση των καταθέσεων και η μείωση των δανείων που επήλθε με το νέο τραπεζικό μοντέλο, καθώς και η αύξηση της χρηματοδότησης των τραπεζών από τις αγορές, αύξησε με τη σειρά του τον κίνδυνο ρευστότητας, όπως απεδείχθη και από την πρόσφατη κρίση.

1.3 Συναλλαγματικός κίνδυνος

Εφόσον οι συναλλαγματικές ισοτιμίες είναι ευμετάβλητες, κάθε καθαρή βραχυπρόθεσμη ή μακροπρόθεσμη ανοιχτή θέση μιας τράπεζας, σε συγκεκριμένο νόμισμα, την εκθέτει σε συναλλαγματικό κίνδυνο.

1.4 Κίνδυνος χώρας

Αφορά μία τράπεζα που δραστηριοποιείται σε ξένη χώρα. Ο κίνδυνος χώρας σχετίζεται – πέρα από τον συναλλαγματικό – με την πιθανότητα οι πράξεις της κυβερνήσεως της χώρας που φιλοξενεί τον τραπεζικό οργανισμό να εμποδίσουν στην τράπεζα να λάβει τα χρήματα από την πώληση περιουσιακών στοιχείων ή τις διάφορες χρηματοροές που σχετίζονται με τις εργασίες αυτής της τράπεζας στη χώρα. Αυτό θυμίζει ίσως αρκετά ακόμα και

τα πρόσφατα capital controls που επιβλήθηκαν στην Ελλάδα και προγενέστερα στην Κύπρο.

1.5 Κίνδυνος αγοράς (γενικός ή ειδικός)

Εφόσον μία τράπεζα κατέχει τίτλους-αξιόγραφα για λογαριασμό της (π.χ. μετοχές, ομόλογα κλπ.), τότε είναι εκτεθειμένη σε κίνδυνο αγοράς, καθώς οι τιμές αυτών των τίτλων υπόκεινται σε καθημερινή διαπραγμάτευση και επομένως είναι ασταθείς. Μπορούμε να διακρίνουμε τις εξής υποκατηγορίες κινδύνου αγοράς:

- 1) Τον γενικό ή συστηματικό κίνδυνο αγοράς, που οφείλεται σε μεταβολές στις τιμές όλων των τίτλων της αγοράς λόγω π.χ. μιας αλλαγής στην οικονομική πολιτική, ή ενός γεγονότος παγκόσμιων διαστάσεων σε όρους οικονομικής επίδρασης
- 2) Και τον ειδικό ή μη συστηματικό κίνδυνο αγοράς, ο οποίος εμφανίζεται στις περιπτώσεις όπου η τιμή ενός μεμονωμένου τίτλου μεταβάλλεται μαζί με άλλους ομοειδείς τίτλους εξαιτίας ενός γεγονότος – ή γεγονότων – που έχουν σχέση με τον εκδότη του τίτλου.

Έτσι η ανακοίνωση π.χ. ενός μη αναμενόμενου δημοσιονομικού ελλείμματος μπορεί να προκαλέσει την πτώση ενός γενικού δείκτη μετοχών, ενώ η ανακοίνωση μιας μήνυσης για περιβαλλοντικούς λόγους εναντίον μίας εταιρείας θα προκαλέσει μεν μείωση της τιμής της μετοχής της, αλλά δεν θα επηρεάσει τον γενικό δείκτη.

1.6 Τεχνολογικός κίνδυνος

Η επένδυση μια τράπεζας στην τεχνολογία, από τα ATMs μέχρι τα κάθε είδους πληροφοριακά συστήματα που διαθέτει, έχει στόχο τη μείωση του λειτουργικού κόστους μέσω της δημιουργίας οικονομιών κλίμακας και φάσματος και την καλύτερη διαχείριση των κινδύνων. Ο τεχνολογικός κίνδυνος έχει να κάνει με την πιθανότητα μια μεγάλη δαπανηρή επένδυση αυτής της

κατηγορίας, να αποδειχθεί πλήρως ή μερικώς άστοχη ως προς τους επιδιωκόμενους στόχους της.

1.7 Λειτουργικός κίνδυνος

Ο λειτουργικός κίνδυνος πηγάζει από τα προβλήματα που μπορούν να προέλθουν από τη λειτουργία μιας Τράπεζας και έχει να κάνει με

- 1) Ανθρώπους, π.χ. λανθασμένη παράδοση χρημάτων σε πελάτη,
- 2) Συστήματα, π.χ. εσφαλμένος υπολογισμός τόκων σε πελάτες,
- 3) Διαδικασίες, π.χ. έλλειψη οδηγιών σε dealers για το κλείσιμο τυχόν ζημιογόνων θέσεων,
- 4) Νομικό κίνδυνο, π.χ. παράλειψη εγγραφής υποθήκης σε ακίνητο οφειλέτου,
- 5) Εξωτερικά γεγονότα, π.χ. ληστείες, πυρκαγιές κλπ.

1.8 Κίνδυνος πτώχευσης

Ο κίνδυνος πτώχευσης συνδέεται άμεσα με το ύψος και την έκταση όλων των προηγούμενων αναφερθέντων κινδύνων που αναλαμβάνει μια Τράπεζα και αποτελεί τον απόλυτο κίνδυνο για έναν χρηματοπιστωτικό οργανισμό.

1.9 Μέσα αντιστάθμισης των Κινδύνων

1.9.1 Τι είναι τα παράγωγα προϊόντα;

Παράγωγα προϊόντα είναι συμφωνίες με τις οποίες δύο πρόσωπα συμφωνούν εκ των προτέρων την τιμή με την οποία ο ένας θα πωλήσει και ο άλλος θα αγοράσει σε συγκεκριμένη ημερομηνία στο μέλλον μια συγκεκριμένη

ποσότητα ενός υποκείμενου στοιχείου, η αξία του οποίου συνεχώς μεταβάλλεται.

Αλλιώς, παράγωγο προϊόν είναι ένας τίτλος του οποίου η αξία εξαρτάται κυρίως από την αξία ενός υποκείμενου προϊόντος. Υποκείμενο προϊόν μπορεί να είναι μια μετοχή, ένας δείκτης, ένα ομόλογο, ένα βραχυχρόνιο επιτόκιο, μια ισοτιμία νομισμάτων ή ακόμα και κάποια πρώτη ύλη ή εμπόρευμα.

Τα εργαλεία που συνήθως χρησιμοποιούνται από μια Τράπεζα για την αντιστάθμιση του κινδύνου ανήκουν σε αυτή την κατηγορία, των παραγώγων χρεογράφων (derivatives securities), όπως

- 1) Τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (futures, forwards),
- 2) Τα δικαιώματα (options) και
- 3) Οι ανταλλαγές επιτοκίων (interest rate swaps).

1.9.2 Τρόποι αντιστάθμισης κινδύνων μέσω παραγώγων

Όπως παρατηρήσαμε ως εδώ, οι Τράπεζες αναλαμβάνουν κάθε είδους χρηματοοικονομικούς κινδύνους, πιστωτικούς, επιτοκιακούς, συναλλαγματικούς κλπ. Στόχος τους είναι η σωστή διαχείρισή τους και μέσω αυτής της διαχείρισης η επίτευξη θετικών αποτελεσμάτων με τελικό στόχο την αύξηση του πλούτου των μετόχων τους. Η εξουδετέρωση ενός κινδύνου μπορεί να γίνει απλά με «φυσικό» τρόπο ή να χρησιμοποιηθούν παράγωγα προϊόντα. Στην πρώτη περίπτωση όταν π.χ. μια τράπεζα δέχεται καταθέσεις σε δολάρια και χορηγεί δάνεια σε δολάρια επίσης, κατορθώνει να εξαλείψει το συναλλαγματικό της κίνδυνο με «φυσικό» τρόπο, καθώς με αυτή τη συναλλαγή κλείνει το «άνοιγμά» της (position) σε δολάρια.

Όταν όμως οι πελάτες της τράπεζας δεν ζητούν δάνεια σε δολάρια ΗΠΑ αλλά σε ευρώ ή άλλο νόμισμα, τότε περιπλέκονται τα πράγματα και ο «φυσικός» τρόπος αντιστάθμισης αν δεν είναι ανέφικτος, είναι τουλάχιστον πολύ δύσκολος.

Το κεντρικό όμως πρόβλημα που εντοπίζεται σε μία Τράπεζα δεν είναι άλλο από αυτό που έχει να κάνει με τον επιτοκιακό κίνδυνο, ο οποίος

προκαλείται από τη φύση των εργασιών, δηλαδή το να δανείζονται οι τράπεζες βραχυπρόθεσμα και να δανείζουν μακροπρόθεσμα.

Οι απαιτήσεις για κάλυψη των τραπεζικών κινδύνων, ανέπτυξε την χρηματοοικονομική επιστήμη και δημιούργησε τον πολύπλοκο πλην πολύ ενδιαφέροντα κόσμο των παραγώγων προϊόντων.

1.9.3 Τιτλοποίηση και διαχείριση κινδύνων

Η τιτλοποίηση στοιχείων του ενεργητικού περιλαμβάνει το μετασχηματισμό παραδοσιακών, μη συναλλάξιμων στοιχείων του ενεργητικού σε εμπορεύσιμα χρεόγραφα και τη μεταφορά τους σε δραστηριότητες εκτός ισολογισμού (Off Balance Sheet Activities). Μέσω της τιτλοποίησης τα τραπεζικά ιδρύματα έχουν τη δυνατότητα να μετατρέψουν τα υπάρχοντα δάνειά τους σε άμεσα ρευστοποιήσιμα κεφάλαια υπό μορφή τίτλων, μετρητών ή και των δύο. Εξασφαλίζοντας αυτή τη ρευστότητα οι τράπεζες μετέχουν στην κύρια αγορά κάθε μορφής δανείων προσφέροντας μια ποικιλία δανειακών προϊόντων, διευρύνοντας την πελατειακή τους βάση, χωρίς να χρειάζονται νέες καταθέσεις, που επιπρόσθετα υπόκεινται στη διαδικασία των υποχρεωτικών καταθέσεων στην Κεντρική Τράπεζα.

Ο πιστωτικός κίνδυνος είναι πολύ μικρός διότι οι εκδιδόμενοι τίτλοι φέρουν εγγυήσεις, είτε κάποιων δημόσιων οργανισμών, είτε τραπεζών που αποσκοπούν να αυξήσουν το βαθμό πιστοληπτικής κατάταξης των τίτλων. Η τιτλοποίηση προσφέρει στις Τράπεζες αποφυγή του κινδύνου επιτοκίου, ο οποίος μεταφέρεται στον επενδυτή, επιτρέποντας καλύτερη διαχείριση του ενεργητικού – παθητικού.

Δεν μπορούμε να παραλείψουμε όμως πως για αυτή την τόσο διαδεδομένη μέθοδο αναδιάρθρωσης του Ισολογισμού τους, οι Τράπεζες αναλαμβάνουν και κινδύνους διόλου ευκαταφρόνητους, γεγονός που απέδειξε και η πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση, θρυαλλίδα της οποίας ήταν τα τιτλοποιημένα στεγαστικά δάνεια (subprime mortgage) της αμερικανικής αγοράς ακινήτων.

Συνοπτικά, οι δυνητικοί κίνδυνοι που μπορεί να αντιμετωπίσει ένα τραπεζικό ίδρυμα από την τιτλοποίηση, είναι :

- 1) Η μείωση της ρευστότητας, καθώς όπως επισημάνθηκε προηγουμένως η τάση που επικρατεί είναι η αύξηση των εκτός ισολογισμού εργασιών, π.χ. η ενεργός ανάμειξη των εμπορικών τραπεζών στην αγορά ομολογιών και άλλων τίτλων.
- 2) Η πρόωρη αποπληρωμή απαιτήσεων, η οποία αποτελεί ίσως και την πιο σημαντική κατηγορία κινδύνου που προέρχεται από αυτήν.
- 3) Ο πιστωτικός κίνδυνος.

1.10 Διασυννοριακά δάνεια. Τι είναι διαφορετικό;

Η διασπορά των κεφαλαίων σε παγκόσμιο επίπεδο επιτρέπει πολλές φορές στην τράπεζα να βελτιώνει τη διαχείριση κινδύνου, οπότε και να αυξάνει την αποδοτικότητά της και την προστιθέμενη αξία των μετοχών της. Ωστόσο, η έκθεση σε κίνδυνο σε παγκόσμιο επίπεδο κάνει τη διαχείριση κινδύνου πιο πολύπλοκη για διάφορους λόγους.

- 1) Τράπεζες με καταστήματα ή θυγατρικές εταιρίες σε άλλες χώρες έχουν μέρος της υποδομής τους εκτεθειμένο σε νομισματικό, συναλλαγματικό και πολιτικό κίνδυνο (κίνδυνο χώρας).
- 2) Η αξιολόγηση του πιστωτικού κινδύνου σε ξένες χώρες απαιτεί επιπλέον έρευνα και πληροφορίες.
- 3) Η διατραπεζική αγορά και οι ευρωπαϊκές αγορές είναι ευπρόσβλητες σε μη αναμενόμενα χρηματοοικονομικά σοκ από πλευράς των «ισχυρών», όπως για παράδειγμα τις ΗΠΑ και την Ιαπωνία.
- 4) Ο κίνδυνος της ανώτατης αρχής (δηλαδή ο κίνδυνος όπου μία κυβέρνηση δεν πληρώσει το χρέος της απέναντι σε κάποια ιδιωτική τράπεζα), μπορεί να είναι πιο απειλητικός σε πολυεθνικό επίπεδο, αν οι ανώτατες αρχές σε ξένες χώρες αφήνουν πιο συχνά απλήρωτα τα χρέη τους απ' ότι στη μητρική χώρα της τράπεζας.
- 5) Τέλος, η απάτη και η κακή διαχείριση είναι πιο δύσκολο να εντοπιστούν σε πολυεθνικό επίπεδο λειτουργίας, οπότε αυξάνεται και ο λειτουργικός κίνδυνος.

2. ΤΡΑΠΕΖΕΣ : ΠΗΓΕΣ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ – ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ-ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ

2.1 Πώς «βγάζουν χρήματα» οι τράπεζες;

Η απάντηση σε αυτό το ερώτημα – δηλαδή το πώς οι τράπεζες «βγάζουν χρήματα» -, δεν μπορεί να είναι μόνο το ευκόλως εννοούμενο, δηλαδή το επιτοκιακό εισόδημα, καθώς πέφτουμε στην παγίδα μιας λανθασμένης και αποπροσανατολιστικής υπερ-απλούστευσης, σε σχέση προς τα όσα έχουν διαδραματιστεί τις τελευταίες δεκαετίες στο παγκόσμιο χρηματοοικονομικό σύστημα, με προεξέχον δε αυτό των ΗΠΑ.

Η ιστορία πίσω από την απορρύθμιση των αυστηρών κανονισμών (delegation), μας πηγαίνει πίσω στο 1999, με την “Gramm-Leach-Bliley” πράξη δημιουργίας ενός πλαισίου λειτουργίας για χρηματοοικονομικούς οργανισμούς (Financial Holding Company - FHC), που επέτρεπε την εξάπλωση των τραπεζικών εργασιών, πέρα από τις «αυστηρά» τραπεζικές και σε μη τραπεζικές εργασίες. Πρόγονος αυτής της καθοριστική εξέλιξης ήταν η ίδια η θεσμική παρέμβαση της FED τη δεκαετία του 1980, η οποία επέτρεψε στις εμπορικές τράπεζες να ιδρύουν θυγατρικές επενδυτικές εταιρείες οι οποίες θα είχαν πλέον το δικαίωμα ανάπτυξης - έως ένα βαθμό - ασφαλιστικών δραστηριοτήτων. Η τάση της απορρύθμισης επικράτησε σε παγκόσμια κλίμακα.

2.1.1 Πηγές κερδοφορίας

Μπορεί λοιπόν το εισόδημα που κερδίζουν οι τράπεζες διαμεσολαβώντας ανάμεσα στους καταθέτες και τους δανειζόμενους να αποτελεί ακόμα την κύρια εργασία τους, το μη επιτοκιακό εισόδημα όμως έχει ενισχύσει καταλυτικά τη θέση του στη συνολική πίτα των κερδών.

Οι τράπεζες ως γνωστόν, χρεώνουν προμήθειες τους πελάτες τους για μια σειρά από υπηρεσίες, οι οποίες με την πάροδο του χρόνου

εμπλουτίστηκαν και πλήθυναν. Οι De Young και Rice (2004) παρέθεσαν στην έρευνά τους έναν διαφωτιστικό πίνακα, που παρουσιάζει το κομμάτι των εσόδων από προμήθειες, δηλαδή το μη επιτοκιακό έσοδο της Τράπεζας στις μέρες μας, χρησιμοποιώντας την τραπεζική αγορά των ΗΠΑ. Η διάκριση έγινε βάσει μη παραδοσιακών και παραδοσιακών εσόδων από προμήθειες (fee-generating Activities).

Στην κατηγορία των μη παραδοσιακών εσόδων από προμήθειες αναφέρουν:

- 1) Την ανάπτυξη της επενδυτικής τραπεζικής
- 2) Την χρηματοπιστηριακή διαμεσολάβηση των Τραπεζών
- 3) Τις ασφαλιστικές εργασίες και
- 4) Την ανάπτυξη της εμπορικής διαμεσολάβησης.

Στην κατηγορία των παραδοσιακών εσόδων από προμήθειες, γίνεται διάκριση ανάμεσα στην παραδοσιακή μέθοδο παραγωγής εσόδων και τις νέες μεθόδους που εξέλιξαν τις προηγούμενες. Έτσι στην πρώτη κατηγορία αναφέρονται οι προμήθειες από :

- 1) Υπηρεσίες που έχουν να κάνουν με τις καταθέσεις (deposits), όπως θυρίδες, checkings κλπ.
- 2) Δάνεια, όπως εγγυητικές επιστολές,
- 3) Διαχείριση χρηματικού, όπως μισθοδοσίες και
- 4) Διαχείριση περιουσίας (wealth management).

