



ΠΟΛΥΤΕΧΝΕΙΟ ΚΡΗΤΗΣ

ΤΜΗΜΑ ΜΗΧΑΝΙΚΩΝ

ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ

ΤΟΜΕΑΣ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ

Διαφοροποίηση και Κίνδυνος Τραπεζικών Ιδρυμάτων στην Ελλάδα

ΚΑΤΣΑΝΕΒΑΚΗ ΑΓΓΕΛΙΚΗ

Επιβλέπων Καθηγητής: ΠΑΣΙΟΥΡΑΣ ΦΩΤΙΟΣ

Εξεταστική Επιτροπή

ΠΑΣΙΟΥΡΑΣ ΦΩΤΙΟΣ
Επίκουρος Καθηγητής

ΖΟΠΟΥΝΙΔΗΣ ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ
Καθηγητής

ΔΟΥΜΠΟΣ ΜΙΧΑΛΗΣ
Επίκουρος Καθηγητής

ΧΑΝΙΑ, 2011

Copyright © Κατσανεβάκη Αγγελική, 2011
Με επιφύλαξη παντός δικαιώματος. All rights reserved.

Απαγορεύεται η αντιγραφή, αποθήκευση και διανομή της παρούσας εργασίας, εξ ολοκλήρου ή τμήματος αυτής, για εμπορικό σκοπό. Επιτρέπεται η ανατύπωση, αποθήκευση και διανομή για σκοπό μη κερδοσκοπικό, εκπαιδευτικής ή ερευνητικής φύσης, υπό την προϋπόθεση να αναφέρεται η πηγή προέλευσης και να διατηρείται το παρόν μήνυμα. Ερωτήματα που αφορούν τη χρήση της εργασίας για κερδοσκοπικό σκοπό πρέπει να απευθύνονται προς το συγγραφέα.

Στη μητέρα μου

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Περιεχόμενα.....	3
Ευχαριστίες.....	5
Εισαγωγή	6
Βιβλιογραφική Επισκόπηση	9
Κεφάλαιο 1^ο: Το Χρηματοπιστωτικό Σύστημα και Τα Τραπεζικά Ιδρύματα	12
1.1 Το Χρηματοπιστωτικό Σύστημα.....	12
1.2 Το Τραπεζικό Σύστημα.....	15
1.3 Ιστορική Εξέλιξη του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος	18
1.4 Οικονομικός Ρόλος Τραπεζικών Ιδρυμάτων	24
1.5 Κατηγορίες Πελατείας των Τραπεζών	25
Κεφάλαιο 2^ο: Διαφοροποίηση Τραπεζικών Εργασιών	28
2.1 Σύντομη Ιστορική Αναδρομή Διαφοροποίησης	28
2.1.1 Εισαγωγή.....	28
2.1.2 Νομοθεσία Glass-Steagall.....	29
2.1.3 Νομοσχέδιο Gramm-Leach-Brile	30
2.1.4 Διεθνής Χρηματοπιστωτική Κρίση του 2007	31
2.2 Επιχειρήματα για τη Ρύθμιση του Τραπεζικού Συστήματος.....	33
2.3 Ασφάλεια και Ευρωστία των Τραπεζών	34
2.4 Επιπτώσεις Από Τη Διαφοροποίηση Των Δραστηριοτήτων	37
2.5 Βέλτιστος Συνδυασμός Δραστηριοτήτων	38
2.6 Οφέλη Γενικής Τραπεζικής	39
2.7 Μειονεκτήματα Γενικής Τραπεζικής	43
Κεφάλαιο 3^ο: Διαφοροποίηση και Κίνδυνος Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος	46
3.1 Ανάλυση Δεδομένων	46

3.2	Μεταβλητές	48
3.2.1	Εξαρτημένες Μεταβλητές.....	48
3.2.1.1	Z-Score.....	48
3.2.1.2	Sharpe Ratio	54
3.2.2	Ανεξάρτητες Μεταβλητές	58
3.2.2.1	Διαφοροποίηση Στοιχείων Ενεργητικού	59
3.2.2.2	Διαφοροποίηση Εσόδων	63
3.2.2.3	Λοιπές Μεταβλητές Ελέγχου.....	67
Κεφάλαιο 4^ο: Αποτελέσματα και Συμπεράσματα.....		69
4.1	Εισαγωγή.....	69
4.2	Αποτελέσματα Ανάλυσης με βάση το Z-Score	72
4.3	Αποτελέσματα Ανάλυσης με βάση το Sharpe Ratio.....	76
Επίλογος		80
Ελληνική Βιβλιογραφία		83
Ξένα Βιβλιογραφία		85
Ιστοσελίδες.....		87

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Η παρούσα διπλωματική εργασία εκπονήθηκε την περίοδο Σεπτέμβριος 2010 – Ιούνιος 2011 στα πλαίσια του Μεταπτυχιακού προγράμματος σπουδών του τμήματος Μηχανικών Παραγωγής και Διοίκησης του Πολυτεχνείου Κρήτης. Πριν από την παρουσίαση αυτής της διπλωματικής εργασίας θα ήθελα να ευχαριστήσω όλους όσους συνέβαλαν στην πραγματοποίησή της.

Αρχικά, θέλω να εκφράσω τις ευχαριστίες μου στον επιβλέποντα Καθηγητή κ. Φώτη Πασιούρα τόσο για τη δυνατότητα που μου έδωσε να πραγματοποιήσω την συγκεκριμένη εργασία, όσο για την διαρκή και προπάντων ευχάριστη συνεργασία αλλά και για την αμέριστη συμπαράσταση του. Ακόμη, οφείλω να τον ευχαριστήσω για τις πολύτιμες συμβουλές και υποδείξεις που μου παρείχε καθώς και για την κριτική που έκανε στο κείμενο της εργασίας.

Επιπλέον, θέλω να ευχαριστήσω τον κ. Μιχάλη Δούμπο, και τον κ. Κωνσταντίνο Ζοπουνίδη, για τη συμμετοχή τους στην εξεταστική επιτροπή και τις εύστοχες παρατηρήσεις που μου έκαναν επί του κειμένου.

Τέλος, θα ήθελα να ευχαριστήσω την οικογένεια μου, τους φίλους μου καθώς και όλους όσους με ώθησαν και με στήριξαν σε αυτό το βήμα της ζωής μου.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Σε όλο τον κόσμο, με την υιοθέτηση των νέων παγκόσμιων αρχών τραπεζικής, οι τράπεζες μπόρεσαν να ανταγωνιστούν σε ένα ευρύτερο φάσμα τμημάτων της αγοράς, συνδυάζοντας μία μεγάλη ποικιλία οικονομικών δραστηριοτήτων, περιλαμβανομένων εμπορικής τραπεζικής, επενδυτικής τραπεζικής και ασφαλειών. Η συγκεκριμένη δομή, αναδύθηκε ως η πιο επιθυμητή δομή για τα οικονομικά ιδρύματα από την οπτική των φορέων χάραξης πολιτικής λόγω της αντοχής της σε δυσμενείς διαταραχές. Ωστόσο, πολυάριθμες μελέτες αμφισβήτησαν τις επιπτώσεις αυτού του νέου περιβάλλοντος σχετικά με τον κίνδυνο των τραπεζών. Το θέμα αυτό έχει σημασία για την ασφάλεια και την ευρωστία του τραπεζικού συστήματος.

Στόχος της παρούσας εργασίας είναι η διερεύνηση του κατά πόσον η διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων που διεξάγονται από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στην Ελλάδα, επηρεάζει τον κίνδυνο που διατρέχουν. Για την αξιολόγηση του κινδύνου χρησιμοποιήθηκε αρχικά μία μεταβλητή μέτρησης κινδύνου, το Z-Score, που ορίζεται ως «ο αριθμός των τυπικών αποκλίσεων όπου το ποσοστό της απόδοσης του ενεργητικού πρέπει να μειωθεί ώστε να χαρακτηριστεί μία τράπεζα αφερέγγυα». Επιπλέον, χρησιμοποιήθηκε το Sharpe Ratio ως μέτρο απόδοσης προσαρμοσμένο ως προς τον κίνδυνο. Από την άλλη πλευρά, χρησιμοποιήθηκαν δύο μέτρα που εστιάζουν στην διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων των τραπεζών. Η «Διαφοροποίηση του Ενεργητικού» όπου είναι ένα μέτρο της διαφοροποίησης μεταξύ των διάφορων τύπων ενεργητικού και η «Διαφοροποίηση των Εσόδων» όπου είναι ένα μέτρο διαφοροποίησης μεταξύ των διάφορων πηγών εσόδων.

Όλα τα παραπάνω, σε συνδυασμό με μία σειρά μεταβλητών ελέγχου (η συμβολή των οποίων ήταν ουσιαστική), χρησιμοποιήθηκαν για την κατασκευή μιας σειράς μοντέλων, τα οποία προσδιορίζουν εάν η διαφοροποίηση τόσο του ενεργητικού, όσο και των εσόδων επηρεάζουν τον κίνδυνο των τραπεζικών ιδρυμάτων στην Ελλάδα. Τα στοιχεία που

χρησιμοποιήθηκαν προέρχονται από τις οικονομικές εκθέσεις (ισολογισμοί, αποτελέσματα χρήσεως) 17 ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων, για την περίοδο 1997-2009.

Η παρούσα εργασία αποτελείται από τέσσερα κεφάλαια. Αρχικά, στο πρώτο κεφάλαιο ορίζεται τόσο η γενικότερη έννοια του χρηματοπιστωτικού συστήματος, όσο και η ειδικότερη έννοια των τραπεζικών ιδρυμάτων. Στη συνέχεια, πραγματοποιείται μία σύντομη ιστορική επισκόπηση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος όπου και παρουσιάζονται τα σημαντικότερα γεγονότα στην πορεία των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων. Τέλος, γίνεται αναφορά στον οικονομικό ρόλο των τραπεζικών ιδρυμάτων και στις κατηγορίες πελατείας τους.

Το δεύτερο κεφάλαιο διαπραγματεύεται τη διαφοροποίηση των τραπεζικών εργασιών και τη γενικότερη επιλογή που οφείλουν να κάνουν τα τραπεζικά ιδρύματα μεταξύ της παροχής εξειδικευμένων τραπεζικών εργασιών και τραπεζικών υπηρεσιών που καλύπτουν ολόκληρο το φάσμα των εργασιών της σύγχρονης τραπεζικής. Με άλλα λόγια, την επιλογή μεταξύ Εξειδικευμένων τραπεζών (Specialized banks) και Γενικών τραπεζών (Universal banks). Αρχικά, πραγματοποιείται μία σύντομη επισκόπηση της πορείας της διαφοροποίησης των εργασιών των τραπεζικών ιδρυμάτων και στη συνέχεια παρέχονται κάποια ουσιαστικά επιχειρήματα για τη ρύθμιση του τραπεζικού συστήματος. Απαραίτητη κρίθηκε και η αναφορά στις επιπτώσεις που προκύπτουν από τη διαφοροποίηση των τραπεζικών δραστηριοτήτων καθώς και στο πρόβλημα που αντιμετωπίζουν τα τραπεζικά ιδρύματα στην εύρεση του βέλτιστου μίγματος δραστηριοτήτων, στη βέλτιστη χρηματοδότηση του καθώς και στη βέλτιστη αντιστοιχία μεταξύ του ενεργητικού και του παθητικού. Τέλος, καθώς στις μέρες μας κυριαρχεί το μοντέλο της Γενικής Τραπεζικής γίνεται αναφορά στα πλεονεκτήματα και στα μειονεκτήματα που παρουσιάζει.

Στο τρίτο κεφάλαιο γίνεται η παρουσίαση της επιλογής του δείγματος της παρούσας έρευνας καθώς και των χαρακτηριστικών που αυτό παρουσιάζει. Για την ανάλυση της διαφοροποίησης των τραπεζικών δραστηριοτήτων έγινε χρήση του δείκτη της διαφοροποίησης των στοιχείων του ενεργητικού και του δείκτη της διαφοροποίησης των πηγών εσόδων. Επιπλέον, για την ανάλυση του κινδύνου χρησιμοποιήθηκε ο δείκτης κινδύνου Z-Score και ο δείκτης απόδοσης προσαρμοσμένος ως προς τον κίνδυνο, Sharpe Ratio. Επίσης,

χρησιμοποιήθηκε και μία σειρά μεταβλητών ελέγχου για τον καλύτερο καθορισμό των μοντέλων. Τέλος, πραγματοποιείται περιγραφή και ανάλυση των δεικτών για το διάστημα που διεξάγεται η μελέτη καθώς και αιτιολόγηση της επιλογής των συγκεκριμένων δεικτών.

Στο τέταρτο και τελευταίο κεφάλαιο, παρατίθενται τα συμπεράσματα που εξάγονται από την έρευνα για τη διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων των τραπεζικών ιδρυμάτων, σε σχέση με τον κίνδυνο, για την περίοδο 2000-2009.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ

Αρκετές μελέτες έχουν ασχοληθεί τόσο με τη διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων των τραπεζικών ιδρυμάτων όσο και με τον κίνδυνο και την απόδοση τους. Από θεωρητική άποψη, η απόφαση για τη διαφοροποίηση των πηγών εισοδήματος είναι επιθυμητή τόσο για την αποδοτικότητα όσο και για τη διαχείριση του κινδύνου. Η μαζική παραγωγή ενός φάσματος χρηματοοικονομικών υπηρεσιών θα πρέπει να αυξάνει την αποδοτικότητα μιας τράπεζας, χάρη στις οικονομίες φάσματος (Klein & Saidenberg, 1997). Έτσι, σε γενικές γραμμές, η διαφοροποίηση σε νέα είδη υπηρεσιών θα πρέπει να ενισχύει την κερδοφορία.

Το 2007, οι Laeven και Levine διερεύνησαν το κατά πόσον η ποικιλία των δραστηριοτήτων που διεξάγονται από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα επηρεάζει τις αποτιμήσεις τους από την αγορά. Διαπίστωσαν ότι υπάρχει μια διαφοροποίηση καθώς οι αξίες της αγοράς των χρηματοπιστωτικών ομίλων που ασκούν πολλαπλές δραστηριότητες για παράδειγμα, δανεισμού και μη δανεισμού των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, είναι χαμηλότερες από ότι αν οι εν λόγω χρηματοπιστωτικοί όμιλοι ήταν σπασμένοι σε ενδιάμεσους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς που ειδικεύονται στις επιμέρους δραστηριότητες.

Στη συνέχεια το 2010, οι Demirguc-Kunt και Huizinga εξέτασαν τις επιπτώσεις των συνδυασμένων δραστηριοτήτων μιας τράπεζας και τη στρατηγική χρηματοδότησης για τον κίνδυνο και την απόδοση του. Βασικός στόχος τους ήταν να ρίξουν φως στην λήψη κινδύνου-απόδοσης που συμμετέχουν στην επιλογή των διαφόρων δραστηριοτήτων και στρατηγικών χρηματοδότησης που απασχολούνται από τις τράπεζες.

Σύμφωνα με τους Lepetit, Nys, Rous και Tarazi (2008) λίγες μελέτες ήταν σε θέση να αποδείξουν ότι ο συνδυασμός του δανεισμού και των δραστηριοτήτων μη επιτοκιακών εσόδων (non-interest income) επιτρέπει οφέλη διαφοροποίησης και, επομένως, τη μείωση των κινδύνων. Σε αντίθεση υπάρχουν εργασίες, όπως εκείνη των DeYoung και Roland (2001), η οποία βρίσκει μια σημαντική θετική επίπτωση της διαφοροποίησης σχετικά με τη

μεταβλητότητα των κερδών. Οι DeYoung και Roland (2001) θεωρούν ότι υπάρχουν τρεις βασικοί λόγοι που μπορούν να εξηγήσουν γιατί οι δραστηριότητες μη επιτοκιακών εσόδων (non-interest income) αυξάνουν την μεταβλητότητα των τραπεζικών κερδών και συνεπώς τον κίνδυνο:

1. Τα έσοδα από τις δανειοδοτικές δραστηριότητες (income from lending activities) είναι πιθανό να είναι σχετικά σταθερά διαχρονικά γιατί το κόστος εναλλαγής και το κόστος πληροφόρησης καθιστά δαπανηρότερη είτε για τους δανειολήπτες είτε για τους δανειστές την απομάκρυνση από μια σχέση δανεισμού. Αντίθετα, τα έσοδα από μη τοκοφόρες δραστηριότητες εσόδων (income from non-interest income activities) μπορεί να πάσχουν από μεγαλύτερες διακυμάνσεις, δεδομένου ότι είναι ίσως πιο εύκολο να αλλάξουν οι τράπεζες για αυτό το είδος των δραστηριοτήτων της από ότι για τα δάνεια.
2. Η επέκταση από μη τοκοφόρες δραστηριότητες εσόδων (non-interest income activities) μπορεί να συνεπάγεται μια αύξηση του σταθερού κόστους (για παράδειγμα, επιπλέον προσωπικό μπορεί να απαιτηθεί), η οποία αυξάνει τη λειτουργική μόχλευση των τραπεζών. Αντιθέτως, εφόσον μια σχέση δανεισμού είναι εγκατεστημένη, το οριακό κόστος που προκαλείται από την παροχή συμπληρωματικών δανείων περιορίζεται στα έξοδα τόκων.
3. Καθώς, οι ρυθμιστικές αρχές των τραπεζών δεν απαιτούν από τις τράπεζες να διατηρούν κεφάλαια για την κάλυψη των δραστηριοτήτων των μη επιτοκιακών εσόδων (non-interest income activities), η μεταβλητότητα των κερδών μπορεί να αυξηθεί λόγω του υψηλότερου βαθμού της χρηματοοικονομικής μόχλευσης. Επιπλέον, όπως ανέφερε ο Stiroh (2004), οι σταυροειδείς πωλήσεις διαφορετικών προϊόντων σε ένα βασικό πελάτη δεν συνεπάγεται οφέλη διαφοροποίησης (τα περισσότερα προϊόντα πωλούνται στον ίδιο πελάτη), το οποίο μπορεί να εξηγήσει γιατί η ανάπτυξη των εσόδων που τοκίζονται (interest income) και των η ανάπτυξη των μη επιτοκιακών εσόδων (non-interest income growth) είναι εξαιρετικά συσχετιζόμενες σε αυτή μελέτη.

Τέλος, οι Lepetit, Nys, Rous και Tarazi, το 2008 διερεύνησαν τη σχέση μεταξύ του τραπεζικού κινδύνου (bank risk) και της διαφοροποίησης των προϊόντων (product diversification) στην αλλαγή της διάρθρωσης του ευρωπαϊκού τραπεζικού κλάδου. Τα αποτελέσματα της μελέτης τους έδειξαν ότι οι τράπεζες για να επεκταθούν σε μη τοκοφόρες

δραστηριότητες εσόδων (non-interest income activities), αντιμετωπίζουν μεγαλύτερο κίνδυνο αφερεγγυότητας από τράπεζες οι οποίες παρέχουν κυρίως δάνεια. Ωστόσο, λαμβάνοντας υπόψη επιπτώσεις του μεγέθους και τον διαχωρισμό των δραστηριοτήτων τόσο σε μη τοκοφόρες δραστηριότητες (non-interest activities) όσο και σε εμπορικές δραστηριότητες (trading activities) και σε δραστηριότητες των προμηθειών και αμοιβών (fee activities) έδειξαν ότι η θετική σχέση με τον κίνδυνο είναι ως επί το πλείστον ακριβής για τις μικρές τράπεζες και η οποία κυρίως οφείλεται σε δραστηριότητες προμηθειών και αμοιβών. Ένα υψηλότερο ποσοστό των εμπορικών δραστηριοτήτων δεν συνδέεται ποτέ με υψηλότερο κίνδυνο και για τις μικρές τράπεζες που συνεπάγεται, σε ορισμένες περιπτώσεις, χαμηλότερο ενεργητικό και κίνδυνο αθέτησης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΑΙ ΤΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ

1.1 Το Χρηματοπιστωτικό Σύστημα

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους παράγοντες της οικονομίας όλων των χωρών. Ο ρόλος του είναι πολύπλευρος και καθοριστικός καθώς εξασφαλίζει τόσο την εύρυθμη λειτουργία ολόκληρης της οικονομίας όσο και την οικονομική ανάπτυξη κάθε χώρας. Βάση του χρηματοπιστωτικού συστήματος αποτελούν τα τραπεζικά ιδρύματα. Ανάλογα με το ποσοστό συμμετοχής των τραπεζικών ιδρυμάτων στους μηχανισμούς χρηματοδότησης, τα χρηματοπιστωτικά συστήματα διακρίνονται σε δύο κατηγορίες.

- ◆ Στα χρηματοπιστωτικά συστήματα που στηρίζονται στο τραπεζικό σύστημα, δηλαδή το μεγαλύτερο ποσοστό χρηματοδότησης τους περνά μέσα από το τραπεζικό σύστημα. Παράδειγμα της κατηγορίας αυτής αποτελεί το χρηματοπιστωτικό σύστημα της Γερμανίας, το οποίο βασίζεται στις τράπεζες. Στο συγκεκριμένο σύστημα υπάρχουν ισχυροί δεσμοί τραπεζών και βιομηχανίας ώστε να ελαχιστοποιείται το κόστος άντλησης πληροφοριών σχετικά με τις επιχειρήσεις. Άλλα παραδείγματα αυτής της κατηγορίας αποτελούν τα συστήματα της Γαλλίας, της Ελλάδας και της Ιαπωνίας.
- ◆ Στα χρηματοπιστωτικά συστήματα που στηρίζονται στις αγορές χρεογράφων. Αυτή η κατηγορία χρηματοπιστωτικού συστήματος υπάρχει στη Μεγάλη Βρετανία όπου το χρηματοπιστωτικό σύστημα βασίζεται στην αγορά χρεογράφων (π.χ. χρηματιστήριο) και υπάρχουν ασθενείς δεσμοί τραπεζών και βιομηχανίας. Στην κατηγορία αυτή ανήκει και το χρηματοπιστωτικό σύστημα των ΗΠΑ (Λώλος, 2007; Σταυροπούλου, 1995).

Η εξυπηρέτηση των πληρωμών και οι μεταφορές χρηματικών ποσών, η εξυπηρέτηση των επενδύσεων και της συσσώρευσης του πλούτου, η δραστηριοποίηση στις πρωτογενείς και δευτερογενείς χρηματοοικονομικές συναλλαγές και η διευκόλυνση στη διαχείριση του κινδύνου αποτελούν τις τέσσερις βασικότερες λειτουργίες των χρηματοπιστωτικών συστημάτων (Πετράκης, 1999).

Η εξυπηρέτηση των πληρωμών και οι μεταφορές χρηματικών ποσών αποτελούν την πρώτη βασική λειτουργία ενός χρηματοπιστωτικού συστήματος, το οποίο καλείται να εφοδιάζει την οικονομία με μέσα πληρωμής. Μέσα πληρωμών θεωρούνται τα μετρητά, οι εντολές πληρωμών, οι μεταβιβάσεις χρέωσης και οι μεταφορές πίστωσης, τα τραπεζογραμμάτια, οι πιστωτικές κάρτες και άλλα. Επιπλέον, η εξυπηρέτηση των εισαγωγών, η πληρωμή των συντάξεων και ταξιδιωτικών επιταγών αποτελούν δραστηριότητες που εκτελούνται στο πλαίσιο της συγκεκριμένης λειτουργίας.

Η δεύτερη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι η εξυπηρέτηση των επενδύσεων. Αυτό συμβαίνει μέσω των τραπεζικών ιδρυμάτων τα οποία διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων καθώς προσφέρουν εναλλακτικές μορφές για αποταμίευση και επένδυση. Παράλληλα, το χρηματοπιστωτικό σύστημα είναι υπεύθυνο και για τη διαχείριση του πλούτου, αναζητώντας συνεχώς, νέες επενδυτικές ευκαιρίες οι οποίες θα εξασφαλίζουν την αποτελεσματικότερη διαφύλαξη αυτού του πλούτου. Αυτό επιτυγχάνεται με τη δημιουργία μηχανισμών εποπτείας και ελέγχου των «ροών» του οικονομικού κυκλώματος.

Επίσης, το χρηματοπιστωτικό σύστημα εξυπηρετεί τις δραστηριότητες της μεταφοράς πλεονασμάτων από τις πλεονασματικές στις ελλειμματικές μονάδες ώστε να επιτυγχάνεται άριστη κατανομή του εισοδήματος και χρηματοδότηση των παραγωγικών επενδύσεων. Οι πλεονασματικές μονάδες χαρακτηρίζονται από μείωση των υποχρεώσεων τους και αύξηση των απαιτήσεων τους έναντι των άλλων μονάδων της οικονομίας, σε αντίθεση με τις ελλειμματικές μονάδες όπου παρουσιάζουν αύξηση των υποχρεώσεων τους, με αποτέλεσμα την άμεση ρευστοποίηση των απαιτήσεων τους από άλλες μονάδες. Η όλη διαδικασία εμφανίζεται σύνθετη, καθώς οι αποταμιευτές δανείζουν τα χρήματά τους σε οργανισμούς που λειτουργούν ως χρηματοπιστωτικοί μεσολαβητές, οι οποίοι με τη σειρά τους δανείζουν τις

επιχειρήσεις και τους καταναλωτές. Η μεταφορά κεφαλαιακών πόρων πραγματοποιείται συνήθως με το δανεισμό των χρημάτων από την πλεονασματική στην ελλειμματική μονάδα και την αποδοχή εκ μέρους της τελευταίας μιας γραπτής υπόσχεσης για την πληρωμή, σε μια μελλοντική ημερομηνία, αυτών των χρημάτων (μαζί με τον τόκο) στον κομιστή της απαίτησης (Θωμαδάκης & Ξανθάκης, 1990).

Τέλος, το χρηματοπιστωτικό σύστημα ασχολείται και με τη μείωση και μεταφορά του κινδύνου που φέρουν τα υπάρχοντα κεφαλαιουχικά στοιχεία. Η διαχείριση του κινδύνου κυρίως τις τελευταίες δεκαετίες έχει διογκωθεί κυρίως λόγω του εξαιρετικά μεταβαλλόμενου συστήματος διεθνών ισοτιμιών και της αυξανόμενης διεθνοποίησης των συναλλαγών. Ωστόσο δύο κυρίως μεταβολές έδωσαν μεγάλη αύξηση στη διαχείριση του κινδύνου. Η πρώτη αναφέρεται στην καλύτερη οργάνωση και ταξινόμηση των όρων των συμβολαίων στη διαδικασία επιλογής των παραγώγων των τραπεζικών ιδρυμάτων και η δεύτερη αναφέρεται στους όρους των διαδικασιών εγγύησης των αποδόσεων των συμβολαίων. Με τον τρόπο αυτό οι αγοραστές δεν είναι απαραίτητο να καταναλώνουν πόρους για έλεγχο της αξιοπιστίας, απλώς πρέπει να επικεντρώνονται στους όρους των συμβολαίων που καλούνται να υπογράψουν.

Γενικότερα αξίζει να αναφερθεί ότι τα τελευταία 25 περίπου χρόνια ο χρηματοπιστωτικός τομέας έχει σημειώσει ραγδαία εξέλιξη (Γκοργκόλης, 2007). Αυτό οφείλεται αρχικά, στην απελευθέρωση της λειτουργίας του, που άρχισε να πραγματοποιείται κυρίως από τα τέλη της δεκαετίας του 1970. Επιπλέον, οφείλεται στην μεγάλη τεχνολογική πρόοδο της πληροφορικής και των επικοινωνιών καθώς συντέλεσαν ουσιαστικά στην αύξηση των χρηματοπιστωτικών συναλλαγών και στη δημιουργία και τιμολόγηση σύνθετων προϊόντων. Τελευταίος αλλά εξίσου σημαντικός παράγοντας της θεαματικής εξέλιξης του χρηματοπιστωτικού τομέα, είναι οι ευνοϊκές διεθνείς οικονομικές συνθήκες¹ που στήριξαν την οικονομική ανάπτυξη και τη χρηματοοικονομική σταθερότητα.

¹ Η ραγδαία άνοδος της παγκόσμιας δραστηριότητας και του διεθνούς εμπορίου, ο χαμηλός πληθωρισμός, τα χαμηλά επιτόκια και η χαμηλή μεταβλητότητα των τιμών στις αγορές χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων.

1.2 Το Τραπεζικό Σύστημα

Το τραπεζικό σύστημα είναι ο πυρήνας του χρηματοπιστωτικού συστήματος μιας χώρας. Αποτελείται από τα τραπεζικά ιδρύματα τα οποία έχουν ως βασική τους δραστηριότητα την χορήγηση δανείων και τη συλλογή καταθέσεων τόσο από τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις όσο και από το κράτος. Μέσω των λειτουργιών του βελτιώνει την αποτελεσματικότητα του χρηματοδοτικού συστήματος, διευκολύνοντας και συμβάλλοντας ουσιαστικά στη ροή των αγαθών και υπηρεσιών από τους παραγωγούς προς τους καταναλωτές. Παράλληλα, προσφέρει και προστασία στους καταθέτες. Συνεπώς, το τραπεζικό σύστημα κατέχει διαμεσολαβητικό ρόλο καθώς εξομαλύνει την κατανομή των εισοδημάτων και των επενδύσεων, νοικοκυριών και επιχειρήσεων. Αυτό, έχει ως άμεσο αποτέλεσμα τη βελτίωση της κατανομής των πόρων ολόκληρης της οικονομίας (Πετράκης, 1999; Πρωτοπαπαδάκη, 2004).

Η βελτίωση στην κατανομή των πόρων προέρχεται από τις τέσσερις ξεχωριστές βασικές λειτουργίες του τραπεζικού συστήματος:

- ◆ Προσφορά πρόσβασης σε ένα σύστημα συναλλαγών,
- ◆ Διακίνηση κεφαλαίων,
- ◆ Διαχείριση του κινδύνου και
- ◆ Παραγωγή πληροφοριών, κατευθύνοντας τους δανειστές.

Για να γίνει περισσότερο κατανοητός ο λόγος ύπαρξης των τραπεζικών ιδρυμάτων αρκεί να φανταστεί κανείς μία αγορά χωρίς ατέλειες, δηλαδή μία αγορά που λειτουργεί χωρίς τριβές και κόστη. Έστω λοιπόν ότι έχουμε ένα τυπικό υπόδειγμα γενικής ισορροπίας όπου υπάρχει ένας παραγωγός που κατέχει ένα αγαθό, το οποίο μοιράζει σε κατανάλωση και επένδυση σε δύο περιόδους. Καθένας από τους τρεις πρωταγωνιστές λειτουργεί ανταγωνιστικά και παράλληλα επιθυμεί να μεγιστοποιήσει τη συνάρτηση ευημερίας του με βάση περιορισμούς που αφορούν κυρίως τους πόρους που διαθέτει. Συνεπώς, εάν σε ένα παρόμοιο μοντέλο οι επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά έχουν απεριόριστη προσφυγή σε τέλειες χρηματοδοτικές αγορές τότε στο σημείο ισορροπίας θα ισχύουν οι παρακάτω συνθήκες:

1. Η τράπεζα θα έχει μηδενικά κέρδη.

