



**ΑΝΟΙΚΤΟ
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΚΥΠΡΟΥ**

**ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ
ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ**

**ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
«ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ»**

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΗ ΔΙΑΤΡΙΒΗ

**«Ρυθμιστική παρέμβαση και εποπτεία στο
χρηματοπιστωτικό σύστημα »**

**Επιβλέπων Καθηγητής: Εμμανουήλ Καβουσανός
Μεταπτυχιακός Φοιτητής: Ελευθέριος Κουφός**

Λευκωσία, 2012-2013

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ	
Πίνακας Περιεχομένων.....	2
Ευχαριστίες	6
Περίληψη στα Ελληνικά.....	7
Abstract.....	9
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο	11
1.1 Εισαγωγή.....	11
1.2 Μεθοδολογία της παρούσης εργασίας.....	14
Κεφάλαιο 2^ο – Ιστορική εξέλιξη της θεωρίας της ρύθμισης στις διάφορες σχολές σκέψεις.....	15
2.1 Το Νομισματικό και το Χρηματοπιστωτικό Σύστημα – Εννοιολογική οριοθέτηση.....	15
2.1.1 Νομισματικό και Χρηματοπιστωτικό Σύστημα.....	15
2.1.1.1 Η Εθνική Διάσταση.....	15
2.1.1.2 Η Διεθνής Διάσταση.....	17
2.2 Η έννοια της ρύθμισης και οι θεωρίες της οικονομικής ρυθμίσεως.....	18
2.2.1 Έννοια της ρύθμισης.....	18
2.2.2 Τα κίνητρα ή αίτια για ρυθμιστική παρέμβαση στο χρηματοπιστωτικό τομέα.....	22
2.2.3 Θεωρίες της Ρύθμισης	24
2.2.3.1 Η Θεωρία του Δημοσίου Συμφέροντος.....	24
2.2.3.2 Η Θεωρία της Δύναμης των Ιδεών.....	29
2.2.3.3 Η Θεωρία της Ρύθμισης σύμφωνα με τον Stigler.....	33
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο - Οι δικαιολογητικές βάσεις της ρυθμιστικής παρέμβασης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα στα οικονομικά αναπτυγμένα και στα οικονομικά αναπτυσσόμενα κράτη.....	44
3.1 Οι δικαιολογητικές βάσεις της ρυθμιστικής παρέμβασης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα στα αναπτυσσόμενα κράτη.....	44
3.2 Οι δικαιολογητικές βάσεις της ρυθμιστικής παρέμβασης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα στα οικονομικά αναπτυγμένα κράτη...	50
3.2.1 Η διασφάλιση της σταθερότητας και της ευρωστίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος.....	52

3.2.1.1 Διασφάλιση σταθερότητας τραπεζικού συστήματος.....	54
3.2.1.1.1 Προστατευτικό Δίκτυ Ασφαλείας.....	63
3.2.1.1.1.1 Προϋποθέσεις χορήγησης άδειας λειτουργίας.....	65
3.2.1.1.1.1.1 Προϋποθέσεις χορήγησης άδειας λειτουργίας στην Ελληνική Δημοκρατία.....	66
3.2.1.1.1.2 Μέτρα προληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης, εποπτείας και επίβλεψης.....	70
3.2.1.1.1.2.1 Μικροπροληπτική ρυθμιστική παρέμβαση στη λειτουργία των τραπεζών.....	70
3.2.1.1.1.2.1.1 Μέσα υλοποίησης.....	70
3.2.1.1.1.2.2 Μακροπροληπτική ρυθμιστική παρέμβαση.....	71
3.2.1.1.1.2.2.1 Υπερκυκλικότητα	72
3.2.1.1.1.2.2.2 Αντιμετώπιση της χρονικής διάστασης του συστημικού κινδύνου.....	74
3.2.1.1.1.2.2.2.1 Μέτρα μακροπροληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης	74
3.2.1.1.1.2.2.2.2 Μέτρα μικροπροληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης.....	76
3.2.1.1.1.2.2.3 Διατομεακή διάσταση του συστημικού κινδύνου (Cross-Sectional Dimension).....	76
3.2.1.1.1.2.2.3.1 Αντιμετώπιση της διατομεακής διάστασης του συστημικού κινδύνου.....	78
3.2.1.1.1.2.2.4 Συστημικός Κίνδυνος.....	78
3.2.1.1.1.2.2.5 Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (European Systemic Risk Board – ESRB).....	91
3.2.1.1.1.3 Παρεμβατική πολιτική: εξυγίανση, διευθέτηση και εκκαθάριση προβληματικών τραπεζών.....	98
3.2.1.1.1.4 Σύστημα Εγγύησης Καταθέσεων.....	99
3.2.1.1.1.5 Δανειστής ύστατης προσφυγής (Lender of Last Resort)..	111
3.2.2 Η διασφάλιση της προστασίας των επενδυτών και της ακεραιότητας, αποτελεσματικότητας και της διαφάνειας της κεφαλαιαγοράς.....	116
3.2.3 Η αποζημίωση των επενδυτών.....	123

3.2.4 Η διασφάλιση της αποτελεσματικότητας των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού.....	123
3.2.5 Η προστασία των οικονομικών συμφερόντων των καταναλωτών.....	126
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο - Οι προσεγγίσεις της δομής του εποπτικού συστήματος.....	133
4.1 Οι εναλλακτικές προτάσεις για τη θεσμική διάρθρωση της χρηματοπιστωτικής εποπτείας.....	133
4.2 Η Θεσμική προσέγγιση της εποπτείας (Institutional Approach – Institutional Based Model).....	136
4.3 Η Λειτουργική προσέγγιση της εποπτείας (Functional Approach – Functional Based Model).....	139
4.4 Η προσέγγιση της εποπτείας βασισμένη στους κανονιστικούς στόχους (Objective Based Approach / Objective Based Model) - Δυναμικό/δυναμικό σύστημα (Twin Peaks Model).....	143
4.5 Η προσέγγιση της Ενοποιημένης Εποπτείας (Integrated Approach / Integrated Model).....	145
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο - Επιτροπή της Βασιλείας.....	151
5.1 Η Επιτροπή της Βασιλείας.....	151
5.2 Βασιλεία I.....	155
5.3 Βασιλεία II.....	166
5.3.1 Πυλώνας I: Ελάχιστες Κεφαλαιακές Απαιτήσεις.....	168
5.3.2 Πυλώνας II: Διαδικασίες Εποπτικού Ελέγχου.....	175
5.3.3 Πυλώνας III: Πειθαρχία της Αγοράς.....	176
5.4 Βασιλεία III.....	177
5.4.1 Διατάξεις για τα ίδια κεφάλαια.....	178
5.4.2 Διατάξεις για την κάλυψη κινδύνων των τραπεζών έναντι της έκθεσής τους στον πιστωτικό κίνδυνο.....	180
5.4.3 Τα καινοτόμα στοιχεία.....	181
5.4.3.1 Νέοι κανόνες μικροπροληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης..	181
5.4.3.1.1 Καθιέρωση συντελεστών μόχλευσης.....	181
5.4.3.1.2 Καθιέρωση συντελεστών ρευστότητας.....	181

5.4.3.1.2.1 Συντελεστής κάλυψης ρευστότητας (Liquidity Coverage Ratio – LCR).....	182
5.4.3.1.2.2 Συντελεστής καθαρής σταθερής χρηματοδότησης (Net Stable Funding Ratio – NSFR).....	182
5.4.3.1.2.3 Καθιέρωση εργαλείων παρακολούθησης του κινδύνου ρευστότητας από τις εποπτικές αρχές.....	183
5.4.3.2 Νέοι κανόνες μακροπροληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης	184
5.4.3.2.1 Κεφαλαιακό Απόθεμα για λόγους συντήρησης.....	184
5.4.3.2.2 Αντικυκλικό Κεφαλαιακό Απόθεμα.....	184
5.5 Κριτική στη Βασιλεία III.....	185
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 – Αξιολόγηση δύο Κινεζικών Τραπεζών: της Αγροτικής τράπεζας της Κίνας και της Bank of China σύμφωνα με τη μέθοδο CAMEL.....	188
6.1 Έννοια των αριθμοδεικτών και αναγκαιότητα χρησιμοποίησής τους στη χρηματοοικονομική ανάλυση των επιχειρήσεων και των τραπεζών.....	188
6.2 Μεθοδολογία και αριθμοδείκτες CAMEL των τραπεζικών ιδρυμάτων.....	191
6.3 Σύστημα Αξιολόγησης CAMEL για τα τραπεζικά ιδρύματα.....	193
6.3.1 Κεφαλαιακή επάρκεια (capital adequacy)	193
6.3.2 Ποιότητα στοιχείων ενεργητικού (asset quality).....	196
6.3.3 Διοίκηση – Διαχείριση (Management).....	198
6.3.4 Κερδοφορία (Earnings).....	200
6.3.5 Ρευστότητα (Liquidity).....	202
6.3.6 Διαδικασία υπολογισμού των CAMEL στην πράξη.....	207
6.4 Εφαρμογή της μεθόδου CAMEL για δύο Κινεζικές Τράπεζες: Agricultural Bank of China και Bank of China.....	209
6.4.1 Συγκριτική παρουσίαση των αποτελεσμάτων CAMEL και ανάλυση των αποτελεσμάτων.....	212
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο – Συμπεράσματα – Προτάσεις για περαιτέρω διερεύνηση.....	225
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8^ο – Βιβλιογραφία – Πηγές.....	231
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9^ο – Παράρτημα.....	245

Ευχαριστίες

Με την παρούσα μεταπτυχιακή εργασία, ολοκληρώνεται για τον συγγραφέα της παρούσης εργασίας, ένα πολύ μεγάλο κεφάλαιο της εκπαιδευτικής του δραστηριότητας. Καθ' όλη την πορεία του παρόντος μεταπτυχιακού προγράμματος, είχα τη στήριξη και τη συμπαράσταση πολλών Καθηγητών του Ανοικτού Πανεπιστημίου της Κύπρου του εν λόγω μεταπτυχιακού, τους οποίους είχα την ιδιαίτερη τιμή και χαρά να συνεργαστώ μαζί τους, αλλά και να αποκομίσω ένα ελάχιστο, κατά την ταπεινή μου γνώμη, μερίδιο της δικιάς τους γνώσεως που οι ίδιοι κατέχουν και πιο συγκεκριμένα τους κ.κ. Χριστόπουλο Απόστολο, Δημητρίου Βασίλειο, Συριόπουλο Κωνσταντίνο, Κουρέτα Γεώργιο και Μάλιο Δημήτριο που ήταν Καθηγητές μου κατά τη διάρκεια των σπουδών μου. Ιδιαίτερος δε θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα Καθηγητή μου κ. Εμμανουήλ Καβουσάνο, για τις πολύτιμες παρατηρήσεις που μου έκανε κατά τη διάρκεια της συγγραφής αυτής, αλλά και για την υπομονή του. Δεν θα μπορούσα δε να παραλείψω το διοικητικό, επιστημονικό και τεχνικό προσωπικό του πανεπιστημίου, το οποίο κατά τη διάρκεια των σπουδών μου, συνέβαλλε τα μέγιστα για τη διεκπεραίωση όλων των θεμάτων διοικητικής και τεχνικής φύσεως, αποτελώντας υπόδειγμα επιστημονικού, διοικητικού και τεχνικού προσωπικού, αρτίως οργανωμένο και ανταποκρινόμενο πλήρως, με αμεσότητα και λεπτομερώς, σε όλες τις τυχούσες υποθέσεις που παρουσιάζονταν κάθε φορά. Επιπροσθέτως, θα ήθελα να ευχαριστήσω και τους αντίστοιχους υπαλλήλους των Βιβλιοθηκών των Πανεπιστημίων: Αθηνών, Πειραιώς, Μακεδονίας, Αριστοτελείου, καθώς κατά τη διάρκεια των σπουδών μου χρειάστηκε πολλάκις να δανειστώ βιβλία και συγγράμματα και οι οποίοι βοήθησαν στην εξυπηρέτησή μου άριστως. Τέλος δε, θα ήθελα να ευχαριστήσω την οικογένειά μου, για την ηθική συμπαράσταση που μου παρείχε και η οποία υπήρξε μεγίστη, καθ' όλη τη διάρκεια της συγγραφής της παρούσης εργασίας.

Περίληψη

Ο Σκοπός, ο στόχος και η συνεισφορά της παρούσας εργασίας έγκειται στη συστηματική ανάλυση της αναγκαιότητας της ρυθμιστικής παρέμβασης και εποπτείας στο χρηματοπιστωτικό σύστημα., ενός θέματος που αναδείχθηκε μόλις ξέσπασε η οικονομική κρίση του 2007 και που έκτοτε τα κράτη και οι διεθνείς οργανισμοί επιδίδονται σε ρυθμιστικές παρεμβάσεις προκειμένω να θεραπεύσουν το χρηματοπιστωτικό σύστημα από τις ατέλειες που αυτό παρουσιάζει. Για τον λόγο αυτό προκειμένω να γίνει αντιληπτή θα προσπαθήσουμε στο δεύτερο κεφάλαιο να απαντήσουμε στο ερώτημα για το εάν υπάρχει κάποιος συγκεκριμένος, τυποποιημένος ορισμός για τη ρύθμιση, που να γίνεται αποδεκτός από όλα τα μέλη της Διεθνούς Επιστημονικής Κοινότητας ή όχι. Εν συνεχεία, θα εξετάσουμε διάφορες θεωρίες της ρύθμισης, δίνοντας έμφαση στη θεωρία του δημοσίου συμφέροντος, στην οποία θα βασιστεί και η μεθοδολογία μας, καθώς θεωρούμε, πως η οποιαδήποτε απόφαση που λαμβάνεται από τις εκάστοτε αρχές, για ρυθμιστική παρέμβαση σε έναν κρίσιμο τομέα της οικονομίας, όπως είναι ο χρηματοπιστωτικός, οφείλει να λαμβάνει υπόψη της και τον κοινωνικό παράγοντα. Έπειτα, στο τρίτο κεφάλαιο, θα εστιάσουμε την προσοχή μας στις δικαιολογητικές βάσεις της ρυθμιστικής παρεμβάσεως στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, προβαίνοντας σε διαχωρισμό και συγκριτική ανάλυση ανάμεσα στα οικονομικά αναπτυγμένα και στα αναπτυσσόμενα κράτη, καθώς τόσο τα μέτρα που λαμβάνονται σε κάθε μία εκ των ανωτέρω κατηγοριών, όσο όμως και τα μέσα υλοποίησης που έχουν στη διάθεσή τους, διαφέρουν σε πολύ μεγάλο βαθμό, τα οποία και θα αναλύσουμε. Αμέσως μετά στο τέταρτο κεφάλαιο, θα προβούμε σε ανάλυση όσον αφορά τις διαφορετικές προσεγγίσεις που υπάρχουν για τη δομή των εποπτικών συστημάτων, αναφέροντας τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα της κάθε μίας προσέγγισης. Στο πέμπτο κεφάλαιο της παρούσης εργασίας, θα προβούμε σε μία ανασκόπηση και ανάλυση του ρυθμιστικού πλαισίου των τραπεζών, όπως διαμορφώθηκε με τα Σύμφωνα της Βασιλείας I, II και III, τονίζοντας τα καινοτόμα στοιχεία που φέρει το νέο Σύμφωνο της Βασιλείας III. Τέλος, στο έκτο κεφάλαιο, θα προβούμε σε μία ανάλυση για δύο Κινεζικές Τράπεζες, την Αγροτική Τράπεζα της Κίνας και την Bank of China, εφαρμόζοντας τη μεθοδολογία που χρησιμοποιούν οι εποπτικές αρχές των Η.Π.Α. γνωστής και ως CAMEL για την αξιολόγηση της φερεγγυότητας των τραπεζικών ιδρυμάτων που εφαρμόζεται από το Νοέμβριο του 1979 από τη Fed η οποία είχε προταθεί από το Ομοσπονδιακό Συμβούλιο Ελέγχου των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Θα δείξουμε πως και οι δύο τράπεζες διαθέτουν υψηλή κεφαλαιακή επάρκεια, ρευστότητα, αποδοτικότητα των

ιδίων κεφαλαίων τους και το μόνο ίσως «μειονέκτημα» που μπορεί να εντοπίσει σε αυτές αποτελεί το γεγονός πως επειδή θα ορίσουμε ως ένα άριστο επίπεδο για τη διοίκηση το 3% εκεί θα φανεί πως «υστερούν», αλλά αυτό το πράττουμε προκειμένου να μην επαναπαύονται οι εκεί διοικήσεις, όπως είχε συμβεί με τις δυτικές οικονομίες και που οδήγησαν το δυτικό σύστημα σε μία άνευ προηγουμένου οικονομική κρίση. Το δε σύστημα CAMEL είναι ιδιαίτερος χρήσιμο όταν θέλουν οι εποπτικές αρχές να εξετάσουν εκτός της φερεγγυότητας των τραπεζικών ιδρυμάτων και την ίδια τους την αποτελεσματικότητα και για το λόγο αυτό, θεωρούμε πως είναι ένα καλό εργαλείο αξιολόγησης και εσωτερικής και όχι μόνο, εποπτείας.

Abstract

The purpose, goal and contribution of this thesis lies in the systematic analysis of the need for regulatory intervention and supervision in the financial system. A topic that emerged, when the financial crisis began in 2007 and since then, governments around the world, and international organizations engaged in regulatory intervention to heal the financial system from imperfections it showed. For this reason, in order to be perceived why the financial intervention is necessary, we will try in the second chapter to respond to the question about whether there is a unique, specific and standardized definition for regulation, which is accepted by all members of the international scientific community or not. Thereafter, we will examine various theories of regulation, focusing on the theory of public interest, which will build and our methodology, as we believe, that any decision taken by the relevant authorities for regulatory intervention at a critical sector of the economy such as finance, must also take into account the social factor. Then, in the third chapter, we will focus our attention on the justifying foundations of regulatory intervention in the financial system by making a distinction between the economically developed and the developing countries, as both the measures taken in each of these categories, as well as the implementation of instruments having at their disposal, vary greatly, which we will analyze. In the fourth chapter we will analyze the different approaches existing for the structure of supervisory systems, citing the advantages and disadvantages of each approach. In the fifth chapter of this thesis, we will take an overview and analysis of the regulatory framework for banks, as altered by the Under Basel I, II and III, highlighting the innovative features that the new framework of Basel III has brought.

Finally, in the sixth and final chapter of this thesis, we will conduct an analysis of two Chinese banks: the Agricultural Bank of China and Bank of China, applying the methodology the regulatory authorities in the USA do, known as CAMEL, for assessing the creditworthiness of banks implemented since November 1979 by the Fed, which was proposed by the Federal Financial Institutions Examination Council. We show that both banks have high capital adequacy, liquidity, return on equity and perhaps the only "drawback" can anyone detect on these banks, is the fact that because we will define the excellent level for the administration at the level of 3% that would seem as a disadvantage, but we are making that kind of hypothesis, in order the authorities of the banks not to be rest, as the regulatory authorities and all administrations did in western economies before 2007, and led the western system into an unprecedented economic crisis. The CAMEL evaluation system is particularly

useful when supervisors want to examine, besides the solvency, and the effectiveness of banks, and for this reason, we believe that it is a good assessment tool for internal, and not only for this purpose, supervision.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

1.1 Εισαγωγή

Η εμπειρία από την τρέχουσα χρηματοπιστωτική κρίση¹, κατέδειξε σημαντικές αδυναμίες στη χρηματοπιστωτική εποπτεία, τόσο σε συγκεκριμένες περιπτώσεις, όσο όμως

¹ Ο όρος «κρίση» χρησιμοποιήθηκε για πρώτη φορά από την ίδια την Ιατρική Επιστήμη και πιο συγκεκριμένα από τον Ιπποκράτη. Σύμφωνα με την Ιπποκρατική θεωρία, κάθε σώμα αποτελείται από τέσσερα κοσμογόνα στοιχεία: αήρ, γη, ύδωρ και πυρ, που ενώνονται, ώστε να συνθέσουν τα επιμέρους στοιχεία του οργανισμού. Καθένα δε από τα στοιχεία αυτά, κατέχει και μία ιδιαίτερη ιδιότητα: το ψυχρό, το ξηρό, το υγρό και το θερμό αντίστοιχα και επομένως τα διάφορα μέρη του οργανισμού επιμερίζονται από αυτές (Λασκαράτος, 2003).

Η Ιπποκρατική Νοσολογία, βασίζεται στην αντίληψη των τεσσάρων κύριων συστατικών του ανθρωπίνου σώματος, τους αποκαλούμενους και τέσσερις «χυμούς» του ανθρωπίνου σώματος, ήτοι του αίματος, του φλέγματος, της κίτρινης ή ξανθής χολής και της μέλαινας ή μαύρης χολής. Η ευκρασία του ανθρωπίνου οργανισμού σύμφωνα με τον Ιπποκράτη, οφείλεται στην ορθή αναλογία αναμειξέως των τεσσάρων χυμών του ανθρωπίνου σώματος, ενώ κάθε διαταραχή της ισορροπίας των χυμών αυτών – ήτοι το στάδιο της απεψίας – προκαλεί την εμφάνιση της νόσου, οπότε και επέρχεται η δυσκρασία. Η προσβολή του ανθρωπίνου οργανισμού από τη νόσο, ενεργοποιεί τον ανθρωπινό οργανισμό για να αναπτύξει τους μηχανισμούς εκείνους της αντιστάσεως, με σκοπό την αποκατάσταση της κράσεως ή διαφορετικά των χυμών, ώστε να επανέλθουν σε ισορροπία που βρίσκονταν κατά την κατάσταση της ευκρασίας, ενώ οι ημέρες τις οποίες διεξάγεται ο αγώνας του οργανισμού για την αποκατάσταση της υγείας, ονομάζονται για πρώτη φορά ως «κρίσιμες» από τον Ιπποκράτη, τονίζοντας πως μετέπειτα ή ακολουθεί η αποκατάσταση της ευκρασίας ή επέρχεται ο θάνατος του οργανισμού, δηλαδή ή ο ασθενής αναρρώνει από τη νόσο αιφνίδια (κρίσις) ή βαθμιαία (λύσις). Επομένως, σύμφωνα με τον Ιπποκράτη, η «κρίση» είναι η επιτυχημένη έκβαση του αποφασιστικού αγώνα της φύσεως και της νόσου, ενώ ο ίδιος τονίζει επιμελώς πως η προσοχή του ιατρού πρέπει να κατευθύνεται στη *ρύθμιση* των χυμών, που απαρτίζουν τα θεμελιώδη στοιχεία του οργανισμού και της ζωής (Λασκαράτος, 2003).

Σύμφωνα δε με την Οικονομική και Λογιστική Εγκυκλοπαίδεια, (εκδ. Σιδέρη, 1959), η χρήση του όρου «κρίσις δεν αποτελεί προνόμιο μόνο της Ιατρικής Ακαδημαϊκής και Ερευνητικής Κοινότητας, αλλά έχει χρησιμοποιηθεί και σε άλλες επιστήμες, υπό τη μεταφορική έννοια του όρου. Ο δε όρος της «κρίσεως» αυτού καθεαυτού, χρησιμοποιείται

και σε σχέση με ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Οι υπάρχουσες, έως την εκδήλωση της κρίσεως, εποπτικές αρχές, αποδείχθηκαν επί της ουσίας ανίκανες να προλάβουν, να διαχειριστούν και να επιλύσουν την κρίση. Τα δε εθνικά εποπτικά μοντέλα υστέρησαν απέναντι στην ενοποιημένη και διασυνδεδεμένη πραγματικότητα των σημερινών χρηματοπιστωτικών αγορών, καθώς πολλές χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις λειτουργούν σε διασυνοριακή κλίμακα. Η κρίση αποκάλυψε σοβαρές ελλείψεις στη συνεργασία, το συντονισμό, τη συνοχή και την εμπιστοσύνη μεταξύ των εθνικών εποπτικών αρχών (Ευρωπαϊκή Επιτροπή 2009).

Η καταβράθρωση του κύρους των εποπτικών αρχών έγινε ακόμη μεγαλύτερη, καθώς αναδείχθηκε η αδυναμία τους να μπορέσουν να διαγνώσουν και εν συνεχεία να μπορέσουν να διαχειριστούν μία κρίση συστημικού χαρακτήρα στο διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα. Έγινε δε ακόμη μεγαλύτερη, από το αδιαμφισβήτητο γεγονός ότι η κρίση αυτή εκδηλώθηκε σε μία τέτοια χρονική συγκυρία όπου κατά κοινή παραδοχή το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα βρίσκονταν στην ακμή του, αλλά και οι νέοι εποπτικοί κανόνες που είχαν τεθεί σε εφαρμογή, συνέβαλλαν θετικά τόσο στην πραγματοποίηση υψηλών κερδών, όσο και στην ενίσχυση της κεφαλαιακής βάσης των μεγάλων τραπεζικών οργανισμών και της ανάπτυξης καινοτόμων εργαλείων. Ευλόγως επομένως, τέθηκε το ερώτημα, γιατί εκδηλώθηκε μία τέτοιας εκτάσεως χρηματοπιστωτική κρίση, τη στιγμή που οι πιο έμπειρες εποπτικές αρχές που ήταν επικεφαλής, απέτυχαν με τέτοιο θεαματικό τρόπο να διαφυλάξουν τη σταθερότητα και το κύρος του χρηματοπιστωτικού συστήματος (Λεκκός, Κουτελιδάκης, Στάγγελ, 2011).

Η σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος τείνει να χαρακτηρίζεται ως ένα «δημόσιο αγαθό», η παροχή της οποίας είναι προς όφελος ολόκληρης της Εθνικής

αυτούσιος στο λεξιλόγιο όλων σχεδόν των γλωσσών, με τη χρησιμοποίηση των λατινικών γραμμάτων, περιγράφοντας την κρισιμότητα μίας εκτεθείσας καταστάσεως σε κάθε επιστημονικό πεδίο, εξ' ου και οι όροι της «κυβερνητικής κρίσεως», της «πολιτικής κρίσεως». Η ο κοινή επιστήμη φυσικά και δεν θα μπορέσει να παραλείψει τη χρησιμοποίηση του όρου «κρίσις», χρίζοντας έτσι την έννοια της «οικονομικής κρίσεως», στις Οικονομικές Επιστήμες, δίνοντας έτσι την οικονομική έννοια και σημασία του όρου αυτού, ώστε να περιγράψει και τη Επιστημονική Κοινότητα των Οικονομικών Επιστημών, με μεγάλη σαφήνεια και με οιονδήποτε άλλη μορφή και εάν εκδηλώνεται μία «κρίση» στο Οικονομικό Σύστημα, την έννοια της οικονομικής «νόσου», του ίδιου του «οργανισμού» της Συνολικής Οικονομίας –με την ευρύτερη έννοια του όρου – ήτοι της νόσου του ίδιου του Οικονομικού Συστήματος.

οικονομίας, καθώς μία κρίση σε αυτό επιβαρύνει υπέρμετρα το σύνολο της κοινωνίας. Ο τρόπος όμως με τον οποίο θα διασφαλιστεί αυτή η σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι αντικείμενο ακαδημαϊκής αντιπαραθέσεως για το πόσο αποτελεσματικοί ή όχι είναι οι εποπτικοί κανόνες και μηχανισμοί (Τριαντόπουλος, 2008).

Η αποτελεσματικότητα άλλωστε της χρηματοπιστωτικής εποπτείας είναι ένα κεντρικό θέμα κάθε φορά που εκδηλώνεται στο χρηματοπιστωτικό σύστημα μία κρίση. Ιστορικά, έχει αποδειχθεί πως μία χρηματοπιστωτική κρίση, πάντοτε συνοδεύεται από μεταρρυθμίσεις ή αλλαγές στο εποπτικό και στο ρυθμιστικό πλαίσιο που διέπει το εκάστοτε χρηματοπιστωτικό σύστημα, ώστε να λειτουργεί κατά το βέλτιστο δυνατό τρόπο.

Χαρακτηριστικώς, από τη διεθνή βιβλιογραφία, ο **Kindleberger (2005)**, θεωρεί πως απουσία ρυθμιστικών παρεμβάσεων στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, μετά από μία περίοδο ανθίσεως και υπερχρεώσεως των νοικοκυριών, η περίοδος της υφέσεως που θα ακολουθήσει θα εντείνει τα προβλήματα τόσο για τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις, καθώς στην προσπάθειά τους να αποπληρώσουν δάνεια που έχουν λάβει θα προβαίνουν σε μαζικές αναλήψεις των καταθέσεών τους από τις τράπεζες, όσο όμως και για τις ίδιες τις τράπεζες, καθώς έχοντας δεσμεύσει τα στοιχεία του ενεργητικού τους σε δάνεια πτωχευμένων επιχειρήσεων, βρίσκονται αντιμέτωπες με το πρόβλημα της ρευστότητας και δεν μπορούν να μετατρέψουν τις καταθέσεις σε ρευστά διαθέσιμα, οδηγώντας έτσι τους καταθέτες σε κατάσταση πανικού και τότε ακριβώς έγκειται επιτακτική ανάγκη για ρυθμιστική παρέμβαση στο χρηματοπιστωτικό σύστημα (Kindleberger, 2005).

Ακόμη όμως και απουσία χρηματοπιστωτικής κρίσεως, οι γενικές αντιλήψεις όσον αφορά τα κόστη και στους περιορισμούς που θέτει το ρυθμιστικό πλαίσιο σε κάθε χώρα καθώς και ο αντίκτυπος που αυτά έχουν πάνω στον ανταγωνισμό του χρηματοπιστωτικού τομέα, έχουν εγείρει σοβαρές επιφυλάξεις για τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα των διαφόρων εποπτικών μοντέλων που κυριαρχούν διεθνώς (G30, 2008).

Η εποπτεία δε στις αγορές είναι θεμελιώδους σημασίας, καθώς αποσκοπεί στην εύρυθμη λειτουργία τους και πιο συγκεκριμένα στην ομαλή διεκπεραίωση των συναλλαγών, στη συνεχή διασφάλιση της ελευθερίας αυτών και στην εξάλειψη εκείνων των παραγόντων που θέτουν σε κίνδυνο τη διεκπεραίωσή των. Η λειτουργία δε, κάθε αγοράς, απαιτεί την ύπαρξη ενός πλαισίου κανόνων τους οποίους οι μετέχοντες θα αποδέχονται, το οποίο αποτελεί και το θεσμικό ή ρυθμιστικό πλαίσιο αυτής. Οι κανόνες που έχουν διαμορφωθεί στο πλαίσιο λειτουργίας των αγορών ιστορικά, είναι δύο ειδών και πιο συγκεκριμένα υπάρχουν οι άτυποι ή αλλιώς άγραφοι κανόνες, οι οποίοι αναπτύσσονται εμπειρικά και τηρούνται με τη βούληση των συμμετεχόντων σε αυτές και οι νομικά προσδιορισμένοι κανόνες, τόσο σε

εθνικό, όσο και σε διεθνές επίπεδο και οι οποίοι επιβάλλονται διά διοικητικών πράξεων, νόμων, κυβερνητικών αποφάσεων και διεθνών συνθηκών και οι οποίοι τυγχάνουν υποχρεωτικής εφαρμογής (Θωμαδάκης, Ξανθάκης, 2006). Στις περιπτώσεις χρηματοπιστωτικών κρίσεων χρίζουν ενδελεχούς εξέτασης, καθώς όλα τα βλέμματα στρέφονται προς τις εποπτικές και ρυθμιστικές αρχές των χωρών ανά τον κόσμο και κυρίως στην Επιτροπή της Βασιλείας, απαιτώντας περισσότερο και πιο αποτελεσματικό συντονισμό των κανονιστικών ρυθμίσεων που αφορούν στο πλαίσιο εποπτείας της κεφαλαιακής επάρκειας των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Η παρούσα κρίση ανέδειξε την ανάγκη για ένα νέο Σύμφωνο, τη Βασιλεία III, που θα μπορέσει να αντιμετωπίσει τη ρευστότητα των τραπεζών και να δημιουργήσει ένα πιο ασφαλές χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Προκειμένω να δείξουμε πως η σωστή αξιολόγηση της φερεγγυότητας και της αποτελεσματικότητας των τραπεζικών ιδρυμάτων είναι ιδιαίτερης σημασίας, εφαρμόζουμε τη μέθοδο CAMEL για δύο Κινεζικές τράπεζες, την Αγροτική Τράπεζα της Κίνας και την Bank of China, οι οποίες διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στην Εθνική οικονομία της χώρας. Άλλωστε η μεθοδολογία CAMEL σύμφωνα με τους

1.2 Μεθοδολογία της παρούσας εργασίας

Η παρούσα εργασία στηρίζεται αποκλειστικά σε πρωτογενείς αλλά και σε δευτερογενείς πηγές και δεδομένα. Πιο συγκεκριμένα, οι πηγές που θα αναφερθούν βασίζονται σε κυβερνητικές αποφάσεις, νόμους, προεδρικά διατάγματα, Κοινοτικές Οδηγίες ή/και Κανονισμούς, ακαδημαϊκά άρθρα, βιβλία που έχουν γραφτεί τόσο πάνω στο υπό μελέτη θέμα, άρθρα και μελέτες που έχουν γραφτεί και δημοσιευτεί στον ημερήσιο, εβδομαδιαίο ή μηνιαίο έντυπο και ηλεκτρονικό Ελληνικό και Διεθνή τύπο, δημοσιεύσεις επί του θέματος προς διερεύνηση της παρούσης εργασίας από διεθνείς οργανισμούς που έχουν διερευνήσει το υπό εξέταση θέμα της παρούσης εργασίας, ενώ τα στατιστικά στοιχεία που συγκεντρώθηκαν για τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών της μεθοδολογίας CAMEL που εφαρμόζουμε για δύο Κινεζικές τράπεζες, την Αγροτική Τράπεζα της Κίνας και την Bank of China, βασίζονται στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις τους. Οι δε Hirtle και Lopez (1999) θεωρούν πως οι μετρήσεις και οι αξιολογήσεις που γίνονται με τη μέθοδο CAMEL στο παρελθόν, μπορούν να χρησιμοποιηθούν για μία σωστή και ακριβή αξιολόγηση και στο παρόν, αλλά και στο μέλλον.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

2.1 Εννοιολογική οριοθέτηση

2.1.1 Νομισματικό και χρηματοπιστωτικό σύστημα

2.1.1.1 Η Εθνική Διάσταση

Στις οικονομίες που λειτουργούν υπό το καθεστώς της ελεύθερης αγοράς, απαντώνται δύο άρρηκτα συνδεδεμένα συστήματα και πιο συγκεκριμένα, το νομισματικό (monetary system) και το χρηματοπιστωτικό (financial system). Το νομισματικό σύστημα είναι αυτό διά του οποίου δημιουργούνται τα περιουσιακά στοιχεία τα οποία χρησιμοποιούνται με γενικευμένο τρόπο στην οικονομία ως μέσα πληρωμών, ήτοι κέρματα, χαρτονομίσματα και οι καταθέσεις όψεως, ενώ συνήθης είναι και η διάκριση ανάμεσα στο πρωτογενές και το δευτερογενές χρήμα.²

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα, είναι εκείνο το σύστημα, διά του οποίου επιτελείται η συγκέντρωση των πλεοναζόντων κεφαλαίων (ή χρηματικών πόρων) μίας οικονομίας και η αποτελεσματική διοχέτευσή τους, από τους θετικούς αποταμιευτές της, στους αρνητικούς αποταμιευτές αυτής (Αγγελόπουλος, 2010) . Στο σημείο αυτό, κρίνεται απαραίτητο να γίνουν μία εννοιολογική διευκρίνιση και μία ουσιαστική επισήμανση. Πιο συγκεκριμένα, ως «διοχέτευση χρηματικών πόρων» αποδίδεται στην ελληνική γλώσσα ο όρος «channeling of funds» της αγγλικής, που περιλαμβάνει δύο σκέλη:

α) τους χρηματικούς πόρους που προσφέρονται από τους θετικούς αποταμιευτές με τη μορφή τραπεζικών καταθέσεων και ασφαλίσεων, όσο και για την αγορά χρεωστικών τίτλων έκδοσης των αρνητικών αποταμιευτών που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στις χρηματοπιστωτικές αγορές και που για τους τελευταίους συνιστούν δανειακά κεφάλαια (borrowed funds), καθώς και

β) τους χρηματικούς πόρους που προσφέρονται για την αγορά μετοχών και ομολόγων έκδοσης των αρνητικών αποταμιευτών, που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης

² Πιο συγκεκριμένα, το άθροισμα των εκδοθέντων κερμάτων και των χαρτονομισμάτων και των καταθέσεων των τραπεζών στην Κεντρική τράπεζα, καλείται νομισματική βάση ή διαφορετικά αποτελεί το πρωτογενές χρήμα που δημιουργεί η κεντρική τράπεζα. Το τραπεζικό ή δευτερογενές χρήμα, ονομάζονται οι καταθέσεις του κοινού στους τραπεζικούς οργανισμούς οι οποίες χρησιμοποιούνται ως χρήμα και χαρακτηρίζονται ως «δευτερογενές χρήμα» καθώς σε αντίθεση με το πρωτογενές που δημιουργεί η κεντρική τράπεζα, οι καταθέσεις που δημιουργούν οι τραπεζικοί οργανισμοί δεν μπορούν να δημιουργηθούν αν προηγουμένως το τραπεζικό σύστημα δεν αποκτήσει νέα ρευστά διαθέσιμα ήτοι μετρητά εις το ταμείο ή καταθέσεις στην κεντρική τράπεζα (Παπαδάκης, 1999).

στις χρηματοπιστωτικές αγορές και που για τους τελευταίους συνιστούν ίδια κεφάλαια (own funds) (Γκόρτσος, 2011).

Ως θετικοί αποταμιευτές, νοούνται εκείνες οι οικονομικές μονάδες³ που στο τέλος της οικονομικής χρήσεως ή κατά τη σύνταξη του προϋπολογισμού τους εμφανίζουν θετικό υπόλοιπο (πλεόνασμα) και κατά συνέπεια διαθέσιμα αποταμιευτικά κεφάλαια, τα οποία συμφέρον έχουν να μην τα αφήσουν αδρανή, αλλά αντιθέτως να τα μεταβιβάσουν έναντι κάποιας αμοιβής ή απόδοσης στις ελλειμματικές μονάδες (Αγγελόπουλος, 2010). Από την άλλη, ως αρνητικοί αποταμιευτές, νοούνται οι οικονομικές εκείνες μονάδες που αναζητούν είτε δανειακά κεφάλαια για την ικανοποίηση των διαφόρων αναγκών τους (επενδυτικών, στεγαστικών, καταναλωτικών), είτε στην περίπτωση των επιχειρήσεων με τη μορφή ανωνύμων εταιρειών, συμμετοχή στα ίδια κεφάλαιά τους.

