

Ανοικτό Πανεπιστήμιο Κύπρου

Σχολή Οικονομικών Επιστημών και Διοίκησης

Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα Σπουδών

Τραπεζική και Χρηματοοικονομική

Μεταπτυχιακή Διατριβή



**Η μορφή, ο ρόλος και η αλληλεπίδραση του πιστωτικού κινδύνου με άλλους τραπεζικούς κινδύνους κατά την κρίση ενυπόθηκων δανείων του 2008 έως το 2014 («η Κρίση») στο ενεργητικό των μεγαλύτερων τραπεζικών ιδρυμάτων των ΗΠΑ και Ευρώπης.
Τα διδάγματα που αντλήθηκαν από τις Εποπτικές Αρχές και οι αλλαγές που δρομολογήθηκαν στο εποπτικό πλαίσιο ως αποτέλεσμα.**

Μιχάλης Βασιλείου

**Επιβλέπων Καθηγητής
Ανδρέας Ασιώτης**

Μάιος 2017

Ανοικτό Πανεπιστήμιο Κύπρου

Σχολή Οικονομικών Επιστημών και Διοίκησης

Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα Σπουδών

Τραπεζική και Χρηματοοικονομική

Μεταπτυχιακή Διατριβή

Η μορφή, ο ρόλος και η αλληλεπίδραση του πιστωτικού κινδύνου με άλλους τραπεζικούς κινδύνους κατά την κρίση ενυπόθηκων δανείων του 2008 έως το 2014 («η Κρίση») στο ενεργητικό των μεγαλύτερων τραπεζικών ιδρυμάτων των ΗΠΑ και Ευρώπης.

Τα διδάγματα που αντλήθηκαν από τις Εποπτικές Αρχές και οι αλλαγές που δρομολογήθηκαν στο εποπτικό πλαίσιο ως αποτέλεσμα.

Μιχάλης Βασιλείου

**Επιβλέπων Καθηγητής
Ανδρέας Ασιώτης**

Η παρούσα μεταπτυχιακή εργασία υποβλήθηκε προς μερική εκπλήρωση των απαιτήσεων για απόκτηση μεταπτυχιακού τίτλου σπουδών

Στη Τραπεζική και Χρηματοοικονομική
από τη Σχολή Οικονομικών Επιστημών και Διοίκησης
του Ανοικτού Πανεπιστημίου Κύπρου.

Μάιος 2017

ΛΕΥΚΗ ΣΕΛΙΔΑ

Περίληψη

Η εργασία αυτή έχει ως στόχο να ετοιμάσει ένα πορτρέτο του πιστωτικού κινδύνου των τεσσάρων μεγαλύτερων τραπεζών της Ευρώπης και των τεσσάρων μεγαλύτερων τραπεζών των ΗΠΑ, για να καθοριστεί με αυτό τον τρόπο η μορφή που αυτός απέκτησε κατά την περίοδο της κρίσης. Συναφείς με αυτό στόχοι της παρούσας εργασίας αποτελούν η εξέταση των μεταβολών στο σχήμα και την δομή των τραπεζών διαχρονικά και πώς αυτό υποβοήθησε ουσιαστικά αυτή την μορφή του πιστωτικού κινδύνου, ποιο ρόλο έπαιξαν τα χρηματοοικονομικά προϊόντα και ειδικότερα τα παράγωγα προϊόντα σε αυτή την κατάσταση και ποιο ρόλο διαδραμάτισαν οι εποπτικές αρχές και οι κυβερνήσεις.

Η μεθοδολογία έρευνας που ακολουθήθηκε επιλέχθηκε για να μπορέσει να δώσει τις πιο ακριβείς και εμπεριστατωμένες απαντήσεις στους στόχους που τέθηκαν. Συγκεκριμένα, μελετήθηκε το θεωρητικό υπόβαθρο γύρω από τους βασικότερους κινδύνους που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες, χρησιμοποιώντας την δομή των οδηγιών της συνθήκης της Βασιλείας, έπειτα έγινε ανάλυση της εξέλιξης των οδηγιών της επιτροπής αυτής, για να κλείσει το θεωρητικό πλαίσιο με την ανάλυση των γεγονότων της κρίσης. Για την ανάλυση του πιστωτικού κινδύνου και άλλων πληροφοριών έγινε συλλογή στοιχείων από τις ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις των τραπεζών όπως αυτές δημοσιεύονται προς συμμόρφωση με τους διάφορους κανονισμούς.

Τα συμπεράσματα της ανάλυσης που προηγήθηκε έδωσαν αρκετά ξεκάθαρες απαντήσεις στα ερωτήματα που τέθηκαν εξ αρχής. Από την ανάλυση των δεδομένων αποδείχθηκε ότι ο πιστωτικός κίνδυνος διογκώθηκε κατά την διάρκεια της υπό εξέταση περιόδου. Δραματικό ρόλο είχαν τόσο τα χρηματοοικονομικά προϊόντα που σχεδιάστηκαν και αύξησαν τον πιστωτικό κίνδυνο, όσο και ο αποπροσανατολισμός των τραπεζών από τον αρχικό σκοπό λειτουργίας τους, αλλά και οι κυβερνήσεις που υποβοηθήσαν την κατάσταση με τις αποφάσεις τους.

Summary

This assignment has a main purpose to provide a portrait of the credit risk in the assets of the big four EU bank and the big four US banks, to determine its form during the subprime financial crisis of 2007. Related goals of this dissertation are the analysis of the change form and structure to the banks' operations throughout the years, something that enable the financial crisis, the role of the financial instruments and specifically the derivative products, and the role that the supervisory authorities and Governments had to the crisis.

The research methodology followed to provide accurate and circumstantial evidence to the goals of the presented assignment originally determined. Specifically, it was a made literature review for the most important risk banks face, using the structure provided by the Basel Committee, then it was made an analysis of the evolution to Basel Guidance, to complete this review by applying the knowledge acquired to the facts of the subprime crisis of 2007. For the credit risk analysis as well as of other information collected economic data from the audited annual reports as those issued by the banks in compliance with the regulations.

The outcome of the analysis followed provide specific and straightforward evidence to the research questions determined form the very beginning. The credit risk of the banks expanded during the predetermined period of the financial crisis, affecting in some case the feasibility of the banks. The financial instruments and financial innovation had a determinant role to the subprime financial crisis of 2007, as their design at the end of the day increase the credit risk and change its format but the structure of the banks' operations also. The role of supervisory authorities as well as this of Governments was the factor supporting the crisis.

Ευχαριστίες

Νιώθω την ανάγκη να εκφράσω τις θερμές μου ευχαριστίες σε πολλούς ανθρώπους, που ο καθένας με το δικό του ξεχωριστό τρόπο συνέβαλε στην πραγμάτωση της εργασίας αυτής. Πρώτα απ' όλους, θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά τον επιβλέποντα καθηγητή της εργασίας μου, καθηγητή της Σχολής Οικονομικών Σπουδών και Διοίκησης του Ανοικτού Πανεπιστημίου Κύπρου, Ανδρέα Ασιώτη για την ευκαιρία να βιώσω αυτό το μοναδικό ταξίδι στο κόσμο του χρηματοπιστωτικού συστήματος, αλλά και τις συμβουλές και υποδείξεις του κατά τη διάρκεια της έρευνας. Ειδικές ευχαριστίες θα ήθελα να εκφράσω στους συναδέλφους και προϊστάμενους μου για την κατανόηση και την βοήθεια που μου παρείχαν καθ' όλη την διάρκεια της εκπόνησης της παρούσας εργασίας και με την συμβολή τους έκαναν την ολοκλήρωση της εφικτή. Δεν θα μπορούσα όμως να μην εκφράσω ένα μεγάλο ευχαριστώ στην οικογένεια μου για την ηθική στήριξη και την κατανόηση που επίσης επέδειξαν αυτή την περίοδο.

Περιεχόμενα

Κεφάλαιο 1: Εισαγωγή	1
Κεφάλαιο 2: Ανασκόπηση βιβλιογραφίας	4
Κεφάλαιο 3: Θεωρητικό υπόβαθρο	9
3.1 Πιστωτικός Κίνδυνος	9
3.1.1 Ο πιστωτικός κίνδυνος, οι υποκατηγορίες του και η σημαντικότητα του	9
3.1.2 Υπολογισμός και Διαχείριση Πιστωτικού Κινδύνου	16
3.2 Κίνδυνος Αγοράς	23
3.2.1 Ο κίνδυνος αγοράς και οι υποκατηγορίες του	23
3.2.2 Υπολογισμός και Διαχείριση του Κινδύνου Αγοράς	31
3.3 Λειτουργικός Κίνδυνος	36
3.3.1 Η ανάδειξη, τα χαρακτηριστικά και η σημαντικότητα του λειτουργικού κινδύνου	36
3.3.2 Διαχείριση και Εντοπισμός του λειτουργικού κινδύνου	39
3.4 Η Επιτροπή της Βασιλείας και οι Τραπεζικοί Κίνδυνοι	47
3.5 Η κρίση των ενυπόθηκων δανείων του 2007	49
Κεφάλαιο 4: Μεθοδολογία έρευνας	59
4.1 Σχεδιασμός έρευνας	59
4.2 Μέθοδος Συλλογής Δεδομένων	60
4.3 Η ομάδα-στόχος (πληθυσμός)	60
4.4 Διασφάλιση Ποιότητας	61
4.5 Ο στόχος της έρευνας	61
Κεφάλαιο 5: Ανάλυση αποτελεσμάτων	63
5.1. Ανάλυση των τεσσάρων μεγαλύτερων Ευρωπαϊκών Τραπεζών	63
5.1.1 HSBC Holdings Plc	64
5.1.2. BNP Paribas Group	72
5.1.3. Credit Agricole S.A.	79
5.1.4 Deutsche Bank	87
5.2. Ανάλυση αποτελεσμάτων των τεσσάρων μεγαλύτερων τραπεζών των ΗΠΑ.	95
5.2.1 JP Morgan Chase Group Inc	97
5.2.2. Bank of America Group	104
5.2.3. Wells Fargo & Company Inc	111
5.2.4 Citigroup Corporation Inc	120
Κεφάλαιο 6	128

Συμπεράσματα	128
Κεφάλαιο 7	139
Επίλογος	139
Παράρτημα	142
Πίνακας 1: HSBC Holding Ltd	142
Πίνακας 2: BNP Paribas Plc	143
Πίνακας 3: Credit Agricole S.A.	144
Πίνακας 4: Deutsche Bank Plc	145
Πίνακας 5: JP Morgan Chase Plc	146
Πίνακας 6: Bank of America	147
Πίνακας 7: Wells Fargo & Company Plc	148
Πίνακας 8: Citigroup Corporation Plc	149
Βιβλιογραφία	150

Κεφάλαιο 1: Εισαγωγή

Το δεύτερο μισό του 2007 οι ΗΠΑ είχαν υποστεί αναμφισβήτητα μία πρωτοφανή οικονομική κρίση που προκάλεσε σημαντικά προβλήματα στην οικονομία, με τον τραπεζικό τομέα ως την γενεσιουργό αιτία της όλης κατάστασης. Τα προβλήματα της αγοράς ενυπόθηκων δανείων των ΗΠΑ, εξαπλώθηκαν σε ολόκληρο τον κόσμο και την δημιουργία της πιο σοβαρή οικονομικής κρίσης από τα χρόνια της “Μεγάλης Ύφεσης” (Great Depression).

Οι παγκόσμιες διακλαδώσεις της κρίσης ήταν κατά μεγάλο ποσοστό απρόβλεπτες, κάνοντας επιτακτική την ανάγκη για αναθεώρηση των διεθνών οικονομικών δεσμών αλλά και των διαδικασιών διαχείρισης κινδύνων από τους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς. Η γενική αποδιοργάνωση των αγορών και η απορρύθμιση τους κατά την δεκαετία που προηγήθηκε της κρίσης, η κατασκευή, ανάπτυξη και ευρεία χρήση των χρηματοοικονομικών παραγώγων ως μέτρο αντιστάθμιση των κινδύνων από τα πιστωτικά ιδρύματα λειτούργησαν ως μέσο διασποράς και επιτάχυνσης του πιστωτικού κινδύνου.

Η παρούσα εργασία επιχειρεί να μελετήσει την μορφή του πιστωτικού κινδύνου στο ενεργητικό των τεσσάρων μεγαλύτερων τραπεζών των ΗΠΑ και των τεσσάρων μεγαλύτερων τραπεζών στην Ευρώπη κατά την κρίσιμη περίοδο του 2007-2014. Τα χρονικά όρια που επιλέχθηκαν είναι το δεύτερο μισό του 2007, έτος κατά το οποίο ξέσπασε η ύφεση στις ΗΠΑ ακολουθώντας την πτώχευση της Lehman Brothers και το 2014, έτος κατά το οποίο η οικονομία των ΗΠΑ σημείωσε σημάδια σταθεροποίησης και αργότερα τη δημιουργία της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ένωσης.

Στόχος της εργασίας αυτής αποτελεί η μελέτη και ανάδειξη των μεταβολών του πιστωτικού κινδύνου στο ενεργητικό των οκτώ προαναφερθέντων τράπεζες κατά την επίμαχη περίοδο. Πιο συγκεκριμένα, η εργασία επιχειρεί να εξετάσει το πλαίσιο στο οποίο λειτουργούσαν οι τράπεζες αυτές κατά την διάρκεια της κρίσης αλλά και την περίοδο ανάκαμψής του τραπεζικού συστήματος των δύο Ηπείρων. Επίσης, θα γίνει μία ανάλυση του πιστωτικού κινδύνου στο πλαίσιο των συγκεκριμένων τραπεζών, τον τρόπο διαχείρισης του κινδύνου αυτού, την αλληλεπίδραση του πιστωτικού κινδύνου με άλλους κινδύνους και κατά πόσο αυτό επηρέασε

την εξέλιξη του, ποια παράγωγα είχαν την πιο ευρεία χρήση και πώς αυτά συνέτειναν στην μεταβολή του κινδύνου αυτού, και τον τρόπο που η Επιτροπή της Βασιλείας προσπαθεί να θέσει εν ισχύει ένα κατάλληλο κανονιστικό πλαίσιο ελέγχου του πιστωτικού κινδύνου. Επιχειρεί ακόμη, να δώσει απαντήσεις σε ερευνητικά ερωτήματα, που προέκυψαν μέσα από τη μελέτη του υπάρχοντος υλικού· κατά πόσο ο πιστωτικός κίνδυνος και η μεταβολή του ήταν αποτέλεσμα του γενικότερου οικονομικού πλαισίου ή ήταν ένα μείγμα κινδύνων. Γιατί οι τράπεζες με την τεχνογνωσία τους και την εμπειρία των προηγούμενων κρίσεων δεν βοήθησαν στην αποφυγή ή περιορισμό των αποτελεσμάτων της συγκεκριμένης κρίσης; Πώς η χρήση των πιστωτικών παραγώγων βοήθησε στην απρόβλεπτη και απρόσμενη μεταβολή του πιστωτικού κινδύνου και την εξάπλωση του στην Ευρώπη;

Για τους σκοπούς της παρούσας εργασίας μελετήθηκαν οι οικονομικές καταστάσεις όπως αυτές δημοσιεύτηκαν από τις τράπεζες. Ακόμη, έγινε ανάλυση των αναφορών υψηλόβαθμων στελεχών των εν λόγω εταιρειών και αξιόπιστων χρηματοοικονομικών αναλυτών, οι οποίοι πρόσφεραν σημαντικές αναλύσεις και πρόσφεραν χρήσιμες πληροφορίες. Επιπρόσθετα χρησιμοποιήθηκε δευτερογενές υλικό από έρευνες και επιστημονικά άρθρα σχετικά με τον τραπεζικό τομέα.

Το διαδίκτυο αποτέλεσε μια πολύ χρήσιμη πηγή για την εργασία αυτή. Χρήσιμες πληροφορίες παρείχαν και οι χρηματοοικονομικές ιστοσελίδες του Bloomberg, Financial Times, Google Finance, CNN Money, Wall Street Journal, Reuters, CNBC, Yahoo Finance, The Huffington Post, κ.α.

Για την πραγμάτωση της παρούσας εργασίας, μελετήθηκε και η υπάρχουσα βιβλιογραφία, από την οποία λήφθηκαν κατά βάση στοιχεία για το πλαίσιο της περιόδου. Δεν υπάρχει μια μελέτη που να ασχολείται αποκλειστικά με τον πιστωτικό κίνδυνο, με το πώς μεταβλήθηκε, την εξέλιξη του στην υπό εξέταση περίοδο ούτε με ποιους κινδύνους αλληλοεπίδρασε και οδηγήθηκε στην παρούσα κατάσταση. Αυτό το κενό επιχειρεί σε ένα βαθμό να καλύψει η παρούσα μελέτη. Άλλωστε, το συγκεκριμένο θέμα επιλέχθηκε εξαιτίας του ότι παραμένει μέχρι και στιγμής, παρά την πλούσια βιβλιογραφία της περιόδου, μια άγνωστη πτυχή της οικονομικής κρίσης. Αυτή θα είναι η συνεισφορά της μελέτης αυτής στην υπάρχουσα βιβλιογραφία και ταυτόχρονα η πρωτοτυπία της. Υπάρχει φυσικά χώρος για περαιτέρω μελέτη του θέματος, μιας και την παρούσα μελέτη απασχολεί η μεταβολή αποκλειστικά του πιστωτικού κινδύνου.

Στη συνέχεια της εργασίας, στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται μια σύντομη ανασκόπηση της υπάρχουσας βιβλιογραφίας γύρω από την υπό εξέταση περίοδο και το υπό εξέταση ζήτημα, και στο δεύτερο κεφάλαιο γίνεται αναφορά στη δομή, το πλαίσιο εποπτείας και μία σύντομη

περιγραφή του Παγκόσμιου Τραπεζικού Συστήματος μέσα από την υπάρχουσα βιβλιογραφία. Το τρίτο κεφάλαιο ασχολείται με τους κινδύνους που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες και την κρίση των ενυπόθηκων δανείων στις ΗΠΑ και πως αυτή μεταδόθηκε στην Ευρώπη. Πιο συγκεκριμένα παρουσιάζεται η κρίση του 2008 και αναλύεται η μεταβολή στον πιστωτικό κίνδυνο των υπό εξέταση τραπεζών και τον ρόλο που έπαιξαν τα πιστωτικά παράγωγα στην συγχρονισμένη και ταχεία εξάπλωση της στην Ευρώπη. Στο τέλος της εργασίας δίνονται τα συμπεράσματα που εξάγονται μέσα από τη μελέτη του υλικού. Επίσης, παρατίθεται παράρτημα με πίνακες, με στοιχεία που να απεικονίζουν τα στοιχεία που χρησιμοποιήθηκαν.

Κεφάλαιο 2: Ανασκόπηση βιβλιογραφίας

Ο πιστωτικός κίνδυνος έχει μελετηθεί σε ένα μεγάλο εύρος από την υπάρχουσα βιβλιογραφία, τόσο για τον υπολογισμό του (κυρίως μέσω των διαφόρων χρηματοοικονομικών μοντέλων), τους τρόπους αντιμετώπισης του αλλά και τις διάφορες πτυχές του. Υπάρχει ένας μεγάλος αριθμός ερευνών που διεξάχθηκαν τόσο από την ακαδημαϊκή και επιστημονική αλλά και από την επαγγελματική κοινότητα. Στο παρόν κεφάλαιο θα γίνει ανασκόπηση της παγκόσμιας βιβλιογραφίας σχετικά με τον πιστωτικό κίνδυνο στο πλαίσιο της εν εξέλιξη παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης.

Σχετικά με την υπάρχουσα βιβλιογραφία για την περίοδο μεταξύ 2007-2014 είναι περιορισμένη για δύο κυρίως λόγους: ο πρώτος είναι το πρόσφατο των γεγονότων κάτι που σημαίνει περιορισμός στην ανάπτυξη του θέματος στην βιβλιογραφία και ο δεύτερος είναι ότι η επιρροή αλλά και οι συνέπειες της κρίσης στις υπό μελέτη τράπεζες είναι ακόμα σε εξέλιξη. Υπάρχουν σημαντικές αναφορές και μελέτες οι οποίες κατά βάσει ασχολούνται με τα αίτια της χρηματοπιστωτικής κρίσης, στις ως τώρα συνέπειες της και ποια μαθήματα πρέπει να πάρει η διεθνής θεσμική αλλά και ακαδημαϊκή κοινότητα πρέπει να αποκομίσει.

Η έρευνα του Frederic S. Mishkin (2010) με τίτλο “Over the Cliff: From the Sub-prime to the Global Financial Crisis” διαχωρίζει την πιστωτική κρίση σε δύο κύριες φάσεις. Η πρώτη φάση αναφέρεται στην περίοδο μεταξύ Αυγούστου 2007 και Αυγούστου 2008, περίοδο κατά την οποία καταγράφονται οι πρώτες απώλειες σε ένα σχετικά μικρό τομέα του Αμερικάνικου τραπεζικού συστήματος, αυτό των ενυπόθηκων τραπεζικών δανείων (Mishkin, 2010). Η διάσωση της Γαλλικής τράπεζας BNP Paribas, η φούσκα των ακινήτων στις ΗΠΑ κατά την περίοδο του 2005 σε συνδυασμό με την δημιουργία χρηματοοικονομικών παραγώγων με υποκείμενο προϊόν κατά βάσει τα ενυπόθηκα δάνεια, δημιούργησαν μία αύξηση του πιστωτικού κινδύνου που στην αρχή δεν έγινε κατανοητή. Σε αυτή την φάση υπήρξε υποτίμηση της κατάστασης καθώς παρά τις ανησυχίες που προκλήθηκαν το Αμερικάνικο ΑΕΠ συνέχιζε να αυξάνεται. Αυτή η υποτίμηση της κατάστασης έγινε φανερή και από τις αναθεωρήσεις στις προβλέψεις του Διεθνές Νομισματικού Ταμείου το 2009 (IMF, 2009). Ένα από τα προειδοποιητικά σημάδια της εξελισσόμενης κατάστασης ήταν και η αύξηση στο περιθώριο του

επιτοκίου για τον διατραπεζικό δανεισμό. Ο Mishkin αυτό το χαρακτήρισε ως ένα σημάδι αύξησης του κινδύνου αντισυμβαλλόμενου στον δανεισμό μεταξύ των τραπεζών (Mishkin, 2010).

Το τοπίο άλλαξε στην δεύτερη φάση της κρίσης, στα μέσα του Σεπτεμβρίου του 2008, στο σημείο όπου η κρίση έγινε πιο τοξική για το τραπεζικό σύστημα. Η τράπεζα Lehman Brothers πτωχεύει, για να ακολουθήσει η πτώχευση μίας από τις μεγαλύτερες ασφαλιστικές εταιρείες της χώρας της AIG (Time, 2014). Πριν από αυτές τις σημαντικές πτώχευσης υπήρξε η προειδοποιητική (αλλά μικρότερη σχετικά σε μέγεθος) πτώχευση της Bearing Stearns τον Μάρτη του 2008 κάτι που επίσης αγνοήθηκε ως ένα πιστωτικό γεγονός. Οι Gordon και Metrick (2009) στην έρευνα τους “Securitized Banking and the Run on Repo” κατέδειξαν ως κοινό σημείο την μαζική απόσυρση καταθέσεων χαρακτηρίζοντας το ως “οι αποσύρσεις από ένα σκιώδες τραπεζικό σύστημα”. Οι μαζικές αποσύρσεις καταθέσεων και η ανικανότητα των τραπεζών να ανταποκριθούν στις απαιτήσεις των πελατών τους ήταν μία ένδειξη πιστωτικού γεγονότος καθώς οι πιο πάνω οργανισμοί αθέτησαν τις υποχρεώσεις τους έναντι των πιστωτών τους, γεγονός που την στιγμή εκείνη υποτιμήθηκε (Metrick, 2009).

Ο Ciby Joseph (2013) στο βιβλίο του “Advance Credit Risk Analysis and Management” προσφέρει μία ποιοτική αλλά και ποσοτική ανάλυση των διαφόρων μορφών πιστωτικού κινδύνου και αναφέρει ότι στην διαχείριση και έλεγχο του πιστωτικού κινδύνου σημαντικό ρόλο διαδραματίζει η κατανόηση του. Πιο πάνω αναφέρθηκε η υποτίμηση της κατάστασης της εξέλιξης του πιστωτικού κινδύνου παρόλα τα εμφανή σημάδια που υπήρξαν και μπορεί να θεωρηθεί ως ο κύριος λόγος η έλλειψη κατανόησης του κάτι που έγινε ακόμα πιο δύσκολο εξαιτίας της προσπάθειας μετριασμού του διαμέσου των πιστωτικών παραγώγων που στο τέλος εμπεριείχαν μεγαλύτερο πιστωτικό κίνδυνο. Στην συνέχεια της ανάλυσης του ο Joseph αναφέρει την σημαντικότητα του πιστωτικού κινδύνου και της σωστής κατανόησης του στο πλαίσιο της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης καθώς μπορεί να “παγώσει” και να επηρεάσει κάθε οικονομική δραστηριότητα σε μία οικονομία (Joseph, 2013, σσ. 3-34).

Ένα σημαντικό κομμάτι του πιστωτικού κινδύνου αποτελεί ο κίνδυνος αντισυμβαλλόμενου. Ο Jon Gregory (2010) στο βιβλίο του με τίτλο “Counterparty Credit Risk: The new Challenge for Global Financial Markets” προσφέρει μία χρήσιμη ανάλυση στο κομμάτι του κινδύνου αντισυμβαλλόμενου και πώς η χρήση χρηματοοικονομικών παραγώγων και ειδικότερα των πιστωτικών παραγώγων βοήθησε στην αύξηση του συνολικού πιστωτικού κινδύνου. Υπάρχει επίσης αναφορά για το πώς οι έξω - χρηματιστηριακές αγορές παραγώγων επηρέασαν την σταθερότητα μεγάλων χρηματοοικονομικών οργανισμών, όπως για παράδειγμα Fannie Mae,

Royal Bank of Scotland, και Merrill Lynch. Η χρήση αυτών των παραγώγων, μεταβλήθηκε κατά την διάρκεια των τελευταίων ετών, αφού η χρήση τους επεκτάθηκε πέραν του χρηματοοικονομικού τομέα σε ιδιώτες που προσπαθούσαν να μετριάσουν τους κινδύνους που αντιμετώπιζαν. Αυτό το γεγονός μπορεί από μόνο του να μην προκάλεσε την κατάρρευση του χρηματοπιστωτικού συστήματος, αλλά δημιούργησε ένα πλέγμα συναλλαγών και μόχλευσης ικανό να αποσταθεροποιήσει τις χρηματοοικονομικές αγορές. Στην προσπάθεια τους για σταθεροποίηση οι οργανισμοί αυτοί στηρίχθηκαν σε ένα μεγάλο βαθμό σε εξωτερική βοήθεια, προερχόμενη κυρίως από τις Κυβερνήσεις τους, θέτοντας το δόγμα “Too big to Fail” υπό αμφισβήτηση και έντονη κριτική. Σε αυτή την ανάλυση, επίσης, γίνεται σημαντική αναφορά για τον βαθμό αποτυχίας των διάφορων μοντέλων υπολογισμού του πιστωτικού κινδύνου (π.χ. Αξία σε Κίνδυνο). Καθορίζεται, τέλος, ότι η αδυναμία των διάφορων μοντέλων να προσφέρουν μία αξιόπιστη αξιολόγηση της πιστωτικής έκθεσης αλλά και της πιθανότητας αθέτησης ήταν ένας από τους κύριους λόγους της δημιουργίας της χρηματοπιστωτικής κρίσης (Gregory, 2010).

Ο Paul Krugman (2015) στην βιβλίο του “The return of depression economics: And the crisis of 2008” σε μία σειρά εκδόσεων του υπό αυτό τον τίτλο, προσφέρει μία ανάλυση από την οπτική γωνία της γενικής απορρύθμισης του χρηματοπιστωτικού τομέα. Αρχίζοντας αρχικά την ανάλυση του από τις αναπτυσσόμενες χώρες στην Ασία και Λατινική Αμερική, με μία νέα έκδοση των αναλύσεων του αναφέρετε στην απορρύθμιση των αγορών, αλλά κυρίως του χρηματοπιστωτικού τομέα. Αυτή του η άποψη μπορεί να στηριχθεί αν θεωρήσουμε ότι τα τραπεζικά ιδρύματα στην προσπάθεια τους να μεγιστοποιήσουν την κερδοφορία τους (και κατά συνέπεια να τροφοδοτήσουν την φούσκα των ακινήτων στις ΗΠΑ), δεν ακολουθούσαν τους κανονισμούς όπως αυτοί καθορίστηκαν από τα αρμόδια σώματα. Η άποψη του Krugman μπορεί να στηριχθεί επίσης και στο γεγονός ότι η Επιτροπή της Βασιλείας αναθεώρησε τους κανονισμούς της για να γίνει εφικτός ο πιο αυστηρός έλεγχος των τραπεζικών ιδρυμάτων. Σε αυτό το γεγονός μπορεί να προστεθεί και το ότι τα διεθνή λογιστικά σώματα (π.χ. International Financial Reporting Standards Board) δημιούργησαν επιπρόσθετα λογιστικά πρότυπα για την λογιστική αντιμετώπιση των χρηματοοικονομικών παραγώγων (Krugman, 2009).

Οι Felsenheimer και Gisdakis (2008), στο βιβλίο τους “Credit Crises: From Tainted Loans to a Global Economic Meltdown” προσφέρουν μία χρονολογική ανάλυση της κρίσης. Στην ανάλυση τους αναφέρουν ότι η φούσκα των ακινήτων στις ΗΠΑ ήταν απλά αυτό που βοήθησε να προκληθεί αυτή η κρίση αλλά τα αίτια της είναι βαθύτερα. Θεωρούν ότι η βασική αιτία είναι η συνεχής αύξηση του συστημικού χαρακτήρα του κινδύνου ακολουθούμενη από τις αλυσιδωτές επιδράσεις των δομημένων πιστωτικών παραγώγων απαιτούσαν από τις τράπεζες να αυξήσουν τις προβλέψεις κεφαλαίων για τα τραπεζικά ιδρύματα. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα την μείωση

της ποιότητας των περιουσιακών στοιχείων των τραπεζών, την μείωση δανειοδότησης, και την ανάγκη για προσέλκυση επιπρόσθετων κεφαλαίων (Gisdakis, 2008, σσ. 17-62).

Οι *Sunders και Allen (2010)* στο βιβλίο τους "Credit Risk: Measurement in and out of Financial Crisis" αναφέρουν ότι ναι μεν οι διάφοροι τρόποι μέτρησης του πιστωτικού κινδύνου απέτυχαν σε κάποιο βαθμό, δεν μπορούμε όμως να υπάρξει αποκλειστική ευθύνη σε αυτό καθώς βασίζονται σε συγκεκριμένες παραμέτρους και υποθέσεις οι οποίες με την σειρά τους βασίζονται σε αυτές της αγοράς. Τα πιστωτικά παράγωγα χρειάζονται μία πιο συγκεκριμένη και λεπτομερής ανάλυση προκειμένου να εντοπιστεί το πραγματικό εύρος πιστωτικού κινδύνου που μεταφέρουν (*Allen, 2010, σσ. 3-64*).

Οι *Colander et al. (2009)* στην έρευνα τους "The Financial Crisis and the Systemic Failure of Academic Economics" επικεντρώνεται στην ακαδημαϊκή άποψη της κρίσης και της αποτυχίας του σωστού μοντελισμού του πιστωτικού κινδύνου. Οι αναφορές τους στην έρευνα ασχολούνται περισσότερο με την αποτυχία των οικονομολόγων, παρά τον μεγάλο αριθμό μοντέλων που επινοήθηκαν τις τελευταίες τρεις δεκαετίες, στο να αναγνωρίσουν τα αρχικά σημάδια της ανεξέλεγκτης έκτασης του πιστωτικού κινδύνου (*David Colander, 2009*).

Ενδιαφέρον αναλύσεις και έρευνες στην διεθνή βιβλιογραφία σχετική με τον πιστωτικό κίνδυνο περιλαμβάνουν αυτές των (*Walter, 2013*), (*Kraus, 2011*), (*Philip Arestis, 2011*), (*Tomasz R. Bielecki, 2011*), και (*Renault, 2004*) . Παρόλα αυτά, όλες επικεντρώνονται στο πώς να υπολογιστή με την χρήση μοντέλων τον πιστωτικό κίνδυνο και των πιστωτικών παραγώγων.

Υπάρχουν τρεις κυρίως τάσεις στην βιβλιογραφία σχετικά με το πώς ο πιστωτικός κίνδυνος αφέθηκε να επηρεάσει το Παγκόσμια τραπεζική σκηνή. Η μία τάση αναφέρεται στην γενική υποτίμηση της κατάστασης τόσο από την ακαδημαϊκή αλλά και την επαγγελματική κοινότητα. Η υποτίμηση αυτή είναι φανερή στο γεγονός ότι κατά την περίοδο του 2005 μέχρι το 2007 υπήρχαν ενδείξεις αλλά και διάφορες αναφορές στον χρηματοοικονομικό τύπο όπου αγνοήθηκαν. Το πλαίσιο στο οποίο κινήθηκαν οι διεθνείς οργανισμοί υπεύθυνοι για την σταθερότητα του Παγκόσμιου χρηματοοικονομικού συστήματος άργησαν να αντιδράσουν στις εξελίξεις.

Η δεύτερη τάση αναφέρεται στην γενική απορρύθμιση των αγορών ιδιαίτερα μετά την κρίση στην Ρωσία το 2001. Οι αναφορές στην βιβλιογραφία κάνουν λόγο για κενά και ελλείψεις πρώτα στον έλεγχο των κεφαλαιακών αναγκών και στην διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου. Ενδείξεις αυτής της απορρύθμισης μπορεί να θεωρηθούν και το γεγονός ότι η Επιτροπή της Βασιλείας αναθεώρησε τις απαιτήσεις σχετικά με τον πιστωτικό κίνδυνο αλλά και την

κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζικών ιδρυμάτων. Επίσης, σχεδιάστηκαν και εφαρμόζονται ένας αριθμός λογιστικών προτύπων μετά το 2007 για την καλύτερη αναφορά σχετικά με τα χρηματοοικονομικά παράγωγα.

Η τρίτη τάση είναι στο γεγονός ότι τα χρηματοοικονομικά μοντέλα απέτυχαν να υπολογίσουν με ακρίβεια τη ποσότητα του πιστωτικού κινδύνου σε δύο κυρίως τομείς: ο ένας είναι ότι απέτυχαν να καθορίσουν και να υπολογίσουν το πιστωτικό εύρος των δανειακών χαρτοφυλακίων των τραπεζών και ο δεύτερος η αποτυχία τους να υπολογίσουν το μέγεθος αλλά και την μεταδοτικότητα του πιστωτικού κινδύνου που εμπεριέχονται στα χρηματοοικονομικά παράγωγα.

Όπως μπορούμε να αντιληφθούμε οι αναλύσεις επικεντρώνονται σε συγκεκριμένα γενικευμένα αίτια της παρούσας χρηματοοικονομικής κρίσης. Στην διεθνή βιβλιογραφία υπάρχει ένα κενό στο πώς ο πιστωτικός κίνδυνος των συστημικών τραπεζών μεταβλήθηκε την υπό εξέταση περίοδο, στο πώς αλληλοεπίδρασε με άλλους κινδύνους όπως ο λειτουργικός και ο κίνδυνος αγοράς. Επίσης, υπάρχουν κάποιες έρευνες όπου αναφέρονται στα πιστωτικά παράγωγα αλλά δεν αναφέρονται ξεκάθαρα στο πώς αυτά επιδείνωσαν την παρούσα κατάσταση.

Η μελέτη αυτή θα βασιστεί σε ένα μεγάλο βαθμό σε πρωτογενή υλικό, τις οικονομικές καταστάσεις των τραπεζών, άλλα χρηματοοικονομικά στοιχεία και συγκεκριμένα ιστορικά στοιχεία. Επίσης, θα υπάρξει ανάλυση δευτερογενούς υλικού για καλύτερη κατανόηση του πιστωτικού κινδύνου και των συνιστωσών του, αλλά και στοιχείων όπως δημοσιεύτηκαν στις αγορές που δραστηριοποιούνται.

Κεφάλαιο 3: Θεωρητικό υπόβαθρο

Η ενότητα αυτή αναλύει του τρεις βασικούς κινδύνους που αντιμετωπίζει ένας τραπεζικός οργανισμός. Η λογική της επιλογής των τριών αυτών κατηγοριών των κινδύνων ακολουθεί την δομή των οδηγιών της Επιτροπής της Βασιλείας σύμφωνα με τις οποίες οι οργανισμοί αυτοί εποπτεύονται και ρυθμίζονται. Οι τρεις πρώτες υπό-ενότητες που ακολουθούν αναλύουν εις βάθος τόσο τα χαρακτηριστικά των κινδύνων όσο και τον τρόπο υπολογισμού και αντιμετώπισης τους. Στην τέταρτη ενότητα που ακολουθεί γίνεται ανάλυση των Συμφώνων της Βασιλείας και πώς αυτά επηρεάζουν τον τρόπο αντιμετώπισης των τραπεζικών οργανισμών για τους κινδύνους αυτούς. Στην πέμπτη και τελευταία ενότητα γίνεται ανάλυση των αλληλεπιδράσεων των τριών αυτών κινδύνων και πώς αυτή η αλληλεπίδραση κατέληξε στην κρίση των ενυπόθηκων δανείων του 2007.

3.1 Πιστωτικός Κίνδυνος

3.1.1 Ο πιστωτικός κίνδυνος, οι υποκατηγορίες του και η σημαντικότητα του

Η αγγλική έκδοση της λέξης πίστωση (“Credit”) έχει τις ρίζες της στην λατινική γλώσσα και την λέξη “credere”, που μεταφράζεται στην λέξη εμπιστοσύνη ή να εμπιστεύεσαι κάποιον. Οι έμποροι στις αγορές της αρχαίας Ρώμης, αναφέρθηκαν για πρώτη φορά σε αυτή την λέξη, όταν αντάλλαζαν προϊόντα χωρίς να υπάρχει η άμεση πληρωμή τους. Οι συναλλαγές αυτές στηρίζονταν σε ένα και μόνο κανόνα, στην εμπιστοσύνη μεταξύ των δανειστών, οι οποίοι παρείχαν τα κεφάλαια τους στους δανειολήπτες, περιμένοντας από αυτούς να είναι συνεπείς με τις υποχρεώσεις τους (Bullivant, 2010, σσ. 9-29).

Ο πιστωτικός κίνδυνος είναι από τα πλέον σημαντικά θέματα έρευνας και συζήτησης στο χρηματοοικονομικό τομέα, και ιδιαίτερα σε αυτό του τραπεζικού συστήματος. Οι ορισμοί του ποικίλουν έχοντας, σε γενικές γραμμές, ένα κοινό σημείο αναφοράς, την προέλευση του. Ο πιστωτικός κίνδυνος “γεννιέται” από την στιγμή που ένα άτομο λαμβάνει ένα προϊόν ή μία υπηρεσία και δεν υπάρχει άμεση πληρωμή, δηλαδή όταν προσφέρεται πίστωση σε τρίτους (Joseph, 2013, σσ. 4-7).

Πολλές είναι οι συζητήσεις στο κατά πόσον η πίστωση είναι ευχή ή κατάρα, ειδικά στην σύγχρονη εποχή των αγορών. Για να μπορέσει κάποιος να απαντήσει με μία σχετική ακρίβεια την ερώτηση αυτή θα πρέπει να θέσει το ερώτημα σε δύο διαστάσεις. Η μία διάσταση είναι αυτή της οικονομικής άνθησης και η δεύτερη αυτή της οικονομικής ύφεσης. Για σκοπούς καλύτερης και πιο ακριβής σύγκρισης θεωρείται σκόπιμο να χρησιμοποιηθούν η περίοδος 2002 μέχρι το 2007 και η περίοδος 2007 μέχρι σήμερα που τα σημάδια της Παγκόσμιας Ύφεσης να είναι ακόμα εμφανή σε κάποιες οικονομίες (Gisdakis, 2008, σσ. 40-67).

Εάν θέσουμε τον όρο πίστωση στη διάσταση της οικονομικής άνθησης η επίδραση της πίστωσης είναι σχετικά χαμηλή. Η εμπιστοσύνη στις αγορές, οι θετικές προσδοκίες σχετικά με τις μελλοντικές οικονομικές εξελίξεις και η γενική οικονομική ανάπτυξη γίνονται το λίπασμα στην σοδειά της πίστωσης. Αυτό δεν είναι κατ' ανάγκη κακό καθώς με αυτό τον τρόπο οι ιδιώτες, ακόμα και αυτοί των χαμηλών οικονομικών τάξεων, μπορούν να καλύψουν κάποιες βασικές τους ανάγκες αλλά και οι επιχειρήσεις μπορούν να έχουν πρόσβαση σε κεφάλαια για να αναπτυχθούν και να δημιουργήσουν νέες θέσεις εργασίας. Τα πλεονεκτήματα της πίστωσης απολαμβάνουν επίσης και τα Κράτη, αφού μπορούν να δανείζονται κεφάλαια για να προσφέρουν ένα καλύτερο επίπεδο ζωής στους πολίτες τους.

Η πίστωση και η επίδραση της σε περιόδους μεγάλης οικονομικής ύφεσης μπορεί να είναι τεράστια μέχρι και καταστροφική. Σε μία τέτοια περίοδο η εμπιστοσύνη μειώνεται, η οικονομική δραστηριότητα συρρικνώνεται, θέσεις εργασίας χάνονται και κατ' επέκταση οι ιδιώτες και οι επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν σοβαρά προβλήματα στην ικανοποίηση των υποχρεώσεων έναντι των πιστωτών τους. Το πρόβλημα γίνεται ακόμα χειρότερο όταν το πρόβλημα αυτό μεταφερθεί και σε επίπεδο Κράτους, εκεί όπου η ικανότητα του Κράτους να ικανοποιήσει τις υποχρεώσεις του περιορίζεται, κυρίως εξαιτίας της γενικευμένης οικονομικής ύφεσης. Οι επιπτώσεις αυτής της εκδοχής είναι ακόμα πιο σοβαρές καθώς επηρεάζεται άμεσα και το επίπεδο ζωής των πολιτών (Mises, 2013, σσ. 339-345) (Edwards, 2004, σσ. 3-19) (Donaldson, 1994, σσ. 1-9).

Κατά την περίοδο 2002, το έτος που ακολούθησε την κρίση στην Ρωσία υπήρξε μία γενική οικονομική άνθηση στο Παγκόσμιο Χρηματοοικονομικό σύστημα. Τα χαμηλά επιτόκια δανείων, οι Κυβερνητικές πολιτικές, αλλά και η γενική χαλάρωση στο εποπτικό πλαίσιο του χρηματοπιστωτικού συστήματος ευνοήσαν την οικονομική ανάπτυξη. Η ανάπτυξη αυτή προσέφερε ευκαιρίες εκμετάλλευσης στους επενδυτές (ιδιώτες και θεσμικούς) για καλύτερες αποδόσεις. Η αρχή έγινε με τα ενυπόθηκα δάνεια στις ΗΠΑ, τα οποία πρόσφεραν μία καλή απόδοση και ικανοποιούσαν τις προσδοκίες αυτές. Η ευφορία αλλά και οι επιδιώξεις αυτές οδήγησαν στην δημιουργία

χρηματοοικονομικών προϊόντων που στην πλειονότητα τους είχαν ως υποκείμενα προϊόντα αυτής της κατηγορίας δάνεια. Κατά την διάρκεια της περιόδου μέχρι το 2007, έτος όπου τα σημάδια της κρίσης αρχίσαν να εμφανίζονται, κυρίως στην οικονομία των ΗΠΑ, τα προϊόντα αυτά ήταν ιδιαίτερα δημοφιλή ανάμεσα στους επενδυτές σε όλο τον κόσμο. Η αυξημένη ζήτηση για τέτοιου είδους προϊόντα δημιούργησε την φούσκα των ακινήτων, η οποία διόγκωσε την αξία τους σε υπερβολικά επίπεδα (Crouhy, 2008, σσ. 81-110).

Με την κατάρρευση της Lehman Brothers τον Σεπτέμβριο του 2008, η φούσκα των ακινήτων “έσπασε” και η χρηματοπιστωτική κρίση με ένα πρωτοφανή τρόπο εξαπλώθηκε σε ολόκληρο σχεδόν τον κόσμο. Χαρακτηριστικό της ήταν ένα και μοναδικό, ο πιστωτικός κίνδυνος. Ένας σημαντικός αριθμός τραπεζών και άλλων χρηματοοικονομικών οργανισμών (π.χ. AIG) βρέθηκαν αντιμέτωποι με πολύ σοβαρά προβλήματα. Μερικά από τα σοβαρότερα προβλήματα συμπεριλαμβάνουν την έλλειψη ρευστότητας και την αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων (Fortune, 2010).

Έχοντας βάλει τον όρο πίστωση στις δύο διαστάσεις, μπορούμε εύκολα να διακρίνουμε ότι η πίστωση σίγουρα αποτελεί ευλογία για μία οικονομία και την εύρυθμη λειτουργία της. Η σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι ένας από τους κυριότερους πυλώνες για να αποτελεί ευλογία η πίστωση. Παρ’ όλα αυτά, η πρόσφατη εμπειρία μας έδειξε ότι το σε ποιο βαθμό η πίστωση είναι ωφέλιμη για μία οικονομία ή όχι το καθορίζει μία πολύ λεπτή γραμμή. Η πίστωση με την σωστή χρήση μπορεί να βοηθήσει στην σταθερότητα και την ενδυνάμωση μίας οικονομίας, καθώς προσφέρει τα πλεονεκτήματα που αναφέρθηκαν πιο πάνω. Η κατάχρηση, όμως, αυτής γίνεται η γενεσιουργός αιτία για πολύ σοβαρά προβλήματα και είναι το σημείο όπου προκαλούνται οι οικονομικές “φούσκες” οι οποίες κρύβουν πολλούς και απρόβλεπτους κινδύνους (Gerding, 2014, σσ. 33-49) (Sufi, 2014, σσ. 106-116).

Η προσφορά πίστωσης εμπεριέχει συγκεκριμένα επίπεδα πιστωτικού κινδύνου τα οποία καθορίζονται ανάλογα με τα στοιχεία και τα χαρακτηριστικά της κάθε συναλλαγής. Το σύμφωνο της Βασιλείας ορίζει τον πιστωτικό κίνδυνο ως την πιθανότητα ένας δανειζόμενος να μην είναι συνεπής στις υποχρεώσεις του όπως αυτές καθορίζονται από προσυμφωνημένους όρους (Bank for International Settlements, 1999). Από αυτό τον ορισμό μπορούμε να καθορίσουμε ότι το μέγεθος του πιστωτικού κινδύνου καθορίζεται ανάλογα με το πόσο πιθανόν σύμφωνα με συγκεκριμένα χαρακτηριστικά, που αναλύονται στην συνέχεια, ο αντισυμβαλλόμενος δεν θα εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του. Ένα άλλο στοιχείο που μπορούμε να αποκομίσουμε από τον ορισμό του συμβουλίου της Βασιλείας είναι το στοιχείο του χρόνου. Για να υπάρξει ο πιστωτικός κίνδυνος

προϋποθέτει την ύπαρξη μίας συναλλαγής η οποία θα πραγματοποιηθεί σε κάποια στιγμή στο μέλλον. Το στοιχείο του χρόνου αφορά επίσης, και την έγκαιρη ικανοποίηση των υποχρεώσεων και πώς ο βαθμός του χρονικού συσχετισμού επηρεάζει τον πιστωτή (Gerding, 2014, σσ. 33-49) (Sufi, 2014, σσ. 106-116)

Οι τραπεζικοί οργανισμοί εκ της φύσεως των δραστηριοτήτων τους αντιμετωπίζουν σε κάθε τους συναλλαγή τον πιστωτικό κίνδυνο καθώς οι κύριες τους λειτουργίες αφορούν την προσφορά πίστωσης στις οικονομικές και ατομικές μονάδες. Με αυτό ως δεδομένο, μπορεί κάποιος να αντιληφθεί ότι ο πιστωτικός κίνδυνος πρέπει να είναι ψηλά στην λίστα των τραπεζικών οργανισμών σε κάθε απόφαση που πρέπει να παρθεί είτε αυτή πρόκειται για ανοίγματα σε νέες αγορές, για παροχή πιστωτικών διευκολύνσεων, για στρατηγικές μετριασμού του συγκεκριμένου αλλά και των άλλων κινδύνων, είτε ακόμα και για τις εσωτερικές λειτουργίες της τράπεζας (Allen N. Berger, 2015, σσ. 247-248).

Αυτό μπορεί να εξηγηθεί από το γεγονός ότι ένα από τα κυριότερα χαρακτηριστικά του πιστωτικού κινδύνου είναι το γεγονός ότι είναι πολύπλευρος. Αυτό σημαίνει ότι η πιθανότητα αθέτησης μίας υποχρέωσης ενυπάρχει σε ένα μεγάλο αριθμό επιπέδων όπως για παράδειγμα είτε οι οφειλές της ίδιας της τράπεζας προς τρίτους (ενδο-τραπεζικός δανεισμός, καταθέσεις των πελατών της, δανεισμός από Κράτη ή από επενδυτές μέσω ομολόγων), είτε από τους ίδιους τους χρεώστες της τράπεζας. Πέραν από αυτά τα παραδείγματα για ένα πιστωτικό ίδρυμα πιστωτικός κίνδυνος υπάρχει και στις διάφορες μεθόδους μετριασμού των κινδύνων, ειδικά δια μέσου της χρήσης παραγώγων, σε άλλες επενδυτικές δραστηριότητες. Θα ήταν λογικό να πει κανείς ότι το προϊόν που πραγματεύονται τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και παράγουν τα εισοδήματά τους είναι ο πιστωτικός κίνδυνος και η επιτυχία τους ή η αποτυχία τους καθορίζεται από την σωστή διαχείριση – εκμετάλλευση του (Λεμονάκης, 2009).

Είναι χρήσιμο σε αυτό το σημείο για σκοπούς της παρούσας εργασίας, να θέσουμε τον πιστωτικό κίνδυνο στα πλαίσια και την οπτική γωνία ενός τραπεζικού κινδύνου. Ο ορισμός που δόθηκε πιο πάνω από την αρμόδια για τον τομέα επιτροπή, αυτή της Βασιλείας, καθόρισε την έννοια του. Για καλύτερη κατανόηση του όμως είναι απαραίτητο να εξεταστεί η ανατομή του επίσης. Με απλό λεξιλόγιο, ο πιστωτικός κίνδυνος είναι το ύψος της απώλειας μιας χρηματικής αμοιβής εξαιτίας της αδυναμίας του αντισυμβαλλόμενου να αποπληρώσει ή να εκπληρώσει μία συμβατική υποχρέωσή του.

Με άλλα λόγια ο πιστωτικός κίνδυνος οφείλεται στη πιθανότητα κάποιος δανειολήπτης ή αντισυμβαλλόμενος της τράπεζας να μην είναι σε θέση να αποπληρώσει όλο ή μέρος του δανείου που του έχει παραχωρηθεί. Όπως έχει προαναφερθεί πιστωτικός κίνδυνος υπάρχει σε κάθε συμφωνία που προσδιορίζει μία συγκεκριμένη μελλοντική συναλλαγή και εμφανίζεται σε κάθε μορφής επιχειρηματικών και ιδιωτικών δραστηριοτήτων. Ένας τραπεζικός οργανισμός πραγματεύεται μελλοντικές συναλλαγές και αμείβεται ανάλογα για αυτή της δραστηριότητα. Το μέγεθος των εισοδημάτων του αλλά και η οικονομική “ποιότητα” του είναι άρρηκτα συνδεδεμένα με την ποσότητα του πιστωτικού κινδύνου και την εξέλιξη του (Phillips, 1931).

Η εξέλιξη αλλά και το μέγεθος του πιστωτικού κινδύνου επηρεάζεται άμεσα από τρεις πολύ βασικούς παράγοντες. Αυτοί περιλαμβάνουν το κίνδυνο αθέτησης, τα κίνδυνο έκθεσης και τον κίνδυνο ανάκτησης.

Ο πρώτος παράγοντας αφορά τον κίνδυνο αθέτησης του αντισυμβαλλόμενου σε μία συναλλαγή ή συμφωνία. Ο παράγοντας αυτός συνοψίζεται στην πιθανότητα ένας πελάτης της τράπεζας (ιδιώτης, εταιρεία, ή Κράτος) να μην είναι συνεπείς στις πληρωμές των δανειακών τους υποχρεώσεων. Η αδυναμία αποπληρωμής μίας δανειακής σύμβασης, όσον αφορά ένα τραπεζικό ίδρυμα, μπορεί να έχει πολλές μορφές. Μια μορφή μπορεί να είναι η καθυστέρηση αποπληρωμής μίας δόσης, κάτι που μπορεί να μεταφραστεί σε ένα μεμονωμένο φαινόμενο ή προσωρινή δυσκολία του αντισυμβαλλόμενου μέρους. Η αθέτηση μίας υποχρέωσης προς την τράπεζα μπορεί να αφορά μονομερή ακύρωση της συμφωνίας από τον δανειστή. Αυτό το γεγονός υπάρχει πιθανότητα να συμβεί στην περίπτωση που υπάρχει απάτη στην εταιρεία πελάτη της τράπεζας ή αλλαγή διοίκησης. Αθέτηση μπορεί όμως να αφορά ολόκληρο ή μέρος του οφειλόμενου ποσού, και αυτό το ενδεχόμενο μπορεί να οφείλεται σε ένα αριθμό από λόγους όπως για παράδειγμα πτώχευση της εταιρείας ή του ατόμου (Joseph, 2013, σσ. 269-270) (Colquitt, 2007, σσ. 230-232).

Η εξέλιξη αυτού του παράγοντα μπορεί να οφείλεται σε γεγονότα που επηρεάζουν το σύνολο μίας αγοράς, τον κλάδο που δραστηριοποιείται ο πελάτης της τράπεζας ή να αφορά αποκλειστικά χαρακτηριστικά συγκεκριμένου πελάτη της τράπεζας. Αξίζει να αναφερθεί ότι οι αιτίες που καθορίζουν ή επηρεάζουν την εξέλιξη αυτού του παράγοντα δεν εξαντλούνται σε τι προαναφέρθηκε αλλά μπορεί να βρεθεί σε διάφορες άλλες αιτίες. Ο ακριβής υπολογισμός του κινδύνου έκθεσης μπορεί να γίνει με την πιθανότητα αθέτησης (probability of default). Για τον ακριβή υπολογισμό της συγκεκριμένης πιθανότητας μπορεί να γίνει, από την τράπεζα, χρησιμοποιώντας περίπλοκα χρηματοοικονομικά μοντέλα. Τα τελευταία χρόνια μία ευρέως διαδεδομένη μέθοδος είναι αυτή της credit scoring cards, στην οποία εισάγονται τα ειδικά χαρακτηριστικά του κάθε πιθανού χρεώστη της

τράπεζας και ανάλογα με την βαθμολογία παίρνεται η απόφαση και καθορίζεται το επιτόκιο δανεισμού, που στην ουσία είναι η απόδοση που ζητά η τράπεζα για τον κίνδυνο αθέτησης του κάθε χρεώστη της ξεχωριστά (Renault, 2004, σσ. 24-42) (Frank J. Fabozzi, 2003, σσ. 432-434).

Ο δεύτερος παράγοντας του πιστωτικού κινδύνου αφορά τον κίνδυνο έκθεσης που μπορεί να αντιμετωπίσει ένας τραπεζικός οργανισμός. Ο κίνδυνος αυτός καθορίζεται σε δύο επίπεδα. Το πρώτο επίπεδο αφορά την έκθεση που έχει η τράπεζα σε ένα συγκεκριμένο χρεώστη. Αυτό υπολογίζεται από το ποσό που οφείλει ο δανειολήπτης την στιγμή της αθέτησης της υποχρέωσης του, και ορίζεται ως η έκθεση κατά την στιγμή της αθέτησης (Exposure at Default). Η δυσκολία στην επιμέτρηση αυτού του ποσού έγκειται στο γεγονός ότι τα γεγονότα και ο χρόνος αθέτησης δεν μπορούν να είναι γνωστά εκ των προτέρων για την τράπεζα. Ένας τέτοιος υπολογισμός βασίζεται κυρίως σε υποθέσεις ή ιστορικά στοιχεία και υποκειμενικά μοντέλα. Το δεύτερο επίπεδο αφορά την έκθεση της τράπεζα σε μία συγκεκριμένη αγορά ή οικονομία. Ο υπολογισμός αυτής της έκθεσης μπορεί να υπολογιστεί με πιο ακριβή τρόπο καθώς το μέγεθος της έκθεσης μπορεί να καθορίσει και το μέγεθος των πιθανών απωλειών εξ' αιτίας αυτής της έκθεσης (Colquitt, 2007, σσ. 240-245).

Ο τρίτος παράγοντας που καθορίζει τον πιστωτικό κίνδυνο είναι ο κίνδυνος ανάκτησης ενός οφειλόμενου ποσού. Ο υπολογισμός του κινδύνου αυτού γίνεται αφού η τράπεζα έχει ως δεδομένο την αθέτηση της οφειλής από τον χρεώστη της. Το ποσό αυτού του κινδύνου καθορίζει το ποσό που η τράπεζα θα απολέσει μετά την διεξαγωγή των νόμιμων διαδικασιών για ανάκτηση μέρους της αθετημένης πίστωσης. Είναι με άλλα λόγια, το ποσό που κατάφερε να ανακτηθεί ως προς την συνολική οφειλή από τον χρεώστη της τράπεζας όταν αυτή καταστεί μη πληρωτέα. Ο κίνδυνος αυτό εδράζεται κυρίως σε δύο βάσεις. Η πρώτη αφορά το ποσοστό ανάκτησης της αθετημένης πίστωσης, δηλαδή το ποσό που η τράπεζα κατάφερε να ανακτήσει (π.χ δια μέσου εκποιήσεων των ενυπόθηκων περιουσιακών στοιχείων). Η δεύτερη βάση αφορά την απώλεια δεδομένης της αθέτησης (Loss Given Default – LGD), και καθορίζει το ποσό το οποίο η τράπεζα δεν κατάφερε να ανακτήσει και πρέπει να διαγράψει από τον ισολογισμό της. Είναι σημαντικό να σημειωθεί σε αυτό το σημείο το γεγονός ότι η τράπεζα στην προσπάθειά της να ανακτήσει μέρος του αθετημένου ποσού υπάρχει πιθανότητα να αντιμετωπίσει και άλλους κινδύνους. Μερικά παραδείγματα τέτοιων κινδύνων αφορούν τον νομικό κίνδυνο που πιθανόν να εμπεριέχει ένα περιουσιακό στοιχείο προς εκποίηση, όπως επίσης και την ρευστότητα αυτών των περιουσιακών στοιχείων (Altman, 2008) (Joseph, 2013, σσ. 291-293) (Allen, 2010, σσ. 281 - 283).

Εύκολα γίνεται αντιληπτό ότι ο πιστωτικός κίνδυνος έχει άμεση επίδραση τόσο στη κερδοφορία όσο και τη ρευστότητα της τράπεζας και μπορεί να πλήξει ανεπανόρθωτα τη φερεγγυότητα του

τραπεζικού ιδρύματος. Αρκεί να αναλογιστεί κανείς ότι οι πλείστες χρεοκοπίες τραπεζών είναι απόρροια του εν λόγω κινδύνου καθώς οι επισφαλείς απαιτήσεις προκαλούν προβλήματα στο ισολογισμό και τα αποθεματικά της τράπεζας και κατ' επέκταση δυσμενείς επιπτώσεις στη πιστοληπτική ικανότητα και το κόστος δανεισμού.

Πέραν των παραγόντων που συντελούν τον πιστωτικό κίνδυνο υπάρχουν αρκετές υποκατηγορίες πιστωτικού κινδύνου, οι πιο γνωστές από αυτές είναι ο κίνδυνος αφερεγγυότητας, ο κρατικός πιστωτικός κίνδυνος και ο κίνδυνος του αντισυμβαλλόμενου.

Ο κίνδυνος αφερεγγυότητας ορίζεται ως η αθέτηση εξόφλησης μιας υποχρέωσης η οποία αναδεικνύεται όταν μια πληρωμή δεν εξοφλείται στο προκαθορισμένο χρονικό διάστημα. Ουσιαστικά για ένα τραπεζικό ίδρυμα ο κίνδυνος αφερεγγυότητας είναι ο κίνδυνος να μην διαθέτει αρκετά κεφάλαια ώστε να μπορεί να αντιμετωπίσει τις όποιες πιθανές απώλειες στα ίδια κεφάλαια σε σχέση με τις υποχρεώσεις (Morellec, 2014).

Ο κρατικός πιστωτικός κίνδυνος είναι άμεσα συνδεδεμένος με τη αδυναμία αποπληρωμής δημόσιου χρέους ο οποίος απορρέει από την υψηλή έκθεση της τράπεζας σε δανεισμό συγκεκριμένης κυβέρνησης. Ο συγκεκριμένος κίνδυνος υλοποιείται κατόπιν κυβερνητικών αποφάσεων για παύση πληρωμών ή κατόπιν αποφάσεων κουρέματος του χρέους. Αξίζει να αναφέρουμε ότι ο εν λόγω κίνδυνος αποκτά ιδιαίτερη σημασία για τις τράπεζες καθ' ότι παρόλο που υπάρχουν εργαλεία αντιστάθμισης του κινδύνου (π.χ. CDS), σε περίπτωση αθέτησης πληρωμής οποιουδήποτε κυβερνητικού ομολόγου δεν υπάρχουν δευτερογενείς πηγές μείωσης ή κάλυψης των ζημιών. Με άλλα λόγια μια τράπεζα σε περίπτωση που ένας ιδιώτης αδυνατεί να καλύψει τις υποχρεώσεις του ενεργοποιεί τους μηχανισμούς εκείνους που έχει στη διάθεση της προκειμένου να μειώσει τη ζημιά στο ενεργητικό της. Τέτοιοι μηχανισμοί μπορεί να είναι οι εγγυήσεις, οι εξασφαλίσεις, οι αναδιαρθρώσεις και οι νομικές αγωγές. Εάν όμως μια κυβέρνηση κηρύξει στάση πληρωμών είναι μάλλον απίθανο μια εμπορική τράπεζα να μπορεί να διεκδικήσει κρατική περιουσία σαν αποζημίωση για τις ζημίες που έχει υποστεί (Longstaff, 2007).

Ο κίνδυνος του αντισυμβαλλόμενου ορίζεται ως το ενδεχόμενο πτώχευσης ή γενικότερα μεταβολής της οικονομικής κατάστασης του αντισυμβαλλόμενου μέσω της διαφοροποίησης της φερεγγυότητας και της πιστοληπτικής του ικανότητας. Η υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας του αντισυμβαλλόμενου δεν γίνεται αυθαίρετα αλλά μέσω εξειδικευμένων οίκων αξιολόγησης πιστοληπτικής διαβάθμισης. Ο κίνδυνος αντισυμβαλλόμενου είναι ο σημαντικότερος κίνδυνος που συνυπολογίζουν οι τράπεζες όταν εισέρχονται σε συμφωνίες με τρίτα μέρη (π.χ. διατραπεζικές

καταθέσεις ή *repos*). Η πιθανότητα το άλλο μέρος της συμφωνίας να μην είναι σε θέση να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του βάσει της υπογεγραμμένης σύμβασης λαμβάνεται σοβαρά υπόψη καθ' ότι η πραγματοποίηση τέτοιου σεναρίου ενδέχεται να επιφέρει σημαντικές απώλειες (Gregory, 2010, σσ. 13-38).

3.1.2 Υπολογισμός και Διαχείριση Πιστωτικού Κινδύνου

Το γεγονός ότι η σωστή διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου πρέπει πάντοτε να είναι στην καρδιά της στρατηγικής των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Όπως αναλύθηκε στην προηγούμενη ενότητα η βαρύτητα του πιστωτικού κινδύνου δεν αφορά μόνο την σωστή αντιμετώπιση του για αποφυγή ζημιών και μίας πιθανής καταστροφής αλλά και στην μεγιστοποίηση των κερδών τους. Έτσι τα τελευταία χρόνια η οικονομική επιστήμη, με επικέντρωση στην διαχείριση των διάφορων κινδύνων, εφεύρε ένα σημαντικό αριθμό περίπλοκων μοντέλων που αφορά κυρίως την έγκυρη ποσόστωση του πιστωτικού αλλά και των άλλων κινδύνων (Christian Bluhm, 2003, σ. 10). Μερικά από αυτά στην εφαρμογή πέτυχαν αλλά ήταν αρκετά εκείνα που απέτυχαν να συμπεριλάβουν όλες τις παραμέτρους ενός κινδύνου (π.χ. Black Scholes Model και η αποτυχία της LTCM). Αυτή η ενότητα θα επικεντρωθεί στις πιο ευρέως και κοινά εφαρμοζόμενες μεθόδους που χρησιμοποιούν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα σήμερα. Αυτό δεν θα γίνει αναλύοντας τόσο τα μοντέλα αλλά τις σωστές διεργασίες που πρέπει να εφαρμόζονται (Business Insider, 2014).

Η διαδικασία αναχαίτισης του πιστωτικού κινδύνου για τις τράπεζες ξεκινά με την υποβολή του αιτήματος από το πελάτη και την ανάπτυξη διαδικασιών μελέτης της πιστοληπτικής του ικανότητας, συνεχίζει με τη παρακολούθηση των παρεχόμενων διευκολύνσεων σε τακτά χρονικά διαστήματα και ολοκληρώνεται με την ανάπτυξη μοντέλων υπολογισμού απρόβλεπτων ζημιών λόγω αθέτησης των υποχρεώσεων (Ζομπουνίδης, 2006).

Το σημαντικότερο, πριν οποιαδήποτε απόφαση παρθεί, είναι ο σωστός υπολογισμός της ποσότητας του πιστωτικού κινδύνου. Αυτό θεωρείται απαραίτητο καθώς πρέπει η τράπεζα να γνωρίζει το ακριβές ποσό του κινδύνου ούτως ώστε να μπορέσει να θεσπίσει τις κατάλληλες αποφάσεις για αντιμετώπιση του. Αυτό μπορεί να γίνει με δύο κυρίως τρόπους: την αναλογιστική μέθοδο και χρησιμοποιώντας τις τιμές της αγοράς (Phillips, 1931, σσ. 32-76).

Η πρώτη μέθοδος, είναι εύλογο να ισχυριστεί κάποιος ότι είναι μία μέθοδος πρόληψης κακών αποφάσεων και γνώσης εξ αρχής της ακριβούς ποσότητας πιστωτικού κινδύνου πριν τον αναλάβει. Η

αναλογιστική μέθοδος αφορά κυρίως την τρεις παραμέτρους: την αναγνώριση ενός πιστωτικού γεγονότος, προσμέτρηση του δείκτη αθέτησης, και προσμέτρηση του δείκτη ανάκτησης.

Πιστωτικό γεγονός καθορίζεται από τον οίκο αξιολόγησης Standards & Poor's ως *“η πρώτη περίπτωση αθέτησης πληρωμής σε οποιαδήποτε χρηματοοικονομική ή μη χρηματοοικονομική οφειλή”*. Σε αυτό τον όρο ο οίκος ξεκαθαρίζει ότι για κάτι τέτοιο εξαιρείται η μη καταβολής μίας οφειλής όταν ο χρεώστης, σύμφωνα με την δανειακή του σύμβαση, βρίσκεται στην περίοδο χάριτος από την τράπεζα. Η ύπαρξη ενός πιστωτικού γεγονότος είτε αυτό πρόκειται για την παρούσα κατάσταση του χρεώστη ή για την παρελθοντική του κατάσταση αμφισβητεί την πιστοληπτική ικανότητα του. Η ύπαρξη ενός πιστωτικού γεγονότος είναι κάτι διακριτικό – είτε υπάρχει είτε όχι. Μερικά παραδείγματα πιστωτικού γεγονότος αποτελούν η χρεωκοπία, η αθέτηση πληρωμής, σταυρωτή αθέτηση (η αθέτηση μία άλλης στενά σχετιζόμενης οφειλής), η σταυρωτή επιτάχυνση (η αθέτηση μίας άλλης πληρωμής μετατρέπει την οφειλή προς την τράπεζα άμεσα πληρωτέα), συμφωνία προσωρινής αναστολής ενεργειών (όπως την περίπτωση της Lehman Brothers), και η αναδιάρθρωση ενός δανείου (Hensher, 2008, σσ. 207 - 209).

Εάν ο εντοπισμός ενός πιστωτικού γεγονότος είναι ένας από τους σημαντικότερους μηχανισμούς που πρέπει να έχει μία τράπεζα, η αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας του μελλοντικού για την τράπεζα χρεώστη αλλά και των υπάρχων χρεωστών της είναι το καθοριστικό σημείο για την μελλοντική κερδοφορία αλλά και βιωσιμότητα της τράπεζας. Αυτή η διαδικασία είναι η αρχή για την σωστή διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου γιατί καταδεικνύει σε ένα μεγάλο βαθμό τον καθορισμό του δείκτη αθέτησης, ο οποίος με απλά λόγια αφορά το επιτόκιο δανεισμού για κάθε χρεώστη ξεχωριστά (Allen, 2010, σσ. 142-147).

Η πιστοληπτική ικανότητα του κάθε χρεώστη για την τράπεζα μπορεί να γίνει με δύο τρόπους. Ο πρώτος αφορά την χρήση των αξιολογήσεων όπως αυτές εκδίδονται από τους διεθνείς οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης. Όπως αναφέρει ο οίκος Moody's αυτή η αξιολόγηση αφορά μία γνώμη που εκδίδουν οι οίκοι για την μελλοντική ικανότητα, την νομική ευθύνη, και την προθυμία ενός οργανισμού (χρηματοοικονομικού ή μη) ή μίας Κυβέρνησης να κάνει πλήρες και έγκαιρες πληρωμές του αρχικού ποσού πίστωσης και του επιτοκίου που χρεώνεται στους πιστωτές του (Frank J. Fabozzi, 2003, σσ. 432-435).

Ο δεύτερος τρόπος αφορά τις εσωτερικές διαδικασίες που πρέπει να εφαρμόζει μία τράπεζα για αξιολόγηση των χρεωστών της για τους οποίους δεν εκδίδονται αξιολογήσεις. Η πιο κοινή μέθοδος που χρησιμοποιούν οι τράπεζες περιλαμβάνει πρόγραμμα αξιολόγησης μέσω υπολογιστικών

συστημάτων στο οποίο εισάγονται στοιχεία του υποψήφιου πελάτη και ο οποίος στη συνέχεια βαθμολογείται και κατατάσσεται σε κατηγορία ανάλογα με το επίπεδο του πιστωτικού κινδύνου. Η κατάταξη ενός δανειολήπτη σε κάποια κατηγορία κινδύνου καθορίζεται λαμβάνοντας υπόψη όλα τα ποσοτικά και ποιοτικά στοιχεία και κριτήρια που επηρεάζουν το πιστωτικό κίνδυνο. Εν συνεχεία ο αρμόδιος αξιολογητής ή το αρμόδιο εγκριτικό κλιμάκιο της τράπεζας λαμβάνει υπόψη μια πληθώρα πιστωτικών κριτηρίων προκειμένου να διασφαλιστούν τα συμφέροντα της τράπεζας και να ελαχιστοποιηθεί ο πιστωτικός κίνδυνος (Ζομπουνίδης, 2006) (Vandone, 2009, σσ. 9-11).

Τα σημαντικότερα απ' αυτά περιλαμβάνουν το σκοπό της χορήγησης και η πραγματική ανάγκη που θα καλύψει, την ανάλυση των συνθηκών της αγοράς και τη θέση της επιχείρησης στον ανταγωνισμό, τη δυνατότητα του δανειολήπτη να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις του και να αποπληρώσει το δάνειο ομαλά και τη παρεχόμενη εξασφάλιση της πιστοδότησης.

Στη διεθνή τραπεζική οι βασικές αρχές αξιολόγησης πιστωτικού κινδύνου είναι γνωστές και ως 5C's οι οποίες αφορούν το χαρακτήρα (character) αξιολογούμενου υπό την έννοια της αξιοπιστίας, της συνέπειας του ήθους και της τιμότητας, την ικανότητα (capacity) να καλύπτει τις δανειακές του υποχρεώσεις, την κεφαλαιακή επάρκεια (capital) η οποία αναφέρεται στα κεφάλαια που διαθέτει ο αξιολογούμενος και τη δυνατότητα να συνεισφέρει στις επενδυτικές του κινήσεις, τις συνθήκες (conditions) κάτω από τις οποίες δραστηριοποιείται η επιχείρηση, και τέλος στις εξασφαλίσεις (collaterals) τις οποίες είναι διατεθειμένος ο δανειολήπτης να παρέχει στη τράπεζα.

Ένας από τους σημαντικότερους λόγους που σήμερα οι τράπεζες που σήμερα βρίσκονται αντιμέτωπες με ένα ιδιαίτερο αριθμό μη εξυπηρετούμενων δανείων είναι ακριβώς οι πρακτικές που ακολουθούσαν κατά την αξιολόγηση των υποψήφιων δανειοληπτών τα τελευταία χρόνια. Συγκεκριμένα πρωταρχικό κριτήριο κατά την παραχώρηση πιστωτικών διευκολύνσεων αποτελούσαν οι παρεχόμενες εξασφαλίσεις (collateral) και όχι η ικανότητα αποπληρωμής (capacity to repay) του δανειολήπτη. Το αποτέλεσμα της παραπάνω πρακτικής μετά την επιδείνωση των οικονομικών συνθηκών στη Παγκόσμια οικονομία ήταν όχι μόνο οι δανειολήπτες να αδυνατούν να ανταπεξέλθουν στις υποχρεώσεις τους αλλά ταυτόχρονα δημιουργήθηκαν και μεγάλα ανοίγματα για τις τράπεζες καθώς η αξία των εξασφαλίσεων μειώθηκε περισσότερο ακόμα και από την αξία του υπολειπόμενου δανείου (Renault, 2004, σσ. 31-61) (Ζομπουνίδης, 2006) (Λεμονάκης, 2009) (Colquitt, 2007, σσ. 207-235) (Allen, 2010, σσ. 282-283).

Ο δείκτης αθέτησης επίσης καθορίζεται επίσης με την χρήση των ιστορικών δεικτών αθέτησης. Με απλά λόγια αυτό αφορά την ιστορική ανάλυση των πιστοληπτικών αξιολογήσεων του χρεώστη.

Αυτή η ανάλυση μπορεί να δώσει μία ένδειξη στην τράπεζα για την σταθερότητα στην αξιοπιστία του χρεώστη για μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Μία άλλη συνυφασμένη χρησιμότητα αυτής της διαδικασίας είναι ότι μπορεί να δώσει πολύ σημαντικές πληροφορίες για την αξιοπιστία των εσωτερικών διαδικασιών των τραπεζών, και αν υπάρχει ανάγκη αναθεώρησης των διαδικασιών.

Στον υπολογισμό του επιτοκίου ή δείκτη αθέτησης η τράπεζα με την χρήση των αποτελεσμάτων της πιστοληπτικής αξιολόγησης του κάθε χρεώστη αξιολογεί την πιθανότητα μετάβασης του χρεώστη. Αυτό σημαίνει ότι η τράπεζα βάζει τα δεδομένα της αρχικής αξιολόγησης στο πλαίσιο της αγοράς που δραστηριοποιείται ο χρεώστης και αξιολογεί την “ευαισθησία” του στις αλλαγές που μπορεί να υπάρξουν στην αγορά (Joseph, 2013, σσ. 266-270).

Εφόσον λοιπόν παραχωρηθεί ένα δάνειο η διαδικασία παρακολούθησης της ομαλής εξυπηρέτησης του αποτελεί φυσική συνέχεια και είναι ουσιώδης σημασίας για τις τράπεζες. Ο έγκαιρος εντοπισμός των αδυναμιών του χρεώστη να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της μπορεί να επιτευχθεί μόνο με τη συστηματική παρακολούθηση του πελάτη καθώς η εμφάνιση και η διόγκωση προβλημάτων γίνεται βαθμιαία και όχι από τη μια στιγμή στη άλλη. Οι τράπεζες οι οποίες έχουν τους κατάλληλους μηχανισμούς έγκαιρης αναγνώρισης προβληματικών πελατών έχουν στη διάθεση τους και περισσότερο χρόνο να αντιδράσουν και να βρουν λύση αμοιβαία επωφελή και για τα δυο μέρη (Μελάς, 2002) (Χριστόπουλος, 2012, σσ. 205-254).

Οι μηχανισμοί αυτοί περιλαμβάνουν τη στενή παρακολούθηση της συναλλακτικής συμπεριφοράς του πελάτη, την εξέταση ενδιάμεσων οικονομικών καταστάσεων του χρεώστη, επισκέψεις στη έδρα του χρεώστη, στοιχεία που να δεικνύουν χειροτέρευση της ρευστότητας, δυσμενείς πληροφορίες από τη αγορά ή ακόμα αλλαγές προσώπων σε θέσεις κλειδιά της εταιρείας, στην περίπτωση που χρεώστης είναι εταιρεία. Εφόσον λοιπόν η τράπεζα αναγνώριση τη επιδείνωση της οικονομικής θέσης ενός δανειολήπτη εφαρμόζει όλες τις πρόπουσες διαχειριστικές ενέργειες προς αντιμετώπιση του προβλήματος.

Ουσιώδης σημασίας στη προκειμένη φάση είναι η επαναξιολόγηση του δανειολήπτη προκειμένου να διαπιστωθεί ο βαθμός σοβαρότητας των προβλημάτων βάση του οποίου θα εξαρτηθούν οι πιθανές λύσεις και ο τρόπος χειρισμού. Η εκπόνηση ενός σχεδίου αναδιάρθρωσης αποτελεί τις πλείστες φορές τη μοναδική θεραπεία και προς αυτή τη κατεύθυνση οφείλουν να κινούνται έγκαιρα οι τράπεζες προκειμένου να διασφαλίσουν τόσο τα δικά τους συμφέροντα όσο και του δανειολήπτη.