Στη δεύτερη γίνεται αναφορά στις νέες μεθόδους παραγωγής προμηθειών από τους ίδιους προαναφερθέντες τομείς. Έτσι κατ'αντιστοιχία με τα προηγούμενα :

- 1) Στις υπηρεσίες που έχουν να κάνουν με το τμήμα των Deposits, προστέθηκαν οι online υπηρεσίες (π.χ. internet-banking) και τα ATMs.
- 2) Στα δάνεια, η τιτλοποίηση
- 3) Στη διαχείριση χρηματικού των πελατών τους η παροχή ηλεκτρονικής διαχείρισης και παρακολούθησης των αναγκών μιας εταιρείας (μισθοδοσίες, πληρωμές, εμβάσματα).

Από τα προηγούμενα παρατηρούμε τη μεγάλη διαφοροποίηση των εσόδων από προμήθειες που έχει επέλθει τουλάχιστον κατά τις τελευταίες δεκαετίες, τόσο όσον αφορά στις προμήθειες από παραδοσιακές εργασίες οι οποίες εξελίχθηκαν, εμπλουτίστηκαν ή ακόμα και δημιούργησαν νέα προϊόντα υπηρεσιών, όσο και από την δυναμική είσοδο των μη παραδοσιακών εργασιών των τραπεζών που συνεισέφεραν εξίσου σε αυτή την ενίσχυση του μη επιτοκιακού εσόδου στα συνολικά κέρδη της Τράπεζας.

2.1.2 Αποτελέσματα Χρήσεως - Ισολογισμός

Οι De Young και Rice (2004) ερευνώντας τα αποτελέσματα χρήσεων μιας ποικιλίας αμερικανικών τραπεζικών ιδρυμάτων διαφόρων μεγεθών από το 1986 έως το 2003, αυτό που παρατηρήθηκε ήταν πως η πιο σημαντική και συστηματική αλλαγή που επισυνέβη ήταν η αυξανόμενη βαρύτητα των μη επιτοκιακών εσόδων στα συνολικά αποτελέσματα. Από περίπου 13% συμμετοχής στα λειτουργικά έσοδα κατά μέσο όρο, έφτασαν να έχουν ανέλθει στο 20% το 2003 και στο 47% στα συνολικά επιχειρηματικά λειτουργικά έσοδα από 30% που ήταν το 1986.

Η αυξημένη σημασία των εσόδων από προμήθειες για τις εμπορικές τράπεζες, εξηγείται από τις δομικές αλλαγές που έχουν γίνει, όπως η κανονιστική απορρύθμιση που προαναφέρθηκε, η ενίσχυση του πεδίου της πληροφορίας μέσω της τεχνολογικής εξέλιξης και η χρηματοοικονομική καινοτομία που ακολούθησε. Αυτό που συνάγεται από την εν λόγω έρευνα είναι πως η τραπεζική «βιομηχανία» έγινε πιο αποτελεσματική τις τελευταίες δύο δεκαετίες.

Σύμφωνα με την έρευνα, παρά το γεγονός πως τα κόστη μειώθηκαν λιγότερο για τον μέσο τραπεζικό οργανισμό σε σχέση με μια μη τραπεζική επιχείρηση, στην πλευρά των κερδών κρύβεται η τραπεζική αποτελεσματικότητα. Χρησιμοποιώντας τόσο την ROE (Return on Equity) όσο και την ROA (Return on Asset), απεδείχθη πως και οι δύο δείκτες αυξήθηκαν στο χρόνο, γεγονός που καταδεικνύει βελτιωμένη αποτελεσματικότητα τόσο στην πλευρά του κόστους όσο και στην πλευρά των κερδών. Αυτό οφείλεται σε τρεις θεμελιώδεις αιτίες:

- 1) Στην ανάπτυξη και εξέλιξη του τομέα της τεχνολογίας πληροφοριών και στη βελτίωση των χρηματοοικονομικών διαδικασιών.
- 2) Στον έντονο ανταγωνισμό που προωθήθηκε κατά τη διάρκεια της κανονιστικής απελευθέρωσης (deregulation).
- 3) Και τέλος στο πολλά υποσχόμενο - όσον αφορά στις προοπτικές του - περιβάλλον της τραπεζικής, ξεκινώντας από τα μέσα της δεκαετίας του 1990, που αντανακλάται στα αποτελέσματα χρήσεως ως περίοδος μειωμένων προβλέψεων.

Στην πλευρά του Ισολογισμού (Balance Sheet), αυτό που παρατηρήθηκε ήταν μια σημαντική αλλαγή της σύνθεσης των στοιχείων Ενεργητικού και Παθητικού από τα μέσα του 1980 και μετά. Για έναν μέσο τραπεζικό οργανισμό το 50% των στοιχείων Ενεργητικού ήταν επενδυμένα σε χαμηλής απόδοσης επενδύσεις (low-yield) και ένα 47% σε δάνεια. Μέχρι το 2003, οι επενδύσεις σε δάνεια ήταν σχεδόν διπλάσια από της επενδύσεις χαμηλής απόδοσης. Αυτό δείχνει πως παρά την έκρηξη των μή επιτοκιακών εσόδων, οι τράπεζες κατά μέσο όρο συνεχίζουν την παραδοσιακή κύρια εργασία της διαμεσολάβησης μεταξύ καταθετών και δανειζομένων.

Επίσης τα δάνεια που έχουν να κάνουν με την αγορά ακινήτων (Real Estate Loans), αύξησαν τη βαρύτητά τους στο συνολικό δανειακό χαρτοφυλάκιο. Αυτό συνέβη με :

- 1) την ευκολότερη πρόσβαση του κοινού στον στεγαστικό δανεισμό,
- 2) την φορολογική μεταρρύθμιση του 1986 (για τις ΗΠΑ) που προστάτεψε την προνομιακή φορολογική μεταχείριση αυτών των δανειζομένων,
- 3) την αύξηση του ποσοστού ιδιοκατοίκησης
- 4) την ανάγκη οι τράπεζες να καλύψουν το χαμένο μερίδιο αγοράς στην εμπορική και βιομηχανική στέγη.

2.2 Γιατί μία τράπεζα να δίνει δάνεια στο εξωτερικό?

Ένα άλλο ερώτημα που θα μπορούσε να τεθεί, υπαινισσόμενο ενδεχομένως και την απάντηση, είναι αν το μέγεθος μιας τράπεζας είναι ένας κρίσιμος παράγοντας για την ίδια της την επιβίωση. Μέσα από την έρευνα των De Young και Rice (2004), η απάντηση είναι καταφατική. Φυσικά μία μεγάλη Τράπεζα δεν σημαίνει πως αποφεύγει όλους τους κινδύνους που αναλύθηκαν προηγουμένως, βάσει της έρευνας όμως φαίνεται πως το μέλλον της μοιάζει πιο «σίγουρο» από έναν μικρό τοπικό οργανισμό.

Εκείνο που αναλύεται από τους συγγραφείς είναι το λεγόμενο επιχειρηματικό μοντέλο, βάσει του οποίου λειτουργεί και αναπτύσσει τις εργασίες της μία Τράπεζα. Υπάρχουν διαφόρων ειδών μοντέλα. Τράπεζες που παρέχουν εξειδικευμένες υπηρεσίες και άλλες με ένα ευρύ δίκτυο υπηρεσιών. Τράπεζες που δραστηριοποιούνται σε τοπικό επίπεδο και άλλες σε εθνικό ή ακόμα διεθνές. Άλλες εστιάζουν τις δραστηριότητές τους στην παραδοσιακή εμπορική τραπεζική και άλλες σε μη τραπεζικές χρηματοοικονομικές υπηρεσίες.

Αν και μεταξύ αυτών των κατηγοριών τραπεζών ενυπάρχουν ουσιώδεις διαφοροποιήσεις στην κερδοφορία τους όπως και στο μέγεθος του αναλαμβανόμενου ρίσκου, εμφανίζονται όλες να ακολουθούν μοντέλα που οικονομικά δύνανται να είναι βιώσιμα. Εκείνο όμως που κάνει τη διαφορά είναι το λεγόμενο «κρίσιμο μέγεθος» (critical size) για μια Τράπεζα, το οποίο εξαρτάται από:

- 1) Το επιχειρηματικό μοντέλο που ακολουθεί.
- 2) Τις διοικητικές ικανότητες των επικεφαλής.
- 3) Τις συνθήκες της τοπικής αγοράς στην οποία δραστηριοποιείται.

Η ανάλυση των συγγραφέων συντείνει στο συμπέρασμα πως – τουλάχιστον για την ανεπτυγμένη αμερικανική τραπεζική αγορά – ο αριθμός των μικρών και πολύ μικρών τραπεζικών οργανισμών, πολύ πιθανά θα συνεχίσει να μειώνεται στο μέλλον. Αυτό δεν σημαίνει πως θα εξαφανιστούν βέβαια όλες οι μικρές τράπεζες. Το πιο λογικό είναι να συνεχίσουν να λειτουργούν μικρές τράπεζες σε γεωγραφικά απομονωμένες περιοχές και να χρεώνουν το πελατολόγιό τους με ένα τιμολόγιο υπηρεσιών που τους

επιτρέπει να επιβιώνουν ικανοποιητικά ελλείψει ανταγωνισμού. Επίσης υπάρχουν και οι περιπτώσεις μικρών τραπεζών που οι ιδιοκτήτες τους έχουν τη βούληση να συνεισφέρουν στην τοπική αγορά και κοινωνία, άσχετα από τη χαμηλή κερδοφορία τους. Αυτές όμως αποτελούν - σύμφωνα με την ανάλυση - απλά την εξαίρεση που υπάρχει απλά για να επιβεβαιώνει τον κανόνα.

Συνάγεται επομένως πως μία Τράπεζα που επιθυμεί να επιβιώσει στο νέο απελευθερωμένο περιβάλλον, οφείλει να έχει στόχο της - μέσα στο νέο παγκοσμιοποιημένο χρηματοοικονομικό περιβάλλον- την επέκταση των εργασιών και δραστηριοτήτων της, διαμέσου των οικονομιών κλίμακας και των οικονομιών φάσματος. Εκεί δηλαδή όπου βρίσκεται και η πηγή μείωσης του κόστους και αύξησης της κερδοφορίας. Κατ' αυτήν λοιπόν την έννοια κάθε Τράπεζα οφείλει να «βλέπει» το μέλλον της πέρα από τα τοπικά και εγχώρια σύνορα, προσπαθώντας να ενισχυθεί μέσα σε ένα περιβάλλον εξαιρετικά ευμετάβλητο και άκρως ανταγωνιστικό.

3. Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΕΩΣ ΚΑΙ ΤΟΥ ΘΕΣΜΙΚΟΥ ΠΛΑΙΣΙΟΥ¹

Μία υγιής και δυναμική οικονομία απαιτεί την ύπαρξη ενός οικονομικού συστήματος, το οποίο να μεταφέρει τα αδρανή κεφάλαια της αποταμίευσης, προς παραγωγικές επενδυτικές δραστηριότητες. Η κύρια προϋπόθεση για την ανάπτυξη της οικονομικής δραστηριότητας, είναι αποτελεσματική τροφοδότηση της ιδιωτικής πρωτοβουλίας, διαμέσου :

- 1) ενός δικτύου που προσφέρει στην πλευρά της προσφοράς κεφαλαίου ισχυρή πληροφόρηση και
- 2) της μέγιστης δυνατής ασφάλειας των συναλλαγών, μέσα από ένα πλαίσιο διάφανων κανόνων.

3.1 Η πληροφόρηση και ο ρόλος της

Η ποιότητα της πληροφορίας όσο και ο τρόπος διάχυσής της στην αγορά είναι ζωτικής σημασίας. Η χωρίς στρεβλώσεις διακίνηση της πληροφορίας δυστυχώς συμβαίνει μόνο σε ένα ιδεατό περιβάλλον. Ο κανόνας περιλαμβάνει αποκλίσεις από αυτό που θα επιθυμούσαμε για την άριστη λειτουργία της αγοράς με προεξέχον το φαινόμενο της πληροφοριακής ασυμμετρίας.

Η κατάσταση κατά την οποία ένα από τα δύο μέρη μιας χρηματοοικονομικής συναλλαγής έχει περισσότερη και πληρέστερη πληροφόρηση σε σχέση με το άλλο σχετικά με την συναλλαγή ονομάζεται πληροφοριακή ασυμμετρία. Δυνητικά αυτό θα μπορούσε να είναι μια ζημιογόνος κατάσταση, διότι το ένα μέρος μπορεί να την εκμεταλλευτεί σε βάρος του άλλου.

Αυτό σημαίνει πως η πληροφόρηση και ο τρόπος που θα διαχυθεί στο οικονομικό περιβάλλον, έχει καθοριστική σημασία και κρίνει στην ουσία το εάν ένα οικονομικό σύστημα θα θεωρηθεί επιτυχημένο ή θα αποτύχει. Οι

παραμορφωτικές συνέπειες ενός στρεβλού τρόπου διάθεσης της πληροφορίας, είναι εξαιρετικά σημαντικές σε μια οικονομική συναλλαγή, από την πιο απλή μέχρι την πιο σύνθετη. Εστιάζοντας μπορούμε να αναφέρουμε τις πιο σημαντικές έννοιες και κινδύνους που σχετίζονται με το φαινόμενο της πληροφοριακής ασυμμετρίας:

3.1.1 Adverse selection – Το πρόβλημα της δυσμενούς επιλογής

Στην περίπτωση αυτής η πληροφοριακής ασυμμετρία εντοπίζεται πριν πραγματοποιηθεί η συναλλαγή μεταξύ δύο μερών. Το πρόβλημα δημιουργείται από το γεγονός πως οι δυνητικοί «κακοπληρωτές» είναι εκείνοι που - περισσότερο από τους υπόλοιπους υποψήφιους δανειολήπτες - αναζητούν πολύ πιο ενεργά χρηματοδότηση.

Αυτό σημαίνει πως εκείνοι που θα εμπλακούν στη χρηματοδοτική συναλλαγή, θα είναι σε ένα μεγάλο μέρος, αυτοί οι οποίοι πολύ πιθανόν αποδειχθούν αφερέγγυοι. Το πρόβλημα λόγω έλλειψης σωστής πληροφόρησης, το δημιουργούν οι ίδιοι οι χρηματοοικονομικοί διαμεσολαβητές με το να χρεώνουν π.χ. υψηλό επιτόκιο χορηγήσεων, καθώς δεν έχουν καθαρή εικόνα του ποιος είναι ο «καλός» και ποιος ο «κακός» δανειολήπτης. Με τον τρόπο αυτό όμως αποκλείουν τους «καλούς», χαμηλού ρίσκου πελάτες, οι οποίοι θα ψάξουν ενδεχομένως άλλη πηγή χρηματοδότησης, ή δεν θα αναλάβουν καθόλου την επενδυτική πρωτοβουλία καθώς καθίσταται ασύμφορη ή με υπέρμετρο ρίσκο, προσελκύοντας εκείνους που είναι διατεθειμένοι να αναλάβουν «μεγάλα» ρίσκα.

Η πιο πάνω ανάλυση βασίστηκε στο υπόδειγμα του νομπελίστα οικονομολόγου George Akerlof (1970), με το λεγόμενο “The Lemons Problem”, όπου κατ’ανάλογο τρόπο ανέλυσε μια υποτιθέμενη αγορά μεταχειρισμένων αυτοκινήτων, η οποία είχε «καλά» και «κακά» μεταχειρισμένα. Το συμπέρασμα είναι πως οι πωλητές των «καλών» αυτοκινήτων θα αποσύρονταν, καθώς οι αγοραστές, μη έχοντας τη δυνατότητα να γνωρίζουν ποιο είναι καλό ή κακό, θα ζητούσαν και για τα δύο είδη αυτοκινήτων την χαμηλότερη τιμή, η οποία ανήκει στο «κακό».

Μπορούμε να φανταστούμε τις αρνητικές διαστάσεις που μπορεί να λάβει αυτή η επιλογή όσον αφορά στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Προωθώντας χρηματοδοτήσεις προς πελάτες αμφιλεγόμενης πιστοληπτικής ικανότητας και σε επενδυτικά σχέδια υψηλού ρίσκου, οι τραπεζικοί οργανισμοί χειροτερεύουν το δανειακό τους χαρτοφυλάκιο. Το πρόβλημα εμφανίζεται συνήθως σε περιόδους ύφεσης και ακόμα περισσότερο σε περιόδους οικονομικής κρίσης. Τα δάνεια αυτά είναι τα πρώτα που επιβαρύνουν τα κεφάλαια της τράπεζας, με το να μην μπορούν να εξυπηρετηθούν, αποτελώντας θρυαλλίδα δυσμενών εξελίξεων. Έτσι ακριβώς άλλωστε ξεκίνησε και η χρηματοπιστωτική κρίση του 2008, τα απόνερα της οποίας κλυδωνίζουν ακόμα το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

3.1.2 Moral Hazard – Ηθικός κίνδυνος.

Ο ηθικός κίνδυνος αναφέρεται στις περιπτώσεις όπου ένας εκ των αντισυμβαλλομένων δρα με τέτοιο τρόπο που επηρεάζει αρνητικά τους υπόλοιπους, δίχως αυτοί να είναι σε θέση είτε να το αντιληφθούν είτε να αντιδράσουν.