Επίσης, πρέπει να επισημανθεί ότι, το ύψος των χρηματικών πόρων που διοχετεύονται μέσω του χρηματοπιστωτικού συστήματος, αποτελεί ένα μόνο υποσύνολο των συνολικών χρηματικών πόρων που διοχετεύονται από τους θετικούς στους αρνητικούς αποταμιευτές, καθώς δανειακά κεφάλαια μπορούν να διοχετευτούν στους αρνητικούς αποταμιευτές και μέσω του ιδιωτικού δανεισμού, ενώ ένα σημαντικό τμήμα των ιδίων κεφαλαίων των ανωνύμων εταιρειών και των κεφαλαίων άλλων μορφών επιχειρήσεων, αντλείται από φυσικά και νομικά πρόσωπα εκτός χρηματοπιστωτικού τομέα. Επομένως, οι αρνητικοί αποταμιευτές, έχουν τη δυνατότητα να αντλούν χρηματικούς πόρους απευθείας από τους θετικούς αποταμιευτές, χωρίς τη μεσολάβηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος (Γκόρτσος, 2011). Άλλωστε, η συμβολή του χρηματοπιστωτικού συστήματος έγκειται στο γεγονός πως μπορεί και διαμεσολαβεί μεταξύ των θετικών και των αρνητικών αποταμιευτών, καθώς τις περισσότερες φορές, τα δύο μέρη δεν μπορούν να καταλήξουν σε κάποιου είδους συμφωνία, είτε γιατί δεν έχουν τις απαιτούμενες γνώσεις και την κατάλληλη πληροφόρηση, είτε γιατί στις περισσότερες των περιπτώσεων υπάρχουν χρονικές και ποσοτικές διαφορές μεταξύ των δύο μερών, καθώς ακόμα και αν υπάρξει συμφωνία μεταξύ των δύο μερών, δεν διασφαλίζεται η θετική έκβαση της συναλλαγής, επειδή η φερεγγυότητα των αντισυμβαλλομένων δεν είναι εξασφαλισμένη (Barro, 1990).

Επιπλέον, μέσω του χρηματοπιστωτικού συστήματος συντελείται η πραγματοποίηση και ο διακανονισμός πληρωμών, κυρίως για την εξόφληση χρεών, εφόσον ο δανειστής

³ Οι οικονομικές μονάδες σε κάθε οικονομία κατατάσσονται σε δύο μεγάλες κατηγορίες, σε αυτές του δημοσίου τομέα, διά της εκφράσεώς του από το κράτος και της επιχειρήσεις του, και σε εκείνες του ιδιωτικού τομέα, που εκφράζονται από τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις (Αγγελόπουλος, 2010).

και ο οφειλέτης συμφωνούν να μην χρησιμοποιήσουν για το σκοπό αυτό κέρματα και χαρτονομίσματα, αλλά εκείνα τα μέσα πληρωμών που προσφέρουν οι διαμεσολαβούντες χρηματοπιστωτικοί φορείς, κυρίως δε οι τράπεζες (επιταγές, εμβάσματα, κάρτες κτλ).

Το άρρηκτο της σύνδεσης του νομισματικού και του χρηματοπιστωτικού συστήματος, οφείλεται και στο γεγονός πως οι καταθέσεις που αποδέχονται οι τράπεζες από το αποταμιευτικό κοινό στο πλαίσιο λειτουργίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι ταυτόχρονα το βασικό συστατικό στοιχείο της έννοιας του χρήματος στο πλαίσιο λειτουργίας του νομισματικού συστήματος και για αυτό το λόγο, ο όρος «χρηματοπιστωτικό σύστημα» τείνει να χρησιμοποιείται κατά τέτοιον τρόπο ώστε να καλύπτει και την έννοια του νομισματικού συστήματος (Γκόρτσος, 2006).

2.1.1.2 Η Διεθνής Διάσταση

Τα εθνικά νομισματικά και χρηματοπιστωτικά συστήματα των κρατών σε οικουμενικό επίπεδο, διασυνδέονται μεταξύ τους με αρκετούς τρόπους –νοούμενου ότι λειτουργούν υπό τους κανόνες της ελεύθερης αγοράς- και πιο συγκεκριμένα, στα νομισματικά συστήματα η διασύνδεση προκύπτει από το γεγονός πως το χρήμα ενός κράτους –ήτοι το εθνικό του νόμισμα- μπορεί να ανταλλαγεί με νομίσματα άλλων χωρών για την πραγματοποίηση διεθνών εμπορικών ή/και χρηματοπιστωτικών συναλλαγών, με βάση την καθοριζόμενη από τις δυνάμεις της ζήτησης και προσφοράς των νομισμάτων, συναλλαγματική ισοτιμία. Η δε διασύνδεση των χρηματοπιστωτικών συστημάτων εκδηλώνεται στην περίπτωση των διαμεσολαβούντων χρηματοπιστωτικών φορέων, τόσο με την εκ μέρους τους εγκατάσταση εμπορικής παρουσίας –με υποκαταστήματα ή με θυγατρικές επιχειρήσεις – σε άλλα κράτη, όσο και με την εκ μέρους τους παροχή υπηρεσιών σε διασυνοριακή βάση. Επίσης, στην περίπτωση των κεφαλαιαγορών, με τη δυνατότητα που έχουν οι επιχειρήσεις να εισαγάγουν προς διαπραγμάτευση μετοχές και ομολογίες έκδοσής τους σε αλλοδαπές αγορές, αλλά και από τη δυνατότητα που έχουν οι συμμετέχοντες στο χρηματοπιστωτικό σύστημα να αγοράζουν μετοχές και ομολογίες σε αλλοδαπές επιχειρήσεις. Η διασύνδεση των χρηματοπιστωτικών συστημάτων εκδηλώνεται τέλος και στην περίπτωση των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού, μέσω της εξ’ αποστάσεως, σε διασυνοριακή βάση, δυνατότητα παροχής των εν λόγω υπηρεσιών (Γκόρτσος, 2006).

2.2 Η έννοια της ρύθμισης και οι θεωρίες της οικονομικής ρυθμίσεως

2.2.1 Η Έννοια της Ρύθμισης

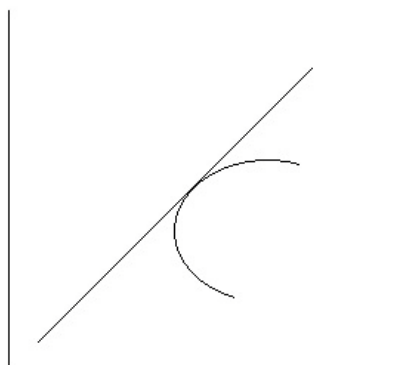
Ο όρος της ρύθμισης (regulation) έχει ευρύτατη διάδοση και χρήση στη σύγχρονη πραγματικότητα, επειδή χρησιμοποιείται σε όλους τους τομείς της οικονομικής και κοινωνικής ζωής, για διαφορετικούς λόγους και σκοπούς και συχνά γίνεται αναφορά στην έννοια αυτή με διαφορετικό κάθε φορά περιεχόμενο. Αναλόγως δε της επιστημονικής προσεγγίσεως και διαστάσεως, ήτοι οικονομικής⁴, κοινωνικής⁵, διοικητικής⁶, κτλ., ο όρος της ρυθμίσεως διαφέρει. Όπως είναι επόμενο και λογικό, δεν υπάρχει ένας απλός, συγκεκριμένος και αποδεκτός από όλους τους τομείς της οικονομίας, της κοινωνίας και της ακαδημαϊκής κοινότητας, ορισμός της ρύθμισης, ώστε να επεξηγείται στο τι θεωρείται ρύθμιση και τι όχι. (Ναλμπαντίδου - Χατζής, 2010).

Το γεγονός πως δεν υπάρχει ένας συγκεκριμένος ορισμός της ρυθμίσεως, μπορούμε να το αποδώσουμε και βάσει των μαθηματικών και πιο συγκεκριμένα, με την εφαπτομένη μίας καμπύλης, όπως απεικονίζεται και στο παρακάτω σχήμα :

⁴ Η ρύθμιση που αφορά στην επέμβαση του κράτους στην οικονομία και στοχεύει στο να διορθώσει ατέλειες και αδυναμίες της αγοράς, καλείται Οικονομική Ρύθμιση (Economic Regulation). Οι οικονομικές ρυθμίσεις επεμβαίνουν άμεσα στη λειτουργία των επιχειρήσεων και στοχεύουν να επηρεάσουν άμεσα τη συμπεριφορά τους, τις αποφάσεις τους που έχει σχέση με την τιμολογιακή πολιτική, τις επενδύσεις, το προσωπικό κ.ο.κ. ενώ ακόμη, μπορεί να αναφέρονται σε φόρους, επιδοτήσεις, ελέγχους κάθε μορφής, θέματα ανταγωνισμού, εισόδου και εξόδου από τον κλάδο ή άλλες πλευρές της οικονομικής δραστηριότητας και περιβάλλοντος στο οποίο δραστηριοποιούνται οι επιχειρήσεις (Θεοδωρόπουλος, 2006).

⁵ Η ρύθμιση που εκδηλώνεται στο κοινωνικό πεδίο καλείται Κοινωνική Ρύθμιση (Social Regulation). Οι ρυθμίσεις σε αυτό το πεδίο στοχεύουν στην προστασία αξιών με τεράστια σημασία στην ποιότητα ζωής της σύγχρονης κοινωνίας, όπως είναι η δημόσια υγεία, η ασφάλεια, το περιβάλλον, η κοινωνική συνοχή και η προστασία του καταναλωτή (Θεοδωρόπουλος, 2006).

⁶ Κάθε Ρύθμιση που συνδέεται με διοικητικές διαδικασίες, διατυπώσεις και γραφειοκρατικές πρακτικές, καλείται Διοικητική Ρύθμιση (Administrative Regulation). Αφορούν δε, τη λειτουργία της Δημόσιας Διοίκησης μίας χώρας ή μίας ομοσπονδίας κρατών (Θεοδωρόπουλος, 2006).



Όπως μπορούμε να παρατηρήσουμε και από το πιο πάνω σχήμα, σε κάθε ένα σημείο της καμπύλης μπορούμε να φέρουμε και από μία εφαπτομένη, η οποία έχει ένα και μόνο σημείο με την καμπύλη, το σημείο επαφής της. Αν λοιπόν κάνουμε την υπόθεση πως υπάρχει μία και μοναδική αλήθεια όλων των καταστάσεων, γεγονότων και φυσικά υπάρχει ένας και μοναδικός ορισμός για κάθε έννοια και πως αυτή απεικονίζεται με τρόπο σφαιρικό, τότε το κάθε σημείο επάνω στην καμπύλη θα αποτελεί και μία άποψη, μία θέση ή ακόμα και μία ιδέα. Επομένως, μπορούμε να κάνουμε τον παραλληλισμό πως οι θέσεις και συνολικά οι ιδέες που έχει ένας επιστήμονας ή ακόμα και ένας απλός πολίτης που ανήκει σε διαφορετικές ομάδες συμφερόντων, απεικονίζονται από μία ευθεία γραμμή, καθώς οτιδήποτε διατυπώνει γραπτώς ή προφορικά, οφείλει να έχει συγκεκριμένη γραμμή στην ίδια διεύθυνση της θέσεώς του. Όπως είναι όμως γνωστό, σε μία σφαίρα μπορούμε να φέρουμε άπειρες εφαπτομένες, όσα είναι και τα σημεία τα οποία υπάρχουν επάνω σε αυτήν. Έτσι, ως εφαπτομένη της σφαιρικής πραγματικότητας, πρέπει να ορίζεται ή τουλάχιστον, οφείλει να χαρακτηρίζεται, η γραμμική αντίληψη του καθενός, που ανήκει φυσικά σε διαφορετικά και μικρότερα υποσύνολα. Φυσικά, όταν απομακρυνόμαστε από το σημείο επαφής της εφαπτομένης, τόσο περισσότερο απομακρυνόμαστε και από την επαφή με την καμπύλη μας, δηλαδή την ίδια την πραγματικότητα ή ακόμα και από την επιστημονική αλήθεια. Επομένως, ένας επιστήμονας, οφείλει να είναι διαλλακτικός σε αρκετά ζητήματα, προσεγγίζοντας ένα θέμα πολυπλεύρως και όχι μονοδιάστατα, καθώς πολλάκις στην επιστημονική

κοινότητα, ότι θεωρείται από πολλούς ως «μοναδική αλήθεια» σήμερα μπορεί να ανατραπεί (Βαχτανίδης, 2013).

Σύμφωνα με τον ορισμό που δίνει Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης, η ρύθμιση με την ευρύτερη έννοιά της, ορίζεται ως η επιβολή κανόνων εκ μέρους της εκάστοτε κυβερνήσεως, ακόμα και με τη χρήση κυρώσεων για τους παραβάτες, που αποσκοπεί στην τροποποίηση της οικονομικής συμπεριφοράς τόσο των πολιτών ή/και υπηκόων αυτής, όσο και των επιχειρήσεων που λειτουργούν εντός της Επικρατείας που υπερέχει η κάθε Κυβέρνηση. Επομένως, ο ορισμός του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Αναπτύξεως, περικλείει νόμους, προεδρικά διατάγματα, κανονιστικές διοικητικές πράξεις, εγκυκλίους, κανόνες που θεσπίζουν αυτοδιοικούμενοι οργανισμοί με νομοθετική πρωτοβουλία, το σύνολο των ατομικών διοικητικών πράξεων και φυσικά, το σύνολο των διεθνών κανόνων τόσο δημοσίου όσο και του ιδιωτικού δικαίου, νοούμενου πως η ανάλυση γίνεται για τα κράτη-μέλη που αποδέχονται τους κοινά παραδεδεγμένους διεθνείς κανόνες και πρακτικές με Συνταγματική έννομη τάξη (ΟΟΣΑ, 1990)⁷.

Ένας άλλος ορισμός για το τι είναι ρύθμιση, που έχει δοθεί και είναι συναφής με τον ανωτέρω ορισμό του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Αναπτύξεως, είναι και αυτός που θεωρεί ότι η ρύθμιση αποτελεί έναν διαρκή έλεγχο που ασκείται εκ μέρους των δημοσίων υπηρεσιών πάνω στις οικονομικές και λοιπές δραστηριότητες μίας οικονομίας και του κοινωνικού συνόλου με την ευρύτερη έννοια του όρου, που γενικώς θεωρούνται πως είναι επιθυμητές από την ίδια την κοινωνία (Frach, 2005).

Ο Ogus (1994), πιστεύει πως η έννοια της ρύθμισης είναι θεμελιωδώς μία πολιτική και οικονομική έννοια και ως τέτοια, θα πρέπει να γίνεται αντιληπτή με αναφορά στα διαφορετικά συστήματα οικονομικής οργάνωσης αλλά και στις θεσμικές δομές εντός των οποίων απαντώνται και διατηρούνται η οποία εξελίσσεται με το χρόνο.

Ο Αριστοτέλης, θεωρούσε πως το κυριότερο γνώρισμα της πόλεως – και της οργανωμένης σε κράτος κοινωνίας κατά τις σύγχρονες αντιλήψεις- είναι πως ακριβώς σε αυτήν, η κοινωνική συμβίωση των μελών της διέπεται από νόμους που καθορίζουν τόσο το δίκαιο και το άδικο και πως η κοινωνική συμβίωση δεν είναι ανεξέλεγκτη, αλλά υπόκειται σε επιμελώς προγραμματισμένη και κεντρικά οργανωμένη ρύθμιση. Η ρύθμιση σημαίνει κατά λέξη την επιβολή ενός ρυθμού, δηλαδή ενός μέτρου, μίας τάξεως που περιέχει το στοιχείο της τακτικά και ομοιόμορφα επαναλαμβανόμενης κινήσεως. Ο

λόγος δε που θεωρεί ο Αριστοτέλης πως οι κοινωνικές σχέσεις χρειάζεται να διέπονται ρυθμίσεως, είναι το γεγονός πως αποβλέπει στην εξασφάλιση της σταθερότητας σε μία κοινωνία (Σούρλας, 1995).

Υπάρχουν τρεις βασικοί τρόποι ρύθμισης των κοινωνικοοικονομικών σχέσεων:

- **Οι συνήθειες**, ήτοι ο ομοιόμορφος τρόπος τέλεσης των πράξεων που στηρίζεται στην σχεδόν μηχανικά επαναλαμβανόμενη διενέργειά τους.
- **Η κοινωνική ηθική**, ήτοι το σύνολο των αντιλήψεων περί αγαθού ή κακού που επικρατεί σε μία κοινωνία, η οποία όμως ρυθμίζει μόνο τις ηθικά σημαντικές και όχι τις πράξεις που είναι ηθικά αδιάφορες για ένα κοινωνικό σύνολο και που αυτές εξελίσσονται στο χρόνο, αλλά έχει κριθεί πως επηρεάζει και τις αποφάσεις που αφορούν τον ίδιο τον χρηματοπιστωτικό τομέα, παρεμβαίνοντας ώστε να αποκαταστήσει τόσο την κοινωνική και χρηματοπιστωτική σταθερότητα, πράγμα που θα μπορούσε να ισχυριστεί κανείς πως ζει αυτή τη στιγμή όλος ο δυτικός αλλά και ο ισλαμικός πολιτισμός.
- **Το δίκαιο**, δηλαδή το σύνολο εκείνο των κανόνων συμπεριφοράς, που συνδέεται αναπόσπαστα με την οργανωμένη σε κράτος κοινωνία και είναι το μοναδικό σύνολο κανόνων που έχει σκόπιμα δημιουργηθεί, ώστε να εξασφαλίσει την ομαλότητα και τη διάρκεια της κοινωνικής και οικονομικής συμβίωσης. Βάσει αυτού, το κράτος μπορεί και παρεμβαίνει τόσο κατά τη δημιουργία του, όσο και κατά την εφαρμογή του, καθώς εξ' ορισμού η κρατική εξουσία έχει την ευθύνη της εποπτείας της εφαρμογής του δικαίου, ήτοι της τηρήσεώς του. Η δε εποπτεία εκδηλώνεται με την ύπαρξη ενός κρατικά οργανωμένου μηχανισμού εξαναγκασμού για τήρηση της εφαρμογής του δικαίου, ενώ σε περίπτωση μη συμμόρφωσης των μελών της κοινωνίας, επιβάλλονται κυρώσεις. Το δίκαιο άλλωστε, είναι ο μόνος εκ των τρόπων ρυθμίσεως της κοινωνικής συμβίωσης που αναφέρθηκαν, που δεν δημιουργείται ανεξέλεγκτα ή μέσω της αυθόρμητης διαμόρφωσης των κοινωνικών σχέσεων, αλλά είναι μία επιβαλλόμενη και εξαναγκαστική μορφή, ώστε να επέλθει το επιθυμητό αποτέλεσμα της ομαλής κοινωνικής συμβίωσης των μελών μίας κοινωνίας (Σούρλας 1995).

2.2.2 Τα κίνητρα ή αίτια για ρυθμιστική παρέμβαση στο χρηματοπιστωτικό τομέα

Η ρυθμιστική παρέμβαση του κράτους στο χρηματοπιστωτικό τομέα, όπως και σε κάθε άλλο κλάδο της οικονομικής δραστηριότητας, κρίνεται πολλάκις απαραίτητη, όταν η ίδια η αγορά δεν μπορεί να λειτουργήσει αποτελεσματικά και να επιτύχει τη μεγιστοποίηση της κοινωνικής ευημερίας και του κοινωνικού πλούτου. Για το λόγο αυτό, το ίδιο το κράτος θεωρείται εγγυητής και προασπιστής του δημοσίου συμφέροντος και διά της ρυθμίσεως, προσπαθεί να επιτύχει την ομαλή και αποτελεσματική λειτουργία της αγοράς. Οι δε λόγοι παρεμβάσεως δικαιολογείται, εφόσον συντρέχουν δύο κύριες προϋποθέσεις:

- Να υπάρχουν ατέλειες και αποτυχίες της αγοράς (market failures)
- Το όφελος από τη ρυθμιστική παρέμβαση να υπερβαίνει το κοινωνικό κόστος.

Κοινή πεποίθηση αποτελεί στον χρηματοπιστωτικό τομέα, πως οικονομική αποτελεσματικότητα μπορεί να επιτευχθεί μόνο εάν οι χρηματοπιστωτικές δραστηριότητες λαμβάνουν χώρα σε αποτελεσματικές αγορές, με ανταγωνιστικές συνθήκες και με την ελάχιστη δυνατή ρυθμιστική παρέμβαση, κάτι όμως που δεν οδηγεί πάντοτε σε βέλτιστα οικονομικά και κοινωνικά αποτελέσματα, με αποτέλεσμα να παρατηρείται απόκλιση από το κοινωνικά επιθυμητό. Οι συμμετέχοντες στη χρηματοπιστωτική αγορά, δεν μπορούν να διαχειριστούν τις ανεπάρκειες της αγοράς, με αποτέλεσμα να προκύπτουν αποτυχίες της αγοράς και τότε υπάρχει κίνητρο για ρυθμιστική παρέμβαση (Σαπουντζόγλου, Πεντότης, 2009).

Οι κύριες αποτυχίες της αγοράς που συναντά κανείς στη χρηματοπιστωτική αγορά αφορούν κυρίως:

- **τις αρνητικές εξωτερικότητες (negative externalities)**, δηλαδή τις συνέπειες που έχουν οι ενέργειες ενός συμμετέχοντα στη χρηματοπιστωτική σφαίρα, σε τρίτα πρόσωπα και που οι πράξεις του επηρεάζουν την ευημερία των τρίτων, επισύροντάς τους σημαντικό κόστος, όπως για παράδειγμα η ανάληψη θέσεων υψηλού κινδύνου από ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα, χωρίς να λαμβάνεται υπόψη το γεγονός των πιθανών επιπτώσεων από μία τυχούσα κατάρρευση ενός πιστωτικού οργανισμού στο υπόλοιπο χρηματοπιστωτικό σύστημα, πράγμα που συμβάλλει στην ενίσχυση του συστημικού κινδύνου, για αυτό και υπάρχει

κίνητρο και για ρυθμιστική παρέμβαση στο εν λόγω θέμα (Σαουντζόγλου, Πεντότης, 2009)

- **την ασύμμετρη πληροφόρηση (asymmetric information)**, δηλαδή το διαφορετικό επίπεδο πληροφόρησης που υπάρχει μεταξύ εκείνων που χρησιμοποιούν τις παρεχόμενες υπηρεσίες του χρηματοπιστωτικού τομέα και μεταξύ εκείνων που τις παρέχουν, καθώς οι πελάτες των πιστωτικών ιδρυμάτων είναι καλύτερα πληροφορημένοι για τη δική τους οικονομική κατάσταση από ότι τα πιστωτικά ιδρύματα, ενώ τα τελευταία είναι πολύ καλύτερα πληροφορημένοι για τα χαρακτηριστικά των χρηματοπιστωτικών προϊόντων που προσπαθούν να πουλήσουν στους πελάτες τους, ιδίως όσον αφορά τις αποδόσεις και τους κινδύνους αυτών (Θεοδωρόπουλος, 2006)
- **τις οικονομίες κλίμακος (economies of scale)**, οι οποίες προκύπτουν όταν υπάρχουν σημαντικά σταθερά κόστη, αλλά σχετικά μικρά μεταβλητά. Η ύπαρξη οικονομιών κλίμακος δεν είναι απαραίτητα μειονέκτημα για τους καταναλωτές, καθώς τις περισσότερες φορές προκύπτουν για τους ίδιους οι εξωτερικότητες δικτύου (network externalities), όπως στην περίπτωση πολλών συμμετεχόντων στα συστήματα πληρωμών, όπου μπορούν να συναλλάσσονται με ένα μεγάλο δίκτυο αντισυμβαλλομένων μερών (Σαουντζόγλου, Πεντότης, 2009).

Η εν λόγω ανάλυση που προηγήθηκε ανωτέρω, έγινε με σκοπό ώστε να γίνει πιο σαφής η οριοθέτηση του περιεχομένου τριών εννοιών που θα παρουσιαστούν και πιο κάτω στην όλη ανάλυσή μας και πιο συγκεκριμένα, της ρυθμιστικής παρεμβάσεως (regulation), της εποπτείας (supervision) και της επίβλεψης (oversight).

Έτσι λοιπόν, η ρυθμιστική παρέμβαση νοείται ως η υιοθέτηση νομοθετικών, διοικητικών ή κανονιστικών διατάξεων διά των οποίων επιβάλλονται στους χρηματοπιστωτικούς φορείς συγκεκριμένες συμπεριφορές και συγκεκριμένες απαγορεύσεις προς την ικανοποίηση ενός συγκεκριμένου αιτήματος, ενώ προϊόν της ρυθμιστικής παρέμβασης είναι οι κανόνες του διοικητικού δικαίου που αποτελούν το ρυθμιστικό πλαίσιο.

Ως εποπτεία νοείται η παρακολούθηση από τις αρχές που είναι αρμόδιες και επιφορτισμένες για τον σκοπό αυτό, της συμμόρφωσης των χρηματοπιστωτικών φορέων και των αγορών, με τις διατάξεις του ρυθμιστικού πλαισίου. Η εποπτεία δε αυτή ασκείται σε προληπτικό επίπεδο και καλείται μικρο-προληπτική εποπτεία (micro-prudential supervision).

Τέλος, ως επίβλεψη, νοείται η παρακολούθηση από τις αρχές που είναι επιφορτισμένες για το σκοπό αυτό της ομαλής λειτουργίας μίας αγοράς ή ενός υποσυστήματος του χρηματοπιστωτικού συστήματος ως συνόλου (Γκόρτσος, 2011).

2.2.3 Θεωρίες της ρύθμισης

Πριν όμως προχωρήσουμε στο επόμενο κεφάλαιο, όπου θα αναφέρουμε στις δικαιολογητικές βάσεις της ρυθμιστικής παρεμβάσεως στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, κρίνεται απολύτως αναγκαίο να αναφέρουμε νωρίτερα, επάνω σε ποια θεωρητική προσέγγιση θα βασιστεί η ανάλυσή μας και θα απαντήσουμε και στο γιατί η εν λόγω προσέγγιση υπερέχει έναντι των υπολοίπων θεωρητικών προσεγγίσεων. Όπως έχει αναφερθεί και πιο πριν, μέλημα μίας οργανωμένης κοινωνίας σε κράτος είναι η διατήρηση της ομαλότητας και της συνοχής αυτής, μέσω υποχρεωτικού εξαναγκασμού των μελών της, βάση του δικαίου, έτσι ώστε η συμμόρφωση όλων των κοινωνιών αυτής, στις προσταγές της κρατικής εξουσίας, να επιφέρει την ομαλότητα και τη διάρκεια στην ίδια την κοινωνική συμβίωση. Η δε συμπεριφορά των μελών μίας κοινωνίας, όπως έχει αναφερθεί και ανωτέρω, πρέπει και οφείλει να αλλάζει –σε περίπτωση παρέκκλισης από την συνολικά κοινωνικά παραδεδεγμένη- ώστε πρώτον να μην υποστούν τις αντίστοιχες συνέπειες τα μέλη της που παρεκκλίνουν από αυτήν και κατά δεύτερον, ώστε να εξυπηρετείται κατ' αυτόν τον τρόπο το συμφέρον όλων των μελών της οργανωμένης κοινωνίας.

Η ανωτέρω τοποθέτηση, αποτελεί τη βάση πάνω στην οποία έχει διαμορφωθεί, αναλυθεί και επεξηγηθεί από πολλούς μελετητές, ερευνητές, ακαδημαϊκούς και νομικούς, η θεωρία της ρύθμισης βάσει του δημοσίου συμφέροντος.

2.2.3.1 Η θεωρία του δημοσίου συμφέροντος

Οι σύγχρονες δυτικές κοινωνίες, έχουν καθιερώσει ως θεμέλιο των δημοκρατικών πολιτευμάτων τους, την έννοια της «λαϊκής κυριαρχίας», εισάγοντάς την τόσο ως έννοια, όσο όμως και ως πρακτική εφαρμογή του Κράτους Δικαίου στα Συντάγματά τους, με ρητή αναφορά πως όλες οι εξουσίες πηγάζουν από τον Λαό, υπάρχουν υπέρ αυτού και ασκούνται ως ορίζονται στο Σύνταγμα. Χαρακτηριστικό δε παράδειγμα, αποτελεί το Ελληνικό Σύνταγμα, όπου τα ανωτέρω καθιερώνονται στο πρώτο άρθρο του Συντάγματος της Ελληνικής Δημοκρατίας (Τάχος, 2005).

Η καθιέρωση της αρχής της λαϊκής κυριαρχίας στις σύγχρονες δυτικές αντιπροσωπευτικές δημοκρατίες, μέσω των Συνταγμάτων τους, επέφερε σημαντικές αλλαγές στον τομέα λήψης αποφάσεων των ίδιων των κυβερνήσεων, καθώς οι κυβερνώντες, έπαψαν να λαμβάνουν αποφάσεις «ελέω Θεού», αλλά πλέον υπόκεινται σε έλεγχο των αποφάσεών, των δράσεων και των παραλείψεών τους, ενώ παράλληλα οι ρυθμίσεις στις οποίες θα προβαίνουν οι κυβερνώντες θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τους την προαγωγή και εξυπηρέτηση του δημοσίου συμφέροντος.

Πράγματι, ο ρόλος του κράτους αλλάζει σταδιακά ιδίως μετά την τεράστια απήχηση του Κεϋνσιανισμού, με αποτέλεσμα να γίνει ιδιαίτερα παρεμβατικός στην οικονομία και έτσι να επηρεαστεί και το ρυθμιστικό πλαίσιο στο σύνολο της οικονομικής, αλλά και της κοινωνικής δραστηριότητας, μέχρι και τη δεκαετία του 1960. Η μεταπολεμική αντίληψη που επικράτησε σε πολλές δυτικές οικονομίες μετά το δεύτερο παγκόσμιο πόλεμο και επανήλθε ξανά στο προσκήνιο με την εκδήλωση της παρούσας χρηματοπιστωτικής κρίσης σε όλες τις σύγχρονες δυτικές κοινωνίες, με πυρήνα την ίδια την Ευρωπαϊκή ήπειρο, ήταν και συνεχίζει να είναι, πως η ρύθμιση εκ μέρους του κράτους έχει ως σκοπό τη μεγιστοποίηση της κοινωνικής ευημερίας, με παράλληλο στόχο να θεραπεύσει και να διορθώσει τις ατέλειες και τις αδυναμίες ή αποτυχίες της αγοράς - όπως για παράδειγμα τη συγκέντρωση οικονομικής δύναμης μέσω των ολιγοπωλίων και των μονοπωλίων, της ασύμμετρης ή ελλιπούς πληροφόρησης, των θετικών ή αρνητικών εξωτερικοτήτων, της αδυναμίας της εφαρμογής της αρχής του αποκλεισμού στα δημόσια αγαθά με αποτέλεσμα να τα απολαμβάνουν ακόμα και εκείνοι που δεν θέλουν να πληρώσουν για την παροχή αυτών εκ μέρους του δημοσίου, του υψηλού κόστους των συναλλαγών, των ξαφνικών ελλείψεων στην αγορά, του κυκλικού χαρακτήρα της ζήτησης και της εποχικότητας, των αθέμιτων επιχειρηματικών συμπεριφορών, της άνισης διαπραγματευτικής δύναμης, του νομικού κρατικού πατερναλισμού (Θεοδωρόπουλος, 2006).

Η σημερινή έκφανση της επικρατήσεως και της εδραιώσεως της αντίληψης περί προαγωγής και προάσπισης του δημοσίου συμφέροντος, φαίνεται –όπως θα δούμε και στο επόμενο κεφάλαιο και μέσω ενός παραδείγματος για το σύστημα εγγύησης καταθέσεων- και από τις αποφάσεις που λαμβάνονται από τις κυβερνήσεις, τους νομοθέτες και τις διοικήσεις τους ανά τον κόσμο προς αντιμετώπιση της παρούσας χρηματοπιστωτικής κρίσεως, επηρεάζοντας άμεσα και το ίδιο το χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Η έννοια του δημοσίου συμφέροντος δεν μπορεί να αποσαφηνιστεί ιδιαίτερος εύκολα, καθώς δεν υπάρχει ένας συγκεκριμένος και κοινά αποδεκτός ορισμός σε διεθνές επίπεδο. Προσδιορίζεται δε, κάθε φορά, σύμφωνα με τις ιδιαίτερες αξίες και αρχές κάθε κράτους που έχει διαμορφώσει με το πέρασ των αιώνων και φυσικά η έννοια του δημοσίου συμφέροντος κάθε φορά αλλάζει, αναλόγως των αλλαγών που πραγματοποιούνται είτε στο κοινωνικό, είτε στο οικονομικό επίπεδο των κρατών ή ταυτόχρονα και στα δύο επίπεδα επηρεαζόμενα σε ένα διεθνές παγκοσμιοποιημένο περιβάλλον.

Λόγω της αοριστίας της έννοιας αυτής, ο ειδικότερος προσδιορισμός του δημοσίου συμφέροντος καθορίζεται στα γενικά πλαίσια του Συντάγματος και επαφίεται στα νομοθετικά ή στα ρυθμιστικά όργανα, τα οποία βάσει των κανόνων που θα θεσπίσουν, θα ρυθμίσουν την ιδιωτική και τη δημόσια ζωή. Παράλληλα, η Ελληνική Έννομη τάξη, ορίζει πως οι λόγοι του δημοσίου συμφέροντος θα πρέπει να αιτιολογούνται κάθε φορά και αυτό γιατί η οποιαδήποτε διοικητική ενέργεια ή πράξη ή ακόμα και η κύρωση ενός νόμου από το Ελληνικό Κοινοβούλιο με την επίκληση της αοριστίας της έννοιας του δημοσίου συμφέροντος, χωρίς καμία απολύτως αιτιολογία των λόγων που συνιστούν το «δημόσιο συμφέρον», θα μπορούσε να προκαλέσει απώλεια της ίδιας της Συνταγματικής τάξης της Ελληνικής Δημοκρατίας και καταστρατήγηση του δημοκρατικού πολιτεύματος της χώρας. Εάν για παράδειγμα μία διοικητική ενέργεια θεράπευε μόνο το συμφέρον του ίδιου του κράτους θα ήταν παράνομη, καθώς θα υιοθετούσε την αρχή της σκοπιμότητας, ενώ από την άλλη εάν θεράπευε μόνο το συμφέρον των πολιτών ή ομάδας πολιτών ή επιχειρήσεων σε οποιοδήποτε τομέα, θα ήταν και πάλι παράνομη καθώς θα αντίκειται στο όλο σύστημα των κανόνων του Ελληνικού διοικητικού δικαίου, που ως στόχο έχει την προάσπιση και την υπηρετήση του δημοσίου ή κοινού συμφέροντος. Τα δύο τελευταία δε συμφέροντα ήτοι των πολιτών μίας χώρας και της κρατικής διοικήσεως αυτών δεν πρέπει να έρχονται σε πλήρη αντίθεση, αλλά θα πρέπει να υπάρχει ένας συγκερασμός και έτσι να επέρχεται ισορροπία στο κράτος δικαίου, καθώς με τη θεραπεία του ενός μόνο εκ των αναφερομένων δύο συμφερόντων να μην επέρχεται καταπάτηση ή αντίκρουση του άλλου (Τάχος, 2005).

Επομένως, θα μπορούσε να ισχυριστεί κανείς, πως το δημόσιο συμφέρον νοείται και έχει πραγματικό και ουσιαστικό νόημα μόνο στα δημοκρατικά πολιτεύματα, με δημοκρατικά εκλεγμένες κυβερνήσεις, οι οποίες υπηρετούν και στηρίζονται από τα συμφέροντα της πλειοψηφούσας μερίδας των πολιτών και ομάδων αυτών και ουχί των μειοψηφουσών και θα πρέπει να ενεργούν κατά τέτοιο τρόπο ώστε να επέρχεται η μεγιστοποίηση του καθαρού κοινωνικού και οικονομικού οφέλους των εντολέων τους.

Σε αρκετές περιπτώσεις όμως, το δημόσιο συμφέρον αντιτίθεται προς τα άμεσα συμφέροντα των μελών μίας κοινωνίας, αλλά και ταυτοχρόνως προς τα συμφέροντα των μελών της οικονομίας, δηλαδή στα άμεσα συμφέροντα επιχειρήσεων, σύμφωνα με το υποκείμενο κριτήριο, ενώ την ίδια στιγμή μπορεί η ίδια ρυθμιστική παρέμβαση που εξυπηρετεί το «δημόσιο συμφέρον», να τείνει να εξυπηρετεί συμφέροντα άλλων ομάδων ή πολιτών της ίδιας κοινωνίας ή οικονομίας.

Ο Posner αναφέρει για τη θεωρία του δημοσίου συμφέροντος στο άρθρο του με τίτλο “Theories of Economic Regulation” πως ενώ οι ρυθμιστικές αρχές δημιουργούνται καλόπιστα ώστε να εξυπηρετήσουν το δημόσιο συμφέρον, εντούτοις στο τέλος καταλήγουν να μην το υπηρετούν και να μην επιτυγχάνουν τους στόχους τους εξαιτίας της κακοδιαχείρισής τους. Όμως, δεν μπορεί κανείς να πει πως υπάρχουν αρκετές αποδείξεις πως η κακοδιαχείριση και εν τέλει η μη εξυπηρέτηση του δημοσίου συμφέροντος από μία ρύθμιση οφείλεται στα διάφορα οργανωμένα συμφέροντα τα οποία παρεμβαίνουν και πιέζουν προς αυτήν την κατεύθυνση, στη διαδικασία της θέσπισης και επιπροσθέτως, δεν σημαίνει πως η κακοδιαχείριση των ρυθμιστικών αρχών αποτελεί τον κανόνα.

Επιπροσθέτως, ο Posner θεωρεί πως δεν πρέπει να κρίνουμε εκ των προτέρων του γιατί συνήθως αποτυγχάνουν οι ρυθμιστικές αρχές να εξυπηρετήσουν το δημόσιο συμφέρον, εάν αγνοήσουμε δύο σημαντικές παραμέτρους, ιδίως όταν αναφέρεται κανείς για τον δημόσιο τομέα. Πιο συγκεκριμένα, η πρώτη παράμετρος που αγνοείται είναι το γεγονός πως στις ρυθμιστικές αρχές ανατίθενται ένα δυσεπίλυτο και παράλληλα ογκωδέστατο έργο, ενώ η δεύτερη παράμετρος είναι το κόστος της εποπτείας των ρυθμιστικών αρχών. Αναφέρει δε, πως κάτω από αυτή τη θεώρηση, το νομοθετικό σώμα μπορεί να εκληφθεί ως ένα είδος εταιρείας, όπου το κόστος παραγωγής είναι ιδιαίτερα υψηλό και πως αυξάνεται με την αύξηση της παραγωγής ρυθμιστικού έργου, ενώ όσο το κόστος παραγωγής ρυθμίσεων αυξάνεται, τόσο θα μειώνεται η ικανότητα παρακολούθησης και εποπτείας του έργου των εποπτικών αρχών. Επομένως, στην περίπτωση αυτή συναντάμε το φαινόμενο της φθίνουσας οριακής αποδόσεως (Posner, 1974).