Σημαντικός είναι, επίσης, και ο υπολογισμός του δείκτη ανάκτησης για την τράπεζα. Αυτό αφορά την περίπτωση όπου υπάρξει μία πίστωση της τράπεζας υπό αθέτηση και ο καθορισμός του ποσού που μπορεί η τράπεζα να ανακτήσει αφού προβεί σε όλες τις νόμιμες διαδικασίες που απορρέουν από την δανειακή σύμβαση. Το ποσό αυτό καθορίζεται επί του αρχικού ποσού πίστωσης και του επιτοκίου ή οποιασδήποτε επιβάρυνσης προνοείται από την δανειακή συμφωνία. Σημαντικό είναι να αναφερθεί ότι αυτή η διαδικασία μπορεί να βοηθήσει την τράπεζα και στον καθορισμό του ύψους της υποθήκης, σε αρχικό στάδιο, που θα περιορίσει τον δείκτη αθέτησης στα πλαίσια της αντοχής της στον κίνδυνο (Siddiqi, 2006, σσ. 43-45).

Η δεύτερη μέθοδος αφορά την χρήση από τις τράπεζες των τιμών της αγοράς. Η μέθοδος είναι σημαντικό να τονισθεί ότι αφορά χρεώστες της τράπεζας που είναι εταιρείες ή Κυβερνήσεις και όχι ιδιώτες. Η πρώτη αξιολόγηση αφορά τις τιμές των εταιρικών ομολόγων και η δεύτερη αφορά τις τιμές των μετοχών.

Η αξία των ομολόγων όπως αυτά εκδίδονται από την εταιρεία ή την Κυβέρνηση στην πρωτογενή και διαπραγματεύονται στην δευτερογενή αγορά μπορούν να δώσουν μία αξιόπιστη μέτρηση της ικανότητας αλλά και της ευαισθησίας του χρεώστη καθώς αυτές προέρχονται από την ίδια την αγορά. Αυτό το γεγονός ενισχύεται καθώς η αγορά μπορεί να παρέχει ένα μεγαλύτερο εύρος πληροφοριών, που σε μερικές περιπτώσεις η τράπεζα δεν έχει πρόσβαση.

Η αξιολόγηση των ομολόγων που εκδίδονται από τους χρεώστες της τράπεζας γίνεται με την ανάλυση των πιστωτικών περιθωρίων και των περιθωρίων αθέτησης αυτών των ομολόγων. Αυτό γίνεται εφικτό με την σύγκριση τους με άλλα κυβερνητικά ή εταιρικά ομόλογα, που έχουν πανομοιότυπα χαρακτηριστικά και ίδια χρονική διάρκεια. Επίσης, είναι σημαντικό στην ανάλυση αυτή να συμπεριληφθούν και τα στοιχεία του ασφάλιστρου κινδύνου του ομολόγου που δεν είναι άλλο από την διαφορά στην απόδοση του συγκεκριμένου ομολόγου και ενός ομολόγου μηδενικού κινδύνου. Επειδή όμως η ανάλυση αυτή αφορά μόνο τα χαρακτηριστικά του συγκεκριμένου χρεώστη, είναι χρήσιμη η χρονική ανάλυση των αποδόσεων του ομολόγου του χρεώστη για να “εκτεθεί” στις γενικές οικονομικές συνθήκες και να εντοπιστεί με ακρίβεια η ευαισθησία του χρεώστη σε αυτές. Τέλος, όσον αφορά τους χρεώστες οι οποίοι δεν εκδίδουν δικά τους ομόλογα, αυτή η ανάλυση μπορεί να γίνει χρησιμοποιώντας τον μακροπρόθεσμο δανεισμό του.

Η ανάλυση των ομολόγων μερικές φορές δεν είναι ιδιαίτερα εύκολη διαδικασία για την τράπεζα καθώς υπάρχουν πολλά εμπόδια, όπως για παράδειγμα η έλλειψη μία οργανωμένης αγοράς ομολόγων, η μη έκδοση ομολόγων από ένα μεγάλο αριθμό χρεωστών, αλλά και σε μερικές

περιπτώσεις όπου υπάρχουν αγορές τα ομόλογα να μην εμπορεύονται ενεργά και η αξία τους να μην αντικατοπτρίζει την πραγματική του αξία. Μία εναλλακτική ανάλυση μπορεί να γίνει με την χρήση των τιμών των μετοχών κάτι που είναι ευκολότερο καθώς υπάρχει μεγαλύτερη διαθεσιμότητα πληροφοριών για τις μετοχές στην αγορά. Αυτό μπορεί να επιτευχθεί με την χρήση του μοντέλου Black-Scholes, που χρησιμοποιείται για την αξιολόγηση του πιστωτικού κινδύνου του χρέους ενός χρεώστη (Coleman, 2002, σσ. 377-380) (John B. Caouette, 2008, σσ. 284-288) (Jarrow, 2001).

Πέραν της αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας των δανειοληπτών και της παρακολούθησης της πορείας των χορηγήσεων οι τράπεζες εφαρμόζουν πρακτικές μέτρησης του κινδύνου του συνόλου του χαρτοφυλακίου προκειμένου να είναι σε θέση να γνωρίζουν τις δυνητικές ζημιές που ενδέχεται να αντιμετωπίσουν και να προσαρμόζουν ανάλογα τις επενδυτικές τους αποφάσεις.

Τα τελευταία χρόνια έχουν αναπτυχθεί από τις τράπεζες διάφορα μοντέλα μέτρησης με πιο γνωστή και διαδεδομένη τη μέθοδο Var. Η Var επιτρέπει στους χρήστες να μετρήσουν τις μη αναμενόμενες ζημιές μέσα σε ένα συγκεκριμένο διάστημα εμπιστοσύνης που είναι μια μέτρηση του πιστωτικού κινδύνου του χαρτοφυλακίου χορηγήσεων, καθώς και το απαιτούμενο οικονομικό κεφάλαιο για την αντιμετώπιση αυτού του κινδύνου.

Έχοντας αυτό υπόψη μπορεί κάποιος να ισχυριστεί ότι Βασιλεία II θέτει τους όρους και κανονισμούς για τον υπολογισμό των ελάχιστων εποπτικών κεφαλαίων ενώ η μέθοδος VaR έχει ως στόχο τον υπολογισμό του οικονομικού κεφαλαίου. Με άλλα λόγια μπορούμε να πούμε ότι το εποπτικό κεφάλαιο ορίζεται ως το ελάχιστο κεφάλαιο που απαιτείται ούτως ώστε η τράπεζα να έχει άδεια λειτουργίας ενώ το οικονομικό κεφάλαιο είναι το κεφάλαιο που πρέπει να έχει η τράπεζα στη διάθεση της προκειμένου να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει τους κινδύνους τους οποίους αναλαμβάνει σε συγκεκριμένο διάστημα εμπιστοσύνης (Saita, 2007, σσ. 7-23).

Πιο αναλυτικά τα μοντέλα VaR έχουν σχεδιαστεί ούτως ώστε να υπολογίζουν τη μέγιστη δυνατή ζημιά στη αξία του χαρτοφυλακίου σε μια δεδομένη χρονική περίοδο με δεδομένο διάστημα εμπιστοσύνης υποθέτοντας ότι οι απώλειες ακολουθούν τη κανονική κατανομή. Για το υπολογισμό της Var λαμβάνονται υπόψη η τρέχουσα αξία στη αγορά και η τυπική απόκλιση του χαρτοφυλακίου. Με δεδομένη τη περίοδο διακράτησης ενός συγκεκριμένου χαρτοφυλακίου η αξία σε κίνδυνο υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Var} = \alpha \cdot W \cdot \sigma$$

Όπου

α : συντελεστής που εξαρτάται από το επιλεγόμενο διάστημα εμπιστοσύνης

W : η τρέχουσα αξία του χαρτοφυλακίου

σ : η μεταβλητότητα του χαρτοφυλακίου

Παραδειγματικά αν υποθέσουμε ότι έχει υπολογιστεί η αξία σε κίνδυνο χαρτοφυλακίου με διάστημα εμπιστοσύνης 95% να ισούται με χ , αυτό σημαίνει ότι υπάρχει 5% πιθανότητα οι ζημιές να είναι μεγαλύτερες από χ (Allen, 2010, σσ. 169-171).

Επειδή όμως στη ουσία οι τιμές του χαρτοφυλακίου σπάνια ακολουθούν τη κανονική κατανομή και οι υπολογισμοί που χρειάζονται για την εφαρμογή του παραπάνω τύπου είναι πολλοί και περίπλοκοι τα τελευταία χρόνια έχουν αναπτυχθεί πιο εξειδικευμένα μοντέλα υπολογισμού της αξίας σε κίνδυνο.

Ένα στενά συνυφασμένο μοντέλο με την VaR είναι το μοντέλο της μεθόδου διακύμανσης συνδιακύμανσης. Αυτό υποθέτει ότι οι λογάριθμοι των αποδόσεων του υπό εξέταση χαρτοφυλακίου ακολουθούν τη κανονική κατανομή και οι τυπικές αποκλίσεις των αποδόσεων υπολογίζονται βάση ιστορικών δεδομένων. Ένα άλλο ενδεικτικό αυτή την φορά μοντέλο αφορά τη μέθοδο της ιστορικής προσομοίωσης. Στην περίπτωση αυτή γίνεται η υπόθεση ότι οι μεταβολές στις αποδόσεις του χαρτοφυλακίου θα συμβούν και πάλι στο μέλλον δίνοντας έτσι τη δυνατότητα υπολογισμού της αξίας και της μεταβλητότητας του χαρτοφυλακίου σε καθημερινή βάση καταλήγοντας με την εφαρμογή κατάλληλων τεχνικών σε μια εκτίμηση για τη αξία σε κίνδυνο. Τέλος η μέθοδος Monte Carlo αποτελεί μια μέθοδο προσομοίωσης στη οποία ο αξιολογητής προβαίνει αρχικά σε κάποιες παραδοχές για τον υπολογισμό των μεταβολών στις τιμές του χαρτοφυλακίου και στη συνέχεια συλλέγει δεδομένα για τις για τις παραμέτρους αυτές με στόχο να προβλεφθούν οι πιθανές μελλοντικές μεταβολές και αφού οριστεί το διάστημα εμπιστοσύνης να υπολογιστεί η αξία σε κίνδυνο (Choudhry, 2006, σσ. 35-57) (Best, 1999, σσ. 15-54) (Dowd, Beyond Value at Risk, 1998, σσ. 108-118).

Εν κατακλείδι, η σωστή αξιολόγηση του κινδύνου είναι από τις πιο σημαντικές διεργασίες που διεξάγονται σε μία τράπεζα. Κατά την διάρκεια των τελευταίων δύο δεκαετιών αναπτύχθηκαν μοντέλα για πιο ακριβή ποσόστωση του πιστωτικού κινδύνου ούτως ώστε να έχουν οι τράπεζες και

άλλοι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί την ευκαιρία να παίρνουν τις κατάλληλες αποφάσεις για αντιμετώπισης τους.

3.2 Κίνδυνος Αγοράς

3.2.1 Ο κίνδυνος αγοράς και οι υποκατηγορίες του

Κίνδυνος αγοράς καθορίζεται ως η πιθανότητα ζημιών ή απωλειών εξαιτίας παραγόντων που επηρεάζουν την συνολική απόδοση της αγοράς. Ο κίνδυνος αυτός είναι ευρέος γνωστός ως συστημικός κίνδυνος. Οι απώλειες μπορεί να έχουν την μορφή μείωσης της αξίας ενός περιουσιακού στοιχείου, την μείωση των εισοδημάτων ή απώλειας κεφαλαίων (Ζομπουνίδης, 2006) (Dowd, 2002, σσ. 2-12) (Chen, 2015, σσ. 51-52).

Η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών ορίζει τον κίνδυνο αγοράς ως: *“η πιθανότητα ζημιών σε θέσεις εντός και εκτός ισολογισμού που δημιουργούνται εξαιτίας ανεπιθύμητων αλλαγών στις αξίες της αγοράς”* (European Banking Authority, ND). Από αυτό τον ορισμό διακρίνουμε ότι ο κίνδυνος αγοράς είναι άμεσα συνδεδεμένος με τη μεταβολή της αξίας των χρηματοοικονομικών μέσων που διαπραγματεύονται στη αγορά. Αυτά τα μέσα είναι ιδιαίτερης σημασίας για τις τράπεζες καθώς η πραγματοποίηση χρηματοοικονομικών συναλλαγών και η διαχείριση των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού αποτελούν μέρος της καθημερινότητάς τους. Εύκολα γίνεται αντιληπτό ότι οι τράπεζες δίνουν ιδιαίτερη σημασία στο κίνδυνο αγοράς εφόσον επηρεάζει τη αξία του χαρτοφυλακίου συναλλαγών (trading book) και του τραπεζικού χαρτοφυλακίου (banking book). Η σημαντικότητα του κινδύνου αυτού για τους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς είναι ξεκάθαρο και στην Βασιλεία II η οποία εκδόθηκε για να συμπεριλάβει στις απαιτήσεις κεφαλαίων από τις τράπεζες και την ποσόστωση αυτού του κινδύνου (Bank for International Settlements, 2016).

Χαρακτηριστικό του κινδύνου αγοράς είναι το γεγονός ότι δεν μπορεί να αναληφθεί, παρ’ όλα αυτά με την σωστή στρατηγική μπορεί να μετριαστεί. Ο κίνδυνος αγοράς είναι ένας από τους “αναπόφευκτους” κινδύνους που ο χρηματοπιστωτικός οργανισμός δεν μπορεί να έχει έλεγχο είτε στην εξέλιξη του ούτε και τον βαθμό αυτής. Ένα άλλο του χαρακτηριστικό είναι ο μεγάλος αριθμός συνιστωσών των οποίων το σύνολο συντελούν τον κίνδυνο αγοράς. Οι κυριότερες συνιστώσες του αποτελούν τις εξής:

Κίνδυνος επιτοκίου

Ο κίνδυνος επιτοκίου καθορίζει το μέγεθος της επίδρασης που πιθανόν να έχει ένας οργανισμός εξαιτίας της αλλαγής στα επιτόκια αγοράς. Για ένα χρηματοοικονομικό οργανισμό ο κίνδυνος αυτός τον επηρεάζει ποικιλότροπος καθώς μπορεί να υπάρξει επίδραση στην κερδοφορία αλλά και στην αξία των στοιχείων του ισολογισμού του (Μελάς, 2002) (Ζομπουνίδης, 2006) (Michel Crouhy, 2014, σσ. 203-236).

Η επίδραση της αλλαγής των επιτοκίων στα κέρδη της από τόκους κυρίως μπορεί να είναι σημαντική καθώς η οποιαδήποτε μεταβολή τους έχει άμεσο αντίκτυπο στα εισοδήματα του χρηματοπιστωτικού οργανισμού. Σε ένα περιβάλλον όπου τόσο τα έσοδα όσο και τα έξοδα μιας τράπεζας συνδέονται ολοένα και περισσότερο άμεσα με τα επιτόκια της αγοράς ο υπολογισμός της τελικής επίδρασης που επιφέρει μια μεταβολή επιτοκίου στα κέρδη μιας τράπεζας καθίσταται εξαιρετικά δύσκολος (Bessis, 2002, σσ. 164-180).

Ζημιές από την μεταβολή των επιτοκίων μπορεί να υπάρξουν, επίσης, και σε στοιχεία του ισολογισμού του χρηματοπιστωτικού οργανισμού και όχι μόνο στην κατάσταση αποτελεσμάτων του. Αυτό γιατί μία μεταβολή στα επιτόκια συνήθως επηρεάζει την αξία χρηματοπιστωτικών στοιχείων, όπως για παράδειγμα ομολόγων, συρρικνώνοντας ή επεκτείνοντας έτσι τις αξίες των στοιχείων που βρίσκονται στον ισολογισμό της αναγκάζοντας την να αυξήσει τις προβλέψεις για τις μεταβολές της αξίας τους. Για παράδειγμα, μια τράπεζα που αντιμετωπίζει σημαντική διακύμανση στα κέρδη η οποία προέρχεται ή συνδέεται με τις αυξομειώσεις των επιτοκίων ενδέχεται να αλλάξει το μέγεθος του ισολογισμού της και τον συνδυασμό των κερδοφόρων στοιχείων της ώστε να επιτύχει τη σταθεροποίηση των κερδών της. Αν και ορισμένοι λογιστικοί και χρηματικοί μηχανισμοί αυτού του είδους μπορούν να κινηθούν από την ίδια την τράπεζα άλλοι παράγοντες είναι εξωτερικοί και μη ελέγξιμοι σε ένα τραπεζικό περιβάλλον περιορισμένης επόπτευσης. Αντιμέτωπη με αυτό το σύνθετο σύνολο σχέσεων η έννοια του κινδύνου επιτοκίου και ο υπολογισμός του γίνονται όλο και πιο πολύπλοκα ζητήματα (Michael Crouhy, 2014, σσ. 203-236).

Πέραν από την μείωση στην αξία των χρηματοοικονομικών στοιχείων, οι τράπεζες είναι εκτεθειμένες σε αυτό το κίνδυνο επειδή αντιμετωπίζουν δυσκολία στο να ταιριάξουν τις ημερομηνίες λήξης των στοιχείων του παθητικού και ενεργητικού. Ο λόγος είναι ότι τα στοιχεία του παθητικού μιας τράπεζας αποτελούνται κυρίως από καταθέσεις πελατών ενώ μεγάλο ποσοστό των στοιχείων του ενεργητικού από δάνεια πελατών. Οι δανειολήπτες επιθυμούν μακροχρόνιο δανεισμό ενώ οι καταθέτες δεν είναι διατεθειμένοι να δεσμεύσουν τα χρήματά τους για περισσότερο από ένα έτος. Επομένως αν μια τράπεζα προσδοκεί ότι τα επιτόκια θα κινηθούν προς μια συγκεκριμένη κατεύθυνση έχει τη δυνατότητα να αναπροσαρμόσει τα στοιχεία του ενεργητικού

και παθητικού της προκειμένου να επωφεληθεί της διακύμανσης. Παραδειγματικά αν μια τράπεζα προσβλέπει αύξηση των επιτοκίων θα επιδίωξη μεγαλύτερη ευαισθησία στα στοιχεία του ενεργητικού προς τα επιτόκια σχετικά με τα στοιχεία του παθητικού, ενώ θα πράξει το αντίθετο όταν αναμένεται πτώση. Στοιχεία ενεργητικού και παθητικού μπορούν προφανώς να αναμειχθούν για να αυξήσουν ή να μειώσουν την έκθεση σε κίνδυνο (Bessis, 2002, σσ. 164-180) (Frank J. Fabozzi, 2003, σσ. 53-100).

Ο κίνδυνος που προκύπτει για τις τράπεζες από τις μεταβολές των επιτοκίων αποτελεί σημαντικό ζήτημα τόσο για τις τράπεζες όσο και για τις εποπτικές αρχές. Για παράδειγμα, ένα νομισματικό περιβάλλον που χαρακτηρίζεται από έντονη αστάθεια επιτοκίων μπορεί να απειλήσει τη σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος. Λόγω του ότι οι τράπεζες προχωρούν συχνά σε μεταβολές των ημερομηνιών λήξης οι απρόσμενες και σημαντικές αλλαγές των επιτοκίων της αγοράς ενδέχεται να οδηγήσουν σειρά τραπεζών και άλλων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων σε δυσκολίες ακόμη και στην κατάρρευση. Η πλήρης επίγνωση αυτών των κινδύνων είναι αναγκαία, προκειμένου να αξιολογηθούν οι εναλλακτικές στρατηγικές. Την ίδια στιγμή απαιτείται από τη διοίκηση να καταλαβαίνει και να διαχειρίζεται την έκθεση του ιδρύματος στο κίνδυνο του επιτοκίου (Helliar, 2005, σσ. 9-69).

Συναλλαγματικός κίνδυνος

Η δεύτερη συνιστώσα του κινδύνου αγοράς αφορά τον κίνδυνο συναλλάγματος. Ο κίνδυνος αυτός αφορά τον βαθμό επίδρασης που πιθανόν να καταγράψει ένας χρηματοοικονομικός οργανισμός είτε στην κερδοφορία του είτε στα στοιχεία του ισολογισμού. Χαρακτηριστικό αυτής της συνιστώσας αποτελεί το γεγονός ότι οι μεταβολές των ισοτιμιών μεταξύ των διαφόρων νομισμάτων μεταβάλλονται ραγδαία σε πολύ σύντομο χρονικό διάστημα (συνήθως σε δευτερόλεπτα). Η ιδιαιτερότητα του κινδύνου αυτού έγκειται στο γεγονός ότι οι μεταβολές στις ισοτιμίες είναι εξαιρετικά δύσκολο να προβλεφθούν καθώς επηρεάζονται από μία σειρά παραγόντων (Michel Crouhy, 2014, σσ. 26-27) (Bessis, 2002, σσ. 19-20) (Helliar, 2005, σσ. 17-18).

Ο πρωταρχικός παράγοντας αποτελεί την προσφορά και την ζήτηση για τα διάφορα νομίσματα. Το “αόρατο χέρι” του Ανταμς Σμίθ σε αυτή την περίπτωση είναι αυτό που σε καθημερινή βάση καθορίζει την αξία κάθε νομίσματος. Ένας άλλος παράγοντας αποτελεί τις νομισματικές πολιτικές που εφαρμόζει η κάθε χώρα ανάλογα με τα συμφέροντα της. Αυτό είναι αρμοδιότητα της εκάστοτε Κεντρικής Τράπεζας η οποία είναι αρμόδια να σχεδιάζει και να εφαρμόζει αυτές τις πολιτικές ανάλογα με τις ανάγκες της κάθε οικονομίας. Υπάρχουν βέβαια και οι απρόβλεπτοι παράγοντες που

μπορούν να επηρεάσουν τις συναλλαγματικές ισοτιμίες όπως για παράδειγμα το μέγεθος της παραοικονομίας και η πολιτική σταθερότητα .

Ο συναλλαγματικός κίνδυνος στις μέρες μας, κυρίως μετά την υιοθέτηση του κοινού νομίσματος από τις χώρες μέλη της Ευρωζώνης, μπορεί να εξαλείφθηκε για τις συναλλαγές μεταξύ χωρών μελών, αλλά υφίσταται στους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς που δραστηριοποιούνται πέραν των χωρών αυτών. Γενικώς ο κίνδυνος της μορφής αυτής, που καλείται και εμπορικός κίνδυνος, παρακολουθείται σε πραγματικό χρόνο με αυστηρά όρια και ιδιαίτερη προσοχή (Ζομπουνίδης, 2006) (Μελάς, 2002).

Ως ένας τρόπος παρακολούθησης και ενός προσεγγιστικού υπολογισμού των πιθανών μεταβολών που μπορεί να ακολουθήσει η τράπεζα σχετικά με τον κίνδυνο συναλλάγματος είναι ο εντοπισμός των παραμέτρων που προκαλούν την εξέλιξη αυτών των μεταβολών. Η πρώτη παράμετρος αφορά την διακύμανση των ισοτιμιών. Ένα νόμισμα με υψηλές διακυμάνσεις μπορεί να προκαλέσει σημαντικές ζημιές αλλά και κέρδη για μία τράπεζα. Η δεύτερη παράμετρος αφορά τον συσχετισμό μεταξύ των διαφόρων νομισμάτων. Αυτή η παράμετρος καταγράφει τον τρόπο με τον οποίο η μεταβολή του ενός νομίσματος επηρεάζει ένα άλλο. Η τρίτη παράμετρος έχει να κάνει με τον κίνδυνο υποτίμησης ενός συγκεκριμένου νομίσματος. Όπως αναφέρθηκε προηγουμένως οι νομισματικές πολιτικές ή άλλες εξελίξεις μπορούν να υποτιμήσουν ένα νόμισμα. Και τέλος, η τέταρτη παράμετρος αφορά τις διακυμάνσεις σταυρωτών ισοτιμιών. Αυτό αφορά νομίσματα τα οποία δεν έχουν το νόμισμα λειτουργίας τους σε ένα νομισματικό ζεύγος (Steiner, 2002, σσ. 173-188) (Jacque, 1996, σσ. 107-198).

Κάθε χρηματοπιστωτικός οργανισμός αναλόγως των αναγκών της και της διάρθρωσής της καλείται να επιλέξει την πλέον κατάλληλη πολιτική προκειμένου να αντισταθμίσει το συγκεκριμένο είδος κινδύνου. Συνήθως αυτό γίνεται δια μέσου της αγοράς ποσοτήτων συναλλάγματος σε αποθεματικά ή την αγορά συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης (Ζομπουνίδης, 2006).

Κίνδυνος χρηματιστηριακών δεικτών και μετοχών

Ο κίνδυνος μετοχών αφορά την πιθανότητα καταγραφής ζημιών εξαιτίας της αλλαγής των δυναμικών της αγοράς. Οι δυναμικές αυτές αφορούν, όπως και στην περίπτωση του συναλλαγματικού κινδύνου, από την προσφορά και την ζήτηση για την εκάστοτε μετοχή. Από αυτό τον κίνδυνο ένας χρηματοπιστωτικός οργανισμός επηρεάζεται με δύο κυρίως τρόπους: δια μέσου των επενδυτικών της θέσεων και δια μέσου της μεταβολής της μετοχής της ίδιας της τράπεζας.

Εναλλακτικά μπορούμε να πούμε ότι αντιπροσωπεύει το πιστωτικό κίνδυνο που απορρέει από τη διατήρηση ανοικτών θέσεων του χαρτοφυλακίου συναλλαγών και το κίνδυνο ρευστοποίησης αυτών των θέσεων. Η Επιτροπή της Βασιλείας ορίζει το συγκεκριμένο κίνδυνο ως το κίνδυνο επέλευσης ζημιών λόγω μιας αρνητικής μεταβολής της τιμής μιας μετοχής κυρίως εξαιτίας παραγόντων που σχετίζονται με τον εκδότη της (Bank for International Settlements, 2016, σσ. 35-37).

Ο κίνδυνος στην μεταβολή της αξία μίας μετοχής μπορεί να προέλθει πέραν από την αλλαγή στις δυναμικές της αγοράς (προσφορά και ζήτηση), και από την μεταβλητότητα των κεφαλαιαγορών αλλά και από την μερισματική πολιτική που ακολουθείται. Όσον αφορά την πρώτη πηγή προέλευσης αυτού του κινδύνου μία σειρά παραγόντων μπορεί να επηρεάσει το βαθμό της μεταβολής μίας κεφαλαιαγοράς με τα σημαντικότερα παραδείγματα να συμπεριλαμβάνουν την συγκέντρωση της κεφαλαιαγοράς σε μερικές μόνο εταιρείες (π.χ. η Φιλανδία όπου η Nokia αποτελεί το 50% του συνόλου της τοπικής κεφαλαιαγοράς), η πολιτική σταθερότητα, η ανάπτυξη της οικονομίας αλλά και οι διάφορες ειδήσεις που δημοσιεύονται. Η δεύτερη πηγή του κινδύνου αυτού αφορά την μερισματική πολιτική που ακολουθείται. Η μη πληρωμή μερισμάτων στέλνει αρνητικά μηνύματα στην αγορά και έχει ως αποτέλεσμα την μείωση της αξία της μετοχής (Bessis, 2002, σσ. 677-678) (Michael Crouhy, 2014, σ. 26) (Bank for International Settlements, 2016).

Η αποτελεσματική διαχείριση ενός χαρτοφυλακίου μετοχών αποτελεί πρόκληση όχι μόνο για τις Τράπεζες αλλά και για κάθε επενδυτή εφόσον απαιτεί τη εύρεση των μετοχών εκείνων που εμπεριέχουν το λιγότερο δυνατό κίνδυνο με τη μεγαλύτερη απόδοση.

Κίνδυνος Ρευστότητας

Ρευστότητα ορίζεται ως η ικανότητα ενός τραπεζικού οργανισμού να καλύπτει τις ανάγκες χρηματοδότησης που προκύπτουν είτε από την αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού είτε από την λήξη στοιχείων του παθητικού με λογικό κόστος. Αυτού του είδους ο κίνδυνος ρευστότητας συχνά αναφέρεται ως κίνδυνος ρευστότητας χρηματικών ροών. Η ρευστότητα αποτελεί ένα από τους σημαντικότερους παράγοντες για την εύρυθμη λειτουργία μιας τράπεζας καθώς η δυνατότητα να ανταποκριθεί ανά πάσα στιγμή στις ανάγκες των πελατών της μεταφράζεται σε υψηλά επίπεδα εμπιστοσύνης και φερεγγυότητας για τη συγκεκριμένη τράπεζα. Χωρίς την ύπαρξη ρευστότητας τα περιθώρια ελιγμού και αναζήτησης νέων πελατών είναι περιορισμένα (Hull, 2015, σσ. 499-525) (Ζομπουνίδης, 2006) (Michael Crouhy, 2014, σσ. 32-35).

Για να κατανοήσουμε καλύτερα την έννοια της ρευστότητας αρκεί να αναλογιστούμε τη βασική λειτουργία των τραπεζών. Οι τράπεζες λειτουργούν ως διαμεσολαβητικοί οργανισμοί μεταξύ των οντοτήτων που επιθυμούν να δανειστούν κεφάλαια και αυτών που έχουν περίσσειμα και αναζητούν μια ασφαλή επένδυση. Μέσω της συγκεκριμένης διαμεσολαβητικής διαδικασίας ουσιαστικά οι τράπεζες μετασχηματίζουν βραχυπρόθεσμα εύκολα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του παθητικού σε μακροπρόθεσμα δύσκολα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού. Με τη συγκεκριμένη λειτουργία οι τράπεζες παρέχουν ρευστότητα στους πελάτες που έχουν ανάγκη παραμένοντας όμως οι ίδιες εκτεθειμένες (Χριστόπουλος, 2012).

Για παράδειγμα ο κίνδυνος ρευστότητας μπορεί να εκδηλωθεί μετά από μια απρόβλεπτη αύξηση των αναγκών ρευστότητας. Η αύξηση των αναγκών ρευστότητας μπορεί να εμφανιστεί από διάφορα απρόβλεπτα γεγονότα όπως παραδείγματος χάριν μια μεγάλη απόσυρση κατάθεσης, αυξημένη χρήση πιστωτικών ορίων από πελάτες,, απρόβλεπτη αθέτηση πληρωμών σημαντικού ύψους, πρόωρη απαίτηση αποπληρωμής δανειακών υποχρεώσεων και γενικότερα γεγονότα που μπορούν να διαταράξουν το χρονικό προγραμματισμό του οργανισμού. Το χειρότερο σενάριο περιλαμβάνει τη μαζική απόσυρση καταθέσεων (Bank run) από πελάτες προκαλώντας τριγμούς στα θεμέλια της τράπεζας καθώς η εμφάνιση τέτοιων ακραίων περιπτώσεων είναι δύσκολο να αντιμετωπιστεί και συνήθως συνοδεύεται από δυσμενής πληροφορίες για το τραπεζικό οργανισμό που ακόμα και να καταφέρει να επιβίωση της κρίσης θα χρειαστεί μεγάλο χρονικό διάστημα μέχρι να ανακτήσει την αξιοπιστία του (Michael Crouhy, 2014, σσ. 271-281) (Murphy, 2008, σσ. 43-44).

Λαμβάνοντας υπόψη το γεγονός ότι οι τράπεζες πολύ δύσκολα μπορούν να αντλήσουν ρευστότητα σε περίπτωση που χρειαστεί από τα στοιχεία του ενεργητικού της (πιστωτικές διευκολύνσεις) το βάρος της άντλησης ρευστότητας εξαρτάται από την ικανότητα της να δανειστεί πόρους προκειμένου να αναχρηματοδοτήσει τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της καθώς επίσης και τη διατήρηση σημαντικού ποσοστού άμεσα ρευστοποιήσιμων χρεογράφων στο χαρτοφυλακίου της. Ο κίνδυνος ρευστότητας μπορεί να εκδηλωθεί και ως κίνδυνος αναχρηματοδότησης ο οποίος συνίσταται στην πιθανότητα να χάσει η τράπεζα την πρόσβαση στις αγορές χρήματος και κεφαλαίων είτε για την άντληση βραχυπρόθεσμων δανειακών κεφαλαίων ή για αναχρηματοδότηση του χρέους της.

Κίνδυνος ρευστότητας επίσης αναφέρεται και στην ευκολία ρευστοποίησης ενός περιουσιακού στοιχείου, όπου συχνά αναφέρεται ως κίνδυνος ρευστότητας περιουσιακών στοιχείων. Αυτού του είδους ο κίνδυνος αναφέρεται στην ευκολία με την οποία ένα περιουσιακό στοιχείο μπορεί να πωληθεί και να μετατραπεί άμεσα σε μετρητά. Ο βαθμός δυσκολίας για άμεση πώληση ενός

περιουσιακού στοιχείου, τόσο όσον αφορά τον χρόνο που χρειάζεται για να διεξαχθεί η πώληση όσο και το ποσό μείωσης στην αξία του για να γίνει η πώληση εφικτή καθορίζουν τον βαθμό ρευστότητας του περιουσιακού στοιχείου .

Η ρευστότητα είναι ζωτικής σημασία για την βιωσιμότητα και ανάπτυξη των τραπεζικών οργανισμών. Κάθε τράπεζα πρέπει να χρησιμοποιεί μια σειρά από προσαρμοσμένα εργαλεία μέτρησης ικανά να ποσοτικοποιήσουν τον κίνδυνο ρευστότητας. Οι μετρήσεις πρέπει να αξιολογούν την διάρθρωση του ισολογισμού, τις ταμειακές ροές και μελλοντικές θέσεις ρευστότητας λαμβάνοντας υπόψη και τους κινδύνους εκτός ισολογισμού. Αυτές οι μετρήσεις θα πρέπει να εφαρμόζονται τόσο σε φυσιολογικές περιόδους όσο και σε περιόδους κρίσεως σε διάφορες χρονικές στιγμές (Hull, 2015, σσ. 499-525).

Η διοίκηση έχει την ευθύνη να προσαρμόσει την μέτρηση και την ανάλυση του κινδύνου ρευστότητας ανάλογα με το είδος και το πλήθος των δραστηριοτήτων της, την πολυπλοκότητα και το προφίλ κινδύνων της τράπεζας. Οι μετρήσεις και οι αναλύσεις πρέπει να είναι περιεκτικές και να ενσωματώνουν τις ταμειακές ροές και τις επιπτώσεις της ρευστότητας που προκύπτουν από όλα τα περιουσιακά στοιχεία, τις υποχρεώσεις, τις θέσεις εκτός ισολογισμού καθώς επίσης και από άλλες δραστηριότητες της τράπεζας. Η ανάλυση πρέπει να προσδιορίζει τις ανάγκες αλλά και δυνατότητες μελλοντικών εισροών-εκροών ούτως ώστε να εντοπίζονται τυχόν αναντιστοιχίες και να δίνεται χρόνος στη τράπεζα να λάβει μέτρα προς αντιμετώπιση των αναντιστοιχιών. Σε ομαλές συνθήκες μέτρησης, παρακολούθησης και ανάλυσης των πηγών και της χρησιμοποίησης των κονδυλίων, η τράπεζα θα πρέπει να προβλέπει τις ταμειακές ροές λαμβάνοντας υπόψη μια σειρά και από εναλλακτικά σενάρια. Οι μετρήσεις θα πρέπει να γίνονται σε τακτά χρονικά διαστήματα και να προσδιορίζουν προβλεπόμενες και ενδεχόμενες ροές λαμβάνοντας υπόψη τις βασικές υποθέσεις που σχετίζονται με τις πιθανές αλλαγές των ταμιακών ροών ενεργητικού και παθητικού (Bessis, 2002, σσ. 69-74) (Hull, 2015, σ. 470).

Έχοντας υπόψη τον κρίσιμο ρόλο των υποθέσεων για την πρόβλεψη των μελλοντικών πιθανών ταμιακών ροών, μια τράπεζα θα πρέπει να λαμβάνει μέτρα για να εξασφαλίσει ότι οι υποθέσεις της είναι εύλογες και κατάλληλες, ότι τεκμηριώνονται καθώς επίσης ότι ελέγχονται και εγκρίνονται περιοδικά. Οι παραδοχές γύρω από την διάρκεια της ζήτησης των καταθέσεων και των περιουσιακών στοιχείων, των υποχρεώσεων και των στοιχείων εκτός ισολογισμού με αβέβαιες ταμειακές ροές καθώς επίσης και η διαθεσιμότητα εναλλακτικών πηγών κεφαλαίων σε περιόδους περιορισμένης ρευστότητας είναι πολύ σημαντικές.

Ενδιαφέρον παρουσιάζουν και τα εργαλεία μέτρησης και ποσοτικοποίησης του κινδύνου ρευστότητας και αναφέρουμε συγκεκριμένα δύο δείκτες.

Ο πρώτος είναι ο δείκτης ποσοστού κάλυψης ρευστότητας γνωστός και ως Liquidity Coverage Ratio (LCR) ο οποίος υπολογίζεται ως το πηλίκο των διαθέσιμων ρευστοποιήσιμων στοιχείων υψηλής ποιότητας προς τις καθαρές ταμειακές ροές κατά την διάρκεια 30 ημερών. Σκοπός αυτής της μέτρησης είναι να διασφαλίσει ότι η τράπεζα διατηρεί ένα επαρκές επίπεδο μη δεσμευμένων υψηλής ποιότητας στοιχείων ενεργητικού που μπορούν να μετατραπούν σε μετρητά για την κάλυψη των αναγκών ρευστότητας για μια χρονική περίοδο 30 ημερών κάτω από σενάρια δυσμενών συνθηκών.

Το ποσοστό κάλυψης ρευστότητας ανήκει στις βασικές μεθοδολογίες ποσοστού κάλυψης που χρησιμοποιούν εσωτερικά οι τράπεζες για την εκτίμηση της έκθεσης σε ενδεχόμενες εκδηλώσεις ρευστότητας. Οι καθαρές σωρευμένες ταμειακές ροές υπολογίζονται για 30 ημερολογιακές ημέρες μέσα στο χρόνο βάση ακραίου σεναρίου. Ο λόγος δεν πρέπει να είναι χαμηλότερος από 100%, που σημαίνει ότι τα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία θα πρέπει να είναι τουλάχιστον ίσα με τις εκτιμώμενες καθαρές ταμειακές ροές. Οι τράπεζες αναμένεται να πληρούν αυτήν την απαίτηση συνεχώς γι' αυτό διατηρούν διαθέσιμα μη δεσμευμένα περιουσιακά στοιχεία σαν άμυνα για το ενδεχόμενο εμφάνισης σοβαρών κρίσεων ρευστότητας. Επιπλέον οι τράπεζες και οι εποπτικές αρχές αναμένεται να έχουν επίγνωση για τυχόν αναντιστοιχιών μέσα στο συγκεκριμένο χρονοδιάγραμμα των 30 ημερών και να διασφαλίζουν ότι υπάρχουν επαρκή ρευστοποιήσιμα στοιχεία διαθέσιμα για την αντιμετώπιση κενών ρευστότητας κατά την διάρκεια του μήνα (Baird, 2016, pp. 213-225) (Merwe, 2015, p. 157) (Ζομπουνίδης, 2006).

Ο δεύτερος δείκτης αφορά το καθαρό σταθερό ποσοστό χρηματοδότησης γνωστός και ως NSFR. Ο δείκτης υπολογίζεται ως το πηλίκο της διαθέσιμης ποσότητας σταθερής χρηματοδότησης προς την απαιτούμενη ποσότητα σταθερής χρηματοδότησης. Αυτό το μέτρο θεσπίζει ένα ελάχιστο αποδεκτό ποσοστό χρηματοδότησης, το οποίο βασίζεται στα ρευστοποιήσιμα χαρακτηριστικά των περιουσιακών στοιχείων και δραστηριοτήτων ενός ιδρύματος κατά την διάρκεια ενός έτους. Λειτουργεί σαν ένας ελάχιστος μηχανισμός επιβολής για την συμπλήρωση του πρότυπου δείκτη κάλυψης ρευστότητας μακριά από αναντιστοιχίες βραχυπρόθεσμων χρηματοδοτήσεων και κοντά σε πιο σταθερές μακροπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις περιουσιακών στοιχείων και επιχειρηματικών δραστηριοτήτων.

Έχει ως στόχο να περιοριστεί η υπερβολική εξάρτηση από την διατραπεζική χρηματοδότηση σε περιόδους έντονης ρευστότητας της αγοράς και να ενθαρρύνουν την καλύτερη εκτίμηση του κινδύνου ρευστότητας σε όλα τα εκτός ισολογισμού στοιχεία. Επιπλέον, το καθαρό σταθερό ποσοστό χρηματοδότησης θα βοηθούσε να αντισταθμιστούν τα αποτελέσματα του δείκτη κάλυψης της ρευστότητας καθώς επίσης να αντισταθμιστούν τα κίνητρα των ιδρυμάτων για την χρηματοδότηση του αποθέματος των ρευστοποιήσιμων περιουσιακών τους στοιχείων με βραχυπρόθεσμα κεφάλαια που ωριμάζουν εκτός του χρονικού ορίζοντα που καθορίζουν οι εποπτικές αρχές για αυτήν την μέτρηση.

Ο λόγος πρέπει να είναι μεγαλύτερος από 100%. Η σταθερή χρηματοδότηση προσδιορίζεται ως τα είδη και τα ποσά των ιδίων κεφαλαίων και της χρηματοδότησης ευθύνης που αναμένεται να είναι αξιόπιστες πηγές προέλευσης των κεφαλαίων για ένα συγκεκριμένο χρονικό ορίζοντα παρατεταμένης κρίσης. Η ποσότητα μιας τέτοιας χρηματοδότησης που απαιτείται από ένα συγκεκριμένο ίδρυμα είναι η συνάρτηση των χαρακτηριστικών ρευστότητας των διάφορων τύπων των περιουσιακών στοιχείων, χρηματοδοτικά ανοίγματα που αναλαμβάνει ή ακόμα και δραστηριότητες που ασκούνται από το ίδρυμα (Μελάς, 2002) (Χριστόπουλος, 2012) (Ζομπουνίδης, 2006) (Baird, 2016, pp. 226-232) (Merwe, 2015, pp. 158-161).

3.2.2 Υπολογισμός και Διαχείριση του Κινδύνου Αγοράς

Όπως προαναφέρθηκε η ιδιαιτερότητα το κινδύνου αγοράς είναι στο γεγονός ότι είναι εξαιρετικά δύσκολο να προβλεφθεί πόσο μάλλον να υπολογιστεί με ακρίβεια. Όπως πολλά παραδείγματα στο παρελθόν απέδειξαν (π.χ. Long Term Capital Management – LTCM) κανένα μοντέλο ή μέθοδος μπορεί να προβλέψει με κάποια σχετική ακρίβεια την ποσότητα του κινδύνου αγοράς. Συμβαίνει αυτό για τον απλό λόγο ότι, παρόλο που οι αγορές (τουλάχιστον οι σημαντικότερες) μεταβάλλονται ιστορικά με συγκεκριμένες τάσεις, υπάρχουν όμως και τα γεγονότα που είναι δύσκολο να εντοπιστούν από τα χρηματοοικονομικά μοντέλα. Ένα απλά και μόνο γεγονός μπορεί να προκαλέσει χάος σε μια αγορά κάτι που σε συνάρτηση με την σύνδεση που έχουν οι αγορές τις τελευταίες δεκαετίες μπορεί να μεταδοθεί σαν “επιδημία” και στις υπόλοιπες αγορές. Εύκολα αυτό αποδεικνύεται αν αναλογιστεί κανείς τι συνέβη το 2008 όταν δημοσιεύθηκε η είδηση ότι η Lehman Brothers έκανε αίτηση για χρεωκοπία υπό το Κεφάλαιο 11 της Αμερικάνικης Νομοθεσίας. Ο πανικός των αγορών όχι μόνο αυτής των ΗΠΑ αλλά και παγκοσμίως ήταν τόσο μεγάλος που προκάλεσε σημαντικές μειώσεις στις αξίες των χρηματαγορών σε ένα μεγάλο αριθμό χωρών.

Παρ' όλη την δυσκολία να επιμετρηθεί με κάποια σχετική ακρίβεια με την κατάλληλη επιμέτρηση αλλά και διαχείριση ένας τραπεζικός οργανισμός μπορεί να μειώσει σημαντικά τις απώλειες του όταν ασυνήθιστα γεγονότα συμβούν. Στο υπολογισμό του κινδύνου αγοράς είναι σημαντικό να γίνουν κάποιες σημαντικές μετρήσεις ούτως ώστε να εντοπιστεί η συμπεριφορά του κινδύνου αυτού που εμπεριέχουν στα στοιχεία του ισολογισμού τους.

Η πιο γνωστή και ευρέως διαδεδομένη μέθοδος που χρησιμοποιούν οι τράπεζες για τη διαχείριση του κινδύνου της αγοράς είναι η Αξία σε Κίνδυνο (VaR). Όπως έχουμε ήδη αναφέρει η συγκεκριμένη μέθοδος χρησιμοποιείται και για τη διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου και υπολογίζει τη μέγιστη δυνατή ζημιά σε δεδομένο διάστημα εμπιστοσύνης.

Η προσέγγιση VaR χρησιμοποιείται τόσο από τραπεζικά ιδρύματα όσο και ασφαλιστικές εταιρείες και μη χρηματοοικονομικούς οργανισμούς οι οποίοι έχουν στη κατοχή τους χαρτοφυλάκια περιουσιακών στοιχείων που περιλαμβάνουν μετοχές, ομόλογα και παράγωγα προϊόντα. Οι λόγοι που τα τραπεζικά ιδρύματα επιλέγουν να εφαρμόζουν τη συγκεκριμένη μέθοδο για τη μέτρηση του κινδύνου αγοράς ποικίλουν. Αρχικά τα αποτελέσματα της συγκεκριμένης προσεγγίσεως είναι απλά και σαφή και μπορούν να χρησιμοποιηθούν από όλους τους ενδιαφερόμενους με σχετική ευκολία (Gregoriou, 2007, σσ. 213-224) (Dowd, 2002, σσ. 7-33).

Επιπλέον η μέθοδος δίνει τη δυνατότητα να συγκριθούν θέσεις σε διαφορετικές αγορές και προϊόντα σε καθημερινή, μηνιαία και ετήσια βάση και να τεθούν δείκτες αναφοράς για συγκεκριμένα επίπεδα κινδύνου. Πέραν τούτου με βάση τη πληροφόρηση που παρέχει η προσέγγιση τόσο οι επενδυτές όσο και οι διαχειριστές κινδύνων είναι σε θέση να λάβουν καλύτερες αποφάσεις σχετικά με τη στρατηγική επένδυσης ή διαχείρισης επιτυγχάνοντας τη βέλτιστη απόδοση για τα χαρτοφυλάκια τους ενώ ταυτόχρονα η ανάλυση και η πληροφόρηση που παρέχεται βοηθούν τα ιδρύματα να εναρμονίσουν τις πρακτικές τους με τις απαιτήσεις της κεφαλαιακής επάρκειας και τη δημοσιοποίηση των κινδύνων που λαμβάνουν όπως ορίζουν οι διάφορες ρυθμιστικές αρχές (Linda Allen, 2004, σσ. 82-155) (Hull, 2015, σσ. 255-275).

Για να γίνει αυτό εφικτό σημαντικό είναι να εντοπιστεί η κατεύθυνση του κινδύνου αγοράς. Σε αυτή την διαδικασία είναι σημαντικό να καθοριστεί ένα σημείο αναφοράς (benchmark) που να έχει τα ίδια ή παρόμοια χαρακτηριστικά με το υπό εξέταση περιουσιακό στοιχείο. Ακολούθως, η τράπεζα πρέπει να "ιχνηλατήσει" τις μεταβολές που υφίσταται το σημείο αναφοράς και εφαρμόζοντας τις ίδιες συνθήκες στο υπό εξέταση περιουσιακό στοιχείο να γίνει μία σύγκριση ούτως ώστε να εντοπιστεί η ακριβής κατεύθυνση του περιουσιακού στοιχείου ως προς αυτό της αναφοράς.

Υπάρχουν δύο ενδεχόμενα σε αυτό το σημείο, η μεταβολή της απόδοσης του περιουσιακού στοιχείου να ακολουθεί την πορεία της μεταβολής του σημείου αναφοράς και το δεύτερο ενδεχόμενο είναι να ακολουθεί αντίθετη πορεία (Michael Crouhy, 2014, σ. 547) (Bessis, 2002, σσ. 311-324) (Dowd, 2002, σσ. 45-46).

Έχοντας εντοπίσει την κατεύθυνση των μεταβολών είναι εφικτό να εντοπιστούν οι συνιστώσες του κινδύνου, που ονομάζονται κατευθυντήριοι και μη κατευθυντήριοι κίνδυνοι.

Όσον αφορά την πρώτη κατηγορία, οι συνιστώσες αυτού του κινδύνου είναι τρεις. Η πρώτη είναι το βήτα που καθορίζει το μέγεθος των διακυμάνσεων στην απόδοση του περιουσιακού στοιχείου, ή του συστημικού του κινδύνου, σε σύγκριση με το σύνολο της αγοράς. Το βήτα έχει τιμές ανάμεσα στο -1 μέχρι το 1 με τις αρνητικές τιμές να μεταφράζονται ότι στην περίπτωση που η απόδοση του σημείου αναφοράς αυξηθεί τότε η απόδοση του υπό εξέταση περιουσιακού στοιχείου μειώνεται και αντιστρόφως (Michael Crouhy, 2014, σσ. 187-191). Η δεύτερη συνιστώσα αφορά την διάρκεια του περιουσιακού στοιχείου. Αυτό αφορά έναν αρκετά περίπλοκο υπολογισμό του οποίου τα στοιχεία που χρησιμοποιούνται είναι η παρούσα αξία των μελλοντικών χρηματικών ροών, την απόδοση στην λήξη της επένδυσης, τις περιοδικές πληρωμές, και την ληκτότητα του (Bessis, 2002, σσ. 280-288). Οι επιδράσεις της διάρκειας στην απόδοση και την αξία ενός περιουσιακού στοιχείου είναι αρκετά ξεκάθαρες καθώς όσο αυξάνετε η διάρκεια ζωής του περιουσιακού στοιχείου τόσο μεγαλύτερη είναι η έκθεση του στα γεγονότα που μπορεί να συμβούν στην περίοδο που είναι σε ισχύ. Και η τρίτη συνιστώσα αφορά το δέλτα. Αυτή αναφέρεται στην περίπτωση χρήσης παράγωγων προϊόντων είτε ως μεταφορά είτε ως μέτρο αντιστάθμισης του κινδύνου. Εκφράζει την αναλογία της μεταβολής του υποκείμενου, στο παράγωγο προϊόν, περιουσιακό στοιχείο έναντι της μεταβολής στην αξία του ίδιου του παράγωγου συμβολαίου (Linda Allen, *Understanding Market, Credit, and Operational Risk: The Value at Risk Approach*, 2004, pp. 82-96).

Η δεύτερη κατηγορία αφορά τους κατευθυντήριοι κινδύνους. Σε αυτή την περίπτωση οι συνιστώσες είναι συνήθως σε αντιστοιχία των προηγούμενων συνιστωσών. Η πρώτη συνιστώσα αναφέρεται στην κυρτότητα ενός στοιχείου, που χρησιμοποιείται ως μία μέθοδος καταγραφής των δευτερογενών συνέπειων από τις μεταβολές των επιτοκίων. Με απλά λόγια εκφράζει την σχέση ή την καμπυλότητα των αποδόσεων των περιουσιακών στοιχείων και των αξιών τους (Bessis, 2002, σσ. 247-252). Η επόμενη συνιστώσα είναι το γάμμα, που είναι μία προσπάθεια να εντοπίσει τις δευτερογενείς συνέπειες από τις μεταβολές των παραγώγων προϊόντων. Αυτή η συνιστώσα αναφέρεται στην αναλογία της μεταβολής του Δέλτα για κάθε 1 ευρώ μεταβολής της αξίας του υποκείμενου περιουσιακού στοιχείου. Αυτή η μέτρηση είναι ιδιαίτερα σημαντική καθώς βοηθά τον

οργανισμό να υπολογίσει κατά πόσο τα παράγωγα που διαθέτει στον ισολογισμό της είναι κερδοφόρα ή όχι (Bessis, 2002, σσ. 377-387).

Οι προαναφερθείσες συνιστώσες είναι μετρήσεις οι οποίες προσπαθούν να εντοπίσουν την συμπεριφορά των στοιχείων του ισολογισμού ενός τραπεζικού οργανισμού, όπως για παράδειγμα των παράγωγων προϊόντων (π.χ. δικαιώματα προαίρεσης και συμβόλαια μελλοντικής προαίρεσης) αλλά και χρηματοοικονομικών προϊόντων (π.χ. μετοχές και ομόλογα). Στο σημείο αυτό είναι σκόπιμο να αναφερθούν τρεις κύριοι κίνδυνοι οι οποίοι αναφέρονται στο σύνολο αυτών των στοιχείων. Ο πρώτος αφορά τον κίνδυνο βάσης και αναφέρεται κυρίως στις μεταβολές των αξιών εξαιτίας των αλλαγών στα επιτόκια ή τις τιμές. Κίνδυνος βάσης είναι η διαφορά που δημιουργείται ανάμεσα στην αγοραία αξία και στην αξία που προβλέπεται σε ένα χρηματοοικονομικό προϊόν. Ο κίνδυνος αυτός πηγάζει συνήθως από την ατέλεια σε θέσεις που λαμβάνει ο τραπεζικός οργανισμός ως μέτρο αντιστάθμισης ή μετριασμό κινδύνου (Michael Crouhy, 2014, σσ. 27-55) (Bessis, 2002, σσ. 35-36). Ο δεύτερος κίνδυνος αφορά τον κίνδυνο μεταβλητότητας και αποτελεί ένδειξη του βαθμού στον οποίο η αξία ενός περιουσιακού στοιχείου μεταβάλλεται σε ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Ένα περιουσιακό στοιχείο με ψηλή μεταβλητότητα στον ισολογισμό ενός τραπεζικού οργανισμού μπορεί εύκολα να μεταφραστεί σε μεγαλύτερο κίνδυνο, καθώς οι μεγάλες μεταβολές μπορεί να δημιουργήσουν μεγάλες ζημιές αλλά και σημαντικά κέρδη για τον οργανισμό και αντιθέτως (Linda Allen, *Understanding Market, Credit, and Operational Risk: The Value at Risk Approach*, 2004, pp. 22-74). Αυτή η έκθεση είναι ιδιαίτερα σημαντική για την διάρκεια που βρίσκεται ένα στοιχείο συγκεκριμένης μεταβλητότητας στον ισολογισμό του οργανισμού. Μία μεγάλη διάρκεια κράτησης ενός περιουσιακού στοιχείου μεταφράζεται σε μεγαλύτερη έκθεση του οργανισμού στις μεταβολές των αξιών του (Bessis, 2002, σσ. 18-19). Τέλος, ο τρίτος κίνδυνος αφορά τον εναπομένοντα κίνδυνο. Ο κίνδυνος αυτός είναι στενά συνυφασμένος με τον κίνδυνο βάσης που αναλύθηκε πιο πάνω καθώς περιγράφουν το ίδιο σχετικά σημείο. Αφορά το ποσοστό του κινδύνου που δεν μετριάστηκε μετά την εφαρμογή της στρατηγικής μετριασμού του ή ο κίνδυνος που απορρέει από την ασυνέπεια μεταξύ του κινδύνου και στρατηγικής μετριασμού (Bessis, 2002, σσ. 35-36).

Ο υπολογισμός και η ανάλυση αυτών των χαρακτηριστικών είναι μέγιστης σημαντικότητας για σωστή εφαρμογή του μοντέλου της VaR για να μπορέσει να δώσει ένα πιο ακριβές αποτέλεσμα. Είναι σημαντικές καθώς η ευαισθησία στην διάρκεια ενός περιουσιακού στοιχείου ή ομάδας αυτών καθορίζει την χρονική διάρκεια υπολογισμού της VaR. Το ίδιο συμβαίνει και η συμπεριφορά των στοιχείων αυτών και η αλληλεπίδραση τους στο επίπεδο εμπιστοσύνης. Σε γενική ομολογία η μεθοδολογία Var σαν μέτρο διαχείρισης του κινδύνου αγοράς είναι ευρέως γνωστό αλλά

χαρακτηρίζεται και από κάποια σημαντικά μειονεκτήματα και αδυναμίες που θα μπορούσαν να οδηγήσουν ακόμα και σε αναποτελεσματικές αποφάσεις διαχείρισης κινδύνου.

Η κυριότερη αδυναμία της μεθόδου έγκειται στο γεγονός ότι χρησιμοποιεί στοιχεία από το παρελθόν για να προβλέψει το μέλλον. Η βασική υπόθεση του μοντέλου αυτού καθορίζει ότι τα γεγονότα του παρελθόντος θα επαναληφθούν στο μέλλον. Όπως η ιστορία μας έδειξε, ωστόσο, αυτό δεν είναι πάντα αλήθεια. Σε περιόδους αναταράξεων στη αγορά οι ιστορικές υποθέσεις μπορούν απλά να αποδειχθούν λανθασμένες.

Επιπλέον ο τραπεζικός οργανισμός μπορεί να αποτύχει να υπολογίσει σωστά την έκθεση του στο κίνδυνο αγοράς επειδή δεν κατάφερε να ερμηνεύσει σωστά τα αποτελέσματα. Για παράδειγμα η μέθοδος Var υπολογίζει τη μέγιστη δυνατή ζημιά που μπορεί να υποστεί ένας τραπεζικός οργανισμός σε δεδομένη χρονική περίοδο κατά τη διάρκεια συγκεκριμένου χρονικού ορίζοντα και διαστήματος εμπιστοσύνης υποθέτοντας ότι τα περιουσιακά στοιχεία μπορούν να πωληθούν στις τρέχουσες αγοραίες τιμές. Στις πλείστες όμως των περιπτώσεων οι τράπεζες έχουν στο χαρτοφυλάκιο τους και μη ρευστοποιήσιμα στοιχεία τα οποία δεν μπορούν να πωληθούν άμεσα και πιθανόν να χρειαστεί να πωληθούν σε έκπτωση υποεκτιμώντας με αυτό τον τρόπο τις πραγματικές ζημιές της τράπεζας (Saita, 2007) (Dowd, 1998).

Επιπλέον ένα άλλο δυνητικό πρόβλημα της συγκεκριμένης μεθόδου είναι ότι οι μέθοδοι που χρησιμοποιούνται για την αποτίμηση της αξίας των περιουσιακών στοιχείων σε ένα χαρτοφυλάκιο δεν λαμβάνετε υπόψη ο πιστωτικός κίνδυνος. Πιθανόν σε κάποιες περιπτώσεις ο πιστωτικός κίνδυνος να είναι μικρός και συνεπώς αμελητέος ωστόσο σε γενικούς όρους οι χρήστες χρειάζεται να συμπεριλάβουν την ανάλυση και του πιστωτικού κινδύνου στις μεθοδολογίες υπολογισμού του Var προκειμένου να καταλήξουν σε πιο αξιόπιστα αποτελέσματα.

Ένα σημαντικό μειονέκτημα της μεθόδου αυτής είναι επίσης το γεγονός ότι η σύνοψη όλων των πληροφοριών σε ένα μόνο αριθμό υπάρχει μεγάλη πιθανότητα να υπάρξει απώλεια σημαντικών πληροφοριών. Σε ενίσχυση αυτού του ισχυρισμού προστίθεται το γεγονός ότι η μέθοδος μπορεί να περιλάβει ποσοτικούς κινδύνους αλλά αγνοεί σημαντικούς (σε μερικές περιπτώσεις) κινδύνους όπως για παράδειγμα τους πολιτικούς ή κανονιστικούς κινδύνους.

Τέλος, υπό κριτική τίθεται και η αντικειμενικότητα των πληροφοριών που εισάγονται στην μέθοδο αυτή. Αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό όταν οι απώλειες στα περιουσιακά στοιχεία είναι σημαντικές εξαιτίας δομικών κυρίως αλλαγών στην οικονομία προέλευσης του. Στην υποκειμενική

αντιμετώπιση των περιουσιακών στοιχείων προς υπολογισμό μπορεί να θεωρηθεί και η ρευστότητα τους. Η VaR δεν μπορεί να προβλέψει την μείωση στην αξία των μη ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων που μπορεί να χρειαστεί όταν είναι απαραίτητη η άμεση πώληση τους (Dowd, 2002, σσ. 19-27). (Daniélsson, 2011, pp. 73-90) (Murphy, 2008, σσ. 187-193) (Linda Allen, 2004, pp. 82-96).

3.3 Λειτουργικός Κίνδυνος

3.3.1 Η ανάδειξη, τα χαρακτηριστικά και η σημαντικότητα του λειτουργικού κινδύνου

Η Επιτροπή Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας αναφέρθηκε για πρώτη φορά στον λειτουργικό κίνδυνο σε ένα έγγραφο εργασίας που δημοσίευσε το 1998 αλλά μελετήθηκε περαιτέρω σε έγγραφο που δημοσιεύθηκε το 2001 για να βοηθήσει τον διάλογο μεταξύ των διαφόρων φορέων για τις εξεταζόμενες, για την περίοδο αλλαγές, σχετικά με τις κεφαλαιακές απαιτήσεις που θ πρέπει να υπολογίζουν οι τράπεζες (Bank for International Settlement, 1998) (Bank for International Settlement, 2011). Υπήρξε ξανά αναφορά στον λειτουργικό κίνδυνο σε προηγούμενα έγγραφα εργασίας της Επιτροπής αλλά συγκαταλεγόταν κυρίως στην κατηγορία άλλοι κίνδυνοι. Μέχρι εκείνη την στιγμή δεν υπήρξε καμία ξεκάθαρη αναφορά ούτε στην διεθνή βιβλιογραφία, καθώς ήταν ένας κίνδυνος που δεν ήταν ξεκάθαρος ο τρόπος με τον οποίο επηρεάζει την λειτουργία ενός οργανισμού αλλά κυρίως ο τρόπος υπολογισμού του. Επίσης, ο κίνδυνος αυτός ήταν συνυφασμένος με τους βιομηχανικούς οργανισμούς, αλλά με την εξέλιξη των αγορών αλλά κυρίως της τεχνολογίας επεκτάθηκε σε όλες σχεδόν τις αγορές, όπως και στον χρηματοπιστωτικό τομέα.

Μία σειρά σκανδάλων ή μάλλον καλύτερα απατών μέσα στους διάφορους οργανισμούς οδήγησαν την Επιτροπή στο να εξετάσει με περισσότερη προσοχή τον κίνδυνο αυτό. Αυτό μάλιστα είναι κάτι που αναφέρεται σε αρκετά από τα έγγραφα εργασίας που εκδίδει κατά καιρούς η Επιτροπή (Bank for International Settlement, 1998) (Bank for International Settlement, 2001) (Bank for International Settlement, 2003) (Bank of International Settlement, 2010) (Bank for International Settlement, 2011). Ένα από τα αρχικά σκάνδαλα που τράβηξε για πρώτη φορά την προσοχή σε αυτόν τον κίνδυνο, όσον αφορά το χρηματοοικονομικό τομέα, ήταν αυτό της Banker's Trust Co, εκεί όπου η τράπεζα υπέστηκε ζημιές \$150 εκ. βρέθηκε αντιμετώπιση με μία πολύκροτη νομική υπόθεση με ένα πελάτη που τη κατηγόρησε για ακατάλληλες πρακτικές. Οι τραπεζίτες τιμωρήθηκαν αλλά η φήμη της εταιρείας ζημιώθηκε ανεπανόρθωτα (Bloomberg, 1995). Ένα άλλο γνωστό παράδειγμα είναι αυτό της Barings Bank και του Nick Neelson το 1995. Αυτή η περίπτωση αποτελεί ένα από τα δημοφιλέστερα

σκάνδαλα που απασχόλησε την εποχή αλλά μέχρι και σήμερα, καθώς είχε ως αποτέλεσμα την πτώχευση της τράπεζας. Ο Neelson, ένας έμπορος παράγωγων προϊόντων κατάφερε να συσσωρεύσει ζημιές \$1,3 δις, κάτι που ανάγκασε την τράπεζα να υποβάλει αίτηση για πτώχευση (New York Times, 1995). Ένα τρίτο παράδειγμα αφορά την περίπτωση της Αγγλικής τράπεζας Natwest. Ο Κυριάκος Παπούης, έμπορος swaptions, συγκάλυψε επίτηδες ζημιές μέσω παραπλάνησης τιμών και υπεραξίας των συμβολαίων δικαιωμάτων προαίρεσης. Οι ζημιές αυτές έφτασαν τα \$127 εκ. προκαλώντας σοβαρά προβλήματα στην φήμη της τράπεζας κάτι που επέτρεψε την απορρόφηση της από την Royal Bank of Scotland (The Economist, 1997).

Όλα αυτά τα σκάνδαλα, όπως και άλλα πολλά, έχουν ένα κοινό σημείο. Σε όλα τα παραδείγματα η φήμη του κάθε οργανισμού πλήγηκε ανεπανόρθωτα και στις πλείστες των περιπτώσεων οι ζημιές ήταν τόσο μεγάλες που κόστισαν σε μερικές περιπτώσεις την ύπαρξη των οργανισμών αυτών. Ένα άλλο κοινό σημείο των παραπάνω παραδειγμάτων είναι η λέξη απάτη. Αυτό εύκολα μπορεί να μεταφραστεί σε ελλιπή μέτρα εσωτερικών ελέγχων, δηλαδή αδυναμία στην διαχείριση του λειτουργικού κινδύνου και αδυναμία στην αντιμετώπιση των συνεπειών του με καταστροφικά για τους οργανισμούς αποτελέσματα.

Η Επιτροπή της Βασιλείας εντόπισε αυτό το πρόβλημα και την ολοένα και αυξανόμενη σημασία που έδιναν οι διάφοροι οργανισμοί (εντός και εκτός χρηματοοικονομικού συστήματος), και πώς αυτός επηρεάζει σε σημαντικό βαθμό της αποδοτική λειτουργία των χρηματοπιστωτικών οργανισμών. Έτσι όρισε το λειτουργικό κίνδυνο, για πρώτη φορά, ως τον “κίνδυνο ζημιών οφειλόμενων στην ανεπάρκεια ή στην αποτυχία εσωτερικών διαδικασιών, ατόμων και συστημάτων ή σε εξωτερικά γεγονότα” (Bank for International Settlement, 1998). Είναι χρήσιμο σε αυτό το σημείο να ερμηνευτεί με περισσότερη ανάλυση αυτός ο ορισμός. Η Επιτροπή αλλά και τα παραδείγματα που δόθηκαν πιο πάνω κάνουν ξεκάθαρη την πηγή αυτού του κινδύνου, που δεν είναι άλλη από την ανεπάρκεια είτε εφαρμογής είτε της λειτουργίας των συστημάτων εσωτερικού ελέγχου των οργανισμών στο να εντοπίσουν εκείνα έγκαιρα εκείνα τα γεγονότα που μπορεί να προκαλέσουν ζημιές στον οργανισμό. Στον ορισμό επίσης γίνεται αναφορά σε διαδικασίες, άτομα, και συστήματα. Οι τρεις αυτές κατηγορίες είναι υψηλής σημασίας για τον οργανισμό να είναι στην σωστή ποιότητα (π.χ. η σωστή ποιότητα εργαζομένων μειώνει την πιθανότητα δημιουργίας τέτοιων γεγονότων - αποτυχία) αλλά και στην σωστή εφαρμογή και ποσότητα τους μέσα στον οργανισμό – ανεπάρκεια. Ένα σημαντικό στοιχείο από αυτό τον ορισμό είναι το γεγονός ότι αφορά τις εσωτερικές διαδικασίες του οργανισμού, δηλαδή γεγονότα που μπορεί ο οργανισμός να ελέγξει τόσο την δημιουργία αλλά και την εξέλιξη τους. Η Επιτροπή, επίσης, στο ορισμό που έδωσε συμπεριέλαβε και μερικά εξωτερικά γεγονότα. Εδώ είναι χρήσιμο να γίνει ο διαχωρισμός των εξωτερικών γεγονότων από

αυτά που αφορούν τον κίνδυνο αγοράς. Στα εξωτερικά γεγονότα η Επιτροπή καθορίζει ότι αφορά γεγονότα που δεν δημιουργούνται από την λειτουργία της αγοράς, αλλά, μη προβλέψιμα γεγονότα όπως για παράδειγμα φωτιά, πλημμύρες, σεισμούς, κ.α. (Bank for International Settlement, 2011) (Bank for International Settlement, 2003) (Bank for International Settlement, 2001).

Η ιδιαιτερότητα του λειτουργικού κινδύνου είναι στο γεγονός ότι έχει τρία συγκεκριμένα χαρακτηριστικά που τον διαφοροποιούν από τους άλλους δύο κινδύνους. Αυτά τα χαρακτηριστικά περιγράφονται κυρίως σε μία ενδιαφέρουσα εμπειρική μελέτη που διεξήγαγαν οι Lewis και Lantsman το 2005. Το πρώτο χαρακτηριστικό του κινδύνου σύμφωνα με αυτή την έρευνα είναι ότι ο κίνδυνος αυτός έχει ιδιαίτερα μεγάλο εύρος για τον οργανισμό. Αυτό σημαίνει ότι μπορεί να δημιουργηθεί σε κάθε τομέα και σε κάθε λειτουργία του οργανισμού. Αυτό κάνει δύσκολο το έργο ενός οργανισμού να προβλέψει και να εντοπίσει την κάθε μία από τις πηγές του. Ο λειτουργικός κίνδυνος μπορεί να αφορά, για παράδειγμα, τεχνολογικά θέματα για τον οργανισμό, πρόσληψη προσωπικού, ακόμα και νομικά θέματα. Το μεγάλο του εύρος απαιτεί την σωστή, αποτελεσματική και αποδοτική επικοινωνία μεταξύ των διαφόρων τμημάτων ενός οργανισμού καθώς χρειάζεται ένα μεγάλο πεδίο γνώσεων και πληροφοριών για τον εντοπισμό και πρόληψη του.

Ένα άλλο χαρακτηριστικό που τον διαφοροποιεί από τους άλλους κινδύνους είναι το γεγονός ότι είναι μονόπλευρος κίνδυνος. Όπως είναι ήδη γνωστό στον τομέα διαχείρισης κινδύνων, η σωστή αντιμετώπιση και διαχείριση ενός κινδύνου μπορεί να αποφέρει και θετικά αποτελέσματα ή κέρδη για τον οργανισμό (upside risk). Στην περίπτωση του λειτουργικού κινδύνου αυτό δεν είναι εφικτό καθώς στην καλύτερη περίπτωση ο οργανισμός θα αποφύγει σημαντικές ζημιές αλλά δεν θα αποκομίσει οποιαδήποτε άλλα οφέλη από την διαχείριση του. Το τελευταίο χαρακτηριστικό του λειτουργικού κινδύνου αφορά έναν και μόνο οργανισμό. Δηλαδή δεν μπορεί η εξέλιξη και το εύρος του να μεταδοθεί και να πλήξει άλλους οργανισμούς (Moosa, 2007, σσ. 80-85). Ο ιδιοσυγκρασιακός αυτός χαρακτήρας του λειτουργικού κινδύνου τονίζει για ακόμα μία φορά ότι είναι ένα εσωτερικό πρόβλημα του οργανισμού και για αυτό δεν μπορεί να υπάρξει ένα και μόνο μοντέλο ή μέθοδος διαχείρισης του.

Μια ενδιαφέρουσα αλλά και συναφής αναφορά που κάνει η Επιτροπή της Βασιλείας στα έγγραφα εργασίας που έκδωσε κατά καιρούς είναι το γεγονός ότι μέρος αυτού του κινδύνου αφορά και την εταιρική διακυβέρνηση των οργανισμών (Bank for International Settlement, 1998). Τα εταιρικά σκάνδαλα όπως για παράδειγμα αυτό της Enron έπληξαν την αξιοπιστία του κοινού στο πώς τα διοικητικά συμβούλια των μεγάλων οργανισμών διαχειρίζονται τα

συμφέροντα όχι μόνο των ιδιοκτητών αλλά και των άλλων ενδιαφερόμενων μερών. Η έμφαση που δίνεται σε αυτό το κομμάτι του λειτουργικού κινδύνου φαίνεται στο γεγονός ότι όλες οι χρηματοοικονομικές αγορές ανά τον κόσμο εκδίδουν τους δικούς τους ή υιοθετούν τυποποιημένους κώδικες εταιρικής διακυβέρνηση και καλών πρακτικών (Bloomberg, 2002).

Επιπρόσθετα, η Επιτροπή της Βασιλείας περιλαμβάνει στον λειτουργικό κίνδυνο το νομικό κίνδυνο αλλά εξαιρεί το στρατηγικό κίνδυνο και τον κίνδυνο φήμης. Από τη στιγμή που μια τράπεζα χρησιμοποιεί συστήματα, διαδικασίες και ανθρώπινο προσωπικό για την διεκπεραίωση των καθημερινών της δραστηριοτήτων που υπόκεινται μάλιστα σε εξωτερικές επιδράσεις, ο λειτουργικός κίνδυνος χαρακτηρίζεται ως εγγενής στον τραπεζικό κλάδο. Όπως έχει δείξει η εμπειρία ο λειτουργικός κίνδυνος αποτελεί σημαντική πηγή οικονομικών ζημιών για τις τράπεζες παρόλο που ένα μεγάλο ποσοστό ζημιογόνων γεγονότων που έχουν καταγραφεί από τις τράπεζες έχουν αποδοθεί στον πιστωτικό κίνδυνο και το κίνδυνο αγοράς (Bank for International Settlement, 2001) (Bank for International Settlement, 2011) (Bank for International Settlement, 2003).

Τέλος, αξίζει να τονιστεί ότι η απόδοση της ερμηνείας της έννοιας του λειτουργικού κινδύνου από τους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς πρέπει να είναι τέτοια που να καλύπτει όλες τις σημαντικές πηγές ενδεχόμενων σημαντικών λειτουργικών ζημιών. Η ανεπαρκής αναγνώριση και διαχείριση του λειτουργικού κινδύνου δύναται να έχει ως αποτέλεσμα την υποτίμηση του προφίλ κινδύνου της τράπεζας και την έκθεσή της σε σημαντικές ζημιές που να θέτουν σε κίνδυνο την βιωσιμότητά της. Η σημασία του λειτουργικού κινδύνου, ως σημαντικού χωριστού τραπεζικού κινδύνου, αναγνωρίζεται και στο νέο πλαίσιο κεφαλαιακών απαιτήσεων (Basel II), το οποίο απαιτεί, μεταξύ άλλων, κεφαλαιακές απαιτήσεις για το λειτουργικό κίνδυνο στα πλαίσια του Πυλώνα 1 (Bank for International Settlement, 1998).

3.3.2 Διαχείριση και Εντοπισμός του λειτουργικού κινδύνου

Όπως αναφέρθηκε στην προηγούμενη ενότητα ο λειτουργικός κίνδυνος έχει ιδιαίτερα χαρακτηριστικά τα οποία κάνουν περίπλοκη την διαδικασία αντιμετώπισης και μετριασμού των επιπτώσεων του στο οργανισμό. Στην προηγούμενη ενότητα αναφέρθηκαν, επίσης, μερικά παραδείγματα που εκθέτουν τον λειτουργικό κίνδυνο σε πολλά και διαφορετικά επίπεδα στους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς.

Η ραγδαία εξέλιξη στον χρηματοοικονομικό τομέα με την υποστήριξη της τεχνολογικής ανάπτυξης έγιναν το λίπασμα για τον σπόρο του λειτουργικού κινδύνου στον τομέα αυτό. Οι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί αναλαμβάνουν με διάφορους τρόπους τον λειτουργικό κίνδυνο

δια μέσου των δραστηριοτήτων τους και της χρήσης αυτών των καινοτομιών. Μερικά παραδείγματα από τις λειτουργίες ενός τέτοιου οργανισμού που δημιουργούν συνήθως λειτουργικό κίνδυνο αποτελούν η χρήση περίπλοκων μεθόδων για αντιμετώπιση του πιστωτικού κινδύνου και του κινδύνου αγοράς, η χρήση παραγώγων, η εμπορία περίπλοκων χρηματοοικονομικών προϊόντων, κ.α. (Moosa, 2007, σσ. 75-80).

Προκειμένου να προκαταλάβουν και να αντιμετωπίσουν οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί λειτουργικές ζημιές οφείλουν να αναπτύξουν κατάλληλο περιβάλλον για τη διαχείριση του λειτουργικού κινδύνου. Ένα πρώτο βήμα είναι η δημιουργία ή η υιοθέτηση κωδικών εταιρικής διακυβέρνησης. Οι τράπεζες δραστηριοποιούνται σε ένα στενά ρυθμιστικό πλαίσιο και είναι συνεχώς υπό την συνεχή και έντονη επίβλεψη όχι μόνο των εποπτικών αρχών αλλά και των μέσων ενημέρωσης. Αυτή η ενότητα της σωστής λειτουργίας ενός χρηματοπιστωτικού οργανισμού έχει κεντρίσει το ενδιαφέρον τόσο της ακαδημαϊκής όσο και της τεχνοκρατικής κοινότητας παγκοσμίως. Ο σχεδιασμός και εφαρμογή ενός πλαισίου εταιρικής διακυβέρνησης είναι μία περίπλοκη διαδικασία. Για αυτό ακριβώς τον λόγο υπάρχουν πολλές απόψεις αλλά και αντιλήψεις γύρω από την εταιρική διακυβέρνηση των τραπεζών. Κάποιοι ισχυρίζονται ότι είναι πιο κατάλληλη η επικέντρωση στον ρόλο των διευθυντών των τραπεζών και τη σωστή λειτουργία των διοικητικών συμβουλίων, άλλοι υποστηρίζουν (και δικαίως) ότι η αύξηση στις απαιτήσεις για αναφορές ολοένα και περισσότερων πληροφοριών είναι κάτι που ευνοεί την διαφάνεια και άλλοι προβάλλουν τον ισχυρισμό ότι πρέπει να προσφέρονται οικονομικά κίνητρα στα ανώτατα διευθυντικά στελέχη ούτως ώστε να ευθυγραμμιστούν, κατά κάποιο τρόπο τα συμφέροντα τους με αυτά των μετόχων (Gur, 2007, σσ. 40-50).