2. Το μέγεθος και η συνθήκη του τραπεζικού χαρτοφυλακίου δεν θα έχουν καμία επίπτωση.

Αυτό συμβαίνει γιατί οι συναλλαγές ανάμεσα στις πλεονασματικές και στις ελλειμματικές μονάδες μπορούν να διεκπεραιωθούν κατά τρόπο «αυτόματο» χωρίς να απαιτούν την ύπαρξη κάποιου διαμεσολαβητικού φορέα.

Υπό τις συνθήκες χρηματοδοτικών αγορών που λειτουργούν τέλεια, στα μοντέλα γενικής ισορροπίας, ο τραπεζικός τομέας έχει ελάχιστη χρησιμότητα. Μονάχα λοιπόν εάν απομακρυνθούμε από τις τέλει χρηματοδοτικές αγορές μπορούμε να προσεγγίσουμε ένα κόσμο που υπάρχουν τράπεζες.

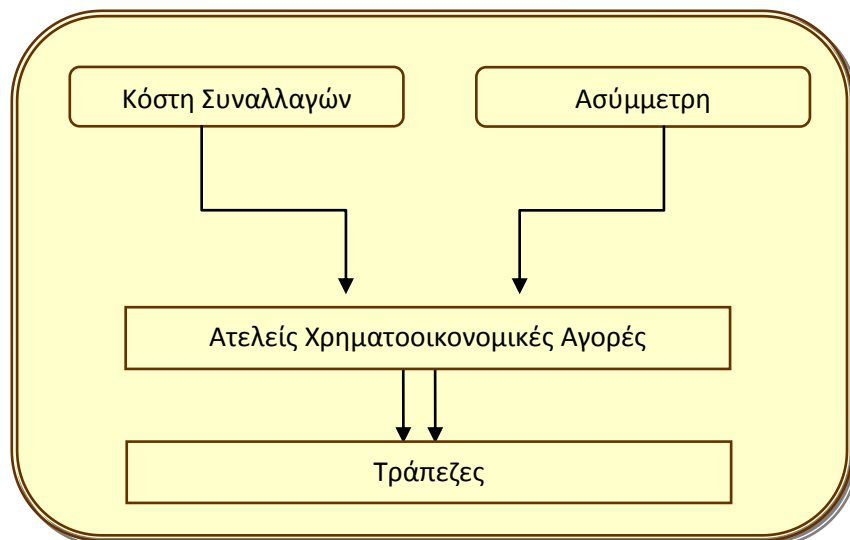
Συνεπώς, το τραπεζικό σύστημα υφίσταται επειδή ακριβώς υπάρχουν οι διάφορες ατέλειες στη λειτουργία της οικονομίας. Οι ατέλειες αυτές συνίστανται στην ύπαρξη δύο βασικών λόγων: στην πληροφοριακή ασυμμετρία και στην αποτυχία των αγορών, όπως παρουσιάζεται και στο Σχήμα Ι. Το κόστος που απαιτείται για τη συλλογή πληροφοριών και οι ίδιες οι πληροφορίες, αλλά και το κόστος για τη σύναψη συμφωνιών και τη διεκπεραίωση συναλλαγών δημιουργεί τις προϋποθέσεις και την αναγκαιότητα ύπαρξης των τραπεζών. Συμπεραίνουμε λοιπόν, ότι η εμφάνιση των τραπεζών οφείλεται στην ανάγκη της αγοράς για ένα διαμεσολαβητή που θα λειτουργεί ως μέσο συλλογής και επεξεργασίας πληροφόρησης, διευκόλυνσης των συναλλαγών, αντιστάθμισης και διαφοροποίησης του κινδύνου (Λώλος, 2007; Πετράκης, 1999).

Στη συνέχεια αφού έγινε κατανοητός ο λόγος ύπαρξης των τραπεζικών ιδρυμάτων αξίζει να αναφερθεί ότι τα τραπεζικά ιδρύματα μπορούν να ταξινομηθούν με διάφορους τρόπους, ανάλογα με το κριτήριο που χρησιμοποιείται κάθε φορά. Ένα σύννηθες κριτήριο ταξινόμησης τους αφορά τις δραστηριότητες τους και ειδικότερα το ρόλο που διαδραματίζουν στις κεφαλαιαγορές. Με βάση αυτό το κριτήριο, προκύπτουν δύο κεντρικοί τύποι τραπεζικών ιδρυμάτων και αντίστοιχων λειτουργιών:

- ◆ Από τη μια πλευρά, υπάρχουν τα τραπεζικά ιδρύματα στα οποία γίνεται σαφής διαχωρισμός της επενδυτικής (investment banking) από την εμπορική τραπεζική (commercial banking).

- ◆ Ενώ από την άλλη πλευρά υπάρχουν τα τραπεζικά ιδρύματα γενικών συναλλαγών ή Γενικής τραπεζικής (Universal banking), η οποία εμπεριέχει τουλάχιστον τόσο τις παραδοσιακές τραπεζικές εργασίες (καταθέσεις – χορηγήσεις), όσο και εκείνες της έκδοσης χρεογράφων και γενικότερα της ανάληψης δραστηριοτήτων επενδυτικής τραπεζικής, όπως χρηματιστηριακών συναλλαγών.

Ωστόσο για τις δύο αυτές κατηγορίες τραπεζικών συστημάτων, θα πραγματοποιηθεί εκτενέστερη αναφορά στο Κεφάλαιο 2.



Σχήμα Ι: Αίτια εμφάνισης των τραπεζών

1.3 Ιστορική Εξέλιξη του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος

Η έναρξη λειτουργίας του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα τοποθετείται στα μέσα του 19^{ου} αιώνα, όταν το 1828 επί Ιωάννη Καποδίστρια² ιδρύθηκε η Εθνική Χρηματιστηριακή Τράπεζα. Η Εθνική Χρηματιστηριακή Τράπεζα λειτουργούσε με βασικό στόχο να ανταπεξέλθει στις δημοσιονομικές και πιστωτικές δυσκολίες που προέκυψαν κατά τον επταετή απελευθερωτικό αγώνα εναντίον της Τουρκικής κατοχής. Είχε τη μορφή κρατικής τράπεζας, καθώς λειτουργούσε ως δανειστικός οργανισμός του κράτους, με κύριο σκοπό τη συγκέντρωση κεφαλαίων με την έκδοση έντοκων ομολόγων του κράτους. Οι δραστηριότητες της δεν περιελάμβαναν καμία άλλη τραπεζική συναλλαγή, ενώ δεν διέθετε εκδοτικό προνόμιο³. Σύντομα όμως η λειτουργία της διεκόπη, καθώς λόγω της εμπόλεμης κατάστασης στην οποία βρισκόταν το κράτος, οι πολίτες δεν μπόρεσαν να δείξουν εμπιστοσύνη και να τοποθετήσουν τις αποταμιεύσεις τους, με αποτέλεσμα το 1835 να εξαντληθούν τα αποθέματα της (Καρναμπίτη, 2010; Σταυροπούλου, 1995; Πρωτοπαπαδάκη, 2004).

Χρονολογία σταθμός στην εξέλιξη του ελληνικού τραπεζικού συστήματος αποτελεί το 1841, όπου και ιδρύεται η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος. Αποτέλεσε την πρώτη ιδιωτική τράπεζα η οποία χρηματοδοτείται από Έλληνες και ξένους επενδυτές και από το κράτος. Κατείχε το εκδοτικό προνόμιο ενώ παράλληλα λειτουργούσε και ως εμπορική τράπεζα, καθώς ήταν η κύρια πηγή άντλησης κεφαλαίων για τις ελληνικές επιχειρήσεις. Αποτέλεσε τον μοναδικό πιστωτικό οργανισμό που παρέμεινε σε λειτουργία έως την κατάκτηση των Ιονίων νήσων από το ελληνικό κράτος το 1864.

Η Ιονική Τράπεζα είχε ιδρυθεί στο Λονδίνο το 1839, ενώ τα Ιόνια νησιά τελούσαν ακόμη υπό την Αγγλική κυριαρχία. Μετά την απελευθέρωση των Ιονίων, το 1864 επέκτεινε τις δραστηριότητες της και στην Ελλάδα, ενώ της παραχωρήθηκε και το εκδοτικό προνόμιο, το οποίο διατήρησε έως το 1920. Στο σημείο αυτό αξίζει να σημειωθεί ότι η Ιονική Τράπεζα και η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος δεν ήταν οι μόνες που την εποχή εκείνη διατηρούσαν το εκδοτικό

² Πρώτος Κυβερνήτης του νεοσύστατου Ελληνικού κράτους.

³ Δικαίωμα έκδοσης τραπεζογραμματίων.

προνόμιο. Η Τράπεζα Ηπείρου-Θεσσαλίας⁴ όπως επίσης και η Τράπεζα Κρήτης⁵ είχαν δικαίωμα έκδοσης χαρτονομισμάτων (Σταυροπούλου,1995; Καρναμπίτη,2010).

Στη συνέχεια, το 1893 ιδρύθηκε η Τράπεζα Αθηνών⁶, η οποία ήταν μία αμιγώς εμπορική τράπεζα και συνέβαλλε σημαντικά στη συμπαράσταση και ικανοποίηση των αναγκών των παραγωγικών κλάδων της χώρας. Πολύ σύντομα έγινε η δεύτερη μεγαλύτερη τράπεζα της χώρας. Σημαντικός αριθμός τραπεζών⁷ ιδρύθηκε την περίοδο μετά την απελευθέρωση και μέχρι το 1900. Στις αρχές του 20^{ου} αιώνα σημειώθηκε μία νέα αύξηση στην ίδρυση τραπεζών (Καρναμπίτη, 2010). Πιο συγκεκριμένα:

- ◆ το 1901 ιδρύεται η Τράπεζα Μυτιλήνης,
- ◆ το 1902 ιδρύεται η Λαϊκή Τράπεζα Δομοκού,
- ◆ το 1904 ιδρύεται η Τράπεζα Ανατολής,
- ◆ το 1905 ιδρύεται η Λαϊκή Τράπεζα,
- ◆ το 1907 ιδρύεται η Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδος και
- ◆ το 1916 ιδρύεται η Τράπεζα Πειραιώς.

Συνεπώς, η επιτυχής έκβαση των Βαλκανικών πολέμων, οι ευνοϊκές συνθήκες που επικράτησαν και ο διπλασιασμός του πληθυσμού της χώρας έφεραν στο προσκήνιο εντονότερες ανάγκες επενδυτικής δραστηριότητας, ενώ παράλληλα σημειώθηκε και αύξηση των εμπορικών συναλλαγών. Μέσα στο κλίμα αυτό, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα απαριθμούσε 38 πιστωτικά ιδρύματα. Η συγκεκριμένη αύξηση των τραπεζικών ιδρυμάτων ήταν δυσανάλογη σε σχέση με την πληθυσμιακή πυκνότητα και αυτό είχε ως αποτέλεσμα την εμφάνιση των πρώτων συγχωνεύσεων⁸. Το τραπεζικό αυτό σύστημα, διέθετε αρκετά πιστωτικά ιδρύματα τα οποία είχαν το εκδοτικό προνόμιο ωστόσο δεν υπήρχε κεντρικός

⁴ Ιδρύθηκε το 1881, με έδρα της το Βόλο και είχε στην κατοχή της πέντε υποκαταστήματα.

⁵ Ιδρύθηκε το 1889, με έδρα της τα Χανιά.

⁶ Το 1953 συγχωνεύτηκε με την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος.

⁷ Λειτουργούσαν είτε με τη μορφή εμπορικών τραπεζών ή πιστωτικών συνεταιρισμών ή ναυτιλιακής πίστεως ή βιομηχανικής πίστεως.

⁸ Παράδειγμα συγχώνευσης της εποχής εκείνης αποτέλεσε η συγχώνευση της Γενικής Τράπεζας της Ελλάδος με την Λαϊκή Τράπεζα.

οργανισμός να τα ελέγχει. Το γεγονός αυτό αποτελούσε τροχοπέδη στην ύπαρξη μιας ενιαίας νομισματικής πολιτικής, η οποία θα ενδυνάμωνε το κράτος.

Το Μάιο του 1928 ιδρύεται η Τράπεζα της Ελλάδος ως ανώνυμη εταιρία με έδρα την Αθήνα και για πρώτη φορά διαμορφώνεται ένα κανονιστικό πλαίσιο για τη λειτουργία των τραπεζικών ιδρυμάτων. Μετά την ίδρυση της, απέκτησε αποκλειστικά το προνόμιο έκδοσης τραπεζογραμματίων, σε όλη την επικράτεια. Επιπλέον, ανέλαβε να διεξάγει όλες τις συναλλαγές του δημοσίου, όμως δεν είχε δικαίωμα συμμετοχής σε οποιαδήποτε εμπορική, βιομηχανική ή άλλης μορφής επιχείρηση (Πρωτοπαπαδάκη, 2004).

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα δεν επηρεάστηκε σημαντικά από την διεθνή οικονομική κρίση του 1929 λόγω του έντονου συγκεντρωτισμού και του μικρού ανταγωνισμού, που αποτελούσαν τα βασικά χαρακτηριστικά του συστήματος την περίοδο εκείνη. Εκείνη τη χρονιά ιδρύεται και η Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος, η οποία έρχεται προκειμένου να απαλλάξει την Τράπεζα της Ελλάδος από το ρόλο της κτηματικής τράπεζας. Η Αγροτική Τράπεζα ιδρύθηκε προκειμένου να ασχοληθεί με θέματα που σχετίζονταν με τον αγροτικό πληθυσμό όπως είναι η εμπορία και η διάθεση των αγροτικών προϊόντων αλλά και η σύναψη δανείων. Λειτουργήσε ως μονοπώλιο προκειμένου να προστατεύσει τους αγρότες. Αν και οι πιέσεις που δέχτηκε η κυβέρνηση της εποχής κείνης από τις εμπορικές τράπεζες για άρση του μονοπωλίου ήταν σημαντικές, αυτή δεν προχώρησε ποτέ στη λήψη μιας τέτοιου είδους απόφασης (Παπαγεωργίου & Σπάθης, 2000). Τέλος αξίζει να σημειωθεί ότι λόγω της κρίσης το 1931, ψηφίστηκε νόμος, που υποχρέωνε τις εμπορικές τράπεζες να καταθέτουν ένα μέρος των καταθέσεων τους στην Τράπεζα της Ελλάδος, η οποία στη συνέχεια τις επένδυε σε έντοκα γραμμάτια δημοσίου τρίμηνης λήξης.

Μετά τον Οκτώβριο του 1940 και ενώ ο πόλεμος είχε ξεκινήσει, η οικονομική κατάσταση της Ελλάδας έρχεται αντιμέτωπη με σοβαρά προβλήματα. Μετά την κατάληψη της χώρας από τους Γερμανούς, τους Ιταλούς και τους Βούλγαρους καθιερώθηκε η κυκλοφορία τριών νομισμάτων, όπου οδήγησε τον πληθωρισμό σε εξαιρετικά υψηλά επίπεδα. Για να περιοριστεί το συγκεκριμένο φαινόμενο, το 1941 αποφασίστηκε η απόσυρση των ξένων νομισμάτων, η επιβολή της δραχμής και η λήψη μιας σειράς άλλων μέτρων που παρόλα αυτά δεν κατάφεραν να περιορίσουν την αυξητική πορεία του πληθωρισμού. Σημαντικό γεγονός της

συγκεκριμένης περιόδου αποτέλεσε η προσπάθεια δημιουργίας μεγάλων τραπεζών⁹ ώστε να μπορέσουν να χρηματοδοτήσουν παραγωγικές μονάδες.

Η περίοδος που ακολούθησε μετά την απελευθέρωση βρίσκει την ελληνική οικονομία κατεστραμμένη. Παρότι η ανασυγκρότηση του τραπεζικού συστήματος θεωρείτο απαραίτητη για την οικονομική αναδιοργάνωση του κράτους και για την ανάκαμψη της οικονομίας, η κατάσταση ήταν δύσκολη λόγω της στενότητας των διαθεσίμων. Μία πρώτη προσπάθεια για ανάκαμψη πραγματοποιήθηκε με την έκδοση της νέας δραχμής, τη σύνθεση αυτής με τη χάρτινη λίρα Αγγλίας και τη προσπάθεια διατήρησης σταθερής ισοτιμίας μεταξύ τους. Τέλος, το 1946 η Αγγλία ενέκρινε και τη χορήγηση ενός δανείου προς την Ελλάδα (Σταυροπούλου, 1995).

Το 1953, ο υψηλός πληθωρισμός, η νομισματική αστάθεια και η κλονισμένη εμπιστοσύνη του κοινού προς τη δραχμή, οδηγούν στην υποτίμηση της. Την ίδια χρονιά, πραγματοποιείται συγχώνευση της Εθνικής Τράπεζας με την Τράπεζα Αθηνών, σε μία ανώνυμη εταιρία με την επωνυμία «Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος και Αθηνών». Το 1954 με την ίδρυση του Οργανισμού Χρηματοδοτήσεως Οικονομικής Ανάπτυξης, πραγματοποιείται ένα βήμα προς την ανασύνταξη και ανόρθωση της ελληνικής οικονομίας. Στη συνέχεια, το 1960 ιδρύεται αρχικά ο Οργανισμός Βιομηχανικής Αναπτύξεως και έπειτα η Ελληνική Τράπεζα Βιομηχανικής Ανάπτυξης (Ζητρίδης, 1973).

Κατά την περίοδο της δικτατορίας (1967 – 1974), η ανοδική πορεία του ελληνικού τραπεζικού συστήματος περιορίστηκε. Μετά την πτώση της χούντας νέες ελληνικές τράπεζες ιδρύθηκαν ενώ και ξένα πιστωτικά ιδρύματα απέκτησαν υποκαταστήματα στη χώρα μας. Απόδειξη της ανοδικής πορείας και της ανάπτυξης του τραπεζικού συστήματος αποτελεί η δημιουργία από τον δείκτη Dow Jones και από τους Financial Times ειδικού δείκτη για το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, ο οποίος περιλαμβάνει και μετοχές ελληνικών τραπεζών, αποδεικνύοντας με έμμεσο τρόπο την ισχύ και την ποιότητα των ελληνικών τραπεζών (Καδιγιαννόπουλος, 2002).

Από τα τέλη του 1980 κάτω από τις πιέσεις των διεθνών συγκυριών το τραπεζικό σύστημα εισήλθε σε μία νέα τροχιά. Πιο συγκεκριμένα, από το 1982 με το πόρισμα της

⁹ Συγχώνευση της Τράπεζας Ανατολής με την Εθνική και εξαγορά της Λαϊκής Τράπεζας από την Ιονική.

Επιτροπής Χαρισόπουλου και κυρίως από το 1987 με την Έκθεση της Επιτροπής Καρατζά αρχίζει μια ταχύτατη απελευθέρωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος και προσαρμογή του στα κοινοτικά δεδομένα. Οι βασικότερες αλλαγές που πραγματοποιήθηκαν κυρίως μετά το 1992 αφορούσαν:

- ◆ την απελευθέρωση των επιτοκίων,
- ◆ την κατάργηση των διαφόρων πιστωτικών κανόνων,
- ◆ την απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων και
- ◆ την ελεύθερη είσοδο των τραπεζικών ιδρυμάτων από την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Με την είσοδο της Ελλάδος στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση, οι αλλαγές συνεχίστηκαν. Αρχικά, επετεύχθη μια σχετική αυτονομία της Τράπεζας της Ελλάδος από την πολιτική εξουσία, η οποία κατοχυρώθηκε και νομοθετικά, με τις συμφωνίες του Μάαστριχτ. Επιπρόσθετα, το Ελληνικό Δημόσιο μπορούσε πλέον να χρησιμοποιεί και την (εξωτραπεζική) κεφαλαιαγορά προσφέροντας τίτλους, όπως είναι τα έντοκα γραμμάτια, τα ομόλογα με ρήτρα ECU κ.λπ.. Επίσης, οι προϋποθέσεις χορήγησης άδειας λειτουργίας στα τραπεζικά ιδρύματα, εναρμονίστηκαν με τα ευρωπαϊκά πρότυπα¹⁰. Τέλος, ενισχύθηκε η σημασία της προληπτικής εποπτείας, με τη θέσπιση μέτρων για τον περιορισμό των μεγάλων χρηματοδοτικών ανοιγμάτων και την ενδυνάμωση της ικανότητας κάλυψης ζημιών με ίδια κεφάλαια, οπότε και εισήχθη στην ελληνική τραπεζική εποπτεία το πλαίσιο της Επιτροπής της Βασιλείας για την κεφαλαιακή επάρκεια. Γενικότερα, η διαδικασία χρηματοπιστωτικής ολοκλήρωσης στην Ευρωπαϊκή Ένωση, με τη δημιουργία της ενιαίας τραπεζικής και χρηματοπιστωτικής αγοράς, επιτάχυνε τη μεταρρύθμιση των όρων λειτουργίας του ελληνικού τραπεζικού συστήματος (Καρναμπίτη, 2010).

Στις 19 Ιουνίου του 2000, πραγματοποιείται η είσοδος της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ. Αυτό οδήγησε σε μείωση των εσόδων των τραπεζών από προμήθειες σε συνάλλαγμα αλλά και σε μείωση των επιτοκίων με αποτέλεσμα το κόστος χρηματοδότησης των ελληνικών τραπεζών να μειωθεί σημαντικά. Επίσης, η συγκεκριμένη μείωση περιόρισε τον διαμεσολαβητικό

¹⁰ Όπως για παράδειγμα το ελάχιστο ιδρυτικό κεφάλαιο, ο έλεγχος ταυτότητας ορισμένων βασικών μετόχων, οι διαδικασίες εσωτερικής οργάνωσης και η καθιέρωση ελάχιστων προϋποθέσεων σχετικά με την εμπειρία των βασικών διευθυντικών στελεχών.

ρόλο των τραπεζών λόγω αύξησης του ανταγωνισμού από την κεφαλαιαγορά για τις αποταμιεύσεις των επενδυτών ενώ και οι επιχειρήσεις έχουν την ευχέρεια πλέον να επιλέξουν μεταξύ του τραπεζικού δανεισμού, της αγοράς εταιρικών ομολόγων και της κεφαλαιαγοράς για την άντληση των κεφαλαίων τους. Αυτή η εξέλιξη οδήγησε τις τράπεζες να ασχολούνται και με άλλες εργασίες και να προσφέρουν νέες υπηρεσίες. Οι περισσότερες τράπεζες στα τέλη του 1999 είχαν δικές τους ασφαλιστικές και χρηματιστηριακές εταιρίες και πρόσφεραν δάνεια σε ιδιώτες και επιχειρήσεις με ελκυστικά προνόμια.

Το 2008, οι συνθήκες πιστωτικής ασφυξίας και η έλλειψη ρευστότητας που κυριάρχησε στις διεθνείς αγορές είχαν αρνητικό αντίκτυπο στη ρευστότητα των τραπεζών, με δυσμενείς επίσης συνέπειες στη χρηματοδότηση των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων. Η κρίση αυτή, επηρέασε αρνητικά το χρηματοπιστωτικό σύστημα και την πραγματική οικονομία της Ελλάδος. Ωστόσο, ορισμένα χαρακτηριστικά του ελληνικού τραπεζικού συστήματος συνεισέφεραν σημαντικά προκειμένου οι συνέπειες της να μην είναι καταστροφικές τόσο για το ίδιο το τραπεζικό σύστημα όσο και για τη συνολική οικονομία της χώρας.

Το πρώτο και ίσως το βασικότερο χαρακτηριστικό που συντέλεσε ώστε η χρηματοπιστωτική αυτή κρίση να μην έχει καταστροφικές συνέπειες για την Ελλάδα ήταν το ότι οι ελληνικές τράπεζες δεν διέθεταν στο χαρτοφυλάκιο τους «τοξικά ομόλογα», εν αντιθέσει με τράπεζες του εξωτερικού που αντιμετώπισαν προβλήματα φερεγγυότητας. Επιπλέον, οι ελληνικές τράπεζες διέθεταν υψηλή κεφαλαιακή επάρκεια. Συνεπώς, είχαν σημαντική θωράκιση απέναντι στους κινδύνους που ανέκυψαν, με αποτέλεσμα να είναι ασφαλείς και οι καταθέτες τους. Η φερεγγυότητα των ελληνικών τραπεζών δεν κινδύνευσε από αυτήν την κρίση, διότι δεν υπήρχαν οι δίαυλοι για τη μετάδοση και στην Ελλάδα των προβλημάτων που ανέκυψαν στις χώρες που επλήγησαν κατά κύριο λόγο από την κρίση. Ο μοναδικός δίαυλος που αφορούσε και την Ελλάδα ήταν η αύξηση των επιτοκίων που σημειώθηκε στη διατραπεζική αγορά (η οποία δεν είναι ελληνική αλλά πανευρωπαϊκή).

Γενικότερα, η βασική πηγή δανεισμού¹¹ των ελληνικών τραπεζών ήταν και συνεχίζει να είναι οι καταθέσεις του αποταμιευτικού κοινού ωστόσο καθώς, το κόστος δανεισμού των

¹¹ Οι τράπεζες χρησιμοποιούν τέσσερις βασικές πηγές δανεισμού για την άντληση ρευστότητας μέσω της οποίας κατόπιν προβαίνουν στο δανεισμό επιχειρήσεων και νοικοκυριών: τις καταθέσεις του αποταμιευτικού κοινού, τις

τραπεζών έχει αυξηθεί, αυτό έχει αναπόφευκτα επιπτώσεις στο επιτόκιο δανεισμού νοικοκυριών και επιχειρήσεων. Αποτέλεσμα αυτού είναι η χειροτέρευση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου και οι υψηλές προβλέψεις.

1.4 Οικονομικός Ρόλος Τραπεζικών Ιδρυμάτων

Τα τραπεζικά ιδρύματα μπορούν να χαρακτηριστούν και ως επιχειρήσεις οι οποίες παρέχουν χρηματοδοτικές υπηρεσίες στην οικονομία. Βασικό χαρακτηριστικό τους αποτελεί η χρηματοδοτική μορφή του ενεργητικού τους, που τα διαχωρίζει από τις υπόλοιπες παραγωγικές μονάδες (Κοσμίδου, 2006).

Ο κύριος οικονομικός ρόλος των τραπεζών, είναι η διαμεσολάβηση μεταξύ των αποταμιευτών, οι οποίοι αποτελούν τις πλεονασματικές μονάδες της οικονομίας και των επενδυτών, οι οποίοι αποτελούν τις ελλειμματικές οικονομικές μονάδες (κυρίως επιχειρήσεις), ώστε τα πλεονασματικά κεφάλαια να κατανέμονται (με δίκαιο τρόπο) στις αποδοτικότερες για την οικονομία επενδύσεις, κατά αποτελεσματικό τρόπο. Η προϋπόθεση ύπαρξης μιας οργανωμένης αγοράς, σε συνδυασμό με την αποτελεσματική εφαρμογή των λειτουργιών των τραπεζών θα έχει ως αποτέλεσμα τη γρήγορη κυκλοφορία των κεφαλαίων στην οικονομία και παράλληλα οι επενδυτικές επιλογές θα είναι αποδοτικότερες.

Συνεπώς, εάν τα τραπεζικά ιδρύματα τα οποία θεωρούνται χρηματοοικονομικοί διαμεσολαβητές του χρηματοπιστωτικού συστήματος λειτουργούν με βάση τον οικονομικό τους ρόλο στην αγορά μπορούν αναμφισβήτητα να την οδηγήσουν σε οικονομική ανάπτυξη. Αντίθετα, εάν τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα δεν είναι φερέγγυα ή εάν οι κεφαλαιαγορές δεν λειτουργούν αποτελεσματικά, τότε η οικονομική ανάπτυξη δυσχεραίνεται.

Συμπεραίνουμε λοιπόν, ότι η συσώρευση κεφαλαίου και η οικονομική ανάπτυξη των αγορών επιτυγχάνεται καθώς η διαμεσολάβηση των τραπεζικών ιδρυμάτων στη διαδικασία αποταμίευσης και επένδυσης διευκολύνει τον διαχωρισμό τόσο των αποταμιευτικών από τις επενδυτικές αποφάσεις όσο και τον διαχωρισμό της ιδιοκτησίας από τη διαχείριση, ενώ

καταθέσεις από τη διατραπεζική αγορά, την έκδοση ομολόγων, και τον δανεισμό από τη νομισματική τους αρχή (στην περίπτωση των ελληνικών τραπεζών από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα).

παράλληλα ενθαρρύνει την αποταμίευση και την επένδυση. Τα παραπάνω, έχουν ως αποτέλεσμα οι ρυθμοί αύξησης της αποταμίευσης και της επένδυσης να είναι σαφώς μεγαλύτεροι από αυτούς στην περίπτωση απουσίας των τραπεζικών ιδρυμάτων (Κοσμίδου, 2006).

1.5 Κατηγορίες Πελατείας των Τραπεζών

Τα τραπεζικά ιδρύματα διαθέτουν κυρίως τρεις μεγάλες κατηγορίες πελατών: τα ιδιωτικά νοικοκυριά, τις επιχειρήσεις και το κράτος (Γεωργόπουλος, 2004). Τα ιδιωτικά νοικοκυριά διαθέτουν αποταμιεύσεις, το σύνολο των οποίων ξεπερνά το σύνολο των υποχρεώσεων τους και για το λόγο αυτό, ουσιαστικά είναι εκείνα που προμηθεύουν το οικονομικό κύκλωμα με χρηματικά μέσα για την υλοποίηση των επενδύσεων. Οι καταθέσεις των νοικοκυριών για τα τραπεζικά ιδρύματα αποτελούν μία πηγή χρηματοδότησης, ενώ ταυτόχρονα θεωρούνται εξαιρετικοί πελάτες για δάνεια και για άλλες χρηματοοικονομικές υπηρεσίες. Για το λόγο αυτό, οι τράπεζες προσπαθούν να βελτιστοποιήσουν την φροντίδα των ιδιωτών πελατών τους, θέτοντας κάποια κριτήρια τμηματοποίησης¹². Η πολιτική της τμηματοποίησης οδηγεί στη διαφοροποίηση της τραπεζικής στο χώρο των ιδιωτικών νοικοκυριών σε δύο είδη:

- ◆ Από τη μία πλευρά, υπάρχει η μαζική ή αλλιώς λιανική τραπεζική (retail banking). Η κατηγορία αυτή της τραπεζικής απευθύνεται κυρίως σε μισθωτούς και συνταξιούχους που διαθέτουν σχετικά χαμηλά εισοδήματα.
- ◆ Από την άλλη πλευρά, υπάρχει η τραπεζική των ιδιωτών (private banking), η οποία προσφέρει υψηλής ποιότητας υπηρεσίες

¹² Κριτήρια τμηματοποίησης μπορούν να θεωρηθούν το μέγεθος του εισοδήματος, η ηλικία και ο τρόπος ζωής.