Υπάρχουν αρκετοί λόγοι για τους οποίους η θεωρία του δημοσίου συμφέροντος, ως θεωρία της ρυθμίσεως στη σύγχρονη οικονομική πραγματικότητα έχει αποτύχει. Ως πρώτος λόγος, είναι η ύπαρξη διαφορετικών ερμηνειών στο τι νοείται ως δημόσιο συμφέρον, πράγμα που οφείλεται και στις ιστορικές καταβολές κάθε πολιτισμού για το τι θεωρούσε και πώς αντιλαμβάνεται το δημόσιο συμφέρον στη σύγχρονη πραγματικότητα. Για παράδειγμα, η

έννοια του δημοσίου συμφέροντος αναπτύχθηκε και άκμασε στην αρχαία Ελλάδα, καθώς είχε αναδείξει ως πρώτιστο και σπουδαιότατο αγαθό την οργανωμένη με θεσμούς και νόμους συλλογικότητα, ήτοι την έννοια του κράτους, ενώ το δημόσιο συμφέρον σε αντίθεση προς το ιδιωτικό την ίδια χρονική περίοδο απέβλεπε στην κοινωνία των αναγκών, πράγμα που σήμαινε πως όλα τα μέλη της «πόλεως», έπρεπε να αυτοπαραιτηθούν από ένα ποσοστό των πρωτόγονων ενστίκτων κατοχής, κυριαρχίας-επιβολής και ηδονής, πράγμα που ήταν αδιανόητο για τα τότε βαρβαρικά φύλα που δεν μπορούσαν να κατανοήσουν τις λειτουργίες της συλλογικότητας, τον ρόλο του κράτους, την αρχή της ισονομίας και ισοπολιτείας, αλλά και την έγνοια για τις κοινές ανάγκες και έτσι αδυνατούσαν να καταλάβουν τη σπουδαιότητα του δημοσίου συμφέροντος. Μάλιστα δε, θεωρούσαν στις δυτικές κοινωνίες μέχρι και τον 15^ο αιώνα μ.Χ. πως τα βασίλεια και οι ηγεμονίες της δύσεως αποτελούν ατομική ιδιοκτησία του εκάστοτε δυνάστη –βασιλιά, πρίγκιπα, βαρόνου, φεουδάρχη- και όχι κοινωνικά μορφώματα με θεσμούς και νόμους που θα υπηρετούσαν το δημόσιο συμφέρον (Rouche, 1998). Έτσι διαμορφώθηκε στις συνειδήσεις των σύγχρονων δυτικών κοινωνιών, πως η οργάνωση όλων των ατόμων θα πρέπει να γίνεται σε ομάδες συμφερόντων που θα επηρεάζουν την κυβερνητική και ρυθμιστική εξουσία προς ίδιον όφελος. Για αυτό άλλωστε, υπάρχουν αρκετές και διαφορετικές ερμηνείες και προσεγγίσεις στη διεθνή βιβλιογραφία μεταξύ της ιδέας που προωθεί την εξυπηρέτηση του δημοσίου συμφέροντος με στόχο στην χρηματοπιστωτική πραγματικότητα την μακροοικονομική σταθερότητα, τη χρηματοοικονομική σταθερότητα και την κοινωνικό-οικονομική αποτελεσματικότητα και μεταξύ εκείνων των προσεγγίσεων που θεωρούν πως οι ρυθμίσεις θα πρέπει να υπηρετούν τα ιδιωτικά συμφέροντα, ακόμα και αυτών των ρυθμιστών, παραβλέποντας το δημόσιο συμφέρον κατά αυτόν τον τρόπο.

Ένα επιπρόσθετο ζήτημα έχει να κάνει με τις ρυθμιστικές αρχές και πιο συγκεκριμένα εάν η σύνθεση και η λειτουργία τους και φυσικά οι αποφάσεις που λαμβάνουν οι ειδικοί τεχνοκράτες με τις εξειδικευμένες γνώσεις πάνω στο αντικείμενό τους, έχουν αμερόληπτο χαρακτήρα ή εν τέλει υποτάσσονται σε συγκεκριμένες ομάδες συμφερόντων (Θεοδωρόπουλος, 2006). Μάλιστα, αυτό επιβεβαιώθηκε και από τον ίδιο τον Posner στη μελέτη που έκανε, δείχνοντας πως στις περισσότερες των περιπτώσεων υπήρξαν ρυθμίσεις σε κλάδους που ούτε ήταν φυσικά μονοπώλια, ούτε όμως και υπέφεραν από κάποια αδυναμία ή αποτυχία της αγοράς και επομένως δεν υπήρχε λόγος δημοσίου συμφέροντος ώστε να παρέμβουν οι αρχές προς ρύθμισή τους (Posner, 1974).

Παρά το παραπάνω πρόβλημα και φυσικά τις όποιες αδυναμίες έχουν οι ρυθμιστικές αρχές, θα πρέπει πάντοτε να λαμβάνεται υπόψη το γεγονός πως η αποτελεσματικότητα κρίνεται στην πράξη και μόνο διά της εφαρμογής των όποιων ρυθμίσεων προτείνονται από τους τεχνοκράτες. Πιθανή αποτυχία των προτάσεων των τεχνοκρατών δεν ευσταθεί και σίγουρα δεν συνιστά καν λόγο ακυρώσεως του ρόλου και του σκοπού τον οποίον έχουν επιφορτιστεί οι τεχνοκράτες και οι ειδικοί των ρυθμιστικών αρχών, αρκεί βεβαίως τα όσα προτείνονται πρώτον, να μην αποτελούν προϊόν δικών τους προσωπικών επιδιώξεων ή φιλοδοξιών, δεύτερον, να μην αποτελούν προϊόν επιδιώξεων της ανώτατης πολιτικής και οικονομικής ελίτ μίας οποιαδήποτε γεωγραφικής ζώνης με σκοπό την καταπάτηση και την καταστρατήγηση του κράτους δικαίου, των ατομικών ελευθεριών των πολιτών και κατ' επέκταση της οικονομικής τους ελευθερίας, καθώς κάτι τέτοιο όχι μόνο δεν θα εξασφάλιζε στο χρηματοπιστωτικό σύστημα την φερεγγυότητά του, αλλά θα οδηγούσε στη σταδιακή του απαξίωση, καθώς οι επενδυτές θα έβλεπαν πως δεν προστατεύονται και σταδιακά θα μπορούσε να ισχυριστεί κανείς πως ενδεχομένως να το οδηγούσε ακόμα και στην πλήρη κατάργησή του.

2.2.3.2 Η θεωρία της δύναμης των ιδεών

Μία εκ των κυριότερων θεωριών που επηρεάζουν τις αποφάσεις των ρυθμιστικών αρχών και εν τέλει και των συμμετεχόντων στην χρηματοπιστωτική δραστηριότητα, είναι και αυτή της θεωρίας της δύναμης των ιδεών. Κατά την τρέχουσα δε χρηματοπιστωτική κρίση, έχει αναδειχθεί ίσως ως μία εκ των ισάξιων θεωριών που μπορούν να υπηρετήσουν άμεσα και με αποτελεσματικό τρόπο όχι μόνο το δημόσιο συμφέρον ή και το ιδιωτικό των συμμετεχόντων στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, αλλά να συμβάλλει πολύ πιο ενεργά στη ρυθμιστική παρέμβασή του.

Σύμφωνα με τη θεωρία αυτή, η οποιαδήποτε αλλαγή που πραγματοποιούν οι ρυθμιστικές αρχές μπορεί να οφείλεται στη δύναμη που έχουν οι ιδέες και την επιρροή που αυτές ασκούν στον τρόπο άσκησης, εφαρμογής και λειτουργίας της ίδιας της οικονομίας εν συνόλω και της χρηματοπιστωτικής δραστηριότητας και λειτουργίας εν μέρει, προκαλώντας ανατροπή στο ήδη ισχύον ρυθμιστικό πλαίσιο (Θεοδωρόπουλος, 2006). Ως χαρακτηριστικό παράδειγμα θα μπορούσαμε να αναφέρουμε την περίπτωση της καθολικής απαγορεύσεως των ανοικτών πωλήσεων (short selling) αμερικανικών τραπεζών, ασφαλιστικών και χρηματιστηριακών εταιρειών από τις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής και την Μεγάλη Βρετανία, από τις αρμόδιες για αυτό το θέμα Επιτροπές Κεφαλαιαγοράς των δύο χωρών, στο

τελευταίο τετράμηνο του 2008, μετά τις καταρρεύσεις μεγάλων τραπεζών που είχαν σημειωθεί από το 2007 και συνεχίζονταν και το 2008, ανατρέποντας το μέχρι τότε ισχύον ρυθμιστικό καθεστώς, η οποία απαγόρευση επεκτάθηκε μέχρι σήμερα που γράφεται η παρούσα εργασία και στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

Το σκεπτικό πίσω από την απόφαση της απαγορεύσεως των ανοικτών πωλήσεων, είναι για την ίδια την προστασία των συμμετεχόντων σε μία χρηματιστηριακή αγορά. Πιο συγκεκριμένα, ο θεσμός αυτός είναι μεν χρήσιμος γιατί επιτρέπει την κάλυψη κινδύνων παικτών στο χρηματιστήριο και παράλληλα αποφέρει έσοδα στους κατόχους των μετοχών που δανείζουν λαμβάνοντας έναν τόκο, στις χρηματιστηριακές και στην –για την περίπτωση της Ελλάδας- Εταιρεία Ελληνικών Χρηματιστηρίων (ΕΧΑΕ). Η πώληση όμως των μετοχών, δημιουργεί μία αρνητική εικόνα για την κατάσταση των μετοχών και έτσι μπορούν να ζημιωθούν και οι επενδυτές που δανείζουν, καθώς οι μετοχές τους θα χάσουν τμήμα της αξίας τους και οι χρηματιστηριακές και η ΕΧΑΕ, καθώς θα υπάρχουν μικρότερα έσοδα λόγω της απαξίωσης που θα επέλθει (Βέργος, 2009).

Αξίζει στο σημείο αυτό να αναφερθεί ένα παράδειγμα για να γίνει κατανοητός ο θεσμός του short selling. Ας υποθέσουμε λοιπόν, πως έχουμε δύο παίκτες τον Α και τον Β και πως ο Α κατέχει 10 μετοχές μίας εισηγμένης εταιρείας στο χρηματιστήριο, η τιμή της οποίας στη χθεσινή συνεδρίαση έκλεισε στην τιμή των 10€, άρα λοιπόν ο Α έχει στην κατοχή του $10 \cdot 10 = 100€$. Έστω τώρα ότι τις δανείζει έναντι τόκου και έστω ότι αυτός ο τόκος θα ανέρχεται βάσει των δυνάμεων της προσφοράς και της ζήτησης που θα τον καθορίσουν στο ύψος του 0,1% μηνιαίως. Μετά από ένα μήνα, θα έχει τις μετοχές του και θα εισπράξει και τον επιπλέον τόκο $0,1\% \cdot 100 = 0,1€$. Με την προϋπόθεση πως δεν υπάρχουν προμήθειες στο Χρηματιστήριο, έχουμε τον παίκτη Β ο οποίος θα δανειστεί τις μετοχές του Α και τις πουλάει σταδιακά. Η διαδικασία όμως της πώλησης θα πυροδοτήσει μία σταδιακή απαξίωση της μετοχής και τελικώς μία πτώση της τιμής της, έστω για παράδειγμα ότι θα πάει στα 9€. Ο Β τις αγοράζει επομένως πιο φθηνά και τις επιστρέφει στον Α, έχοντας βγάλει από την όλη διαδικασία των 10 μετοχών ένα κέρδος ίσο με $(10-9) \cdot 10 = 10€ - 0,1€$ που είναι ο τόκος, άρα θα έχει κερδίσει 9,9€. Αν τώρα ο Α που έχει τις μετοχές συν τον τόκο, παρατηρήσει πως οι τιμές μένουν ανεπηρέαστες, απλώς θα κέρδιζε τον τόκο των 0,1€, ενώ αν οι τιμές αυξάνονταν έστω στα 11€ τότε η χρηματιστηριακή θα ζητήσει από τον Β να καλύψει το επιπλέον ποσό είτε με μετρητά, είτε με δάνειο. Αν ο Β ανταποκριθεί και καλύψει πλήρως το ποσό με μετρητά δεν τίθεται ζήτημα, αν όμως αναγκαστεί να βγει στην αγορά και να πουλήσει ομόλογα, παράγωγα, άλλες μετοχές, τότε αυτές οι κινήσεις του θα επηρεάσουν την συνολική χρηματιστηριακή αγορά (Βέργος, 2009).

Τον θεσμό του short selling τον ξεκίνησε πρώτος πριν από 400 χρόνια, ο γνωστός Ολλανδός Λεμέρ, ένας πρώην μέτοχος της γνωστής εταιρείας των «Ολλανδικών Ανατολικών Ινδιών», μίας πολυεθνικής ανώνυμης εταιρείας και η οποία ήταν η πρώτη που είχε εκδόσει μετοχές σε παγκόσμιο επίπεδο. Ο Λεμέρ, είχε επενδύσει περί τις 80,000 φιορίνια ολλανδικά στις μετοχές της εταιρείας, αλλά όταν το 1609 διαπίστωσε πως δεν θα λάβει μέρισμα, ξεκίνησε να πουλάει όσες μετοχές είχε, αλλά και επιπρόσθετες μετοχές που δεν κατείχε, με αποτέλεσμα να απαξιώσει πλήρως την τιμή της μετοχής, κάτι το οποίο οδήγησε και στην πλήρη κατάρρευσή της και στη συνέχεια τις αγόρασε σε πάρα πολύ χαμηλές τιμές, τις ήδη απαξιωμένες αυτές μετοχές, κερδίζοντας έτσι τεράστια ποσά για ίδιον όφελος. Έως τότε, πρέπει να τονιστεί και για έναν περίπου χρόνο, δεν υπήρχε καν ένας κανόνας για αυτό το ζήτημα και ακριβώς λόγω αυτού του γεγονότος επιβλήθηκε ο πρώτος ρυθμιστικός περιοριστικός κανονισμός της «προκοπής», σε παγκόσμιο επίπεδο, πράγμα που απαγόρευε το short selling (Βέργος, 2009). Τριάντα έτη μετά, ο τότε χρηματοπιστωτικός τομέας οδηγήθηκε σε ακόμα μεγαλύτερη κρίση η οποία έμεινε γνωστή και ως «κρίση της Τουλίπας», καθώς λόγω του αυξανόμενου πλουτισμού από την αποικιοκρατική Ολλανδία του 17^{ου} αιώνα, αυξήθηκε ο πλούτος των Ολλανδών οι οποίοι ξεκίνησαν και έχτιζαν πολυτελή σπίτια με κήπους στους οποίους φυτεύανε τουλίπες. Η ζήτηση για την τουλίπα προέκυψε εντελώς συμπτωματικά, αλλά αργότερα και λόγω του μιμητισμού που επικράτησε στην τότε Ολλανδική κοινωνία, η τιμή της τουλίπας άρχισε ξαφνικά να αυξάνεται και εκδηλώθηκαν κερδοσκοπικά παιχνίδια, καθώς η απλή τουλίπα από ένα απλό λουλούδι, μετατράπηκε σε ένα αγαθό πολυτελείας και ένδειξη πλούτου. Όμως, τα αυξανόμενα προθεσμιακά συμβόλαια που συνάπτονταν με δάνεια για τις τουλίπες που δεν είχαν ακόμα παραχθεί, επέφερε και την πλήρη κατάρρευση της αγοράς της τουλίπας, όταν στην πόλη Haarlem σε έναν πλειστηριασμό συμβολαίων δεν βρέθηκε ούτε ένας νέος αφελής αγοραστής το 1637 και έτσι αναγκάστηκαν οι τότε ρυθμιστικές αρχές να απαγορεύσουν τα προθεσμιακά συμβόλαια και επιπλέον απέκλεισαν και κάθε δικαστική προσφυγή (Κότιος, Παυλίδης, 2012). Επομένως, το μικρό κέρδος που βγάζει κανείς με τη μέθοδο του short selling, είναι πολύ ελάχιστο μπροστά στην οικονομική και κοινωνική κατάρρευση που ακολουθεί έπειτα και φυσικά αναρωτιέται κανείς εάν όντως καμιά φορά αξίζει τόσο πολύ να διατηρηθεί ή να επαναφερθεί ο εν λόγω θεσμός και οι κοινωνίες να βιώσουν ξανά και ξανά οικονομικές καταστροφές (Βέργος, 2009).

Ένα άλλο παράδειγμα που μπορεί να δείξει κανείς τη σημασία της θεωρίας της δύναμης των ιδεών, θα μπορούσε και που μπορεί κανείς να αντλήσει από την τρέχουσα επικαιρότητα κατά τη διάρκεια της οποίας συγγράφεται η παρούσα εργασία, που έλαβε η ίδια

η Ευρωπαϊκή Ένωση σε επίπεδο Ευρωζώνης, η οποία όμως ιδέα, είχε διατυπωθεί και παλαιότερα από τον Tobin, είναι η καθιέρωση ενός φόρου επί των χρηματοπιστωτικών συναλλαγών καθώς η απόφαση προς εφαρμογή του φόρου επί των χρηματοπιστωτικών συναλλαγών ελήφθη μόλις στις 22 Ιανουαρίου 2013 και θα έχει εφαρμογή με τη μορφή της «αυξημένης συνεργασίας» από 11 κράτη-μέλη της Ευρωζώνης και πιο συγκεκριμένα από το Βέλγιο, τη Γερμανία, την Εσθονία, την Ελλάδα, την Ισπανία, τη Γαλλία, την Ιταλία, την Αυστρία, την Πορτογαλία, τη Σλοβενία και τη Σλοβακία. Η πρόταση δε που είχε γίνει και το 2011 προέβλεπε έναν φόρο της τάξεως 0,1% για όλες τις χρηματοπιστωτικές συναλλαγές -με εξαίρεση στα παράγωγα (derivatives)- και σε όλους τους χρηματοπιστωτικούς φορείς. Το αιτιολογικό της σκέψης προς την επιβολή αυτού του φόρου είναι πως θα πρέπει και ο χρηματοπιστωτικός τομέας να συμβάλλει στην αύξηση των φορολογικών εσόδων των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ώστε να μην επιβαρύνονται με υπέρμετρη φορολογία οι εργαζόμενοι και οι επιχειρήσεις που λειτουργούν εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης, εξυπηρετώντας έτσι όχι μόνο το Εθνικό Δημόσιο Συμφέρον του κάθε κράτους-μέλους της Ευρωζώνης, αλλά το Πανευρωπαϊκό Δημόσιο Συμφέρον, ενισχύοντας έτσι το οικοδόμημα της Ευρωπαϊκής Ενοποίησης. Θα πρέπει δε να αναφερθεί, πως είναι η πρώτη φορά που στον τομέα της φορολογίας τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης επιβάλλουν ίδια γραμμή, δίνοντας έτσι έναυσμα πως μία Κοινή Φορολογική Ένωση βρίσκεται προ των πυλών (Συμβούλιο της Ε.Ε., 2013).

Οι ιδέες επομένως, αποτελούν το θεμέλιο, για την επιτυχημένη ή την αποτυχημένη εφαρμογή μίας οικονομικής ή άλλης πολιτικής από ένα κράτος ή μία ομάδα κρατών και η Ευρωπαϊκή Ένωση παρέχει μία πλειάδα τέτοιων παραδειγμάτων, ενώ παράλληλα η ίδια φροντίζει εκ των προτέρων να λαμβάνει υπόψη της τις ιδιαιτερότητες που αντιμετωπίζει το κάθε κράτος-μέλος της στην οικονομική και κοινωνική του πραγματικότητα. Φυσικά, οι ιδέες, όσο καλές και αν είναι, μπορούν να διαστρεβλωθούν πλήρως και σκοπίμως από τους εφαρμοστές της οικονομικής πολιτικής, είτε πρόκειται για κυβερνήσεις, είτε πρόκειται για διεθνείς οργανισμούς, ενώ ιδιαίτερο ρόλο στην προώθηση, διάδοση των σύγχρονων ιδεών και απόψεων κατέχουν τόσο οι διανοούμενοι της οικονομικής και πολιτικής ελίτ κάθε χώρας, όσο και οι ακαδημαϊκοί σε παγκόσμιο επίπεδο (Θεοδωρόπουλος, 2006). Πλέον όμως, με τα σύγχρονα μέσα τεχνολογίας και της ευρύτερης διαδόσεως του διαδικτύου στη σύγχρονη δυτική πραγματικότητα, μπορούν ακόμα και οι ίδιοι οι πολίτες να διαμορφώσουν μία ολόκληρη οικονομική και κοινωνική ρυθμιστική πολιτική. Το τελευταίο δε, μπορεί να αποτελέσει πραγματικότητα και στην πράξη, εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης, καθώς έχει καθιερωθεί το Δικαίωμα της Νομοθετικής Πρωτοβουλίας των Ευρωπαίων Πολιτών σύμφωνα

με τον Κανονισμό 211/2011 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου της 16ης Φεβρουαρίου 2011 και μάλιστα η οποιαδήποτε οικονομική ή άλλη πολιτική που προτείνεται από την οποιαδήποτε Εθνική Κυβέρνηση ή ακόμα και από τα ίδια τα Ευρωπαϊκά όργανα, μπορεί να ανατραπεί ανά πάσα στιγμή, αρκεί φυσικά να αναλάβουν την πρωτοβουλία οι ίδιοι οι Ευρωπαίοι πολίτες, διαμορφώνοντας έτσι ένα νέο Ευρωπαϊκό ρυθμιστικό περιβάλλον, το οποίο θα επηρεάζει τις παγκόσμιες οικονομικές, πολιτικές και κοινωνικές εξελίξεις.

Τα οφέλη δε από την επικράτηση και την εδραίωση της θεωρίας της δύναμης των ιδεών, μπορεί να μην είναι και τόσο προφανή για ορισμένους, αλλά σίγουρα μπορούν να αποτελέσουν τον πλέον καθοριστικό παράγοντα για την εξυπηρέτηση του δημοσίου συμφέροντος διά της ρυθμιστικής παρεμβάσεως του χρηματοπιστωτικού τομέα, την προώθηση αλλαγών και μεταρρυθμίσεων για ένα νέο ρυθμιστικό περιβάλλον σε οικουμενικό επίπεδο, ενώ δε η αξιοποίηση της τεχνολογίας μπορεί να συμβάλλει σε σημαντικές οργανωτικές, θεσμικές και οικονομικές αλλαγές, οι οποίες μπορούν να μειώσουν το συναλλακτικό κόστος και το διοικητικό βάρος και που φυσικά, μπορεί, αν αξιοποιηθεί καταλλήλως, να συμβάλλει στην εδραίωση και την επικράτηση ενός υγιούς τρόπου λειτουργίας τόσο των κοινωνιών, όσο όμως και των επιχειρήσεων, κυρίως δε των χρηματοπιστωτικών, που μπορούν να προσφέρουν τα μέγιστα στο κοινωνικό σύνολο.

2.2.3.3 Η θεωρία της ρύθμισης σύμφωνα με τον Stigler

Προκειμένου κανείς να αντιληφθεί τη θεωρία της ρύθμισης σύμφωνα με τα όσα έθεσε ο ίδιος ο Stigler, στο άρθρο του με τίτλο: “The Theory of Economic Regulation” το έτος 1971, απαραίτητη προϋπόθεση είναι να έχει κατανοήσει τρεις διαφορετικές, μα συνάμα συγγενείς μεταξύ τους θεωρίες της ρυθμίσεως και πιο συγκεκριμένα, της θεωρίας της επιρροής των ομάδων συμφερόντων, της θεωρίας της αιχμαλωσίας των ρυθμιστικών αρχών και της θεωρίας των προσωπικών επιδιώξεων. Ξεχωρίσαμε δε, τον Stigler, ως μία χωριστή και αυτοτελή ομάδα θεωριών ρυθμίσεως, καθώς έχουν υπάρξει μετρήσιμες εφαρμογές της εν λόγω θεωρίας του Stigler, στον χρηματοπιστωτικό τομέα και πιο συγκεκριμένα για τον χώρο των τραπεζών, κάτι το οποίο και θα αναλύσουμε παρακάτω.

Η κεντρική θέση του Stigler στο άρθρο του, είναι πως ορισμένοι κλάδοι της βιομηχανίας επιδιώκουν και πετυχαίνουν τις περισσότερες φορές ρυθμίσεις προς ίδιον όφελός τους. Τα οφέλη τα οποία θα απολαύσουν οι ομάδες που πετύχουν να λάβουν από το κράτος, μέσω των ρυθμίσεων που πετυχαίνουν, διακρίνονται σε τρεις κατηγορίες και πιο

συγκεκριμένα, οι άμεσες χρηματικές επιδοτήσεις, η απαγόρευση εισόδου νέων επιχειρήσεων στην αγορά, ώστε να προστατεύονται οι ήδη υπάρχουσες και έτσι να συνεχίζουν να λαμβάνουν την ίδια πρόσοδο που ελάμβαναν πριν από την τυχούσα αλλαγή ρυθμίσεως και οι διάφορες πολιτικές ρυθμίσεως που αφορούν συμπληρωματικά ή υποκατάστατα αγαθά και φυσικά ο έλεγχος των τιμών (Stigler, 1971).

Ο Stigler, όπως αναφέρθηκε και ανωτέρω, συγκέρασε θα μπορούσε να πει κανείς, τις αναφερόμενες τρεις θεωρίες ρυθμίσεως σε μία. Πιο συγκεκριμένα, η αναφορά στο γεγονός πως μία ομάδα βιομηχανιών, ενώνεται ή «συνασπίζεται» ώστε να προάγει τα δικά της κλαδικά συμφέροντα, αυτομάτως κάνει αντιληπτό πως εδώ ακριβώς παρουσιάζει το γεγονός πως η ρύθμιση που θα προέλθει εκ μέρους του ρυθμιστή, θα είναι το αποτέλεσμα της πίεσεως που ασκούν οι διάφορες ομάδες συμφερόντων και δη, στην περίπτωση που αναφέρει ο Stigler της βιομηχανίας. Επιπροσθέτως, το γεγονός ότι οι ρυθμιστές υποκύπτουν στις πιέσεις των οργανωμένων συμφερόντων, αποτελεί δείγμα πως οι ρυθμιστικές αρχές μεροληπτούν υπέρ αυτών των ομάδων συμφερόντων, με αποτέλεσμα να «αιχμαλωτίζονται» για ένα χρονικό διάστημα. Το γεγονός δε, πως η «αιχμαλωσία» αυτή των ρυθμιστικών αρχών, έχει ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, κρίνεται από το γεγονός των προσωπικών πολιτικών επιδιώξεων που έχει ο κάθε πολιτικός, καθώς εάν θέλει την επανεκλογή του και τη διατήρησή του σε θέση ισχύος, θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη του το γεγονός πως η προώθηση μίας ρύθμισης που δεν θα του επιτρέψει την επανεκλογή του, εάν η ομάδα με την οποία θα έρθει σε αντιπαράθεση είναι ιδιαίτερος ομοιογενής, πολύ μεγάλη και οικονομικά ισχυρή, δεν θα αποτελούσε και την πιο ενδεδειγμένη πολιτική στάση που θα πρέπει να τηρήσει έναντι τους, καθώς εάν η ομάδα αυτή δεν κατορθώσει να λάβει την όποια ρύθμιση επιθυμεί, τότε είναι πολύ πιθανό πως στις επόμενες εκλογές να στηρίξει έναν άλλον πολιτικό που θα είναι πολύ πιο πρόθυμος στο να εξυπηρετήσει τις δικές της επιδιώξεις (Stigler, 1971).

Καταρχήν, ο ίδιος ο Stigler ξεκινά το άρθρο του, κάνοντας αναφορά στο γεγονός πως η υπέρτατη εξουσία σε μία οργανωμένη πολιτεία είναι το ίδιο το κράτος και επομένως, όποια κυβέρνηση βρίσκεται στην εξουσία, έχει την «υπέρτατη» δύναμη επιβολής της οποιασδήποτε ρυθμίσεως, αποφάσεως, εντολής και μάλιστα διά του «νόμιμου» εξαναγκασμού, της «νόμιμης» κατασχέσεως και της «νόμιμης» επιτάξεως. Επομένως, όποια ομάδα συμφερόντων, καταφέρει να ελέγξει αυτήν την υπέρτατη δύναμη εξαναγκασμού, εκείνη και θα επωφεληθεί. (Stigler, 1971).

Πριν συνεχίσουμε την ανάλυση που μας παρέχει ο Stigler για τη θεωρία της ρύθμισης όπως ο ίδιος την έχει διατυπώσει στο άρθρο του, κρίνουμε απαραίτητο να δώσουμε ένα ιστορικό παράδειγμα που άπτεται της εν λόγω θεώρησης που κάνει ο Stigler στο άρθρο του και πιο συγκεκριμένα, η περίπτωση που θα αναφέρουμε, είναι η περίπτωση των Βίκινγκς, εκείνης της πρωτόγονης πολιτιστικά, φυλής, που έζησε και έδρασε στη βορειοδυτική Ευρώπη την περίοδο από το 780-1080 μ.Χ. και αυτό θα το πράξουμε, καθώς η δράση και η λειτουργία της εν λόγω ομάδας θα μπορέσει να κάνει ακόμα πιο κατανοητά τα συμπεράσματα της ρυθμίσεως σύμφωνα με τον Stigler.

Το χαρακτηριστικό της μικρής αυτής ομάδας των Βίκινγκς ήταν πως δρούσαν βιαίως και ανεξέλεγκτα με απώτερο σκοπό την κλοπή και την υφαρπαγή λαφύρων, δηλαδή, χρησιμοποιούσαν την πρωτόγονη μέθοδο της «εκβιαστικής απόσπασης προδόσου», γνωστή και ως Danegeld, από τις λεηλατούμενες περιοχές, τις οποίες φυσικά και απειλούσαν με νέες επιδρομές. Αργότερα δε, ανέπτυξαν μία νέα μέθοδο, αυτής της «πώλησεως υπηρεσιών εκβιασμού» στους βασιλείς της Νορβηγίας, ώστε να αποκομίζουν γρήγορα και άμεσα δυνατά κέρδη. Επειδή όμως, η περίοδος εκείνη είναι χαραγμένη από την εμφάνιση πολλών διαφόρων ομάδων περιπλανώμενων ληστών και εκβιαστών, αυτό έφερε ως αποτέλεσμα τη σταδιακή εξαφάνιση των όποιων κερδών ή της όποιας προσόδου, μπορούσαν έως τότε να αποκομίζουν οι Βίκινγκς που κατείχαν το μονοπώλιο στην εν λόγω αγορά ληστειών και εκβιασμού, με άμεσο επίσης αντίκτυπο στο γεγονός της πλήρους εξαλείψεως του αποκλειστικού προνομίου της μονοπώλησης της αγοράς από τους έως τότε μοναδικούς και λιγοστούς ληστές και εκβιαστές Βίκινγκς, καθώς οι τελευταίοι έβλεπαν μία ραγδαία επιδείνωση του κατά κεφαλήν εισοδήματος των μελών τους, κάτι το οποίο στη σύγχρονη βιβλιογραφία καλείται ως «προσοδοθηρία» (rent-seeking) (Πελαγίδης, 2005).

Από τη στιγμή λοιπόν, που το κατά κεφαλήν εισόδημα των Βίκινγκς μειώνονταν, ξεκίνησαν να εγκαθίστανται μονίμως στις γύρω περιοχές της Αγγλίας, της Νορμανδίας, της Σκωτίας, αλλά και σε άλλες περιοχές. Βέβαια, η πρόσοδος που οι ίδιοι είχαν «θεσπίσει», η εκβιαστική απόσπαση προσόδου ή Danegeld, στις αρχές του ενδέκατου αιώνα, συνεχίστηκε με διαφορετική ονομασία, καθώς η πρώτη αντικαταστάθηκε από έναν «φορολογικό κώδικα» που περιελάμβανε για όλα τα μέλη της, ανεξαρτήτως εισοδήματος, την ετήσια αδιαφοροποίητη συνεισφορά τους (Πελαγίδης, 2005).

Το παράδειγμα των Βίκινγκς προσφέρει χρήσιμα συμπεράσματα όσον αφορά την ανάλυση του άρθρου του Stigler και της θεωρίας της ρύθμισης που αυτός έχει διατυπώσει.

Όπως παρατήρησε κανείς, οι Βίκινγκς αποτελούσε μία μικρή, στην αρχή, κλειστή ομάδα, συμφερόντων, που εκβίαζε και τελικώς έπαιρνε διά του ελέγχου της κρατικής εξουσίας εκ μέρους τους, την πρόσοδο και συνάμα εξανάγκασε ακόμα και βασιλείς προς ρυθμίσεις που υφάρπαζαν τον παραγόμενο και συσσωρευμένο πλούτο που είχε δημιουργηθεί από τις περιοχές που κατακτούσαν. Έτσι θα μπορούσε να πει κανείς, πως αντιλαμβάνονται και οι βιομηχανίες τον τρόπο λειτουργίας ενός κράτους όταν για παράδειγμα επιζητούν από την οποιαδήποτε κυβέρνηση να αναδιανέμει τον κοινωνικό παραγόμενο πλούτο υπέρ της, φυσικά με ανταλλάγματα όπως θα αναφέρουμε και παρακάτω, αλλά και για αυτόν τον λόγο, συνασπίζονται σε ομάδες συμφερόντων, ώστε να έχουν μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα στην πίεση που θα ασκήσουν στην κρατική εξουσία.

Ακόμα, σύμφωνα με το ανωτέρω παράδειγμα των Βίκινγκς, αποκαλύπτεται και ένας από τους λόγους για τους οποίους οι βιομηχανίες που πιέζουν για ρύθμιση στο άρθρο του Stigler και πιο συγκεκριμένα για τη διατήρηση ή ακόμα και διαίωνιση μίας αγοράς ως «κλειστής», παρά ως ανοικτής, όπως άλλωστε έχουμε αναφέρει και ανωτέρω. Έτσι λοιπόν, ένα χρήσιμο συμπέρασμα βάσει του παραδείγματος των Βίκινγκς, είναι πως όταν μία αγορά είναι «κλειστή», με όσο το δυνατόν λιγότερα μέλη, τόσο μεγαλύτερη και η πρόσοδος που αυτά θα απολαμβάνουν από την εκμετάλλευσή της και το ίδιο φυσικά ισχύει για την περίπτωση των βιομηχανιών, που επιδιώκουν τη διατήρηση μίας αγοράς ως κλειστής, παρά ως ανοικτής.

Η πρόσοδος που δημιουργεί την κλειστή αγορά, παράλληλα συντελεί στη δημιουργία και συγκρότηση ομάδων «διανεμητικών συσπειρώσεων» που αποτελούνται από άτομα ορθολογικά, με πρόσβαση και ισχύ και με κατάλληλη τοποθέτηση στο σύστημα για την πρόσκτηση ή καλύτερα της υφαρπαγής της δημιουργούμενης, από το τελευταίο, προόδου, κάτι το οποίο αναφέρει και ο ίδιος ο Stigler, καθώς θεωρεί τους συμμετέχοντες και δρώντες ως ορθολογικούς, με την έννοια πως θα επιλέξουν εκείνη τη δράση που θα τους ωφελήσει περισσότερο και όχι λιγότερο (Stigler, 1971).

Ένα ακόμα συμπέρασμα που μπορεί να αντλήσει κανείς από τον τρόπο ζωής και δράσης των Βίκινγκς, είναι πως οι ντόπιοι πληθυσμοί που ήταν ανήμποροι μπροστά πρώτα από όλα στον ίδιο τους τον βασιλιά και κατά δεύτερον ανήμποροι μπροστά στους ίδιους του Βίκινγκς, ήταν αυτοί που θα μπορούσε να πει κανείς πως ήταν οι πιο ζημιωμένοι από όλους, δημιουργώντας παράλληλα και μία τεράστια κοινωνική και οικονομική αδικία.

Το γεγονός και μόνο πως ο ντόπιος πληθυσμός δεν μετείχε κάποιας ομάδας εξυπηρετήσεως των δικών του συμφερόντων, ένεκα του γεγονότος πως κυριαρχούσε η αντίληψη της «ελέω Θεού» εξουσίας εκ μέρους των βασιλέων τους και της αντιλήψεως που τους ήθελε υποταγμένους πλήρως εις αυτούς, χωρίς φυσικά ατομικά, κοινωνικά, πολιτικά και οικονομικά δικαιώματα, τους έκανε ακόμα πιο αδύναμους στο να επηρεάσουν έστω και στο ελάχιστο ή να λάβουν μέρος στη διαμόρφωση, πόσο δε της εφαρμογής, της οποιασδήποτε ρυθμιστικής πολιτικής.

Το ίδιο δε συμπέρασμα κάνει και ο Stigler στο άρθρο του, καθώς θεωρεί πως οι μεμονωμένοι καταναλωτές ή οι μεμονωμένες βιομηχανίες δεν οργανώνονται σε ομάδες, ούτε δραστηριοποιούνται, καθώς δεν χαρακτηρίζονται από ομοιογένεια, όπως οι ομάδες των βιομηχανιών, έχουν δε υψηλό κόστος οργάνωσης και διαπραγμάτευσης, κάτι φυσικά που δεν τους αφήνει και περιθώρια συλλογικής διαπραγμάτευσης και τέλος τα όποια οφέλη και αν προκύψουν, εάν τελικώς οργανωθούν σε μία ομάδα θα είναι μηδαμινά, καθώς το συνολικό όφελος θα πρέπει να μοιραστεί σε περισσότερα μέλη, κάτι που όπως γίνεται αντιληπτό, το κατά κεφαλήν εισόδημα των συμμετεχόντων θα είναι πολύ λίγο ή ακόμα και ελάχιστο έως μηδαμινό.

Παράλληλα δε, παρατηρούμε πως οι ίδιοι οι Βίκινγκς, ακριβώς επειδή ήταν μία μικρή, ομοιογενής, συνεκτική ομάδα και διά της ασκήσεως της βίας, απέτρεπε στην αρχή της υπάρξεώς της το φαινόμενο του λαθρεπιβάτη, του ατόμου ή των ατόμων, που απολαμβάνουν οφέλη για τα οποία δεν έχουν πληρώσει το αντίστοιχο κόστος. Οι ίδιοι δε οι Βίκινγκς, θα μπορούσε να πει επιπροσθέτως κάποιος, πως δεν λειτούργησαν «υπέρ του δημοσίου συμφέροντος», αλλά προς ιδίον όφελος και φυσικά πετυχαίνοντας και ένα είδος προνομιακής μεταχειρίσεως, από τη στιγμή που βασιλείς αναγκάζονταν να πληρώνουν υποχρεωτικώς για της υπηρεσίες προστασίας που τους παρείχαν, επιβαρύνοντας έτσι, αλλά και αφαιρώντας ταυτόχρονα τόσο τους νόμιμους πόρους που πλήρωναν διά της φορολογίας οι ντόπιοι πληθυσμοί στον βασιλέα τους ως ένδειξη υποταγής, όσο όμως και επιπρόσθετους καθώς πλέον επιβαρύνονταν και με ότι ζητούσαν οι Βίκινγκς, χειροτερεύοντας επιπλέον τη δικιά τους οικονομική θέση. Θα μπορούσε κανείς να το περιγράψει το αναφερόμενο φαινόμενο με το υπόδειγμα Pareto, καθώς ενώ όπως παρατηρεί κανείς, ενώ η ευημερία των Βίκινγκς αυξάνεται, η ευημερία των ντόπιων πληθυσμών, αλλά και του βασιλέα τους, μειώνεται και επομένως το κριτήριο Pareto δεν τηρείται, καθώς σύμφωνα με εκείνο, θα έπρεπε όταν βελτιώνεται η θέση του ενός, να μη χειροτερεύει η θέση του άλλου (Πελαγίδης, 2005). Στο ίδιο δε συμπέρασμα καταλήγει και ο Stigler, καθώς θεωρεί πως οι μικρές ομοιογενείς,

συνεκτικές ομάδες συμφερόντων, όπως η περίπτωση των βιομηχανιών που έχει αυτά τα χαρακτηριστικά και που ελέγχουν τα μέλη τους, αποθαρρύνουν το φαινόμενο του λαθρεπιβάτη, με αποτέλεσμα την αύξηση του κατά κεφαλήν εισοδήματος για τα μέλη τους.

