



ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΚΡΗΤΗΣ

ΣΧΟΛΗ ΔΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

Στρατηγική Πιστώσεων σε περιόδους Χρηματοπιστωτικής Κρίσης

ΣΠΕΝΤΖΑΣ ΙΩΑΝΝΗΣ 8037

Επιβλέπων:

κ. Δημήτρης Παπαδομανολάκης



ΗΡΑΚΛΕΙΟ 2013

Ευχαριστίες

Θα ήθελα να ευχαριστήσω τον κ. Δημήτρη Παπαδομανωλάκη, καθηγητή του Τεχνολογικού Εκπαιδευτικού Ιδρύματος Κρήτης στη σχολή Διοίκηση και Οικονομίας τμήματος Λογιστικής για τη βοήθεια που μου πρόσφερε για τη διαμόρφωση αλλά και σύσταση της εργασίας αυτής.

Επίσης θα ήθελα να ευχαριστήσω τους γονείς μου οι οποίοι με στήριξαν και βοήθησαν όσο μπορούσαν σε όλη τη διάρκεια των σπουδών μου όπως και τους φίλους μου όπου και μου συμπαραστάθηκαν

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Περίληψη.....	4
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ^ο	
1.1 Εισαγωγή.....	5
1.2 Ιστορική αναδρομή του Ελληνικού Τραπεζικού συστήματος.....	6
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ^ο	
2.1 Η έννοια της πίστωσης.....	7
2.2 Πιστωτικά ιδρύματα.....	8
2.3 Χρηματοδοτικά εργαλεία.....	13
2.4 Ειδικές μορφές πίστης-Χρηματοδοτικά προγράμματα.....	16
2.5 Δανεισμός με μόχλευση ενεργητικού.....	18
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ^ο	
3.1 Ο ρόλος της ασύμμετρης πληροφόρησης.....	21
3.2 Χρηματοοικονομικές κρίσεις στη σύγχρονη οικονομική ιστορία.....	24
3.3 Στρατηγικές πιστωτικού τομέα.....	28
3.4 Διαχείριση και στρατηγική κινδύνων.....	32
3.4.1 Κίνδυνος επιτοκίου.....	33
3.4.2 Πιστωτικός κίνδυνος.....	34
3.4.3 Κίνδυνος αγοράς.....	37
3.4.4 Συναλλαγματικός κίνδυνος.....	38
3.4.5 Λειτουργικός κίνδυνος.....	41
3.4.6 Κίνδυνος ρευστότητας.....	43
3.4.7 Κίνδυνος χώρας/επικράτειας.....	47
3.4.8 Κίνδυνος στοιχείων εκτός ισολογισμού.....	49
3.5 Χρηματοδότηση σε περίοδο κρίσης στην Ελλάδα.....	51
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ^ο	
4.1 Συμπεράσματα-προτάσεις πολιτικής.....	52
Παράρτημα.....	53
Βιβλιογραφία.....	58

Περίληψη

Η εργασία αυτή αναλύει την έννοια της πίστωσης καθώς και του πιστωτικού ιδρύματος. Επιπλέον αναφέρεται στους σύγχρονους τρόπους χρηματοδότησης των επιχειρήσεων μέσω προγραμμάτων της ευρωπαϊκής ένωσης ή χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Κυρίως όμως επικεντρώνεται στις κρίσεις που ξέσπασαν και επηρέασαν την παγκόσμια οικονομία αλλά και οι κίνδυνοι που αντιμετωπίζει κάθε επιχείρηση. Επίσης αναφέρονται οι μέθοδοι μέτρησης και αντιμετώπισης των κινδύνων αυτών για την δημιουργία μιας σωστής στρατηγικής ενάντια τους.

Κεφάλαιο 1^ο

1.1 Εισαγωγή

Κατά τα τελευταία χρόνια ένα μεγάλο μέρος του βιομηχανοποιημένου κόσμου έχουν βιώσει τη χειρότερη οικονομική κρίση της μεταπολεμικής περιόδου. Η παγκόσμια ύφεση που ακολούθησε, επίσης, φαίνεται να ήταν η πιο σοβαρή της εποχής αυτής. Η κρίση που εκδηλώθηκε το 2007 στο χρηματοπιστωτικό σύστημα των Η.Π.Α. επηρέασε και συνεχίζει να επηρεάζει το σύνολο της διεθνούς οικονομίας και του παγκόσμιου τραπεζικού συστήματος μέσω της αύξησης της αβεβαιότητας σχετικά με την ποιότητα του δανειολήπτη και την ταυτόχρονη μείωση των διαθέσιμων τραπεζικών funding. Ωστόσο, αν και η αντιμετώπιση της ήταν αργή (κυρίως στην Ευρώπη) δεν άφησαν και δεν πρόκειται να αφήσουν να καταρρεύσει το τραπεζικό σύστημα όπως έγινε το 1929-33 με αποτέλεσμα την Μεγάλη Ύφεση (Great Depression).

Η σημερινή κρίση δεν περιορίζεται σε μια συγκεκριμένη εταιρία ή σε ένα συγκεκριμένο τομέα του χρηματοοικονομικού συστήματος, οδηγώντας έτσι ολόκληρο το σύστημα στα πρόθυρα της κατάρρευσης και «συγκρατήθηκε με μεγάλη δυσκολία. Οι αρνητικές συνέπειες είναι σημαντικές για την παγκόσμια οικονομία για όλους του πολίτες.

Με την έκρηξη της χρηματοπιστωτικής σφαίρας, οι τράπεζες βρέθηκαν στο επίκεντρο των αλλαγών. Ο παραδοσιακός τους ρόλος σαν διαμεσολαβητή ανάμεσα στους κατέχοντες πλεονάζοντα κεφάλαια και σε αυτούς που έχουν έλλειψη και άρα ανάγκη χρηματοδότησης μεταβλήθηκε και ταυτόχρονα απειλήθηκε η κυριαρχία των τραπεζών στον χρηματοπιστωτικό χώρο. Οι τράπεζες δεν είχαν πλέον το μονοπώλιο της συγκέντρωσης και της διαχείρισης των αποταμιευτικών πόρων και το προστατευτικό καθεστώς μέσα στο οποίο λειτουργούσαν μεταβλήθηκε σε ένα έντονο ανταγωνιστικό περιβάλλον.

1.2 Ιστορική αναδρομή του Ελληνικού τραπεζικού συστήματος

Το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα λειτουργούσε έντονο περιοριστικό πλαίσιο και έντονες κρατικές παρεμβάσεις μέχρι και τη δεκαετία του 1980. Επιπλέον χρησιμοποιήθηκε ως μέσο εφαρμογής οικονομικής πολιτικής και προώθησης της βιομηχανικής ανάπτυξης εφαρμόζοντας ένα ιδιαίτερα πολύπλοκο σύστημα κανονιστικών ελέγχων των πιστώσεων, μαζί με ένα ευρύ φάσμα διοικητικά καθοριζόμενων τραπεζικών επιτοκίων. Στην οικονομική έρευνα για την χώρα μας επισημαίνεται ότι το Ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα χαρακτηρίζεται από εκτενείς ελέγχους του όγκου, της κατεύθυνσης και της πολιτικής του επιτοκίου των πιστώσεων, ενώ αναφέρεται και άμεση κυβερνητική παρέμβαση. Οι κανονισμοί αφορούσαν τόσο την ποσότητα και κατεύθυνση της προσφοράς πιστώσεων, καθώς και στην πολιτική του επιτοκίου.

Η ελληνική οικονομία βρέθηκε με ένα αναποτελεσματικό πιστωτικό σύστημα και μια επιχειρηματική δομή που στο σύνολο της ήταν αδύναμη και απροετοίμαστη να ακολουθήσει τις αναπτυξιακές προκλήσεις του διεθνούς οικονομικού περιβάλλοντος. Ο εκσυγχρονισμός του τραπεζικού συστήματος ήταν μια αναγκαιότητα και από το 1987 εισήλθε στη δική του φάση αποκανονικοποίησης και εκσυγχρονισμού. Το τελευταίο διάστημα οι εξελίξεις στο Ελληνικό τραπεζικό σύστημα επιταχύνονται με εξαγορές και συγχωνεύσεις.

Μετά το ξέσπασμα της πρωτόγνωρης δημοσιονομικής κρίσης της χώρας στα τέλη του 2009, δεν υπήρξε η αναγκαία πλεονάζουσα ρευστότητα στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα η οποία θα μπορούσε να διοχετευθεί στην πραγματική οικονομία. Εντούτοις, παρά τις συνεχείς πιέσεις για μείωση της εξάρτησής τους από τα έκτακτα μέτρα ρευστότητας του Ευρώ-συστήματος, οι τράπεζες προστάτευσαν τους πελάτες τους, τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά. Παρά τη μεγάλη μείωση των καταθέσεων την τελευταία τριετία, οι συνολικές χορηγήσεις προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα παραμένουν κοντά στα επίπεδα που ήταν στα τέλη του 2009. Η εξέλιξη αυτή απέτρεψε μια μεγάλη από-μόχλευση της οικονομίας η οποία θα επιδείνωνε, σε δραματικό βαθμό, την ήδη επώδυνη ύφεση.

Μετά το 2010, οι ελληνικές τράπεζες συνέβαλαν καθοριστικά στην αντιμετώπιση της κρίσης ρευστότητας του Δημοσίου, αυξάνοντας σημαντικά τις τοποθετήσεις τους σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου και απορροφώντας, σχεδόν πλήρως, όλες τις εκδόσεις των εντόκων γραμματίων, καθώς το ενδιαφέρον από άλλους επενδυτές ήταν μηδενικό.

Κεφάλαιο 2^ο

2.1 Η έννοια της πίστωσης

Πίστωση (Credit), που έχει ρίζες από την λατινική λέξη *credo*, η οποία σημαίνει «πιστεύω» (“I believe”), είναι η αξιοπιστία που επιτρέπει σε ένα συμβαλλόμενο μέρος να διαθέσει πόρους σε ένα άλλο όπου το δεύτερο συμβαλλόμενο δεν θα τα αποδώσει στο πρώτο αμέσως (δημιουργώντας έτσι ένα χρέος), αλλά αντ' αυτού οργανώνει, είτε εξόφληση, είτε επιστροφή αυτών των πόρων ή των υλικών ίσης αξίας, σε μεταγενέστερη ημερομηνία. Οι πόροι που παρέχονται μπορεί να είναι χρηματοπιστωτικά (π.χ. χορήγηση δανείου), ή μπορεί να αποτελείται από αγαθά ή υπηρεσίες (π.χ. καταναλωτική πίστη). Η πίστωση περιλαμβάνει κάθε μορφή προθεσμιακής πληρωμής και εκτείνεται με έναν πιστωτή, επίσης γνωστό ως δανειστή, σε έναν οφειλέτη, επίσης γνωστό ως δανειολήπτη.

Η πίστωση δεν απαιτεί κατ' ανάγκη τα χρήματα. Η έννοια της πίστωσης μπορεί, επίσης, να εφαρμοστεί στο πλαίσιο ανταλλακτικών οικονομιών με βάση την άμεση ανταλλαγή αγαθών και υπηρεσιών.

Στις σύγχρονες κοινωνίες η πίστωση συνήθως εκφράζεται σαν μια λογιστική μονάδα, ωστόσο χρησιμοποιείται για να σημάνει θετικές καταχωρήσεις μετρητών σε ένα λογαριασμό. Για παράδειγμα, σε ένα τραπεζικό λογαριασμό μπορεί να πιστώνεται με τόκο. Υπό την έννοια αυτή, η πίστωση είναι το αντίθετο της χρέωσης, το οποίο σημαίνει ότι τα χρήματα λήφθηκαν από τον συγκεκριμένο λογαριασμό.

Κινήσεις του χρηματοπιστωτικού κεφαλαίου είναι συνήθως εξαρτώμενες από την πίστωση ή τα ίδια κεφάλαια μεταβιβάσεις, ενώ και η πίστωση με τη σειρά της εξαρτάται από τη φήμη ή την πιστοληπτική ικανότητα της οντότητας που αναλαμβάνει την ευθύνη για τα κονδύλια. Επί προσθέτως αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης στις χρηματοπιστωτικές αγορές με την πιο καθαρή μορφή αγοράς να είναι η αγορά σύμβασης ανταλλαγής κινδύνου αθέτησης [(credit default swap ή CDS) market], που είναι ουσιαστικά μια διαπραγματεύσιμη αγορά στην ασφάλιση πιστώσεων. Μια σύμβαση ανταλλαγής κινδύνου αθέτησης αντιπροσωπεύει την τιμή στην οποία δυο συμβαλλόμενα μέρη ανταλλάσσουν τον κίνδυνο αυτό :

- Η προστασία του πωλητή αναλαμβάνει τον κίνδυνο αθέτησης των υποχρεώσεων της πίστωσης σε αντάλλαγμα για μια πληρωμή,
- Ενώ η προστασία του αγοραστή πληρώνει αυτή την προμοδότηση και σε περίπτωση αθέτησης των υποχρεώσεων του ο υποκείμενος (μια απαίτηση δανείου, ομολόγου ή άλλου) παρέχει αυτή την εισπρακτέα προς την προστασία του πωλητή λαμβάνοντας από τον πωλητή την ονομαστική ποσότητα.

Πίστωση, στο εμπόριο και τη χρηματοδότηση, είναι ένας όρος που χρησιμοποιείται για να υποδηλώσει συναλλαγές που αφορούν τη μεταφορά των χρημάτων ή άλλων περιουσιακών στοιχείων για την υπόσχεση της αποπληρωμής, συνήθως σε μια σταθερή μελλοντική ημερομηνία. Ως εκ τούτου οι όροι πίστωσης και του χρέους περιγράφουν την ίδια λειτουργία όπως παρουσιάζονται από αντίθετες απόψεις.

Μορφές Πίστωσης :

- Τραπεζική πίστωση (Bank Credit)
- Εμπόριο (Commerce)
- Καταναλωτική πίστωση (Consumer Credit)
- Πίστωσης Επενδύσεων (Investment Credit)
- Διεθνής (International)
- Δημόσια πίστωση (Public Credit)
- Ακίνητα (Real Estate)

2.2 Πιστωτικά Ιδρύματα

Πιστωτικό ίδρυμα είναι σύμφωνα με την ελληνική νομοθεσία κάθε επιχείρηση που η δραστηριότητα της είναι στην αποδοχή καταθέσεων ή άλλων επιστρεπτέων κεφαλαίων από το κοινό και στην χορήγηση πιστώσεων για λογαριασμό της.

Είναι δηλαδή οι λεγόμενες Τράπεζες ή Τραπεζικά ιδρύματα και αποτελούν την καρδιά του χρηματοδοτικού συστήματος μιας χώρας. Δέχονται καταθέσεις από διάφορες μονάδες - νοικοκυριά , επιχειρήσεις και κυβερνήσεις - και διαθέτουν τα κεφάλαια μέσω του δανεισμού και των επενδυτικών δραστηριοτήτων τους στους ιδιώτες, τις επιχειρήσεις και τις κυβερνήσεις. Με τις λειτουργίες αυτές διευκολύνουν την ροή των αγαθών και των υπηρεσιών από τους παραγωγούς προς τους καταναλωτές, καθώς και τις χρηματοδοτικές δραστηριότητες της κυβέρνησης.

Έτσι, επιδρούν στην αναπτυξιακή διαδικασία μιας χώρας, ενώ αποτελούν και τα μέσα με τα οποία ασκείται η νομισματική πολιτική. Το τραπεζικό σύστημα είναι κρίσιμο για την λειτουργία της οικονομίας μιας χώρας.

Τα πιστωτικά ιδρύματα που λειτουργούν στην Ελλάδα κατατάσσονται στις εξής κατηγορίες:

1. Κεντρική Τράπεζα (Τράπεζα της Ελλάδος),
2. Εμπορικές τράπεζες,
3. Ειδικοί πιστωτικοί οργανισμοί,
4. Πιστωτικά ιδρύματα με την μορφή πιστωτικού συνεταιρισμού (συνεταιριστικές τράπεζες),
5. Υποκαταστήματα στην Ελλάδα ξένων Τραπεζών.

A) Κεντρική Τράπεζα (Τράπεζα της Ελλάδος)

Η Τράπεζα της Ελλάδος είναι μια ανώνυμη εταιρία που ιδρύθηκε το 1927 με έδρα την Αθήνα και έχει υποκαταστήματα σε όλη την Ελλάδα. Το καταστατικό της έχει πολλές τροποποιήσεις με κυριότερη αυτή του 1997 όπου κηρύσσεται και με επίσημο τρόπο η ανεξαρτησία της από την κυβέρνηση ή από άλλους φορείς, << Η Τράπεζα της Ελλάδος και τα μέλη των οργάνων της δεν ζητούν ούτε δέχονται οδηγίες από την κυβέρνηση ή οργανισμούς>> (άρθρο 5Α) και τελευταία αυτή του 2012 η οποία αναφέρεται για τη δημιουργία συλλογικότερου σχήματος αποφάσεων, την εξάλειψη σύγκρουσης συμφερόντων, την απαγόρευση κατοχής μετοχών της Τράπεζας της Ελλάδος από πρόσωπα στα οποία ασκεί εποπτεία η Τράπεζα, την μεταφορά εσόδων στο δημόσιο από ομόλογα περιλαμβάνουν μεταξύ άλλων τροποποιήσεις οκτώ άρθρων του καταστατικού της Τράπεζας της Ελλάδος λόγω του «Μνημόνιο Οικονομικής και Χρηματοπιστωτικής Πολιτικής».

Από την είσοδο τις χώρας μας στην ζώνη του ευρώ είναι μέλος του ευρωπαϊκού συστήματος κεντρικών τραπεζών. Παλιότερα η Τράπεζα της Ελλάδος είχε το εκδοτικό προνόμιο καθώς και την εφαρμογή της νομισματικής, πιστωτικής, και συναλλαγματικής πολιτικής της χώρας. Με την πλήρη ένταξη της χώρας στην ζώνη του ευρώ τα παραπάνω προνόμια πέρασαν στην δικαιοδοσία της ευρωπαϊκής κεντρικής τράπεζας και η Τράπεζα της Ελλάδος ακολουθεί τις κατευθύνσεις που χαράσσονται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και το συμβούλιο Οικονομικών και Δημοσιονομικών Θεμάτων (Ecofin).

Ενεργεί πράξεις σε συνάλλαγμα και κατέχει το τμήμα από τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της χώρας (δικά της διαθέσιμα και διαθέσιμα του δημόσιου σε χρυσό και συνάλλαγμα) που δεν έχουν εκχωρηθεί στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

Έχει την εποπτεία για την λειτουργία του ελληνικού πιστωτικού συστήματος, χορηγώντας άδειες λειτουργίας και ασκώντας προληπτική επιτήρηση σε όλα τα πιστωτικά ιδρύματα της χώρας με έδρα την Ελλάδα (με εξαίρεση το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο και το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων), καθώς και στα ελληνικά υποκαταστήματα με έδρα κράτη μέλη εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης και ασκεί ακόμα περιορισμένη προληπτική εποπτεία σε ελληνικά υποκαταστήματα με έδρα κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Ακόμα χορηγεί άδειες λειτουργίας και ασκεί προληπτικό έλεγχο στα περισσότερα χρηματοδοτικά ιδρύματα της χώρας, και ενεργεί ως ταμίας και εντολοδόχος του ελληνικού δημόσιου.

Εκτός των παραπάνω η τράπεζα της Ελλάδος με τον θεσμικό ρόλο που έχει μπορεί να παρεμβαίνει στα πιστωτικά ιδρύματα όταν έχουν πρόβλημα ρευστότητας, λειτουργεί ως δανειστής έσχατης προσφυγής, συμμετέχει στην διοίκηση του ταμείου εγγύησης καταθέσεων και μετέχει στο φορέα που έχει αρμοδιότητα σχετικά με τις συναλλαγές που δημιουργούν υποψίες για εγκληματικές δραστηριότητες.

B) Εμπορικές τράπεζες

Οι εμπορικές τράπεζες είναι πιστωτικά ιδρύματα που λειτουργούν με την μορφή της ανώνυμης εταιρίας, και ανάλογα με το ιδιοκτησιακό καθεστώς τους διακρίνονται σε δημόσιες και ιδιωτικές. Αποτελούν τα σημαντικότερα χρηματοδοτικά ιδρύματα καθώς κυριαρχούν στο χρηματοδοτικό σύστημα κάθε χώρας ιδιαίτερα αναπτυσσόμενης και διαδραματίζουν πολύ μεγάλο ρόλο στην οικονομία.

Βρίσκονται στο κέντρο του νομισματικού συστήματος αφού έχουν την ικανότητα να μεταβάλουν την προσφορά του χρήματος μιας χώρας και έτσι να επιδρούν στην αγοραστική δύναμη του κοινού. Αυτό το χαρακτηριστικό τους τις κάνει να ξεχωρίζουν από τα αλλά χρηματοδοτικά ιδρύματα. Επιπρόσθετα, με το να δέχονται καταθέσεις, να δανείζουν και να επενδύονται τα κεφαλαία κάνουν δυνατή την πλήρη χρήση των πόρων μιας χώρας. Αν και δεν δημιουργούν από μόνες τους νέο πλούτο, με το δανεισμό και της επενδύσεις διευκολύνουν την οικονομική διαδικασία της παραγωγής, της διανομής και κατανάλωσης.

Μερικές από τις πιο σημαντικές υπηρεσίες που προσφέρουν είναι :

- › Αποδοχή καταθέσεων ή άλλων επιστρεπτέων κεφαλαίων και χορήγηση πιστώσεων.
- › Διενέργεια πληρωμών για λογαριασμό της πελατείας τους, εκτέλεση εντολών μεταφοράς κεφαλαίων, καθώς και την έκδοση και την διαχείριση μέσω πληρωμών όπως αποδοχή πάγιων εντολών πληρωμής λογαριασμών, έκδοση επιταγών, έκδοση πιστωτικών καρτών, έκδοση προπληρωμένων καρτών πολλαπλής χρήσης.
- › Παροχή εγγυήσεων με την έκδοση εγγυητικών επιστολών και ενέγγυων πιστώσεων.
- › Παροχή υπηρεσιών σε συνάλλαγμα για ατομικές και εμπορικές συναλλαγές και για κάλυψη πιστωτικού κινδύνου.
- › Παροχή επενδυτικών υπηρεσιών.
- › Παροχή υπηρεσιών σχετικά με την λήψη επιχειρηματικών προτάσεων για χρηματοδότηση από κοινοτικά προγράμματα.

Γ) Ειδικοί πιστωτικοί οργανισμοί

Οι ειδικοί πιστωτικοί οργανισμοί είναι πιστωτικά ιδρύματα που δημιουργήθηκαν για να υπηρετήσουν ένα συγκεκριμένο σκοπό ανάλογα με την κατηγορία που έχει προσανατολιστεί ο κάθε ένας από αυτούς.

Παλιότερα στην Ελλάδα, στον τομέα της στεγαστικής πίστης υπήρχαν τράπεζες (Ασπίς, Στεγαστική, κ.α.) όπου χορηγούσαν δάνεια στεγαστικά σε ιδιώτες και σε αλλά πρόσωπα ιδιωτικού ή δημόσιου δικαίου. Μαζί με το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο και το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων είχαν το μονοπώλιο στις χορηγήσεις των δανείων αυτών.

Στον αγροτικό τομέα ήταν η Αγροτική Τράπεζα (ΑΤΕΒank) υπεύθυνη εξ' ολοκλήρου για όλα τα προγράμματα που αφορούσαν την άσκηση της εθνικής αγροτικής οικονομίας.

Επίσης υπήρχαν και επενδυτικές τράπεζες (Τράπεζα Επενδύσεων, ΕΤΒΑ, κ.α.) που σε αυτές κατά κύριο λόγο προωθούσαν την ανάπτυξη της χώρας μέσα από τα επενδυτικά προγράμματα οικονομικής ανάπτυξης.