Επιπρόσθετα, η διαχείριση του λειτουργικού κινδύνου προϋποθέτει την ανάπτυξη κατάλληλης επιχειρηματικής κουλτούρας η οποία απαιτεί ψηλά πρότυπα ηθικής συμπεριφοράς σε όλα τα επίπεδα της τράπεζας. Ως στήριξη αυτής της προσπάθειας, ένας σημαντικός αριθμός χρηματοπιστωτικών οργανισμών εκδίδουν κώδικες ηθικής δεοντολογίας ή όπως είναι ευρέως διαδεδομένο, κώδικες ηθικής. Για να έχει όμως αποτέλεσμα αυτή η προσπάθεια ο τόνος για την σημαντικότητα της εφαρμογής αυτού του πλαισίου πρέπει να δίνεται και να ξεκινά από τα ανώτατα δώματα ιεραρχίας του οργανισμού. Είναι επίσης σημαντικό ένα τέτοιο πλαίσιο να προνοεί την τιμωρία περιπτώσεων παραβίασης του. Η ανταμοιβή αλλά και η δημοσίευση εντός και εκτός του οργανισμού των καλών παραδειγμάτων είναι κάτι που επίσης μπορεί να ενισχύσει την προσπάθεια αυτή (Robinson, 2002) (Bowie, 2013) (Harrison, 2005).

O Denis Collins (2009), τόνισε μερικά αξιοσημείωτα πλεονεκτήματα που αποκομίζουν οι “ηθικοί οργανισμοί”. Ένα σημαντικό αλλά και ουσιαστικό πλεονέκτημα είναι η προσέλκυση και

διατήρησης υψηλής ποιότητας εργαζομένων. Έχοντας υπόψη τα παραδείγματα που προαναφέρθηκαν στην προηγούμενη ενότητα είναι απόλυτα κατανοητός ο βαθμός σημαντικότητας αυτού του πλεονεκτήματος. Και εάν θέσουμε την αναφορά αυτή στο πλαίσιο ενός χρηματοπιστωτικού οργανισμού, εκεί όπου οι προκλήσεις για παραβίαση των κανονισμών ποικίλουν, τότε η καλή ποιότητα, τόσο χαρακτήρα αλλά και γνωστικού υπόβαθρου, είναι μέγιστης σημασίας. Άλλωστε πολλοί είναι οργανισμοί ανά τον κόσμο τονίζουν συνεχώς το γεγονός ότι το σημαντικότερο τους περιουσιακό στοιχείο είναι οι εργαζόμενοι τους. Αυτή η ποιότητα είναι σημαντική, επίσης, καθώς πέραν των απατών μειώνει σε μεγάλο βαθμό την πιθανότητα λαθών μέσα σε ένα οργανισμό.

Ο Collins επίσης αναφέρει μερικά άλλα πλεονεκτήματα όπως αυτά της αύξησης της ποιότητας των προσφερόμενων υπηρεσιών και των αποφάσεων των διοικήσεων αυτών των οργανισμών. Η επιτυχία ή η αποτυχία ενός τέτοιου οργανισμού βασίζεται σε ένα μεγάλο βαθμό στην ποιότητα των αποφάσεων που λαμβάνονται από τις διοικήσεις τους. Για να έχουν την απαραίτητη ποιότητα οι αποφάσεις πρέπει να λαμβάνονται βάση των σωστών πληροφοριών κάτι που στηρίζεται στην ποιότητα των ανθρώπων που τις ετοιμάζουν. Επιπροσθέτως, σε ένα τόσο ανταγωνιστικό και συχνά μεταβαλλόμενο περιβάλλον η ποιότητα των υπηρεσιών είναι μέγιστης σημασίας. Αυτό ευνοεί κυρίως με δύο τρόπους τον οργανισμό: αυξάνει την αξιοπιστία του οργανισμού (ιδιαίτερα σε περιόδους όπου η αξιοπιστία είναι η μόνη σταθερά) αλλά και αυξάνει τον κύκλο εργασιών της (Collins, 2009, σσ. 7-17).

Η διαχείριση του λειτουργικού κινδύνου για ένα χρηματοπιστωτικό οργανισμό πρέπει να είναι πολύπλευρη και πολυδιάστατη. Πρέπει να καλύπτει ένα ευρύ φάσμα μέσα στο οργανισμό, από τις εσωτερικές λειτουργίες, την διαδικασία προσλήψεων, μέχρι την συμμόρφωση με τους κανονισμούς (στενό κανονιστικό πλαίσιο). Ένα πολύ χρήσιμο μοντέλο διαχείρισης του λειτουργικού κινδύνου για τους οργανισμούς (χρηματοπιστωτικούς και μη) είναι αυτό που θεσπίστηκε από το Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Organization. Ο Robert Moeller καθόρισε δύο συγκεκριμένα προβλήματα που αντιμετωπίζουν οι οργανισμοί στην σχεδίαση μέτρων αντιμετώπισης αυτού του κινδύνου. Το πρώτο πρόβλημα είναι το γεγονός ότι πολλοί αντιμετωπίζουν δυσκολίες στον να καθορίσουν ένα καλό και συνεπή προσδιορισμό του κινδύνου δια μέσου ολόκληρου του οργανισμού. Αυτή η έλλειψη ενός κατανοητού προσδιορισμού οφείλεται κυρίως στον περιορισμό των πληροφοριών που είναι διαθέσιμες για αυτό τον κίνδυνο αλλά και στην έλλειψη κατανόησης για την ακριβή ουσία του κινδύνου αλλά και την σημαντικότητα του. Το δεύτερο πρόβλημα είναι στο γεγονός ότι η διαδικασία διαχείρισης του αντιμετωπίζετε ως διαφορετικά κομμάτια που συμπεριλαμβάνονται

στον οργανισμό παρά να καθοριστεί ένα πλαίσιο που να αφορά τον οργανισμό στην ολότητα του (Moeller, 2007, σσ. 47-109) (Moeller, 2011, pp. 89-113).

Το πλαίσιο εσωτερικών ελέγχων COSO καθορίζει τα στοιχεία που πρέπει να εφαρμόζει ένας οργανισμός στις διαχείριση των εσωτερικών του κινδύνων. Μετά από αυτό θέτει αυτά τα στοιχεία σε ένα σύνολο τεσσάρων επιπέδων για την αποτελεσματική και αποδοτική του εφαρμογή.

Σύμφωνα με το μοντέλο αυτό για την αποτελεσματική εφαρμογή και εντοπισμό των κινδύνων μέσα στον οργανισμό οι διαδικασίες εσωτερικού ελέγχου πρέπει να έχουν οκτώ συγκεκριμένα στοιχεία. Το πρώτο πράγμα που πρέπει να γίνει είναι η δημιουργία ενός περιβάλλοντος ελέγχου μέσα στον οργανισμό. Αποτελεί ίσως ένα από τα σημαντικότερα στοιχεία αυτής της διαδικασίας καθώς είναι το στοιχείο που δημιουργεί την κουλτούρα ελέγχου μέσα στον οργανισμό και εμπεδώνεται σε κάθε μέλος του η σημαντικότητα αυτής της διαδικασίας. Υπό αυτή την ομπρέλα ο οργανισμός πρέπει να δημιουργήσει, να καθορίσει, αλλά και να επικοινωνήσει σε όλο τον οργανισμό ένα αριθμό από κομμάτια που θα ολοκληρώνουν αυτό το στοιχείο της διαδικασίας. Μερικά από αυτά τα κομμάτια αποτελούν την φιλοσοφία και την αντοχή που έχει ο οργανισμός έναντι στον κίνδυνο, δημιουργία πλαισίων ηθικής συμπεριφοράς και ακεραιότητας, σωστή εκπαίδευση του προσωπικού, ξεκάθαρη οργανωτική δομή και αναθέσει αρμοδιοτήτων.

Το δεύτερο στοιχείο αυτής της διαδικασίας αποτελεί ο καθορισμός των στόχων του οργανισμού. Αυτό το στοιχείο καθορίζει, ως επιπρόσθετο στο περιβάλλον ελέγχου, του στόχους του οργανισμού σε τέσσερα συγκεκριμένα επίπεδα: στρατηγικής, λειτουργιών, αναφορών, και συμμόρφωσης. Αυτοί οι στόχοι έπειτα θα βοηθήσουν τον οργανισμό να εντοπίσει τους κινδύνους που είναι συνυφασμένοι με τους στόχους αυτούς. Το τρίτο στοιχείο αποτελεί τον εντοπισμό των γεγονότων που επηρεάζουν τους στόχους του οργανισμού αλλά και την εφαρμογή του πλαισίου. Τέτοια γεγονότα μπορεί να είναι εσωτερικά και εξωτερικά του οργανισμού. Μερικά παραδείγματα αποτελούν εξωτερικά οικονομικά γεγονότα, περιβαλλοντολογικά γεγονότα, κοινωνικοπολιτικά γεγονότα, γεγονότα εσωτερικών δυσλειτουργιών σε θέματα υποδομών και συστημάτων, κ.α. Μερικοί τρόποι που μπορεί ένας οργανισμός να εντοπίσει αυτά τα γεγονότα είναι η διατήρηση αρχείου τέτοιων γεγονότων, συνεντεύξεις και ερωτηματολόγια, ανάλυση διαδικασιών, ιχνηλάτηση απωλειών, κ.α. Μετά τον εντοπισμό αυτών των γεγονότων είναι χρήσιμο το τέταρτο στοιχείο αυτής της διαδικασίας, η αξιολόγηση των κινδύνων. Τα γεγονότα αυτά μπορεί να επηρεάσουν σε μικρότερο ή μεγαλύτερο βαθμό του στόχους τους οποίους έθεσε αρχικά ο οργανισμός. Η αξιολόγηση τους γίνεται από δύο απόψεις: την πιθανότητα να συμβεί και την επιρροή που μπορεί να έχει στον

στόχους του οργανισμού. Ανάλογα με το αποτέλεσμα αυτής της ανάλυσης ο οργανισμός είναι έτοιμος να εφαρμόσει το πέμπτο στοιχείο, αυτό της απόκρισης προς τον κίνδυνο.

Σε αυτό το σημείο ο οργανισμό μπορεί να εφαρμόσει τέσσερις κυρίως στρατηγικές: την αποφυγή κινδύνου, που μεταφράζεται στην μη ανάληψη μίας δραστηριότητας, την μεταφορά κινδύνου, που γίνεται δια μέσου κυρίως της ασφάλισης έναντι στο κίνδυνο, την αποδοχή κινδύνων, στρατηγική που αφορά κινδύνους με χαμηλή επιρροή στους στόχους του οργανισμού ή το κόστος αντιμετώπισης τους υπερνικά αυτό των συνεπειών του, και τέλος η στρατηγική μείωσης των συνεπειών των κινδύνων, μέσω κυρίως την χρήση παράγωγων προϊόντων και στρατηγικών θέσεων αντιστάθμισης των κινδύνων.

Με τον καθορισμό των αποκρίσεων προς τους κινδύνους που εντοπίστηκαν το έκτο στοιχείο είναι ο καθορισμός και η εφαρμογή των δραστηριοτήτων ελέγχου. Οι έλεγχοι αυτοί διαφέρουν από οργανισμό σε οργανισμό αλλά έχουν κάποια κοινά στοιχεία εφαρμογής τους όπως για παράδειγμα την οικοδόμηση κατανόησης των κινδύνων που μπορεί να επηρεάσουν τον οργανισμό, εφαρμογή μετρήσεων ελέγχου, την συνεχή αξιολόγηση της εφαρμογής και των διαδικασιών, και προβαίνει σε διορθωτικές κινήσεις εάν αυτό καταστεί δυνατό. Ένα από τα πιο ουσιαστικότερο στοιχείο αυτής της διαδικασίας είναι το έβδομο στοιχείο, αυτό της επικοινωνίας και πληροφοριών. Η ροή πληροφοριών μέσα στον οργανισμό είναι υψίστης σημασίας καθώς λειτουργεί ως ο συνδετικό κρίκος μεταξύ των υπόλοιπων στοιχείων αλλά και επιπέδων μέσα στον οργανισμό. Τελευταίο στοιχείο είναι αυτό της παρακολούθησης της διαδικασίας και των κινδύνων. Δεδομένου της μεταβαλλόμενης φύσης των κινδύνων και της συνεχούς ανάγκης για αναπροσαρμογής των διαδικασιών για να μπορέσουν να ανταποκρίνονται στις αλλαγές των κινδύνων (Moeller, 2007, σσ. 48-93) (Moeller, 2011, pp. 89-113) (Olson, 2015, pp. 1-14) (Segal, 2011, pp. 116-293).

Οι διαδικασίες αυτές είναι σημαντικό να εκτείνονται σε όλα τα επίπεδα του οργανισμού αλλά και σε όλους τους ομαδοποιημένους στόχους του. Για πιο αποτελεσματική αντιμετώπιση των κινδύνων είναι καλό αυτοί να συνδέονται με την φύση των στόχων του οργανισμού. Το υψηλότερο επίπεδο στόχων αφορά αυτούς της στρατηγικής ανάπτυξης του οργανισμού. Αυτοί οι κίνδυνοι σχετίζονται με τα βραχυπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα πλάνα του οργανισμού. Μερικά παραδείγματα τέτοιων στόχων αφορούν τη ανάπτυξη σε νέες αγορές, εξαγορές και συγχωνεύσεις, προσφορά νέων υπηρεσιών. Αυτοί οι στόχοι και οι συνυφασμένοι με αυτούς κίνδυνοι πρέπει να διέπουν την εφαρμογή των συστημάτων εσωτερικών ελέγχων. Η δεύτερη ομάδα στόχων αφορά του λειτουργικούς στόχους του οργανισμού. Μερικά παραδείγματα περιλαμβάνουν την εφαρμογή νέων συστημάτων, την πρόσληψη νέου εργατικού δυναμικού,

αναβαθμίσεις στα λογισμικά του οργανισμού, σχεδιασμός και προώθηση χρηματοοικονομικών προϊόντων, κ.α. Στο στάδιο αυτό ο οργανισμός θα πρέπει να χαρτογραφήσει τους κινδύνους που αφορούν τις λειτουργίες του, περισσότερο ως προέκταση του στοιχείου που αναφέρθηκε πιο πάνω, αυτό του καθορισμού των στόχων του οργανισμού. Σε αυτή την περίπτωση οι κίνδυνοι θα είναι πιο συγκεκριμένοι και θα συνδέονται με τις ακριβής λειτουργίες που αφορούν.

Ένα από τα κυριότερα απαιτούμενα των χρηματοπιστωτικών οργανισμών είναι η δημιουργία και έκδοση διαφόρων τύπων αναφορών. Οι σημαντικότεροι κίνδυνοι που πηγάζουν από αυτό το γεγονός για ένα οργανισμό αφορούν την αξιοπιστία και την ορθότητα των αναφορών αυτών είτε αφορούν εσωτερική είτε εξωτερική χρήση. Όπως ήδη προαναφέρθηκε η επιτυχία ή η αποτυχία ενός οργανισμού στηρίζεται κατά κύριο λόγο στην ποιότητα των αποφάσεων που παίρνονται από τους διοικούντες αυτών. Την ποιότητα αυτή την καθορίζει σε μεγάλο βαθμό η ποιότητα και η αξιοπιστία των πληροφοριών στις οποίες βασίζονται. Τέλος η τέταρτη ομάδα στόχων που θέτονται αφορούν αυτούς της συμμόρφωσης (Moeller, 2007, σσ. 95-106). Οι τραπεζικοί οργανισμοί λειτουργούν σε ένα υψηλά ρυθμιζόμενο περιβάλλον, με ένα μεγάλο όγκο κανονισμών που πρέπει να ακολουθούν να είναι σε ισχύ, κάτι που εκθέτει σε μεγάλο βαθμό τους οργανισμούς αυτούς σε κίνδυνο συμμόρφωσης. Η Saloni Ramakrishna αναφέρει σχετικά “Οι κανονισμοί επηρεάζουν την συμπεριφορά των τραπεζών διαμορφώνοντας το ανταγωνιστικό περιβάλλον και καθορίζοντας τις παραμέτρους μέσα στις οποίες οι τράπεζες μπορούν να επιτύχουν τους οικονομικούς τους στόχους”. Αυτή η ενδιαφέρουσα αναφορά μας καταδεικνύει σε ένα μεγάλο βαθμό την σημαντικότητα των κινδύνων αυτών (Ramakrishna, 2015, p. 25).

Όπως προαναφέρθηκε ένα από τα σημαντικότερα προβλήματα που αντιμετωπίζουν οι οργανισμοί στην αποτελεσματική αντιμετώπιση του λειτουργικού κινδύνου εστιάζεται στο γεγονός ότι τα οποιαδήποτε μέτρα υιοθετούνται, αυτό γίνεται σε διάφορα κομμάτια μέσα στον οργανισμό. Το μοντέλο COSO καθορίζει ότι οι στόχοι θα καθοριστούν και τα στοιχεία που θα εφαρμοστούν πρέπει να γίνεται σε διάφορα επίπεδα μέσα στον οργανισμό. Ένα πρώτο επίπεδο θα πρέπει να είναι σε επίπεδο προϊόντος ή (αν υφίσταται) θυγατρικής. Αφορά του στόχους που αφορούν το κάθε προϊόν ή υπηρεσία ξεχωριστά. Το δεύτερο επίπεδο αφορά το επίπεδο των διαφόρων τομέων μέσα στον οργανισμό. Αφορά κυρίως κινδύνους που δημιουργούνται από την λειτουργία και τους στόχους των διαφόρων τμημάτων που λειτουργούν μέσα στον οργανισμό. Και το τελευταίο επίπεδο αφορά την ολότητα του οργανισμού και τους κινδύνους αυτού στο σύνολο του (Moosa, 2007, σσ. 200-201) (Hussain, 2000, σσ. 91-122) (Moeller, 2011, σσ. 147-174).

Σε αυτό το σημείο θεωρείται χρήσιμο να αναλυθεί το πιο πάνω μοντέλο στο πλαίσιο των απαιτήσεων ενός τραπεζικού οργανισμού. Αρχικά να αναφερθεί ότι οι τράπεζες οφείλουν να αναγνωρίζουν και αξιολογούν το λειτουργικό κίνδυνο που εμπεριέχεται στα προϊόντα, τις διαδικασίες, δραστηριότητες και συστήματα τους. Είναι άλλωστε μέρος των οδηγιών της Επιτροπής της Βασιλείας. Η αναγνώριση του κινδύνου είναι ύψιστης σημασίας για την ανάπτυξη του κατάλληλου συστήματος ελέγχου και παρακολούθησης του λειτουργικού κινδύνου. Μια αποτελεσματική αναγνώριση πρέπει να λαμβάνει υπόψη τόσο εσωτερικούς όσο και εξωτερικούς παράγοντες που πιθανόν να επιφέρουν αρνητικές επιπτώσεις. Κατ' επέκταση πέραν της αναγνώρισης των πιθανών κινδύνων ουσιώδης σημασίας αποτελεί και η αξιολόγηση του βαθμού στον οποίο η τράπεζα είναι εκτεθειμένη. Η αξιολόγηση αυτή έχει ως στόχο τη ευρύτερη κατανόηση του προφίλ κινδύνου της τράπεζας και της αποτελεσματικότερης χρήσης των διαθέσιμων πόρων διαχείρισης (Gregoriou, Operational Risk toward Risk toward Basel III: Best Practices and Issues in Modeling, Management, and Regulation, 2009) (Moeller, 2011).

Για τα εργαλεία που δύνασθε να υιοθετήσουν οι τράπεζες προς αναγνώριση του κινδύνου οι εποπτικές αρχές δίνουν τη ευχέρεια στις τράπεζες να αποφασίσουν από μόνες τους λαμβάνοντας υπόψη τη φύση, το μέγεθος και τη πολυπλοκότητα των εργασιών τους. Ενδεικτικά αναφέρεται η αυτό-αξιολόγηση κινδύνου, τη χαρτογράφηση κινδύνου και τους δείκτες κινδύνου. Επιπρόσθετα στα πλαίσια της αναγνώρισης και αξιολόγησης λειτουργικού κινδύνου οι τράπεζες διατηρούν βάσεις δεδομένων με ιστορικές παρατηρήσεις εσωτερικών και εξωτερικών δεδομένων ζημιών. Στο εν λόγω σύστημα οι τράπεζες καταγράφουν τη συχνότητα και σοβαρότητα των ζημιογόνων γεγονότων περιλαμβανομένων και των σχετικών ημερομηνιών, περιγραφής των παραγόντων ή αιτίων του συμβάντος καθώς επίσης και τυχόν επανάκτησης έναντι της ζημιάς που έχουν υποστεί (Bank for International Settlement, 1998) (Moosa, 2007, σσ. 46-73).

Εφόσον αναγνωριστούν οι κίνδυνοι οι τράπεζες προβαίνουν στις κατάλληλες ενέργειες για μείωση/μετριασμό του κινδύνου ή αποφασίζουν κατά πόσο θα αναλάβουν οι ίδιες το ενεχόμενο κίνδυνο. Για τους κινδύνους που δεν δύνανται να μειωθούν αποτελεσματικά οι τράπεζες αποφασίζουν κατά πόσον ο κίνδυνος είναι αποδεκτός, ή κατά πόσο θα πρέπει να μειώσουν ή θα αποσυρθούν εντελώς από την υποκείμενη δραστηριότητα. Στις περιπτώσεις που η τράπεζα αποφασίσει να αναλάβει από μόνη της σημαντικούς λειτουργικούς κινδύνους, η απόφαση για την ανάληψη των κινδύνων πρέπει συνάδει με την συνολική επιχειρησιακή στρατηγική και διάθεση ανάληψης κινδύνων της τράπεζας.

Αφού λοιπόν έχουν αναγνωριστεί και αξιολογηθεί οι λειτουργικοί κίνδυνοι εφαρμόζονται διαδικασίες συστηματικής παρακολούθησης οι οποίες διασφαλίζουν ότι εντοπίζονται και διορθώνονται έγκαιρα αδυναμίες ούτως ώστε να μειώνεται σημαντικά η πιθανότητα, η συχνότητα και η σοβαρότητα των ζημιογόνων γεγονότων. Επιπρόσθετα χρησιμοποιούνται κατάλληλοι δείκτες παροχής έγκαιρων ενδείξεων αυξημένου κινδύνου για μελλοντικές ζημιές όπου ο καθορισμός των ορίων σε σχέση με τους δείκτες αυτούς σε συνδυασμό με μια αποτελεσματική διαδικασία παρακολούθησης δύναται να βοηθήσει στον εντοπισμό και αντιμετώπιση σημαντικών κινδύνων. Η παρακολούθηση του λειτουργικού κινδύνου αποτελεί αναπόσπαστο κομμάτι της καθημερινής διαχείρισης των τραπεζικών κινδύνων και η συχνότητα παρακολούθησης είναι ανάλογη με τους ενεχόμενους κίνδυνους, φύση και εξέλιξη του επιχειρησιακού περιβάλλοντος της τράπεζας. Καταλυτικής σημασίας αποτελεί και η ενημέρωση της ανώτερης διεύθυνσης της τράπεζας όπως επίσης και του Διοικητικού Συμβουλίου καθώς η έγκαιρη και επαρκής ενημέρωση για το λειτουργικό κίνδυνο προσδίδει μια πλήρη αντίληψη του προφίλ κινδύνου της τράπεζας επικεντρώνει τη προσοχή στη διαχείριση των σημαντικών και στρατηγικής σημασίας επιπτώσεων επί των εργασιών της τράπεζας (Segal, 2011, σσ. 271-327) (Moeller, 2011, pp. 89-128) (Moosa, 2007, σσ. 98-225).

Μια από τους πλέον διαδεδομένες μεθόδους που εφαρμόζουν οι τράπεζες προς μετριασμό του λειτουργικού κινδύνου είναι η μεταφορά του σε τρίτους. Ο συγκεκριμένος στόχος μπορεί να επιτευχθεί με δύο τρόπους. Μέσω ανάθεσης δραστηριοτήτων σε τρίτους ή μεταφέροντας τον ενεχόμενο κίνδυνο σε τρίτα μέρη μέσω ασφαλιστικής κάλυψης. Στη πρώτη περίπτωση αξίζει να αναφέρουμε ότι η ανάθεση εξειδικευμένων εργασιών σε τρίτους μπορεί να αποτελέσει αποτελεσματικό εργαλείο μείωσης του προφίλ λειτουργικού κινδύνου ωστόσο δεν μειώνει την ευθύνη της τράπεζας για την διεξαγωγή των εν λόγω εργασιών σωστά και ασφαλή. Προς αυτή τη κατεύθυνση οι τράπεζες προβαίνουν σε όλες τις απαραίτητες ενέργειες αξιολόγησης του υπολειπόμενου κινδύνου που προκύπτει από την ανάθεση εργασιών σε τρίτους συμπεριλαμβανομένου και της περίπτωσης διακοπής υπηρεσιών. Όσο αφορά την ασφαλιστική κάλυψη οι τράπεζες εξετάζουν προσεκτικά τους όρους του συμβολαίου και το βαθμό κάλυψης ώστε να επιτυγχάνεται ουσιαστική μείωση του κινδύνου και να αποφεύγεται η δημιουργία νέων (Linda Allen, 2004, σσ. 182-195) (Grinsven, 2009, σσ. 51-130).

3.4 Η Επιτροπή της Βασιλείας και οι Τραπεζικοί Κίνδυνοι

Η διεθνοποίηση των αγορών, η ταχύτητα μεταφοράς κεφαλαίων ανά τον κόσμο, η δημιουργία περίπλοκων χρηματοοικονομικών αγαθών, αλλά κυρίως τα οικονομικά γεγονότα που προηγήθηκαν στην σύγχρονη ιστορία της οικονομικής επιστήμης δημιούργησαν την ανάγκη για την καθιέρωση μία ενιαίας κοινής εποπτείας του Παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος. Στόχος ήταν η χάραξη εκείνης της στρατηγικής η οποία θα πρόσφερε κατευθυντήριες γραμμές προς την σταθεροποίηση και την εφαρμογή ίσων αναλογιών εκεί όπου υπήρχε ανισότητα εξαιτίας κυρίως των εφαρμογών τοπικών εποπτικών κανονισμών ανάμεσα στους συμμετέχοντες σε αυτό το σύστημα.

Για αυτό τον λόγο το 1974 δέκα Κράτη, μετά από σειρά διαβουλεύσεων, οργάνωσαν την Επιτροπή χρηματοοικονομικών κανονισμών και πρακτικές εποπτείας στην Βασιλεία της Ελβετίας. Η βάση της Επιτροπής ήταν η σμίκρυνση των διαφορών ανάμεσα στα εποπτικά πλαίσια, κανένας τραπεζικός οργανισμός δεν θα εξαιρείτο από την εποπτεία και το πλαίσιο το οποίο θα δημιουργείτο θα ήταν κατάλληλο για όλα τα Κράτη (Bank for International Settlement, ND).

Η σημαντικότητα του πιστωτικού κινδύνου ήταν το κυριότερο σημείο που η Επιτροπή εστίασε για να καταλήξει στο πρώτο επίσημο αποτέλεσμα των διεργασιών της. Το 1988 εισήγαγε την εφαρμογή ενός πλαισίου μέτρησης του πιστωτικού κινδύνου του στοιχείου του σταθμισμένου ενεργητικού. Το σύμφωνο της Βασιλείας I καθιέρωσε την ελάχιστη τιμή του Δείκτη Κεφαλαιακής Επάρκειας στο 8% εναρμονίζοντας για πρώτη φορά το διεθνές εποπτικό σύστημα.

Το Σύμφωνο αυτό προέβλεπε την εξασφάλιση επαρκούς τραπεζικής κεφαλαιοποίησης για κάθε τραπεζικό ίδρυμα. Αυτό σήμαινε ότι το συνολικό κεφάλαιο (Tier I+II) πρέπει να υπερβαίνει το 8% του σταθμισμένου ως προς το ενεργητικό σταθμισμένου κινδύνου, μέχρι το 1992. Καθώς τα κεφάλαια των τραπεζών είναι εκ φύσεως το κυριότερο όπλο που έχουν στην διάθεση τους για να απορροφήσουν πιθανές ζημιές εξαιτίας της πραγματοποίησης του πιστωτικού κινδύνου, η επικέντρωση αυτού του συμφώνου ήταν καθαρά σε αυτό το κομμάτι του ισολογισμού των τραπεζών. Στόχος του πρώτου συμφώνου ήταν να θεσπίσει ένα κοινό τρόπο ποσόστωσης του πιστωτικού κινδύνου για τα τραπεζικά ιδρύματα ούτως ώστε να είναι κοινά εφαρμόσιμες οι οδηγίες που προσφέρονταν σε αυτό το σύμφωνο. Επίσης, η Επιτροπή πρόσφερε κατευθυντήριες γραμμές για συγκεκριμένους συντελεστές υπολογισμού στάθμισης των

στοιχείων εντός και εκτός ισολογισμού των τραπεζών (Bank of International Settlement, 1998a) (Tarullo, 2008) (Goodhart, 2011) (Balthazar, 2006).

Τα χρόνια που ακολούθησαν της δημοσίευσης και εφαρμογής από ένα σημαντικό αριθμό χωρών, ιδιαίτερα σε Ευρωπαϊκές χώρες, του πρώτου συμφώνου, η Επιτροπή προχώρησε σε μία νέων δημοσιεύσεων που τροποποιούσαν με διάφορους τρόπους το αρχικό σύμφωνο. Μία από τις σημαντικότερες τροποποιήσεις που υπέστη το πρώτο σύμφωνο ήταν στα μέσα της δεκαετίας του '90 περίοδο όπου η Επιτροπή εντόπισε την ανάγκη για συμπερίληψη στην κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών και το ποσοστό του κινδύνου αγοράς (Bank for International Settlement, ND).

Ωστόσο από τα μέσα της δεκαετίας του '90 είχε γίνει σαφές ότι το Σύμφωνο της Βασιλείας I δεν διαχώριζε επαρκώς τα επίπεδα πιστωτικού κινδύνου ανά είδους δανειακού χαρτοφυλακίου, αλλά και το γεγονός ότι εμπεριείχε σοβαρές στρεβλώσεις κυρίως όσων αφορά την ταξινόμηση των στοιχείων του ισολογισμού των τραπεζών και κατ' επέκταση του υπολογισμού των απαιτητών κεφαλαίων. Έτσι η Επιτροπή της Βασιλείας δημοσίευσε το 1999 μια αναθεωρημένη πρόταση για ένα νέο πλαίσιο κεφαλαιακής επάρκειας που θα αντικαθιστούσε το αρχικό. Η Βασιλεία II μεταξύ άλλων μετέβαλε τον τρόπο αντιμετώπισης του πιστωτικού κινδύνου τροποποιώντας το πλαίσιο υπολογισμού των ελάχιστων κεφαλαιακών υποχρεώσεων έναντι του πιστωτικού κινδύνου.

Πιο συγκεκριμένα εισήγαγε τρεις διαφορετικές προσεγγίσεις για την εκτίμηση των νέων ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων, παρέχοντας κίνητρα στους πιστωτικούς οργανισμούς για την υιοθέτηση εξελιγμένων μεθόδων διαχείρισης του πιστωτικού κινδύνου βασισμένες στην εσωτερική διαβάθμιση και εισάγοντας απαιτήσεις για χρήση εξελιγμένων συστημάτων συλλογής και ελέγχου πληροφοριών.

Αυτό που αξίζει αναφοράς για την Βασιλεία II, είναι το γεγονός ότι υπήρξε για πρώτη φορά ένας ξεκάθαρος ορισμός του όρου λειτουργικός κίνδυνος για τις τράπεζες. Ο όρος αυτός έπειτα έγινε γνωστός και εφαρμόσιμος και σε άλλες αγορές πέραν του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Γεγονότα λειτουργικού κινδύνου που επηρέασαν την βιωσιμότητα αλλά ακόμα και την ύπαρξη συγκεκριμένων χρηματοοικονομικών οργανισμών (π.χ. Barings Bank) οδήγησε την Επιτροπή να εισαγάγει και να καθορίσει ξεκάθαρα αυτό τον όρο, όπου προηγουμένως δεν ήταν γνωστός.

Το Σύμφωνο της Βασιλείας II στηριζόταν σε τρεις πυλώνες. Ο πρώτος αφορούσε τον υπολογισμό των ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων έναντι των τριών, πλέον, κινδύνων. Παρ' όλο που υπήρξε η πρόσθεση του λειτουργικού κινδύνου, το απαιτούμενο ποσοστό παρέμεινε

αμετάβλητο στο 8%. Ο δεύτερος πυλώνας αφορούσε την επίβλεψη της κεφαλαιακής επάρκειας και των εσωτερικών συστημάτων αξιολόγησης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων για κατάλληλη και αποτελεσματική εφαρμογή εσωτερικών συστημάτων επίβλεψης από τα ίδια τα ιδρύματα. Τέλος, ο τρίτος πυλώνας αφορούσε την πειθαρχία της αγοράς και συγκεκριμένα την απαίτηση δημοσιοποίησης από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα συγκεκριμένων ποιοτικών αλλά και ποσοτικών στοιχείων σχετικά με την κεφαλαιακή τους επάρκεια και τις απαραίτητες με αυτό πληροφορίες (Bank for International Settlement, 2004) (Balthazar, 2006) (Goodhart, 2011).

Η εφαρμογή του Συμφώνου της Βασιλείας II συνέπεσε χρονικά με την εκδήλωση της κρίσης στις Η.Π.Α το 2007-2008 αποδεικνύοντας την ανεπάρκεια του συμφώνου να αμβλύνει τις επιπτώσεις μιας συστημικής κρίσης.

Έτσι χρειάστηκε η εκ νέου αναθεώρηση του Συμφώνου το 2010 γνωστό και ως Βασιλεία III, το οποίο λειτουργεί ρυθμιστικά από το 2013 μέχρι και σήμερα με σταδιακή προσαρμογή των τραπεζών μέχρι το 2019. Το νέο πλαίσιο προληπτικής εποπτείας αποτελεί βελτίωση και συμπλήρωση του προηγούμενου κινούμενου προληπτικά σε δύο επίπεδα, το μικροοικονομικό και μακροοικονομικό. Μεταξύ άλλων το νέο σύμφωνο εμπεριέχει τροποποιήσεις και προσθήκες αναφορικά με τον πιστωτικό κίνδυνο όπως προώθηση μέτρων για πιο ολοκληρωμένη αντιμετώπιση του κινδύνου, ενίσχυση των κεφαλαιακών απαιτήσεων για το πιστωτικό κίνδυνο που μπορεί να προκύψει από τα χρηματοοικονομικά παράγωγα των τραπεζών, συμφωνίες επαναγοράς και συναλλαγές χρηματοδότησης τίτλων, αύξηση προτύπων διαχείρισης πιστωτικού κινδύνου, καθώς επίσης και προώθηση ισχυρότερων πρακτικών πρόβλεψης (Bank for International Settlement, 2010) (Balthazar, 2006).

3.5 Η κρίση των ενυπόθηκων δανείων του 2007

Κατά την διάρκεια των αιώνων, τουλάχιστον από την απαρχή της οικονομικής επιστήμης, ένα από τα μεγαλύτερα θέματα που υπήρχαν διαφωνίες ήταν στο εάν και σε ποιο βαθμό θα πρέπει η πολιτεία να επεμβαίνει στην οικονομία είτε αυτό γίνεται μέσω κανονισμών είτε μέσω φορολογιών. Η ολοένα και αναπτυσσόμενη χρηματοοικονομική βιομηχανία, κυρίως η παγκοσμιοποίηση αυτής, οι κρίσεις που αναπτύχθηκαν κατά καιρούς και τα σκάνδαλα που έπληξαν τους συμμετέχοντες σε αυτή την βιομηχανία έκανε την κρατική παρέμβαση σε αυτή την βιομηχανία ολοένα και πιο σημαντική. Εάν κάποιος παρατηρήσει την εξέλιξη της βιομηχανίας αυτής τα τελευταία χρόνια η πολιτειακή παρεμβαίνει στην λειτουργία της ολοένα

και πιο έντονα για να φτάσουμε στο σημείο σήμερα όπου οι ρυθμιστικές αρχές καθορίζουν το “γήπεδο” μέσα στο οποίο μπορούν να δραστηριοποιούνται οι συμμετέχοντες της αγοράς. Το κατά πόσο αυτό αποτελεί ευχή ή κατάρα για την σωστή λειτουργία του συστήματος είναι κάτι που ακόμα δεν είναι αρκετά ξεκάθαρο καθώς δεν υπάρχουν επαρκή στοιχεία περί αυτού, αλλά μόνο ενδείξεις. Η αλήθεια, όπως τις περισσότερες των περιπτώσεων, βρίσκεται κάπου στην μέση. Οι θεωρίες και οι αιτίες, επίσης, που οδηγούν σε οικονομικές υφέσεις γενικά και για την κρίση των ενυπόθηκων δανείων ειδικά, ποικίλουν μεταξύ των ισχυρισμών διάφορων οικονομολόγων και μη. Όλες γενικά οι αναφορές μπορεί να έχουν πολλές και μεγάλες διαφορές αλλά και πολλά κοινά σημεία.

Την περίοδο μεταξύ 19^{ου} και 21^{ου} αιώνα ο κόσμος βίωσε αρκετά σημαντικά γεγονότα “κρίσεων” σε σχέση με την λειτουργία και την απόδοση μίας οικονομίας, είτε τοπικής είτε παγκόσμιας. Προεξέχον παράδειγμα αποτελεί η “Μεγάλη Ύφεση” του 1931, όπου θεωρείται ως η χειρότερη από πλευρά βαθμού αλλά και αποτελεσμάτων οικονομική κρίση που βίωσε η ανθρωπότητα μέχρι σήμερα. Τα γεγονότα των οικονομικών κρίσεων αρχικά θεωρούνταν ως απομονωμένα τυχαία γεγονότα που απλά ξεσπούσαν σε μία οικονομία. Μετά από χρόνια ερευνών και παρατηρήσεων όμως μερικοί οικονομολόγοι έκαναν μία ενδιαφέρουσα παρατήρηση. Η παρατήρηση αφορούσε το γεγονός ότι οι κρίσεις αποτελούν απόρροια οικονομικών κύκλων που υπάρχουν και οφείλονται κυρίως σε εξωγενείς παράγοντες και σε κάποια ειδικά ενδογενή χαρακτηριστικά (Rossi, 2015, σσ. 59-67).

Ο Hyman Minsky (1975, 1986) συνέδεσε σε ένα μοντέλο τρία στοιχεία που μπορούν να δημιουργήσουν μία οικονομική κρίση. Το πρώτο στοιχείο που αναφέρθηκε ήταν στις χρηματοοικονομικές αγορές και συγκεκριμένα στην ενδογένεση και την μη ουδετερότητα του χρήματος, την συστημική αβεβαιότητα που περιβάλλουν τις οικονομικές αποφάσεις των οικονομικών μονάδων, και στην ενσωμάτωση της θεωρίας των επιχειρηματικών κύκλων στην οικονομική θεωρία των επενδύσεων. Το δεύτερο είχε να κάνει με την θεωρία της Οικονομικής Αστάθειας, σύμφωνα με την οποία μετά από μία περίοδο ήρεμης ανάπτυξης και σταθερής χρηματοδότησης, η δομή των υποχρεώσεων που διαθέτουν οι οικονομικές μονάδες τείνουν να γίνονται πιο εύθραυστες, κάνοντας την ίδια ώρα το οικονομικό σύστημα πιο ευαίσθητο στις οικονομικές κρίσεις. Το τρίτο και τελευταίο στοιχείο αφορά την δομή των οικονομικών πολιτικών, οι οποίες μπορεί να ομαλοποιήσουν τους οικονομικούς κύκλους, δημιουργώντας ανώτερα και κατώτερα όρια περιορίζοντας την δυναμική συμπεριφορά μίας οικονομίας. Αυτό γίνεται εφικτό δια μέσου των κρατικών επεμβάσεων στην οικονομία και την διαχείριση των δημόσιων ελλειμμάτων από τις κυβερνήσεις (Annalisa Cristini, 2015, σσ. 13-15).

Έχοντας αυτά τα στοιχεία ως προμετωπίδα σε αυτή την ανάλυση θα γίνει μία προσπάθεια ανάδειξης των αιτιών της κρίσης αλλά και το τι ακριβώς έγινε. Σε ένα πάρα πολύ ενδιαφέρον βιβλίο με ένα επίμαχο τίτλο “Slapped by the invisible hand: The panic of 2007” ο Gary Gorton αναφέρει τον ρόλο του τραπεζικού συστήματος στην δημιουργία ενός “πανικού” σε μία οικονομία θέλοντας να περιγράψει τα γεγονότα της χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2007. Συγκεκριμένα αναφέρει ότι το τραπεζικό σύστημα σίγασε μετά την “Μεγάλη Κρίση” και μεταμορφώθηκε ένα κόσμος εκτός ισολογισμού και των χρηματοοικονομικών παραγώγων, δημιουργώντας το πολυσυζητημένο σκοτεινό τραπεζικό σύστημα. Ένα πολύ ιδιαίτερο γεγονός που μπορεί να ισχυριστεί κάποιος για την κατάσταση που δημιουργήθηκε το 2007 ήταν η έλλειψη πληροφοριών για τον τρόπο δόμησης και λειτουργίας αυτών των παράγωγων προϊόντων που βρήκαν έδαφος ανάπτυξης ως ένα μέσο μεταφοράς μεγάλων ποσοτήτων κινδύνων από τον ισολογισμό των τραπεζών. Πέραν όμως από αυτή τους την χρήση τα παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα ήταν και μία ευκαιρία για να ανατραπούν χρόνια διακρίσεων και ρατσισμού που αντιμετώπιζαν τα χαμηλότερα οικονομικά στρώματα της Αμερικανικής κοινωνίας σχετικά με την ιδιοκτησία κατοικίας. Αυτό ευνοήθηκε ιδιαίτερα μετά τα μέσα της δεκαετίας το '90 όπου άλλαξε ο Αμερικάνικος νόμος σχετικά με τα στεγαστικά δάνεια (Gorton, 2010, σσ. 61-65).

Είναι πλέον κοινό μυστικό στην παγκόσμια οικονομία ότι οι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί ίσως να είναι η πηγή δημιουργίας των “φουσκών”, ένας δόκιμος και ευρέως γνωστός όρος που χρησιμοποιείται τα τελευταία χρόνια. Με τον όρο φούσκα στην οικονομική επιστήμη εννοείται η διόγκωση των τιμών των προϊόντων μίας αγοράς εξαιτίας κυρίως της υπερβολικής αύξησης της ζήτησης τους. Η αύξηση αυτή οφείλεται στο γεγονός ότι οι συμμετέχοντες στην χρηματοοικονομική βιομηχανία διοχετεύουν κεφάλαια (μέσω δανεισμού) προς την αγορά κάτι που αυξάνει την ζήτηση και κατ' επέκταση τις τιμές διαφόρων περιουσιακών στοιχείων.

Πολλά παραδείγματα υπήρξαν στο παρελθόν όπως η φούσκα των εταιρειών διαδικτύου, το τι έγινε με την LTCM αλλά και τρέχων οικονομική κρίση των ενυπόθηκων δανείων στις ΗΠΑ. Ένα γίνει επικέντρωση στο τελευταίο παράδειγμα, που είναι και το θέμα της παρούσας μελέτης, οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί ήταν πρόθυμοι να προσφέρουν δανεισμό (μερικές φορές μεγαλύτερα ποσά απ' όσα ο δανειολήπτης χρειαζόταν) για αγορά κατοικιών. Αυτό δεν ήταν κατ' ανάγκη κακό αφού αποτελεί από τις κύριες δραστηριότητες ενός τέτοιου οργανισμού. Το πρόβλημα δημιουργήθηκε όμως εξαιτίας σημαντικών κακών πρακτικών που ακολουθούνταν από τους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς καθώς ο δανεισμός αυτό προσφερόταν εν τη απουσία σωστών αναλύσεων σχετικά με την πιστοληπτική ικανότητα των δανειοληπτών. Συγκεκριμένα, μία έρευνα που διεξήχθη από τον γνωστό οικονομολόγο Charles P. Kindleberger

κατέδειξε ότι οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί πρόσφεραν δάνεια χωρίς την απαραίτητη αξιολόγηση των πελατών τους και πέραν από αυτό πρόσφεραν μεγαλύτερα πόσα από αυτά που ζητούσαν οι πελάτες χωρίς να αλλάζει η οικονομική τους κατάσταση. Αυτή η διαθεσιμότητα κεφαλαίων δημιούργησε νέες ανάγκες στους καταναλωτές οι οποίοι υπερδανείζονταν, ζητούσαν μεγαλύτερα σπίτια και έτσι οι τιμές των σπιτιών ολοένα και αυξάνονταν μαζί και τα ποσά δανεισμού που χρειάζονταν για να αγοραστούν. Μέσα από αυτή την έρευνα κατέληξε στο πολύ ενδιαφέρον συμπέρασμα ότι οι φούσκες στις αξίες των περιουσιακών στοιχείων εξαρτώνται από την αύξηση στα επίπεδα δανεισμού (Sufi, 2014, σσ. 107-113).

Οι χρηματοοικονομικές “φούσκες”, με την βοήθεια των διορθώσεων που γίνονται μέσα από την λειτουργία των αγορών, σπάνε δημιουργώντας μία αβεβαιότητα που γρήγορα μετατρέπεται σε πανικό που σε μερικές περιπτώσεις μπορεί να έχει καταστροφικές συνέπειες. Πρέπει να τονιστεί ότι η λέξη “πανικός” ως περιγραφή μίας οικονομικής κρίσης είναι ένας όρος που χρησιμοποιείται ευρέως στην διεθνή βιβλιογραφία. Παρόλο που μπορεί να θεωρηθεί μία ακραία λέξη όσον αφορά την οικονομική συμπεριφορά απεικονίζει με ακριβές τρόπο το πώς ένας γεγονός μπορεί να δημιουργήσει μία κρίση δημιουργώντας έντονη ανασφάλεια σε μία αγορά η οποία αρχικά “ακινητοποιεί” τα πάντα και ακολουθεί ο πανικός καθώς τόσο οι διάφοροι επενδυτές όσο και οι καταναλωτές υπό τον φόβο σημαντικών απωλειών αλλάζουν την οικονομική τους συμπεριφορά μεταβάλλοντας τα οικονομικά δεδομένα. Στις 18 Απριλίου 1906 σεισμός του Σαν Φρανσίσκο πυροδότησε μία μαζική ζήτηση στα παγκόσμια αποθέματα χρυσού και μία τάχυνση της ρευστότητας στις ΗΠΑ. Τον Ιούνιο του 1907 άρχισε να εμφανίζεται μία σημαντική ύφεση μειώνοντας σημαντικά τις αξίες των χρηματοοικονομικών προϊόντων. Μία αλυσίδα γεγονότων την περίοδο αυτή όπως αδυναμία ανα-χρηματοδότησης δανεισμών στην Νέα Υόρκη, την πτώχευση δύο σημαντικών χρηματοοικονομικών οργανισμών της Νέας Υόρκης, και ένας μεγάλος πανικός στους πολίτες οι οποίοι προχώρησαν σε μαζική απόσυρση προκαλώντας προβλήματα βιωσιμότητας σε πολλές τοπικές, τότε, τράπεζες. Ο πανικός αυτό εξαπλώθηκε σε ολόκληρη την χώρα αναγκάζοντας τους συμμετέχοντες στην αγορά να μετακινηθούν και να ψάξουν για πιο ασφαλή στοιχεία για τους ισολογισμούς τους και να μετατρέψουν τα στοιχεία που εμπεριέχονται σε αυτόν όσο το δυνατόν πιο ρευστοποιήσιμα. Είναι ιδιαίτερα σημαντικό το γεγονός ότι ο πανικός αυτός δεν περιορίστηκε στο χρηματοοικονομικό σύστημα καθώς την ίδια περίοδο καταγράφηκε σημαντική μείωση (περίπου 21%) στις αξίες των διαφόρων αγαθών. Μερικά χαρακτηριστικά του πανικού αυτού αποτελούσαν η βία που υπήρξε, ο έντονος χαρακτήρας της ύφεσης και η εξαιρετικά σοβαρή μορφή της (Siegel, 2009, σσ. 17-27).

Σε αυτό το σημείο μπορούμε να εφαρμόσουμε τα προαναφερθέντα στο πλαίσιο της κρίσης των ενυπόθηκων δανείων του 2007. Η κύρια πηγή αυτής της κρίσης ήταν στην ραγδαία αύξηση στις αξίες των περιουσιακών στοιχείων που ξεκίνησε στα μέσα της δεκαετίας του '90 δημιουργώντας μία "φούσκα" στην αγορά η οποία ενισχύθηκε από την υπερπροσφορά χρήματος προς αυτή την κατεύθυνση, μέσω δανεισμού. Αυτό το γεγονός συνδυάστηκε από την εξέλιξη στην χρηματοοικονομική επιστήμη με την δημιουργία περίπλοκων χρηματοοικονομικών προϊόντων. Όπως και σε όλες τις άλλες φούσκες που δημιουργήθηκαν στο παρελθόν οι προσδοκίες τόσο των καταναλωτών όσο των επενδυτών για μελλοντικές αυξήσεις στις τιμές ήταν αυτό που συνείσφερε στην φούσκα αυτή. Η ευμάρεια αυτή δημιούργησε μία υποτίμηση στον κίνδυνο, αύξηση στα επίπεδα πίστωσης, κυρίως στα νοικοκυριά, και πλεονασματική ρευστότητα στην αγορά. Όλα αυτά τα χαρακτηριστικά είναι πανομοιότυπα σε όλες τις προηγούμενες φούσκες που βίωσε στο παρελθόν ο οικονομικός κόσμος (π.χ. η φούσκα των διαδικτυακών εταιριών, περίπου στην μέση της περιόδου αυτής) κάτι που όμως μέσα στην γενική ευημερία κανείς δεν πρόσεξε (Kolb, 2010, σσ. 79-84).

Πέραν της παροχής πίστωσης σημαντικό είναι ο τρόπος με τον οποίο αυτή η πίστωση αρχικά προσφέρθηκε και μετά μεταλλάχθηκε σε κάτι πιο περίπλοκο και πιο άγνωστο για το ευρύ κοινό. Είναι ευρέως γνωστά ως χρηματοοικονομικά προϊόντα των οποίων η αρχική ιδέα σχεδιασμού τους ήταν να χρησιμεύσουν ως εργαλεία για καλύτερη και πιο αποδοτική διαχείριση των κινδύνων. Αυτά τα εργαλεία από όπλα στην φαρέτρα των χρηματοοικονομικών οργανισμών που θα τους βοηθούσαν για καλύτερη σταθεροποίηση των αγορών, τελικά μετατράπηκαν σε μία ωρολογιακή βόμβα στα θεμέλια του όλου συστήματος. Ο λόγος όμως που μετατράπηκε σε μία ωρολογιακή βόμβα είναι πολύ απλώς και αυτός είναι η πολύ κακή χρήση τους αλλά και η υπερκατανάλωση τους. Όλα αυτά ευνοήθηκαν από το τι αναφέρθηκε πιο πάνω.

Ένα από τα πρώτα χρηματοοικονομικά προϊόντα είναι τα ενυπόθηκα δάνεια δια μέσου των οποίων οι υψηλότερου κινδύνου δανειολήπτες μπορούσαν να χρηματοδοτήσουν την αγορά ιδιόκτητων σπιτιών και μετά να τα ανά-χρηματοδοτήσουν ευνοούμενοι από την αύξηση των τιμών των ακινήτων (Spraventa, 2008, σσ. 49-50). Τι πραγματικά γινόταν ήταν απλό. Ένας δανειολήπτης έπαιρνε δάνειο για αγορά ενός σπιτιού και μετά (όταν η αξία του σπιτιού είναι ανέβαινε) έπαιρνε ένα μεγαλύτερο δάνειο με υποθήκη την νέα αξία του σπιτιού και έτσι ο δανεισμός ολοένα και αυξανόταν. Το κακό σε αυτή την περίπτωση ήταν το γεγονός ότι ο δανεισμός βασιζόταν σε πλασματικές αξίες των ακινήτων και η διαδικασία γινόταν ακόμα πιο περίπλοκη. Η αποκλειστική δομή αυτού του είδους των εργαλείων επέτρεψε στους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς την τιτλοποίηση τους για να αντικατοπτρίζει την ίδια αποκλειστική δομή των δανείων αυτών. Η ονομασία αυτών ήταν τίτλοι ενυπόθηκων

στεγαστικών δανείων (residential mortgage backed securities – RMBS) τα οποία ήταν πολύ δημοφιλές ανάμεσα στους επενδυτές. Αυτοί οι τίτλοι γίνονταν μέρος, και σε μερικές περιπτώσεις είχε το μερίδιο του λέοντος, σε χαρτοφυλάκια με τιτλοποιημένες δανειακές υποχρεώσεις (asset backed securities), τα οποία με την σειρά τους δημιουργήθηκαν για διαχείριση τιτλοποιημένων περιουσιακών στοιχείων σταθερού εισοδήματος (asset back securities – ABS). Σε όλη αυτή την περίπλοκη διαδικασία προστίθενται η έκδοση των ασφαλιστρών αθέτησης (credit default swaps -CDS). Αυτά τα εργαλεία ήταν μορφή ασφάλειας ή μεταφοράς κινδύνου προς τις ασφαλίστερες εταιρείες σε περίπτωση αθέτησης των αντισυμβαλλόμενων σε αυτές τις συμβάσεις (Gorton, 2010, σσ. 66-113).

Τι ακριβώς δεν υπολογίστηκε σωστά σε όλη αυτή την διαδικασία ήταν κίνδυνος που αυτά τα παράγωγα προϊόντα εμπεριείχαν επιπρόσθετο κίνδυνο, κυρίως πιστωτικό, αφού δια μέσου τους αυξανόταν ολοένα και περισσότερο ο κίνδυνος αντισυμβαλλόμενου. Πέραν από αυτό δεν υπολογίστηκε σωστά και τρόπος που αυτά τα εργαλεία λειτουργούσαν. Η αντίστροφη μέτρηση στην κατάσταση ξεκίνησε όταν οι τιμές των ακινήτων άρχισαν να μειώνονται το ίδιο και οι εξασφαλίσεις των δανείων που δίνονταν για απόκτηση αυτών των ακινήτων. Οι επιπτώσεις ήταν αλυσιδωτές με το τελευταίο οχυρό αυτό της ρευστότητας που αυτά τα εργαλεία πρόσφεραν χάθηκε. Η ρευστότητα περιορίστηκε και η πιστοληπτική ικανότητα των δανειοληπτών χειροτέρευσε τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια αυξήθηκαν και η φούσκα των ακινήτων έσπασε δημιουργώντας τον πανικό μεταξύ επενδυτών που κατευθύνθηκαν προς πιο ασφαλής επενδύσεις αλλά και των καταναλωτών. Το γεγονός που πυροδότησε τον πανικό ήταν η πτώχευση της Lehmann Brothers. Μία από τις μεγαλύτερες επενδυτικές τράπεζες της χώρας έφτασε στα όρια της πτώχευσης καθώς δεν μπορούσε να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της, δεν βρήκε επενδυτές να την εξαγοράσουν και το κράτος αρνήθηκε την διάσωση της. Τα πρώτα σημάδια πανικού φάνηκαν στις χρηματιστηριακές αγορές οι οποίες έφτασαν τα επίπεδα μεταβλητότητας της “Μεγάλης Ύφεσης” του 1931. Τότε άρχισαν μία σειρά γεγονότων σαν ντόμινο λειτούργησαν σαν το καύσιμο του πανικού που δημιουργήθηκε. Τρανά παραδείγματα αποτελούν η Merrill Lynch, μια από τις μεγαλύτερες επενδυτικές τράπεζες απορροφήθηκε από την Τράπεζα της Αμερικής η American International Group (AIG) δέχθηκε κρατική βοήθεια (Bruner, 2009, σσ. 35-38).

Ένα από τα ξεχωριστά χαρακτηριστικά της κρίσης του 2007 ήταν η ταχύτητα και ένταση με την οποία εξαπλώθηκε παγκοσμίως. Τα προβλήματα , οι πτωχεύσεις χρηματοοικονομικών οργανισμών, όπως και ο πανικός εξαπλώθηκαν και σε άλλες χώρες. Στο Ηνωμένο Βασίλειο η Northern Rock plc, η οποία ακολούθησε το ίδιο μοντέλο, φόρτωσε τον ισολογισμό της με εντυπώθηκα δάνεια (89% του Ενεργητικού) αύξησε τον δείκτη μόχλευσης της σε σημαντικά

επίπεδα. Παρόλο που δεν αντιμετώπισε κάποιο πρόβλημα, τα γεγονότα στις ΗΠΑ, δημιούργησε πανικό μεταξύ των επενδυτών και των πελατών της τράπεζας οι οποίοι προέβησαν σε απόσυρση μαζικών καταθέσεων. Κάτι παρόμοιο συνέβη και στην Αυστραλία, εκεί όπου οι δύο από τις τρεις μεγαλύτερες επενδυτικές τράπεζες πτώχευσαν (Babcock & Brown Ltd και Allco Finance Group Ltd). Το ίδιο συνέβη με τραπεζικούς οργανισμούς σε Ασία και Λατινική Αμερική. Σημαντικό αντίκτυπο είχε επίσης και σε χώρες της Ευρώπης οι οποίες επηρεάστηκαν σε μεγαλύτερο βαθμό από οποιαδήποτε άλλη ήπειρο. Χώρες όπως η Ελλάδα, Ιταλία, Ισπανία, Πορτογαλία αντιμετώπισαν σοβαρά προβλήματα. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα μετά τα γεγονότα στις ΗΠΑ προσπαθώντας να συγκρατήσει την σταθερότητα στις χώρες μέλη της ευρωζώνης προσπάθησε να πάρει μέτρα αντιμετώπισης τα οποία αποδείχτηκαν ανεπαρκείς. Το πρόβλημα στην Ευρώπη μετατράπηκε από τραπεζικό σε δημόσιο χρέος με την αρχή να γίνεται με την Ελλάδα και να ακολουθούν οι Ιρλανδία, Ισπανία, Ιταλία και Πορτογαλία (Ciro, 2012, σσ. 63-74).

Το τρίτο στοιχείο που είχε αναφέρει ο Hyman Minsky ήταν αυτό των ρυθμιστικών αρχών και ο ρόλος τους στην σταθεροποίηση του χρηματοοικονομικού συστήματος. Το χρηματοοικονομικό σύστημα έχει ένα πολύ χρήσιμο ρόλο στην ομαλή λειτουργία μίας οικονομίας καθώς συγκεντρώνει τα πλεονασματικά κεφάλαια και τα διοχετεύει στην αγορά με ένα αποτελεσματικό τρόπο για να χρησιμοποιηθούν στην οικονομική ανάπτυξη κρατών, εταιριών, και ιδιωτών. Παρόλα αυτά είναι και ο κύριος λόγος δημιουργίας οικονομικών ασταθειών που συχνά οδηγούν σε οικονομικές υφέσεις. Για να μπορέσουν να εξυπηρετήσουν αυτό τους τον ρόλο και να αποφεύγονται παρόμοιες καταστάσεις είναι χρήσιμο να ρυθμίζονται από τη Κυβέρνηση (δια μέσου κυρίως των Κεντρικών Τραπεζών) ως επιπρόσθετο στις υπάρχουσες εσωτερικές τους διαδικασίες.

Οι απόψεις και οι κριτικές σχετικά με την αποτυχία του ρυθμιστικού πλαισίου και των εποπτικών κανονισμών ποικίλουν. Αλλά όλες έχουν ως κοινή συνισταμένη το γεγονός ότι κατά την υπό εξέταση περίοδο υπήρξε μια γενικευμένη χαλάρωση στο εποπτικό και κανονιστικό πλαίσιο παρασυρόμενοι από την γενική οικονομική ευμάρεια που υπήρχε, την αυξανόμενη ρευστότητα στις αγορές, η οποία εικονικά δημιουργούταν από την ευρεία χρήση πιστωτικών και άλλων χρηματοοικονομικών προϊόντων, αλλά και την ανεξέλεγκτη ανάπτυξη και σχεδιασμό αυτών των χρηματοοικονομικών προϊόντων δεν έδιναν σαφή εικόνα για την ποσότητα αλλά και την δημιουργία επιπρόσθετων κινδύνων που δημιουργούνταν από την χρήση και εμπορία τους. Ο Erik Gerding (2013) στο πολύ ενδιαφέρον βιβλίο του "Laws, bubbles, and Financial Regulation" προσφέρει μία γλαφυρή περιγραφή των δυναμικών μέσα στις παγκόσμιες χρηματοοικονομικές αγορές. Συγκεκριμένα, μία σειρά από στρεβλώσεις έθεσαν τις βάσεις για

την δημιουργία των συνθηκών της κρίσης. Τα ρυθμιστικά κίνητρα και τα ρυθμιστικά αρμπιτράζ μαζί ενίσχυσαν την φούσκα των ακινήτων στις ΗΠΑ και την Ευρώπη. Εν καιρώ οικονομική ανάπτυξης οι νομοθέτες δέχονται συνεχώς πιέσεις για παροχή κινήτρων υπό την μορφή κατάργησης κανονισμών, εξαιρέσεις από νομικούς κανόνες και γενικής απορρύθμισης του τραπεζικού συστήματος. Το γεγονός συνδυάστηκε με τον κανονιστικό αρμπιτράζ που οδήγησε του συμμετέχοντες στις αγορές να προτιμήσουν συναλλαγές, προϊόντα και μεθόδους που δεν υπόκεινται σε τόσο στενό κανονιστικό πλαίσιο ή ακόμα σε περιπτώσεις που μπορεί να μην υπάρχουν κανονισμοί που να καλύπτουν τέτοιες συναλλαγές. Όλα αυτά οδήγησαν στην δημιουργία ενός τόσο αμφιλεγόμενου αλλά αληθινού όρου του *“σκοτεινού τραπεζικού συστήματος”* (Gerding, 2014, σσ. 139-144, 236-240.).

Μια άλλη ενδιαφέρον δυναμική που δημιουργεί σε πολλές περιπτώσεις τις κρίσεις είναι οι προκυκλικοί κανονισμοί που οξύνουν τις χρηματοοικονομικές φούσκες. Τι έγινε σε αυτή την περίπτωση είναι ότι καθώς οι κανονισμοί απαιτούσαν από τις τράπεζες να διατηρούν κεφαλαιακά αποθέματα έναντι ζημιών που δημιουργούνται από μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Καθώς όμως υπήρχε οικονομική ανάπτυξη, οι τιμές των ακινήτων ανέβαιναν, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια μειώνονταν και κατ' επέκταση οι κεφαλαιακές ανάγκες των τραπεζών μειώνονταν. Οι δανειολήπτες που δεν μπορούσαν να εξυπηρετήσουν τα δάνεια τους, εκμεταλλευόμενοι την μεγάλη ρευστότητα στην αγορά και τις πληθωριστικές τιμές των ακινήτων, μπορούσαν να πωλήσουν τα ακίνητα τους σε μεγαλύτερη τιμή και να αποπληρώσουν τα δάνεια τους. Με αυτό τον τρόπο υποβοηθείτο η δημιουργία της φούσκας των ενυπόθηκων δανείων (Gerding, 2014, σσ. 311-318).

Σε αυτές τις δυναμικές που δημιούργησαν την κρίση των ενυπόθηκων δανείων του 2007, αλλά και διαχρονικά τις οικονομικές κρίσεις που ξεσπούν εξαιτίας των οικονομικών φουσκών, προστέθηκαν και οι ετήσιοι στόχοι που έθετε το Υπουργείο Στέγασης και Αστικής Ανάπτυξης των ΗΠΑ. Πιο συγκεκριμένα έθετε συνεχώς στόχους σε κρατικών συμφερόντων οργανισμούς, όπως η Fannie May και Freddy Mac. για επέκταση των στεγαστικών δανείων για αγορά μεσαίων και χαμηλών εισοδημάτων σπίτια. Αυτοί οι στόχοι ενισχύθηκαν από την προεδρία των Clinton και Bush οι οποίοι εκμεταλλεύτηκαν το γεγονός ότι η χρηματοδότηση τέτοιων δανείων γινόταν με την άντληση ρευστότητας από την χρήση των χρηματοοικονομικών προϊόντων, και πρόσφεραν επιπρόσθετες εξουσίες σε αυτούς τους οργανισμούς. Με απλά λόγια οι δύο προεδρίες προσπάθησαν να προωθήσουν την ιδέα της ιδιόκτητης κατοικίας, ιδιαίτερα για τα χαμηλά εισοδηματικά στρώματα. Κατά το 1992, και στην προσπάθεια προώθησης αυτού του σχεδίου που ο Bush το ονόμασε *“Κάθε Αμερικάνος, ένα σπίτι”* έγιναν μία σειρά από νομικές μεταρρυθμίσεις που ενίσχυσαν το τι περιγράφηκε προηγούμενος. Μερικές από αυτές

αφορούσαν τις αλλαγές στην λογιστική αντιμετώπιση των χρηματοοικονομικών προϊόντων (mark-to-market treatment), την χαλάρωση του κανονιστικού πλαισίου για τις επενδύσεις σε χρηματοοικονομικά προϊόντα, αλλά και διάφορες νομοθεσίες που ανάμεσα σε άλλα επέτρεπαν τις μητρικές εταιρείες να έχουν υπό τον έλεγχο τους τραπεζικούς και ασφαλιστικούς οργανισμούς (Kolb, 2010, σσ. 23-29).

Τέλος, ένα άλλο ενδιαφέρον στοιχείο που παρουσιάζεται είναι αυτό των οίκων πιστοληπτικής αξιολόγησης και ο ρόλος που έπαιξα σε όλη αυτή την κατάσταση. Είναι λογικό να τεθεί και αυτό το στοιχείο υπό το πλαίσιο των αδυναμιών του ρυθμιστικού πλαισίου της αγοράς, αφού τον “μοχλό” στις παραμέτρους που οδήγησαν στην παρούσα κατάσταση κρατούσαν οι οίκοι αυτοί μέσω των αξιολογήσεων που εκδίδαν και εκδίδουν. Στην παρούσα φάση, στην αγορά των οίκων πιστοληπτικής αξιολόγησης κυριαρχούν μονοπωλιακά τρεις κυρίως εταιρείες: η Moody’s, οι Standard & Poor’s, και ο οίκος Fitch. Μία από τις κυριότερες κατηγορίες που είχαν και έχουν να αντιμετωπίσουν αυτοί οι οίκοι είναι αυτή της σύγκρουσης συμφερόντων. Μια τέτοια μορφή παρουσιάζεται από το γεγονός ότι πληρώνονται για να διεξάγουν τις αξιολογήσεις τους από αυτούς που καλούνται να αξιολογήσουν (Wilson, 2012, σσ. 53-57) (Mellyn, 2009, σ. 56). Οι δύο πρώτοι οίκοι διαδραμάτισαν ένα σκοτεινό ρόλο στην υποτίμηση του πιστωτικού κινδύνου αλλά και τον τρόπο που οι αξιολογήσεις αυτές γινόντουσαν. Κατά την διάρκεια της περιόδου πριν το ξέσπασμα της κρίσης είναι το γεγονός ότι οι οίκοι αυτοί πρόσφεραν συμβουλευτικές υπηρεσίες προς τους τραπεζικούς οργανισμούς για την διαχείριση των τραπεζικών τους χαρτοφυλακίων. Έπειτα, πρόσφεραν παραπλανητικές αξιολογήσεις, αφού συμμετείχαν εν μέρει στην δημιουργία πολλών μηχανισμών διαχείρισης δανειακών χαρτοφυλακίων μερικών τραπεζικών οργανισμών που ήταν επίσης και πελάτες τους υπό τον ρόλο τους ως εξωτερικοί σύμβουλοι. Σε αυτές τις αξιολογήσεις βασιζόνταν οι περισσότεροι επενδυτές για να αξιολογήσουν τις επενδύσεις τους (Das, 2010, σσ. 45-49).

Μία άλλη κριτική που δέχονται οι οίκοι πιστοληπτικής αξιολόγησης είναι ο τρόπος που διεξάγουν τις αξιολογήσεις τους. Μια από τις πολλές επικρίσεις που δέχονται τα μοντέλα αξιολόγησης που χρησιμοποιούν είναι το γεγονός ότι επικεντρώνονται αποκλειστικά στο κίνδυνο αθέτησης. Αυτό συμβαίνει ιδιαίτερα στις αξιολογήσεις που πρόσφεραν σε χρηματοοικονομικά προϊόντα. Με αυτό τον τρόπο δεν λάμβαναν υπόψη εξίσου σημαντικούς κινδύνους όπως αυτό της αγοράς και τον κίνδυνο ρευστότητας που πιθανόν να εμπεριέχεται σε αυτά τα προϊόντα. Επενδυτές σε όλο τον κόσμο (ιδιώτες και οργανισμοί) εμπιστεύονταν αυτές τις αξιολογήσεις επενδύοντας σε αυτά τα προϊόντα, κάνοντας εφικτό η χρηματοοικονομική κρίση να εξαπλωθεί σε όλο τον κόσμο (Philip Arestis, 2011, σσ. 21-23) (Kaufman, 2009, σσ. 39-41).

Όπως αναλύθηκε σε αυτή την ενότητα η χρηματοοικονομική κρίση των ενυπόθηκων δανείων έχει βαθιά τις ρίζες της. Μερικές από τις αιτίες είναι ριζωμένες βαθιά στην ιστορία του χρηματοοικονομικού συστήματος, που απλώς ανακυκλώνονται αλλάζοντας μορφή και κάποιες άλλες βρίσκονται στην εξέλιξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος σε μία προσπάθεια του να ικανοποιήσει τις ανάγκες των αγορών αλλά και να αντιμετωπίσει (αποτυχημένα τις περισσότερες φορές) τους κινδύνους. Στην πρώτη κατηγορία ανήκουν παράγοντες όπως οι απορρύθμιση των αγορών κυρίως προς εξυπηρέτηση βραχυπρόθεσμων συμφερόντων ή παρασυρόμενη από την πλασματική βραχυπρόθεσμη και μεσοπρόθεσμη ανάπτυξη. Στην πρώτη κατηγορία, επίσης, μπορούν να ενταχθούν και οι ατέλειες των αγορών και η τάση των συμμετεχόντων σε αυτές για πρόσκαιρο κέρδος. Στην δεύτερη κατηγορία, από την άλλη μεριά, εντάσσονται ο ανεξέλεγκτος σχεδιασμός και εμπορευσιμότητα περίπλοκων και τοξικών χρηματοοικονομικών προϊόντων, ο “Δούρειος Ίππος” του πιστωτικού κινδύνου για να μεταφερθούν παράμετροι όπως οι διάφοροι κίνδυνοι, η συμπεριφορά των κανονιστικών πλαισίων, η εφορία των αγορών, αλλά και τα πλασματικά κεφάλαια, σε άλλες αγορές (κυρίως Ευρωπαϊκές) της χρηματοοικονομικής πιστωτικής “μόλυνσης” που υφίστατο η οικονομία των ΗΠΑ. Επιπρόσθετα, σε αυτή την κατηγορία εντάσσεται και ανάπτυξη των οίκων πιστοληπτικής αξιολόγησης οι οποίοι διαδραμάτισαν ένα αρκετά σκοτεινό ρόλο στο όλο σκηνικό της κρίσης.

Εάν μπορούμε να βγάλουμε κάποια ασφαλή συμπεράσματα από την πιο πάνω ανάλυση της κρίσης μπορούμε να δούμε ότι η πιστωτική μόλυνση, εάν θεωρείται ευδόκιμος ο όρος, ξεκίνησε από τα σωθικά του τραπεζικού συστήματος των ΗΠΑ που διάγαγε μία περίοδο ευμάρειας. Είναι αρκετά ευδιάκριτο γιατί συνέβη αυτό καθώς όπως είδαμε πιο πάνω οι οικονομική κύκλοι με την βοήθεια των ατελειών τόσο των αγορών αλλά και των ρυθμιστικών πλαισίων δημιουργούν οικονομικές κρίσεις διαχρονικά ως μια μέθοδος αυτό-διόρθωσης αυτών των ατελειών. Το ξεχωριστό με τα γεγονότα του 2007 είναι η ένταση και η ταχύτητα της κρίσης που έκανε τις επιπτώσεις τόσο ραγδαίες. Αυτό έγινε καθώς, όπως είδαμε πιο πάνω, η χρηματοοικονομική καινοτομία ως μέτρο αντιμετώπισης των κινδύνων και προσπάθειας σταθεροποίησης των παραγόντων που στο παρελθόν αποδιοργάνωναν τις αγορές τελικά από ευχή (που υπό την σωστή του χρήση έτσι έπρεπε να ήταν) κατέληξε σε κατάρρα. Η εξέλιξη της κρίσης ξέφυγε απότομα από τα σωθικά του τραπεζικού συστήματος των ΗΠΑ και μεταφέρθηκε κυρίως στις Ευρωπαϊκές οικονομίες ή καλύτερα στο “εκκολαπτόμενο” Ευρωπαϊκό χρηματοοικονομικό σύστημα το οποίο αποδείχτηκε αρκετά ανέτοιμο και με πολλές βασικές ελλείψεις στην αντιμετώπιση τέτοιων γεγονότων. Παράλληλα, οι ΗΠΑ πέτυχαν να περιορίσουν αυτό το κύμα στο εσωτερικό του τραπεζικού τους συστήματος, περιορίζοντας έτσι και τις επιπτώσεις του αλλά και εξασφαλίζοντας την γρήγορη ανάκαμψη του.

Κεφάλαιο 4: Μεθοδολογία Έρευνας

Η ενότητα αυτή έχει ως στόχο να περιγράψει τη μεθοδολογία της έρευνας, η οποία θα χρησιμοποιηθεί για να απαντηθεί το ερευνητικό ερώτημα που παρουσιάστηκε στο πρώτο κεφάλαιο. Στόχος της έρευνας είναι να γίνει κατανοητή η μορφή, ο ρόλος και η αλληλεπίδραση του πιστωτικού κινδύνου κατά την τρέχουσα κρίση των ενυπόθηκων δανείων στα μεγαλύτερα τραπεζικά ιδρύματα των ΗΠΑ και της Ευρώπης, αλλά και πώς αντέδρασαν τα ιδρύματα αυτά στις προκλήσεις μετά το ξέσπασμα της κρίσης.

4.1 Σχεδιασμός έρευνας

Η παρούσα έρευνα ακολούθησε ένα αριθμό βημάτων για να μπορέσει να επιτύχει τον στόχο της που δεν είναι άλλος από τον να προσφέρει μία λογική κατανόηση για την μορφή που απέκτησε ο πιστωτικός κίνδυνος στο ενεργητικό των τραπεζών κατά την τρέχουσα κρίση των ενυπόθηκων δανείων. Προς επίτευξη του στόχου το πρώτο βήμα ήταν η εξέταση των σχετικών θεμάτων και τον τρόπο που αυτά μελετήθηκαν από την διεθνή βιβλιογραφία έτσι ώστε η παρούσα εργασία να προσθέσει ένα μικρό λιθαράκι σε ένα θέμα που δεν μελετήθηκε.

Το δεύτερο βήμα αφορά την μελέτη του θεωρητικού υπόβαθρου σχετικά με το αντικείμενο μελέτης. Σκοπός του βήματος αυτού είναι να προσφέρει μία πλήρης κατανόηση των κινδύνων που αντιμετωπίζουν τα τραπεζικά ιδρύματα και πώς η πραγματοποίηση όλων ή μερικών κινδύνων οδήγησε στην παρούσα κατάσταση. Για να επιτευχθεί αυτός ο στόχος θεωρείτε απαραίτητο να τεθούν οι κίνδυνοι (σε ένα αρχικό στάδιο) σε ένα θεωρητικό πλαίσιο. Δηλαδή πώς οι ακαδημαϊκοί και οι συμμετέχοντες στις χρηματοοικονομικές αγορές αντιλαμβάνονται τους διάφορους κινδύνους, ούτως ώστε και ο αναγνώστης της παρούσας εργασίας να εισπράξει αυτή την αντίληψη που θα τον βοηθήσει να κατανοήσει την ανάλυση που θα ακολουθήσει. Για να γίνει πιο ακριβής η κατανόηση στο πλαίσιο του τραπεζικού συστήματος θεωρήθηκε χρήσιμο η ροή της ανάλυσης να ακολουθήσει την δομή των οδηγιών της Επιτροπής της Βασιλείας. Για

αυτό τον λόγο αναλύθηκε πρώτα ο πιστωτικός κίνδυνος (το κύριο συστατικό της παρούσας έρευνας), ο κίνδυνος αγοράς (που αφορά μικρό κομμάτι της κρίσης) και το καινούργιο σχετικά συστατικό στην διαχείριση κινδύνων, αυτό του λειτουργικού κινδύνου. Στην συνέχεια έγινε μία επισκόπηση της διαδρομής που ακολούθησε η Επιτροπή της Βασιλείας και των οδηγιών που αυτή έκδοση από την αρχή της ίδρυσης της. Η ανάλυση αυτή έγινε καθώς τα τελευταία χρόνια είναι η αρμόδια αρχή για ρύθμιση του χρηματοοικονομικού συστήματος, κυρίως στην Ευρώπη. Ως κατακλείδα της αρχικής θεωρητικής ανάλυσης έγινε προσπάθεια επεξήγησης του τι πραγματικά συνέβη το 2007 αλλά και πώς αυτό το γεγονός συνέβη.

Το επόμενο βήμα αφορούσε την συλλογή και ανάλυση των πληροφοριών. Σύμφωνα με την κοινά αποδεκτή άποψη υπάρχουν δύο προσεγγίσεις για να οριστεί η μεθοδολογία μίας έρευνας. Η πρώτη αφορά την ποσοτική συλλογή δεδομένων και η δεύτερη την ποιοτική συλλογή δεδομένων. Η παρούσα έρευνα έγινε χρησιμοποιώντας και τις δύο προσεγγίσεις. Για την ποσοτική ανάλυση χρησιμοποιήθηκαν τα οικονομικά δεδομένα όπως αυτά δημοσιεύονται από τους τραπεζικούς οργανισμό και η ποσοτική βασίστηκε στις δημοσιεύσεις και τις αναφορές των διοικήσεων των τραπεζών.