Ο ίδιος ο Stigler στο άρθρο του, προσφέρει έναν διαφορετικό ορισμό της ρυθμίσεως, ο οποίος θεμελιώνεται στο γεγονός «της πίεσεως που ασκούν οι οργανωμένες ομάδες συμφερόντων προς την κρατική εξουσία, με απώτερο στόχο και σκοπό την αλλαγή της ρυθμίσεως υπέρ τους». Παράλληλα όμως θέτει το ερώτημα του «ποιος θα απολαύσει τα οφέλη της ρύθμισης και των κανονισμών, τι μορφή θα λάβουν οι ρυθμίσεις και οι κανονισμοί και ποιες οι επιπτώσεις στην ανακατανομή των οικονομικών πόρων». Επομένως, όποια ομάδα μπορέσει και επηρεάσει ή ακόμα καλύτερα, εάν ελέγξει την ίδια την κρατική εξουσία προς προσπορισμό ιδίου οφέλους, αυτό θα επιφέρει και βελτίωση της δικής της θέσεως και φυσικά του κατά κεφαλήν εισοδήματος των μελών της (Stigler, 1971).

Ο Stigler χρησιμοποιεί ένα μοντέλο ρύθμισης το οποίο χαρακτηρίζεται από απλότητα στον συλλογισμό του και το οποίο χρησιμοποιεί την ορολογία της προσφοράς και της ζήτησης, στην περίπτωση που αναλύει ο Stigler η αναφορά γίνεται για την προσφορά με έμμεσο τρόπο και κυρίως τη ζήτηση της ρυθμίσεως, αναφέροντας πως ένας ρυθμιστής –κάτι που δεν ξεκαθαρίζει εάν πρόκειται για έναν πολιτικό, για μία συγκεκριμένη ρυθμιστική αρχή όπως για παράδειγμα το Κογκρέσο στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής- βρίσκεται αντιμέτωπος τόσο από την εκλογική πίεση εκ μέρους των παραγωγών προς ρύθμιση ήτοι των βιομηχανιών ή άλλων ομάδων εταιρειών, όσο όμως και από την πίεση που αντιμετωπίζει εκ μέρους των καταναλωτών, ενώ η όποια ρύθμιση που θα περάσει θα είναι πάντα προς όφελος των παραγωγών και όχι των καταναλωτών (Stigler, 1971).

Οι βιομηχανίες σύμφωνα με τον Stigler αποτελούν μία μικρή ομάδα συμφερόντων, ιδιαιτέρως συμπαγής και ομοιογενής, με μικρό κόστος διαπραγμάτευσης, όπου το πρόβλημα του λαθρεπιβάτη δεν υφίσταται, εν αντιθέσει με τις μεγάλες ομάδες, όπως για παράδειγμα οι καταναλωτές, όπου το κόστος οργάνωσης αυτών είναι ιδιαιτέρως υψηλό σε σύγκριση με το όφελος που θα απολαύσουν, ενώ όσον αφορά τις μεμονωμένες βιομηχανίες ή εταιρείες, αυτές επίσης δεν οργανώνονται καθώς το οριακό κόστος τους είναι μεγαλύτερο από το οριακό όφελος που θα απολαύσουν, εάν τελικώς οργανωθούν και μπορέσουν να επηρεάσουν για μία ρύθμιση (Stigler, 1971). Παράλληλα, ο Stigler αναφέρει, πως η πολιτική εξουσία, λαμβάνει υπόψη της την πολιτική δύναμη που κατέχουν οι διάφορων ειδών εταιρείες, και έτσι σε ένα ρυθμιζόμενο πολιτικό και φυσικά δημοκρατικό περιβάλλον, οι μικρές εταιρείες

ασκούν μεγαλύτερη επιρροή από ότι οι μεγάλες και όπως αναφέρει και με ένα παράδειγμα για την περίπτωση των διυλιστηρίων στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής από την πρώτη Ιουλίου έως τις τριάντα μία Δεκεμβρίου του 1964, τα διυλιστήρια με τη μικρότερη παραγωγή βαρελιών, έλαβαν τη μεγαλύτερη επιδότηση και πιο συγκεκριμένα, όσα είχαν ημερήσια παραγωγή από μηδέν έως δέκα χιλιάδες βαρέλια, έλαβαν τη μεγαλύτερη επιδότηση που ήταν 11,4% ενώ όσα είχαν ημερήσια παραγωγή άνω των τριακοσίων χιλιάδων βαρελιών, έλαβαν επιδότηση μόλις 3,8%. Στο συγκεκριμένο σημείο ο Stigler υπαινίσσεται ότι οι πολιτικοί –και μάλιστα από εδώ φαίνονται και τα κίνητρα του νομοθέτη, επομένως κάνει έμμεση αναφορά στην προσφορά της ρυθμίσεως- στην προσπάθειά τους να διατηρηθούν στην εξουσία, προσπαθούν να κερδίσουν όσο το δυνατόν περισσότερες ψήφους για την επανεκλογή τους, άρα και μεγαλύτερη πολιτική υποστήριξη, επομένως και μεγαλύτερες οικονομικές συνεισφορές στην προεκλογική τους εκστρατεία και επομένως, ένας λόγος που δικαιολογεί τη στάση αυτή στην ρύθμιση που έγινε για τη μεγαλύτερη επιδότηση υπέρ των μικρών διυλιστηρίων στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής, είναι ακριβώς αυτός. Παράλληλα δε, εκτός των ευνοϊκών ρυθμίσεων που παρέχουν οι πολιτικοί-ρυθμιστές για την επανεκλογή τους, υποχρεώνουν τις επιχειρήσεις εκείνες που επιζητούν μία ευνοϊκή για εκείνους ρύθμιση, να απασχολήσουν υποχρεωτικώς, ένα τμήμα της δικιάς τους «εκλογικής πελατείας» ή των ψηφοφόρων τους (Stigler, 1971).

Ο Stigler, αναφέρει επιπροσθέτως, πως το γεγονός της παροχής προστασίας εκ μέρους των πολιτικών διά της απαγορεύσεως εισόδου νέων επιχειρήσεων προς διατήρηση του status quo ή της προϋποθέσεως χορηγήσεως επαγγελματικών αδειών, αποτελεί έναν τρόπο ώστε οι πολιτικοί και να μπορέσουν να επανεκλεγούν και να μπορέσουν να βελτιώσουν το εισόδημα της ομάδας που θα διατηρήσουν ως κλειστή-συντεχνιακή, αλλά και να βελτιώσουν και το δικό τους ατομικό εισόδημα, μέσω φυσικά ακόμα και των δωροδοκιών των ομάδων αυτών που επιζητούν μία τέτοια ρύθμιση εις όφελός τους. Ένας ρυθμιστής ή ένας πολιτικός θα λάβει αυτήν την απόφαση, εξετάζοντας καταρχήν εάν η αγορά ή ακόμα και ένα επάγγελμα που θέλουν τα μέλη του να παραμείνει κλειστό, συμπληρώνει αρκετές ψήφους για την επανεκλογή του ή όχι, ενώ παράλληλα, θα πρέπει να εξετάσει και το κατά κεφαλήν εισόδημα των μελών της συντεχνίας αυτής. Αν για παράδειγμα είναι υψηλό, τότε θα μπορέσει να μαζέψει μεγαλύτερο ύψος χρηματοδότησης για την προεκλογική του εκστρατεία, κάτι φυσικά που θα του εξασφαλίσει και την επανεκλογή του και τη διατήρησή του στην πολιτική θέση και επομένως ένα υψηλό κατά κεφαλήν εισόδημα μίας συντεχνίας, θα επηρεάσει θετικά προς τη διατήρηση της αγοράς αυτής ως «κλειστής» (Stigler, 1971).

Η άποψη που έχει διατυπώσει ο Stigler για τη ρύθμιση, όπως αναφέραμε και στην αρχή, έχει εφαρμογή, θα μπορούσε να ισχυριστεί κανείς, και στον χρηματοπιστωτικό τομέα και δη, σύμφωνα με το άρθρο των Friedrich Heinemann και Martin Schüller με τίτλο: “A Stiglerian View on Banking Supervision”, στην περίπτωση των τραπεζών. Όπως αναλύσαμε και ανωτέρω, ο Stigler στήριξε την άποψή του περί ρύθμισης, πάνω σε ένα απλό μοντέλο, χρησιμοποιώντας την ορολογία της προσφοράς και της ζήτησης, δίνοντας μεγαλύτερη έμφαση στην ζήτηση της ρύθμισης και παρέλειψε να αναλύσει περισσότερο και την πλευρά της προσφοράς της ρύθμισης. Όπως έχουμε αναφέρει, το μοντέλο της ρύθμισης του Stigler, θεωρεί πως η ρύθμιση θα βαίνει εις όφελος πάντοτε των παραγωγών και όχι των καταναλωτών. Επομένως, θα μπορούσε κανείς να υποθέσει, πως τα συμφέροντα των χρηματοπιστωτικών εταιρειών είναι εκείνα τα οποία που, ως μία πολύ καλά οργανωμένη ομάδα, ομοιογενή, με ιδιαίτερα μεγαλύτερη συνοχή, με μεγάλη οικονομική δύναμη, με ιδιαίτερος μεγάλη δυνατότητα ελέγχου των μελών της, με μεγάλη δυνατότητα αποθάρρυνσης και εξάλειψης του φαινομένου του λαθρεπιβάτη, με ένα ιστορικό το οποίο βρίθει επιτυχιών και φυσικά με τεράστιο μέγεθος που λειτουργεί και ως μία μεγάλη δεξαμενή άντλησης ψηφοφόρων και κατά συνέπεια και ψήφων και φυσικά χρηματοδότησης των προεκλογικών εκστρατειών των κομμάτων σε εθνικό και παγκόσμιο επίπεδο, με χαμηλό κόστος οργάνωσης των μελών της, κατευθύνουν και πιέζουν κάθε φορά την εκάστοτε πολιτική εξουσία, όχι μόνο σε εθνικό, αλλά σε παγκόσμιο επίπεδο, για αλλαγή της κάθε φοράς ισχύουσας ρυθμιστικής πολιτικής του κλάδου.

Χρησιμοποιώντας τα στατιστικά στοιχεία 107 χωρών για το 1999 από τις βάσεις στατιστικών δεδομένων της Παγκόσμιας Τράπεζας, το εν λόγω άρθρο, εξετάζει ποιά μπορεί να είναι εκείνα τα πιθανά συμφέροντα των τραπεζών που κινούν την όλη ρυθμιστική διαδικασία για αλλαγή των ρυθμίσεων που ίσχυαν για αυτές και πιο συγκεκριμένα, εξετάζει εάν υπάρχει, σε πρώτο επίπεδο, κάποια σχέση μεταξύ της σταθερότητας και της ευρωστίας του τραπεζικού συστήματος –κάτι που εκφράζεται και επιδιώκεται από τη θεωρία του δημοσίου συμφέροντος, όπως θα αναφέρουμε αμέσως μετά- και της αυστηροποίησης του εποπτικού πλαισίου των τραπεζικών ιδρυμάτων. Ως γνωστόν, η θεωρία του δημοσίου συμφέροντος, ενδιαφέρεται για τη διόρθωση των όποιων ατελειών υπάρχουν στην τραπεζική αγορά, την προστασία των καταναλωτών-καταθετών-επενδυτών και την ενίσχυση των δημοσίων εσόδων και του παραγόμενου κοινωνικού πλούτου, διά μέσω της επενδυτικής δραστηριότητας του τραπεζικού τομέα. Για αυτόν το λόγο άλλωστε, η ρύθμιση και η εποπτεία των τραπεζών αποβλέπουν κυρίως στη μείωση του συστημικού κινδύνου αυτών και

στη διαφύλαξη της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος εν γένει. Από τα αποτελέσματα αυτού του ελέγχου δεν προκύπτει να υπάρχει σαφής σχέση μεταξύ των δύο εξεταζόμενων παραμέτρων. Εάν όμως συστήματα με διαφορετική αυστηρότητα εποπτείας είναι συμβατά με τη σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος, τότε υπάρχει ένα ευρύ πεδίο για ρύθμιση που θα στοχεύει στην εκπλήρωση των συμφερόντων των τραπεζικών ιδρυμάτων. Επίσης, εξετάζοντας εάν υπάρχει σχέση μεταξύ της τραπεζικής εποπτείας και του ανταγωνισμού των τραπεζικών ιδρυμάτων, διαπιστώνουν πως υπάρχει πολύ ισχνή σχέση μεταξύ τους, πράγμα που αποδυναμώνει το σκεπτικό ότι τα τραπεζικά ιδρύματα μπορεί να επιθυμούν την ύπαρξη εμποδίων εισόδου σε νέους παίκτες στην τραπεζική αγορά ή με διαφορετική διατύπωση, οι ήδη υπάρχουσες ημεδαπές τράπεζες σε έναν τραπεζικό οικονομικό χώρο, δεν θα ασκήσουν την επιρροή που διαθέτουν, ώστε οι ρυθμιστές του κάθε κράτους να θεσμοθετήσουν ένα πολύ αυστηρό εποπτικό πλαίσιο, το οποίο θα είναι απαγορευτικό για τις αλλοδαπές τράπεζες για να μπορέσουν καταρχήν να προσαρμοστούν στις απαιτήσεις που θα έχει ένα τέτοιο πλαίσιο και κατά δεύτερον, να δραστηριοποιηθούν στην ημεδαπή αυτή τραπεζική αγορά. Ακόμα, βρίσκουν πως υπάρχει τάση υποστήριξης εκ μέρους των τραπεζικών ιδρυμάτων για χαλαρότητα του εποπτικού τους πλαισίου και μάλιστα οι τράπεζες θεωρείται πως ασκούν ιδιαίτερα μεγάλη πίεση και επιρροή στις κυβερνήσεις ανά τον κόσμο, ώστε να πετύχουν ένα πιο ήπιο εποπτικό και ρυθμιστικό για αυτές πλαίσιο (Friedrich, Schüler, 2003).

Η πιο εμφανής επιρροή της χαρακτηριζόμενης, τις περισσότερες φορές από τους πολίτες των κρατών, ως «ληστρικής» ομάδας συμφερόντων, των τραπεζών, είναι το γεγονός, πως κατά τη διάρκεια της παρούσας οικονομικής κρίσης, έχουν λάβει πολλαπλά πακέτα διάσωσης πολλών τρισεκατομμυρίων ευρώ συνολικά, τα οποία πληρώνουν τα ίδια τα κράτη, ώστε να διασώζονται ή ακόμα και να εξυγιαίνονται τράπεζες, δηλαδή επιχειρήσεις, που εάν λειτουργούσε ορθώς το καπιταλιστικό σύστημα ανά τον πλανήτη, θα έπρεπε να αφεθούν πρώτον, να χρεοκοπήσουν, κάτι φυσικά που επιβάλλει η ίδια η πειθαρχία της ελεύθερης αγοράς, ώστε οι ίδιες οι τράπεζες να μεριμνούν για τη ρευστότητά τους και όχι να περιμένουν την κρατική βοήθεια ως συνάδει με σοσιαλιστικά μοντέλα της οικονομίας, συμφωνώντας έτσι με την άποψη που διατυπώνει ο Καθηγητής Θωμαδάκης και ο διδάκτωρ Λοΐζος στο άρθρο τους με τίτλο «*Η χρηματοοικονομική ρύθμιση και το κόστος κεφαλαίου των πιστωτικών ιδρυμάτων*», (Θωμαδάκης, Λοΐζος, 2011), δεύτερον, να οδηγηθούν στη δικαιοσύνη οι διοικήσεις τους από όλα τα κράτη ανά τον πλανήτη, με συνοπτικές διαδικασίες, για τη ζημία που έχουν υποστεί όχι μόνον οι φορολογούμενοι –καθώς τα πακέτα διασώσεων επιβαρύνουν

υπέρμετρα τους φορολογούμενους πολίτες όλων των κρατών ανά τον πλανήτη- καθώς εξαιτίας των τραπεζών σε πολλά κράτη, ανάμεσά τους και οι Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής, έχει πληγεί ανεπανόρθωτα το δημόσιο συμφέρον και τρίτον, να επωμιστούν οι ίδιοι οι επενδυτές και οι ίδιες οι διοικήσεις των τραπεζών –ανεξαρτήτως μεγέθους- τη συνολική ζημία που οι ίδιοι, με δικές τους αποφάσεις και ενέργειες έχουν προκαλέσει.

Από το ανωτέρω παράδειγμα, μπορεί κανείς να διαπιστώσει, πως ακριβώς του γεγονότος πως οι φορολογούμενοι ανά τον κόσμο, δεν μπορούν να οργανωθούν αποτελεσματικώς, καθώς αντιμετωπίζουν υψηλές δαπάνες, αλλά και έλλειψη πληροφόρησης για το πώς προέκυψαν τόσες ζημίες μέσα σε τόσο σύντομο χρονικό διάστημα, δίνει λαβή στην ισχυρή οικονομική ομάδα των τραπεζών, να εκμεταλλευτεί αυτήν την έλλειψη πληροφόρησης που έχουν οι φορολογούμενοι και να πιέσουν τις κυβερνήσεις σε παγκόσμιο επίπεδο, προς εξυπηρέτηση των δικών τους κλαδικών συμφερόντων, όχι μόνο σε εθνικό επίπεδο, αλλά σε οικουμενικό επίπεδο, προσφέροντάς τους ως αντάλλαγμα οικονομικές ενισχύσεις για τις μελλοντικές τους προεκλογικές εκστρατείες και φυσικά την επανεκλογή τους ή την εκλογή τους στην πολιτική σκηνή για πρώτη φορά εάν διαπιστώσουν πως κάποιος είναι διατεθειμένος και φυσικά «πρόθυμοι» να εξυπηρετήσουν τα δικά τους συμφέροντα και να παρακάμψουν, αλλά και να καταπατήσουν το δημόσιο συμφέρον, ενώ παράλληλα προσφέρουν και άλλες χρηματικές αποζημιώσεις, όπως για παράδειγμα η καταβολή μεγάλου χρηματικού αντιτίμου για μία διάλεξη σε πανεπιστήμια ή άλλα διεθνή ινστιτούτα από τέως για παράδειγμα πολιτικούς ή τέως πρωθυπουργούς κρατών.

Το πιο δε χαρακτηριστικό παράδειγμα που αναφέρουν οι ανωτέρω δύο συγγραφείς στο αναφερόμενο άρθρο τους, είναι το γεγονός της καταργήσεως του νόμου του Glass-Steagall, που ίσχυε στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής από το 1933, καθώς με τη νέα νομοθεσία που ψηφίστηκε το 1999 καταργούνταν οι ρυθμιστικοί περιορισμοί μεταξύ των εμπορικών τραπεζών, των επενδυτικών τραπεζών και των ασφαλιστικών εταιριών, βρίσκοντας πως όπως η υπόθεση του Stigler ισχύει στην εν λόγω περίπτωση, καθώς οι ρυθμιστικές αρχές στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής, δηλαδή το Κογκρέσο, εκείνη ακριβώς την περίοδο, έδρασαν υπέρ των συμφερόντων του χρηματοπιστωτικού τομέα με ανταλλάγματα τις οικονομικές συνεισφορές για τα δύο κόμματα εξουσίας στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής (Friedrich, Schüler, 2003).

Οι δύο συγγραφείς, καταλήγουν στο συμπέρασμα, πως τα τραπεζικά ιδρύματα δεν αντιτίθεται στην ενοποίηση του παγκόσμιου τραπεζικού συστήματος, αλλά επιπροσθέτως,

θεωρούν πως θα ασκήσουν την επιρροή τους για να πετύχουν καταρχήν τη χαλάρωση του εποπτικού πλαισίου και κατά δεύτερον και σπουδαιότερο, την δρομολόγηση για την ενοποίηση του τραπεζικού συστήματος εποπτείας, όχι μόνο σε ευρωπαϊκό, αλλά και σε παγκόσμιο επίπεδο, κάτι φυσικά που έχει φανεί πως πολλές κυβερνήσεις επιθυμούν να πραγματοποιηθεί, αλλά το ερώτημα αυτό θα επανέλθει ξανά παρακάτω, καθώς μπορεί τελικώς να μην είναι και τόσο πολύ «επιθυμητό» από άλλους συμμετέχοντες, καθώς ουδείς πρέπει να ξεχνά το γεγονός, πως η περίπτωση αυτή, της πλήρους ενοποίησης του τραπεζικού συστήματος, μπορεί να μην είναι επιθυμητό από τις υπάρχουσες τράπεζες και το συνολικό χρηματοπιστωτικό σύστημα σε παγκόσμιο επίπεδο, αλλά ενδέχεται να μην προσφέρει αριστοποίηση κατά Pareto για τις ίδιες τις κοινωνίες. Άλλωστε, όπως έχουμε αναφέρει και παραπάνω, η δικιά μας ανάλυση βασίζεται πάνω στη θεωρία του δημοσίου συμφέροντος και ουχί επί των ιδιωτικών, ατομικών συμφερόντων των τραπεζικών ιδρυμάτων. (Friedrich, Schüler, 2003).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

Οι δικαιολογητικές βάσεις της ρυθμιστικής παρέμβασης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, στα οικονομικά αναπτυγμένα και στα αναπτυσσόμενα κράτη

3.1 Οι δικαιολογητικές βάσεις της ρυθμιστικής παρέμβασης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα στα αναπτυσσόμενα κράτη

Η διατύπωση και η καταγραφή των δικαιολογητικών βάσεων της ρυθμιστικής παρέμβασης του χρηματοπιστωτικού συστήματος, τόσο σε εθνικό, όσο και σε υπερεθνικό επίπεδο, εκπηγάει από την κατανόηση της ολότητας της αντίληψης που ενυπάρχει ή της πλειοψηφούσας αυτής, εντός των εθνικών και υπερεθνικών συστημάτων, για το «εάν» και για το «πώς», σε πρώτο επίπεδο, πρέπει να είναι δομημένο ένα κράτος ή μία ομοσπονδία κρατών και σε ένα δεύτερο επίπεδο, το είδος αυτής της δόμησής του πώς θα μπορέσει ή όχι, να συμβάλει στην αποτελεσματική ρύθμισή του και φυσικά με τι μέσα θα πραγματοποιηθεί αυτό. Τα δε μέσα τα οποία θα μπορέσει να χρησιμοποιήσει ένα κράτος ή μία ομάδα κρατών, προκειμένου να οικοδομήσει ένα χρηματοπιστωτικό σύστημα εντός της γεωγραφικής αυτού ή αυτών ζώνης αντιστοίχως, αλλά και για το εάν αυτό θα πρέπει ή όχι να είναι πετυχημένο στην ίδια του τη λειτουργία, την αποτελεσματικότητα και την αποδοτικότητα, εξαρτάται από δύο παράγοντες και πιο συγκεκριμένα, ο πρώτος έχει να κάνει με τις πολιτικές τις οποίες θέλουν να ακολουθήσουν οι εκάστοτε κυβερνώντες του, ενώ ο δεύτερος, που είναι αποτέλεσμα των πολιτικών που ακολουθούνται ή ακολουθήθηκαν από τους πρώτους, αφορά στο πόσο αναπτυγμένο ή όχι είναι ένα κράτος, καθώς είναι διαφορετικά τα μέσα και επομένως, οι ρυθμιστικές πολιτικές και παρεμβάσεις που θα ακολουθηθούν για το χρηματοπιστωτικό σύστημα, αλλά και οι αντιλήψεις των πολιτικών επί παραδείγματι στις αναπτυσσόμενες οικονομίες, για το πώς θα πρέπει να παρεμβαίνουν οι ίδιοι και με ποιες πολιτικές τους στο χρηματοπιστωτικό σύστημα και διαφορετικές οι αντιλήψεις και φυσικά οι ρυθμιστικές παρεμβάσεις στις ισχυρά αναπτυγμένες οικονομίες.

Έτσι λοιπόν, ένα από τα ερωτήματα και μία εκ των βασικότερων αμφισβητήσεων που γέννησε η ίδια η τρέχουσα παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, η οποία άλλαξε ριζικά και δραματικά τις ζωές εκατομμυρίων πολιτών ανά τον κόσμο, ήταν και ο ίδιος ο ρόλος του

κράτους με την έως τότε μορφή την οποία είχε και κατ' επέκταση - αναλόγως του ρόλου του που είχε διαμορφωθεί έως τότε σε κάθε μία διαφορετική γεωγραφική ζώνη- τον τρόπο με τον οποίο το ίδιο το κράτος ή μία ομάδα κρατών παρενέβαινε στο χρηματοπιστωτικό σύστημα με διαφορετικές ρυθμιστικές παρεμβάσεις, όπως θα αναφέρουμε και παρακάτω.

Ο διαχωρισμός που κάνουμε στις χώρες, προκειμένου να διατυπώσουμε τα διαφορετικών ειδών μέτρα που λαμβάνει η κάθε μία εξ' αυτών ομάδα και η διατύπωση των όρων «αναπτυγμένες» και «αναπτυσσόμενες» οφείλεται στο γεγονός πως οι δύο αυτές κατηγορίες χωρών έχουν κοινά χαρακτηριστικά γνωρίσματα, τα οποία κάποια είναι ποιοτικά και άλλα ποσοτικά, τα οποία τελευταία μετρώνται με διάφορους οικονομικούς δείκτες, όπως για παράδειγμα το Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν (Gross National Product) και τα οποία βοηθούν στην κατάταξη των χωρών, παρέχοντας μία βάση για την κατασκευή αυτών των τυπολογιών και κατά συνέπεια, ένα μέτρο σύγκρισής των.

Η ορολογία «αναπτυσσόμενες» και «αναπτυγμένες» που χρησιμοποιείται, έχει ως απώτερο στόχο και σκοπό την αντιδιαστολή της καταστάσεως ή του ρυθμού μεταβολής του π , από την κατάσταση ή το ν ρυθμό μεταβολής άλλων χωρών, με βάση το βαθμό αναπτύξεώς τους. Ο όρος «αναπτυσσόμενες» που χρησιμοποιείται για παράδειγμα σήμερα ευρύτατα, έναντι του όρου «υποανάπτυκτες» ή «καθυστερούμενες» που χρησιμοποιούνταν παλαιότερα, εκφράζει περισσότερο μία συγκρατημένη αισιοδοξία των κατασκευαστών της τυπολογίας αυτής, πως δηλαδή, οι «αναπτυσσόμενες» χώρες δεν παραμένουν στάσιμες, αλλά εξελίσσονται συνεχώς. Όμως, έχει διαπιστωθεί, πως πολλές αναπτυσσόμενες χώρες, παύουν να αναπτύσσονται πέραν ενός ορίου και εκεί είναι όπου φυσικά τίθεται το ερώτημα του κατά πόσον η έννοια αυτή που χρησιμοποιείται ευρύτατα σήμερα, μπορεί να συνεχίζει να χαρακτηρίζει αυτού του είδους τις χώρες, που όπως διαπιστώνει κανείς, ακολουθούν μία καμπύλη φθίνουσας οριακής αποδόσεως της αναπτύξεώς τους και ουχί μία σταθερή αναλογική συνάρτηση αποδόσεως της αναπτύξεώς τους, όπως υπονοεί η διατύπωση της τυπολογίας των «αναπτυσσόμενων» χωρών. Οι δε «αναπτυγμένες» χώρες, διαφορετικά καλούνται και «βιομηχανικές» συνδέοντάς τες και αναγνωρίζοντας ταυτόχρονα σε αυτές τη στενή σχέση μεταξύ της ανάπτυξης και της εκβιομηχάνισής τους.

Ένα εκ των κυριότερων χαρακτηριστικών που χρησιμοποιείται επί παραδείγματι από την Παγκόσμια Τράπεζα προκειμένου να καταταχθούν οι χώρες σε αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες, είναι το Ετήσιο Ακαθάριστο κατά κεφαλήν εισόδημα (Annual Gross National Income) διαχωρίζοντας έτσι τις χώρες σε ένα πρώτο επίπεδο σε φτωχές και πλούσιες και σε ένα πιο εξειδικευμένο δεύτερο επίπεδο, σε αυτές που έχουν χαμηλό ετήσιο ακαθάριστο κατά κεφαλήν εθνικό εισόδημα, σε αυτές που έχουν χαμηλό προς

μέσο, σε χώρες με μέσο προς υψηλό εισόδημα και σε χώρες υψηλού εισοδήματος. Εντούτοις όμως, η χρήση αυτού του καθαρά οικονομικού δείκτη προδίδει και μία αντίληψη της έννοια της ανάπτυξης με καθαρά οικονομικούς όρους, συνδέοντας την ανάπτυξη μόνο με το ετήσιο κατά κεφαλήν εισόδημα με αποτέλεσμα, εάν είναι πολύ υψηλό το εισόδημα που παρουσιάζεται με βάση αυτόν τον δείκτη, τότε η χώρα θα θεωρείται αναπτυγμένη, ενώ από την άλλη, εάν είναι χαμηλό θα θεωρείται αναπτυσσόμενη, κάνοντας έναν λάθος συνειρμό στην έννοια της ανάπτυξης και αυτήν της μεγέθυνσης, καθώς μία οικονομία μπορεί να μεγεθύνεται εάν για παράδειγμα δανείζεται μεγάλα χρηματικά ποσά από άλλες χώρες, ενώ οι τομείς της οικονομίας αυτής να βρίσκονται σε κατάσταση εκτεταμένης κρίσης και οι κοινωνίες αυτών των οικονομιών να αντιμετωπίζουν εκτεταμένη φτώχεια, πείνα, ανεργία σε πολύ μεγάλα τμήματα του πληθυσμού τους (World Bank, 2013).

Επειδή επομένως, η έννοια της αναπτύξεως και της μεγέθυνσης χρησιμοποιούνται εναλλακτικώς, εντούτοις υπάρχει μία διάκριση ανάμεσα στην έννοια της αναπτύξεως και αυτήν της μεγέθυνσης. Η οικονομική μεγέθυνση, αναφέρεται στην άνοδο του εθνικού ή του κατά κεφαλήν εισοδήματος και προϊόντος μίας οικονομίας, δηλαδή αν η παραγωγή των αγαθών και υπηρεσιών σε μία χώρα αυξάνεται, τότε μπορεί κανείς να κάνει λόγο για οικονομική μεγέθυνση της οικονομίας αυτής. Η οικονομική ανάπτυξη όμως, αναφέρεται σε περισσότερα ζητήματα και πιο συγκεκριμένα, εκτός από την αύξηση του κατά κεφαλήν εισοδήματος, προϋποθέτει και θεμελιώδεις δομικές ή διαφορετικώς, διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στη δομή της οικονομίας. Για παράδειγμα δύο πιο σημαντικές από αυτές τις διαρθρωτικές μεταβολές που συνήθως καλούνται να κάνουν τα αναπτυσσόμενα κράτη, είναι η αύξηση του μεριδίου της βιομηχανίας τους, με παράλληλη μείωση του ποσοστού της γεωργικού τους τομέα, με παράλληλη αύξηση του ποσοστού του πληθυσμού που ζει στις πόλεις, κάτι για παράδειγμα που συνέβη στην Ελληνική Δημοκρατία μετά τη λήξη του Δευτέρου Παγκοσμίου Πολέμου και αργότερα, εάν εξαιρέσουμε την τεράστια απώλεια που υπέστη η χώρα σε ανθρώπινο δυναμικό σε όλους τους κρίσιμους τομείς της Εθνικής της Οικονομίας εξαιτίας της αναγκαστικής μεταναστεύσεως που το τότε πολιτικό και οικονομικό κατεστημένο επέβαλλε στους πολίτες του. Όμως, το κυριότερο στοιχείο της οικονομικής αναπτύξεως είναι πως ο ίδιος ο λαός μίας χώρας θα πρέπει να έχει άμεσο, ενεργό και πρωταγωνιστικό ρόλο για την πρόκληση αυτών των δομικών ή διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Ο ξένος παράγοντας, μπορεί μεν να διαδραματίσει τον οποιοδήποτε ρόλο, είτε διά της άμεσης και πλήρους αναμείξεώς του –σε περίπτωση φυσικά που η χώρα δεν έχει ισχυρή και αποφασιστική πολιτική και νομική βούληση για να αποτρέψει να

συμβεί κάτι τέτοιο- αλλά σε καμία των περιπτώσεων δεν μπορούν να αποτελέσουν οι ίδιοι τον εξελικτικό και καθοριστικό παράγοντα διαμορφώσεως των μεταρρυθμίσεων που πρέπει να πράξουν αυτές οι χώρες και κατ' επέκταση οι ίδιοι οι λαοί αυτών των χωρών. Η δε συμμετοχή των πολιτών των χωρών αυτών στην εξελικτική διαδικασία των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, σημαίνει ταυτόχρονα και την συμμετοχή τους στην απόλαυση των ωφελειών που θα επιφέρει η ανάπτυξη της οικονομίας τους. Αν για παράδειγμα, η οικονομική μεγέθυνση ωφελεί μόνο μία μικρή, πλούσια μειοψηφία αυτών των χωρών, τότε δεν έχουμε ανάπτυξη και χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η Λιβύη για την εν λόγω περίπτωση (Gillis, Perkins, Poemer, Snodgrass, 2002) .

Παράλληλα, θα πρέπει να επισημανθεί, πως η χρήση του ανωτέρω αναφερθέντος δείκτη της Παγκόσμιας Τράπεζας για τον διαχωρισμό των χωρών, είναι επιπροσθέτως λανθασμένη, καθώς δεν λαμβάνει υπόψη του το γεγονός πως μία φτωχή χώρα ενδέχεται να παρουσιάζει υψηλό μορφωτικό επίπεδο, κάτι φυσικά που δεν συνυπολογίζεται στον παραπάνω οικονομικό δείκτη, καθώς το μορφωτικό επίπεδο είναι ένας ποιοτικός δείκτης, ενώ παράλληλα δεν λαμβάνει υπόψη του και το προσδόκιμο ζωής, ούτε φυσικά το επίπεδο αναλφαβητισμού που υπάρχει σε κάθε μία χώρα ανεξαρτήτως εισοδήματος, οπότε η κατάταξη των χωρών σε αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες, μόνο με βάση τον καθαρά οικονομικό δείκτη που αναφέραμε ανωτέρω, ενδεχομένως να παρουσιάζει μία λανθασμένη κατάταξη των χωρών κάνοντας την τυπολογία αυτή να φαίνεται τελείως άκαμπτη και ανελαστική όπως διατυπώνεται, παρουσιάζεται και υπολογίζεται. Παρά αυτό το γεγονός, θα υιοθετήσουμε την ορολογία των αναπτυγμένων και αναπτυσσόμενων ή λιγότερο αναπτυγμένων χωρών, βάσει αυτής της κατάταξης που κάνει η Παγκόσμια Τράπεζα (World Bank, 2013).

Το κυριότερο ερώτημα το οποίο τίθεται κάθε φορά, με βάση αυτήν την κατάταξη και τον διαχωρισμό των χωρών σε παγκόσμιο επίπεδο, ανάμεσα στις αναπτυγμένες και τις αναπτυσσόμενες χώρες, είναι και το τι είδους χρηματοπιστωτικό τομέα έχουν οι μεν και τι χρηματοπιστωτικό τομέα έχουν οι δε. Ακολούθως και ευλόγως, τίθεται το ερώτημα του εάν υφίσταται ή όχι κρατική παρέμβαση στο χρηματοπιστωτικό τομέα, τόσο στις αναπτυσσόμενες χώρες, όσο και στις αναπτυγμένες και εάν υφίσταται, ποιες οι δικαιολογητικές βάσεις της παρεμβάσεως αυτής σε κάθε μία εκ των κατηγοριών αυτών. Ένα δε, επόμενο ερώτημα που ευλόγως θα τεθεί εάν υφίσταται η κρατική παρέμβαση και στις δύο κατηγορίες χωρών είναι και κατά πόσο τα μέτρα που λαμβάνονται εκ μέρους των κυβερνήσεων των κρατών είναι ομοιογενή και εάν απαντώνται και στις δύο κατηγορίες κρατών ή εάν είναι τελείως ανεξάρτητα μεταξύ των.

Η ρυθμιστική παρέμβαση των κυβερνήσεων των λιγότερο αναπτυγμένων χωρών στο χρηματοπιστωτικό τομέα, είναι υψίστης σημασίας για τις ίδιες τις κυβερνήσεις, καθώς θεωρούν πως μόνο με τον πλήρη έλεγχο και την υποταγή του χρηματοπιστωτικού τους συστήματος στις δικές τους απαιτήσεις, ώστε να ασκήσουν την οικονομική και την κοινωνική πολιτική που επιθυμούν- όπως για παράδειγμα την αναδιανομή του εισοδήματος- μπορούν να επιτύχουν τα επιθυμητά αποτελέσματα αναπτύξεως που εκείνες επιδιώκουν (The World Bank, 1989).

Έτσι λοιπόν οι κυβερνήσεις των αναπτυσσόμενων χωρών, παρεμβαίνουν στο χρηματοπιστωτικό τομέα, φροντίζοντας ώστε να διοχετεύονται οι πόροι των θετικών αποταμιευτών προς τους αρνητικούς αποταμιευτές ήτοι για παράδειγμα στον ίδιο το δημόσιο τομέα, ώστε να χρηματοδοτούνται οι κρατικές δαπάνες με προνομιακούς όρους, είτε σε επιλεγμένες επιχειρήσεις ή τομείς ή κλάδους της οικονομίας που το ίδιο το κράτος θέλει να ενισχύσει, ώστε με την ενίσχυση που θα λάβουν αυτοί οι προνομιακοί τομείς, να μπορέσουν να αναπτυχθούν περαιτέρω, χωρίς να εξετάζεται καν ο πιστωτικός κίνδυνος που οι επενδύσεις αυτές ενέχουν και εάν θα αποβούν κερδοφόρες ή όχι (The World Bank, 1989).