Άλλες τράπεζες είναι οι ναυτιλιακές οι οποίες λειτουργούν σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. Δ. 1321/1972 και έχουν σαν σκοπό την χρηματοδότηση ναυτιλιακών και ναυπηγικών επιχειρήσεων με χορήγηση δανείων και πιστώσεων, μεσολάβηση για χρηματοδότηση τους κάλυψη ομολογιακών δανείων και συμμετοχή σε επιχειρήσεις της ανωτέρω μορφής.

Σήμερα, οι περισσότερες από αυτές έχουν απορροφηθεί από άλλες τράπεζες με την απελευθέρωση της τραπεζικής αγοράς όπως είναι η ΑΤΕΒank που πέρασε στην Τράπεζα Πειραιώς τα «υγιή» στοιχεία ενεργητικού της ενώ τα «μη υγιή» πήγαν προς εκκαθάριση και η Ασπίς συγχωνεύτηκε από το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο.

Δ) Πιστωτικά ιδρύματα με την μορφή πιστωτικού συνεταιρισμού (συνεταιριστικές τράπεζες)

Η μετεξέλιξη των αστικών και αγροτικών συνεταιρισμών σε πιστωτικά ιδρύματα άρχισε στην Ελλάδα το 1900 με τον <<Πιστωτικό Συνεταιρισμό Λαμίας>>.

Η Συνεταιριστική Πίστη στη χώρα μας άρχισε ουσιαστικά ν' αναπτύσσεται την τελευταία 10ετία με βάση το Νόμο 2076/92 με τον οποίο ενσωματώθηκαν στην Ελληνική Τραπεζική Νομοθεσία οι διατάξεις της Β' Τραπεζικής Οδηγίας του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Κοινότητας 77/78 και την ΠΔ/ΤΕ 2258/2.11.1993.

Η Ένωση Συνεταιριστικών Τραπεζών Ελλάδος (Ε.Σ.Τ.Ε.), ιδρύθηκε στις 22.7.1995 με πρωτοβουλία των Συνεταιριστικών Τραπεζών Λαμίας, Ιωαννίνων, Πανγκρήτιας και Αχαϊκής και του Πιστωτικού Συνεταιρισμού Κορινθίας «Ο ΕΡΜΗΣ», στην οποία ανήκουν 22 μέλη :

- 13 Συνεταιριστικές Τράπεζες
 - ο Γενικά στην Ελλάδα λειτουργούν 16 συνολικά Συνεταιριστικές Τράπεζες από τις οποίες 7 δραστηριοποιούνται στη γεωγραφική τους περιφέρεια, 6 ασκούν την δραστηριότητά τους σε επίπεδο Νομού και 3 Συνεταιριστικές Τράπεζες έχουν άδεια λειτουργίας σ' επίπεδο Επικράτειας.
- 8 Πιστωτικοί Συνεταιρισμοί
 - ο Οι οποίοι εκτός των προσπαθειών για μετεξέλιξη τους σε Συνεταιριστικές Τράπεζες, δραστηριοποιούνται με τη χορήγηση δανείων ή άλλων οικονομικών διευκολύνσεων στα μέλη τους.
- 1 Χρηματοπιστωτικό Ίδρυμα (Πανελλήνια Τράπεζα ΑΕ)

- ο Το οποίο αποτελεί τη φυσική εξέλιξη του νέου ελληνικού, αποκεντρωμένου και ταχύτατα αναπτυσσόμενου οικονομικού συνεταιριστικού κινήματος. Οι 16 μεγαλύτερες Συνεταιριστικές Τράπεζες και 13 Πιστωτικοί Συνεταιρισμοί της χώρας, αφενός μεν για λόγους επίτευξης οικονομιών κλίμακας και αφετέρου λόγω εμπορικού ανταγωνισμού, προέβησαν στην ίδρυση ενός κεντρικού και ανεξάρτητου οργανισμού.

Επιπλέον, είναι μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης Συνεταιριστικών Τραπεζών (EACB) και της Διεθνούς Ένωσης Συνεταιριστικών Τραπεζών (ICBA).

Τέλος οι Συνεταιριστικές Τράπεζες και οι Πιστωτικοί Συνεταιρισμοί έχουν προχωρήσει ήδη στην υλοποίηση μιας στρατηγικής για την αύξηση του μεγέθους, την εξεύρεση κεφαλαίων, την ανάπτυξη του δικτύου τους και τη βελτίωση της ανταγωνιστικής τους θέσης.

Βήματα για την στρατηγική αυτή είναι :

- ✓ Η ίδρυση της Πανελληνίας Τράπεζας ΑΕ
- ✓ Η εγκατάσταση ενιαίου μηχανογραφικού συστήματος που επιτρέπει στις Συνεταιριστικές Τράπεζες και την Πανελλήνια να συνδεθούν μεταξύ τους, ν' αποτελέσουν εθνικό δίκτυο, να μειώσουν το κόστος τους και να δώσουν τη δυνατότητα στα μέλη τους να εξυπηρετούνται από τα Καταστήματα όλων των Συνεταιριστικών Τραπεζών.
- ✓ Η συνεργασία με τις μεγαλύτερες ευρωπαϊκές Συνεταιριστικές Τράπεζες για την απόκτηση τεχνογνωσίας και ευρωπαϊκού δικτύου.

E) Υποκαταστήματα στην Ελλάδα ξένων Τραπεζών

Στην Ελλάδα σήμερα λειτουργούν πολλά υποκαταστήματα ξένων τραπεζών που διαθέτουν ένα δίκτυο καταστημάτων σε όλη την χώρα. Οι περισσότερες από αυτές έχουν έδρα χώρα που είναι μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης, όπως είναι η CitiBANK, η Τράπεζα Κύπρου κ.α. Δεν έχουν την ίδια δομή και λειτουργία με τις ελληνικές Τράπεζες ενώ είναι οργανωμένες σύμφωνα με τα πρότυπα της μητρικής Τράπεζας η οποία βρίσκεται συνήθως σε πιο προχωρημένο βαθμό σε θέματα οργάνωσης και παραγωγικότητας από τις ελληνικές. Οι στρατηγικές τους επιλογές στην Ελλάδα, προωθούνται στο πλαίσιο της παγκόσμιας στρατηγικής που χαράσσεται στο κεντρικό τους, εκτός Ελλάδας, κατάστημα.

Τα υποκαταστήματα των ξένων τραπεζών αν και υστερούν σε σχέση με τον ανταγωνισμό σε ότι αφορά το δίκτυο καταστημάτων τους κατά τα τελευταία χρόνια κάνουν μια προσεκτική γεωγραφική επέκταση σε μέρη αυξημένου ενδιαφέροντος για αυτές, κυρίως σε επιλεγμένα οικονομικά κέντρα, σε προάστια μεγάλων πόλεων, καθώς και σε ορισμένα τουριστικά νησιά.

2.3 Χρηματοδοτικά Εργαλεία

Τα τελευταία χρόνια, οι πηγές χρηματοδότησης των επιχειρήσεων έχουν περιοριστεί σημαντικά, λόγω της άρνησης των τραπεζών να τις χρηματοδοτήσουν με τους παραδοσιακούς τρόπους και την ευκολία με την οποία τις χρηματοδοτούσαν το προηγούμενο διάστημα. Παρ' όλα αυτά γίνεται ολοένα και περισσότερο αντιληπτό η εισαγωγή σύγχρονων θεσμών στη χώρα μας, οι οποίοι καλύπτουν τις ανάγκες των επιχειρήσεων με περισσότερο ειδικευμένους και αποτελεσματικούς τρόπους. Θεσμοί αυτοί είναι :

- › Κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών (Venture Capital)
- › Χρηματοδοτική μίσθωση (Leasing)
- › Πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (Factoring)
- › Εκχώρηση απαιτήσεων (Forfaiting)

Κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών (Venture Capital)

Με τον όρο επιχειρηματικό ή καινοτόμο κεφάλαιο (Venture Capital), χαρακτηρίζονται διεθνώς τα μακροπρόθεσμα κεφάλαια τα οποία επενδύονται σε υφιστάμενες ή υπό ίδρυση επιχειρήσεις από ειδικές επενδυτικές εταιρίες, αλλά και από ιδιώτες και τα οποία περιέχουν το στοιχείο του κινδύνου. Πιο συγκεκριμένα, η ειδική επενδυτική εταιρία, προσφέρει κεφάλαια με κίνδυνο συμμετέχοντας στο μετοχικό κεφάλαιο της επιχείρησης, συγχρόνως όμως δύναται να παράσχει συμβουλές στην επιχείρηση σε θέματα τεχνικά, οργανωτικά, εμπορικά και χρηματοδοτικά.

Οι υπηρεσίες Venture Capital απευθύνονται σε κάθε επιχείρηση που παρουσιάζει πλεονεκτήματα τεχνολογικής, εμπορικής ή διαχειριστικής φύσεως. Οποιοδήποτε σχέδιο μπορεί να αποτελέσει αντικείμενο επένδυσης από τις εταιρίες Επιχειρηματικών Κεφαλαίων με την προϋπόθεση να εμπεριέχει το στοιχείο της αυθεντικότητας και της καινοτομίας και να είναι πραγματοποιήσιμο και βιώσιμο.

Η συνεισφορά των εταιρειών Venture Capital σε μια επιχείρηση :

1. Χρηματοδοτούν την επιχείρηση με κεφάλαια που θα ήταν δύσκολο να αντλήσει η επιχείρηση από μόνη της.
2. Ενισχύουν την σχέση ιδίων προς ξένα κεφάλαια.
3. Συντελούν στην συστηματική αύξηση της κερδοφορίας και της αξίας της επιχείρησης.
4. Αξιολογούν το επενδυτικό πρόγραμμα και γενικότερα την στρατηγική της επιχείρησης.
5. Βοηθούν στην αντιμετώπιση των προβλημάτων της επιχείρησης προσφέροντάς της, την απαραίτητη οργανωτική και επιχειρησιακή τεχνογνωσία.
6. Παρέχουν συμβουλές για την κεφαλαιακή δομή και τη χρηματοδότηση της επιχείρησης.

Χρηματοδοτική μίσθωση (Leasing)

Το Leasing είναι μια σύγχρονη μέθοδος μεσομακροπρόθεσμης χρηματοδότησης επιχειρήσεων και επαγγελματιών για την απόκτηση παγίων στοιχείων (εξοπλισμού και ακινήτων) που χρησιμοποιούνται για επαγγελματική χρήση.

Οι επιχειρήσεις, ανεξάρτητα από το μέγεθος και τη νομική μορφή, αλλά και οι επαγγελματίες μπορούν να χρησιμοποιήσουν αυτή τη μορφή χρηματοδότησης για την κάλυψη των επενδυτικών τους δαπανών. Έτσι το Leasing από την αρχή θα πρέπει να διευκρινιστεί ότι αφορά μόνο επενδυτικές δαπάνες και όχι κεφάλαια κίνησης.

Ανάλογα με το είδος της επένδυσης οι επιχειρήσεις μπορούν να χρησιμοποιήσουν τις παρακάτω μορφές Leasing.

A. Απλή χρηματοδοτική μίσθωση (direct leasing)

Μέσω της μορφής αυτής προσφέρεται στις επιχειρήσεις η δυνατότητα να αποκτήσουν :

- ⇒ Κινητό εξοπλισμό (καινούργιο ή μεταχειρισμένο) από την Ελλάδα ή το εξωτερικό (μηχανήματα, οχήματα, ηλεκτρονικό εξοπλισμό, κτλ.).
- ⇒ Επαγγελματική στέγη που μπορεί να αποτελείται από αυτοτελή ακίνητα αλλά και οριζόντιες ή κάθετες ιδιοκτησίες (γραφεία, καταστήματα, βιομηχανικά και βιοτεχνικά κτίρια, κτλ.).

B. Πώληση και ξανά-μίσθωση πάγιων στοιχείων (sale & lease back)

Η επιχείρηση που επιθυμεί να βελτιώσει τη ρευστότητα της με τη μετατροπή του εξοπλισμού και των ακινήτων της σε κεφάλαιο κίνησης, μπορεί να πουλήσει τα πάγια στοιχεία της στην εταιρεία Leasing και στη συνέχεια να τα μισθώσει, κάνοντας χρήση του θεσμού του Leasing.

Χρησιμοποιείται επίσης από επιχειρήσεις που θέλουν να βελτιώσουν την εικόνα του ισολογισμού της μέσω της εξόφλησης τυχόν βραχυχρόνιου δανεισμού που χρηματοδότησε την απόκτηση των παγίων.

Πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (Factoring)

Το factoring είναι μία εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης που δεν ανταγωνίζεται τον παραδοσιακό δανεισμό αλλά τον συμπληρώνει και συνοδεύεται και από άλλες υπηρεσίες.

Με την εφαρμογή του, ο πράκτορας (factor) αποκτά την απαίτηση του προμηθευτή καταβάλλοντας συνήθως αμέσως το μέγιστο μέρος της αξίας της στην επιχείρηση του προμηθευτή, επιμελείται την είσπραξή της, γενικά την διαχειρίζεται και επωμίζεται την λογιστική της παρακολούθηση.

Ο θεσμός αυτός, αναπτυξιακού χαρακτήρα, συμβάλλει :

- ✓ στην ενίσχυση των μικρομεσαίων και μεταποιητικών επιχειρήσεων
- ✓ επιτρέπει την ορθολογικότερη διοίκηση τους
- ✓ τη χρηματοδότηση τους
- ✓ την ασφάλιση των απαιτήσεων του προμηθευτή
- ✓ την ενίσχυση της επενδυτικής της βάσης κλπ.
- ✓ την ενίσχυση και προώθηση των εξαγωγών
- ✓ αυξάνει τον βαθμό ρευστότητας της επιχείρησης με αποτέλεσμα να γίνεται πιο ανταγωνιστική.

Ωστόσο το factoring δεν λειτουργεί σαν τους κλασσικούς μηχανισμούς ασφάλισης για την κάλυψη των πιστωτικών κινδύνων, σε αντίθεση με άλλους ασφαλιστικούς οργανισμούς που εξετάζουν και καλύπτουν χωριστά κάθε πράξη. Το σχήμα του factoring είναι πρακτικότερο και οικονομικότερο για τους συναλλασσόμενους και δεν το υποκαθιστούν οι προβλεπόμενες ασφαλιστικές καλύψεις από το σχέδιο νόμου για τη σύσταση του Οργανισμού Ασφάλισης Εξαγωγικών Πιστώσεων.

Τέλος, το factoring λειτουργεί σε ένα εύρη φάσμα δραστηριοτήτων, και για αυτό άλλωστε υπάρχουν πολλές μορφές και πολλούς τομείς εφαρμογής του. Χωρίζεται σε τρεις κατηγορίες :

- ✚ Εγχώριο (Cosmetic Factoring)
- ✚ Διεθνές (International Factoring)
- ✚ Καταναλωτικό (Consumer Factoring)

Εκχώρηση απαιτήσεων (Forfaiting)

Ο θεσμός του forfaiting αποτελεί μια μορφή τραπεζικής εργασίας και αφορά την εκχώρηση των απαιτήσεων που περιλαμβάνουν εμπορικούς και πιστωτικούς κινδύνους, πλήρως διαπραγματεύσιμους και εγγυημένους από τράπεζα πρώτης τάξεως.

Το forfaiting όπως και το factoring αποτελεί μια εναλλακτική και συμπληρωματική μορφή χρηματοδότησης που διαφοροποιείται ως προς τον παραδοσιακό δανεισμό, στον τρόπο χρησιμοποίησης και εφαρμογής του, το οποίο όμως δεν αντικαθιστά.

Τα χαρακτηριστικά μιας forfaiting συναλλαγής είναι :

- Η πιστωτική επέκταση προς τον εξαγωγέα για χρονικό διάστημα που κυμαίνεται μεταξύ 180 ημέρες για επτά χρόνια.
- Ελάχιστο μέγεθος λογαριασμού είναι συνήθως 250.000 \$ (190.000 €), αν και προτιμάται 500.000 \$ (380.000 €).
- Η πληρωμή είναι συνήθως εισπρακτέα σε κάθε μεγάλο μετατρέψιμο νόμισμα.
- Μια ενέγγυα πίστωση ή εγγύηση γίνεται από μια τράπεζα, συνήθως στη χώρα του εισαγωγέα.
- Η σύμβαση μπορεί να είναι είτε για αγαθά ή υπηρεσίες.

Στην απλούστερη μορφή του, οι απαιτήσεις θα πρέπει να αποδεικνύονται από ένα γραμμάτιο, συναλλαγματική, προθεσμιακής πληρωμής μιας ενέγγυας πίστωσης ή μιας εγγυητικής επιστολής.

Τα οφέλη για τον εξαγωγέα από το forfaiting περιλαμβάνουν την εξάλειψη των πολιτικών, μεταφορικών, και εμπορικών κινδύνων και τη βελτίωση των ταμειακών ροών. Το όφελος για τον forfaitier είναι το επιπλέον περιθώριο-όριο για το δάνειο προς τον εξαγωγέα.

2.4 Ειδικές Μορφές Πίστης – Χρηματοδοτικά Προγράμματα

Όπως αναφέρεται παραπάνω, ο όρος πίστη στην οικονομία είναι μία μορφή συναλλαγής, κατά την οποία μεταβιβάζονται δικαιώματα ιδιοκτησίας αντικειμένου, ή χρηματικού ποσού, από ορισμένα φυσικά ή νομικά πρόσωπα σε άλλα, με αντάλλαγμα την απόκτηση απαίτησης που καθίσταται ληξιπρόθεσμη και απαιτητή σε συγκεκριμένο χρόνο. Δηλαδή εν ολίγοις πρόκειται για διαχρονική ανταλλαγή.

Οι επιχειρήσεις -ιδίως οι μικρές- μπορεί να αποθαρρυνθούν από το να διερευνήσουν τις πολλές δυνατότητες που προσφέρει η αγορά της ΕΕ, εξαιτίας εμποδίων όπως οι γλωσσικοί φραγμοί, η έλλειψη πληροφόρησης σχετικά με την αγορά ή οι ανεπαρκείς γνώσεις σχετικά με τις διοικητικές απαιτήσεις και διαδικασίες.

Για να ενθαρρυνθούν οι εταιρίες να εστιάσουν τις προσπάθειές τους σε συγκεκριμένους τομείς επιχειρηματικής δραστηριότητας, όπως είναι η καινοτομία και το περιβάλλον, η ΕΕ και οι εθνικές κυβερνήσεις παρέχουν κίνητρα με τη μορφή επιδοτήσεων, συνήθως συγχρηματοδοτώντας δραστηριότητες στο πλαίσιο έργων.

Η Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) στηρίζει τους επιχειρηματίες και τις επιχειρήσεις με ένα ευρύ φάσμα ενωτικών προγραμμάτων (2007-2013), παρέχοντας δάνεια, εγγυήσεις, επιχειρηματικά κεφάλαια και άλλους τρόπους μετοχικής χρηματοδότησης. Τη διαχείριση αυτών των χρηματοδοτικών μέσων αναλαμβάνουν ενδιάμεσοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί, όπως τράπεζες, εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων και άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

Στην Ελλάδα, ωστόσο υφίστανται ορισμένοι χρηματοδοτικοί μηχανισμοί.

Μια ειδική μορφή χρηματοδότησης είναι η δημόσια χρηματοδότηση, η οποία περιλαμβάνει και δυο πρωτοβουλίες για χρηματοδοτικά προγράμματα όπου και τα στηρίζει η ΕΕ.

Η δημόσια χρηματοδότηση χωρίζεται σε άμεση και έμμεση υποστήριξη.

I. Έμμεση υποστήριξη

Η πρόσβαση των μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων στη χρηματοδότηση γίνεται μέσω των εξής φορέων:

Ταμείο Εγγυοδοσίας Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων (TEMΠΙΜΕ) και Ελληνικός Οργανισμός Μικρών Μεσαίων Επιχειρήσεων και Χειροτεχνίας (ΕΟΜΜΕΧ). Το Ταμείο Εγγυοδοσίας βοηθά τις μικρές επιχειρήσεις με εγγυήσεις και αντεγγυήσεις καλύπτοντας μέχρι ποσοστού 45-70% τους εμπορικούς και οικονομικούς κινδύνους τους μεταξύ €10.000 και €400.000.

Ο Ελληνικός Οργανισμός Μικρών Μεσαίων Επιχειρήσεων και Χειροτεχνίας παρέχει εγγυητικές επιστολές για τη διευκόλυνση της πρόσβασης των επιχειρήσεων στις δημόσιες προμήθειες. Το ανώτατο όριό τους ανά επιχείρηση είναι €220.000 ενώ επιβαρύνονται με προμήθειες που κυμαίνονται μεταξύ 0,4-1,2%.

Το 2011, δύο σημαντικές κοινοτικές πρωτοβουλίες της ΕΕ θέτει σε εφαρμογή το Υπουργείο Οικονομίας την άνοιξη του 2010:

- Η πρωτοβουλία **JEREMIE** (Joint European Resources for Micro to Medium Enterprises) που έχει σαν στόχο την ενίσχυση Μικρομεσαίων επιχειρήσεων (με τη διάθεση 120 εκατ. ευρώ στην αγορά μέσω του Ταμείου **JEREMIE** - Συνολικά 360 εκατ. ευρώ μέχρι το Μάιο).

Σκοπός είναι η κάλυψη :

- ο επενδυτικών σχεδίων αποκτήσεως ή/και δημιουργίας (υλικών & άυλων) παγίων
 - ο αναπτυξιακών αναγκών, προκειμένου να αυξηθεί η παραγωγικότητα και αποδοτικότητα και να υποστηριχθεί η διατήρηση ή/και ανάπτυξη του κύκλου εργασιών της επιχείρησης (αγορά πρώτων υλών, εμπορευμάτων, αγαθών, υπηρεσιών κλπ). Εξαιρείται το εργασιακό κόστος (μισθοί και ημερομίσθια), ενοίκια και λοιπά λειτουργικά κόστη.
- Η δεύτερη είναι η πρωτοβουλία **JESSICA** που αφορά σε κοινή ευρωπαϊκή στήριξη για βιώσιμες επενδύσεις σε αστικές περιοχές σε όλα τα κράτη μέλη της ΕΕ.

Η πρωτοβουλία Jessica (ακρώνυμο των λέξεων Joint European Support for Sustainable Investment in City Areas) αποτελεί ένα νέο χρηματοδοτικό εργαλείο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και της Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων σε συνεργασία με την Τράπεζα Ανάπτυξης του Συμβουλίου της Ευρώπης και τα κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Στόχοι του προγράμματος αυτού είναι :

- ο Ανάπτυξη βιώσιμων αστικών έργων.
- ο Ανάπτυξη συμπράξεων μεταξύ δημοσίων και ιδιωτικών φορέων και η ενίσχυση της κοινωνικής συνοχής.
- ο Εξοικείωση των κρατών μελών, των περιφερειών και των πόλεων με τη χρήση τέτοιων χρηματοδοτικών εργαλείων.

2.5 Δανεισμός με μόχλευση στοιχείων ενεργητικού

Χρηματοοικονομική Μόχλευση

Η χρηματοοικονομική μόχλευση (financial leverage) είναι η διαδικασία ανάληψης χρέους με σκοπό την έναρξη, συνέχιση ή επέκταση μιας επιχειρηματικής δραστηριότητας. Μια επιχείρηση ή οργανισμός θεωρούμε ότι κάνει ιδιαίτερη χρήση χρηματοοικονομικής μόχλευσης αν επιδιώκει χρηματοδότηση μέσω ξένων κεφαλαίων έναντι ιδίων κεφαλαίων (έκδοση ομολόγων ή άλλου χρέους έναντι έκδοσης μετοχών-equity).