Το τέταρτο βήμα που ακολουθήθηκε είναι η συζήτηση των αποτελεσμάτων που εξάχθηκαν από την ανάλυση και έρευνα για να καταλήξει σε μερικά ασφαλή συμπεράσματα.

4.2 Μέθοδος Συλλογής Δεδομένων

Για την ετοιμασία της παρούσας έρευνας και τον καθορισμό της μορφής του πιστωτικού κινδύνου των μεγαλύτερων τραπεζικών ιδρυμάτων σε ΗΠΑ και Ευρώπη αλλά και ο ρόλος που διαδραμάτισε στην κρίση των ενυπόθηκων δανείων του 2007 θα γίνει ανάλυση των σημαντικότερων οικονομικών πληροφοριών όπως αυτές εκδίδονται από τους ίδιους τους οργανισμούς μέσω των Οικονομικών τους Καταστάσεων. Στην συνέχεια θα γίνει μαθηματική και στατιστική ανάλυση των δεδομένων αυτών ούτως ώστε να μπορέσουν να εξαχθούν ασφαλή συμπεράσματα για τους στόχους της εργασίας.

4.3 Η ομάδα-στόχος (πληθυσμός)

Οι τέσσερις μεγαλύτερες τράπεζες της Ευρώπης και οι τέσσερις μεγαλύτερες τράπεζες των ΗΠΑ καθορίζεται ως ο πληθυσμός της παρούσας έρευνας. Ο καθορισμός του μεγέθους των τραπεζών έγινε βάση του μεγέθους του ενεργητικού τους (assets) το έτος 2016. Η επιλογή του συγκεκριμένου αριθμού αλλά και τρόπου καθορισμού των επιλεγμένων τραπεζών έγινε καθώς αφορούν τους σημαντικότερους παίκτες σε αυτές τις αγορές και το γεγονός ότι το μέγεθος τους είναι τόσο σημαντικό που επηρέασαν σε κάποιο βαθμό την παρούσα κατάσταση.

4.4 Διασφάλιση Ποιότητας

Για την διεξαγωγή της παρούσας έρευνας και την διασφάλιση της ποιότητας των δεδομένων που χρησιμοποιήθηκαν αλλά και των συμπερασμάτων που θα εξαχθούν λήφθηκε σοβαρά υπόψη οι πηγές των πληροφοριών αυτών. Όπως προαναφέρθηκε τα δεδομένα αντλήθηκαν από τις ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις των τραπεζικών οργανισμών. Η αξιοπιστία αυτών των πληροφοριών βασίζεται στο γεγονός ότι ελέγχθηκαν από εξωτερικού ανεξάρτητους ελεγκτές (εκτός εταιρείας) οι οποίοι αφού ήλεγξαν τα δεδομένα όπως αυτά ετοιμάστηκαν από τις ίδιες τις τράπεζες έδωσαν μία λογική διαβεβαίωση για την ποιότητα και την εγκυρότητα τους. Αυτή η διαδικασία επιβάλλεται άλλωστε από τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα.

Την αξιοπιστία των δεδομένων που συλλέχθηκαν για την έρευνα έρχεται να ενισχύσει το γεγονός ότι σε αυτά τα δεδομένα βασίζονται ένας αριθμός από εξωτερικά μέρη των τραπεζών όπως για παράδειγμα επενδυτές, πιστωτές, και πελάτες της τράπεζας. Οι πληροφορίες αυτές, επίσης, χρησιμοποιούνται για την ικανοποίηση των ρυθμιστικών τους υποχρεώσεων, καθώς αποστέλλονται στις ρυθμιστικές αρχές.

Έχοντας υπόψη τα όσα αναφέρθηκαν πιο πάνω τα δεδομένα που χρησιμοποιήθηκαν για ανάλυση και εξαγωγή συμπερασμάτων είναι έγκυρα. Ένας περιορισμός στην ανάλυση υπήρξε η διαφορά στην ποσότητα και το είδος των στοιχείων που δημοσίευσαν οι τράπεζες κατά την περίοδο. Η ανάλυση της κάθε τράπεζας διαφέρει αλλά η ανάλυση και τα συμπεράσματα που αφορούν την κάθε τράπεζα είναι τα ίδια και απαντούν στο ίδιο ερευνητικό ερώτημα.

4.5 Ο στόχος της έρευνας

Η παρούσα έρευνα έχει ως στόχο να προσδιορίσει την ακριβής μορφή του πιστωτικού κινδύνου και πώς αυτή μεταβλήθηκε, όσον αφορά τα σημαντικότερα στοιχεία ενεργητικού, κατά την κρίση των ενυπόθηκων δανείων του 2007, στους μεγαλύτερους οργανισμούς στις δύο Ηπείρους που χτυπήθηκαν περισσότερο από την κρίση, τις ΗΠΑ και την Ευρώπη. Σε γενικές γραμμές ο πιστωτικός κίνδυνος υπήρξε το λίπασμα στο σπόρο της παρούσας οικονομική κρίσης. Ο πιστωτικός κίνδυνος βρίσκεται στον πυρήνα των λειτουργιών των τραπεζικών ιδρυμάτων και είναι πλέον ξεκάθαρο ότι διαδραμάτισαν καθοριστικό ρόλο στην δημιουργία της κρίσης. Έτσι είναι ενδιαφέρον να εξεταστεί ο πιστωτικός κίνδυνος στο πλαίσιο των σημαντικότερων συμμετεχόντων στις χρηματοοικονομικές αγορές και πως αυτές επηρεάστηκαν από την κατάσταση των αγορών.

Σημαντικό στην σωστή λειτουργία ενός τραπεζικού οργανισμού είναι η σωστή και αποτελεσματική αντιμετώπιση των κινδύνων και ειδικά του πιστωτικού κινδύνου. Το πρώτο βήμα προς αυτή την κατεύθυνση είναι η κατανόηση του κινδύνου. Για να γίνει αυτό εφικτό πρέπει να χαρτογραφηθούν οι πηγές τους, δηλαδή από πού προέρχονται και έπειτα να γίνει η σωστή επιμέτρηση τους ούτως ώστε να εφαρμοστούν οι στρατηγικές εκείνες που θα προσφέρουν το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα αλλά και να αποφευχθεί το ενδεχόμενο ένας τραπεζικός οργανισμός να βρεθεί προ του φάσματος κατάρρευσης.

Αυτό θα μπορούσε να επιτευχθεί με την σωστή επιμέτρηση και την σωστή αντιμετώπιση των κινδύνων. Η διαχείριση των κινδύνων είναι μια “ζωντανή” διαδικασία με αρχή αλλά χωρίς τέλος καθώς οι προκλήσεις και οι κίνδυνοι πάντα υπάρχουν και πάντα μεταβάλλονται. Ως εκ τούτου η έρευνα που παρουσιάζεται σε αυτή την εργασία βοηθά στην κατάλληλη κατανόηση του πιστωτικού κινδύνου, της συμπεριφοράς του, το πόσο μεταβάλλεται και πως μπορεί να δημιουργήσει τεράστια προβλήματα.

Κεφάλαιο 5: Ανάλυση αποτελεσμάτων

Στο κεφάλαιο αυτό θα γίνει η ανάλυση των αποτελεσμάτων.

5.1. Ανάλυση των τεσσάρων μεγαλύτερων Ευρωπαϊκών Τραπεζών

Σε αυτή την ενότητα θα αναλυθεί η μορφή, ο ρόλος και η αλληλεπίδραση του πιστωτικού κινδύνου στα σημαντικότερα στοιχεία ενεργητικού των τεσσάρων μεγαλύτερων τραπεζών της Ευρώπης. Αυτές οι τράπεζες είναι η HSBC Holding Plc, BNP Paribas, Credit Agricole Group, και Deutsche Bank. Η ανάλυση γίνεται βάση των σημαντικότερων οικονομικών και μη οικονομικών πληροφοριών που πάρθηκαν από τις ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις των τραπεζών για την περίοδο 2008-2014. Η ανάλυση που ακολουθεί είναι τόσο ποσοτική όσο και ποιοτική.

Για μια πιο εμπειριστατωμένη μελέτη του τραπεζικού πιστωτικού κινδύνου, είναι απαραίτητη η μελέτη της συμπεριφοράς του πιστωτικού κινδύνου στο πλαίσιο των σημαντικότερων χρηματοπιστωτικών οργανισμών της Ευρώπης. Η παράθεση του πλαισίου αυτού αποτελεί και τον στόχο του παρόντος κεφαλαίου. Αρχικά, παρατίθενται οι σημαντικότερες πληροφορίες σχετικά με τους οργανισμούς αυτούς, στη συνέχεια η ανάλυση των σημαντικότερων χρηματοοικονομικών πληροφοριών που έλαβαν χώρα στην υπό εξέταση περίοδο και εν κατακλείδι ποια ήταν η μεταβολή του πιστωτικού κινδύνου. Ο βασικός άξονας της περιόδου και των τραπεζών που μας ενδιαφέρουν είναι τα στοιχεία ενεργητικού των τραπεζών αυτών.

Η περίοδος αυτή βρήκε ένα σημαντικό αριθμό τραπεζών στην Ευρώπη να είναι αντιμέτωπες με μία πρωτοφανή χρηματοπιστωτική κρίση η οποία είχε τις ρίζες της στην ανεξέλεγκτη έκταση του πιστωτικού κινδύνου. Αυτό το γεγονός επηρέασε, σε ένα μεγάλο βαθμό, όχι μόνο τις προβληματικές τράπεζες αλλά και τους σημαντικότερους παίκτες της τραπεζικής βιομηχανίας, μερικές εκ των οποίων βρέθηκαν προ του φάσματος της ανάγκης για εξωτερική βοήθεια από τις Κυβερνήσεις των χωρών που εδρεύουν, με κάποιες εξ αυτών να αιτούνται έκτακτης βοήθειας.

Κατά την περίοδο αυτή πέραν από τον πιστωτικό κίνδυνο και την διαχείριση του, υπό κρίση βρέθηκαν, και επενδυτικές επιλογές που έκαναν οι τράπεζες και την ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων που επιβάρυναν τον ισολογισμό τους. Οι ανεξέλεγκτες επενδύσεις σε εταιρικά και κυβερνητικά ομόλογα, η συγκέντρωση του πιστωτικού κινδύνου σε συγκεκριμένες γεωγραφικές περιφέρειες και τομείς της Παγκόσμιας οικονομίας, αλλά και ο ανεξέλεγκτος σχεδιασμό και εμπορευσιμότητα των χρηματοοικονομικών παραγώγων ήταν το όχημα που μετέφερε τον πιστωτικό κίνδυνο στις διάφορες χρηματοοικονομικές αγορές.

Η πίεση που εξασκήθηκε, στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, την περίοδο αυτή δεν αφορούσε μόνο τις τράπεζες αλλά και τις Διεθνής Εποπτικές Αρχές, αρμόδιες για την ρύθμιση του Παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος. Με μπροστάρη την Επιτροπή της Βασιλείας, έγινε μία τεράστια προσπάθεια για την γενική αναρρύθμιση του συστήματος εκδίδοντας ένα σημαντικό αριθμό κανονισμών και κάνοντας ακόμα πιο αυστηρούς τους κανονισμούς. Το γεγονός αυτό δεν είναι μόνο φανερό στις υποχρεωτικές αναφορές που πρέπει να εκδίδουν οι τράπεζες αλλά και στους ισολογισμούς τους.

Στην συνέχεια αυτού του κεφαλαίου θα γίνει μία προσπάθεια να εξηγηθούν και να τεκμηριωθούν τα προαναφερθέντα μέσα από μία αντικειμενική και λογιστική ανάλυση των χρηματοοικονομικών στοιχείων όπως αυτά δημοσιεύονται από τους οργανισμούς αυτούς. Η εγκυρότητα αυτών των στοιχείων που χρησιμοποιήθηκαν πιο κάτω ενισχύεται από το γεγονός ότι είναι ελεγμένα από εξωτερικούς διεθνής ελεγκτικούς οίκους οι οποίοι στην επαγγελματική τους γνώμη επικυρώνουν την εγκυρότητα τους. Η ανάλυση αυτή και η εξαγωγή συμπερασμάτων βασίζεται σε τέσσερεις κυρίως παραμέτρους που πάρθηκαν από τις οικονομικές καταστάσεις: την μεταβολή στις προβλέψεις των τραπεζών επί των χρηματοοικονομικών τους στοιχείων του ενεργητικού, την μεταβολή στα περιουσιακά στοιχεία σταθμισμένου κινδύνου, την μεταβολή στα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία, και την μεταβολή στα ρυθμιστικά κεφάλαια των τραπεζών σύμφωνα με τις οδηγίες της Βασιλείας.

5.1.1 HSBC Holdings Plc

Η δημιουργία της HSBC βασίστηκε σε μία πολύ απλή ιδέα, μία τοπική τράπεζα που να εξυπηρετεί τις διεθνής ανάγκες των ντόπιων. Έτσι τον Μάρτιο του 1865, με αυτό το όραμα λειτούργησε το πρώτο της κατάστημα στο Χονγκ Κονγκ, με την ονομασία Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited (HSBC), για να ανοίξει το δεύτερο κατάστημα της ένα μήνα αργότερα στην Σανγκάη. Άξιο

αναφοράς αποτελεί το γεγονός ότι ήταν η πρώτη τοπική τράπεζα που την διαχείριση της είχαν ντόπιοι.

Την δεκαετία που ακολούθησε η τράπεζα γνώρισε μεγάλη ανάπτυξη. Το 1875 η παρουσία της επεκτάθηκε σε επτά χώρες της Ασίας, της Ευρώπης και της Βόρειας Αμερικής. Η ανάπτυξη της στηρίχθηκε κατά κύριο λόγο στην χρηματοδότηση του εμπορίου τσαγιού και μεταξίου από την Κίνα, βαμβάκι και γιούρα από την Ινδία, ζάχαρη από τις Φιλιππίνες, ρύζι και μετάξι από το Βιετνάμ.

Σημαντικός σταθμός στην ιστορία της τράπεζας υπήρξε όταν ανάλαβε την διαχείριση της ο Thomas Jackson κατά το 1900. Η τράπεζα την συγκεκριμένη περίοδο γνώρισε μεγάλη ανάπτυξη αφού επέκτεινε τις δραστηριότητες της σε 16 χώρες και χρηματοδοτούσε ένα σημαντικό ποσοστό του παγκόσμιου εμπορίου. Η τράπεζα μάλιστα την ίδια περίοδο δημιούργησε νέες επιχειρηματικές γραμμές που αφορούσαν την διαχείριση και συναλλαγές χρυσού, τις συναλλαγματικές ισοτιμίες, και εμπορική τραπεζική.

Η δεύτερη δεκαετία του 20^{ου} αιώνα βρήκε την τράπεζα να επεκτείνεται ακόμα περισσότερο στην Ασιατική αγορά. Η προσφορά δανείων στις τοπικές κυβερνήσεις ως ένα μέσω χρηματοδότησης του εκσυγχρονισμού των τοπικών κοινωνιών και οικονομιών, αλλά και η χρηματοδότηση των έργων υποδομών σε αυτές τις χώρες (σιδηρόδρομοι και οδικά δίκτυα) υπήρξαν μερικά παραδείγματα της συνεισφοράς της τράπεζας την εποχή αυτή. Ο Πρώτος Παγκόσμιος Πόλεμος έφερε πολλές αναταράξεις όχι μόνο στην τράπεζα αλλά και σε πολλές επιχειρήσεις ανά τον κόσμο.

Παρόλα αυτά η Ασία άρχισε να ανακάμπτει και να ξαναρχίζει τις εμπορικές της δραστηριότητες με το εμπόριο αγαθών όπως καουτσούκ και κασσίτερου. Μετά από αυτή την ανακάμψη, την δεκαετία του 1930 ξέσπασε η “Μεγάλη Ύφεση” ταράζοντας τις αγορές για ακόμα μία φορά ανά τον κόσμο. Η HSBC τότε είδε ευκαιρίες ανάπτυξης και διατήρησε την θέση της στην αγορά. Το 1935, μάλιστα, με τον σχεδιασμό των αρχιτεκτόνων Palmer και Turner, η τράπεζα έκτισε τα κεντρικά της γραφεία στο Χόνγκ Κονγκ.

Τα γεγονότα της εποχής διαδέχονταν το ένα το άλλο και μετά το ξέσπασμα της “Μεγάλης Ύφεσης” ακολούθησε ο Δεύτερος Παγκόσμιος Πόλεμος, και η τράπεζα είχε να αντιμετωπίσει μία από τις μεγαλύτερες της προκλήσεις. Οι εργαζόμενοι στην Ασία επέδειξαν μεγάλο κουράγιο αλλά αρκετοί από αυτούς φυλακίστηκαν κατά την διάρκεια του πολέμου. Μόνο τα παραρτήματα στο Λονδίνο, την Ινδία, και τις ΗΠΑ παρέμειναν σε πλήρη λειτουργικότητα. Το 1950, και μετά το τέλος του πολέμου, η

HSBC συμμετείχε στην ανοικοδόμηση της οικονομίας του Χόνγκ Κόνγκ, κυρίως με την υποστήριξη των υπάρχων αλλά και των νεοεισερχόμενων βιομηχάνων.

Η δεκαετία του 1970 ήταν αυτή που βοήθησε στην περεταίρω ανάπτυξη της τράπεζας, αφού προχώρησε σε δύο κυρίως εξαγορές, που την βοήθησαν να αναπτυχθεί σε νέες αγορές και ειδικά στην Μέση Ανατολή. Η τράπεζα εξαγόρασε την Mercantile Bank και την British Bank της Μέσης Ανατολής, σχηματίζοντας ένα νέο τμήμα εμπορικής τραπεζικής εμπλουτίζοντας τις προσφερόμενες της υπηρεσίες.

Στις δεκαετίες που ακολούθησαν η ανάπτυξη συνεχίστηκε. Την δεκαετία του 1980 εξαγόρασε την Marine Midland Bank στις ΗΠΑ, ενώ το 1992, η νεοσύστατη τότε HSBC Holdings Plc, έκανε προσφορά και εξαγόρασε το σύνολο των μετοχών της Midland Bank Βρετανίας. Αυτό ήταν και το γεγονός που οδήγησε την τράπεζα να μεταφέρει τα κεντρικά της γραφεία από το Χονγκ Κονγκ στο Λονδίνο, και το 1998 καθόρισε ως λογότυπο της τράπεζας το ακρωνύμιο HSBC συνοδευόμενο από ένα εξάγωνο, το οποίο διατηρεί μέχρι και σήμερα.

Μερικές από τις σημαντικότερες εξαγορές της τράπεζας υπήρξαν, πέραν από τις προαναφερθείσες, η εξαγορά της Credit Commercial De France, το 2002, το 2001 εξαγόρασε την αφερέγγυα τουρκική τράπεζα Dmirbank, το 2002 εξαγόρασε το φορολογικό τμήμα της Arthur Andersen (δια μέσου μίας Αμερικάνικης θυγατρικής της), ενώ τον Αύγουστο του 2002 εξαγόρασε την τρίτη μεγαλύτερη λιανική τράπεζα του Μεξικού την Grupo Financiero Bital.

Η προεδρία του John Bond στην τράπεζα βοήθησε στην επέκταση της τράπεζας περεταίρω στην Αμερικάνικη αγορά, υπό το κλίμα εφορίας των αγορών, προερχόμενο κυρίως από την αγορά των ΗΠΑ. Συγκεκριμένα, εξαγόρασε την Household Finance Corporation, μία εταιρεία πιστωτικών καρτών και ενυπόθηκων δανείων των ΗΠΑ, Αυτή ήταν η στιγμή όπου η τράπεζα θα μετατρεπόταν σε ένα από τους μεγαλύτερους δανειστές στην αγορά ενυπόθηκων δανείων στην αγορά των ΗΠΑ. (HSBC Holdings Plc, 2017)

Το ξέσπασμα της κρίσης των ενυπόθηκων δανείων του 2007 βρήκε την τράπεζα σε μία πολύ περίεργη θέση. Αυτό γιατί, παρόλο που δεν αντιμετώπισε φαινόμενα μαζικής απόσυρσης καταθέσεων, αντιμετώπισε μίας μορφής παγιοποίησης ανοίγματος νέων λογαριασμών, κάτι που έπληξε το κομμάτι της λιανικής τραπεζικής, καθώς επενδυτές και ιδιώτες ανησυχούσαν βλέποντας τις άλλες δύο μεγάλες τράπεζες (HBOS και Royal Bank of Scotland) να στρέφονται προς το κράτος για βοήθεια. Παρόλα αυτά δεν αντιμετώπισε ιδιαίτερα προβλήματα στην οικονομική της “υγεία”

κατά την κρίση. Το μεγαλύτερο όμως πλήγμα για την τράπεζα την περίοδο αυτή ήταν για την φήμη της στην αγορά (Financial Times, 2015) (The Economist, 2015).

Η τράπεζα ήρθε αντιμέτωπη (και είναι ακόμη) με τεράστια πρόστιμα καθώς παραβίασε μία σειρά κανονισμών (ιδιαίτερα στις ΗΠΑ) για ξέπλυμα βρώμικου χρήματος με τα Μεξικάνικα καρτέλ ναρκωτικών. Κατηγορήθηκε ότι διευκόλυνε την φοροδιαφυγή, δια μέσου του Ελβετικού παραρτήματος της, όπως επίσης και άλλες περισσότερο σοβαρές κατηγορίες για την εμπλοκή της τράπεζας στα πυρηνικά προγράμματα του Ιράν και στην διακίνηση οπλισμού σε χώρες της Μέσης Ανατολής. Μια άλλη κατηγορία εις βάρος της τράπεζας είναι σχετικά με τον ρόλο της στην δημιουργία της κρίσης, και πώς οι δραστηριότητες της βοήθησαν να εξελιχθεί η παρούσα κατάσταση, ιδιαίτερα με την δημιουργία και την διάδοση των προϊόντων των ενυπόθηκων δανείων (Financial Times, 2015) (The Economist, 2015).

Τον Μάρτιο του 2009 η τράπεζα έκλεισε ολόκληρο το δίκτυο της HSBC Finance στις ΗΠΑ, αφήνοντας μόνο την λειτουργία του δικτύου πιστωτικών καρτών. Η HSBC Finance θεωρείται το κέντρο του κύματος των ενυπόθηκων δανείων και παρόλο που η τράπεζα βγήκε αλώβητη από την καταιγίδα της κρίσης προτίμησε να κλείσει ολόκληρο το δίκτυο της, ίσως υπό την πίεση των κατηγοριών και των ερευνών εις βάρος της (Fox News , 2009). Η ευρωστία της τράπεζας ήταν εμφανής όταν οι Βρετανικές αρχές ζήτησαν από τις τοπικές τράπεζες να αυξήσουν τα κεφάλαια τους. Υπό αυτή την απαίτηση η τράπεζα όχι μόνο μετέφερε κεφάλαια στα κεντρικά της στο Λονδίνο μέσα σε μερικές ώρες, αλλά δάνεισε και άλλες τοπικές τράπεζες που χρειάζονταν ενισχυτικά κεφάλαια (Reuters, 2009).

Κατά την περίοδο της κρίσης η τράπεζα προχώρησε σε μία σειρά αναδιοργανώσεων του ομίλου και επανεξέτασε το επιχειρηματικό της μοντέλο. Η ανασκόπηση όμως των βασικών παραμέτρων που καθορίστηκαν στο προηγούμενο κεφάλαιο (Πίνακας 1) βοήθησε να αναδειχθούν μερικά σημαντικά συμπεράσματα σχετικά με τον πιστωτικό κίνδυνο που αντιμετώπισε η τράπεζα την επίμαχη περίοδο (HSBC Holdings Plc, 2008) (HSBC Holdings Plc, 2009) (HSBC Holdings Plc, 2010) (HSBC Holdings Plc, 2011) (HSBC Holdings Plc, 2012) (HSBC Holdings Plc, 2013) (HSBC Holdings Plc, 2014).

Η κατάσταση αποτελεσμάτων της τράπεζας απεικονίζει σε κάποιο βαθμό αυτά που περιγράφηκαν πιο πάνω. Η τράπεζα διατήρησε τα καθαρά έσοδα της από τόκους, σημειώνοντας μία μείωση όμως της τάξεως του 8.18% ή \$3.1 δις για την περίοδο μεταξύ 2007 με 2014. Συγκεκριμένα, η τράπεζα είχε μέσο όρο περιόδου καθαρά έσοδα τόκων \$38,6 δις, με το 2008 και 2011 να καταγράφουν το μεγαλύτερο ποσό αυτών των εσόδων με \$42,6 δις και \$40,7 δις αντίστοιχα. Τα καθαρά κέρδη της

τράπεζας είχαν μια σημαντική μείωση κατά την διάρκεια της περιόδου. Το 2007 η τράπεζα είχε καθαρά κέρδη \$20,5 δις κάτι που μειώθηκε κατά 28,11% για να φτάσει τα \$14,7 δις, μία μείωση δηλαδή \$5,8 δις. Τα καθαρά κέρδη του 2008 ήταν κατά πολύ μειωμένα (68,23% ή \$14 δις). Ο λόγος για αυτή την σημαντική μείωση ήταν η απομείωση της αξίας της φήμης της εταιρείας (goodwill) \$10.6 δις και η αύξηση στις προβλέψεις για ζημιές από τον πιστωτικό κίνδυνο.

Η τράπεζα αύξησε τις προβλέψεις της σχετικά με απώλειες πιστωτικού κινδύνου στην κατάσταση αποτελεσμάτων. Κατά τα πρώτα χρόνια της περιόδου οι χρεώσεις στην κατάσταση αποτελεσμάτων της τράπεζας ήταν πολύ ψηλές για να μειωθούν αισθητά προς το τέλος της περιόδου. Οι χρεώσεις για ζημιές λόγω πιστωτικού κινδύνου ήταν κατά μέσο όρο περιόδου \$13,9 δις ή το 36,16% των μέσων καθαρών εσόδων από τόκους περιόδου. Το 2008 οι χρεώσεις αυξήθηκαν σημαντικά, σε ένα ποσοστό 44,63% ή \$7,7 δις (το 58,59% των καθαρών εσόδων από τόκους) αντικατοπτρίζοντας την μεγάλη αβεβαιότητα των αγορών. Η αύξηση αυτή συνεχίστηκε και το 2009 σε πολύ μικρότερο βαθμό (6,22% ή \$1,5 δις) και να φτάσει το 65,03% των καθαρών εσόδων από τόκου, για να αρχίσει να μειώνεται από το 2010 μέχρι το τέλος της περιόδου για να μειωθεί σημαντικά (77.67% ή \$13,4 δις) σε σύγκριση με τις προβλέψεις του 2007, και να φτάσει τα \$3,9 δις. Πρέπει να αναφερθεί ότι οι χρεώσεις που γίνονται στην κατάσταση αποτελεσμάτων αφορούν την απομείωση στοιχείων του συνόλου του ενεργητικού.

Το συνολικό ενεργητικό της τράπεζας είχε αύξηση της τάξεως του 11,89% ή \$279,9 δις μεταξύ των ετών 2007 με 2014. Η συνολική έκθεση της εταιρεία από τα σημαντικότερα χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού της τράπεζας ήταν κατά μέσο όρο περιόδου \$2,305 δις. Η αύξηση αυτή ήταν σταθερή και σταδιακή κατά την διάρκεια της περιόδου, παρόλο που όπως αναφέρθηκε πιο πάνω η τράπεζα στην αρχή της υπό εξέταση περιόδου είχε προχωρήσει σε μία σειρά αναδιοργανώσεων.

Το δανειακό χαρτοφυλάκιο της τράπεζας συρρικνώθηκε κατά την περίοδο. Η μείωση στο χαρτοφυλάκιο δανείων ήταν της τάξεως του 10.84% ή \$132,1 δις, έχοντας μέσο όρο περιόδου αξία \$1,127 δις ή το 44,53% του μέσου συνολικού ενεργητικού. Η μείωση ήταν και σε αυτή την περίπτωση σταδιακή καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου, αντικατοπτρίζοντας την συντηρητική πολιτική που υιοθέτησε η τράπεζα για την αντιμετώπιση των προκλήσεων της κρίσης.

Οι καταθέσεις των πελατών της τράπεζας (τραπεζών και καταναλωτών) αυξήθηκαν κατά την περίοδο σε αντίθεση με το δανειακό χαρτοφυλάκιο. Κατά μέσο όρο περιόδου η αξία των καταθέσεων ήταν \$1,340 δις, καταγράφοντας μια αύξηση μεταξύ 2007 με 2014 της τάξεως του

16.26%. Η αναλογία του δανειακού χαρτοφυλακίου της τράπεζας έναντι των καταθέσεων των πελατών της ήταν κατά μέσο όρο περιόδου 84.11%. Η αναλογία αυτή βελτιώθηκε σημαντικά κατά την ίδια περίοδο. Το 2007 η αναλογία αυτή ήταν στο 99,23% κάτι που βελτιώθηκε καθώς μειώθηκε στο 76.10% μέχρι το 2014. Αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό καθώς ενισχύεται η θέση της εταιρείας σε σχέση με την ρευστότητα έναντι των δανείων της.

Οι προβλέψεις που έκανε η τράπεζα για απώλειες έναντι του δανειακού της χαρτοφυλακίου την περίοδο είχαν σημαντική μείωση. Οι προβλέψεις αυτές γίνονται αποκλειστικά για την αξία του δανειακού χαρτοφυλακίου και στις οικονομικές καταστάσεις αναφέρονται έναντι της αξία του για να αναφερθεί η καθαρή αξία του χαρτοφυλακίου. Κατά μέσο όρο περιόδου οι προβλέψεις της τράπεζας ήταν \$18,8 δις ή το 1,66% του μέσου χαρτοφυλακίου. Παρόλη την μείωση της περιόδου, στην αρχή της υπήρξε σημαντική αύξηση των προβλέψεων μεταξύ του 2007 και 2008 ήταν 24,78% ή \$4,8 δις (2,11% του δανειακού χαρτοφυλακίου της χρονιάς), για να συνεχιστεί αυτή η αύξηση το 2009 με μια περαιτέρω αύξηση του 7% ή \$1,8 δις (2,21% του δανειακού χαρτοφυλακίου της χρονιάς). Το υπόλοιπο της περιόδου (2010-2014) οι προβλέψεις αυτές μειώθηκαν κατά 38,81% ή \$7,9 δις.

Οι χρηματοοικονομικές επενδύσεις (Financial Investments) της τράπεζας περιλαμβάνουν επενδύσεις σε εταιρικά και κρατικά ομόλογα (των ΗΠΑ, του Ηνωμένου Βασιλείου, Χονγκ Κονγκ, κ.α.), επενδύσεις σε μετοχές, και επενδύσεις σε βραχυπρόθεσμα χρηματοοικονομικά προϊόντα, που αγοράζονται ως μακροπρόθεσμη επένδυση. Σε μέσο όρο περιόδου η αξία των επενδύσεων ήταν \$377 δις ή 14,89% επί του μέσου συνολικού ποσού ενεργητικού. Οι επενδύσεις αυτές αυξήθηκαν σημαντικά κατά την περίοδο. Συγκεκριμένα, η αύξηση μεταξύ των ετών 2007 και 2014 ήταν 46,81% ή \$132,5 δις. Η μεγαλύτερη αύξηση της περιόδου καταγράφηκε το 2009 εξαιτίας της αγοράς επιπρόσθετων ποσοτήτων κρατικών ομολόγων του Χόνγκ Κόνγκ.

Τα επενδυτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία (Trading Assets) της τράπεζας περιλαμβάνουν στοιχεία όπως έντοκα γραμμάτια δημοσίου, πιστωτικά προϊόντα, μετοχές, δάνεια, καταθέσεις, και προϊόντα προς πώληση που αποκτήθηκαν με σκοπό να πωληθούν σε σύντομο χρονικό διάστημα με σκοπό το κέρδος. Τα στοιχεία αυτής της κατηγορίας μειώθηκαν σημαντικά την περίοδο αυτή, κατά 31,65% ή \$154,3 δις και αφορούσαν το 16,31% το μέσου συνολικού ενεργητικού. Καθ' όλη την διάρκεια της περιόδου σημειώθηκαν διάφορες αυξομειώσεις που οφείλονται κυρίως στις αλλαγές στον τρόπο υπολογισμού τους ή τις διαφορές λογιστικές ανακατατάξεις εξαιτίας αλλαγών στο λογιστικό πλαίσιο επιμέτρησης τους.

Ένα αξιοσημείωτο γεγονός είναι η (σχεδόν) κατακόρυφη αύξηση στα παράγωγα προϊόντα της τράπεζας. Τα παράγωγα προϊόντα που περιλαμβάνονταν στον ισολογισμό της τράπεζας ήταν κατά κύριο λόγο παράγωγα που αφορούν συνάλλαγμα, επιτόκια, μετοχές, ασφάλιστρα αθέτησης, και αγαθών. Η συντριπτική πλειοψηφία των παραγώγων που περιλαμβάνονται στον ισολογισμό της τράπεζας αγοράστηκαν για επενδυτικούς λόγους, και μόνο ένα μικρό ποσοστό κρατούνταν για μετριασμό των κινδύνων. Η τράπεζα είχε κατά μέσο όρο περίοδο $\$315,7$ δις σε παράγωγα προϊόντα ενεργητικού και αφορούσαν το 12,47% του μέσου συνολικού ενεργητικού. Η καθαρή έκθεση της τράπεζας στα παράγωγα προϊόντα (παράγωγα ενεργητικού μείον παράγωγα παθητικού) κατά μέσο όρο ήταν $\$3,7$ δις. Οι μεταβολές στα ποσά των παραγώγων σημείωναν σημαντικές αυξομειώσεις κατά την περίοδο, και αφορούσαν κυρίως αύξηση σε παράγωγα συναλλάγματος, επιτοκίων και πιστωτικά παράγωγα. Την ανάλογη πορεία ακολούθησαν και τα παράγωγα παθητικού.

Τα κεφάλαια της εταιρείας ενισχύθηκαν κατά την υπό εξέταση περίοδο, κυρίως προς συμμόρφωση με τους κανονισμούς των ντόπιων αλλά και διεθνών ρυθμιστικών αρχών. Το 2007 το Tier 1 Capital Ratio ήταν στο 8,7%, ποσοστό που αυξήθηκε μέχρι το 2014, όπου έφτασε το 11%. Την ίδια πορεία ακολούθησε και το Total Capital Ratio το οποίο το 2007 ήταν στο 11,4% για να αυξηθεί στο 14,6% το 2014, ενισχύοντας την κεφαλαιακή βάση της τράπεζας έναντι της πραγματοποίησης των κινδύνων. Τα περιουσιακά στοιχεία σταθμισμένου κινδύνου (risk weighted assets) σημείωσαν μία μικρή αύξηση του 4.73% ή $\$55.1$ δις. Τα στοιχεία αυτά αυξομειώνονταν επίσης κατά την διάρκεια της περιόδου, με την μεγαλύτερη αύξηση να καταγράφεται το 2014 με 11,63% ή $\$127,1$ δις.

Τα δεδομένα που αναλύθηκαν πιο πάνω επιβεβαιώνονται από την αύξηση που είχαν τα κεφάλαια που αναφέρονται στον ισολογισμό της τράπεζας. Συγκεκριμένα, τα συνολικά ίδια κεφάλαια της τράπεζας αυξήθηκαν σε ένα σημαντικό ποσοστό της τάξεως του 48,60% ή $\€62,3$ δις κατά την ίδια περίοδο. Οι αυξήσεις αυτές ήταν αναγκαίες για δύο κυρίως λόγους: ο πρώτος αφορά την αύξηση των απαιτήσεων τόσο από τις τοπικές, αλλά και από τις διεθνής εποπτικές και ρυθμιστικές αρχές, και προς ανταπόκριση στην αύξηση των επιπρόσθετων κινδύνων που αντιμετώπιζε η τράπεζα την συγκεκριμένη περίοδο.

Η ανάλυση των προκαθορισμένων παραμέτρων σχετικά με τον πιστωτικό κίνδυνο στο ενεργητικό της τράπεζας HSBC Holding Plc, βοήθησε στην εξαγωγή μερικών χρήσιμων συμπερασμάτων. Το πρώτο συμπέρασμα είναι σχετικά με τις αυξήσεις στις προβλέψεις, τόσο αυτών που χρεώνονται στην κατάσταση αποτελεσμάτων, όσο και αυτών που υπολογίζονται για το δανειακό χαρτοφυλάκιο της τράπεζας (όσον αφορά την αρχή περιόδου). Η τράπεζα επηρεασμένη από την αγορά των ΗΠΑ

κυρίως στην αρχή της περιόδου αύξησε σε σημαντικό βαθμό τις προβλέψεις της, για να μειωθούν αισθητά (αλλά πάλι σε υψηλά επίπεδα) προς το τέλος της περιόδου, όπου το χρηματοπιστωτικό σύστημα (σε Ευρώπη και ΗΠΑ) εξομαλύνθηκε.

Το δεύτερο συμπέρασμα αφορά την μείωση στο δανειακό χαρτοφυλάκιο της τράπεζας και την αντιστρόφως ανάλογη αύξηση των καταθέσεων των πελατών της τράπεζας. Αυτό το γεγονός βελτίωσε σε σημαντικό βαθμό την αναλογία δανείων με καταθέσεις μειώνοντας τους κινδύνους αντιμετώπισης προβλημάτων.

Ως τρίτο συμπέρασμα καθορίζεται η αύξηση στις χρηματοοικονομικές επενδύσεις της τράπεζας, κάτι που αυξάνει ταυτόχρονα τον πιστωτικό κίνδυνο που αντιμετωπίζει η τράπεζα. Αυτό βασίζεται στο γεγονός ότι τα στοιχεία αυτά περιλαμβάνουν πιστωτικά προϊόντα με υψηλά ποσοστά (την περίοδο) πιστωτικού κινδύνου. Επιπρόσθετα, σημαντικό παράγοντα αφορά και η περίοδος κράτησης τους στον ισολογισμό, που θεωρείται μακροπρόθεσμη (σύμφωνα με τα λογιστικά πρότυπα). Η ευρεία χρήση των παράγωγων προϊόντων (ιδιαίτερα αυτών για επενδυτικούς σκοπούς) έρχεται να αμβλύνει το πρόβλημα καθώς ενισχύει την έκθεση της τράπεζας στον πιστωτικό κίνδυνο.

Το τελευταίο συμπέρασμα αφορά τα περιουσιακά στοιχεία σταθμισμένου κινδύνου. Η αξία τους δεν μεταβλήθηκε σε ιδιαίτερα σημαντικό βαθμό, καθώς οι όποιες μεταβολές είναι κυρίως εξαιτίας αλλαγών στην μεθοδολογία υπολογισμού τους. Επίσης, οι οποιεσδήποτε μεταβολές στην αξία των στοιχείων αυτών ανταποκρίνονται κατά κάποιο τρόπο στις μεταβολές που υπέστηκαν τα στοιχεία ενεργητικού (αλλά και παθητικού) της τράπεζας. Αυτό μπορεί να θεωρηθεί ως μία ένδειξη ότι τόσο ο πιστωτικός αλλά και οι άλλοι κίνδυνοι παρέμειναν σχετικά σταθεροί κατά την περίοδο της μεγάλης αστάθειας.

Ως κατακλείδα της ανάλυσης της HSBC Holdings Plc, καθορίζεται το γεγονός ότι ο πιστωτικός κίνδυνος παρέμεινε σχετικά σταθερός κατά την επίμαχη περίοδο. Η τράπεζα, από τα στοιχεία που αναλύθηκαν, κατάφερε να παραμείνει ανεπηρέαστη στο γενικό κλίμα αστάθειας που υπήρξε, όπου η κατάρρευση των αγορών (ο σεισμός που ταρακούνησε τα θεμέλια του παγκόσμιου χρηματοοικονομικού συστήματος) επηρέασε σχεδόν τους πάντες που συμμετέχουν σε αυτές.

5.1.2. BNP Paribas Group

Η ιστορία της BNP Paribas χρονολογείται στον 19^ο αιώνα, όπου δημιουργήθηκαν και αναπτύχθηκαν οι τράπεζες που μετέπειτα διαμόρφωσαν τον όμιλο όπως τον ξέρουμε σήμερα, εκμεταλλευόμενες την σημαντική βιομηχανική ανάπτυξη που βίωσε ο 19^{ος} αιώνας. Η απαρχή σε αυτή την διαδικασία καθορίζεται με την δημιουργία της Société Générale de Belgique, που ήταν και ο πρόδρομος της μετεξέλιξης σε BNP Paribas Fortis, η οποία ιδρύθηκε στις Βρυξέλλες το 1822. Αξιοσημείωτο σε αυτή την πορεία αποτελεί το γεγονός ότι εφηύρε την μικτή τραπεζική, όπου αποτελούσε ένα συνδυασμό λιανικής τραπεζικής και επενδύσεις σε εταιρείες, κάτι που μετέπειτα αφομοιώθηκε από άλλες τράπεζες.

Η Γαλλία, τότε, βίωσε μία πολιτική επανάσταση και οικονομική ύφεση κατά την διάρκεια του 1848, με τα γεγονότα της τότε εποχής να οδηγούν στην δημιουργία των άλλων δύο προδρόμων του σημερινού ομίλου. Η πρώτη ήταν η BNP: Comptoir , National d'Escompte de Paris (CNEP), όπου υποστηρίχθηκε κυρίως από τους Γάλλους εκδότες και βιβλιοπώλες, αλλά και την Γάλλο-Αγγλική συμφωνία εμπορίου του 1860 κάτι που της έδωσε μία διεθνή υπόσταση. Η δεύτερη τράπεζα ήταν η Comptoir National d'Escompte de Mulhouse, η οποία υποστηρίχθηκε από την βιομηχανία της Αλσατίας.

Αργότερα, το 1872, οι Ευρωπαίοι τραπεζίτες καθιέρωσαν την Banque de Paris et des Pays-Bas (Paribas) με σκοπό να αποκτηθούν κεφάλαια με σκοπό να χρηματοδοτήσουν μερίδια ιδιοκτησίας σε εταιρείες και να αποκτήσουν κομμάτι της ιδιοκτησίας στις κεφαλαιαγορές. Μετά από την κατάρρευση των αγορών μετοχών κατά τον 19^ο αιώνα, η η Comptoir National d'Escompte de Mulhouse διαλύθηκε για να δημιουργηθεί ξανά ως Comptoir d'Escompte de Paris, μία δανειοδοτική εταιρεία με εξελιγμένα μοντέλα διαχείρισης κινδύνου. Τέλος, στην παραμονή του πρώτου παγκοσμίου πολέμου δημιουργήθηκε η Istituto nazionale di credito per la cooperazione, με σκοπό να βοηθήσει την αστική ανάπτυξη της Ρώμης.

Ως μέρος του προγράμματος τόνωσης της οικονομίας και του τραπεζικού συστήματος, η Γαλλική Κυβέρνηση συγχώνευσε την CNEP και την BNCP το 1966 για να δημιουργήσουν την BNP. Η BNP και η Paribas ιδιωτικοποιήθηκαν το 1986 και 1993 αντιστοίχως, για να αποκτήσει η BNP το 1999 και μετά από μία μάχη που μεσολάβησε στην αγορά μετοχών, απέκτησε το πλειοψηφικό πακέτο μετοχών της Paribas, διαμορφώνοντας τον όμιλο της BNP Paribas υπό την ηγεσία του Michel Pébereau.

Σε μία προσπάθεια της ηγεσίας του ομίλου να εδραιωθεί στο Ευρωπαϊκό τραπεζικό στερέωμα προχώρησε σε ένα σημαντικό αριθμό εξαγορών. Συγκεκριμένα εξαγόρασε την TEB στην Τουρκία το 2005, την BNL στην Ιταλία το 2006, την Fortis στο Βέλγιο και BGL στο Λουξεμβούργο το 2009, την BGZ στην Πολωνία, το τμήμα καταναλωτικών δανείων της Laser Cofinoga και Dab Bank στην Γερμανία το 2014 (BNP Paribas, ND).

Η αρχή του ξεσπάσματος της κρίσης βρήκε την BNP Paribas αλλά και τις άλλες μεγάλες (και μικρές) τράπεζες της χώρας να αντιμετωπίζουν ένα πρωτοφανή πανικό. Ένα πανικό που περισσότερο δημιουργήθηκε από διάφορα δημοσιεύματα στο τύπο εξαιτίας κυρίως των γεγονότων που προηγήθηκαν στις ΗΠΑ. Σε ένα ενδιαφέρον άρθρο του “The Economist” καθορίζονται δύο κυρίως αδυναμίες του Γαλλικού τραπεζικού συστήματος. Το πρώτο αφορά το γεγονός ότι παρόλο που οι Γαλλικές τράπεζες δεν εκτεθήκαν σε τόσο μεγάλο βαθμό στην αγορά των ενυπόθηκων δανείων στις ΗΠΑ, η χρηματοδότηση των περιουσιακών της στοιχείων (στοιχείων ενεργητικού) βασίζεται σε βραχυπρόθεσμη πηγές, που εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό στην αξιοπιστία που εκπέμπει η τράπεζα αλλά και στην εμπιστοσύνη των επενδυτών στην αγορά. Το άρθρο (που επιβεβαιώνετε και από υπολογισμούς που έγιναν στις οικονομικές τους καταστάσεις) δίνει και συγκεκριμένα ποσοστά της αναλογία των μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων έναντι του μακροπρόθεσμου δανεισμού τους, που στην περίπτωση της BNP Paribas ήταν στο 91%. Αυτή η αδυναμία είναι ιδιαίτερα σημαντική καθώς οι τράπεζες, αφού βασίζονται κυρίως σε βραχυπρόθεσμα κεφάλαια για αυτή την χρηματοδότηση είναι περισσότερο εκτεθειμένες σε προσωρινές μεταβολές στην αγορά, κάτι που μπορεί (βραχυπρόθεσμα τουλάχιστον) να προκαλέσει σοβαρά προβλήματα. Αυτό το πρόβλημα είναι κυρίως θεμελιακό αφού βρίσκετε στην βάση του Γαλλικού χρηματοοικονομικού συστήματος. Τα υψηλά καταθετικά επιτόκια, ενθαρρύνουν την χρήση των αγορών χρήματος. Η BNP Paribas στην προσπάθεια της να αντιμετωπίσει αυτό το πρόβλημα από το 2008 άρχισε την προσπάθεια της να προσελκύσει καταθέτες, και ένα πρώτο βήμα προς αυτή την κατεύθυνση ήταν η απόκτηση της Fortis, μία κίνηση (που όπως θα καταδειχθεί πιο κάτω) ενίσχυσε την βάση καταθέσεων της τράπεζας.

Η δεύτερη αδυναμία των Γαλλικών τραπεζών αφορά το γεγονός ότι οι Γαλλικές τράπεζες είναι περισσότερο εκτεθειμένες στις πληγείσες από την κρίση χώρες, όπως Ελλάδα, Ιταλία, και Ισπανία. Η έκθεση αυτή των Γαλλικών τραπεζών επηρέασε σε μεγάλο βαθμό τις Γαλλικές τράπεζες, αφού αυτές συνήθιζαν να δανείζουν αυτές τις χώρες (The Economist, 2013).

Είναι αρκετά ενδιαφέρον το γεγονός ότι ένα από τους λόγους στο ξέσπασμα του πανικού στους επενδυτές αλλά και στα μέσα ενημέρωσης βοήθησε μία περίεργη κίνηση της BNP Paribas που στην

αρχή παρεξηγήθηκε αρκετά, αλλά μετά δόθηκε εξήγηση για αυτή. Πιο συγκεκριμένα, η τράπεζα στα μέσα του 2008 “πάγωσε” τρία βραχυπρόθεσμα ταμεία της στέλνοντας ένα αρνητικό μήνυμα στις αγορές και δημιουργώντας ανησυχία στην Γαλλική αλλά και παγκόσμια αγορά. Ο λόγος που δόθηκε μετέπειτα για αυτή τη κίνηση της τράπεζας, ήταν το γεγονός ότι δεν ήξεραν και δεν κατανόησαν τι ακριβώς αφορούσαν τα στοιχεία που περιλαμβάνονταν σε αυτά τα ταμεία. Οι τραπεζίτες που διαχρονικά διαχειρίζονταν την τράπεζα, αφορούσαν περισσότερο παραδοσιακούς τραπεζίτες που είχαν ως κοινό σημείο το γεγονός ότι δεν προχωρούν σε οποιαδήποτε κίνηση εάν πρώτα δεν κατανοήσουν τι ακριβώς αφορούν.

Η τράπεζα δεν αντιμετώπισε ιδιαίτερα προβλήματα στην κρίση λόγω του ότι απέφυγε (συνειδητά) να εμπλακεί στις συναλλαγές τοξικών προϊόντων προερχόμενων κυρίως από τις ΗΠΑ. Αντί’ αυτού, η τράπεζα λειτουργούσε ως διαμεσολαβητής των πελατών της που επιθυμούσαν να επενδύσουν στην συγκεκριμένη αγορά των ΗΠΑ, εισπράττοντας τα ανάλογα δικαιώματα από αυτές τις συναλλαγές, αποφεύγοντας την ίδια στιγμή να εκτεθεί σε αυτή την αγορά. Αυτό αποδεικνύει το τι ειπώθηκε πιο πάνω, αλλά και αποδεικνύεται και από το γεγονός ότι τα δύο τρίτα των εισοδημάτων της τράπεζας προέρχονται από τόκους και δικαιώματα (Fortune, 2008).

Η αρχική ανασκόπηση των οικονομικών καταστάσεων της τράπεζας κατά την υπό εξέταση περίοδο (Πίνακας 2) εξάγει κάποια σημαντικά συμπεράσματα για την λειτουργία αλλά και την ευρωστία της τράπεζας (BNP Paribas Plc, 2008) (BNP Paribas Plc, 2009) (BNP Paribas Plc, 2010) (BNP Paribas Plc, 2011) (BNP Paribas Plc, 2012) (BNP Paribas Plc, 2013) (BNP Paribas Plc, 2014).

Η κερδοφορία της τράπεζας κατά την διάρκεια της κρίσης είχε σημαντικά скаμπανεβάσματα κατά την περίοδο. Τα καθαρά έσοδα από τόκους που είχε η τράπεζα κατά την περίοδο αυξήθηκαν κατά 109.30% ή €10.6 δις. Τα έσοδα αυτά ήταν κατά μέσο όρο περιόδου ήταν €19,2 δις. Τις σημαντικότερες μεταβολές κατέγραψαν το 2008 και 2009 όπου υπήρξε αύξηση κατά 39,04% και 55,73% αντίστοιχα. Μείωση στα έσοδα αυτά καταγράφηκε το 2012 και 2013 με 9,32% και 10,55% αντίστοιχα, εξαιτίας κυρίως της μείωσης των εσόδων και της αύξησης των εξόδων από τόκους. Επιπρόσθετα, παρά το γεγονός ότι η τράπεζα αναγκάστηκε να αναγνωρίσει ζημιές από την απομείωση του Ελληνικού χρέους ύψους €3,3 δις, κυρίως το 2011, και παρά την γενική αβεβαιότητα της αγοράς και τις αλλαγές στο ρυθμιστικό πλαίσιο (απαιτήσεις αύξησης των κεφαλαιακών διαθέσιμων) πέτυχε να διατηρήσει και να διπλασιάσει την κερδοφορία της. Συγκεκριμένα, κατέγραψε κατά μέσο όρο κέρδη €5,9 δις ανά έτος. Εξαίρεση αποτελεί το 2014, χρονιά κατά την οποία υπήρξε αλλαγή στην λογιστική αντιμετώπιση στοιχείων της κατάστασης αποτελεσμάτων (IFRIC 21: Levies), αλλά και τον υπολογισμό του προστίμου που επιβλήθηκε στην τράπεζα ύψους €6

δισ για την παραβίαση των τοπικών κανονισμών, έχοντας ως αποτέλεσμα τα κέρδη που κατέγραψε να ήταν κατά πολύ μικρότερα από τα προηγούμενα χρόνια.

Το κόστος κινδύνου που χρέωσε η τράπεζα στην κατάσταση αποτελεσμάτων αφορά το κόστος που αναγνώρισε κατά την περίοδο όσον αφορά το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων στον ισολογισμό της. Η τράπεζα είχε κατά μέσο όρο προβλέψεις ύψους €5,5 δισ ή το 28.63% των καθαρών εσόδων από τόκους. Οι προβλέψεις αυτές είχαν ιδιαίτερα σκαμπανεβάσματα κατά την περίοδο. Οι χρεώσεις αυτές το 2008 αυξήθηκαν κατά 233,45% ή €4 δισ (42,61% των καθαρών εσόδων από τόκους), μια αύξηση η οποία συνεχίστηκε και το 2009 όπου είχε επιπρόσθετη αύξηση της τάξεως του 45,50% ή €2,6 δισ (39,81% των καθαρών εσόδων από τόκους). Την επόμενη χρονιά οι προβλέψεις αυτές μειώθηκαν για να αυξηθούν ξανά το 2011 εξαιτίας της πρόβλεψης σχετικά με το Ελληνικό χρέος. Το 2014 οι προβλέψεις της τράπεζας κατέγραψαν ξανά μια σημαντική αύξηση εξαιτίας της συμπερίληψης του πρόστιμου που επέβαλε η κυβέρνηση των ΗΠΑ.

Το συνολικό ενεργητικό της τράπεζας κατά τη περίοδο αυξήθηκε κατά 22.62%, και συγκεκριμένα το 2007 ήταν στα €1,694 δισ για να αυξηθεί στα €2,077 δισ το 2014. Το ενεργητικό της τράπεζας απαρτιζόταν κυρίως από επενδύσεις σε χρηματοοικονομικά προϊόντα και το δανειακό χαρτοφυλάκιο της τράπεζας. Η χρονιά με την μεγαλύτερη αύξηση στο ενεργητικό της τράπεζας καταγράφηκε το 2008 με 22,62% ή €381,1 δισ. Η συνολική έκθεση της τράπεζας από τα στοιχεία αυτά καθορίζεται κατά μέσο όρο στα €1,948 δισ.

Το δανειακό χαρτοφυλάκιο της τράπεζας αυξήθηκε κατά την διάρκεια της περιόδου κατά 35,75% μεταξύ των ετών 2007 με 2014, έχοντας κατά μέσο όρο €669 δισ σε δάνεια προς τους πελάτες της τράπεζας. Το μέσο ποσοστό των δανείων της τράπεζας προς το συνολικό ενεργητικό για την περίοδο ήταν στο 34,34%. Το δανειακό χαρτοφυλάκιο αποτελείται από δάνεια προς τους καταναλωτές (που αφορούν το συντριπτικό ποσοστό του συνόλου του χαρτοφυλακίου) και διατραπεζικό δανεισμό. Σε γενικές γραμμές τα επίπεδα των δανείων που πρόσφερε η τράπεζα σημείωσαν ανεπαίσθητες αυξομειώσεις καθ' όλη την διάρκεια της περιόδου, με εξαίρεση το 2009 όπου καταγράφηκε μία σημαντική αύξηση στα δάνεια προς τους καταναλωτές.

Οι καταθέσεις των πελατών της τράπεζας αυξήθηκαν κατά 41,60% κατά την περίοδο με τον μέσο όρο των καταθέσεων να είναι στα €676 δισ. Οι καταθέσεις αυτές αφορούν κυρίως καταθέσεις πελατών αλλά και διατραπεζικές καταθέσεις. Είναι αρκετά σημαντικό να αναφερθεί ότι η αναλογία δανείων προς καταθέσεις ήταν σε πολύ υψηλά επίπεδα καθ' όλη την διάρκεια της περιόδου. Το 2007 η αναλογία αυτή ήταν στο 99,87% κάτι που βελτιώθηκε στο 95,74% το 2014. Κατά μέσο όρο

περιόδου η αναλογία αυτή της τράπεζας ήταν στο 99%. Η αύξηση των καταθέσεων αλλά και το υψηλό ποσοστό των δανείων έναντι των καταθέσεων έρχονται να επιβεβαιώσουν το τι αναφέρθηκε πιο πάνω για το επιχειρηματικό μοντέλο της τράπεζας συγκεκριμένα αλλά και του συνόλου των Γαλλικών τραπεζών. Το αξιοσημείωτο ήταν, επίσης, η μείωση των διατραπεζικών καταθέσεων στην τράπεζα καθώς μειώθηκαν κατά 51,47% κατά την περίοδο. Αυτό ήταν ως απότοκο του γενικού κλίματος αβεβαιότητας που υπήρξε στην αγορά ειδικότερα στον διατραπεζικό δανεισμό.

Τα δεύτερο σημαντικό στοιχείο του ενεργητικού της τράπεζας είναι τα χρηματοοικονομικά της περιουσιακά στοιχεία. Τα στοιχεία αυτά περιλαμβάνουν κυρίως έντοκα γραμμάτια δημοσίου και άλλα βραχυπρόθεσμα προϊόντα, κρατικά και εταιρικά ομόλογα, μετοχές και άλλα προϊόντα μεταβαλλόμενου εισοδήματος, παράγωγα προϊόντα προς εμπορία (trading derivatives), και συμφωνίες επαναγοράς (repos). Τα χρηματοοικονομικά στοιχεία χωρίζονται σε τρεις κατηγορίες που αναφέρονται στις οικονομικές καταστάσεις: η πρώτη είναι τα στοιχεία προς πώληση (available for sale), που σύμφωνα με τα λογιστικά πρότυπα η τράπεζα σκοπεύει να τα πωλήσει στο άμεσο μέλλον, τα στοιχεία σε δίκαιες αξίες (fair value through profit and loss), όπου οι αξίες τους υπολογίζονται με τρέχουσες αγοραίες παραμέτρους, και τα στοιχεία που κρατούνται μέχρι την λήξη (Held to maturity), όπου η τράπεζα θα τα κρατήσει μέχρι το τέλος της ζωής τους.

Συνολικά κατά μέσο όρο τα χρηματοοικονομικά προϊόντα που αναφέρθηκαν κατά την υπό εξέταση περίοδο ήταν €1,061 δις ή σε μέσο ποσοστό έναντι του συνόλου του ενεργητικού στο 54,44%. Η τράπεζα κατέγραψε μια ανεπαίσθητη αύξηση στις θέσεις που κατείχε αυτή την περίοδο από τα €1,059 δις το 2007 στα €1,075 δις το 2014 ή 1,49%. Η μεγαλύτερη μεταβολή καταγράφηκε μεταξύ του έτους 2008 και 2009 (26,25%), και αυτό οφείλεται κυρίως σε λογιστικές αναπροσαρμογές και στην ενσωμάτωση της Fortis. Η τράπεζα προς ανταπόκριση στο ξέσπασμα της κρίσης και έλλειψης παραμέτρων της αγοράς άλλαξε την μέθοδο αξιολόγησης των στοιχείων αυτών κάτι που αντανακλάται επίσης στην αύξηση αυτή. Πρέπει να σημειωθεί ότι η αξία των στοιχείων αυτών σημείωσε σημαντικές αλλαγές κατά την περίοδο ακολουθώντας κυρίως τις μεταβολές στον τρόπο αντιμετώπισης τους.

Ένα σημείο που πρέπει να αναλυθεί περισσότερο αφορά την χρήση των παράγωγων προϊόντων από την τράπεζα. Στον ισολογισμό της η BNP Paribas κατά μέσο όρο ανέφερε €395,7 δις επενδύσεις σε παράγωγα προϊόντα ενεργητικού (derivative assets) και €393.2 δις σε παράγωγα προϊόντα παθητικού (derivative liabilities). Αυτό μεταφράζεται σε μια καθαρή μέση έκθεση της τάξεως του €2,5 δις. Τα παράγωγα που χρησιμοποιεί η τράπεζα χωρίζονται σε δύο κατηγορίες: τα παράγωγα για επενδυτικούς σκοπούς (trading derivatives) και τα παράγωγα που χρησιμοποιούνται για

μετριάσμο κινδύνου. Η πρώτη κατηγορία αφορά την συντριπτική πλειοψηφία των στοιχείων αυτών (τα οποία συμπεριλήφθηκαν στα χρηματοοικονομικά προϊόντα που περιεγράφηκαν στην προηγούμενη παράγραφο), ενώ σε ένα ελάχιστο βαθμό αφορά την δεύτερη κατηγορία.

Σε γενικές γραμμές οι επενδύσεις σε παράγωγα όσον αφορά αυτά του ενεργητικού στον ισολογισμό κατείχαν το 20,31% του μέσου συνόλου του ενεργητικού. Παρόλα αυτά οι θέσεις αυτές αυξήθηκαν σημαντικά κατά την περίοδο από €239,1 δις το 2007 στα €432,3 δις το 2014. Η αξία των παραγώγων προϊόντων που αναφέρονται στις οικονομικές καταστάσεις της τράπεζας, είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι αφορά το κόστος αντικατάστασης τους και όχι το ποσό που προβλέπονται σε αυτά τα παράγωγα, που είναι πολλαπλάσιο αυτού που αναφέρεται. Σύμφωνα με αναφορές της τράπεζας όλες οι επενδύσεις σε παράγωγα προϊόντα γίνονταν προς ευθυγράμμιση των αναγκών της τράπεζας και των πελατών της.

Στην ετήσια αναφορά της τράπεζας και υπό το τομέα κόστος πιστωτικού κινδύνου αναφέρετε το καθαρό ποσό απομείωσης που αναγνωρίστηκε σε σχέση με τον πιστωτικό κίνδυνο που εμπεριέχετε στις ενδιάμεσες δραστηριότητες της τράπεζας, αλλά και στον γνωστό κίνδυνο αντισυμβαλλόμενου σε έξω-χρηματοστηριακές θέσεις που κατέχει. Οι προβλέψεις αυτές αναφέρονται στον ισολογισμό της τράπεζας έναντι της αξίας στοιχείων του ενεργητικού της. Η BNP Paribas το 2007 είχε συνολικό ποσό προβλέψεων στα €13,5 δις για να αυξηθεί το 2008 στα €17,2 δις, μία αύξηση του 27,45%, και να συνεχιστεί μία ακόμα μεγαλύτερη αύξηση το 2009 κατά 67,29% και να φτάσει τα €28,8 δις. Αυτό οφείλεται σε δύο κυρίως λόγους: το 57,97% αυτής της αύξησης να προέρχεται από την ενσωμάτωση της Fortis στον όμιλο της τράπεζας και το υπόλοιπο 42,03% να είναι κατά ένα μεγάλο ποσοστό εξαιτίας της απομείωσης της αξίας του δανειακού χαρτοφυλακίου. Αξίζει να αναφερθεί ότι το 2011 στις προβλέψεις αυτές προστέθηκε και ειδική πρόβλεψη ύψους €3,3 δις ή ποσοστό 11,08% των συνολικών προβλέψεων του έτους σχετικά με ζημιές από την απομείωση του Ελληνικού χρέους. Κατά μέσο όρο περιόδου οι προβλέψεις αυτές αφορούσαν το 1,30% το μέσου συνόλου του ενεργητικού.

Η ρυθμιστική κεφαλαιακή βάση της τράπεζας ενισχύθηκε κατά την υπό εξέταση περίοδο. Το μέσο ποσοστό των συνολικών κεφαλαίων έναντι του δανειακού χαρτοφυλακίου της τράπεζας ήταν στο 13,74%, με το χαμηλότερο ποσοστό να καταγράφεται το 2007 με 10% και το μεγαλύτερο το 2012 με 15,5%. Η μεταβολή του συνολικού κεφαλαίου της τράπεζας σε ποσοστιαίες μονάδες μεταξύ 2007 και 2014 ήταν μία αύξηση των 2,6 ποσοστιαίων μονάδων, ενισχύοντας την κεφαλαιακή της βάση προς συμμόρφωση με τους νέους κανονισμούς εποπτείας. Το Tier 1 Capital Ratio της τράπεζας αυξήθηκε επίσης την περίοδο αυτή. Η αναλογία των ιδίων κεφαλαίων της τράπεζας έναντι των

συνολικών περιουσιακών της στοιχείων σταθμισμένου κινδύνου ήταν στο 7,3% το 2007 για να αυξηθεί μέχρι το τέλος του 2014 στο 11,5%. Αυτές οι αυξήσεις αντικατοπτρίζεται και στα συνολικά κεφάλαια της τράπεζας που αναφέρονται στον ισολογισμό. Για την περίοδο σημείωσαν αύξηση της τάξεως του 57,66% ή €34,2 δις. Με αυτά τα δεδομένα υπόψη είναι ξεκάθαρο ότι η τράπεζα αύξησε τα κεφαλαιακά της αποθέματα τόσο για να ανταποκριθεί στην αύξηση των κινδύνων της περιόδου αλλά και προς συμμόρφωση με τις νέες οδηγίες των εποπτικών αρχών.

Όσον αφορά τα περιουσιακά στοιχεία σταθμισμένου κινδύνου της τράπεζας παρουσίασαν μεταβολές που ανταποκρίνονται στις μεταβολές του ενεργητικού και στις αλλαγές του τρόπου υπολογισμού τους. Συγκεκριμένα, τα περιουσιακά στοιχεία σταθμισμένου κινδύνου κατά την περίοδο ήταν κατά μέσο όρο €586 δις με το μεγαλύτερο ποσό να αφορά τον πιστωτικό κίνδυνο. Αυτή της κατηγορίας τα στοιχεία αυξήθηκαν κατά 15.24% ή €81.2 δις κατά την περίοδο.

Έχοντας εξετάσει τις παραμέτρους που προκαθορίστηκαν για να εξεταστεί η μορφή και η μεταβολή του πιστωτικού κινδύνου κατά την περίοδο της κρίσης όσον αφορά την BNP Paribas (την δεύτερη μεγαλύτερη τράπεζα της Ευρώπης) εξάχθηκαν μερικά χρήσιμα συμπεράσματα. Το πρώτο συμπέρασμα αφορά την χρηματοοικονομική υγεία του οργανισμού. Κατά την υπό εξέταση περίοδο η τράπεζα (με σχετικές μεταβολές καθ' όλη την διάρκεια) αύξησε τα σημαντικότερα στοιχεία ενεργητικού της, αυξάνοντας τη έκθεση της στο κίνδυνο (€200,3 δις).

Το δεύτερο συμπέρασμα είναι το γεγονός ότι το δανειακό χαρτοφυλάκιο της τράπεζας είχε μία σημαντική αύξηση κατά την περίοδο, κυρίως μετά την ενσωμάτωσης της Fortis. Το γεγονός όμως ότι οι καταθέσεις των πελατών της τράπεζας έναντι του δανειακού χαρτοφυλακίου κινήθηκε σε πολύ υψηλά επίπεδα, πάλι για τον ίδιο λόγο βοήθησε να βελτιωθεί η αναλογία μεταξύ δανείων και καταθέσεων, αλλά παραμένει ακόμη σε μεγάλο ποσοστό, δυσχεραίνοντας την θέση της τράπεζας σε σχέση με την ρευστότητα της .

Το τρίτο συμπέρασμα όσον αφορά την συγκεκριμένη τράπεζα αφορά την αύξηση των προβλέψεων για απομείωση της αξίας στοιχείων του ενεργητικού. Σε αυτό το σημείο τα δεδομένα μπορεί να θεωρηθούν παραπλανητικά καθώς υπήρξαν δύο σημαντικά γεγονότα: η ενσωμάτωσης της Fortis και η αλλαγή στην λογιστική τους αντιμετώπιση. Οι αυξήσεις αυτές οφείλονται επίσης και σε άλλου παράγοντες που προαναφέρθηκαν (πρόστιμο των ΗΠΑ). Οι αυξήσεις αυτές είναι ξεκάθαρα μία ένδειξη αύξησης του πιστωτικού (και όχι μόνο) κινδύνου.

Τέταρτο συμπέρασμα είναι η ευρεία χρήση των παραγώγων από την τράπεζα. Στις αναφορές της η τράπεζα και οι εξωτερικοί της ελεγκτές αναφέρουν ότι επενδύουν σε αυτά προς εξυπηρέτηση των αναγκών της τράπεζας και των πελατών αυτής. Με δεδομένο ότι η αξία τους βασίζεται στις μεταβολές των τιμών της αγοράς και το γεγονός ότι από μόνα τους εμπεριέχουν πιστωτικό κίνδυνο με έμφαση στο κίνδυνο αντισυμβαλλόμενου, είναι λογική η υπόθεση ότι υπάρχει και σχετική αύξηση της έκθεσης της τράπεζας σε επιπρόσθετο πιστωτικό κίνδυνο. Αυτό το γεγονός είναι κάτι που αντικατοπτρίζεται στην αύξηση των περιουσιακών στοιχείων σταθμισμένου κινδύνου.

Τελευταίο συμπέρασμα είναι σχετικά με την κεφαλαιακή επάρκεια της τράπεζας την περίοδο αυτή. Η τράπεζα προς ενίσχυση της κεφαλαιακής της βάσης ακολουθώντας τις νέες οδηγίες των τοπικών και διεθνών εποπτικών αρχών. Αυτή η αύξηση ήταν, επίσης, προς ανταπόκριση στην αύξηση των περιουσιακών στοιχείων σταθμισμένου κινδύνου, που απαιτούσαν επιπρόσθετα κεφάλαια προς απορρόφηση των ζημιών. Τα περιουσιακά στοιχεία σταθμισμένου κινδύνου σημείωσαν σημαντική αύξηση κατά την περίοδο προς αντανάκλαση των γενικών συνθηκών.

Ο πιστωτικός κίνδυνος της BNP Paribas κατά την περίοδο αυξήθηκε στο πλαίσιο της χρηματοοικονομικής κρίσης. Η αύξηση αυτή αντικατοπτρίζεται στην αύξηση των προβλέψεων για ζημιές από την απομείωση των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων της τράπεζας. Η αύξηση αυτή είναι απότοκο μιας σειράς διαφορετικών παραγόντων. Η αύξηση όμως στην χρήση παράγωγων προϊόντων, ειδικότερα πιστωτικών παραγώγων, αυξάνει παράλληλα τον πιστωτικό κίνδυνο της τράπεζας. Επίσης, η αύξηση του πιστωτικού κινδύνου αντικατοπτρίζεται και στην μεταβολή των περιουσιακών στοιχείων σταθμισμένου κινδύνου. Σε γενικές γραμμές η αύξηση του πιστωτικού κινδύνου μεταβλήθηκε προς τα πάνω κατά την περίοδο αλλά ήταν μέσα σε ελεγχόμενα και λογικά πλαίσια για τα γεγονότα που αντιμετώπισε το χρηματοπιστωτικό σύστημα την περίοδο αυτή.

5.1.3. Credit Agricole S.A.

Στα τέλη του 19^{ου} αιώνα οι αγρότες της Γαλλίας στην προσπάθεια τους να βρουν χρηματοδότηση που να ταιριάζει στα χαρακτηριστικά και τις ανάγκες τους, εκμεταλλεύτηκαν μία νομοθεσία της Γαλλικής Κυβέρνησης, όπου επέτρεπε στους επαγγελματικούς συνδέσμους των αγροτών να σχηματίσουν συνεργατισμούς στρώνοντας ουσιαστικά τον δρόμο για την δημιουργία οργανισμών

κοντά στις ανάγκες των πολιτών. Έτσι, το 1885 με πρωτοβουλία του Louis Milcent δημιουργήθηκε η Societe De Credit Agricole de l'arrondissement de Poligny.

Το Ρεπουμπλικανικό κόμμα, θέλοντας να προσελκύσει ψηφοφόρους από την αγροτική κοινότητα, στις 5 Νοεμβρίου 1894, δημιούργησε μία νομοθεσία όπου επέτρεπε την δημιουργία τοπικών τραπεζών μέλη της Credit Agricole Cooperative. Τα μέλη αυτού του συνεργατισμού έπρεπε να ακολουθούν τις αξίες και την γραμμή δραστηριοτήτων του συνεργατισμού. Με αυτό τον τρόπο τα μέλη δημιούργησαν ουσιαστικά την πυραμίδα της Credit Agricole. Παρόλα αυτά δημιουργήθηκαν διάφορα προβλήματα σε αυτή την δομή καθώς η νομοθεσία του 1894 δεν έδινε κανένα οικονομικό πλεονέκτημα στα μέλη του συνεταιρισμού και αυτό είχε ως αποτέλεσμα πολλά από αυτά να αντιμετωπίσουν κεφαλαιακά προβλήματα. Προς αντιμετώπιση του προβλήματος αυτού η κυβέρνηση ζήτησε από την Banque de France να προσφέρει κεφάλαια στον συνεταιρισμό, ένα ποσό εφάπαξ 40 εκατομμύρια γαλλικά φράγκα και ετήσιες δόσεις των 2 εκατομμυρίων γαλλικών φράγκων. Για τον καταμερισμό αυτών των κεφαλαίων το κράτος της Γαλλίας, θέσπισε τον νόμο του Μάρτη του 1899, όπου προνοούσε την δημιουργία μίας επιτροπής του Υπουργείου Γεωργίας που δημιούργησε την Credit Agricole Regional Banks, δημιουργώντας με αυτό τον τρόπο ένα δεύτερο επίπεδο στην πυραμίδα του συνεταιρισμού της Credit Agricole.

Η νέα δομή του συνεταιρισμού ευνοείσai την ανάπτυξη του κατά τα επόμενα χρόνια με τον αριθμό των περιφερειακών και τοπικών τραπεζών να αυξάνεται ολοένα και περισσότερο. Μέχρι το Πρώτο Παγκόσμιο Πόλεμο ο συνεταιρισμός είχε τουλάχιστον μία περιφερειακή τράπεζα σε κάθε τομέα της Γαλλίας. Οι τράπεζες αυτές, παρόλο που ήταν εξουσιοδοτημένες να παρέχουν μακροπρόθεσμα δάνεια, περιορίστηκαν στο να παρέχουν μόνο βραχυπρόθεσμες χρηματοδοτικές διευκολύνσεις. Οι καταθετικές ροές προς τον οργανισμό συνεχίζονταν, καθώς οι πολίτες της Γαλλίας αύξαναν την εμπιστοσύνη τους προς τον συνεταιρισμό. Παρότι οι καταθετικές ροές αυξάνονταν, η κυβέρνηση της Γαλλίας συνέχιζε τις παροχές κεφαλαίων, χρηματοδοτώντας τα τρία τέταρτα των δραστηριοτήτων του.

Το ξέσπασμα του Πρώτου Παγκοσμίου Πολέμου βοήθησε στο να αναδειχθούν μερικά προβλήματα στις δραστηριότητες του συνεταιρισμού και ανέδειξε την ανάγκη για δημιουργία μία κεντρικής τράπεζας όπου θα επόπτευε και θα ρύθμιζε τις ατομικές τράπεζες. Αυτό το γεγονός άλλαξε κατά κάποιο τρόπο την οργανωτική δομή του συνεταιρισμού. Με το τέλος του Πρώτου Παγκοσμίου Πολέμου η Credit Agricole βοήθησε τις τοπικές κοινωνίες στο να αποκαταστήσουν τα εδάφη που καταστράφηκαν εξαιτίας του πολέμου. Προς διευκόλυνση αυτού το 1917 και το 1918 θεσπίστηκαν μία σειρά νομοθεσιών που επέτρεπαν αυτές τις δραστηριότητες.

Το 1920 η Γαλλική κυβέρνηση θέλοντας να δώσει περισσότερη αυτονομία στο τμήμα πίστωσης του Υπουργείου Γεωργίας της χώρας, δημιούργησε την νομοθεσία του Αυγούστου του 1920, που στην ουσία δημιουργούσε ένα κεντρικό φορέα που θα πρόσφερε μεγαλύτερη αυτονομία στα περιφερειακά συνεργατικά. Ο φορέας αυτός αρχικά ονομάστηκε Office National de Credit Agricole, η κορυφή της πυραμίδας, ο οποίος μετονομάστηκε το 1926 σε Caisse Nationale de Credit Agricole (CNCA). Ο πρώτος που ηγήθηκε της προσπάθειας αυτή ήταν ο Louis Tardy.

Την δεκαετία του 1920, η Credit Agricole πέτυχε να αυξήσει την παρουσία της στους περισσότερους γεωγραφικούς τομείς της Γαλλίας και για πρώτη φορά επέκτεινε τις δραστηριότητες της προσφέροντας περισσότερα προϊόντα στους πελάτες της. Κατά την “Μεγάλη Ύφεση” ο οργανισμός δεν αντιμετώπισε ιδιαίτερες δυσκολίες καθώς, ακόμα και τα πιο ευπαθή τραπεζικά ιδρύματα, είχαν την υποστήριξη του κεντρικού φορέα, ο οποίος μάλιστα το 1935 δημιούργησε ένα ταμείο προστασίας των καταθέσεων.

Ο Δεύτερος Παγκόσμιος Πόλεμος βρήκε τον οργανισμό με μερικές προσωρινές δυσκολίες, παρόλη την αυξημένη εποπτεία και παρέμβαση του κράτους. Μάλιστα την ίδια εποχή η Credit Agricole έκδωσε ένα πενταετές χρηματοοικονομικό προϊόν όπου της επέτρεπε να συγκεντρώνει κεφάλαια στο κεντρικό της ταμείο.

Η μεταπολεμική περίοδος βοήθησε τον οργανισμό να επεκταθεί σε ολόκληρη την χώρα κάτι που την βοήθησε να αυξήσει τις χρηματικές της ροές ακόμη περισσότερο με την χρήση των πενταετών προϊόντων αλλά και των μακροπρόθεσμων ομολόγων. Ο οργανισμός εδραιώθηκε την περίοδο αυτή και αναπτύχθηκε καθώς συνείσφερε στην ανοικοδόμηση περιοχών της Γαλλίας που επηρεάστηκαν από τον πόλεμο, για να ανεξαρτητοποιηθεί πλήρως το 1963 από οποιαδήποτε κρατική χορηγία. Το 1945 δημιουργήθηκε η Federation Nationale du Credit Agricole (FNCA), η οποία είχε τον ρόλο αντιπρόσωπου των περιφερειακών τραπεζών στις δημόσιες υπηρεσίες. Η CNCA αναδιοργανώθηκε και ανέλαβε τον ρόλο εκπαίδευσης προσωπικού και βελτίωσης της τραπεζικής εξειδίκευσης.