Πολλές κυβερνήσεις αναπτυσσόμενων χωρών, επέβαλλαν έτσι στις τράπεζες την υποχρεωτική τοποθέτηση άνω του 40% των συνολικών καταθέσεων που κατείχαν, σε κρατικά ομόλογα που εξέδιδαν οι ίδιες οι κυβερνήσεις, με ένα διοικητικά καθορισμένο επιτόκιο, ελέγχοντας έτσι την επενδυτική πολιτική των πιστωτικών ιδρυμάτων τους. Παράλληλα, επέβαλλαν ένα ad hoc καθορισμένο ανώτατο επιτόκιο χορηγήσεων προς τους τομείς της οικονομικής δραστηριότητας που θέλανε να ενισχύσουν κάθε φορά (The World Bank, 1989).

Επιπροσθέτως, πολλές κυβερνήσεις αναπτυσσόμενων χωρών, συνήθως λαμβάνουν μέτρα πλήρους ελέγχου του ίδιου του χρηματοπιστωτικού τους συστήματος, όπως για παράδειγμα το να θέσουν υπό πλήρη κρατικό ιδιοκτησιακό έλεγχο συγκεκριμένες τράπεζες και υποχρέωσης επενδύσεως μεγάλου μέρους των καταθέσεων που αυτές κατέχουν στους κλάδους εκείνους της οικονομικής δραστηριότητας που υποδείκνυαν οι κυβερνήσεις κάθε φορά (The World Bank, 1989).

Ακόμη, ρυθμιστική παρέμβαση στο χρηματοπιστωτικό σύστημα των αναπτυσσόμενων χωρών, λαμβάνει χώρα και με τον έλεγχο της πιστωτικής επέκτασης και την υποχρέωση διακράτησης μεγάλου ύψους των καταθέσεων που οι τράπεζες κατέχουν, σε έναν άτοκο λογαριασμό της Κεντρικής Τράπεζας της εκάστοτε χώρας ή και στα ταμεία τους, ελέγχοντας έτσι όπως αντιλαμβάνεται κανείς την ποσότητα χρήματος που θα

κυκλοφορεί στην οικονομία, επηρεάζοντας έτσι και τη γενική οικονομική δραστηριότητα της χώρας. Επί παραδείγματι, εάν μία κυβέρνηση θέλει να περιορίσει την χρηματοδότηση της οικονομίας της, τότε δίνει εντολή στην κεντρική τράπεζα να μειώσει την ποσότητα του χρήματος που κυκλοφορεί στην οικονομία της και ένας τρόπος για να το πετύχει είναι με την αύξηση των ποσοστών των υποχρεωτικών διαθεσίμων που πρέπει να διακρατούν οι εμπορικές τράπεζες της χώρας. Έστω ότι το ποσοστό υποχρεωτικών διαθεσίμων ήταν 10% και η κεντρική τράπεζα, προβαίνει σε αύξηση του ποσοστού αυτού στο 20%. Στην περίπτωση αυτή, αν για παράδειγμα οι καταθέσεις όψεως στο εμπορικό σύστημα ανέρχονταν σε 100 δις ευρώ και ότι οι εμπορικές διατηρούσαν υποχρεωτικά ρευστά διαθέσιμα ύψους $10\% \cdot 100$ δις ήτοι 10 δις ευρώ, με την αύξηση του ποσοστού στο 20%, τα υποχρεωτικά ρευστά διαθέσιμα θα πρέπει να ανέρχονται σε $20\% \cdot 100$ δις ήτοι 20 δις ευρώ. Η αύξηση από 10 σε 20 δις ευρώ των υποχρεωτικών ρευστών διαθεσίμων των εμπορικών τραπεζών μπορεί να επιτευχθεί εάν οι ίδιες οι εμπορικές περιορίσουν τις χορηγήσεις νέων δανείων, προβούν σε ανάκληση ορισμένων δανείων ή ακόμα και στην μη ανανέωση ορισμένων ληξιπρόθεσμων δανείων (Κιόχος, Παπανικολάου, 1990).

Μία επιπρόσθετη δικαιολογητική βάση της ρυθμιστικής παρεμβάσεως των κυβερνήσεων των αναπτυσσόμενων χωρών στο χρηματοπιστωτικό τους σύστημα, αποτελεί και το γεγονός πως οι κυβερνήσεις αυτών των χωρών, ενδιαφέρονται στο να μπορέσουν να αποκτήσουν πρόσβαση στο δανεισμό, τομείς της οικονομικής δραστηριότητας ή και ιδιώτες των χωρών αυτών τους οποίους αποκλείει από τη δανειοδότηση το χρηματοπιστωτικό σύστημα που δραστηριοποιείται σε αυτές. Τις περισσότερες φορές το χρηματοπιστωτικό σύστημα των χωρών αυτών ελέγχεται κυρίως από τις ξένες τράπεζες, λίγες τον αριθμό τους, με πολλά παραρτήματα στις κυριότερες πόλεις αυτών των χωρών, παρέχουν πιστώσεις μόνο στους τομείς της οικονομικής δραστηριότητας αυτών των χωρών που ελέγχονται αποκλειστικά από αλλοδαπά συμφέροντα, αποκλείοντας κατηγορηματικά από τη δανειοδότηση τους ημεδαπούς έμπορους και τους ημεδαπούς αγρότες, με αποτέλεσμα οι τελευταίοι να μην μπορούν να λάβουν πιστώσεις, παρά μόνον από τους τοκογλύφους ή τους ενεχυροδανειστές, με πολύ υψηλό επιτόκιο και δυσβάσταχτους όρους για τους ίδιους, στην πλειάδα των περιπτώσεών τους. Έτσι λοιπόν, οι κυβερνήσεις των αναπτυσσόμενων χωρών, για να μπορέσουν να ενισχύσουν αυτές τις κατηγορίες και έτσι να εφαρμόσουν και τη δικιά τους οικονομική και κατ' επέκταση κοινωνική πολιτική που επιθυμούν στο εσωτερικό των χωρών τους, ιδρύουν ειδικά πιστωτικά ιδρύματα, όπως για παράδειγμα αναπτυξιακές, στεγαστικές,

αγροτικές και τουριστικές τράπεζες, με παράλληλη προικοδότησή τους με ειδικά προνόμια (The World Bank, 1989).

Παράλληλα δε, τα αναπτυσσόμενα κράτη, προκειμένου να ενισχύσουν τα εγχώρια χρηματοπιστωτικά τους συστήματα, παρεμβαίνουν σε αυτά με την καθιέρωση μέτρων προστατευτισμού, απαγορεύοντας τη δραστηριοποίηση αλλοδαπών χρηματοπιστωτικών υποκαταστημάτων στην παροχή χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών στην αναπτυσσόμενη χώρα, αποθαρρύνοντας έτσι και τον ανταγωνισμό από αλλοδαπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, με παράλληλη στρέβλωσή του, προς διατήρηση των προνομιακών καθεστώτων των εγχώριων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (The World Bank, 1989).

3.2 Οι δικαιολογητικές βάσεις της ρυθμιστικής παρέμβασης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα στα αναπτυγμένα κράτη

Οι δικαιολογητικές βάσεις της ρυθμιστικής παρέμβασης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα στα οικονομικά αναπτυγμένα κράτη, είναι διαφορετικές εν συγκρίσει πάντοτε με εκείνες που ισχύουν στα αναπτυσσόμενα κράτη. Η ρυθμιστική παρέμβαση στα οικονομικά αναπτυγμένα κράτη στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, έχει λάβει μεγάλες διαστάσεις, αρχής γενομένης από το 2007 όταν δηλαδή και εκδηλώθηκε η σημερινή παγκόσμια οικονομική κρίση. Κύριο μέλημα των οικονομικά αναπτυγμένων κρατών είναι η διασφάλιση των όρων του ελεύθερου ανταγωνισμού στο ίδιο το χρηματοπιστωτικό σύστημα, καθώς στα κράτη αυτά, ισχύει η οικονομία της αγοράς με ελεύθερο ανταγωνισμό (Γκόρτσος, 2011).

Παρά του γεγονότος πως δεν συμφωνούν όλοι οι συγγραφείς για την αναγκαιότητα της ρυθμιστικής παρεμβάσεως στο χρηματοπιστωτικό σύστημα των αναπτυγμένων κρατών, εντούτοις υπάρχουν κάποιοι λόγοι που είναι ευρύτερα αποδεκτοί, που ενισχύουν τη θέση πως το ίδιο το χρηματοπιστωτικό σύστημα πρέπει να υπόκειται σε ρύθμιση και εποπτεία. Ειδικότερα, πέραν της διασφάλισης των όρων του ελεύθερου ανταγωνισμού του χρηματοπιστωτικού συστήματος στις οικονομίες της αγοράς, κύριος στόχος που έχει κινητοποιήσει όλες τις αρχές ανά τον κόσμο είναι η διασφάλιση της σταθερότητας και της ευρωστίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, η διασφάλιση της προστασίας των επενδυτών και της ακεραιότητας, αποτελεσματικότητας και διαφάνειας της κεφαλαιαγοράς, η αποζημίωση των επενδυτών σε περίπτωση που μία εκ των επενδυτικών επιχειρήσεων περιέλθει σε αφερεγγυότητα, η διασφάλιση και η προστασία των καταναλωτών που έχουν συναλλαγές με τους φορείς του χρηματοπιστωτικού συστήματος

και η καταπολέμηση της χρησιμοποίησης του χρηματοπιστωτικού συστήματος για τέλεση οικονομικών εγκλημάτων, όπως η νομιμοποίηση εσόδων από παράνομες δραστηριότητες, η χρηματοδότηση της τρομοκρατίας και η απάτη στα μέσα και συστήματα πληρωμών (Γκόρτσος, 2011).

Ο κατάλογος των δικαιολογητικών βάσεων της ρυθμιστικής παρεμβάσεως στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, θα μπορούσε να πει κανείς πως εμπλουτίζεται συνεχώς, καθώς οι ίδιες οι κοινωνίες καταρχήν εξελίσσονται διαμορφώνοντας νέες συνθήκες και νέα δεδομένα κάθε φορά, τα οποία επηρεάζουν και τις οικονομίες αυτών των κοινωνιών και κατ' επέκταση και το ίδιο το χρηματοπιστωτικό τους σύστημα. Έτσι, οι κυβερνήσεις αυτών των χωρών, καλούνται κάθε φορά να επιλύσουν τα εν λόγω ζητήματα ή τις νέες συνθήκες που παρουσιάστηκαν ως αποτέλεσμα της εξέλιξης τόσο της ίδιας της κοινωνίας, όσο και της οικονομίας αυτών και κατά προέκταση και του χρηματοπιστωτικού τους συστήματος, με αποτέλεσμα να επιβάλλονται νέες ρυθμίσεις κάθε φορά στο τελευταίο. Επί παραδείγματι, το αίτημα για την καταπολέμηση του φαινομένου της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας δεν υπήρχε πριν από τον Σεπτέμβριο του 2001, παρά αναδείχθηκε μετά την τρομοκρατική επίθεση που σημειώθηκε στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής τον αναφερόμενο μήνα. Ένα άλλο παράδειγμα που μπορεί να αναφερθεί, είναι το αίτημα για ρυθμιστική παρέμβαση στο χρηματοπιστωτικό σύστημα με απώτερο σκοπό την πρόληψη της υπερχρέωσης των νοικοκυριών που αναδείχθηκε κυρίως το 1990, σαν αποτέλεσμα της πλήρους απελευθέρωσης της καταναλωτικής πίστης και φυσικά της εκτεταμένης προσφυγής στον δανεισμό. Ένα επιπρόσθετο παράδειγμα, αποτελεί και το αίτημα για ειδική μεταχείριση των συστημικά σημαντικών φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών (systemically important financial institutions) το οποίο έγινε κυρίαρχο αίτημα ρυθμιστικής παρεμβάσεως ιδίως στην τρέχουσα χρηματοπιστωτική κρίση. Ειδικότερα, το αίτημα αυτό συνδέθηκε με τον κύριο στόχο που είναι η διασφάλιση της σταθερότητας και της ευρωστίας του χρηματοπιστωτικού τομέα, καθώς μία κατάρρευση ενός μεγάλου σε μέγεθος τέτοιου φορέα και η διασύνδεσή του με πολλούς φορείς, θα επιφέρει αλυσιδωτές επιδράσεις, τόσο στο ίδιο το χρηματοπιστωτικό σύστημα, όσο όμως και στα ίδια τα δημοσιονομικά μεγέθη της χώρας ή ακόμα και της γεωγραφικής ζώνης στην οποία υπάγεται ο εν λόγω φορέας. Έτσι, αυτό που έγινε κύριο αντικείμενο συζήτησης και αναλύσεως, κατά τη διάρκεια της παρούσας χρηματοπιστωτικής κρίσεως, ήταν εάν οι εν λόγω φορείς που βρέθηκαν εκτεθειμένοι θα μπορούσαν να διευθετηθούν χωρίς να προσφύγουν στον κρατικό προϋπολογισμό για να διασωθούν, κινδυνεύοντας να τεθεί σε μεγάλο κίνδυνο η ίδια η χρηματοπιστωτική σταθερότητα (Γκόρτσος, 2011).

3.2.1 Η διασφάλιση της σταθερότητας και της ευρωστίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος

Η κυριότερη δικαιολογητική βάση της ρυθμιστικής παρέμβασης των αναπτυγμένων κρατών στο χρηματοπιστωτικό τους σύστημα, είναι η διασφάλιση της σταθερότητας και της ευρωστίας αυτού. Προκειμένου οι κυβερνήσεις των αναπτυγμένων κρατών να διασφαλίσουν τη σταθερότητα και την ευρωστία των χρηματοπιστωτικών τους συστημάτων, έχουν αναπτύξει κάποιες επιμέρους πολιτικές, που συνδέονται άρρηκτα με τους ίδιους τους τομείς των χρηματοπιστωτικών τους συστημάτων τις οποίες και θα αναλύσουμε κατωτέρω στις επόμενες παραγράφους, αφού όμως πρώτα εξετάσουμε τους λόγους για τους οποίους οι ίδιες οι κυβερνήσεις προβαίνουν σε μία τέτοια παρέμβαση. (Γκόρτσος, 2011).

Σε πολλά κράτη στα οποία έχουν εκδηλωθεί οικονομικές κρίσεις κατά περιόδους, έχει παρατηρηθεί πως η εκδήλωσή αυτών των οικονομικών κρίσεων ήταν απόρροια του γεγονότος της εκτεταμένης και διογκωμένης διαφθοράς των ίδιων των κυβερνήσεων των κρατών αυτών, της ελλείψεως διαφάνειας σε κυβερνητικό, αλλά και σε επιχειρηματικό επίπεδο, με μεγάλη διαπλοκή συμφερόντων μεταξύ δημοσίου και ιδιωτικού τομέα σε σημείο υ μάλιστα πο υ να μην μπο ρεί ο πολίτης το υ εν λό γω κράτο υ, αλλά και ο ι εξωτερικοί παρατηρητές του εν λόγω κράτους, να διακρίνουν με σαφήνεια του ποια ακριβώς είναι τα συμφέροντα του ενός μέρους και ποια του άλλου, ενώ όλες οι αποφάσεις οι κυβερνητικές, οι επιχειρηματικές, βασίζονταν κατά κύριο λόγο ακριβώς πάνω σε αυτή τη θέση. Ως εκ τούτου, οι κυβερνήσεις αυτών, οδηγήθηκαν σε εσφαλμένες οικονομικές πολιτικές, ενώ παράλληλα, ο ίδιος ο επιχειρηματικός τομέας, ενώ θα έπρεπε να λειτουργεί με ένα πλαίσιο εταιρικής διακυβερνήσεως το οποίο να υπερέχει ή να ομοιάζει σε πολλά σημεία αυτό του δημοσίου τομέα του κράτους στο οποίο υπάγεται, λειτουργούσε με γνώμονα την ολοένα και μεγαλύτερη απόκλιση από τα συμφέροντα των διοικήσεων και αυτών των μετόχων, ενώ λόγος για ένα Εθνικό Πλαίσιο Εταιρικής Διακυβερνήσεως, το οποίο να είναι η κεντρική στρατηγική όλων των κλάδων της οικονομικής δραστηριότητας και το οποίο να καθορίζεται από τους ίδιους τους τομείς της οικονομίας της χώρας, ούτε καν που υπήρχε. Θα μπορούσε όμως να διακρίνει και χώρες όπως οι Σκανδιναβικές, με πολύ εξελιγμένες εταιρικές, αλλά και εκπαιδευτικές υποδομές όπου και εκδηλώθηκαν οικονομικές κρίσεις. Έτσι λοιπόν, θα πρέπει να τονίσουμε, πως κρίσεις υπήρχαν πάντοτε, από την αρχαιότητα έως και σήμερα, αλλά το κύριο χαρακτηριστικό τους ήταν πως οι οικονομικές αυτές κρίσεις μεταξύ τους διαφέρω ως προς την ένταση, τη χρονική τους

διάρκεια και τη συχνότητά τους, πράγμα που μας οδηγεί να συμπεράνουμε πως οι κρίσεις θα συνεχίσουν να εμφανίζονται και στο μέλλον. Το μόνο που ίσως να καταφέρουμε θα είναι να τις μετριάσουμε ή να περιορίσουμε την ένταση και τη διάρκειά τους, πράγμα όμως που ίσως και να αποδειχθεί και μάταιο, αφού ο ανθρώπινος παράγοντας είναι εγγενές συστατικό του χρηματοπιστωτικού συστήματος, (Σπαρτιώτης Δ., Στουρνάρας Γ., 2008) ενώ ο ίδιος ο άνθρωπος αυτός καθαυτός έχει ροπή και μάλιστα κατ' εξακολούθηση σε επτά θανάσιμα αμαρτήματα όπως περιγράφονται τόσο από την Ορθόδοξη Εκκλησία της Ελλάδος και πιο συγκεκριμένα από τους Πατέρες της Εκκλησίας, όσο όμως και από την Ρωμαιοκαθολική Εκκλησία με την ταξινόμηση που είχε κάνει ο Πάπας Γρηγόριος Α' (590-604 μ.Χ.) στην εργασία του Magna Moralia, ήτοι στη Λαγνεία (luxuria), στην Απληστία (avaritia), στη Λαιμαργία (gula), στην Οκνηρία (acedia), στην Οργή (ira), στην Ζήλεια (invidia) και στην Αλαζονεία (superbia) η οποία αποτελεί την μητέρα και την κυριότερη πηγή εκδηλώσεως και εμφανίσεως όλων των λοιπών αμαρτημάτων και η ακριβώς κατ' εξακολούθηση ολίσθηση του ανθρώπινου παράγοντα στις εν λόγω αμαρτίες, αποτελεί και εκείνον τον συστατικό παράγοντα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, ο οποίος και δεν μπορεί να ελεγχθεί με απόλυτη βεβαιότητα κι εδώ ακριβώς είναι που μπορεί να πει κανείς πως προκειμένου να μετριάσουν τα ολισθήματα του ανθρώπινου παράγοντα, ιδίως όσον αφορά στον χρηματοπιστωτικό τομέα, απαραίτητη κρίνεται και η εισαγωγή των Νευροοικονομικών (Neuroeconomics), μίας νέας σχετικά επιστήμης, σχεδόν άγνωστης εντός της Ελληνικής Επικρατείας.

Οι πέντε πολιτικές που λαμβάνει μία κυβέρνηση προκειμένου να διασφαλίσει τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος και τις οποίες θα αναλύσουμε εκτενέστερα στα επόμενα μέρη, αφορούν:

- τη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος από το ενδεχόμενο της επελεύσεως αλυσιδωτών πτωχεύσεων των τραπεζών,
- τη διασφάλιση της σταθερότητας της κεφαλαιαγοράς,
- τη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού τομέα για την παροχή ιδιωτικής ασφαλίσεως και αντασφαλίσεως από το ενδεχόμενο ανακλήσεως της άδειας λειτουργίας των επιχειρήσεως που παρέχουν τις αναφερόμενες υπηρεσίες,
- τη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος από το ενδεχόμενο της επελεύσεως γενικευμένων χρηματοπιστωτικών κρίσεων στην οικονομία λόγω των υψηλών αναλαμβανόμενων κινδύνων εκ μέρους των ετερογενών ομίλων χρηματοπιστωτικών δραστηριοτήτων

- και τη διασφάλιση της εύρυθμής λειτουργίας των εθνικών συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού (Γκόρτσος, 2011).

3.2.1.1 Η Διασφάλιση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος

Η διασφάλιση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος, αποτελεί το πρώτο κύριο αίτημα ή η κυρίαρχη πολιτική που χαράζουν οι κυβερνήσεις των κρατών ανά τον κόσμο, προκειμένου να αποτρέψουν την πιθανότητα διάδοσης ή την πιθανότητα εμφάνισης τραπεζικών πανικών και κατά συνέπεια τη διασπορά των κινδύνων που απορρέουν από αυτούς σε ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Οι τράπεζες έχουν ιστορικά προσελκύσει το ενδιαφέρον της ρυθμιστικής παρεμβάσεως των κρατών, επειδή παραδοσιακά κατέχουν «ηγεμονικό» ρόλο στο σύνολο του χρηματοπιστωτικού συστήματος, έναντι άλλων φορέων αυτού. Το δε συγκριτικό τους πλεονέκτημα εναπόκειται στην εμπιστοσύνη του κοινού που δείχνει στα τραπεζικά ιδρύματα για τη διαχείριση του χαρτοφυλακίου του ή και των τίτλων που αυτό κατέχει, αλλά και το γεγονός πως θεωρεί ότι ακόμα και σε περίπτωση πτωχεύσεως μίας τράπεζας το κοινό θα αποζημιωθεί στο σύνολό του, μη λαμβάνοντας υπόψη το γεγονός πως οι τράπεζες δεν αποτελούν φιλανθρωπικά ιδρύματα, αλλά καθαρά κερδοσκοπικές επιχειρήσεις και κύριος στόχος τους δεν είναι η προαγωγή των άριστα κοινωνικά αποδεκτών επενδύσεων ή ακόμα η προαγωγή των βέλτιστων ηθικών πρακτικών, αλλά η βελτιστοποίηση της κερδοφορίας των ίδιων των τραπεζών, με σκοπό τη διαφύλαξη των συμφερόντων των τραπεζιτών, των διοικητικών τους συμβουλίων και των συνθέσεων των μετόχων και των επενδυτών αυτών.

Έτσι λοιπόν, ένα τραπεζικό σύστημα είναι υγιές όταν εντός αυτού οι περισσότερες τράπεζες είναι φερέγγυες και θα μπορούν να μείνουν σε κατάσταση φερεγγυότητας για αρκετά μεγάλο χρονικό διάστημα. Η δε φερεγγυότητα, εξαρτάται κατά κύριο λόγο από την ίδια την καθαρή θέση της τράπεζας ήτοι, από τη διαφορά του συνόλου του ενεργητικού της και του παθητικού της ή διαφορετικά με μαθηματική ορολογία:

$$\boxed{\text{Καθαρή Θέση} = \text{Σύνολο Ενεργητικού} - \text{Σύνολο Παθητικού}} \quad (1)$$

Επομένως, η απόσταση που υπάρχει μεταξύ της ευρωστίας και της αφερεγγυότητας του τραπεζικού συστήματος, μετριέται από το ύψος των κεφαλαίων, αφού η καθαρή θέση μίας τράπεζας, εξαρτάται από τα ίδια κεφάλαιά της και από τα αποθεματικά της, επομένως η ανωτέρω σχέση μπορεί να γραφεί και ως ακολούθως:

Ίδια Κεφάλαια + Σύνολο Αποθεματικών Κεφαλαίων = Σύνολο Ενεργητικού– Σύνολο

Παθητικού (2)

Η δε διατήρηση της ευρωστίας του τραπεζικού συστήματος, εξαρτάται επίσης από τις προοπτικές κερδοφορίας των τραπεζών, από την ορθή και αποτελεσματική διαχείριση και σύνθεση των χαρτοφυλακίων τους, από την κεφαλαιακή τους επάρκεια, ενώ οι ανωτέρω αποφάσεις και τα ανωτέρω αποτελέσματα είναι άμεση συνάρτηση των ανθρώπων που διοικούν ή και επενδύουν στην ίδια την τράπεζα, επομένως και των επιχειρηματικών σχεδίων που εκείνοι επιθυμούν να εφαρμόσουν κάθε φορά. Τράπεζες για παράδειγμα με έναν χαμηλό δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας, σε περίπτωση μίας αποσταθεροποιητικής διαταραχής ή μίας απότομης μείωσης των τιμών των μετοχών της ή σε περίπτωση μίας διαταραχής εξαιτίας της εμφάνισης ενός μεγάλου φυσικού γεγονότος, μπορεί να αντιμετωπίσουν έναν κίνδυνο κατάρρευσης που θα αποτελέσει μεγάλη συστημική απειλή ανάλογη του μεγέθους του τραπεζικού ιδρύματος, και για το λόγο αυτό, θα πρέπει να εξετάζουμε και να ρυθμίσουμε τον συστημικό κίνδυνο, όπως θα αναφέρουμε και πιο κάτω. (Προβόπουλος, Καπόπουλος, 2001)

Προκειμένου να είναι σε θέση οι εποπτικές αρχές ανά τον κόσμο να αξιολογούν και να προβλέπουν έγκαιρα την πιθανότητα κατάρρευσης μίας τράπεζας, έχουν δημιουργήσει διάφορες ομάδες δεικτών, οι οποίοι βοηθούν στον έγκαιρο εντοπισμό εκείνων των τραπεζών, όπου υπάρχει πιθανότητα κατάρρευσης. Τα δεδομένα δε, λαμβάνονται από τις δημοσιευμένες επίσημες χρηματοοικονομικές καταστάσεις που παρέχει κάθε μία τράπεζα ήτοι στον ισολογισμό και την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως. Βέβαια, τα στοιχεία αυτά, τις περισσότερες φορές δεν αποτελούν και τα πιο αξιόπιστα ή τα πιο ενδεδειγμένα, καθώς οι μεγαλομέτοχοι και τα υψηλά διευθυντικά στελέχη των τραπεζών, έχουν ιδιαίτερα αυξημένο κίνητρο απόκρυψης πολλών πληροφοριών, όσον αφορά την πραγματική οικονομική κατάσταση της τράπεζας που διοικούν (Προβόπουλος Γ, Καπόπουλος Π., 2001). Ακόμη δε, έχουν αναπτυχθεί και από την ακαδημαϊκή κοινότητα αρκετά οικονομετρικά υποδείγματα που βοηθούν στο να εντοπίζονται τα χαρακτηριστικά μίας τράπεζας που παρουσιάζει υψηλή πιθανότητα κατάρρευσης σε έναν συγκεκριμένο χρονικό ορίζοντα, χρησιμοποιώντας ως μεταβλητές ορισμένους παραδοσιακούς χρηματοοικονομικούς δείκτες όπως ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας (Capital Adequacy), η ποιότητα των στοιχείων του ενεργητικού (Asset Quality), ο δείκτης ρευστότητας (Liquidity). Παράλληλα όμως, θα πρέπει οι εποπτικές αρχές, αλλά και οι επενδυτές, να είναι ιδιαίτερος προσεκτικοί για την πορεία αυτών των δεικτών, καθώς τις περισσότερες φορές δίνουν αντιφατικά αποτελέσματα μεταξύ τους, ενώ θα πρέπει όμως να σημειωθεί πως δεν συμφωνούν όλοι οι συγγραφείς ή οι ερευνητές με την

εν λόγω μεθοδολογία. Ο πρώτος δε που είχε χρησιμοποιήσει μία αντίστοιχη μεθοδολογία για να δώσει μία πειστική απάντηση, όχι στο πότε μία τράπεζα είναι προ των πυλών της κατάρρευσης, αλλά σε ένα ευρύτερο πλαίσιο, εξετάζοντας επιχειρήσεις, ήταν ο Καθηγητής Edward I. Altman στο άρθρο του με τίτλο: «Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy» το 1968, συλλέγοντας 22 συνολικά δείκτες και τους κατέταξε σε πέντε κατηγορίες: ρευστότητας, αποδοτικότητα, μόχλευσης, φερεγγυότητας και δραστηριότητας, καθώς θεωρούσε πως αυτοί οι δείκτες σχετίζονται με τη χρεοκοπία μίας επιχείρησης, αλλά και με τη δημοτικότητα που είχαν αυτοί οι δείκτες στη διεθνή βιβλιογραφία της εποχής του, δημιουργώντας τη μεταβλητή Z και κατέληξε στο συμπέρασμα πως βάσει του υποδείγματος που είχε κατασκευάσει, εάν η μεταβλητή Z λάβει τιμές άνω του 3, τότε η επιχείρηση δεν αντιμετωπίζει κανένα πρόβλημα καταρρεύσεως ή χρεοκοπίας, ενώ εάν λάβει κάτω από 1,8 οι πιθανότητες για κατάρρευση είναι πολύ υψηλές. Οι τιμές μεταξύ 2,7-2,99 σημαίνουν πως θα πρέπει να επιδειχθεί μεγαλύτερη προσοχή στις κινήσεις που γίνονται εκ μέρους της επιχείρησης και να προσπαθήσει να διορθώσει ορισμένα λάθη που τυχόν να γίνανε, ενώ οι τιμές μεταξύ 1,8-2,7 σημαίνουν πως οι πιθανότητες κατάρρευσης της επιχείρησης εντός δύο ετών είναι ιδιαίτερος αυξημένες (Altman, 1968). Το υπόδειγμα του Altman είναι χρήσιμο στην περίπτωση εξέτασης του πιστωτικού κινδύνου και της χορηγήσεως δανείων.

Η κατάσταση δυσχέρειας στην οποία επέρχονται τα τραπεζικά ιδρύματα και η οποία οδηγεί σε σταδιακή διάβρωση μεγάλο υ μέρους ή ακό μα και το υ σύνολο υ της αξίας το υ συνολικού κεφαλαίου του χρηματοπιστωτικού συστήματος, καλείται τραπεζική κρίση. Η απαρχή μίας τραπεζικής κρίσης και η διασπορά στο σύνολο του χρηματοπιστωτικού συστήματος μπορεί να γίνει αντιληπτή από ορισμένα γεγονότα που προηγούνται αυτής, με πιο χαρακτηριστικά αυτά του τραπεζικού πανικού που εκδηλώνεται εκ μέρους του αποταμιευτικού κοινού, οι αυξημένες πτωχεύσεις επιχειρήσεων, οι συγχωνεύσεις ή οι κρατικοποιήσεις ή ακόμα και τα μεγάλα πακέτα οικονομικής βοήθειας (Σπαρτιώτης, Στουρνάρας, 2010).

Τραπεζικός πανικός, καλείται εκείνο το περιστατικό κατά το οποίο οι καταθέτες ζητούν εξόφληση των απαιτήσεων που έχουν στα τραπεζικά ιδρύματα τοις μετρητοίς και σε τέτοια έκταση και βαθμό που τα ίδια τα τραπεζικά ιδρύματα, είτε μεμονωμένα, είτε ακόμα και σε συνολικό επίπεδο, να αδυνατούν να ανταποκριθούν, με αποτέλεσμα στην αναστολή της μετατρεψιμότητας των καταθέσεων. Ο τραπεζικός πανικός αποτελεί μία μορφή αστοχίας της ίδιας της τραπεζικής αγοράς και μάλιστα εξαιτίας της συστημικής απειλής μπορεί να εξελιχθεί σε τέτοιο βαθμό που ακόμα και οι πιο φερέγγυες τράπεζες να ενδέχεται να

αντιμετωπίσουν μία έντονη εξάντληση της ρευστότητάς τους και η οποία οδηγεί τα τραπεζικά ιδρύματα σε κατάσταση αφερεγγυότητας. Το πρόβλημα στην περίπτωση των τραπεζικών πανικών συνδέεται με το γεγονός της ασυμμετρίας της πληροφόρησης. Πιο συγκεκριμένα, οι αποταμιευτές, δεν είναι σε θέση να γνωρίζουν με πληρότητα τόσο την ποιότητα του χαρτοφυλακίου των τραπεζών, οι οποίες ακριβώς για αυτόν το λόγο, εκμεταλλεύονται αυτή την έλλειψη πληροφόρησης που έχουν οι αποταμιευτές, λαμβάνοντας αποφάσεις για τη χρηματοδότηση επενδύσεων υψηλού ρίσκου, που δεν ακολουθούν τις λεγόμενα κοινωνικά άριστες ή κοινωνικά αποδεκτές, ιδίως δε όταν πρόκειται για τράπεζες μεγάλου μεγέθους, όσο όμως και τη βιωσιμότητα των ίδιων των τραπεζών. Έτσι λοιπόν, οι ίδιοι οι καταθέτες, καθίστανται ιδιαιτέρως ευάλωτοι και αδύναμοι έναντι εκείνων των τραπεζικών ιδρυμάτων που είναι φερέγγυα και εκείνων που δεν είναι, με αποτέλεσμα την απόσυρση των καταθέσεων τους από το ίδιο το τραπεζικό σύστημα, είτε σε συνολικό, είτε σε μεμονωμένο επίπεδο. Η πρώτη δε περίπτωση, δηλαδή η εκδήλωση του τραπεζικού πανικού στο συνολικό χρηματοπιστωτικό σύστημα, καλείται “panic” στην αγγλική ορολογία, ενώ η δεύτερη περίπτωση, ήτοι η εκδήλωση του τραπεζικού πανικού σε μία μεμονωμένη τράπεζα, καλείται στην αγγλική ορολογία ως “run on the bank” (Gorton, 1988).

Αναλόγως δε του οικονομικού εκείνου γεγονότος που ωθεί τους καταθέτες να απαιτήσουν την άμεση μετατροπή των χρημάτων τους από τα τραπεζικά ιδρύματα τοις μετρητοίς, έχουν διατυπωθεί διάφορα υποδείγματα, τα οποία κατατάσσονται σε δύο μεγάλες κατηγορίες θεωριών. Πιο συγκεκριμένα, η πρώτη θεωρία είναι η μη θεμελιώδης και η δεύτερη είναι η θεμελιώδης, τις οποίες και θα αναφέρουμε παρακάτω. **Η μη θεμελιώδης θεωρία** θεωρεί πως οι τραπεζικοί πανικοί προκαλούνται από τυχαίες αναλήψεις κεφαλαίων μεγάλης κλίμακας από το τραπεζικό σύστημα. Η υπόθεση της «τυχαίας ανάληψης», θεωρεί πως οι τραπεζικοί πανικοί, είναι το αποτέλεσμα οποιουδήποτε συμβάντος που μπορεί να οδηγήσει τους καταθέτες να προβούν σε μία μαζική ανάληψη των καταθέσεων τους από τα τραπεζικά ιδρύματα, όπως για παράδειγμα μία αρνητική έκθεση του Διοικητή της Κεντρικής Τράπεζας της χώρας ή μία αρνητική κυβερνητική πρόβλεψη (Gorton, 1988).

Στον αντίποδα, βρίσκεται η **θεμελιώδης θεωρία**, σύμφωνα με την οποία, οι τραπεζικοί πανικοί προκαλούνται από κάθε οικονομικό περιστατικό που μπορεί να οδηγήσει τους καταθέτες της να αλλάξουν την εκτίμηση που διατηρούν για το τραπεζικό τους ίδρυμα, όσον αφορά την επικινδυνότητα του χαρτοφυλακίου του, καθώς εάν θεωρήσουν πως το χαρτοφυλάκιο του τραπεζικού ιδρύματος στο οποίο διατηρούν τους καταθετικούς τους λογαριασμούς ενέχει μεγάλο πιστωτικό κίνδυνο, τότε μπορεί να προβούν σε μαζικές αναλήψεις των κεφαλαίων που διατηρούν σε αυτά, βασιζόμενοι στη «μαζική πληροφόρηση»

που υπάρχει για το εν λόγω τραπεζικό ίδρυμα και σε διαδόσεις περισσότερο, παρά σε πραγματικά στοιχεία, καθώς η ασυμμετρία πληροφόρησης τους οδηγεί να εκτιμήσουν τον κίνδυνο του εν λόγω τραπεζικού ιδρύματος βάσει των φημών που διαδίδονται πιο γρήγορα, εν αντιθέσει με την λεπτομερή εξέταση των πραγματικών στοιχείων των τραπεζικών ιδρυμάτων (Gorton, 1988).

Ο Gorton στο άρθρο του με τίτλο «Banking Panics and Business Cycles», εκθέτει τρεις διαφορετικές εκδοχές της θεμελιώδους θεωρίας και πιο συγκεκριμένα αναφέρει πως οι εν λόγω εκδοχές διαφοροποιούνται, αναλόγως του βαθμού της ενημερώσεως την οποία κατέχει το κοινό των τραπεζικών ιδρυμάτων. Η πρώτη εκδοχή αποτελεί το υπόδειγμα της υφέσεως (recession theory), η δεύτερη εκδοχή αποτελεί το υπόδειγμα της εποχιακής υποθέσεως (seasonal theory) και η τρίτη εκδοχή αποτελεί το υπόδειγμα της υποθέσεως της πτωχεύσεως (failure theory). Πιο συγκεκριμένα, στο υπόδειγμα της υφέσεως, αναφέρει πως οι υποστηρικτές αυτής της εκδοχής, εκτιμούν πως οι πανικοί και οι κρίσεις εκδηλώνονται σε αυτές τις περιόδους. Η είσοδος δε της συνολικής οικονομίας σε ύφεση, συνοδεύονταν παράλληλα και με την πεποίθηση των καταθετών πως πολλές μεγάλες τράπεζες θα πτωχεύσουν κατά τη διάρκεια της ύφεσης, καθώς η περίοδος εκείνη σηματοδεύτηκε με τις πτωχεύσεις τραπεζικών ιδρυμάτων, μόλις εισέρχονταν στη φάση της ύφεσης, με αποτέλεσμα να γίνει συνείδηση στο ευρύ κοινό πως «η μοίρα του είναι προκαθορισμένη μόλις εισέλθει η οικονομία στη φάση της υφέσεως», κάτι φυσικά που στην πραγματικότητα δεν ισχύει ούτε κατά διάνοια στη σημερινή εποχή και ιδίως μετά την πρώτη μεγάλη οικονομική ύφεση των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής το 1930. Δίνοντας παραδείγματα τραπεζικών κρίσεων και πανικών που ελάμβαναν χώρα για το χρονικό διάστημα 1873-1914 από τις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής, σε τακτά χρονικά διαστήματα, αναφέρει πως από τις έντεκα (11) περιόδους που εξετάζει, στις επτά (7) παρατηρήθηκε και το φαινόμενο του τραπεζικού πανικού εκ μέρους του καταθετικού κοινού. Στο υπόδειγμα της πτωχεύσεως, ο τραπεζικός πανικός εκδηλώνεται στην περίπτωση που υπάρξει ανάκληση της άδειας λειτουργίας μιας μεγάλης τράπεζας, όχι όμως αναγκαστικά και αποκλειστικά μίας μεγάλης, καθώς μπορεί να είναι και μία μικρή. Κύρια αιτία για την εκδήλωση του πανικού και την άμεση απαίτηση για ρευστοποίηση των απαιτήσεων του ευρέος κοινού σε μετρητά, θεωρείται η ασυμμετρία πληροφόρησης για την πραγματική παρούσα αξία του χαρτοφυλακίου των τραπεζικών ιδρυμάτων, καθώς χωρίς ορθές εκτιμήσεις δεν μπορούν τόσο οι καταθέτες των τραπεζών να αποτιμήσουν τον κίνδυνο που ενέχει το χαρτοφυλάκιο των τραπεζικών ιδρυμάτων που διατηρούν τις καταθέσεις τους, όσο όμως και άλλες τράπεζες που συνεργάζονται με την φερόμενη ως «αφερέγγυα» τράπεζα. Το αποτέλεσμα είναι πως οι καταθέτες τις περισσότερες

των περιπτώσεων να θεωρούν πως οι συνεργαζόμενες με τη φερόμενη ως αφερέγγυα τράπεζα είναι εξίσου αφερέγγυες και πως θα ανακληθεί και η άδεια εκείνων, οπότε στην περίπτωση που δεν υπάρχει κάποιο αξιόπιστο σύστημα εγγύησης των καταθέσεών τους θα προβούν σε μαζική ανάληψη αυτών (Gorton, 1988). Καθώς ο πανικός εξαπλώνεται σε ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό σύστημα, οι τράπεζες βρίσκονται αντιμέτωπες με το πρόβλημα της ελλείψεως της ρευστότητας. Έτσι, ο πρώτος άμεσος αντίκτυπος για τις ίδιες τις τράπεζες, όταν χάσει ένα τραπεζικό ίδρυμα τη φερεγγυότητά του, είναι η πολλαπλασιαστική δημιουργία ελλείψεως ρευστότητας, όχι μόνο για το αφερέγγυο ίδρυμα, αλλά και για το χρηματοπιστωτικό τομέα ως ένα αυτοτελές σύνολο. Η αδυναμία άντλησης δανειακών κεφαλαίων εξαιτίας της αποστροφής που δείχνουν οι αποταμιευτές προς τις τραπεζικές καταθέσεις και τη μεταφορά των κεφαλαίων τους σε ασφαλέστερες τοποθετήσεις, έχει ως αποτέλεσμα τη δημιουργία στενότητας στην τραπεζική αγορά, με άμεσο αποτέλεσμα την αύξηση των επιτοκίων και φυσικά την ίδια την πιστωτική ασφυξία έναντι των επιχειρήσεων, επομένως και έναντι της πραγματικής οικονομικής δραστηριότητας μίας οικονομίας. Οι ίδιες δε οι τράπεζες για να μπορέσουν να ανταποκριθούν έναντι των καταθετών, προβαίνουν σε άμεση ρευστοποίηση στοιχείων του ενεργητικού τους, με αποτέλεσμα τη μείωση της αξίας των περιουσιακών στοιχείων των τραπεζικών ιδρυμάτων, αυξάνοντας έτσι τον κίνδυνο πτωχεύσεως αυτών (Προβόπουλος, Καπόπουλος, 2001).