διαχείρισης περιουσίας σε υψηλόμισθους και εισοδηματίες¹³
δίνοντας ιδιαίτερη έμφαση στην εξατομίκευση των αναγκών
τους.

Τέλος, αξίζει να σημειωθεί ότι τα διεθνικά τραπεζικά ιδρύματα προκειμένου να βελτιστοποιήσουν την φροντίδα των ιδιωτών πελατών τους προσπαθούν να προσφέρουν χρηματοοικονομικές υπηρεσίες σε εικοσιτετράωρη βάση μέσα από μία σειρά υπηρεσιών όπως το online banking, η τηλεφωνική εξυπηρέτηση, η πρόσβαση στο χρηματοοικονομικό τους κέντρο και μέσω των εξωτερικών πωλητών.

Ένας δεύτερος μεγάλος πελάτης των τραπεζικών ιδρυμάτων είναι οι επιχειρήσεις στις οποίες οι τράπεζες προσφέρουν χρηματοδότηση όπως και άλλου είδους υπηρεσίες αναδοχής, επενδυτικές συμβουλές κτλ.. Γενικότερα διακρίνονται δύο μεγάλες ομάδες επιχειρήσεων (πελατών) για τα πιστωτικά ιδρύματα:

- ◆ Από τη μία πλευρά, υπάρχουν οι μεγάλες επιχειρήσεις οι οποίες είναι πελάτες με μεγάλη διαπραγματευτική ικανότητα και απορροφούν ένα πολύ μεγάλο ύψος δανείου ανά επιχείρηση. Επιπλέον, χρησιμοποιούν όχι μόνο την κλασσική τραπεζική χρηματοδότηση, αλλά και άλλες πηγές κεφαλαίων όπως η έκδοση ομολόγων και νέων μετοχών, στο πλαίσιο των οποίων συνεργάζονται και με τα πιστωτικά ιδρύματα (επενδυτική τραπεζική).
- ◆ Από την άλλη πλευρά, συναντώνται οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις οι οποίες είναι σε μεγάλο βαθμό πελάτες του κλασσικού τραπεζικού δανεισμού ωστόσο, πολλές φορές εκτός από τον κλασσικό δανεισμό χρειάζονται υποστήριξη και σε ζητήματα διασυννοριακών πληρωμών, διασφάλισης έναντι των συναλλαγματικών κινδύνων και κατοχύρωσης των εισπράξεων

¹³ Επιχειρηματίες, διευθύνοντα στελέχη επιχειρήσεων και στελέχη του δημόσιου τομέα.

τους. Καθώς οι επιχειρήσεις αυτές χρειάζεται να επιβιώσουν σε περιβάλλοντα αυξημένου ανταγωνισμού, να στραφούν σε καινοτομίες και στην ανάπτυξη νέων προϊόντων, χρειάζονται τόσο χρηματοδότηση με κεφάλαια υψηλού κινδύνου όσο και στήριξη με αποτελεσματικά συστήματα διαχείρισης κινδύνων. Τέλος οι τράπεζες βοηθούν τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις τόσο όταν αποφασίζουν να αποκτήσουν πρόσβαση στην κεφαλαιαγορά μέσω της εισόδου τους στο χρηματιστήριο όσο και με τις συμβουλευτικές υπηρεσίες που προσφέρουν.

Τελευταίος αλλά όχι λιγότερο σημαντικός πελάτης των τραπεζικών ιδρυμάτων είναι το κράτος. Γενικότερα ο δημόσιος τομέας κυρίως μέσω της τιτλοποίησης του χρέους του αποτελεί τον πιο αξιόλογο πελάτη των τραπεζών. Βρίσκεται στην πρώτη γραμμή κυρίως λόγω της χρηματοδότησης της Κεντρικής Διοίκησης (έντοκα γραμμάτια και ομόλογα του δημοσίου, αλλά και των μεγάλων δημόσιων οργανισμών).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΔΙΑΦΟΡΟΠΟΙΗΣΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΕΡΓΑΣΙΩΝ

2.1 Σύντομη Ιστορική Αναδρομή Διαφοροποίησης

2.1.1 Εισαγωγή

Ένα από τα πιο σημαντικά θέματα που απασχολούν τα τελευταία χρόνια τα τραπεζικά ιδρύματα, είναι η επιλογή μεταξύ της παροχής εξειδικευμένων τραπεζικών εργασιών και τραπεζικών υπηρεσιών που καλύπτουν ολόκληρο το φάσμα των εργασιών της σύγχρονης τραπεζικής. Με άλλα λόγια η επιλογή μεταξύ Εξειδικευμένων τραπεζών (Specialized banks) και Γενικών τραπεζών (Universal banks) (Πετράκης, 1999).

Από τη μία πλευρά, οι Γενικές τράπεζες είναι οργανισμοί, οι οποίοι μπορούν να προσφέρουν όλο το φάσμα των οικονομικών υπηρεσιών. Μέρος αυτών των υπηρεσιών είναι: η πώληση ασφαλειών, ο σχεδιασμός, η προετοιμασία και η διάθεση χρεογράφων στο κοινό, η υποχρέωση κάλυψης του υπολοίπου που δεν κατέστη δυνατό να διατεθεί, η εγγύηση της διάθεσης ή της τιμής νέων μετοχών, η διεξαγωγή πράξεων επί των χρεογράφων για λογαριασμό άλλων και ο έλεγχος ενός συγκεκριμένου ποσοστού μιας άλλης επιχείρησης με ταυτόχρονη επέμβαση σε ζητήματα διαχείρισης της. Η Γερμανία αποτελεί το καλύτερο παράδειγμα Γενικής τραπεζικής, τόσο τα τελευταία χρόνια, όσο και την περίοδο του Μεσοπολέμου.

Από την άλλη πλευρά, παράδειγμα Εξειδικευμένης τραπεζικής αποτελούν οι Ηνωμένες Πολιτείες, όπου στις εμπορικές τράπεζες δεν επιτρέπεται να προσφέρουν πλήρη εξυπηρέτηση πράξεων επί χρεογράφων. Οι τράπεζες δεν αναλαμβάνουν ασφαλιστικό κίνδυνο και στις περισσότερες πολιτείες και πόλεις, δεν μπορούν ούτε να τον πωλήσουν. Γενικά, οι τράπεζες

δεν μπορούν να διατηρούν κεφάλαια σε μη χρηματοοικονομικές εταιρείες και περιορίζονται στο να εφαρμόζουν αυστηρή πειθαρχία στους διευθυντές αυτών των εταιριών. Στο σημείο αυτό αξίζει να σημειωθεί το γεγονός ότι, μετά την παγκόσμια οικονομική ύφεση του 2008, οι ΗΠΑ ήρθαν πλέον σε πλήρη κύκλο, από το διαχωρισμό της εμπορικής και επενδυτικής τραπεζικής, μέσω του «Glass-Steagall Act» του 1933, με την επαναφορά της γενικής τραπεζικής μέσω του «Gramm-Leach-Bliley Act» του 1999, και τέλος, με την εξαφάνιση των μεγάλων ανεξάρτητων επενδυτικών τραπεζών το 2008 (Demirguc & Huizinga, 2010).

Γενικότερα, σε όλο τον κόσμο, μετά την υιοθέτηση των νέων γενικών αρχών τραπεζικής, οι τράπεζες μπόρεσαν να ανταγωνιστούν σε ένα ευρύτερο φάσμα τμημάτων της αγοράς, συνδυάζοντας μία μεγάλη ποικιλία οικονομικών δραστηριοτήτων, περιλαμβανομένων εμπορικής τραπεζικής, επενδυτικής τραπεζικής και ασφαλειών. Η συγκεκριμένη δομή, αναδύθηκε ως η πιο επιθυμητή δομή για τα οικονομικά ιδρύματα από την οπτική των φορέων χάραξης πολιτικής λόγω της αντοχής της σε δυσμενείς διαταραχές. Ωστόσο, πολυάριθμες μελέτες αμφισβήτησαν τις επιπτώσεις αυτού του νέου περιβάλλοντος σχετικά με τον κίνδυνο των τραπεζών. Το θέμα αυτό έχει σημασία για την ασφάλεια και την ευρωστία του τραπεζικού συστήματος. Η παρούσα ενότητα παρουσιάζει τα σημαντικότερα γεγονότα τα οποία αποτέλεσαν σταθμούς στην εξέλιξη της διαφοροποίησης των τραπεζικών εργασιών.

2.1.2 Νομοθεσία Glass-Steagall

Μετά τη μεγάλη κρίση του 1929 στις ΗΠΑ, το κογκρέσο εξέτασε την ανάμειξη των εμπορικών και των επενδυτικών δραστηριοτήτων των τραπεζών που υπήρχαν κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1920. Η ακροαματική διαδικασία αποκάλυψε συγκρούσεις συμφερόντων και απάτες σε μερικά τραπεζικά ιδρύματα που σχετίζονταν με τη δραστηριότητα χρηματιστηριακών χρεογράφων¹⁴. Το 1933, η θέσπιση της νομοθεσίας Glass-Steagall έθεσε ένα φράγμα στην ανάμειξη των δραστηριοτήτων αυτών καθιερώνοντας τον πλήρη διαχωρισμό των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων σε δύο βασικούς τομείς:

¹⁴ Οι ακροαματικές διαδικασίες έφεραν στη δημοσιότητα συναλλαγές που θεωρήθηκαν σαν τρομερές καταχρήσεις εμπιστοσύνης και συγκρούσεως συμφερόντων από την πλέον φερέγγυα τράπεζα, την εμπλεκόμενη σε δραστηριότητες χρεογράφων, τη National City Bank και τη θυγατρική της χρεογράφων, τη National City Company. Ταυτόχρονα, οι τράπεζες έκαναν μικρές επενδυτικές εργασίες και εμπορία χρεογράφων.

◆ των εμπορικών τραπεζών και

◆ των επενδυτικών τραπεζών.

Η νομοθεσία αυτή είχε ως βασικούς στόχους:

- i. Τον περιορισμό της χρηματιστηριακής κερδοσκοπίας.
- ii. Την απαγόρευση στις τράπεζες, με τη χρήση εσωτερικής πληροφόρησης, να κερδοσκοπούν σε κινητές αξίες με τα δικά τους κεφάλαια, αλλά και με τα κεφάλαια που τους εμπιστεύτηκαν οι πελάτες τους.
- iii. Για τις εμπορικές τράπεζες, ήταν επιτρεπτό να δέχονται καταθέσεις και να εκδίδουν δάνεια, αλλά απαγορευόταν να γίνονται ανάδοχοι έκδοσης μετοχών στο χρηματιστήριο και να συναλλάσσονται σε μετοχές με τα ίδια τους κεφάλαια.
- iv. Για τις επενδυτικές τράπεζες, μπορούσαν να αντλούν κεφάλαια μέσω του χρηματιστηρίου και των αγορών ομολόγων, αλλά δεν επιτρέπονταν να δέχονται καταθέσεις και να εκδίδουν εμπορικά δάνεια (Λαβδιώτης, 2010).

Παράλληλα, οι χώρες της δυτικής Ευρώπης και άλλων περιοχών του κόσμου κινούνταν θετικά προς την υιοθέτηση του μοντέλου της Γενικής τραπεζικής. Οι Γενικές τράπεζες έτειναν να γίνουν τόσο μεγάλες, που η χρεωκοπία έστω και μίας τέτοιας τράπεζας, μπορούσε να δημιουργήσει χρεοκοπία ολόκληρου του συστήματος, ή τουλάχιστο να προξενήσει πραγματικούς κινδύνους για ένα τέτοιο ενδεχόμενο.

2.1.3 Νομοσχέδιο Gramm-Leach-Briley

Στις 12 Νοεμβρίου του 1999, ο Bill Clinton υπέγραψε το νομοσχέδιο «Gramm-Leach-Briley» το οποίο αποτέλεσε νομοθετική πράξη γνωστή ως «Εκσυγχρονισμός των Χρηματοπιστωτικών Υπηρεσιών» (The Financial Services Modernization Act of 1999). Με την πράξη αυτή καταργήθηκε πλήρως ο κρατικός παρεμβατισμός στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και ανακλήθηκε de facto η νομοθεσία Glass-Steagall, που ήταν ο τραπεζικός νόμος που συνετέλεσε αποφασιστικά στην επίτευξη της οικονομικής σταθερότητας, όχι μόνο στις Ηνωμένες Πολιτείες, αλλά και στα υπόλοιπα κράτη του κόσμου (Λαβδιώτης, 2010).

Η νομοθεσία «Gramm-Leach-Briley» άνοιξε διάπλατα τον επικίνδυνο δρόμο των εξαγορών και συγχωνεύσεων, μεταξύ εμπορικών τραπεζών, επενδυτικών οργανισμών, χρηματιστηριακών οίκων κι ασφαλιστικών εταιριών. Νομιμοποίησε την ολιγοπωλιακή δύναμη των ομίλων, επέτρεψε τη συνένωση διαφορετικών υπηρεσιών σε έναν ενιαίο φορέα και οι νέοι οργανισμοί είχαν μία πολυσύνθετη δομή, η οποία καθιστούσε περίπλοκη τη διοίκηση και την επικοινωνία τους.

2.1.4 Διεθνής Χρηματοπιστωτική Κρίση του 2007

Η Διεθνής Χρηματοπιστωτική Κρίση¹⁵ του 2007 ήρθε 78 χρόνια μετά από την τελευταία μεγάλη κρίση του 1929 και είχε σημαντικές επιπτώσεις στα διαφορετικά τραπεζικά μοντέλα. Η κρίση αυτή, αποτέλεσε μια παγκόσμια κατάσταση απειλούμενης οικονομικής ύφεσης στον ευρύτερο χρηματοπιστωτικό και τραπεζικό τομέα με γενεσιουργό χώρα τις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής. Βασικά χαρακτηριστικά της, ήταν από την μία πλευρά, ο κίνδυνος κατάρρευσης τραπεζών από φημολογία και η πώληση τους με εξαιρετικά χαμηλό τίμημα, και από την άλλη πλευρά, η άσκηση της νομισματικής πολιτικής από τις Κεντρικές Τράπεζες με βασικό στόχο τους όχι τη διασφάλιση των τιμών αλλά τη διάσωση του χρηματοοικονομικού συστήματος.

Από την πλευρά των χρηματοδοτήσεων (funding side), η κρίση αυτή έφερε στην επιφάνεια με σαφήνεια τους κινδύνους μίας τράπεζας η οποία εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την χονδρική χρηματοδότηση (wholesale funding) (Demirguc & Huizinga, 2010). Όλα ξεκίνησαν όταν τον Αύγουστο του 2007 όπου μεγάλες ομάδες του πληθυσμού των ΗΠΑ αδυνατούσαν να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις τους για δάνεια. Άμεσο αποτέλεσμα αυτού ήταν αρχικά οι τράπεζες να αρχίσουν τους πλειστηριασμούς, οι οποίοι διαδέχθηκαν ο ένας τον άλλο γεγονός που τις οδήγησε σε μεγάλες ελλείψεις ρευστότητας. Η αδυναμία είσπραξης των απαιτήσεων των αμερικανικών τραπεζών από τους δανειολήπτες, είχε ως αποτέλεσμα και την αδυναμία πληρωμής των υποχρεώσεων σε τοκομερίδια και αξίες ομολόγων, στα οποία είχαν επενδύσει πολλές ευρωπαϊκές τράπεζες. Την ίδια στιγμή πλήθαιναν οι αναλήψεις πανικού

¹⁵ http://el.wikipedia.org/wiki/Διεθνής_χρηματοπιστωτική_κρίση_2007-2008

καθώς οι καταθέτες έσπευδαν στις τράπεζες για να κάνουν ανάληψη των χρημάτων τους. Τα ομόλογα που κατείχαν οι τράπεζες δεν είχαν αντίκρισμα, ενώ το πρόβλημα ρευστότητας προκάλεσε δυσπιστία στη δυνατότητα αποπληρωμής σε περίπτωση δανεισμού μιας τράπεζας από μια άλλη, με αποτέλεσμα να αυξηθούν δραματικά τα επιτόκια της διατραπεζικής αγοράς, αντανakλώντας τις αντιλήψεις ενός αυξημένου κινδύνου. Όλα τα παραπάνω σε συνδυασμό με την προσπάθεια απομάκρυνσης του πιστωτικού και επιτοκιακού κινδύνου από τις τράπεζες, προκάλεσαν ένα «ντόμινο» αλυσιδωτών αντιδράσεων στον αμερικανικό και ευρωπαϊκό τραπεζικό και κτηματομεσιτικό τομέα.

Αποτέλεσμα της Διεθνούς Χρηματοπιστωτικής Κρίσης του 2007 ήταν η παγκόσμια οικονομική ύφεση του 2008. Τον Οκτώβριο του 2008 ο διεθνής δανεισμός τόσο στις ΗΠΑ όσο και στην Ευρώπη είχε φτάσει σε μία εικονική κατάσταση ακινησίας. Για να αποφευχθεί μία γενικευμένη κρίση ρευστότητας στις τράπεζες, οι αρχές παγκοσμίως έλαβαν πρωτοφανή μέτρα για τη διασφάλιση ευρείας ρευστότητας, παρέχοντας εγγυήσεις για τους καταθέτες και τους πιστωτές των τραπεζών με τη μορφή εγγυήσεων για το διατραπεζικό δανεισμό.

Παρομοίως, από την πλευρά του ενεργητικού (Asset side), η κρίση αποκάλυψε αδυναμίες σε διάφορα επιχειρηματικά μοντέλα των τραπεζών (Demirguc & Huizinga, 2010). Σε μία προσπάθεια να αντιμετωπίσουν την κρίση, μεγάλες επενδυτικές τράπεζες στις ΗΠΑ εξαφανιστήκαν εντελώς από τη τραπεζική σκηνή μέσω:

- ❖ Πτώχευσης (Στις 15 Σεπτεμβρίου του 2008 ο αμερικανικός κολοσσός Lehman Brothers κήρυξε πτώχευση, προκαλώντας μεγάλη αναστάτωση στην κυβέρνηση των ΗΠΑ)
- ❖ Εξαγοράς (Το Μάρτιο του 2008 πραγματοποιείται η πώληση της Bear Stearns σε εξευτελιστική τιμή στην J.P. Morgan και το Σεπτέμβριο του ίδιου έτους η Merrill Lynch εξαγοράζεται από την Bank of America)
- ❖ Μετατροπής σε εμπορικές τράπεζες (JP Morgan και η Goldman Sachs).

2.2 Επιχειρήματα για τη Ρύθμιση του Τραπεζικού Συστήματος

Η ειδική φύση των τραπεζών, όπου η έλλειψη ρευστότητας και η ανάγκη για σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού τομέα μπορούν να προκαλέσουν σημαντικές συνέπειες, αποτελεί βασικό επιχείρημα για τη ρύθμιση του τραπεζικού συστήματος. Σε αντίθεση με τα μη τραπεζικά ιδρύματα, οι κανονισμοί-ρυθμίσεις και όχι η αγορά είναι αυτοί που καθορίζουν μία τράπεζα και το είδος των επιτρεπόμενων δραστηριοτήτων στις οποίες μπορεί να εμπλακεί (Stijn Claessens, 2003).

Οι τράπεζες παραδοσιακά θεωρούνται «ξεχωριστές» καθώς παρέχουν υπηρεσίες ρευστότητας σε άλλες επιχειρήσεις και διαχειρίζονται τη ροή των πληρωμών σε ολόκληρη την οικονομία. Οι διαταραχές στη ρευστότητα και η κατάρρευση του συστήματος πληρωμών μπορούν να έχουν σοβαρές αρνητικές επιπτώσεις σε ολόκληρη την οικονομία. Οι πτωχεύσεις των τραπεζών ή οι ζημίες του κεφαλαίου τους μπορεί να οδηγήσουν σε συσπάσεις το σύνολο των τραπεζικών πιστώσεων έχοντας για παράδειγμα μεγάλο κοινωνικό κόστος για τους δανειολήπτες της τράπεζας που βρίσκονται εκτός του τραπεζικού συστήματος. Οι τράπεζες είναι επίσης εγγενώς ευάλωτες και ευαίσθητες στις διαταραχές που προκύπτουν λόγω του συνδυασμού, της ασύμμετρης πληροφόρησης, των διαχρονικών συμβάσεων, των χρεογράφων και της υψηλής μόχλευσης (Diamond and Dybvig, 1983). Ακόμη και οι μικρές διαταραχές στην φερεγγυότητα μπορεί να οδηγήσουν σε δαπανηρές συσπάσεις του συστήματος, όπου οι καταθέτες αντιδρούν στην πληροφόρηση και ενισχύουν το κλείσιμο ακόμη και φερέγγυων ιδρυμάτων. Η σημασία των τραπεζών για την ομαλή λειτουργία της οικονομίας και της ευπάθειας των δικών τους οικονομικών δομών, έχουν οδηγήσει τις κυβερνήσεις στην αντιμετώπιση των τραπεζών ως «ξεχωριστές».

Ένας ακόμα λόγος για τον οποίο θεωρούνται «ξεχωριστές», είναι ότι μόνο οι τράπεζες μπορούν να παρέχουν ορισμένες βασικές μορφές πιστώσεων προς τις επιχειρήσεις, ιδιαίτερα μορφές βραχυπρόθεσμης ρευστότητας. Το 1999 οι Kashyap, Rajan, και Stein υποστήριξαν ότι οι τράπεζες μπορούν να παρέχουν βραχυπρόθεσμη ρευστότητα φθηνότερα από άλλα θεσμικά όργανα, διότι συνδυάζουν τον δανεισμό-χρηματοδότηση με υπηρεσίες αποδοχής καταθέσεων. Συνεπώς, οι τράπεζες είναι πιο αποδοτικές από πλευράς κόστους για την παροχή ρευστότητας, καθώς οι καταθέσεις τους ενεργούν σαν δανειακές δεσμεύσεις. Παράλληλα όμως, οι

καταθέσεις μπορούν να αποσυρθούν ανά πάσα στιγμή ως αποτέλεσμα, οι τράπεζες χρειάζονται ένα απόθεμα ασφαλείας των ρευστών διαθεσίμων τους για την υποστήριξη της προσφοράς καταθέσεων όψεως, όπως ακριβώς χρειάζονται και ένα απόθεμα ασφαλείας για να στηρίξουν τις δεσμεύσεις των δανείων που παρέχουν. Όμως, δεδομένου ότι οι τράπεζες προσφέρουν ταυτόχρονα υπηρεσίες χρηματοδότησης όπως και υπηρεσίες καταθέσεων, μπορούν να εξοικονομήσουν από την ποσότητα των μετρητών και των ασφαλών τίτλων που κατέχουν, διατηρώντας έτσι ένα μικρότερο αποθεματικό από ότι θα απαιτούνταν από δύο ενδιάμεσους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς που προσφέρουν τις υπηρεσίες τους ξεχωριστά. Η εξοικονόμηση αυτή επιτρέπει στις τράπεζες να παρέχουν ρευστότητα στους πελάτες τους σε χαμηλότερο κόστος από ότι τα άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Το 1998, οι Diamond και Rajan εξέτασαν επίσης ότι η κάπως εύθραυστη κεφαλαιακή διάρθρωση των τραπεζών, το οποίο τις υποβάλλει σε διαταραχές (runs), παράλληλα τις πειθαρχεί ώστε να μπορούν να παρακολουθούν εταιρείες σωστά.

Ενώ αυτά τα χαρακτηριστικά έχουν αναγνωριστεί εδώ και καιρό, πολλές χώρες δεν αντιμετώπιζαν τις τράπεζες ως ξεχωριστές, από την οπτική των κυβερνητικών ρυθμίσεων, μέχρι τον εικοστό αιώνα. Στις περισσότερες χώρες, οι τράπεζες ήταν ιδιωτικές οντότητες χωρίς κανόνες. Ιστορικά, γραφεία συμψηφισμού και άλλοι ιδιωτικοί ανιχνευτές προέκυψαν για τον περιορισμό της ανάληψης κινδύνων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και των δευτερογενών επιδράσεων από το ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα στα άλλα και στην πραγματική οικονομία. Έτσι, προέκυψαν οι λύσεις του ιδιωτικού τομέα για την αντιμετώπιση πολλών από αυτές τις ανησυχίες.

2.3 Ασφάλεια και Ευρωστία των Τραπεζών

Οι αρνητικές εξωτερικότητες που μπορούν να προκύψουν από την πτώχευση των τραπεζών συνεχίζουν να χρησιμοποιούνται ως κύρια αιτιολογία για να κάνουν την ευρωστία των τραπεζών θέμα προς ρύθμιση. Συχνά, η χρεοκοπία μιας τράπεζας, ιδιαίτερα μιας μεγάλης τράπεζας, μπορεί να εξαπλωθεί σαν ντόμινο στην αγορά, αναγκάζοντας άλλες τράπεζες

(φερέγγυες και αφερέγγυες) σε πτώχευση και οδηγώντας ολόκληρο το σύστημα σε αποτυχία (Santos, 1998).

Μια τράπεζα, όπως αναφέραμε και παραπάνω, μπορεί να αποτύχει λόγω προβλημάτων ρευστότητας (μία έλλειψη καταθέσεων μπορεί να οδηγήσει στην αποτυχία μιας υγιούς τράπεζας επειδή την αναγκάζει να ρευστοποιήσει περιουσιακά της στοιχεία, σε πολύ σύντομο χρονικό διάστημα) ή λόγω άλλων προβλημάτων, όπως είναι ένα συστημικό σοκ (μία βαθιά ύφεση, για παράδειγμα, μπορεί να οδηγήσει σε μια κατάσταση όπου οι απώλειες της τράπεζας υπερβαίνουν το κεφάλαιό της) ή λόγω μίας απάτης.

Στις περισσότερες χώρες, τον περασμένο αιώνα και ιδιαίτερα μετά τη «Μεγάλη Ύφεση», η επιθυμία τόσο για την προστασία των τραπεζών από ελλείψεις στις καταθέσεις τους όσο και για ταυτόχρονη μείωση του κινδύνου αποτυχίας του συστήματος, οδήγησε τις κυβερνήσεις στην ανάληψη μεγαλύτερου ρόλου στην εποπτεία των τραπεζών, ασφαρίζοντας τις καταθέσεις και τις εγκαταστάσεις και παρέχοντας τους ένα δίκτυ ασφαλείας για τις εποχές όπου υπήρχαν προβλήματα ρευστότητας.

Τα μέτρα που θεσπίστηκαν, εισήγαγαν τα δικά τους προβλήματα, μειώνοντας αρχικά τα κίνητρα των καταθετών να ελέγχουν τις τράπεζες, και δίνοντας στις τράπεζες κίνητρα για την ανάληψη υπερβολικών κινδύνων, ανεξέλεγκτης από τους καταθέτες. Τα προβλήματα αυτά, με τη σειρά τους, χρησιμοποιήθηκαν τόσο για να δικαιολογήσουν την τραπεζική εποπτεία και τη ρύθμιση όσο και ως επιχείρημα για την εφαρμογή ενός συστήματος περιορισμού των τραπεζών. Όλα αυτά συνοδεύουν την παροχή των κυβερνήσεων ενός «δichtuού» ασφαλείας, το οποίο θα βοηθά τις τράπεζες που βρίσκονται υπό κατάρρευση, να αντιμετωπίσουν πιθανή πτώχευση, απορροφώντας τους κραδασμούς. Ωστόσο πολλές οικονομικές κρίσεις, ειδικά στις αναδυόμενες αγορές, είναι αναμφισβήτητα λόγω της κακής εποπτείας και παρέμβασης των ρυθμιστικών αρχών σε περιβάλλοντα με πολύ γενναιόδωρα δίκτυα ασφαλείας.

Συνήθως, τα μέσα και τα όργανα που χρησιμοποιούνται στην τραπεζική βιομηχανία (Πετράκης, 1999) για την εφαρμογή ενός συστήματος εποπτείας, το οποίο θα μπορεί να εξασφαλίσει τόσο τη διαφάνεια στις δραστηριότητες των τραπεζικών ιδρυμάτων όσο και να δημιουργήσει ένα δίκτυ ασφαλείας που θα προστατεύει τους καταθέτες και θα βοηθά τα

τραπεζικά ιδρύματα να προωθούν τα πιο σημαντικά τους επενδυτικά σχέδια, μπορούν να χωριστούν σε 6 τύπους:

- ◆ Θέσπιση ανώτατων και κατώτατων ορίων στα επιτόκια καταθέσεων και χορηγήσεων.
- ◆ Θέσπιση περιορισμών στην είσοδο, στον αριθμό των υποκαταστημάτων και στις συμφωνίες χορηγήσεων.
- ◆ Θέσπιση περιορισμών στη διαχείριση χαρτοφυλακίου, περιλαμβανομένων και κανονισμών για την επιβολή υποχρεωτικού ποσοστού ρευστών διαθεσίμων, στη δυνατότητα των τραπεζικών ιδρυμάτων να επεκτείνονται σε δραστηριότητες που δεν θεωρούνται αμιγώς τραπεζικές, όπως για παράδειγμα η αντασφάλιση χρεογράφων.
- ◆ Ασφάλιση των καταθέσεων ταμειευτηρίου ώστε να εξασφαλίζονται από κάποιο κρατικό κυρίως οργανισμό, με την καταβολή ειδικού ασφαλίστρου από τις τράπεζες. Στις Ηνωμένες Πολιτείες πραγματοποιείται από την Federal Deposit Insurance Corporation.
- ◆ Θέσπιση κεφαλαιακών ρυθμιστικών περιορισμών που θα εξασφαλίζουν τη φερεγγυότητα των τραπεζικών ιδρυμάτων.
- ◆ Και τέλος, θέσπιση κανονισμών εποπτείας, με στόχο την καλύτερη επίβλεψη των τραπεζικών ιδρυμάτων.