Το 1966 το Γαλλικό κράτος έδωσε οικονομική αυτονομία στην Caisse Nationale de Credit Agricole, οι ταμειακές εισροές δεν περνούσαν πλέον από το ταμείο, ο οργανισμός επεκτάθηκε ακόμα περισσότερο σε γεωγραφικές περιοχές αλλά και δραστηριότητες. Η Credit Agricole το 1976, άρχισε να προσφέρει στεγαστικά και καταναλωτικά δάνεια, και να διακριθεί το 1979 από το Banker’s Magazine ως μία από του ηγετικούς τραπεζικούς οργανισμούς παγκοσμίως. Την περίοδο αυτή ο οργανισμός επεκτάθηκε και εκτός Γαλλίας και να αλλάξει το κανονιστικό πλαίσιο που διέπε τις δραστηριότητες της και να ενταχθεί στο τραπεζικό κανονιστικό πλαίσιο του Γαλλικού συντάγματος,

κάτι που της επέτρεπε να συμμετέχει στο τραπεζικό σύστημα της χώρας. Η τράπεζα (πλέον) επέκτεινε τις λειτουργίες της σε άλλους τομείς όπως η διαχείριση περιουσιακών στοιχείων (asset management), υπηρεσίες χρηματοοικονομικού ενδιάμεσου (brokerage), και των επενδύσεων.

Μία νομοθεσία του 1988 επέτρεψε στις περιφερειακές τράπεζες να αγοράσουν την CNCA, κάτι που οδήγησε στην ιδιωτικοποίηση της τράπεζα, και την μετατροπή της σε εταιρεία περιορισμένης ευθύνης. Το 2001 εντάχθηκε για πρώτη φορά στο χρηματιστήριο και μετονομάστηκε σε Credit Agricole S.A. Αυτό το γεγονός επέτρεψε στην τράπεζα να διαφοροποιηθεί μεταξύ εταιρικής και επενδυτικής τραπεζικής, ιδιαίτερα μετά την εξαγορά της Banque Indosuez' το 1996, στην λιανική τραπεζική με την εξαγορά των Sofinco το 1999 και Finafer το 2003.

Σταθμός στην νέα ιστορία της τράπεζας υπήρξε η συγχώνευση της το 2003 με την Credit Lyonnais που την βοήθησε να επανα- επικεντρωθεί στην λιανική τραπεζική. Το 2010 η τράπεζα δημιούργησε μία θυγατρική, την Amundi, για διαχείριση περιουσιακών στοιχείων (asset management) η οποία ήταν η πρώτη στην Ευρώπη και η ένατη στον κόσμο (Credit Agricole S.A., 2017).

Την περίοδο της κρίσης των ενυπόθηκων δανείων η τράπεζα αντιμετώπισε μερικά προβλήματα. Υπό την πίεση του στάσιμου διατραπεζικού δανεισμού, η τράπεζα αναγκάστηκε να πωλήσει την επένδυση της στην Suez για το ποσό των €1,3 δις και τον Μάιο του ίδιου έτους έκδωσε δικαιώματα προς τις περιφερειακές τράπεζες μέλη της αξίας €5,9 δις προς συμμόρφωση με τις οδηγίες της Βασιλείας II. Επίσης, προχώρησε στην πώληση στοιχείων του ενεργητικού της αξίας €5 δις (Wall Street Journal, 2012) (Telegraph, 2012). Στο τέλος του 2008 η τράπεζα συμμετείχε στο πρόγραμμα της Γαλλικής κυβέρνησης για στήριξη των μεγαλύτερων τραπεζών της χώρας. Το πρόγραμμα αυτό προνοούσε ενέσεις ρευστότητας προς τα τραπεζικά ιδρύματα σε δύο δόσεις. Η Credit Agricole συμμετείχε στην πρώτη δόση και όχι στην δεύτερη, αποπληρώνοντας την πρώτη δόση στο τέλος του 2009 (New York Times, 2009).

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων της τράπεζας για την περίοδο της κρίσης (Πίνακας 3) βοήθησε να αναδειχθούν μερικά στοιχεία τα οποία αντικατοπτρίζουν τα γεγονότα της εποχής (Credit Agricole S.A., 2008) (Credit Agricole S.A., 2009) (Credit Agricole S.A., 2010) (Credit Agricole S.A., 2011) (Credit Agricole S.A., 2012) (Credit Agricole S.A., 2013) (Credit Agricole S.A., 2014).

Η κερδοφορία της τράπεζας διατηρήθηκε σε χαμηλά επίπεδα την υπό εξέταση περίοδο. Τα καθαρά έσοδα από τόκους είχαν αύξηση το πρώτο μισό της περιόδου για να αρχίσουν να μειώνονται το δεύτερο μισό, με μέσο όρο €12.9 δις. Μεταξύ 2007 και 2014 τα καθαρά έσοδα τόκων αυξήθηκαν

σημαντικά κατά 43,49% ή €3,4 δις. Όσον αφορά τα καθαρά κέρδη την ίδια περίοδο ήταν κατά μέσο όρο €753 εκ. με το 2011 και 2012 να καταγράφουν ζημιές €1,2 και €6,5 δις αντιστοίχως. Οι ζημιές του 2011 δημιουργήθηκαν εξαιτίας της αναγνώρισής ζημιών €1,1 δις λόγω της απομείωσης του Ελληνικού χρέους, ζημιών €1 δις εξαιτίας αλλαγών στην αντιμετώπιση των ασφαλιστικών στοιχείων της τράπεζας για ασφάλιστρα που εκδόθηκαν έναντι του Ελληνικού χρέους, και της μείωσης των εσόδων από τα χρηματοοικονομικά στοιχεία της τράπεζας. Οι ζημιές του 2012 προήλθαν λόγω της κατάστασης που βρέθηκε η Ελλάδα, Ιταλία και Ισπανία. Συγκεκριμένα, ξεχώρισε το Ελληνικό της παράρτημα (Εμπορική Τράπεζα) από τον όμιλο που κόστισε €9 δις και πωλήθηκε στην Ελληνική τράπεζα Alpha για μόλις €1, αποσύρθηκε πλήρως από την Ισπανική τράπεζα Bankinter, καταγράφοντας ζημία €193 εκ. και προχώρησε σε μαζικές διαγραφές δανείων εξαιτίας της κατάστασης στην Ιταλία αξίας €600 εκ. Ένας άλλος λόγος που η τράπεζα κατέγραψε ζημιές την χρονιά αυτή ήταν η σημαντική απομείωση στην αξία της φήμης της (goodwill) €3.4 δις.

Στην κατάσταση αποτελεσμάτων της η τράπεζα χρεώνει ένα ποσό ως κόστος κινδύνου. Αυτό το ποσό αφορά ζημιές που καταγράφονταν κατά την διάρκεια του έτους εξαιτίας της απομείωσης της αξίας του συνόλου του ενεργητικού και ζημιές εξαιτίας διαγραφών τέτοιων στοιχείων. Κατά μέσο όρο περιόδου η τράπεζα χρέωνε €3.5 δις, ή το 27,17% των μέσων καθαρών εσόδων από τόκους, την κατάσταση αποτελεσμάτων της, μειώνοντας με αυτό τον τρόπο τα κέρδη της. Το κόστος αυτό μειώθηκε μεταξύ των ετών 2007 και 2014 κατά 16,18% ή € 307 εκ. Το κόστος κινδύνου αυξανόταν μεταξύ των ετών 2007 και 2012. Η μεγαλύτερη αύξηση υπήρξε το 2011 αντικατοπτρίζοντας τις ζημιές από την απομείωση των Ελληνικού χρέους αλλά και ζημιές από την πώληση χρηματοοικονομικών προϊόντων.

Το συνολικό ενεργητικό της τράπεζας αυξήθηκε κατά 12,36% ή €174,9 δις. Τα κυριότερα στοιχεία που καθορίζουν το ενεργητικό της τράπεζας είναι το δανειακό χαρτοφυλάκιο, τα χρηματοοικονομικά της περιουσιακά στοιχεία, και τα παράγωγα προϊόντα. Η συνολική έκθεση στον πιστωτικό κίνδυνο από τα κυριότερα στοιχεία της τράπεζας ήταν €1,710 δις κατά μέσο όρο περίοδο. Η δομή του ενεργητικού της Credit Agricole καταδεικνύει το τι αναφέρθηκε στην περίπτωση της BNP Paribas σχετικά με το επιχειρηματικό μοντέλο που ακολουθούν οι Γαλλικές τράπεζες.

Το δανειακό χαρτοφυλάκιο της τράπεζας είχε μία μικρή αύξηση κατά τη περίοδο του 9.98% ή €699,3 δις. Το χαρτοφυλάκιο αυτό περιλαμβάνει στην πλειονότητα του στοιχεία όπως δάνεια σε πελάτες, τρεχούμενοι λογαριασμοί πελατών, διατραπεζικό δανεισμό, διατραπεζικές συναλλαγές προϊόντων, χρηματοοικονομικά προϊόντα με συμφωνία επαναγοράς, προϊόντα που δεν συναλλάσσονται σε

ενεργή αγορά και άλλα προϊόντα. Είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι σε αυτή την κατηγορία περιλαμβάνονται και οι εσωτερικές δανειακές συναλλαγές της τράπεζας, που αφορούν συναλλαγές που διεξάγονται με τα περιφερειακά παραρτήματα της τράπεζας (τρεχούμενοι λογαριασμοί, καταθετικοί λογαριασμοί, και δανεισμοί). Το μέρος αυτού του χαρτοφυλακίου θεωρείται χαμηλού κινδύνου καθώς αφορά εσωτερικές συναλλαγές και η τράπεζα έχει μέρος του ελέγχου στην είσπραξη αυτών των ποσών. Το δανειακό χαρτοφυλάκιο της τράπεζας καταλαμβάνει το 43,38% του μέσου συνολικού ενεργητικού.

Παρά το γεγονός ότι το χαρτοφυλάκιο είχε μία μικρή αύξηση (σχετικά με το εύρος περιόδου), οι προβλέψεις για απώλειες από το συγκεκριμένο χαρτοφυλάκιο αυξήθηκαν. Συγκεκριμένα, οι προβλέψεις έναντι του χαρτοφυλακίου αυξήθηκαν κατά 36,60% ή €3,1 δις. Η τράπεζα είχε κατά μέσο όρο €12,2 δις σε προβλέψεις ζημιών ή το 1,75% του συνολικού χαρτοφυλακίου. Τα πρώτα χρόνια της κρίσης (2007 -2011), οι προβλέψεις αυτές αυξάνονταν σημαντικά (103,37%), για να αρχίσουν να μειώνονται από το 2012 και έπειτα.

Οι καταθέσεις των πελατών της τράπεζας αυξήθηκαν κατά 9,98% ή €55,8 δις. Οι καταθέσεις αφορούν το μεγαλύτερο ποσοστό καταθέσεις πελατών της τράπεζας και ένα μικρότερο ποσοστό διατραπεζικές καταθέσεις. Το ποσοστό των δανείων έναντι καταθέσεων της τράπεζας το 2007 ήταν 110,96% ποσοστό που παρέμεινε αμετάβλητο μέχρι το 2014 στο ίδιο ακριβώς ποσοστό, παραμένοντας σε υψηλά επίπεδα. Το ψηλό ποσοστό δανείων έναντι καταθέσεων της τράπεζας θεωρείτε ένδειξη αυξημένης πιθανότητας η τράπεζα στο μέλλον να αντιμετωπίσει προβλήματα ρευστότητας. Αξίζει να αναφερθεί ότι η πλειονότητα των καταθέσεων που έχει η τράπεζα είναι από τα περιφερειακά παραρτήματα της, τα οποία συγκεντρώνουν όλες τους τις καταθέσεις στην Credit Agricole S.A.

Τα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία της τράπεζας αυξήθηκαν κατά 8,48% ή €55,1 δις. Τα στοιχεία που περιλαμβάνονται σε αυτή την κατηγορία αφορούν ένα μεγάλο μέρος τους παράγωγα επενδυτικά χρηματοοικονομικά προϊόντα (τα οποία αναλύονται πιο κάτω ξεχωριστά), αλλά και βραχυπρόθεσμα χρηματοοικονομικά προϊόντα, ομόλογα και προϊόντα σταθερού εισοδήματος, μετοχές και άλλα προϊόντα μεταβαλλόμενου εισοδήματος, επενδυτικά προϊόντα με συμφωνία επαναγοράς, και άλλα επενδυτικά χρηματοοικονομικά προϊόντα. Ο μέσος όρος των στοιχείων αυτών για την περίοδο ήταν €715,7 δις ή 44,40% του μέσου συνολικού ενεργητικού. Οι μεγαλύτερες μεταβολές σε αυτή την κατηγορία υπήρξαν το 2008 και 2012 με αύξηση της τάξεως του 18,89% και 23,36% αντίστοιχα. Η αύξηση αυτή οφείλετε κυρίως στην αύξηση του ποσού των παραγώγων που αγοράστηκαν για επενδυτικούς σκοπούς και των προϊόντων με συμφωνία επαναγοράς.

Είναι σημαντικό η ανάλυση στο συγκεκριμένο σημείο να εστιαστεί στην χρήση των παράγωγων προϊόντων. Τα προϊόντα που αναφέρονται αφορούν παράγωγα για επενδυτικούς σκοπούς και ένα πολύ μικρό ποσοστό αφορά παράγωγα που χρησιμοποιούνται για μετριασμό του κινδύνου. Κατά μέσο όρο περιόδου τα παράγωγα προϊόντα ενεργητικού αφορούσαν το 18,28% του συνόλου των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων. Για το χρονικό διάστημα μεταξύ 2007 με 2014 οι επενδύσεις σε αυτά τα προϊόντα αυξήθηκαν κατά 14,42% ή €26,8 δις. Οι χρονιές οι οποίες η τράπεζα επένδυσε τα μεγαλύτερα ποσά σε παράγωγα ήταν το 2008, 2011, και 2012 με €398,5 δις, €383 δις, και €460,4 δις αντίστοιχα. Η καθαρή έκθεση της τράπεζας (διαφορά μεταξύ παραγώγων ενεργητικού και παραγώγων παθητικού) ήταν κατά μέσο όρο περιόδου €2 δις, με το 2014 να καταγράφει την μεγαλύτερη έκθεση €4,3 δις. Είναι, επίσης, σημαντικό να αναφερθεί ότι σχεδόν όλα τα παράγωγα προϊόντα αφορούν έξω – χρηματιστηριακές συμφωνίες.

Κατά την διάρκεια των ετών η τράπεζα έκανε προβλέψεις για απομείωση της αξίας των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων, οι οποίες αφαιρούνταν από την συνολική τους αξία. Κατά μέσο όρο περιόδου η τράπεζα αναγνώριζε κάθε έτος €15,3 δις ως απομείωση της αξίας τους ή 1,08% του συνολικού μέσου ποσού. Οι προβλέψεις αυτές αυξήθηκαν κατά την περίοδο 16,47% ή €1.9 δις. Το 2011 καταγράφηκε η μεγαλύτερη αύξηση (50,97%), χρονιά κατά την οποία υπολογίστηκαν συνολικά €24,7 δις. Μέρος αυτών των προβλέψεων είναι και οι προβλέψεις έναντι δανείων που περιγράφονται απομονωμένα πιο κάτω.

Τα κεφάλαια της τράπεζας βελτιώθηκαν κατά την περίοδο. Το 2007 τα συνολικά ίδια κεφάλαια της τράπεζας ήταν €46,5 δις ποσό που αυξήθηκε μέχρι το 2014 κατά 20,75% φτάνοντας τα €56,1 δις. Το Tier 1 Capital ratio βελτιώθηκε από το 8,10% το 2007 στο 11,80% το 2014 ενισχύοντας την κεφαλαιακή βάση της τράπεζας αλλά και την ικανότητα της να απορροφήσει πιθανές ζημιές από την πραγματοποίηση των κινδύνων που αντιμετωπίζει. Το ποσοστό των συνολικών ρυθμιστικών κεφαλαίων βελτιώθηκε, επίσης, κατά την περίοδο από το 8,6% το 2007 αυξήθηκε στο 16,1% το 2014. Όλες αυτές οι μεταβολές στηρίχθηκαν στην αύξηση μετοχικού κεφαλαίου που προέβη η τράπεζα για να συμμορφωθεί με τις νέες οδηγίες των εποπτικών αρχών. Τα περιουσιακά στοιχεία σταθμισμένου κινδύνου μειώθηκαν κατά 15,10% ή €52,1 δις. Είναι σημαντικό να σημειωθεί σε αυτό το σημείο το γεγονός ότι παρ' όλη την αβεβαιότητα στις αγορές η τράπεζα καθ' όλη την διάρκεια της περιόδου κατάφερε σταδιακά να μειώσει αυτής της κατηγορίας τα στοιχεία.

Η ανάλυση των οικονομικών στοιχείων της Credit Agricole βοήθησε στο να εξαχθούν μερικά χρήσιμα συμπεράσματα. Το πρώτο αφορά την κερδοφορία της τράπεζας την περίοδο της κρίσης. Όπως κατέδειξαν τα αποτελέσματα η κερδοφορία της τράπεζας παρουσίασε μίας μορφής

“ευαισθησίας” στις μεταβολές των ζημιών. Με τις μεταβολές που υπέστησαν τα περιουσιακά στοιχεία της τράπεζας κατά την επίμαχη περίοδο είχαν ως αποτέλεσμα, ιδιαίτερα την περίοδο που η κρίση ταλάνιζε την Ευρώπη, να καταγράψει σημαντικές καθαρές ζημιές.

Ένα δεύτερο συμπέρασμα που μπορεί να εξαχθεί είναι η πολύ υψηλή αναλογία των δανείων της τράπεζας έναντι των καταθέσεων. Καθ’ όλη την διάρκεια της υπό εξέταση περιόδου, η αναλογία αυτή ξεπερνούσε το 100%, που αυτό μεταφράζεται στο γεγονός ότι η τράπεζα δανείζει περισσότερα από όσα παίρνει από τους πελάτες της με την μορφή καταθέσεων. Με αυτό το δεδομένο είναι ασφαλές το συμπέρασμα ότι υπάρχει αυξημένη πιθανότητα η τράπεζα να αντιμετωπίσει προβλήματα ρευστότητας και δυσκολίες στο να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της έναντι των καταθετών της. Παρ’ όλο που τα στοιχεία (έσοδα και έξοδα από τόκους) δεν δίνουν ξεκάθαρη εικόνα για κάτι τέτοιο, τα τραπεζικά έσοδα της τράπεζας συρρικνώνονται με αυτό το δεδομένο, αυξάνοντας την ευαισθησία της κερδοφορίας της απέναντι σε σημαντικές αλλαγές (όπως την περίπτωση του 2011 και 2012). Μία πιθανή εξήγηση που μπορεί να δοθεί σε αυτό το γεγονός αφορά το ότι οι περιφερειακές τράπεζες αφού δεχθούν τις καταθέσεις από τους κατά τόπους πελάτες τους τις συγκεντρώνουν στην Credit Agricole (για αυτό τον λόγο έχει υψηλά ποσά καταθέσεων από τράπεζες στον ισολογισμό της). Όταν οι περιφερειακές τράπεζες λάβουν τις καταθέσεις υπολογίζουν την αξία τους σε δίκαιες (αγοραίες) αξίες και όταν αυτές μεταφερθούν στην Credit Agricole η αξία τους υπολογίζεται σε κόστος απόσβεση (amortize cost).

Το τρίτο συμπέρασμα είναι ευρεία χρήση των παράγωγων προϊόντων ιδιαίτερα κατά την περίοδο της μεγάλης αβεβαιότητας. Τα παράγωγα που χρησιμοποιεί η τράπεζα αφορούν έξω – χρηματιστηριακές συμφωνίες. Η χρήση τους έγινε ως μια προσπάθεια μετριασμού των κινδύνων αλλά και για εμπορία (trading). Το γεγονός αυτό θεωρείται ως μία ένδειξη αύξησης του πιστωτικού κινδύνου αφού τέτοια προϊόντα εμπεριείχαν επιπρόσθετους κινδύνους.

Ένα τέταρτο συμπέρασμα είναι η αύξηση στις προβλέψεις που έκανε η τράπεζα σχετικά με ζημιές στο δανειακό χαρτοφυλάκιο της αλλά και από την απομείωση στην αξία των χρηματοοικονομικών στοιχείων. Η αύξηση στις προβλέψεις αυτές είναι μία ένδειξη αύξησης του πιστωτικού κινδύνου που εμπεριέχεται στα στοιχεία αυτά. Ένα μεγάλο μέρος των προβλέψεων αφορούσε την έκθεση της εταιρείας σε χώρες που αντιμετώπισαν σημαντικά προβλήματα κατά την περίοδο της κρίσης, όπως η Ελλάδα, η Ιταλία, και η Ισπανία. Η στρατηγική της τράπεζας να αποκοπεί από τις αγορές αυτές είναι ακόμα μία ένδειξη αυτού του γεγονότος.

Η κεφαλαιακή βάση της τράπεζας ενισχύθηκε κατά την περίοδο, δια μέσου κυρίως της αύξησης του μετοχικού της κεφαλαίου. Η προσπάθεια αυτή της τράπεζας ήταν για να συμμορφωθεί με του νέους κανονισμούς αλλά και να ενισχύσει την ικανότητα της να απορροφά τους κραδασμούς από τις μεταβολές των οικονομικών παραμέτρων και των μεταβολών στους κινδύνους που αντιμετωπίζει. Η αύξηση αυτή υπονοεί αύξηση των κινδύνων που αντιμετωπίζουν, πέραν της χρήσης του ως μέτρο σταθεροποίησης του συστήματος.

Ως σύνοψη της παραπάνω ανάλυσης, η μορφή του πιστωτικού κινδύνου που αντιμετώπισε η Credit Agricole μεταβλήθηκε ανταποκρινόμενος στις συνθήκες που υπήρξαν την συγκεκριμένη περίοδο. Η αύξηση του ήταν σημαντική και η πραγματοποίηση μέρος του κινδύνου αυτού δημιούργησε σημαντικά βραχυπρόθεσμα προβλήματα στην τράπεζα. Το επιχειρηματικό μοντέλο της τράπεζας, παρ' όλη του την επιτυχία τις προηγούμενες δεκαετίες, η χρηματοπιστωτική κρίση βοήθησε να αναδείξει μερικά σημαντικά κενά αλλά και αδυναμίες στο να προβλεφθεί και να υπολογιστεί κατάλληλα ο πιστωτικός κίνδυνος. Για αυτό τον λόγο άλλωστε η τράπεζα προχώρησε σε μία σειρά αναδιοργανώσεων. Ο πιστωτικός κίνδυνος παρόλα αυτά δεν έφτασε σε σημείο που να απειλήσει την βιωσιμότητα της τράπεζας.

5.1.4 Deutsche Bank

Όταν το Γερμανικό τραπεζικό σύστημα περνούσε δύσκολα, μία ομάδα ντόπιων τραπεζιτών στο Βερολίνο με επικεφαλής τον Adelbert Delbruck, έχοντας μερικές νέες ιδέες οργάνωσαν στις 22 Ιανουαρίου 1870 και στις 10 Μαρτίου του ίδιου έτους η Πρωσική Κυβέρνηση τους έκδωσε την άδεια για τραπεζικές λειτουργίες, η τελευταία άδεια που εκδόθηκε σε μετοχική εταιρεία για τέτοιες δραστηριότητες. Ο στόχος της νέας τότε τράπεζας ήταν να διεξάγει όλων των ειδών τραπεζικές συναλλαγές προς προώθηση και διευκόλυνση του εμπορίου μεταξύ της Γερμανίας και χωρών της Ευρώπης αλλά και αγορές εκτός Ευρώπης. Ο άμεσος στόχος ήταν αν ανταγωνιστεί τις Βρετανικές τράπεζες που κυριαρχούσαν τότε στην χρηματοδότηση του ξένου εμπορίου της Γερμανίας.

Μεταξύ του 1871 και 1873 η τράπεζα ανοίγει πέντε συνολικά υποκαταστήματα: στην Βρέμη, στην Σανγκάη, στην Γιοκοχάμα, στο Αμβούργο, και στο Λονδίνο. Οι οραματιστές της ιδέας της Deutsche Bank με την ένταξη τους στην χρηματοδότηση του ξένου εμπορίου, έθεταν τον εαυτό τους σε ένα

πολύ σκληρό ανταγωνισμό και σε ένα πλαίσιο λειτουργίας που δεν θα ήταν βιώσιμο εάν επικεντρώνονταν μόνο σε αυτό το κομμάτι. Αυτό το γεγονός, ανάγκασε την τράπεζα να ψάξει την ένταξη της σε νέες τραπεζικές δραστηριότητες. Έτσι στις αρχές της ίδρυσης της άρχισε να αποδέχεται καταθέσεις σε μορφή μετρητών από τους πελάτες της. Αυτό δημιούργησε μία στέρεα βάση στην για την συνέχιση των υπολοίπων δραστηριοτήτων της. Η αποδοχή καταθέσεων δεν βοήθησε μόνο την τράπεζα στο να οικοδομήσει μία ευρεία βάση κεφαλαίων, αλλά δημιούργησε επίσης μία νέα προσέγγιση στην τραπεζική στην Γερμανική αγορά.

Οι πρώτες δεκαετίες ζωής της τράπεζας είδαν την τράπεζα να αναπτύσσεται ραγδαία έχοντας δύο κύρια χαρακτηριστικά: την πολύ καλή αίσθηση του κινδύνου από τους διαχειριστές της αλλά και τις πολύ καλές εμπορικές προοπτικές που είχε η χώρα. Η τράπεζα έπαιξε σημαντικό ρόλο στην οικοδόμηση της βιομηχανίας ηλεκτρικής ενέργειας, αλλά και στο εμπόριο σιδήρου και μεταλλευμάτων. Οι χρηματοδοτήσεις έργων και η συμμετοχή της τράπεζας σε αυτά συνεχίστηκε και εκτός ορίων της Γερμανίας, όπως για παράδειγμα την κατασκευή σιδηροδρόμων σε διάφορες χώρες.

Το δεύτερο μισό της δεκαετίας του 1890, θεωρείται μία δεύτερη περίοδος ανάπτυξης για την τράπεζα. Ο σχηματισμό συμμαχιών με διάφορες περιφερειακές τράπεζες της Γερμανίας που ήταν το εισιτήριο της για εισδοχή στην τοπική βιομηχανία, συμμαχίες με εξειδικευμένους οργανισμούς όπου έδωσαν την ευκαιρία για διεύρυνση των δραστηριοτήτων της είναι μερικά παραδείγματα του τρόπου ανάπτυξης της τράπεζας την εποχή αυτή. Αυτό βεβαίως ήταν και από τα πρώτα σημάδια της αλλαγής του πλαισίου λειτουργίας τέτοιων οργανισμών στη Γερμανία, καθώς άρχισαν να γίνονται πιο συγκεντρωτικές στον επιχειρηματικό τους μοντέλο αλλά και στην δομή τους.

Το 1914 η Deutsche Bank θεωρείτο ως μία από τις μεγαλύτερες τράπεζες παγκοσμίως. Όμως το ξέσπασμα του πρώτου παγκοσμίου πολέμου εξουδετέρωσε τους σχεδιασμούς και το αναπτυξιακό όραμα της τράπεζας. Η μεταπολεμική περίοδος βρήκε την τράπεζα να προσπαθεί να ξεπουλήσει περιουσιακά της στοιχεία για να αποκτήσει κεφάλαια καθώς στην διάρκεια του πολέμου έχασε όλα της τα ξένα περιουσιακά στοιχεία. Παρόλα αυτά την ίδια περίοδο εμφανίστηκαν νέες επιχειρηματικές ευκαιρίες. Η τράπεζα έπαιξε σημαντικό ρόλο στην δημιουργία της εταιρείας παραγωγής ταινιών UFA, και στην συγχώνευση της Daimler Benz. Η τάση συγκέντρωσης του Γερμανικού τραπεζικού συστήματος συνεχίστηκε, και Deutsche Bank δεν μπορούσε να μην είναι μέρος αυτής της τάσης. Συγκεκριμένα, προχώρησε σε μία από τις μεγαλύτερες συγχωνεύσεις με τον κύριο ανταγωνιστή της την τράπεζα Disconto-Gesellschaft όπου για οκτώ περίπου χρόνια λειτουργούσε και με τα δύο ονόματα. Ο χρόνος που έγινε αυτή η συγχώνευση θεωρείται ιδανικός

αφού με αυτή την μορφή θα μπορούσε να αντιμετωπίσει με μία ενδυναμωμένη βάση τις προκλήσεις της “Μεγάλης Ύφεσης”.

Η κατάσταση που δημιουργήθηκε την περίοδο της “Μεγάλης Ύφεσης” ήταν εφιάλτης για το τραπεζικό σύστημα. Η ρευστότητα της αγοράς στέρεψε εντελώς παραλύοντας το τραπεζικό σύστημα, οι πολιτικές εξελίξεις δημιουργούσαν πολλές αβεβαιότητες στις αγορές, ο συνδυασμός της αύξησης του βραχυπρόθεσμου ξένου δανεισμού και της αδυναμίας των δανειοληπτών να αποπληρώσουν τα δάνεια τους αλλά και η αυστηρότητα που επέδειξαν οι κυβερνήσεις όξυναν ακόμα περισσότερο την κατάσταση. Το 1933 αναλαμβάνει την εξουσία ο Hitler για να γράψει την πιο σκοτεινή σελίδα στην ιστορία της τράπεζας. Αυτό συνέβη καθώς η τράπεζα αναγκάστηκε να ακολουθήσει μία σειρά πολιτικών από την διακυβέρνηση του Hitler.

Η μεταπολεμική περίοδος ήταν μία από τις δυσκολότερες για την τράπεζα. Οι κατοχικές δυνάμεις είτε κρατικοποιούσαν τις τράπεζες είτε τις άφηναν να λειτουργούν σε ένα πολύ ελεγχμένο πλαίσιο που περιοριζόταν μόνο στις τοπικές τους δραστηριότητες. Η Deutsche Bank έσπασε σε δέκα διαφορετικά κομμάτια και κανένα από αυτά δεν επιτρεπόταν να χρησιμοποιεί το όνομα Deutsche Bank. Μετά όμως από την μετατροπή της Δυτικής Γερμανία σε ομοσπονδία, έγινε ξεκάθαρο σε όλους ότι η νέα τραπεζική δομή δεν μπορούσε να ήταν βιώσιμη. Έτσι η Deutsche Bank επανασυναρμολογήθηκε σε δύο φάσης, με την πρωτοβουλία του Herman Joseph Abs. Πιο συγκεκριμένα το 1957 οι Rheinisch-Westfälische Bank, Süddeutsche Bank, και η Norddeutsche Bank συγχωνεύτηκαν για να ξαναδημιουργήσουν την Deutsche Bank.

Η μεταπολεμική περίοδος ήταν μία ευκαιρία για το τραπεζικό σύστημα να πάρει μερικές αποφάσεις. Η τράπεζα επέκτεινε το δίκτυο καταστημάτων της, ανέπτυξε τις δραστηριότητες της στην λιανική τραπεζική αυξάνοντας την βάση πελατών της. Οι δραστηριότητες της τράπεζας στον τομέα της επενδυτικής τραπεζικής αναπτύχθηκαν ραγδαία την στιγμή που το κράτος της Γερμανίας μετατράπηκε από χρεώστης σε πιστωτής στο παγκόσμιο στερέωμα.

Κατά την δεκαετία του 1970 οι διεθνείς δραστηριότητες της τράπεζας αναπτύσσονταν ολοένα και περισσότερο, με την τράπεζα να παίρνει την μορφή ενός πολυεθνικού ομίλου και να ανοίγει παραρτήματα ανά τον κόσμο. Η τεχνολογική ανάπτυξη, η εξέλιξη των χρηματοοικονομικών αγορών αλλά και οι εξαγορές τραπεζικών οργανισμών σε Ιταλία, Ισπανία, Ηνωμένο Βασίλειο, και ΗΠΑ σήμανε μία νέα εποχή για την τράπεζα.

Η δεκαετία του 1990 υπήρξε η πιο παραγωγική στην ιστορία του ομίλου. Μια σειρά από εξαγορές και η δημιουργία θυγατρικών ανά τον κόσμο αλλά και οι αναδιαμορφώσεις στο πολιτικό σκηνικό της Ευρώπης βοήθησαν σε αυτό το γεγονός. Αρχίζοντας από την εξαγορά της Βρετανικής εμπορικής τράπεζας Morgan Grenfell το 1989, την εξαγορά της επενδυτικής τράπεζας της Νέας Υόρκης Bankers' Trust, ήταν η απαρχή της παγκόσμιας παρουσίας για την τράπεζα. Μέχρι το 2000 η τράπεζα έφτασε σε σημαντικές αναδυόμενες οικονομίες όπως της Ρωσίας, της Κίνας, και της Ινδίας (Deutsche Bank, 2017).

Σήμερα η Deutsche Bank αποτελεί μία τράπεζα παγκοσμίου κύρους, με ένα ευρύ φάσμα προϊόντων επενδυτικής, εταιρικής και λιανικής τραπεζικής, όπως επίσης και διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων. Η κρίση του 2008 προκάλεσε πολύ σοβαρά προβλήματα στην τράπεζα. Παρ' όλες τις διαβεβαιώσεις της τράπεζας ότι δεν θα χρειαστεί βοήθεια από τη κυβέρνηση σε κεφάλαια, αυτό αποδείχθηκε αβάσιμο. Μία σειρά γεγονότων της εποχής το αποδεικνύουν αυτό. Η Deutsche Bank λαμβάνει βοήθεια \$11,8 δις προς διάσωση της AIG, αφού η τράπεζα ήταν ένα από τα μεγαλύτερα αντισυμβαλλόμενα της μέρη. Αργότερα η Ομοσπονδιακή τράπεζα των ΗΠΑ πρόσφερε σε τοπικές αλλά και ξένες τράπεζες κεφάλαια χαμηλού κόστους, με την Deutsche Bank να είναι ο δεύτερος μεγαλύτερος χρήστης, με \$2 δις. Η Ομοσπονδιακή τράπεζα των ΗΠΑ, επίσης, πρόσφερε την δυνατότητα βραχυπρόθεσμου δανεισμού για ντόπιες και ξένες τράπεζες επιτρέποντας τους να χρησιμοποιούν ως εξασφαλίσεις προβληματικά χρηματοοικονομικά στοιχεία του ισολογισμού τους, με την Deutsche Bank για ακόμα μία φορά να είναι ο μεγαλύτερος δανειολήπτης αυτού του προγράμματος (Deutsche Bank Risk Alerts, 2011).

Ο ρόλος και το ποσοστό ευθύνης της τράπεζας στην κρίση δεν είναι ακόμα ξεκάθαρα. Αυτό συμβαίνει καθώς η τράπεζα ήταν από τους μεγαλύτερους εκδότες των τοξικών ενυπόθηκων προϊόντων στην Ευρώπη αλλά και στις ΗΠΑ αλλά και η πρώτη που με αναφορές της, πριν το ξέσπασμα της κρίσης είχε στοιχηματίσει ότι τα προϊόντα αυτά θα καταρρεύσουν κάποια στιγμή. Για αυτό τον λόγο, όταν η κρίση άρχισε να δείχνει τα σημάδια της η Deutsche Bank άρχισε να κλείνει τις θέσεις της σε τέτοια προϊόντα προς αποφυγή ζημιών. Η γενική εικόνα στην παγκόσμια αγορά, με τις καταρρεύσεις τραπεζικών οργανισμών, τις συγχωνεύσεις άλλων, και τις εξαγορές των αδυνάτων ευνόησε την Deutsche Bank για να ενισχύσει την θέση της στην αγορά. Εξάλλου δεν είναι λίγες οι φορές που Deutsche Bank συγκαταλέχθηκε στην λίστα με τις τράπεζες που χειραγώγησαν τις αγορές και προκάλεσαν την παρούσα κατάσταση (The Economist, 2010).

Μία από τις σημαντικότερες κινήσεις της τράπεζας την περίοδο της κρίσης ήταν η απόκτηση του πλειοψηφικού πακέτου μετοχών του κύριου ανταγωνιστή, την Postbank. Αυτή η εξαγορά ήρθε να

ενισχύσει τομείς των δραστηριοτήτων της τράπεζας, επεκτείνοντας την βάση πελατών της και τις παγκόσμιες επενδυτικές της δραστηριότητες. Ένα από τα διδάγματα της κρίσης ήταν το γεγονός ότι οι τράπεζες για να μπορούν να ανταπεξέλθουν πρέπει να έχουν χρηματοδότηση υψηλής ποιότητας, με το καλύτερο παράδειγμα να είναι οι καταθέσεις των πελατών. Δια μέσου της απόκτησης της Postbank η τράπεζα θα αποκτήσει ένα γερό ντοπάρισμα από αυτού του είδους τα στοιχεία, καθώς αυτή η απόκτηση θα αύξανε τις καταθέσεις κατά €110 δις. Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων θα καταδείξει αυτό το γεγονός (Financial Times, 2010).

Έχοντας τα πιο πάνω δεδομένα υπόψη, η ανάλυση του ενεργητικού της τράπεζας κατά την περίοδο της κρίσης (Πίνακας 4) αναμένεται να δώσει κάποιες αλήθειες για το πώς ο πιστωτικός κίνδυνος μεταμορφώθηκε στο εσωτερικό της τράπεζας (Deutsche Bank Plc, 2008) (Deutsche Bank Plc, 2009) (Deutsche Bank Plc, 2010) (Deutsche Bank Plc, 2011) (Deutsche Bank Plc, 2012) (Deutsche Bank Plc, 2013) (Deutsche Bank Plc, 2014).

Τα καθαρά έσοδα από τόκους της τράπεζας κατά την υπό εξέταση περίοδο, είχαν σημαντική αύξηση κατά την διάρκεια της περιόδου. Συγκεκριμένα, τα καθαρά έσοδα τόκων αυξήθηκαν κατά 61,28% ή €5,4 δις, έχοντας μέσο όρο περιόδου, €14 δις. Η χρονιά με την μεγαλύτερη αύξηση στα καθαρά έσοδα τόκων είναι το 2008, όπου σημείωσε αύξηση 40,73%, εξαιτίας κυρίως της μείωσης στο κόστος βραχυπρόθεσμου δανεισμού. Τα καθαρά κέρδη της τράπεζας όμως είχαν σημαντικές αυξομειώσεις την ίδια περίοδο. Το 2007 η τράπεζα είχε €6.5 δις σε καθαρά κέρδη, ποσό που μειώθηκε κατά 159,85% το 2008 καταγράφοντας σημαντικές ζημιές €3,9 δις. Αυτό ήταν αποτέλεσμα μεγάλων ζημιών που υπέστηκε η τράπεζα το 2008 στα χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού της. Οι ζημιές αυτές στα χρηματοοικονομικά στοιχεία της τράπεζας ήταν λόγω μεγάλων διαγραφών και απομειώσεων στην αξία πιστωτικών προϊόντων, και ιδιαίτερα τα ενυπόθηκα προϊόντα. Οι ζημιές αυτές που καταγράφηκαν το 2008 μετατράπηκαν σε καθαρά κέρδη το αμέσως επόμενο έτος, 2009, κέρδη της τάξεως των €5 δις ή μία αύξηση 227,26%. Το 2012 και 2013 ήταν επίσης χρονιές που τα κέρδη της τράπεζας περιορίστηκαν (€291 εκ. και €681 εκ. αντίστοιχα). Αυτό το γεγονός οφείλεται κυρίως στην απομείωση στην αξία άυλων περιουσιακών στοιχείων και χρηματοοικονομικών στοιχείων του ενεργητικού.

Οι χρεώσεις που έγιναν στην κατάσταση αποτελεσμάτων της τράπεζας κατά την περίοδο, που αφορά το κόστος κινδύνου, στην αρχή της περιόδου ήταν σε ιδιαίτερα ψηλά επίπεδα για να μειωθούν σημαντικά προς το τέλος της περιόδου. Κατά μέσο όρο περιόδου η τράπεζα αναγνώριζε κόστος κινδύνου, €1.5 δις ή το 11,05% των μέσων καθαρών εσόδων από τόκους. Το 2007 η τράπεζα χρέωσε την κατάσταση αποτελεσμάτων €612 εκ. ή 6,92% κάτι που αυξήθηκε κατά 85,29% ή €522 εκ.

και να φτάσει τα €1,1 δις ή το 7,95% των καθαρών εσόδων από τόκους το 2014. Οι χρεώσεις αυτές αυξάνονταν καθ' όλη την διάρκεια της περιόδου, με το 2009 και το 2013 να είναι οι χρονιές με τα μεγαλύτερα ποσά χρέωσης, €2,6 δις ή το 21,11% των καθαρών εσόδων από τόκους και €2,1 δις ή το 13,92% των καθαρών εσόδων από τόκους, αντιστοίχως. Και στις δύο περιπτώσεις οι αυξήσεις στις χρεώσεις αυτές οφείλονται στην αύξηση των προβλέψεων για απομείωση της αξίας του δανειακού χαρτοφυλακίου.

Το συνολικό ενεργητικό της τράπεζας μειώθηκε κατά 11,24% ή €216,3 δις κατά την υπό εξέταση περίοδο. Τα σημαντικότερα στοιχεία που περιλαμβάνονται στο ενεργητικό της τράπεζας είναι κυρίως το δανειακό της χαρτοφυλάκιο και τα επενδυτικά χρηματοοικονομικά προϊόντα, είτε προς επένδυση, είτε προς πώληση, είτε για κατοχή μέχρι την λήξη. Η συνολική έκθεση της τράπεζας κατά μέσο όρο περιόδου από τα σημαντικότερα στοιχεία ενεργητικού είναι € 1,558 δις. Η έκθεση αυτή μειώθηκε μεταξύ των ετών 2007 και 2014 κατά €206,4 δις.

Το δανειακό χαρτοφυλάκιο της τράπεζας περιλαμβάνει δύο κατηγοριών δάνεια: τα εταιρικά και τα καταναλωτικά. Κατά μέσο όρο περιόδου η τράπεζα είχε €340,7 δις επενδυμένα σε δάνεια ή 18,14% επί του μέσου συνολικού ενεργητικού της τράπεζας. Το ποσοστό αυτό υπερδιπλασιάστηκε στην ίδια περίοδο, από το 10,33% το 2007 στο 23,74% επί του συνολικού ενεργητικού το 2014. Αυτό φαίνεται και στην αύξηση της αξίας του χαρτοφυλακίου όπου σημείωσε αύξηση της τάξεως του 103,94% ή €206,7 δις. Οι χρονιές με την μεγαλύτερη αύξηση ήταν το 2008 με αύξηση 35,39%, που οφειλόταν στην αύξηση των δανείων προς εταιρείες κυρίως αλλά και από το αποτέλεσμα μία σειρά εξαγορών που έκανε η τράπεζα κατά την διάρκεια του έτους, και το 2010 με 57,97% αύξηση, που οφειλόταν κυρίως στην ενσωμάτωση της Postbank για πρώτη φορά στις οικονομικές καταστάσεις του ομίλου, αλλά και άλλων εξαγορών.

Οι καταθέσεις της τράπεζας αυξήθηκαν, επίσης, κατά την διάρκεια της υπό εξέτασης περιόδου. Συγκεκριμένα, η αύξηση που καταγράφηκε την περίοδο ήταν της τάξεως του 16,37% ή €75 δις ενισχύοντας την θέση της τράπεζας σε σχέση με θέματα ρευστότητας. Το 2007 η τράπεζα είχε σύνολο καταθέσεων από πελάτες €457,9 δις για να αυξηθεί στα €532,9 δις το 2014, αφού στο ενδιάμεσο διάστημα υπέστηκαν αρκετά και σημαντικά скаμπανεβάσματα. Η χρονιά με την μεγαλύτερη αύξηση ήταν το 2010, όπου σημειώθηκε μία αύξηση 55,13%, εξαιτίας της ενσωμάτωσης της Postbank. Η αναλογία μεταξύ δανειακού χαρτοφυλακίου και σύνολο καταθέσεων αυξήθηκε κατά την περίοδο. Το 2007 αυτή η αναλογία ήταν σε αρκετά χαμηλά επίπεδα, 43,43%, κάτι που αυξήθηκε κατά πολύ, αλλά εξακολούθησε να είναι σε ικανοποιητικά επίπεδα, για να φτάσει το

76,11%. Αυτό το γεγονός οφείλεται στην δυσανάλογη αύξηση του δανειακού χαρτοφυλακίου έναντι της αύξησης που είχαν οι καταθέσεις.

Τα επενδυτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία (Trading Assets) κατέχουν το μεγαλύτερο ποσοστό του συνολικού ενεργητικού της τράπεζας, και συγκεκριμένα κατά μέσο όρο περιόδου το 64,80% επί το μέσου συνολικού ενεργητικού. Σε αυτά τα στοιχεία εντάσσονται τα χρηματοοικονομικά στοιχεία που υπολογίζονται σε δίκαιες αξίες (financial assets at fair value through profit and loss), και τα χρηματοοικονομικά στοιχεία προς πώληση (financial assets available for sale). Τα στοιχεία που περιλαμβάνουν οι δύο αυτές κατηγορίες αφορούν επενδύσεις σε ένα σημαντικό βαθμό (αναλύονται ξεχωριστά πιο κάτω) παράγωγα προϊόντα, χρηματοοικονομικά προϊόντα με συμφωνία επαναγοράς, εταιρικά και κρατικά ομόλογα, και MBS. Τα στοιχεία αυτά μειώθηκαν κατά 29,08% ή €413,1 δις, με διάφορα σκαμπανεβάσματα κατά την περίοδο. Την μεγαλύτερη αύξηση κατέγραψε το 2010 κυρίως εξαιτίας της ενσωμάτωσης της Postbank αλλά και άλλων συγχωνεύσεων που έγιναν την περίοδο.

Είναι σημαντικό σε αυτό το σημείο να αναφερθεί ότι η τράπεζα προχώρησε σε μία ευρεία χρήση παράγωγων προϊόντων κατά την περίοδο, την μεγαλύτερη από τις υπό εξέταση Ευρωπαϊκές τράπεζες. Οι επενδύσεις έγιναν σε παράγωγα προϊόντα όπως ανταλλαγές, συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης, δικαιώματα προαίρεσης, ασφάλιστρα αθέτησης και άλλα παρόμοια προϊόντα. Η αξία των παράγωγων ενεργητικού που αναφέρθηκε στις οικονομικές καταστάσεις της τράπεζας αυξήθηκε κατά 24,26% κατά την περίοδο ή €123 δις. Η αξία των παραγώγων παθητικού αυξήθηκε, επίσης, την ίδια περίοδο κατά 19,08% ή €97,8 δις. Η μέση έκθεση της τράπεζας σε αυτά τα προϊόντα ήταν €18,1 δις, με την μεγαλύτερη έκθεση να καταγράφεται το 2008 με €42,9 δις, έκθεση η οποία μειώθηκε μέχρι το 2014 στα €19,8 δις. Το 2008 ήταν η χρονιά που η αξία των παραγώγων (ενεργητικού και παθητικού) εκτοξεύτηκε, με μία αύξηση της τάξεως του 141,53% στα παράγωγα ενεργητικού και 130,59% στα παράγωγα παθητικού. Αυτή η αύξηση οφείλεται κυρίως στις αλλαγές των παραμέτρων της αγοράς και του τρόπου υπολογισμού της αξίας τους ο οποίος αναπροσαρμόστηκε για να αντικατοπτρίζει με μεγαλύτερη ακρίβεια τους διάφορους κινδύνους.

Οι προβλέψεις που αναγνωρίστηκαν στον ισολογισμό της τράπεζας για απομείωση της αξία των πιο πάνω στοιχείων είχαν μία σημαντική αύξηση της τάξεως του 219%. Το 2007 αυτές οι προβλέψεις ήταν €1,7 δις, κάτι που αυξήθηκε στα €5,4 δις το 2014. Οι προβλέψεις αυτές είχαν μία σταθερή αύξηση καθ' όλη την διάρκεια της περιόδου, αντανakλώντας με αυτό τον τρόπο την αβεβαιότητα και τους κινδύνους της αγοράς. Η αύξηση αυτή ανταποκρίνεται, επίσης, στην αύξηση των στοιχείων ενεργητικού που αναλύθηκε πιο πάνω.

Η ρυθμιστική κεφαλαιακή βάση της τράπεζας βελτιώθηκε κατά την περίοδο. Το Tier 1 Capital Ratio το 2007 ήταν 8,6% για να βελτιωθεί στο 16,10% το 2014 ενισχύοντας την κεφαλαιακή βάση της τράπεζας και την ικανότητα της να απορροφήσει ζημιές από την πραγματοποίηση κινδύνων. Το ποσοστό συνολικών κεφαλαίων ακολούθησε την ίδια πορεία. Το 2007 το ποσοστό αυτό ήταν στο 11,6% έχοντας μια αύξηση 6,5 ποσοστιαίων μονάδων και να φτάσει το 17,2%. Τα ίδια κεφάλαια που αναφέρονται στον ισολογισμό της τράπεζας αυξήθηκαν κατά 80,38% ή €30,5 δις.

Τα περιουσιακά στοιχεία σταθμισμένου κινδύνου της τράπεζας σημείωσαν μία σημαντική αύξηση, και συγκεκριμένα 19,81%. Η αύξηση αυτή οφείλετε στην αύξηση των κινδύνων που εμπεριεχόντων στα περιουσιακά στοιχεία της τράπεζας, αλλά και στην αύξηση αυτού με την ενσωμάτωση των στοιχείων της Postbank. Οι χρονιές με την μεγαλύτερη αύξηση ήταν το 2010 με 26,59% και το 2014 με 31,16% αύξηση.

Έχοντας αναλύσει τα πιο πάνω στοιχεία, εξάχθηκαν μερικά χρήσιμα συμπεράσματα σχετικά με τον πιστωτικό αλλά και τους άλλους κινδύνους. Το πρώτο συμπέρασμα έχει να κάνει με την σταθερότητα στην αύξηση των καθαρών εσόδων από τόκους αλλά και την ευαισθησία των καθαρών της κερδών στις ζημιές από τις μεταβολές στην αξία των περιουσιακών της στοιχείων. Η τράπεζα πέτυχε να διατηρήσει σε ψηλά επίπεδα τα καθαρά έσοδα από τόκους κάτι που δεν κατάφερε να κάνει με τα καθαρά της κέρδη. Το κόστος κινδύνου που χρεώθηκε στην κατάσταση αποτελεσμάτων αυξήθηκε αισθητά την περίοδο, όπως επίσης και οι ζημιές που προήλθαν από τα χρηματοοικονομικά περιουσιακά της στοιχεία. Αυτό μπορεί με ασφάλεια να καθοριστεί ως ένδειξη αύξησης του πιστωτικού κινδύνου.

Το δεύτερο συμπέρασμα αφορά την αύξηση στα σημαντικότερα στοιχεία ενεργητικού. Τα επενδυτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία της τράπεζας αυξήθηκαν, αυξάνοντας την ίδια στιγμή την έκθεση της τράπεζας στον πιστωτικό αλλά και άλλους κινδύνους. Αυτό το γεγονός αντικατοπτρίζετε σε δύο σημεία. Το πρώτο αφορά τη αύξηση στα περιουσιακά στοιχεία σταθμισμένου κινδύνου και το δεύτερο αφορά την αύξηση των προβλέψεων για απομείωση της αξίας των στοιχείων αυτών.

Το τρίτο συμπέρασμα είναι η αύξηση που είχε το δανειακό χαρτοφυλάκιο. Πρέπει να αναφερθεί ότι η αύξηση αυτή οφείλεται στην ενσωμάτωση στοιχείων των εξαγορασμένων οργανισμών από την τράπεζα. Αυτό βέβαια δεν αναιρεί το γεγονός ότι αυτή η ενσωμάτωση βοήθησε στην αύξηση του πιστωτικού κινδύνου. Η αύξηση της αναλογίας των δανείων έναντι των καταθέσεων θεωρείται ακόμα μία ένδειξη αύξησης των κινδύνων που αντιμετωπίζει η τράπεζα.

Το τέταρτο συμπέρασμα αφορά την ευρεία χρήση παραγώγων προϊόντων. Η αξία των στοιχείων αυτών αυξήθηκε και ήταν σε πολύ υψηλά επίπεδα σε σύγκριση με τις άλλες υπό εξέταση τραπεζών. Τα παράγωγα προϊόντα και ειδικότερα η ευρεία τους χρήση εκθέτει ακόμα περισσότερο την τράπεζα όχι μόνο σε πιστωτικό αλλά και σε άλλους κινδύνους εξαιτίας της πολυπλοκότητας τους. Η καθαρή έκθεση της τράπεζας σε αυτά τα προϊόντα μπορεί να μειώθηκε μέχρι το τέλος της περιόδου, παρέμεινε σε αρκετά υψηλά επίπεδα.

Ως σύνοψη της πιο πάνω ανάλυσης μπορεί με ασφάλεια να διατυπωθεί ότι ο πιστωτικός κίνδυνος στην περίπτωση της Deutsche Bank αυξήθηκε κατά την περίοδο, αλλά όχι σε σημείο που να απειλείται η βιωσιμότητα της. Ο ρόλος της τράπεζας στην κρίση των ενυπόθηκων δανείων, αλλά και στην μετάδοση της στην κρίση παραμένει αδιευκρίνιστος. Η δομή ενεργητικού της τράπεζας ευνοεί την εξάπλωση του πιστωτικού κινδύνου αλλά και άλλων κινδύνων. Η έκθεση της τράπεζας θεωρείται ότι είναι σε αρκετά υψηλά επίπεδα απειλώντας την σταθερότητα των λειτουργιών της. Αυτό το γεγονός ενισχύεται εάν γίνει σύγκριση με τις άλλες Ευρωπαϊκές τράπεζες όπου χρησιμοποιούσαν ένα διαφορετικό μοντέλο από αυτό της Deutsche Bank, εκεί όπου οι επενδύσεις τόσο σε τοξικά προϊόντα αλλά και σε παράγωγα προϊόντα δεν αποτελούσε σε τόσο μεγάλο βαθμό μέρος της δομής του ενεργητικού τους, και κατ' επέκταση των εσόδων τους.

5.2. Ανάλυση αποτελεσμάτων των τεσσάρων μεγαλύτερων τραπεζών των ΗΠΑ.

Όπως προαναφέρθηκε στο κεφάλαιο τρία της παρούσας εργασίας η κρίση των ενυπόθηκων δανείων του 2007 είχε τις ρίζες της στην καρδιά του χρηματοπιστωτικού συστήματος των ΗΠΑ. Μία σειρά από γεγονότα, παραλείψεις και ανεξέλεγκτης ανάπτυξης, μίας σειράς κινδύνων που δημιουργήθηκαν από την χρηματοοικονομική καινοτομία των τελευταίων δεκαετιών ανέπτυξαν μία ορολογική βόμβα στα θεμέλια του συστήματος των ΗΠΑ. Μετά τις επαναλαμβανόμενες κρίσεις της δεκαετίας του '90 οι διεθνείς οργανισμοί αλλά και τα τραπεζικά ιδρύματα στην προσπάθεια τους να οικοδομήσουν μια μακροχρόνια σταθερότητα στο σύστημα προχώρησαν στην δημιουργία καινοτόμων ιδεών στην διαχείριση των τραπεζικών κινδύνων και των κινδύνων που αναπαράγονται στις αγορές. Η προσπάθεια αυτή απέφερε σημαντικά και αξιοσημείωτα αποτελέσματα. Οι πολιτικές που εφαρμόζονταν απέδιδαν, η χρήση των περίπλοκων χρηματοοικονομικών προϊόντων ολοένα και αυξανόταν, χωρίς κανείς να έχει εικόνα για το πώς αυτά λειτουργούν. Οι γενικές πληθωριστικές τάσεις των αγορών αύξαναν την ευφορία όχι μόνο μεταξύ των επενδυτών αλλά και των τραπεζών οι οποίοι είδαν ευκαιρίες ανάπτυξης σε αυτό το περιβάλλον. Το κερασάκι στην τούρτα της όλης

κατάστασης ήταν η ρευστότητα. Η παραπλανητική παράμετρος που δημιούργησε την πλασματική εικόνα της οικονομικής εκτόξευσης βασιζόταν στην εξασφάλιση ρευστότητας από τα προϊόντα αυτά.

Η κατάσταση και η οικοδόμηση της μακροχρόνιας σταθερότητας (τουλάχιστον αυτός ήταν ο στόχος) στηρίχθηκε ξεκάθαρα σε λάθος ή όχι και τόσο σταθερά θεμέλια. Θεμέλια που με την πιο ασήμαντη δόνηση κινδύνευαν να διαλυθούν παρασύροντας μαζί τους ότι είχε κτιστεί την τελευταία δεκαετία. Οι ευθύνες σίγουρα βρίσκονται κάπου μέσα στο χρηματοοικονομικό σύστημα των ΗΠΑ, εκεί όπου αυτή η ιδέα γεννήθηκε και κτίστηκε. Οι ευθύνες βρίσκονται στους “δημιουργούς” αυτών των νέων ιδεών ή στην αλόγιστη τους χρήση, τι γίνεται όμως και με τον ρόλο των Κρατών και των Εποπτικών Αρχών σε αυτό το σκηνικό. Πολλά είναι τα ερωτήματα που χρίζουν περαιτέρω διερεύνησης και ακόμα περισσότερες οι σκιές που καλύπτουν γεγονότα, οι θεωρίες πολλές και η αλήθεια κάπου στην μέση. Οι “δημιουργοί” έχουν ευθύνη στην ασυμμετρία πληροφοριών που κατείχαν οι ίδιοι και αυτοί που επένδυσαν σε αυτά, αλλά και οι χρήστες για την αλόγιστη χρήση του.

Οι τράπεζες των ΗΠΑ δέχθηκαν ένα μεγάλο σοκ με την κατάρρευση της Lehman Brothers, καθώς το δόγμα του “Too Big To Fail” καταρρίφθηκε την στιγμή που η κυβέρνηση των ΗΠΑ αρνήθηκε να διασώσει την τράπεζα (αν έκανε καλά ή όχι είναι θέμα οπτικής) οδηγώντας την ουσιαστικά στην κατάρρευση. Ο πανικός ήταν μεγάλος ανάμεσα στους επενδυτές, οι οποίοι ως συνήθως κινήθηκαν σε πιο ασφαλή επενδύσεις. Οι παράμετροι των αγορών άλλαξαν σε ένα βράδυ (χωρίς καμία υπερβολή) και οι τράπεζες από συνθήκες ευμάρειας και με ισολογισμούς “φορτωμένους” με περιουσιακά στοιχεία υψηλής ρευστότητας, να παρατηρούν το αμέσως επόμενο διάστημα μεγάλους και ισχυρούς οργανισμούς είτε να εξαγοράζονται από άλλους ή να διασώζονται από το κράτος. Οι πτώσεις των αξιών στο σύνολο της αγοράς ήταν τόσο ραγδαία και η αποστράγγιση της ρευστότητας από τις αγορές ήταν τόσο άμεση, δημιουργώντας μία γενική “ξηρασία” τόσο στην αγορά όσος και στα περιουσιακά στοιχεία των τραπεζών.

Έχει ιδιαίτερο ενδιαφέρον η ανάλυση της μορφής του πιστωτικού κινδύνου της επίδρασης του στα τέσσερα μεγαλύτερα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα της χώρας. Το ενδιαφέρον εστιάζεται στα περιουσιακά στοιχεία των τραπεζών αυτών αλλά και της δομής των κεφαλαίων τους. Η επιλογή των τεσσάρων τραπεζών έγινε με βάση τα μέγεθος των περιουσιακών τους στοιχείων με μετρήσεις του 2016 και αφορούν τις ακόλουθες τράπεζες: JP Morgan Chase Inc, Bank of America Group Inc, Wells Fargo Group Inc, και Citigroup Inc. Η ανάλυση που ακολουθεί έγινε σε επίπεδο ομίλου για καλύτερη απεικόνιση των μεγεθών και για συμπερίληψη περισσότερων παραμέτρων της αγοράς. Επίσης, η επιλογή η ανάλυση να γίνει σε επίπεδο ομίλου έγινε καθώς με αυτό τον τρόπο υπάρχει δυνατότητα να γίνει αντιληπτό ένα από τα βασικότερα προβλήματα της παρούσας κατάστασης, αυτό του

υπερβολικά μεγέθους των οργανισμών αυτών και η συμπερίληψη παρεμφερών, μη τραπεζικών δραστηριοτήτων στις λειτουργίες τους. Αξίζει να αναφερθεί το γεγονός ότι η ανάλυση αυτή προσαρμόζεται ανάλογα με τα δεδομένα που δημοσιεύει η κάθε τράπεζα ξεχωριστά, αλλά τα συμπεράσματα απαντούν το ίδιο ερώτημα.

5.2.1 JP Morgan Chase Group Inc

Η ιστορία της JP Morgan Chase χρονολογείται πάνω από 200 χρόνια και συγκεκριμένα το 1799, έτος ίδρυσης τη τράπεζας. Το 1799 ιδρύεται ο πρόδρομος της σημερινής τράπεζας η Manhattan Company, και 25 χρόνια αργότερα το άλλο κομμάτι της σημερινή τράπεζας η Chemical Company. Το 1948 θα δημιουργηθεί ο πρόδρομος της Chase Manhattan Bank, η Waterbury Bank στην Νέα Υόρκη. Λίγα χρόνια μετά δύο γνωστοί τραπεζίτες, J. Pierpont Morgan και Antony Drexel θα δημιουργήσουν μία μικρή εμπορική τράπεζα υπό την μορφή ιδιωτικού συνεταιρισμού, στην Νέα Υόρκη, και θα την ονομάσουν Drexel, Morgan & Co. Ο συνεταιρισμός αυτός είναι ο πρώτος συνεταιρισμός που θα εξελιχθεί μετέπειτα στην JP Morgan.

Κατά την δεκαετία του 1890 ο J. Pierpont Morgan γίνεται ο κύριος συνεταιίρος, μετονομάζοντας τον συνεταιρισμό σε JP Morgan & Co. Την εποχή έπαιξε σημαντικό ρόλο στα δρόμους της Νέας Υόρκης καθώς χρηματοδοτούσε την οικοδόμηση των σιδηροδρόμων της πόλης. Η εξέλιξη της τράπεζας ήταν μεγάλη τη εποχή αυτή για να φτάσει το 1900 και να γίνει η πρώτη δισεκατομμυριούχος τράπεζα, κάτι που της έδωσε την δυνατότητα να εξαγοράσει τον βιομήχανο Andrew Carnegie και να συνδυάσει περίπου 33 εταιρείες για να δημιουργήσει την United States Steels.

Η πρώτη ανάπτυξη της τράπεζας ήρθε το 1903, όταν το νεοσύστατο ανεξάρτητο κράτος του Παναμά πρόσλαβε την JP Morgan ως τον χρηματοοικονομικό της αντιπρόσωπο. Μία από τις σημαντικότερες, μάλιστα συναλλαγές που ανάλαβε ήταν η μεταφορά \$40 εκ. από το Υπουργείο Οικονομικών των ΗΠΑ στην French Panama Canal Co, η μεγαλύτερη συναλλαγή ακινήτων της εποχής. Πέραν από αυτό ήταν από τους δημιουργούς σημαντικών μέχρι σήμερα εταιρειών, όπως για παράδειγμα την U.S. Steel, GE, και AT&T.

Το τέλος της δεκαετίας του 1910 βρήκε την JP Morgan να διαδραματίζει ένα από του σημαντικότερους λόγους της ιστορίας της. Κατά την περίοδο του πανικού το 1907, ο J. Pierpont Morgan συνέβαλε στο να σωθούν διάφορες χρηματοοικονομικές εταιρείες από την πτώχευση, χρηματοδότησε την πολιτεία της Νέας Υόρκης και έσωσε το χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης. Η

βοήθεια του αυτή ήταν σημαντική καθώς διατήρησε την βιωσιμότητα αλλά και την ύπαρξη της Νέας Υόρκης αλλά και του χρηματιστηρίου της.

Τις επόμενες δύο δεκαετίες η τράπεζα επεκτάθηκε ακόμα περισσότερο. Το 1915 ήταν η πρώτη που πρόσφερε το μεγαλύτερο δάνειο σε ξένο συνάλλαγμα στην ιστορία. Αυτή η συναλλαγή αφορούσε ένα Αγγλό/Γαλλικό δάνειο αξίας \$500 εκ. Το 1927 δημιουργείται η Guaranty Trust Company, ακόμα ένας από τους πρόδρομους της JP Morgan. Η εταιρεία αυτή ήταν πρωτοπόρος στην δημιουργία των American Depository Receipts, ένα προϊόν το οποίο βοήθησε του Αμερικάνους να επενδύουν σε χρηματοοικονομικά προϊόντα άλλων χωρών δια μέσου των Αμερικάνικων Χρηματιστηρίων.

Το 1955 έγινε η ένωση των της Chase National Bank με την The Bank of the Manhattan Company και δημιούργησαν την Chase Manhattan Bank. Η τράπεζα επεκτάθηκε εκτός των ορίων των ΗΠΑ, και το 1973 ήταν η πρώτη Αμερικάνικη εταιρεία με παρουσία στην Ρωσία, καθώς άνοιξε το πρώτο της υποκατάστημα στην Μόσχα. Η δεύτερη επέκταση της ήταν στην αγορά της Κίνας, καθώς έγινε ο πρώτος ανταποκριτής της Bank of China.

Η ανάπτυξη συνεχίστηκε με διάφορες διεθνής αναγνωρίσεις καθώς το 1989 η JP Morgan εντάχθηκε στην λίστα Fortune's 50 Best Companies for Minorities γιατί η τράπεζα προσλάμβανε γυναίκες και άτομα μειονοτήτων. Κατά την διάρκεια της δεκαετίας του 1990 η τράπεζα διαδραμάτισε ενεργό ρόλο σε ένα αριθμό εξελίξεων στη χρηματοοικονομική αγορά. Μερικά παραδείγματα περιλαμβάνουν ο ενεργός ρόλος της τράπεζας στις διαπραγματεύσεις με το Μεξικό για την αναδιάρθρωση του μεσοπρόθεσμου και μακροπρόθεσμου τραπεζικού χρέους της χώρας αξία \$50 δις, ηγήθηκε της έκδοσης των "century bonds" δημόσιου χρέους διάρκειας 100 ετών αξίας \$100 εκ.

Το 2000 η JP Morgan συγχωνεύεται με την Chase Manhattan Corporation και μετονομάζεται JP Morgan Chase & Co και τέσσερα χρόνια αργότερα η νεοσύστατη εταιρεία συγχωνεύτηκε με την Bank One δημιουργώντας μια ηγετική εταιρεία στον τομέα των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Αυτό είναι ευδιάκριτο από το γεγονός ότι σήμερα η τράπεζα είναι η μεγαλύτερη στις ΗΠΑ και από τις μεγαλύτερες στον κόσμο βάση των περιουσιακών της στοιχείων.

Κατά την διάρκεια της κρίσης των ενυπόθηκων δανείων η τράπεζα προέβη σε δύο σημαντικές εξαγορές. Η πρώτη αφορά την εξαγορά της προβληματικής Bearings Bank που την βοήθησε να επεκτείνει ακόμα περισσότερο τις δραστηριότητες της. Η εξαγορά αυτή έγινε το 2008. Η δεύτερη αφορά την JP Morgan Cazenove, που αφορούσε μία κοινοπραξία της JP Morgan και της Αγγλικής επενδυτικής τράπεζας Cazenove (JP Morgan Chase & Co, 2017).

Ο ρόλος της JP Morgan στην κρίση παραμένει μέχρι και σήμερα ασαφής. Πριν γίνει αναφορά σε αυτό το θέμα είναι σημαντικό να αναφερθεί η παρουσία της τράπεζας κατά την διάρκεια της κρίσης. Η μεγαλύτερη τράπεζα των ΗΠΑ (σε περιουσιακά στοιχεία) κατάφερε να ανταπεξέλθει στις δύσκολες συνθήκες της αγοράς μετά το ξέσπασμα της κρίσης, και να καταγράψει σημαντικά κέρδη καθ' όλη την διάρκεια της (σε αριθμούς αναλύεται στην συνέχεια). Σε μία περίοδο όπου κολοσσοί του τραπεζικού συστήματος κατέρρεαν σαν ντόμινο υπό την πίεση της ρευστότητας και όχι μόνο, η τράπεζα εμφανίστηκε στο προσκήνιο για να εξαγοράσει δύο από αυτούς, και δεν είναι άλλοι από την Bearing Stearns Bank και Washington Mutual. Το αξιοσημείωτο σε αυτή την περίπτωση είναι ότι αυτές οι εξαγορές έγιναν σε πάρα πολύ χαμηλό κόστος για την τράπεζα. Η οικονομική της ευρωστία και η σταθερή κεφαλαιακή της βάση την κράτησαν μακριά από τις συνέπειες της κρίσης (ABC News, ND).

Το σημαντικό όμως είναι να γίνει αναφορά τι είναι αυτό το στοιχείο που δίνει αυτή την σταθερότητα στον ισολογισμό της τράπεζας. Ο Mike Mayo, οικονομικός αναλυτής, έδωσε ένα αρκετά εύστοχο παραλληλισμό για τα χαρακτηριστικά που διέπουν τον τρόπο δράσης της JP Morgan Chase. Συγκεκριμένα, είπε ότι η τράπεζα έχει τα χαρακτηριστικά του καλαθοσφαιριστή του NBA LeBron James. Τι ακριβώς εννοούσε με αυτή του την αναφορά; Η τράπεζα λειτουργεί με ένα αμυντικό τρόπο τόσο στις επενδύσεις της αλλά και στον τρόπο που αντιμετωπίζει τα εξωτερικά γεγονότα της αγοράς και τα στοιχεία του ισολογισμού της. Επίσης, επικεντρώνεται στη ποιότητα των στοιχείων που καταρτίζουν τον ισολογισμό της, κάτι που υποστηρίζετε από μεγαλύτερα κεφάλαια, που προσφέρουν σταθερότητα για μακροπρόθεσμο δανεισμό, αλλά και υπεραποδόσεις σε δύσκολες εποχές. Αυτό το γεγονός δημιουργεί ευκαιρίες σε τέτοιες καταστάσεις. Ένα παράδειγμα, είναι η ευκαιρία που της δόθηκε με την κατάσταση που υπήρχε στην Ευρώπη, εκεί όπου εξαγόρασε την Bearing Sterns. Ο απολογισμός της κρίσης καταδεικνύει, σύμφωνα με τον Mayo αλλά και άλλου αναλυτές, ότι η τράπεζα κέρδισε τον “πόλεμο” της κρίσης, και στην περίπτωση που ξαναδημιουργηθούν τα ίδια δεδομένα η τράπεζα είτε θα ξανακερδίσει, είτε θα βρει εκείνους τους παράγοντες που θα την βοηθήσουν να επιβιώσει (Forbes, 2015).

Όπως προαναφέρθηκε, υπάρχει μία σκιά για τον ρόλο της τράπεζας στην δημιουργία αυτή της κρίσης. Τον Σεπτέμβριο του 2013 η τράπεζα συμφώνησε με τις αρχές των ΗΠΑ για την πληρωμή προστίμου – μαμούθ ύψους \$13 δις σχετικά με τη κατηγορία για το καθορισμό υπερεκτιμημένων αξιών στα ενυπόθηκα προϊόντα που πωλούσαν στους επενδυτές κατά την διάρκεια της κρίσης. Μία κατηγορία, που κατά τα φαινόμενα παραδέχτηκε η τράπεζα. Αυτό το γεγονός έχει ιδιαίτερο ενδιαφέρον καθώς αυτή η κατηγορία είναι ο πυρήνας δημιουργίας της κρίσης. Οι τραπεζίτες που πρόσφεραν κακά δάνεια και τα πωλούσαν σε επενδυτές με υπεραξίες. Η κατηγορία αυτή στηρίζεται

στο γεγονός ότι η τράπεζα προχώρησε συνειδητά σε αυτές τις πρακτικές, κάτι που ξεκαθαρίζει (σε κάποιο τουλάχιστον βαθμό) τον ρόλο που είχε στην παρούσα κατάσταση. Σε δημόσιες τους δηλώσεις, υψηλόβαθμα στελέχη της τράπεζας ποτέ δεν παραδέχθηκαν αυτές τις κατηγορίες (Reuters, 2013)

Η επισκόπηση των οικονομικών καταστάσεων της τράπεζας (Πίνακας 5) κατά την διάρκεια της κρίσης των ενυπόθηκων δανείων εξήγαγε μερικά χρήσιμα συμπεράσματα για την μορφή του πιστωτικού κινδύνου στα περιουσιακά στοιχεία του μεγαλύτερου παίκτη του χρηματοοικονομικού συστήματος των ΗΠΑ (JPMorgan Chase & Co Plc, 2008) (JPMorgan Chase & Co Plc, 2009) (JPMorgan Chase & Co Plc, 2010) (JPMorgan Chase & Co Plc, 2011) (JPMorgan Chase & Co Plc, 2012) (JPMorgan Chase & Co Plc, 2013) (JPMorgan Chase & Co Plc, 2014).

Κατά την υπό εξέταση περίοδο η JP Morgan πέτυχε να διατηρήσει και να αυξήσει, ιδιαίτερα τα πρώτα χρόνια της κρίσης, την κερδοφορία της. Αυτό οφείλεται κυρίως στην αύξηση των εσόδων από τόκους καθώς τα έσοδα από τις άλλες δραστηριότητες της τράπεζας (non-interest revenue) μειώθηκαν αισθητά. Συγκεκριμένα, η τράπεζα κατέγραψε μία αύξηση των καθαρών εσόδων από τόκους κατά 65,24% ή \$17,2 δις μεταξύ 2007 και 2014. Την μεγαλύτερη αύξηση αυτών των εσόδων είχαν το 2008 και 2009 με αύξηση 46,86% και 31,91%, εξαιτίας κυρίως της μείωσης στα έξοδα τόκων. Τα καθαρά της κέρδη αυξάνονταν σταθερά την περίοδο αυτή, με εξαίρεση το 2008 και το 2013 όπου σημειώθηκε μείωση των κερδών. Για την ίδια περίοδο τα καθαρά κέρδη της τράπεζας αυξήθηκαν κατά 41,63% ή \$6,4 δις.

Οι προβλέψεις της τράπεζας που χρεώθηκαν στην κατάσταση αποτελεσμάτων σημείωσαν αισθητή αύξηση ιδιαίτερα κατά τα πρώτα χρόνια της κρίσης. Το 2007 η τράπεζα είχε υπολογίσει προβλέψεις στη κατάσταση αποτελεσμάτων ύψους \$6,9 ή το 25,99% των καθαρών τόκων της χρονιάς. Το ποσό αυτό αυξήθηκε κατά 205,64% το 2008 για να φτάσει τα \$20,9 δις ή το 54,10% των καθαρών τόκων, γεγονός που μείωσε σημαντικά τα καθαρά κέρδη της τράπεζας τη συγκεκριμένη χρονιά. Ένα μικρό ποσό της αύξησης (\$1,5 δις) ήταν εξαιτίας της λογιστικής αντιμετώπισης και της απόκτησης της ενσωμάτωσης της Washington Mutual. Το 2009 οι προβλέψεις της τράπεζας αυξήθηκαν περαιτέρω, καθώς η τράπεζα αναγνώρισε νέες προβλέψεις για πιστωτικές ζημιές ένα ποσό της τάξεως των \$32 δις ή το 62,63% των καθαρών τόκων της χρονιάς. Αυτό μεταφράζεται σε μία αύξηση από την προηγούμενη χρονιά της τάξεως του 52,70%. Οι προβλέψεις αυτές άρχισαν να μειώνονται στα επόμενα χρόνια για να φτάσουν τα \$3,1 δις ή 7,19% το 2014. Οι προβλέψεις που αναφέρονται σε αυτό το σημείο αφορούν στο σύνολο των στοιχείων ενεργητικού της τράπεζας.

Το συνολικό ενεργητικό της τράπεζας αυξήθηκε κατά την περίοδο. Κατά μέσο όρο το συνολικό ενεργητικό, την περίοδο ήταν \$2,188 δις. Η αύξηση που υπήρξε στο ενεργητικό της τράπεζας κατά την περίοδο 2007 με 2014 ήταν 64,72% ή \$1,011 δις. Η αύξηση αυτή οφείλεται κυρίως στην ενσωμάτωση των στοιχείων ενεργητικού των Bearings Bank και Washington Mutual το 2008. Οι δύο εξαγορές είχαν ως αποτέλεσμα να αυξηθούν σημαντικά γενικά αλλά και συγκεκριμένα στοιχεία του ενεργητικού. Πρέπει να αναφερθεί ότι η ενσωμάτωση των τραπεζικών δραστηριοτήτων της Washington Mutual, αύξησε δανειακού χαρτοφυλακίου κατά 43,42% το 2008, χρονιά ενσωμάτωσης.

Το δανειακό χαρτοφυλάκιο της τράπεζας παρέμεινε σταθερό κατά την περίοδο. Η αύξηση αυτή οφείλεται όπως προαναφέρθηκε, λόγω της ενσωμάτωσης της Washington Mutual αφού πρόσθεσε ένα ποσό των \$204,6 δις στο συνολικό χαρτοφυλάκιο. Εάν εξαιρεθεί αυτό το γεγονός το ποσό που αναφέρεται στις οικονομικές καταστάσεις για τα δάνεια που πρόσφερε η τράπεζα παρέμεινε σταθερό. Με εξαίρεση την πιο πάνω παρατήρηση, η αύξηση που είχε το δανειακό χαρτοφυλάκιο την περίοδο μεταξύ 2008-2014 ήταν μόλις 1,67% με μέσο όρο \$692,9 δις ή 31,68% του μέσου συνολικού ενεργητικού.