Δηλαδή, ορίζεται ως η χρησιμοποίηση δανειακών κεφαλαίων με σκοπό την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων. Έτσι λοιπόν ο όρος συσχετίζει το ενεργητικό με το παθητικό τμήμα στον ισολογισμό. Γενικά η ύπαρξη ξένου κεφαλαίου φέρνει μεγαλύτερες αποδόσεις, παρ' όλα αυτά φέρνει αντίθετα αποτελέσματα όταν η απόδοση του ενεργητικού είναι μικρότερη από το κόστος των δανειακών κεφαλαίων. Έτσι λοιπόν αν η επιχείρηση αδυνατεί να καλύψει τις υποχρεώσεις της μπορεί να πτωχεύσει. Όταν χρησιμοποιείται χρηματοοικονομική μόχλευση τότε μεταβολές στα καθαρά λειτουργικά κέρδη επιφέρουν ακόμη μεγαλύτερες μεταβολές στα κέρδη προς διάθεση ανά μετοχή. Η χρηματοοικονομική Μόχλευση μετράται με ένα δείκτη ο οποίος είναι ο DFL (degree of financial leverage). Ο Βαθμός χρηματοοικονομικής μόχλευσης είναι ο λόγος της ποσοστιαίας μεταβολής των κερδών προς διάθεση ανά μετοχή προς τη ποσοστιαία μεταβολή των καθαρών λειτουργικών κερδών.

Αναπόφευκτη είναι η απομόχλευση που παρατηρείται με την έλλειψη επαρκών κεφαλαίων. Έχοντας συγκεκριμένες εντολές από τις εποπτικές αρχές, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα προσπαθούν να κρατήσουν το λόγο ιδίων κεφαλαίων προς ενεργητικό σταθερό, με αποτέλεσμα την μείωση του παρανομαστή του κλάσματος (εξ ορισμού πολλαπλάσια της αρχικής μείωσης των κεφαλαίων) όταν η αύξηση του αριθμητή δεν είναι δυνατή.

Επομένως το αρχικό χάσμα κεφαλαίων αναγκάζει τον

- ~ Περιορισμό του μεγέθους του τραπεζικού ενεργητικού μέσω πωλήσεων στοιχείων του ενεργητικού, όπως ομόλογα και μετοχές ή και του περιορισμού στην παροχή νέων δανείων, επεκτείνοντας την κρίση
- ~ Η δε άρνηση νέου δανεισμού μεταφέρει την κρίση στην πραγματική οικονομία.

Είδη Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

- Θετική Χρηματοοικονομική Μόχλευση: Ο Βαθμός απόδοσης των Ιδίων Κεφαλαίων είναι μεγαλύτερος από αυτόν του συνολικού Κεφαλαίου
- Αρνητική Χρηματοοικονομική Μόχλευση: Ο Βαθμός απόδοσης των Ιδίων Κεφαλαίων είναι μικρότερος από αυτόν του συνολικού Κεφαλαίου
- Ουδέτερη Χρηματοοικονομική Μόχλευση: Ο Βαθμός απόδοσης των Ιδίων Κεφαλαίων είναι ίσος με αυτόν του συνολικού Κεφαλαίου

Επί προσθέτως, είναι γνωστό ότι επιχειρήσεις που ανήκουν στον τραπεζικό κλάδο έχουν συνήθως χαμηλότερη απόδοση ενεργητικού από παθητικού έναντι άλλων επιχειρήσεων. Οι επιχειρήσεις λοιπόν αυτές είναι υποχρεωμένες να χρησιμοποιούν μεγάλη χρηματοοικονομική μόχλευση έτσι ώστε να είναι σε θέση να προσφέρουν στους μετόχους τους απόδοση ιδίων κεφαλαίων παρόμοια με τις άλλες επιχειρήσεις. Αλυσιδωτά όμως, όταν χρησιμοποιείται μεγάλη χρηματοοικονομική μόχλευση στις δραστηριότητες μιας επιχείρησης τότε διάφορες μεταβολές στα καθαρά λειτουργικά κέρδη, επιφέρουν μεγαλύτερες μεταβολές στα κέρδη ανά μετοχή, άρα και στην απόδοση ιδίων κεφαλαίων. Αν λοιπόν συσχετίσουμε την μεταβλητότητα αυτή με τον χρηματοοικονομικό κίνδυνο, τότε βλέπουμε γιατί η χρηματοοικονομική μόχλευση αποτελεί δίκικοπο μαχαίρι.

Τα πλεονεκτήματα της μόχλευσης

Η θετική όψη της μόχλευσης γίνεται εμφανής όταν πάψει κανείς να τη θεωρεί ως μέσο πλουτισμού από το τίποτα και αρχίσει να τη χρησιμοποιεί ως ένα εργαλείο διασποράς του κεφαλαίου σε διαφορετικές επενδύσεις. Είναι μια κλασική επενδυτική προσέγγιση που πολλοί αξιολογιστές οικονομολόγοι και επιχειρήσεις εφαρμόζουν. Τους επιτρέπει να έχουν πρόσβαση στο δυναμικό πολλαπλών επενδύσεων μόνο με το κόστος εξυπηρέτησης των τόκων των δανείων που λαμβάνουν για αυτό. Συνήθως αυτή η επενδυτική στρατηγική αφήνει σημαντικά κέρδη όταν από τις αποδόσεις των επενδύσεων αφαιρεθούν τα κόστη εξυπηρέτησης των δανείων. Στις μοχλευμένες συναλλαγές υπάρχει μια μικρή διαφορά καθώς το κόστος επιτοκίου είναι ασήμαντο σε σχέση με το συνολικό κόστος των συναλλαγών. Αντιθέτως, το κόστος γίνεται αισθητό όταν οι τιμές κινούνται αντίθετα από τους στόχους που έχουν θέσει.

Οι βασικές αρχές που θα πρέπει να διέπουν τις μοχλευμένες συναλλαγές είναι οι ακόλουθες:

1. Να είναι σε θέση να απορροφήσει το κόστος όλως των θέσεων που ανοίγονται από την ίδια την επιχείρηση.
2. Διατήρηση χαμηλών των επιπέδων μόχλευσης ανά συναλλαγή και χρησιμοποίηση μοχλεύσεων από 5X έως 50X το πολύ.
3. Χρήση των εντολών stop loss σε κάθε θέση που ανοίγονται ώστε να μπορεί να γίνει διακοπή των ζημιών έγκαιρα και να αφεθούν τα κέρδη της επιχείρησης να «τρέχουν».
4. Τέλος, να γίνεται άμεσο κλείσιμο μιας ζημιογόνας θέσης για να μην υπάρξει αύξηση των τυχόν ζημιών.

Κοινή τρόποι για να την επίτευξη μόχλευσης είναι ο δανεισμός χρημάτων, η αγορά παγίων περιουσιακών στοιχείων και τη χρήση παραγωγών. Σημαντικά παραδείγματα είναι τα εξής :

- › Μια δημόσια επιχείρηση να εκμεταλλευτεί τα ίδια κεφάλαιά της με το δανεισμό των χρημάτων. Όσο περισσότερο δανείζεται, τόσο λιγότερο ίδια κεφάλαια χρειάζεται, έτσι ώστε οι τυχόν κέρδη ή ζημίες που μοιράζεται ανάμεσα σε μια μικρότερη βάση και είναι αναλογικά μεγαλύτερη, ως αποτέλεσμα.
- › Μια επιχειρηματική οντότητα μπορεί να αξιοποιήσει τα έσοδά της από την αγορά παγίων περιουσιακών στοιχείων. Αυτό θα αυξήσει την αναλογία του σταθερού, σε αντίθεση με τη μεταβλητή, κόστους όπου εννοείται ότι μια μεταβολή των εσόδων θα οδηγήσει σε μεγαλύτερη μεταβολή στην λειτουργικά έσοδα.
- › Τα αμοιβαία κεφάλαια κινδύνου συχνά αξιοποιούν τα περιουσιακά τους στοιχεία με τη χρήση παραγώγων.

Η μόχλευση επιτρέπει σε μια επιχείρηση να επενδύσει σε στοιχεία του ενεργητικού που έχουν τη δυνατότητα να παράγουν υψηλές αποδόσεις (χρηματοδοτήσεις Leasing, Factoring, κ.α.). Δυστυχώς, με μόχλευση η επιχείρηση επιφέρει επιπλέον κίνδυνο, διότι εάν η επένδυση δεν παρέχει την αναμενόμενη απόδοση, η επιχείρηση εξακολουθεί να ξεπληρώνει το χρέος και τους τόκους. Όταν μια επιχείρηση χρησιμοποιεί μόχλευση σε τελική ανάλυση σημαίνει ότι εξαρτάται κάπως σχετικά με το χρέος για τη χρηματοδότηση των επενδύσεών της. Για παράδειγμα, μπορεί να αυξήσουν την απόδοση των μετόχων της επένδυσης, δίνοντας στην εταιρεία την ικανότητα να αναλάβει τις πιο υψηλές αποδόσεις που παράγουν έργα και υπάρχει επίσης ένα φορολογικό πλεονέκτημα που σχετίζεται με το δανεισμό.

Κίνδυνοι οικονομικής μόχλευσης είναι :

- Οι πιστωτικοί κίνδυνοι που ασχολούνται με τις επιχειρήσεις και την αγορά τους. Χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι που βρίσκονται εντός της οικονομίας στο σύνολό της, για παράδειγμα, τα επιτόκια, συναλλαγματικές ισοτιμίες και τους φορολογικούς συντελεστές.
- Διαρθρωτικά κίνδυνοι είναι οι κίνδυνοι που δημιουργούνται από την πραγματική παροχή της χρηματοδότησης, συμπεριλαμβανομένων των νομικών, τεκμηριωμένων και διακανονισμένων κινδύνων.
- Κίνδυνος ρευστότητας είναι η αβεβαιότητα έγκαιρης ρευστοποίησης μίας επένδυσης (πχ ομόλογο) όταν δεν μπορεί να πωληθεί αρκετά γρήγορα για να αποτρέψει ή να μετριάσει μία απώλεια κεφαλαίου.

Κεφάλαιο 3^ο

3.1 Ο ρόλος της ασύμμετρης πληροφόρησης στο Χρηματοπιστωτικό σύστημα

Στην οικονομία και τη θεωρία της σύμβασης, η ασύμμετρη πληροφόρηση αναφέρεται για τις αγορές χρήματος, συναλλάγματος, χρεογράφων και εμπορευμάτων ή την οικονομική πορεία και τα πλάνα μιας επιχείρησης που διαθέτουν ορισμένοι μετέχοντες της αγοράς όχι όμως και οι υπόλοιποι. Για παράδειγμα στη χρηματιστηριακή αγορά ορισμένοι και ιδιαίτερα τα στελέχη μιας επιχείρησης μπορούν να γνωρίζουν την καλή πορεία αυτής πριν να ανακοινωθούν δημόσια τα σχετικά στοιχεία ή την πρόθεση του Διοικητικού Συμβουλίου να διανείμει μεγάλο μέρος ή να προβεί σε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου και να διαρρεύσουν αυτή την πληροφόρηση και σε άλλους με αποτέλεσμα να σπεύσουν να αγοράσουν μετοχές για να κερδίσουν αργότερα και ιδιαίτερα εάν η τιμή τους θα έχει ανέβει.

Δείχνει γιατί ο τραπεζικός τομέας είναι τόσο σημαντικός στην οικονομία και παρέχει επίσης το πλαίσιο για την κατανόηση των τραπεζικών και χρηματοπιστωτικών κρίσεων και μπορούν να έχουν ολέθρια αποτελέσματα στην οικονομία.

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα έχει μια εξαιρετικά σημαντική λειτουργία στην οικονομία επειδή επιτρέπει στα κεφάλαια να κινηθούν από τους οικονομικούς φορείς που στερούνται τις παραγωγικές ευκαιρίες επένδυσης σε εκείνους που έχουν τέτοιες ευκαιρίες. Παρά μόνο αν το οικονομικό σύστημα δε μπορεί να κάνει αυτήν την λειτουργία αποτελεσματικά, η οικονομία δεν θα μπορεί να ανταπεξέλθει και η ανάπτυξη θα παγώσει.

Από τα κυριότερα και μεγαλύτερα εμπόδια στην σωστή απόδοση της λειτουργίας του οικονομικού συστήματος είναι οι ασύμμετρες πληροφορίες, μια κατάσταση στην οποία ένας συμμετέχων σε μια οικονομική σύμβαση έχει πολύ λιγότερη ακριβή πληροφόρηση από το άλλο συμβαλλόμενο μέρος. Για παράδειγμα, ένας οφειλέτης που λαμβάνει ένα δάνειο έχει συνήθως πολύ καλύτερες πληροφορίες για τα πιθανά κέρδη και τους κινδύνους που συνδέονται με τα επενδυτικά προγράμματα που σχεδιάζει να αναλάβει σε σχέση με το δανειστή.

Δυο είναι τα πιο βασικά προβλήματα της ασύμμετρης πληροφόρησης στο οικονομικό σύστημα :

1) Δυσμενής Επιλογή

Ανεπιθύμητη επιλογή, αντί-επιλογή, ή αρνητική επιλογή είναι ένας όρος που χρησιμοποιείται στην οικονομία, ασφάλειες, διαχείριση κινδύνων, καθώς και στατιστικά στοιχεία. Αναφέρεται σε μια διαδικασία αγοράς στην οποία ανεπιθύμητα αποτελέσματα προκύπτουν όταν οι αγοραστές και οι πωλητές έχουν ασύμμετρες πληροφορίες (πρόσβαση σε διαφορετικές πληροφορίες), συνεπώς

είναι πιο πιθανό να γίνει επιλογή ελαττωματικών προϊόντων ή υπηρεσιών. Δεδομένου ότι η δυσμενής επιλογή κάνει πιθανότερο τα δάνεια να χορηγηθούν στους κακούς πιστωτικούς κινδύνους, οι δανειστές μπορεί να αποφασίσουν να μην χορηγήσουν οποιαδήποτε δάνεια.

Για παράδειγμα, μια τράπεζα που ορίζει μία τιμή για όλους τους πελάτες στους τρέχων λογαριασμούς τους διατρέχει τον κίνδυνο να γίνει δυσμενώς επιλογή εξαιτίας του χαμηλού υπολοίπου τους, υψηλής κινητικότητας (και ως εκ τούτου λιγότερο κερδοφόρους) πελάτες.

Υπάρχουν δυο λύσεις για το πρόβλημα αυτό

- Signaling (σηματοδοσίας)
- Screening (διαλογής),

οι οποίες αναφέρονται στο βιβλίο του George Akerlof “The Market for Lemons” το 1970.

Signaling

Ο πρώτος που πρότεινε την ιδέα του Signaling ήταν ο Michael Spence. Πρότεινε ότι σε μια κατάσταση με πληροφορίες σε ασυμμετρία, είναι πιθανό για κάποιους να αναδείξει τον τύπο τους, μεταφέροντας έτσι πιστευτές πληροφορίες σε άλλους και επιλύοντας την ασυμμετρία. Ένα παράδειγμα είναι το κολλέγιο όπου και μπορεί να λειτουργήσει ως μία αξιοσημείωτη πηγή ένδειξης για την ικανότητα της μάθησης. Υποθέτοντας ότι μερικοί άνθρωποι που είναι ειδικευμένοι στην εκμάθηση μπορούν να τελειώσουν το κολλέγιο πιο εύκολα από ότι τους υπόλοιπους που είναι ανειδίκευτοι, στην συνέχεια, με την λήξη του κολεγίου τα άτομα με την ικανότητα αυτή αναδεικνύονται σε ενδεχόμενους εργοδότες. Δεν έχει σημασία πόσο πολύ ή πόσο λίγο μπορεί να έχουν μάθει στο κολλέγιο, τελειώνοντας λειτουργεί ως σηματοδότηση για ένα σωστό και επαρκές επίπεδο γνώσεων. Ωστόσο, τελειώνοντας το κολλέγιο μπορεί απλώς να λειτουργήσει ως σηματοδότηση της πληρωμής του κολεγίου, της προθυμίας των ατόμων να τηρούν ορθόδοξες απόψεις ή τη βούληση τους να συμμορφωθούν με τις αρμόδιες αρχές.

Screening

Ο Joseph E. Stiglitz πρωτοστάτησε στην θεωρία του Screening. Με αυτόν τον τρόπο κάποιο μη πληροφορημένο πρόσωπο μπορεί να προκαλέσει ένα άλλο να αποκαλύψει διάφορες πληροφορίες του. Μπορεί να παρέχει ένα μενού επιλογών με τέτοιο τρόπο, ώστε η επιλογή να εξαρτάται από τις ιδιωτικές πληροφορίες του άλλου προσώπου.

Παραδείγματα καταστάσεων όπου ο πωλητής έχει συνήθως καλύτερη πληροφόρηση από ότι ο αγοραστής είναι πολλές, αλλά περιλαμβάνουν πωλητές μεταχειρισμένων αυτοκινήτων, μεσίτες/κτηματομεσίτες, loan originators (δημιουργοί δανείων) και χρηματιστές. Στο βιβλίο “ The Market of Lemons “ του George Akerlof αναφέρει ότι σε μια τέτοια αγορά η μέση τιμή του εμπορεύματος τείνει να πάει κάτω ακόμη και για αυτά πολύ καλής ποιότητας. Λόγω της ασύμμετρης πληροφόρησης, οι αδίστακτοι

πωλητές, μπορεί να προωθήσουν ψεύτικα προϊόντα (πανομοιότυπα με τα γνήσια) και εξαπατήσει τον αγοραστή. Ως αποτέλεσμα, πολλοί δεν είναι διατεθειμένοι να διακινδυνεύσουν τέτοιες αγορές και είναι πιθανό για την αγορά να φτάσει στο σημείο της ανυπαρξίας.

2) Ηθικός Κίνδυνος

Στην οικονομική θεωρία, ένας ηθικός κίνδυνος είναι μια κατάσταση κατά την οποία ένα πρόσωπο θα έχει την τάση να αναλάβει κινδύνους, επειδή τα κόστη που μπορεί να συνεπάγονται δεν θα γίνουν αισθητές από το πρόσωπο που παίρνει το ρίσκο. Με άλλα λόγια, πρόκειται για μια τάση να είναι πιο πρόθυμοι να αναλάβουν κινδύνους, γνωρίζοντας ότι το ενδεχόμενο κόστος ή οι επιβαρύνσεις της λήψης αυτών των κινδύνων θα πρέπει να υποβασταχτούν, ολόκληρο ή ένα μέρος, από τους άλλους. Ένας ηθικός κίνδυνος μπορεί να προκύψει όταν οι ενέργειες του ενός μπορεί να αλλάξει εις βάρος του άλλου μετά από μια χρηματοπιστωτική συναλλαγή που έχει πραγματοποιηθεί.

Για παράδειγμα, σε σχέση με τους δημιουργούς των subprime loans (δάνεια χαμηλής πιστοληπτικής ικανότητας), πολλοί μπορεί να έχουν υποψιαστεί ότι οι δανειολήπτες δεν θα είναι σε θέση να διατηρήσουν τις πληρωμές και ότι για το λόγο αυτό τα δάνεια, σε μακροπρόθεσμη βάση, δεν πρόκειται να αξίζουν πολύ. Παρόλα αυτά, επειδή υπήρχαν πολλοί αγοραστές αυτών των δανείων, πρόθυμοι να αναλάβουν αυτό το ρίσκο, οι δημιουργοί δεν ασχολούνται με τις πιθανές μακροπρόθεσμες επιπτώσεις της λήψης αυτών. Μετά την πώληση των δανείων, οι δημιουργοί δεν μετέφεραν κανένα από τους κινδύνους έτσι ώστε υπήρχε από λίγο έως καθόλου κίνητρο για να διερευνήσουν τη μακροπρόθεσμη αξία των δανείων. Ένα πρόσωπο κάνει μια απόφαση σχετικά με το πόσο ρίσκο να λάβει, ενώ ένα άλλο αναλαμβάνει τα έξοδα αν τα πράγματα πάνε άσχημα και το πρόσωπο που απομονώνονται από τον κίνδυνο συμπεριφέρεται διαφορετικά από το πώς θα ήταν αν ήταν πλήρως εκτεθειμένο στον κίνδυνο.

Ο ηθικός κίνδυνος οφείλεται στο γεγονός ότι ένα άτομο ή ίδρυμα δεν έχει λάβει όλες τις συνέπειες και τις ευθύνες των πράξεών του και ως εκ τούτου έχει την τάση να ενεργεί προσεκτικά λιγότερο από ότι θα ήταν διαφορετικά, αφήνοντας ένα άλλο να κρατήσει ένα μέρος της ευθύνης για τις συνέπειες των ενεργειών αυτών.

Οι οικονομολόγοι εξηγούν τον ηθικό κίνδυνο ως μια ειδική περίπτωση της ασύμμετρης πληροφόρησης, μια κατάσταση κατά την οποία ένα άτομο ή ίδρυμα σε μια συναλλαγή έχει περισσότερες πληροφορίες από ό, τι ένα άλλο. Επίσης προκύπτει και σε ένα πρόβλημα εντολέα - πράκτορα, όπου το ένα πρόσωπο, που ονομάζεται πράκτορας, ενεργεί για λογαριασμό άλλου, που ονομάζεται ο εντολέας. Ο πράκτορας έχει συνήθως περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τις πράξεις του ή τις προθέσεις που έχει ο εντολέας, επειδή συνήθως δεν μπορεί να ελέγξει πλήρως τον πράκτορα. Ωστόσο, υπάρχει πιθανότητα να δοθεί κάποιο κίνητρο στον πράκτορα ώστε να κάνει ανάρμοστες ενέργειες (από τη σκοπιά του εντολέα), αν δεν συμφωνούν τα συμφέροντα μεταξύ των δύο.

3.2 Χρηματοοικονομικές κρίσεις στη σύγχρονη οικονομική ιστορία (μετά το 1950).

Οι χρηματοπιστωτικές κρίσεις αποτελούν δομικό φαινόμενο της εμπορευματικής και καπιταλιστικής οικονομίας. Αυτό δύσκολα μπορεί κανείς να το αρνηθεί, δεδομένου ότι τα εμπειρικά στοιχεία είναι συντριπτικά. Η ιστορία είναι γεμάτη από επεισόδια κρίσεων, πανικών, πτωχεύσεων και καταρρεύσεων τραπεζικών ιδρυμάτων.

Ο Charles P. Kindleberger παραθέτει έναν κατάλογο των χρηματοπιστωτικών κρίσεων από το 1622 μέχρι και το 1998. Σε αυτόν τον κατάλογο συμπληρώνονται οι κρίσεις των Savings and Loan (S&L) στις ΗΠΑ, του τραπεζικού συστήματος της Φιλανδίας, της Σουηδίας, της Νορβηγίας, της Ιταλίας, της Αγγλίας, της Ιαπωνίας, χωρών της Άπω Ανατολής, της Ρωσίας, της Αργεντινής, των ΗΠΑ οι οποίες αναφέρονται παρακάτω. Οι Gerard Caprio και Daniela Klingebiel παρουσιάζουν έναν συνολικό κατάλογο των τραπεζικών κρίσεων την περίοδο 1970 μέχρι το 2008. Συγκεκριμένα, αναφέρονται σε εκατό δεκαεπτά τραπεζικές κρίσεις, το 1970 ως το 2002. Από το 1900 μέχρι και σήμερα δύο είναι οι μεγάλες κρίσεις, το 1929 και το 2007. Και οι δύο ξέσπασαν στις ΗΠΑ. Επίσης η Τρίτη μεγαλύτερη κρίση θεωρείται η κρίση του 1907, η οποία και αυτή ξέσπασε τις ΗΠΑ. Αυτό δείχνει περίτρανα ότι οι μεγάλες και βαθιές κρίσεις ξεσπούν μονάχα στο κέντρο του συστήματος.

Μετά την κατάρρευση της συμφωνίας Μπρέτον Γουντς το 1971, οι χρηματοοικονομικές, οι νομισματικές και τραπεζικές κρίσεις έγιναν περισσότερο συχνές και περισσότερο επίμονες, με αναφορά τις αναπτυγμένες χώρες της Δύσης.

Στον πίνακα 1 του παραρτήματος παρουσιάζονται οι κρίσεις που είχαν ως επίκεντρο το τραπεζικό σύστημα των ανεπτυγμένων χωρών.