Αυτό που συμβαίνει είναι πως κάτω από συγκεκριμένες συνθήκες δημιουργούνται στρεβλά κίνητρα τα οποία μπορεί να οδηγήσουν σε ιδιοτελείς και κοντόφθαλμες επιλογές κατά την επιδίωξη του προσωπικού κέρδους.

Παραδείγματα χαρακτηριστικά είναι

- 1) Στο στενό πλαίσιο μίας δανειοδότησης ο ηθικός κίνδυνος είναι δυνατόν να εμφανιστεί μετά την ολοκλήρωση της συναλλαγής. Συμβαίνει όταν ο δανειζόμενος έχει κίνητρο να προβεί σε δραστηριότητες οι οποίες μπορεί να μην έχουν σχέση με το σκοπό της χρηματοδότησής του, ή να αυξάνουν την προσωπική του ωφέλεια, μειώνοντας την πιθανότητα εξυπηρέτησης του δανείου. Στην περίπτωση αυτή τίθεται θέμα «ηθικής» από την πλευρά του δανειζόμενου.
- 2) Οι ευνοϊκές ρυθμίσεις για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και το «σήμα» που στέλνουν στους συνεπείς δανειολήπτες.

- 3) Η εγγύηση καταθέσεων, καθώς προστατεύει ανεξαιρέτως το σύνολο των καταθετών, άσχετα εάν κάποιος εν γνώσει τους και προκειμένου να καρπωθούν μεγαλύτερο κέρδος διατηρούν τα χρήματά τους σε αμφιβόλου αξιοπιστίας τραπεζικά ιδρύματα (π.χ. προβληματικοί τοπικοί τραπεζικοί οργανισμοί που προσφέρουν υψηλά επιτόκια καταθέσεων, πολύ υψηλότερα της αγοράς).
- 4) Η δεδομένη στήριξη των τραπεζών σε ώρες έκτακτης ανάγκης. Με αυτό τον τρόπο καμία διοίκηση καμίας τράπεζας δεν θα χρειαστεί να ανησυχήσει για τον τρόπο που πορεύεται ο οργανισμός του οποίου ηγείται. Μπορεί επομένως να εφαρμόζει ριψοκίνδυνα σχέδια, τα οποία επί παραδείγματι κάποια στιγμή θα κληθεί να πληρώσει διαμέσου ενός σχεδίου διάσωσης της ο φορολογούμενος πολίτης.

3.2 Αντιμετώπιση του προβλήματος της ασύμμετρης πληροφόρησης – Το Θεσμικό πλαίσιο.

Απουσία της ασύμμετρης πληροφόρησης, το πρόβλημα του Akerlof με τα μεταχειρισμένα αυτοκίνητα θα είχε επιλυθεί. Εφόσον οι αγοραστές γνώριζαν ποιο είναι το ποιοτικό και ποιο το μη ποιοτικό μεταχειρισμένο αυτοκίνητο, θα ήταν διατεθειμένοι να πληρώσουν ολόκληρο το τίμημα για τα «καλά» μεταχειρισμένα. Η αγορά θα ανέπτυσσε πολλές συναλλαγές και θα έκανε σωστά τη «δουλειά» της, παρέχοντας τα ποιοτικά μεταχειρισμένα σε εκείνους τους αγοραστές που τα ήθελαν.

Ακριβώς με τον ίδιο τρόπο, αν οι αγοραστές χρεογράφων μπορούσαν να ξεχωρίσουν τις κακές από τις καλές εταιρείες, θα ήταν επίσης διατεθειμένοι να πληρώσουν το δίκαιο τίμημα “fair value” για να τα αποκτήσουν. Με αυτόν τον τρόπο η μεταφορά κεφαλαίων που αναφέρθηκε στην αρχή, θα γινόταν προς τις περισσότερο ποιοτικές επιχειρήσεις, που διαθέτουν δυνητικά τις πιο παραγωγικές επενδυτικές ευκαιρίες.

Τα εργαλεία που μπορούν να αντιμετωπίσουν το πρόβλημα της ασύμμετρης πληροφόρησης και να έχουν το επιθυμητό αποτέλεσμα όπως περιγράφηκε πιο πάνω θα μπορούσαν να συνοψιστούν ως εξής:

3.2.1 Ιδιωτική συλλογή και πώληση πληροφορίας και το πρόβλημα του “free – rider”.

Ένας τρόπος είναι η δημιουργία εταιρειών που ο αντικειμενικός σκοπός τους θα είναι η συλλογή πληροφοριών που θα διαχωρίζει τις κακές από τις καλές εταιρείες και κατόπιν η πώλησή τους προς τα ενδιαφερόμενα μέρη που θέλουν να παρέχουν χρηματοδότηση. Χαρακτηριστικό παράδειγμα τέτοιων εταιρειών, είναι οι γνωστές Standard and Poor’s, η Moody’s και η Value Line, οι οποίες συγκεντρώνουν εταιρική πληροφόρηση μέσα από διάφορες πηγές, όπως από Ισολογισμούς, επενδυτικά σχέδια κλπ και κατόπιν προβαίνουν σε δημοσιεύσεις τις οποίες χρεώνουν αναλόγως σε ενδιαφερόμενους συνδρομητές.

Το σύστημα αυτό παρά ταύτα, δεν λύνει εντελώς το πρόβλημα της αντίθετης επιλογής στις αγορές χρεογράφων εξαιτίας του επονομαζόμενου “free-rider problem”. Το πρόβλημα του «free rider» προκύπτει όταν επενδυτές που δεν πλήρωσαν για την πληροφόρηση την αποκτούν από άλλους οι οποίοι πλήρωσαν. Για να γίνει κατανοητό, μπορούμε να φανταστούμε έναν επενδυτή ο οποίος πληρώνοντας, έλαβε την πληροφορία πως μία μετοχή είναι υποτιμημένη σε σχέση με τη δίκαιη τιμή της – fair value. Αμέσως μετά αυτός ο επενδυτής αποφασίζει βάσει της πληροφορίας να εκμεταλλευτεί το γεγονός, αγοράζοντας αυτή τη μετοχή. Τη στιγμή αυτή εμφανίζονται οι λεγόμενοι free-riders επενδυτές, που μιμούνται την επενδυτική επιλογή του αγοράζοντας μαζικά την υποτιμημένη μετοχή με αποτέλεσμα να φτάσει πολύ γρήγορα στην πραγματική της αξία, χωρίς να δώσει το περιθώριο κέρδους στον αρχικό επενδυτή.

Τίθεται επομένως το ερώτημα για όλους όσους πληρώνουν για να έχουν την πληροφόρηση αν αξίζει το κόστος που αναλαμβάνουν. Έτσι σταματούν να «αγοράζουν» πληροφορίες το οποίο σημαίνει πως ενώ θεωρούσαμε πως αντιμετωπίζουμε το πρόβλημα του Akerlof και της αντίθετης επιλογής το βρίσκουμε ξανά μπροστά μας!

3.2.2 Κυβερνητική παρεμβατικότητα για την αποτελεσματικότερη ροή της πληροφόρησης.

Το πρόβλημα των free-riders, εμποδίζει την ελεύθερη αγορά να παράγει αρκετή πληροφορία, τόση ώστε να ελαχιστοποιήσει την ασύμμετρη πληροφόρηση που οδηγεί στο στρεβλό φαινόμενο της αντίθετης επιλογής (adverse selection). Εδώ θα μπορούσε να τεθεί το ερώτημα αν οι αγορές θα μπορούσαν ενδεχομένως να επωφεληθούν από μία κρατική παρέμβαση σε αυτό το ευαίσθητο πεδίο. Ένας τρόπος θα μπορούσε να είναι οι κυβερνήσεις να παράγουν οι ίδιες πληροφόρηση σχετικά με το αν μία εταιρεία π.χ. είναι καλή ή κακή. Επειδή όμως με αυτόν τον τρόπο θα έπρεπε να αναλάβουν μεγάλο πολιτικό κόστος σε σχέση με αυτές τις επιχειρήσεις που θα χαρακτηρίζαν ως «κακές» και ενδεχομένως και τα κριτήριά τους θα ήταν τρωτά και αμφίβολα, η δράση προς αυτή την κατεύθυνση θα κατέληγε μάλλον στο να είναι αναποτελεσματική.

Ένας δεύτερος τρόπος με τον οποίον οι κυβερνήσεις θα μπορούσαν να παρέμβουν, είναι μέσω της θεσμοθέτησης ενός αυστηρού και διάφανου θεσμικού πλαισίου οργάνωσης και λειτουργίας των αγορών, με τέτοιο τρόπο ώστε να ενθαρρύνει τις εταιρείες να δημοσιεύουν αληθή λογιστικά στοιχεία, και έτσι οι επενδυτές, να κρίνουν πόσο «καλές» ή «κακές» τελικά είναι. Στις ΗΠΑ η SEC (Securities and Exchange Commission) είναι μία κρατική επιτροπή η οποία απαιτεί από τις επιχειρήσεις που παίρνουν μέρος στην αγορά χρεογράφων, να υπακούουν σε συγκεκριμένα λογιστικά πρότυπα και να παραθέτουν πληροφορίες που έχουν σχέση με τις πωλήσεις τους, τα περιουσιακά τους στοιχεία και τα κέρδη τους. Παρόμοιοι κανονισμοί απαντώνται και σε άλλες χώρες.

Το γεγονός πως οι χρηματοοικονομικές αγορές είναι από τους πιο πολυ- «νομοθετημένους» τομείς μιας οικονομίας, δεν σημαίνει πως αντιμετωπίστηκε πλήρως το πρόβλημα της αντίθετης επιλογής ή του ηθικού κινδύνου που δημιουργεί η ασύμμετρη πληροφόρηση. Το κανονιστικό πλαίσιο είναι όντως απολύτως απαραίτητο κυρίως στην αγορά χρεογράφων (ομολόγων και μετοχών). Πέραν όμως από τις λογιστικές καταστάσεις που οι εταιρείες υποχρεούνται εκ του νόμου να δημοσιεύουν και να παρέχουν στο κοινό και τις αρχές, είναι και άλλοι παράγοντες που κρίνουν εν τέλει εάν μια

επιχείρηση είναι επιτυχημένη ή αποτυχημένη. Και αυτό γιατί το φαινόμενο της λογιστικής αλχημείας, ή αλλιώς, της «λείανσης» των προβλημάτων μιας εταιρείας με λογιστικά τρίκ, είναι υπαρκτό και διαδεδομένο, με αποτέλεσμα την αύξηση της δυσκολίας για έναν επενδυτή να διακρίνει τελικά την καλή από την κακή.

3.2.3 Η χρηματοοικονομική διαμεσολάβηση

Μέχρι εδώ περιγράψαμε δύο πολύ βασικά εργαλεία για τον περιορισμό της ασύμμετρης πληροφόρησης. Παρά ταύτα κανένα από τα δύο αυτά εργαλεία δεν εξαλείφει πλήρως το φαινόμενο της αντίθετης επιλογής που ακολουθεί την πληροφοριακή ασυμμετρία. Γεννάται επομένως το ερώτημα για το πώς το χρηματοοικονομικό οικοδόμημα θα μπορούσε να επιτύχει την προώθηση ροών κεφαλαίων, προς τις πιο παραγωγικές επενδυτικές ευκαιρίες. Μία απάντηση δίνεται μέσω του ίδιου του προαναφερθέντος παραδείγματος της αγοράς μεταχειρισμένων αυτοκινήτων. Εάν υποθέσουμε πως ο ένας ιδιώτης αγοράζει απευθείας από τον άλλο, τότε ο αγοραστής θα είναι εκτεθειμένος στα προβλήματα που προκαλεί η ασυμμετρία πληροφόρησης, είτε είναι π.χ. εγγεγραμμένος σε ένα περιοδικό αξιολόγησης μεταχειρισμένων αυτοκινήτων, είτε ακόμη ελέγξει «εφάπαξ» το υποψήφιο προς αγορά όχημα σε κάποιον μηχανικό.

Εκείνο που μπορεί όμως να κάνει αποφεύγοντας όλη αυτή την αβεβαιότητα, είναι να απευθυνθεί για την αγορά του σε έναν διαμεσολαβητή – έμπορο αυτοκινήτων, ο οποίος αγοράζει μεταχειρισμένα και τα πωλεί εκ νέου σε ιδιώτες. Εδώ η διαφορά έγκειται στο γεγονός πως ο διαμεσολαβητής μπορεί να δώσει κάποια «εχέγγυα» για την ποιότητα του προϊόντος του, όπως κάποιου είδους χρονική εγγύηση καλής λειτουργίας του αυτοκινήτου.

Κατά παρόμοιο τρόπο αναπτύσσεται και λειτουργεί ένας χρηματοοικονομικός διαμεσολαβητής. Ένας τέτοιος διαμεσολαβητής, όπως οι τράπεζες, εξειδικεύεται στην παραγωγή πληροφόρησης που αφορούν εταιρείες, με στόχο να μπορέσει να φιλτράρει και να διαχωρίσει τις καλές από τις κακές. Κατόπιν μπορεί μέσω των καταθέσεων, να ωθήσει κεφάλαια προς επενδυτικές δράσεις οι οποίες πληρούν το κριτήριο της βιωσιμότητας και της

κερδοφορίας. Επιπλέον εξαλείφεται και το πρόβλημα των λεγόμενων “free riders”, ακριβώς επειδή τα δάνεια δεν είναι εμπορεύσιμα όπως τα εταιρικά χρεόγραφα. Επομένως ο ρόλος των τραπεζών ως ενός διαμεσολαβητή ο οποίος κατέχει ως επί το πλείστον μη διαπραγματεύσιμα δάνεια, είναι και το κλειδί στο να μειώνει επιτυχώς την ασυμμετρία πληροφόρησης στις χρηματοοικονομικές αγορές.

Ένας παραπλήσιος μηχανισμός μείωσης της αντίθετης επιλογής είναι και η χρήση από την πλευρά των δανειζομένων εξασφαλίσεων-collaterals, προκειμένου να μπορέσουν να προσελκύσουν κεφάλαια. Με αυτόν τον τρόπο, στην περίπτωση που ένας δανειζόμενος πτωχεύσει, ο δανειστής που βρίσκεται εκτεθειμένος με την πλήρη απώλεια των κεφαλαίων του, μπορεί να μετριάσει ή και να καλύψει πλήρως τη ζημία του ρευστοποιώντας την εξασφάλιση που του παρείχε ο δανειζόμενος.

3.3 Η πληροφόρηση και τα διασυνοριακά δάνεια.

Στην προηγούμενη ανάλυση, αναφέραμε τα τρία βασικά εργαλεία, μέσω των οποίων αντιμετωπίζεται το πρόβλημα της ασύμμετρης πληροφόρησης, πρόβλημα που αφορά έναν επενδυτή, ή έναν χρηματοοικονομικό διαμεσολαβητή, ο οποίος έχει την δυνατότητα να τοποθετείται και να δραστηριοποιείται επενδυτικά τόσο σε τοπικό-εγχώριο όσο και σε διεθνές-διασυνοριακό επίπεδο.

Στις περιπτώσεις διασυνοριακής επενδυτικής έκθεσης, έχει παρατηρηθεί πως στις αναπτυσσόμενες χώρες ο ρόλος των χρηματοοικονομικών διαμεσολαβητών είναι επαυξημένος σε σχέση με τον ρόλο π.χ. της αγοράς χρεογράφων. Αυτό συμβαίνει καθότι η πληροφόρηση που αφορά στα στοιχεία μιας εταιρείας αναπτυσσόμενης χώρας, εμπεριέχει πιο έντονα το στοιχείο της ασυμμετρίας και για το λόγο αυτό η άντληση κεφαλαίων γίνεται κυρίως από τις τράπεζες παρά από την ίδια την αγορά, π.χ. το χρηματιστήριο (μέσω Αύξησης Μετοχικού Κεφαλαίου).

Ως αποτέλεσμα, όσο πιο εύκολη είναι η πρόσβαση και η απόκτηση πληροφόρησης σε μια αγορά, τόσο λιγότερο ισχυρός είναι και ο ρόλος των διαμεσολαβητών μέσα σε αυτήν, όπως π.χ. οι τράπεζες. Προς επίρρωση

τούτων, στην αγορά των ΗΠΑ την τελευταία 20ετία έχει πραγματοποιηθεί μια επανάσταση στον τομέα της τεχνολογίας της πληροφορίας, γεγονός που μείωσε τον ρόλο των τραπεζών στο πεδίο της χρηματοδότησης.

Αυτό λοιπόν που είναι διαφορετικό στην περίπτωση των διασυνοριακών ροών χρήματος, έχει να κάνει από τη μια πλευρά με το υφιστάμενο θεσμικό πλαίσιο που υπάρχει στη χώρα και παράλληλα με το επίπεδο ωριμότητας της αγοράς στην οποία γίνεται η τοποθέτηση. Και τα δύο στοιχεία αθροιζόμενα, δίνουν το επίπεδο πληροφοριακής ασυμμετρίας μιας χώρας, το οποίο είναι και καθοριστικό για τον τρόπο λειτουργίας του διαμεσολαβητή και τη βιώσιμη ανάπτυξή του εντός αυτού του διαμορφωμένου πλαισίου δράσης, κυρίως δε όταν δραστηριοποιείται διασυνοριακά.

4. ΤΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΑ ΜΟΝΤΕΛΑ ΚΑΙ ΟΙ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ

Όταν μιλούμε για επιχειρηματικά μοντέλα, στην ουσία περιγράφουμε τον τρόπο με τον οποίο είναι δομημένη η λειτουργία μιας επιχείρησης και το πώς αυτή συλλαμβάνει και δημιουργεί αξίες, όπως κοινωνικές, οικονομικές ή άλλης μορφής. Ο σχεδιασμός του επιχειρηματικού μοντέλου είναι μέρος της στρατηγικής και είναι κρίσιμης σημασίας παράγοντας για την κερδοφορία και επομένως για την ίδια την επιβίωση και την ανάπτυξη της επιχείρησης. Τα χρόνια της κρίσης, όπως θα δούμε παρακάτω, τα επιχειρηματικά μοντέλα των τραπεζών -και όχι μόνο - δοκιμάστηκαν λόγω των μεταβαλλόμενων οικονομικών συνθηκών που απαιτούσαν γρήγορες προσαρμογές στα νέα δεδομένα. Το γεγονός αυτό ανέδειξε τη σπουδαιότητα των επιχειρηματικών μοντέλων που πρέπει κάθε φορά να ακολουθεί μία επιχείρηση. Στη συνέχεια αναλύουμε τα διάφορα τραπεζικά επιχειρηματικά μοντέλα και την πορεία τους μέσα στην κρίση.

4.1. Διάκριση των τραπεζικών επιχειρηματικών μοντέλων και η συμπεριφορά τους κατά την κρίση.

Σύμφωνα με τη μελέτη του Roengpitya et al. (2014) τα υφιστάμενα επιχειρηματικά μοντέλα στον τραπεζικό χώρο, συνοψίζονται σε τρεις (3) κατηγορίες. Σε εκείνη της Λιανικής Τραπεζικής (Retail), της Χονδρικής Τραπεζικής (Wholesale) και τέλος στην επενδυτική Τραπεζική (Trading). Εκείνο που καθορίζει τελικά ποιο είναι το επιχειρηματικό μοντέλο που θα επιλεγεί στη διάρκεια της ζωής ενός τραπεζικού οργανισμού είναι το οικονομικό περιβάλλον που διαμορφώνεται ιστορικά και το κανονιστικό πλαίσιο μέσα στο οποίο οφείλει να λειτουργήσει.

Κατά γενική παραδοχή των ερευνητών, η μετά την κρίση εποχή χαρακτηρίζεται από την γενικότερη στροφή προς τις παραδοσιακές τραπεζικές εργασίες. Τα επιχειρηματικά μοντέλα, κυρίως αυτά που σχετίζονται με το χώρο

της χονδρικής, προσαρμόζονται και απλοποιούν τις εργασίες τους προς μια κατεύθυνση που θυμίζει εν τέλει ένα περιβάλλον λιανικής τραπεζικής.

Στη διαδικασία κατηγοριοποίησης των τραπεζών χρησιμοποιήθηκαν μια σειρά από μεταβλητές, οχτώ τον αριθμό, από τις οποίες οι τέσσερις είχαν να κάνουν με στοιχεία που του Ενεργητικού (asset side ratios) και οι υπόλοιπες τέσσερις με στοιχεία του Παθητικού (liability side ratios). Μέσα από ένα τελικό φιλτράρισμα, εισάγοντας τις προσωπικές επιστημονικές κρίσεις (judgmental criteria), οι ερευνητές μείωσαν τις μεταβλητές σε μόνον τρεις, θεωρώντας πως αυτές είναι οι μεταβλητές-κλειδιά, που κρίνουν τελικά την κατάταξη κάθε ενός τραπεζικού οργανισμού σε μία από τις τρεις κατηγορίες, καθώς οι λοιπές αλληλο-σχετίζονται σε σχετικά υψηλό βαθμό, χωρίς να βοηθούν ουσιαστικά στα συμπεράσματα.

Πρόκειται για τις μεταβλητές που έχουν να κάνουν με τη συνολική τραπεζική δανειοδότηση, τον διατραπεζικό δανεισμό και την έκθεση σε επιχειρηματικό δανεισμό. Αυτό που συνάγεται από την έρευνα είναι πως τα επιχειρηματικά μοντέλα λιανικής τραπεζικής, έχουν το μικρότερο δείκτη διατραπεζικού δανεισμού, σε σχέση με τις άλλες δύο κατηγορίες.

Στο περιβάλλον πριν την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, η τάση ήταν πολλά επιχειρηματικά μοντέλα – σχεδόν 1 στα 6 – να μεταβαίνουν από την Retail οργάνωση, σε Wholesale επιχειρηματικά πρότυπα. Η αντίστροφη τάση ήταν σχεδόν ανύπαρκτη. Αυτό αντικατόπτριζε και τον δυναμισμό του διεθνούς τραπεζικού κλάδου, να στηρίζει την επιχειρηματικότητα πιο άμεσα και να στρέφει με σταθερό ρυθμό σημαντικό μέρος της δράσης της από την λιανική τραπεζική προς αυτή την κατεύθυνση.

Με το ξέσπασμα της κρίσης η τάση αυτή όχι μόνο σταμάτησε, αλλά αντιστράφηκε πλήρως. Έτσι, μετά το 2007, σχεδόν οι μισοί τραπεζικοί οργανισμοί που δραστηριοποιούνταν στο Wholesale, μετέστρεψαν τις εργασίες τους προς Retail δραστηριότητες. Συγκεκριμένα από τις συνολικά 35 περιπτώσεις μελέτης τραπεζικών οργανισμών Wholesale, οι 16 μετατράπηκαν σε Retail.

Λαμβάνοντας υπόψη μας, το γεγονός πως οι Retail Τράπεζες έχουν εν συγκρίσει με τις άλλες δύο κατηγορίες επιχειρηματικών μοντέλων τη μικρότερη συμβολή στο διατραπεζικό δανεισμό, μαζί με το στοιχείο της αύξησης του αριθμού τους μέσω της μεταστροφής των εργασιών των wholesale Τραπεζών

σε Retail μετά την κρίση, συμπεραίνεται από την εν λόγω έρευνα πως το κανάλι του τραπεζικού δανεισμού σε διεθνές επίπεδο ατόνησε.

Εδώ υπεισέρχεται ο ρόλος του κανονιστικού περιβάλλοντος που αποτελεί το κλειδί για τα τραπεζικά επιχειρηματικά μοντέλα. Ιστορικά η διεθνοποίηση της τραπεζικής βιομηχανίας εντάθηκε τις προηγούμενες δύο δεκαετίες με αποτέλεσμα οι διατραπεζικές ροές χρήματος προς και από τη χώρα στην οποία εδρεύει μία τράπεζα, να ενταθούν και να μεγεθυνθούν. Το γεγονός αυτό από μόνο του κάνει φανερό πόσο πολύ επηρέασε- και συνεχίζει να επηρεάζει- η χρηματοπιστωτική κρίση, όλα τα χρηματοπιστωτικά συστήματα ανά την υφήλιο. Τα κανάλια της διατραπεζικής ροής κεφαλαίων έγιναν κανάλια μετάδοσης της χρηματοπιστωτικής κρίσης παντού.

4.2 Μία δεύτερη οπτική: «Εξειδικευμένες τράπεζες» και πιστωτικά ιδρύματα «Γενικής τραπεζικής» και η εξέλιξη του θεσμικού πλαισίου.

Μέσα σε αυτό το πλαίσιο σκέψης, μπορεί να γίνει μία επιπλέον κατηγοριοποίηση των τραπεζών βάσει της έρευνας των Martel et al. (2012) σε «ειδικευμένες», που ασχολούνται με την παροχή εμπορικών (commercial banks) και επενδυτικών υπηρεσιών και σε «Universal Banks», τράπεζες με διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο εργασιών, που ασχολούνται με την παροχή και των δύο υπηρεσιών.

Αυτό που επικράτησε σαν γενικός κανόνας, είναι πως οι τράπεζες που δραστηριοποιήθηκαν σε εμπορικές τραπεζικές εργασίες, έδειξαν περισσότερη σταθερότητα και αντοχή από εκείνες που είχαν αναπτύξει εργασίες επενδυτικής φύσης, είτε ήταν «εξειδικευμένες», είτε «Universal».

Η κρίση οδήγησε σε συγχωνεύσεις μεγάλων διεθνώς δραστηριοποιημένων τραπεζών. Οι Martel et al. (2012) εστιάζουν σε αυτές κυρίως τις μεγάλες διεθνείς τράπεζες, το αποτύπωμα των οποίων στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό γίνεσθαι είναι πολύ σημαντικό. Εξαιτίας αυτού αναδεικνύουν το ζήτημα του κανονιστικού πλαισίου, προσπαθώντας να απαντήσουν στο δίλημμα, “too big to fail”, που αφορά στην σωτηρία ή μη μιας τράπεζας τέτοιου μεγέθους, όταν ο κίνδυνος κατάρρευσής της είναι πολύ πιθανός.

Προσπάθειες για την δημιουργία ενός τέτοιου πλαισίου έχουν ήδη πραγματοποιηθεί μέσω των επιτροπών της Βασιλείας και της FSB (Financial Stability Board), των οποίων οι θεσμικές παρεμβάσεις έχουν να κάνουν με την απάντηση σε ένα τέτοιο ενδεχόμενο, λαμβάνοντας υπόψη τους όμως, τόσο τον συστημικό, όσο και τον ηθικό κίνδυνο που πυροδοτείται. Βάσει της συμφωνίας των G20, όλες οι προτάσεις των επιτροπών που αναφέρθηκαν θα πρέπει να ενσωματωθούν πλήρως, από το 2012 μέχρι το 2019, στον κανονισμό λειτουργίας εκείνων των τραπεζών που αναφέρονται ως G-SIFIs, δηλαδή συστημικά σημαντικοί χρηματοοικονομικοί οργανισμοί σε παγκόσμιο επίπεδο (Global Systemically Important Financial Institutions).

Προς την κατεύθυνση του καθορισμού του πλαισίου μέσα στα οποία θα δρα ένα συγκεκριμένο επιχειρηματικό τραπεζικό μοντέλο, έχει παρέμβει σε εθνικό επίπεδο και η ICB (Independent Commission on Banking for UK banking), κυρίως σχετικά με εκείνους τους τραπεζικούς οργανισμούς που συνδυάζουν υπηρεσίες λιανικής (retail), με άλλες διεθνείς δραστηριότητες στον τομέα του wholesale και του Investment Services. Μία δεύτερη παρέμβαση επίσης σε εγχώριο επίπεδο έχει γίνει και από τις ΗΠΑ, μέσω της υιοθέτησης του λεγόμενου κανόνα Volcker, που δρα περιοριστικά προς τις τράπεζες όσον αφορά στην προώθηση από μέρους τους πολύπλοκων κερδοσκοπικών επενδυτικών προϊόντων υψηλού ρίσκου προς τους πελάτες τους (ο κανόνας του Volcker υιοθετήθηκε στις ΗΠΑ, μετά μία δικαστική διαμάχη, τον Ιανουάριο του 2014).

4.3 Οι Διεθνείς Τράπεζες και ο ρόλος τους.

Ποιος είναι όμως ο ρόλος και η βαρύτητα αυτών των μεγάλων διεθνών τραπεζών στο παγκόσμιο χρηματοοικονομικό στερέωμα; Μία πρώτη απάντηση δίνεται αν προχωρήσουμε σε μια περιεκτική ανασκόπηση του τί μεταβολές έχουν επέλθει τις τελευταίες δεκαετίες.

Αυτό που ξεχωρίζει είναι η αλματώδης ανάπτυξη της τεχνολογίας, η οποία έκανε τον κόσμο πιο «μικρό», όχι μόνο σε όρους αποστάσεων. Στον τραπεζικό κλάδο, οι αποταμιευτές και οι δανειοδοτούμενοι κάθε χώρας, εντάχθηκαν σε ένα παγκόσμιο κανάλι μεταφοράς κεφαλαίων. Έτσι, μία

γερμανική τράπεζα με διεθνή δραστηριότητα, μπορεί να μεταφέρει αποταμιεύσεις γερμανών κατοίκων εκτός συνόρων της χώρας, δανειοδοτώντας για παράδειγμα μία εταιρεία που χτίζει ένα εργοστάσιο στην Κίνα. Από αυτό το απλό παράδειγμα συμπεραίνουμε πως μία διεθνής τράπεζα «υπερβαίνει» το ρόλο μιας εγχώριας, καθώς συνδέει αποταμιευτές και δανειοδοτούμενους μεταξύ διαφορετικών χωρών. Κατά συνέπεια μία διεθνής τράπεζα διαμεσολαβεί προς χάριν ιδιωτών και επιχειρήσεων βοηθώντας τους να εμπλακούν στο διεθνές εμπόριο.

Τα κύρια πλεονεκτήματα των διεθνών τραπεζών συνοψίζονται στα εξής: Καταρχάς, δέχονται αποταμιεύσεις και προσφέρουν δανειοδοτήσεις σε αντίστοιχους αποταμιευτές και δανειοδοτούμενους που εντοπίζονται σε διαφορετικές χώρες. Επιπλέον, περιορίζουν το συναλλακτικό κόστος (transaction costs) με το να μειώνουν το κόστος πληροφόρησης και κατά συνέπεια το επενδυτικό ρίσκο, συμβάλλοντας στην αύξηση της ρευστότητας σε διεθνές επίπεδο. Τέλος προωθούν την καινοτομία δημιουργώντας καινούρια χρηματοοικονομικά εργαλεία.

Πέρα από την θετική συμβολή της, η δραστηριοποίηση μίας τράπεζας σε διεθνές επίπεδο κρύβει κινδύνους που αφορούν την ίδια την τράπεζα, τις χώρες «πηγές» και «αποδέκτες» των δανειακών ροών, όσο ακόμα και το διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα στο σύνολό του. Εξαιρετικά σημαντικός αναδεικνύεται ο ρόλος του θεσμικού πλαισίου λειτουργίας τους τόσο σε επίπεδο-χώρας όσο και το διεθνές, βασικός ρόλος του οποίου είναι προλάβει ενδεχόμενες ανωμαλίες και αστάθειες όπως και μεταδοτικές κρίσεις στο διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα. Βασιζόμενοι σε αυτή τη «μεγάλη εικόνα», στις επόμενες ενότητες θα προσπαθήσουμε να καταλάβουμε μέσα από την πλευρά μιας τράπεζας που επιθυμεί να έχει διεθνή δραστηριότητα, τον τρόπο με τον οποίο αποφασίζει και αναπτύσσει τις εργασίες της μέσα σε αυτό το περιγραφέν πλαίσιο, με έμφαση στο διασυνοριακό δανεισμό.

4.3.1 Η γεωγραφική εξάπλωση των διεθνών τραπεζών. Σκοπός και προκλήσεις που απορρέουν.

Η χρηματοοικονομική κρίση του 2008, έφερε στο προσκήνιο τη βαρύτητα των διεθνοποιημένων τραπεζικών οργανισμών στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό περιβάλλον. Μία έρευνα από τους Claudia Buch et al. (2013), μελέτησε την τριπλή σχέση που υπάρχει μεταξύ της διεθνοποίησης μιας τράπεζας, του ρίσκου που ενυπάρχει μέσα σε αυτή την διεθνή εξάπλωση των εργασιών της και του μεριδίου της αγοράς της, λαμβάνοντας ως δείγμα τις κυριότερες διεθνείς γερμανικές τράπεζες.

Η πρώτη κατηγοριοποίηση που γίνεται είναι βάσει των χωρών στις οποίες είναι δραστηριοποιημένες αυτές οι τράπεζες και του μεγέθους της έκθεσής τους σε ξένα περιουσιακά στοιχεία σε αυτές τις χώρες, με σκοπό να αναδειχθεί και να μετρηθεί ο κίνδυνος που ενυπάρχει από αυτή την εξάπλωση σε διεθνείς δραστηριότητες.

Τα ευρήματα της έρευνας δείχνουν τα εξής τέσσερα αποτελέσματα σχετικά και με τις τρεις παραμέτρους που αναφέρθηκαν και αφορούν τις γερμανικές τράπεζες που μελετήθηκαν:

- 1) Υπάρχει μια αρνητική συσχέτιση μεταξύ της ισχύος μιας τράπεζας στην αγορά (market power) και της πιθανότητας να βιώσει οριακές συνθήκες που θα διακινδυνεύσουν την ίδια την ύπαρξή της (distress experience). Αυτό το συμπέρασμα είναι σε συμφωνία με τις θεωρητικές μελέτες που προσέγγισαν το ίδιο θέμα και υποθέτουν πως όσο μεγαλύτερο το μερίδιο αγοράς για μια τράπεζα, τόσο αυξημένα θα τείνουν να είναι τα κέρδη της και επομένως θα επιτρέπει το σχηματισμό του απαραίτητου κεφαλαιακού αποθέματος (capital buffer) για την αντιμετώπιση της έκθεσής της σε δάνεια που δυνητικά θα της προκαλέσουν ζημίες.
- 2) Τράπεζες με υψηλά μερίδια κατοχής περιουσιακών στοιχείων εξωτερικού (cross-border assets), είτε τα κατέχουν απευθείας οι ίδιες, είτε μέσω των θυγατρικών τους, τείνουν να έχουν μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς στη χώρα όπου εδρεύουν.
- 3) Διεθνείς τράπεζες που τηρούν παρουσία σε μεγάλο αριθμό χωρών του εξωτερικού, είναι περισσότερο πιθανό να βιώσουν οριακές συνθήκες. Μία

εξήγηση για αυτό το εύρημα, είναι πως για αυτές τις τράπεζες η έκθεση σε πολύ μεγάλο αριθμό διαφορετικών κρατών αυξάνει τα κόστη τους.

- 4) Τράπεζες που διαφοροποιούνται σε όρους μεγέθους και τράπεζες που διαφοροποιούνται βάσει τους είδους τους, επωφελούνται με διαφορετικό τρόπο από την διεθνοποίησή τους.

Συμπερασματικά, τα πλεονεκτήματα της διεθνοποίησης των τραπεζικών εργασιών ενός χρηματοπιστωτικού οργανισμού, σε όρους μεγιστοποίησης του περιθωρίου κέρδους και ελαχιστοποίησης ρίσκου, είναι σχετικά λίγα. Από την μια πλευρά φαίνεται πως τα περιθώρια κέρδους μέσω της διεθνοποίησης δεν επηρεάζονται τόσο σημαντικά. Το ίδιο συμβαίνει τελικά και με τον κίνδυνο λόγω της διεθνοποίησης, ο οποίος επίσης δεν επηρεάζεται αξιοσημείωτα.