Οι καταθέσεις και τα περιουσιακά στοιχεία των πελατών της τράπεζας είχαν σημαντική αύξηση. Κατά μέσο όρο περιόδου η JP Morgan είχε \$1,074 δις. Μεταξύ της περιόδου 2007-2014 οι καταθέσεις αυξήθηκαν κατά 84,07% ή \$622,7 δις κάτι που ήταν απότοκο της νέας νομοθεσίας των ΗΠΑ όπου προνοούσε αύξηση στις εξασφαλισμένες καταθέσεις από το \$100,000 στα \$250,000 ανά καταθέτη, το οποίο προσέλκυσε καταθέσεις, ιδιαίτερα ξένες. Με αυτό τον τρόπο αυξήθηκε και η ρευστότητα της τράπεζας. Με την αύξηση των καταθέσεων βελτιώθηκε η αναλογία του δανειακού χαρτοφυλακίου έναντι των καταθέσεων. Από το 70,12% που ήταν η αναλογία το 2007 μειώθηκε στο 55,55% το 2014.

Οι προβλέψεις της τράπεζας για ζημιές επί του χαρτοφυλακίου για την περίοδο αυξήθηκαν. Το 2007 είχε συνολικές προβλέψεις \$9,2 δις κάτι που υπερδιπλασιάστηκε το 2009 για να φτάσει τα \$23,1 δις ή μία μεταβολή της τάξεως του 150,86% κάτι που συνεχίστηκε με μικρότερο βαθμό το 2010 που έφτασε τα \$31,6 δις ή αύξηση της τάξεως του 36,43%. Το 2010 οι προβλέψεις άρχισαν να μειώνονται κάτι που συνεχίστηκε μέχρι το 2014. Εάν τεθούν τα ποσά αυτά σε αναλογία επί του συνολικού χαρτοφυλακίου δίνεται μία πιο ξεκάθαρη εικόνα. Το 2007 το ποσοστό των προβλέψεων έναντι του συνόλου των δανείων ήταν στο 1,78% κάτι που άλλαξε το 2008, 2009 και 2010 που ήταν στο 3,11%, 4,99% και 4,66% αντίστοιχα. Πρέπει να αναφερθεί ότι κατά την διάρκεια των ετών η τράπεζα είχε διαγράψει μη εισπρακτέα δάνεια, σύμφωνα με τις δυνατότητες που προσφέρουν τα λογιστικά πρότυπα που ακολουθούνται.

Τα εμπορικά στοιχεία ενεργητικού της τράπεζας (Trading Assets) είχαν μία σχετική μείωση κατά την περίοδο. Τα στοιχεία που εντάσσονται σε αυτή την κατηγορία αφορούν πιστωτικά προϊόντα και επενδύσεις σε μετοχές. Την περίοδο μεταξύ 2007 με 2014 τα στοιχεία αυτά μειώθηκαν κατά 18,81% ή \$92,4 δις. Κατά μέσο όρο η τράπεζα είχε \$446,2 δις ή 20,40% επί του μέσου συνολικού ενεργητικού. Είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι σε αυτή την κατηγορία εντάσσονται, επίσης, και τα παράγωγα προϊόντα.

Ένα ενδιαφέρον στοιχείο είναι η σημαντική αύξηση στα χρηματοοικονομικά προϊόντα ενεργητικού (securities) της τράπεζας την περίοδο αυτή. Η πλειονότητα των χρηματοοικονομικών προϊόντων ενεργητικού κατηγοριοποιούνται ως περιουσιακά στοιχεία προς πώληση, που σημαίνει ότι η τράπεζα προτίθεται να τα πωλήσει στο άμεσο μέλλον, αλλά όπως αναφέρθηκε πιο πάνω αφορούν στοιχεία που την εποχή εμπεριείχαν ψηλό πιστωτικό κίνδυνο και πολύ χαμηλή ρευστότητα. Τα στοιχεία αυτά του ενεργητικού της τράπεζας περιλαμβάνουν στοιχεία που, την εποχή είχαν υψηλό πιστωτικό κίνδυνο και πολύ χαμηλή ρευστότητα. Κατά μέσο όρο η τράπεζα είχε \$300,8 δις ή 13,75% του μέσου όρου των συνολικών περιουσιακών στοιχείων για την περίοδο. Η αύξηση μεταξύ του 2007 και 2014 ήταν 307,26% ή \$262,6 δις. Οι μεγαλύτερες αυξήσεις σημειώθηκαν το 2008 και το 2009 με 141,01% και 75% αντίστοιχα. Το 2008 και το 2009 η τράπεζα αγόρασε προϊόντα αξίας \$248,9 δις και \$346,3 δις αντίστοιχα και αφορούσαν κυρίως ABS και MBS, εταιρικά και κρατικά ομόλογα, άλλα πιστωτικά προϊόντα, αλλά και βραχυπρόθεσμα χρηματοοικονομικά προϊόντα. Τα επόμενα χρόνια η αξία αλλά και η ποσότητα των χρηματοοικονομικών προϊόντων που αναφέρονταν στις οικονομικές καταστάσεις παρέμειναν σταθερά.

Η χρήση των παράγωγων προϊόντων από την τράπεζα κατά την περίοδο αυτή παρέμεινε σχετικά σε χαμηλά αλλά σταθερά επίπεδα. Οι επενδύσεις σε παράγωγα προϊόντα αφορούσαν κυρίως σε ασφάλιστρα αθέτησης (Credit Default Swaps – CDS). Οι θέσεις της εταιρείας κατά μέσο όρο περιόδου ήταν \$89,1 δις ή 4,07% επί του συνολικού ενεργητικού. Η μεταβολή στις θέσεις παράγωγων προϊόντων μεταξύ 2007-2009 ήταν 2,38% αύξηση, με την μεγαλύτερη να καταγράφεται το 2008 εξαιτίας κυρίως της ενσωμάτωσης της Bearings Bank. Όσον αφορά τα παράγωγα προϊόντα παθητικού ακολούθησαν την ίδια πορεία με τα παράγωγα ενεργητικού. Η καθαρή έκθεση της τράπεζας σε αυτά τα προϊόντα ήταν κατά μέσο όρο περιόδου \$14,9 δις, έκθεση η οποία είχε αρκετές μεταβολές κατά την διάρκεια της περιόδου. Η μεγαλύτερη έκθεση που είχε η τράπεζα ήταν το 2008 με \$41 δις και η χαμηλότερη το 2011 με \$4,3 δις, για να κλείσει η περίοδος με \$7,9 δις.

Τα ίδια κεφάλαια της τράπεζας, όπως αναφέρονται στον ισολογισμό της τράπεζας, κατά την περίοδο είχαν μία σημαντική αύξηση ύψους \$108,8 δις ή 84,07%, προς ενίσχυση της κεφαλαιακής

βάσης της. Το ποσοστό κανονιστικών κεφαλαίων Tier 1 Capital Ratio αυξήθηκε κατά 3,20 ποσοστιαίες μονάδες μεταξύ 2007 και 2014. Αυτό έγινε προς συμμόρφωση με τους νέους κανονισμούς που εκδόθηκαν κατά την περίοδο για την σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος αλλά και προς αύξηση της ικανότητας να απορροφήσει πιθανόν πραγματοποίησης των κινδύνων.

Τα περιουσιακά στοιχεία σταθμισμένου κινδύνου της τράπεζας αυξήθηκαν κατά 53,94% ή \$567,4 δις κατά την περίοδο. Σε γενικές γραμμές τα στοιχεία αυτά κατέγραψαν μία σταθερή αύξηση κατά την περίοδο αντικατοπτρίζοντας τις συνθήκες της αγοράς. Την μεγαλύτερη αύξηση είχαν το 2008 (\$192,9 δις) και το 2013 (\$320,5 δις). Αυτό οφείλεται σε τρεις κυρίως λόγους. Ο πρώτος αφορά στην αλλαγή της μεθοδολογίας υπολογισμού τους, ο δεύτερος στην ανάλογη αύξηση των στοιχείων ενεργητικού, και ο τρίτος στην ενσωμάτωση των εξαγορών που προαναφέρθηκαν, οι οποίες είχαν αρκετά στοιχεία με αυξημένους κινδύνους.

Με την ανάλυση των προκαθορισμένων παραμέτρων από στοιχεία που πάρθηκαν από τις οικονομικές καταστάσεις της JP Morgan Chase & Co Inc εξάχθηκαν μερικά χρήσιμα συμπεράσματα. Το πρώτο αφορά τα περιουσιακά στοιχεία της τράπεζας που αυξήθηκαν κατά την περίοδο. Η αύξηση οφειλόταν στην εξαγορά των τραπεζικών δραστηριοτήτων της Washington Mutual και της Barings Bank το 2008. Η τράπεζα αύξησε, επίσης, τις επενδύσεις σε χρηματοοικονομικά προϊόντα ιδιαίτερα κατά την επίμαχη περίοδο της κρίσης των ενυπόθηκων δανείων.

Το δεύτερο συμπέρασμα αφορά την αύξηση των νέων προβλέψεων που χρεώθηκαν στην κατάσταση αποτελεσμάτων της τράπεζας. Τα πρώτα χρόνια της κρίσης οι χρεώσεις αυτές, που θεωρούνται το κόστος πιστωτικού κινδύνου για την τράπεζα κυμάνθηκαν σε πολύ ψηλά επίπεδα μειώνοντας αισθητά την κερδοφορία της τράπεζας. Καθώς όμως τα μέτρα σταθερότητας που εφαρμόστηκαν αλλά και το τρόπο διαχείρισης της κατάστασης από την τράπεζα βοήθησαν να μειωθούν οι προβλέψεις αυτές προς το τέλος της περιόδου.

Το τρίτο συμπέρασμα αφορά την χρήση των παράγωγων προϊόντων. Η χρήση αυτή κινήθηκε σε σταθερά χαμηλά επίπεδα την υπό εξέταση περίοδο. Αφορούσαν κυρίως παράγωγα ασφάλισης έναντι πιστωτικού κινδύνου. Αυτό το γεγονός καταδεικνύει ότι ο πιστωτικός κίνδυνος παρέμεινε σταθερός από αυτά τα στοιχεία. Το γεγονός όμως ότι η τράπεζα συνέχισε τις επενδύσεις σε πιο τοξικά προϊόντα (MBS και ABS) είναι μία ένδειξη αύξησης του πιστωτικού κινδύνου ιδιαίτερα υπό τις νέες μεθοδολογίες υπολογισμού του.

Τα τέταρτο συμπέρασμα αφορά το δανειακό χαρτοφυλάκιο της τράπεζας και τις καταθέσεις των πελατών της. Από την μία μεριά, το δανειακό χαρτοφυλάκιο παρέμεινε σταθερό (με εξαίρεση το 2008) με τις προβλέψεις για ζημίες προερχόμενες από αυτό να έχουν μία αύξηση στην αρχή της περιόδου, ένδειξη αύξησης του πιστωτικού κινδύνου που εμπεριείχε το χαρτοφυλάκιο. Και από την άλλη μεριά, οι καταθέσεις των πελατών αυξήθηκαν ενισχύοντας με αυτό τον τρόπο τα κεφάλαια της τράπεζας και την θέση της όσον αφορά την ρευστότητα της. Η αύξηση αυτή ήταν αποτέλεσμα ξανά των νομοθεσιών και των τροποποιήσεων αυτών για σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος της χώρας.

Τελευταίο συμπέρασμα είναι η αύξηση στα περιουσιακά στοιχεία σταθμισμένου κινδύνου, μέτρο που καθορίζει τα ποσοστά ιδίων κεφαλαίων που πρέπει να διατηρούν οι τράπεζες για απορρόφηση των ζημιών από την πραγματοποίηση των κινδύνων. Τα στοιχεία αυτά παρουσίασαν αύξηση την περίοδο αυτή αντικατοπτρίζοντας την ανάλογη αύξηση στο ενεργητικό της τράπεζας, την αλλαγή στην μεθοδολογία υπολογισμού, αλλά και της αλλαγής στην ποιότητα του ενεργητικού της.

Ως σύνοψη της ανάλυσης αυτής είναι λογικό να ειπωθεί ότι ο πιστωτικός κίνδυνος που αντιμετώπισαν τα στοιχεία ενεργητικού της JP Morgan αυξήθηκε κατά την υπό εξέταση περίοδο. Είναι ενδιαφέρον το γεγονός ότι η μορφή που έπαιρνε ο πιστωτικός κίνδυνος κατά την περίοδο ανταποκρινόταν στα γεγονότα της περιόδου. Την μεγαλύτερη αύξηση είχε τα πρώτα δύο χρόνια της κρίσης (2008 και 2009) για να εξομαλυνθεί προς το τέλος της περιόδου αυτής. Η χρήση παραγώγων προϊόντων διατηρήθηκε σε σταθερά επίπεδα αλλά οι επενδύσεις σε χρηματοοικονομικά προϊόντα αυξήθηκαν αυξάνοντας τον πιστωτικό κίνδυνο στα στοιχεία ενεργητικού της τράπεζας. Τα ρυθμιστικά κεφάλαια της τράπεζας παρουσίασαν μία σχετική αστάθεια, παρόλα αυτά παρέμειναν στα πλαίσια των οδηγιών των τοπικών και διεθνών οδηγιών.

5.2.2. Bank of America Group

Οι ρίζες της Bank of America χρονολογούνται περισσότερο από δύο αιώνες πριν και συγκεκριμένα το έτος 1784, χρονιά που καθορίζεται ως το έτος ίδρυσης της. Την περίοδο 1784 με 1850 η τράπεζα έπαιξε σημαντικό ρόλο στην οικοδόμηση του νέου (σχετικά) κράτους των ΗΠΑ. Μερικά αξιοσημείωτα γεγονότα της εποχής περιλαμβάνουν την βοήθεια που πρόσφερε στην οικοδόμηση

της πολιτείας του Chicago, συνέβαλε στην βιομηχανική εξέλιξη της χώρας, και που βοήθησε να γίνει η Νέα Υόρκη το χρηματοοικονομικό κέντρο που ξέρουμε σήμερα.

Κατά την περίοδο 1850 με 1900 ο ρόλος της Bank of America ήταν επίσης καθοριστικός καθώς συνέβαλε στα γεγονότα της εποχής. Η βιομηχανική επανάσταση προκάλεσε σημαντικές κοινωνικές, πολιτικές και οικονομικές καινοτομίες σε ολόκληρη την χώρα. Συγκεκριμένα, η τράπεζα συνέβαλε στην αναζωογόνηση των πόλεων (Chicago, Richmond, Los Angeles, κ.α.) μετά τον εμφύλιο πόλεμο και προετοίμασε το έδαφος για την βιομηχανική ανάπτυξη της χώρας με την λήξη του πολέμου, όπως για παράδειγμα την ανάπτυξη της βιομηχανίας υφαντουργιών κ.α.

Την περίοδο μεταξύ 1900 με 1950 βρήκε την τράπεζα αντιμέτωπη με την “Μεγάλη Ύφεση”. Η τράπεζα βγήκε σχετικά αλώβητη από την κατάσταση, και εντάχθηκε στην μοντέρνα εποχή του τραπεζικού συστήματος. Οι δραστηριότητες της τράπεζας κυμάνθηκαν από την χρηματοδότηση του Hollywood και τους παραγωγούς ταινιών, στους κατασκευαστές γεφυρών και επέκταση των δραστηριοτήτων στην αγορά του Λονδίνου. Αξίζει να σημειωθεί ότι η τράπεζα υπήρξε η πρωτοπόρος στην εισαγωγή ενός νέου συστήματος τραπεζικών συναλλαγών, που τότε ονομαζόταν BankAmericard και μετέπειτα Visa. Η εισαγωγή των πιστωτικών καρτών στην τραπεζική βιομηχανία θεωρείτο την εποχή (αλλά και σήμερα) ως μία εξαιρετική καινοτομία που διευκόλυε τις τραπεζικές συναλλαγές.

Στο δεύτερο μισό του αιώνα η τράπεζα προχώρησε σε μία σειρά καινοτομιών. Εισήγαγε την αυτόματη τραπεζική, την εισαγωγή για πρώτη φορά του συστήματος ηλεκτρονικής καταγραφής συναλλαγών και άλλων πολλών καινοτομιών. Η περίοδος αυτή ήταν που η τράπεζα επεκτάθηκε διεθνώς και απέκτησε το σχήμα και το μέγεθος που είναι γνωστή σήμερα (Bank of America Group Inc, 2017). Η Bank of America βρέθηκε για δεύτερη φορά αντιμέτωπη με μία “Μεγάλη Ύφεση”, αυτή των ενυπόθηκων δανείων του 2007. Αυτή την φορά τα πράγματα ήταν πολύ πιο περίπλοκα αλλά και ραγδαία, εξαιτίας κυρίως των διάφορων καινοτομιών. Πριν όμως γίνει η ανάλυση των δεδομένων της τράπεζας είναι χρήσιμο να δούμε πώς εξελίχθηκε η δεκαετία που προηγήθηκε της κρίσης.

Σημαντικό σημείο στην ιστορία της τράπεζας υπήρξε η συγχώνευση της (BankAmerica Corporation – η ιδιοκτήτρια εταιρεία της Bank of America) και της NationsBank το 1998 που κόστισε \$90 δις. Αυτό το γεγονός μετέτρεψε την τράπεζα σε μία από τις μεγαλύτερες τράπεζες της χώρας και όχι μόνο (The New York Times, 1998). Το 2004 η τράπεζα εξαγοράζει την FleetBoston Financials, η έβδομη μεγαλύτερη τράπεζα των ΗΠΑ, για \$47 δις επεκτείνοντας ακόμα περισσότερο την βάση πελατών αλλά και τα περιουσιακά στοιχεία της τράπεζας (BofA nabs Fleet for \$47B , 2003). Η σειρά των

εξαγορών συνεχίστηκε και το 2005 όπου αποκτήθηκε ο γίγαντας των πιστωτικών καρτών στις ΗΠΑ, την MBNA, για \$35 δις. Η MBNA την χρονιά της εξαγοράς της είχε περισσότερους από 40 εκατομμύρια πελάτες με \$140 δις σε λογαριασμούς καρτών (CBS News, 2006). Τα χρόνια που ακολούθησαν η τράπεζα προχώρησε σε ένα αριθμό από εξαγορές μεγαλώνοντας ακόμα περισσότερο τον ισολογισμό της.

Το 2008 η τράπεζα ταράζει τα νερά σε μία ανήσυχη οικονομία με της εξαγορά της αφερέγγυας Merrill Lynch & Co. Το ξέσπασμα της κρίσης και η κατάρρευση των αγορών δημιούργησε σοβαρά προβλήματα ρευστότητας στην Merrill Lynch, η οποία ουσιαστικά εξαναγκάστηκε να ψάξει για μία συγχώνευση και την Bank of America να της προσφέρει αυτή την διέξοδο. Η χρονική στιγμή που έγινε αυτή η συναλλαγή, αφού μετά ακολούθησε η πτώση της Lehman Brothers, η οποία απέτυχε να βρει αγοραστή. Η Merrill Lynch ήταν “φορτωμένη” με αρκετά τοξικά περιουσιακά στοιχεία τα οποία θα μεταφέρονταν στην Bank of America, η οποία σίγουρα θα χρειαζόταν ένα γερό ισολογισμό για να μπορέσει να σηκώσει αυτή την αγορά. Αυτό όμως είναι πιο ασφαλές να ειπωθεί αφού ακολουθήσει η ανάλυση των δεδομένων της τράπεζας.

Η Bank of America κατά την περίοδο κατέγραψε μερικά αξιοσημείωτα δεδομένα στις οικονομικές της αναφορές (Πίνακας 6). Η ανάλυση που ακολουθεί είναι προσαρμοσμένη στα δεδομένα που δημοσιεύονται από την τράπεζα που είναι σε ένα βαθμό διαφορετικά από αυτά που δημοσιεύουν οι Ευρωπαϊκές τράπεζες καθώς οι τράπεζες των ΗΠΑ ακολουθούν το US GAAP στην λογιστική απεικόνιση των δεδομένων τους και του κανόνες εποπτείας των ΗΠΑ (Bank of America Plc, 2008) (Bank of America Plc, 2009) (Bank of America Plc, 2010) (Bank of America Plc, 2011) (Bank of America Plc, 2012) (Bank of America Plc, 2013) (Bank of America Plc, 2014).

Η κερδοφορία της τράπεζας παρουσίασε μίας μορφής ευαισθησία στα γεγονότα της εποχής αφού είχε αρκετά скаμπανεβάσματα. Τα καθαρά έσοδα από τόκους παρουσίασαν αύξηση 18,52% ή \$6.4 δις μεταξύ 2007 και 2014. Στην αρχή της περιόδου τα έσοδα αυτά είχαν μία σταθερή αύξηση μέχρι το 2010, για να μειωθούν 11,58% το 2011 και 8,78% το 2012. Τα καθαρά κέρδη της τράπεζας επηρεάστηκαν σε μεγάλο βαθμό. Κατά μέσο όρο περιόδου τα καθαρά κέρδη ήταν \$5,6 δις. Το 2007 είχε κέρδη \$15 δις κάτι που μειώθηκε σημαντικά το 2008 κατά 73,25% και στα \$4 δις. Το 2010 η τράπεζα κατέγραψε ζημιές \$2,2 δις προερχόμενες κυρίως από την απομείωση της αξίας της φήμης της τράπεζας (goodwill). Το 2013 η τράπεζα είχε σημαντικά κέρδη \$11,4 δις, κατά 172,85% αυξημένα από την προηγούμενη χρονιά, εξαιτίας της δραματικής μείωσης των προβλέψεων για το κόστος κινδύνου.

Οι χρεώσεις στην κατάσταση αποτελεσμάτων είχαν σημαντική αύξηση στην αρχή της περιόδου για να μειωθούν μέχρι το τέλος της. Το 2007 οι χρεώσεις αυτές ήταν \$8,4 δις ή το 24,35% των καθαρών εσόδων από τόκους, κάτι που αυξήθηκαν κατά 219,92% το 2008 για να φτάσουν τα \$26,8 δις ή το 59,14% των καθαρών εσόδων από τόκους. Η αύξηση αυτή προέρχεται από την αύξηση των απωλειών από τα καταναλωτικά δάνεια που προσφέρθηκαν. Το 2009 αυτές οι χρεώσεις αυξήθηκαν κατά 81,06% φτάνοντας τα \$48,6 δις (103,10% των καθαρών εσόδων από τόκους). Αυτή η αύξηση ήταν αποτέλεσμα της ενσωμάτωσης της Merrill Lynch στις οικονομικές καταστάσεις του ομίλου. Το υπόλοιπο της περιόδου οι χρεώσεις αυτές άρχισαν να μειώνονται για να φτάσουν σε πολύ χαμηλά επίπεδα, και συγκεκριμένα \$2,3 δις ή τ 5,57 των καθαρών εσόδων από τόκους.

Το συνολικό ενεργητικό της τράπεζας σημείωσε αύξηση κατά την υπό εξέταση περίοδο. Συγκεκριμένα, το συνολικό ενεργητικό της τράπεζας αυξήθηκε κατά 22,66% ή \$388,8 δις μεταξύ των ετών 2007 με 2014. Κατά μέσο όρο την περίοδο είχε \$2,071 δις σε συνολικό ενεργητικό. Το ενεργητικό της τράπεζας απαρτιζόταν κυρίως από το δανειακό χαρτοφυλάκιο, τα χρηματοοικονομικά στοιχεία και παράγωγα προϊόντα. Η συνολική έκθεση της τράπεζας από τα στοιχεία αυτά σε μέσο όρο περιόδου ήταν \$1,701 δις, Η έκθεση αυτή αυξήθηκε κατά 20,63% κατά την περίοδο με το 2012 να καταγράφει την μεγαλύτερη έκθεση ύψους \$1,808.

Το 44,32% ή \$911,5 δις κατά μέσο όρο περιόδου αφορούσαν το δανειακό χαρτοφυλάκιο της τράπεζας. Το δανειακό χαρτοφυλάκιο της τράπεζας είναι σχεδόν μοιρασμένο ανάμεσα σε καταναλωτικά και εμπορικά δάνεια. Κατά την περίοδο αυτή σημείωσε αύξηση της τάξεως του 0,58% ή \$5.05 δις πριν τις προβλέψεις για επισφαλή δάνεια, με σκαμπανεβάσματα των αξιών του κατά την περίοδο. Η ποιότητα του χαρτοφυλακίου επηρεάστηκε σε σημαντικό βαθμό από τις συνθήκες που επικρατούσαν στις αγορές και αυτό είναι κάτι που φαίνεται στις μεταβολές των προβλέψεων που αφορούν το συγκεκριμένο χαρτοφυλάκιο.

Η ποιότητα του ενεργητικού (δανειακού χαρτοφυλακίου) της τράπεζας υπέστηκε σημαντικές μεταβολές την υπό εξέταση περίοδο. Συγκεκριμένα, οι προβλέψεις για απομείωση των αξιών των δανείων που αναγνωρίστηκαν το 2007 ήταν \$11.6 δις ή 1.32% του συνολικού δανειακού χαρτοφυλακίου για να υπερδιπλασιαστεί το 2008 και να φτάσει τα \$23,1 δις ή 2,48% του συνόλου των δανείων. Η αύξηση αυτή συνεχίστηκε για τα επόμενα δύο χρόνια (2009: \$37,2 δις ή 4,13% και 2010: \$41,9 δις ή 4,45%) για να αρχίσει η μείωση των προβλέψεων να μειώνεται για να φτάσει το 2014 στα επίπεδα πριν από την κρίση. Την ίδια πορεία ακολούθησαν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια της τράπεζας που σημείωσαν, επίσης, αύξηση κατά την περίοδο. Το 2007 τα μη εξυπηρετούμενα

δάνεια ήταν \$5,9 δις το 2007 για να αυξηθούν στα \$18,2 δις το 2008, \$35,7 το 2009 και \$32,6 δις το 2010.

Σημαντική ήταν, επίσης, η αύξηση των καταθέσεων των πελατών της τράπεζας. Οι καταθέσεις πελατών σημείωσαν σημαντική αύξηση της τάξεως του 38,97% ή \$313,8 δις ενισχύοντας την ρευστότητα της τράπεζας. Το ποσοστό των δανείων επί των καταθέσεων των πελατών το 2007 ήταν στο 108,84% κάτι που άλλαξε το 2014 μειώθηκε στο 78,77% βελτιώνοντας την θέση της τράπεζας. Είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι οι καταθέσεις των πελατών αυξάνονταν με σταθερό ρυθμό καθ' όλη την διάρκεια της περιόδου.

Ένα άλλο στοιχείο του ενεργητικού είναι οι επενδύσεις της τράπεζας σε χρηματοοικονομικά προϊόντα (trading assets). Είναι αρκετά ενδιαφέρον το γεγονός ότι αυτή η κατηγορία των περιουσιακών στοιχείων επηρεάστηκε σημαντικά μετά την ενσωμάτωση της Merrill Lynch. Αυτά τα στοιχεία αφορούν κυρίως επενδύσεις σε ενυπόθηκα προϊόντα (MBS) και ABS, εταιρικά και κρατικά ομόλογα, επενδύσεις σε δημόσιο χρέος, πιστωτικά προϊόντα. Σε αυτής της κατηγορίας τα στοιχεία υπήρξε μία αύξηση της τάξεως του 51,16% ή \$276,4 δις μεταξύ των ετών 2007 με 2014. Κατά μέσω όρο η τράπεζα είχε στον ισολογισμό της \$729,3 δις ή 35,20% επί του μέσου συνολικού ενεργητικού κατά την περίοδο. Το 2009 υπήρξε η μεγαλύτερη αύξηση 32,55% ή \$189,4 δις, ως αποτέλεσμα της ενσωμάτωσης της Merrill Lynch. Τα προϊόντα που εντάχθηκαν στον ισολογισμό της τράπεζας την χρονιά αυτή αφορούσαν τοξικά χρηματοοικονομικά προϊόντα, και για αυτό τον λόγο υπήρξε την ίδια χρονιά σημαντική αύξηση στις προβλέψεις για απομείωση της αξίας τους. Οι τιμές που χρησιμοποιούνται είναι πριν τις προβλέψεις για απομείωση αξιών.

Η τράπεζα έχει σχετικά χαμηλή χρήση των παράγωγων προϊόντων κατά την περίοδο που εξετάζεται. Τα παράγωγα που περιλαμβάνονταν στον ισολογισμό αφορούσαν κυρίως επενδύσεις σε ασφάλιστρα αθέτησης (CDS), αλλά και παράγωγα επιτοκίων, αγαθών, συναλλάγματος, πιστωτικά παράγωγα, και παράγωγα μετοχών. Κατά μέσω όρο περιόδου η αξία των παραγώγων ενεργητικού ήταν \$60,5 δις ή 2.92% επί του μέσου συνολικού ενεργητικού. Μεταξύ των ετών 2007-2014 τα παράγωγα ενεργητικού σημείωσαν αύξηση της τάξεως του 51,99% ή \$18 δις. Η έκθεση της τράπεζας που προέρχεται από αυτά τα προϊόντα κατά μέσο όρο περιόδου ήταν \$16,8 δις, με την μεγαλύτερη έκθεση να ήταν το 2008 και 2009, με \$31,5 δις και \$37 δις αντιστοίχως, χρονιές όπου η αξία που αναφέρθηκε στον ισολογισμό υπερδιπλασιάστηκε. Είναι αρκετά ενδιαφέρον το γεγονός αυτό για δύο λόγους: ο πρώτος αφορά ότι η κατακόρυφη αύξηση της έκθεσης αυτής είναι αποτέλεσμα της προσπάθειας της τράπεζας να αντιμετωπίσει το βάρος της ενσωμάτωσης της Merrill Lynch και ο δεύτερος η εφαρμογή των νέων λογιστικών μεθόδων αντιμετώπισης και υπολογισμού της αξίας

τέτοιων προϊόντων. Όπως προαναφέρθηκε το μεγαλύτερο ποσοστό αυτών των προϊόντων αφορούσε ασφάλιστρα αθέτησης. Το αξιοσημείωτο, είναι ότι παρόλη την αβεβαιότητα και το βάρος των κατηγοριών της κρίσης που έπεσε σε αυτά τα προϊόντα η τράπεζα αγόρασε εν τω μέσω αυτής της κατάστασης επιπρόσθετες ποσότητες τέτοιων προϊόντων.

Η αξία των προβλέψεων της τράπεζας έναντι του συνόλου των στοιχείων που αναλύθηκαν πιο πάνω είχε μια αύξηση της τάξεως του 23,47% μεταξύ 2007 και 2014. Κατά μέσο όρο περιόδου η αξία αυτών των προβλέψεων ήταν \$26,2 δις ή 1,60% του συνόλου των πιο πάνω στοιχείων. Σχετικά με αυτές τις προβλέψεις (που συμπεριλαμβάνουν και τις προβλέψεις για το δανειακό χαρτοφυλάκιο) οι χρονιές με τα μεγαλύτερα ποσά ήταν το 2009 και το 2010.

Τα ίδια κεφάλαια της τράπεζας κατά την περίοδο που αναφέρονται στον ισολογισμό αυξήθηκαν ενισχύοντας την κεφαλαιακή βάση της τράπεζας. Το 2007 η Bank of America είχε \$146,8 δις συνολικά ίδια κεφάλαια κάτι που μεταβλήθηκε προς τα πάνω το 2014 φτάνοντας τα \$243,5 δις. Αυτό μεταφράζεται σε μία αύξηση της τάξεως του 65,85% ή \$96.7 δις. Το ποσοστό κανονιστικών κεφαλαίων Tier 1 Capital Ratio αυξήθηκε κατά 6.53 ποσοστιαίες μονάδες μεταξύ 2007 και 2014, και συγκεκριμένα από το 6,87% το 2007 σχεδόν διπλασιάστηκε για να φτάσει το 13,40%. Αυτό έγινε προς συμμόρφωση με τους νέους κανονισμούς που εκδόθηκαν κατά την περίοδο για την σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος αλλά και προς αύξηση της ικανότητας να απορροφήσει τις ζημιές που προέβλεψε. Το ποσοστό των συνολικών κεφαλαίων αυξήθηκε σε μικρότερο βαθμό κατά την ίδια περίοδο (5,48 ποσοστιαίες μονάδες), όπου το 2007 το ποσοστό αυτό ήταν στο 11,02% για να αυξηθεί μέχρι το 2014 στο 16,50%.

Τα περιουσιακά στοιχεία σταθμισμένου κινδύνου αυξήθηκαν την περίοδο αυτή, προς ανταπόκριση του τι αναλύθηκε πιο πάνω. Η αύξηση αυτή ήταν 17,50% ή \$188 δις. Το 2009 ήταν (για ακόμα μία φορά) η χρονιά όπου αυτά τα στοιχεία είχαν την μεγαλύτερη αύξηση καθώς υπολογίστηκαν στα \$1,543 δις. Αυτή είναι ακόμα μία ένδειξη του βαθμού που επηρέασε η ενσωμάτωση της Merrill Lynch στον ισολογισμό της τράπεζας. Η αξία των στοιχείων αυτών παρόλα αυτά μειώθηκαν μέχρι το 2014.

Έχοντας αναλύσει τις προκαθορισμένες παραμέτρους για ανάλυση της μορφής του πιστωτικού κινδύνου εξάχθηκαν μερικά χρήσιμα συμπεράσματα. Το πρώτο αφορά την αύξηση του συνολικού ενεργητικού της τράπεζας κατά την περίοδο. Η αύξηση αυτή προήλθε κυρίως εξαιτίας της αύξησης σε επενδύσεις βραχυπρόθεσμων επενδύσεων, της αύξησης στα αποθέματα μετρητών της τράπεζας στο Federal Reserves και την αύξηση των επενδύσεων σε πιστωτικά προϊόντα. Η χρηματοδότηση

αυτής της αύξησης προήλθε από την αύξηση των καταθέσεων των πελατών και του δανεισμού της εταιρείας. Επίσης, η μεταβολή αυτή προήλθε από την ενσωμάτωση της Merrill Lynch, επενδυτικής τράπεζας που εξαγόρασε το 2008 έναντι \$50 δις. Η ενσωμάτωση αυτή επηρέασε τα στοιχεία ισολογισμού της τράπεζας αλλά και τον πιστωτικό κίνδυνο που αυτά εμπεριέχουν. Η ποιότητα αυτής της εξαγοράς είναι ακόμα και σήμερα υπό αμφισβήτηση.

Το δεύτερο συμπέρασμα αφορά στη ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου της τράπεζας. Όπως η ανάλυση υπόδειξε, το δανειακό χαρτοφυλάκιο της τράπεζας παρέμεινε σταθερό κατά την διάρκεια της περιόδου, ανταποκρινόμενο στο επενδυτικό κλίμα της αγοράς και της προσπάθειας της τράπεζας να περιορίσει του κινδύνους που αυτή αντιμετώπιζε. Η ποιότητα του χαρτοφυλακίου καθορίστηκε από τις μεταβολές στις προβλέψεις που έγιναν για ζημιές λόγω πιστωτικού κινδύνου προερχόμενου από αυτά τα στοιχεία. Η τράπεζα διαχωρίζει σε δύο κατηγορίες το δανειακό της χαρτοφυλάκιο: τα καταναλωτικά δάνεια και τα εμπορικά. Στην πρώτη κατηγορία εντάσσονται τα στεγαστικά ενυπόθηκα δάνεια και οι τρεχούμενοι λογαριασμοί των πελατών της τράπεζας (πιστωτικές κάρτες κ.α.) και η δεύτερη κατηγορία αφορά εμπορικά δάνεια που προσφέρονται σε εταιρικούς πελάτες της τράπεζας εντός και εκτός ΗΠΑ. Τα πρώτα χρόνια της κρίσης η τράπεζα κατέγραφε υψηλές προβλέψεις, οι οποίες χρεώνονταν στην κατάσταση αποτελεσμάτων της τράπεζας, οι οποίες όμως από το 2013 και έπειτα άρχισαν να μειώνονται για να φτάσουν σχεδόν στα επίπεδα προβλέψεων προ κρίσης. Είναι χαρακτηριστικό ότι τα πρώτα 2.5 χρόνια της κρίσης η τράπεζα χρέωσε στην κατάσταση αποτελεσμάτων της ζημιές λόγω απομείωσης των αξιών του δανειακού της χαρτοφυλακίου ύψους \$83,8 δις, ποσό που αυξήθηκε ακόμη περισσότερο τα ερχόμενα έτη. Το γεγονός αυτό απεικονίζεται, επίσης, από την αύξηση στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια της τράπεζας κατά την περίοδο.

Το τρίτο συμπέρασμα αφορά τα υψηλά ποσοστά των πιστωτικών προϊόντων που έχει στο ισολογισμό της η τράπεζα. Το 15,15% του μέσου ενεργητικού της τράπεζας την περίοδο αυτή αφορούσαν την συγκεκριμένη κατηγορία προϊόντων, που εκθέτουν την τράπεζα ακόμα περισσότερο στον πιστωτικό κίνδυνο. Τα προϊόντα αυτά, όπως είδαμε αφορούν στην πλειονότητα τους MBS που κατά την περίοδο εμπεριείχαν μεγάλα ποσοστά κινδύνου. Έχοντας αυτό υπόψη είναι λογική η υπόθεση της αύξησης του πιστωτικού κινδύνου στον ισολογισμό της τράπεζας.

Το τέταρτο συμπέρασμα αφορά τον δείκτη κάλυψης των καταθέσεων έναντι των δανείων που πρόσφερε η τράπεζα. Παρόλο που ο δείκτης αυτός την περίοδο ήταν σε υψηλά επίπεδα (ξεπερνούσε το 100%) μέχρι το 2014 η τράπεζα πέτυχε να μειώσει το ποσοστό αυτό κάτω από το 80% αυξάνοντας με αυτό τον τρόπο την ρευστότητα της. Σημαντικό όσον αφορά την ρευστότητα

είναι το γεγονός ότι πέραν των καταθέσεων στην τράπεζα αυξήθηκαν και οι τραπεζικές καταθέσεις στην Federal Reserves και τα κεφαλαιακά της αποθέματα.

Το πέμπτο και τελευταίο συμπέρασμα αφορά τα κεφαλαιακά αποθέματα της εταιρείας όπου ενισχύθηκαν. Η ενίσχυση αυτή είναι απότοκο των αλλαγών των απαιτήσεων των τοπικών και διεθνών εποπτικών αρχών. Τον αξιοσημείωτο είναι η μείωση στα περιουσιακά στοιχεία σταθμισμένου κινδύνου παρόλη την γενική αβεβαιότητα της αγοράς και την ενσωμάτωση της Merrill Lynch. Αυτό όμως υπάρχει πιθανότητα να είναι εξαιτίας της αλλαγής στην μεθοδολογία υπολογισμού τους.

Εν κατακλείδι ο πιστωτικός κίνδυνος της Bank of America κατά την περίοδο της κρίσης των ενυπόθηκων δανείων που έχει τις ρίζες του στο χρηματοοικονομικό σύστημα που η ίδια είναι από τους κυρίαρχους “παίκτες” μεταβλήθηκε προς τα πάνω. Ένας δόκιμος ισχυρισμός είναι ότι ο πιστωτικός κίνδυνος του ενεργητικού της τράπεζας καθρεφτίζει τα γεγονότα της περιόδου. Την περίοδο του μεγάλου “πανικού” ο πιστωτικός κίνδυνος αυξήθηκε αντικατοπτρίζοντας την γενικευμένη αβεβαιότητα της αγοράς. Η μείωση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου της τράπεζας οφείλεται, επίσης, στην μείωση των αξιών των ακινήτων στην αγορά των ΗΠΑ αλλά και την μείωση της δυνατότητας των δανειοληπτών της τράπεζας να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις τους. Η αύξηση του πιστωτικού κινδύνου στα περιουσιακά στοιχεία της τράπεζας αυξήθηκε και μέσω της αύξησης των πιστωτικών χρηματοοικονομικών προϊόντων, στοιχεία που κατά την επίμαχη περίοδο εμπεριείχαν υψηλά ποσοστά πιστωτικού κινδύνου και πολύ χαμηλή ρευστότητα. Παρόλα αυτά η τράπεζα έθεσε την στρατηγική για αντιμετώπιση του αυξανόμενου πιστωτικού κινδύνου η οποία εκ των αποτελεσμάτων (2013 και έπειτα) απέδωσαν καρπούς πάντα σε συνδυασμό με την σταθερότητα που επήλθε στο χρηματοοικονομικό σύστημα των ΗΠΑ που έγινε αισθητή κατά το 2013.

5.2.3. Wells Fargo & Company Inc

Τον Μάρτιο του 1852, οι Henry Wells και William Fargo ιδρύουν την Wells, Fargo & Co στο Σαν Φρανσίσκο που πρόσφερε τραπεζικές και γρήγορες υπηρεσίες για να βοηθήσει την δύση. Η

νεοσύστατη τότε εταιρεία αγόραζε χρυσό και πωλούσε πιστοποιητικά αποταμιεύσεων, που είχαν την ίδια ποιότητα με το χρυσό και πρόσφερε ταχυμεταφορές χρυσού και άλλων πολύτιμων αγαθών. Κατά τις δεκαετίες του 1850 και 1860 η Wells Fargo απέκτησε εξαιρετική φήμη για την εμπιστοσύνη των πολιτών όσον αφορά το την γρήγορη και υπεύθυνη διαχείριση των χρημάτων τους. Το γεγονός αυτό οδήγησε στην δημιουργία της Overland Mail Company και την απόκτηση της γνωστής τότε Pony Express.

Κατά την διάρκεια των επόμενων δεκαετιών η φήμη και οι δραστηριότητες της εταιρείας επεκτάθηκαν σε όλη την Αμερική και οι δραστηριότητες της επεκτάθηκαν κατά πολύ. Η Wells Fargo οικοδόμησε ένα ολόκληρο δίκτυο σε όλη την χώρα βελτιώνοντας και αυξάνοντας τις υπηρεσίες της σε μεγάλο βαθμό. Το πρώτο πλήγμα για την εταιρεία ήρθε το 1918 όταν η Κυβέρνηση των ΗΠΑ πήρε υπό την κατοχή της ολόκληρο το δίκτυο ως μέρος της προσπάθειας της κατά την διάρκεια του Πρώτου Παγκοσμίου Πολέμου αφήνοντας την εταιρεία με ένα μόνο κατάστημα στον Σαν Φρανσίσκο.

Παρόλα αυτά η φήμη και η αναγνωσιμότητα του εμβλήματος της εταιρείας την βοήθησαν κατά την διάρκεια του 20^{ου} αιώνα όπου υπήρξε μία ραγδαία ανάπτυξη. Στην ουσία η εταιρεία εκμεταλλεύτηκε την ευημερία, την ύφεση, τον Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο και την ευημερία μετά από αυτόν, τις κοινωνικοπολιτικές αλλαγές και τις διάφορες τεχνολογικές εξελίξεις για να ανακτήσει ξανά τις δραστηριότητες της.

Το 1905 οι τραπεζικές δραστηριότητες της εταιρείας διαχωρίστηκαν από τις δραστηριότητες ταχυμεταφορών. Η τράπεζα κατάφερε να επιβιώσει από την μεγάλη φωτιά και τον σεισμό του Σαν Φρανσίσκο. Μετά από αυτή την καταστροφή και τις διαβεβαιώσεις του τότε προέδρου της τράπεζας I.W. Hellman, η τράπεζα άρχισε να ανοικοδομεί τις τραπεζικές της δραστηριότητες σε ολόκληρη την Αμερικάνικη Δύση. Τις δεκαετίες του 1910 και 1920 η τράπεζα υποστήριξε τις επιχειρήσεις της Δύσης. Υποστήριξε αγροτικές επιχειρήσεις, αυτοκινητοβιομηχανίες, εταιρείες αεροναυπηγικής, και εταιρείες παραγωγής ταινιών, με το σήμα της να πρωταγωνιστεί αρκετές φορές σε ταινίες του Hollywood.

Η δεύτερη δύσκολη φάση της εταιρείας ήρθε την “Μεγάλη Ύφεση” και στην διάρκεια του Δευτέρου Παγκοσμίου Πολέμου. Η τράπεζα κατάφερε να βγει αλώβητη από την περίοδο αυτή και να υποστηρίξει την ανάπτυξη της μεταπολεμικής Αμερικής. Έπειτα από αυτή την περίοδο και μετά από μία σειρά καινοτόμων ιδεών που προστέθηκαν στις λειτουργίες της κατάφερε να αναπτυχθεί ακόμη

περισσότερο. Από ένα κατάστημα που διέθετε στον Σαν Φρανσίσκο μέχρι το 1923 επεκτάθηκε και καθιερώθηκε στην πολιτεία και εξυπηρετούσε ολόκληρη σχεδόν την Αμερικανική Δύση.

Η ανάπτυξη συνεχίστηκε τις επόμενες δεκαετίες όπου μέχρι την αρχή της δεκαετίας του 1990 επεκτάθηκε σε ολόκληρη την χώρα. Ο 21^{ος} αιώνας βρήκε την τράπεζα να επεκτείνεται πέραν των ορίων των ΗΠΑ και με τις καινοτόμες ιδέες συνέχισε να αναπτύσσεται (Wells Fargo & Co, 2017).

Το 2007 και η κρίση των ενυπόθηκων δανείων στις ΗΠΑ θα μπορούσε να πει κάποιος ότι για ακόμα μία φορά ευνόησε την τράπεζα (σύμφωνα με την ανάλυση που ακολουθεί) παρά να την επηρεάσει. Αυτό γιατί σημείωσε αξιοπρόσεκτες επιδόσεις και σημαντική ανάπτυξη. Η προσπάθεια της για μίας μορφής επιθετική ανάπτυξη ξεκίνησε το 1998 και την συγχώνευση της (όπως μετέπειτα αποδείχτηκε) με την Norwest κάνοντας την μεγαλύτερη περιφερειακή τράπεζα της χώρας. Αυτή η συγχώνευση τάρaxε τα νερά σχετικά με τον τρόπο που έγινε και στην αρχή υπήρξαν αρνητικές αντιδράσεις. Παρόλα αυτά ανέβασαν την τράπεζα στην 9^η θέση των τραπεζών της χώρας σε περιουσιακά στοιχεία και επέκτειναν περισσότερο τις δραστηριότητες της (WSJ, 1998).

Η συγχώνευση αυτή έγινε με ίσο μερίδιο για τις δύο τράπεζες κάτι που τονίστηκε από τους επικεφαλής και των δύο τραπεζών. Αυτή η συγχώνευση άλλαξε και βελτίωσε το επιχειρηματικό μοντέλο της τράπεζας κάτι που την βοήθησε για τις μετέπειτα κινήσεις της. Με αυτή την συγχώνευση η τράπεζα απέκτησε τον μεγαλύτερο αριθμό υποκαταστημάτων από κάθε άλλη τράπεζα στην χώρα (Fortune , 2000).

Η πρώτη δεκαετία του 2000 βρήκε την τράπεζα να προβαίνει σε ένα αριθμό εξαγορών. Το 2000 εξαγόρασε τις National Bank of Alaska και First Security Corporation, ενώ το 2001 εξαγόρασε την H.D. Vest Financial Services. Το 2007 έκανε άλλες τρεις εξαγορές και συγκεκριμένα τις CIT Constructions, Placer Sierra Bank, Greater Bay Bancorp. Η πολιτική εξαγορών της τράπεζας συνεχίστηκε και μετά το ξέσπασμα της κρίσης αφού το 2008 απέκτησε τις United Bancorporation of Wyoming, Century Bank, και Wachovia.

Ιδιαίτερη αναφορά πρέπει να γίνει στην εξαγορά της Wachovia. Στις 3 Οκτωβρίου 2008 η τράπεζα εξαγοράζει την Wachovia, η οποία αποτελεί το αποτέλεσμα χρονοβόρων και πολυέξοδων συγχωνεύσεων διάφορων εταιρειών. Αυτή η συγχώνευση διπλασίασε το δίκτυο της τράπεζας στην χώρα. Η Wells Fargo αποτελεί μία από τις ηγέτιδες εταιρείες στον δανεισμό μικρομεσαίων επιχειρήσεων, αυτοκινητοβιομηχανιών, ενέργειας και αγροτικές εταιρείες. Οι δραστηριότητες της τράπεζας επεκτάθηκαν και σε άλλους τομείς μεγαλώνοντας ακόμα περισσότερο το μέγεθός της.

Αυτό όμως που ξεχωρίζει είναι οι κινήσεις που έκανε εκμεταλλευόμενη τις πολιτικές πολύ χαμηλών δανείων του Federal Reserve (ultra-low interest rates), που έδινε την δυνατότητα στους δανειολήπτες να ανά-χρηματοδοτήσουν τον δανεισμό τους, και να αποκτήσουν το ένα τρίτο των ενυπόθηκων δανείων της χώρας καταγράφοντας εντυπωσιακά κέρδη. Επιπρόσθετα, η τράπεζα εκμεταλλεύτηκε το προβληματικό χαρτοφυλάκιο της Wachovia και με τις σωστές κινήσεις βελτίωσε την ποιότητα του (The Economist, 2013).

Η Wells Fargo ήταν από τις πρώτες τράπεζες των ΗΠΑ που έλαβαν κρατική βοήθεια ύψους \$25 δις, το μεγαλύτερο που δόθηκε σε μία δόση. Το ερώτημα που αιωρείτο ήταν πού ακριβώς χρησιμοποιήθηκαν τα χρήματα αυτά. Η ίδια η τράπεζα ισχυρίστηκε ότι τα χρησιμοποίησε για δανεισμό, κάτι που τίθετο υπό αμφισβήτηση εξαιτίας των σημαντικών αλλαγών στον ισολογισμό της. Η αγορά της Wachovia ήταν αυτό που δημιούργησε τις υποψίες. Όπως προαναφέρθηκε, η τράπεζα εκμεταλλεύτηκε τις φορολογικές ελαφρύνσεις και εξαγόρασε την Wachovia, αυτό όμως έγινε μετά που έλαβε την κρατική βοήθεια, μία βοήθεια η οποία αποπληρώθηκε μέχρι το τέλος του 2009. Η τράπεζα είναι μία από τις εννέα τράπεζες που έλαβαν κρατική βοήθεια και αμέσως μετά ανακοίνωσε την εξαγορά μιας τράπεζας (CBS News, 2009).

Το 2009 η τράπεζα συνέχισε την επιθετική επενδυτική της πολιτική και απέκτησε την North Coast Insurance Services ως μία προσπάθεια να επεκτείνει τις δραστηριότητες της στον τομέα των ασφαλίσεων. Το 2012 εξαγόρασε επίσης την Merlin Securities για να ενισχύσει την θέση της στην διαμεσολάβηση επενδύσεων (brokerage business) ένας σχετικά νέος τομέας δραστηριοτήτων για την τράπεζα.

Όπως και στις προηγούμενες τράπεζες που αναλύθηκαν, η οικονομική κρίση βοήθησε στο να αναδειχθούν μερικά σκάνδαλα για τις πρακτικές που ακολούθησαν οι τράπεζες. Το κοινό χαρακτηριστικό αυτών των σκανδάλων είναι ότι σχεδόν κανένας (ακόμα και δικαστές) δεν ήταν σε θέση να κατανοήσουν επακριβώς τι ακριβώς έκαναν. Από αυτά τα σκάνδαλα δεν γλύτωσε η Wells Fargo. Μάλιστα χαρακτηρίζετε ως το σκάνδαλο που ήταν πιο κατανοητό από όλα όσα έγιναν. Το τι ακριβώς συνέβη αρκετά απλό: οι εργαζόμενοι της τράπεζας (με τις οδηγίες της διοίκησης) άνοιξαν συνολικά 2 εκατομμύρια καταθετικούς και πιστωτικούς λογαριασμούς στο όνομα πελατών της χωρίς την συγκατάθεση τους, με την συμμετοχή περίπου 5,000 εργαζομένων, με σκοπό να ικανοποιήσουν τους στόχους που τέθηκαν, να πάρουν επιπρόσθετα μόνους ή να κρατήσουν απλά τις δουλειές τους (The Guardian, 2016).

Τα όσα προαναφέρθηκαν αντικατοπτρίζονται και στις οικονομικές καταστάσεις (Πίνακας 7) οι οποίες εξάγουν μερικά πολύ ενδιαφέρον στοιχεία (Wells Fargo & Company Plc, 2008) (Wells Fargo & Company Plc, 2009) (Wells Fargo & Company Plc, 2010) (Wells Fargo & Company Plc, 2011) (Wells Fargo & Company Plc, 2012) (Wells Fargo & Company Plc, 2013) (Wells Fargo & Company Plc, 2014).

Η κερδοφορία της τράπεζας κατέγραψε σημαντικές επιδόσεις κατά την υπό εξέταση περίοδο. Συγκεκριμένα, μεταξύ 2007 και 2014 τα καθαρά έσοδα τόκων αυξήθηκαν κατά 107,53% ή \$22,6 δις, ενώ τα συνολικά καθαρά έσοδα αυξήθηκαν την ίδια περίοδο κατά 186,17% ή \$15 δις. Τα καθαρά έσοδα τόκων αυξήθηκαν σημαντικά στην αρχή της περιόδου, το 2008 με 19,86% και το 2009 με 84,24%, για να σταθεροποιηθούν το υπόλοιπο της περιόδου. Τα καθαρά κέρδη της εταιρείας επηρεάστηκαν σημαντικά στην αρχή της περιόδου αφού κατέγραψαν μία σημαντική μείωση ύψους 70,60%, εξαιτίας της σημαντικής αύξησης στις προβλέψεις για το κόστος πιστωτικού και άλλων κινδύνων. Από την επόμενη χρονιά (2009) τα καθαρά κέρδη τετραπλασιάστηκαν (αύξηση 418,15%) για να συνεχίσουν την ανοδική του πορεία μέχρι το τέλος περιόδου. Η αύξηση που υπήρξε μεταξύ του 2008 και 2009 ήταν αποτέλεσμα της σημαντικής αύξησης που είχαν τα καθαρά έσοδα από τόκου αλλά και τα έσοδα από μη-τόκους.

Είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι η κερδοφορία αυτή υπήρξε ενώ την ίδια στιγμή οι προβλέψεις για απομείωση των αξιών ενεργητικού της τράπεζας αυξήθηκαν. Το 2007 η τράπεζα χρέωσε την κατάσταση αποτελεσμάτων ένα συνολικό ποσό ύψους \$4,9 δις ή το 23,55% των καθαρών εσόδων από τόκους κάτι που αυξήθηκε το 2008 κατά 223,53% και να φτάσει τα \$16 δις νέες προβλέψεις ή το 63,55% των συνολικών τόκων, κάτι που ανταποκρίνεται στην σημαντική μείωση των καθαρών κερδών της τράπεζας. Η αύξηση συνεχίστηκε το 2009 όπου οι νέες προβλέψεις έφτασαν το ποσό των \$24,5 δις ή το 46,77% των καθαρών εσόδων από τόκους. Από το 2010 και έπειτα οι προβλέψεις της τράπεζας μειώθηκαν για να φτάσουν τα \$1,4 δις ή το 3,20% των καθαρών εσόδων από τόκους. Οι νέες προβλέψεις που χρεώνονται στην κατάσταση αποτελεσμάτων αφορούν το κόστος απομείωσης στην αξία του συνόλου του ενεργητικού της τράπεζας.

Όσον αφορά το συνολικό ενεργητικό της τράπεζας κατέγραψε σημαντική αύξηση της τάξεως του 193,19% μεταξύ των ετών 2007 και 2014. Το μέσο συνολικό ενεργητικό της περιόδου ήταν \$1,292 δις. Όπως γίνεται αντιληπτό η ενσωμάτωση της Wachovia επηρέασε σε μεγάλο βαθμό τον ισολογισμό της τράπεζας ενισχύοντας την θέση της σε σχέση με τα στοιχεία ενεργητικού. Αυτό το γεγονός είναι ξεκάθαρο καθώς το 2008, χρονιά ενσωμάτωσης της Wachovia, υπήρξε μία αύξηση της τάξεως του 127,59% στο συνολικό ενεργητικό της τράπεζας. Από το 2008 και έπειτα το συνολικό ενεργητικό της τράπεζας αυξήθηκε κατά 28,83%. Η συνολική έκθεση της τράπεζας από τα

χρηματοοικονομικά στοιχεία του ισολογισμού της ήταν κατά μέσο όρο περιόδου ήταν \$1,144 δις. Η έκθεση αυτή αυξανόταν σταθερά καθ' όλη την διάρκεια της περιόδου, μία έκθεση όμως που μεταξύ του 2007 και 2014 διπλασιάστηκε (210,59% αύξηση). Η ποιότητα αυτής της αύξησης στο συνολικό ενεργητικό προήλθε κυρίως από την αύξηση του δανειακού χαρτοφυλακίου αλλά και των χρηματοοικονομικών στοιχείων. Η ποιότητα αυτών των στοιχείων που αύξησαν σε τόσο σημαντικό βαθμό τον ισολογισμό της τράπεζας εξετάζεται πιο κάτω.

Το δανειακό χαρτοφυλάκιο της τράπεζας αυξήθηκε κατά 125,68% ή \$480,4 δις. Το μέσο ποσό περιόδου του δανειακού χαρτοφυλακίου της τράπεζας ήταν \$755,1 δις ή το 58,46% του μέσου συνολικού ενεργητικού της περιόδου. Το 2008 εντάχθηκαν στο δανειακό χαρτοφυλάκιο της τράπεζας τα δάνεια που αποκτήθηκαν από τη Wachovia ύψους \$441,6 δις ή μία μεταβολή της τάξεως του 126,28% μεταξύ του 2007 και 2008, με την πλειονότητα τους να αποτελούν καταναλωτικά δάνεια. Οι πλείστες των προβλέψεων που αναγνώρισε η τράπεζα το 2008 και 2009 σχετίζονταν περισσότερο με τα νεοαποκτηθείσα δάνεια της τράπεζας, σε μία προσπάθεια της να αναδιαρθρώσει τα νέα αλλά και τα υπάρχων στοιχεία που εντάχθηκαν στον ισολογισμό. Την υπόλοιπη περίοδο το δανειακό χαρτοφυλάκιο της τράπεζας παρέμεινε σχετικά σταθερό.

Οι συνολικές προβλέψεις που υπολογίστηκαν έναντι του δανειακού χαρτοφυλακίου στον ισολογισμό της τράπεζας σημείωσαν αύξηση στην αρχή της υπό εξέταση περιόδου. Το 2007 η τράπεζα είχε σύνολο προβλέψεων που ήταν \$5,3 δις ή το 1,39% του συνολικού δανειακού χαρτοφυλακίου, κάτι που άλλαξε το 2008 και αυξήθηκε κατά 295,95% και να φτάσει το συνολικό ποσό των \$21 δις ή το 2,43% του συνολικού δανειακού χαρτοφυλακίου. Η αύξηση στις συνολικές προβλέψεις συνεχίστηκε και το 2009, όπου υπήρξε αύξηση 16,67% και να φτάσει το ποσό των \$24,5 δις ή το 3,13% του συνολικού δανειακού χαρτοφυλακίου. Από το 2010 και έπειτα το συνολικό ποσό προβλέψεων άρχισε να μειώνεται για να φτάσει το ποσό των \$12,3 δις ή το 1,43% του συνολικού δανειακού χαρτοφυλακίου το 2014.

Οι καταθέσεις των πελατών της τράπεζας αυξήθηκαν σημαντικά επίσης. Το μέσο ποσό καταθέσεων της τράπεζας για την περίοδο ήταν \$871 δις. Το 2007 η τράπεζα είχε σύνολο καταθέσεων των πελατών \$344,5 δις, ποσό που υπερδιπλασιάστηκε (126,85% αύξηση) και έφτασε τα \$781,4 δις. Η συνολική μεταβολή των καταθέσεων μεταξύ των ετών 2007 και 2014 ήταν 239,17% ή \$823,9 δις. Αυτό οφείλεται, πέραν από την απόκτηση της Wachovia, στην προτίμηση και την εμπιστοσύνη των καταθετών προς την τράπεζα (The Economist, 2013). Η αναλογία του δανειακού χαρτοφυλακίου προς τις καταθέσεις πελατών βελτιώθηκε εξαιτίας αυτής της μεταβολής. Το 2007 αυτή η αναλογία

ήταν στο 110,95% κάτι που άλλαξε στο πέρασμα της περιόδου για να βελτιωθεί στο 73,83% το 2014. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα την ενίσχυση της ρευστότητας της τράπεζας.

Τα χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού της τράπεζας περιλαμβάνουν τα επενδυτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία (trading assets) και τα χρηματοοικονομικά προϊόντα προς πώληση (securities available for sale). Και οι δύο αυτές κατηγορίες περιλαμβάνουν επενδύσεις σε κρατικά και εταιρικά ομόλογα (βραχυπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα), επενδύσεις σε πιστωτικά προϊόντα (ABS και MBS), και παράγωγα προϊόντα (αναλύονται ξεχωριστά πιο κάτω), επενδύσεις σε μετοχές, και άλλα χρηματοοικονομικά στοιχεία. Το μέσο ποσό περιόδου των χρηματοοικονομικών προϊόντων που είχε η τράπεζα στο ισολογισμό της ήταν \$388 δις ή 30,03% επί του μέσου συνολικού ενεργητικού. Τα στοιχεία αυτά αυξήθηκαν σημαντικά μεταξύ του 2007 και 2014 σε ένα ποσοστό της τάξεως του 502,43% ως αποτέλεσμα της επιθετικής πολιτικής της τράπεζας την περίοδο αυτή. Τα στοιχεία αυτά εμπεριέχουν σημαντικά επίπεδα πιστωτικού κινδύνου αλλά και πολύ χαμηλή (την συγκεκριμένη περίοδο) ρευστότητα.

Ένα ενδιαφέρον στοιχείο του ενεργητικού της τράπεζας είναι τα ενυπόθηκα δάνεια προς πώληση. Όπως προαναφέρθηκε η τράπεζα την περίοδο αυτή εκμεταλλευόμενη την Αμερικάνικη νομοθεσία υιοθέτησε μία επιθετική πολιτική και αγόρασε μεγάλες ποσότητες ενυπόθηκων δανείων τα οποία και αναδιάρθρωσε. Αυτό ενίσχυσε την κερδοφορία της τράπεζας κυρίως μετά τα πρώτα χρόνια της κρίσης. Η τράπεζα κατά μέσο όρο περιόδου είχε στον ισολογισμό της \$33,7 δις ή 2,61% επί του συνολικού ενεργητικού. Η κατηγορία αυτή αφορούσαν κυρίως δάνεια τα οποία επανακατηγοριοποιήθηκαν από το δανειακό χαρτοφυλάκιο της τράπεζας.

Τα εμπορικά στοιχεία αποτελούσαν κατά μέσο όρο μόλις το 4,15% του συνολικού ενεργητικού της τράπεζας ή ένα μέσο ποσό \$54,2 δις. Η αύξηση που είχαν τα στοιχεία αυτά ήταν σημαντική την περίοδο αυτή (912,75%) αλλά το ποσό είναι αρκετά χαμηλό έναντι του συνολικού ενεργητικού και έτσι ο όποιος κίνδυνος περιλαμβανόταν σε αυτά θεωρείται ότι δεν θα έχει σημαντικό αντίκτυπο στο συνολικό ενεργητικό.

Ιδιαίτερη αναφορά πρέπει να γίνει στην χρήση των παράγωγων προϊόντων από την τράπεζα. Οι επενδύσεις σε παράγωγα αφορούσαν κυρίως επενδύσεις σε ασφάλιστρα αθέτησης (credit default swaps – CDS). Κατά μέσο όρο περιόδου στον ισολογισμό περιλαμβάνονταν \$22,8 δις ή 1,76% επί του συνολικού ενεργητικού σε παράγωγα ενεργητικού και \$10,8 δις σε παράγωγα παθητικού. Το 2007 η τράπεζα είχε στον ισολογισμό της \$7,5 δις ή 1,30% επί του συνολικού ενεργητικού σε παράγωγα ενεργητικού κάτι που αυξήθηκε κατά 201,80% για να φτάσει τα \$18,7 ή 1,34% επί του συνολικού

χαρτοφυλακίου το 2014. Η έκθεση της τράπεζας σε αυτά τα προϊόντα ήταν σε σχεδόν ολόκληρη της περίοδο σε σχετικά υψηλά επίπεδα καθώς για την περίοδο μεταξύ 2008 και 2012 η έκθεση αυτή ήταν κατά μέσο όρο \$16.2 δις. Αυτό το γεγονός διορθώθηκε μετά το 2012 αφού η έκθεση αυτή μειώθηκε στα \$3,9 δις. Σε γενικές γραμμές η τράπεζα είχε πολύ χαμηλή χρήση των παραγώγων και αφορούσαν μέρος της στρατηγικής της για διαχείριση κινδύνου.

Όσον αφορά τα ίδια κεφάλαια της τράπεζας, αντιμετωπίστηκαν μερικά προβλήματα κατά την περίοδο. Στις 28 Οκτωβρίου του 2008, όπως προαναφέρθηκε, η τράπεζα έλαβε εξωτερική βοήθεια ύψους \$25 δις από το Emergency Economic Stabilization Act Federal για ενίσχυση της κεφαλαιακής της βάσης έναντι των συνθηκών που υπήρχαν, αλλά και για να συνεχίσει την χρηματοδότηση της αγοράς. Λίγο αργότερα η Ομοσπονδιακή κυβέρνηση των ΗΠΑ προέβη σε τεστ αντοχής στις τοπικές τράπεζες. Υπό τα σενάρια των τεστ αναδείχθηκε η ανάγκη για επιπρόσθετα κεφάλαια ύψους \$13,7 δις για να εξασφαλιστεί η κεφαλαιακή υγεία της τράπεζας. Έτσι στις 11 Μάιου του 2009 η τράπεζα ανακοίνωσε ότι αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου προς κάλυψη αυτών της των αναγκών. Η αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου της απέφερε ένα ποσό ύψους \$8,6 δις με το υπόλοιπο να καλύπτεται από τα κέρδη της εταιρείας το αμέσως επόμενο διάστημα.

Έτσι η Wells Fargo έγινε μία από τις εννέα τράπεζες τις χώρας που έλαβαν εξωτερική βοήθεια από την Ομοσπονδιακή Κυβέρνηση. Τα γεγονότα όμως της εποχής ήταν αρκετά αμφιλεγόμενα. Ο λόγος ήταν γιατί μετά την απόφαση της κυβέρνησης για παροχή βοήθειας, η τράπεζα ανακοίνωσε την εξαγορά της Wachovia, με πολλούς να ισχυρίζονται ότι τα κρατικά κεφάλαια χρησιμοποιήθηκαν για αυτή την εξαγορά. Η Wells Fargo εκμεταλλεύτηκε τα φορολογικά κίνητρα που δόθηκαν σε τράπεζες που εξαγοράζουν άλλες τράπεζες και απέκτησε την Wachovia. Η κίνηση της αυτή της έδωσε την δυνατότητα να αποπληρώσει πίσω την βοήθεια που έλαβε στις 23 Δεκεμβρίου 2009, όπου επέστρεψε ένα σημαντικό ποσό από την βοήθεια που έλαβε (CBS News , 2009).

Τα πιο πάνω γεγονότα απεικονίζονται και από τις μεταβολές στα κεφάλαια της τράπεζας. Το 2007 η τράπεζα είχε \$47,6 δις σε συνολικά ίδια κεφάλαια κάτι που αυξήθηκε σημαντικά το 2008 κατά 114,73%. Βελτίωση είχαν επίσης τα ρυθμιστικά κεφάλαια της τράπεζας. Το Tier 1 Capital Ratio το 2007 ήταν στο 7,54% το οποίο βελτιώθηκε (αλλά παρέμεινε σε χαμηλά επίπεδα) στο 7,84% ενώ το 2009 έφτασε το 9,25%. Αυτής της κατηγορίας τα κεφάλαια βελτιώθηκαν ακόμη περισσότερο την υπόλοιπη περίοδο για να φτάσουν το 12,45% το 2014. Αυτές οι μεταβολές των κεφαλαίων έγιναν εξαιτίας της εξωτερικής βοήθειας που δέχθηκε η τράπεζα αλλά και της ανάγκης αύξησης των κεφαλαίων σύμφωνα με τις οδηγίες των εποπτικών αρχών.

Τα περιουσιακά στοιχεία σταθμισμένου κινδύνου αυξήθηκαν κατά 12.82% μεταξύ των ετών 2008 με 2014 (περίοδο που δημοσιεύονταν αυτά τα στοιχεία). Οι αλλαγές που έγιναν, οι αναδιοργανώσεις εξαιτίας των εξαγορών που έγιναν αλλά και οι σημαντικές μεταβολές που υπέστηκε το ενεργητικό της τράπεζας οδήγησαν σε αυτή την αύξηση.

Μετά την ανάλυση των οικονομικών πληροφοριών της Wells Fargo είναι σημαντικό να ειπωθεί ότι καταγράφηκαν μερικά ενδιαφέρον και ξεχωριστά (από τις άλλες τράπεζες) συμπεράσματα. Είναι ξεκάθαρο από όσα αναλύθηκαν πιο πάνω ότι η τράπεζα είναι ο μεγάλος νικητής της κρίσης. Υιοθετώντας μία επιθετική επενδυτική πολιτική σε μία περίοδο μεγάλη αβεβαιότητας, και εκμεταλλευόμενη στο έπακρον τα διάφορα κίνητρα που δόθηκαν αλλά και τις ανακατανομές στο ρυθμιστικό πλαίσιο πέτυχε να ενισχύσει σε ένα σημαντικό βαθμό τον ισολογισμό της, να βελτιώσει την κερδοφορία της και προς το τέλος της περιόδου να μειώσει σημαντικά τους κινδύνους της.

Το πρώτο συμπέρασμα είναι ότι η σημαντική αύξηση που υπέστηκε το δανειακό της χαρτοφυλάκιο, ιδιαίτερα με τα προβληματικά στοιχεία της Wachovia αλλά και τις αγορές ενυπόθηκων δανείων από την προβληματική αγορά ενίσχυσε τον πιστωτικό κίνδυνο που εμπεριείχε. Η αύξηση στις προβλέψεις έναντι του χαρτοφυλακίου είναι μία ξεκάθαρη ένδειξη αυτού του γεγονότος, ιδιαίτερα τα πρώτα χρόνια της κρίσης. Οι αναδιαρθρώσεις όμως που έγιναν και η διαχείριση του χαρτοφυλακίου κατάφεραν να περιορίσουν τον κίνδυνο και να σταθεροποιήσουν την δομή του. Αυτό έγινε με κατάλληλη εφαρμογή των νέων οδηγιών, την κατάλληλη εφαρμογή των Λογιστικών Προτύπων που καθόριζαν την αντιμετώπιση των νέων στοιχείων που εντάχθηκαν στον ισολογισμό αλλά και τις νέες τοπικές νομοθεσίες.

Το δεύτερο συμπέρασμα αφορά τις νέες προβλέψεις που χρεώθηκαν στην κατάσταση αποτελεσμάτων της τράπεζας. Οι χρεώσεις αυτές που γινόντουσαν στα αποτελέσματα της τράπεζα αφορούσαν νέες ζημιές που υπολόγιζε η τράπεζα έναντι του συνόλου του ενεργητικού της. Όπως αναλύθηκε πιο πάνω στην αρχή της περιόδου η τράπεζα αναγνώρισε σημαντικά ποσά ζημιών από την απομείωση των αξιών των στοιχείων του ενεργητικού της. Αυτό βεβαίως ήταν σε σημαντικό βαθμό αποτέλεσμα των ανακατατάξεων που έγιναν. Αλλά μπορεί με μία λογική σιγουριά να ειπωθεί ότι υπήρξε αύξηση του πιστωτικού κινδύνου.

Το τρίτο αποτέλεσμα έχει να κάνει με την αύξηση στις καταθέσεις των πελατών της τράπεζας. Κατά την περίοδο αυτή οι καταθέσεις που έλαβε η τράπεζα αυξήθηκαν σε μεγάλο βαθμό βελτιώνοντας την αναλογία τους έναντι των δανείων. Αυτό βοήθησε σε θέμα ρευστότητας την τράπεζα.

Τέταρτον, το ενεργητικό της τράπεζας περιλάμβανε αρκετά χρηματοοικονομικά στοιχεία με υψηλό πιστωτικό κίνδυνο και χαμηλή ρευστότητα. Στοιχεία όπως τα MBS και ABS που αποκτήθηκαν, αλλά και ενυπόθηκα δάνεια ενισχύουν σε μεγάλο βαθμό τον πιστωτικό κίνδυνο στο ενεργητικό της. Ένα ενδιαφέρον στοιχείο είναι η σχετικά (με τις άλλες τράπεζες) χαμηλή χρήση παράγωγων προϊόντων την περίοδο αυτή.

Τέλος, οι ανάγκες για κεφαλαιακή ενίσχυση που εντοπίστηκαν το 2008 και 2009 είναι ξεκάθαρα μία ένδειξη αύξηση του πιστωτικού κινδύνου αλλά και άλλων κινδύνων. Η κεφαλαιακή βάση της τράπεζας ενισχύθηκε αλλά στην αρχή της περιόδου χρειάστηκε εξωτερική βοήθεια για να οικοδομήσει μία στέρεα κεφαλαιακή δομή.

Συνοψίζοντας την πιο πάνω ανάλυση, η Wells Fargo με την στρατηγική που εφάρμοσε κατάφερε να αναπτυχθεί και να αναρριχηθεί στα ψηλά δώματα του χρηματοπιστωτικού συστήματος των ΗΠΑ και να κερδίσει μερίδιο της αγοράς. Η ανάπτυξη της αυτή δεν ήρθε όμως χωρίς κόστος. Ο πιστωτικός κίνδυνος σημείωσε σημαντική αύξηση στην αρχή της περιόδου κάτι όμως που άλλαξε προς το τέλος της περιόδου. Τα στοιχεία ενεργητικού της τράπεζας σημείωσαν μεγάλες μεταβολές μεταξύ των ετών 2007 και 2010 για να σταθεροποιηθούν προς το τέλος του 2014, μαζί και ο κίνδυνος που εμπεριείχαν. Η επιτυχία αλλά κυρίως η σταθερότητα και η ευρωστία της ανάπτυξης αυτή θα φανεί στα επόμενα χρόνια.

5.2.4 Citigroup Corporation Inc

Το 1812 γεννιέται ένα νέο τραπεζικό ίδρυμα στις ΗΠΑ, με την επωνυμία The City Bank of New York, ως μία προσπάθεια αποκέντρωσης των τραπεζικών συναλλαγών από το μονοπώλιο της First Bank of the United States. Κάποιοι επίσης ισχυρίζονται ότι η ιδέα της ίδρυσης της CBNY, ήταν ένας τρόπος αντίδρασης στην κυριαρχία της FBUS (Business Insider, ND). Η δημιουργία χρονολογείται επακριβώς στον Ιούνιο του 1812, όταν μια ομάδα εμπόρων επιχειρήσαν να οργανώσουν ένα τραπεζικό ίδρυμα, που να ανταποκρινόταν στην πιο πάνω προσδοκία. Του εγχειρήματος αυτού ηγήθηκαν τότε οι Samuel Osgood και τον Alexander Hamilton. Αυτό όμως δεν ήταν καθόλου εύκολο να γίνει καθώς η First Bank of the United States είχε τον ρόλο της Κεντρικής Τράπεζας, έκδιδε χρήματα, διαχειριζόταν κεφάλαια και τα ξένα νομίσματα. Με την υποστήριξη του τότε προέδρου των ΗΠΑ James Madison, αλλά και των μετέπειτα προέδρων η δημιουργία της τράπεζας έγινε εφικτή.

Ο Osgood ηγήθηκε της τράπεζας τα πρώτα χρόνια ζωής της με μεγάλη επιτυχία. Μετέπειτα όμως η ιδιοκτησία πέρασε στα χέρια του τότε γίγαντα των επιχειρήσεων Moses Taylor, υπό την προστασία του Jacob Astor. Υπό την ιδιοκτησία του Taylor, η τράπεζα λειτουργούσε για να ικανοποιεί τις επιχειρηματικές δραστηριότητες του.

Το 1863 η τράπεζα εντάχθηκε στο νεοσύστατο τραπεζικό σύστημα των ΗΠΑ και μετονομάστηκε σε The National City Bank of New York. Η ανάπτυξη της την περίοδο ήταν ραγδαία και το 1868 θεωρείτο μία από τις μεγαλύτερες τράπεζες της χώρας, και το 1867 έγινε η πρώτη τράπεζα που λειτουργούσε ξένο τμήμα δραστηριοτήτων. Το 1898 μάλιστα έγινε η πρώτη τράπεζα που συνείσφερε στην Federal Reserve Bank of New York.

Σταθμός στην ιστορία της Citi ήταν η διεθνής της παρουσία με γραφεία στο Λονδίνο, Σανγκάη, και Καλκούτα δια μέσου του International Banking Corporation (IBC), ένας οργανισμός ο οποίος θεσπίστηκε προς διευκόλυνση τέτοιων δραστηριοτήτων και συγκεκριμένα για να επιτελεί αυτή την λειτουργία, καθώς κάτι τέτοιο απαγορευόταν να γίνει από τις τράπεζες των ΗΠΑ. Ωστόσο, το 1914 άνοιξε επίσημα το πρώτο της παράρτημα στο Μπουένος Άιρες της Αργεντινής. Το 1918 η τράπεζα απορρόφησε την IBC και το 1919 έγινε η πρώτη τράπεζα που είχε ενεργητικό αξίας \$1 δις.

Το 1955 η τράπεζα αλλάζει για ακόμα μία φορά την επωνυμία της και μετονομάζεται σε The First National City Bank of New York, για να το σμικρύνει επτά χρόνια αργότερα σε First National City Bank, με την ευκαιρία της επετείου των 150 χρόνων λειτουργία της τράπεζας. Το 1976 υπό την προεδρία του CEO της τράπεζας Walter Wriston, μετονομάστηκε σε Citibank N.A. Λίγο μετά η τράπεζα εισήγαγε την Citicard, μια καινοτομία που υποστηρίχθηκε από την 24ωρη εξυπηρέτηση μέσω των ATM. Τα επόμενα χρόνια η τράπεζα θα έχει μεγάλη ανάπτυξη σε ένα αριθμό νέων υπηρεσιών, με προμετωπίδα τις πιστωτικές και χρεωστικές κάρτες (ήταν η μεγαλύτερη στις ΗΠΑ όσον αφορά αυτές τις δραστηριότητες), και επέκτεινε τις δραστηριότητες της σε περισσότερο από 90 χώρες ανά τον κόσμο (Citigroup Plc, 2017).