1974: Η κρίση της Franklin National Bank και της Herstatt Bank

Οι πρώτες χρηματοπιστωτικές κρίσεις της νέας εποχής σημειώθηκαν στις ΗΠΑ και στη Γερμανία τον Ιούνιο του 1974. Στις ΗΠΑ η χρεοκοπία μιας σχετικά μικρής τράπεζας, της Franklin National, απείλησε όχι μόνο το μέλλον άλλων τραπεζών στις ΗΠΑ αλλά και ολόκληρης της αγοράς του ευρώδολαρίων. Στην Γερμανία το κλείσιμο της Herstatt Bank σχεδόν προξένησε την κατάρρευση του αμερικανικού συστήματος διατραπεζικών εκκαθαρίσεων.

Οι κεντρικοί τραπεζίτες συνειδητοποίησαν ότι η εποχή της εθνικής νομισματικής πολιτικής είχε οριστικά τελειώσει όπως και ο ρόλος του δανειστή έκτακτης ανάγκης. Το Federal Reserve System (Fed), το οποίο είναι το κεντρικό τραπεζικό σύστημα των ΗΠΑ, είχε ενεργήσει ως διεθνής δανειστής έκτακτης ανάγκης κατά τη διαχείριση της κατάρρευσης της Franklin National. Ωστόσο, έγινε κατανοητό ότι την κατάσταση δεν μπορούσε να την αναλάβει το Fed από μόνο του. Για την σωστή και επιτυχή εκκαθάριση των υποθέσεων της Franklin απαιτήσε την συνεργασία της Κεντρικής Τράπεζας της Αγγλίας αλλά και συντονισμένη στήριξη από όλες τις μεγάλες κεντρικές

τράπεζες. Στις κρίσεις που ακολούθησαν κατέδειξαν με τρόπο ευκρινή το νέο διεθνές χρηματοπιστωτικό περιβάλλον.

1982: Η κρίση του χρέους των αναπτυσσόμενων χωρών

Το διεθνές σοκ από την αδυναμία εξυπηρέτησης του χρέους των αναπτυσσόμενων χωρών του 1982 πρόσθεσε μια νέα διάσταση στη μέχρι τότε επικρατούσα άποψη για τους κινδύνους που απειλούν το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Ήταν πλέον προφανές ότι χρηματοπιστωτικά συστήματα των αναπτυγμένων οικονομιών δεν ήταν ευάλωτα μόνο σε κρίσεις που προέρχονταν από το εγχώριο περιβάλλον, αλλά κινδύνευαν να καταρρεύσουν και από γεγονότα που συνέβαιναν σε αναπτυσσόμενες χώρες. Παράδειγμα τέτοιων γεγονότων ήταν το φθινόπωρο του 1982 όπου απειλήθηκε και πάλι ολόκληρο το διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα από της ενδεχόμενης στάσης πληρωμών του Μεξικού. Αποτέλεσμα ήταν στο τέλος του 1986 περισσότερες από σαράντα χώρες της Λατινικής Αμερικής, της Αφρικής και άλλων περιοχών να αντιμετωπίζουν οξύτατο πρόβλημα εξωτερικής χρηματοδότησης. Το μεγαλύτερο μέρος του χρέους από τις χώρες της Αφρικής ήταν προς διεθνείς οργανισμούς και κυβερνήσεις, ενώ αντίθετα το χρέος των χωρών της Λατινικής Αμερικής ήταν προς εμπορικές τράπεζες. Οι κεντρικές τράπεζες θεώρησαν την αποτροπή της στάσης πληρωμών καθήκον υψίστης σημασίας.

Τέλος, η κατάρρευση της Banco Ambrosiano, της πιο σημαντικής ιδιωτικής τράπεζας της Ιταλίας, τον Ιούνιο του 1982 είναι, επίσης, άλλο ένα χαρακτηριστικό παράδειγμα του πώς οι περίπλοκες διασυννοριακές σχέσεις μεταξύ των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων μπορούν να προκαλέσουν κρίση παρά την ύπαρξη εποπτικού πλαισίου και ελεγκτικών μηχανισμών.

1987: Η «Μαύρη Δευτέρα»

Το χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης σημείωσε τη μεγαλύτερη πτώση σε μια ήρεμη σχετικά οικονομική περίοδο μέσα σε μία μέρα, στις 19 Οκτωβρίου του 1987. Ο δείκτης Dow Jones σημείωσε πτώση 22%, δηλαδή απώλειες 550 εκατομμυρίων δολαρίων, συμπαρασύροντας τα ιαπωνικά και ευρωπαϊκά χρηματιστήρια. Η αμερικάνικη οικονομία την περίοδο εκείνη σημείωνε επιβράδυνση, με το δολάριο να υποχωρεί στις διεθνείς αγορές. Παρ' όλα αυτά, η επίπτωση της κρίσης ήταν μικρή και οι χρηματαγορές σύντομα ανέκαμψαν.

Η συγκεκριμένη κρίση έδειξε για πρώτη φορά ότι τα χρηματιστήρια του κόσμου ήταν στενά συνδεδεμένα μεταξύ τους και ότι οι αλλαγές στην οικονομική πολιτική μιας χώρας μπορεί να επηρεάζουν τις χρηματαγορές παγκοσμίως.

1988-1989: Η κρίση στον τραπεζικό τομέα των ιδρυμάτων Saving and Loan (S&L)

Τα ιδρύματα δανεισμού και αποταμιεύσεων (S&L) στις ΗΠΑ και στην Βρετανία ήταν τοπικές τράπεζες οι οποίες χορηγούσαν στεγαστικά δάνεια με κεφάλαια από καταθέσεις

επενδυτών. Μετά από μία σειρά από απορυθμίσεων, κατάφεραν να επεκτείνουν την δραστηριότητα τους σε πιο περίπλοκες συναλλαγές που ως τότε αναλάμβαναν αποκλειστικά οι μεγάλες εμπορικές τράπεζες.

Το 1985, όμως, πολλές από τις τοπικές τράπεζες των ΗΠΑ και στην Βρετανία κήρυξαν πτώχευση και αυτό είχε σαν αποτέλεσμα να αναλάβει η κεντρική τράπεζα τη διασφάλιση των καταθέσεων. Ωστόσο, η κρίση ενίσχυσε τις μεγάλες τράπεζες, καθώς εκτοπίστηκαν από την αγορά οι μικρότερες και άνοιξε ο δρόμος για τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές στον τραπεζικό τομέα τη δεκαετία του '90.

1988-1993: Τραπεζικές καταρρεύσεις

Η κρίση του νορβηγικού τραπεζικού τομέα διήρκησε από το 1988 μέχρι το 1993. Το δραματικό της αποκορύφωμα έφτασε το φθινόπωρο του 1991 με την απώλεια του συνόλου των κεφαλαίων μεγάλων τραπεζών της χώρας και το γεγονός ότι η μεγαλύτερη τράπεζα της χώρας, της Νορβηγίας, βρέθηκε σε δυσχερέστατη θέση.

Στη διάρκεια των περασμένων δεκαετιών, υπήρξαν αρκετές περιπτώσεις κατάρρευσης τραπεζών στην Ισπανία. Η κρίση στον τραπεζικό τομέα που δημιουργήθηκε κατά το 1978-1983 έφερε σαν αποτέλεσμα καταρρεύσεις κυρίως μικρών τραπεζών, με αποκορύφωμα την κατάρρευση της Banesto, της τέταρτης μεγαλύτερης από πλευράς καταθέσεων τράπεζας, το 1993.

Μία άλλη περίπτωση ήταν της Σουηδίας, κατά την περίοδο της δεκαετίας του 1990, όταν διήλθε στην χειρότερη τραπεζική της κρίση. Η άμεση και καθοριστική κυβερνητική επιχείρηση διάσωσης έγινε αναγκαία για την αποφυγή της κατάρρευσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Παρά την έντονη ανάπτυξη της κτηματομεσιτικής αγοράς στη διάρκεια της δεκαετίας του 1980 ακολούθησε μια μεγάλη μείωση των τιμών στην αγορά των ακινήτων εξαιτίας μίας οικονομικής καθίζησης η οποία επηρεάστηκε με τη σειρά της από τα τραπεζικά χαρτοφυλάκια αντίστροφα, στην Ελβετία.

Επί προσθέτως, μια ακόμη περίπτωση είναι η κατάρρευση δύο μεγάλων τραπεζών στο Ηνωμένο Βασίλειο στην διάρκεια της δεκαετίας του 1990. Η Baring Brothers ήταν η αρχαιότερη εμπορική τράπεζα στο Λονδίνο, η οποία κήρυξε πτώχευση εξαιτίας μιας απάτης που οργάνωσε ένα άτομο. Η Bank of Credit and Commerce International κατέρρευσε επίσης από απάτη στην οποία χρησιμοποιήθηκαν για να καλυφθούν οι απώλειες από τα δάνεια και τις λαθεμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

1990+: Η κρίση του τραπεζικού συστήματος της Ιαπωνίας

Η κρίση που χτύπησε την Ιαπωνία στην δεκαετία του 1990 προήλθε από το χρηματοπιστωτικό σύστημα και συγκεκριμένα από την επιβολή «απορύθμισης» και «αποκανονικοποίησης» σύμφωνα με τα πρότυπα λειτουργίας του αμερικάνικου

χρηματοπιστωτικού συστήματος, τα οποία επιβλήθηκαν στο πλαίσιο της παγκοσμιοποίησης και της ελεύθερης λειτουργίας της αγοράς, οδηγώντας έτσι την ιαπωνική οικονομία σε ύφεση και στασιμότητα.

1998: Long-Term Capital Management (LTCM)

Το LTCM ιδρύθηκε με τη μορφή κεφαλαίου αντιστάθμισης (hedge fund) στα τέλη του 1993 προκειμένου να αποφευχθούν οι χρηματοοικονομικές ρυθμίσεις που είχαν θεσπιστεί με την Πράξη για τις Επενδυτικές Εταιρίες από το αμερικάνικο κογκρέσο το 1940. Με το πέρασμα του χρόνου το LTCM αύξησε την κεφαλαιακή βάση του αλλά και οι απαιτήσεις για υψηλότερες βραχυχρόνιες αποδόσεις. Συγχρόνως άλλαξε και η πολιτική του, όπου ήταν προσανατολισμένη στην αγορά των κυβερνητικών ομολόγων και οδηγήθηκε σε επιθετικότερες διαχειριστικές στρατηγικές, που απαιτούσαν μεγάλες ποσότητες χρήματος προς τοποθέτηση για την αποκόμιση υψηλών κερδών. Χρειάστηκε, λοιπόν, να δανειστεί μεγάλα ποσά για την εξυπηρέτηση του σκοπού του. Αυτό που οδήγησε στην κατάρρευση του το 1998 ήταν η χρηματοοικονομική κρίση, η οποία ακολούθησε ξεκινώντας από την Ασία το 1997 και επεκτάθηκε στην Ρωσία και Βραζιλία, προκαλώντας κεφαλαιακές απώλειες δισεκατομμυρίων δολαρίων και βρέθηκε στα πρόθυρα χρεοκοπίας. Στην συνέχεια η Fed προχώρησε σε επείγουσα μείωση του βασικού επιτοκίου της, με αποτέλεσμα να επέλθει σταθερότητα στις αγορές και το LTCM ρευστοποιήθηκε το 2000.

2000: Η φούσκα και η πτώση των επιχειρήσεων «υψηλής τεχνολογίας» (DOT-COM)

Η άνοδος των διαδικτυακών επιχειρήσεων (Amazon, AOL κ.α.) στα τέλη της δεκαετίας του 1990 έφερε σαν αποτέλεσμα να εκτιναχτούν οι τιμές των μετοχών τους, παρά το γεγονός ότι ελάχιστες από αυτές πραγματοποιούσαν κέρδη. Έτσι δημιουργήθηκε μία φούσκα λόγω της διαδικτυακής υστερίας που δημιουργήθηκε, όπου έσκασε το 2000 με ευρύτερες οικονομικές επιπτώσεις και σε συνδυασμό με τις επιθέσεις της 11^η Σεπτεμβρίου επεκτάθηκαν σε άλλους κλάδους.

2007-2009: Οικονομική κρίση της περιόδου

Η κρίση των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων χαμηλής πιστοληπτικής ικανότητας (subprime loans), η οποία μετεξελίχθηκε σε παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση και στη συνέχεια σε οικονομική κρίση, προκλήθηκε από τη σημαντική αύξηση των καθυστερημένων πληρωμών, των υποχρεώσεων, των κατόχων των ενυπόθητων δανείων και των κατασχέσεων στις ΗΠΑ με πολύ κακές συνέπειες για τις τράπεζες και τις χρηματοοικονομικές αγορές σε όλο τον κόσμο. Η συγκεκριμένη κρίση που έγινε εμφανής κατά το 2007 έδειξε τις εκτεταμένες αδυναμίες στη ρύθμιση της χρηματοοικονομικής και της χρηματοπιστωτικής βιομηχανίας και γενικά του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος. Το 2006-2007 άρχισε να μειώνονται οι τιμές των κατοικίων στις ΗΠΑ, η αναχρηματοδότηση έγινε πιο δύσκολη και καθώς τα κυμαινόμενα επιτόκια των στεγαστικών δανείων άρχισαν να αυξάνονται, οι καθυστερήσεις των υποθηκευμένων

δανείων έφτασαν στα ύψη. Τα χρεόγραφα με εξασφάλιση και τα subprime δάνεια που εκδόθηκαν σε μεγάλο βαθμό από χρηματοπιστωτικές εταιρίες και έχασαν έτσι το μεγαλύτερο μέρος της αξίας τους. Το αποτέλεσμα ήταν καταστροφικό για πολλές μεγάλες τράπεζες αφού έγινε μείωση των ίδιων κεφαλαίων τους και χρειάστηκε η παρέμβαση της κυβέρνησης των ΗΠΑ για την σωτηρία τους, ωστόσο η χρηματοπιστωτική κρίση εξαπλώθηκε σε ολή την υφήλιο.

Η συγκεκριμένη κρίση έχει ήδη χαρακτηριστεί ως η πιο σημαντική οικονομική κρίση από τη Μεγάλη Ύφεση του 1929, με επιπτώσεις των οικονομικών δραστηριοτήτων σε παγκόσμια κλίμακα.

3.3 Στρατηγικές του χρηματοπιστωτικού τομέα

Η παγκόσμια οικονομική κοινότητα έχει πλέον εισέλθει σε μια καινούργια και άγνωστη οικονομική φάση. Ζει μια τεράστια κρίση του χρηματοπιστωτικού συστήματος, η οποία έχει εξωθήσει ανεπτυγμένα κράτη, στα όρια της χρεοκοπίας και έχει οδηγήσει ισχυρές και σταθερές οικονομίες να απολέσουν την σταθερότητα τους.

Την εποχή αυτή οι εθνικές οικονομίες είναι στενότατα συνδεδεμένες και αλληλοεξαρτώμενες μεταξύ τους. Οι εμπορικές και οι χρηματοοικονομικές πληροφορίες διακινούνται με ιλιγγιώδη ταχύτητα μέσω του διαδικτύου και των δικτύων της κινητής τηλεφωνίας.

Οι επιχειρήσεις δεν μπορούν πλέον να λειτουργούν όπως λειτούργησαν στο παρελθόν. Σήμερα οι επιχειρήσεις πρέπει να είναι σε θέση να επιχειρήσουν και να δράσουν σε ένα οικονομικό περιβάλλον γεμάτο αβεβαιότητα, αστάθεια, εκτεταμένους και απρόβλεπτους επιχειρηματικούς κινδύνους. Απαιτείται ένα αυστηρό επιχειρηματικό πλαίσιο λειτουργίας, προκειμένου η εταιρεία να πλοηγηθεί, σε ένα περιβάλλον νομισματικά και χρηματοπιστωτικά έντονα ασταθές. Θα πρέπει να είναι σε θέση να αναπτύξουν συστήματα, διαδικασίες και αρχές, εις τρόπον τέτοιον ώστε να μπορούν να προβλέπουν έγκαιρα τις κρίσεις αλλά και να τις μετατρέπουν σε ευκαιρίες μέσα από την ρευστή κατάσταση που δημιουργείται. Οι μοντέρνες επιχειρήσεις πρέπει πλέον, να αντιδρούν όχι συμβατικά και νωθρά, αλλά με έντονη αποφασιστικότητα.

Η εμπειρία μέχρι σήμερα έχει καταδείξει ότι η παρατεταμένη διάρκεια της κρίσης, η αβεβαιότητα και ο πανικός των διοικήσεων των επιχειρήσεων έχει ως συνέπεια, την πραγματοποίηση σοβαρότατων σφαλμάτων. Επιλέγεται η περιστολή κόστους σε λάθος περιοχές. Απολύεται έμπειρο και πολύτιμο προσωπικό, μειώνονται δαπάνες για την ερευνά και την ανάπτυξη των επιχειρήσεων.

Οι οικονομικές διοικήσεις συχνά καταφεύγουν σε χρηματοοικονομικά τεχνάσματα. Δυστυχώς αυτές οι πρακτικές μάλλον θα κάνουν το εταιρικό οικοδόμημα περισσότερο ευαίσθητο και ασταθές, με κίνδυνο να το οδηγήσουν στην καταστροφή.

Η ανεξέλεγκτη ταχύτητα του ρυθμού των αλλαγών, η ιλιγγιώδης μεταβολή του βαθμού της πολυπλοκότητας του επιχειρηματικού περιβάλλοντος, η ραγδαία κλιμάκωση των κινδύνων είναι πλέον η νέα πραγματικότητα την οποία θα αντιμετωπίζουν στο εξής οι επιχειρήσεις. Είναι μονόδρομος πλέον η θωράκιση τους αλλά και η μεγιστοποίηση του βαθμού ανθεκτικότητας.

Ο επιχειρηματίας σήμερα πρέπει να οδηγηθεί στην πλέον κρίσιμη απόφαση για την επιβίωση της επιχείρησης. Πρέπει να αλλάξει στρατηγική και να στραφεί με δυναμισμό και καινοτομία στο μέλλον. Δίχως αμφισβήτηση για να μπορέσει μια εταιρεία να επιτύχει σε ένα περιβάλλον όπως περιγράφηκε παραπάνω, δεν επαρκεί η τύχη και η διαίσθηση. Χρειάζεται άλλη νοοτροπία, σοβαρός σχεδιασμός και φυσικά σωστές στρατηγικές.

Τα καθοριστικά σημεία μιας επιτυχίας είναι, η ποιότητα του ανθρώπινου δυναμικού, οι μοντέρνες και αποτελεσματικές δομές, η σωστή διοίκηση και ηγεσία και φυσικά η προσαρμογή, η ευελιξία και η καινοτομία. Ο συνδυασμός των παραπάνω, είναι ίσως η πλέον ενδεδειγμένη συνταγή επιβίωσης αλλά και επιτυχίας κυρίως σε περιόδους κρίσεις.

Τρία είναι στα στάδια υλοποίησης σωστής στρατηγικής από μια επιχείρηση για την επίτευξη των στόχων της:

- > Στάδιο I: διαμόρφωση - σχεδιασμός,
- > Στάδιο II: υλοποίηση, και,
- > Στάδιο III: αξιολόγηση και έλεγχος

Όλες οι επιχειρήσεις ακολουθούν αυτά τα στάδια ανεξάρτητα της αγοράς και του τομέα, όπου ανήκουν, ώστε να μειώσουν στο ελάχιστο τους κινδύνους που απειλούν την επιχείρηση.

Οι κίνδυνοι που αντιμετωπίζει μια επιχείρηση είναι ποικίλοι.

Κίνδυνος αγοράς: Πρόκειται για τον κίνδυνο υποχώρησης του επιπέδου των τιμών της αγοράς συνολικά ή ορισμένης κατηγορίας στοιχείων του ενεργητικού του εκάστοτε επενδυτικού προϊόντος. Η μεταβολή στις τιμές μπορεί ενδεικτικά να αφορά την τιμή των τίτλων στους οποίους έχει γίνει η επένδυση, την αυξομείωση των επιτοκίων, τις μεταβολές στις τιμές των εμπορευμάτων.

Κίνδυνος εκκαθάρισης- διακανονισμού: Πρόκειται για τον κίνδυνο να μην ολοκληρωθεί ομαλά ο διακανονισμός των συναλλαγών επί χρηματοπιστωτικών μέσων ειδικά εάν ο αντισυμβαλλόμενος δεν καταβάλλει χρήματα ή δεν παραδίδει τίτλους έγκαιρα σε εκπλήρωση της υποχρέωσής του για την εκκαθάριση συναλλαγών. Σε περίπτωση που η επένδυση αφορά προϊόντα που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε οργανωμένες αγορές, ο κίνδυνος αυτός είναι περιορισμένος λόγω

της αυστηρής εποπτείας των οργανωμένων αγορών. Ο κίνδυνος αυτός αυξάνεται σε περίπτωση που η επένδυση γίνεται σε έξω-χρηματοπιστηριακά παράγωγα.

Κίνδυνος ρευστότητας: Πρόκειται για τον κίνδυνο αδυναμίας ρευστοποίησης στοιχείων του ενεργητικού της επένδυσης έγκαιρα και σε εύλογη τιμή με αποτέλεσμα να επέρχονται απώλειες για τον επενδυτή λόγω των διακυμάνσεων των τιμών κατά το χρόνο που μεσολαβεί από τη λήψη της εντολής του έως την εκτέλεσή της.

Συναλλαγματικός κίνδυνος: Πρόκειται για τον κίνδυνο επηρεασμού της αποτίμησης των στοιχείων του ενεργητικού της επένδυσης λόγω της διακύμανσης των συναλλαγματικών ισοτιμιών και αφορά επενδύσεις σε αγορές εκτός Ευρωζώνης, ή σε αγορές συναλλάγματος.

Κίνδυνος θεματοφυλακής: Ο κίνδυνος αυτός στην απώλεια χρηματοπιστωτικών μέσων που κατέχονται για λογαριασμό σας από Θεματοφύλακα, λόγω πράξεων ή παραλείψεων του θεματοφύλακα ή ακόμη λόγω απάτης σε περίπτωση που ο θεματοφύλακας ή κάθε τρίτο πρόσωπο στο οποίο έχει ανατεθεί η φύλαξη επί μέρους χρηματοπιστωτικών μέσων, καταστεί αφερέγγυος. Αυτός ο κίνδυνος είναι μηδαμινός, επειδή ο θεματοφύλακας του αμοιβαίου κεφαλαίου υπόκειται σε κανόνες αυστηρής εποπτείας, επιλέγει δε τους υπό-θεματοφύλακες με βάση ανάλογα κριτήρια.

Κίνδυνος διασποράς: Είναι ο κίνδυνος που αναλαμβάνει επενδυτής που επενδύει όλα τα χρηματικά του διαθέσιμα σε ένα μόνον χρηματοπιστωτικό μέσο. Βρίσκεται στον αντίποδα της διαφοροποίησης του κινδύνου, όταν ο επενδυτής τοποθετεί τα διαθέσιμά του σε περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα και δη διαφορετικών χαρακτηριστικών, που έχουν και στοιχεία παρά-πληρωματικότητας.

Κίνδυνος απόδοσης: Πρόκειται για τον κίνδυνο ο οποίος σχετίζεται με τη διακύμανση της απόδοσης των στοιχείων του ενεργητικού της επένδυσης. Σε περίπτωση συναλλαγών σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα όπως π.χ. σε συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης ή δικαιώματα προαίρεσας από τα οποία απορρέουν υποχρεώσεις, είναι δυνατή η υποχρέωση παροχής μιας ελάχιστης αξίας ως ασφάλειας (Περιθώριο ασφάλισης, margin) από τον επενδυτή. Μπορεί επίσης να παρασχεθεί εγγύηση επί του συνόλου ή μέρους του ενεργητικού της επένδυσης από πιστωτικό ίδρυμα.