Τέλος, στο υπόδειγμα των εποχιακών διακυμάνσεων, ο Gorton θεωρεί πως η κύρια αιτία γεννήσεως των τραπεζικών πανικών, αποτελούν οι εποχιακές διακυμάνσεις στην ίδια την αγορά, η πτώση της τιμής των μετοχών των εισηγμένων στο χρηματιστήριο επιχειρήσεων και η διατήρηση των υψηλών επιτοκίων εκ μέρους της κεντρικής τράπεζας της χώρας. Παράλληλα δε, αναφέρει ένα παράδειγμα από τις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής, δείχνοντας πως από τους δέκα πανικούς προ του 1910 που είχαν εκδηλωθεί, οι έξι εξ' αυτών πραγματοποιήθηκαν το φθινόπωρο, ενώ μόλις τέσσερις έλαβαν χώρα την περίο ω της Άνοιξης και αυτό όπως αναφέρει οφείλεται στη διαφορετική διακύμανση, κίνηση και ταχύτητα που έχει η αγορά χρήματος στις δύο αυτές περιόδους (Gorton, 1988).

Οι τράπεζες για να μπορέσουν να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις τους έναντι των καταθετών σε περίπτωση εφορμήσεως και να παρέχουν την αναγκαία σε αυτούς ρευστότητα που θα απαιτήσουν, είναι εκ των ων ουκ άνευ αναγκασμένες να λειτουργούν με έναν ισολογισμό, όπου η αξία ρευστοποίησης του ενεργητικού τους να είναι μικρότερη της αξίας ρευστοποίησης του παθητικού τους. Επομένως, πάντα η μεσοσταθμική διάρκεια (duration) του ενεργητικού μίας τράπεζας να είναι μικρότερη της αντίστοιχης μεσοσταθμικής διάρκειας του παθητικού αυτής. Αυτό είναι αναπόφευκτο, καθώς το μεν ενεργητικό αποτελείται από

δάνεια και άλλα πρωτογενή χρεόγραφα, τα οποία είναι εισπρακτέα σε τακτικές μελλοντικές ημερομηνίες, ενώ το παθητικό αποτελείται από δευτερογενή χρεόγραφα ήτοι καταθέσεις, τα οποία είναι πληρωτέα τη εμφανίσει. Υπό αυτές όμως τις συνθήκες, ουδείς μπορεί να είναι βέβαιος –σε περίπτωση φυσικά μη υπέρξεως ενός συστήματος εγγύησης καταθέσεων σε εθνικό ή και σε υπερεθνικό επίπεδο- πόσο θα είναι εκείνο το ποσό της αναλήψεως στο οποίο ο κάθε καταθέτης θα προβεί, ιδίως όταν εκδηλώνονται καταστάσεις πανικού. Το δε αυτό εφικτό ποσό αναλήψεως θα εξαρτηθεί σε αυτές τις περιπτώσεις από τον αριθμό σειράς προτεραιότητας που θα λάβει ο κάθε καταθέτης, όταν αυτός βρεθεί στην ουρά πριν από το ταμείο, μαζί με τους λοιπούς, ώστε να προβούν σε μερική ή ολική ανάληψη από τους τραπεζικούς τους λογαριασμούς. Έτσι, ακριβώς επειδή ουδείς καταθέτης είναι σε θέση να γνωρίζει εκ των προτέρων τον αριθμό της σειράς της προτεραιότητας που θα λάβει, εξίσου αβέβαιη θα είναι και για τον ίδιον η αξία των κεφαλαίων που θα καταφέρει τελικώς να κάνει ανάληψη από το πιστωτικό του ίδρυμα. Επομένως, λόγω της **μαζικής αυτής εφορμήσεως** είναι πολύ πιθανό ακόμα και οι πιο φερέγγυες τράπεζες να μην μπορούν να ικανοποιήσουν τους πελάτες τους και να βρεθούν αντιμέτωπες με αδυναμία πληρωμών αυτών. Βέβαια, το ίδιο το τραπεζικό ίδρυμα, λόγω της ασυμμετρίας πληροφόρησης ή ακόμα και λόγω της δεσπόζουσας θέσης που ενδεχομένως αυτό να κατέχει στην τραπεζική αγορά, μπορεί να προβεί σε εκμετάλλευση του γεγονότος της μαζικής αυτής εφορμήσεως, που μεταδίδεται και πολύ εύκολα, ιδίως εάν το κοινωνικό σύνολο έχει επηρεαστεί από την «ψυχολογία της μάζας» που εκδηλώνεται σε αυτές τις περιπτώσεις, καθώς κάθε ένας εξ' αυτών φοβάται μήπως δεν μείνει τίποτα για αυτόν για να εισπράξει, για αυτό και τις περισσότερες των περιπτώσεων σπεύδουν έντρομοι οι καταθέτες να αποσύρουν τα χρήματά τους πρώτοι και μάλιστα πρωί-πρωί, ώστε να πάρουν σειρά προτεραιότητας πιο γρήγορα από ότι άλλοι και να είναι βέβαιοι πως θα μπορέσουν να κάνουν την ανάληψη που εκείνοι επιθυμούν (Παπαδάκης, 2004).

Ένα χαρακτηριστικό παράδειγμα του **πανικού των καταθετών** από την τρέχουσα χρηματοπιστωτική κρίση, αποτελεί η περίπτωση της τράπεζας Northern Rock στο Ηνωμένο Βασίλειο. Η εν λόγω τράπεζα είχε ειδίκευση στα στεγαστικά δάνεια και ήταν ανάμεσα στις πέντε πιο μεγάλες και συνάμα αξιόπιστες τράπεζες του Ηνωμένου Βασιλείου. Το γεγονός της έντονης εξειδικεύσεώς της στα στεγαστικά δάνεια, το γεγονός πως η καταθετική της βάση δεν ήταν ιδιαίτερος μεγάλη, ενώ τη ρευστότητά της, την αντλούσε κυρίως διά της μεταπωλήσεως που έκανε από τα στεγαστικά δάνεια στο επενδυτικό κοινό, αφού πρώτα προέβαινε σε ενοποίηση διαφορετικών στεγαστικών δανείων σε τίτλους. Τα δε χρήματα που ελάμβανε τα χρησιμοποιούσε για την κάλυψη των τόκων προς τους τίτλους που είχε εκδόσει,

λαμβάνοντας φυσικά και μία προμήθεια για αυτή τη διαμεσολαβητική της εργασία. Θα πρέπει να σημειωθεί πως η εν λόγω τράπεζα δεν εποπτεύονταν από την κεντρική τράπεζα της Αγγλίας, αλλά από την Αρχή Οικονομικών Υπηρεσιών (Financial Services Authority) που διαβεβαίωνε συνεχώς πως η κεφαλαιακή της επάρκεια ήταν σε πολύ καλό επίπεδο, μέχρι φυσικά που οι λήπτες των δανείων που χορηγούσε βρέθηκαν σε οικονομική στενότητα και αδυνατούσαν να εξυπηρετήσουν τις δόσεις των στεγαστικών τους δανείων, πράγμα που συνέβη μετά το χρηματιστηριακό κραχ στα μέσα περίπου του Σεπτεμβρίου του 2007. Με δεδομένο όμως πως η εν λόγω τράπεζα δεν είχε μεγάλη καταθετική βάση για να μπορέσει να πληρώσει τους τόκους στους επενδυτές των τίτλων της, όταν ζήτησε από τη διατραπεζική αγορά βρέθηκε αντιμέτωπη με την άρνηση των υπολοίπων τραπεζών να τη δανείσουν, ώστε να μπορέσει να αντλήσει ρευστότητα, με αποτέλεσμα να δημιουργηθεί ένας πανικός στο καταθετικό κοινό της εν λόγω τράπεζας. Ο πανικός δε που δημιουργήθηκε εντάθηκε και από τα μέσα ενημέρωσης της Μεγάλης Βρετανίας, τα οποία σε πολύ μεγάλο βαθμό ενέτειναν την ανησυχία των καταθετών με αποτέλεσμα να δημιουργηθούν ουρές στα υποκαταστήματα της εν λόγω τράπεζας, ενώ η διάδοση και μόνο φημών που κυκλοφορούσαν πως μετά την εν λόγω τράπεζα θα ακολουθήσουν και οι υπόλοιπες, ενέτεινε την ανησυχία των καταθετών του εν λόγω κράτους, με πρώτο άμεσο, ορατό και μετρήσιμο αποτέλεσμα ήταν η άμεση απόσυρση έξι δισεκατομμυρίων στερλινών, πράγμα που εντάθηκε ακόμα περαιτέρω με την μετά από τρεις ημέρες καθυστέρησης της Κεντρικής Τράπεζας της χώρας για την εγγύηση όλων των καταθέσεων, όλων των Βρετανών φορολογουμένων, καθώς πλέον ουδείς στο Ηνωμένο Βασίλειο βασίζονταν στις γενικόλογες αναφορές του πρωθυπουργού Gordon Brown και του Κεντρικού Τραπεζίτη της χώρας που απλώς παρακολουθούσαν τις εξελίξεις ως αν να μην τρέχει απολύτως τίποτα. Η εν λόγω δε κατάρρευση τράπεζας λόγω μαζικής εφόρμησης των καταθετών, ήταν η πρώτη κατάρρευση τράπεζας που πραγματοποιήθηκε στη Μεγάλη Βρετανία από τη Μαύρη Παρασκευή του Μαΐου του 1866 ήτοι μετά από 140 έτη. Παρά όμως τις διαβεβαιώσεις που είχαν δοθεί, η μετοχή της Northern Rock έχασε πάνω από το 50% της αξίας της μέσα σε διάστημα μόλις λίγων ημερών, ενώ οι μετοχές των άλλων τραπεζών επηρεάστηκαν εξίσου αρνητικά (Καμμάς, 2008).

Η προσέγγιση που ακολουθεί ο Kindleberger στο βιβλίο του με τίτλο *“Manias, Panics and Crashes – A History of Financial Crises”*, όσον αφορά την εκδήλωση του τραπεζικού πανικού και των κρίσεων, βασίζεται στο γεγονός πως οι ίδιες οι κρίσεις είναι αποτέλεσμα της υπερχρέωσης του ιδιωτικού τομέα μίας οικονομίας και της αιφνίδιας εισόδου στην καθοδική φάση του οικονομικού κύκλου, έπειτα από μία μεγάλη περίοδο ανθήσεως. Πιο συγκεκριμένα, η περίοδος της άνθισης μίας οικονομίας, συνοδεύεται από την ανάπτυξη νέων τεχνολογιών,

πολλών καινοτομιών που αποβαίνουν εξαιρετικά κερδοφόρες ως επενδύσεις. Οι τράπεζες έχουν κάθε λόγο να ενισχύσουν προγράμματα τα οποία θα τονώνουν την ιδιωτική ζήτηση και παράλληλα τις τιμές και το συνολικό εθνικό προϊόν της οικονομίας. Επίσης οι τράπεζες, έχουν κάθε λόγο να προσφέρουν δανειοδότηση ακόμα και για κερδοσκοπικές κινήσεις που θα προσφέρουν μέσω της κεφαλαιαγοράς, μεγαλύτερη κεφαλαιακή απόδοση στις επιχειρήσεις ή και τα ίδια τα νοικοκυριά, ιδίως δε όταν η χαλάρωση των ρυθμιστικών και εποπτικών παρεμβάσεων είναι στο ζενίθ της ή ακόμα και όταν οι κυβερνήσεις λαμβάνουν αποφάσεις για απορρύθμιση (deregulation) του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Οι επιχειρήσεις δε, εξαιτίας της ανοδικής πορείας των τιμών των παραγόμενων προϊόντων τους, επιτυγχάνουν υψηλή κερδοφορία, κάτι που τις βοηθάει αρκετά στο να μπορέσουν να χρηματοδοτήσουν νέα επενδυτικά σχέδια που έχουν ή να μπορέσουν να επεκταθούν ή να δημιουργήσουν ένα νέο καινοτόμο προϊόν. Τα νέα δε αυτά επενδυτικά σχέδια μπορούν να τα χρηματοδοτήσουν είτε εξολοκλήρου, είτε με τραπεζικό δανεισμό –τις περισσότερες φορές, αν και σήμερα με την πλειάδα των εργαλείων που υπάρχουν, ο τραπεζικός δανεισμός τις περισσότερες φορές βαίνει πιο ακριβός, είτε φυσικά μέσω της ίδιας της κεφαλαιαγοράς. Παράλληλα, οι ίδιες οι τράπεζες, εξαιτίας της αύξησης της παραγωγικής δραστηριότητας της συνολικής οικονομίας, παρατηρούν και ταυτόχρονη αύξηση των καταθέσεών τους σε πολλαπλασιαστικό επίπεδο, κάτι φυσικά που τις ενθαρρύνει στο να συνεχίζουν να δίνουν ακόμα περισσότερα δάνεια και να δημιουργούν νέα προϊόντα, αυξάνοντας έτσι την ταχύτητα κυκλοφορίας του χρήματος κατά Fisher. Ο Kindleberger, χαρακτηρίζει αυτήν την περίοδο, ως μία περίοδο «ευφορίας», καθώς όπως επεξηγεί, στη συνέχεια, λόγω της υπερεκτιμήσεως των δυνατοτήτων που έχει η πραγματική οικονομία, λόγω του μεγάλου αριθμού επενδυτικών σχεδίων που αποτυγχάνουν και φυσικά λόγω της αυξητικής πορείας του πληθωρισμού που ξεκινά και αφαιρεί ιδιαίτερα μεγάλο εισόδημα από τους αποταμιευτές, έχει ως αποτέλεσμα το «ξεφούσκωμα» των τιμών των μετοχών και την σταδιακή ή την απότομη είσοδο της οικονομίας στην κατάσταση υφέσεως. Η αδυναμία των δανειοληπτών να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις τους έναντι των τραπεζικών ιδρυμάτων, ήτοι η αδυναμία τους να αποπληρώσουν τα δάνεια που έχουν λάβει για οποιονδήποτε λόγο κατά τη διάρκεια της ανόδου του οικονομικού κύκλου, έχει ως αποτέλεσμα τη μαζική ρευστοποίηση των αποθεμάτων και των χρεογράφων από τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά, ώστε να διασφαλίσουν ρευστότητα που αδυνατούν να έχουν κατά την τρέχουσα καθοδική περίοδο του οικονομικού κύκλου, με αποτέλεσμα να ξεκινά μία σταδιακή πτώση των τιμών, τα χρέη των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων ολοένα και βαίνουν αυξανόμενα με αποτέλεσμα η οικονομία να εισέρχεται στη φάση της ύφεσης, που κλονίζει την εμπιστοσύνη του καταθετικού κοινού έναντι του πιστωτικού συστήματος, οι

οποίοι και απαιτούν την ανάληψη των αποταμιεύσεών τους όσο ταχύτερα γίνεται. Οι δε τράπεζες όμως έχοντας δεσμεύσει τα στοιχεία του ενεργητικού τους σε δάνεια πτωχευμένων επιχειρήσεων, βρίσκονται αντιμέτωπες με το πρόβλημα της ρευστότητας και δεν μπορούν να μετατρέψουν τις καταθέσεις σε ρευστά διαθέσιμα, οδηγώντας έτσι τους καταθέτες σε κατάσταση πανικού, ενώ παράλληλα, αναγκάζονται να ρευστοποιήσουν τα περιουσιακά τους στοιχεία. Η απουσία δε άμεσης ρυθμιστικής και εποπτικής παρεμβάσεως στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, εντείνει το πρόβλημα ρευστότητας των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. (Kindleberger, Aliber, 2005).

3.2.1.1.1 Προστατευτικό Δίκτυ Ασφαλείας (Bank Safety Net)

Επομένως, προκειμένω να διασφαλιστεί η σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος και να ανακοπουν οι τραπεζικές κρίσεις που προέρχονται είτε από την εκδήλωση του τραπεζικού πανικού εκ μέρους των καταθετών, είτε από την ταυτόχρονη ανάκληση των αδειών των τραπεζικών ιδρυμάτων από τις ρυθμιστικές αρχές, αναγκαία κρίνεται η ρυθμιστική παρέμβαση στο τραπεζικό σύστημα με ένα πλέγμα μέτρων και παρεμβατικών και προληπτικών πολιτικών που συνολικά καλούνται και ως **προστατευτικό δίκτυ ασφαλείας του τραπεζικού συστήματος (bank safety net)**, τα οποία και θα αναπτύξουμε κατωτέρω και το καθένα εκ των οποίων κατέχει μία ιδιαίτερη θέση στην ανακοπή των κρίσεων.

Οι περισσότεροι, αν όχι οι συγγραφείς, ακαδημαϊκοί και ειδικοί, διατείνονται πως το αναφερόμενο «προστατευτικό δίκτυ ασφαλείας των τραπεζικών ιδρυμάτων», αλλά και σε ένα γενικότερο πλαίσιο, το «προστατευτικό δίκτυ ασφαλείας ολόκληρου του χρηματοπιστωτικού συστήματος», θα πρέπει να αποτελεί μέριμνα των κρατών ή των ενώσεων κρατών, όπως συμβαίνει με την περίπτωση της Ευρωπαϊκής Ένωσης ή με την βήμα προς βήμα σχηματιζόμενη Αφρικανική Ένωση ή ακόμα και της Ευρασιατικής Ένωσης – η οποία θα ξεκινήσει να υπάρχει με τη συμμετοχή της Ρωσίας, Καζακστάν και της Λευκορωσίας από την 1^η Μαΐου 2013, ενώ ενδιαφέρον για τη συμμετοχή τους έχουν εκδηλώσει επίσης η Κιρκιζία, το Τατζικιστάν αλλά και η Ουκρανία.

Το πρώτο στοιχείο του προστατευτικού δικτύου ασφαλείας είναι η **καθιέρωση συγκεκριμένων προϋποθέσεων αδειοδότησης και λειτουργίας, για την ανάληψη τραπεζικής δραστηριότητας**, πράγμα που θα αναλύσουμε αμέσως μετά.

Ένα επιπρόσθετο στοιχείο του **προστατευτικού δικτύου ασφαλείας** του χρηματοπιστωτικού συστήματος, που δεν είναι άλλο από την **παρεμβατική πολιτική (termination authority)**, διά της εξυγιάνσεως, διευθετήσεως και εκκαθαρίσεως των

προβληματικών τραπεζών. Οι εποπτικές αρχές που είναι επιφορτισμένες με την εν λόγω πολιτική, επιδιώκουν τον περιορισμό της εκτάσεως των πραγματοποιούμενων πραγματικών ζημιών των ιδρυμάτων του χρηματοπιστωτικού τομέα, καθώς έτσι θα μπορέσουν να διασφαλίσουν τα συστήματα εγγύησης καταθέσεων και στην περίπτωση που τα κεφάλαια αυτά δεν επαρκούν και στους φορολογούμενους, η συνέχιση της λειτουργίας των ζημιογόνων ιδρυμάτων (Γκόρτσος, 2000).

Επιπροσθέτως, το προστατευτικό δίκτυ ασφαλείας, περιλαμβάνει ως έχει αναφερθεί ανωτέρω και όπως θα αναλυθεί και πιο κάτω, το **σύστημα εγγύησης των καταθέσεων (Deposit Insurance)** που ως κύριο στόχο έχει την προστασία των τραπεζικών καταθέσεων των τραπεζικών ιδρυμάτων, ιδίως όσον αφορά τους μικροκαταθέτες, κάτι όμως που έχει γίνει αντικείμενο αντιπαράθεσης μεταξύ των υποστηρικτών του εν λόγω μέτρου και εκείνων που το αντιμάχονται. Σκοπός του άλλωστε είναι η ελαχιστοποίηση ή ακόμα και η εξάλειψη του κινήτρου των καταθετών προς μαζικές αναλήψεις των καταθέσεών τους σε περίπτωση επέλευσης σε κατάσταση αφερεγγυότητας των τραπεζικών ιδρυμάτων ή ακόμα και όταν απλώς υπάρχει μία φημολογία για τραπεζικά ιδρύματα περί προβλημάτων ρευστότητας αυτών και κατά συνέπεια της διασφάλισης της εξαλείψεως των φαινομένων του τραπεζικού πανικού πριν την εκδήλωσή τους, έτσι ώστε να διασφαλιστεί η σταθερότητα όχι μόνο του τραπεζικού συστήματος, αλλά και του χρηματοπιστωτικού συστήματος εν γένει (Γκόρτσος, 2000).

Ένα ακόμη συστατικό στοιχείο του προστατευτικού δικτύου ασφαλείας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, αποτελεί και ο **δανειστής εσχάτης προσφυγής (lender of last resort)** που συνίσταται στην παρέμβαση των νομισματικών αρχών με την εν λόγω ιδιότητα ή ακόμα και των ίδιων των κυβερνήσεων, ώστε να αντιμετωπιστούν οι τυχούσες έκτακτες ανάγκες ρευστότητας φερέγγυων τραπεζικών ιδρυμάτων, προκειμένου να αποφύγουν την κατάσταση της αφερεγγυότητας λόγω της εκτεταμένης εκθέσεώς τους στον κίνδυνο ρευστότητας, όπως για παράδειγμα συμβαίνει διά των πακέτων διασώσεως των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής διά της Ομοσπονδιακής Κεντρικής Τράπεζας (Γκόρτσος, 2000).

3.2.1.1.1 Προϋποθέσεις χορήγησης άδειας λειτουργίας

Το πρώτο συστατικό στοιχείο του αποκαλούμενου «προστατευτικού δικτύου» αποτελεί η καθιέρωση συγκεκριμένων προϋποθέσεων, βάσει των οποίων δίνεται η δυνατότητα χορήγησης αδειάς για την ανάληψη της τραπεζικής δραστηριότητας. Έτσι, θεσπίζονται ορισμένοι διοικητικοί κανόνες, σε εθνικό και παγκόσμιο επίπεδο, βάσει των οποίων οι διοικήσεις των τραπεζών θα πρέπει να λειτουργούν με σύνεση και συνέπεια, ώστε να αποφεύγεται η εκ μέρους τους κατάχρηση της ελεύθερης αγοράς και η ανάληψη εξαιρετικά επικίνδυνων δραστηριοτήτων που θα επιφέρει ιδιαίτερα μεγάλη οικονομική βλάβη στους ίδιους τους πελάτες των τραπεζικών ιδρυμάτων, αλλά και στους πιστωτές αυτών. Ειδικότερα, οι εποπτικές αρχές, έχουν τη δυνατότητα της επιβολής των πιο κάτω μέτρων ώστε να εκπληρώνονται οι προϋποθέσεις χορήγησης άδειας λειτουργίας για την ανάληψη της τραπεζικής δραστηριότητας και πιο συγκεκριμένα:

- καταβολή ενός ελάχιστου αρχικού κεφαλαίου,
- συγκεκριμένη διάρθρωση της εσωτερικής οργάνωσης του τραπεζικού ιδρύματος,
- διαφάνεια στη σύνθεση των ομιλών αυτών,
- σύμπτωση της καταστατικής έδρας και της κεντρικής διοίκησης σε συγκεκριμένο γεωγραφικό χώρο
- και ορισμένες προϋποθέσεις αναφορικά με τα μέλη της διοικήσεως του τραπεζικού ιδρύματος, αλλά και για τους μετόχους αυτού (Γκόρτσος, 2011).

3.2.1.1.1.1 Προϋποθέσεις αδειοδότησης στην Ελληνική Δημοκρατία

Στο συγκεκριμένο σημείο, κρίνεται σκόπιμη η εξέταση της περίπτωσης της Ελληνικής Δημοκρατίας στο ανωτέρω θέμα, ως μελέτη παραδείγματος. Η έννοια, λειτουργία και οι εργασίες των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Ελλάδα, έχουν ως βάση την Κοινοτική Οδηγία 2006/48/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου, της 14ης Ιουνίου 2006, που αναφέρεται στους όρους και τις προϋποθέσεις ανάληψης και άσκησης δραστηριότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων. Η Ελληνική Δημοκρατία έχει ενσωματώσει την ανωτέρω Κοινοτική Οδηγία με το Νόμο 3601/2007. Έτσι λοιπόν, βάσει του ανωτέρω νόμου, στο άρθρο 5 ορίζεται ότι η υποχρεωτική νομική μορφή που πρέπει να φέρουν τα πιστωτικά ιδρύματα στην Ελληνική Δημοκρατία είναι η μορφή της ανώνυμης εταιρείας, με εξαίρεση τις συνεταιριστικές τράπεζες που ιδρύονται υπό τη νομική μορφή των αστικών συνεταιρισμών. Το ελάχιστο δε απαιτούμενο μετοχικό κεφάλαιο των πιστωτικών ιδρυμάτων που ιδρύονται στην Ελλάδα ορίζεται στα 18,000,000€, υποκαταστήματος πιστωτικού ιδρύματος που εδρεύει σε τρίτη χώρα, ορίζεται στα 9.000.000 ευρώ, του πιστωτικού ιδρύματος, σε πιστωτικό συνεταιρισμό, ορίζεται στα 6.000.000 ευρώ. Τα αναφερόμενα όρια μπορεί να αναπροσαρμόζονται με απόφαση της Τράπεζας της Ελλάδος, σε ποσά όχι μικρότερα των 5.000.000 ευρώ. Στην περίπτωση που το αρχικό κεφάλαιο δεν καλύπτεται ολοσχερώς με μετρητά, η Τράπεζα της Ελλάδος ορίζει, με απόφασή της, κατά περίπτωση, τα λοιπά στοιχεία με τα οποία μπορεί αυτό να καλύπτεται και καθορίζει την απαιτούμενη αναλογία των μετρητών προς τα εν λόγω στοιχεία, λαμβάνοντας υπόψη τα ισχύοντα κριτήρια για την επάρκεια της ρευστότητας και τη φερεγγυότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων. Στην περίπτωση μετατροπής λειτουργούντος νομικού προσώπου σε πιστωτικό ίδρυμα, ποσοστό τουλάχιστον 80% του ενεργητικού του υπό μετατροπή νομικού προσώπου θα πρέπει να είναι συνολικά τοποθετημένο σε μετρητά, καταθέσεις, τίτλους διαπραγματεύσιμους σε οργανωμένες αγορές και βραχυπρόθεσμα δάνεια ή λοιπές πιστώσεις που έχουν χορηγηθεί με τραπεζικά κριτήρια. Το ύψος δε, των ιδίων κεφαλαίων του πιστωτικού ιδρύματος πρέπει καθ' όλη τη διάρκεια της λειτουργίας του να μην είναι κατώτερο του εκάστοτε απαιτούμενου ελάχιστου αρχικού κεφαλαίου που έχει οριστεί από την Τράπεζα της Ελλάδος. Επιπροσθέτως, στον ίδιο Νόμο, αναφέρονται και οι ακόλουθες βασικές προϋποθέσεις και ενέργειες στις οποίες πρέπει να προβεί το πιστωτικό ίδρυμα για να λάβει άδεια λειτουργίας από την Τράπεζα της Ελλάδος και πιο συγκεκριμένα, πρέπει να υποβάλλει σχετική αίτηση και, πριν από τη χορήγηση της άδειας της Τράπεζας της Ελλάδος, τα ενδιαφερόμενα μέρη προβαίνουν στην κάλυψη του αρχικού κεφαλαίου. Σε περίπτωση υποβολής αίτησης για ίδρυση πολυμετοχικού πιστωτικού

ιδρύματος, την αίτηση υποβάλλει δεόντως εξουσιοδοτημένη ιδρυτική επιτροπή, η οποία τηρεί τις ισχύουσες διατάξεις περί προσέλκυσης κεφαλαίων από επενδυτές και διαλύεται μετά την ολοκλήρωση της διαδικασίας σύστασης του νομικού προσώπου του πιστωτικού ιδρύματος. Η Τράπεζα της Ελλάδος δικαιούται να ζητά την κατάθεση, σε εύλογη προθεσμία από την υποβολή της αίτησης, ισόποσης με το μετοχικό κεφάλαιο του υπό ίδρυση πιστωτικού ιδρύματος εγγυητικής επιστολής πιστωτικού ιδρύματος, που υπόκειται σε καθεστώς εποπτείας ισοδύναμο με το προβλεπόμενο στον παρόντα νόμο, η οποία θα καταπίπτει υπέρ της Τράπεζας της Ελλάδος σε πίστωση λογαριασμού για την κάλυψη του μετοχικού κεφαλαίου του υπό ίδρυση πιστωτικού ιδρύματος σε περίπτωση που δεν καλυφθεί το μετοχικό κεφάλαιο μέχρι και την ημερομηνία κοινοποίησης της εγκριτικής απόφασης. Η εγγυητική επιστολή καλύπτει το σύνολο του μετοχικού κεφαλαίου του υπό ίδρυση πιστωτικού ιδρύματος, ανεξάρτητα από τον αριθμό των ιδρυτών του, και επιστρέφεται ή μετά την κατά τα προαναφερθέντα κάλυψη του μετοχικού κεφαλαίου ή μετά την κοινοποίηση της τυχόν απορριπτικής απόφασης της Τράπεζας της Ελλάδος. Ακόμη, γνωστοποιούν στην Τράπεζα της Ελλάδος την ταυτότητα:

- i) των μετόχων, φυσικών ή νομικών προσώπων, που θα κατέχουν, άμεσα ή έμμεσα, ποσοστό συμμετοχής ή δικαιωμάτων ψήφου ίσο ή ανώτερο του 5% στο μετοχικό κεφάλαιο του πιστωτικού ιδρύματος, καθώς και το ποσοστό της συμμετοχής αυτής,
- ii) των δέκα μεγαλύτερων μετόχων και το ποσοστό συμμετοχής ή των δικαιωμάτων ψήφου εκάστου στο πιστωτικό ίδρυμα και
- iii) των φυσικών προσώπων που αν και δεν περιλαμβάνονται στα πρόσωπα των παραπάνω περιπτώσεων (i) και (ii) ασκούν, μέσω γραπτών ή άλλων συμφωνιών ή μέσω κοινής δράσης, τον έλεγχο του πιστωτικού ιδρύματος (N3601/2007).

Επίσης, γνωστοποιούν στην Τράπεζα της Ελλάδος i) τα πρόσωπα που θα είναι υπεύθυνα για τον καθορισμό του προσανατολισμού της δραστηριότητας του πιστωτικού ιδρύματος και τα οποία θα συμμετέχουν, ως μέλη, στο Διοικητικό Συμβούλιο του πιστωτικού ιδρύματος. Η ύπαρξη δύο, τουλάχιστον, προσώπων επιφορτισμένων με τις αρμοδιότητες αυτές αποτελεί προϋπόθεση για τη χορήγηση της άδειας λειτουργίας και για τη συνέχιση της λειτουργίας του πιστωτικού ιδρύματος ii) τα λοιπά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και iii) τους επικεφαλής των λειτουργιών του πιστωτικού ιδρύματος, σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στις ισχύουσες αποφάσεις της Τράπεζας της Ελλάδος περί των Συστημάτων Εσωτερικού Ελέγχου των πιστωτικών ιδρυμάτων (N3601/2007).

Παράλληλα δε, υποβάλλουν στην Τράπεζα της Ελλάδος πρόγραμμα επιχειρηματικής δραστηριότητας στο οποίο αναφέρονται ιδίως το είδος και η έκταση των εργασιών, το χρονοδιάγραμμα επίτευξης των στόχων του πιστωτικού ιδρύματος, η διάρθρωση του ομίλου στον οποίο τυχόν ανήκει το πιστωτικό ίδρυμα, καθώς και το πλαίσιο της οργανωτικής του δομής, του Συστήματος Εσωτερικού Ελέγχου, περιλαμβανομένων των λειτουργιών της Εσωτερικής Επιθεώρησης, Διαχείρισης Κινδύνων και Κανονιστικής Συμμόρφωσης, και των διαδικασιών που απαιτούνται (N3601/2007).

Πριν από τη χορήγηση άδειας λειτουργίας, αλλά και κατά τη διάρκεια λειτουργίας του πιστωτικού ιδρύματος, η Τράπεζα της Ελλάδος δύναται επίσης, για την επίτευξη των σκοπών της εποπτείας και για λόγους διαφάνειας:

α) να ζητά στοιχεία για την ταυτότητα, τη χρηματοοικονομική κατάσταση και την προέλευση των χρηματικών μέσων των:

ι) φυσικών ή νομικών προσώπων που κατέχουν, άμεσα ή έμμεσα, συμμετοχή ή δικαιώματα ψήφου σε ποσοστό ανώτερο του 1% στο μετοχικό κεφάλαιο του πιστωτικού ιδρύματος,

β) να επιβάλλει στους μετόχους, είτε είναι φυσικά είτε είναι νομικά πρόσωπα, που κατέχουν, άμεσα ή έμμεσα, ποσοστό συμμετοχής ή δικαιωμάτων ψήφου ίσο ή ανώτερο του 5% στο μετοχικό κεφάλαιο του πιστωτικού ιδρύματος, αλλά και στους δέκα μεγαλύτερους μετόχους με ποσοστό συμμετοχής ή των δικαιωμάτων ψήφου εκάστου στο πιστωτικό ίδρυμα, την υποχρέωση να έχουν ονομαστικές τις μετοχές με δικαίωμα ψήφου·

γ) να απαιτεί, όπως συγκεκριμένα ποσοστά του συνόλου των πιο πάνω ονομαστικών μετοχών με δικαίωμα ψήφου ανήκουν σε ένα ή περισσότερα φυσικά πρόσωπα, που τυγχάνουν της προηγούμενης έγκρισης της Τράπεζας της Ελλάδος·

δ) να απαιτεί από τα πιστωτικά ιδρύματα να της παρέχουν τις κατάλληλες πληροφορίες, ώστε να βεβαιώνεται ότι πληρούνται πάντοτε οι προϋποθέσεις που προβλέπονται για τη χορήγηση άδειας λειτουργίας με βάση το νόμο ή ό,τι δεν ανέκυσαν καταστάσεις που θα αποτελούσαν αιτία για τη μη χορήγηση της άδειας αυτής (N 3601/2007).

Ακόμη, η Τράπεζα της Ελλάδος μπορεί επίσης να καθορίζει για την επίτευξη των ανωτέρω στόχων:

α) τα αναγκαία δικαιολογητικά και στοιχεία,

β) τους ειδικότερους περιορισμούς και όρους ως προς τις δραστηριότητες ή τα καθήκοντα που τυχόν ανατίθενται σε σχέση με τη λειτουργία του πιστωτικού ιδρύματος στα φυσικά πρόσωπα, που μετέχουν στο πιστωτικό ίδρυμα για την αποτροπή ή ελαχιστοποίηση

καταστάσεων σημαντικής σύγκρουσης συμφερόντων ή επιρροών, που αποβαίνουν σε βάρος της συνετής και χρηστής διαχείρισης του πιστωτικού ιδρύματος,

γ) τους ειδικότερους περιορισμούς και όρους για τις δραστηριότητες του πιστωτικού ιδρύματος,

δ) τα κριτήρια βάσει των οποίων θεωρείται ότι φυσικά και νομικά πρόσωπα διατηρούν ειδική σχέση, άμεσα ή έμμεσα, με το πιστωτικό ίδρυμα,

ε) κατά παρέκκλιση από τις γενικώς ισχύουσες περί ανωνύμων εταιρειών διατάξεις, τις διαδικασίες, τα ανώτατα όρια και τους λοιπούς όρους των πάσης φύσεως δανείων, λοιπών πιστώσεων, εγγυήσεων, καθώς και συμμετοχών των πιστωτικών ιδρυμάτων, προκειμένου να διασφαλίζεται ότι οι εν λόγω συναλλαγές δεν διενεργούνται με προνομιακούς όρους σε σχέση με τους γενικούς όρους που το πιστωτικό ίδρυμα εφαρμόζει ή με τρόπο που μπορεί να αποβεί σε βάρος της χρηστής και συνετής διαχείρισης του πιστωτικού ιδρύματος και

στ) την υποχρέωση υποβολής αίτησης εισαγωγής των μετοχών του πιστωτικού ιδρύματος σε οργανωμένη αγορά, για τη διασφάλιση μεγαλύτερης διασποράς, εντός προθεσμίας που δεν μπορεί να υπερβαίνει τα πέντε (5) έτη ή το ελάχιστο διάστημα που απαιτείται από τις ισχύουσες διατάξεις για τη θεμελίωση δικαιώματος υποβολής αίτησης εισαγωγής μετοχών των επιχειρήσεων σε οργανωμένη αγορά (N 3601/2007).