Συνοψίζοντας, η εφαρμογή οποιασδήποτε μορφής τραπεζικής εποπτείας μπορεί να οδηγήσει τόσο σε θετικά αποτελέσματα, όσο και σε αρνητικά. Αρχικά, όπως αναφέρθηκε και παραπάνω μια συνεπής εποπτεία του τραπεζικού συστήματος μπορεί να αποτρέψει τις τράπεζες από πιθανές πτωχεύσεις και κατά συνέπεια ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό σύστημα από πιθανές κρίσεις. Ωστόσο, από την άλλη πλευρά η εφαρμογή κανόνων εποπτείας, προϋποθέτει κόστος τόσο άμεσο (μισθοί εποπτών, διοικητικά κόστη για το τραπεζικό ίδρυμα), όσο και άμεσο (μέσα από τις παρενέργειες που δημιουργούνται). Επιπλέον, μπορεί να οδηγήσει και σε σημαντικές παρενέργειες, όπως στην ανάληψη υπερβολικών κινδύνων, με το σκεπτικό ότι στην περίπτωση που η τράπεζα αποτύχει δεν θα αφεθεί στην τύχη της καθώς την εξασφαλίζει το «δίκτυ ασφαλείας» (Πετράκης, 1999).

2.4 Επιπτώσεις Από Τη Διαφοροποίηση Των Δραστηριοτήτων

Η θεωρία παρέχει αντικρουόμενες προβλέψεις για τις επιπτώσεις της διαφοροποίησης των δραστηριοτήτων των τραπεζών στις επιδόσεις των ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών.

Όπως προτείνεται από τους Diamond (1991), Rajan (1992), Saunders και Walter (1994), και Stein (2002), οι τράπεζες αποκτούν πληροφορίες σχετικά με τους πελάτες κατά τη διαδικασία της παροχής μίας χρηματοπιστωτικής υπηρεσίας για παράδειγμα κατά τη λήψη ενός δανείου, που μπορούν να αποδειχθούν εξαιρετικά χρήσιμες στην αποτελεσματική παροχή άλλων χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών στους εν λόγω πελάτες. Επιπλέον, συνδυάζοντας διαφορετικά είδη δραστηριοτήτων, για παράδειγμα συνδυάζοντας μη επιτοκιακές δραστηριότητες και δραστηριότητες που αποφέρουν τόκους θα μπορούσαν να αυξήσουν την απόδοση και τη διαφοροποίηση των κινδύνων, ενισχύοντας κατά συνέπεια τις επιδόσεις. Το μέγεθος του οφέλους από τη διαφοροποίηση του κινδύνου μέσω του συνδυασμού των δραστηριοτήτων που αποφέρουν έσοδα διαφόρων ειδών εξαρτάται από τον συνδυασμό αυτών των δραστηριοτήτων. Με τον τρόπο αυτό, οι χρηματοοικονομικοί όμιλοι θα μπορούσαν να βελτιώνουν τις επιδόσεις και τις αποτιμήσεις της αγοράς.

Το βέλτιστο μέγεθος και η έκταση της τράπεζας αντικατοπτρίζουν τόσο τις ειδικές τεχνολογίες οικονομικών που χρησιμοποιούνται όσο και τα πιθανά προβλήματα των υπηρεσιών που προκύπτουν στο πλαίσιο του ιδρύματος, εάν είναι πάρα πολύ πολύπλοκο (Jensen & Meckling, 1976; Jensen, 1986). Με άλλα λόγια, η διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων στο εσωτερικό ενός χρηματοπιστωτικού οργανισμού θα μπορούσε να εντείνει τα προβλήματα των υπηρεσιών μεταξύ των χρηματοπιστωτικών μέσων της εταιρείας και των μικρομετόχων, με αρνητικές επιπτώσεις στην αποτίμηση της αγοράς του ομίλου. Επιπλέον εάν υπάρξει περαιτέρω διαφοροποίηση σε διάφορες δραστηριότητες μπορεί να μην είναι η καλύτερη από την πλευρά του βέλτιστου συνδυασμού κινδύνου και απόδοσης που ο οργανισμός αντιμετωπίζει, καθώς οι εργαζόμενοι θα μπορούσαν να υποστηρίξουν αυτήν τη διαφοροποίηση στο βαθμό που ενισχύει την ικανότητά τους να εξαγάγουν ιδιωτικά οφέλη από το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα, τα οποία είναι αρκετά μεγάλα. Έτσι, ακόμη και αν η διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων μειώνει αποτίμηση της αγοράς του οικονομικού ομίλου,

οι εργαζόμενοι θα εξακολουθούν να διαφοροποιούνται, αν τα οριακά ιδιωτικά οφέλη τους υπερβαίνουν τις ζημίες που υφίστανται από την πτώση της αποτίμησης της αγοράς.

Ένα άλλο επιχείρημα είναι ότι οι διαφορές στη σύνθεση του ενεργητικού θα μπορούσαν να επηρεάσουν ένα ίδρυμα λόγω της ρευστότητας του ενεργητικού, που θα προσφέρει περισσότερες ευκαιρίες για τους διευθυντές των τραπεζών να διαπραγματευτούν εις βάρος της απόδοσης της τράπεζας (Myers & Rajan, 1998). Ως εκ τούτου, η διαφοροποίηση σε πιο ρευστές μη παραδοσιακές τραπεζικές δραστηριότητες, όπως εμπορικές δραστηριότητες που παράγουν μη επιτοκιακά έσοδα (noninterest income) θα μπορούσαν να αυξήσουν την αστάθεια τράπεζας και να μειώσουν τη συνολική απόδοση.

2.5 Βέλτιστος Συνδυασμός Δραστηριοτήτων

Στις μέρες μας, υπηρεσίες παραδοσιακού δανεισμού και καταθέσεων παρατηρούνται εντός της ίδιας τράπεζας. Προκειμένου λοιπόν, να βρεθεί το βέλτιστο μίγμα δραστηριοτήτων, η βέλτιστη χρηματοδότησή του, καθώς και η βέλτιστη αντιστοιχία μεταξύ του ενεργητικού και του παθητικού των τραπεζικών ιδρυμάτων, λαμβάνεται υπόψη ταυτόχρονα ο προσδιορισμός των δραστηριοτήτων τους και της τραπεζικής χρηματοδότησης – πρόβλημα ταιριάσματος ενεργητικού παθητικού.

Η αδιαφάνεια της σχέσης δανεισμού ενισχύει την αστάθεια των τραπεζών, διότι καθιστά δύσκολο για τους κατόχους των ευθυνών της τράπεζας (bank liability holders) την εκτίμηση της φερεγγυότητας των τραπεζών. Ως εκ τούτου, για να μειωθεί η αστάθεια της τράπεζας, οι τράπεζες που χορηγούν τις σχέσεις δανείων χρηματοδοτούνται σε αρκετά μεγάλο βαθμό από τις βασικές καταθέσεις¹⁶ (core deposits) οι οποίες είναι απίθανο να αποσυρθούν πρόωρα επειδή κρατούνται για την ρευστότητά των υπηρεσιών τους (Song & Takor, 2007).

Ένας άλλος λόγος που οι υπηρεσίες δανεισμού και καταθέσεων μπορούν να παρέχονται μέσα στην ίδια τράπεζα οφείλεται στο γεγονός ότι και οι δύο χρηματοπιστωτικές

¹⁶ Οι βασικές καταθέσεις τείνουν να διαφέρουν από άλλες μορφές τραπεζικής χρηματοδότησης ως προς το ότι κρατούνται κατά κύριο λόγο για τις υπηρεσίες τους που απαιτούν ρευστότητα και για το λόγο αυτό καλύπτονται και από την ασφάλιση των καταθέσεων.

υπηρεσίες περιλαμβάνουν την παροχή ρευστότητας σε πελάτες της τράπεζας, οι οποίες με τη σειρά τους βελτιώνουν τη διαχείριση της ρευστότητας της ίδιας της τράπεζας (Kashyap, Rajan, & Stein, 2002).

2.6 Οφέλη Γενικής Τραπεζικής

Όπως αναφέρθηκε σε προηγούμενη ενότητα οι Γενικές τράπεζες είναι οργανισμοί που μπορούν να προσφέρουν όλο το φάσμα των οικονομικών υπηρεσιών. Η πλήρης παροχή χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών προσφέρει τρία βασικά πλεονεκτήματα: αυξάνει τα κέρδη μέσα από τις οικονομίες φάσματος, μειώνει τη μεταβλητότητα των κερδών, και επιτρέπει τη χρήση των πληροφοριακών πλεονεκτημάτων (Claessens, 2003).

Οι οικονομίες φάσματος μπορούν να προκύψουν τόσο από την παραγωγή όσο και από την κατανάλωση των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών (Saunders & Walter, 1994). Μια μεγάλης κλίμακας παραγωγή προϊόντων ανάλογη με εκείνη των διαφόρων χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών μπορεί να οδηγήσει σε πλεονεκτήματα κόστους μέσω των οικονομιών κλίμακας. Αρκετά πλεονεκτήματα έχουν εντοπιστεί από πλευράς κόστους όπως:

- ◆ Κέρδη μέσω της συγκέντρωσης της διαχείρισης του κινδύνου, των διοικητικών λειτουργιών, και της ολοκληρωμένης ανάπτυξης των προϊόντων.
- ◆ Οικονομίες προώθησης αγαθών με ταυτόχρονη προώθηση διαφόρων υπηρεσιών.
- ◆ Καλύτερη πρόσβαση σε πληροφορίες και ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ των διαφόρων ομάδων προϊόντων.
- ◆ Κατανομή των χρηματικών κεφαλαίων μεταξύ των διαφόρων προϊόντων και υπηρεσιών.
- ◆ Ενισχυμένη δυνατότητα για τη διαχείριση του κινδύνου μέσω των κερδών διαφοροποίησης.

Από την πλευρά της κατανάλωσης, οικονομίες φάσματος μπορούν να απορρέουν από:

- ◆ Το ενδεχόμενο μικρότερης αναζήτησης, ενημέρωσης, παρακολούθησης, καθώς και κόστους των συναλλαγών.
- ◆ Τη διαπραγμάτευση καλύτερων συμφωνιών, λόγω της αυξημένης μόχλευσης.
- ◆ Χαμηλότερες τιμές για τα προϊόντα σε ένα πιο ανταγωνιστικό περιβάλλον.

Το δεύτερο πλεονέκτημα που προσφέρεται από την πλήρη παροχή χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών αφορά την αυξημένη διαφοροποίηση σε συνδυασμό με τον χαμηλότερο κίνδυνο. Μια τράπεζα που ασχολείται με την πλήρη παροχή χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών (Γενική Τράπεζα) μπορεί να είναι πιο σταθερή από ένα εξειδικευμένο χρηματοοικονομικό ίδρυμα, λόγω των οφελών της διαφοροποίησης. Αυτά τα οφέλη μπορούν να προκύψουν από δύο πηγές. Αρχικά, λόγω της διαφοροποίησης, τα συνολικά κέρδη ενός ολοκληρωμένου χρηματοπιστωτικού ιδρύματος θα είναι πιο σταθερά από αυτά ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος που εξειδικεύεται σε ένα μόνο προϊόν. Επιπλέον, η αποδιαμεσολάβηση¹⁷ θα επηρεάσει ένα ολοκληρωμένο χρηματοπιστωτικό ίδρυμα λιγότερο λόγω της μείωσης των επιχειρηματικών δανείων που μπορεί να αντισταθμιστεί από την αύξηση της ανάληψης και της διάθεσης εργασιών και σε άλλες μη επιτοκιακές αμοιβές εργασιών. Αυτό, με τη σειρά του, μπορεί να μειώσει τα κίνητρα ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος να αναλάβει υψηλότερο κίνδυνο δανεισμού για να διατηρήσει τα κέρδη όταν αντιμετωπίζουν την αποδιαμεσολάβηση. Η επίδραση αυτή, είναι δύσκολο να δείξει σε εξειδικευμένο επίπεδο τράπεζας, αλλά υπάρχει κάποια υποστήριξη σε επίπεδο τομέων, ότι τα οικονομικά συστήματα με λιγότερους περιορισμούς είναι πιο σταθερά (Barth, Caprio, Levine, 2001).

Τέλος, μπορεί να υπάρχουν σημαντικές δυναμικές και ευρύτερες οικονομικές επιπτώσεις της πλήρους παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, στη σταθερότητα και στην αποτελεσματικότητα του χρηματοπιστωτικού τομέα, ιδίως στις αναδυόμενες και στις

¹⁷ Αποδιαμεσολάβηση είναι το φαινόμενο κατά το οποίο οι επιχειρήσεις παρακάμπτουν τις τράπεζες και συγκεντρώνουν χρήματα άμεσα από δημόσιες αγορές ή λαμβάνουν άλλα είδη χρηματοπιστωτικών προϊόντων από μη τραπεζικά ιδρύματα, ακόμη και από τις ασφαλιστικές εταιρείες.

αναπτυσσόμενες χώρες που εξαρτώνται περισσότερο από το ξένο κεφάλαιο. Για να επιτευχθεί η αποτελεσματική αξιοποίηση των εξωτερικών ροών κεφαλαίου και για να αποφευχθεί η εξάρτηση σε ενδεχομένως ασταθείς ροές των εξωτερικών κεφαλαίων, η σημασία της αλληλουχίας μεταρρυθμίσεων και η εξασφάλιση ότι το εγχώριο χρηματοπιστωτικό σύστημα είναι επαρκώς ανεπτυγμένο πριν δώσει πλήρη ελευθερία σε εξωτερικές ροές κεφαλαίων αναγνωρίζεται όλο και περισσότερο. Γενικότερα, ένα καλά ισορροπημένο χρηματοπιστωτικό σύστημα μπορεί να μειώσει την αστάθεια και να βελτιώσει την κατανομή των πόρων (Easterly, Islam, Stiglitz, 2000). Ένα τέτοιο εγχώριο χρηματοπιστωτικό σύστημα θα περιλαμβάνει όχι μόνο ισχυρές τράπεζες που υποστηρίζονται με επαρκείς ρυθμίσεις και εποπτεία, αλλά επίσης καλά ανεπτυγμένες αποταμιεύσεις - ασφαλιστικές εταιρείες, συνταξιοδοτικά ταμεία, καθώς και διάφορες άλλες μορφές κεφαλαιοποιητικών συστημάτων. Συμπερασματικά, ένα ευρύτερο πεδίο οικονομικών δραστηριοτήτων μπορεί να βοηθήσει στην ανάπτυξη αυτών των μη τραπεζικών στοιχείων, διότι τα κίνητρα να το πράξει είναι καλύτερα ισορροπημένα και οι περιορισμένες δεξιότητες χρησιμοποιούνται πιο αποτελεσματικά. Αν και η επίδραση αυτή είναι δύσκολο να αποδειχθεί ωστόσο υπάρχει κάποια εμπειρική υποστήριξη ότι τα οικονομικά συστήματα με λιγότερους περιορισμούς είναι πιο διαφοροποιημένα (Barth, Caprio, Levine, 2001).

Το τρίτο και τελευταίο πλεονέκτημα της πλήρους παροχής υπηρεσιών από τα τραπεζικά ιδρύματα προέρχεται από τα πληροφοριακά συστήματα. Κατά τον καθορισμό μιας σχέσης με μια επιχείρηση, ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα αναλαμβάνει το κόστος για να συγκεντρώσει πληροφορίες για την επιχείρηση και την επενδυτική της δυνατότητα πριν προβεί σε δανεισμό ή σε επενδυτικές αποφάσεις. Όσο μεγαλύτερη είναι η αναμενόμενη διάρκεια της εταιρικής σχέσης, τόσο πιο πρόθυμος είναι ο χρηματοπιστωτικός οργανισμός να επενδύσει στη συγκέντρωση συγκεκριμένων στοιχείων για την επιχείρηση, τα οποία με τη σειρά τους μπορεί να αυξήσουν τη χρηματοδότηση που διαθέτει η επιχείρηση για τα πολύτιμα επενδυτικά σχέδια. Τα ολοκληρωμένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μπορούν να προσφέρουν ένα ευρύτερο σύνολο χρηματοοικονομικών προϊόντων σε σχέση με τα εξειδικευμένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, κάτι το οποίο επιτρέπει χαμηλότερο κόστος ενημέρωσης και παρακολούθησης. Πληροφορίες που προέρχονται, για παράδειγμα, από τη διαχείριση ενός

βασικού τραπεζικού λογαριασμού μπορεί να χρησιμοποιηθούν στον τομέα της προσφοράς άλλων χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Και όταν η τράπεζα διαθέτει επίσης ασφαλιστικά προϊόντα σε μια εταιρεία ή σε καταναλωτές, μπορεί να αποκτήσει χρήσιμες πληροφορίες για τις δανειοδοτικές της δραστηριότητες.

Μια Γενική τράπεζα μπορεί επίσης να σχεδιαστεί συμβάσεις χρηματοδότησης που ταιριάζουν καλύτερα στον δανειολήπτη. Τέλος, καθώς η εταιρεία μεταβαίνει από τη λήψη τραπεζικής χρηματοδότησης στην συγκέντρωση χρημάτων στις αγορές κεφαλαίων και απαιτεί ένα ευρύτερο σύνολο χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, μπορεί να παραμείνει πελάτης της τράπεζας εάν παρέχει δάνεια, ανάληψη χρεογράφων, και ασφαλιστικές υπηρεσίες.

Η εμπειρική έρευνα επιβεβαιώνει ότι η στενή σχέση τράπεζας-επιχείρησης που σχετίζεται με ολοκληρωμένες τραπεζικές υπηρεσίες μπορεί να είναι μια πηγή σημαντικών οφελών για τις επιχειρήσεις από την άποψη του κόστους και τη διαθεσιμότητα της χρηματοδότησης (Berger, Udell, 1996). Για παράδειγμα, η εκτεταμένη δύναμη των τραπεζών κατά την περίοδο πριν από την νομοθεσία Glass-Steagall στις Ηνωμένες Πολιτείες συνδέεται με ένα χαμηλότερο κόστος του κεφαλαίου και λιγότερο αυστηρούς περιορισμούς ταμειακών ροών (Berger, Udell, 1996).

Τα πλεονεκτήματα που σχετίζονται με ολοκληρωμένες τραπεζικές υπηρεσίες μπορεί να μετατρέψουν τα πλεονεκτήματα των τραπεζών σε πλεονεκτήματα για τους πελάτες, οι οποίοι λαμβάνουν καλύτερες και φθηνότερες υπηρεσίες. Ο βαθμός στον οποίο αυτά τα πληροφοριακά πλεονεκτήματα μπορούν να υλοποιηθούν και να μεταφερθούν και στον πελάτη εξαρτάται εν μέρει στο βαθμό των ασυμμετριών πληροφόρησης: στις οικονομίες όπου οι πληροφορίες είναι γενικά ανεπαρκής, οι στενές σχέσεις τράπεζας - επιχείρησης θα μπορούσαν να είναι πολύ χρήσιμες. Την ίδια στιγμή, μια κατάσταση με ασθενή πληροφόρηση μπορεί να σημαίνει ότι μια στενή σχέση τράπεζας - επιχείρησης οδηγεί σε κακή κατανομή των πόρων, λόγω της ανεπαρκούς παρακολούθησης των ιδίων των τραπεζών. Η ισορροπία μεταξύ των δύο αυτών αποτελεσμάτων μεταξύ άλλων, εξαρτάται τόσο από το βαθμό του ανταγωνισμού στο χρηματοπιστωτικό τομέα όσο και από την ποιότητα των ρυθμίσεων και της εποπτείας των τραπεζών. Σε χαμηλά ανταγωνιστικά περιβάλλοντα με ασθενέστερη πληροφόρηση, οι

τράπεζες είναι πιο πιθανό να χρησιμοποιήσουν την εξουσία τους στην αγορά και να διατηρήσουν τα κέρδη, αντί να τα μεταφέρουν.

2.7 Μειονεκτήματα Γενικής Τραπεζικής

Το βασικότερο επιχείρημα για τη διατήρηση του διαχωρισμού μεταξύ εμπορικών τραπεζών και των υπηρεσιών κινητών αξιών ήταν ότι ο συνδυασμός αυτών των δραστηριοτήτων θα μπορούσε να δημιουργήσει σοβαρές συγκρούσεις συμφερόντων που θα μπορούσαν να απειλήσουν την ασφάλεια και την ευρωστία του τραπεζικού συστήματος. Το επιχείρημα αυτό αποτέλεσε έναν από τους βασικούς λόγους που το αμερικανικό Κογκρέσο επικαλέστηκε για την ψήφιση του νομοσχεδίου Glass-Steagall, το 1933 (Santos, 1998).

Η έρευνα που διεξήχθη από την «Senate Banking and Currency Committee» μετά από τις πτωχεύσεις τραπεζών που συνέβησαν ως συνέπεια της κρίσης του 1929 είχε ιδιαίτερη επιρροή στη διαμόρφωση της κοινής γνώμης και διευκόλυνε την ψήφιση του Glass-Steagall Act. Μεταξύ άλλων, η επιτροπή υποστήριξε ότι οι τράπεζες είχαν εκμεταλλευτεί τις συγκρούσεις συμφερόντων που ήταν εγγενείς στις συναλλαγές των κινητών αξιών τους και ότι οι δραστηριότητες των κινητών αξιών ήταν μια σημαντική αιτία των πτωχεύσεων των τραπεζών. Ωστόσο, μία πρόσφατη ερευνά σχετικά με τις δραστηριότητες κινητών αξιών των τραπεζών πριν από την νομοθεσία Glass-Steagall, δεν βρήκε αποδείξεις ότι οι ισχυρισμοί της εκτεταμένης κατάχρησης και των πτωχεύσεων οφείλονταν σε αυτές τις δραστηριότητες. Σε αντίθεση, η έρευνα αυτή κατέληξε στο συμπέρασμα ότι ορισμένοι από τους ισχυρισμούς που διατυπώθηκαν σχετικά με τη σύγκρουση συμφερόντων ήταν είτε αβάσιμοι είτε υπερβολικοί και ότι οι τράπεζες που ασκούσαν δραστηριότητες σε κινητές αξίες δεν είχαν υψηλότερο κίνδυνο πτώχευσης από τις τράπεζες που δεν είχαν δεσμούς με τον τομέα των κινητών αξιών.

Μετά την ψήφιση της νομοθεσίας Glass-Steagall, η σύγκρουση συμφερόντων και οι απειλές για την σταθερότητα των τραπεζών συνέχισαν να υποστηρίζουν την υπεράσπιση του διαχωρισμού των εμπορικών τραπεζών και του κλάδου των κινητών αξιών. Για παράδειγμα, μια έκθεση του 1971 της «President's Commission on Financial Structure and Regulation»

αναφέρει ότι «αυτός ο διαχωρισμός προκλήθηκε από την σύγκρουση συμφερόντων που αναπτύχθηκαν, όταν ο ίδιος οργανισμός κατείχε δύο λειτουργίες. Η πιθανότητα σύγκρουσης συμφερόντων, θα εξακολουθούσε να υφίστανται αν επιτρεπόταν στις τράπεζες να αναλάβουν και πάλι εργασίες κινητών αξιών». Η Επιτροπή, επομένως, συνιστούσε τη συνέχιση της απαγόρευσης της ανάληψης από τις τράπεζες ιδιωτικών κινητών αξιών.

Πιο συγκεκριμένα, ο FR Edwards (1979) ορίζει την σύγκρουση συμφερόντων ως εξής: «Μια σύγκρουση συμφερόντων υπάρχει όταν κάποιος εξυπηρετεί δύο ή περισσότερα συμφέροντα και μπορεί να τοποθετήσει ένα άτομο σε καλύτερη θέση σε βάρος ενός άλλου». Ο Broker (1989) αναφέρει ότι «Η σύγκρουση συμφερόντων προκύπτει για μια τράπεζα που ασχολείται με έναν πελάτη, αν έχει τη δυνατότητα επιλογής ανάμεσα σε δύο λύσεις για μια συμφωνία, μία εκ των οποίων από τη δική της οπτική γωνία είναι περισσότερο ενδιαφέρουσα, ενώ η άλλη αντιπροσωπεύει μια καλύτερη συμφωνία για τον πελάτη. Η σύγκρουση συμφερόντων προκύπτει επίσης, για μια τράπεζα εάν ασχολείται με δραστηριότητες που αφορούν δύο διαφορετικές ομάδες πελατών και εφόσον πρέπει να επιτύχει μια ισορροπία μεταξύ των συμφερόντων των δύο διαφορετικών ομάδων». Υπό το φως αυτών των ορισμών, καθίσταται σαφές ότι ακόμη και τα υπάρχοντα εξειδικευμένα τραπεζικά ιδρύματα αντιμετωπίζουν πολλές περιπτώσεις όπου μπορεί να αναπτυχθούν συγκρούσεις συμφερόντων. Φυσικά, όσο τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα προσφέρουν περισσότερα προϊόντα και επεκτείνουν το σύνολο των πελατών τους, τόσο αυξάνονται και οι πιθανότητες εμφάνισης συγκρούσεων συμφερόντων.

Όσον αφορά την επέκταση των εμπορικών τραπεζών στον τομέα των κινητών αξιών, συγκρούσεις μπορούν να προκύψουν λόγω του συμβουλευτικού ρόλου των τραπεζών στους καταθέτες καθώς μία τράπεζα μπορεί να προωθεί τις κινητές αξίες που αναλαμβάνει, ακόμη και όταν είναι διαθέσιμες στην αγορά καλύτερες επενδύσεις. Συγκρούσεις συμφερόντων μπορεί επίσης να αναπτυχθούν εξαιτίας της δυνατότητας των τραπεζών να επιβάλλουν συμφωνίες σε πελάτες. Με άλλα λόγια, μία τράπεζα μπορεί να χρησιμοποιήσει τη σχέση δανεισμού της με μια επιχείρηση ώστε να πιέσει την επιχείρηση να αγοράσει τις ασφαλιστικές υπηρεσίες της υπό την απειλή της αύξησης του κόστους πίστωσης ή τη μη ανανέωση των πιστωτικών ορίων. Επίσης, συγκρούσεις μπορούν να προκύψουν και λόγω της ικανότητάς των

τραπεζών να σχεδιάζουν συμφωνίες με στόχο τη μεταφορά του κινδύνου πτώχευσης στους ξένους επενδυτές. Αυτό συμβαίνει όταν μία τράπεζα ενδέχεται να ασκήσει πίεση σε έναν οφειλέτη που αντιμετωπίζει οικονομικές δυσχέρειες ώστε να εκδώσει κινητές αξίες όπου στη συνέχεια εκείνη θα αναλάβει και θα πωλήσει στο κοινό με την προϋπόθεση ότι τα έσοδα της έκδοσης θα χρησιμοποιηθούν για την αποπληρωμή του δανείου. Τέλος, οι συγκρούσεις συμφερόντων μπορούν να προκύψουν εξαιτίας της «εσωτερικής πληροφόρησης» καθώς μία τράπεζα μπορεί να χρησιμοποιήσει τις εμπιστευτικές πληροφορίες που μαθαίνει όταν ασφαλίζει τους τίτλους μιας επιχείρησης κατά τρόπο που η επιχείρηση δεν προέβλεψε, όπως για παράδειγμα να αποκαλύψει τα στοιχεία αυτά άμεσα ή έμμεσα, σε ανταγωνιστές της επιχείρησης.

Το κρίσιμο ζήτημα σχετικά με οποιαδήποτε δυνητική σύγκρουση συμφερόντων δεν είναι εάν η σύγκρουση υπάρχει αυτή καθ' αυτή, αλλά αν τα συμβαλλόμενα μέρη των συναλλαγών έχουν κίνητρα και ευκαιρίες για να την εκμεταλλευτούν. Δεν είναι σαφές ότι οι τράπεζες έχουν αρκετά κίνητρα για να αξιοποιήσουν αυτές τις συγκρούσεις συμφερόντων για διάφορους λόγους, συμπεριλαμβανομένης μιας ενδεχόμενης ζημιάς στη φήμη τους. Επιπλέον, δεν είναι σαφές εάν οι τράπεζες θα έχουν την ευκαιρία να μετατρέψουν τις συγκρούσεις αυτές προς όφελός τους. Σε γενικές γραμμές, οι συγκρούσεις συμφερόντων μπορούν να αξιοποιηθούν μόνο όταν υπάρχει κάποια μονοπωλιακή ισχύ, ασυμμετρία της πληροφόρησης μεταξύ των συμβαλλομένων μερών, ή όταν ένα από τα συμβαλλόμενα μέρη είναι «αφελές».

Εν κατακλείδι, ορισμένες από τις συγκρούσεις συμφερόντων που θα μπορούσαν να αναπτυχθούν εάν οι εμπορικές τράπεζες επεκταθούν στον τομέα των κινητών αξιών, ήδη υπάρχουν σε εξειδικευμένα τραπεζικά ιδρύματα. Οι συγκρούσεις μπορούν να προκύψουν από τη διεύρυνση του φάσματος των δραστηριοτήτων και των πελατών των τραπεζών. Οι τράπεζες θα αξιοποιήσουν τις συγκρούσεις συμφερόντων μόνον εάν έχουν τα κίνητρα και τις ευκαιρίες να το πράξουν. Τα κίνητρα περιορίζονται από τη σημασία που αποδίδουν οι τράπεζες στη φήμη τους και οι δυνατότητες περιορίζονται από την αναμενόμενη συμπεριφορά των επενδυτών, από τον ανταγωνισμό στις χρηματοοικονομικές αγορές, καθώς και από τους υπάρχοντες κανονισμούς.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΔΙΑΦΟΡΟΠΟΙΗΣΗ ΚΑΙ ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

3.1 Ανάλυση Δεδομένων

Για κάθε χρηματοοικονομική αξιολόγηση απαιτείται η συλλογή του δείγματος το οποίο θα αποτελέσει και τη βάση για την ανάλυση και την εξαγωγή συμπερασμάτων. Στόχος της παρούσας εργασίας είναι η διερεύνηση του κατά πόσον η διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων που διεξάχθηκαν από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στην Ελλάδα, για την περίοδο 2000-2009, επηρέασε τον κίνδυνο.

Τα στοιχεία που χρησιμοποιήθηκαν προέρχονται από τις οικονομικές εκθέσεις (ισολογισμοί, αποτελέσματα χρήσεως) των τραπεζικών ιδρυμάτων, όπως αυτές ήταν καταγεγραμμένες στη βάση δεδομένων Bankscope (<https://bankscope2.bvdep.com>) που παρέχει η εταιρία Bureau van Dijk's. Από τις βάσεις αυτές, αρχικά συλλέχθηκαν τα στοιχεία τα οποία αναφέρονται στον Πίνακα 3.1, για τις ελληνικές τράπεζες για την περίοδο 1997-2009. Τα στοιχεία αυτά αφορούσαν 17 τραπεζικά ιδρύματα της χώρας (Πίνακας 3.2).