Κίνδυνος πληθωρισμού: Πρόκειται για τον κίνδυνο ο οποίος σχετίζεται με τη μείωση της απόδοσης του επενδυτικού προϊόντος σε σταθερές τιμές λόγω της ανόδου του γενικού δείκτη τιμών καταναλωτή.

Κίνδυνος κράτους: Ο κίνδυνος αυτός σχετίζεται με το θεσμικό και το κανονιστικό πλαίσιο του κράτους στο οποίο επενδύονται στοιχεία του ενεργητικού της επένδυσης σε αυτές τις αγορές. Η ύπαρξη τυχόν πολιτικής ή οικονομικής αστάθειας στο κράτος της επένδυσης μπορεί να έχει δυσμενείς συνέπειες για τον επενδυτή. Ιδίως όσον αφορά τις επενδύσεις σε αναδυόμενες αγορές απώλειες μπορεί να προέλθουν από το γεγονός ότι

δεν υπάρχει άμεση διασύνδεση με αποτέλεσμα να υπάρχουν καθυστερήσεις κατά την εκτέλεση των εντολών ή λόγω του ότι είναι δύσκολο να γνωστοποιούνται άμεσα οι τρέχουσες τιμές ή ακόμα και λόγω των διαφορετικών ορών λειτουργίας των αγορών αυτών. Κατόπιν αίτησής σας η εταιρεία μπορεί να σας παράσχει συγκεκριμένες πληροφορίες σχετικά με τον τρόπο λειτουργίας και τους κινδύνους των αναδυομένων αγορών.

Κίνδυνος μειωμένης εποπτείας: Σχετίζεται με τον κίνδυνο κράτους και αναφέρεται στο ότι σε ορισμένα κράτη η εποπτεία της παροχής επενδυτικών υπηρεσιών στην αγορά καθώς και των φορέων παροχής επενδυτικών υπηρεσιών μπορεί να είναι αποσπασματική και αναποτελεσματική.

Φορολογικός Κίνδυνος: Αναφορικά με τους κινδύνους που σχετίζονται με τη φορολογία των προσόδων από επενδύσεις σε χρηματοπιστωτικά μέσα, καθώς και τυχόν μεταβολές στη φορολογική νομοθεσία, θα ενημερωθείτε από τον επενδυτικό σας σύμβουλο αναφορικά με το εκάστοτε επενδυτικό προϊόν στο οποίο επιθυμείτε να επενδύσετε.

Πιστωτικός Κίνδυνος: Στον χρηματοπιστωτικό τομέα οι τρόποι εκτίμησης του πιστωτικού κινδύνου ή της αρχής της αξίας σε κίνδυνο (Value at Risk-VAR) παίζουν σημαντικό ρόλο στην βιωσιμότητα ενός πιστωτικού ιδρύματος, αφού χάρις σε αυτούς τους τρόπους μπορεί να σχεδιαστεί μια κατάλληλη στρατηγική για την αποφυγή ή ελαχιστοποίηση του.

«Πιστωτικός κίνδυνος είναι ο κίνδυνος απώλειας μιας χρηματικής αμοιβής ενός επενδυτή, που οφείλεται στην αδυναμία ενός δανειστή να αποπληρώσει ένα δάνειο ή να εκπληρώσει μία συμβατική υποχρέωσή του.

Ο πιστωτικός κίνδυνος είναι στενά συνδεδεμένος με την αναμενόμενη απόδοση μιας επένδυσης, με τα ομόλογα να αποτελούν το πιο αξιοσημείωτο παράδειγμα. Όσο υψηλότερος είναι ο αντιληπτός πιστωτικός κίνδυνος, τόσο υψηλότερα θα είναι τα απαιτούμενα επιτόκια.

Οι επενδυτές αντισταθμίζουν τον πιστωτικό κίνδυνο μέσω της απαίτησης καταβολής τόκων από τη μεριά του οφειλέτη.

Οι απώλειες των επενδυτών περιλαμβάνουν:

- χαμένα κεφάλαια
- μη εισπραχθέντες τόκους
- μειωμένες ταμειακές ροές και
- αυξημένα εισπρακτικά κόστη

Παραδείγματα:

1. Ένας καταναλωτής δεν αποπληρώνει ένα στεγαστικό δάνειο ή την πιστωτική του κάρτα.
2. Μία επιχείρηση δεν αναγνωρίζει και δεν πληρώνει ένα τιμολόγιο.
3. Μία επιχείρηση δεν καταβάλλει τους μισθούς στους υπαλλήλους της.
4. Η κυβέρνηση δεν πληρώνει τοκομερίδια ή δεν αποπληρώνει καθόλου τα ομόλογα της.
5. Μία ασφαλιστική εταιρία δεν καταβάλλει οφειλόμενες αποζημιώσεις.
6. Μία τράπεζα δεσμεύει αδικαιολόγητα τα χρήματα των καταθετών της.

Ο πιστωτικός κίνδυνος αποκαλείται και κίνδυνος πτώχευσης.»

Πηγή: <http://www.euretirio.com/2010/07/pistotikos-kindynos.html#ixzz2JC0CRdph>
www.euretirio.com

Ωστόσο κάθε πιστωτικό ίδρυμα ή επιχείρηση δεν αντιμετωπίζουν ένα κίνδυνο κάθε φορά, αλλά πολλούς ταυτόχρονα. Συνεπώς όλες οι παραπάνω «απειλές» είναι μεταξύ τους αλληλοεξαρτώμενοι. Για παράδειγμα, μια αύξηση των επιτοκίων αυξάνει τόσο τον κίνδυνο επιτοκίου για το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα όσο και τον πιστωτικό κίνδυνο, αφού οι επιχειρήσεις-δανειολήπτες θα αντιμετωπίσουν πρόσθετο βάρος στην αποπληρωμή του χρέους τους λόγω της αύξησης των επιτοκίων. Επιπλέον, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα είναι δυνατόν να βασίζονται στις μελλοντικές πληρωμές των πελατών στους οποίους έχουν χορηγήσει δάνειο προκειμένου να αποκτήσουν ρευστότητα. Άρα και ο κίνδυνος ρευστότητας είναι θετικά συσχετισμένος με τον κίνδυνο του επιτοκίου αλλά και του πιστωτικού κινδύνου. Η αδυναμία του πελάτη να κάνει τις συμφωνηθείς πληρωμές επηρεάζει το εισόδημα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και συνεπώς το κεφάλαιο και τη σύνθεση των μετοχών.

Φυσικά οι κίνδυνοι γίνονται εντονότεροι και συνήθως αναπόφευκτοι σε περιόδους χρηματοοικονομικής κρίσης και ύφεσης όπου επηρεάζουν όλες σχεδόν τις επιχειρήσεις, κυρίως όμως τις μικρό-μεσαίες.

3.4 Διαχείριση και Στρατηγική Κινδύνων

Ο τομέας της διαχείρισης κινδύνου είναι ένας ταχύτατα αναπτυσσόμενος τομέας των επιχειρήσεων. Έχει σχέση τόσο με τις θετικές (upside risk) όσο και με τις αρνητικές πλευρές (downside risk) του κινδύνου. Στόχος της είναι η μέτρηση και η αντιμετώπιση των κινδύνων για την προστασία των εταιριών αλλά και των πελατών τους από τις διάφορες επιπτώσεις.

Όσον αφορά τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, η πρακτική της διαχείρισης κινδύνων εξελίχθηκε ταχύτατα από το τέλος της δεκαετίας του '70 έως και σήμερα. Από τους κυριότερους λόγους που συντέλεσαν στη εξέλιξη αυτή ήταν το συνεχώς μεταβαλλόμενο χρηματοοικονομικό περιβάλλον, οι πιέσεις από τις εθνικές εποπτικές αρχές, καθώς και η απελευθέρωση των αγορών, ενώ έπαιξαν τον ρόλο τους επίσης και οι οικονομικές κρίσεις που ξέσπασαν.

3.4.1 Κίνδυνος Επιτοκίου

Ο κίνδυνος επιτοκίου απορρέει από την αναντιστοιχία των υποχρεώσεων και των απαιτήσεων ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος ως προς τη χρονική διάρκεια λήξης τους αλλά και ως προς τη δυνατότητα άμεσης ρευστοποίησης τους.

Μέθοδοι μέτρησης κινδύνου του επιτοκίου

Οι πιο διαδεδομένοι μέθοδοι για τον κίνδυνο του επιτοκίου είναι:

Μέθοδος του δείκτη διάρκειας (Duration)

Η διάρκεια (duration) μετρά το μέσο όρο ζωής ενός χρηματοδοτικού εργαλείου και ισοδυναμεί με τον αναγκαίο μέσο για την κάλυψη του αρχικού κόστους. Η μέθοδος αυτή αποτελεί ίσως το πιο κατάλληλο μέτρο προσδιορισμού της ευαισθησίας των επιτοκίων σε σχέση με το χρόνο λήξης τους (maturity), λαμβάνοντας υπόψη τόσο το χρόνο που πραγματοποιούνται οι ταμειακές ροές όσο και το χρόνο ωρίμανσης των διαφόρων στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού.

Μέθοδος του τροποποιημένου δείκτη διάρκειας (Modified Duration)

Με τη μέθοδο του δείκτη αυτού μετράται ο κίνδυνος αύξησης ή μείωσης της αξίας μιας επένδυσης σε χρηματοοικονομικά μέσα, με τοκομερίδιο ή χωρίς, σταθερού ή κυμαινόμενου επιτοκίου, λόγω μεταβολής των επιτοκίων.

Μέθοδος υπολογισμού της κυρτότητας (Convexity)

Με τη χρήση της μεθόδου υπολογισμού του δείκτη που αναφέρθηκε παραπάνω δίνεται η δυνατότητα να παρθούν ακριβείς μετρήσεις για πολύ μικρές μεταβολές των επιτοκίων αλλά για μεγαλύτερες μεταβολές οι μετρήσεις που λαμβάνονται είναι υπερεκτιμημένες. Η συγκεκριμένη μέθοδος αποτελεί και την λύση της παραπάνω αδυναμίας για να υπάρξει καλύτερη εκτίμηση της μεταβολής των επιτοκίων. Η κυρτότητα αποτελεί ένα τρόπο ασφάλισης του επενδυτή έναντι της αύξησης των επιτοκίων ενώ σε περίπτωση καθόδου αυτών η ύπαρξη κυρτότητας αυξάνει τη θετική επίδραση της μείωσης των επιτοκίων στην τιμή των ομολόγων.

Μέθοδος υπολογισμού του ανοίγματος των θέσεων του χαρτοφυλακίου (Gap Management Analysis)

Ο προσδιορισμός του συνολικού κινδύνου του επιτοκίου συγκρίνοντας τη σταθμισμένη διάρκεια του ενεργητικού με τη σταθμισμένη διάρκεια του παθητικού γίνεται μέσω της μεθόδου αυτής. Το αποτέλεσμα αυτής της διαφοράς καλείται άνοιγμα διάρκειας (duration gap).

Στρατηγικές για την αντιμετώπιση του κινδύνου

Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα για την προστασία τους έναντι του κινδύνου του επιτοκίου εφαρμόζουν τη λεγόμενη αντιστάθμιση του κινδύνου. Με το όρο αυτό εννοούμε την ανάληψη για παράδειγμα από την τράπεζα, θέση αγοραστή ή πωλητή σε παράγωγα, δύο προϊόντα προκειμένου να προστατεύσει υπάρχουσες θέσεις της στην υποκείμενη αγορά. Οι τρόποι αντιστάθμισης των κινδύνων που χρησιμοποιούνται από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα είναι πολλοί. Παραδείγματα μεθόδων αποτελούν η πώληση στοιχείων του ισολογισμού, η τίτλο-ποίηση στοιχείων του ενεργητικού καθώς και η χρήση παράγωγων προϊόντων. Στην Ελλάδα τα παράγωγα προϊόντα αποτελούν τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης από το 1999, τα δικαιώματα προαίρεσης καθώς και οι ανταλλαγές.

3.4.2 Πιστωτικός Κίνδυνος

Τα πιστωτικά ιδρύματα χρησιμοποιούν διαφορές μεθόδους για την εκτίμηση του κινδύνου αθέτησης της υποχρέωσης από μέρους των πιστούχων. Οι μέθοδοι αυτοί ποικίλουν κι είναι δυνατόν να είναι τόσο ποιοτικές όσο και ποσοτικές.

Μέθοδος μέτρησης πιστωτικού κινδύνου

Μέθοδος των εμπειρικών συστημάτων (Ποιοτικά)

Τα έμπειρα συστήματα αποτελούν υποκειμενικά υποδείγματα που συνήθιζαν να χρησιμοποιούν οι τράπεζες πριν από αρκετά χρόνια και βασίζονται κυρίως σε ποιοτικά στοιχεία τα οποία αναλύονται από κάποιον ειδικό (expert). Συγκεκριμένα ο πιστούχος κρίνεται όσον αφορά την ικανότητα του να πάρει ή όχι δάνειο με βάση πέντε χαρακτηριστικά:

- > Η προσωπικότητα του δανειζόμενου (Character)
- > Το κεφάλαιο που αυτός διαθέτει (Capital)
- > Την επιχειρηματική του ικανότητα (Capacity)
- > Τις γενικότερες οικονομικές συνθήκες που επικρατούν (Conditions)
- > Τις εξασφαλίσεις που αυτός παρέχει όπως η δυνατότητα υποθήκευσης ακινήτων (Collateral).

Μέθοδος μέτρησης πιστοληπτικής ικανότητας (Credit Scoring Models) (Ποσοτικά)

Τα υποδείγματα μέτρησης της πιστοληπτικής ικανότητας χρησιμοποιούνται για τη μέτρηση είτε της πιθανότητας αδυναμίας πληρωμής των υποχρεώσεων, είτε για το διαχωρισμό των δανειζομένων σε κατηγορίες φερεγγυότητας. Συνδυάζοντας λοιπόν διαφορετικά οικονομικά και χρηματοοικονομικά χαρακτηριστικά των δανειζόμενων, η διοίκηση του χρηματοπιστωτικού οργανισμού μπορεί να ποσοτικοποιήσει και να αξιολογήσει τους αφερέγγυους δανειστές και τέλος να υπολογίσει καλύτερα τις προβλέψεις που μπορούν να απαιτηθούν σε αναμενόμενες μελλοντικές δανειακές απώλειες.

Στρατηγικές έναντι του κινδύνου

Ο μετρημένος πιστωτικός κίνδυνος καλύπτεται με τις εξασφαλίσεις (καλύμματα) των χρηματοδοτήσεων καθώς και με τα περιθώρια (spread) κάθε πιστούχου που ανήκει σε συγκεκριμένη βαθμίδα. Οι δύο αυτοί τρόποι διαχείρισης του πιστωτικού κινδύνου δεν είναι αμοιβαία αποκλειόμενοι αλλά ο ένας τρόπος κάλυψης συμπληρώνει τον άλλο.

A. Εξασφαλίσεις (καλύμματα) χρηματοδοτήσεων

Στο δευτερογενές επίπεδο για τη διαχείριση του κινδύνου χρησιμοποιούνται οι εξασφαλίσεις (καλύμματα) των χρηματοδοτήσεων τα οποία δε λαμβάνονται υπόψη στην αξιολόγηση του πιστωτικού κινδύνου καθώς και στην κατάταξη του πιστούχου σε βαθμίδα κατάταξης. Σε περιπτώσεις μη πραγματοποίησης των απαιτούμενων ταμειακών ροών, η τράπεζα μπορεί να αποφύγει τυχόν απώλειες με την εξασφάλιση δευτερογενών πηγών εξόφλησης. Ο ρόλος των εξασφαλίσεων εστιάζεται στον περιορισμό του κινδύνου και στον υπολογισμό της ποσοστιαίας ζημιάς σε περίπτωση αθέτησης.

Επί προσθέτως οι εξασφαλίσεις είναι δυνατό να καλύπτουν το σύνολο ή μέρος του αναλαμβανόμενου πιστωτικού κινδύνου. Το ποσοστό κάλυψης εξαρτάται από την πραγματική (διασφαλιστική) αξία, η οποία αποτελεί την τιμή ρευστοποίησης. Όσον αφορά την αξία της εξασφάλισης, αυτή θα πρέπει να καλύπτει εκτός από την αξία του δανείου και στους οφειλόμενους τόκους. Αυτό πρέπει να συμβαίνει ώστε σε περίπτωση που η εκποίηση της εξασφάλισης γίνει σε τιμή χαμηλότερη της λογιστικής, να μπορεί να καλύψει τα απαιτούμενα από την τράπεζα ποσά, αλλά και το κόστος που αναλαμβάνει η τράπεζα, ώστε να κινήσει τη διαδικασία κατάσχεσης. Ωστόσο, οι τράπεζες αποφεύγουν την κατάσχεση υποθηκευμένων περιουσιακών στοιχείων διότι μια τέτοια διαδικασία είναι ιδιαίτερα τόσο χρονοβόρα όσο και το κόστος είναι μεγάλο.

B. Περιθώριο (spread)

Ο πιστωτικός κίνδυνος καλύπτεται με ένα περιθώριο (spread) που προστίθεται στο βασικό επιτόκιο. Το περιθώριο του κάθε δανειζόμενου προσδιορίζεται ανάλογα με τη βαθμίδα του πιστωτικού κινδύνου στην οποία έχει καταταχθεί από το πιστωτικό ίδρυμα καθώς και από την πραγματική αξία της εξασφάλισης που προσφέρει.

Γ. Ανταλλαγές (swaps)

Το επίπεδο του πιστωτικού κινδύνου που χαρακτηρίζει τις ανταλλαγές είναι μικρότερο σε σχέση με τον πιστωτικό κίνδυνο που απορρέει από τα δάνεια. Τρεις λόγοι οδήγησαν σε αυτό το συμπέρασμα:

- I. Τα ποσά τα οποία ανταλλάσσονται είναι τα καθαρά ποσά, δηλαδή η διαφορά ανάμεσα στο ποσό που οφείλει ο αγοραστής και το ποσό που παίρνει ο πωλητής και τα οποία είναι πολύ μικρότερα των ολικών (ονομαστικών) ποσών.
- II. Στις ανταλλαγές επιτοκίων, οι πληρωμές αφορούν μόνο τόκους κι όχι το κεφάλαιο.
- III. Στην πλειονότητα των περιπτώσεων που συμβαλλόμενοι έχουν αγοράσει εγγυητικές επιστολές (letters of credit), με τις οποίες τρίτες τράπεζες εγγυώνται τις πληρωμές. Επίσης, σε πολλές ανταλλαγές υπάρχει μεσίτης ο οποίος εγγυάται τις εκατέρωθεν πληρωμές.

Πιστωτικός κίνδυνος και κεφαλαιακή επάρκεια

Εκτός από τον μετρημένο πιστωτικό κίνδυνο υπάρχει και ο μη μετρημένος του οποίου η διαχείριση γίνεται λίγο διαφορετικά.

Με βάση το Σύμφωνο της Βασιλείας II ορίζεται ότι οι κεφαλαιακές απαιτήσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων έναντι του πιστωτικού κινδύνου σε ατομική ή ενοποιημένη βάση και σύμφωνα με την Τυποποιημένη ή την προσέγγιση Εσωτερικών Διαβαθμίσεων πρέπει να ισούνται με το 8% των σταθμισμένων ανοιγμάτων της τράπεζας. Συνεπώς είναι υποχρέωση του πιστωτικού ιδρύματος να έχει υψηλό δείκτη φερεγγυότητας.

Οι κεφαλαιακές απαιτήσεις έναντι του πιστωτικού κινδύνου είναι δυνατό να προσδιοριστούν με δύο τρόπους:

- Την προσέγγιση των Εσωτερικών Διαβαθμίσεων (Internal Based Approach – IRB)
 - Με την προσέγγιση αυτή επιχειρείται να καταταχθούν οι πελάτες της εκάστοτε τράπεζας ανάλογα με την πιστοληπτική τους ικανότητα.
- Την τυποποιημένη προσέγγιση
 - Εδώ επιχειρείται να σταθμιστούν οι διάφορες απαιτήσεις του πιστωτικού ιδρύματος, όπου εξαρτάται από τη φύση του δανειζόμενου κράτους ή εταιρίας ή πιστωτικού ιδρύματος μαζί και από το είδος της απαίτησης (στεγαστικό ή καταναλωτικό δάνειο, ομόλογο) αλλά και από την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας του εκδότη.

3.4.3 Κίνδυνος Αγοράς

Ο κίνδυνος αγοράς είναι εκείνος ο κίνδυνος που σχετίζεται με την μεταβλητότητα της αξίας του χαρτοφυλακίου τίτλων του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η μεταβολή αυτή οφείλεται στις αλλαγές των αγοραίων τιμών των στοιχείων του ενεργητικού λόγω, μεταβολής των επιτοκίων, της ρευστότητας αλλά και της τιμής ενός αξιόγραφου.

Η έκθεση του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος στον κίνδυνο αγοράς σήμερα είναι μεγάλη λόγω του περιβάλλοντος που συνεχώς μεταβάλλεται ενώ η μέτρηση του αποτελεί παράγοντα ζωτικής σημασίας για την επιβίωση του. Με βάση κάποιες ανάγκες που δημιουργήθηκαν, οι υπεύθυνοι των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων θεώρησαν ότι είναι αρκετά σημαντική η μέτρηση του κινδύνου αγοράς. Αυτές είναι:

- Η ανάγκη για πληροφόρηση της διοίκησης σε θέματα που αφορούν τον κίνδυνο που προέρχεται από τους διαπραγματευτές (management information).
- Η ανάγκη για ρύθμιση της αγοράς (regulation) θέτοντας κανόνες κεφαλαιακής επάρκειας (Βασιλεία I & II).
- Η ανάγκη για εφαρμογή κατάλληλων ορίων στη διαπραγμάτευση αξιόγραφων αναλόγως του κινδύνου.
- Η ανάγκη για καλύτερη κατανομή των κεφαλαίων του πιστωτικού ιδρύματος σε επενδύσεις.

Μέθοδοι μέτρησης κινδύνου αγοράς

Για τη μέτρηση του κινδύνου αγοράς χρησιμοποιούνται κατά κύριο λόγο τέσσερις μέθοδοι μέτρησης.

Μέθοδος της προσέγγισης της μεταβλητότητας (Value at Risk)

Η μέθοδος της προσέγγισης Μεταβλητότητας (VaR) αποτελεί μια στατιστική εκτίμηση που υπολογίζει τη μέγιστη ζημιά που μπορεί ανώδυνα να υποστεί ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα όσον αφορά το χαρτοφυλάκιο του, η ζημιά αυτή αναμένεται να πραγματοποιηθεί με συγκεκριμένη πιθανότητα και μέσα σε καθορισμένο χρονικό διάστημα το οποίο μπορεί να κυμαίνεται από μια έως και περισσότερες μέρες.

Συνήθως μετράται η μεταβλητότητα των τιμών ενός χαρτοφυλακίου αξιόγραφων για μι ημέρα αφού η VaR για περισσότερες της μιας ημέρες προκύπτει ως μετασχηματισμός της ημερήσιας μεταβλητότητας.

Η μέθοδος μέτρησης της έκθεσης στον κίνδυνο αγοράς με τη χρήση της VaR είναι ιδιαίτερα σημαντική αφού αποτελεί μια προσπάθεια εκτίμησης του συνολικού κινδύνου ενός χαρτοφυλακίου και μετατροπής του με έναν και μόνο αριθμό σε χρηματικούς όρους. Ακόμη ανιχνεύει τη σχέση κινδύνου-απόδοσης ενός χαρτοφυλακίου με βάση ένα δείκτη αναφοράς (benchmark index) ενώ βοηθά στην καλύτερη κατανομή πόρων και κεφαλαίων.

Μέθοδος της ιστορικής προσομοίωσης (Historic or back simulation)

Σκοπός της μεθόδου αυτής είναι η κατασκευή μιας κατανομής αποδόσεων ενός χαρτοφυλακίου από μια σειρά μεταβολών των αξιών αυτού. Η σειρά αυτή των μεταβολών βασίζεται σε μια δεδομένη χρονολογική σειρά ιστορικών αγοραίων τιμών των βασικών εργαλείων που συνθέτουν το χαρτοφυλάκιο.