Το 1961, η τράπεζα εκδίδει και πουλά για πρώτη φορά στα χρονικά της αγοράς πιστοποιητικά καταθέσεων (Certificates of Deposits – CDs). Αυτό το γεγονός είναι αρκετά ενδιαφέρον καθώς ο Paul Krugman το χαρακτήρισε ως το πρώτο βήμα που έγινε προς την κρίση του 2007. Ο ισχυρισμός αυτός βασίζεται στο γεγονός ότι αυτή η τεχνική που είχε σκοπό την αποφυγή των φραγμών που εισάγονταν στα επιτόκια, κάτι που αδυνάτησε σε σημαντικό βαθμό της δομή των κανονισμών της λειτουργίας των τραπεζών. Μια χαρακτηριστική φράση που χρησιμοποιήθηκε από τον Krugman

ήταν ότι αυτό το γεγονός ήταν η πρώτη ρωγμή στα θεμέλια του τραπεζικού συστήματος (Business Insider, ND).

Σταθμός στην ιστορία της τράπεζας ήταν το 1998 όπου συγχωνεύτηκε με την Traveler's Group. Θεωρήθηκε τότε μία από τις μεγαλύτερες συγχωνεύσεις όλων των εποχών. Το Travelers Group ήταν ο γίγαντας των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, όπως για παράδειγμα ασφαλίσεις και εμπορικές πιστώσεις, της εποχής. Πριν την συγχώνευση αυτή, το Travelers Group είχε ήδη εξαγοράσει τις Commercial Credit Corporation, Primerica, μία από τις μεγαλύτερες εταιρείες μάρκετινγκ, αλλά και την Salomon Brothers, μία από τις μεγαλύτερες εταιρείες χρηματοοικονομικών ενδιάμεσων. Όλα αυτά τα γεγονότα ήταν τα κομμάτια που οδήγησαν τελικώς στην δημιουργία της Citigroup. Ήταν μία αρκετά αμφιλεγόμενη συγχώνευση όπου οι υποστηρικτές αυτής της συγχώνευσης την χαρακτήρισαν ως την πρώτη Αμερικάνικη τράπεζα παγκόσμιας εμβέλειας που μπορούσε να προσφέρει ολοκληρωμένες τραπεζικές, επενδυτικές, και ασφαλιστικές υπηρεσίες. Ένα άλλο επιχείρημα που οι υποστηρικτές αυτής της συγχώνευσης χρησιμοποιούσαν είναι το γεγονός ότι εξαιτίας του μεγέθους αλλά και των διαφοροποιημένων δραστηριοτήτων της θα μπορούσε να αντέξει τις χρηματοοικονομικές κρίσεις, και αυτό θα τους βοηθούσε να ανταγωνιστούν τις Ευρωπαϊκές και Ασιατικές τράπεζες. Ο λόγος όμως που αυτή η συγχώνευση χαρακτηρίστηκε ως αμφιλεγόμενη ήταν το γεγονός ότι παραβίασε ουσιαστικά τον κανονισμό Glass – Steagall Act, μία νομοθεσία η οποία εφαρμόστηκε μετά την “Μεγάλη Ύφεση” και η οποία απαγόρευε ένας οργανισμός να έχει μαζί επενδυτικές και εμπορικές τραπεζικές δραστηριότητες. Ο κανονισμός αυτό αναθεωρήθηκε, φυσικά, ένα χρόνο μετά την συγχώνευση.

Ένα μελανό σημείο στην ιστορία της τράπεζας θεωρείται ο ρόλος που είχε στην δημιουργία της φούσκας του διαδικτύου. Ο Jack Grubman, ένας από τους κορυφαίους αναλυτές του ομίλου τιμωρήθηκε με πρόστιμο \$15 εκ. για χειραγώγηση των επενδυτών, αλλά και η τράπεζα πλήρωσε το δεύτερο μεγαλύτερο πρόστιμο στην ιστορία των κεφαλαιαγορών, ύψους \$2,7 δις. Η σειρά των κατηγοριών και των πληρωμών προστίμων δεν σταμάτησε σε αυτά μόνο. Η τράπεζα κλήθηκε να πληρώσει πρόστιμο επίσης στου επενδυτές της Enron ύψους \$3,7 δις για την συμμετοχή της στο σκάνδαλο, με την παραχώρηση επιπρόσθετων δανείων (Columbia Journalism Review, ND).

Ο ρόλος της τράπεζας στην κρίση των ενυπόθηκων δανείων για ακόμα μία φορά ήταν καταλυτικός. Η μεγάλη έκθεση της τράπεζας σε τοξικά χρηματοοικονομικά προϊόντα, και ειδικότερα σε προϊόντα όπως τα ενυπόθηκα προϊόντα (Collateralized Debt Obligations – CDOs), σε συνδυασμό με τις κακές

πρακτικές διαχείρισης κινδύνου έβαλαν σε μπελάδες την τράπεζα. Το πρόβλημα για την τράπεζα ήταν το γεγονός ότι στους υπολογισμούς του κινδύνου λάμβανε υπόψη την αξία των ενυπόθηκων ακινήτων χωρίς να υπολογίζει την πιθανότητα οι τιμές να μειωθούν. Η έκθεση αυτή οδήγησε την τράπεζα στον αναπνευστήρα, με την Κυβέρνηση το Οκτώβριο του 2008 να σώζει για πρώτη φορά (από τις τρεις συνολικά) την τράπεζα, ως βοήθεια για τις ζημιές ύψους \$306 δις που υπέστηκε εξαιτίας αυτών των προϊόντων. Αυτή η διάσωση ήταν ένα μέτρο για να διασωθεί το τραπεζικό σύστημα των ΗΠΑ και να ανακτηθεί η εμπιστοσύνη των επενδυτών στις μεγαλύτερες τράπεζες της χώρας (Reuters, 2008).

Οι αλληπάλληλες κρατικές χορηγίες προς την τράπεζα και οι ανησυχίες που υπήρχαν οδήγησαν στην κρατικοποίηση της, αφού πλέον μετά την τρίτη κρατική χορηγία η κυβέρνηση των ΗΠΑ κατείχε ποσοστό ελέγχου στην τράπεζα. Όμως ο ρόλος της τράπεζας σε αυτή όπως και στις προηγούμενες κρίσεις, παραμένει σκοτεινός. Η αρχή όλων αυτών των σεναρίων ήταν η παραβίαση των κανονισμών με την συγχώνευση της τράπεζας και της Travelers Group, μία συγχώνευση που έφερε προ τετελεσμένων τις ρυθμιστικές αρχές οι οποίες αναγκάστηκαν να αναθεωρήσουν τον κανονισμό. Ήταν επίσης αυτή που έκανε το πρώτο ουσιαστικά βήμα στην δημιουργία χρηματοοικονομικών προϊόντων, αλλά ήταν και από τους δημιουργούς της φούσκας των ενυπόθηκων δανείων (Wall Street on Parade, 2012).

Ο ρόλος της τράπεζας καταδεικνύεται και από τις εκδικάσεις υποθέσεων εναντίον της. Το 2014 η τράπεζα συμφώνησε στην πληρωμή προστίμου ύψους \$7 δις για απάτες και χειραγώγηση των αγορών σχετικά με ενυπόθηκα προϊόντα. Οι κατηγορίες αφορούσαν συγκεκριμένα ότι η τράπεζα απέκρυψε πληροφορίες σχετικά με τα προβλήματα που είχαν αυτής της κατηγορίας τα προϊόντα. Αυτά τα πρόστιμα (όχι μόνο της Citigroup) ήταν μια προσπάθεια την κυβέρνηση των ΗΠΑ για να τονιστεί στις μεγάλες τράπεζες ότι πρέπει να λογοδοτούν για τις δραστηριότητες τους (MSNBC News, 2014)

Η επισκόπηση των οικονομικών καταστάσεων με τα όσα προαναφέρθηκαν αποκτά ιδιαίτερο ενδιαφέρον καθώς θα αντικατοπτριστούν στους “επίσημους αριθμούς” της τράπεζας (Πίνακας 8). Αυτή η ανάλυση βοήθησε να εξαχθούν μερικά χρήσιμα συμπεράσματα (Citigroup Plc, 2008) (Bank of America Plc, 2009) (Citigroup Plc, 2010) (Citigroup Plc, 2011) (Citigroup Plc, 2012) (Citigroup Plc, 2013) (Citigroup Plc, 2014).

Τα καθαρά έσοδα τόκων της τράπεζας παρέμειναν σχετικά σταθερά κατά την διάρκεια της περιόδου, έχοντας μία ανεπαίσθητη αύξηση του 5,76% μεταξύ 2007 και 2014. Αυτό είναι ιδιαίτερα

σημαντικό, καθώς τα έσοδα τόκων μειώθηκαν (κάτι που ανταποκρίνεται στην μείωση του δανειακού χαρτοφυλακίου), μία μείωση που επήλθε όμως και στα έξοδα τόκων. Τα καθαρά κέρδη της τράπεζας κινήθηκαν σε χαμηλά επίπεδα στην αρχή της περιόδου, κάτι που άλλαξε και αυξήθηκαν σε σημαντικό βαθμό προς το τέλος της. Το 2008 και η 2009 η τράπεζα κατέγραψε σημαντικές ζημιές, των \$27,7 δις και \$1,6 δις αντιστοίχως. Αυτές οι ζημιές οφείλονται στην μείωση των ακαθάριστων εσόδων από τόκους, στην καταγραφή ζημιών από επενδύσεις, και την κατακόρυφη αύξηση των προβλέψεων για ζημιές από κινδύνους. Από το 2010 η τράπεζα επέστρεψε στην κερδοφορία που διατήρησε μέχρι το 2014.

Οι προβλέψεις που χρέωσε η τράπεζα την κατάσταση αποτελεσμάτων ήταν σημαντικά αυξημένες στην αρχή της περιόδου. Το 2007 η τράπεζα είχε τέτοιου είδους χρεώσεις της τάξεως του \$17,9 δις ή 39,48% των καθαρών εσόδων από τόκους. Οι χρεώσεις αυτές διπλασιάστηκαν την επόμενη χρονιά και έφτασαν τα \$34,7 δις ή 64,59% των καθαρών εσόδων από τόκους. Η αύξηση αυτή συνεχίστηκε και το 2009 για να φτάσουν το συνολικό ποσό των \$40,3 δις ή το 82,31% των καθαρών εσόδων από τόκους. Για το υπόλοιπο της περιόδου οι προβλέψεις είχαν αρχίσει να μειώνονται για να φτάσουν μέχρι το 2014 σε χαμηλότερα επίπεδα από τις προβλέψεις που υπολόγιζε πριν την κρίση.

Τα συνολικά ενεργητικά της τράπεζας μειώθηκε κατά 15,77% ή \$345 δις την περίοδο μεταξύ 2007 και 2014. Η μεγαλύτερη μείωση καταγράφηκε το 2008 (9,33%), εξαιτίας της μείωσης του δανειακού χαρτοφυλακίου και των επενδυτικών χρηματοοικονομικών στοιχείων της τράπεζας. Τα κυριότερα στοιχεία που απαρτίζουν το ενεργητικό της τράπεζας αφορούν το δανειακό χαρτοφυλάκιο και τα επενδυτικά χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία. Η συνολική έκθεση της τράπεζας από τα σημαντικότερα χρηματοοικονομικά στοιχεία του ισολογισμού της ήταν κατά μέσο όρο περιόδου \$640 δις. Η μεγαλύτερη έκθεση της τράπεζας σε αυτά τα προϊόντα ήταν το 2007 με \$754 δις, μία έκθεση που μειωνόταν σταδιακά καθ' όλη την διάρκεια της περιόδου.

Το δανειακό χαρτοφυλάκιο της τράπεζας μειώθηκε κατά την υπό εξέταση περίοδο. Το δανειακό χαρτοφυλάκιο της τράπεζας περιλαμβάνει δύο κατηγορίες δανείων: τα καταναλωτικά, όπου στην πλειονότητα τους αφορούσαν ενυπόθηκα δάνεια (εντός και εκτός ΗΠΑ), και τα εταιρικά δάνεια, όπου αφορούσαν στην πλειονότητα τους εμπορικά δάνεια και τραπεζικά δάνεια. Η μείωση που είχε το χαρτοφυλάκιο ήταν 17,14% ή \$133,4 δις. Το μέγεθος του χαρτοφυλακίου της τράπεζας ήταν κατά μέσο όρο περιόδου στα \$665,7 δις ή το 34,57% του συνολικού ενεργητικού. Οι μεγαλύτερες μειώσεις σε αυτό το χαρτοφυλάκιο υπήρξαν το 2008 και 2009 με 10,77% και 14,80% αντιστοίχως, κυρίως εξαιτίας της απομείωσης των αξιών που υπολογίστηκαν σε ενυπόθηκα και εμπορικά δάνεια.

Οι καταθέσεις της τράπεζας είχαν μία μικρή αύξηση κατά την περίοδο. Οι καταθέσεις αυτές αφορούν καταθέσεις πελατών της τράπεζας (με επιτόκιο και μη) και διατραπεζικές καταθέσεις. Η αύξηση που είχαν οι καταθέσεις κατά την περίοδο ήταν 8,85% ή \$73,1 δις. Αυτή η αύξηση στις καταθέσεις αλλά και η μείωση του δανειακού χαρτοφυλακίου της τράπεζας βοήθησαν στο να βελτιωθεί η αναλογία δανείων έναντι των καταθέσεων. Συγκεκριμένα, η αναλογία αυτή κατά μέσο όρο περιόδου ήταν στο 76,67%, ένα ποσοστό που θεωρείται αρκετά καλό για εξασφάλιση της ρευστότητας της τράπεζας έναντι των καταθέσεων από τους πελάτες της. Παρόλο που ο μέσος όρος θεωρείται ότι είναι σε ικανοποιητικά επίπεδα, το 2007 αυτή η αναλογία ήταν αρκετά υψηλή (94,16%) για να βελτιωθεί να σημαντικό βαθμό μέχρι το 2014, όπου ήταν 71,68%.

Οι προβλέψεις που υπολόγισε η τράπεζα για απώλειες που προέρχονται από το δανειακό της χαρτοφυλάκιο ήταν επίσης σημαντικές. Οι προβλέψεις αυτές συμπεριλαμβάνονται στον ισολογισμό της τράπεζας και αναφέρονται ως λογαριασμός μείωσης της αξίας του δανειακού χαρτοφυλακίου αποκλειστικά. Κατά μέσο όρο περιόδου οι προβλέψεις αυτές ήταν στα \$26,7 δις ή το 2,05% του συνολικού δανειακού χαρτοφυλακίου της τράπεζας. Το πρώτο μισό της περιόδου οι προβλέψεις αυτές αυξήθηκαν αισθητά για να μειωθούν το υπόλοιπο μισό και να φτάσουν τα επίπεδα προβλέψεων προ κρίσης. Το 2007 οι προβλέψεις αυτές ήταν \$16,1 δις ή το 1,05% του συνολικού δανειακού χαρτοφυλακίου για να αυξηθούν 83,76% ένα χρόνο αργότερα και να φτάσουν τα \$34,7 δις ή το 2,23% του συνολικού δανειακού χαρτοφυλακίου. Η αύξηση συνεχίστηκε και τις επόμενες δύο χρονιές, 2009 και 2010 με 21,67% και 12,83% αντιστοίχως. Από το 2011 και έπειτα οι προβλέψεις αυτές άρχισαν να μειώνονται για να φτάσουν τα \$7,5 δις ή το 1,25% του συνολικού δανειακού χαρτοφυλακίου.

Τα χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού της τράπεζας αφορούσαν κυρίως δύο κατηγορίες: τα επενδυτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία, όπου οι τράπεζα τα αγοράζει για να επωφεληθεί από την βραχυπρόθεσμη αλλαγή στην αξία τους, και οι επενδύσεις, που αφορούν πιο μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία. Στην πρώτη κατηγορία περιλαμβάνονται ενυπόθηκα προϊόντα όλων των κατηγοριών, βραχυπρόθεσμα και μεσοπρόθεσμα κρατικά (κυρίως) προϊόντα, εταιρικά και κρατικά ομόλογα, μετοχές, παράγωγα προϊόντα (αναλύονται ξεχωριστά πιο κάτω), ABS, και άλλα πιστωτικά προϊόντα. Η δεύτερη κατηγορία αφορά επενδύσεις σε διάφορα χρηματοοικονομικά προϊόντα, πιστωτικά προϊόντα που κρατούνταν μέχρι την λήξη και προϊόντα που δεν συναλλάσσονται σε ενεργή αγορά.

Τα στοιχεία αυτά είχαν μία μείωση της τάξεως του 16,41% ή \$123,8 δις. Κατά μέσο όρο περίοδο η αξία αυτών των στοιχείων ήταν \$639,4 δις ή το 33,21% του συνολικού χαρτοφυλακίου της τράπεζας.

Η μεγαλύτερη μείωση υπήρξε το 2008 του 15,96% ή \$120,3 δις, εξαιτίας κυρίως της μείωσης των θέσεων της τράπεζας σε εταιρικά ομόλογα, σε ενυπόθηκα προϊόντα, και μετοχές εταιρειών. Για το υπόλοιπο της περιόδου τα στοιχεία αυτά παρέμεινα σχετικά σταθερά.

Όσον αφορά τα παράγωγα προϊόντα, τα οποία συμπεριλήφθηκαν στο πιο πάνω ποσό, αφορούσαν κυρίως παράγωγα που αγοράστηκαν για δύο λόγους: ο πρώτος λόγος είναι για εμπορικούς σκοπούς (που αφορούν το μεγαλύτερο μέρος του ποσού που αναφέρθηκε στις οικονομικές καταστάσεις) και ο δεύτερος λόγος είναι ως μέτρο αντιστάθμιση των κινδύνων. Οι επενδύσεις σε παράγωγα αφορούν συμβόλαια μελλοντική εκπλήρωσης, συμφωνίες ανταλλαγής, δικαιώματα προαίρεσης και άλλα παράγωγα προϊόντα με υποκείμενα προϊόντα τα επιτόκια, μετοχές, συνάλλαγμα, αγαθά, κ.α. Κατά μέσο όρο περιόδου η τράπεζα ανέφερε παράγωγα ενεργητικού αξίας \$77 δις ή το 4% του συνολικού ενεργητικού, και παράγωγα παθητικού αξίας \$74,1 δις. Η συνολική μείωση στην αξία παραγώγων ενεργητικού για την περίοδο ήταν 11,61% ή \$8,9 δις. Η μέση έκθεση περιόδου σε αυτά τα προϊόντα ήταν στα \$2,9 δις. Οι χρονιές με την μεγαλύτερη έκθεση σε αυτά τα προϊόντα ήταν το 2008 με \$26,7 δις και το 2009 με \$32,8 δις.

Τα συνολικά ίδια κεφάλαια της τράπεζας που αναφέρονται στον ισολογισμό είχαν σημαντική αύξηση κατά την διάρκεια της περιόδου. Μεταξύ των ετών 2007 και 2014 τα κεφάλαια αυτά αυξήθηκαν κατά 86,91% ή \$98,6 δις. Η μεγαλύτερη αύξηση ήταν το 2008 με \$28,2 δις και το 2013 με \$14,1 δις. Η αύξηση των κεφαλαίων καθ' όλη την διάρκεια της περιόδου ήταν το αποτέλεσμα κυρίως των κρατικών χορηγήσεων που έλαβε η τράπεζα. Τα ρυθμιστικά κεφάλαια της τράπεζας σημείωσαν μία σχετική αστάθεια κατά την περίοδο. Το Tier 1 Capital Ratio το 2007 ήταν 7,12% για να βελτιωθεί το 2008 στο 11,92% για να παραμείνει στα ίδια επίπεδα τα επόμενα χρόνια για να μειωθεί στο 9,05% το 2012. Το ποσοστό αυτό αυξήθηκε στο 11,25% το 2013 για να παραμείνει σχετικά σταθερό μέχρι το τέλος της περιόδου. Το ποσοστό των συνολικών ρυθμιστικών κεφαλαίων ακολούθησε την ίδια πορεία την ίδια περίοδο.

Τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία σταθμισμένου κινδύνου σημείωσαν σημαντικές αυξομειώσεις κατά την περίοδο. Το 2008 τα στοιχεία αυτά μειώθηκαν κατά 20,51%, εξαιτίας της διαγραφής αρκετών τοξικών προϊόντων από την τράπεζα. Το ίδιο συνέβη το 2010 και 2011 για να αυξηθούν το επόμενο διάστημα.

Η ανάλυση των δεδομένων της Citigroup βοήθησε να εξαχθούν μερικά χρήσιμα συμπεράσματα. Το πρώτο αφορά την κερδοφορία της εταιρείας και τις προβλέψεις που αναγνώρισε η τράπεζα για ζημιές εξαιτίας κινδύνων στην κατάσταση αποτελεσμάτων της. Η κερδοφορία της τράπεζας

επηρεάστηκε σε πολύ μεγάλο βαθμό κυρίως εξαιτίας των υπολογισμών ζημιών σχετικά με στοιχεία του ενεργητικού της εταιρείας. Οι ζημιές αυτές ήταν σημαντικά υψηλές στην μεγαλύτερη διάρκεια της περιόδου, κάτι που αφορά ξεκάθαρη ένδειξη αύξησης όχι μόνο του πιστωτικού κινδύνου, αλλά και άλλων κινδύνων.

Το δεύτερο συμπέρασμα αφορά την μείωση στα συνολικό ενεργητικό της εταιρείας που προήλθε από τα χρηματοοικονομικά στοιχεία της τράπεζας, που εμπεριείχαν τους μεγαλύτερους κινδύνους. Η έκθεση της τράπεζας σε πιστωτικό κίνδυνο ήταν αρκετά μεγάλη, παρ' όλη την προσπάθεια της τράπεζας να "ξεφορτωθεί" τοξικά στοιχεία από τον ισολογισμό της. Το σημαντικό είναι το ότι η δομή του ισολογισμού της τράπεζας αλλά και στους κινδύνους που τα στοιχεία του εμπεριέχουν. Το μεγαλύτερο μέρος αυτού του συνόλου αφορούσε τα χρηματοοικονομικά προϊόντα τα οποία μειώθηκαν κατά τη περίοδο, εξαιτίας απομειώσεις των αξιών τους αλλά και μερικών διαγραφών.

Το τρίτο συμπέρασμα αφορά τη μείωση του δανειακού χαρτοφυλακίου της τράπεζας, η διαγραφή αρκετών "κακών" δανείων, αλλά και της αύξησης των προβλέψεων. Το δανειακό χαρτοφυλάκιο της τράπεζας παρόλη την μείωση που είχε (εξαιτίας κυρίως αρκετών διαγραφών) οι προβλέψεις έναντι του παρέμειναν σε αρκετά υψηλά επίπεδα για το μεγαλύτερο κομμάτι της περιόδου. Αυτό είναι ακόμη μία ένδειξη αύξησης του πιστωτικού κινδύνου στο στοιχείο αυτό του ισολογισμού.

Η χρήση των παράγωγων προϊόντων μπορεί να μειώθηκε κατά την περίοδο παρόλα αυτά η έκθεση της τράπεζας σε αυτά τα προϊόντα είχε σημαντικές μεταβολές αντικατοπτρίζοντας με αυτό τον τρόπο την αστάθεια της τράπεζας την περίοδο της κρίσης. Παρ' όλα αυτά η αξία αυτών των στοιχείων κινήθηκε σε χαμηλά επίπεδα ως ποσοστό έναντι του συνολικού ενεργητικού.

Το τελευταίο συμπέρασμα αφορά τα κεφάλαια της τράπεζας και την σημαντική αύξηση που είχαν. Όπως προαναφέρθηκε η τράπεζα έλαβε τα μεγαλύτερα ποσά κρατικής βοήθειας (σε σύγκριση με τις προηγούμενες τρεις τράπεζες των ΗΠΑ), που είναι μία άλλη μία ξεκάθαρη ένδειξη του πιστωτικού κινδύνου που τα στοιχεία της εμπεριείχαν. Αυτό το συμπέρασμα στηρίζεται επίσης στο γεγονός ότι η ανακοίνωση των κρατικών χορηγήσεων ήταν για κάλυψη των ζημιών από την πραγματοποίηση των κινδύνων, με το ξέσπασμα της κρίσης.

Εν κατακλείδι, ο πιστωτικός κίνδυνος στο ενεργητικό της τράπεζας εξαπλώθηκε σαν ιός σε ολόκληρο τον ισολογισμό της τράπεζας. Αυτό προκάλεσε μεγάλη αστάθεια τόσο στην λειτουργικότητα όσο και στην βιωσιμότητα της τράπεζας. Οι κρατικές χορηγίες, οι αυξήσεις των προβλέψεων για ζημιές, οι απομειώσεις των αξιών στοιχείων του ενεργητικού αλλά και οι αυξημένες ανάγκες για επιπρόσθετα

κεφάλαια είναι τα στοιχεία που οδηγούν σε αυτό το συμπέρασμα. Η Citibank ήταν ένας από τους παράγοντες της κρίσης, η πολιτική που ακολούθησε αλλά και το επιχειρηματικό μοντέλο που εφάρμοσε ήταν η γενεσιουργός αιτία των εσωτερικών προβλημάτων της τράπεζας αλλά και της δημιουργίας της φούσκας των ακινήτων.

Κεφάλαιο 6

Συμπεράσματα

Τα ερωτήματα που τέθηκαν στην παρούσα εργασία ήταν συγκεκριμένα αλλά και στενά συνδεδεμένα με την κρίση των ενυπόθηκων δανείων. Οι δραστηριότητες των τραπεζών έχουν την βάση τους στον πιστωτικό κίνδυνο, και η επιτυχία ή αποτυχία ενός τέτοιου οργανισμού είναι στενά συνδεδεμένη με την σωστή διαχείριση αυτού αλλά και των άλλων κινδύνων. Οι τράπεζες είναι οι χρηματοοικονομικοί ενδιάμεσοι όπου λειτουργούν για τον πιο αποδοτικό διαμοιρασμό των πλεονασματικών κεφαλαίων, που παίρνουν από τους καταθέτες τους, σε αυτούς που διαθέτουν

επενδυτικές ή άλλες αποδοτικές ευκαιρίες αλλά στερούνται τα κεφάλαια. Η αρχική ιδέα για την λειτουργία των τραπεζών ήταν να διαδραματίζουν αυτό τον ρόλο σε μία οικονομία, και για αυτό τον λόγο θεωρούνται μέχρι και σήμερα η ραχοκοκαλιά των οικονομιών παγκοσμίως. Οι διαμεσολαβητικές αυτές δραστηριότητες των τραπεζών εμπεριέχουν μεγάλες ή μικρές ποσότητες πιστωτικού κινδύνου. Έχοντας αυτά υπόψη το πρώτο ερώτημα που εξέτασε η παρούσα εργασία ήταν το κατά πόσο οι τράπεζες διαδραμάτισαν αυτό τους τον ρόλο με τον πιο αποδοτικό τρόπο.

Η απάντηση σε αυτό το ερώτημα μπορεί εύκολα να αναλυθεί έχοντας υπόψη τα δεδομένα που αναλύθηκαν στο προηγούμενο κεφάλαιο. Η ανάλυση βοήθησε να αναδειχθούν τρεις βασικές τάσεις λειτουργίας των τραπεζών. Οι δύο τάσεις αφορούν το επιχειρηματικό μοντέλο που ακολούθησαν οι τράπεζες της Ευρώπης και η μία (ίδια για όλες της τράπεζες) τάση στις ΗΠΑ. Στην Ευρώπη οι δύο τάσεις που υπήρξαν την περίοδο ήταν οι συντηρητικές και πιο παραδοσιακές τραπεζικές δραστηριότητες που είχαν κυρίως οι Γαλλικές τράπεζες και η δεύτερη τάση αφορά τις άλλες δύο Ευρωπαϊκές τράπεζες, οι οποίες κινήθηκαν περισσότερο προς το Αμερικάνικο επιχειρηματικό μοντέλο, όπου ξέφυγαν από την παραδοσιακή τραπεζική και εφάρμοσαν ένα πιο φιλελεύθερο μοντέλο, με επιθετική επενδυτική πολιτική που απομακρυνόταν από την χρηματοδότηση των αγορών σε ένα πιο κερδοσκοπικό μοντέλο, που είχε περισσότερους κινδύνους. Η τρίτη τάση που υπήρξε ήταν αυτή που είχαν οι τράπεζες των ΗΠΑ, και αφορούσε ένα επιχειρηματικό μοντέλο, πολύ πιο μακριά από την παραδοσιακή τραπεζική, με εμπλουτισμένο χαρτοφυλάκιο δραστηριοτήτων και σίγουρα με ολοένα αυξανόμενους κινδύνους.

Οι τέσσερις μεγαλύτερες τράπεζες της Ευρώπης (σε σχέση με το μέγεθος ενεργητικού τους) αφορούσαν μία Βρετανική τράπεζα (HSBC Holdings), δύο Γαλλικές (BNP Paribas και Credit Agricole), και μία Γερμανική (Deutsche Bank). Κατά την υπό εξέταση περίοδο (αλλά και πριν από αυτή) οι Γαλλικές τράπεζες, και ιδιαίτερα η Credit Agricole S.A., έμειναν μακριά από τον πειρασμό επέκτασης των επενδύσεων τους στα προϊόντα που ήταν στην μόδα την δεκαετία πριν την κρίση. Αυτό όμως δεν σημαίνει ότι έμειναν μακριά από τέτοιες επενδύσεις. Το τι διαχωρίζει τις Γαλλικές τράπεζες από τις άλλες δύο Ευρωπαϊκές τράπεζες είναι η ισορροπία που είχαν αλλά και το είδος που είχαν τα στοιχεία που ήταν πέραν από τις ενδιάμεσες δραστηριότητες τους (καταθέσεις και δάνεια). Αυτό το γεγονός ήταν πιο ξεκάθαρο στην περίπτωση της Credit Agricole η οποία παρέμεινε σε κάποιο βαθμό στο επιχειρηματικό πλάνο που αντιπροσωπεύει η ιδέα του συνεργατισμού. Όσον αφορά την BNP Paribas, οι επενδύσεις που είχε σε χρηματοοικονομικά προϊόντα ήταν σε μεγαλύτερο ποσοστό, παρ' όλα αυτά σε καμία από τις δύο περιπτώσεις δεν αφορούσαν τοξικά προϊόντα αλλά προϊόντα με υψηλή ρευστότητα και χαμηλό κίνδυνο.

Όσον αφορά την δεύτερη τάση που υπήρξε ήταν αυτή που ακολούθησαν οι άλλες δύο Ευρωπαϊκές τράπεζες, η HSBC Holdings και η Deutsche Bank. Οι τράπεζες αυτές συμμετείχαν σε αρκετά σημαντικό βαθμό στην αγορά τοξικών προϊόντων από τις προηγούμενες δύο. Η HSBC Holdings μείωσε το δανειακό της χαρτοφυλάκιο ενώ είχε αυξημένες επενδύσεις σε πιο τοξικά προϊόντα, με υψηλότερο κίνδυνο και χαμηλότερη ρευστότητα, κάτι που μπορεί να μην επηρέασε την κερδοφορία της τράπεζας αλλά αύξησε σε σημαντικό βαθμό την ποσότητα των κινδύνων που εμπεριέχονται στο ενεργητικό της. Τα πράγματα ήταν χειρότερα σε αυτό τον τομέα όσον αφορά την Deutsche Bank. Σε αυτή την περίπτωση τα χρηματοοικονομικά προϊόντα κατείχαν σημαντικό ποσοστό του ενεργητικού της παρόλο που είχε σημαντική αύξηση στο δανειακό της χαρτοφυλάκιο. Τα προϊόντα αυτά εμπεριείχαν σημαντικές ποσότητες κινδύνων. Το σημαντικό είναι ότι οι δύο αυτές τράπεζες που ακολούθησαν αυτή την στρατηγική “φόρτωσαν” τον ισολογισμό τους με κινδύνους πέραν των αρχικών τους δραστηριοτήτων.

Η τρίτη και τελευταία τάση που εντοπίστηκε από την μελέτη των τραπεζών είναι αυτή που κυριάρχησε στην περίπτωση των τράπεζων στις ΗΠΑ. Οι τράπεζες των ΗΠΑ, σε αντίθεση με αυτές των Ευρωπαϊκών τραπεζών, ήταν και είναι το αποτέλεσμα της σύνδεσης πολλών διαφορετικών κομματιών (οργανισμών) που κατά την διάρκεια των δεκαετιών λειτουργίας τους και μέσα από χρονοβόρες και πολυδάπανες συγχωνεύσεις και εξαγορές πήραν την μορφή που έχουν σήμερα. Αυτή η πολυδιάστατη και με πολλές συνιστώσες δομή αυτών των τραπεζών παραμόρφωσε σε μεγάλο βαθμό την ιδέα διαμεσολάβησης των τραπεζικών οργανισμών. Αυτό γιατί ξέφυγαν από το αρχικό μοντέλο της αποτελεσματικής διοχέτευσης των πλεονασματικών κεφαλαίων που προέρχονταν από τους καταθέτες τους και εκμεταλλευόμενες (ή ακόμα δημιουργώντας) διάφορες καινοτομίες που αναπτύχθηκαν τις τελευταίες δύο κυρίως δεκαετίες προσπάθησαν να ικανοποιήσουν την αδυσώπητη ανάγκη τους για κερδοφορία.

Σε αυτό το πλαίσιο υπάρχουν δύο κυρίως τράπεζες που διαδραμάτισαν αυτό τον (προβληματικό) ρόλο, και δεν είναι άλλες από την JP Morgan Chase και την Citigroup, για να ακολουθήσει η Bank of America. Τα στοιχεία που καταρτίζουν τον ισολογισμό τους αφορούν ένα μεγάλο ποσοστό, μεγαλύτερο από αυτό των δανείων (που έπρεπε να υπερισχύει). Μία περίεργη περίπτωση αφορά αυτή της Wells Fargo & Company. Ενώ ήταν προσκολλημένη στον ρόλο της για χρηματοδότηση κυρίως μικρομεσαίων επιχειρήσεων, την πρώτη δεκαετία της χιλιετίας άλλαξε άρδην αυτό το μοντέλο και εφάρμοσε μία επιθετική πολιτική προχωρώντας σε ένα σημαντικό αριθμό εξαγορών που μεγάλωσαν όχι μόνο το μέγεθος της αλλά αλλοίωσαν την επιχειρηματική δομή που διατηρούσε για περισσότερο από 150 χρόνια. Παρόλα αυτά το δανειακό χαρτοφυλάκιο της παρέμεινε σε αρκετά ψηλά επίπεδα. Αυτή η αλλαγή στην δομή και στις πολλές διαστάσεις που έχουν οι τραπεζικές

δραστηριότητες είναι ένα εργοστάσιο παραγωγής κινδύνων για αυτούς τους οργανισμούς, αλλά παράλληλα παράγουν και τεράστια κέρδη που όταν ξεφεύγουν μετατρέπονται σε καταστροφές όπως αυτές που διαδραματίστηκαν το 2007.

Τα πιο πάνω οδηγούν στο πρώτο συμπέρασμα της παρούσας εργασίας. Αυτό αφορά την μεταβολή της δομής λειτουργιών των τραπεζών, οι οποίες παρέκκλιναν σε μεγάλο βαθμό από την ιδέα της διαμεσολαβητικής λειτουργίας διαμοιρασμού κεφαλαίων, που ήταν πίσω από τους λόγους δημιουργίας όλων των πιο πάνω τραπεζικών οργανισμών. Οι τράπεζες εξακολουθούσαν να λειτουργούν σε αυτό το πλαίσιο (χρηματοδότησης των αγορών) αλλά σε μία προσπάθεια τους είτε να μεταφέρουν είτε να μετριάσουν τους κινδύνους από τον ισολογισμό τους εφήυραν την χρηματοοικονομική μηχανική (financial engineering) δημιουργώντας ανεξέλεγκτα προϊόντα με πολλές παθογένειες που αύξαναν τους κινδύνους χωρίς να υπάρχει ο ακριβής τρόπος επιμέτρησης του και αντιμετώπισης τους. Αυτό είναι κάτι που φαίνεται και στην σειρά αναθεωρήσεων στον τρόπο υπολογισμού της αξίας αυτών των προϊόντων τόσο από τα λογιστικά όσο και από τα εποπτικά διεθνή σώματα. Η δημιουργία των χρηματοοικονομικών στοιχείων πέραν από την αλλοίωση του ισολογισμού και της δομής των τραπεζών, άλλαξε και τον προσανατολισμό τους και αύξησε την όρεξη για επιπλέον κέρδη καθώς θεωρούνταν η κότα με τα χρυσά αυγά αλλά και το πηγάδι ρευστότητας όπου οι τράπεζες επισκέπτονταν όποτε την χρειαζόντουσαν. Όλα αυτά βέβαια δεν αφορούν τα προϊόντα αυτά καθ' αυτά, αλλά την αλόγιστη και κακή τους χρήση από την πλειονότητα των τραπεζών, ιδιαίτερα αυτών των ΗΠΑ. Και αν η πίστωση βοηθά στη δημιουργία των χρηματοοικονομικών φουσκών, η ένταξη αυτών των προϊόντων, σίγουρα επιταχύνει αλλά και μεγεθύνει αυτές τις φούσκες.

Έχοντας καθορίσει τις αλλαγές στην δομή λειτουργίας των τραπεζών και συγκρίνοντας τις τρεις κυρίως προσεγγίσεις επιχειρηματικών πλάνων που εφαρμόστηκαν από τις τράπεζες είναι εφικτό να απαντηθεί το ερώτημα σχετικά με τα παράγωγα προϊόντα, και ποια η χρήση και ο ρόλος τους σε αυτή την κρίση. Τα προϊόντα αυτά συμπεριλαμβάνονταν στις οικονομικές καταστάσεις των τραπεζών και κατηγοριοποιούνταν υπό δύο κυρίως χρήσεις: η μία ήταν για εμπορία (trading) και ο δεύτερος για τη στρατηγική μετριασμού του κινδύνου που εφάρμοζαν. Σε όλες τις περιπτώσεις των τραπεζών που εξετάστηκαν για τον σκοπό της παρούσας εργασίας, η συντριπτική πλειοψηφία αφορούσε την χρήση τους προς εμπορία.

Σχετικά με αυτά τα προϊόντα εντοπίστηκε μία αρκετά ενδιαφέρον αλλά και σημαντική αντίφαση. Οι Ευρωπαϊκές τράπεζες έκαναν μεγάλη χρήση αυτών των προϊόντων καθ' όλη την διάρκεια της περιόδου, σε αντίθεση με αυτές των ΗΠΑ οι οποίες είχαν αλλά και διατήρησαν τις επενδύσεις τους

αυτές σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Η αντίθεση βρίσκεται σε δύο σημεία: το πρώτο αφορά το γεγονός ότι παρόλο που οι Αμερικανικές τράπεζες είχαν μεγαλύτερη χρήση χρηματοοικονομικών προϊόντων, οι επενδύσεις τους σε αυτά τα προϊόντα ήταν περιορισμένη αρκετά και το δεύτερο σημείο αφορά το γεγονός ότι ήταν μία πρακτική που οι ρίζες της πηγάζουν από το σύστημα των ΗΠΑ. Στην αντίπερα όχθη οι Ευρωπαϊκές τράπεζες ήταν αυτές που επένδυσαν μεγαλύτερα ποσά και χρησιμοποιούσαν τα προϊόντα αυτά.

Μπροστάρης στο Ευρωπαϊκό σύστημα όσον αφορά αυτά τα προϊόντα ήταν Deutsche Bank για να ακολουθήσει η HSBC Holdings και έπειτα οι άλλες δύο τράπεζες με μικρότερη χρήση. Στο Αμερικανικό τραπεζικό σύστημα όλες οι τράπεζες ήταν κοντά στην χρήση αυτών των προϊόντων. Είναι διακριτό το γεγονός ότι μερικές τράπεζες αντέγραψαν το Αμερικάνικο μοντέλο λειτουργίας όσον αφορά αυτά τα προϊόντα και πέραν από το γεγονός ότι άρχισαν να δημιουργούν τα δικά τους αλλά και να επενδύουν σε προϊόντα που αφορούσαν την Αμερικάνικη αγορά, ένα γεγονός που βοήθησε στην εξάπλωση της κρίσης στο Ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα.

Συμπερασματικά σε αυτό το σημείο και προς απάντηση του ποια ήταν η χρήση αυτών των προϊόντων μπορούν να ειπωθούν δύο κύρια θέματα. Τα προϊόντα αυτά, από την στιγμή που προβλέπουν την διεξαγωγή μίας συναλλαγής σε μία μελλοντική ημερομηνία, αυτό από μόνο του μεταφράζεται σε πιστωτικό κίνδυνο αλλά και άλλους κινδύνους όπως αυτός της αγοράς, καθώς η αξία του καθορίζεται από την αξία του υποκείμενου προϊόντος. Έτσι η αυξημένη χρήση τους, ιδιαίτερα αυτής της εμπορίας, προσθέτει και αυξάνει τον πιστωτικό αλλά και άλλους κινδύνους στο ενεργητικό (αλλά και στο παθητικό) των τραπεζών. Το δεύτερο θέμα αφορά την μειωμένη χρήση τους ως μέτρο διαχείρισης κινδύνου. Αυτή η μειωμένη χρήση (που ήταν και η ιδέα πίσω από την δημιουργία τους) καταδεικνύει την αντίστοιχη κατάχρηση τους, παρόλο που στις πλείστες των περιπτώσεων αναφερόταν ότι ήταν για ευθυγράμμιση των αναγκών των πελατών τους.

Το τρίτο ερώτημα που τέθηκε προς απάντηση στην παρούσα εργασία ήταν αυτό της μορφής του πιστωτικού κινδύνου. Στην διάρκεια της ανάλυσης αυτή η μορφή καθορίστηκε από τέσσερις κυρίως συνιστώσες. Αυτές αφορούσαν τις προβλέψεις για κόστος κινδύνων, την μεταβολή της έκθεσης των τραπεζών στο χρηματοοικονομικό τους χαρτοφυλάκιο, την μεταβολή στην αξία των περιουσιακών στοιχείων σταθμισμένου κινδύνου, και τις μεταβολές στην κεφαλαιακή βάση των υπό εξέταση τραπεζών.

Εδώ υπάρχουν δύο κυρίες τάσεις που αντικατοπτρίζουν σε κάποιο βαθμό το τι προαναφέρθηκε προηγουμένως. Η πρώτη αφορά τις τράπεζες που ακολούθησαν ένα πιο συντηρητικό μοντέλο οι

μεταβολές σε αυτές τις συνιστώσες διατηρήθηκαν σε αρκετά χαμηλά επίπεδα σε αντίθεση με την δεύτερη τάση που αφορούσε τις δύο Ευρωπαϊκές τράπεζες (που το μοντέλο που ακολούθησαν ήταν πιο κοντά ή είχε επιρροές από αυτό των τραπεζών των ΗΠΑ) αλλά και οι τέσσερις τράπεζες των ΗΠΑ. Ένα άλλο επίσης χαρακτηριστικό όσον αφορά αυτό το κομμάτι είναι η διάρκεια που είχαν όλες αυτές οι συνιστώσες στον ισολογισμό των τραπεζών.

Οι προβλέψεις που χρεώθηκαν στην κατάσταση αποτελεσμάτων των τραπεζών, επηρεάζοντας την ίδια στιγμή και την κερδοφορία τους, των δύο Γαλλικών κυρίως τραπεζών κινήθηκε σε σταθερά αλλά και χαμηλά επίπεδα. Αυτό μεταφράζεται στο γεγονός ότι η επιλογή τους αυτή βοήθησε στο να περιοριστεί ο πιστωτικός κίνδυνος σε χαμηλά επίπεδα. Η έκπληξη σε αυτό το σημείο έρχεται από την Deutsche Bank, όσον αφορά αυτή την συνιστώσα, καθώς οι προβλέψεις αυτές, και παρόλο το πιο ριψοκίνδυνο μοντέλο που ακολούθησε και την συμμετοχή της στο σκηνικό της κρίσης, παρέμειναν σε πολύ χαμηλά επίπεδα, κάτι που μεταφράζεται σε χαμηλό πιστωτικό κίνδυνο. Οι ίδιες προβλέψεις ήταν κατά πολύ μεγαλύτερες στις υπόλοιπες πέντε τράπεζες. Τόσο στην περίπτωση της HSBC Holdings όσο και σε αυτές των Αμερικανικών τραπεζών η διαδρομή που ακολούθησαν οι προβλέψεις αυτές ήταν η ίδια με αυτή των εξελίξεων της χρηματοοικονομικής αγοράς. Σε όλες τις περιπτώσεις οι προβλέψεις αυτές αυξήθηκαν σε σημαντικό βαθμό στην αρχή της περιόδου για να μειωθούν αισθητά προς το τέλος της.

Αυτές οι προβλέψεις είναι το όνομα του πιστωτικού κινδύνου στον ισολογισμό των τραπεζών και μπορεί να ειπωθεί με σιγουριά ότι η μορφή του πιστωτικού κινδύνου προσαρμοζόταν με τις συνθήκες των αγορών. Όσον αφορά γενικά και τις οκτώ τράπεζες, οι προβλέψεις αυτές ήταν απαραίτητες δεδομένων των συνθηκών καθώς ήταν ένας τρόπος να κάνουν διορθώσεις οι τράπεζες στα στοιχεία του ενεργητικού τους. Το μέγεθος τους όμως διέφερε αντικατοπτρίζοντας τα διαφορετικά επίπεδα κινδύνου στα στοιχεία του ισολογισμού της τράπεζας. Επίσης, υπήρχαν δύο διαφορετικές συμπεριφορές μεταξύ των δύο ηπείρων: οι προβλέψεις (δηλαδή ο κίνδυνος) στις Ευρωπαϊκές τράπεζες είχε περισσότερη διάρκεια λόγω του ότι η αβεβαιότητα στην Ευρώπη διήρκεσε για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα, ενώ οι προβλέψεις των τραπεζών των ΗΠΑ ο πιστωτικός κίνδυνος ήταν σε πολύ υψηλά επίπεδα στην αρχή της περιόδου για να μειωθούν το δεύτερο μισό της περιόδου.

Η δεύτερη συνιστώσα που εξετάστηκε ήταν αυτή της συνολικής έκθεσης και πώς αυτή μεταβλήθηκε στην περίοδο. Ο λόγος που η έκθεση αυτή παίζει ρόλο στην δημιουργία της μορφής του πιστωτικού κινδύνου, αφού το συντριπτικό ποσοστό αυτής της έκθεσης είναι πιστωτικός κίνδυνος, και δευτερεύοντες οι υπόλοιποι κίνδυνοι. Η έκθεση όλων των τραπεζών με εξαίρεση την Bank of

America αυξήθηκε κατά την διάρκεια της περιόδου. Η μεγαλύτερη αύξηση υπήρξε για την Wells Fargo στις ΗΠΑ (λόγω της επιθετικής πολιτικής που υιοθέτησε) και της BNP Paribas στην Ευρώπη. Η αύξηση της έκθεση είναι μία ένδειξη αύξησης του μεγέθους του πιστωτικού κινδύνου.

Είναι σημαντικό να γίνει αναφορά στην ποιότητα αυτής της έκθεσης. Για τις έξι από τις οκτώ τράπεζες ένα μεγάλο μέρος της έκθεσης αφορούσε χρηματοοικονομικά προϊόντα υψηλού κινδύνου, οι αξίες των οποίων μεταβάλλονταν σημαντικά κατά την περίοδο. Τα προϊόντα αυτά αφορούσαν κυρίως MBS, ABS, πιστωτικά προϊόντα, παράγωγα προϊόντα και ενυπόθηκα δάνεια. Όσο για τις Γαλλικές τράπεζες, επέλεξαν να επενδύσουν σε καλύτερης ποιότητας προϊόντα όπως εταιρικά και κρατικά ομόλογα, βραχυπρόθεσμα προϊόντα, παράγωγα προϊόντα, επενδύσεις σε μετοχές, και προϊόντα με συμφωνία επαναγοράς. Έχοντας αυτά τα δεδομένα υπόψη είναι κατανοητό ότι η ποσότητα του πιστωτικού κινδύνου είναι μεγαλύτερη στην πρώτη περίπτωση παρά στην δεύτερη.

Η τρίτη συνιστώσα αφορούσε τα περιουσιακά στοιχεία σταθμισμένου κινδύνου και την μεταβολή που είχαν την υπό εξέταση περίοδο. Πρέπει να σημειωθεί ότι ο υπολογισμός των περιουσιακών στοιχείων σταθμισμένου κινδύνου αφορά μία από τις καινούργιες απαιτήσεις των εποπτικών αρχών, ούτως ώστε να μπορούν να υπολογιστούν με μεγαλύτερη ακρίβεια τα περιουσιακά στοιχεία σταθμισμένου κινδύνου. Το τι γίνεται σε αυτό τον υπολογισμό είναι ότι τα περιουσιακά στοιχεία της τράπεζας ομαδοποιούνται ανάλογα με τις διάφορες κατηγορίες κινδύνων. Και σε αυτή την περίπτωση με εξαίρεση την Credit Agricole αυτή την φορά, τα περιουσιακά στοιχεία σταθμισμένου κινδύνου όλων των τραπεζών σημείωσαν αύξηση. Την μεγαλύτερη αύξηση σε αυτά τα στοιχεία είχε η JP Morgan Chase.

Η τελευταία συνιστώσα αφορούσε την αύξηση τόσο στα ίδια όσο και στα ρυθμιστικά κεφάλαια των τραπεζών. Αυτή η συνιστώσα μπορεί να θεωρηθεί παραπλανητική, καθώς οι ρυθμιστικές αρχές την περίοδο αύξησαν τις απαιτήσεις τους και στα δύο είδη κεφαλαίων. Παρόλα αυτά οι αυξημένες αυτές απαιτήσεις είναι ακόμα μια ένδειξη υποτίμησης των κινδύνων πριν την κρίση και η αύξηση αυτών των κεφαλαίων, από την στιγμή που συνδέονται με την αξία των περιουσιακών στοιχείων σταθμισμένου κινδύνου είναι άλλος ένας τρόπος περιγραφής του πιστωτικού και άλλων κινδύνων.

Σε όλες ανεξαιρέτως τις περιπτώσεις των υπό εξέταση τραπεζών υπήρξε αύξηση στα κεφάλαια αυτά. Αυτό όμως δεν αποτελεί το σημαντικό νέο καθώς ήταν κάτι αναμενόμενο. Το τι είναι το σημαντικό είναι οι πηγές και τα προβλήματα απόκτησης των κεφαλαίων που ενίσχυσαν την κεφαλαιακή δυνατότητα των τραπεζών. Οι Ευρωπαϊκές τράπεζες δεν κινήθηκαν, την συγκεκριμένη περίοδο, στο να αποκτήσουν τα κεφάλαια που χρειάζονταν για να βελτιώσουν την ικανότητα τους

να απορροφούν τις ζημιές από την πραγματοποίηση των κινδύνων. Η μόνη Ευρωπαϊκή τράπεζα που δέχθηκε (εθελοντικά και προσωρινά) κρατική βοήθεια ήταν η Credit Agricole, η οποία τον αμέσως επόμενο χρόνο την αποπλήρωσε ενισχύοντας ακόμα περισσότερο την θέση της.

Τα πράγματα ήταν εντελώς διαφορετικά στην περίπτωση των Αμερικανικών τραπεζών. Εδώ τα πράγματα εξελίχθηκαν με εντελώς διαφορετικό και ραγδαίο τρόπο. Όλες οι τράπεζες που εξετάστηκαν στην παρούσα εργασία δέχθηκαν κρατική βοήθεια για να μπορέσουν να ανταπεξέλθουν των συνθηκών και να σταθεροποιήσουν την βάση τους. Το περίπλοκο σε αυτή την υπόθεση είναι ότι στην περίπτωση των τραπεζών αυτών, με εξαίρεση την Citigroup, δέχθηκαν αυτή την βοήθεια όχι τόσο για να αποκτήσουν πιο γερή κεφαλαιακή βάση αλλά για να διασώσουν με έμμεσο τρόπο τις άλλες προβληματικές τράπεζες. Με άλλα λόγια χρησιμοποιήθηκαν ως δούρειος ίππος που χρησιμοποίησε η κυβέρνηση των ΗΠΑ για να διασώσει τα προβληματικά τραπεζικά ιδρύματα που απειλούσαν (μετά την κατάρρευση της Lehman Brothers) τα θεμέλια του τραπεζικού συστήματος των ΗΠΑ. Προσφέροντας τα κεφάλαια αυτά στις ανεπηρέαστες ή πιο εύρωστες τράπεζες για να μπορέσουν με τις σειρά τους να διασώσουν ως από μηχανής θεοί (με την μορφή εξαγοράς) όλα τα “προβλήματα” του συστήματος. Εξαίρεση αποτελεί σε αυτό αποτελεί η Citigroup η οποία την περίοδο ήταν σαν ζόμπι καθώς επιβίωνε ξεκάθαρα εξαιτίας της κρατικής βοήθειας που δεχόταν. Με αυτό τον τρόπο όμως ο πιστωτικός και άλλοι κίνδυνοι μεταφέρθηκαν σε αυτές τις τράπεζες μεταβάλλοντας την μορφή τους. Η Wachovia στην περίπτωση της Wells Fargo, η Merrill Lynch στην περίπτωση της Bank of America, και η Bearing Stearns στην περίπτωση της JP Morgan Chase είναι τα κυριότερα παραδείγματα αυτής της μεταφοράς κινδύνου στις τράπεζες αυτές.

Έχοντας τα προαναφερθέντα υπόψη η απάντηση στο ερώτημα για την μορφή που είχε ο πιστωτικός κίνδυνος κατά την επίμαχη περίοδο της κρίσης είναι απλό. Ο πιστωτικός κίνδυνος στην περίπτωση των Ευρωπαϊκών τραπεζών που εξετάστηκαν διογκώθηκε σημαντικά αλλά όχι σε βαθμό που να απειλεί την λειτουργικότητα αυτών των τραπεζών. Παρ’ όλα αυτά όμως διογκώθηκε σε βαθμό που να επηρεάσει σε μία περίπτωση (Deutsche Bank) την ποιότητα και την δομή του ενεργητικού της τράπεζας. Στην περίπτωση των Αμερικανικών τραπεζών που εξετάστηκαν τα πράγματα ήταν λίγο πιο ξεκάθαρα. Στην αρχή της περιόδου ο πιστωτικός κίνδυνος διογκώθηκε σε βαθμό που επηρέασε τόσο την κερδοφορία αλλά και σε μερικές περιπτώσεις (Bank of America και Citigroup) την βιωσιμότητα τους. Παρ’ όλα αυτά η διόγκωση αυτή ξεφούσκωσε το δεύτερο μισό της περιόδου.

Το τέταρτο ερώτημα που τέθηκε στο πλαίσιο της παρούσας εργασίας ήταν η αλληλεπίδραση που είχε ο πιστωτικός κίνδυνος με άλλους κινδύνους. Στο κεφάλαιο 3 έγινε ανατομία των τριών κινδύνων που η συνθήκη της Βασιλείας καθορίζει ως ομπρέλες ενός μεγάλου αριθμού

υποκατηγοριών κινδύνων. Πέραν του πιστωτικού κινδύνου οι άλλοι κίνδυνοι είναι αυτοί της αγοράς και ο λειτουργικός.

Η αλληλεπίδραση αυτών των κινδύνων είναι πολύ ενδιαφέρων κομμάτι αφού μπορεί να χαρακτηριστεί ως το Big Bang του τραπεζικού συστήματος. Η παρούσα κρίση είναι το αποτέλεσμα, εάν μπορεί να χρησιμοποιηθεί ο όρος, είναι ένα μίγμα με κύριο συστατικό τον πιστωτικό κίνδυνο, σε ένωση με τον κίνδυνο αγοράς και τον λειτουργικό κίνδυνο, υλικά τα οποία δημιούργησαν μία τεράστια έκρηξη στα θεμέλια του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος. Ο πιστωτικός κίνδυνος ήταν ο αέρας στην φούσκα των ακινήτων. Ο πιστωτικός κίνδυνος διογκώθηκε περισσότερο από την χρηματοοικονομική μηχανική (καινοτομία) που κτίστηκε σιγά σιγά τις τελευταίες δεκαετίες. Η βάση των προϊόντων που δημιουργήθηκαν ήταν ο τομέας των ακινήτων δια μέσου των δανείων που εκδίδονταν για αγορά τους. Η μείωση των τιμών των ακινήτων ήταν η απαρχή του “κακού” και κατ’ επέκταση το κενό που δημιουργήθηκε στις αξίες των εξασφαλίσεων των προϊόντων που σχεδιάστηκαν με υποκείμενα προϊόντα τα ενυπόθηκα δάνεια. Μεγάλο μέρος των προβλέψεων που αναγνωρίστηκαν κατά την περίοδο αφορούσαν ζημιές από τις μεταβολές αυτών των αξιών.

Ένα άλλο γεγονός που εξάχθηκε από την ανάλυση που παρουσιάστηκε στην παρούσα εργασία αφορούσε το γεγονός της ρευστότητας. Τα χρηματοοικονομικά προϊόντα ήταν η κάνουλα ρευστότητας ιδιαίτερα για τις τράπεζες. Η πίστωση γίνεται με βάση την ρευστότητα που διαθέτει η αγορά. Οι τιμές των προϊόντων καθορίζονται από την διαθεσιμότητα της πίστωσης καθώς προσφέρει την δυνατότητα τόσο στους καταναλωτές να αγοράσουν προϊόντα βελτιώνοντας το επίπεδο ζωής τους, όσο στις επιχειρήσεις να ξεδιπλώνουν τα επιχειρηματικά τους πλάνα, δημιουργώντας νέες θέσεις εργασίας. Οι νέες θέσεις εργασίας δίνουν την δυνατότητα να βελτιωθεί το επίπεδο ζωής των καταναλωτών και την ικανότητα τους να ανταπεξέρθουν στις υποχρεώσεις τους διατηρώντας έτσι την ισορροπία ρευστότητας στην αγορά. Όταν όλα αυτά βρίσκονται σε ισορροπία η οικονομία βρίσκεται σε ανάπτυξη. Το τι έγινε είναι ότι η ρευστότητα εξαφανίστηκε ξαφνικά αφού ήταν στο βαγόνι που ακολουθούσε την πτώση των αξιών των ακινήτων. Αυτό πυροδότησε μία σειρά εκρήξεων. Η εξαφάνιση της ρευστότητας εξαφάνισε επίσης την πίστωση στις επιχειρήσεις οι οποίες με αυτό το δεδομένο αναγκάστηκαν να υιοθετήσουν μια πιο συντηρητική πολιτική και να μειώνουν θέσεις εργασίας, μειώνοντας με αυτό τον τρόπο την ικανότητα των καταναλωτών να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις τους, και κατ’ επέκταση την εξυπηρέτηση των δανείων τους. Κοινό σημείο όλου αυτού ήταν ο πανικός. Μαζί με την αβεβαιότητα ήταν τα στοιχεία που οδήγησαν σε σημαντικές “βουτιές” στα χρηματιστήρια ανά τον κόσμο, επηρεάζοντας αρνητικά την ικανότητα των οργανισμών, εν ελλείψει ρευστότητας να αντλήσουν κεφάλαια από αυτές.

Σε όλο αυτό το κλίμα πανικού και υπό την πίεση τόσο των μέσων όσο και των επενδυτών για να προβούν σε άμεση αντίδραση οι εποπτικές αρχές, τα κράτη και οι διεθνείς οργανισμοί προσπάθησαν να ελέγξουν την κατάσταση χρησιμοποιώντας το άμεσα διαθέσιμο εργαλείο που είχαν στα χέρια τους, που δεν ήταν άλλο από τα επιτόκια. Οι μεταβολές τους επηρέασαν τα περισσότερα των προϊόντων που συναλλάσσονταν στις αγορές. Τελικά, εκ του αποτελέσματος και με τα όσα αναλύθηκαν πιο πάνω ήταν μια κίνηση που περισσότερο κακό έκανε παρά καλό.

Ο νεοεισερχόμενος κίνδυνος στο πλαίσιο της Βασιλείας, ο λειτουργικός κίνδυνος, ήταν η σπίθα που πυροδότησε την βόμβα. Αυτό γιατί οι περισσότεροι των οργανισμών κατηγορήθηκαν για την δημιουργία της κρίσης. Όπως τονίστηκε στο προηγούμενο κεφάλαιο οι διοικήσεις των τραπεζών βρέθηκαν υπόλογοι για τις αποφάσεις που έλαβαν πριν την κρίση και τον τρόπο που χειραγώγησαν τις αγορές σχετικά με τα προϊόντα που εκδώσαν, με αποτέλεσμα οι τράπεζες τις οποίες υπηρετούσαν να αναγκάζονται να βάζουν βαθιά το χέρι στην τσέπη και να πληρώνουν πρόστιμα μαμούθ για τον ρόλο τους στο σκηνικό της κρίσης.

Ο λειτουργικός κίνδυνος όμως δεν περιορίστηκε σε αυτό μόνο. Οι κακές πρακτικές στην χορήγηση δανείων, όπου επικεντρώνονταν στην αξία των υποθηκών, αλλά και τα ελαττωματικά μοντέλα αξιολόγησης των κινδύνων βοήθησαν στην υποτίμηση των κινδύνων και κατ' επέκταση οδήγησαν στην εφαρμογή λανθασμένων στρατηγικών αντιμετώπισης τους, και των κεφαλαίων που έπρεπε να διαθέτουν προς απορρόφηση των κραδασμών από τέτοιες σημαντικές αλλαγές στις αγορές. Σε αυτό βέβαια συνέειφερε και η έλλειψη πληροφόρησης που δίνονταν από του εργαζόμενους που κατασκεύαζαν τα χρηματοοικονομικά προϊόντα και η αντίστοιχη έλλειψη κατανόησης από τους ανθρώπους που πωλούσαν και αγόραζαν τα προϊόντα αυτά, που στην ουσία εμπεριείχαν γερές ποσότητες πιστωτικού κινδύνου. Όλες αυτές οι ελλείψεις φόρτωναν τον ισολογισμό των τραπεζών αυτών και άλλων με πιστωτικό κίνδυνο που οι ίδιες οι τράπεζες δεν γνώριζαν την έκταση και το μέγεθος του.

Ελαττωματικές αποδείχθηκαν και οι διαδικασίες διαχείρισης κινδύνων που εφαρμόζονταν. Με την έλλειψη σωστής πληροφόρησης και των παραπλανητικών αποτελεσμάτων που παρήγαγαν τα μοντέλα υπολογισμού κινδύνων για διάφορα προϊόντα είχαν ως αποτέλεσμα την υιοθέτηση λανθασμένων πολιτικών αντιμετώπισης τους.

Το πέμπτο και τελευταίο ερώτημα που τέθηκε αφορούσε την αντίδραση των εποπτικών αρχών υπό το φάσμα της κατάρρευσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Οι πιέσεις και κριτικές ήταν ποικίλες την περίοδο προς τις εποπτικές αρχές κάτι που οδήγησε σε διάφορες (βιαστικές) αλλαγές

στο κανονιστικό πλαίσιο που πρόσθεσε πίεση στα τραπεζικά ιδρύματα παρά βοήθεια. Οι εποπτικές αρχές δεν ήταν άμοιροι ευθυνών όμως. Η αναθεώρηση του πλαισίου αποτελεί καθαρή ένδειξη υποτίμηση των γεγονότων και λάθος προσέγγισης των κινδύνων. Αυτό γίνεται ακόμα πιο ξεκάθαρο από το γεγονός ότι άλλαξαν τον τρόπο υπολογισμού των κινδύνων σε επίπεδο αναφορών και διαχείρισης αλλά και των λογιστικών αντιμετωπίσεων των προϊόντων δια μέσου της δημιουργίας νέων λογιστικών προτύπων κάτι που έβαλε ακόμη περισσότερη πίεση στις τράπεζες και στην ικανότητα τους να ανταποκριθούν στο τσουνάμι αλλαγών που δέχονταν.

Πέραν αυτών των αλλαγών παρατηρήθηκαν και μερικά παραδείγματα υπό πίεση ή προ τετελεσμένων αποφάσεων που άνοιξαν την κερκόπορτα στην δημιουργία υπερμεγεθών τραπεζικών οργανισμών και την γέννηση του δόγματος του “too big to fail”. Ένα από αυτά τα παραδείγματα ήταν και η αναθεώρηση του νόμου Glass – Steagall Act του 1933 που έθετε περιορισμούς στο μέγεθος και τις δραστηριότητες των τραπεζικών οργανισμών, μία απόφασή που πάρθηκε με τετελεσμένα γεγονότα αφού ένα χρόνο προηγουμένως επιτράπηκε η συγχώνευση του Travers Group με την Citicorp. Τέτοιες αποφάσεις ήταν που ευνόησαν την μετατροπή των δραστηριοτήτων των τραπεζών από ενδιάμεσους που απλά έχουν τον ρόλο αποδοτικού διαμοιρασμού των κεφαλαίων σε αυτούς που έχουν αποδοτικές επενδυτικές ευκαιρίες προωθώντας με αυτό τον τρόπο την ανάπτυξη των οικονομιών, σε αδυσώπητα κερδοσκοπικά ιδρύματα που προσπαθούσαν να μεγιστοποιούν τα κέρδη τους δια μέσου της συναλλαγής ουσιαστικά κινδύνων.

Όλα αυτά είναι όμως γεγονός ότι προσπαθούν να τα αλλάξουν οι εποπτικές αρχές αυξάνοντας τις απαιτήσεις τους σε διάφορους τομείς. Η επιβολή προστίμων (ιδιαίτερα στις ΗΠΑ), η σκλήρυνση των κανονιστικών πλαισίων, οι κεφαλαιακές απαιτήσεις, η αύξηση των ποσοτήτων των πληροφοριών που απαιτούνται είναι μερικά παραδείγματα που το αποδεικνύουν, και είναι κάτι που ήταν διακριτό στις οικονομικές καταστάσεις που εκδόθηκαν κατά την υπό εξέταση περίοδο.

Κεφάλαιο 7

Επίλογος

Είναι ξεκάθαρο πλέον ότι στις μέρες μας οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί απέκτησαν ένα πολύ περίπλοκο και υπερμεγέθη σχήμα, όπου προσφέρουν τα πάντα στους πάντες. Δεν είναι παράλογο να χαρακτηριστούν ως κράτη εν κράτη στις χώρες που δραστηριοποιούνται καθώς, με όπλο το μέγεθος και τον ρόλο τους στις οικονομίες αλλά και τις κοινωνίες προσπαθούν να θέσουν τους όρους του παιχνιδιού και να επηρεάσουν τις αποφάσεις των κρατών. Δεν είναι λίγα τα παραδείγματα που υπήρξαν (ιδιαίτερα στην Ευρώπη) όπου το κράτος κλήθηκε να "προστατεύσει" και να "διασώσει" μία τράπεζα για να διατηρηθεί η σταθερότητα του συστήματος χρησιμοποιώντας τα χρήματα των φορολογούμενων που καμία άποψη δεν εκφέραν για αυτή την κίνηση. Ένα άλλο παράδειγμα είναι οι εξαγορές προβληματικών τραπεζών από άλλες τράπεζες στην προσπάθεια αποφυγής των πτωχεύσεων και της δημιουργίας κλίματος αβεβαιότητας με τις ευλογίες (και τα κεφάλαια) των κυβερνήσεων τους.

Υπό αυτό το πρίσμα μπορούν να τεθούν μία σειρά από ερωτήματα που πραγματικά και ουσιαστικά χρίζουν διερεύνησης και απαντήσεων. Είναι τελικά μία σωστή πρακτική ένα κράτος να διασώζει τις τράπεζες θέλοντας να σταθεροποιήσουν το σύστημα; Και αν αυτό το σύστημα είναι κτισμένο σε ασταθή θεμέλια; Που αυτό σημαίνει ότι δεν πρέπει να ψάξει κάποιος στο σήμερα για λύσεις καθώς ίσως το πρόβλημα να είναι πιο θεμελιακό, στον πυρήνα του συστήματος. Πιο πάνω εντοπίστηκε μία τεράστια απόκλιση σε όλες τις περιπτώσεις ότι οι τράπεζες δημιουργήθηκαν για ένα συγκεκριμένο σκοπό γύρω από την παραδοσιακή ιδέα της τραπεζικής που απλά είναι ο διαμεσολαβητής που παίρνει τα πλεονασματικά κεφάλαια από αυτόν που τα έχει και με ένα αποδοτικό τρόπο τα διοχετεύει σε σωστές επενδυτικές ευκαιρίες που στερούνται κεφαλαίων. Η ανάπτυξη των τραπεζών τουλάχιστον τον τελευταίο αιώνα έγινε με βάση αυτή την ιδέα αλλά στην πορεία αυτή χάθηκε ο δρόμος και η ιδέα αυτή αντικαταστάθηκε με πιο κερδοσκοπικές αντίληψεις για την τραπεζική.

Αυτό το γεγονός όμως δεν έγινε από μόνο του αλλά με την υποβοήθηση της χρηματοοικονομική μηχανικής και των καινοτομιών που αυτή πρόσφερε. Οι παθογένειες που είχαν τα αποτελέσματα αυτής μετατράπηκαν από ένα αυτοάνοσο πρόβλημα του συστήματος, όπου εσωτερικά γίνονταν οι διορθώσεις, σε μία επιδημία που κατέστρεφε τόσο την ποιότητα των στοιχείων των τραπεζών αλλά και πολλαπλασίαζε τις ποσότητες των κινδύνων χωρίς να υπάρχει ξεκάθαρη εικόνα για το που οδηγούνταν τα πράγματα. Ένα ερώτημα που μπορεί να τεθεί σε αυτό το αντικείμενο αφορά τον ρόλο ή την ανοχή των τοπικών και διεθνών εποπτικών αρχών αλλά και κυβερνήσεων. Και γιατί κάτι που στην δημιουργία του θεωρήθηκε ως από μηχανής θεός κατέληξε τελικά να είναι ο διάβολος που καταστρέφει την ποιότητα των δραστηριοτήτων που έχουν οι τράπεζες;

Ένα άλλο στοιχείο που χρίζει περαιτέρω μελέτης είναι αυτό των μεγεθών των τραπεζών. Πρέπει να μελετηθεί το κατά πόσο είναι καιρός το χρηματοοικονομικό σύστημα να διασπαστεί σε διάφορα κομμάτια μικρότερα και πιο ευέλικτα ούτως ώστε να διασφαλίζεται με πιο απλό τρόπο την σταθερότητα του. Οι τράπεζες ίσως θα έπρεπε να επιστρέψουν και να μείνουν προσκολλημένες στην αρχική τους ιδέα και να διαχωριστούν άλλες δραστηριότητες για να αποφεύγονται συμβάντα σαν αυτά του 2007. Με απλά λόγια πρέπει να απαντηθεί το εξής απλό ερώτημα: είναι καλύτερο να υπάρχουν μικρές (σχετικά) τράπεζες που να εξυπηρετούν καθαρά τον σκοπό τους ή τεράστιους τραπεζικούς οργανισμούς που δημιουργούν τριγμούς και αστάθειες στην παγκόσμια οικονομία;

Ο έλεγχος των τραπεζών και των δραστηριοτήτων τους είναι το τελευταίο θέμα που χρίζει περαιτέρω μελέτης. Η πλήρης ελευθερία σε αυτούς τους οργανισμούς ίσως είναι η τροφή στο τέρας των τραπεζών ή μήπως είναι καιρός για την δημιουργία παρεμβατικών οργανισμών που θα προλαμβάνουν παρά να διορθώνουν τις αδυναμίες και τις κακές πρακτικές; Και τι αποτελέσματα θα είχε αυτό.

Όλα τα πιο πάνω και άλλα πολλά είναι αντικείμενα που χρίζουν περαιτέρω μελέτης τόσο σε τεχνοκρατικό όσο και σε ακαδημαϊκό επίπεδο. Η χρησιμότητα τέτοιων απαντήσεων και στοιχείων ίσως οδηγήσει σε ένα πιο σταθερό χρηματοοικονομικό σύστημα. Ο τομέας του πιστωτικού κινδύνου αφορά ένα ευρύ φάσμα μελετών και μπορεί να εξεταστεί από ένα μεγάλο αριθμό οπτικών και να προσφερθεί κατανόηση αλλά και γνώση που θα βοηθήσει στην καλύτερη αντιμετώπιση του.

Η παρούσα εργασία εντρύφησε στον πιστωτικό κίνδυνο στο πλαίσιο της κρίσης των ενυπόθηκων δανείων του 2007. Σκοπός ήταν να εξεταστεί αυτό το σημαντικό στοιχείο του παγκόσμιου χρηματοοικονομικού και όχι μόνο συστήματος στο πλαίσιο των σημαντικότερων

παικτών του παγκόσμιου αυτού συστήματος. Η εργασία επικεντρώθηκε στην ανάλυση των χρηματοοικονομικών στοιχείων του ενεργητικού των τραπεζών θέτοντας τέσσερις συγκεκριμένες παραμέτρους για να γίνει εφικτή η απεικόνιση της μορφής του πιστωτικού κινδύνου σε αυτούς τους οργανισμούς. Ο τρόπος που αναπτύχθηκε η εργασία ήταν αρχικά να εντοπιστεί ένα κενό στην βιβλιογραφία σχετικά με τα γεγονότα του 2007, και να δώσει μία διαφορετική ανάλυση που δεν υπήρξε μέχρι σήμερα.

Έπειτα προσδιορίστηκε το θεωρητικό πλαίσιο γύρω από τους κινδύνους που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες διαχρονικά ούτως ώστε να κατασκευαστεί ο καμβάς πάνω στον οποίο θα ζωγραφιζόταν το πορτρέτο του πιστωτικού κινδύνου για κάθε μία από τις τράπεζες που αναλύθηκαν. Καταλληλότερη δομή θεωρήθηκε αυτή που σχηματίστηκε με την πορεία των οδηγιών της Επιτροπής της Βασιλείας. Έτσι καθορίστηκαν οι τρεις βασικοί κίνδυνοι (πιστωτικός, αγοράς και λειτουργικός) και έγινε μία εμπεριστατωμένη ανάλυση τους, και έπειτα αντιπαραβλήθηκαν με τα γεγονότα της κρίσης. Έχοντας τον καμβά έτοιμο ετοιμάστηκε το πορτρέτο του πιστωτικού κινδύνου για την επίμαχη περίοδο της κρίσης. Τα χρώματα, τα σχήματα και η περιγραφή αυτού του πορτρέτου έδωσε την δυνατότητα να απαντηθούν τα ερωτήματα που τέθηκαν από την αρχή αυτής της ανάλυσης.

Εν κατακλείδι, ο πιστωτικός κίνδυνος από μόνο του αποτελεί στοιχείο για ένα ευρύ φάσμα ερευνών και μελετών στο πλαίσιο της οικονομικής και χρηματοοικονομικής επιστήμης, πόσο μάλλον όταν τεθεί υπό μελέτη στο πλαίσιο του τραπεζικού συστήματος. Η πίστωση είναι μια ευλογία για τις οικονομίες ανά τον κόσμο καθώς δίνει την δυνατότητα ανάπτυξης ατόμων, εταιρειών, και κυβερνήσεων. Προσφέρει την δυνατότητα βελτίωσης των συνθηκών ζωής των κοινωνιών και ευημερίας των οικονομιών. Όπως αποδείχτηκε όμως μπορεί εύκολα να μετατραπεί σε κατάρα εάν η διαχείριση της, απ' όλες τις συνιστώσες των οικονομιών, δεν είναι αποδοτική και με σωστή χρήση. Τα γεγονότα πριν, κατά την διάρκεια και μετά την κρίση των ενυπόθηκων δανείων του 2007, είναι ξεκάθαρα ένα παράδειγμα που πρέπει να γίνει δίδαγμα για όλες τις μεριές της παγκόσμιας οικονομίας ούτως ώστε να αποφευχθούν παρόμοιες εμπειρίες.