Παρά τις προκλήσεις και τους κινδύνους που ενδέχεται να παρουσιαστούν, τα πλεονεκτήματα από την ανάληψη διεθνούς κινδύνου εκ μέρους μιας τράπεζας μέσα από την εξάπλωσή της είναι πολύ σημαντικά και περιλαμβάνουν την αύξηση του μεριδίου αγοράς (market power), την αύξηση της κερδοφορίας, όσο δε κυρίως την δυνατότητα να διατηρεί «κρυμμένα» περιουσιακά στοιχεία (hidden reserves) στον ισολογισμό της.

4.3.2 Ο τρόπος διεύρυνσης του χαρτοφυλακίου απαιτήσεων από το εξωτερικό για μία διεθνώς δραστηριοποιούμενη τράπεζα.

Για να ερευνηθεί η σύνθεση των ξένων απαιτήσεων των διεθνών τραπεζών, σε μελέτη τους, οι Herrero και Martinez Peria (2007) ξεκινούν από την επισήμανση του υπαρκτού προβλήματος επιλογής που έχουν πάντοτε όλες οι διεθνοποιημένες επιχειρήσεις μεταξύ της εξαγωγής αγαθών που παράγονται στη χώρα-έδρα της εταιρείας ή την παραγωγή αγαθών στο εξωτερικό προς εξαγωγή.

Έτσι εγείρεται το ζήτημα του κατά πόσον είναι ορθή η επιλογή μίας υψηλής εφάπαξ δαπάνης (sunk cost) που περιλαμβάνει η εγκαθίδρυση μιας θυγατρικής, λαμβάνοντας υπόψη τα κόστη μεταφορών και τους συνοριακούς

δασμούς που θα προέκυπταν εφόσον εξήγαγε τα προϊόντα της από την χώρα όπου εδρεύει.

Ο προβληματισμός αυτός που έχει να κάνει με το εμπόριο γενικότερα, βρίσκει εφαρμογή και στην περίπτωση των διεθνών τραπεζών. Η πρώτη επιλογή είναι οι διεθνείς τράπεζες να επενδύσουν απευθείας στο εξωτερικό, δημιουργώντας κάποια θυγατρική ή εξαγοράζοντας ανταγωνιστή στη χώρα που επιθυμεί να δραστηριοποιηθεί (local claims-FDI). Η άλλη έχει να κάνει με την απόκτηση μίας έκθεσης σε περιουσιακά στοιχεία της χώρας όχι με άμεσο και σταθερό τρόπο, αλλά επενδύοντας π.χ. σε χρεόγραφα, μετοχές ή άλλα περιουσιακά στοιχεία της χώρας αποδέκτη της επένδυσης.

Σε μελέτη, αναλύθηκε η σύνθεση των απαιτήσεων από το εξωτερικό των μεγάλων διεθνών τραπεζών, επικεντρώνοντας στις τράπεζες της Ιταλίας, Ισπανίας και αυτές των ΗΠΑ. Διερευνήθηκε η έκθεση αυτών των τραπεζών σε ξένες απαιτήσεις, περιλαμβάνοντας περισσότερες από 100 χώρες, κατά την περίοδο 1997 – 2002. Σημειώνεται πως οι τράπεζες βάσει των οποίων γίνεται η έρευνα αντικατοπτρίζουν περίπου το 30% των παγκόσμιων απαιτήσεων εξωτερικού όλου του κλάδου τους και είναι από τις πιο αντιπροσωπευτικές.

Συνοπτικά λοιπόν, όταν μία τράπεζα αποφασίσει να εξαπλώσει τις δραστηριότητές της σε διεθνές επίπεδο, μπορεί με δύο βασικούς τρόπους να διευρύνει το χαρτοφυλάκιο των απαιτήσεών της από το εξωτερικό:

- 1) Πρώτον, με το να εγκαταστήσουν θυγατρικές στις χώρες ενδιαφέροντος και μέσω αυτών να αναπτύξουν τις απαιτήσεις τους (local claims-FDI).
- 2) Δεύτερον, την «εξ αποστάσεως» χρηματοδότηση του επενδυτικού τους σχεδιασμού που αφορά την απόκτηση περιουσιακών στοιχείων των χωρών αυτών, απευθείας από την έδρα τους (cross-border claims).

Αυτό που παρατηρείται, είναι πως οι διεθνείς τράπεζες, ανάλογα με τη χώρα επένδυσης, αλλάζουν και τον τρόπο διεύρυνσης του χαρτοφυλακίου τους σε ξένες απαιτήσεις. Έτσι για παράδειγμα στις περιπτώσεις της Αλβανίας, του Μπουρούντι, του Μπουτάν, της Καμπότζης και της Μολδαβίας, οι διεθνείς τράπεζες χρησιμοποίησαν τη δεύτερη μέθοδο. Αντίθετα στην περίπτωση της Βραζιλίας και του Χόνγκ Κόνγκ, η έκθεση σε απαιτήσεις έγινε βάσει της πρώτης μεθοδολογίας, επενδύοντας δηλαδή στη χώρα μέσω θυγατρικών.

Επιπρόσθετα με την έρευνα των Herrero και Martinez Peria (2007), οι Buch et al. (2013) με την εργασία τους ανέδειξαν και άλλους παράγοντες που επηρεάζουν τον τρόπο διεύρυνσης της επενδυτικής έκθεσης στο εξωτερικό των διεθνών τραπεζών. Μέσα από τη μελέτη τους, αναδεικνύουν τη σημασία του νομικού πλαισίου μιας χώρας, όσον αφορά στο ελάχιστο απαιτούμενο κεφάλαιο για τη λειτουργία μίας τράπεζας και στα κόστη που σχετίζονται με τις διαδικασίες ίδρυσής της. Επίσης, το κόστος πληροφόρησης, μιας και είναι ύψιστης σημασίας για κάθε τραπεζικό ίδρυμα, το κατά πόσον ανοιχτή είναι η εγχώρια τραπεζική αγορά (banking sector openness), τις οικονομίες κλίμακας, το ενδεχόμενο χρεοκοπίας, τον πληθωρισμό και τον κίνδυνο απαλλοτρίωσης της επένδυσης.

Εστιάζοντας στο αντικείμενο μελέτης αυτής της έρευνας, δηλαδή και στο κατά πόσον επηρεάζεται το κανάλι της διασυνοριακής χρηματοδότησης από την σύνθεση του ξένου χαρτοφυλακίου των διεθνών τραπεζών, η έρευνα των Herrero και Martinez Peria (2007), έδειξε πως οι τοπικές απαιτήσεις (local claims) απαιτούν υψηλά μη αναστρέψιμα κόστη (sunk costs). Αυτό βοηθά τις διασυνοριακές τραπεζικές δανειακές ροές να είναι περισσότερο σταθερές και λιγότερο επιρρεπείς σε άσχημα νέα γύρω από την οικονομία της χώρας επένδυσης σε σχέση με τον έμμεσο τρόπο έκθεσης σε ξένες απαιτήσεις (cross-border claims). Ταυτόχρονα, η προοπτική συρρίκνωσης ή ακόμη και τερματισμού των εργασιών στο εξωτερικό, εγείρει τον κίνδυνο κακής φήμης (reputational cost), γεγονός που καθιστά λιγότερο πιθανή αυτή την επιλογή στην περίπτωση που οι οικονομικές συνθήκες χειροτερεύσουν.

Τέλος, η ανάπτυξη του χαρτοφυλακίου των εξωτερικών απαιτήσεων μέσω άμεσων τοποθετήσεων, όπως στην περίπτωση ίδρυσης, δηλώνει έναν χρονικό ορίζοντα απόδοσης της επένδυσης πολύ μεγαλύτερο από την κατοχή περιουσιακών στοιχείων χωρίς άμεση έκθεση στη χώρα ενδιαφέροντος (cross-border claims).

5. ΤΑ ΔΙΑΣΥΝΟΡΙΑΚΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΑ ΔΑΝΕΙΑ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΤΟΥΣ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ

Όπως ήδη αναφέρθηκε στο προηγούμενο κεφάλαιο, ο διασυνοριακός δανεισμός αφορά κάθε χρηματοδοτική συναλλαγή που υπερβαίνει τα εθνικά σύνορα. Τα διασυνοριακά δάνεια μπορούν να έχουν τη μορφή μίας απλής χρηματοδότησης (δάνειο), μίας εγγυητικής επιστολής ή μίας απευθείας επένδυσης σε κάθε είδους περιουσιακά στοιχεία, το βασικό όμως χαρακτηριστικό τους είναι πως αποτελούν δάνεια μεταξύ συμβαλλόμενων που εδρεύουν σε διαφορετικές χώρες.

Λόγω της πρόσφατης παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, το κανάλι του διασυνοριακού δανεισμού μπήκε στο μικροσκόπιο της έρευνας. Ο διασυνοριακός τραπεζικός δανεισμός αναπτύχθηκε ταχύτατα την τελευταία δεκαετία, όχι μόνο με την μορφή της διατραπεζικής δανειοδότησης (interbank lending), αλλά και στην λιανική αγορά δανείων (retail market), μεταξύ των τραπεζών και των εκτός συνόρων πελατών τους. Με βάση τα δεδομένα της BIS, η εκτός συνόρων (offshore) απευθείας χρηματοδότηση σε μη-τραπεζικά ιδρύματα έγινε περισσότερο σημαντική, διαδραματίζοντας έναν προεξέχοντα ρόλο στην χρηματοπιστωτική κρίση του 2007/08.

Ο όρος διασυνοριακός τραπεζικός δανεισμός έχει δύο διαστάσεις: από την μία αναφέρεται στον διατραπεζικό δανεισμό και από την άλλη στον δανεισμό από μία τράπεζα προς έναν πελάτη της ο οποίος μένει στο εξωτερικό. Ενώ οι περισσότερες μελέτες για τον διασυνοριακό δανεισμό εστιάζουν στο πρώτο μέρος, είναι σημαντικό να διερευνηθεί και η «επιθυμία» των πελατών να καταθέσουν ή να δανειστούν από το εξωτερικό και για την περίοδο πριν, κατά τη διάρκεια και μετά την κρίση.

Ένα πρώτο στοιχείο είναι πως οι τράπεζες που επηρεάστηκαν από την χρηματοπιστωτική κρίση, όπως ήταν φυσικό, μείωσαν τόσο την εγχώρια όσο και τη διεθνή χρηματοδότηση. Από την πλευρά του πελάτη όμως εμφανίζεται μια αύξηση στις διασυνοριακές τραπεζικές συναλλαγές, ψάχνοντας ασφαλή καταφύγια και αξιόπιστες τράπεζες για να τοποθετήσουν τα χρήματά τους. Έτσι ενώ η κρίση μείωσε τον ρυθμό της χρηματοοικονομικής

παγκοσμιοποίησης για εκείνες τις τράπεζες που επηρεάστηκαν αρνητικά, για τις τράπεζες που δεν επηρεάστηκαν, αυξήθηκε, αλλάζοντας το τοπίο της λιανικής τραπεζικής διεθνώς (Kleimeier et al., 2013).

Το δεύτερο στοιχείο έχει να κάνει και με την συμπεριφορά των πελατών στο πεδίο των καταθέσεων σε σχέση με αυτό των δανείων. Οι πελάτες συμπεριφέρονται τελείως διαφορετικά σε αυτούς τους δύο τομείς ανάλογα με το αν ανήκουν στο «σκληρό πυρήνα» των ανεπτυγμένων κρατών ή όχι. Έτσι κατά τη διάρκεια της κρίσης υπάρχει έντονη η τάση, οι καταθέτες των λιγότερο ανεπτυγμένων ή αναπτυσσόμενων χωρών να μεταφέρουν τα χρήματά τους προς τις ανεπτυγμένες χώρες θεωρώντας τις ως «ασφαλή καταφύγια», ενώ ταυτόχρονα ο δανεισμός από τις ανεπτυγμένες προς αυτές να ατονεί.

Στο πεδίο της τραπεζικής κρίσης, αν και ο γενικός κανόνας μέσα από μια πλειάδα μελετών είναι ο διασυνοριακός δανεισμός κατά τη διάρκειά της να έχει μειωθεί, αυτή η μείωση ήταν οριακή για τις τράπεζες που ήταν γεωγραφικά κοντά στον δανειζόμενο, έχοντας είτε κάποιο τοπικό γραφείο αντιπροσώπευσης, είτε ισχυρούς δεσμούς με τις ντόπιες τράπεζες. Ακόμα περισσότερο αυτός ο «κανόνας» δείχνει να μην ισχύει όταν μελετάμε τον διασυνοριακό τραπεζικό δανεισμό που έχει να κάνει με μεμονωμένους πελάτες (Kleimeier et al., 2013).

Αυτό σημαίνει πως ο αντίκτυπος της κρίσης σε μια χώρα που επηρεάστηκε σημαντικά, μπορεί να οδηγήσει στον περιορισμό των δανειοδοτήσεων «εντός των τειχών», εξαναγκάζοντας έτσι τους πελάτες της να ψάξουν για άλλες πηγές χρηματοδότησης, σε χώρες περισσότερο ευσταθείς. Η διαδικασία όμως του διασυνοριακού δανεισμού όταν αφορά έναν πελάτη δεν είναι καθόλου απλή και εύκολη, καθώς παραμονεύουν προβλήματα και δυσχέρειες που καθιστούν τη χρηματοδότηση δύσκολη υπόθεση, όπως π.χ. η εμφάνιση ασύμμετρης πληροφόρησης. Έτσι μπορεί να αναμένουμε αύξηση του διασυνοριακού δανεισμού όταν οι εγχώριες τράπεζες περιορίσουν τις χορηγήσεις τους στο εσωτερικό, ταυτόχρονα όμως απαντώνται δυσκολίες όσον αφορά στην πληροφόρηση που μπορούν να έχουν στη διάθεσή τους οι ξένες-δανείστριες τράπεζες στο τμήμα της εγχώριας λιανικής.

Σύμφωνα με τους Kleimeier et al. (2013), το συμπέρασμα είναι πως η τραπεζική κρίση θα οδηγήσει σε αύξηση των διασυνοριακών δανείων, όταν επικρατήσει η λογική της «εκλογίκευσης» των χορηγήσεων στο εσωτερικό.

Μάλιστα οι έρευνες δείχνουν πως από τη στιγμή που ο διασυννοριακός δανεισμός σε επίπεδο πελάτη αυξηθεί, είναι πολύ πιθανόν πως η αύξηση αυτή θα είναι μόνιμη, κυρίως δε όταν οι εξωχώριες τράπεζες-δανειστές επενδύσουν ταυτόχρονα και στην αντιμετώπιση της πληροφοριακής ασυμμετρίας.

5.1 Προσδιοριστικοί παράγοντες των διασυννοριακών δανείων.

Σε αυτή την ενότητα αναφέρονται βάσει της βιβλιογραφίας που μελετήθηκε, οι προσδιοριστικοί παράγοντες του διασυννοριακού δανεισμού.

5.1.1 Ο παράγοντας της απόστασης μεταξύ χώρας-αποδέκτη και χώρας-πηγή και η έννοια του “bank-borrower closeness”.

Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση επανέφερε τη συζήτηση γύρω από το κατά πόσον τα διασυννοριακά τραπεζικά δάνεια μέσα από τα αναγκαία αναλαμβανόμενα ρίσκα των διεθνών τραπεζών, έχουν συνεισφέρει στην ίδια την κρίση και την χρηματοπιστωτική αστάθεια που ακολούθησε. Η έρευνα των de Haas και van Horen (2013), δείχνει πως το χρονικό διάστημα από το 2008 έως το 2009, οι διασυννοριακές τραπεζικές δανειοδοτήσεις μειώθηκαν σημαντικά, όχι όμως ομοιόμορφα μεταξύ των χωρών-δανειοληπτών. Οι λόγοι αυτής της διαφοροποίησης είναι αυτό που πραγματεύεται αυτή η έρευνα.

Η έμφαση δίνεται στο κατά πόσον μία τράπεζα γνωρίζει σε ικανοποιητικό βαθμό τον πελάτη της (Bank-borrower closeness). Δύο είναι οι λόγοι που η έννοια του “Bank-borrower closeness” μπορεί να αποτελέσει σταθεροποιητικό παράγοντα στις δανειοδοτήσεις:

- 1) Η πρόσβαση και η χρησιμοποίηση πληροφοριών κρίσιμων για το οικονομικό προφίλ του δυνητικού δανειολήπτη, μειώνει τον κίνδυνο της ασύμμετρης πληροφόρησης.
- 2) Η περίπτωση σταδιακής απόκτησης εξειδικευμένης μορφής πληροφόρησης μέσω συστηματικής δανειοδότησης και επεξεργασίας στοιχείων πελατών, μπορεί να είναι το «κλειδί» που θα ξεκλειδώσει την δυνατότητα συμμετοχής σε αγορές, δημιουργώντας στους ανταγωνιστές το πρόβλημα της αντίθετης

επιλογής. Παρά την ύπαρξη δυσχερούς οικονομικού περιβάλλοντος, οι τράπεζες δεν θα επιθυμούσαν να απεμπλακούν από μία αγορά στην οποία έχουν «χτίσει» ισχυρό δίκτυο πληροφόρησης και δανειοδοτικών σχέσεων. Και τούτο διότι το δίκτυο αυτό αποτελεί το θεμέλιο λίθο της εξάπλωσής της, εξασφαλίζοντας αντοχή στις περιόδους οικονομικής κρίσης της χώρας δραστηριοποίησης αλλά και το συγκριτικό πλεονέκτημα κατά την ανάκαμψη, με το να διατηρεί ένα ποιοτικό και κερδοφόρο χαρτοφυλάκιο πελατών.