Η μέθοδος αυτή είναι απλή κατά την εφαρμογή της τόσο γιατί δεν απαιτείται οι αποδόσεις των αξιόγραφων να ακολουθήσουν την κανονική κατανομή όσο και γιατί δεν απαιτείται ο υπολογισμός των τυπικών αποκλίσεων και των συσχετίσεων των διαφόρων αξιόγραφων.

Μέθοδος της προσομοίωσης Monte Carlo (Monte Carlo Simulation)

Η μέθοδος προσομοίωσης Monte Carlo αποτελεί μια λύση στο πρόβλημα εύρεσης της κατάλληλης κατανομής πιθανοτήτων σχετικά με την αξία του χαρτοφυλακίου.

Προσομοίωση ακραίων καταστάσεων (Stress Testing)

Η χρήση προσομοιώσεων Stress testing είναι δυνατό να χρησιμοποιηθεί συμπληρωματικά της μεθόδου VaR. Για την εφαρμογή της μεθόδου αυτής χρησιμοποιούνται ένα πλήθος από σενάρια τιμών για την εξέταση της απόδοσης τιμών και όχι τυχαίες τιμές ή ιστορικές αγοραίες τιμές όπως συμβαίνει με τα υπόλοιπα υποδείγματα.

Στρατηγικές έναντι του κινδύνου

Ο κίνδυνος αγοράς σχετίζεται σε μεγάλο βαθμό με τον κίνδυνο επιτοκίου, το συναλλαγματικό κίνδυνο, τον κίνδυνο στοιχείων εκτός ισολογισμού ακόμη και με τον πιστωτικό κίνδυνο. Αυτός είναι ο λόγος όπου χρησιμοποιούνται οι ίδιες μέθοδοι με όλους τους υπόλοιπους κινδύνους.

3.4.4 Συναλλαγματικός Κίνδυνος

Ο συναλλαγματικός κίνδυνος προκύπτει από την αυξομείωση των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Εμφανίζεται δηλαδή στην περίπτωση ύπαρξης μεταβολής της ισοτιμίας των νομισμάτων, η οποία είναι δυνατό να επηρεάσει τις αξίες των στοιχείων του ενεργητικού και των υποχρεώσεων σε ξένο και όχι σε εγχώριο νόμισμα και αποτελεί την πιθανότητα ζημίας και μεταβολής της καθαρής θέσης ενός πιστωτικού ιδρύματος ή της αξίας ενός χαρτοφυλακίου.

Μέθοδοι μέτρησης συναλλαγματικού κινδύνου

Δύο είναι οι βασικότερες μέθοδοι μέτρησης του συναλλαγματικού κινδύνου.

Μέθοδος της ανάλυσης ευαισθησίας των συναλλαγματικών θέσεων/ ανοιγμάτων (FX Sensitivity Analysis)

Στο πρώτο στάδιο της ανάλυσης με τη μέθοδο αυτή λαμβάνει χώρα ο υπολογισμός της καθαρής συναλλαγματικής θέσης ανά νόμισμα. Η καθαρή συναλλαγματική θέση είναι το αποτέλεσμα της αφαίρεσης των αρνητικών θέσεων σε κάθε νόμισμα (short positions) από τις θετικές θέσεις αυτών (long positions).

Ένα πιστωτικό ίδρυμα είναι δυνατόν να αντιστοιχίσει τις απαιτήσεις σε ξένο νόμισμα με τις υποχρεώσεις στο νόμισμα αυτό και ταυτόχρονα να αντιστοιχίσει τις αγορές με τις πωλήσεις στο βιβλίο εμπορικών συναλλαγών για το συγκεκριμένο νόμισμα προκειμένου να μειώσει την καθαρή συναλλαγματική του θέση στο μηδέν. Θα μπορούσε επίσης να αντισταθμίσει μια δυσαναλογία στο χαρτοφυλάκιο υποχρεώσεων – απαιτήσεων σε ξένο νόμισμα με μια αντιτιθέμενη δυσαναλογία στο βιβλίο εμποριών συναλλαγών του έτσι ώστε η καθαρή θέση έκθεση του σε εκείνο το νόμισμα να είναι μηδέν.

Παραδείγματα θετικών θέσεων σε συνάλλαγμα για ένα χρηματοπιστωτικό οργανισμό αποτελούν τα δάνεια και η αγορά αξιόγραφων σε ξένα νομίσματα αφού στην περίπτωση αυτή το τραπεζικό ίδρυμα κατέχει σαν επένδυση ένα χρηματοοικονομικό προϊόν. Από την άλλη μεριά παραδείγματα αρνητικών θέσεων αποτελούν οι καταθέσεις που δέχεται μια τράπεζα έχει δανειστεί το υποκείμενο χρηματοοικονομικό προϊόν ώστε να το επενδύσει ή έχει δεσμευτεί να πουλήσει ένα χρηματοοικονομικό προϊόν.

Στο δεύτερο στάδιο υπολογίζονται οι μεταβολές που θα υπάρχουν στα ίδια κεφάλαια και στο εισόδημα στην περίπτωση της υποτίμησης ή ανατίμησης του εγχώριου νομίσματος, έχοντας σαν στοιχεία τις καθарές συναλλαγματικές θέσεις και έχοντας βάση προβλέψεις για τις μελλοντικές ισοτιμίες των νομισμάτων.

~ Περίπτωση υποτίμησης του εγχώριου νομίσματος

Για μια θετική θέση – long position το αποτέλεσμα της υποτίμησης του εγχώριου νομίσματος θα είναι η αύξηση των ιδίων κεφαλαίων αλλά και των εσόδων αφού στην περίπτωση μετατροπής του ξένου νομίσματος σε εγχώριο θα αποκτηθούν περισσότερες μονάδες εγχώριου νομίσματος από αυτές που έχουν προϋπολογιστεί. Αντιθέτως, για μια αρνητική θέση – short position το αποτέλεσμα της υποτίμησης θα είναι να μειωθούν τόσο τα ίδια κεφάλαια όσο και έσοδα.

~ Περίπτωση ανατίμησης του εγχώριου νομίσματος

Για μια θετική θέση – long position το αποτέλεσμα της ανατίμησης του εγχώριου νομίσματος θα είναι η μείωση των ιδίων κεφαλαίων αλλά και των εσόδων, αφού στην περίπτωση μετατροπής του ξένου νομίσματος σε εγχώριο θα αποκτηθούν λιγότερες μονάδες εγχώριου νομίσματος από αυτές που έχουν προϋπολογιστεί. Ενώ, για μια αρνητική θέση – short position το αποτέλεσμα της ανατίμησης θα είναι να αυξηθούν τόσο τα ίδια κεφάλαια όσο και έσοδα.

Ωστόσο στην περίπτωση μηδενικής καθαρής συναλλαγματικής θέσης τα ίδια κεφάλαια δεν μεταβάλλονται ασχέτως της μεταβολής της ισοτιμίας.

Τέλος στο τρίτο στάδιο υπολογίζεται ο συνολικός συναλλαγματικός κίνδυνος μιας τράπεζας ο οποίος αποτελεί το άθροισμα του συναλλαγματικού κινδύνου ανά νόμισμα.

Μέθοδος της αξίας σε κίνδυνο (Value at Risk-VaR)

Η μέθοδος μέτρησης της αξίας σε κίνδυνο αποτελεί μια στατιστική εκτίμηση, η οποία μέσα σε κάποιο συγκεκριμένο διάστημα εμπιστοσύνης, υπολογίζει, το μέγιστο χρηματικό ποσό που ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα ή ένα χαρτοφυλάκιο είναι σε θέση να χάσει όμως να έχει αρνητικές συνέπειες στη λειτουργία του μέσα σε ένα συγκεκριμένο χρονικό εξαιτίας μεταβολών στις τιμές των υποκειμενικών τίτλων.

Στρατηγικές έναντι του κινδύνου

Δύο είναι οι μέθοδοι αντιμετώπισης του κινδύνου που προέρχεται από τη μεταβολή των συναλλαγματικών ισοτιμιών, η διαχείριση και η αντιστάθμιση του κινδύνου.

Αντιστάθμιση του κινδύνου

Ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα είναι δυνατόν να ελέγξει το βαθμό έκθεσης του στο συναλλαγματικό κίνδυνο μέσω της αντιστάθμισης με δύο τρόπους. Τον πρώτο τρόπο αποτελεί η αντιστάθμιση στοιχείων του ισολογισμού, δηλαδή η δημιουργία αλλαγών στα στοιχεία ενεργητικού και παθητικού του ισολογισμού του. Τον δεύτερο τρόπο αποτελεί η λήξης θέσης με τη χρήση παραγώγων για την προστασία έναντι του κινδύνου.

Για την αντιστάθμιση του κινδύνου χρησιμοποιούνται παράγωγα προϊόντα τα οποία αποτελούν αποκλειστικά παράγωγα επί συναλλάγματος. Τέτοια παράγωγα είναι:

- Προθεσμιακά συμβόλαια (forwards contracts)
 - ο Η συμφωνία αυτή αποτελεί μια προθεσμιακή συμφωνία μεταξύ δύο μελών τα οποία συμφωνούν στην ανταλλαγή χρηματοροών διαφορετικών νομισμάτων, σε συγκεκριμένη ισοτιμία και σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή.
- Συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (FX Future Contracts)
 - ο Το πιστωτικό ίδρυμα λαμβάνοντας θέση πωλητή ή αγοραστή ενός συμβολαίου μελλοντικής εκπλήρωσης αντισταθμίζει αποτελεσματικά τον συναλλαγματικό κίνδυνο με τον ίδιο τρόπο, για κάθε περίπτωση πωλητή ή αγοραστή, όπως περιγράφηκε παραπάνω στην αντιστάθμιση μέσω προθεσμιακών συμβολαίων.
- Δικαιώματα (Options)
 - ο Τα δικαιώματα (options) επί συναλλάγματος αποτελούν μια μέθοδο αντιστάθμισης παρόμοια με αυτή των προθεσμιακών συμβολαίων. Ωστόσο τα δικαιώματα πάνω σε συνάλλαγμα απαιτούν κάποια αρχική πληρωμή

προμήθειας (premium). Ακόμη, παρέχουν δυνατότητα εκμετάλλευσης της μεταβολής της συναλλαγματικής ισοτιμίας προς την κατεύθυνση που είναι συμφέρουσα κάθε φορά αλλά και προστασία στην περίπτωση που η συναλλαγματική ισοτιμία κινηθεί προς την αντίθεση κατεύθυνση.

- Ανταλλαγές νομισμάτων (Currency Swaps)
 - ο Μια συμφωνία ανταλλαγής νομισμάτων αποτελεί μια συμφωνία ανάμεσα σε δύο μέλη σύμφωνα με την οποία το κάθε μέλος πραγματοποιεί περιοδικές πληρωμές στο άλλο, σε καθορισμένες χρονικές περιόδους και βάση κάποιου συμφωνημένου επιτοκίου. Οι πληρωμές γίνονται σε διαφορετικά νομίσματα και κατά τη λήξη υπάρχει πάντα ανταλλαγή κεφαλαίου. Δηλαδή, η ανταλλαγή νομισμάτων περιλαμβάνει τόσο την πώληση, μεταξύ δυο συμβαλλομένων του κατεχόμενου νομίσματος έναντι κάποιου άλλου αλλά ταυτόχρονα και την συμφωνία για μελλοντική αγορά του πωλούμενου νομίσματος έναντι του δεύτερου νομίσματος.

3.4.5 Λειτουργικός Κίνδυνος

Ο λειτουργικός κίνδυνος σήμερα θεωρείται από τους σημαντικότερους κινδύνους που επιβάλλεται να διαχειριστεί ένα χρηματοπιστωτικό σύστημα. Έχει διαπιστωθεί ότι η πλειονότητα εμφάνισης μεγάλων ζημιών οφείλεται σε κάποια πηγή λειτουργικού κινδύνου και αν και συγκριτικά με τους υπόλοιπους κινδύνους που αντιμετωπίζει μια τράπεζα καταλαμβάνει μικρό ποσοστό, ωστόσο η εμφάνιση του είναι δυνατόν να δημιουργήσει στη τράπεζα τεράστια προβλήματα ακόμη και να οδηγήσει στη χρεοκοπία αυτής.

Μέθοδοι μέτρησης του λειτουργικού κινδύνου

Η φύση του λειτουργικού κινδύνου καθιστά την ποσοτική αξιολόγηση του πολύ δύσκολη και η παροχή εκτιμήσεων σχετικά με την έκθεση ενός πιστωτικού ιδρύματος στο λειτουργικό κίνδυνο απαιτεί έναν σύνθετο συνδυασμό ανθρώπων, διαδικασιών, τεχνολογίας και άλλων εσωτερικών και εξωτερικών γεγονότων. Ωστόσο, παρ όλη τη σημαντικότητα του κινδύνου αυτού και σε αντίθεση με τους υπόλοιπους κινδύνους για τους οποίους υπάρχουν σαφείς μέθοδοι μέτρησης και διαχείρισης τους για το λειτουργικό κίνδυνο δεν έχει αναπτυχθεί κάποια αποδεκτή μέθοδος μέτρησης. Αποτέλεσμα της έλλειψης σαφών μεθόδων μέτρησης αποτελεί η θεώρηση από την πλειονότητα των επιχειρήσεων του λειτουργικού κινδύνου ως ένα είδος μη ανατρέψιμου ή αντισταθμιζόμενου κινδύνου.

Ωστόσο κάποιες προσπάθειες ανάπτυξης μεθόδων μέτρησης του λειτουργικού κινδύνου έχουν γίνει από πολλά και διαφορετικά πιστωτικά ιδρύματα. Οι μέθοδοι αυτοί αποτελούν καθαρά εσωτερικές διαδικασίες μέτρησης που έχουν αναπτυχθεί κατά διαστήματα από τις τράπεζες και χρησιμοποιούν στατιστικά πρότυπα βασισμένα σε ιστορικές πληροφορίες. Οι τεχνικές αυτές που έχουν αναπτυχθεί κατά κύριο λόγο στηρίζονται στην καταγραφή και κατάταξη σε πίνακα όλων των πιθανών γεγονότων

πρόκλησης λειτουργικού κινδύνου καθώς και της διαχρονικής παρακολούθησης και καταγραφής παρατηρήσεων ζημιάς ανά αιτία και δραστηριότητα της τράπεζας.

Μέθοδος RAROCO (Ariane Chapelle et al., 2008)

Μέχρι σήμερα η μέθοδος μέτρησης του κινδύνου RAROC (Risk Adjusted Return On Capital) χρησιμοποιούνταν για την αξιολόγηση των πιστωτικών δραστηριοτήτων των τραπεζών. Δεδομένης όμως της απαίτησης της επιτροπής της βασιλείας να εισάγει το ρυθμιστικό κεφάλαιο για τους λειτουργικούς κινδύνους, οι τράπεζες άρχισαν να σκέφτονται την εφαρμογή τιμολόγησης αναλόγως κινδύνου, σε δραστηριότητες ιδιαίτερα εκτεθειμένες στο λειτουργικό κίνδυνο. Με αποτέλεσμα την ανάπτυξη μιας ανάλογης προσέγγισης RAROC προσαρμοσμένης όμως στο λειτουργικό κίνδυνο.

Στρατηγικές έναντι κινδύνου

Πολλές τεχνικές χρησιμοποιούνται για να ελέγξουν ή να μετριάσουν το λειτουργικό κίνδυνο. Οι κυριότερες από αυτές τις τεχνικές είναι οι εσωτερικοί έλεγχοι καθώς και η διαδικασία εσωτερικού λογιστικού ελέγχου. Οι διαδικασίες αυτές θεωρούνται ουσιαστικά από όλες τις τράπεζες ως αρχικά μέσα για τον έλεγχο του λειτουργικού κινδύνου. Αρκετές τράπεζες έχουν καθιερώσει μια προμήθεια για τις απώλειες που υφίστανται λόγω του λειτουργικού κινδύνου παρόμοια με αυτή που υπάρχει στα δάνεια. Ταυτόχρονα άλλες ερευνούν τη χρήση της αντασφάλισης, σε μερικές περιπτώσεις από τα αιχμάλωτα υποκαταστήματα, για να καλύψουν τις λειτουργικές απώλειες. Τέλος κάποια πιστωτικά ιδρύματα θεωρούν ότι και ο υπολογισμός του επιπέδου του πολιτικού κινδύνου είναι δυνατόν να συμβάλει στη μέτρηση και διαχείριση του λειτουργικού κινδύνου αυτού. Η επιτροπή της βασιλείας έχει αναπτύξει κάποιες μεθοδολογίες μέτρησης του λειτουργικού κινδύνου οι οποίες είναι τρεις.

Μέθοδος του βασικού δείκτη (Basic Indicator Approach) σελ 125

Η μέθοδος του βασικού δείκτη προτείνεται από την επιτροπή για πιστωτικά ιδρύματα με μικρό εύρος δραστηριοτήτων και περιορισμένη τοπική παρουσία. Οι κεφαλαιακές απαιτήσεις υπολογίζονται από τον πολλαπλασιασμό ενός οικονομικού δείκτη αντιπροσωπευτικού της δραστηριότητας του τραπεζικού ιδρύματος και συνεπώς και της αντίστοιχης έκθεσης στο λειτουργικό κίνδυνο, επί έναν σταθερό συντελεστή “a”.

Τυποποιημένης μέθοδος

Στην τυποποιημένη μέθοδο προτείνεται η εξειδίκευση των συντελεστών αναλόγως της τραπεζικής δραστηριότητας με ταυτόχρονη χρήση διαφορετικών οικονομικών δεικτών ανά περίπτωση.

Μέθοδος της εσωτερικής μέτρησης (Internal Measurement Approach)

Η μέθοδος της εσωτερικής μέτρησης χρησιμοποιείται στις τράπεζες που δεν χρησιμοποιούν την πρώτη μέθοδο καθώς η υλοποίηση της επιβάλλει την ύπαρξη

κεφαλαιακών απαιτήσεων σημαντικά μικρότερου ποσού σε σύγκριση με αυτές που απαιτούνται από την μέθοδο του βασικού δείκτη. Στηρίζεται στην τυποποιημένη μέθοδο αφού κι εδώ η τράπεζα στηρίζεται στον τρόπο κατανομής των τραπεζικών δραστηριοτήτων όπως συμβαίνει και στη δεύτερη μέθοδο. Συνεπώς στηριζόμενη στον προαναφερθέν τρόπο κατανομής των δραστηριοτήτων θα είναι σε θέση να υπολογίζει από ιστορικά δεδομένα και για συγκεκριμένες περιπτώσεις απωλειών τόσο στην πιθανότητα να συμβούν ανάλογες περιπτώσεις στο επόμενο διάστημα έτους όσο και τη μέση απώλεια ανά περίπτωση.

Ωστόσο, οποιαδήποτε μεθοδολογία μέτρησης κι αν χρησιμοποιείται η αποτελεσματική διαχείριση του λειτουργικού κινδύνου απαιτεί μια ολοκληρωμένη προσέγγιση όσον αφορά την ανάπτυξη των δεξιοτήτων και της ανάπτυξης μιας κουλτούρας με στόχο την έγκαιρη διάγνωση του κινδύνου και μια τεχνολογική υποδομή που θα επιτρέπει στο πιστωτικό ίδρυμα να επεξεργαστεί, να ελέγχει και να διαχειριστεί τις λειτουργίες του.

3.4.6 Κίνδυνος Ρευστότητας

Μια αγορά τέλειας ρευστότητας είναι μια αγορά στην οποία οποιαδήποτε εξασφάλιση μπορεί στη στιγμή να μετατραπεί σε μετρητά και στη συνέχεια αυτά να μετατραπούν και πάλι σε εξασφάλιση χωρίς κανένα κόστος. Οι δαπάνες συναλλαγής περιλαμβάνουν χρηματιστηριακές προμήθειες διαμεσολάβησης καθώς και φόρους. Αυτές οι δαπάνες είναι συνήθως εύκολο να ποσοτικοποιηθούν αλλά παραμένουν έξω από τον άμεσο έλεγχο της ανταλλαγής και επομένως δεν εξετάζονται. Από την άλλη μεριά οι έμμεσες δαπάνες συναλλαγής περιλαμβάνουν το άνοιγμα μεταξύ τιμής προσφοράς και ζήτησης (bid-ask spread), δαπάνες που οφείλονται στην αγορά αλλά και κόστη ευκαιρίας τα οποία προκύπτουν λόγω της αναποτελεσματικής ή και ανεπαρκούς τεχνολογίας, κανονισμών, διάδοσης πληροφοριών, συμμετοχής και οργάνωσης.

Μέτρηση του κινδύνου ρευστότητας

Είναι αρκετά εύκολο να καθοριστεί αλλά αντίθετα δύσκολο να μετρηθεί η ρευστότητα. Οι μέθοδοι μέτρησης του κινδύνου βασίζονται σε δύο είδη μεθόδων. Το πρώτο είδος αφορά τις μεθόδους που βασίζονται στις συναλλαγές (Trade-based measures), στις οποίες η δραστηριότητα των εμπορικών συναλλαγών μετριέται χρησιμοποιώντας τέσσερις διαφορετικές μεταβλητές:

- Ο αριθμός των μετοχών που διαπραγματεύονται,
- Ο αριθμός των μετοχών που διαπραγματεύονται διαιρεμένος με τον αριθμό των μετοχών σε έκδοση,
- Ο αριθμός των συναλλαγών (συχνότητα),
- Η αξία των μετοχών που διαπραγματεύονται.

Το άλλο είδος μεθόδων αποτελούν οι μέθοδοι βασιζόμενες στα λογιστικά βιβλία (Order-based measures). Στην κατηγορία αυτή των μεθόδων μέτρησης εντάσσονται δυο τρόποι ποσοτικοποίησης του κινδύνου ρευστότητας:

- Το σχετικό άνοιγμα (relative spread),
- Το βάθος της συναλλαγής (order depth).

Τα σχετικά ανοίγματα υπολογίζονται από τη διαίρεση της διαφοράς μεταξύ της καλύτερης τιμής προσφοράς και ζήτησης με τη μέση τιμή σταθμισμένη με ένα βαθμό αναλόγως τη στιγμή ύπαρξης της.

› **Μέτρηση της έκθεσης στον κίνδυνο ρευστότητας**

A. Έκθεση (καθαρής) ρευστότητας (net liquidity statement)

Ο πρώτος τρόπος μέτρησης της έκθεσης στον κίνδυνο ρευστότητας είναι η χρήση της λεγόμενης «έκθεσης (καθαρής) ρευστότητας». Με την έκθεση αυτή που απεικονίζει τις πηγές και τις χρήσεις ρευστότητας, η τράπεζα είναι σε θέση να δει από πού προέρχεται η ρευστότητα της και πού την διαθέτει. Πηγές ρευστότητας αποτελούν:

- Τα στοιχεία του ενεργητικού με τη μορφή ρευστών,
- Το μέγιστο ποσό των δανεισμένων κεφαλαίων που είναι διαθέσιμο καθώς και
- Τα αποθέματα μετρητών.

B. Peer Group Comparisons

Ο δεύτερος τρόπος μέτρησης της έκθεσης είναι μέσω της σύγκρισης του πιστωτικού ιδρύματος με άλλα ιδρύματα της ίδιας κατηγορίας. Στη μέθοδο αυτή χρησιμοποιούνται δείκτες για να συγκρίνουμε την κατάσταση ρευστότητας του πιστωτικού ιδρύματος σε σχέση με αυτή των άλλων.

› **Μέτρηση του κινδύνου ρευστότητας**

I. Δείκτης ρευστότητας

Ο δείκτης ρευστότητας αποτελεί ένα μέτρο των αναμενομένων ζημιών που ενδέχεται να υποστεί ένα πιστωτικό ίδρυμα ως αποτέλεσμα μιας ξαφνικής απόσυρσης των στοιχείων του ενεργητικού σε σύγκριση με το ποσό που θα λάμβανε εάν πωλούσε τα στοιχεία αυτά κάτω από κανονικές συνθήκες. Όσο μεγαλύτερη η διαφορά ανάμεσα στην άμεση τιμή πώλησης και στην τιμή που θα έδινε η αγορά κάτω από φυσιολογικές συνθήκες, τόσο μικρότερη ρευστότητα διαθέτει ένα πιστωτικό ίδρυμα.