Στη συνέχεια, με βάση τα παραπάνω στοιχεία υπολογίστηκαν μία σειρά ανεξάρτητων και εξαρτημένων μεταβλητών και οι μεταβλητές ελέγχου. Παρακάτω, θα πραγματοποιηθεί εκτενής αναφορά στο ρόλο των μεταβλητών αυτών στην παρούσα μελέτη και στον λόγο για τον οποίο επιλεχθείσαν οι συγκεκριμένες μεταβλητές μεταξύ άλλων καθώς και στον τρόπο υπολογισμού τους και σε κάποια βασικά συμπεράσματα που εξάγονται μετά τον υπολογισμό τους. Τέλος, με τη βοήθεια των παραπάνω μεταβλητών και του λογισμικού προγράμματος Stata 10 κατασκευάστηκε μία σειρά μοντέλων, με τη βοήθεια των οποίων καταλήξαμε σε κάποια ουσιαστικά συμπεράσματα.

Κέρδη προ Φόρων
Σύνολο Ενεργητικού
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων
Καθαρές Χορηγήσεις
Λοιπά Στοιχεία Ενεργητικού
Καθαρά Έσοδα από Τόκους
Άλλα Λειτουργικά Έσοδα
Αποθέματα Προβλέψεων για Επισφαλείς Χορηγήσεις
Ίδια Κεφάλαια/ Σύνολο Ενεργητικού
Περιθώριο Καθαρών Εσόδων Από Τόκους
Διαθέσιμα / Καταθέσεις και Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Πίνακας 3.1: Στοιχεία Οικονομικών Εκθέσεων που Χρησιμοποιήθηκαν στην Έρευνα

1	Aegean Baltic Bank	10	Marfin Egnatia Bank SA
2	Agricultural Bank of Greece	11	Millennium Bank SA
3	Alpha Bank AE	12	National Bank of Greece SA
4	Bank of Attica SA	13	Omega Bank SA
5	EFG Eurobank Ergasias SA	14	Panellinia Bank
6	Emporiki Bank of Greece SA	15	Piraeus Bank SA
7	FBB First Business Bank SA	16	PRObank Bank Société Anonyme-PRObank SA
8	General Bank of Greece SA	17	T Bank S.A
9	Laiki Bank (Hellas) SA		

Πίνακας 3.2: Τράπεζες Έρευνας

3.2 Μεταβλητές

Όπως επισημαίνει ο Myers (1990) θα πρέπει να επιδιώξουμε βέλτιστα παλινδρομικά μοντέλα, δηλαδή μοντέλα που θα έχουν το μικρότερο κατά το δυνατόν, αριθμό ανεξάρτητων μεταβλητών, αλλά από τα οποία δεν απουσιάζουν σημαντικές ανεξάρτητες μεταβλητές. Γιατί αν ένα μοντέλο είναι πολύ «απλό», δηλαδή του λείπουν μεταβλητές με ουσιαστική συμβολή, τότε αυτό πιθανά πάσχει από μεροληπτικούς συντελεστές, και πιθανά κάνει μεροληπτική πρόβλεψη. Από την άλλη, ένα ιδιαίτερα περίπλοκο μοντέλο, ίσως καταλήξει σε μεγάλες διασπορές τόσο στο επίπεδο των παλινδρομικών συντελεστών, όσο και στο επίπεδο των προβλέψεων.

Η ενότητα αυτή αναφέρεται τόσο στις εξαρτημένες μεταβλητές που χρησιμοποιήθηκαν για τον κίνδυνο και την απόδοση, όσο στις ανεξάρτητες μεταβλητές που αξιολογούν τη διαφοροποίηση των στοιχείων του ενεργητικού και των εσόδων και στις υπόλοιπες μεταβλητές ελέγχου. Για την αξιολόγηση του κινδύνου χρησιμοποιήθηκε μία μεταβλητή μέτρησης κινδύνου, το Z- Score. Επιπλέον, χρησιμοποιήθηκε το Sharpe Ratio ως μέτρο απόδοσης προσαρμοσμένο ως προς τον κίνδυνο. Για την εκτίμηση της διαφοροποίησης χρησιμοποιήθηκαν δύο μεταβλητές που εστιάζουν στην διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων των τραπεζών: η «Διαφοροποίηση του Ενεργητικού» και η «Διαφοροποίηση των Εσόδων». Ωστόσο για τη σωστή λειτουργία του μοντέλου, χρησιμοποιήθηκε και μία σειρά μεταβλητών ελέγχου, η συμβολή των οποίων ήταν ουσιαστική.

3.2.1 Εξαρτημένες Μεταβλητές

3.2.1.1 Z-Score

Βασικό μέτρο μέτρησης του κινδύνου στην παρούσα έρευνα, αποτελεί το Z-Score που ορίζεται ως: «Ο αριθμός των τυπικών αποκλίσεων όπου το ποσοστό της απόδοσης του ενεργητικού πρέπει να μειωθεί ώστε να χαρακτηριστεί μία τράπεζα αφερέγγυα» και υπολογίζεται όπως φαίνεται και από τον παρακάτω τύπο ως το άθροισμα των μέσων τιμών της

απόδοσης των στοιχείων του ενεργητικού και του λόγου των ιδίων κεφαλαίων προς τα στοιχεία του ενεργητικού, διαιρεμένου με την τυπική απόκλιση ης απόδοσης του ενεργητικού.

$$Z - Score = \frac{\text{Απόδοση Στοιχείων Ενεργητικο } \dot{\cup} + \text{Δείκτης Κεφαλαίου Ενεργητικο } \dot{\cup}}{\text{Τυπική Απόκλιση (Απόδοση Στοιχείων Ενεργητικο } \dot{\cup})}$$

όπου:

$$\text{Απόδοση Στοιχείων Ενεργητικο } \dot{\cup} = \frac{\text{Κέρδη Πρό Φόρων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικο } \dot{\cup}}$$

$$\text{Δείκτης Κεφαλαίου Ενεργητικο } \dot{\cup} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Σύνολο Ενεργητικο } \dot{\cup}}$$

Ένα υψηλότερο Z-Score δείχνει μία χαμηλότερη πιθανότητα μία τράπεζα να χαρακτηριστεί αφερέγγυα. Για να υπολογιστεί χρειάζεται να είναι διαθέσιμα τα ετήσια λογιστικά δεδομένα μίας τράπεζας για διάστημα τουλάχιστον 4 ετών.

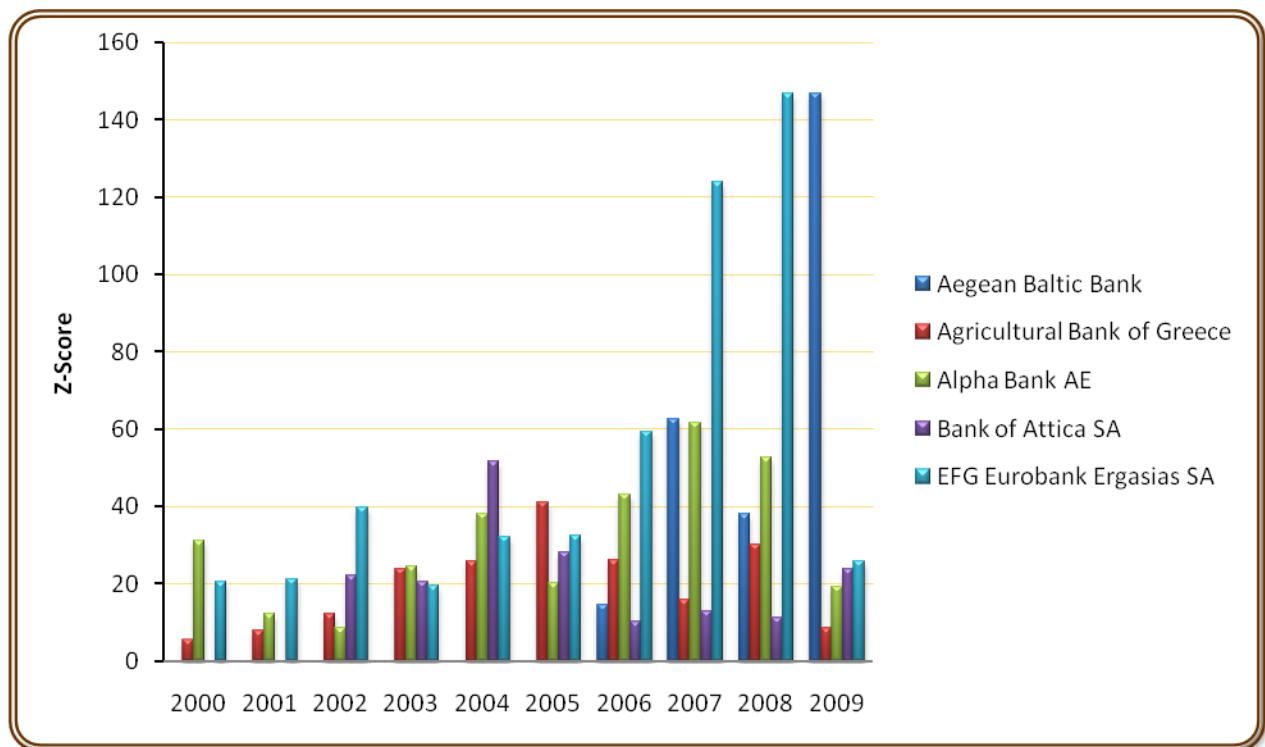
Από τον παραπάνω τύπο και με τη βοήθεια των στοιχείων που συλλέχθηκαν από τις οικονομικές εκθέσεις υπολογίζεται το Z-Score, για τα 17 ελληνικά τραπεζικά ιδρύματα, για την περίοδο 2000-2009. Τα αποτελέσματα από τον παραπάνω υπολογισμό παρουσιάζονται στα παρακάτω γραφήματα, τόσο με τη μορφή γραφήματος στηλών (Γράφημα 3.1, Γράφημα 3.2, Γράφημα 3.3), σε ομάδες τραπεζών ώστε να είναι περισσότερο ευδιάκριτα, όσο και με τη μορφή γραμμών (Γράφημα 3.4) συγκεντρωτικά για όλες τις τράπεζες ώστε να είναι εμφανέστερες συγκριτικά, για όλες τις τράπεζες, τόσο η τάση όσο και οι διακυμάνσεις του Z-Score.

Όπως αναφέρθηκε λοιπόν και παραπάνω, μία υψηλότερη τιμή του Z-Score δείχνει μία χαμηλότερη πιθανότητα μία τράπεζα να χαρακτηριστεί αφερέγγυα. Από τα διαγράμματα που ακολουθούν συμπεραίνουμε ότι:

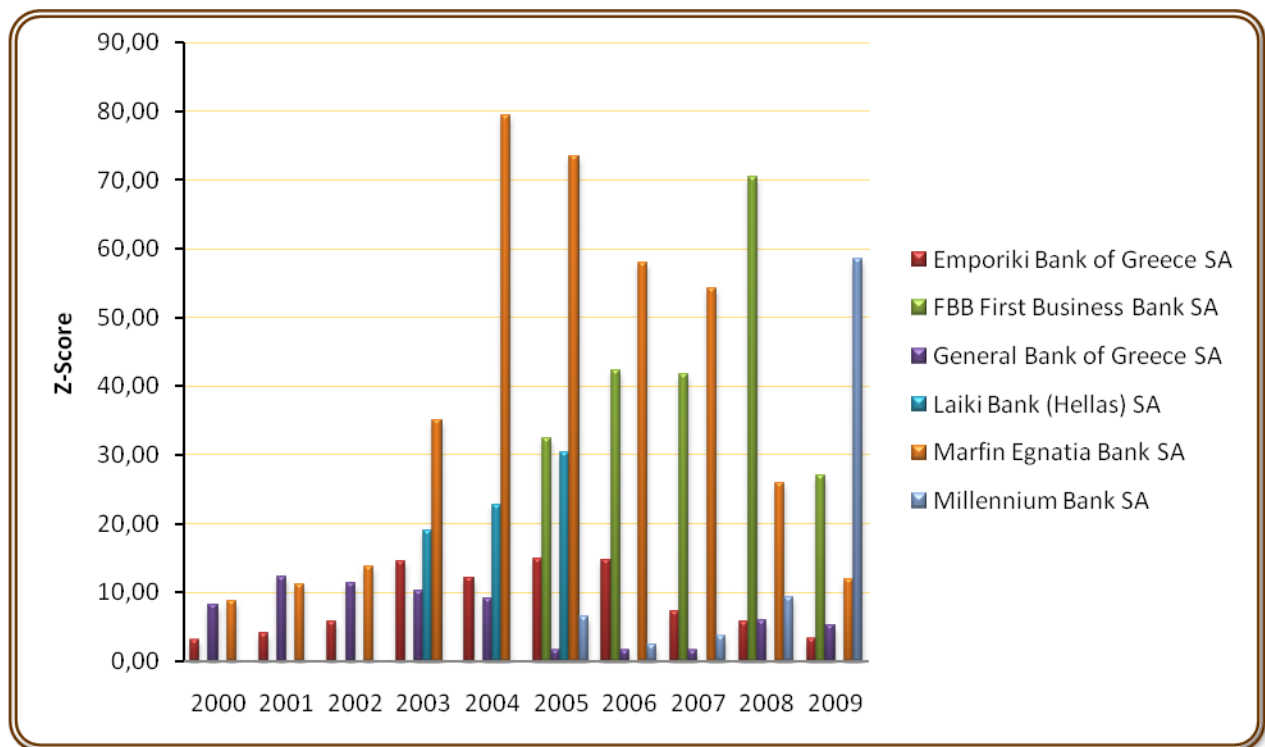
- ◆ Γενικότερα παρατηρείται ότι τα πρώτα χρόνια της περιόδου που εξετάζεται όλες οι τράπεζες διέθεταν χαμηλές τιμές στο Z-Score, γεγονός που δείχνει ότι είχαν μεγαλύτερη πιθανότητα να χαρακτηριστούν αφερέγγυες. Τα επόμενα χρόνια όμως και ιδιαίτερα μέχρι

το 2007 η φερεγγυότητα πολλών τραπεζών σημείωσε σημαντική βελτίωση. Ωστόσο, την περίοδο μετά το 2007, οι περισσότερες τράπεζες σημείωσαν πτώση και ταυτόχρονη συγκέντρωση των τιμών του Z-Score σε σχετικά χαμηλά επίπεδα και συνεπώς αύξηση της πιθανότητας να χαρακτηριστούν αφερέγγυες, αυτό φαίνεται και από το Γράφημα 3.4.

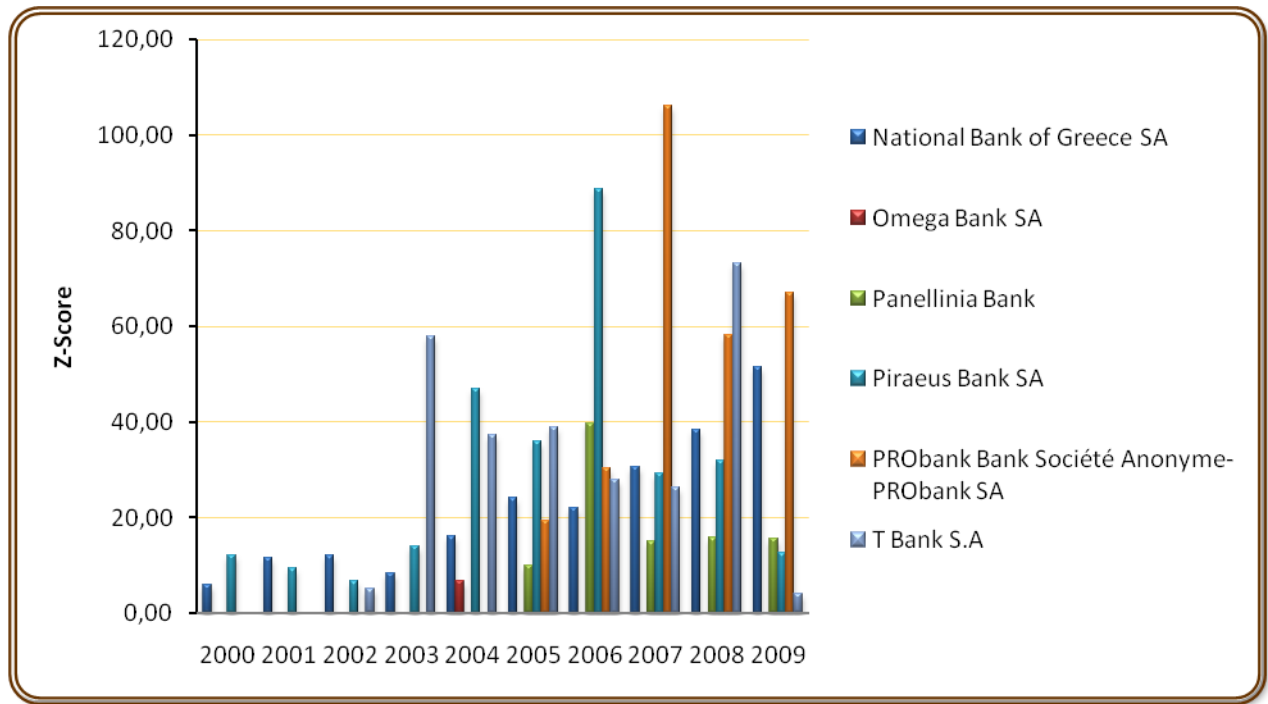
- ◆ Επιπλέον, αξίζει να σημειωθεί ότι σε όλο το φάσμα της περιόδου που μελετήθηκε, σταθερά χαμηλή τιμή Z-Score διέθεταν η «General Bank of Greece» και η «Emporiki Bank of Greece», γεγονός που τους προσέδωσε μεγαλύτερη πιθανότητα να χαρακτηριστούν αφερέγγυες.
- ◆ Έντονες διακυμάνσεις στην τιμή του Z-Score παρουσίασε η «Marfin Egnatia Bank» καθώς στην περίοδο 2000-2002 διέθετε υψηλότερο κίνδυνο χαρακτηρισμού της ως αφερέγγυα τράπεζα σε σχέση με την περίοδο 2002-2007 όπου η αξιοπιστία της σημείωσε εντυπωσιακή άνοδο. Ωστόσο τα έτη 2008 και 2009 επέστρεψε και πάλι σε περιοχές υψηλότερου κινδύνου. Παρόμοια πορεία παρουσίασε και η «Piraeus Bank», η οποία κατάφερε να μειώσει τον κίνδυνο που παρουσίαζε ωστόσο και εκείνη μετά το 2007 άρχισε να παρουσιάζει μεγαλύτερη πιθανότητα να χαρακτηριστεί αφερέγγυα.
- ◆ Η «National Bank of Greece» παρότι δεν σημειώνει υψηλές τιμές Z-Score ώστε να μπορεί να ξεφύγει από τον χαρακτηρισμό της ως αφερέγγυα, παρουσιάζει μία σταθερά ανοδική πορεία με ελάχιστες διακυμάνσεις.
- ◆ Τις υψηλότερες τιμές Z-Score κατέχουν η «EFG Eurobank Ergasias», η «Aegean Baltic» και η «PRObank», η πρώτη για τα έτη 2007 και 2008, η δεύτερη για το έτος 2009 και η τρίτη για το έτος 2007.



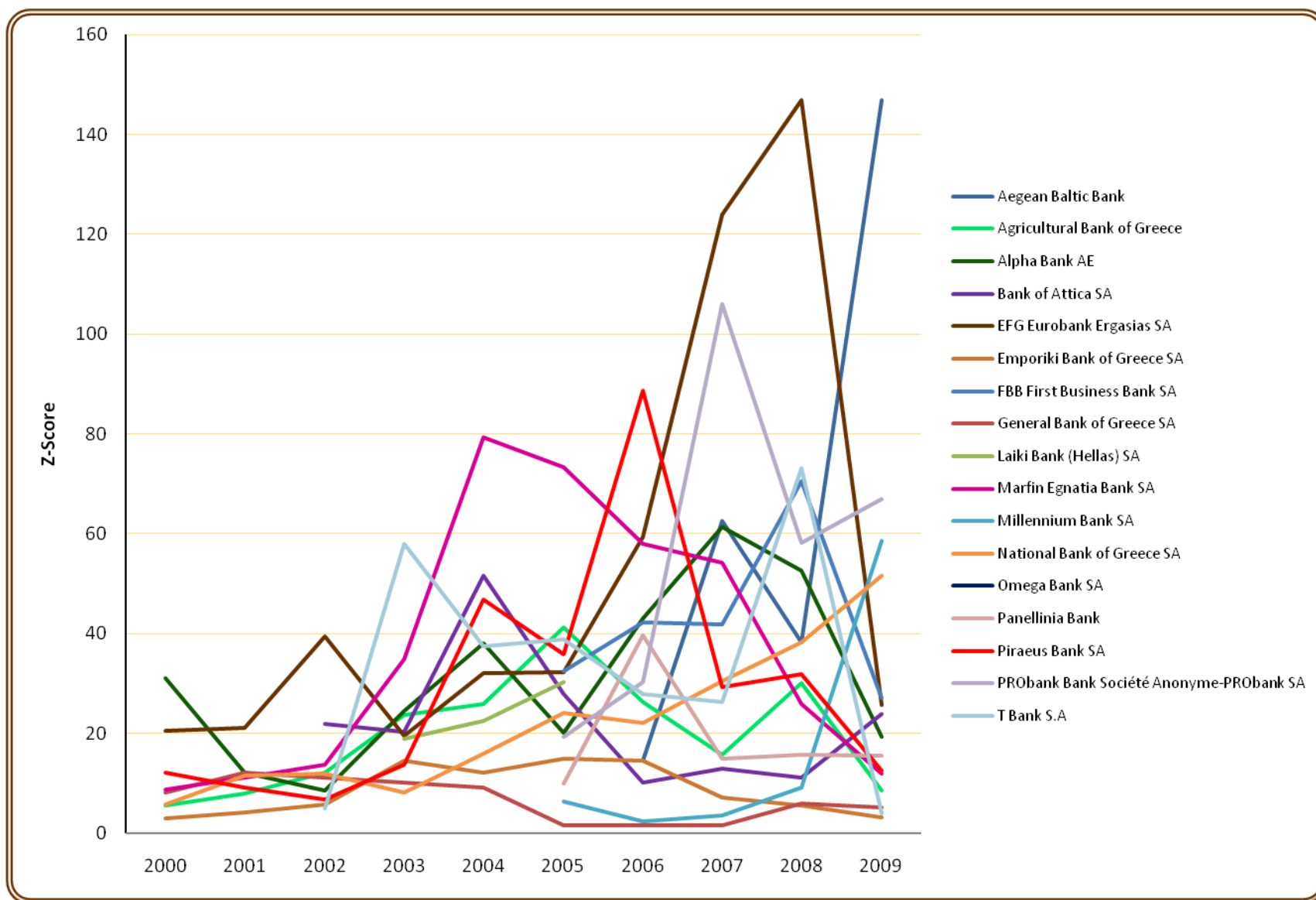
Γράφημα 3.1: Z-Score



Γράφημα 3.2: Z-Score



Γράφημα 3.3: Z-Score



Γράφημα 3.4: Συγκέντρωση τιμών Z-Score Ελληνικών Τραπεζών

3.2.1.2 Sharpe Ratio

Μία εναλλακτική αξιολόγηση του τραπεζικού κλάδου μπορεί να πραγματοποιηθεί με τη χρήση του Sharpe Ratio. Το Sharpe Ratio είναι δείκτης απόδοσης προσαρμοσμένος ως προς το βαθμό κινδύνου. Ορίζεται ως: «Η μέση απόδοση των ιδίων κεφαλαίων (που υπολογίζεται ως τα κέρδη προ φόρων προς τα ίδια κεφάλαια) διαιρούμενη με την τυπική απόκλιση της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων» και υπολογίζεται μόνο εάν υπάρχουν διαθέσιμα τα δεδομένα για την τράπεζα για τουλάχιστον τέσσερα χρόνια. Ως δείκτης απόδοσης, όσο υψηλότερος είναι τόσο το καλύτερο.

$$\text{Sharpe Ratio} = \frac{\text{Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Τυπική Απόκλιση (Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων)}}$$

Όπου:

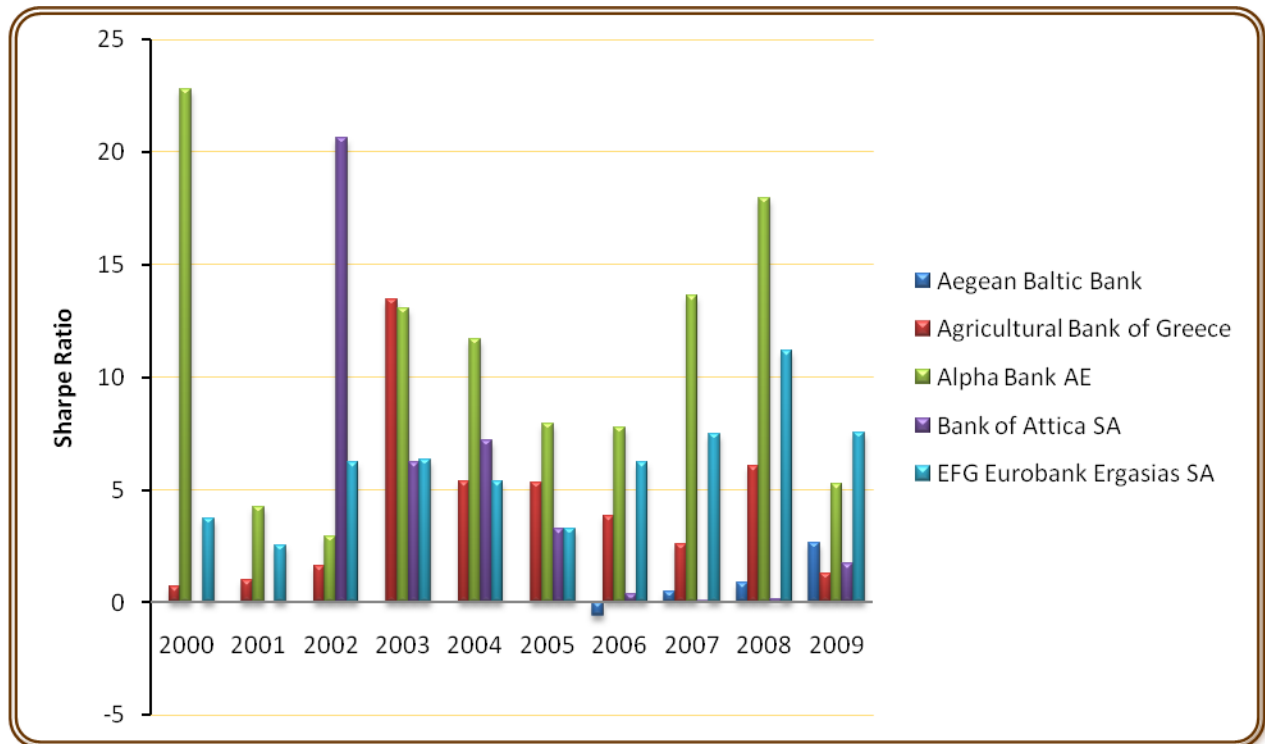
$$\text{Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Κέρδη Προ Φόρων}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Με τη βοήθεια των στοιχείων που συλλέχθηκαν από τις οικονομικές εκθέσεις υπολογίζεται το Sharpe Ratio, για τα 17 ελληνικά τραπεζικά ιδρύματα, για την περίοδο 2000-2009. Τα αποτελέσματα από τον παραπάνω υπολογισμό παρουσιάζονται στα παρακάτω γραφήματα.