Πριν από την οριστική της απόφαση για τη χορήγηση άδειας λειτουργίας σε πιστωτικό ίδρυμα, η Τράπεζα της Ελλάδος διαβουλεύεται με τις αρμόδιες αρχές του άλλου κράτους – μέλους, οι οποίες είναι υπεύθυνες για την εποπτεία πιστωτικών ιδρυμάτων ή ασφαλιστικών επιχειρήσεων ή επιχειρήσεων παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, εάν το πιστωτικό ίδρυμα, που πρόκειται να ιδρυθεί είναι: i) θυγατρική πιστωτικού ιδρύματος ή ασφαλιστικής επιχείρησης ή επιχείρησης παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, αντίστοιχα, που έχει λάβει άδεια λειτουργίας σε άλλο κράτος-μέλος ή ii) θυγατρική της μητρικής επιχείρησης πιστωτικού ιδρύματος ή ασφαλιστικής επιχείρησης ή επιχείρησης παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, αντίστοιχα, που έχει λάβει άδεια λειτουργίας σε άλλο κράτος μέλος ή iii) ελεγχόμενο από τα ίδια φυσικά ή νομικά πρόσωπα, που ελέγχουν πιστωτικό ίδρυμα ή ασφαλιστική επιχείρηση ή επιχείρηση παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, αντίστοιχα, που έχει λάβει άδεια λειτουργίας σε άλλο κράτος – μέλος. Οι αρμόδιες αρχές διαβουλεύονται μεταξύ τους, ιδίως όταν αξιολογούν την ποιότητα των μετόχων, καθώς και την εντιμότητα και την ικανότητα των διευθυντικών στελεχών που συμμετέχουν στη διαχείριση άλλης επιχείρησης του ίδιου ομίλου. Οι εν λόγω αρμόδιες αρχές ανταλλάσσουν οποιαδήποτε σημαντική πληροφορία σχετικά με την ποιότητα των μετόχων και την εντιμότητα και ικανότητα των διευθυντικών στελεχών, που είναι σχετική με τη χορήγηση άδειας λειτουργίας,

καθώς και με τον έλεγχο της εφαρμογής των όρων λειτουργίας των επιχειρήσεων του ομίλου (N 3601/2007).

3.2.1.1.1.2 Μέτρα προληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης, εποπτείας και επίβλεψης

3.2.1.1.1.2.1 Μικροπροληπτική ρυθμιστική παρέμβαση στη λειτουργία των τραπεζών

Θα πρέπει να αναφέρουμε δε, πως αναλόγως του αντικειμενικού στόχου των μέτρων που υιοθετούνται, το περιεχόμενο των κανόνων προληπτικού ελέγχου κατατάσσεται σε δύο μεγάλες κατηγορίες και πιο συγκεκριμένα:

- στη μικρο-προληπτική ρυθμιστική παρέμβαση
- και στη μακρο-προληπτική ρυθμιστική παρέμβαση, τα μέτρα των οποίων θα αναλύσουμε παρακάτω.

Ειδικότερα, η **μικρο-προληπτική παρέμβαση** αποσκοπεί στην προστασία των καταθετών, διά του περιορισμού της εκθέσεως των τραπεζικών ιδρυμάτων σε κατάσταση αφερεγγυότητας ή σε κατάσταση ελλείψεως ρευστότητας, διά του ελέγχου της ευαισθησίας χαρτοφυλακίου των τραπεζικών ιδρυμάτων στους κάθε μορφής κινδύνους που αντιμετωπίζουν κατά τη διάρκεια της λειτουργίας τους, όσο και διά της ενισχύσεως της ικανότητά τους να απορροφούν τις ζημίες σε περίπτωση επέλευσης των εν λόγω κινδύνων.

3.2.1.1.1.2.1.1 Μέσα υλοποίησης

Η υλοποίηση του αιτήματος για μικροπροληπτική ρυθμιστική παρέμβαση στη λειτουργία των τραπεζών γίνεται με τα εξής μέσα:

- κανόνων κεφαλαιακής επάρκειας για την κάλυψη των τραπεζών έναντι της έκθεσής τους στους κινδύνους που αναλαμβάνουν με τη δραστηριότητά τους και την καθιέρωση συντελεστών κεφαλαιακής επάρκειας οι οποίοι στοχεύουν στη διατήρηση ενός ελάχιστου επιπέδου κεφαλαίων σε σχέση με τις υποχρεώσεις ή τις απαιτήσεις της τράπεζας, ώστε να αποτραπεί η αλόγιστη επέκταση των τραπεζικού ισολογισμού μέσω δανεισμού (Κατσίκας, 2012),

- κανόνων αναφορικά με το σχηματισμό προβλέψεων έναντι των αναμενόμενων κινδύνων
- κανόνων διαφοροποίησης του χαρτοφυλακίου,
- συντελεστή μόχλευσης (leverage ratio)
- συντελεστών ρευστότητας (liquidity ratios)
- κανόνων αναφορικά με την οργάνωση και τις λειτουργίες των μονάδων διαχείρισης κινδύνων των τραπεζών
- κανόνων διά των οποίων επιβάλλονται περιορισμοί αναφορικά με τις ειδικές συμμετοχές των τραπεζών σε άλλες επιχειρήσεις εκτός χρηματοπιστωτικού συστήματος

3.2.1.1.1.2.2 Μακροπροληπτική ρυθμιστική παρέμβαση

Η **μακρο-προληπτική παρέμβαση** αναφέρεται στο σύνολο των πολιτικών προληπτικού χαρακτήρα που υιοθετούνται και εφαρμόζονται τα οποία αποσκοπούν στον περιορισμό της εκθέσεως του χρηματοπιστωτικού συστήματος στον συστημικό κίνδυνο, αλλά και η αντιμετώπιση των δύο διαστάσεων με τις οποίες εκδηλώνεται ο συστημικός κίνδυνος και πιο συγκεκριμένα των ακόλουθων δύο διαστάσεων:

- της χρονικής διαστάσεως (time-dimension)
- και της διατομεακής διαστάσεως (cross-sectional dimension) (Γκόρτσος, 2011).

Η **χρονική διάσταση του συστημικού κινδύνου** αναφέρεται στην εξέλιξη του συστημικού κινδύνου σε βάθος χρόνου. Μέσω των μακροπροληπτικών πολιτικών, επιδιώκεται η ενίσχυση της ανθεκτικότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος σε περιόδους υφέσεως με περιορισμό της **υπερκυκλικότητας**, που μπορεί να οδηγήσει σε μεγέθυνση του συστημικού κινδύνου λόγω των αλληλεπιδράσεων που αναπτύσσονται:

- είτε εντός του χρηματοπιστωτικού συστήματος
- είτε μεταξύ του χρηματοπιστωτικού συστήματος και της πραγματικής οικονομίας

Σκόπιμο κρίνουμε επομένως σε αυτό το σημείο να αναλύσουμε την έννοια της υπερκυκλικότητας.

3.2.1.1.1.2.2.1 Υπερκυκλικότητα

Η υπερκυκλικότητα, είναι ο υπερβολικός ρυθμός ανόδου των χρηματοπιστωτικών πιστώσεων και κατά συνέπεια των επενδύσεων εκ μέρους των χρηματοπιστωτικών φορέων στην ανοδική φάση του οικονομικού κύκλου, με σημαντική αύξηση στις τιμές των ακινήτων, των χρεογράφων, και άλλων περιουσιακών στοιχείων, με παράλληλη αύξηση της μόχλευσης των τραπεζικών ιδρυμάτων ήτοι της αύξησεως του λόγου του συνόλου του ενεργητικού και των στοιχείων εκτός ισολογισμού ενός τραπεζικού ιδρύματος, διά των ιδίων κεφαλαίων της, ενώ ακόμη παρατηρείται ετεροχρονισμός των ληκτοτήτων (maturity mismatches) μεταξύ των στοιχείων του ενεργητικού και των στοιχείων του παθητικού ενός τραπεζικού ιδρύματος. Αν το χρηματοπιστωτικό σύστημα δεν είναι κατάλληλα θωρακισμένο έναντι των κινδύνων που ενδέχεται να ανακύψουν κατά τη διάρκεια της καθοδικής πορείας του οικονομικού κύκλου της συνολικής οικονομίας, τότε θα παρατηρηθεί σημαντική μείωσή ή ακόμα και η παντελής έλλειψη των πιστώσεων που χορηγούν τα πιστωτικά ιδρύματα με αρνητικό αντίκτυπο στην ίδια την πραγματική οικονομία. Αυτό έχει ως συνέπεια το γεγονός πως η υπερκυκλικότητα επηρεάζει σε πολύ σημαντικό βαθμό την ίδια την υγιή λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος, αλλά και την ικανότητα που έχει αυτό στην αποτελεσματική κατανομή των οικονομικών πόρων που το ίδιο κατέχει, με αποτέλεσμα τη μετατροπή του από απορροφητή διαταραχών (shock absorber), σε ενισχυτή αυτών (shock amplifier). Η δε υπερκυκλικότητα, οφείλεται στην έννοια της ασύμμετρης πληροφόρησης μεταξύ των δανειζομένων και των δανειστών, αφού οι πρώτοι έχουν καλύτερη πληροφόρηση για το πώς θα διατεθούν οι πιστώσεις, με αποτέλεσμα, στην καθοδική φάση του οικονομικού κύκλου, οι χορηγήσεις πιστώσεων εκ μέρους των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων προς επιχειρήσεις και νοικοκυριά να γίνεται ολοένα και πιο δυσχερής. Επιπροσθέτως δε, η χορήγηση πιστώσεων γίνεται ολοένα και πιο δυσχερής στην καθοδική φάση του οικονομικού κύκλου, ακόμα και για επιχειρήσεις που είναι υγιείς, όπως επίσης και για νοικοκυριά, που κρίνονται πως μπορούν να ανταπεξέλθουν ακόμα και με τους πιο αυστηρούς όρους χρηματοδοτήσεως και που ως στόχους δεν έχουν κερδοσκοπικές κινήσεις, αλλά τη χρηματοδότηση επενδύσεων με θετική παρούσα αξία ($Net\ Present\ Value > 0$), κάτι φυσικά που αποτελεί τροχοπέδη στην ίδια την ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας μίας οικονομίας εν συνόλω. Αντιθέτως, στην περίοδο της ανάκαμψης το τραπεζικό σύστημα χορηγεί, όπως ανέφερε και ο Kindleberger, περισσότερες πιστώσεις, λόγω της μεγάλης ζήτησης για κεφάλαια που εκδηλώνεται, με αποτέλεσμα την υπερβολική μεγέθυνση της οικονομικής δραστηριότητας μίας οικονομίας,

και την απότομη διόρθωσή των ανισοροπιών που παρατηρούνται εξαιτίας αυτού του γεγονότος. (Τράπεζα της Ελλάδος, 2009).

Μία επιπρόσθετη εξήγηση για το πού μπορεί να οφείλεται η υπερκυκλικότητα, ανάγεται στο γεγονός πως οι συμμετέχοντες στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, εκτιμούν με λανθασμένη μέθοδο ή με λανθασμένο τρόπο τη χρονική διάσταση του απόλυτου κινδύνου ήτοι, δεν μπορούν να κατανοήσουν το μέγεθος του κινδύνου τόσο σε απόλυτο βαθμό, όσο όμως και σε έναν μακροπρόθεσμο ορίζοντα, καθώς τις περισσότερες φορές διαμορφώνουν μεροληπτικές εκτιμήσεις και πιο ειδικότερα, οι εκτιμήσεις τους είναι βραχυχρόνιες, αποφεύγοντας να λάβουν υπόψη τους άλλες εκτιμήσεις που ενδεχομένως να αναφέρουν τα αντίθετα αποτελέσματα για την μελλοντική κατάσταση της συνολικής οικονομίας, όπως επίσης λαμβάνουν τις όποιες αποφάσεις τους με γνώμονα το τι θα κάνουν και το πώς θα κινηθούν όλοι οι υπόλοιποι συμμετέχοντες, υιοθετώντας δηλαδή μία πρακτική και συμπεριφορά αγέλης (herd behavior), αποφεύγοντας έτσι να προβούν σε διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου τους, κάτι που κρίνεται ιδιαίτερος απαραίτητο στο σύγχρονο χρηματοπιστωτικό περιβάλλον, εάν φυσικά επιθυμεί να μεγιστοποιήσει τις μελλοντικές του εισροές. Μία όμως τέτοια πρακτική εκ μέρους των επενδυτών-ακολουθών μίας αγέλης, επί της ουσίας προβαίνει σε σημαντική υποεκτίμηση του πραγματικού κινδύνου που αντιμετωπίζουν τόσο τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, όσο όμως και η ίδια η συνολική οικονομία της χώρας ή της νομισματικής ζώνης στην οποία ανήκουν (Τράπεζα της Ελλάδος, 2009).

Ιδιαίτερος χαρακτηριστική είναι η περίοδος προ της παρούσας χρηματοπιστωτικής κρίσεως και πιο συγκεκριμένα από το 2002 έως και τον Ιούνιο του 2007. Η αναφερόμενη περίοδος, χαρακτηρίστηκε από μία υπερβάλλουσα ρευστότητα, από χαμηλά επιτόκια, αυξημένη ανάληψη κινδύνων από τους επενδυτές και από τα Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (Monetary Financial Institutions) ήτοι, από την Κεντρική Τράπεζα κάθε χώρας και από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα αυτής, από μία χαλάρωση των κριτηρίων χορηγήσεως των πιστώσεων, από μία αύξηση της αξίας των νέων, πολύπλοκων και με μεγάλη μεταβλητότητα χρηματοοικονομικών προϊόντων από τα πιστωτικά ιδρύματα με παράλληλη εσφαλμένη ή εσκεμμένα εσφαλμένη εκτίμηση των κινδύνων που ενέχουν τα εν λόγω προϊόντα και με παράλληλη φυσικά κάλυψη των κινδύνων τους. Η λεγόμενη «ευφορία» που δημιουργήθηκε, ήταν απλώς αποτέλεσμα της πολιτικής που ήθελε να εφαρμόσει το τότε δυτικό αμερικανικό και ευρωπαϊκό μοντέλο, αναστέλλοντας έτσι όλους εκείνους τους παράγοντες από τους επενδυτές που θα τους έκαναν να εκτιμήσουνε πιο ορθά την τρέχουσα ανακριβή εκτίμηση των κινδύνων που γίνονταν την περίοδο 2000-2007. Οι δε εποπτικές

αρχές, λαμβάνοντας τις ανάλογες εντολές από τις κυβερνήσεις, είναι επίσης συνένοχες στη διαμόρφωση εκείνου του περιβάλλοντος που θα οδηγούσε μερικά χρόνια αργότερα στην κατάρρευση ολόκληρου του χρηματοπιστωτικού συστήματος σε παγκόσμιο επίπεδο. Η δε οικονομική κρίση που εκδηλώθηκε το 2007 δεν ήταν κάτι μη αναμενόμενο για τον δυτικά προηγμένο πολιτισμό, αλλά κάτι το αναμενόμενο, ιδίως όταν στην ιστορία ολόκληρου του δυτικού πολιτισμού, έχουν παρατηρηθεί πλείστες οικονομικές κρίσεις και είναι γνώριμος με τα χαρακτηριστικά εκείνα που οδηγούν από την ανοδική φάση του οικονομικού κύκλου στην καθοδική και αντιστρόφως. Έτσι λοιπόν, η εκδήλωση της τρέχουσας παγκόσμιας οικονομικής υφέσεως –πλην φυσικά ορισμένων οικονομιών που δεν έχουν επηρεαστεί καθόλου, καθ' όλη τη διάρκεια της οικονομικής κρίσεως, ιδιαιτέρως του ισλαμικού χρηματοπιστωτικού συστήματος- έφερε τα τραπεζικά ιδρύματα ενώπιον των ευθυνών τους για τους αναλαμβανόμενους κινδύνους τους, με αποτέλεσμα να βρεθούν σε ιδιαίτερα δυσχερή θέση πολλά εξ' αυτών, ιδίως στις Ηνωμένες Πολιτείες που πρωτοεκδηλώθηκαν και οι πρώτες χρεοκοπίες χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, καθώς τα κεφάλαια που διέθεταν δεν επαρκούσαν προς κάλυψη των ζημιών τους (Τράπεζα της Ελλάδος, 2009).

Καθ' όλη τη διάρκεια της τρέχουσας χρηματοπιστωτικής κρίσης, τα πιστωτικά ιδρύματα προκειμένου να καλύψουν τις απώλειές τους, περιόρισαν δραστικά τις δανειοδοτήσεις και τις πιστώσεις τους, συμβάλλοντας έτσι επιπροσθέτως στη μεγέθυνση του ήδη υπάρχοντος προβλήματος και στη μεγαλύτερη υποχώρηση της συνολικής δραστηριότητας της πραγματικής οικονομίας σε παγκόσμιο επίπεδο. (Τράπεζα της Ελλάδος, 2009).

3.2.1.1.2.2.2 Αντιμετώπιση της χρονικής διάστασης του συστημικού κινδύνου

3.2.1.1.2.2.2.1 Μέτρα μακρο-προληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης

Έτσι λοιπόν, για την αντιμετώπιση της χρονικής διάστασης του συστημικού κινδύνου και ειδικότερα της αντιμετώπισεως του θέματος της υπερκυκλικότητας του χρηματοπιστωτικού τομέα που αναλύσαμε ανωτέρω, καθιερώνονται κανόνες διά της **μακρο-προληπτικής ρυθμιστικής παρεμβάσεως** που κινούνται σε **πέντε βασικούς άξονες** και πιο συγκεκριμένα:

- η παρακολούθηση και η αξιολόγηση του συστημικού κινδύνου του χρηματοπιστωτικού συστήματος εν συνόλω και μέρει
- η δημιουργία αντικυκλικών αποθεμάτων με τη μορφή πρόσθετων κεφαλαίων ή προβλέψεων, τα οποία θα ακολουθούν αντικυκλική (counter-

cyclical) πορεία με την οικονομική ανάπτυξη της οικονομίας, δηλαδή θα αυξάνονται σε περιόδους ανθήσεως και αυξήσεως της οικονομικής δραστηριότητας και θα μειώνονται σε περιόδους που θα περιορίζεται αυτή,

- **η αναθεώρηση των λογιστικών κανόνων** και πιο συγκεκριμένα εκείνων που αφορούν την αποτίμηση των χρηματοοικονομικών μέσων με τη μέθοδο της εύλογης αξίας (fair value) η οποία συμβάλλει στην υπερκυκλικότητα των κερδών, αφού υποτιμά τους κινδύνους στην ανοδική φάση του οικονομικού κύκλου και τους υπερεκτιμά στην καθοδική φάση,
- **η υιοθέτηση ενός υγιούς πλαισίου αμοιβών (remuneration policies)** για τα στελέχη του χρηματοπιστωτικού τομέα, καθώς οι δυτικές κοινωνίες κατά τη διάρκεια της τρέχουσας χρηματοπιστωτικής κρίσεως θεωρούν πως η αμοιβές θα πρέπει να είναι συνυφασμένες και άρρηκτα δεμένες με τις ανάγκες της συνολικής οικονομίας και όχι με τις ατομικές και προσωπικές τους επιδιώξεις, αφού θεωρούνται υπερβολικά τα ποσά αποζημιώσεων που χορηγούνται στα εν λόγω στελέχη από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα όπου εργάζονται ή εργαζόντουσαν, ενώ παράλληλα θεωρείται πως για το λόγο αυτό τα εν λόγω στελέχη κινήθηκαν σε μία διαδικασία συμπεριφοράς, η οποία είναι καθαρά υψηλού κινδύνου και ιδιαιτέρως μυωπική, με αποτέλεσμα να αναλάβουν επενδύσεις υψηλού ρίσκου οι οποίες δεν απέδωσαν τα αναμενόμενα, ενώ από την πλευρά τους οι κυβερνήσεις των κρατών ανά τον κόσμο, προκειμένου να μην πτωχεύσουν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, αναγκάστηκαν πολλές φορές να τα διασώσουν, ενώ θα έπρεπε να υιοθετηθεί μία συμπεριφορά εκ μέρους των διεθνών κυβερνήσεων τιμωρίας των εν λόγω στελεχών και των ανωτέρων τους και να μην μετατοπίζονται στους φορολογούμενους οι απώλειες των εν λόγω χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Κατά τη διάρκεια δε της παρούσης οικονομικής κρίσεως, έχει προταθεί πως τα στελέχη των πιστωτικών ιδρυμάτων δεν είναι δυνατόν να συνεχίσουν να αμείβονται όπως τον καιρό της εκρηκτικής άνθησης των αγορών, καθώς παρατηρήθηκε πως εκείνη την περίοδο δόθηκαν υπερβολικές αμοιβές σε στελέχη τα οποία ελάμβαναν αποφάσεις υψηλού ρίσκου με στόχο τα βραχυχρόνια κέρδη των πιστωτικών ιδρυμάτων και όχι τη μακροχρόνια κερδοφορία αυτών, με αποτέλεσμα σήμερα να γίνεται λόγος πως θα πρέπει η αμοιβή του στελέχους να συνδέεται με τις μακροχρόνιες αποδόσεις των επιχειρηματικών αποφάσεων λαμβανομένων υπόψη και των αναλαμβανόμενων κινδύνων και με επιβολή προστίμων σε

εκείνα τα πιστωτικά ιδρύματα τα οποία δεν θα υπακούσουν στις αλλαγές που γίνονται.

- Ο τελευταίος δε άξονας αφορά στη **διαφάνεια και τη δημοσιοποίηση των κανόνων και των ενεργειών των εποπτικών αρχών**, με απώτερο στόχο την ενίσχυση της αποτελεσματικότητας και της αξιοπιστίας αυτών (Τράπεζα της Ελλάδος, 2009), ενώ παράλληλα διά της διαφάνειας περιορίζεται ή ελαχιστοποιείται η ασυμμετρία πληροφόρησης, με αποτέλεσμα οι κίνδυνοι που αναλαμβάνονται από τα πιστωτικά ιδρύματα να είναι γνωστοί στους επενδυτές, (Schwarcz, 2008) αποτρέποντας έτσι τα στελέχη των πιστωτικών ιδρυμάτων να αναλάβουν υψηλού ρίσκου θέσεις που μπορεί να οδηγήσουν σε καταρρεύσεις των ίδιων των ιδρυμάτων και που μπορεί να οδηγήσουν διά του συστημικού κινδύνου σε εξάπλωσή τους σε ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό σύστημα.

3.2.1.1.1.2.2.2 Μέτρα μικρο-προληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης

- Συντελεστής μόχλευσης
- Συντελεστές ρευστότητας
- Καθιέρωση αυστηρότερων συντελεστών στάθμισης κατά τον υπολογισμό του συντελεστή κεφαλαιακής επάρκειας σε συγκεκριμένα ανοίγματα, όπως στα στεγαστικά δάνεια
- Διαχρονική διαφοροποίηση ανάλογα με τη φάση του οικονομικού κύκλου του συντελεστή: Δάνειο/Αξία Ακινήτου (Loan-to-Value)
- Διαχρονική διαφοροποίηση ανάλογα με τη φάση του οικονομικού κύκλου του συντελεστή: Ύψος Χρέους / Εισόδημα Δανειολήπτη (Debt-to-Income) για τα στεγαστικά και καταναλωτικά δάνεια (Γκόρτσος, 2011).

3.2.1.1.1.2.2.3 Διατομεακή Διάσταση του Συστημικού Κινδύνου (Cross-Sectional Dimension)

Η δεύτερη διάσταση εκδηλώσεως του συστημικού κινδύνου, είναι όπως έχει αναφερθεί και ανωτέρω, η αποκαλούμενη διατομεακή (cross-sectional dimension), δηλαδή η κατανομή του κινδύνου στο χρηματοπιστωτικό σύστημα σε κάθε δεδομένο χρονικό σημείο. Σκοπός των εποπτικών αρχών είναι ο περιορισμός της εκθέσεως των φορέων παροχής

χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών σε ομοειδείς κινδύνους με ομοειδή ανοίγματα και φυσικά η μετάδοσή τους σε άλλους φορείς του χρηματοπιστωτικού συστήματος, ιδίως όταν πρόκειται για φορείς με μεγάλη διασυνδεσιμότητα (interconnectedness) μεταξύ τους ή όταν πρόκειται για συστημικά σημαντικούς φορείς (systemically important). Ένας επενδυτής στη σύγχρονη οικονομία θα πρέπει να διαφοροποιεί το χαρτοφυλάκιό του, ώστε να προστατευτεί –όσο το δυνατόν φυσικά- από την εκδήλωση ενός συστημικού επεισοδίου ή γενικότερα από τον ενεχόμενο κίνδυνο των επενδύσεων που αναλαμβάνει. Όμως, στο βαθμό που ο κίνδυνος των αναλαμβανόμενων επενδύσεων, σχετίζεται αρνητικά ή δεν σχετίζεται και καθόλου με τον κίνδυνο αγοράς, η τυχαία κατανομή κινδύνου ενός καλά διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου, θα τείνει να αυτοαναιρείται, δημιουργώντας έτσι ένα υψηλού κινδύνου χαρτοφυλάκιο. Στο δε βαθμό τώρα που ο συστημικός κίνδυνος επηρεάζει τις αγορές, συσχετίζεται θετικά με αυτές και δεν μπορεί να διαφοροποιηθεί (Schwarcz, 2008).

Ένα χαρακτηριστικό παράδειγμα που μπορούμε να δώσουμε για τη διατομεακή διάσταση του συστημικού κινδύνου, αποτελεί η περίπτωση της αποτυχίας της εταιρείας Long-Term Capital Management (LTCM), που πραγματοποιήθηκε στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής, το οικονομικό έτος 1998. Η εν λόγω εταιρεία είχε ιδρυθεί μόλις το 1994 από τον Τζον Μεριγουέδερ που υπήρξε ταμίας (treasurer) στη Salomon Brothers και αριστοτέχνης στις πράξεις hedging. Πλαισιώθηκε στο Δ.Σ. από ικανά στελέχη όπως ο πρώην Υποδιοικητής της FED Ντέιβιντ Μάλινς και οι νομπελίστες Μάριον Σκόουλς και Ρόμπερτ Μέρτον. Το LTCM είχε αποδεχθεί ένα μεγάλο στοίχημα ότι το spread μεταξύ των ομολόγων του θησαυροφυλακίου των ΗΠΑ και των εταιρικών ομολόγων των ΗΠΑ θα σμίκρυνε. Διέθεσε έτσι, 120 δισεκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ για την αγορά εταιρικών ομολόγων με χρηματοδότηση από τη βραχυχρόνια πώληση ενός ισοδύναμου ποσού από ομόλογα του θησαυροφυλακίου των ΗΠΑ. Το στοίχημα στηρίχθηκε σε κεφάλαια επενδυτών ύψους 2,3 δισεκατομμυρίων δολαρίων. Αλλά η κρίση στη Ρωσία το 1998, οδήγησε σε άνοδο των τιμών των κρατικών ομολόγων και σε ελεύθερη πτώση των ιδιωτικών εταιρικών ομολόγων. Έχασε τέσσερα (4) δις δολάρια ΗΠΑ, κατέρρευσε και τελικά διεσώθη μετά από πρωτοβουλία της FED και παρέμβαση των 14 πιστωτριών τραπεζών. Τη διοίκησή του ανέλαβε εποπτική αρχή από 6 πιστώτριες τράπεζες μεταξύ των οποίων η Merrill Lynch, η Goldman Sachs και η J.P. Morgan (Cai, 2003). Η διάσωσή της εν λόγω εταιρείας που είχε εξειδικευτεί στη διαφοροποίηση με αντιστάθμιση, των χαρτοφυλακίων της, από πρωτοβουλία των τραπεζικών ιδρυμάτων με τις οποίες είχε ανοικτές θέσεις και επομένως διασυνδέονταν σε μεγάλο βαθμό, έθεσε σε μεγάλο κίνδυνο την ίδια την αξιοπιστία του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Προκειμένου δε η ίδια η Fed να απομακρύνει τον κίνδυνο της αύξησης του κόστους

κεφαλαίου για ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό σύστημα και για όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη, επενέβη για τη διάσωσή της. Όπως μπορεί κανείς να αντιληφθεί, οι ομοιότητες μεταξύ του συστημικού κινδύνου των τραπεζικών ιδρυμάτων και της εκδήλωσης του συστημικού κινδύνου σε μία εταιρεία όπως η LTCM, είναι αρκετές, καθώς και στις δύο περιπτώσεις, χρειάζεται ένα τυχαίο γεγονός προκειμένου να προκληθεί μία διαταραχή σε ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό σύστημα που θα επιφέρει έναν αλυσιδωτό αρνητικό αντίκτυπο για όλα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που είτε σχετίζονται με το τραπεζικό ίδρυμα που μπορεί να εκδηλωθεί διά της διατραπεζικής αγοράς, είτε σχετίζονταν, όπως στην περίπτωση της εταιρείας LTCM με αυτήν, διά των τοποθετημένων παραγώγων που είχαν σε αυτήν άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και αγορές. Επομένως τον συστημικό κίνδυνο μπορεί να τον μελετήσει κανείς πιο σωστά, εάν δώσει έμφαση σε εκείνα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ή σε εκείνους τους φορείς –δεν χρειάζεται να είναι μόνο τραπεζικά ιδρύματα- ή σε εκείνες τις αγορές, που αποτελούν τους πιο «κρίσιμους» συνδεδετικούς κρίκους μίας μεγάλης, καλά κατανοημένης πλειάδας λοιπών χρηματοπιστωτικών φορέων, αγορών και ιδρυμάτων και που κατέχουν ιδιαίτερης «ζωτικής» σημασίας θέση –ως ενδιάμεσοι χρηματοπιστωτικοί φορείς που είναι- για τα υπόλοιπα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ή τους υπόλοιπους χρηματοπιστωτικούς φορείς με τους οποίους διασυνδέονται (Schwarcz, 2008).

3.2.1.1.1.2.2.3.1 Αντιμετώπιση της διατομεακής διάστασης του συστημικού κινδύνου

- Καθιέρωση περιορισμών στο εύρος των υπηρεσιών που επιτρέπεται να παρέχονται από συστημικά σημαντικούς φορείς παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών
- Ενδυνάμωση των υποδομών για τα παράγωγα, κυρίως διά της υποχρέωσης εκκαθαρίσεων των συναλλαγών μέσω κεντρικών αντισυμβαλλόμενων και υποχρεωτικής καταγραφής όλων των εν λόγω συναλλαγών (Γκόρτσος, 2011).

3.2.1.1.1.2.2.4 Συστημικός Κίνδυνος

Η έννοια του συστημικού κινδύνου στη διεθνή βιβλιογραφία απαντά πολλούς και διαφορετικούς ορισμούς, ενώ δε παράλληλα υπάρχει μεγάλη ασάφεια και ιδιαίτερη σύγχυση στην επιστημονική κοινότητα για το πώς θα μπορούσε να διατυπωθεί όσο το δυνατόν πιο ορθώς η έννοια αυτή, για τα αίτια που τον προκαλούν και φυσικά πώς είναι δυνατόν να ελεγχθεί. Θα πρέπει να τονιστεί δε, πως οι διάφοροι μελετητές σε ιστορικό επίπεδο τείνουν να «σκέφτονται» τον συστημικό κίνδυνο και μάλιστα να τον συνδέουν, αποκλειστικά και μόνο με τα τραπεζικά ιδρύματα, κάτι φυσικά που ο σημερινός μελετητής δεν θα το θεωρούσε

και «ιδεώδεις», αφού με την ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού τομέα τα τελευταία τριάντα χρόνια ανά τον κόσμο και με τη δυνατότητα που δίνεται πλέον σε πολλές επιχειρήσεις και επενδυτές να έχουν πρόσβαση σε πολλές και εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης, εκτός φυσικά της τραπεζικής, αλλά και της δυνατότητας προσβάσεως σε πολλές και διαφορετικές αγορές ανά τον κόσμο, μάλλον θα έλεγε κανείς πως η έννοια που απέδιδαν στο συστημικό κίνδυνο είναι αρκετά περιοριστική, καθώς δεν λαμβάνει υπόψη της τους νέους αυτούς παράγοντες που έχουν δημιουργηθεί –λόγω της ανάπτυξης του ίδιου του χρηματοπιστωτικού τομέα – τα τελευταία τριάντα και πλέον χρόνια ανά τον κόσμο.

Η έννοια του συστημικού κινδύνου χρησιμοποιείται προκειμένου να περιγράψει εκείνη τη διαταραχή των χρηματοοικονομικών αγορών ή τη δυσλειτουργία στην παροχή ή και αδυναμία παροχής χρηματοοικονομικών υπηρεσιών ως αποτέλεσμα της εξασθένησεως ενός τομέα ή και του συνόλου του χρηματοπιστωτικού συστήματος, με αποτέλεσμα τη διασπορά σοβαρών αρνητικών επιπτώσεων στον πραγματικό τομέα της συνολικής οικονομίας, συνδέοντάς τον έτσι με την χρηματοοικονομική κρίση (Γκόρτσος, 2011). Παρόμοια περίπτωση ερμηνεία είχε δώσει για τον συστημικό κίνδυνο και οι G-10 το 2001, αναφέροντας πως επρόκειται για ένα γεγονός –χωρίς να αναφέρει φυσικά εάν αυτό είναι τυχαίο ή όχι- το οποίο πυροδοτεί μία απομείωση της οικονομικής αξίας των στοιχείων που κατέχουν οι συμμετέχοντες στον χρηματοπιστωτικό σύστημα, με μία μεγάλη και παράλληλη αύξηση της αβεβαιότητας και ταυτόχρονο εξάλειψη της συνολικής εμπιστοσύνης του επενδυτικού κοινού στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, τόση όση είναι αρκετά σημαντική να επιφέρει έναν ιδιαίτερα μεγάλο και σημαντικό αρνητικό αντίκτυπο στους τομείς που απαρτίζουν την πραγματική οικονομία μίας χώρας (Hendricks, Kambhu, Mosser, 2006). Ο Schwartz L. Steven στο άρθρο του με τίτλο “Systemic Risk” αναφέρει πως ένας κοινός παράγοντας που υπάρχει στους διάφορους ορισμούς του συστημικού κινδύνου είναι ένα απροσδόκητο γεγονός, το οποίο θα πυροδοτήσει μία αλληλουχία αρνητικών οικονομικών γεγονότων για ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό σύστημα, αποφέροντας ένα αποτέλεσμα ντόμινο για το ίδιο το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Οι επιπτώσεις εξαιτίας του εν λόγω αρνητικού απροσδόκητου γεγονότος είναι η μετάδοση του κινδύνου διά των αλυσιδωτών πτωχεύσεων πολλών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, λόγω των απροσδόκητων μεταβολών των τιμών στις πιστωτικές αγορές και τις κεφαλαιαγορές, με συνέπεια τη διασπορά της εν λόγω καταστάσεως σε ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό σύστημα ή σε έναν τομέα αυτού, φαλκιδεύοντας έτσι τη σταθερότητα της πραγματικής οικονομίας, αυξάνοντας παράλληλα το κόστος κεφαλαίου των πιστωτικών ιδρυμάτων (Schwarcz, 2008). Ο Davis E. Philipp (1995) έχει προσφέρει έναν επιπρόσθετο ορισμό για τον συστημικό κίνδυνο και πιο συγκεκριμένα,

θεωρεί πως ο συστημικός κίνδυνος περιγράφει μία διαταραχή που πραγματοποιείται στις χρηματοοικονομικές αγορές, όπως για παράδειγμα στην τραπεζική αγορά, την αγορά κεφαλαίου και η οποία προκαλεί απροσδόκητες μεταβολές των επιτοκίων, των παρεχόμενων πιστώσεων, αλλά και των τιμών των μετοχικών τίτλων ή των ομολόγων, κάτι που επιβαρύνει την ίδια τη βιωσιμότητα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και κατά συνέπεια την αναποτελεσματική κατανομή των διαθέσιμων κεφαλαιακών επενδυτικών πόρων του χρηματοπιστωτικού τομέα, έναντι των επενδυτικών δραστηριοτήτων της πραγματικής οικονομίας (Davis, 1995).

Ένα ισχυρό θεσμικό περιβάλλον, συμβάλλει στη **μείωση της πιθανότητας εμφάνισης συστημικών κρίσεων** και γενικότερα της χρηματοοικονομικής αστάθειας, αλλά ο ρόλος του γίνεται ολοένα και πιο σημαντικός, όταν πρόκειται για αγορές με απελευθερωμένα χρηματοπιστωτικά συστήματα, καθώς αυτά αντιμετωπίζουν και μεγαλύτερη πιθανότητα εμφάνισης συστημικού κινδύνου και αστάθειας του χρηματοπιστωτικού τους περιβάλλοντος. Η μείωση επομένως της διαφθοράς στον χρηματοπιστωτικό τομέα, με παράλληλη αυστηροποίηση του ρυθμιστικού πλαισίου και φυσικά με εφαρμογή της κείμενης νομοθεσίας, μπορεί να χαλιναγωγήσει την τάση που έχουν οι σύγχρονες χρηματοπιστωτικές αγορές να οδηγούνται σε συστημικά γεγονότα και επομένως, θα μπορούσε να ισχυριστεί κανείς πως η εν λόγω διαδικασία θα πρέπει να λαμβάνει χώρα πριν την απελευθέρωση των αγορών, ενώ παράλληλα θα περιόριζε και τον κίνδυνο για εμφάνιση τραπεζικών πανικών και μαζικών εφορμήσεων (Παπαδάκης, 2004).

Ένας λόγος που μπορεί να **προξενήσει τραπεζικό πανικό** και κατά συνέπεια να γίνει αιτία συναθροιστικής αβεβαιότητας των καταθετών και **ως επακόλουθο να προξενηθεί συστημική κρίση** σε ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό σύστημα, είναι και η ανησυχία των ίδιων των τραπεζών, μην τυχόν και υποστούν την αποκαλούμενη στην τραπεζική διάλεκτο «**κατάρα του νικητή**» (**winner's curse**), δηλαδή η έλευση του ενδεχομένου να καταλήξει μία τράπεζα να δανείζει όλες εκείνες με προβληματικά χαρτοφυλάκια, με αποτέλεσμα η ίδια –εάν δεν υπάρχει κάποιο σύστημα εγγύησης καταθέσεων κρατικό- να αδυνατεί να εγγυηθεί την απόλυτη ασφάλεια ρευστότητας των καταθετών της (Παπαδάκης, 2004).