II. Χρηματοδοτικό άνοιγμα

Ένας δεύτερος τρόπος μέτρησης του κινδύνου αποτελεί ο καθορισμός του οικονομικού ανοίγματος του πιστωτικού ιδρύματος. Οι περισσότερες καταθέσεις παραμένουν στα

πιστωτικά ιδρύματα συνήθως για χρονικό διάστημα μεγαλύτερο των δύο ετών με αποτέλεσμα στον υπολογισμό των μέσων καταθέσεων να συνυπολογίζονται κι αυτές οι καταθέσεις. Συνεπώς ορίζουμε το χρηματοδοτικό άνοιγμα ως τη διαφορά μεταξύ του μέσου όρου των δανείων και του μέσου όρου των καταθέσεων.

Στην περίπτωση που το χρηματοδοτικό άνοιγμα είναι θετικό τότε το πιστωτικό ίδρυμα θα πρέπει να το χρηματοδοτήσει είτε χρησιμοποιώντας τα ρευστά της διαθέσιμα είτε δανείζοντας στην αγορά χρήματος είτε χρησιμοποιώντας και τις δύο μεθόδους.

III. Ανάλυση βάση του χρόνου ωρίμανσης των στοιχείων του ισολογισμού (Maturity ladder/Scenario Analysis)

Την τελευταία μέθοδο μέτρησης του κινδύνου αποτελεί η μέθοδος της ανάλυσης βάση της ωριμότητας που αναπτύχθηκε από την Τράπεζα Διεθνών Κανονισμών (Bank for International Settlements). Η ανάγκη για την κατάταξη των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού του εκάστοτε πιστωτικού ιδρύματος σε χρονικές ζώνες ωρίμανσης ή λήξης των στοιχείων καθώς και η καταγραφή αυτών σε πίνακες ρευστότητας οδήγησε στη χρήση της μεθόδου αυτής. Παρ' όλα αυτά, το εύρος κάθε ζώνης που θα δημιουργηθεί καθώς και ο αριθμός των χρονικών ζωνών βρίσκεται καθαρά στην ευχέρεια των πιστωτικών ιδρυμάτων ενώ η κατάταξη των στοιχείων σε κάθε χρονική ζώνη πραγματοποιείται αναλόγως της μορφής των χρηματοοικονομικών προϊόντων και της διάρκειας που απομένει μέχρι τη λήξη τους.

Στρατηγικές έναντι του κινδύνου

Ο κίνδυνος ρευστότητας προκύπτει όταν απροσδόκητα ένας μεγάλος όγκος χρημάτων αποσύρεται από το πιστωτικό ή όταν εμφανίζεται μια απαίτηση δανείου. Οι χρηματοοικονομικοί μεσάζοντες λοιπόν που διευκολύνουν τη μεταφορά των βραχυπρόθεσμων κεφαλαίων σε μακροπρόθεσμη επένδυση είναι επιρρεπείς στους κινδύνους ρευστότητας τόσο όσον αφορά στοιχεία του ενεργητικού όσο και στοιχεία του παθητικού.

Για να αντιμετωπίσουν την ξαφνική αυτή απόσυρση χρημάτων, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να κάνουν ενέργειες πώλησης στοιχείων του ενεργητικού τους, μείωσης των χρηματικών διαθεσίμων τους ή και δανεισμό πρόσθετων κεφαλαίων. Απώτερος σκοπός τους είναι να προστατευθούν από τον κίνδυνο ρευστότητας ο οποίος μπορεί να οδηγήσει στην αφερεγγυότητα και πτώχευση των τραπεζών εάν δεν προβούν σε καμία από τις παραπάνω κινήσεις προκειμένου να πάρουν πίσω τα κεφάλαια τους.

Οι δυσκολίες αυτές μπορούν να αντιμετωπιστούν μέσα από την εφαρμογή δύο μεθόδων διαχείρισης οι οποίες είναι η διαχείριση ρευστότητας μέσω αγορών καθώς και η διαχείριση ρευστότητας μέσω αποθεμάτων ή και συνδυασμός των δύο μεθόδων. Οι μέθοδοι αυτοί χρησιμοποιούνται τόσο για τη διαχείριση των κινδύνων που προκύπτουν στο ενεργητικό όσο και εκείνων που προκύπτουν στο παθητικό.

Διαχείριση ρευστότητας μέσω αγορών (purchased liquidity management)

Μέσω αυτού του τρόπου διαχείρισης απομονώνεται το ενεργητικό και μένει ανεπηρέαστο από οποιαδήποτε αλλαγή συμβαίνει στο παθητικό. Όμως, προβλήματα δημιουργούνται από τη μέθοδο αυτή στην περίπτωση που τα πιστωτικά ιδρύματα δεν έχουν τη δυνατότητα να αυξήσουν τις καταθέσεις τόσο γρήγορα όσο γρήγορα αυξάνονται τα δάνεια στην πλευρά του ενεργητικού.

Διαχείριση ρευστότητας μέσω αποθεμάτων (stored liquidity management)

Από την άλλη μεριά η διαχείριση ρευστότητας μέσω αποθεμάτων αφορά την απόλυτη προσαρμογή του ισολογισμού της τράπεζας στην διαφορά που προκύπτει στα στοιχεία του ενεργητικού του ισολογισμού, ρευστοποιώντας κάποια στοιχεία του ενεργητικού της και χρησιμοποιώντας τη ρευστότητα που «κρύβει» στα αποθέματα της. Ακόμη για να προσαρμοστεί στην αλλαγή που είναι δυνατόν να μειώσει το μέγεθος του ισολογισμού της ή κρατά υπερβολικά στοιχεία ενεργητικού που δεν φέρουν κανένα τόκο.

Για τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας μπορεί να χρησιμοποιηθεί είτε η μια μέθοδος είτε η άλλη είτε να χρησιμοποιηθούν και οι δυο ταυτόχρονα σε συνδυασμό.

Προγραμματισμός ρευστότητας (Liquidity Planning)

Μέσω του εργαλείου αυτού οι υπεύθυνοι των πιστώσεων ιδρυμάτων είναι σε θέση να λαμβάνουν σημαντικές αποφάσεις για δανεισμό πολύ πριν προκύψουν προβλήματα ρευστότητας στην τράπεζα. Η γνώση σχετικά με το ποιοι τύποι καταθετών είναι πιθανό να αποσύρουν πρώτοι τα χρήματά τους σε μια κρίση είναι σημαντική για την αποφυγή απωλειών. Ένας τέτοιος προγραμματισμός μπορεί να μειώσει τα κόστη χρηματοδότησης καθώς και να ελαχιστοποιήσει το μέγεθος των αποθεμάτων που πρέπει να τηρεί ένας χρηματοπιστωτικός οργανισμός.

Σύνθεση του χαρτοφυλακίου των ρευστοποιήσιμων στοιχείων

Η σύνθεση του χαρτοφυλακίου των ρευστοποιήσιμων στοιχείων εξαρτάται από το δείκτη των ρευστοποιήσιμων στοιχείων του ενεργητικού. Ο συγκεκριμένος δείκτης μας δίνει την ελάχιστη αναλογία, οριζόμενη από την Κεντρική Τράπεζα, που πρέπει να υπάρχει μεταξύ των ρευστοποιήσιμων στοιχείων του ενεργητικού προς το σύνολο των στοιχείων του καθώς και με τα «δευτερεύοντα αποθέματα» δηλαδή εκείνα που δεν αποτελούν ουσιαστικά αποθέματα του ενεργητικού και μπορούν να ρευστοποιηθούν άμεσα.

Δοκιμές προσομοίωσης καταστάσεων κρίσης (stress tests)

Παράλληλα το πιστωτικό ίδρυμα μπορεί να εφαρμόζει, βάσει προβλέψεων που κάνει, σενάρια ή όπως αλλιώς λέγονται δοκιμές προσομοίωσης καταστάσεων κρίσης σχετικά με τις μη αναμενόμενες μεταβολές και κινήσεις των στοιχείων της.

Συγκεκριμένα με τη χρήση αυτών των δοκιμών προσομοίωσης η τράπεζα εφαρμόζει σενάρια προσαρμοσμένα στη φύση των δραστηριοτήτων της με σκοπό τη μέτρηση του

κινδύνου ρευστότητας. Αυτές οι δοκιμές προσομοίωσης για την εφαρμογή τους αναπτύσσονται σε τέσσερα στάδια. Τα στάδια αυτά είναι:

- Επιλογή ενός σεναρίου. Επιλογή δηλαδή ενός πιθανού τρόπου εξέλιξης των μεταβλητών που μας ενδιαφέρουν για συγκεκριμένο χρονικό ορίζοντα,
- Υπολογισμός χρηματοροών και αριθμοδεικτών για το συγκεκριμένο σενάριο,
- Επανάληψη των δύο προηγούμενων βημάτων για ικανό αριθμό σεναρίων,
- Χρήση των αποτελεσμάτων των διαφορετικών σεναρίων για την διαμόρφωση της συνολικής εικόνας της έκθεσης του χαρτοφυλακίου σε διάφορα είδη κινδύνων.

3.4.7 Κίνδυνος Χώρας / Επικράτειας

Ο κίνδυνος χώρας είναι αυτός που αναλαμβάνει ένα εγχώριο χρηματοπιστωτικό ίδρυμα στην περίπτωση που οι ξένοι δανειολήπτες προβούν σε μερική αποπληρωμή των δανείων λόγω παρέμβασης της ξένης κυβέρνησης ή λόγω διαφορετικού νομικού πλαισίου ανάμεσα στη χώρα που είναι εγκατεστημένο το πιστωτικό ίδρυμα και στη χώρα προέλευσης του δανειολήπτη.

Αποτελεί μια μορφή πιστωτικού κινδύνου για αυτό και η σχέση που υπάρχει μεταξύ τους είναι μεγάλη. Επιπλέον, μια τράπεζα μπορεί να μην αντιμετωπίσει κίνδυνο από την ίδια την εταιρία στην οποία χορηγεί το δάνειο και η οποία έχει καλή πιστοληπτική ικανότητα αλλά να αντιμετωπίσει πρόβλημα από τη χώρα προέλευσης της εταιρίας αυτής που μπορεί να αντιμετωπίζει ποικίλα προβλήματα που είναι δυνατό να επηρεάσουν την αποπληρωμή του χορηγηθέν δανείου.

Μέτρηση του κινδύνου χώρας

Η εκτίμηση του κινδύνου χώρας είναι δυνατό να γίνει με τη βοήθεια ποικίλων μέτρων. Αυτά τα μέτρα περιλαμβάνουν την εκτίμηση

- του πολιτικοοικονομικού κινδύνου της χώρας
- των εξωγενών κινδύνων και
- άλλων κινδύνων χώρας.

Η εκτίμηση του κινδύνου χώρας είναι δυνατό να γίνει είτε με τη χρήση Εξωτερικών Μοντέλων Μέτρησης είτε με τη χρήση Εσωτερικών Μοντέλων.

Για την εφαρμογή των εξωτερικών μοντέλων χρησιμοποιούνται οι εξής μέθοδοι μέτρησης του κινδύνου:

- ✓ Δείκτης Euromoney (Euromoney Index)
- ✓ Δείκτης της εταιρίας Economist Intelligence Unit (The Economist Intelligence Unit ratings)
- ✓ Δείκτης του περιοδικού Institutional Investor (Institutional Investor Index)

Για την εφαρμογή των εσωτερικών μοντέλων χρησιμοποιούνται οι εξής μέθοδοι μέτρησης του κινδύνου:

- ✓ Στατιστικά μοντέλα (Statistical models)
 - Τα στατιστικά μοντέλα κατά κύριο λόγο χρησιμοποιούν οικονομικές αναλογίες για την εκτίμηση του κινδύνου χώρας.

Στρατηγικές έναντι του κινδύνου

Οι μηχανισμοί άμυνας έναντι του κινδύνου χώρας είναι τέσσερις:

➤ Debt-for-equity swaps

Οι ανταλλαγές debt- for- equity αποτελούν μια από τις πιο διαδεδομένες μεθόδους προστασίας από τον κίνδυνο χώρας. Οι τράπεζες έχουν τη δυνατότητα να χρησιμοποιήσουν τις ζημιές που έχουν από δάνεια σε χώρες λιγότερο ανεπτυγμένες με σκοπό να αποκτήσουν κεφάλαια στις χώρες αυτές.

➤ Multiyear restructuring of loans

Στην περίπτωση αυτή που μία χώρα είναι για κάποιο λόγο προσωρινά ανίκανη να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της προς ένα πιστωτικό ίδρυμα τότε το πιστωτικό αυτό ίδρυμα συνήθως επιλέγει να κρατήσει το δάνειο στον ισολογισμό της και να μην το πουλήσει. Στην περίπτωση αυτή οι όροι του συμβολαίου επαναπροσδιορίζονται βάση μιας πολυετούς συμφωνίας αναδιάρθρωσης. Η μέθοδος αυτή αποφέρει τόσο οφέλη όσο και κόστη για το πιστωτικό ίδρυμα τα οποία μπορούν να προέρχονται από τους ακόλουθους παράγοντες:

1. Την αμοιβή (Fee) που χρεώνεται ο δανειζόμενος από την τράπεζα για την αναδόμηση του δανείου.
2. Το επιτόκιο (Interest rate) χορήγησης του ανανεωμένου δανείου.
3. Την περίοδο χάριτος (Grace period) η οποία είναι δυνατόν να δοθεί και πριν την έναρξη της νέας συμφωνίας αναδόμησης του δανείου.
4. Το χρόνο λήξης του δανείου (Maturity of loan).
5. Τα χαρακτηριστικά που σχετίζονται με την επιλογή και την εγγύηση (Option and guarantee features).

➤ Loan Sales

Με τη χρήση τη μεθόδου πώλησης των δανείων που αφορούν λιγότερο ανεπτυγμένες χώρες ένα πιστωτικό ίδρυμα είναι δυνατό να έχει τόσο οφέλη όσο και κόστη. Ένα από τα βασικά οφέλη του πιστωτικού ιδρύματος είναι η αφαίρεση από τον ισολογισμό του των επικίνδυνων δανείων LDC, με αποτέλεσμα την αποδέσμευση πόρων για τη χρήση σε άλλες πιο συμφέρουσες επενδύσεις. Δεύτερο όφελος από την εφαρμογή της παραπάνω μεθόδου σχετίζεται με τη ικανότητα της τράπεζας να πωλεί τα δάνεια αυτά σε χαμηλή τιμή ή ακόμη και να πραγματοποιεί ζημιές από την πώληση χωρίς όμως να

επηρεάζεται σε μεγάλο βαθμό η θέση της. Το τρίτο όφελος αφορά την ικανότητα της τράπεζας να μοιράζεται με το κράτος τις πιθανές απώλειες από την πώληση ενός τέτοιου δανείου. Όμως υπάρχει ένα κόστος που προέρχεται από την προσαρμογή στην φορολογία της διαφοράς μεταξύ της ονομαστικής αξίας του δανείου και της τιμής που δίνει η αγορά κατά την ημερομηνία πώλησης του.

➤ **Bond-for-Loan Swaps (Brady bonds)**

Το πρωταρχικό όφελος από τη χρήση της μεθόδου αυτής αποτελεί ο μετασχηματισμός ενός δανείου από χώρες λιγότερο ανεπτυγμένους σε σχέση με άλλες σε ένα υψηλά εμπορεύσιμο και ρευστοποιήσιμο προϊόν δηλαδή σε μια ομολογία.

3.4.8 Κίνδυνος Στοιχείων Εκτός Ισολογισμού

Ένα στοιχείο ή μια δραστηριότητα είναι ένα εκτός ισολογισμού στοιχείο ενεργητικού στην περίπτωση που όταν εμφανίζεται ένα ενδεχόμενο γεγονός, το στοιχείο ή η δραστηριότητα κινείται έξω από την πλευρά του ενεργητικού. Παρομοίως ένα στοιχείο ή μια δραστηριότητα είναι ένα εκτός ισολογισμού στοιχείο παθητικού στην περίπτωση που όταν εμφανίζεται ένα ενδεχόμενο γεγονός, το στοιχείο ή η δραστηριότητα βρίσκεται έξω από την πλευρά του παθητικού. Οι δραστηριότητες εκτός ισολογισμού διακρίνονται σε κατηγορίες αναλόγως εάν αυτές πρέπει να δημοσιοποιούνται στο κράτος ή όχι ενώ τα παράγωγα που κρατούνται ως στοιχεία εκτός ισολογισμού τα προθεσμιακά συμβόλαια forward, προθεσμιακά συμβόλαια future, οι ανταλλαγές καθώς και τα options. Έτσι έχουμε τις παρακάτω προγραμματισμένες και τις μη-προγραμματισμένες ενέργειες εκτός ισολογισμού.

Προγραμματισμένες ενέργειες εκτός ισολογισμού

- Υποχρέωση δανείου (loan commitment)
- Επιστολή πίστωσης (letter of credit)
- Συμβόλαια παραγώγων (derivative contract)
- Πωλημένα δάνεια (loans sold)
- When issued trading

Μη-προγραμματισμένες ενέργειες εκτός ισολογισμού

- Κίνδυνος διακανονισμού (settlement risk)
- Κίνδυνος θυγατρικών (affiliate risk)

Μέτρηση & προστασία από τον κίνδυνο στοιχείων εκτός ισολογισμού

Τα στοιχεία εκτός ισολογισμού είναι ενδεχόμενα στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού με πιθανότητα μικρότερη του 1, και επομένως η εκτίμηση τους είναι δύσκολη και περίπλοκη στις περισσότερες των περιπτώσεων. Λόγω του ότι πολλά

στοιχεία εκτός ισολογισμού έχουν χαρακτηριστικά των δικαιωμάτων (options), η πιο συχνά χρησιμοποιούμενη μέθοδος μέτρησης είναι εκείνη που εφαρμόζει τη χρήση των δικαιωμάτων μέσα από υποδείγματα της χρηματοοικονομικής.

Μέθοδος Delta of an option

Το «Δέλτα ενός Δικαιώματος» υπολογίζει την αλλαγή στην τιμή ενός δικαιώματος για μια μοναδιαία αλλαγή της τιμής της υποκείμενης αξίας.

Μέθοδος μετατροπής των εκτός ισολογισμών στοιχείων σε στοιχεία του ισολογισμού

Με τη χρήση της μεθόδου αυτής λαμβάνουμε μια πραγματική εικόνα της καθαρής θέσης. Η καθαρή θέση, με αυτή τη μέθοδο υπολογίζεται από το άθροισμα των διαφορών

- a. των πραγματικών στοιχείων ενεργητικού και των πραγματικών στοιχείων παθητικού
- b. των στοιχείων ενεργητικού εκτός ισολογισμού και των στοιχείων παθητικού εκτός ισολογισμού.

3.5 Χρηματοδότηση σε περίοδο κρίσης στην Ελλάδα

Η πρωτοφανής παγκόσμια οικονομική κρίση, που δημιούργησε συνθήκες πιστωτικής ασφυξίας στο χρηματοοικονομικό σύστημα από το 2007 έως και το 2009, επηρέασε σε μεγάλο βαθμό τη λειτουργία των πιστωτικών ιδρυμάτων διεθνώς. Η αποσταθεροποίηση του παραδοσιακού πρότυπου δανεισμού των τραπεζών από τις αγορές είχε ως αποτέλεσμα να πληγεί η αξιοπιστία και η φερεγγυότητά τους.

Το φθινόπωρο του 2007 με τη διάχυση των προβλημάτων της αγοράς των στεγαστικών δανείων των ΗΠΑ στις κεφαλαιαγορές, οι αγορές χαρακτηρίστηκαν από εσωστρέφεια, καθώς επλήγη η εμπιστοσύνη των επενδυτών στα οικονομικά στοιχεία των τραπεζών διεθνώς, με αποτέλεσμα να αποφεύγουν την ανάληψη πιστωτικού κινδύνου εκτός των συνόρων των χωρών τους. Συνέπεια της κατάρρευσης της αγοράς των δομημένων χρηματοδοτήσεων (structured finance), ιδιαίτερα για τις ελληνικές τράπεζες, ήταν η αναβολή όλων των τίτλο-ποιήσεων, με αποτέλεσμα την αποθάρρυνση της αυτοχρηματοδότησης των στοιχείων του ενεργητικού. Αυτή η εξέλιξη μεταφράστηκε άμεσα σε συγκράτηση της πιστωτικής επέκτασής τους κατά περίπου 5% σε ετήσια βάση.

Σε μια κρίσιμη καμπή για την παγκόσμια οικονομία επέρχεται η πτώχευση της Lehman Brothers τον Σεπτέμβριο του 2008, ανατρέποντας όλα τα δεδομένα στις αγορές. Το δυσάρεστο αυτό γεγονός επιταχύνει τη λήψη μέτρων από τις εποπτικές αρχές, που έως το σημείο αυτό έδειχναν να πιστεύουν στη διαδικασία της αυτορρύθμισης και απέφευγαν ευθεία παρέμβαση στις κεφαλαιαγορές. Τα επιτόκια στις διατραπεζικές αγορές ενσωματώνουν τον πιστωτικό κίνδυνο του αντισυμβαλλομένου ακαριαία,

αποκλίνοντας από το επιτόκιο αναφοράς της ΕΚΤ. Σταδιακά η διατραπεζική αγορά καθίσταται ανενεργή, ενώ οι εκδόσεις ομολόγων αναβάλλονται επ' αόριστον.

Αρχικά το πρόβλημα αντιμετωπίζεται με κρατικές εγγυήσεις ορισμένου ποσού ανά πελάτη-καταθέτη, προκειμένου να αποφευχθεί μαζική φυγή καταθέσεων από το τραπεζικό σύστημα. Τελικά το αντίδοτο είναι η θέσπιση προγραμμάτων στήριξης των οικονομιών και ενίσχυσης της ρευστότητας των τραπεζών από τις κυβερνήσεις όλων σχεδόν των ανεπτυγμένων χωρών, που λαμβάνουν τη μορφή κρατικών εγγυήσεων προς τις τράπεζες, τόσο σε επίπεδο κεφαλαίων όσο και χρηματοδότησης.

Σήμερα, συνεχίζει να υποχωρεί η τραπεζική χρηματοδότηση προς νοικοκυριά και επιχειρήσεις λόγω των επιπτώσεων της κρίσης στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα, με αποτέλεσμα να εντείνεται το πρόβλημα της ρευστότητας που υπάρχει στην αγορά. Πολύ μικρός είναι πλέον ο αριθμός επιχειρήσεων και νοικοκυριών που ζητά και λαμβάνει νέα δάνεια, με το κύριο μέρος των τραπεζικών εργασιών να εστιάζεται εδώ και μήνες στις ρυθμίσεις και αναχρηματοδοτήσεις τραπεζικών δανείων, που προσεγγίζουν πλέον το ένα εκατομμύριο σε αριθμό. η τραπεζική χρηματοδότηση προς τον ιδιωτικό τομέα (επιχειρήσεις, ελεύθεροι επαγγελματίες και νοικοκυριά) μειώθηκε κατά -4,6% σε ετήσια βάση τον Νοέμβριο του 2012, έναντι πτώσης της κατά -4,8% τον Οκτώβριο του 2012, -4,5% τον Σεπτέμβριο του 2012 και -2,4% τον Νοέμβριο του 2011.