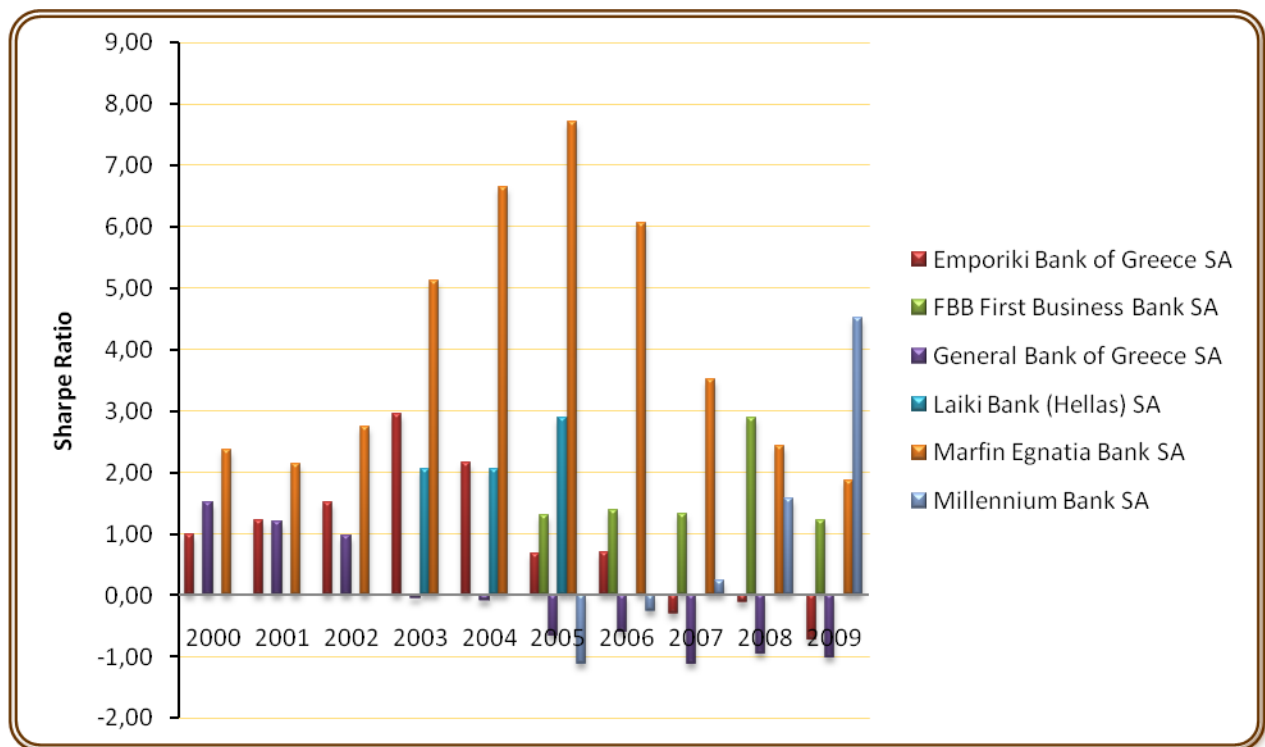
Από το συγκεντρωτικό Γράφημα 3.8 του δείκτη Sharpe Ratio για την περίοδο 2000-2009 είναι εμφανή τα εξής:

- ◆ Η «National Bank of Greece» για τα έτη 2000 και 2006 εμφανίζει τα καλύτερα αποτελέσματα για το δείκτη αυτό.
- ◆ Επίσης, η «Alpha Bank» παρουσιάζει αρκετές υψηλές τιμές μέσα στην συγκεκριμένη περίοδο, με τα έτη 2000, 2003 και 2008 να αποτελούν τα καλύτερα σημεία της.
- ◆ Η «General Bank» και η «Emporiki Bank» και στο δείκτη αυτό, όπως συνέβη και στο δείκτη Z-Score (όπου παρουσιάστηκαν ως οι τράπεζες με τη μεγαλύτερη πιθανότητα

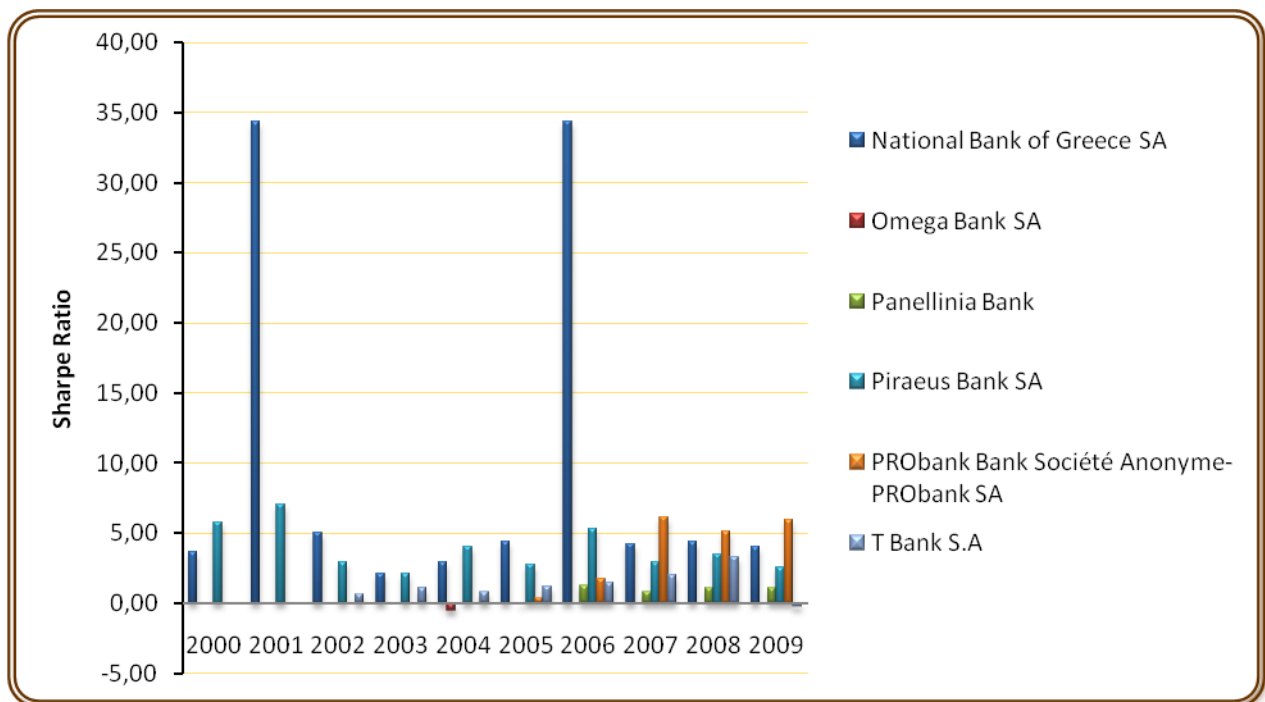
χαρακτηρισμού τους ως αφερέγγυες), κατέχουν τις χαμηλότερες τιμές του δείκτη, που αποτελεί αρκετά ανησυχητικό γεγονός για τις συγκεκριμένες τράπεζες.



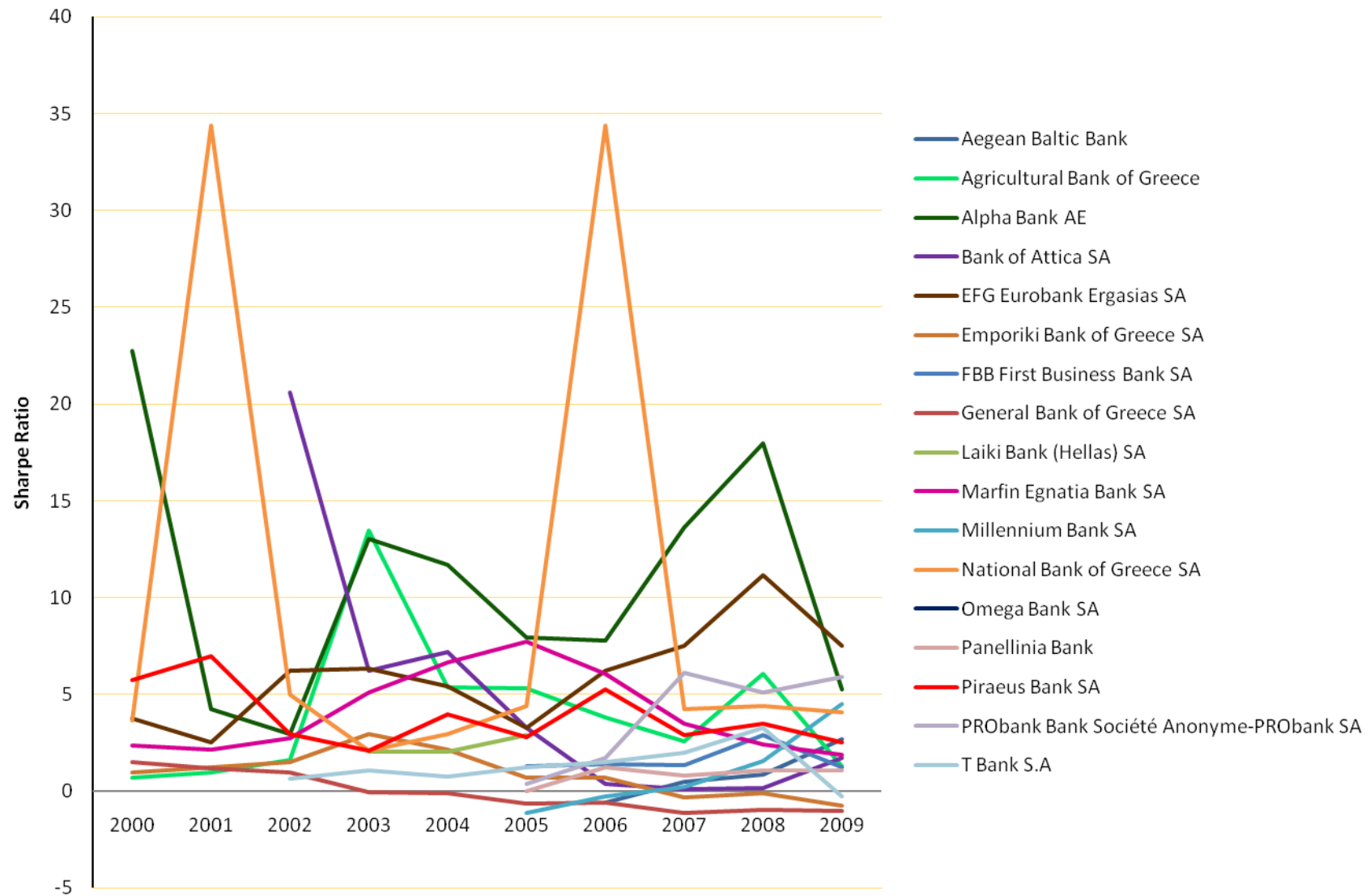
Γράφημα 3.5: Sharpe Ratio



Γράφημα 3.6: Sharpe Ratio



Γράφημα 3.7: Sharpe Ratio



Γράφημα 3.8: Συγκέντρωση τιμών Sharpe Ratio Ελληνικών Τραπεζών

3.2.2 Ανεξάρτητες Μεταβλητές

Στην παράγραφο αυτή αναφέρονται αρχικά, τα δύο μέτρα που εστιάζουν στην διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων των τραπεζικών ιδρυμάτων. Κατώτερες τιμές των δεικτών αυτών διαφοροποίησης, συνεπάγονται μεγαλύτερη εξειδίκευση, ενώ οι υψηλότερες τιμές σημαίνουν ότι η τράπεζα δραστηριοποιείται σε ένα μίγμα χορηγήσεων και μη-δανειοληπτικών δραστηριοτήτων. Είναι σαφές ότι αν για παράδειγμα, μια τράπεζα κάνει μόνο δάνεια, θα ταξινομηθεί σαν να έχει διαφοροποίηση μηδέν. Τα δύο μέτρα, ωστόσο, φανερώνουν και διαφορετικά χαρακτηριστικά.

Στη συνέχεια, γίνεται αναφορά και στις υπόλοιπες ανεξάρτητες μεταβλητές που χρησιμοποιήθηκαν στην παρούσα έρευνα. Πρόκειται για μία σειρά μεταβλητών ελέγχου, οι οποίες έχουν πολύ σημαντικό ρόλο στην εκτίμηση ενός πιο κατάλληλου μοντέλου παλινδρόμησης. Το μοντέλο αυτό, θα οδηγήσει στη λήψη σωστών συμπερασμάτων για το κατά πόσον η διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων που διεξάχθηκαν από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στην Ελλάδα, για την περίοδο 2000-2009, επηρέασε τον κίνδυνο. Παρακάτω, υπάρχει ο συγκεντρωτικός πίνακας (Πίνακας 3.3) με το σύνολο των ανεξάρτητων μεταβλητών της έρευνας.

Διαφοροποίηση Στοιχείων Ενεργητικού
Διαφοροποίηση Πηγών Εσόδων
Αποθεματικά Προβλέψεων για Επισφαλείς Χορηγήσεις
Ίδια Κεφάλαια / Ενεργητικό
Περιθώριο Καθαρών Εσόδων από Τόκους
Διαθέσιμα / Καταθέσεις και Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις
Log (Ενεργητικό)
Στοιχεία εκτός Ισολογισμού / Ενεργητικό
Ποσοστιαία Μεταβολή Ενεργητικού

Πίνακας 3.3: Ανεξάρτητες Μεταβλητές

3.2.2.1 Διαφοροποίηση Στοιχείων Ενεργητικού

Η «Διαφοροποίηση του Ενεργητικού» (Asset Diversity) είναι ένα μέτρο της διαφοροποίησης μεταξύ των διάφορων τύπων ενεργητικού και υπολογίζεται ως:

$$\text{Διαφοροποίηση Ενεργητικού} = 1 - \frac{\text{Καθαρές Χορηγήσεις - Άλλα Έντοκα Στοιχεία Ενεργητικού}}{\text{Σύνολο Έντοκων Στοιχείων Ενεργητικού}}$$

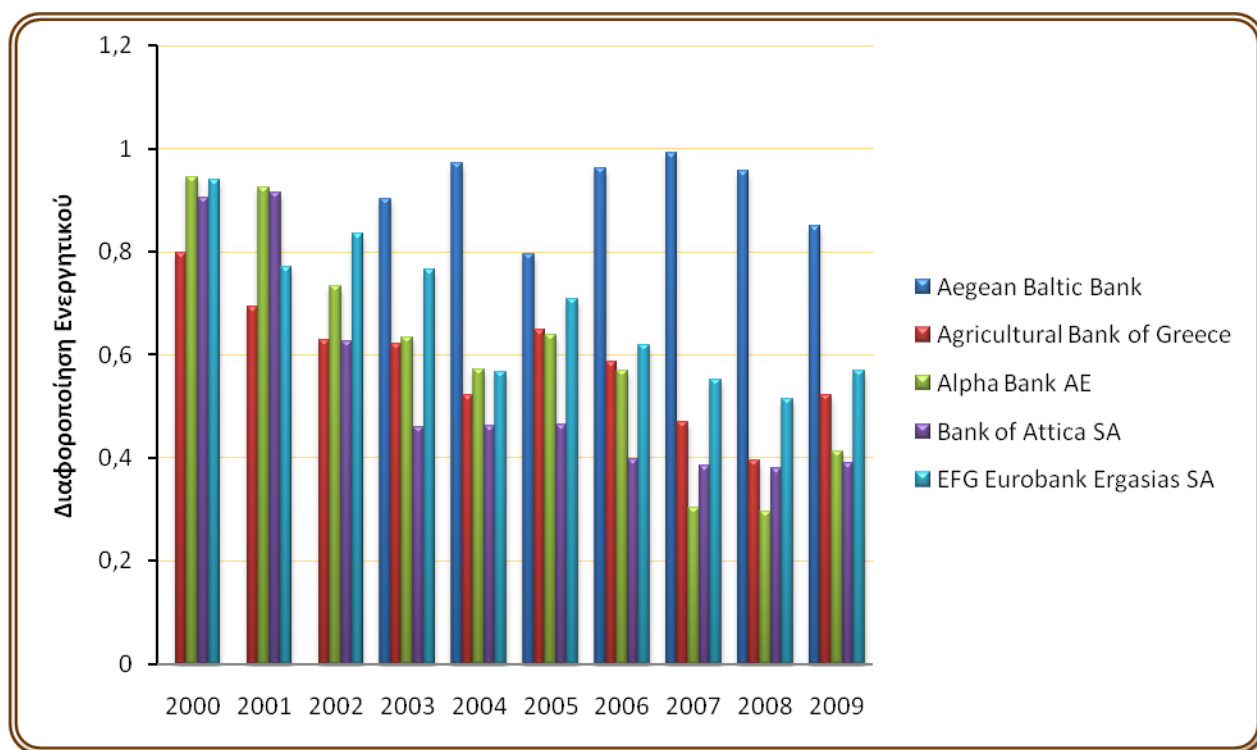
όπου τα άλλα έντοκα στοιχεία του ενεργητικού περιλαμβάνουν τα χρεόγραφα και τις επενδύσεις. Το σύνολο των έντοκων στοιχείων του ενεργητικού είναι το άθροισμα των καθαρών χορηγήσεων και των άλλων έντοκων στοιχείων του ενεργητικού.

Η διαφοροποίηση του ενεργητικού λαμβάνει τιμές μεταξύ του μηδενός και του ένα, με τις υψηλότερες τιμές να δείχνουν μεγαλύτερη διαφοροποίηση. Ο δείκτης αυτός προτάθηκε στη μελέτη των Laeven και Levine το 2007. Οι τιμές που λαμβάνει ο συγκεκριμένος δείκτης για τις ελληνικές τράπεζες κατά την περίοδο 2000-2009 παρουσιάζονται στα παρακάτω γραφήματα, τόσο με τη μορφή γραφήματος στηλών (Γράφημα 3.9, 3.10 και 3.11), σε ομάδες τραπεζών ώστε να είναι περισσότερο ευδιάκριτα, όσο και με τη μορφή γραμμών (Γράφημα 3.12) συγκεντρωτικά για όλες τις τράπεζες ώστε να είναι εμφανέστερες συγκριτικά, για όλες τις τράπεζες, τόσο η τάση όσο και οι διακυμάνσεις της συγκεκριμένης ανεξάρτητης μεταβλητής. Στο σημείο αυτό αξίζει να παρατηρήσουμε από τα παρακάτω γραφήματα ότι:

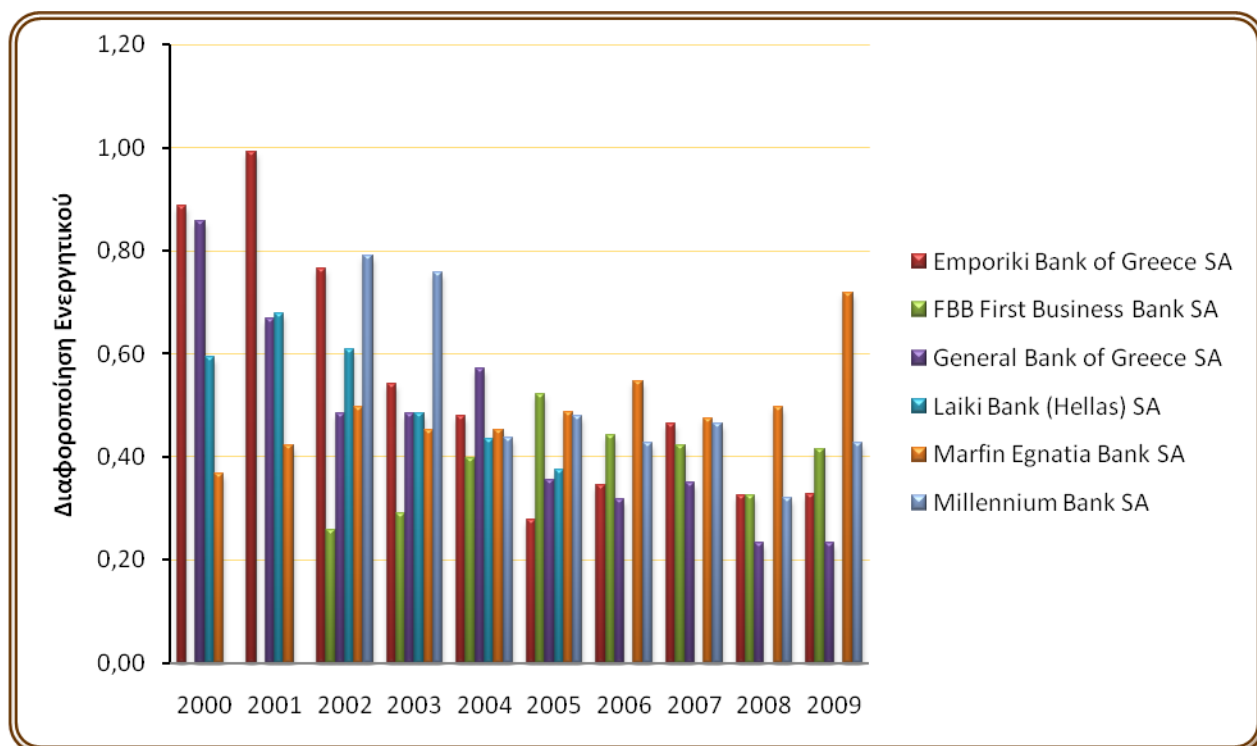
- ◆ Τα πρώτα χρόνια της περιόδου που εξετάζεται, ο δείκτης της «Διαφοροποίησης του Ενεργητικού» παρουσίαζε καλύτερες τιμές για το σύνολο των τραπεζικών ιδρυμάτων της Ελλάδας, γεγονός που δείχνει ότι τα χρόνια αυτά, τα τραπεζικά ιδρύματα ασχολούνταν με ένα μεγαλύτερο φάσμα δραστηριοτήτων, σε σχέση με τα επόμενα χρόνια. Χαρακτηριστικό παράδειγμα της κατάστασης αυτής αποτελεί η «Piraeus Bank» η οποία ξεκινάει το 2001 με τιμή που πλησιάζει τη μονάδα και στη συνέχεια το 2004 πέφτει σε μία τιμή που βρίσκεται κάτω από το 0,4 όπως φαίνεται και από το συγκεντρωτικό Γράφημα 3.12.
- ◆ Η «National Bank of Greece» αποτελεί εξαίρεση της παραπάνω κατάστασης καθώς διαθέτει σταθερά για την περίοδο 2000-2005 υψηλές τιμές που πλησιάζουν τη μονάδα

για τον συγκεκριμένο δείκτη, που σημαίνει ότι δεν περιορίζει τις δραστηριότητες της. Ωστόσο, τα έτη 2006 και 2007 παρουσίασε μεγάλη πτώση η οποία κορυφώθηκε το 2008 με μία τιμή περίπου στο 0.4. Τέλος, το 2009 φαίνεται να ανακάμπτει σταδιακά καθώς η τιμή του δείκτη διαφοροποίησης φτάνει κοντά στο 0.7.

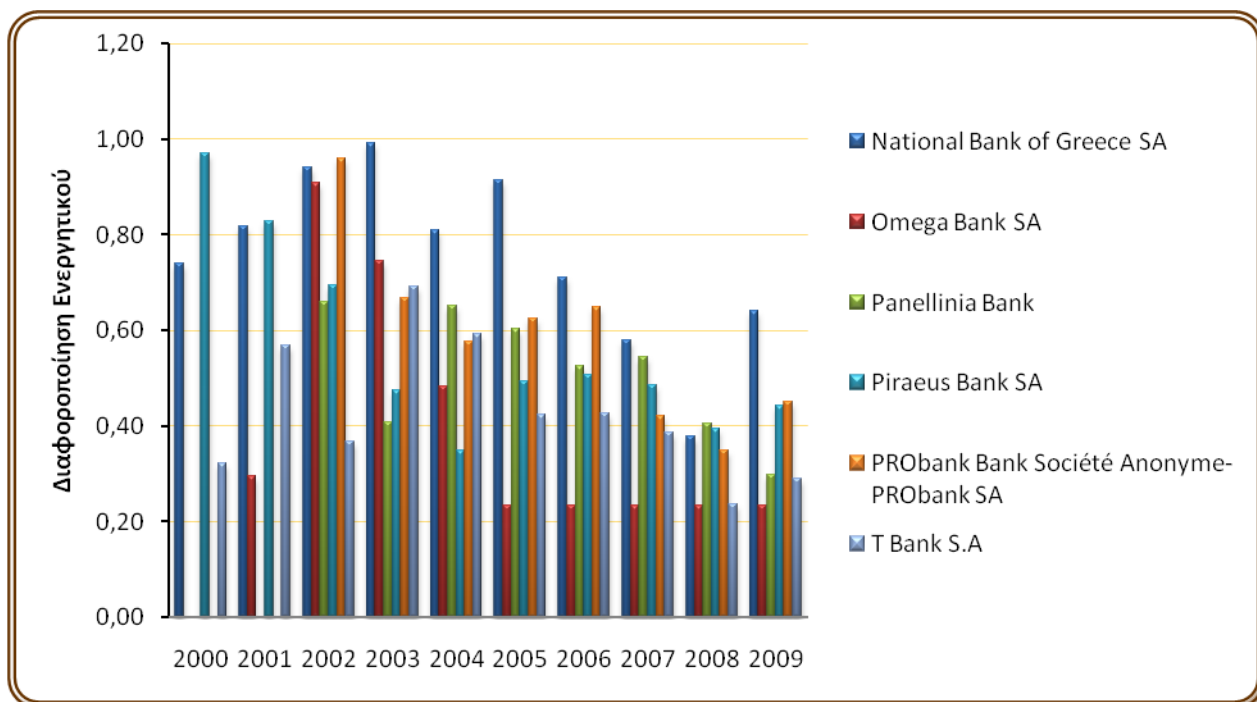
- ♦ Αξιοσημείωτη είναι και η πορεία που διαγράφει η «Aegean Baltic Bank», η οποία διαθέτει σταθερά υψηλές τιμές που δεν έχουν πέσει καμία χρονιά κάτω από το 0.8. Συνεπώς, το τραπεζικό αυτό ίδρυμα δεν συνεπάγεται μεγάλη εξειδίκευση, καθώς οι υψηλότερες τιμές σημαίνουν δραστηριοποιείται σε ένα ευρύτερο φάσμα δραστηριοτήτων.



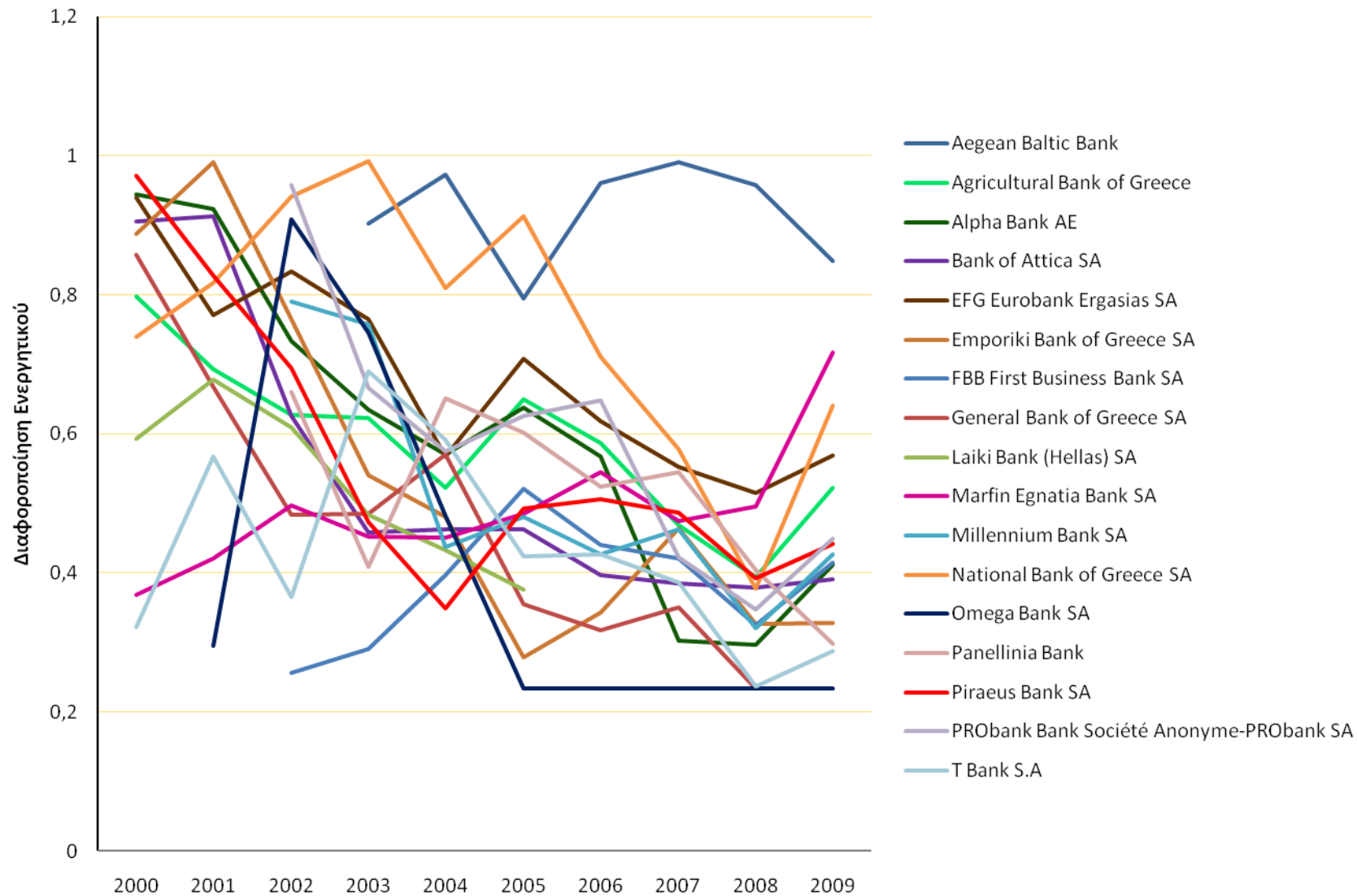
Γράφημα 3.9: Διαφοροποίηση Ενεργητικού



Γράφημα 3.10: Διαφοροποίηση Ενεργητικού



Γράφημα 3.11: Διαφοροποίηση Ενεργητικού



Γράφημα 3.12: Συγκέντρωση τιμών δείκτη «Διαφοροποίησης Ενεργητικού» Τραπεζικών Ιδρυμάτων της Ελλάδας

3.2.2.2 Διαφοροποίηση Εσόδων

Η «Διαφοροποίηση των Εσόδων» (Income Diversity) είναι ένα μέτρο διαφοροποίησης μεταξύ των διαφόρων πηγών εσόδων και υπολογίζεται ως:

$$\text{Διαφοροποίηση Εσόδων} = 1 - \frac{\text{Καθαρά Επιτοκιακά Έσοδα} - \text{Άλλα Λειτουργικά Έσοδα}}{\text{Συνολικά Λειτουργικά Έσοδα}}$$

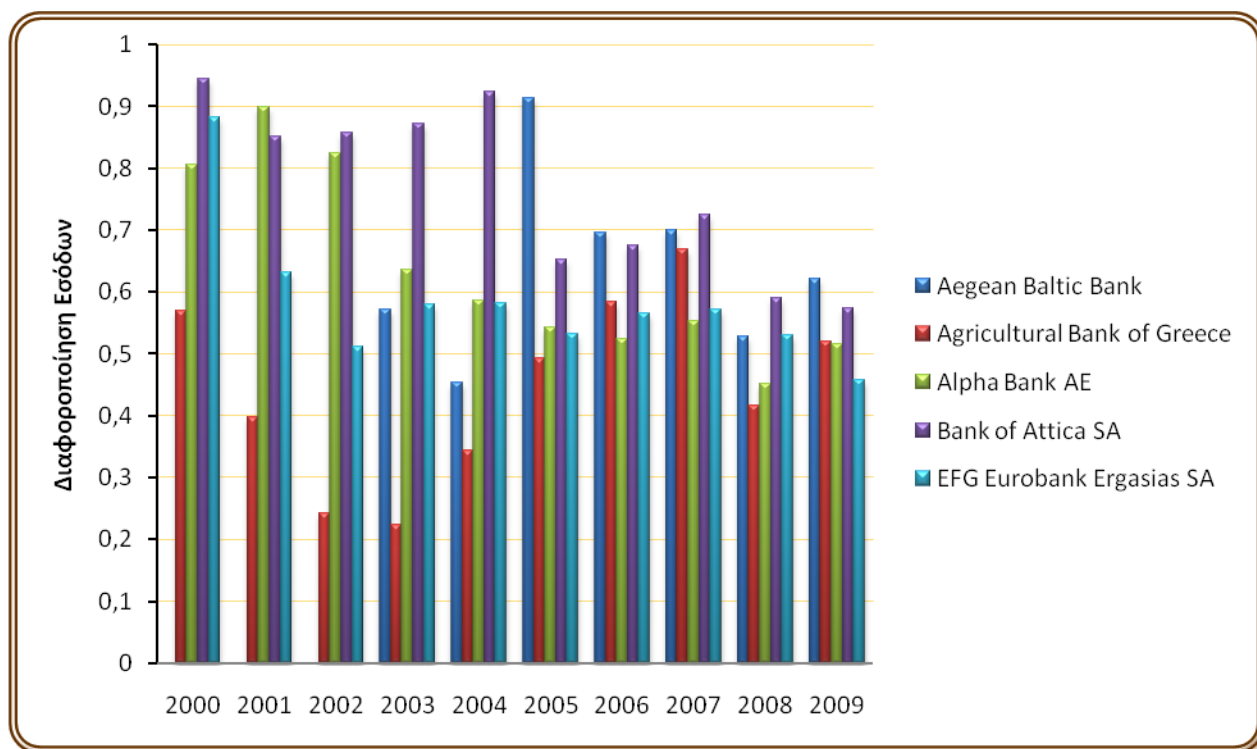
Τα καθαρά επιτοκιακά έσοδα είναι τα έσοδα από τόκους μείον έξοδα από τόκους και τα άλλα λειτουργικά έσοδα περιλαμβάνουν τα καθαρά έσοδα από τέλη, τα καθαρά έσοδα από προμήθειες, και τα καθαρά έσοδα των συναλλαγών. Η «Διαφοροποίηση των Εσόδων» λαμβάνει τιμές μεταξύ του μηδενός και του ένα με τις υψηλότερες τιμές να δείχνουν μεγαλύτερη διαφοροποίηση.