Το να γνωρίζεις καλά τον πελάτη σου, αναδεικνύεται σε πολύ σημαντικό παράγοντα για την διασυνοριακή τραπεζική δανειοδότηση. Η έννοια του *Bank-borrower closeness* παίρνει τις εξής τέσσερις διαστάσεις:

Η πρώτη είναι η ίδια η έννοια της γεωγραφικής εγγύτητας μεταξύ της χώρας στην οποία εδρεύει η διεθνής τράπεζα και της χώρας δραστηριοποίησης. Η φυσική απόσταση, δημιουργεί εμπόδια στη δυνατότητα αποτελεσματικής συλλογής και χρήσης πληροφοριών. Στην ουσία η παρακολούθηση και ο έλεγχος γίνεται πολύ πιο δύσκολος και μετατρέπεται σε «αχίλλειο πτέρνα» σε περιόδους κρίσεως.

Η δεύτερη έχει να κάνει με την ίδια την εμπειρία της τράπεζας στο τμήμα της δανειοδότησης. Έρευνες έχουν καταδείξει πως η εντατική δραστηριότητα στον τομέα της δανειοδότησης, μειώνει τον κίνδυνο ασύμμετρης πληροφόρησης και δημιουργεί ένα μοναδικό, ιδιόκτητο για την τράπεζα, πλέγμα πληροφοριών που σχετίζονται με τον πελάτη. Όσο πιο έμπειρη είναι μια τράπεζα στις δανειοδοτήσεις, τόσο πιο αξιόπιστο δίκτυο πληροφοριών διαθέτει (de Haas και van Horen, 2013).

Η εγγύτητα στον δανειολήπτη έχει επίσης να κάνει και με το γεγονός της δραστηριοποίησης σε μια ξένη χώρα, μέσω θυγατρικής. Η παρουσία «επί εδάφους», έχει επίσης σαν αποτέλεσμα τη μείωση της ασυμμετρίας της πληροφόρησης, καθώς η τράπεζα μέσω της θυγατρικής βρίσκεται πιο κοντά στην τοπική αγορά, με αποτέλεσμα να συλλέγει πιο εύκολα κρίσιμες πληροφορίες σχετικά με τον δανειοδοτούμενο, καθώς η ίδια η θυγατρική είναι ενταγμένη και αναγνωρίσιμη στην τοπική αγορά. Τέλος, καθώς οι ευαίσθητες πληροφορίες δεν είναι εύκολα μεταβιβάσιμες μεταξύ τραπεζών, η κατοχή μιας θυγατρικής δίνει τη δυνατότητα στις διεθνείς τράπεζες να διεισδύσουν πιο αποτελεσματικά στην τοπική αγορά.

Έτσι, σε ότι έχει να κάνει με τη χώρα δραστηριοποίησης, υπάρχει μια ισχυρή αρνητική σχέση ανάμεσα στην (φυσική) απόσταση και την σταθερή ροή δανειοδότησης. Η πιθανότητα μιας απότομης ανακοπής αυτής της ροής, αυξάνει με την αύξηση της απόστασης ανάμεσα στη διεθνή τράπεζα και τη χώρα δραστηριοποίησης. Η εμπειρία μια διεθνούς τράπεζας όσον αφορά στα διασυνοριακά δάνεια, έχει θετική συσχέτιση με την σταθερή δανειοδοτική ροή. Στην έρευνα των de Haas και van Horen (2010), υπήρξαν ενδείξεις πως η μείωση των διασυνοριακών δανείων ήταν μικρότερη προς χώρες στις οποίες υπήρχε θυγατρική εταιρεία. Τέλος διεθνείς τράπεζες που συνεργάζονται με περισσότερες από μία εγχώρια, παρέχουν μία περισσότερο σταθερή ροή διασυνοριακού τραπεζικού δανεισμού προς τη χώρα-λήπτη.

5.1.2 Ο παράγοντας του θεσμικού πλαισίου.

Εξίσου σημαντικός είναι και ο παράγοντας της ποιότητας του θεσμικού πλαισίου της χώρας-αποδέκτη των διεθνών τραπεζικών ροών δανείων. Η ελλιπής δυνατότητα άντλησης πληροφόρησης, η χαμηλή προστασία των δανειστών και το υψηλό κόστος εφαρμογής των δανειακών συμβάσεων, είναι παράγοντες που συνδέονται αρνητικά με την διασυνοριακή τραπεζική δανειοδότηση. Οι διεθνείς τράπεζες κινούνται περισσότερο ελεύθερα στη δανειοδότηση εκείνων των χωρών, των οποίων το θεσμικό και νομικό περιβάλλον προσομοιάζει με εκείνο της χώρας στην οποία εδρεύει. Αυτό ισχύει ακόμα και υπό συνθήκες κρίσεως.

Σε έρευνα του Papaioannou (2008), γίνεται χρήση της ανεξάρτητης μεταβλητής της θεσμικής ποιότητας της χώρας αποδέκτη (institutional quality), δίνοντας τιμές σε ένα εύρος 0 – 100, όπου όσο πιο κοντά στο μηδέν βρίσκεται μία χώρα, τόσο πιο χαμηλή θεσμική «επίδοση» παρουσιάζει. Αυτό που είναι σημαντικό είναι πως μας δίνει την ευκαιρία να αναλύσουμε έναν σύνθετο δείκτη της ποιότητας των πολιτικών, νομικών και γραφειοκρατικών θεσμών της χώρας.

Πιο συγκεκριμένα, περιλαμβάνει τους εξής επιμέρους δείκτες: το μέγεθος της διαφθοράς στην κυβέρνηση της χώρας (Corruption in Government), την ποιότητα της γραφειοκρατίας (Quality of Bureaucracy),

φυλετικές εντάσεις (Ethnic tensions), την ποιότητα της Δικαιοσύνης (Rule of Law), το ρίσκο αποκήρυξης ξένων επιχειρηματικών συμβάσεων από την κυβέρνηση της χώρας (Risk of Repudiation of Contracts by Government), ρίσκο κρατικοποίησης ιδιωτικών επενδύσεων (Risk of expropriation of Private Investment).

Η έρευνα μελετώντας την διασυννοριακή ροή τραπεζικών δανείων από 19 χώρες προς 140 χώρες αποδέκτες στο πεδίο της θεσμικής ποιότητας, έδειξε πως μία αύξηση κατά 10 μονάδες του δείκτη, σηματοδοτούσε μία αύξηση των διασυννοριακών τραπεζικών δανείων κατά 8,3%.

Η μελέτη έχοντας ως στόχο να ρίξει φως στο παράδοξο του Lucas, στο γιατί δηλαδή το κεφάλαιο δεν κατευθύνεται προς τις φτωχές αλλά προς τις πλούσιες χώρες, αναδεικνύει τον καταλυτικό ρόλο της ποιότητας του θεσμικού πλαισίου της χώρας αποδέκτη, ο οποίος από τα αποτελέσματα είναι και αυτός που «ευθύνεται» κατά κύριο λόγο για αυτό το παράδοξο.

Αξίζει να αναφέρουμε πως κατά την μελέτη του, ο Paraiοannου (2008), εισάγει και η μεταβλητή που εκφράζει κοινούς πολιτισμικούς δεσμούς μεταξύ των χωρών πηγή και εκείνων που είναι αποδέκτες των τραπεζικών ροών, τόσο μέσω πιθανού αποικιοκρατικού ιστορικού παρελθόντος, όπως και της γλωσσικής συγγένειας.

5.1.3 Ο παράγοντας της συναλλαγματικής ισοτιμίας στην διασυννοριακή δανειοδότηση.

Σε εργασία τους, οι Bruno et al. (2014), μελετώντας 46 περιπτώσεις κρατών, τονίζουν το ρόλο του τοπικού νομίσματος και της διακύμανσής του – σε σχέση με το δολάριο- στην διαμόρφωση του επιπέδου τραπεζικής μόχλευσης. Με τον τρόπο αυτό δημιουργούν μία «γέφυρα» στις σχέσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών και της χρηματοοικονομικής σταθερότητας.

Διερευνάται με άλλα λόγια, ο ρόλος του διεθνούς τραπεζικού συστήματος στην προώθηση της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής ρευστότητας. Τούτο γίνεται μελετώντας όλη τη διαδρομή της χρηματοδότησης. Τοπικές τράπεζες δανείζονται δολάρια (ΗΠΑ), από τράπεζες παγκόσμιου βεληγκεούς, με σκοπό να δανείσουν με τη σειρά τους τις τοπικές επιχειρήσεις.

Οι τράπεζες διεθνούς εμβέλειας με τη σειρά τους, προωθούν ρευστότητα προς αυτήν την κατεύθυνση.

Σε περιπτώσεις που το τοπικό νόμισμα ανατιμάται έναντι του δολαρίου, οι επιχειρήσεις που έλαβαν δολάρια, εμφανίζουν ισχυρότερους ισολογισμούς και μια υγιή ακμάζουσα κατάσταση. Το αδύναμο δολάριο προωθεί την μόχλευση, τόσο όσον αφορά στις τοπικές τράπεζες, όσο και στις διεθνείς που γίνονται δανειστές των τοπικών. Αυτό σημαίνει ρευστότητα στην παγκόσμια αγορά χρήματος. Στην αντίθετη περίπτωση όπου το δολάριο ανατιμάται, παρατηρείται περιορισμός της ρευστότητας και άνοδος των κινδύνων αποσταθεροποίησης του χρηματοοικονομικού συστήματος, τόσο σε τοπικό, όσο και σε διεθνές επίπεδο.

5.1.4 Δημόσιο χρέος της χώρας-αποδέκτη.

Η τραπεζική χρηματοδότηση επηρεάζεται όμως και από παράγοντες που έχουν να κάνουν με το γενικότερο οικονομικό κλίμα και την άνοδο της αβεβαιότητας. Οι ροές χρήματος τείνουν να αδυνατίζουν αν όχι να σταματούν πλήρως σε περιόδους όπως εκείνη της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008. Μέσα από την κρίση, πέραν των όσων αναφέρθηκαν ως τώρα, εμφανίστηκε έντονα στο προσκήνιο το πρόβλημα του δημόσιου χρέους που επικρέμεται ακόμα και σήμερα σαν δαμόκλειος σπάθη πάνω από τις προσπάθειες σταθεροποίησης του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Ο κίνδυνος εντάθηκε κυρίως γιατί απαιτήθηκαν ελλειμματικοί κρατικοί προϋπολογισμοί προκειμένου να αποφευχθεί η μεγάλη ύφεση. Με τον τρόπο αυτό όμως τελικά αναζωπυρώθηκαν οι διεθνείς φόβοι γύρω από το κρατικό χρέος και τους κινδύνους που η παραμονή του σε υψηλά, πολλές φορές και μη βιώσιμα επίπεδα, εγκυμονεί (Panetta et al., 2011).

Η κρίση χρέους άπτεται της κρίσης της τραπεζικής χρηματοδοτικής ανάπτυξης. Υψηλός κίνδυνος κρατικού χρέους σημαίνει και υψηλά επιτόκια τραπεζικής δανειοδότησης, έλλειψη πηγών ρευστότητας καθώς και χειροτέρευση της πιστοληπτικής ικανότητας. Ένα σημαντικό στοιχείο είναι πως για τράπεζες που εδρεύουν σε χώρες με οξυμένο το πρόβλημα του κρατικού χρέους, το τμήμα της χρηματοδότησης που προερχόταν από καταθέσεις,

εταιρικά βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα και διασυνοριακές υποχρεώσεις μειώθηκε αισθητά. Κατά τη διάρκεια της κρίσης, η χρηματοδότηση αφέθηκε σε πολύ μεγάλο μέρος στην παροχή ρευστότητας από την κεντρική τράπεζα – στην Ευρώπη την ECB – και την έκδοση καλυμμένων ομολογιών με εγγυήσεις υψηλής διασφάλισης (π.χ. με εγγύηση του δημοσίου). Ταυτόχρονα το κόστος χρηματοδότησης των επιχειρήσεων, όπως και το κόστος το καταθέσεων, μειώθηκε σημαντικά.

Σύμφωνα με τα δεδομένα που παρέχει η BIS, η τραπεζική έκθεση σε κρατικά χρεόγραφα αλλοδαπής κυμαίνεται από 75% του δείκτη Tier 1 για την Ιταλία, τις ΗΠΑ και τη Γερμανία και μπορεί να φτάσει μέχρι και το 200% για την Ελβετία, το Βέλγιο και τον Καναδά. Αυτό που συνάγεται από την έρευνα των Panetta et al., είναι πως από τα τέλη του 2009, οι χρηματοοικονομικές αγορές επαναξιολόγησαν τον πιστωτικό κίνδυνο που έχει να κάνει με κρατικό χρέος. Παρά το γεγονός λοιπόν πως τα υψηλά spreads υποδηλώνουν μία υπερ-αντίδραση των δυνάμεων της αγοράς, η εικόνα μεταβλητότητας προς τέτοια υψηλά επίπεδα τιμολόγησης κινδύνου θα συνεχίσει να υφίσταται, έως ότου οι κυβερνήσεις εφαρμόσουν πειστικές και αποτελεσματικές πολιτικές που θα στοχεύουν στη σταθεροποίηση και ενίσχυση του χρηματοοικονομικού συστήματος. Όσον αφορά στο κανάλι του διασυνοριακού τραπεζικού δανεισμού, θα υπάρχει έντονη η αβεβαιότητα και ο κίνδυνος της χρηματοδότησης κυρίως προς χώρες που έχουν έντονο το πρόβλημα κρατικού χρέους.

5.1.5 Η επίδραση του κανονιστικού πλαισίου και το ύψος των ελαχίστων ιδίων κεφαλαίων.

Η αναζήτηση του βαθμού επιρροής των διαμορφούμενων τοπικών-εγχώριων κανονιστικών πλαισίων στην διεθνή διατραπεζική ροή χρήματος, βρίσκεται στη στόχευση της έρευνας των Aiyar et al. (2014).

Μελετάται μία ενδογενής μεταβλητή – το minimum κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών του Η.Β. (μέσω των κανονισμών που επέβαλλε ο FSA)- και ο αντίκτυπος των εκάστοτε μεταβολών αυτής, στα επίπεδα της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής ρευστότητας, όπως και οι συνέπειές της.

Θυμίζουμε πως το Η.Β. είναι μία χώρα με απελευθερωμένο χρηματοπιστωτικό σύστημα το οποίο έχει διεθνώς ισχυρότατη παρουσία. Επομένως το έδαφος της έρευνας μπορούσε να προσφέρει πολύ σημαντικά στέρεα συμπεράσματα. Βάσει του τελικού μοντέλου παλινδρόμησης που χρησιμοποίησαν, έδειξαν πως ο ρόλος του καθορισμού του ύψους της κεφαλαιακής επάρκειας (που όφειλαν να διαθέτουν οι τράπεζες), ήταν εξαιρετικά σημαντικός, και καθόριζε με τη σειρά του το μέγεθος της διατραπεζικής και διασυνοριακής μεταφοράς ρευστότητας.

Έτσι μία αύξηση κατά 100 μονάδες βάσης (1%) του ύψους της υποχρεωτικής ελάχιστης κεφαλαιακής επάρκειας, συνδεόταν με μείωση των διατραπεζικών πιστωτικών ροών κατά 550 μονάδες βάσης, ήτοι 5,5 %. Αυτό το μέγεθος «αντίδρασης» συνέπιπτε σχεδόν, με την μείωση της εγχώριας πιστωτικής ροής χρήματος που ακολουθούσε, τουλάχιστον σε βραχυχρόνιο επίπεδο.

Από την άλλη πλευρά όμως, σε μακροχρόνιο επίπεδο, η διατήρηση αυτού του υψηλού επιπέδου κεφαλαιακής επάρκειας, θα αξιολογούνταν θετικά από τους επενδυτές, με αποτέλεσμα να βελτιωθεί και η δυνατότητα των τραπεζών για προσέλκυση κεφαλαίων από τις αγορές και ακολούθως να ωθήσουν την ρευστότητα προς την παροχή νέων δανείων.

Ο τρόπος για να πετύχει αυτήν την κανονιστική προσαρμογή είναι, είτε μειώνοντας την παροχή ρευστότητας προς θυγατρικές της σε άλλες χώρες – επομένως να μειώσει το διασυνοριακό τραπεζικό δανεισμό, είτε χρησιμοποιώντας κεφαλαιακά αποθέματα (capital buffer), είτε εισάγοντας μετοχές μέσω των αποθεματοποιημένων κερδών του παρελθόντος, είτε σε συνδυασμό των προηγούμενων επιλογών.

Η εν λόγω μελέτη έδειξε πως η επίδραση που θα είχε μία πιθανή αύξηση του ελάχιστου ορίου κεφαλαιακής επάρκειας στις διατραπεζικές-διασυνοριακές ροές χρήματος, θα ήταν η μείωση των πιστώσεων, τόσο όσον αφορά σε απευθείας χρηματοδότηση μη-τραπεζικών οργανισμών της αλλοδαπής, όσο και τραπεζικών οργανισμών άλλης χώρας.

5.1.6 Οι οικονομικοί κύκλοι των αναπτυσσόμενων χωρών.

Η ταχεία ανάπτυξη του ΑΕΠ (GDP) των αναπτυσσόμενων χωρών σχετίζεται με ισχυρή τάση για διασυνοριακά τραπεζικά δάνεια, Micu et al. (2002). Οι δυναμικοί ρυθμοί ανάπτυξης, κυρίως όσον αφορά σε χώρες που η οικονομία τους είναι εξαγωγική, αποτελεί έναν παράγοντα θετικής αξιολόγησης της χώρας από τις αγορές, καθώς μία χώρα με συνεχή ισχυρή ανάπτυξη είναι πολύ περισσότερο πιθανό να ανταποκριθεί σε νέες μελλοντικές οφειλές και να προσελκύσει ξένες άμεσες επενδύσεις.

6. ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Σκοπός της παρούσας διατριβής είναι να μελετήσει τους προσδιοριστικούς παράγοντες των διασυννοριακών τραπεζικών δανείων. Η έρευνα εστιάζει στη χρονική περίοδο από το 2002 έως το 2012, περιλαμβάνοντας την κρίσιμη περίοδο της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, στοχεύοντας στο να συνεισφέρει στο ερευνητικό πεδίο μέσω της μελέτης των κριτηρίων βάσει των οποίων οι διεθνείς χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί αναπτύσσουν τον διασυννοριακό δανεισμό τους. Σε επόμενο στάδιο μελετά ξεχωριστά τους προσδιοριστικούς παράγοντες για τις χρονικές περιόδους 2002 – 2007 (προ κρίσεως) και 2008 – 2012 (μετά το ξέσπασμα της κρίσης).

6.1 Οικονομετρικό υπόδειγμα

Χρησιμοποιώντας στοιχεία από την BIS (Bank of International Settlement), μελετάται η έκθεση των διεθνών τραπεζών που εδρεύουν στη Γαλλία, στη Γερμανία, στην Ιαπωνία, στις ΗΠΑ και στο Ηνωμένο Βασίλειο, σε περιουσιακά στοιχεία πέντε αναπτυσσόμενων χωρών: την Αργεντινή, τη Βραζιλία, την Κίνα, την Ινδονησία και την Τουρκία.

Σύμφωνα με τα στοιχεία από την FBS (Financial Stability Board, Νοέμβριος 2015), στην πρώτη αναφερθείσα ομάδα των πέντε ανεπτυγμένων χωρών (Γαλλία, Γερμανία, Η.Β., ΗΠΑ και Ιαπωνία) έχουν την έδρα τους οι 20 από τις 30 συστημικά σημαντικές διεθνείς τράπεζες όσον αφορά στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα. (G-SIBs).

Από την άλλη πλευρά, η δεύτερη ομάδα των πέντε αναπτυσσόμενων χωρών (Αργεντινή, Βραζιλία, Κίνα, Ινδονησία και Τουρκία) αντιπροσωπεύει με βάση τα στοιχεία από την World Bank (2014),

1) το 20% του παγκόσμιου ΑΕΠ καθώς ανήκουν στο group των 24

μεγαλύτερων χωρών του κόσμου βάσει GDP (πίνακας 1) και

2) το 27% του παγκόσμιου πληθυσμού (περίπου 2 δις άνθρωποι),

καθώς ανήκουν στο group των 32 μεγαλύτερων πληθυσμιακά χωρών (πίνακας 2).

Συνοψίζοντας, η παρούσα έρευνα στοχεύει στο να μελετήσει τους προσδιοριστικούς παράγοντες των διασυνοριακών δανείων, υπό το πρίσμα μίας δεκαετίας που χαρακτηρίστηκε τόσο από την ευφορία των αγορών όσο και από την δραματική εμφάνιση της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης και της ύφεσης που την συνόδευσε.

Για το σκοπό αυτό λαμβάνονται υπόψη μια σειρά από μεταβλητές που έχουν να κάνουν με τα μακροοικονομικά μεγέθη των χωρών-αποδεκτών του διασυνοριακού τραπεζικού δανεισμού, με ποιοτικά χαρακτηριστικά του εγχώριου τραπεζικού συστήματος αυτών των χωρών και τέλος με την θεσμική απόσταση που χωρίζει αυτές με τις αναπτυγμένες χώρες στις οποίες εδρεύουν οι διεθνείς τράπεζες.

Το οικονομετρικό υπόδειγμα που χρησιμοποιήθηκε έχει την ακόλουθη μορφή:

$$\begin{aligned}
 Y_{i,j,t} = & \beta_0 + \gamma Y_{i,j,t-1} + \beta_1 LEC_{i,j,t} + \beta_2 NPL_{j,t} + \beta_3 GRR_{j,t} + \beta_4 FOI_{j,t} + \\
 & \beta_5 BUR_{j,t} + \beta_6 GGD_{j,t} + \beta_7 EI_{01,j,t} + \beta_8 EI_{06,j,t} + \beta_9 EI_{07,j,t} + \beta_{10} EI_{08,j,t} + \beta_{11} SI_{01,j,t} + \\
 & \beta_{12} SI_{03,j,t} + \beta_{13} SI_{05,j,t} + \beta_{14} SI_{06,j,t} + \beta_{15} OI_{01,j,t} + \beta_{16} OI_{04,j,t} + \beta_{17} OI_{05,j,t} + \\
 & \beta_{18} JUDIN_{i,j,t} + \beta_{19} PRISC_{i,j,t} + \beta_{20} RETBA_{i,j,t} + \beta_{21} HIFIR_{i,j,t} + u_{i,j,t} \quad (1)
 \end{aligned}$$

Όπου,

$i =$ UK, USA, JAP, GER, FRA: η χώρα πηγή (source country)

$j =$ ARG, BRA, CHN, IDN, TUR: η χώρα παραλήπτης (recipient country)

$t =$ 2002, 2003, ..., 2012: η χρονική περίοδος του δείγματος.

$Y_{i,j,t}$ = Οι απαιτήσεις των διεθνών τραπεζών προς τις αναπτυσσόμενες υπό εξέταση χώρες (Domestic Bank International Claims, *BIS*)

$LEC_{i,j,t}$ = Η νομική επιβολή εφαρμογής συμβολαίων – Θεσμική απόσταση (Legal Enforcements of Contracts, *Fraser Institute*)

$NPL_{j,t}$ = Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια ως ποσοστό επί των συνολικών δανειοδοτήσεων (Bank Non Performing Loans to total gross loans (%), *World Bank*)

$GRR_{j,t}$ = Το ποσοστό της ετήσιας αύξησης του ΑΕΠ (GDP growth-annual %, *Fraser Institute*)

$FOI_{j,t}$ = Σύνθετος δείκτης που μετράει το βαθμό ελευθερίας (ή περιορισμού) ως προς τις ξένες επενδύσεις όπως και το κατά πόσον σύνηθες είναι στην υπό μελέτη χώρα η δραστηριοποίηση επιχειρήσεων των οποίων το ιδιοκτησιακό καθεστώς εντοπίζεται στην αλλοδαπή (Foreign Ownership & Investment Restrictions, *World Economic Forum - Global competitiveness report*)

$BUR_{j,t}$ = Το γραφειοκρατικό κόστος στην υπό μελέτη χώρα (Bureaucracy Cost, *World Economic Forum - Global competitiveness report*)

$GGD_{j,t}$ = Το γενικό χρέος της κυβέρνησης ως ποσοστό επί του ΑΕΠ (General Government Debt % GDP, *JEDH (Joint BIS-IMF-OECD-WB External Debt Hub)*)

$EL_01_{j,t}$ = Το Καθαρό επιτοκιακό περιθώριο (Bank net interest margin %, *World Bank*)

$EL_06_{j,t}$ = Η Απόδοση Ιδίων κεφαλαίων (Bank return on Equity %, *World Bank*)

$EL_07_{j,t}$ = Ο Δείκτης κόστους προς έσοδα (Bank cost to income ratio, *World Bank*)

$EL_{08,j,t}$ = Ο δανεισμός προς την κυβέρνηση και δημόσιους οργανισμούς της χώρας (Credit to government and state owned enterprises to GDP, *World Bank*)

$SI_{01,j,t}$ = Ο Τραπεζικός δείκτης “Bank Z-Score”, ο οποίος μετράει την πιθανότητα πτώχευσης ενός τραπεζικού ιδρύματος (*World Bank*)

$SI_{03,j,t}$ = Τα ίδια κεφάλαια προς το σύνολο του Ενεργητικού (Bank capital to total Assets, *World Bank*)

$SI_{05,j,t}$ = Το θεσπισμένο από τις αρχές της χώρας ύψος των ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων σταθμισμένου κινδύνου της τράπεζας (Bank regulatory capital to risk-weighted assets, *World Bank*)

$SI_{06,j,t}$ = Τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία ενεργητικού προς τις καταθέσεις και τον βραχυπρόθεσμο δανεισμό (Liquid assets to deposits and short term funding, *World Bank*)

$OI_{01,j,t}$ = Ο βαθμός συγκέντρωσης του τραπεζικού τομέα (Bank concentration, *World Bank*)

$OI_{04,j,t}$ = Ο δείκτης Lerner, ο οποίος δείχνει το κατά πόσον είναι ισχυρή είναι μία τράπεζα στην αγορά όπου δραστηριοποιείται (market power, *World Bank*)

$OI_{05,j,t}$ = Ο Boone Indicator, ο οποίος είναι ένα μέτρο του ανταγωνισμού στην τραπεζική αγορά (*World Bank*)

$JUDIN_{i,j,t}$ = Η ανεξαρτησία της δικαιοσύνης – Θεσμική απόσταση (Judicial Independence, Fraser Institute)

$PRISC_{i,j,t}$ = Η διαφορά της πιστοληπτικής ικανότητας του ιδιωτικού τομέα (private sector) μεταξύ των δύο ομάδων χωρών, ανεπτυγμένων και αναπτυσσόμενων (Private Sector Credit Rating, Fraser Institute)

$RETBA_{i,j,t}$ = Οι περιορισμοί στο εμπόριο – Θεσμική Απόσταση (Regulatory trade barriers, Fraser Institute)

$HIFIR_{i,j,t}$ = Οι κανονισμοί προσλήψεων και απολύσεων εργατικού δυναμικού - Θεσμική Απόσταση (Hiring and Firing regulations, *Economic Forum - Global competitiveness report*)

$u_{i,j,t}$ = Ο διαταρακτικός όρος του υποδείγματος

6.2 Εκτίμηση

Στην έρευνά μας εξετάστηκαν οι προσδιοριστικοί παράγοντες των διασυννοριακών τραπεζικών δανείων για τις χρονικές περιόδους: 2002 – 2012, 2002 - 2007 και 2008-2012. Τα στοιχεία της έρευνας, οργανώθηκαν υπό την μορφή Panel και κατόπιν εισήχθησαν στο στατιστικό πρόγραμμα E-views. Η εκτίμηση των παραμέτρων του υποδείγματος πραγματοποιήθηκε με την Μέθοδο Ελαχίστων Τετραγώνων σε επίπεδο σημαντικότητας 10%, με την Μέθοδο Σταθερής Επίδρασης δυο πλευρών (Two Fixed Effect Method). Στην πλευρά των ανεξάρτητων μεταβλητών προσθέσαμε τις διασυννοριακές ροές τραπεζικού δανεισμού με μία χρονική υστέρηση ($Y(-1)$) με σκοπό τη διόρθωση της αυτοσυσχέτισης μεταξύ των καταλοίπων. Ακολουθώντας τη διαδικασία "from general to specific", αφαιρέσαμε κάθε φορά εκείνη τη μεταβλητή με την υψηλότερη πιθανότητα "p-value", μέχρι το υπόδειγμα να περιλαμβάνει μεταβλητές στατιστικά σημαντικές, δηλαδή να έχουν p-value < 0,10.

6.3 Αποτελέσματα

Υπόδειγμα Περιόδου 2002-2012

$$\begin{aligned}
 Y_{i,j,t} = & -5711,19 + 0,75Y_{i,j,t-1} + 150,02GGD_{j,t} + 127,64EI_06_{j,t} \\
 & (-2,38)^{**} \quad (14,71)^{***} \quad (3,48)^{***} \quad (2,64)^{***} \\
 & -723,77PRISC_{i,j,t} + u_{i,j,t} \\
 & (-3,22)^{***}
 \end{aligned}$$

$$R^2 = 0,891$$

$$Durbin - Watson = 2,149$$

Στο υπόδειγμα για την χρονική περίοδο 2002 – 2012, η οποία περικλείει τόσο το χρονικό διάστημα πριν όσο και το χρονικό διάστημα μετά το ξέσπασμα της κρίσης, η εξαρτημένη μεταβλητή επηρεάζεται θετικά και στατιστικά σημαντικά από τις ερμηνευτικές μεταβλητές: τον δείκτη χρέους γενικής κυβέρνησης ως προς το ΑΕΠ (GGD) και την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών των χωρών αποδέκτη (EI_06).

Αυτό σημαίνει πως τόσο η αύξηση του χρέους των χωρών-αποδεκτών, όσο και η αύξηση της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων των εγχώριων τραπεζών τους, επιδρά θετικά στην προσέλκυση διασυννοριακού τραπεζικού δανεισμού από τις χώρες-πηγές και το αντίστροφο. Από τα στοιχεία που συλλέξαμε, παρατηρείται πως καθ'όλη την εξεταζόμενη διάρκεια οι υπό μελέτη χώρες-αποδέκτες καταγράφουν ισχυρούς ρυθμούς ανάπτυξης ενώ το χρέος τους ως προς το ΑΕΠ παραμένει σε χαμηλά επίπεδα, γεγονός που τους επιτρέπει τη συνεχή χρηματοδότηση.

Από την άλλη πλευρά η εξαρτημένη μεταβλητή επηρεάζεται αρνητικά και στατιστικά σημαντικά από την ερμηνευτική μεταβλητή “Private Sector Credit Rating” (PRISC). Ο δείκτης αυτός μετράει την διαφορά της πιστοληπτικής ικανότητας του ιδιωτικού τομέα (private sector) μεταξύ των χωρών των δύο

ομάδων, ανεπτυγμένων και αναπτυσσόμενων. Η λογική εξήγηση είναι ότι όσο η απόσταση της αξιολόγησης του αξιόχρεου του ιδιωτικού τομέα ανάμεσα στις ανεπτυγμένες χώρες-πηγές και τις αναπτυσσόμενες χώρες-αποδέκτες μειώνεται, τόσο οι ροές διασυνοριακών τραπεζικών δανείων προς τις δεύτερες χώρες αυξάνονται και το αντίστροφο.

Υπόδειγμα Περιόδου 2002-2007

$$\begin{aligned}
 Y_{i,j,t} = & -14443,54 + 0,85Y_{i,j,t-1} + 113,19GGD_{j,t} + 100,80EI_06_{j,t} \\
 & (-3,18)^{***} \quad (10,52)^{***} \quad (4,03)^{***} \quad (3,35)^{***} \\
 & +179,16EI_07_{j,t} + 421,89SI_01_{j,t} - 203,42SI_05_{j,t} - 31378,56OI_05_{j,t} \\
 & (3,00)^{***} \quad (2,99)^{***} \quad (-1,77)^* \quad (-2,65)^{***} \\
 & -1301,69JUDIN_{i,j,t} + u_{i,j,t} \\
 & (4,03)^{***}
 \end{aligned}$$

$$R^2 = 0,954$$

$$Durbin - Watson = 2,209$$

Όταν εξετάζουμε την πρώτη περίοδο, 2002-2007 μεμονωμένα, τα αποτελέσματα ως προς τις μεταβλητές που επηρεάζουν τον διασυνοριακό δανεισμό διαφοροποιούνται σημαντικά σε σχέση με την εξέταση της συνολικής περιόδου, 2002-2012. Μία λογική εξήγηση είναι πως μετά το ξέσπασμα της κρίσης όλες οι τράπεζες έθεσαν ως προτεραιότητα την διάσωσή τους, με αποτέλεσμα οι οικονομικές μεταβλητές που επηρέαζαν τις αποφάσεις τους πριν την κρίση να περάσουν σε δεύτερη μοίρα. Σε αυτή την πρώτη περίοδο, η εξαρτημένη μεταβλητή επηρεάζεται θετικά και στατιστικά σημαντικά από τις ερμηνευτικές μεταβλητές: τον δείκτη χρέους γενικής κυβέρνησης ως προς το ΑΕΠ (GGD) και την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών των χωρών αποδέκτη (EI_06), όπως συνέβαινε και για το χρονικό διάστημα 2002-2012.

Επιπλέον, θετικά επηρεάζεται και από τον δείκτη αποδοτικότητας “cost-to-income ratio” των τραπεζών των χωρών-αποδεκτών (EI_07) και το δείκτη “Bank Z-Score” (SI_01).

Ο πρώτος δείκτης αποτελεί ένα πολύ σημαντικό χρηματοοικονομικό μέτρο αξιολόγησης των επιχειρήσεων, κυρίως δε των τραπεζών, καθώς παρέχει στους επενδυτές μια σαφή εικόνα για το πόσο αποτελεσματικά λειτουργεί μια τράπεζα. Όσο χαμηλότερος ο δείκτης τόσο πιο κερδοφόρα θα είναι και μία τράπεζα. Συνεπώς θα αποτελεί κίνητρο για τις διεθνείς τράπεζες να αυξήσουν την έκθεσή τους στη χώρα, μέσω διασυνοριακού τραπεζικού δανεισμού.

Ο δείκτης Z-Score αποτελεί ένα μέτρο κινδύνου ως προς το ενδεχόμενο πτώχευσης μιας τράπεζας. Υψηλός δείκτης σημαίνει πως η πιθανότητα πτώχευσης ενός τραπεζικού οργανισμού είναι μικρή. Η θετική επίδραση του δείκτη αυτού σημαίνει πως η ευστάθεια και η ευρωστία του εγχώριου τραπεζικού συστήματος των αναπτυσσόμενων χωρών συνδέεται θετικά με την προσέλκυση ξένων ροών τραπεζικού δανεισμού.