Παράρτημα

Πίνακας 1: HSBC Holding Ltd

HSBC Holdings Ltd	2014 €εκ	2013 €εκ	2012 €εκ	2011 €εκ	2010 €εκ	2009 €εκ	2008 €εκ	2007 €εκ	Ποσοστιαία Μεταβολή Περίοδου	Μέσος όρος Περίοδου €εκ	Μεταβολή Περίοδου €εκ
Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων											
Καθαρά Έσοδα Τόκων	34.705	35.539	37.672	40.662	39.441	40.730	42.563	37.795	-8,18%	38.638	- 3.090
Ποσοστιαία Μεταβολή	-2,35%	-5,66%	-7,35%	3,10%	-3,16%	-4,31%	12,62%	N/A			
Καθαρά Κέρδη Περιόδου	14.705	17.800	15.334	17.944	14.191	6.694	6.498	20.455	-28,11%	14.203	- 5.750
Ποσοστιαία Μεταβολή	-17,39%	16,08%	-14,55%	26,45%	112,00%	3,02%	-68,23%	N/A			
Αναλογίες Κεφαλαίου (Capital Ratios)											
Tier 1 capital	11,00%	12,90%	12,30%	10,10%	10,50%	9,40%	7,00%	8,70%			
Total capital	14,60%	17,20%	16,10%	14,10%	15,20%	13,70%	11,40%	11,40%			
Περιουσιακά Στοιχεία Σταθμισμένου Κινδύνου (Risk Weighted Assets)	1.219.765	1.092.653	1.123.943	1.209.514	1.103.113	1.133.168	1.147.974	1.164.649	4,73%	1.149.347	55.116
Ποσοστιαία Μεταβολή	11,63%	-2,78%	-7,07%	9,65%	-2,65%	-1,29%	-1,43%	N/A			
Στοιχεία Ισολογισμού στις 31 Δεκεμβρίου											
Συνολικό Ενεργητικό	2.634.139	2.671.318	2.692.538	2.555.579	2.454.689	2.364.452	2.527.465	2.354.266	11,89%	2.531.806	279.873
Ποσοστιαία Μεταβολή	-1,39%	-0,79%	5,36%	4,11%	3,82%	-6,45%	7,36%	N/A			
Σύνολο Δανείων	1.086.809	1.112.135	1.150.169	1.121.416	1.166.637	1.076.012	1.086.634	1.218.914	-10,84%	1.127.341	- 132.105
Ποσοστό επί του συνολικού ενεργητικού	41,26%	41,63%	42,72%	43,88%	47,53%	45,51%	42,99%	51,77%		44,53%	
Καταθέσεις	1.428.068	1.447.804	1.447.443	1.348.747	1.338.309	1.238.906	1.245.411	1.228.321	16,26%	1.340.376	199.747
Αναλογία Δανείων έναντι καταθέσεων	76,10%	76,82%	79,46%	83,15%	87,17%	86,85%	87,25%	99,23%		84,11%	
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	199.978	190.459	183.129	166.093	154.915	135.661	109.229	135.416	47,68%	159.360	64.562
Ποσοστιαία Μεταβολή	5,00%	4,00%	10,26%	7,22%	14,19%	24,20%	-19,34%	N/A			
Χρηματοοικονομικές Επενδύσεις (Financial Investment)	415.467	425.925	421.101	400.044	400.755	369.158	300.235	283.000	46,81%	376.961	132.467
Ποσοστό επί του συνολικού ενεργητικού	15,77%	15,94%	15,64%	15,65%	16,33%	15,61%	11,88%	12,02%		14,89%	
Επενδυτικά Χρηματοοικονομικά Στοιχεία (Trading Assets)	333.230	341.622	442.393	361.307	422.063	458.562	455.862	487.532	-31,65%	412.821	- 154.302
Ποσοστό επί του συνολικού ενεργητικού	12,65%	12,79%	16,43%	14,14%	17,19%	19,39%	18,04%	20,71%		16,31%	
Παράγωγα Ενεργητικού (Derivative Assets)	345.008	282.265	357.450	346.379	260.757	250.886	494.876	187.854	83,66%	315.684	157.154
Ποσοστό επί του συνολικού ενεργητικού	22,23%	-21,03%	3,20%	32,84%	3,93%	-49,30%	163,44%	N/A		12,47%	
Παράγωγα Παθητικού (Derivatives Liabilities)	340.669	274.284	358.886	345.380	258.665	247.646	487.060	183.393	85,76%	311.998	157.276
Καθαρή έκθεση Παραγώγων	4.339	7.981	- 1.436	999	2.092	3.240	7.816	4.461		3.687	
Ποιότητα Ενεργητικού											
Κόστος Κινδύνου Δανειακού Χαρτοφυλακίου (συμπεριλαμβάνονται στον ισολογισμό)	12.386	15.201	16.169	17.636	20.241	25.649	23.972	19.212	-35,53%	18.808	- 6.826
Ποσοστό επί του συνολικού χαρτοφυλακίου	1,14%	1,37%	1,41%	1,57%	1,73%	2,38%	2,21%	1,58%		1,67%	
Απομείωση που Χρεώθηκε στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων (Loan impairment charges and other credit risk provisions)	3.851	4.765	8.311	12.127	14.039	26.488	24.937	17.242	-77,67%	13.970	- 13.391
Ποσοστό επί των καθαρών εσόδων από τόκους	11,10%	13,41%	22,06%	29,82%	35,59%	65,03%	58,59%	45,62%		36,16%	

Πίνακας 2: BNP Paribas Plc

BNP Paribas Group	2014 €εκ	2013 €εκ	2012 €εκ	2011 €εκ	2010 €εκ	2009 €εκ	2008 €εκ	2007 €εκ	Ποσοστιαία Μεταβολή Περίοδου	Μέσος όρος Περίοδου €εκ	Μεταβολή Περίοδου €εκ
Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων											
Καθαρά Έσοδα Τόκων	20.319	19.451	21.745	23.981	24.060	21.021	13.498	9.708	109,30%	19.223	10.611
Ποσοστιαία Μεταβολή	4,46%	-10,55%	-9,32%	-0,33%	14,46%	55,73%	39,04%	N/A			
Καθαρά Κέρδη Περιόδου	507	5.421	7.313	6.894	9.164	6.474	3.452	8.311	-93,90%	5.942	7.804
Ποσοστιαία Μεταβολή	-90,65%	-25,87%	6,08%	-24,77%	41,55%	87,54%	-58,46%	N/A			
Αναλογίες Κεφαλαίου (Capital Ratios)											
Tier 1 capital	11,50%	12,80%	13,60%	11,60%	11,40%	10,10%	7,80%	7,30%			
Total capital	12,60%	14,30%	15,50%	14,00%	14,50%	14,20%	11,10%	10,00%			
Περιουσιακά Στοιχεία Σταθμισμένου Κινδύνου (Risk Weighted Assets)	614.449	621.968	551.839	613.567	600.424	620.714	535.147	533.210	15,24%	586.415	81.239
Ποσοστιαία Μεταβολή	-1,21%	12,71%	-10,06%	2,19%	-3,27%	15,99%	0,36%	N/A			
Στοιχεία Ισολογισμού στις 31 Δεκεμβρίου											
Συνολικό Ενεργητικό	2.077.759	1.810.522	1.907.200	1.965.283	1.998.158	2.057.698	2.075.551	1.694.454	22,62%	1.948.328	383.305
Ποσοστιαία Μεταβολή	14,76%	-5,07%	-2,96%	-1,65%	-2,89%	-0,86%	22,49%	N/A			
Σύνολο Δανείων	700.751	670.000	670.926	715.203	747.404	767.686	563.554	516.219	35,75%	668.968	184.532
Ποσοστό επί του συνολικού ενεργητικού	33,73%	37,01%	35,18%	36,39%	37,40%	37,31%	27,15%	30,47%		34,34%	
Καταθέσεις	731.901	638.091	651.248	695.438	748.898	825.599	600.142	516.886	41,60%	676.025	215.015
Αναλογία Δανείων έναντι καταθέσεων	95,74%	105,00%	103,02%	102,84%	99,80%	92,99%	93,90%	99,87%		98,96%	
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	93.641	90.955	85.886	75.370	85.629	80.344	58.968	59.393	57,66%	78.773	34.248
Ποσοστιαία Μεταβολή	2,95%	5,90%	13,95%	-11,98%	6,58%	36,25%	-0,72%	N/A			
Χρηματοοικονομικά Προϊόντα (Financial Assets)	1.074.904	892.648	966.589	1.023.507	1.066.676	1.064.232	1.337.074	1.059.108	1,49%	1.060.592	15.796
Ποσοστό επί του συνολικού ενεργητικού	51,73%	49,30%	50,68%	52,08%	53,38%	51,72%	64,42%	62,50%		54,44%	
Παράγωγα Ενεργητικού (Derivative Assets)	432.264	314.123	424.902	461.667	353.223	368.657	571.475	239.074	80,81%	395.673	193.190
Ποσοστό επί του συνολικού ενεργητικού	20,80%	17,35%	22,28%	23,49%	17,68%	17,92%	27,53%	14,11%		20,31%	
Παράγωγα Παθητικού (Derivatives Liabilities)	433.243	313.578	421.884	461.798	353.972	364.260	551.206	245.732	76,31%	393.209	187.511
Καθαρή Έκθεση Παραγώνων	- 979	545	3.018	131	749	4.397	20.269	6.658		2.464	
Ποιότητα Ενεργητικού											
Κόστος Κινδύνου Δανειακού Χαρτοφυλακίου και άλλων στοιχείων (συμπεριλαμβάνονται στον ισολογισμό)	27.945	27.014	28.417	30.675	29.783	28.800	17.216	13.508	106,88%	25.420	14.437
Ποσοστό επί του συνολικού χαρτοφυλακίου	1,57%	1,73%	1,74%	1,76%	1,64%	1,57%	0,91%	0,86%		1,47%	
Απομείωση που Χρεώθηκε στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων (Loan impairment charges and other credit risk provisions)	9.705	2.845	3.941	6.797	4.802	8.369	5.752	1.725	462,61%	5.492	7.980
Ποσοστό επί των καθαρών εσόδων από τόκους	47,76%	14,63%	18,12%	28,34%	19,96%	39,81%	42,61%	17,77%		28,63%	

Πίνακας 3: Credit Agricole S.A.

Credit Agricole S.A.	2014 €εκ	2013 €εκ	2012 €εκ	2011 €εκ	2010 €εκ	2009 €εκ	2008 €εκ	2007 €εκ	Ποσοστιαία Μεταβολή Περίοδου	Μέσος όρος Περίοδου €εκ	Μεταβολή Περίοδου €εκ
Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων											
Καθαρά Έσοδα Τόκων	11.347	12.685	14.730	15.169	14.894	14.290	12.113	7.908	43,49%	12.892	3.439
Ποσοστιαία Μεταβολή	-10,55%	-13,88%	-2,89%	1,85%	4,23%	17,97%	53,17%	N/A			
Καθαρά Κέρδη Περιόδου	2.340	2.885	6.513	1.198	1.752	1.446	1.266	4.044	-42,14%	753	1.704
Ποσοστιαία Μεταβολή	-18,89%	-144,30%	443,66%	-168,38%	21,16%	14,22%	-68,69%	N/A			
Αναλογίες Κεφαλαίου (Capital Ratios)											
Tier 1 capital	11,80%	10,90%	11,70%	11,20%	10,60%	9,50%	9,10%	8,10%			
Total capital	16,10%	15,80%	13,20%	13,40%	12,80%	9,80%	9,90%	8,60%			
Περιουσιακά Στοιχεία Σταθμισμένου Κινδύνου (Risk Weighted Assets)	293.000	299.600	293.100	333.700	371.700	326.400	338.500	345.100	-15,10%	325.138	52.100,0
Ποσοστιαία Μεταβολή	-2,20%	2,22%	-12,17%	-10,22%	13,88%	-3,57%	-1,91%	N/A			
Στοιχεία Ισολογισμού στις 31 Δεκεμβρίου											
Συνολικό Ενεργητικό	1.589.076	1.518.811	1.842.361	1.726.608	1.593.529	1.557.342	1.653.220	1.414.223	12,36%	1.611.896	174.853
Ποσοστιαία Μεταβολή	4,63%	-17,56%	6,70%	8,35%	2,32%	-5,80%	16,90%	N/A			
Σύνολο Δανείων	682.588	673.085	715.323	779.222	747.089	700.768	675.634	620.632	9,98%	699.293	61.956
Ποσοστό επί του συνολικού ενεργητικού	42,96%	44,32%	38,83%	45,13%	46,88%	45,00%	40,87%	43,89%	43,38%		
Καταθέσεις	615.160	629.653	644.289	698.301	655.928	597.877	591.836	559.352	9,98%	624.050	55.808
Αναλογία Δανείων έναντι καταθέσεων	110,96%	106,90%	111,03%	111,59%	113,90%	117,21%	114,16%	110,96%	112,06%		
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	56.116	47.883	45.232	49.292	52.149	51.964	47.336	46.474	20,75%	49.556	9.642
Ποσοστιαία Μεταβολή	17,19%	5,86%	-8,24%	-5,48%	0,36%	9,78%	1,85%	N/A			
Χρηματοοικονομικά Προϊόντα (Financial Assets)	704.909	638.708	904.257	732.996	660.714	661.871	772.513	649.792	8,48%	715.720	55.117
Ποσοστό επί του συνολικού ενεργητικού	44,36%	42,05%	49,08%	42,45%	41,46%	42,50%	46,73%	45,95%	44,40%		
Παράγωγα Ενεργητικού (Derivative Assets)	212.863	179.050	460.393	383.008	260.939	277.068	398.504	186.041	14,42%	294.733	26.822
Ποσοστό επί του συνολικού ενεργητικού	13,40%	11,79%	24,99%	22,18%	16,37%	17,79%	24,10%	13,15%	18,28%		
Παράγωγα Παθητικού (Derivatives Liabilities)	208.547	180.396	460.772	380.600	257.971	276.010	393.371	184.343	13,13%	292.751	24.204
Καθαρή Έκθεση Παραγώνων	4.316	1.346	379	2.408	2.968	1.058	5.133	1.698	1,982		
Ποιότητα Ενεργητικού											
Κόστος Κινδύνου Δανειακού Χαρτοφυλακίου (συμπεριλαμβάνονται στον ισολογισμό)	11.455	11.649	12.813	17.055	14.572	12.550	9.212	8.386	36,60%	12.212	3.069
Ποσοστό επί του συνολικού δανειακού χαρτοφυλακίου	1,68%	1,73%	1,79%	2,19%	1,95%	1,79%	1,36%	1,35%	1,75%		
Απομείωση της αξίας των χρηματοοικονομικών στοιχείων (συμπεριλαμβάνονται στο ισολογισμό)	13.173	13.653	15.210	24.702	16.362	15.117	12.721	11.310	16,47%	15.281	1.863
Ποσοστό επί του συνολικού χαρτοφυλακίου	0,95%	1,04%	0,94%	1,63%	1,16%	1,11%	0,88%	0,89%	1,08%		
Απομείωση που Χρεώθηκε στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων (Loan impairment charges and other credit risk provisions)	2.204	2.894	3.736	5.657	3.777	4.689	3.165	1.897	16,18%	3.502	307
Ποσοστό επί των καθαρών εσόδων από τόκους	19,42%	22,81%	25,36%	37,29%	25,36%	32,81%	26,13%	23,99%	27,17%		

Πίνακας 4: Deutsche Bank Plc

Deutsche Bank Plc	2014 €εκ	2013 €εκ	2012 €εκ	2011 €εκ	2010 €εκ	2009 €εκ	2008 €εκ	2007 €εκ	Ποσοστιαία Μεταβολή Περίοδου	Μέσος όρος Περίοδου €εκ	Μεταβολή Περίοδου €εκ
Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων											
Καθαρά Έσοδα Τόκων	14.272	14.834	15.891	17.445	15.583	12.459	12.453	8.849	61,28%	13.973	5.423
Ποσοστιαία Μεταβολή	-3,79%	-6,65%	-8,91%	11,95%	25,07%	0,05%	40,73%	N/A			
Καθαρά Κέρδη Περιόδου	1.691	681	291	4.326	2.330	4.958	3.896	6.510	-74,02%	2.111	4.819
Ποσοστιαία Μεταβολή	148,31%	134,02%	-93,27%	85,67%	-53,01%	-227,26%	-159,85%	N/A			
Αναλογίες Κεφαλαίου (Capital Ratios)											
Tier 1 capital	16,10%	16,90%	15,10%	12,90%	12,30%	12,60%	10,10%	8,60%			
Total capital	17,20%	18,50%	17,10%	14,50%	14,10%	13,90%	12,20%	11,60%			
Περιουσιακά Στοιχεία Σταθμισμένου Κινδύνου (Risk Weighted Assets)	393.969	300.369	333.605	381.246	346.204	273.476	307.732	328.818	19,81%	333.177	65.151
Ποσοστιαία Μεταβολή	31,16%	-9,96%	-12,50%	10,12%	26,59%	-11,13%	-6,41%	N/A			
Στοιχεία Ισολογισμού στις 31 Δεκεμβρίου											
Συνολικό Ενεργητικό	1.708.703	1.611.400	2.012.329	2.164.103	1.905.630	1.500.664	2.202.423	1.925.003	-11,24%	1.878.782	216.300
Ποσοστιαία Μεταβολή	6,04%	-19,92%	-7,01%	13,56%	26,99%	-31,86%	14,41%	N/A			
Σύνολο Δανείων	405.612	376.582	397.279	412.514	407.729	258.105	269.281	198.892	103,94%	340.749	206.720
Ποσοστό επί του συνολικού ενεργητικού	23,74%	23,37%	19,74%	19,06%	21,40%	17,20%	12,23%	10,33%		18,14%	
Καταθέσεις	532.931	527.750	577.202	601.730	533.984	344.220	395.553	457.948	16,37%	496.415	74.983
Αναλογία Δανείων έναντι καταθέσεων	76,11%	71,36%	68,83%	68,55%	76,36%	74,98%	68,08%	43,43%		68,64%	
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	68.351	54.719	54.003	53.390	48.843	36.647	30.703	37.893	80,38%	48.069	30.458
Ποσοστιαία Μεταβολή	24,91%	1,33%	1,15%	9,31%	33,28%	19,36%	-18,97%	N/A			
Επενδυτικά Χρηματοοικονομικά Προϊόντα (Trading Assets)	1.007.221	947.583	1.250.260	1.326.080	1.155.263	984.139	1.648.646	1.420.305	-29,08%	1.217.437	413.084
Ποσοστό επί του συνολικού ενεργητικού	58,95%	58,80%	62,13%	61,28%	60,62%	65,58%	74,86%	73,78%		64,80%	
Παράγωγα Ενεργητικού (Derivative Assets)	629.958	504.590	768.316	859.582	657.780	596.410	1.224.493	506.967	24,26%	718.512	122.991
Ποσοστό επί του συνολικού ενεργητικού	36,87%	31,31%	38,18%	39,72%	34,52%	39,74%	55,60%	26,34%		38,24%	
Παράγωγα Παθητικού (Derivatives Liabilities)	610.202	483.428	752.706	838.812	647.171	576.973	1.181.617	512.436	19,08%	700.418	97.766
Καθαρή Έκθεση Παραγώνων	19.756	21.162	15.610	20.770	10.609	19.437	42.876	5.469		18.094	
Ποιότητα Ενεργητικού											
Κόστος Κινδύνου Δανειακού Χαρτοφυλακίου και άλλων στοιχείων (συμπεριλαμβάνονται στον ισολογισμό)	5.439	5.805	4.907	4.386	3.298	3.343	1.938	1.705	219,00%	3.853	3.734
Ποσοστό επί του συνολικού χαρτοφυλακίου	0,38%	0,44%	0,30%	0,25%	0,21%	0,27%	0,10%	0,11%		0,25%	
Απομείωση που Χρεώθηκε στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων (Loan impairment charges and other credit risk provisions)	1.134	2.065	1.721	1.839	1.274	2.630	1.076	612	85,29%	1.544	522
Ποσοστό επί των καθαρών εσόδων από τόκους	7,95%	13,92%	10,83%	10,54%	8,18%	21,11%	8,64%	6,92%		11,05%	

Πίνακας 5: JP Morgan Chase Plc

JP Morgan Chase Plc	2014 €εκ	2013 €εκ	2012 €εκ	2011 €εκ	2010 €εκ	2009 €εκ	2008 €εκ	2007 €εκ	Ποσοστιαία Μεταβολή Περίοδου	Μέσος όρος Περίοδου €εκ	Μεταβολή Περίοδου €εκ
Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων											
Καθαρά Έσοδα Τόκων	43.634	43.319	44.910	47.689	51.001	51.152	38.779	26.406	65,24%	43.361	17.228
Ποσοστιαία Μεταβολή	0,73%	-3,54%	-5,83%	-6,49%	-0,30%	31,91%	46,86%	N/A			
Καθαρά Κέρδη Περίοδου	21.762	17.923	21.284	18.976	17.379	11.728	5.605	15.365	41,63%	16.253	6.397
Ποσοστιαία Μεταβολή	21,42%	-15,79%	12,16%	9,19%	48,18%	-109,24%	-63,52%	N/A			
Αναλογίες Κεφαλαίου (Capital Ratios)											
Tier 1 capital	11,60%	11,90%	12,60%	12,30%	12,10%	11,10%	10,90%	8,40%			
Total capital	13,10%	14,40%	15,30%	15,40%	15,50%	14,80%	14,80%	12,60%			
Περιουσιακά Στοιχεία Σταθμισμένου Κινδύνου (Risk Weighted Assets)	1.619.287	1.590.873	1.270.378	1.221.198	1.174.978	1.198.006	1.244.659	1.051.879	53,94%	1.296.407	567.408
Ποσοστιαία Μεταβολή	1,79%	25,23%	4,03%	3,93%	-1,92%	-3,75%	18,33%	N/A			
Στοιχεία Ισολογισμού στις 31 Δεκεμβρίου											
Συνολικό Ενεργητικό	2.573.126	2.415.689	2.359.141	2.265.792	2.117.605	2.031.989	2.175.052	1.562.147	64,72%	2.187.568	1.010.979
Ποσοστιαία Μεταβολή	6,52%	2,40%	4,12%	7,00%	4,21%	-6,58%	39,23%	N/A			
Σύνολο Δανείων	757.336	738.418	733.796	723.720	692.927	633.458	744.898	519.374	45,82%	692.991	237.962
Ποσοστό επί του συνολικού ενεργητικού	29,43%	30,57%	31,10%	31,94%	32,72%	31,17%	34,25%	33,25%		31,68%	
Καταθέσεις	1.363.427	1.287.765	1.192.593	1.127.806	930.369	938.367	1.009.277	740.728	84,07%	1.073.792	622.699
Αναλογία Δανείων έναντι καταθέσεων	55,55%	57,34%	61,53%	64,17%	74,48%	67,51%	73,81%	70,12%		64,54%	
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	232.065	211.178	204.069	183.573	176.106	165.365	166.884	123.221	88,33%	182.808	108.844
Ποσοστιαία Μεταβολή	9,89%	3,48%	11,17%	4,24%	6,50%	-0,91%	35,43%	N/A			
Εμπορικά Χρηματοοικονομικά Προϊόντα (Trading Assets)	398.988	374.664	450.028	443.963	489.892	411.128	509.983	491.409	-18,81%	446.257	92.421
Ποσοστό επί του συνολικού ενεργητικού	15,51%	15,51%	19,08%	19,59%	23,13%	20,23%	23,45%	31,46%		20,40%	
Χρηματοοικονομικά Προϊόντα (Securities)	348.004	354.003	371.152	364.793	316.336	360.390	205.943	85.450	307,26%	300.759	262.554
Ποσοστό επί του συνολικού ενεργητικού	13,52%	14,65%	15,73%	16,10%	14,94%	17,74%	9,47%	5,47%		13,75%	
Παράγωγα Ενεργητικού (Derivative Assets)	78.975	65.759	92.477	74.983	80.481	80.210	162.626	77.136	2,38%	89.081	1.839
Ποσοστό επί του συνολικού ενεργητικού	3,07%	2,72%	3,92%	3,31%	3,80%	3,95%	7,48%	4,94%		4,07%	
Παράγωγα Παθητικού (Derivatives Liabilities)	71.116	57.314	74.977	70.656	69.219	60.125	121.604	68.706	3,51%	74.215	2.410
Καθαρή Έκθεση Παραγώγων	7.859	8.445	17.500	4.327	11.262	20.085	41.022	8.430		14.866	
Ποιότητα Ενεργητικού											
Κόστος Κινδύνου Δανειακού Χαρτοφυλακίου Αποκλειστικά (συμπεριλαμβάνονται στον ισολογισμό)	14.185	16.264	21.936	27.609	32.266	31.602	23.164	9.234	53,62%	22.033	4.951
Ποσοστό επί του συνολικού χαρτοφυλακίου	1,87%	2,20%	2,99%	3,81%	4,66%	4,99%	3,11%	1,78%		3,18%	
Απομείωση που Χρώθηκε στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων (Loan impairment charges and other credit risk provisions)	3.139	225	3.385	7.574	16.639	32.035	20.979	6.864	-54,27%	11.355	3.725
Ποσοστό επί των καθαρών εσόδων από τόκους	7,19%	0,52%	7,54%	15,88%	32,62%	62,63%	54,10%	25,99%		26,19%	

Πίνακας 6: Bank of America

Bank of America Plc	2014 €εκ	2013 €εκ	2012 €εκ	2011 €εκ	2010 €εκ	2009 €εκ	2008 €εκ	2007 €εκ	Ποσοστιαία Μεταβολή Περίοδου	Μέσος όρος Περίοδου €εκ	Μεταβολή Περίοδου €εκ
Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων											
Καθαρά Έσοδα Τόκων	40.821	43.124	41.557	45.558	51.523	47.109	45.360	34.441	18,52%	43.687	6.380
Ποσοστιαία Μεταβολή	-5,34%	3,77%	-8,78%	-11,58%	9,37%	3,86%	31,70%	N/A			
Καθαρά Κέρδη Περιόδου	4.833	11.431	4.188	1.446	2.238	6.276	4.008	14.982	-67,74%	5.616	10.149
Ποσοστιαία Μεταβολή	-57,72%	172,95%	189,63%	-164,61%	-135,66%	56,59%	-73,25%	N/A			
Αναλογίες Κεφαλαίου (Capital Ratios)											
Tier 1 capital	13,40%	12,20%	12,89%	12,40%	11,24%	10,40%	9,15%	6,87%			
Total capital	16,50%	15,10%	16,31%	16,75%	15,77%	14,66%	13,00%	11,02%			
Περιοριστικά Στοιχεία Σταθμισμένου Κινδύνου (Risk Weighted Assets)	1.262.000	1.298.000	1.206.000	1.284.000	1.456.000	1.543.000	1.355.000	1.074.000	17,50%	1.309.750	188.000
Ποσοστιαία Μεταβολή	-2,77%	7,63%	-6,07%	-11,81%	-5,64%	13,87%	26,16%	N/A			
Στοιχεία Ισολογισμού στις 31 Δεκεμβρίου											
Συνολικό Ενεργητικό	2.104.534	2.102.273	2.209.974	2.129.046	2.264.909	2.230.232	1.817.943	1.715.746	22,66%	2.071.832	388.788
Ποσοστιαία Μεταβολή	0,11%	-4,87%	3,80%	-6,00%	1,55%	22,68%	5,96%	N/A			
Σύνολο Δανείων	881.391	928.233	907.819	926.200	940.440	900.128	931.446	876.344	0,58%	911.500	5.047
Ποσοστό επί του συνολικού ενεργητικού	41,88%	44,15%	41,08%	43,50%	41,52%	40,36%	51,24%	51,08%		43,99%	
Καταθέσεις	1.118.936	1.119.271	1.105.261	1.033.041	1.010.430	991.611	882.997	805.177	38,97%	1.008.341	313.759
Αναλογία Δανείων έναντι καταθέσεων	78,77%	82,93%	82,14%	89,66%	93,07%	90,77%	105,49%	108,84%		90,40%	
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	243.471	232.685	236.956	230.101	228.248	231.444	177.052	146.803	65,85%	215.845	96.668
Ποσοστιαία Μεταβολή	4,64%	-1,80%	2,98%	0,81%	-1,38%	30,72%	20,61%	N/A			
Χρηματοοικονομικά Προϊόντα (Financial Assets)	816.751	762.761	847.034	764.941	749.641	771.202	581.841	540.334	51,16%	729.313	276.417
Ποσοστό επί του συνολικού ενεργητικού	38,81%	36,28%	38,33%	35,93%	33,10%	34,58%	32,01%	31,49%		35,20%	
Παράγωγα Ενεργητικού (Derivative Assets)	52.682	47.495	53.497	73.023	73.000	87.622	62.252	34.662	51,99%	60.529	18.020
Ποσοστό επί του συνολικού ενεργητικού	2,50%	2,26%	2,42%	3,43%	3,22%	3,93%	3,42%	2,02%		2,92%	
Παράγωγα Παθητικού (Derivatives Liabilities)	46.909	37.407	46.016	59.520	55.914	50.661	30.709	22.423	109,20%	43.695	24.486
Καθαρή Έκθεση Παραγώγων	5.773	10.088	7.481	13.503	17.086	36.961	31.543	12.239		16.834	
Ποιότητα Ενεργητικού											
Κόστος Κινδύνου Δανειακού Χαρτοφυλακίου και άλλων στοιχείων (συμπεριλαμβάνονται στον ισολογισμό)	14.947	17.912	24.692	34.497	43.073	38.687	23.492	12.106	23,47%	26.176	2.841
Ποσοστό επί του συνολικού χαρτοφυλακίου	0,88%	1,06%	1,41%	2,04%	2,55%	2,31%	1,55%	0,85%		1,60%	
Προβλέψεις για δανειακό χαρτοφυλάκιο (Allowance for Loan Losses)	14.419	17.428	24.179	33.783	41.885	37.200	23.071	11.588	24,43%	25.444	2.831
Ποσοστό επί του συνολικού χαρτοφυλακίου	1,64%	1,88%	2,72%	3,65%	4,45%	4,13%	2,48%	1,32%		2,79%	
Απομείωση που Χρεώθηκε στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων (Loan impairment charges and other credit risk provisions)	2.275	3.556	8.169	13.410	28.435	48.570	26.825	8.385	-72,87%	17.453	6.110
Ποσοστό επί των καθαρών εσόδων από τόκους	5,57%	8,25%	19,66%	29,44%	55,19%	103,10%	59,14%	24,35%		39,95%	

Πίνακας 7: Wells Fargo & Company Plc

Wells Fargo & Company Plc	2014 \$εκ	2013 \$εκ	2012 \$εκ	2011 \$εκ	2010 \$εκ	2009 \$εκ	2008 \$εκ	2007 \$εκ	Ποσοστιαία Μεταβολή Περίοδου	Μέσος όρος Περίοδου \$εκ	Μεταβολή Περίοδου \$εκ
Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων											
Καθαρά Έσοδα Τόκων	43.527	42.800	43.230	42.763	47.757	46.324	25.143	20.974	107,53%	39.065	22.553
Ποσοστιαία Μεταβολή	1,70%	-0,99%	1,09%	-10,46%	3,09%	84,24%	19,88%	N/A			
Καθαρά Κέρδη Περιόδου	23.057	21.878	19.368	16.211	12.663	12.275	2.369	8.057	186,17%	14.485	15.000
Ποσοστιαία Μεταβολή	5,39%	12,96%	19,47%	28,02%	3,16%	418,15%	-70,60%	N/A			
Αναλογίες Κεφαλαίου (Capital Ratios)											
Tier 1 capital	12,45%	12,33%	11,75%	11,30%	11,16%	9,25%	7,84%	7,59%	70,60%		
Total capital	15,53%	15,43%	14,63%	14,76%	15,01%	13,26%	11,83%	10,68%			
Περιουσιακά Στοιχεία Σταθμισμένου Κινδύνου (Risk Weighted Assets)	1.242.500,0	1.141.500,0	1.077.100,0	1.005.600,0	980.000,0	1.013.600,0	1.101.300,0	N/A	12,82%	945.200	141.200
Ποσοστιαία Μεταβολή	8,85%	5,98%	7,11%	2,61%	-3,31%	-7,96%	N/A	N/A			
Στοιχεία Ισολογισμού στις 31 Δεκεμβρίου											
Συνολικό Ενεργητικό	1.687.155	1.523.502	1.422.968	1.313.867	1.258.128	1.243.646	1.309.639	575.442	193,19%	1.291.793	1.111.713
Ποσοστιαία Μεταβολή	10,74%	7,07%	8,30%	4,43%	1,16%	-5,04%	127,59%	N/A			
Σύνολο Δανείων	862.551	825.799	799.574	769.631	757.267	782.770	864.830	382.195	125,68%	755.577	480.356
Ποσοστό επί του συνολικού ενεργητικού	51,12%	54,20%	56,19%	58,58%	60,19%	62,94%	66,04%	66,42%		58,49%	
Καταθέσεις	1.168.310	1.079.177	1.002.835	920.070	847.942	824.018	781.402	344.460	239,17%	871.027	823.850
Αναλογία Δανείων έναντι καταθέσεων	73,83%	76,52%	79,73%	83,65%	89,31%	94,99%	110,68%	110,95%		86,75%	
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	184.394	170.142	157.554	140.241	127.889	114.359	102.316	47.648	286,99%	130.568	136.746
Ποσοστιαία Μεταβολή	8,38%	7,99%	12,35%	9,66%	11,83%	11,77%	114,73%	N/A			
Χρηματοοικονομικά Προϊόντα (Financial Assets)	669.867	557.855	477.253	346.132	357.758	301.461	282.202	111.195	502,43%	387.965	558.672
Ποσοστό επί του συνολικού ενεργητικού	39,70%	36,62%	33,54%	26,34%	28,44%	24,24%	21,55%	19,32%		30,03%	
Παράγωγα Ενεργητικού (Derivative Assets)	22.605	15.806	23.816	27.553	21.889	23.558	39.363	7.490	201,80%	22.760	15.115
Ποσοστό επί του συνολικού ενεργητικού	1,34%	1,04%	1,67%	2,10%	1,74%	1,89%	3,01%	1,30%		1,76%	
Παράγωγα Παθητικού (Derivatives Liabilities)	18.738	9.620	11.942	10.832	10.884	9.610	12.138	2.544	636,56%	10.789	16.194
Καθαρή Έκθεση Παραγώγων	3.867	6.186	11.874	16.721	11.005	13.948	27.225	4.946		11.972	
Ποιότητα Ενεργητικού											
Κόστος Κινδύνου Δανειακού Χαρτοφυλακίου (συμπεριλαμβάνονται στον ισολογισμό)	12.319	15.580	17.060	19.372	23.022	24.516	21.013	5.307	132,13%	17.274	7.012
Ποσοστό επί του συνολικού χαρτοφυλακίου	1,43%	1,89%	2,13%	2,52%	3,04%	3,13%	2,43%	1,39%		2,29%	
Απομείωση που Χρεώθηκε στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων (Loan impairment charges and other credit risk provisions)	1.395	2.309	7.217	7.899	15.753	21.668	15.979	4.939	-71,76%	9.645	3.544
Ποσοστό επί των καθαρών εσόδων από τόκους	3,20%	5,39%	16,69%	18,47%	32,99%	46,77%	63,55%	23,55%		24,69%	

Πίνακας 8: Citigroup Corporation Plc

Citigroup Corporation Plc	2014 €εκ	2013 €εκ	2012 €εκ	2011 €εκ	2010 €εκ	2009 €εκ	2008 €εκ	2007 €εκ	Ποσοστιαία Μεταβολή Περίοδου	Μέσος όρος Περίοδου €εκ	Μεταβολή Περίοδου €εκ
Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων											
Καθαρά Έσοδα Τόκων	47.993	46.793	46.686	48.447	54.186	48.914	53.749	45.378	5,76%	49.018	2.615
Ποσοστιαία Μεταβολή	2,56%	0,23%	-3,63%	-10,59%	10,78%	-9,00%	18,45%	N/A			
Καθαρά Κέρδη Περιόδου	7.313	13.673	7.541	11.067	10.602	1.606	27.684	3.617	102,18%	3.065	3.696
Ποσοστιαία Μεταβολή	-46,52%	81,32%	-31,86%	4,39%	-760,15%	-94,20%	-865,39%	N/A			
Αναλογίες Κεφαλαίου (Capital Ratios)											
Tier 1 capital	11,47%	11,25%	9,05%	13,55%	12,91%	11,67%	11,92%	7,12%	865,39%		
Total capital	12,81%	12,65%	10,83%	16,99%	16,59%	15,25%	15,70%	10,70%			
Περιουσιακά Στοιχεία Σταθμισμένου Κινδύνου (Risk Weighted Assets)	1.292.878,0	1.185.766,0	1.110.859,0	973.396,0	977.629,0	1.088.526,0	996.247,0	1.253.321	3,16%	1.109.828	39.557
Ποσοστιαία Μεταβολή	9,03%	6,74%	14,12%	-0,43%	-10,19%	9,26%	-20,51%	N/A			
Στοιχεία Ισολογισμού στις 31 Δεκεμβρίου											
Συνολικό Ενεργητικό	1.842.530	1.880.382	1.864.660	1.873.878	1.913.902	1.856.646	1.983.470	2.187.480	-15,77%	1.925.369	344.950
Ποσοστιαία Μεταβολή	-2,01%	0,84%	-0,49%	-2,09%	3,08%	-6,39%	-9,33%	N/A			
Σύνολο Δανείων	644.635	665.472	655.464	647.242	648.794	591.504	694.216	777.993	-17,14%	665.665	133.358
Ποσοστό επί του συνολικού ενεργητικού	34,99%	35,39%	35,15%	34,54%	33,90%	31,86%	35,00%	35,57%		34,57%	
Καταθέσεις	899.332	968.273	930.560	865.936	844.968	835.903	774.185	826.230	8,85%	868.173	73.102
Αναλογία Δανείων έναντι καταθέσεων	71,68%	68,73%	70,44%	74,74%	76,78%	70,76%	89,67%	94,16%		76,67%	
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	212.045	205.133	190.997	179.573	163.468	152.700	141.630	113.447	86,91%	169.874	98.598
Ποσοστιαία Μεταβολή	3,37%	7,40%	6,36%	9,85%	7,05%	7,82%	24,84%	N/A			
Χρηματοοικονομικά Προϊόντα (Financial Assets)	630.229	594.908	633.255	585.147	635.436	648.892	633.655	753.992	-16,41%	639.439	123.763
Ποσοστό επί του συνολικού ενεργητικού	34,20%	31,64%	33,96%	31,23%	33,20%	34,95%	31,95%	34,47%		33,21%	
Παράγωγα Ενεργητικού (Derivative Assets)	67.957	52.821	54.377	90.854	65.129	92.792	115.289	76.881	-11,61%	77.013	8.924
Ποσοστό επί του συνολικού ενεργητικού	3,69%	2,81%	2,92%	4,85%	3,40%	5,00%	5,81%	3,51%		4,00%	
Παράγωγα Παθητικού (Derivatives Liabilities)	68.092	47.254	52.708	84.852	59.798	59.955	116.785	103.541	-34,24%	74.123	35.449
Καθαρή Έκθεση Παραγώγων	-	135	5.567	6.002	5.331	32.837	1.496	26.660		2.889	
Ποιότητα Ενεργητικού											
Κόστος Κινδύνου Δανειακού Χαρτοφυλακίου (συμπεριλαμβάνονται στον ισολογισμό)	15.994	19.648	25.455	30.115	40.655	36.033	29.616	16.117	-0,76%	26.704	123
Ποσοστό επί του συνολικού χαρτοφυλακίου	1,25%	1,56%	1,98%	2,44%	3,17%	2,90%	2,23%	1,05%		2,05%	
Απομείωση που Χρεώθηκε στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων (Loan impairment charges and other credit risk provisions)	7.467	8.514	11.719	12.796	26.042	40.262	34.714	17.917	-58,32%	19.929	10.450
Ποσοστό επί των καθαρών εσόδων από τόκους	15,56%	18,20%	25,10%	26,41%	48,06%	82,31%	64,59%	39,48%		40,66%	

Βιβλιογραφία

- ABC News. (ND). *CEO Jamie Dimon steers JPMorgan Chase through crisis*. Retrieved from <http://abcnews.go.com/Business/story?id=8179742&page=1>.
- Allen N. Berger, P. M. (2015). *The Oxford Handbook of Banking*. 198 Madison Avenue, New York, NY 10016: Oxford University Press.
- Allen, A. S. (2010). *Credit Risk Management In and Out of the Financial Crisis: New Approaches to Value at Risk and Other Paradi*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons Inc.
- Altman, E. I. (2008). Default recovery rates and LGD in credit risk modelling and practice: An updated review of the literature and empirical evidence. In H. D. Jones S., *Advances in credit risk modelling and corporate bankruptcy prediction* (pp. 175-206). The Edinburgh Building, Cambridge CB2 8RU, UK: Cambridge University Press.
- Annalisa Cristini, S. M. (2015). *Cycles, Growth and the Great Recession: Economic reflections in times*. 711 Third Avenue, New York, NY 10017: Routledge.
- Baird, S. V. (2016). *Liquidity Risk Management: A Practitioner's Perspective*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Balthazar, L. (2006). *From Basel 1 to Basel 3: The Integration of State-of-the-Art Risk Modeling in Banking Regulation*. 175 Fifth Avenue, New York, N. Y. 10010: Palgrave Macmillan Ltd.
- Bank for International Settlement. (1998). *Operational Risk Management*. Retrieved from <https://www.bis.org/publ/bcbs42.pdf>.
- Bank for International Settlement. (2001). *Sound Practices for the Management and Supervision of Operational Risk*. Retrieved from <https://www.bis.org/publ/bcbs86.pdf>.
- Bank for International Settlement. (2003). *Operational risk transfer across financial sectors*. Retrieved from <https://www.bis.org/publ/joint06.pdf>.
- Bank for International Settlement. (2004). *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework* . Retrieved from <http://www.bis.org/publ/bcbs107.pdf>.
- Bank for International Settlement. (2010). *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems* . Retrieved from <http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf>.
- Bank for International Settlement. (2011). *Principles for the Sound Management of Operational Risk*. Retrieved from <https://www.bis.org/publ/bcbs195.pdf>.
- Bank for International Settlement. (ND). History of the Basel Committee. Retrieved from <http://www.bis.org/bcbs/history.htm>

-
- Bank for International Settlements. (1999). *Capital Requirements and Bank Behavior: The Impact of the Basel Accord*. Retrieved from http://www.bis.org/publ/bcbs_wp01.pdf.
- Bank for International Settlements. (2016, January). *Minimum capital requirements for market risk*. Retrieved from <http://www.bis.org/bcbs/publ/d352.pdf>.
- Bank of America Group Inc. (2017). *History & Heritage*. Retrieved from <http://about.bankofamerica.com/en-us/our-story/merrill-wall-street.html#fbid=JTbx6qy45IN>.
- Bank of America Plc. (2008). *Annual Report 2008*. Retrieved from http://media.corporate-ir.net/media_files/irol/71/71595/reports/2008_AR.pdf.
- Bank of America Plc. (2009). *Annual Report 2009*. Retrieved from http://media.corporate-ir.net/media_files/irol/71/71595/reports/2009_AR.pdf.
- Bank of America Plc. (2010). *Annual Report 2010*. Retrieved from http://media.corporate-ir.net/media_files/irol/71/71595/reports/2010_AR.pdf.
- Bank of America Plc. (2011). *Annual Report 2011*. Retrieved from http://media.corporate-ir.net/Media_Files/IROL/71/71595/AR2011.pdf.
- Bank of America Plc. (2012). *Annual Report 2012*. Retrieved from http://media.corporate-ir.net/Media_Files/IROL/71/71595/AR2012.pdf.
- Bank of America Plc. (2013). *Annual Report 2013*. Retrieved from http://media.corporate-ir.net/media_files/IROL/71/71595/AR2013.pdf.
- Bank of America Plc. (2014). *Annual Report 2014*. Retrieved from http://media.corporate-ir.net/media_files/IROL/71/71595/AR2014.pdf.
- Bank of International Settlement. (1998a). *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards (July 1988, Updated to April 1998)*. Retrieved from <http://www.bis.org/publ/bcbsc111.pdf>.
- Bank of International Settlement. (2010). *Recognising the risk mitigating impact of insurance in operational risk modelling*. Retrieved from <https://www.bis.org/publ/bcbs181.pdf>.
- Bessis, J. (2002). *Risk Management in Banking*. Baffins Lane, Chichester, West Sussex, PO19 1UD, England: John Wiley & Sons Ltd.
- Best, P. (1999). *Implementing Value at Risk*. Chichester, West Sussex PO19 8SQ, England: John Wiley & Sons Ltd.
- Bloomberg. (1995). The Bankers Trust Tapes. Retrieved from <https://www.bloomberg.com/news/articles/1995-10-15/the-bankers-trust-tapes>
- Bloomberg. (2002, January 21). *Commentary: How Governance Rules Failed at Enron*. Retrieved from <https://www.bloomberg.com/news/articles/2002-01-20/commentary-how-governance-rules-failed-at-enron>.

-
- BNP Paribas. (ND). *History of BNP Paribas*. Retrieved from <https://group.bnpparibas/en/group/history-centuries-banking#6>.
- BNP Paribas Plc. (2008). *Registration document and annual financial report at 31 December 2008*. Retrieved from <https://invest.bnpparibas.com/sites/default/files/documents/doc-reference-2008-en.7026.pdf>.
- BNP Paribas Plc. (2009). *Registration document and annual financial report at 31 December 2009*. Retrieved from <https://invest.bnpparibas.com/sites/default/files/documents/doc-reference-2008-en.7026.pdf>.
- BNP Paribas Plc. (2010). *Registration document and annual financial report at 31 December 2010*. Retrieved from https://invest.bnpparibas.com/sites/default/files/documents/bnp_paribas_rd_2010.13958.pdf.
- BNP Paribas Plc. (2011). *Registration document and annual financial report at 31 December 2011*. Retrieved from https://invest.bnpparibas.com/sites/default/files/documents/document_de_ref_2011_-_gb.22210.pdf.
- BNP Paribas Plc. (2012). *Registration document and annual financial report at 31 December 2012*. Retrieved from https://invest.bnpparibas.com/sites/default/files/documents/ddr_2012_gb.29395.pdf.
- BNP Paribas Plc. (2013). *Registration document and annual financial report at 31 December 2013*. Retrieved from https://invest.bnpparibas.com/sites/default/files/documents/ddr_2013_bnp_paribas_gb.31981_0.pdf.
- BNP Paribas Plc. (2014). *Registration document and annual financial report at 31 December 2014*. Retrieved from https://invest.bnpparibas.com/sites/default/files/documents/ddr_2014_gb.pdf.
- BofA nabs Fleet for \$47B* . (2003, Οκτώβριος 27). Retrieved from http://money.cnn.com/2003/10/27/news/companies/ba_fleet/.
- Bowie, N. E. (2013). *Business Ethics in the 21st Century*. New York: Springer.
- Bruner, R. F. (2009). The Dynamics of a Financial Dislocation: The Panic of 1907 and the Subprime Crisis. Στο L. B. Siegel, *Insights into the Global Financial Crisis* (σσ. 35-38). The Research Foundation of CFA Institute.
- Bullivant, G. (2010). *Credit Management*. Farnham, Surrey, UK: Gower Publishing Limited.
- Business Insider. (2014, Ιούλιος 10). *The Epic Story Of How A 'Genius' Hedge Fund Almost Caused A Global Financial Meltdown*. Retrieved from <http://www.businessinsider.com/the-fall-of-long-term-capital-management-2014-7>.

-
- Business Insider. (ND). *Citibank was born from anger*. Retrieved from <http://www.businessinsider.com/presenting-a-history-of-citi-2012-4#citibank-was-born-from-anger-1>.
- CBS News . (2009, Φεβρουάριος 9). *Following The Bailout Money To Wells Fargo*. Retrieved from <http://www.cbsnews.com/news/following-the-bailout-money-to-wells-fargo/>.
- CBS News. (2006, Ιανουάριος 1). *Bank Of America Acquires MBNA*. Retrieved from <http://www.cbsnews.com/news/bank-of-america-acquires-mbna/>.
- CBS News. (2009, Φεβρουάριος 9). *Following The Bailout Money To Wells Fargo*. Retrieved from <http://www.cbsnews.com/news/following-the-bailout-money-to-wells-fargo/>.
- Chen, J. S. (2015). *Financial Risk Management: Applications in Market, Credit, Asset and Liability Management and Firmwide Risk*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Choudhry, M. (2006). *An Introduction to Value at Risk*. The Atrium, Southern Gate, Chichester, West Sussex PO19 8SQ, England: John Wiley & Sons Ltd.
- Christian Bluhm, L. O. (2003). *An Introduction to Credit Risk Modeling*. 2000 N.W. Corporate Blvd., Boca Ration, Florida 33431: Chapman & Hall.
- Ciro, T. (2012). *The Global Financial Crisis: Triggers, Responses and Aftermath*. Wey Court East Union Road Farnham Surrey, GU9 7PT England: Ashgate Publishing Limited.
- Citigroup Plc. (2008). *Annual Report 2008*. Retrieved from http://www.citigroup.com/citi/investor/quarterly/2009/ar08c_en.pdf?ieNocache=603.
- Citigroup Plc. (2009). *Annual Report 2009*. Retrieved from http://www.citigroup.com/citi/investor/quarterly/2010/ar09c_en.pdf?ieNocache=603.
- Citigroup Plc. (2010). *Annual Report 2010*. Retrieved from http://www.citigroup.com/citi/investor/quarterly/2011/ar10c_en.pdf?ieNocache=603.
- Citigroup Plc. (2011). *Annual Report 2011*. Retrieved from http://www.citigroup.com/citi/investor/quarterly/2012/ar11c_en.pdf?ieNocache=603.
- Citigroup Plc. (2012). *Annual Report 2012*. Retrieved from http://www.citigroup.com/citi/investor/quarterly/2013/ar12c_en.pdf?ieNocache=603.
- Citigroup Plc. (2013). *Annual Report 2013*. Retrieved from http://www.citigroup.com/citi/investor/quarterly/2014/ar13c_en.pdf?ieNocache=603.
- Citigroup Plc. (2014). *Annual Report 2014*. Retrieved from http://www.citigroup.com/citi/investor/quarterly/2015/ar14c_en.pdf?ieNocache=603.
- Citigroup Plc. (2017). *Citigroup History*. Retrieved from <http://www.citigroup.com/citi/about/history/>.
- Coleman, T. S. (2002). *Quantitative Risk Management: A Practical Guide to Financial Risk*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons.

-
- Collins, D. (2009). *Essentials of business ethics: creating an organization of high integrity and superior performance*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Colquitt, J. (2007). *Credit Risk Management: How to Avoid Lending Disasters and Maximize Earnings*. New York: McGraw-Hill.
- Columbia Journalism Review. (ND). *200 Years of Citi: An Alternative History*. Retrieved from http://archives.cjr.org/the_audit/an_alternate_history_of_citigr.php?page=all.
- Credit Agricole S.A. (2008). *Annual Report 2008*. Retrieved from <https://www.credit-agricole.com/en/finance/finance/investor-s-corner/financial-information#>.
- Credit Agricole S.A. (2009). *Annual Report 2009*. Retrieved from <https://www.credit-agricole.com/en/finance/finance/investor-s-corner/financial-information#>.
- Credit Agricole S.A. (2010). *Annual Report 2010*. Retrieved from <https://www.credit-agricole.com/en/finance/finance/investor-s-corner/financial-information#>.
- Credit Agricole S.A. (2011). *Annual Report 2011*. Retrieved from <https://www.credit-agricole.com/en/finance/finance/investor-s-corner/financial-information#>.
- Credit Agricole S.A. (2012). *Annual Report 2012*. Retrieved from <https://www.credit-agricole.com/en/finance/finance/investor-s-corner/financial-information>.
- Credit Agricole S.A. (2013). *Annual Report 2013*. Retrieved from <https://www.credit-agricole.com/en/finance/finance/investor-s-corner/financial-information#>.
- Credit Agricole S.A. (2014). *Annual Report 2014*. Retrieved from <https://www.credit-agricole.com/en/finance/finance/investor-s-corner/financial-information#>.
- Credit Agricole S.A. (2017). *Credit Agricole History*. Retrieved from <https://www.credit-agricole.com/en/group/the-history-of-credit-agricole>.
- Crouhy, M. G. (2008). *The subprime credit crisis 2007*. Ανάκτηση από <http://www.ijournals.com/doi/abs/10.3905/jod.2008.710899?journalCode=jod>.
- Daniélfsson, J. (2011). *Financial Risk Forecasting: The Theory and Practice of Forecasting Market Risk, with Implementation in R and Matlab*. The Atrium, Southern Gate, Chichester, West Sussex, PO19 8SQ, United Kingdom: John Wiley & Sons Ltd.
- Das, D. K. (2010). *Financial Globalization Growth, Integration, Innovation and Crisis*. 175 Fifth Avenue, New York, NY 10010: Palgrave MacMillan.
- David Colander, H. F. (2009). *The Financial Crisis and the Systemic Failure of Academic Economics*. Retrieved from https://www.ifw-members.ifw-kiel.de/publications/the-financial-crisis-and-the-systemic-failure-of-academic-economics/KWP_1489_ColanderetalFinancial%20Crisis.pdf.
- Deutsche Bank. (2017). *Chronicle – from 1870 until today*. Retrieved from <https://www.db.com/company/en/media/Deutsche-Bank-History--Chronicle-from-1870-until-today.pdf>.

-
- Deutsche Bank Plc. (2008). *Annual Review 2008*. Retrieved from https://www.db.com/ir/en/download/DB_Annual_Review_2008_entire.pdf.
- Deutsche Bank Plc. (2009). *Annual Review 2009*. Retrieved from https://www.db.com/ir/en/download/Annual_Report_2009_entire.pdf.
- Deutsche Bank Plc. (2010). *Annual Review 2010*. Retrieved from https://www.db.com/ir/en/download/Deutsche_Bank_Annual_Report_2010entire.pdf.
- Deutsche Bank Plc. (2011). *Annual Review 2011*. Retrieved from https://www.db.com/ir/en/download/Deutsche_Bank_Annual_Report_2011entire.pdf.
- Deutsche Bank Plc. (2012). *Annual Review 2012*. Retrieved from https://www.db.com/ir/en/download/Deutsche_Bank_Annual_Report_2012_entire.pdf.
- Deutsche Bank Plc. (2013). *Annual Review 2013*. Retrieved from https://www.db.com/ir/en/download/Deutsche_Bank_Annual_Report_2013_entire.pdf.
- Deutsche Bank Plc. (2014). *Annual Review 2014*. Retrieved from https://www.db.com/ir/en/download/Deutsche_Bank_Annual_Report_2014_entire.pdf.
- Deutsche Bank Risk Alerts. (2011). *Was Deutsche Bank Bailed Out?* Retrieved from <http://www.dbriskalert.org/2011/08/was-deutsche-bank-bailed-out/>.
- Donaldson, T. H. (1994). *Credit Control in Boom and Recession*. 175 Fifth Avenue, New York, NY 10010: Palgrave Macmillan.
- Dowd, K. (1998). *Beyond Value at Risk*. Chichester, West Sussex PO19 8SQ, England: John Wiley & Sons Ltd.
- Dowd, K. (2002). *An Introduction to Market Risk Measurement*. The Atrium, Southern Gate, Chichester, West Sussex PO19 8SQ, England: John Wiley & Sons Ltd.
- Edwards, B. (2004). *Credit Management Handbook*. Gower House, Croft Road, Aldershot, Hants GU11 3HR, England: Gower Publishing Limited.
- European Banking Authority. (ND). Market Risk. Retrieved from <https://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/market-risk>
- Financial Times. (2010, Νοέμβριος 26). *Deutsche Bank wins control of Postbank*. Retrieved from <https://www.ft.com/content/601c6480-f94b-11df-a4a5-00144feab49a>.
- Financial Times. (2015, Μάρτιος 11). *'The Lion Wakes: a Modern History of HSBC'*. Retrieved from <https://www.ft.com/content/dd74c8a6-c740-11e4-9e34-00144feab7de>.
- Forbes. (2015, Αυγουστος 25). *Why JPMorgan Is Like Banking's LeBron James*. Retrieved from <https://www.forbes.com/sites/steveschaefer/2015/08/25/jpmorgan-upgrade-mayo-lebron-james/#519dfb447cc>.
- Fortune . (2000, Μαΐος 15). *Dick Kovacevich Does It His Way The merger of Norwest and Wells Fargo broke every rule about how big bank deals should be done. Maybe that's why it's working.*

-
- Retrieved from
http://archive.fortune.com/magazines/fortune/fortune_archive/2000/05/15/279790/index.htm.
- Fortune. (2008, Αύγουστος 27). *How one bank avoided the meltdown: BNP Paribas helped spark the global credit crunch when it froze three funds a year ago. So why is it the largest bank in the world that hasn't had to raise any capital?* Retrieved from
http://archive.fortune.com/2008/08/27/news/companies/demos_bnp.fortune/index.htm?postversion=2008082712.
- Fortune. (2010, Σεπτέμβριος 2). *Why the Fed saved AIG and not Lehman*. Retrieved from
<http://fortune.com/2010/09/02/why-the-fed-saved-aig-and-not-lehman/>.
- Fox News . (2009, Μάρτιος 2). *HSBC to end US consumer lending, cut 6,100 jobs*. Retrieved from
http://www.foxnews.com/printer_friendly_wires/2009Mar02/0,4675,EarnsHSBC,00.html.
- Frank J. Fabozzi, S. V. (2003). *Measuring and Controlling Interest Rate and Credit Risk*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Gerding, E. F. (2014). *Law, Bubbles, and Financial*. 711 Third Avenue, New York, NY 10017: Routledge.
- Gerding, E. F. (2014). *Law, Bubbles, and Financial Regulation*. 711 Third Avenue, New York, NY 10017: Routledge.
- Gisdakis, J. F. (2008). *Credit Crises: From Tainted Loans to a Global Economic Meltdown*. Weinheim: Wiley VCH Verlag GmbH & Co.
- Goodhart, C. (2011). *The Basel Committee on Banking Supervision: A History of the Early Years, 1974–1997*. The Edinburgh Building, Cambridge CB2 8RU, UK: Cambridge University Press.
- Gorton, G. b. (2010). *Slapped by the Invisible Hand: The Panic of 2007*. 198 Madison Avenue, New York, New York 10016: Oxford University Press, Inc.
- Gregoriou, G. N. (2007). *Advances in Risk Management*. 175 Fifth Avenue, New York, N.Y. 10010: Palgrave Macmillan Ltd.
- Gregoriou, G. N. (2009). *Operational Risk toward Risk toward Basel III: Best Practices and Issues in Modeling, Management, and Regulation*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Gregory, J. (2010). *Counterparty Credit Risk: The new challenge for global financial markets*. The Atrium, Southern Gate, Chichester, West Sussex, PO19 8SQ, United Kingdom: John Wiley & Sons Ltd.
- Grinsven, J. H. (2009). *Improving Operational Risk Management*. Nieuwe Hemweg 6b 1013 BG Amsterdam, The Netherlands: IOS Press BV.
- Gup, B. E. (2007). *Corporate Governance in banking : A Global Perspective*. Glensanda House Montpellier Parade Cheltenham Glos GL50 1UA UK: Edward Elgar Publishing Limited.
- Harrison, M. R. (2005). *An introduction to business and management ethics*. 175 Fifth Avenue, New York, N.Y. 10010: Palgrave Macmillan Ltd.

Helliar, C. (2005). *Interest Rate Risk Management*. Linacre House, Jordan Hill, Oxford OX2 8DP 30 Corporate Drive, Burlington, MA 01803: CIMA Publishing.

Hensher, S. J. (2008). *Advances in Credit Risk Modelling and Corporate Bankruptcy Prediction*. The Edinburgh Building, Cambridge CB2 8RU, UK: Cambridge University Press.

HSBC Holdings Plc. (2008). *Annual Report and Accounts 2008*. Retrieved from <http://www.hsbc.com/investor-relations/group-results-and-reporting/group-reporting-archive?period=%7B593FDB99-EF0D-47DD-A7CF-3761C3595E66%7D&company=undefined®ion=undefined&year=2008>.

HSBC Holdings Plc. (2008). *Annual Report and Accounts 2008*. Retrieved from <http://www.hsbc.com/investor-relations/group-results-and-reporting/group-reporting-archive?period=%7B593FDB99-EF0D-47DD-A7CF-3761C3595E66%7D&company=undefined®ion=undefined&year=2008>.

HSBC Holdings Plc. (2009). *Annual Report and Accounts*. Retrieved from <http://www.hsbc.com/investor-relations/group-results-and-reporting/group-reporting-archive?period=%7B593FDB99-EF0D-47DD-A7CF-3761C3595E66%7D&company=undefined®ion=undefined&year=2009>.

HSBC Holdings Plc. (2009). *Annual Report and Accounts 2009*. Retrieved from <http://www.hsbc.com/investor-relations/group-results-and-reporting/group-reporting-archive?period=%7B593FDB99-EF0D-47DD-A7CF-3761C3595E66%7D&company=undefined®ion=undefined&year=2009>.

HSBC Holdings Plc. (2010). *Annual Report and Accounts*. Retrieved from <http://www.hsbc.com/investor-relations/group-results-and-reporting/group-reporting-archive?period=%7B593FDB99-EF0D-47DD-A7CF-3761C3595E66%7D&company=undefined®ion=undefined&year=2010>.

HSBC Holdings Plc. (2010). *Annual Report and Accounts 2010*. Retrieved from <http://www.hsbc.com/investor-relations/group-results-and-reporting/group-reporting-archive?period=%7B593FDB99-EF0D-47DD-A7CF-3761C3595E66%7D&company=undefined®ion=undefined&year=2010>.

HSBC Holdings Plc. (2011). *Annual Report and Accounts*. Retrieved from <http://www.hsbc.com/investor-relations/group-results-and-reporting/group-reporting-archive?period=%7B593FDB99-EF0D-47DD-A7CF-3761C3595E66%7D&company=undefined®ion=undefined&year=2011>.

HSBC Holdings Plc. (2011). *Annual Report and Accounts 2011*. Retrieved from <http://www.hsbc.com/investor-relations/group-results-and-reporting/group-reporting-archive?period=%7B593FDB99-EF0D-47DD-A7CF-3761C3595E66%7D&company=undefined®ion=undefined&year=2011>.

HSBC Holdings Plc. (2012). *Annual Report and Accounts*. Retrieved from <http://www.hsbc.com/investor-relations/group-results-and-reporting/group-reporting->

-
- archive?period=%7B593FDB99-EF0D-47DD-A7CF-3761C3595E66%7D&company=undefined®ion=undefined&year=2012.
- HSBC Holdings Plc. (2012). *Annual Report and Accounts 2012*. Retrieved from <http://www.hsbc.com/investor-relations/group-results-and-reporting/group-reporting-archive?period=%7B593FDB99-EF0D-47DD-A7CF-3761C3595E66%7D&company=undefined®ion=undefined&year=2012>.
- HSBC Holdings Plc. (2013). *Annual Report and Accounts*. Retrieved from <http://www.hsbc.com/investor-relations/group-results-and-reporting/group-reporting-archive?period=%7B593FDB99-EF0D-47DD-A7CF-3761C3595E66%7D&company=undefined®ion=undefined&year=2013>.
- HSBC Holdings Plc. (2013). *Annual Report and Accounts 2013*. Retrieved from <http://www.hsbc.com/investor-relations/group-results-and-reporting/group-reporting-archive?period=%7B593FDB99-EF0D-47DD-A7CF-3761C3595E66%7D&company=undefined®ion=undefined&year=2013>.
- HSBC Holdings Plc. (2014). *Annual Report and Accounts*. Retrieved from <http://www.hsbc.com/investor-relations/group-results-and-reporting/group-reporting-archive?period=%7B593FDB99-EF0D-47DD-A7CF-3761C3595E66%7D&company=undefined®ion=undefined&year=2014>.
- HSBC Holdings Plc. (2014). *Annual Report and Accounts 2014*. Retrieved from <http://www.hsbc.com/investor-relations/group-results-and-reporting/group-reporting-archive?period=%7B593FDB99-EF0D-47DD-A7CF-3761C3595E66%7D&company=undefined®ion=undefined&year=2014>.
- HSBC Holdings Plc. (2017). *HSBC History*. Retrieved from <http://www.hsbc.com/about-hsbc/company-history>.
- Hull, J. C. (2015). *Risk management and financial institutions*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Hussain, A. (2000). *Managing Operational Risk in Financial Markets*. Linacre House, Jordan Hill, Oxford OX2 8DP 225 Wildwood Avenue, Woburn, MA 01801-2041: Butterworth-Heinemann.
- IMF. (2009). *Crisis and Recovery*. Retrieved from <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/01/pdf/text.pdf>.
- Jacque, L. L. (1996). *Management and Control of Foreign Exchange Risk*. 101 Philip Drive, Assinippi Park, Norwell, Massachusetts 02061: Kluwer Academic Publishers.
- Jarrow, R. (2001). *Default Parameter Estimation Using Market Prices*. Retrieved from <http://www.jstor.org/stable/4480346>.
- John B. Caouette, E. I. (2008). *Managing Credit Risk: The Great Challenge for the Global Financial Markets*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.

-
- Joseph, C. (2013). *Advanced Credit Risk Analysis and Management*. The Atrium, Southern Gate, Chichester, West Sussex, PO19 8SQ, United Kingdom: John Wiley & Sons, Ltd.
- Joseph, C. (2013). *Advanced Credit Risk Analysis and Management*. The Atrium, Southern Gate, Chichester, West Sussex, PO19 8SQ, United Kingdom: John Wiley & Sons Ltd.
- JP Morgan Chase & Co. (2017). *JP Morgan History*. Retrieved from <https://www.jpmorgan.com/global/company-history>.
- JPMorgan Chase & Co Plc. (2008). *Annual Report 2008*. Retrieved from https://www.jpmorganchase.com/corporate/investor-relations/document/2008_AR_Complete_AR.pdf.
- JPMorgan Chase & Co Plc. (2009). *Annual Report 2009*. Retrieved from https://www.jpmorganchase.com/corporate/investor-relations/document/2009_AR.pdf.
- JPMorgan Chase & Co Plc. (2010). *Annual Report 2010*. Retrieved from https://www.jpmorganchase.com/corporate/investor-relations/document/2010_JPMC_AnnualReport_.pdf.
- JPMorgan Chase & Co Plc. (2011). *Annual Report 2010*. Retrieved from https://www.jpmorganchase.com/corporate/investor-relations/document/JPMC_2011_annual_report_complete.pdf.
- JPMorgan Chase & Co Plc. (2012). *Annual Report 2012*. Retrieved from https://www.jpmorganchase.com/corporate/investor-relations/document/JPMC_2012_AR.pdf.
- JPMorgan Chase & Co Plc. (2013). *Annual Report 2013*. Retrieved from https://www.jpmorganchase.com/corporate/investor-relations/document/01-2013AR_FULL_09.pdf.
- JPMorgan Chase & Co Plc. (2014). *Annual Report 2014*. Retrieved from https://www.jpmorganchase.com/corporate/investor-relations/document/2010_JPMC_AnnualReport_.pdf.
- Kaufman, R. R. (2009). *Financial Institutions and Markets: 2007–2008—The Year of Crisis*. 175 Fifth Avenue, New York, NY 10010: Palgrave Macmillan.
- Kolb, R. W. (2010). *Lessons From the Financial Crisis: Causes, Consequences, and Our Economic Future*. Hoboken, New Jersey: JohnWiley & Sons, Inc.
- Kraus, J. F. (2011). *Engineering the Financial Crisis: Systemic Risk and the Failure of Regulation*. Philadelphia, Pennsylvania 19104-4112: University of Pennsylvania Press.
- Krugman, P. (2009). *The Return of Depression Economic and The Crisis of 2008*. 500 Fifth Avenue, New York, N.Y. 10110: W. W. Norton & Company, Inc.
- Linda Allen, J. B. (2004). *Understanding market, credit, and operational risk : the value at risk approach*. 350 Main Street, Malden, MA 02148-5020, USA: Blackwell Publishing Ltd.

-
- Linda Allen, J. B. (2004). *Understanding Market, Credit, and Operational Risk: The Value at Risk Approach*. 350 Main Street, Malden, MA 02148-5020, USA: Blackwell Publishing Ltd.
- Longstaff, F. A. (2007). *How Sovereign is Sovereign Credit Risk?* 1050 Massachusetts Ave., Cambridge, MA 02138: National Bureau of Economic Research.
- Mellyn, K. (2009). *Financial Market Metdown: Everything You Need to Know to Understand and Survive the Global Credit Crisis*. 130 Cremona Drive, P.O. Box 1911 Santa Barbara, California 93116-1911: ABC-CLIO, LLC.
- Merwe, A. v. (2015). *Market Liquidity Risk*. 175 Fifth Avenue, New York, NY 10010: Palgrave Macmillan.
- Metrick, G. B. (2009, August). *Securitized Banking and the Run on Repo*. Ανάκτηση από <http://www.nber.org/papers/w15223.pdf>.
- Michael Crouhy, D. G. (2014). *Essentials of Risk Management*. McGraw-Hill Education.
- Michel Crouhy, D. G. (2014). *Essentials of Risk Management*. New York: McGraw-Hill Education.
- Mises, L. v. (2013). *The Theory of Money and Credit*. 307 West 36th Street, 11th Floor, New York, NY 10018: Skyhorse Publishing, Inc.
- Mishkin, F. S. (2010). *Over The Cliff: From the Subprime to the Global Financial Crisis*. Retrieved from <http://www.nber.org/papers/w16609.pdf>.
- Moeller, R. R. (2007). *COSO Enterprise Risk Management: Understanding the New Integrated ERM Framework*. Hoboken, New Jersey: Wiley & Sons, Inc.
- Moeller, R. R. (2011). *COSO Enterprise Risk Management: Establishing Effective Governance, Risk, and Compliance Processes*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Moosa, I. A. (2007). *Operational Risk Management*. 175 Fifth Avenue, New York, N.Y. 10010: Palgrave Macmillan.
- Morellec, J. H. (2014). *Bank Capital, Liquid Reserves, and Insolvency Risk*. 33 Great Sutton Street, London EC1V 0DX: Centre for Economic Policy Research.
- MSNBC News. (2014, Ιούλιος 14). *Citigroup pays up for the financial crisis*. Retrieved from <http://www.msnbc.com/msnbc/citigroup-pays-7-billion-financial-crisis>.
- Murphy, D. (2008). *Understanding Risk: The Theory and Practice of Financial Risk Management*. 6000 Broken Sound Parkway NW, Suite 300 Boca Raton, FL 33487-2742: Taylor & Francis Group.
- New York Times. (1995). The Collapse of Barings: The Overview; Young Trader's \$29 Billion Bet Brings Down a Venerable Firm. Retrieved from <http://www.nytimes.com/1995/02/28/us/collapse-barings-overview-young-trader-s-29-billion-bet-brings-down-venerable.html?pagewanted=all>
- New York Times. (2009, Οκτώμβριος 14). *French Bank to Repay Government Bailout*. Retrieved from <http://www.nytimes.com/2009/10/15/business/global/15repay.html>.

-
- Olson, D. D. (2015). *Enterprise Risk Management in Finance*. 175 Fifth Avenue, New York, NY 10010: Palgrave Macmillan.
- Philip Arestis, R. S. (2011). *An Assessment of the Global Impact of the Financial Crisis*. 175 Fifth Avenue, New York, NY 10010: Palgrave Macmillan.
- Phillips, C. A. (1931). *Bank Credit: A Study of the Principles and Factors Underlying Advances Made by Banks to Borrowers*. The Macmillan Company.
- Ramakrishna, S. P. (2015). *Enterprise Compliance Risk Management: An Essential Toolkit for Banks and Financial Services*. 1 Fusionopolis Walk, #07-01, Solaris South Tower, Singapore 138628: John Wiley & Sons Singapore Pte. Ltd.
- Renault, A. d. (2004). *Measuring and Managing Credit Risk*. New York: The McGraw-Hill Companies, Inc.
- Reuters. (2008, Νοέμβριος 25). *Citigroup gets massive government bailout*. Retrieved from <http://www.reuters.com/article/us-citigroup-idUSTRE4AJ45G20081125>.
- Reuters. (2009, Μάρτιος 3). *HSBC plunges after rights issue, dividend cut*. Retrieved from <http://uk.reuters.com/article/hsbc-stocks-idUKHKG32733720090303>.
- Reuters. (2013, Νοέμβριος 19). *JPMorgan agrees \$13 billion settlement with U.S. over bad mortgages*. Retrieved from <http://www.reuters.com/article/us-jpmorgan-settlement-idUSBRE9AI00A20131120>.
- Robinson, C. M. (2002). *Case History in Business Ethics*. 11 New Fetter Lane, London: Routledge.
- Rossi, A. C. (2015). *Economic and Financial Crises: A New Macroeconomic Analysis*. 175 Fifth Avenue, New York, NY 10010: Palgrave Macmillan.
- Saita, F. (2007). *Value at Risk and Bank Capital Management*. 30 Corporate Drive, Suite 400, Burlington, MA 01803, USA: Elsevier Inc.
- Segal, S. (2011). *Corporate Value of Enterprise Risk Management: The Next Step in Business Management*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Siddiqi, N. (2006). *Credit Risk Scorecards Developing and Implementing Intelligent Credit Scoring*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Siegel, L. B. (2009). A Riskless Society Is “Unattainable and Infinitely Expensive”. Στο L. B. Siegel, *Insights into the Global Financial Crisis* (σσ. 15-27). The Research Foundation of CFA Institute.
- Spaventa, L. (2008). The subprime crisis and credit risk transfer: something amiss. Στο A. F. Reinhart, *The First Global Financial Crisis of the 21st Century* (σσ. 49-50). London, UK: VoxEU.org Publication.
- Steiner, B. (2002). *Foreign Exchange and Money Markets: Theory, Practice and Risk Management*. Elsevier Science Linacre House, Jordan Hill, Oxford OX2 8DP 225 Wildwood Avenue, Woburn, MA 01801-2041: Butterworth-Heinemann.

-
- Sufi, A. M. (2014). *House of Debt: How They (and you) Caused the Great Recession, and How We Can Prevent It From Happening Again*. Chicago 60637: The University of Chicago Press.
- Tarullo, D. K. (2008). *Banking on Basel: The Future of International Financial Regulation*. 1750 Massachusetts Avenue, NW Washington, DC 20036-1903: Peterson Institute for International Economics.
- Telegraph. (2012, Οκτώμβριος 17). *Credit Agricole sells Greek lender Emporiki for €1*. Retrieved from <http://www.telegraph.co.uk/finance/financialcrisis/9615115/Credit-Agricole-sells-Greek-lender-Emporiki-for-1.html>.
- The Economist. (1997). NatWest holed. Retrieved from <http://www.economist.com/node/146045>
- The Economist. (2010). *Finance after the crisis: Deutsche Bank - A tamer casino*. Retrieved from <http://www.economist.com/node/16945073>.
- The Economist. (2013, Αύγουστος 20). *Fears over French banks: Panic in Paris*. Retrieved from <http://www.economist.com/node/21526382?zid=300&ah=e7b9370e170850b88ef129fa625b13c4>.
- The Economist. (2013, 9 14). *Wells Fargo: The big winner from the financial crisis*. Retrieved from <http://www.economist.com/news/finance-and-economics/21586295-big-winner-financial-crisis-riding-high>.
- The Economist. (2015, Ιούνιος 13). *Deutsche Bank and HSBC: In hole, still digging*. Retrieved from <http://www.economist.com/news/finance-and-economics/21654062-restructuring-continues-two-worlds-universal-banks-hole-still-digging>.
- The Economist. (2015, Φεβρουάριος 26). *HSBC In the stocks: Tax-evasion allegations are not the bank's only problem*. Retrieved from <http://www.economist.com/news/finance-and-economics/21645257-tax-evasion-allegations-are-not-banks-only-problem-stocks>.
- The Guardian. (2016, Οκτώμβριος 7). *Wells Fargo banking scandal a financial crisis we can finally understand*. Retrieved from <https://www.theguardian.com/business/us-money-blog/2016/oct/07/wells-fargo-banking-scandal-financial-crisis>.
- The New York Times. (1998, Σεπτέμβριος 14). *Nations Bank Drives \$62 Billion Merger : A New BankAmerica:Biggest of U.S. Banks*. Retrieved from <http://www.nytimes.com/1998/04/14/news/nations-bank-drives-62-billion-merger-a-new-bankamericabiggest-of-us.html>.
- Time. (2014, September 30). *The Real Truth About the Wall Street Bailouts*. Retrieved from <http://time.com/3450110/aig-lehman/>.
- Tomasz R. Bielecki, D. B. (2011). *Credit risk frontiers : subprime crisis, pricing and hedging, CVA, MBS, ratings, and liquidity*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Vandone, D. (2009). *Consumer Credit in Europe: Risks and Opportunities of a Dynamic Industry*. Berlin Heidelberg: Springer-Verlag.

-
- Wall Street Journal. (2012, Οκτώμβριος 17). *Crédit Agricole to Sell Emporiki to Alpha Bank for €1*. Retrieved from <https://www.wsj.com/articles/SB10000872396390444734804578061810400588522>.
- Wall Street on Parade. (2012, Αύγουστος 8). *The Untold Story of the Bailout of Citigroup*. Retrieved from <http://wallstreetonparade.com/2012/08/the-untold-story-of-the-bailout-of-citigroup/>.
- Walter, S. (2013). *Financial Crises and the Politics of Macroeconomic Adjustments*. 32 Avenue of the Americas, New York ny 10013-2473, USA: Cambridge University Press.
- Wells Fargo & Co. (2017). *Wells Fargo & Co* . Retrieved from <https://www.wellsfargo.com/about/corporate/history/>.
- Wells Fargo & Company Plc. (2008). *Annual Report 2008*. Retrieved from https://www.wellsfargohistory.com/download/annualreports/2008annualreport_wf.pdf.
- Wells Fargo & Company Plc. (2009). *Annual Report 2009*. Retrieved from https://www.wellsfargohistory.com/download/annualreports/2009annualreport_wf.pdf.
- Wells Fargo & Company Plc. (2010). *Annual Report 2010*. Retrieved from https://www.wellsfargohistory.com/download/annualreports/2010annualreport_wf.pdf.
- Wells Fargo & Company Plc. (2011). *Annual Report 2011*. Retrieved from <https://www08.wellsfargomedia.com/assets/pdf/about/investor-relations/annual-reports/2011-annual-report.pdf>.
- Wells Fargo & Company Plc. (2012). *Annual Report 2012*. Retrieved from <https://www08.wellsfargomedia.com/assets/pdf/about/investor-relations/annual-reports/2012-annual-report.pdf>.
- Wells Fargo & Company Plc. (2013). *Annual Report 2013*. Retrieved from <https://www08.wellsfargomedia.com/assets/pdf/about/investor-relations/annual-reports/2013-annual-report.pdf>.
- Wells Fargo & Company Plc. (2014). *Annual Report 2014*. Retrieved from <https://www08.wellsfargomedia.com/assets/pdf/about/investor-relations/annual-reports/2014-annual-report.pdf>.
- Wilson, W. G. (2012). *The Rhetoric of Reform and Regulation*. Great Clarendon Street, Oxford, OX2 6DP, United Kingdom: Oxford University Press.
- WSJ. (1998). *Norwest, Wells Fargo Agree to Form Banking Giant in \$31.4 Billion Pact*. Retrieved from <https://www.wsj.com/articles/SB897306023976625000>.
- Ζομπουνίδης, Κ. Κ. (2006). *Συστήματα και Διαχείριση Τραπεζικών Κινδύνων*. Αθήνα: Κλειδάριθμος.
- Λεμονάκης, Κ. Ζ. (2009). *Διαχείριση πιστωτικού κινδύνου*. Αθήνα: Κλειδάριθμος.
- Μελάς, Κ. (2002). *Εισαγωγή στη Τραπεζική Χρηματοοικονομική Διοίκηση*. Αθήνα: Εξάντας.
- Χριστόπουλος, Ι. Γ. (2012). *Θέματα τραπεζικής και χρηματοοικονομικής θεωρίας*. Αθήνα: Κριτική.