Τα μέτρα διαφοροποίησης του ενεργητικού και διαφοροποίησης των εσόδων είναι "συμπληρωματικά" στο ότι η διαφοροποίηση του ενεργητικού βασίζεται στις μεταβλητές των αποθεμάτων και η διαφοροποίηση των εσόδων βασίζεται στις μεταβλητές ροής.

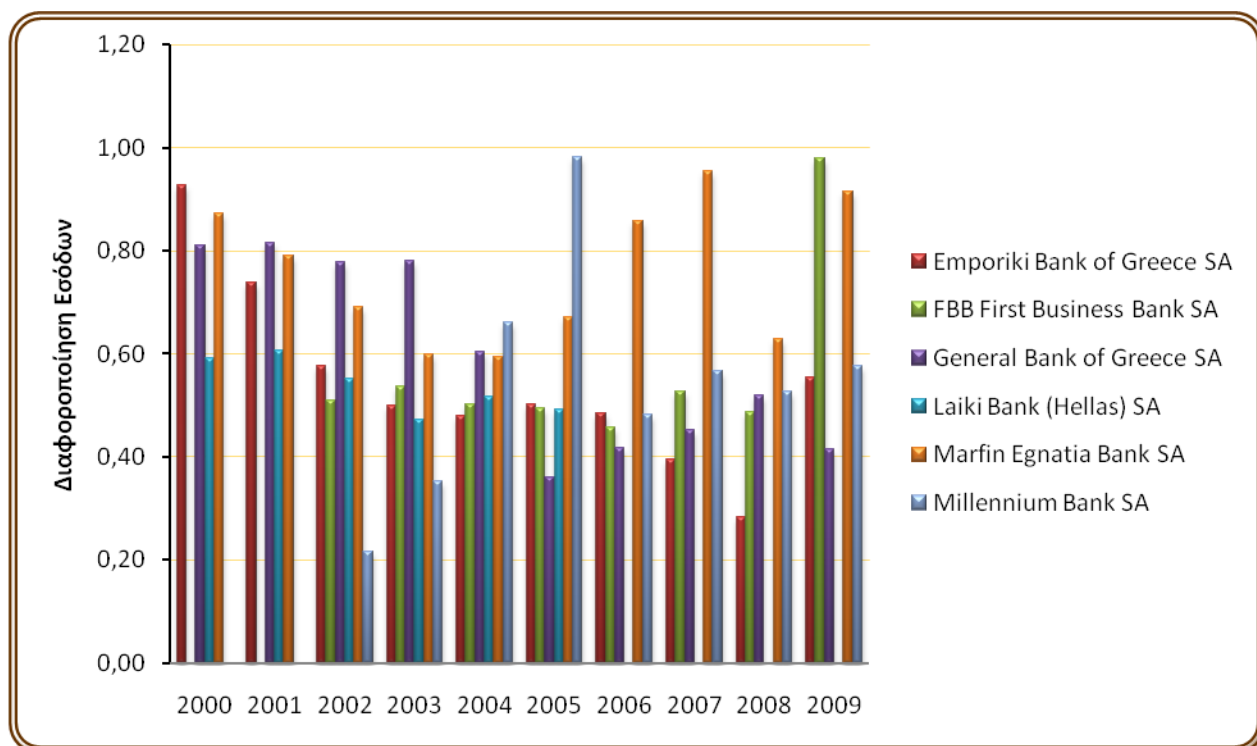
Η διαφοροποίηση των εσόδων όπως αναφέρθηκε παραπάνω, αποτελεί ένα μέτρο διαφοροποίησης μεταξύ των διαφόρων πηγών εσόδων. Ο δείκτης αυτός προτάθηκε στη μελέτη των Laeven και Levine το 2007. Οι τιμές που λαμβάνει, ο συγκεκριμένος δείκτης για τις ελληνικές τράπεζες κατά την περίοδο 2000-2009, παρουσιάζονται γραφικά παρακάτω. Τόσο λοιπόν από τα γραφήματα στήλης όσο και από το συγκεντρωτικό γράφημα γραμμής, για τα ελληνικά τραπεζικά ιδρύματα της περιόδου 2000-2009 παρατηρείται ότι:

- ◆ Το σύνολο των τραπεζών διαθέτουν τιμή πάνω από 0.5 για το δείκτη αυτό. Το γεγονός αυτό αποδεικνύει ότι τα ελληνικά τραπεζικά ιδρύματα παρουσιάζουν έντονη διαφοροποίηση στις πηγές των εσόδων τους, καθ' όλη την περίοδο που εξετάζεται.
- ◆ Εξαίρεση της παραπάνω παρατήρησης αποτελεί η «Agricultural Bank of Greece» η οποία για τα έτη 2001,2002,2003,2004,2005 και 2008, κατέχει τιμή για το συγκεκριμένο δείκτη ανάμεσα στο 0.5 και στο 0.2. Αυτό δείχνει ότι η τράπεζα αυτή δεν παρουσίαζε τα προαναφερθέντα έτη έντονη διαφοροποίηση στις πηγές εσόδων της.

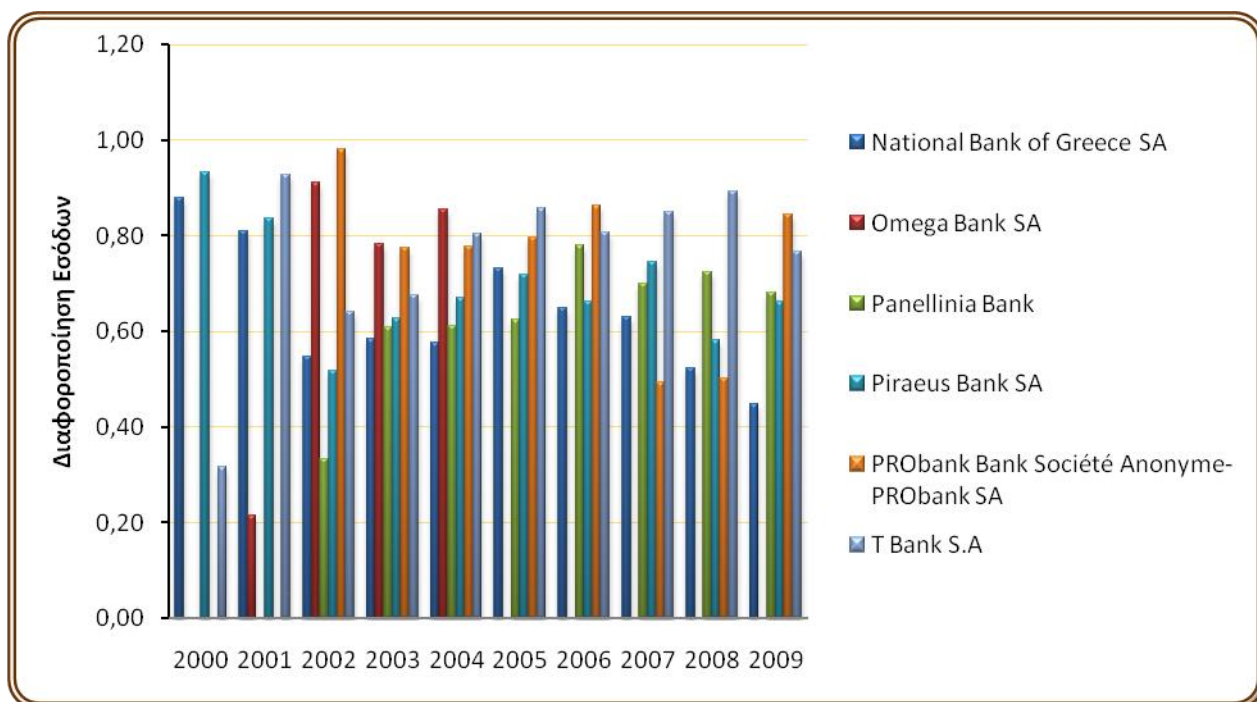
◆ Τέλος, αξίζει να σημειωθεί ότι μεγάλο ποσοστό των τραπεζών το 2008 παρουσίασαν πτώση στην τιμή του δείκτη. Ωστόσο το 2009 μέρος της πτώσης επανήλθε κάπως στα προηγούμενα επίπεδα.



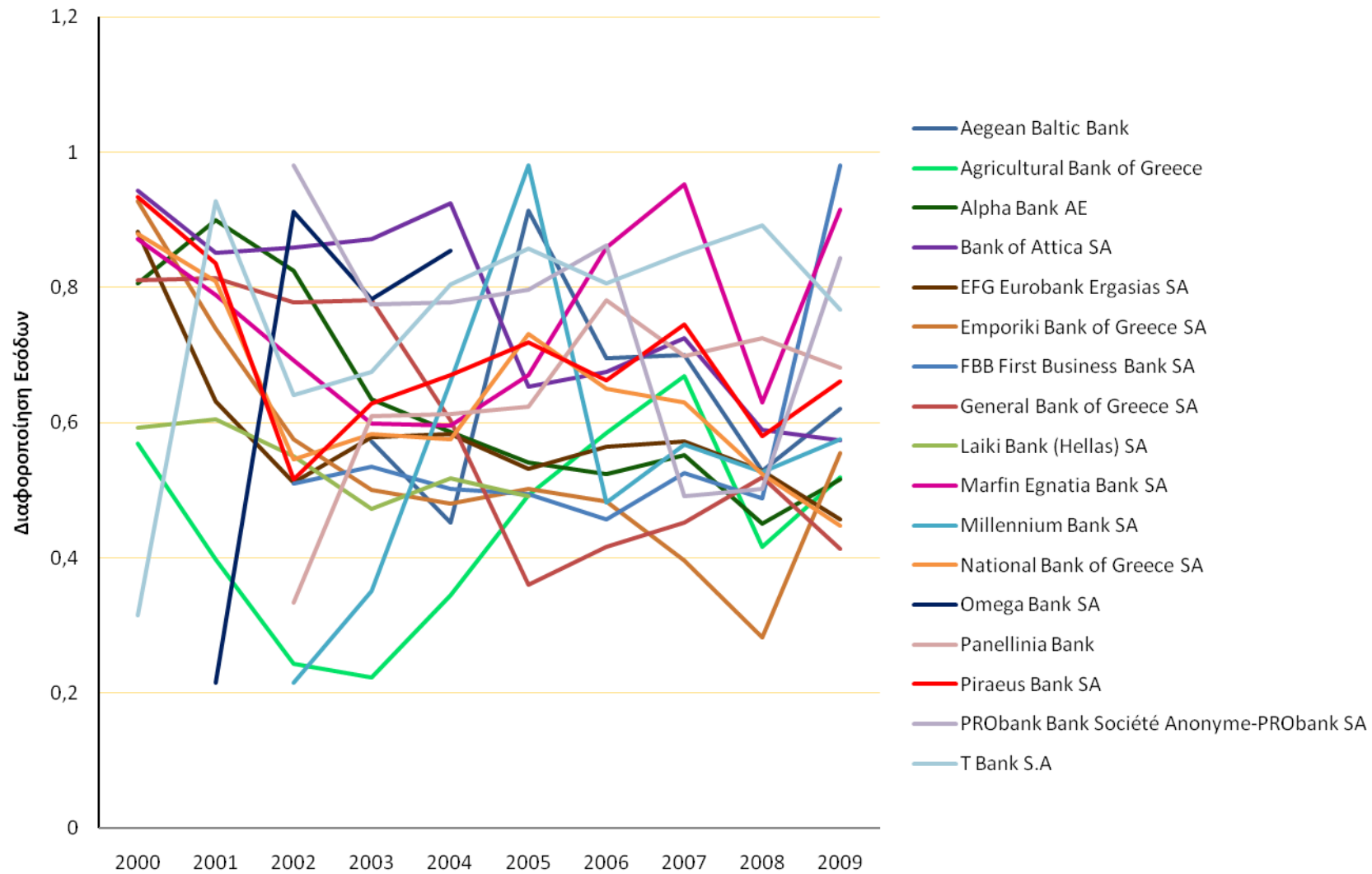
Γράφημα 3.13: Διαφοροποίηση Εσόδων



Γράφημα 3.14: Διαφοροποίηση Εσόδων



Γράφημα 3.15: Διαφοροποίηση Εσόδων



Γράφημα 3.16: Συγκέντρωση τιμών δείκτη «Διαφοροποίησης Εσόδων» Τραπεζικών Ιδρυμάτων της Ελλάδας

3.2.2.3 Λοιπές Μεταβλητές Ελέγχου

Στην παρούσα έρευνα χρησιμοποιήθηκαν κάποιες μεταβλητές ελέγχου, οι οποίες αντικατοπτρίζουν τα χαρακτηριστικά των τραπεζών τα οποία αναμένεται να επηρεάζουν τον κίνδυνο των ελληνικών τραπεζών κατά την περίοδο που μελετάται. Τα στοιχεία με τη βοήθεια των οποίων επιλέχθηκαν οι συγκεκριμένες μεταβλητές προέρχονται τόσο από το Οικονομικό Δελτίο της Τράπεζας της Ελλάδος, τεύχος 29, Οκτώβριος 2007 όσο και από έρευνες που έχουν πραγματοποιηθεί πάνω στο συγκεκριμένο θέμα.

Μία πρώτη ομάδα δεικτών που συνήθως αναλύεται αφορά την ποιότητα του πιστωτικού χαρτοφυλακίου (asset quality). Ο δείκτης που θα μας απασχολήσει αντανακλά το ύψος του υφιστάμενου πιστωτικού κινδύνου, που συνδέεται με το χαρτοφυλάκιο δανείων και το χαρτοφυλάκιο επενδύσεων. Πιο συγκεκριμένα, ο δείκτης αυτός μετρά το ύψος του αποθέματος των προβλέψεων για επισφαλείς χορηγήσεις, με βάση τη λογιστική κατάσταση του ισολογισμού, ως ποσοστό των ακαθάριστων χορηγήσεων δανείων.

Στην δεύτερη ομάδα δεικτών, που αφορά το κεφάλαιο (capital), βρίσκεται ο πολλαπλασιαστής ιδίων κεφαλαίων, που είναι το αντίστροφο του αστάθμητου δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας, δηλαδή του λόγου των μέσων ιδίων κεφαλαίων προς το μη σταθμισμένο ως προς τον κίνδυνο μέσο ενεργητικό. Ο συγκεκριμένος δείκτης μετρά ουσιαστικά το ύψος της χρηματοοικονομικής μόχλευσης και συνιστά ταυτόχρονα δείκτη κερδοφορίας και κινδύνου. Αυτό συμβαίνει καθώς ο πολλαπλασιαστής ιδίων κεφαλαίων της τράπεζας συγκρίνει το ενεργητικό με τα ίδια κεφάλαια έτσι ώστε υψηλές τιμές του δείκτη να υποδηλώνουν υψηλό λόγο ξένων προς τα ίδια κεφάλαια¹⁸. Αν οι τιμές του λόγου των ιδίων κεφαλαίων προς το ενεργητικό είναι χαμηλές, αυτό σημαίνει ότι η τράπεζα λειτουργεί βασιζόμενη λιγότερο στο μετοχικό κεφάλαιο από ότι στον εξωτερικό δανεισμό.

Στην τρίτη ομάδα δεικτών, που αφορά τις λειτουργίες (operations), βρίσκεται ένας γνωστός δείκτης κερδοφορίας, το περιθώριο καθαρών εσόδων από τόκους. Ο δείκτης αυτός

¹⁸ Μία τράπεζα με αρνητικά ίδια κεφάλαια (έλλειψη φερεγγυότητας) και θετικά κέρδη θα εμφάνιζε αρνητική αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων, ενώ μία τράπεζα με αρνητικά ίδια κεφάλαια και αρνητικά κέρδη θα εμφάνιζε θετική αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων.

ορίζεται ως ο λόγος των καθαρών εσόδων από τόκους προς το σύνολο των τοκοφόρων στοιχείων του μέσου ενεργητικού. Αποτελεί έναν απλό περιγραφικό δείκτη της αποτελεσματικότητας του πιστωτικού χαρτοφυλακίου, ενώ παράλληλα σηματοδοτεί την ικανότητα της τράπεζας να διαχειρίζεται τον επιτοκιακό κίνδυνο. Καθώς τα επιτόκια μεταβάλλονται, τα έσοδα από τόκους επίσης μεταβάλλονται. Για παράδειγμα, εάν το διάλυμα των επιτοκίων με τα οποία εκτοκίζονται απαιτήσεις και υποχρεώσεις της τράπεζας ανέλθει, τα καθαρά έσοδα από τόκους θα αυξηθούν ή θα μειωθούν ανάλογα με το ύψος των απαιτήσεων και των υποχρεώσεων που θα ανατιμολογηθούν με τα υψηλότερα επιτόκια, δηλαδή ανάλογα με την ευαισθησία των δύο πλευρών του ισολογισμού στη μεταβολή των επιτοκίων.

Στην τελευταία ομάδα δεικτών, εξετάζεται η κατάσταση των τραπεζών του δείγματος από πλευράς ρευστότητας (liquidity). Η εξέταση της ρευστότητας αντανakλά την επάρκεια των τρεχουσών και μελλοντικών πηγών ρευστότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων, καθώς και των πρακτικών διαχείρισης των πηγών άντλησης κεφαλαίων. Στην παρούσα μελέτη κρίθηκε απαραίτητη η παρουσία ενός δείκτη της ομάδας αυτής καθώς όπως έχουμε ήδη αναφέρει σε προηγούμενη ενότητα η ρευστότητα αποτελεί κρίσιμο παράγοντα για τον καθορισμό του κινδύνου που διατρέχουν οι τράπεζες. Για το λόγο αυτό, ως δείκτης ρευστότητας χρησιμοποιήθηκε ο λόγος των διαθεσίμων προς τις καταθέσεις και τις λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Τέλος, χρησιμοποιήθηκαν και άλλες τρεις μεταβλητές ελέγχου. Αρχικά, ο λογάριθμος των στοιχείων του ενεργητικού, ο οποίος θεωρείται ότι προσδιορίζει το μέγεθος των τραπεζών καθώς και το πώς αυτό μπορεί να επηρεάσει τον κίνδυνο (Demirguc, Huizinga; 2010). Επίσης, ο λόγος των στοιχείων εκτός ισολογισμού προς τα στοιχεία του ενεργητικού και η ποσοστιαία μεταβολή των στοιχείων του ενεργητικού.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

4.1 Εισαγωγή

Στο Κεφάλαιο 3 πραγματοποιήθηκε η επιλογή και επεξεργασία μίας σειράς μεταβλητών οι οποίες θεωρήθηκαν καταλληλότερες για την διεξαγωγή της παρούσας έρευνας. Στο παρόν κεφάλαιο παρουσιάζονται τα αποτελέσματα της ανάλυσης.

Αρχικά, εξετάζεται η σχέση μεταξύ του κινδύνου να χαρακτηριστεί μία τράπεζα αφερέγγυα (Z-Score) τόσο με τη διαφοροποίηση των στοιχείων του ενεργητικού όσο και με τη διαφοροποίηση των διαφόρων πηγών εσόδων. Στη συνέχεια, ο δείκτης Z-Score αντικαθίσταται από τον προσαρμοσμένο δείκτη απόδοσης ως προς το βαθμό κινδύνου (Sharpe Ratio).

Στο σημείο αυτό αξίζει να σημειωθεί ότι με τη βοήθεια των συσχετίσεων μεταξύ των ανεξάρτητων μεταβλητών, οι οποίες φαίνονται στον Πίνακα 4.2, πραγματοποιήθηκε η επιλογή των επιθυμητών συνδυασμών μεταβλητών για το σχηματισμό των καταλληλότερων μοντέλων παλινδρόμησης. Αρχικά, έχοντας παρατηρήσει τις συσχετίσεις μεταξύ των μεταβλητών:

- ◆ Ίδια Κεφάλαια / Ενεργητικό,
- ◆ Log (Ενεργητικό) και
- ◆ Διαθέσιμα / Καταθέσεις και λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις, επιλέχθηκαν για το πρώτο μοντέλο (1^ο μοντέλο) οι ανεξάρτητες μεταβλητές:
- ◆ Διαφοροποίησης,
- ◆ Αποθεματικά Προβλέψεων για Επισφαλείς Χορηγήσεις
- ◆ Περιθώριο Καθαρών Εσόδων από Τόκους

◆ Διαθέσιμα / Καταθέσεις και Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις και

◆ Log (Ενεργητικού).

Στο συγκεκριμένο μοντέλο δεν συμπεριλήφθηκε η μεταβλητή «Ίδια Κεφάλαια / Ενεργητικό» λόγω της συσχέτισης που παρουσιάζει με τη μεταβλητή «Log (Ενεργητικού)». Στο 2^ο μοντέλο αφαιρούνται για τον ίδιο λόγο οι μεταβλητές: «Διαθέσιμα / Καταθέσεις και Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις» και «Log (Ενεργητικού)» προκειμένου να συμπεριληφθεί η μεταβλητή «Ίδια Κεφάλαια / Ενεργητικό». Συνεπώς το 2^ο μοντέλο αποτελείται από τις εξής ανεξάρτητες μεταβλητές:

◆ Διαφοροποίησης,

◆ Αποθεματικά Προβλέψεων για Επισφαλείς Χορηγήσεις

◆ Ίδια Κεφάλαια / Ενεργητικό και

◆ Περιθώριο Καθαρών Εσόδων από Τόκους. Στο 3^ο και τελευταίο μοντέλο, ενσωματώθηκαν όλες οι ανεξάρτητες μεταβλητές που συμπεριλήφθησαν στα προηγούμενα μοντέλα, μαζί με τη μεταβλητή «Στοιχεία εκτός Ισολογισμού / Ενεργητικό» και τη μεταβλητή «Ποσοστιαία Μεταβολή Ενεργητικού».

Τα αποτελέσματα της παραπάνω έρευνας, παρουσιάζονται στους Πίνακες 4.3, 4.4, 4.5 και 4.6. Στην πρώτη στήλη κάθε πίνακα παρουσιάζονται οι ανεξάρτητες μεταβλητές που συμπεριλήφθηκαν στα μοντέλα παλινδρομήσεων που εκτιμήθηκαν. Στις επόμενες στήλες παρουσιάζονται οι τιμές που έλαβαν οι συγκεκριμένες μεταβλητές σε κάθε μία από τις παλινδρομήσεις που πραγματοποιήθηκαν. Η πρώτη τιμή, αφορά τον συντελεστή (coefficient) κάθε μεταβλητής και δείχνει πόσο μεταβάλλεται η εξαρτημένη μεταβλητή όταν η ανεξάρτητη μεταβάλλεται κατά μία μονάδα. Ο αριθμός που βρίσκεται στην παρένθεση αφορά τον έλεγχο «two tail p-value», ο οποίος εξετάζει την υπόθεση ότι κάθε συντελεστής είναι διαφορετικός από το μηδέν, εάν το p-value είναι μικρότερο από 0.10 και τότε μπορεί να θεωρηθεί ότι η συγκεκριμένη μεταβλητή έχει σημαντική επίδραση στην εξαρτημένη μεταβλητή. Τα αποτελέσματα σημαντικότητας με βάση τον συγκεκριμένο έλεγχο για επίπεδο σημαντικότητας 10%, 5% και 1% συμβολίζονται αντίστοιχα με *, ** και ***.

x1	Διαφοροποίηση Στοιχείων Ενεργητικού
x2	Διαφοροποίηση Πηγών Εσόδων
x3	Αποθεματικά Προβλέψεων για Επισφαλείς Χορηγήσεις
x4	Ίδια Κεφάλαια / Ενεργητικό
x5	Περιθώριο Καθαρών Εσόδων από Τόκους
x6	Διαθέσιμα / Καταθέσεις και Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις
x7	Log (Ενεργητικό)
x8	Στοιχεία εκτός Ισολογισμού / Ενεργητικό
x9	Ποσοστιαία Μεταβολή Ενεργητικού

Πίνακας 4.1: Συμβολισμοί Μεταβλητών

	x1	x2	x3	x4	x5	x6	x7	x8	x9
x1	1								
x2	0.2701	1							
x3	-0.1674	-0.3551	1						
x4	0.268	-0.054	-0.3711	1					
x5	-0.0241	-0.0046	0.262	-0.2501	1				
x6	0.3849	0.1632	-0.3816	0.6176	-0.2538	1			
x7	-0.0483	-0.1322	0.3415	-0.6309	0.2807	-0.4887	1		
x8	0.168	-0.2429	0.2623	-0.0686	0.0915	-0.1963	0.3574	1	
x9	0.1948	0.1899	-0.3634	0.2592	-0.0031	0.2638	-0.3088	-0.0707	1

4.2: Πίνακας Συσχετίσεων Ανεξάρτητων Μεταβλητών

4.2 Αποτελέσματα Ανάλυσης με βάση το Z-Score

	(1)	(2)	(3)
Διαφοροποίηση Στοιχείων Ενεργητικού	-21.1486 (0.094)*	-15.636 (0.159)	-20.1262 (0.069)*
Αποθεματικά Προβλέψεων για Επισφαλείς Χορηγήσεις	-2.4095 (0.130)	-2.7972 (0.072)*	-1.6054 (0.14)
Ίδια Κεφάλαια / Ενεργητικό	-	1.8149 (0.216)	2.1918 (0.126)
Περιθώριο Καθαρών Εσόδων από Τόκους	1.5673 (0.622)	-0.9676 (0.832)	-3.1326 (0.418)
Διαθέσιμα / Καταθέσεις και Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	0.9692 (0.027)**	-	0.6409 (0.071)*
Log (Ενεργητικό)	8.7544 (0.213)	-	4.7306 (0.518)
Στοιχεία εκτός Ισολογισμού / Ενεργητικό	-	-	-4.9999 (0.522)
Ποσοστιαία Μεταβολή Ενεργητικού	-	-	-22.4743 (0.305)

Πίνακας 4.3: Αποτελέσματα Συνδυασμού Z-Score και Διαφοροποίησης Στοιχείων Ενεργητικού

Ο Πίνακας 4.3 αναφέρεται στα αποτελέσματα των παλινδρομήσεων, με το Z-Score (δείκτης κινδύνου) να αποτελεί την εξαρτημένη μεταβλητή. Η εξαρτημένη αυτή μεταβλητή, συνδυάζεται στην πρώτη περίπτωση, με τη μεταβλητή διαφοροποίησης των στοιχείων του ενεργητικού και με μία σειρά μεταβλητών ελέγχου, ο συνδυασμός των οποίων επιλέχθηκε σύμφωνα με τα κριτήρια που αναπτύχθηκαν στην προηγούμενη παράγραφο (§4.1 Εισαγωγή).

Η πρώτη παλινδρόμηση (1), περιλαμβάνει ως ανεξάρτητες μεταβλητές, τη διαφοροποίηση των στοιχείων του ενεργητικού, τα αποθεματικά προβλέψεων για επισφαλείς χορηγήσεις, το περιθώριο καθαρών εσόδων από τόκους, το λόγο των διαθεσίμων προς τις καταθέσεις και τις λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και το λογάριθμο των στοιχείων του ενεργητικού. Η διαφοροποίηση των στοιχείων του ενεργητικού έχει αρνητικό συντελεστή της τάξης του -21.1486 και είναι στατιστικά σημαντική σε επίπεδο 10%. Επιπλέον, στατιστικά

σημαντική μεταβλητή σε επίπεδο 5% είναι και ο λόγος των διαθεσίμων προς τις καταθέσεις και τις λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Στη δεύτερη παλινδρόμηση (2), περιλαμβάνονται οι εξής ανεξάρτητες μεταβλητές: η διαφοροποίηση των στοιχείων του ενεργητικού, τα αποθεματικά προβλέψεων για επισφαλείς χορηγήσεις, ο λόγος των ιδίων κεφαλαίων προς το ενεργητικό και το περιθώριο καθαρών εσόδων από τόκους. Η διαφοροποίηση των στοιχείων του ενεργητικού έχει και στην περίπτωση αυτή αρνητικό συντελεστή της τάξης του -15.636 ωστόσο δεν είναι στατιστικά σημαντική μεταβλητή. Επιπροσθέτως, παρατηρείται ότι τα αποθεματικά προβλέψεων για επισφαλείς χορηγήσεις είναι στατιστικά σημαντική μεταβλητή σε επίπεδο 10%.

Η τρίτη παλινδρόμηση (3), περιλαμβάνει τη διαφοροποίηση των στοιχείων του ενεργητικού και όλες τις υπόλοιπες ανεξάρτητες μεταβλητές. Παρατηρείται ότι στην περίπτωση αυτή, η διαφοροποίηση των στοιχείων του ενεργητικού είναι στατιστικά σημαντική μεταβλητή σε επίπεδο 10% επηρεάζοντας αρνητικά την εξαρτημένη μεταβλητή καθώς έχει αρνητικό συντελεστή της τάξης του -20.1262. Αξίζει να σημειωθεί επίσης ότι η μεταβλητή για το λόγο των διαθεσίμων προς τις καταθέσεις και τις λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι στατιστικά σημαντική σε επίπεδο 10% και επηρεάζει θετικά την εξαρτημένη μεταβλητή.

Συμπερασματικά, με βάση τον Πίνακα 4.3 καθώς και την ανάλυση που πραγματοποιήθηκε, παρατηρείται ότι:

◆ Σε όλες τις περιπτώσεις, η διαφοροποίηση των στοιχείων του ενεργητικού επηρεάζει αρνητικά την εξαρτημένη μεταβλητή μας. Αυτό δείχνει ότι όσο οι τράπεζες διαφοροποιούν τα στοιχεία του ενεργητικού τους, τόσο το Z-Score μειώνεται και συνεπώς ένα χαμηλότερο Z-Score δείχνει μία μεγαλύτερη πιθανότητα μία τράπεζα να χαρακτηριστεί αφερέγγυα. Ωστόσο, το συμπέρασμα αυτό χρίζει περαιτέρω ανάλυσης καθώς η ανεξάρτητη μεταβλητή της διαφοροποίησης των στοιχείων του ενεργητικού είναι στατιστικά σημαντική σε επίπεδο 10% μόνο στην πρώτη και στην τρίτη παλινδρόμηση.

◆ Επιπλέον, η μεταβλητή που αφορά την ποιότητα του πιστωτικού χαρτοφυλακίου δηλαδή η μεταβλητή, αποθεματικά προβλέψεων για επισφαλείς χορηγήσεις, στη δεύτερη παλινδρόμηση φαίνεται να επηρεάζει και εκείνη αρνητικά το Z-Score, ωστόσο σε πολύ μικρότερο βαθμό από τη διαφοροποίηση.