Αντίστοιχα, η εξαρτημένη μεταβλητή επηρεάζεται αρνητικά και στατιστικά σημαντικά από τις ερμηνευτικές μεταβλητές: τον δείκτη εποπτικών ίδιων κεφαλαίων προς τον σταθμισμένο κίνδυνο ενεργητικού (Bank regulatory capital to risk weighted assets, SI_05), τον δείκτη “Boone indicator” (OI_05) και τέλος τον δείκτη που μετρά το βαθμό ανεξαρτησίας της δικαιοσύνης στις χώρες-αποδέκτες (Judicial Independence, JUDIN).

Ο αρχικός δείκτης είναι ο λόγος της κεφαλαιακής επάρκειας μίας τράπεζας βάσει του κανονιστικού πλαισίου που έχει θεσπιστεί, προς τα σταθμισμένα βάσει κινδύνου στοιχεία ενεργητικού. Ένας χαμηλός δείκτης, θα συνδεόταν αρνητικά με τον διασυνοριακό δανεισμό στη χώρα καθώς θα σηματοδοτούσε την ύπαρξη ενός προβληματικού εγχώριου τραπεζικού συστήματος, που λειτουργεί σε μία αγορά με συσσωρευμένες επισφάλειες, έχοντας έτσι χαμηλής ποιότητας στοιχεία ενεργητικού και μη επαρκή ίδια κεφάλαια.

Ο δεύτερος αποτελεί ένα μέτρο του βαθμού λειτουργίας του ανταγωνισμού. Η λογική αυτού του δείκτη είναι πως μεγαλύτερα κέρδη επιτυγχάνονται από περισσότερο αποτελεσματικές τράπεζες οι οποίες λειτουργούν σε ένα περιβάλλον ισχυρού και υγιούς ανταγωνισμού. Όσο πιο αρνητικός είναι ο δείκτης, τόσο μεγαλύτερος θα είναι και ο ανταγωνισμός. Επομένως σε ένα περιβάλλον μειωμένου ανταγωνισμού, είναι λογικό η ροή διασυνοριακού τραπεζικού δανεισμού να επηρεάζεται αρνητικά.

Ο δείκτης ανεξαρτησίας της δικαιοσύνης είναι ένας δείκτης που καταγράφει την θεσμική απόσταση ανάμεσα στις χώρες-πηγές και τις χώρες-αποδέκτες. Συσχετίζεται επίσης αρνητικά με την εξαρτημένη μεταβλητή, πράγμα που σημαίνει πως η άρτια λειτουργία του θεσμικού πλαισίου της χώρας-αποδέκτη, διαδραμάτιζε για την εξεταζόμενη περίοδο πολύ σημαντικό ρόλο στο κατά πόσον θα επενδύσει μία διεθνής τράπεζα μέσω διασυνοριακού τραπεζικού δανεισμού στη χώρα αυτή.

Χρονική Περίοδος 2008-2012 (Μετά το ξέσπασμα της Οικονομικής Κρίσης)

$$\begin{aligned}
 Y_{i,j,t} = & -10447,11 + 0,50Y_{i,j,t-1} + 1073,94GGD_{j,t} + 904,08EI_{01,j,t} \\
 & (-0,77) \quad (05,72)^{***} \quad (3,94)^{***} \quad (2,24)^{**} \\
 & -752,52EI_{08,j,t} - 342,18OI_{01,j,t} + u_{i,j,t} \\
 & (-1,95)^{**} \quad (-1,75)^*
 \end{aligned}$$

$$R^2 = 0,904$$

$$Durbin - Watson = 2,310$$

Κατά την δεύτερη χρονική περίοδο, 2008-2012, όπου καταγράφεται το ξέσπασμα της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, η εξαρτημένη μεταβλητή επηρεάζεται θετικά και στατιστικά σημαντικά από τις ερμηνευτικές μεταβλητές: τον δείκτη χρέους γενικής κυβέρνησης ως προς το ΑΕΠ (GGD), όπως άλλωστε συνέβαινε και στις προηγούμενες δύο χρονικές περιόδους και το δείκτη καθαρού περιθωρίου επιτοκίου (net interest margin, EI_01). Όταν το εγχώριο τραπεζικό σύστημα λειτουργεί σε ένα περιβάλλον κερδοφορίας, είναι λογικό να προσελκύσει το ενδιαφέρον διεθνών τραπεζών προκειμένου να διεκδικήσουν μερίδιο αγοράς και επομένως να επηρεαστεί θετικά και ο διασυνοριακός τραπεζικός δανεισμός.

Από την άλλη πλευρά, η εξαρτημένη μεταβλητή επηρεάζεται αρνητικά και στατιστικά σημαντικά από τις ερμηνευτικές μεταβλητές: τον δείκτη “credit by

domestic money banks to the government and state-owned enterprises to GDP” (EI_08) και τον δείκτη της συγκέντρωσης του τραπεζικού κλάδου της οικονομίας (bank concentration, OI_01).

Η πρώτη μεταβλητή δείχνει το μέγεθος του δανεισμού που προέρχεται από το εγχώριο τραπεζικό σύστημα προς την κυβέρνηση και δημόσιους οργανισμούς της χώρας. Η μεγάλη συμμετοχή του τραπεζικού κλάδου σε τέτοιας μορφής χρηματοδότησης υποκρύπτει ενδεχομένως προβλήματα που έχουν να κάνουν με την δημοσιονομική και μακροοικονομική σταθερότητα της χώρας. Στην περίοδο κυρίως που μελετάμε, είναι λογικό ο δείκτης αυτός να συνδέεται αρνητικά με τον διασυνοριακό δανεισμό. Αυτό διότι αμέσως μετά το ξέσπασμα της κρίσης και το σκάσιμο της «φούσκας» των sub-primes, αναδύθηκε το πρόβλημα των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και της υπερχρέωσης των κρατών και κυβερνήσεων, γεγονός που αποτέλεσε αποτρεπτικό παράγοντα στη χρηματοδότηση και στην διασυνοριακή κίνηση κεφαλαίων.

Η δεύτερη μεταβλητή δείχνει πως η υπερ-συγκέντρωση του τραπεζικού κλάδου σε μία χώρα αποτελεί αντικίνητρο για τον διασυνοριακό τραπεζικό δανεισμό. Οι διεθνείς τράπεζες δεν μπορούν το ίδιο εύκολα να αποσπάσουν μερίδιο αγοράς, έχοντας να αντιμετωπίσουν μεγαλύτερες, με σημαντικό μερίδιο αγοράς τράπεζες, σε αντίθεση με έναν τραπεζικό κλάδο πολυκερματισμένο, όπου υπάρχουν πολλοί «παίκτες».

6.4 Συμπεράσματα

Με μια πρώτη ματιά μπορούμε να παρατηρήσουμε πως ο προσδιοριστικός παράγοντας που διαδραματίζει από κοινού σημαντικό ρόλο στον διασυνοριακό τραπεζικό δανεισμό και για τις τρεις περιόδους είναι το κρατικό χρέος των κυβερνήσεων των χωρών – αποδεκτών. Κατόπιν, η απόδοση ιδίων κεφαλαίων (για τις περιόδους 2002-2012 και 2002-2007) και το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο (2008-2012), ως ένα μέτρο κερδοφορίας του τραπεζικού τους συστήματος.

Με μια περισσότερο διεξοδική προσέγγιση, εκείνο που μπορεί να αναδειχθεί από την έρευνα, είναι πως οι διεθνείς τράπεζες χρησιμοποιούν σημαντικά διαφοροποιημένα κριτήρια για τον διασυνοριακό δανεισμό μεταξύ των δύο υποπεριόδων, δηλαδή πριν (2002-2007) και μετά το ξέσπασμα της κρίσης (2008-2012). Έτσι, κατά την πρώτη περίοδο, η οποία θα μπορούσε να χαρακτηριστεί ως «ομαλή» περίοδος, οι διεθνείς τράπεζες λαμβάνουν υπόψη τους έναν μεγαλύτερο αριθμό κριτηρίων, που σχετίζονται με την χώρα-αποδέκτη και έχουν να κάνουν με:

- 1) την ποιότητα του θεσμικού πλαισίου της (ανεξαρτησία της δικαιοσύνης, θεσπισμένο από τις αρχές της χώρας ύψος των ιδίων Κεφαλαίων των τραπεζών)
- 2) τις συνθήκες του ανταγωνισμού στην οικονομία της (boone indicator), καθώς και
- 3) την ευστάθεια και ευρωστία του τραπεζικού συστήματός της (Ο τραπεζικός δείκτης “Bank Z-Score”, δείκτης κόστους προς έσοδα).

Παρατηρείται λοιπόν από την πλευρά των διεθνών τραπεζών μία ολοκληρωμένη προσέγγιση στον διασυνοριακό δανεισμό, η οποία εμπλέκει πέραν της κερδοφορίας και δείκτες που έχουν να κάνουν με την οικονομία της χώρας – αποδέκτη και την αποτελεσματική λειτουργία των θεσμών της.

Από την άλλη πλευρά, οι διεθνείς τράπεζες κατά την περίοδο μετά το ξέσπασμα της κρίσης, αναπροσάρμοσαν τα κριτήρια βάσει των οποίων προχωρούν στον διασυνοριακό δανεισμό, συνδέοντάς τον με την πιστωτική έκθεση του εγχώριου τραπεζικού συστήματος της χώρας-αποδέκτη ως προς τις κυβερνήσεις τους. Αυτό με τη σειρά του σημαίνει πως η δημοσιονομική κατάσταση της χώρας-αποδέκτη αποκτά ενισχυμένο ενδιαφέρον για τις δανείστριες τράπεζες. Μετά το ξέσπασμα της κρίσης οι κυβερνήσεις ακολούθησαν σε γενικές γραμμές την ίδια συνταγή. Στην προσπάθειά τους για αναχαίτιση της ύφεσης μεγάλωσαν τα ελλείμματα του προϋπολογισμού τροφοδοτώντας το χρέος. Το γεγονός αυτό επέφερε επιβάρυνση των δημοσιονομικών στοιχείων και επομένως ενίσχυσε τον κίνδυνο δημοσιονομικού εκτροχιασμού, με αποτέλεσμα να λαμβάνεται πλέον σοβαρά υπόψη στον διασυνοριακό τραπεζικό δανεισμό.

Εν κατακλείδι, η κρίση έφερε πολύ σημαντικές αλλαγές στους προσδιοριστικούς παράγοντες των διασυνοριακών τραπεζικών δανείων. Από τα αποτελέσματα βλέπουμε δύο διαφορετικά πρόσωπα στον τρόπο που οι διεθνείς τράπεζες δανείζουν. Η πρώτη περίοδος πριν την κρίση, είναι μία περίοδος που η εστίαση γίνεται σε τραπεζικούς δείκτες και στο θεσμικό πλαίσιο της χώρας-αποδέκτη, ενώ η δεύτερη αναδεικνύει τον παράγοντα της δημοσιονομικής κατάστασης της χώρας-αποδέκτη και του τρόπου που αυτή επιδρά στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα και εν τέλει στον διασυνοριακό τραπεζικό δανεισμό.

Υποσημειώσεις

1: Αυτό το κεφάλαιο βασίζεται κυρίως στο βιβλίο του F. Mishkin, «The economics of Money, Banking and Financial Markets», chapter 8, 9th edition, 2009 και στο βιβλίο του Α. Αντζουλάτου, Κυβερνήσεις, Χρηματαγορές και Μακροοικονομία» (Αθήνα 2011).

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Άρθρα

- Aiyar, S., Calomiris, C., Hooley, J., (2014). The international transmission of bank capital requirements, *Journal of Financial Economics*, forthcoming
- Angelos A. Antzoulatos, Chris Tsoumas, (2014), “Institutions, Moral Hazard and Expected Government Support of Banks
- Ayadi et al. (2011). “Business Models in European Banking – A Pre- and Post-Crisis Screening”, Centre for European Policy Studies
- Bruno, V., Shin H.S., (2014). Cross-border banking and global liquidity. Working paper, Princeton University
- Buch, C., Koch, C., Koetter, M., (2013). Do banks benefit from internationalization?: Revisiting the market power-risk nexus, *Review of Finance*, 17, 1401 – 1435
- De Haas, R., van Horen, N., (2013). Running for the exit? International bank lending during a financial crisis, *Review of Financial Studies* 26, 244 – 285
- Herrero, A. G., and M. S. Martinez-Peria, (2007), The mix of international banks’ foreign claims: Determinants and implications, *Journal of Banking and Finance* 31, 1613–31
- Kleimeier, S., Sander, H., Heuchemer, S., (2013). Financial Crises and Cross-Border Banking: New Evidence, *Journal of International Money and Finance* 32, 884-915
- Martel et al. “Business Models of International Banks in the Wake of the 2007 – 2009 Global Financial Crisis”, Banco de Espana
- Panetta et al., (2011): The impact of sovereign credit risk on bank funding conditions. Bank for International Settlements (BIS) Committee on the Global Financial System
- Papaioannou, E., (2009). What Drives International Bank Flows? Politics, Institutions and other Determinants. *Journal of Development Economics* 88, 269 – 281
- Roengpitya et al. (2014). “Bank business Models”, *BIS Quarterly Review*, December, pp. 55 – 65

Κομμάτια σε Τόμο

- Α.Α.Αντζουλάτος, «Κυβερνήσεις, Χρηματαγορές & Μακροοικονομία», κεφ. 11, (εκδόσεις Διπλογραφία, Αθήνα, 2011)
- Γ.Κ. Χαρδούβελης και Χ. Β. Γκόρτσος, “Τραπεζική – Τάσεις (πριν) και Προοπτικές (μετά την Κρίση)”, σελ. 193 – 205 στον συλλογικό τόμο Η Διεθνής Κρίση, η Κρίση στην Ευρωζώνη και το Ελληνικό Χρηματοπιστωτικό Σύστημα (Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, Ιούνιος 2011).
- Mishkin F., «The economics of Money, Banking and Financial Markets», chapter 8, (9th edition, 2009)
- Robert DeYoung and Tara Rice “How Do Banks Make Money? The Fallacies of Fee Income”, by, Federal Reserve Bank of Chicago Economic Perspectives, Fourth Quarter, 34 – 51, 2004
- Robert DeYoung and Tara Rice “How Do Banks Make Money? A Variety of Business Strategies”, Federal Reserve Bank of Chicago Economic Perspectives, Fourth Quarter, 52 – 67, 2004

Ηλεκτρονικοί Ιστότοποι

- <http://www.bis.org/index.htm>
- <http://data.worldbank.org/>
- <http://www.fsb.org/>
- <http://www.freetheworld.com/>
- <http://www.imf.org/en/data>
- http://www.jedh.org/jedh_instrument.html
- <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/DATASTATISTICS/EXTQPUBSECDEBT/0%2c%2cmenuPK:7404478~pagePK:64168427~piPK:64168435~theSitePK:7404473%2c00.html>
- <http://www.relbanks.com/worlds-top-banks/market-cap>

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Πίνακας 1. Κατάταξη των χωρών βάσει του ΑΕΠ τους.

(πηγή World Bank)

Gross domestic product 2014				
			(millions of	
	Ranking	Economy	US dollars)	
USA	1	United States	17.419.000	TOTAL WORLD
CHN	2	China	10.354.832	77.229.324
JPN	3	Japan	4.601.461	
DEU	4	Germany	3.868.291	CHN-BRA-IDN-ARG-TUR
GBR	5	United Kingdom	2.988.893	14.925.535
FRA	6	France	2.829.192	
BRA	7	Brazil	2.346.076	% of WORLD GDP
ITA	8	Italy	2.141.161	19,33%
IND	9	India	2.048.517	
RUS	10	Russian Federation	1.860.598	
CAN	11	Canada	1.785.387	

AUS	12	Australia	1.454.675	
KOR	13	Korea, Rep.	1.410.383	
ESP	14	Spain	1.381.342	
MEX	15	Mexico	1.294.690	
IDN	16	Indonesia	888.538	
NLD	17	Netherlands	879.319	
TUR	18	Turkey	798.429	
SAU	19	Saudi Arabia	746.249	
CHE	20	Switzerland	701.037	
SWE	21	Sweden	571.09	
NGA	22	Nigeria	568.508	
POL	23	Poland	544.967	
ARG	24	Argentina	537.66	

Πίνακας 2. Κατάταξη των χωρών βάσει του πληθυσμού τους. (πηγή World Bank)

Population 2014				
	Ranking	Economy	(thousands)	
CHN	1	China	1.364.270	TOTAL WORLD
IND	2	India	1.295.292	7.260.711
USA	3	United States	318.857	

IDN	4	Indonesia	254.455	CHN-BRA-IDN-ARG-TUR
BRA	5	Brazil	206.078	1.943.715
PAK	6	Pakistan	185.044	
NGA	7	Nigeria	177.476	% of WORLD POP
BGD	8	Bangladesh	159.078	26,77%
RUS	9	Russian Federation	143.82	
JPN	10	Japan	127.132	
MEX	11	Mexico	125.386	
PHL	12	Philippines	99.139	
ETH	13	Ethiopia	96.959	
VNM	14	Vietnam	90.73	
EGY	15	Egypt, Arab Rep.	89.58	
DEU	16	Germany	80.89	
IRN	17	Iran, Islamic Rep.	78.144	
TUR	18	Turkey	75.932	
ZAR	19	Congo, Dem. Rep.	74.877	
THA	20	Thailand	67.726	
FRA	21	France	66.207	
GBR	22	United Kingdom	64.51	
ITA	23	Italy	61.336	
ZAF	24	South Africa	54.002	
MMR	25	Myanmar	53.437	

TZA	26	Tanzania	51.823	
KOR	27	Korea, Rep.	50.424	
COL	28	Colombia	47.791	
ESP	29	Spain	46.405	
UKR	30	Ukraine	45.363	
KEN	31	Kenya	44.864	
ARG	32	Argentina	42.98	