Η καθαρή ροή της χρηματοδότησης προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα ήταν αρνητική κατά 722 εκατ. ευρώ τον Νοέμβριο του 2012 από αρνητική ροή 1,04 δισ. ευρώ τον Οκτώβριο του 2012. Αρνητική κατά 368 εκατ. ευρώ ήταν και η μηνιαία εξέλιξη των χορηγήσεων προς τα νοικοκυριά. Ειδικότερα, η πτώση του υπόλοιπου των καταναλωτικών δανείων διαμορφώθηκε στο -4,8% σε ετήσια βάση τον Οκτώβριο του 2012, από -4,9% τον Οκτώβριο του 2012, -5,4% τον Σεπτέμβριο του 2012 και -6,3% τον Νοέμβριο του 2011. Η πτώση των στεγαστικών δανείων διαμορφώθηκε στο -3,5% τον Νοέμβριο του 2012 από -3,7% τον Οκτώβριο του 2012 και τον Σεπτέμβριο του 2012 και -2,7% τον Νοέμβριο του 2011. Η μηνιαία καθαρή ροή χρηματοδότησης ήταν αρνητική τον Νοέμβριο του 2012 κατά 125 εκατ. ευρώ για καταναλωτικά δάνεια και κατά 224 εκατ. ευρώ για τα στεγαστικά δάνεια. Η αρνητική ροή των δανείων προς τα νοικοκυριά είναι κυρίως αποτέλεσμα της μεγάλης πτώσης της ζήτησης διαρκών καταναλωτικών αγαθών, ιδιαίτερα δε της μεγάλης πτώσης της ζήτησης και των συναλλαγών στις αγορές επιβατικών αυτοκινήτων (Ιανουαρίου- Οκτωβρίου 2012: -40%) και οικιστικών ακινήτων (κατοικίες και διαμερίσματα).

Όπως επισημαίνουν τραπεζικά στελέχη, τα δάνεια που έχουν ρυθμιστεί στον τομέα στεγαστικής και καταναλωτικής πίστης μεταξύ τραπεζών και δανειοληπτών από την αρχή της κρίσης, ξεπερνούν πλέον τις 800.000 σε αριθμό. Τα προγράμματα ρυθμίσεων των τραπεζών ξεκίνησαν το 2010 και συνεχίστηκαν καθ' όλη τη διάρκεια των ετών 2011 και 2012, προσφέροντας σε διάφορες κατηγορίες οφειλετών, όπως τους δημοσίους υπαλλήλους και τους συνταξιούχους (λόγω της περικοπής των αποδοχών τους), καθώς και τους άνεργους, επιμήκυνση της διάρκειας με μείωση των δόσεων των δανείων τους. (Πηγή: NewsIt.gr)

Κεφάλαιο 4^ο

4.1 Συμπεράσματα-προτάσεις πολιτικής

Το κύριο ερώτημα που προκύπτει αφορά το ρόλο του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην παρούσα κρίση που διαπερνά το παγκόσμιο οικονομικό σύστημα και η οποία εκδηλώνεται υπό τη μορφή του κινδύνου του αντιπληθωρισμού. Η βίαιη προσαρμογή στις χρηματοπιστωτικές αγορές και οι επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία, που ακολούθησαν το σπάσιμο της κερδοσκοπικής φούσκας των στοιχείων του ενεργητικού συνεχίζουν να επιδρούν αρνητικά στις παγκόσμιες εξελίξεις.

Οι παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές παρουσίασαν υψηλό βαθμό αβεβαιότητας, γεγονός που εκφράστηκε σε σημαντικές μεταβολές στις ροές των επενδυτικών κεφαλαίων καθώς και στις τιμές των μετοχών και των ομολόγων. Η πτώση των χρηματιστηριακών αξιών έχει επίσης τις παρακάτω αρνητικές επιδράσεις:

- ~ Αποθαρρύνει τις ιδιωτικές επενδύσεις, εφόσον δυσχεραίνει και καθιστά ακριβότερη τη χρηματοδότηση τους μέσω αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου.
- ~ Επιδεινώνει σημαντικά την οικονομική θέση διαφόρων επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα, οι οποίες διατηρούν μεγάλο μέρος του ενεργητικού τους σε μετοχές άλλων επιχειρήσεων.
- ~ Εξασθενεί τους ισολογισμούς των τραπεζών και θέτει σε αμφισβήτηση την κεφαλαιακή τους επάρκεια.

Ωστόσο οι επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης διαφέρουν από χώρα σε χώρα.

Αποτέλεσμα της κρίσης ήταν, οι τράπεζες να περιορίσουν τις πιστώσεις και να θέσουν αυστηρότερα πιστωτικά κριτήρια, διαφοροποιώντας την πιστωτική τους πολιτική. Η αρνητική εξέλιξη βασικών μακροοικονομικών μεγεθών, όπως η επιβράδυνση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης, έχει ως αποτέλεσμα την είσοδο σε ύφεση πολλών κλάδων της Ελληνικής Οικονομίας. Η περιορισμένη πιστωτική επέκταση που παρατηρήθηκε συμβαδίζει με την οικονομική ύφεση, ως αποτέλεσμα και της πιο προσεκτικής συμπεριφοράς των τραπεζών αλλά και της επιβράδυνσης της ζήτησης πιστώσεων των επιχειρήσεων ή/και των νοικοκυριών που συνήθως προσπαθούν να μειώσουν το δανειακό βάρος τους όταν τα έσοδα είναι περιορισμένα.

Ωστόσο, με τη δημιουργία ενός ισχυρού ρυθμιστικού πλαισίου, το οποίο ενσωματώνει μια μακρό-προληπτική προσέγγιση αντιμετώπισης κρίσεων, ένα κανονιστικό πλαίσιο για την επίλυση προβλημάτων και μια διεθνή συνεργασία των αντίστοιχων εποπτικών φορέων, μπορεί να οδηγήσει σε μια σειρά από μέτρα και νέες πολιτικές. Αυτές θα αφορούν:

- > τη δημιουργία αποτελεσματικής εποπτείας και αποτελεσματικών ρυθμιστικών διατάξεων,
- > τη μείωση του συστηματικού κινδύνου,
- > τη μεγαλύτερη προστασία των επενδυτών μέσω αυξημένης διαφάνειας του χρηματοπιστωτικού συστήματος και
- > τη δημιουργία μιας παγκοσμιοποιημένης αντίδρασης

σε μια παγκόσμια κρίση.

Τα κύρια θέματα που θα πρέπει να απασχολήσουν τους εποπτικούς και ρυθμιστικούς φορείς για την αντιμετώπιση των κινδύνων σε περιόδους κρίσης είναι:

- Η απλοποίηση. Οι ρυθμιστικοί φορείς θα πρέπει να μπορούν να ξεχωρίσουν την πολυπλοκότητα ενός καινοτόμου χρηματοοικονομικού εργαλείου που είναι εγγενής, από αυτή που σκοπεύει να παρακάμψει τους κανόνες και να κερδοσκοπήσει με κεφάλαια που είναι απαραίτητα για τη σταθερότητα του συστήματος.
- Η δημιουργία κλίματος εμπιστοσύνης μέσω αποτελεσματικής επικοινωνίας τόσο μεταξύ τραπεζών και εποπτικών αρχών όσο και μεταξύ διαφορετικών εποπτικών φορέων.
- Η δημιουργία ενός μηχανισμού κατανόησης και στενής παρακολούθησης των αγορών, των χρηματοοικονομικών προϊόντων και της και της αλληλοσύνδεσης που υπάρχει μεταξύ των εποπτικών φορέων σε περιόδους κρίσης.

Οι τράπεζες οδηγήθηκαν στην ανάπτυξη ολοκληρωμένων συστημάτων μέτρησης και αντιμετώπισης των κινδύνων μέσω των συνθηκών που δημιουργήθηκαν στον ευρύτερο χρηματοπιστωτικό τομέα. Τα νέα συστήματα διαφοροποιούνται σε σχέση με εκείνα του παρελθόντος στη βάση τόσο των παρεμβάσεων στο ενεργητικό και στο παθητικό των τραπεζών αλλά και στη βάση των τεχνικών οι οποίες χρησιμοποιούνται.

Συνεπώς, η φύση της χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης συνεπάγεται ορισμένους κινδύνους. Οι τράπεζες πάντοτε αντιμετώπιζαν κινδύνους αναπτύσσοντας διάφορες μεθόδους και τεχνικές, όπως και οι επιχειρήσεις, ενώ τα νοικοκυριά βρίσκονται στο έλεος των αποφάσεων της κυβέρνησης κάθε χώρας.

Παράρτημα

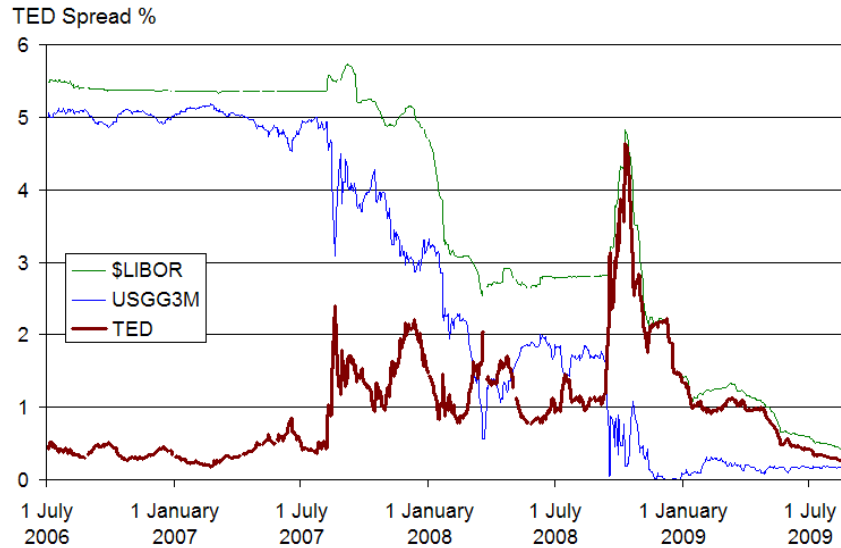
Πίνακας 1

ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑ	ΠΟΣΟΣΤΑ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΗΣ	
	ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΗ (ΚΟΙΝΟΤΙΚΗ ΚΑΙ ΕΘΝΙΚΗ) (%)	
	% ΕΝΙΣΧΥΣΗ ΓΙΑ ΜΕΣΑΙΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ	% ΕΝΙΣΧΥΣΗ ΓΙΑ ΜΙΚΡΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ
Ανατολική Μακεδονία - Θράκη	50	60
Κ. Μακεδονία	40	50
Δ. Μακεδονία	40	50
Ήπειρος	50	60
Στερεά Ελλάδα	40	50
Θεσσαλία	40	50
Ιόνια	40	50
Δ. Ελλάδα	50	60
Πελοπόννησος	40	50

Πηγή: NewsIt.gr

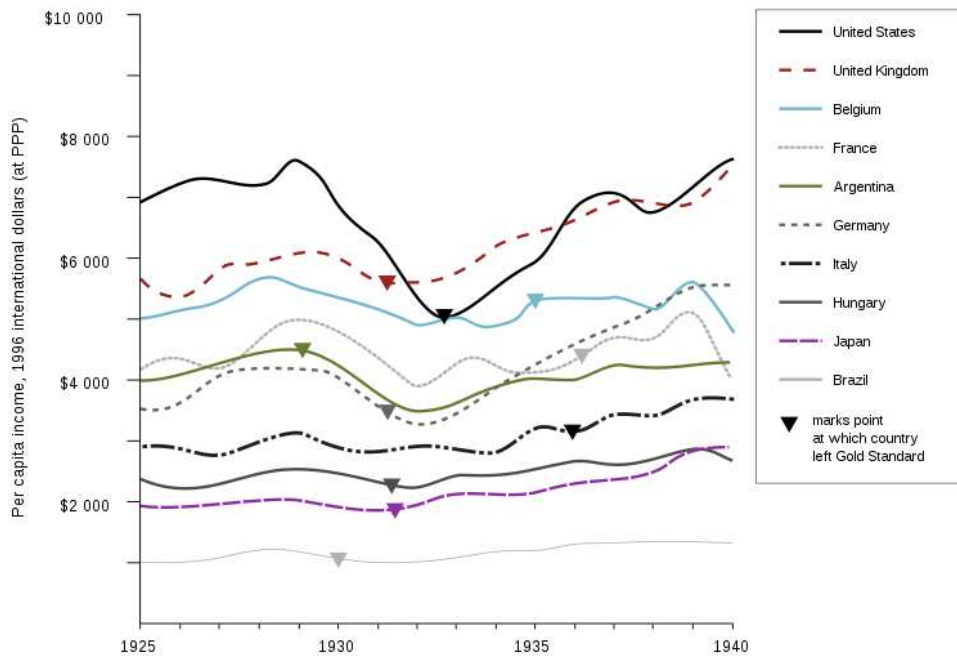
Γράφημα 1

«Από το περιθώριο TED είναι εμφανής η αύξηση του πιστωτικού ρίσκου μεταξύ 1-1-2007 και 30-9-2008»



Γράφημα 2

«Η Μεγάλη Ύφεση»

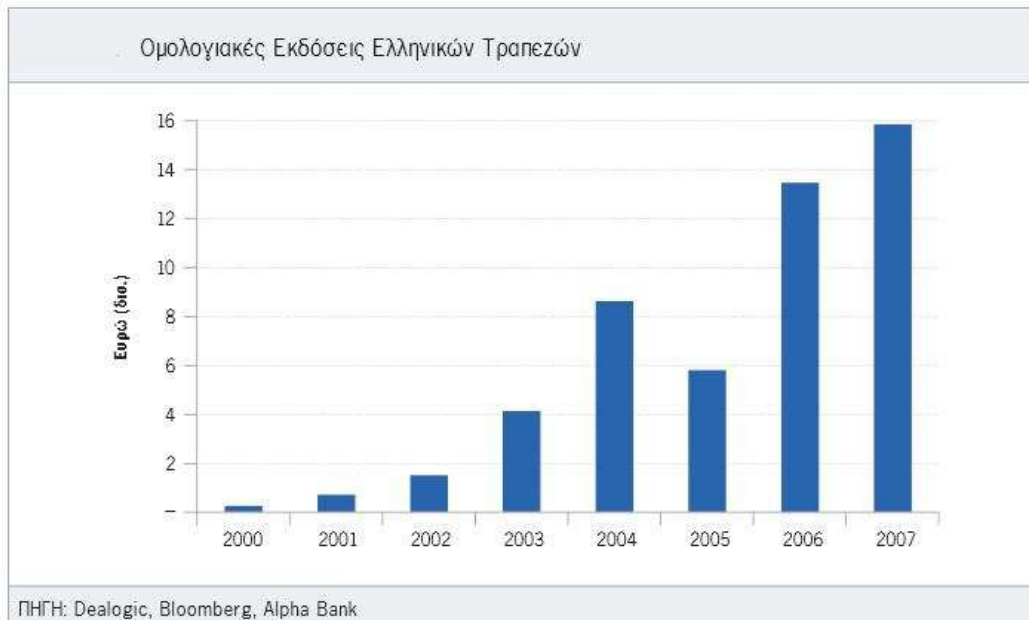


Πηγή: Wikipedia

Γράφημα 3

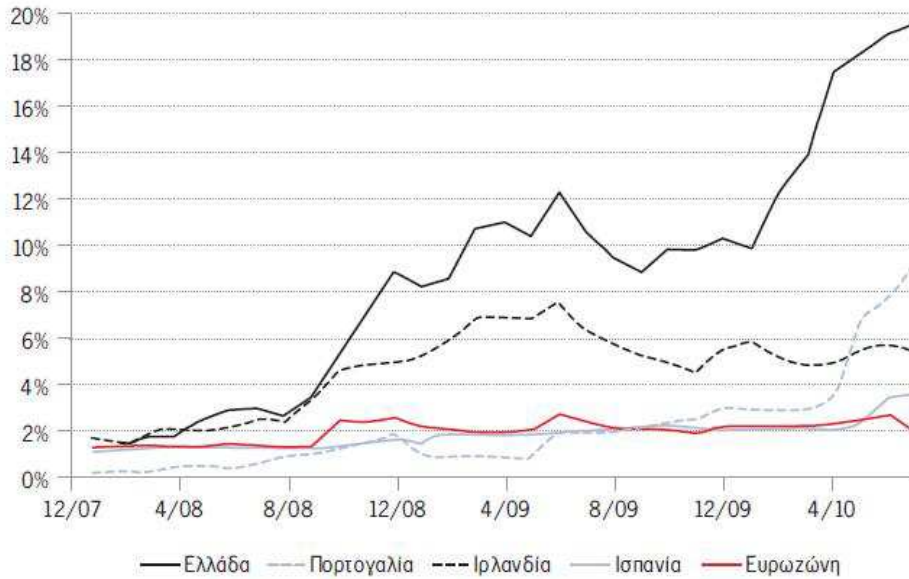


Γράφημα 4



Γράφημα 5

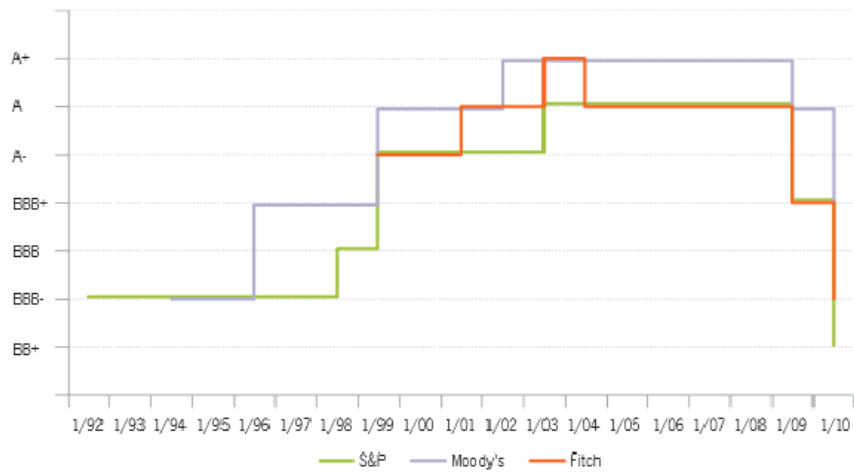
Χρηματοδότηση από ΕΚΤ ως Ποσοστό Ενεργητικού των Τραπεζών



ΠΗΓΗ: Κεντρικές Τράπεζες Χωρών

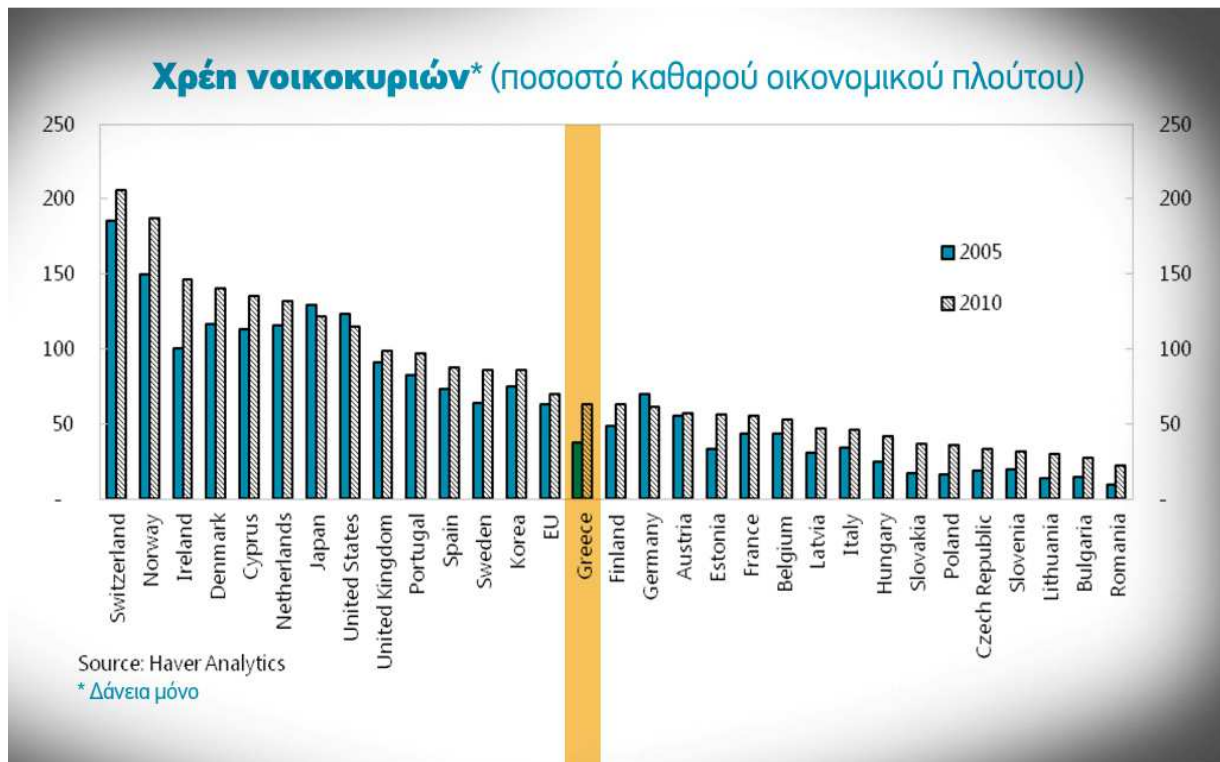
Γράφημα 6

Εξέλιξη της Πιστοληπτικής Διαβάθμισης του Ελληνικού Δημοσίου



ΠΗΓΗ: Bloomberg, Alpha Bank

Γράφημα 7



Βιβλιογραφία

Βιβλία:

- ❁ Βασίλειος Π. Γαλάνης «*Η λειτουργία των σύγχρονων χρηματοοικονομικών θεσμών στην χώρα μας*». Β' έκδοση, εκδόσεις Αθ. Σταμούλης.
- ❁ Γεωργιάδης Α. «*Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας : Leasing – Factoring-Forfeiting-Franchising*», Αθήνα 1996, εκδόσεις Σάκκουλα.
- ❁ Γεώργιος Παπούλιας «*Χρηματοοικονομική Διοίκηση (Financial Management)*», Πέμπτη Έκδοση, Αθήνα 2002, εκδόσεις “Παλλαδιον” Αθανασίου.
- ❁ Κώστας Μελάς «*Οι σύγχρονες κρίσεις του παγκόσμιου χρηματοπιστοτικού συστήματος (1974-2008)*». Εκδοτικός Οργανισμός Λιβανη, Αθήνα 2011

Εργασίες:

- ❁ Χριστοφότου Βασιλική «Η χρηματοπιστωτική κρίση και η εποπτεία των χρηματαγορών», Πανεπιστήμιο Πατρών 2011
- ❁ Μπούρου Ευγενία «Στρατηγική πιστώσεων σε περιόδους χρηματοπιστωτικής κρίσης», Πανεπιστήμιο Πατρών 2011
- ❁ Μεντζελόπουλος Κωνσταντίνος «Η χρηματοπιστωτική κρίση και η επίδραση της στα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα των επιχειρήσεων – κατανόηση αιτιών και τρόπων αποτελεσματικής διεξόδου από αυτήν με βάση την προηγούμενη εμπειρία», Πανεπιστήμιο Πατρών 2009
- ❁ Καραπετσιάνη Α. Αικατερίνη «Διαχείριση κινδύνου πιστωτικών ιδρυμάτων», Πανεπιστήμιο Πειραιώς 2010
- ❁ Νικόλαος Πετράκης «Οι επιπτώσεις των οικονομικών κρίσεων σε μικροοικονομία-μακροοικονομία & χρηματαγορές», ΤΕΙ Κρήτης 2012
- ❁ Ζαχιώτη Δ. Ευαγγελία «Διαχείριση και αξιολόγηση πιστωτικού κινδύνου», Πανεπιστήμιο Πειραιώς 2012

Internet:

- ❁ Moneyiq.gr
- ❁ Newsit.gr
- ❁ Bankofgreece.gr
- ❁ Wikipedia.com
- ❁ Este.gr
- ❁ Anelixa.eu
- ❁ Europa.eu
- ❁ Evrytanika.gr
- ❁ Ideas.repec.org
- ❁ Citizensinformation.ie
- ❁ Nbg.gr
- ❁ Epixeirein.gr