◆ Η μεταβλητή, η οποία εξετάζει τη κατάσταση των τραπεζών του δείγματος από πλευράς ρευστότητας, δηλαδή ο λόγος των διαθεσίμων προς τις καταθέσεις και τις λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, φαίνεται ότι επηρεάζει θετικά την εξαρτημένη μεταβλητή. Αυτό συμβαίνει καθώς η αύξηση της ρευστότητας επηρεάζει θετικά το Z-Score και συνεπώς αυτό δείχνει μία χαμηλότερη πιθανότητα μία τράπεζα να χαρακτηριστεί αφερέγγυα. Γενικότερα όπως έχει αναφερθεί σε προηγούμενη ενότητα η αύξηση της ρευστότητας βοηθάει στην καλύτερη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

	(1)	(2)	(3)
Διαφοροποίηση Πηγών Εσόδων	-27.7682 (0.118)	-29.1684 (0.109)	-26.5274 (0.211)
Αποθεματικά Προβλέψεων για Επισφαλείς Χορηγήσεις	-3.1436 (0.061)*	-3.6998 (0.042)**	-2.4800 (0.09)*
Ίδια Κεφάλαια / Ενεργητικό	-	1.7079 (0.156)	1.7765 (0.156)
Περιθώριο Καθαρών Εσόδων από Τόκους	1.3627 (0.660)	-0.8091 (0.846)	-2.7345 (0.478)
Διαθέσιμα / Καταθέσεις και Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	0.8948 (0.020)**	-	0.5236 (0.14)
Log (Ενεργητικό)	5.7114 (0.364)	-	0.6609 (0.923)
Στοιχεία εκτός Ισολογισμού / Ενεργητικό	-	-	-10.0154 (0.245)
Ποσοστιαία Μεταβολή Ενεργητικού	-	-	-28.1936 (0.262)

Πίνακας 4.4: Αποτελέσματα Συνδυασμού Z-Score και Διαφοροποίησης Πηγών Εσόδων

Στη συνέχεια, πραγματοποιείται η ανάλυση με βάση τον Πίνακα 4.4, ο οποίος αναφέρεται στα αποτελέσματα των παλινδρομήσεων, με το Z-Score (δείκτης κινδύνου) να

αποτελεί και πάλι την εξαρτημένη μεταβλητή. Ωστόσο, αυτή τη φορά το Z-Score συνδυάζεται με τη μεταβλητή διαφοροποίησης των πηγών εσόδων.

Στη πρώτη παλινδρόμηση (1), παρατηρείται ότι η διαφοροποίηση των πηγών εσόδων έχει αρνητικό συντελεστή της τάξης του -27.7682 ωστόσο δεν είναι στατιστικά σημαντική. Στατιστικά σημαντική μεταβλητή σε επίπεδο 10% είναι η μεταβλητή, αποθεματικά προβλέψεων για επισφαλείς χορηγήσεις, επηρεάζοντας αρνητικά το Z-Score. Στην παλινδρόμηση αυτή, και ο λόγος των διαθεσίμων προς τις καταθέσεις και τις λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι στατιστικά σημαντικός σε επίπεδο 5%, επιδρώντας θετικά στην εξαρτημένη μεταβλητή.

Στη δεύτερη παλινδρόμηση (2), η διαφοροποίηση των πηγών εσόδων έχει αρνητικό συντελεστή της τάξης του -29.1684 ωστόσο δεν είναι στατιστικά σημαντική μεταβλητή. Παρατηρείται επίσης, ότι τα αποθεματικά προβλέψεων για επισφαλείς χορηγήσεις αποτελούν στατιστικά σημαντική μεταβλητή, σε επίπεδο 5%, με αρνητική επίδραση στο Z-Score.

Στη τρίτη παλινδρόμηση (3), παρατηρείται ότι και πάλι, η διαφοροποίηση των πηγών εσόδων δεν είναι στατιστικά σημαντική μεταβλητή. Επιπλέον, αξίζει να σημειωθεί επίσης ότι η μεταβλητή για τα αποθεματικά προβλέψεων για επισφαλείς χορηγήσεις είναι στατιστικά σημαντική σε επίπεδο 1% και επηρεάζει και πάλι αρνητικά την εξαρτημένη μεταβλητή.

Συμπερασματικά, με βάση τον Πίνακα 4.4, καθώς και την ανάλυση που πραγματοποιήθηκε, παρατηρείται ότι:

- ◆ Η μεταβλητή που αφορά τη διαφοροποίηση των πηγών εσόδων δεν έχει σημαντική επίδραση στον κίνδυνο.
- ◆ Επιπλέον, η μεταβλητή που αφορά την ποιότητα του πιστωτικού χαρτοφυλακίου δηλαδή η μεταβλητή, αποθεματικά προβλέψεων για επισφαλείς χορηγήσεις, επηρεάζει αρνητικά το Z-Score. Συνεπώς, μία αύξηση της συγκεκριμένης μεταβλητής, οδηγεί σε μείωση του Z-Score και σε μεγαλύτερο κίνδυνο αφερεγγυότητας.
- ◆ Τέλος, η μεταβλητή η οποία εξετάζει τη κατάσταση των τραπεζών του δείγματος από πλευράς ρευστότητας, δηλαδή ο λόγος των διαθεσίμων προς τις καταθέσεις και τις λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, φαίνεται ότι επηρεάζει θετικά το Z-Score. Ωστόσο, το

συμπέρασμα αυτό χρίζει περαιτέρω ανάλυσης καθώς η συγκεκριμένη ανεξάρτητη μεταβλητή είναι στατιστικά σημαντική σε επίπεδο 5% μόνο στην πρώτη παλινδρόμηση.

4.3 Αποτελέσματα Ανάλυσης με βάση το Sharpe Ratio

	(1)	(2)	(3)
Διαφοροποίηση Στοιχείων Ενεργητικού	4.0318 (0.021)**	8.1512 (0.003)***	2.8651 (0.039)**
Αποθεματικά Προβλέψεων για Επισφαλείς Χορηγήσεις	-0.2377 (0.355)	-0.3425 (0.189)	-0.5878 (0.034)**
Ίδια Κεφάλαια / Ενεργητικό	-	-0.1965 (0.106)	-0.0915 (0.671)
Περιθώριο Καθαρών Εσόδων από Τόκους	0.7473 (0.228)	0.8848 (0.149)	1.1775 (0.081)*
Διαθέσιμα / Καταθέσεις και Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	0.1080 (0.127)	-	0.1387 (0.113)
Log (Ενεργητικό)	3.6962 (0.003)***	-	4.5219 (0.025)**
Στοιχεία εκτός Ισολογισμού / Ενεργητικό	-	-	-0.5129 (0.787)
Ποσοστιαία Μεταβολή Ενεργητικού	-	-	-5.0082 (0.188)

Πίνακας 4.5: Αποτελέσματα Συνδυασμού Sharpe Ratio και Διαφοροποίησης Στοιχείων Ενεργητικού

Στην ενότητα αυτή θα παρουσιαστούν αρχικά οι παλινδρομήσεις με εξαρτημένη μεταβλητή το Sharpe Ratio, το οποίο αποτελεί ένα δείκτη απόδοσης προσαρμοσμένο ως προς τον κίνδυνο. Βασική ανεξάρτητη μεταβλητή αποτελεί η διαφοροποίηση των στοιχείων του ενεργητικού.

Στη πρώτη παλινδρόμηση (1), η διαφοροποίηση των στοιχείων του ενεργητικού έχει θετικό συντελεστή της τάξης του 4.0318 και είναι στατιστικά σημαντική σε επίπεδο 5%.

Επιπλέον, ο λογάριθμος των στοιχείων του ενεργητικού είναι στατιστικά σημαντική μεταβλητή σε επίπεδο 1% και επιδρά θετικά στην εξαρτημένη.

Στη δεύτερη παλινδρόμηση (2), η διαφοροποίηση των στοιχείων του ενεργητικού έχει και στην περίπτωση αυτή θετικό συντελεστή της τάξης του 8.1512 και είναι στατιστικά σημαντική μεταβλητή σε επίπεδο 1%.

Στη τρίτη παλινδρόμηση (3), παρατηρείται ότι και στην περίπτωση αυτή, η διαφοροποίηση των στοιχείων του ενεργητικού είναι στατιστικά σημαντική μεταβλητή σε επίπεδο 5% επηρεάζοντας θετικά την εξαρτημένη μεταβλητή καθώς έχει θετικό συντελεστή της τάξης του 2.8651. Αξίζει να σημειωθεί επίσης, ότι η μεταβλητή για τα αποθεματικά προβλέψεων για επισφαλείς χορηγήσεις είναι στατιστικά σημαντική σε επίπεδο 5% και επηρεάζει αρνητικά την εξαρτημένη μεταβλητή. Επίσης, το περιθώριο καθαρών εσόδων από τόκους είναι στατιστικά σημαντική μεταβλητή σε επίπεδο 10% και επιδρά θετικά στο Sharpe Ratio. Τέλος, και ο λογάριθμος των στοιχείων του ενεργητικού είναι στατιστικά σημαντική μεταβλητή σε επίπεδο 5% και επιδρά θετικά στην εξαρτημένη μεταβλητή.

Συμπερασματικά, με βάση τον Πίνακα 4.5 καθώς και την ανάλυση που πραγματοποιήθηκε, παρατηρείται ότι:

◆ Σε όλες τις περιπτώσεις, η διαφοροποίηση των στοιχείων του ενεργητικού επηρεάζει θετικά την εξαρτημένη μεταβλητή μας. Αυτό συμβαίνει καθώς η εξαρτημένη μεταβλητή μας είναι ένας δείκτης απόδοσης προσαρμοσμένος ως προς το κίνδυνο. Συνεπώς είναι λογικό όσο τα τραπεζικά ιδρύματα διαφοροποιούν τα στοιχεία του ενεργητικού τους, να αυξάνεται η απόδοση τους. Επιπλέον, το παρόν συμπέρασμα στηρίζεται και στη θεωρία καθώς όπως έχει αναφερθεί και σε προηγούμενο κεφάλαιο συνδυάζοντας διαφορετικά είδη δραστηριοτήτων, τα τραπεζικά ιδρύματα μπορούν να αυξήσουν την απόδοση και τη διαφοροποίηση των κινδύνων, ενισχύοντας κατά συνέπεια τις επιδόσεις τους.

◆ Επιπλέον, παρατηρείται ότι η μεταβλητή που αφορά την ποιότητα του πιστωτικού χαρτοφυλακίου δηλαδή τη μεταβλητή, αποθεματικά προβλέψεων για επισφαλείς χορηγήσεις, επηρεάζει αρνητικά την εξαρτημένη μεταβλητή. Ωστόσο, το συμπέρασμα αυτό χρίζει περαιτέρω ανάλυσης καθώς η συγκεκριμένη ανεξάρτητη μεταβλητή είναι στατιστικά σημαντική σε επίπεδο 5% μόνο στην τρίτη παλινδρόμηση.

◆ Τέλος, σημαντική μεταβλητή αποτελεί και ο λογάριθμος των στοιχείων του ενεργητικού, ο οποίος αντικατοπτρίζει το μέγεθος των τραπεζικών ιδρυμάτων. Όπως αναμενόταν, η μεταβλητή αυτή έχει θετική επίδραση στην απόδοση καθώς όσο μεγαλύτερα είναι τα τραπεζικά ιδρύματα τόσο καλύτερη απόδοση μπορούν να παρουσιάσουν.

	(1)	(2)	(3)
Διαφοροποίηση Πηγών Εσόδων	3.9157 (0.364)	0.6800 (0.885)	6.0908 (0.19)
Αποθεματικά Προβλέψεων για Επισφαλείς Χορηγήσεις	-0.1403 (0.672)	-0.3572 (0.388)	-0.3712 (0.254)
Ίδια Κεφάλαια / Ενεργητικό	-	-0.0900 (0.459)	-0.0169 (0.932)
Περιθώριο Καθαρών Εσόδων από Τόκους	0.7970 (0.198)	0.7906 (0.265)	1.0670 (0.116)
Διαθέσιμα / Καταθέσεις και Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	0.1243 (0.061)*	-	0.1543 (0.069)*
Log (Ενεργητικό)	4.1957 (0.002)**	-	5.2910 (0.01)***
Στοιχεία εκτός Ισολογισμού/ Ενεργητικό	-	-	0.2780 (0.894)
Ποσοστιαία Μεταβολή Ενεργητικού	-	-	-3.4927 (0.315)

Πίνακας 4.6: Αποτελέσματα Συνδυασμού Sharpe Ratio και Διαφοροποίησης Πηγών Εσόδων

Στη συνέχεια, πραγματοποιείται η ανάλυση με βάση τον Πίνακα 4.6 ο οποίος αναφέρεται στα αποτελέσματα των παλινδρομήσεων, με το Sharpe Ratio (δείκτης απόδοσης προσαρμοσμένος ως προς τον κίνδυνο) να αποτελεί και πάλι την εξαρτημένη μεταβλητή. Ωστόσο, αυτή τη φορά το Sharpe Ratio συνδυάζεται με τη μεταβλητή διαφοροποίησης των πηγών εσόδων.

Στη πρώτη παλινδρόμηση (1), παρατηρείται ότι η διαφοροποίηση των πηγών εσόδων έχει θετικό συντελεστή της τάξης του 3.9157 αλλά δεν είναι στατιστικά σημαντική.

Επιπροσθέτως, παρατηρείται ότι ο λόγος των διαθεσίμων προς τις καταθέσεις και τις λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις επιδρά θετικά στην εξαρτημένη μεταβλητή και είναι στατιστικά σημαντικός σε επίπεδο 10%. Τέλος, στατιστικά σημαντική μεταβλητή σε επίπεδο 5% είναι ο λογάριθμος των στοιχείων του ενεργητικού, που έχει θετική επίδραση στο Sharpe Ratio.

Στη δεύτερη παλινδρόμηση (2), η διαφοροποίηση των πηγών εσόδων έχει θετικό συντελεστή της τάξης του 0.68 ωστόσο και πάλι δεν είναι στατιστικά σημαντική.

Στη τρίτη παλινδρόμηση (3), παρατηρείται ότι και στην περίπτωση αυτή, η διαφοροποίηση των πηγών εσόδων δεν είναι στατιστικά σημαντική μεταβλητή. Επιπλέον παρατηρείται ότι, ο λογάριθμος των στοιχείων του ενεργητικού είναι στατιστικά σημαντική μεταβλητή σε επίπεδο 1% και επιδρά θετικά στην εξαρτημένη μεταβλητή. Τέλος αξίζει να σημειωθεί ότι, ο λόγος των διαθεσίμων προς τις καταθέσεις και τις λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι στατιστικά σημαντική μεταβλητή σε επίπεδο 10% και επιδρά θετικά στην εξαρτημένη μεταβλητή.

Συμπερασματικά, με βάση τον Πίνακα 4.6 καθώς και την ανάλυση που πραγματοποιήθηκε, παρατηρείται ότι:

- ◆ Η μεταβλητή που αφορά τη διαφοροποίηση των πηγών εσόδων δεν έχει σημαντική επίδραση στην μεταβλητή που εξετάζεται καθώς δεν είναι στατιστικά σημαντική σε καμία από τις τρεις παραπάνω παλινδρομήσεις.
- ◆ Σημαντικό ρόλο στο παρόν μοντέλο κατέχει η μεταβλητή που αντικατοπτρίζει το μέγεθος των τραπεζικών ιδρυμάτων, δηλαδή ο λογάριθμος του ενεργητικού, ο οποίος επιδρά θετικά στο Sharpe Ratio.
- ◆ Τέλος, η μεταβλητή η οποία εξετάζει τη κατάσταση των τραπεζών του δείγματος από πλευράς ρευστότητας, δηλαδή ο λόγος των διαθεσίμων προς τις καταθέσεις και τις λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, επηρεάζει θετικά την εξαρτημένη μεταβλητή.

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Βασικό στοιχείο της παρούσας εργασίας αποτέλεσε η διάκριση των δύο μοντέλων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών τα οποία βρίσκονται στις αντιδιαμετρικά αντίθετες άκρες του επιτρεπόμενου πεδίου εφαρμογής. Από τη μία πλευρά υπάρχει ένα ανεξάρτητο οικονομικό σύστημα, όπου οι τράπεζες δεν επιτρέπεται να ασχολούνται με οποιοδήποτε τύπο τίτλων ή άλλων μη πιστωτικών οικονομικών δραστηριοτήτων παροχής υπηρεσιών και αντιστρόφως, οι ασφαλιστικές και χρηματιστηριακές εταιρείες δεν επιτρέπεται να ασκούν τραπεζικές δραστηριότητες. Ενώ από την άλλη πλευρά, υπάρχει ένα πλήρως ολοκληρωμένο σύστημα, όπου ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα μπορεί να παρέχει όλα τα είδη των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, είτε άμεσα είτε έμμεσα μέσω θυγατρικών (universal banking).

Το «Διεθνές Τραπεζικό Μοντέλο» ήταν εκείνο που επέτρεψε στις τράπεζες να συνδυάσουν μία μεγάλη ποικιλία οικονομικών δραστηριοτήτων, έτσι πολλές χώρες κατά τις τελευταίες δεκαετίες, μεταρρύθμισαν τα χρηματοπιστωτικά συστήματά τους. Σημαντικό μέρος των προσπαθειών μεταρρύθμισης αφορούσε την κατάργηση των κανονιστικών φραγμών που χωρίζει τις τραπεζικές δραστηριότητες, τις ασφαλιστικές και τις δραστηριότητες χρεογράφων. Νομικά και ρυθμιστικά όρια μεταξύ διαφορετικών ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών γρήγορα εξαφανίστηκαν. Η παροχή ολοκληρωμένων χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, άρχισε να θεωρείται «κανόνας» σε όλο τον κόσμο, με πολλές χώρες στις μέρες μας, να μην έχουν καθόλου ή να έχουν πολύ λίγους περιορισμούς στη δυνατότητα των τραπεζών να προσφέρουν χρεόγραφα, διαχείριση ενεργητικού, ή ασφαλιστικές υπηρεσίες μαζί με υπηρεσίες εμπορικής τραπεζικής.

Η εργασία αυτή είχε ως βασικό στόχο τη διερεύνηση του κατά πόσον η διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων που διεξάγονται από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στην Ελλάδα, επηρεάζει τον κίνδυνο. Για τη επίτευξη του στόχου αυτού χρησιμοποιήθηκαν 2 εξαρτημένες και μία σειρά ανεξάρτητων μεταβλητών, ώστε στη συνέχεια να πραγματοποιηθεί η επιλογή

των επιθυμητών συνδυασμών μεταβλητών για το σχηματισμό των καταλληλότερων μοντέλων παλινδρόμησης. Η πρώτη εξαρτημένη μεταβλητή που χρησιμοποιήθηκε είναι μία μεταβλητή μέτρησης κινδύνου το Z-Score, που αντικατοπτρίζει τον αριθμό των τυπικών αποκλίσεων όπου το ποσοστό της απόδοσης του ενεργητικού πρέπει να μειωθεί ώστε να χαρακτηριστεί μία τράπεζα αφερέγγυα. Επιπλέον, ως δεύτερη εξαρτημένη μεταβλητή χρησιμοποιήθηκε το Sharpe Ratio, ως μέτρο απόδοσης προσαρμοσμένο ως προς τον κίνδυνο. Από την πλευρά των ανεξάρτητων μεταβλητών, χρησιμοποιήθηκαν δύο μέτρα που εστιάζουν στην διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων των τραπεζών. Η «Διαφοροποίηση του Ενεργητικού» όπου είναι ένα μέτρο της διαφοροποίησης μεταξύ των διάφορων τύπων ενεργητικού και η «Διαφοροποίηση των Εσόδων» όπου είναι ένα μέτρο διαφοροποίησης μεταξύ των διαφόρων πηγών εσόδων. Επίσης, στην κατασκευή των μοντέλων συνέβαλε και μία σειρά μεταβλητών ελέγχου, οι οποίες επηρεάζουν τον κίνδυνο των ελληνικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Τέλος, το δείγμα το οποίο αποτέλεσε και τη βάση τόσο για την ανάλυση όσο και για την εξαγωγή συμπερασμάτων αποτελείται από τα στοιχεία που προέρχονται από τις οικονομικές εκθέσεις (ισολογισμοί, αποτελέσματα χρήσεως) 17 ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων, για την περίοδο 1997-2009.

Συμπερασματικά, τα αποτελέσματα της έρευνας έδειξαν ότι όσο τα τραπεζικά ιδρύματα διαφοροποιούν τα στοιχεία του ενεργητικού τους, από την μία πλευρά οδηγούνται σε υψηλότερες αποδόσεις ενώ από την άλλη πλευρά αυξάνεται ο κίνδυνος χαρακτηρισμού τους ως αφερέγγυα. Ωστόσο, η ανάληψη υπερβολικού κινδύνου μπορεί να οδηγήσει τα τραπεζικά ιδρύματα σε χρεωκοπία, που μπορεί να εξαπλωθεί σαν ντόμινο στην αγορά, αναγκάζοντας άλλες τράπεζες (φερέγγυες και αφερέγγυες) σε πτώχευση και οδηγώντας ολόκληρο το σύστημα σε αποτυχία. Συνεπώς η εύρεση ενός ιδεατού σημείου στο οποίο τα τραπεζικά ιδρύματα θα μεγιστοποιούν την απόδοση τους ενώ παράλληλα ο κίνδυνος ο οποίος αναλαμβάνουν θα βρίσκεται σε λογικά επίπεδα, κρίνεται αναγκαία.

Επιπροσθέτως, παρατηρείται ότι ο λόγος των διαθεσίμων προς τις καταθέσεις και τις λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις που εξετάζει τη κατάσταση των τραπεζών του δείγματος από πλευράς ρευστότητας, επηρεάζει θετικά τόσο το Z-Score όσο και το Sharpe Ratio. Η αύξηση της ρευστότητας προσδίδει μεγαλύτερη φερεγγυότητα στα τραπεζικά ιδρύματα (καθώς ένα υψηλότερο Z-Score δείχνει μία χαμηλότερη πιθανότητα μία τράπεζα να

χαρακτηριστεί αφερέγγυα και συνεπώς τα καθιστά περισσότερο φερέγγυα, με μικρότερο κίνδυνο πτωχεύσεων) ενώ παράλληλα αυξάνει την συνολική τους απόδοση.

Τέλος, η μεταβλητή που αντικατοπτρίζει το μέγεθος των τραπεζικών ιδρυμάτων (λογάριθμος των στοιχείων του ενεργητικού) επιδρά θετικά στην απόδοση καθώς όσο μεγαλύτερα είναι τα τραπεζικά ιδρύματα τόσο καλύτερη απόδοση μπορούν να παρουσιάσουν.

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Γεωργόπουλος Α. (2004), «Χρηματοοικονομική και Λογιστική Ανάλυση Τραπεζών», Παραδόσεις μαθήματος, Πανεπιστήμιο Πατρών, Πάτρα.
2. Γκοργκόλης Α. (2007), «Μεθοδολογία Αξιολόγησης Τραπεζικών Συστημάτων με την Μέθοδο της Περιβάλλουσας Ανάλυσης Δεδομένων», Εθνικό Μετσόβιο Πολυτεχνείο, Αθήνα.
3. Ζητρίδης Α. (1973), «Το Τραπεζικό Σύστημα της Ελλάδος», Εκδόσεις: Τράπεζα της Ελλάδος, Αθήνα.
4. Θωμαδάκης Θ. & Ξανθάκης Μ. (1990), «Αγορές Χρήματος και Κεφαλαίου, Ένωση Ελληνικών τραπεζών», Εκδόσεις: Σάκκουλα, Αθήνα.
5. Καδιγιαννόπουλος Γ. (2002), «Εμπειρική Διερεύνηση της Οικονομικής Συμπεριφοράς του Έλληνα Επενδυτή», Χαροκόπειο Πανεπιστήμιο, Αθήνα.
6. Καρναμπίτη Ε. (2010), «Απόδοση Ελληνικών Τραπεζών Εφαρμογή Δυναμικών Υποδείγμάτων/Υποδείγματα ARIMA», Πανεπιστήμιο Μακεδονίας, Θεσσαλονίκη.
7. Κοσμίδου Κ. (2002), «Πολυκριτήρια Ανάλυση Αποφάσεων για τη Διαχείριση Περιουσιακών Στοιχείων Ενεργητικού και Παθητικού Τραπεζών», Πολυτεχνείο Κρήτης, Χανιά.
8. Κοσμίδου Κ. (2006), «Μία Χρηματοοικονομική Ανάλυση των Τραπεζικών Ιδρυμάτων Σήμερα», Banking and Finance.
9. Κύρικος Ν. (1993), «Κλαδικό Λογιστικό Σχέδιο Τραπεζών».
10. Λαβδιώτης Σ. (2010), «Η Ανάκληση της Glass-Steagall».
11. Λώλος Σ. (2007), «Χρηματοπιστωτικό Σύστημα και Οικονομική Ανάπτυξη», Πάντειο Πανεπιστήμιο, Αθήνα.
12. Οικονομικό Δελτίο της Τράπεζας της Ελλάδος, τεύχος 29, Οκτώβριος 2007.
13. Παπαγεωργίου Κ. & Σπάθης Π. (2000), «Αγροτική Πολιτική», Εκδόσεις: Στοχαστής, Γεωπονικό Πανεπιστήμιο Αθηνών, Αθήνα.
14. Πετράκης Π. (1999), «Αξιολόγηση και Χρηματοοικονομική Διοίκηση», Εκδόσεις: εκδοτικές Επιχειρήσεις «Το οικονομικό» Κ. & Π. ΣΜΠΙΛΙΑΣ, Τόμος Γ, Αθήνα.

- 15.** Πρωτοπαπαδάκη Ε. (2004), «Αποτελεσματικότητα Ελληνικών Τραπεζών μια Πολυκριτήρια Ανάλυση», Πολυτεχνείο Κρήτης, Χανιά.
- 16.** Σακέλλη Ε. (1992), «Λογιστική και Ελεγκτική των Εμπορικών Τραπεζών».
- 17.** Σταυροπούλου Ε. (1995), «Πολυκριτήρια και Χρηματοοικονομική Ανάλυση του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος για την Περίοδο 1989 – 1993», Πολυτεχνείο Κρήτης, Χανιά.

ΞΕΝΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Barth, J., Gerard C., Ross L. (2001), *“Banking System around the Globe: Do Regulation and Ownership Affect Performance and Stability?”*. In Frederic S. Mishkin, ed., *Prudential Supervision: What Works and What Doesn’t*, University of Chicago Press.
2. Berger A., Udell G. (1996), *“Universal Banking and the Future of Small Business Lending”*. In Ingo Walter and Anthony Saunders, eds., *Universal Banking: Financial System Design Reconsidered*, pp. 559-627, Chicago: Irwin.
3. Brooker G., (1989), *“Competition in Banking”*. Paris: OECD, pp. 228.
4. Claessens, S., (2003), *“Benefits and Costs of Integrated Financial Services Provision in Developing Countries”*. Brookings-Wharton Papers on Financial Services.
5. Demirgüç-Kunt, A., Huizinga, H., (2010), *“Bank activity and funding strategies: The impact on risk and returns”*. *Journal of Financial Economics* 98, pp. 626–650.
6. DeYoung, R., Roland, K., (2001), *“Product mix and earnings volatility at commercial banks: Evidence from a degree of total leverage model”*. *Journal of Financial Intermediation* 10, pp. 54–84.
7. Diamond, Douglas W., and Philip H. Dybvig. (1983), *“Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity”*. *Journal of Political Economy* 91, pp. 401–19.
8. Diamond, D., (1991), *“Monitoring and reputation: the choice between bank loans and directly placed debt”*. *Journal of Political Economy* 99, pp. 689–721.
9. Diamond, Douglas W., and Raghuram G. Rajan. (1998), *“Liquidity Risk, Liquidity Creation, and Financial Fragility: A Theory of Banking”*. *Journal of Political Economy* 109, pp. 287–327.
10. Easterly, William, Roumeen Islam, and Joseph E. Stiglitz. (2000), *“Shaken and Stirred: Explaining Growth Volatility”*. Annual World Bank Conference on Development Economics, pp. 191-211. Washington: World Bank.
11. Edwards, F.R. (1979), *“Banks and Securities Activities: Legal and Economic Perspectives on the Glass-Steagall Act”*. In: L.G. Goldberg and L.J. White (eds.), *The Deregulation of Banking and Securities Activities*. Lexington, MA: Lexington Books, pp. 282.
12. Kashyap, Anil K., Raghuram Rajan, and Jeremy Stein. (1999), *“Banks as Liquidity Providers: An Explanation for the Co-Existence of Lending and Deposit-Taking”* Unpublished paper. University of Chicago.

13. Kashyap A.K., Rajan R., Stein J.C., (2002), *"Banks as liquidity providers: an explanation for the coexistence of lending and deposit-taking"*. Journal of Finance 57, pp.33–73.
14. Klein PG, Saidenberg MR (1997), *"Diversification, organization, and efficiency: evidence from bank holding companies"*. Working Papers 97–27, Wharton School Center for Financial Institutions, University of Pennsylvania.
15. Laeven, L., Levine, R., (2007), *"Is there a diversification discount in financial conglomerates?"*. Journal of Financial Economics 85, pp.331–367.
16. Lepetit, L., Nys, E., Rous, P., Tarazi, A., (2008), *"Bank income structure and risk: An empirical analysis of European banks"*. Journal of Banking & Finance 32, pp.1452–1467.
17. Myers, S.C., Rajan, R.G., (1998), *"The paradox of liquidity"*. Journal of Finance 113, pp.733–771.
18. Rajan, R., (1992), *"Insiders and outsiders: the choice between informed and arm's-length debt"*. Journal of Finance 47, pp.1367–1400.
19. Santos, (1998), *"Commercial Banks in the Securities Business: A Review"*, Journal of Financial Services Research 14, pp.35-60.
20. Saunders, A., Walter, I., (1994), *"Universal Banking in the United States: What Could We Gain? What Could We Lose?"*. Oxford University Press, New York.
21. Song, F., Thakor, A.V., (2007), *"Relationship banking, fragility, and the asset-liability matching problem"*. Review of Financial Studies 20, pp.2129–2177.
22. Stein, J., (2002), *"Information production and capital allocation: decentralized versus hierarchical firms"*. Journal of Finance 57, pp.1891–1921.

ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ

1. http://el.wikipedia.org/wiki/Διεθνής_χρηματοπιστωτική_κρίση_2007-2008
2. <http://www.stata.com>
3. <https://bankscope2.bvdep.com>