Διάφορες λύσεις έχουν προταθεί για τον περιορισμό των εφορμήσεων, που ακόμα και σήμερα, παρά του ότι πολλές εξ' αυτών είναι ξεπερασμένες, λόγω της αναπτύξεως του χρηματοπιστωτικού συστήματος με το πέρας των χρόνων, εντούτοις σε αρκετές ευρωπαϊκές οικονομίες που έχουν εισέλθει σε προγράμματα εξυγίανσης των οικονομιών τους, έχουν διατυπωθεί από τις πολιτικές τους ηγεσίες και αξίζει να τις αναφέρουμε. Ως ένα πρώτο παράδειγμα που έχει διατυπωθεί είναι η δημιουργία των λεγομένων στην ακαδημαϊκή

βιβλιογραφία «στενών τραπεζών» (**narrow banks**). Πιο συγκεκριμένα, μία «στενή τράπεζα» καλείται εκείνο το πιστωτικό ίδρυμα ή εκείνος ο πιστωτικός διαμεσολαβητής, που επενδύει τα κεφάλαια των καταθέσεων σε ασφαλή, μηδενικού κινδύνου χρεόγραφα, ήτοι σε κρατικά χρεόγραφα ή άλλους τίτλους που εκδίδονται από το δημόσιο κάθε χώρας. Υπό ευρύτερη έννοια, χαρακτηρίζει και μία τράπεζα που χρηματοδοτεί κάθε στοιχείο του ενεργητικού της το οποίο ενέχει ένα «χ» βαθμό ρευστότητας, με κεφάλαια από πηγές που ενέχει στο παθητικό της που έχει τον αντίστοιχο ή ανάλογο «χ» βαθμό ρευστότητας. Στην περίπτωση αυτήν, υπάρχει ένα πλεονέκτημα για τους ίδιους τους καταθέτες, καθώς τους προσφέρει απόλυτη ασφάλεια ρευστότητας και έτσι οι τελευταίοι δεν θα έχουν κανέναν απολύτως λόγο για να προβούν σε ανάληψη των τίτλων χρεών που έχουν σε αυτές. Ωστόσο η χρησιμότητά τους συνοδεύεται και από ένα υπολογίσιμο κοινωνικό κόστος, την αδυναμία των στενών τραπεζών πρώτον, να παρέχουν ασφαλή ρευστότητα και δεύτερον, να αποφέρουν τα οφέλη που προκύπτουν από τη σύζευξη της αποδοχής καταθέσεων με τη χορήγηση πιστώσεων. Εάν όμως οι ρυθμιστικές αρχές, υποχρέωναν τις τράπεζες να περιορίσουν τις δραστηριότητές τους, θα έσπευδαν άλλοι οργανισμοί να καλύψουν αυτά τα κενά διαμεσολάβησης και να προσφέρουν τις υπηρεσίες που δεν θα παρείχαν οι στενές τράπεζες έναντι μίας ορισμένης αμοιβής. Εκτός όμως από τις εφορμήσεις που θα εμφανίζονταν μαζί με τις στενές τράπεζες, υπάρχει έτσι και ο κίνδυνος εφορμήσεων και πανικών και για αυτούς τους διαμεσολαβητικούς οργανισμούς. (Παπαδάκης, 2004).

Μία άλλη πρόταση προκειμένου να **περιοριστούν οι εφορμήσεις** στα τραπεζικά ιδρύματα είναι η διατύπωση ρυθμιστικών κανόνων που θα υποχρεώνουν τα πιστωτικά ιδρύματα να χορηγούν δάνεια από τα ίδια κεφάλαια που διαθέτουν και όχι από τις καταθέσεις τους, κάτι φυσικά που αμέσως σημαίνει πως τα ίδια τα τραπεζικά ιδρύματα παύουν να προσελκύουν κεφάλαια από το ευρύ κοινό, ενώ οι ίδιοι οι καταθέτες μετατρέπονται σε μετόχους των τραπεζικών ιδρυμάτων από δανειστές, ενώ παράλληλα πλέον δεν μπορεί κανείς να μιλά πλέον για έναν πιστωτικό ίδρυμα που θα μπορέσει να λαμβάνει αποφάσεις άμεσα και όσο το δυνατόν πιο έγκαιρα, καθώς οι μέτοχοι θα είναι πάρα πολλοί, ενώ ακόμα και αν τους δοθεί η δυνατότητα προσωπικής, φυσικής και ατομικής παρουσίας στο διοικητικό συμβούλιο του τραπεζικού ιδρύματος, θα γίνει αμέσως φανερή η αδυναμία αυτής της προτάσεως, πως δηλαδή η μετατροπή ενός ιδρύματος σε κολεκτίβα ή σε πολυμετοχικό σχήμα, στο σύγχρονο καπιταλιστικό κόσμο δεν θα μπορεί να επιβιώσει για μεγάλο χρονικό διάστημα. Παράλληλα δε, το γεγονός πως τα νοικοκυριά γίνονται μέτοχοι, μπορεί μεν να τους δίνει τη δυνατότητα στη λήψη αποφάσεων, εντούτοις όμως, ακριβώς επειδή οι καταναλωτικές συμπεριφορές όλων των μετόχων-νοικοκυριών δεν είναι ίδιες και υπόκεινται σε υποκειμενικούς και λοιπούς

περιορισμούς, δεν θα τους προσφέρει και την ίδια μεγιστοποίηση της συναρτήσεως χρησιμότητάς τους, καθώς οι καμπύλες συναρτήσεως χρησιμότητα όλων των καταθετών είναι διαφορετικές και επομένως ουδείς μπορεί να γνωρίζει εκ των προτέρων τη διαχρονική συμπεριφορά επί της καταναλώσεως των τίτλων χρέους ήτοι των καταθέσεων, ενώ για αρκετούς εξ' αυτών προσφέρει μεγαλύτερη ικανοποίηση η διαχρονική κατανάλωση των καταθέσεων –άρα θα βρίσκεται και σε μία υψηλότερη καμπύλη αδιαφορίας- από ότι η συμμετοχή στα ίδια κεφάλαια και στη λήψη αποφάσεων μέσω των Διοικητικών Συμβουλίων των τραπεζικών ιδρυμάτων. Βέβαια, μία τέτοια ρύθμιση θα παρείχε τέλεια προστασία από τις τραπεζικές εφορμήσεις, άρα θα μειώνονταν και ο συστημικός κίνδυνος και για το σύνολο του χρηματοπιστωτικού συστήματος, ενώ τα νοικοκυριά θα απολάμβαναν μεγαλύτερης ασφάλειας. (Παπαδάκης, 2004).

Ένας **τρόπος περιορισμού του συστημικού κινδύνου** που έχει προταθεί από αρκετούς ερευνητές, ανάμεσά τους και οι Acharya V. Viral, Pedersen H. Lasse, Philippon Thomas και Richardson Matthew, (2009) είναι **η επιβολή ενός φόρου επί του συστημικού κινδύνου**, καθώς ο ίδιος ο συστημικός κίνδυνος θεωρείται σύμφωνα με τους ανωτέρω μία αρνητική εξωτερικότητα (negative externality) για ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Ο εν λόγω φόρος επί του συστημικού κινδύνου, βασίζεται στην έκταση και στο βαθμό στον οποίο είναι πιθανό να συμβάλλουν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στην εμφάνιση ή και στον μη περιορισμό του. Προτείνουν δύο καινοτόμα συστήματα για τον υπολογισμό του εν λόγω φόρου επί του συστημικού κινδύνου: την τιμολόγηση μίας ενδεχόμενης ασφάλισης των κεφαλαίων που κατέχουν έναντι του συστημικού κινδύνου, δηλαδή ένα είδος ασφάλισης για κάθε ένα πιστωτικό ίδρυμα, από την πιθανότητα μετατροπής του από φερέγγυο και αξιόπιστο σε αφερέγγυο και αναξιόπιστο με ανεπάρκεια ιδίων κεφαλαίων, όταν το ίδιο το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα αντιμετωπίζει το ίδιο ακριβώς πρόβλημα ως σύνολο ή το δεύτερο το αγορακεντρικό βάσει του οποίου τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να αγοράζουν εν μέρει από τον ιδιωτικό τομέα την εν λόγω ασφάλεια και κυρίως από την κυβέρνηση ή την κεντρική τους τράπεζα. Για το πρώτο σύστημα φορολόγησης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων για τον συστημικό κίνδυνο, αναφέρουν πως ο φόρος στο συστημικό κίνδυνο θα πρέπει να διαφέρει από πιστωτικό ίδρυμα σε πιστωτικό ίδρυμα, καθώς δεν έχουν όλα το ίδιο μέγεθος, ούτε έχουν όλα τον ίδιο βαθμό μόχλευσης και κυρίως δεν είναι όλα τα πιστωτικά ιδρύματα συστημικά σημαντικά, ούτε και συνδέονται το ίδιο με τον τομέα της πραγματικής οικονομίας, επομένως, η εν λόγω διαφοροποίηση κρίνεται απαραίτητη. Στο δεύτερο δε σύστημα, θεωρούν πως κάθε χρηματοπιστωτικό ίδρυμα θα πρέπει να αγοράσει ασφάλεια έναντι των απωλειών που θα υποστεί από μία συστημική απειλή και βάσει του σεναρίου πως

το σύνολο του χρηματοπιστωτικού συστήματος δεν θα λειτουργεί αποτελεσματικά ή υποστεί κάποια διαταραχή. Στην περίπτωση αυτή προτείνουν πως σε περίπτωση εκδήλωσης ενός συστημικού επεισοδίου, την αποζημίωση να μην τη λάβουν τα πιστωτικά ιδρύματα, αλλά οι εποπτικές αρχές, που είναι άμεσα υπεύθυνες, έτσι ώστε να μπορέσουν να ελαχιστοποιήσουν τον συστημικό κίνδυνο και να σταθεροποιήσουν το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Βέβαια, κάτι τέτοιο, θα σήμαινε αυτομάτως για τα ίδια τα πιστωτικά ιδρύματα και κίνητρα για μείωση της συνεισφοράς τους στον συστημικό κίνδυνο, διά της μείωσης της μοχλεύσεώς τους, τη μείωση του μεγέθους τους ως πιστωτικά ιδρύματα, τη μείωση των δανείων που δίνουν προς την πραγματική οικονομία και επομένως τη μείωση και της συσχετίσεώς τους με τον πραγματικό τομέα της συνολικής οικονομίας, αποφεύγοντας έτσι και την έκθεσή τους στον ηθικό κίνδυνο (Acharya V. Viral, Pedersen H. Lasse, Philippon Thomas και Richardson Matthew, 2009).

Μία πολιτική για έναν ρυθμιστή είναι να επιβάλλει έναν φόρο που θα αποτελεί το άθροισμα δύο παραγόντων και πιο συγκεκριμένα, ο πρώτος παράγοντας θα αποτελείται από τις αναμενόμενες ζημιές από την αθέτηση υποχρεώσεων που εγγυώνται από την κυβέρνηση και ο δεύτερος παράγοντας από το αναμενόμενο συστημικό κόστος επί το ποσοστό συνεισφοράς του κάθε πιστωτικού ιδρύματος στις συνολικές απώλειες του χρηματοπιστωτικού τομέα πάνω από ένα συγκεκριμένο όριο.

Επομένως, οι κυβερνητικές εγγυήσεις θα πρέπει να τιμολογούνται, πράγμα που συνεπάγεται αυτομάτως την άμεση επιβάρυνση των πιστωτικών ιδρυμάτων με ένα κόστος ασφαλείας, το οποίο και θα πρέπει να πληρώνουν τα πιστωτικά ιδρύματα ώστε να απολαύσουν τις εν λόγω εγγυήσεις. Φυσικά, οι κυβερνητικές εγγυήσεις διαφέρουν αναλόγως του μεγέθους του πιστωτικού ιδρύματος, της μοχλεύσεως που αυτό έχει, καθώς και του επιπέδου των αναλαμβανόμενων κινδύνων του κάθε πιστωτικού ιδρύματος. Όσον αφορά τώρα τις παραμέτρους του αναμενόμενου συστημικού κόστους, αυτό μετρά το επίπεδο του φόρου, ενώ η συνεισφορά του κάθε πιστωτικού ιδρύματος στις συνολικές απώλειες του χρηματοπιστωτικού τομέα πάνω από ένα συγκεκριμένο όριο, μετράει ποιο χρηματοπιστωτικό ίδρυμα πληρώνει και τον περισσότερο φόρο. Εάν δε εξαιρέσουμε την πολιτική σκοπιά, σχετικά με το ένα τέτοιο μέτρο μπορεί ή όχι να είναι βιώσιμο, το μεγαλύτερο εμπόδιο που αντιμετωπίζει η εφαρμογή του είναι ακριβώς η τιμολόγηση, τόσο των κυβερνητικών εγγυήσεων, όσο όμως και του ίδιου του συστημικού κινδύνου που αποτελεί μία αρνητική εξωτερικότητα που επιβάλλεται στο όλο χρηματοπιστωτικό σύστημα, το κόστος του οποίου θα πρέπει τα πιστωτικά ιδρύματα να εσωτερικεύσουν. Τα δε ποσά τα οποία θα συγκεντρωθούν από τον εν λόγω φόρο θα οδηγούνται σε ένα «**ταμείο συστημικής κρίσεως**», ώστε να χρησιμοποιηθούν σε περίπτωση εκδήλωσης ενός συστημικού επεισοδίου,

παρέχοντας ρευστότητα σε εκείνον τον τομέα του χρηματοπιστωτικού συστήματος που θα χρειάζεται στήριξη, είτε πρόκειται για τα τραπεζικά ιδρύματα, είτε για τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις, είτε για τον πραγματικό τομέα της ίδιας της οικονομίας, συμβάλλοντας έτσι στον περιορισμό της εκδηλωθείσας κρίσεως, ενώ παράλληλα τα πιστωτικά ιδρύματα γνωρίζοντας πως όσο περισσότερο συστημικό κίνδυνο παράγουν τόσο περισσότερα θα πληρώνουν, ενδεχομένως και να περιορίσουν τις κερδοσκοπικές τους θέσεις (Acharya V. Viral, Pedersen H. Lasse, Philippon Thomas και Richardson Matthew, 2009).

Βέβαια, το γεγονός και μόνο πως θα υπάρχει ένα τέτοιο ταμείο, δίνει κίνητρο στα ίδια τα τραπεζικά ιδρύματα και τα ωθεί ακόμα περισσότερο στην ανάληψη κερδοσκοπικών επενδύσεων και φυσικά με το που κάνει κάποιο χρήση του εν λόγω ταμείου, αμέσως και τα λοιπά πιστωτικά ιδρύματα θα θελήσουν να αντλήσουν τα χρήματα αυτού του ταμείου ή μέρος αυτών, με αποτέλεσμα να δημιουργηθεί ένας ανταγωνισμός για το ποιο πιστωτικό ίδρυμα θα λάβει τα περισσότερα κεφάλαια, δίνοντας λαβή ακόμα και σε εκείνα τα οποία είναι υγιή να αναλάβουν θέσεις που θα προκαλέσουν ζημία, με απώτερο στόχο φυσικά την απορρόφηση μέρους αυτών ή και ολόκληρου του ποσού από το εν λόγω ταμείο, πράγμα που δημιουργεί βέβαια και ένα ερωτηματικό σχετικά με το ενδεχόμενο πρόκλησης μίας νέας συστημικής κρίσεως, παράλληλης με εκείνης που θα έχει ήδη εκδηλωθεί ή ακόμα και έντασή της. Η δε πρόταση που γίνεται από του εν λόγω συγγραφείς, πως δηλαδή είναι προτιμότερο να λαμβάνει το ποσό του φόρου ο ίδιος ο ρυθμιστής, δημιουργεί πολλά ερωτηματικά και εγείρει πολλά ηθικά ζητήματα, καθώς υπάρχει πολύ μεγάλη πιθανότητα, αν όχι βεβαιότητα, πως θα γίνει κατάχρηση του ποσού από τον εκάστοτε ρυθμιστή, ή η δυνατότητα που θα του δοθεί εκείνος να αποφασίζει εάν το ποσό και πόσο θα καταλήξει στα πιστωτικά ιδρύματα που θα το έχουν ανάγκη εν καιρώ συστημικής κρίσεως, εάν και πόσο από το συγκεντρωθέν ποσό θα καταλήξει στην πραγματική οικονομία, με αποτέλεσμα οι όποιες προσπάθειες να αποτελούν κενό γράμμα, καθώς όλοι οι συμμετέχοντες εν καιρώ συστημικής κρίσεως θα επιθυμούν να λάβουν ένα μερίδιο από το συνολικό ποσό, ακόμα και αν δεν το χρειάζονται. Παράλληλα δε, ο ίδιος ο ρυθμιστής που θα έχει τη δυνατότητα να αποφασίζει για το ποιος θα πάρει πόσα κεφάλαια ή πού θα καταλήξουν τα συγκεντρωμένα ποσά, εκτός της πλήρους κατάχρησης που ενδεχομένως να κάνει από μόνος του, ενδεχομένως να αποφασίζει για την τύχη του συνολικού συγκεντρωμένου ποσού με μέρη από το χρηματοπιστωτικό σύστημα που θα είναι διατεθειμένα να του παραχωρήσουν διά παράνομης φυσικά δραστηριότητας, μία πολύ καλή αμοιβή σε περίπτωση που τους δώσει το ποσό που θα ζητήσουν, θέτοντας αμέσως ζήτημα ηθικής αξιοπιστίας του ίδιου του ρυθμιστή και φυσικά τίθεται και σε αμφιβολία η εν λόγω πρόταση, καθώς μία τέτοια πρόταση απλώς αποκρύπτει δόλο προς βλάβη του δημοσίου

συμφέροντος με νόμιμες διαδικασίες κι έτσι εγείρει και το θέμα του πόσο διαφανής μπορεί να είναι η όλη διαδικασία (Acharya V. Viral, Pedersen H. Lasse, Philippon Thomas και Richardson Matthew, 2009).

Τα κίνητρα για μία καταχρηστική άσκηση των καθηκόντων τους, όχι μόνο των εποπτικών αρχών, αλλά και όλων των τραπεζικών στελεχών, εκτός από το πασιφανές, του γεγονότος δηλαδή της εξυπηρέτησεων των ιδιωτικών συμφερόντων με απώτερο σκοπό τη μεγιστοποίηση ή και την αριστοποίηση της αποδόσεως των επενδύσεων που θα λαμβάνουν οι ιδιώτες επενδυτές και όχι η εξυπηρέτηση του δημοσίου συμφέροντος με το να λαμβάνουν υπόψη τους και το αντίστοιχο κοινωνικό κόστος και όφελος που θα έχουν οι ενέργειές τους, αλλά και εκτός του γεγονότος πως ο ίδιος ο ανθρώπινος παράγοντας είναι επιρρεπής εκ φύσεως, στην πλεονεξία και τη φιλαργυρία, μπορεί κανείς να τα εντοπίσει και στο γεγονός του κατά πόσο καλά είναι σχεδιασμένο ή όχι ένα ρυθμιστικό πλαίσιο. Ειδικότερα, το σύνολο των ρυθμιστικών παρεμβάσεων, μπορούν να θεωρηθούν ένα είδος συμβολαίων, βάσει των οποίων ως γνωστόν καθορίζονται τόσο οι απαραίτητες ενέργειες στις οποίες πρέπει να προβεί κάποιος στέλεχος ή η ίδια η εποπτική αρχή, όσο όμως βάσει αυτού, καθορίζονται και οι αντίστοιχες κυρώσεις σε περίπτωση παράλειψης άσκησης των αντίστοιχων καθηκόντων ή πλημμελής ασκήσεως αυτών με ενσυνείδητο τρόπο και σε τέτοιο βαθμό που να επιφέρει βλάβη στα συμφέροντα των άλλων μερών ήτοι των επενδυτών ή ακόμα θα μπορούσε κανείς να προσθέσει και του ίδιου του δημοσίου, από τη στιγμή που θεωρήσουμε πως ένα άλλο αντισυμβαλλόμενο μέρος υπό τη γενικότερη μορφή θεωρούνται οι ίδιοι οι φορολογούμενοι πολίτες ενός κράτους. Έτσι τα τραπεζικά στελέχη, έχουν κίνητρα να ενεργούν κατά τέτοιο τρόπο, που δεν θα αποτρέπει την εκδήλωση συστημικών απειλών, σε περίπτωση που το ίδιο το ρυθμιστικό πλαίσιο δεν είναι ορθώς οργανωμένο, με απώτερο στόχο τον εξαναγκασμό των πολιτικών αρχών, αλλά και των εντεταλμένων και διορισμένων εξ' αυτών υψηλόβαθμων στελεχών τους στις αρμόδιες εποπτικές αρχές, να ενεργήσουν κατά τέτοιο τρόπο που θα επιφέρουν ρυθμιστικές παρεμβάσεις που θα είναι συμβατές με το συνολικό πνεύμα της οργανωμένης αγοράς ή βάσει των αναγκών των ιδιωτών επενδυτών, αλλά και των φορολογουμένων πολιτών (Προβόπουλος, Καπόπουλος, 2001). Επί παραδείγματι, ο ρυθμιστικός κανόνας που έχει επιβληθεί στα πιστωτικά ιδρύματα των υψηλών κεφαλαιακών απαιτήσεων, βάσει των προδιαγραφών που θεσπίζονται με το νέο θεσμικό πλαίσιο της Βασιλείας III που θα αναλύσουμε σε επόμενο κεφάλαιο, ενδεχομένως να έχει τα ακριβώς αντίθετα αποτελέσματα από αυτά που προσπαθεί να καταπολεμήσει, δηλαδή της ελλείψεως ιδίων κεφαλαίων προς αποκατάσταση των ζημιών που έχουν υποστεί τα εν λόγω πιστωτικά ιδρύματα λόγω των μεγάλων ανοιγμάτων που είχαν πραγματοποιήσει εν συνόλω σε

παράγωγα. Πιο συγκεκριμένα, η αύξηση των κεφαλαιακών απαιτήσεων, σε συνδυασμό με την απαίτηση για διακράτηση και νέων κεφαλαίων, όπως για παράδειγμα η εισαγωγή του κεφαλαιακού αποθέματος για λόγους συντήρησης, είναι λογικό, πως ενδεχομένως να περιορίσει τη παροχή νέων πιστώσεων και παράλληλα να μετατραπεί το ίδιο το τραπεζικό σύστημα ως ένα τροχοπέδη στην αναπτυξιακή διαδικασία.

Έτσι λοιπόν, οι ίδιες οι εποπτικές αρχές, προκειμένου να προκειμένου να περιοριστεί η δυναμική ασυνέπεια που είχαν επιδείξει καθ' όλη χρονική περίοδο προ της εκδηλώσεως της τρέχουσας χρηματοπιστωτικής κρίσεως, θα πρέπει να εντείνουν τον έλεγχο της εφαρμογής των ρυθμιστικών κανόνων που έχουν θεσπιστεί στην κείμενη νομοθεσία, σε μεγαλύτερο βαθμό από ότι στο παρελθόν, ώστε τα πιστωτικά ιδρύματα να προσηλωθούν στην εφαρμογή των νέων κανονισμών. Ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα άλλωστε που τηρεί αυστηρά τους κανόνες επί μία σειρά ετών, αποκτά καλή φήμη τόσο στις εποπτικές αρχές, όσο όμως και στο ευρύτερο επενδυτικό κοινό. Βέβαια, στο παρελθόν, παρατηρήθηκε πως η εποπτεία των εν λόγω ιδρυμάτων περιορίστηκε ή μηδενίστηκε εξαιτίας της βεβαιότητας τηρήσεως των κανονισμών, εντούτοις όμως, είναι και έργο των εποπτικών αρχών, να μην αφήνουν ιδίως τα πιο αξιόπιστα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα άνευ εποπτείας, καθώς τότε υπάρχει πολύ μεγάλη πιθανότητα –ως είναι υπεράνω άνευ υποψίας τόσο για το επενδυτικό κοινό, όσο όμως και για τις ίδιες τις εποπτικές αρχές- πως θα παραβούν τους ρυθμιστικούς κανόνες, διά της εκθέσεως σε κερδοσκοπικές επενδυτικές δραστηριότητες που θα αποφέρουν περισσότερα βραχυχρόνια και άμεσα κέρδη. Βέβαια, από την πλευρά τους οι εποπτικές αρχές, έχουν κάθε λόγο να ανέχονται την παραβίαση πολλών εκ των ισχυόντων ρυθμιστικών κανονισμών εκ μέρους ορισμένων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, ιδίως όταν αυτά είναι συστημικά σημαντικά για ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό σύστημα (too-big-to-fail), καθώς μία εξάντληση των ποινών στα εν λόγω χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, μπορεί να προκαλέσει μεγαλύτερη ζημία στο σύνολο του χρηματοπιστωτικού συστήματος μίας χώρας και μέσω του συστημικού κινδύνου να εξαπλωθεί ως «μόλυνση» και σε άλλες χώρες, πλήττοντας έτσι και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα άλλων κρατών. Γίνεται έτσι αντιληπτό και κατανοητό, πως ορισμένες φορές η ανοχή των εποπτικών αρχών στα εν λόγω ιδρύματα οφείλει να είναι ιδιαίτερος μεγάλη, καθώς τυχούσες κυρώσεις σε αυτά, όπως για παράδειγμα η απόφαση για άμεση πτώχευσή τους και της αφαίρεσεως της αδείας τους, θα πλήξει όχι μόνο την αξιοπιστία των εποπτικών αρχών εντός συνόρων, καθώς θα απολεσθούν χιλιάδες θέσεων εργασίας αυξάνοντας τα επίπεδα της ανεργίας μίας οικονομίας, αλλά παράλληλα, θα πλήξει και την ίδια την αξιοπιστία και τη φήμη του ίδιου του κράτους και φυσικά των εν λόγω εποπτικών αρχών που έχουν διορισθεί από τους εκάστοτε κυβερνώντες, σε παγκόσμιο επίπεδο, με αρνητικά

αλυσιδωτά αποτελέσματα στην πραγματική οικονομική δραστηριότητα της χώρας, όπως για παράδειγμα ο τερματισμός χορηγήσεως πιστώσεων στο σύνολο των επιχειρήσεων της οικονομίας της εν λόγω χώρας, από τη στιγμή που αποκτά την εν λόγω κακή φήμη, εξαιτίας μίας αποφάσεως που θα μπορούσε να αποφευχθεί και να είχε αποτραπεί διά της ανοχής των εποπτικών αρχών της χώρας και της κυβερνήσεως αυτής (Προβόπουλος, Καπόπουλος, 2001).

Στάση δε ανοχής, τηρούν οι εποπτικές αρχές και σε άλλα ζητήματα, όταν για παράδειγμα θέλουν να αποκρύψουν τη χαμηλή παραγωγικότητα της ίδιας της εποπτικής αρχής που το ίδιο το κράτος διαθέτει, αποκρύπτοντας παράλληλα και την αδυναμία της ασκήσεως του εποπτικού της έργου. Επί παραδείγματι, η χαλάρωση της τήρησης των όρων κεφαλαιακών απαιτήσεων, γίνεται προκειμένου να αποκρύψουν το πραγματικό πρόβλημα πιστωτικών ιδρυμάτων που διαθέτει η ίδια η χώρα –είτε πρόκειται για ιδιωτικά, είτε για κρατικά- και ιδίως της αφερεγγυότητας αυτών, θεωρώντας πως με την εν λόγω στάση τους, μπορεί να συνεντιστούν οι διοικήσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων και «συγκινηθούν» να εφαρμόσουν τους κανόνες ρυθμιστικής πολιτικής που ισχύουν ή μήπως και μπορέσουν και καλύψουν τις υπάρχουσες απώλειες που έχουν καταγράψει και που επιβαρύνουν τους φορολογουμένους πολίτες της χώρας στην οποία δραστηριοποιούνται. Παράλληλα δε, οι ίδιες οι εποπτικές αρχές, δεν διακινδυνεύουν τη δικιά τους φήμη και ιδίως την επαγγελματική τους σταδιοδρομία και καριέρα, με αποτέλεσμα να γίνονται αποδέκτες πιέσεων από φορείς και πρόσωπα που ενδεχομένως να την επηρεάζουν προς λήψη της οποιασδήποτε απόφασης και που δεν πρόκειται για άλλους παρά από τους πολιτικούς τους προϊσταμένους, καθώς οι ίδιοι οι πολιτικοί κάθε χώρας, θεωρούν εαυτούς τους ως απόλυτη εξουσία της κάθε χώρας και βάσει αυτής της λογικής δραστηριοποιούνται στην οποιαδήποτε απόφασή και κίνησή τους, ακόμα και εάν ξεπερνάνε τα όρια που τίθενται σε ένα «δημοκρατικό» πολίτευμα. Έτσι όμως, οι επόπτες, χάνουν το κύρος και την αξιοπιστία τους, ιδίως όταν υπακούνε στους πολιτικούς προϊσταμένους τους και εξυπηρετούν ενσυνειδήτως τα συμφέροντα των τελευταίων, με αποτέλεσμα η ίδια η αποτελεσματικότητα της εποπτικής αρχής να μειώνεται σε δραματικό σημείο. Οι εποπτικές αρχές επομένως, προκειμένου να καταστούν και πάλι συνεπείς, θα πρέπει να χτίσουν την αξιοπιστία τους βήμα-βήμα βασιζόμενοι στους εξαντλητικούς ελέγχους των πιστωτικών ιδρυμάτων και με τις συνεχείς παρεμβάσεις τους σε όσα παραβιάζουν εκείνους τους κανόνες που η μη τήρησή τους συνεπάγεται και την οδήγηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος σε κρίση. Έτσι, το ίδιο το επενδυτικό κοινό θα μπορέσει να είναι βέβαιο πως από τη στιγμή που οι ίδιες οι εποπτικές αρχές, ασκούν συστηματικά τα καθήκοντά τους και δεν αφήνουν στην τύχη τους τα πιστωτικά ιδρύματα, θα προεξοφλήσουν και την πλήρη καταλληλότητα των εποπτών και θα ξεκινήσουν σταδιακά να εμπιστεύονται το

χρηματοπιστωτικό σύστημα σε μεγαλύτερο βαθμό. Για να γίνει όμως κάτι τέτοιο πραγματικότητα, η ανεξαρτησία που απολαμβάνουν πολλές εποπτικές αρχές από την πολιτική ή άλλη θεσμική εξουσία, θα πρέπει να τηρείται, έτσι ώστε να μην υπάρχει διαπλοκή κινήτρων των εποπτών με την εκάστοτε πολιτική εξουσία που θα οδηγήσει σε βλάβη το δημόσιο συμφέρον. Παράλληλα δε, θα πρέπει οι ίδιες οι εποπτικές αρχές κάθε κράτους, να απαιτήσουν τη δημιουργία πολλών χιλιάδων νέων θέσεων εργασίας στον χρηματοπιστωτικό τομέα και στα ελεγκτικά σώματα, έτσι ώστε να συμβάλλουν στη μείωση της ανεργίας που παρατηρείται σε πολλά κράτη σε παγκόσμιο επίπεδο, επιτελώντας έτσι και τον κοινωνικό τους ρόλο, που οφείλουν να έχουν (Προβόπουλος, Καπόπουλος, 2001).

Τις περισσότερες φορές όμως, η προσπάθεια για επιβολή περισσότερης διαφάνειας στον χρηματοπιστωτικό τομέα, μπορεί να οδηγήσει και στα ακριβώς αντίθετα, εκ του αρχικού σχεδίου δημιουργίας αυτού, αποτελέσματα. Επί παραδείγματι, η επιβολή επιπρόσθετων κανόνων διαφάνειας μπορεί να οδηγήσει τους επενδυτές να μεταβάλουν τη συμπεριφορά τους, καθιστώντας τους πιο επιφυλακτικούς στη συμπεριφορά τους, με αποτέλεσμα, να μην προβαίνουν σε καμία απολύτως συναλλαγή για παράδειγμα στη χρηματιστηριακή αγορά, έως ότου οι τιμές των προϊόντων κατευθυνθούν σε ολοένα και μεγαλύτερα επίπεδα, κάτι όμως που θα σημάνει και τη μείωση της ρευστότητας της αγοράς. Η δε αποτελεσματικότητα της διαφάνειας, περιορίζεται από το είδος των συναλλαγών, την πολυπλοκότητα αυτών, καθώς και από την πολυπλοκότητα των προϊόντων και των αγορών, όπως για παράδειγμα συνέβη στην τρέχουσα χρηματοπιστωτική κρίση, ενώ η πολυπλοκότητα των προϊόντων αυξάνει ακόμα περισσότερο όταν εμπλέκονται παράγωγα προϊόντα, καθώς οι θέσεις σε παράγωγα για κερδοσκοπία αυξάνουν τον συστημικό κίνδυνο, όπως το ίδιο πράττουν και οι θέσεις παραγώγων για αντιστάθμιση κινδύνου (hedging), καθώς μπορεί μεν το κάθε ενδιαφερόμενο μέρος, μεμονωμένα, να επιδιώκει το αντιστάθμισμα κινδύνου, εντούτοις όμως, είναι προς αμφισβήτηση, εάν στο σύνολο του χρηματοπιστωτικού συστήματος περιορίζει τον ίδιο τον συστημικό κίνδυνο, καθώς η διαφοροποίηση κινδύνου που επιτυγχάνει το κάθε μέρος, αυξάνει τη διασυνδεσιμότητα των μερών του χρηματοπιστωτικού συστήματος, ενισχύοντας έτσι τον συστημικό κίνδυνο, καθώς η οποιαδήποτε διαταραχή σε οποιοδήποτε μέρος του χρηματοπιστωτικού συστήματος, θα μεταδοθεί με μορφή μόλυνσης σε ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό σύστημα (Schwarcz, 2008).

Όπως θα αναφερθεί και σε επόμενο κεφάλαιο αναλυτικότερα, ένα εκ των σημείων που θεσπίστηκε με τη Βασιλεία III είναι και ο δείκτης μοχλεύσεως (leverage ratio), με απώτερο στόχο και σκοπό τον περιορισμό της εκθέσεως πολλών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και οργανισμών στην υπερβολική μόχλευση, όπως είχε παρατηρηθεί προς της

εκδηλωθείσας χρηματοπιστωτικής κρίσεως, η οποία είναι άρρηκτα δεμένη με τον **περιορισμό της εκδηλώσεως του συστημικού κινδύνου**, κάτι φυσικά που αυτομάτως σημαίνει πως είναι μία ταυτόχρονη προσπάθεια προς περιορισμό των καταρρεύσεων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων που εκτίθενται σε υπερβολική μόχλευση και φυσικά της μετάδοσης των προβλημάτων του εν λόγω χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, σε ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό σύστημα, συμβάλλοντας και ενισχύοντας κατά αυτόν τον τρόπο την σταθερότητα και την ευρωστία του τραπεζικού συστήματος. Απουσία μοχλεύσεως, το κάθε ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα θα μπορούσε να απορροφήσει τις όποιες απώλειες παρατηρούνταν βήμα-βήμα και μέρα με τη μέρα, κάτι ό μως πο υ θα σήμαινε και την ταυτόχρονη συρρίκνωσή τους. Ορισμένος βαθμός μοχλεύσεως είναι απαραίτητος και λογικός, αλλά η θεσμοθέτηση ενός κανόνα βάσει του οποίου θα πρέπει να κινούνται τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, μπορεί να επιφέρει και τα αντίθετα εκ των αναμενομένων αποτελέσματα, καθώς δεν υπάρχει κάποιος «άριστος» ή «ιδεατός» βαθμός μοχλεύσεως για κάθε τραπεζικό ίδρυμα, ώστε να τον υιοθετήσουν ανεπιφύλακτα. Έτσι, το εν λόγω μέτρο, ενδεχομένως να αποτελέσει και τροχοπέδη για τα ίδια τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, βλάπτοντας την ευρωστία τους και κατά συνέπεια της ίδιας της οικονομικής ανάπτυξης μίας χώρας (Schwarcz, 2008).

Μία επιπρόσθετη παράμετρος που έχει προταθεί για τον **περιορισμό του συστημικού κινδύνου** είναι και αυτή της Καθηγήτριας Anat Admati του πανεπιστημίου του Stanford. Πιο συγκεκριμένα, στην τρέχουσα περίοδο συγγραφής της παρούσης εργασίας, υπάρχει μία ιδιαίτερη διαμάχη όσον αφορά το ζήτημα της διανομής μερισμάτων από τις συστημικά σημαντικές τράπεζες (too-big-to-fail), ιδιαιτέρως στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής. Στο άρθρο της με τίτλο “Why the bank dividends are a bad idea”, ασκεί μία έντονη κριτική στα τραπεζικά στελέχη των πολύ μεγάλων τραπεζικών ιδρυμάτων, όσον αφορά το ζήτημα της διανομής μεγάλων μερισμάτων στους μετόχους και τους επενδυτές των εν λόγω τραπεζών, βλέποντας το θέμα κυρίως μέσα από την ηθική το υ πλευρά και ό χ από την πλευρά των τραπεζικών ιδρυμάτων και αυτό είναι το κυριότερο χαρακτηριστικό γνώρισμα αρκετών άρθρων Καθηγητών Πανεπιστημίων, που διά των άρθρων τους σε καθημερινές ή εβδομαδιαίες εφημερίδες απευθυνόμενοι στο ευρύ αναγνωστικό κοινό, άνευ εξειδικευμένων γνώσεων, προσπαθούν να μεταδώσουν το μήνυμα πως και στην τραπεζική οφείλει και πρέπει να υπάρχει και η ηθική, κάτι φυσικά το οποίο δεν συμερίζεται ο τραπεζικός τομέας του δυτικά προηγμένου χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η κυρία Admati, αναφέρει χαρακτηριστικά, ότι η Ομοσπονδιακή τράπεζα των Ηνωμένων Πολιτειών έδωσε την άδειά

της στα περισσότερα τραπεζικά ιδρύματα που χαρακτηρίζονται ως μεγάλα ή συστημικά σημαντικά, να προβούν σε διανομή μερίσματος στους μετόχους τους εκ των ιδίων κεφαλαίων τους, αλλά και σε επαναγορές των μετοχών τους κάτι φυσικά που εκθέτει τη συνολική οικονομία σε επιπρόσθετους κινδύνους και χωρίς καμία απολύτως έγκυρη αιτιολόγηση, καθώς μειώνουν την ικανότητα των τραπεζικών ιδρυμάτων να απορροφούν τις ζημίες χωρίς να επέρχονται σε αφερεγγυότητα. Και ως γνωστόν, όταν ένα μεγάλο τραπεζικό ίδρυμα επέλθει σε αφερεγγυότητα, τις παράπλευρες απώλειες τις βιώνει η πραγματική οικονομία και όχι οι διοικήσεις και οι υπάλληλοι των ιδρυμάτων του χρηματοπιστωτικού τομέα, για τις πράξεις και τις παραλείψεις τους, αλλά και τους πολιτικούς τους προϊσταμένους, καθώς έως σήμερα θεωρείται ως κάτι το «φυσικό» τα λάθη ή τα σκόπιμα λάθη, ήτοι η μεγάλη έκθεση σε διαφόρων ειδών κινδύνων, που γίνονται εκ μέρους των ανωτέρω, να μεταφέρονται στους φορολογούμενους και σε ολόκληρη την πραγματική οικονομία, πλην του λόμπυ του χρηματοπιστωτικού τομέα. Αναφέρει η εν λόγω Καθηγήτρια, πως ενώ πολύ μεγάλα τραπεζικά ιδρύματα καταγράφουν τεράστιες ζημίες στους ισολογισμούς τους, εντούτοις, δεν ενεργούν όπως θα ενεργούσε κάθε συνετή επιχείρηση, δηλαδή στη μη διανομή μερίσματος έως ότου γίνουν ξανά κερδοφόρα. Η εν λόγω συγγραφέας, θεωρεί πως για τη διανομή των μερισμάτων θα πρέπει να ακολουθείται η πορεία του κλαδικού κύκλου, ήτοι είτε του χρηματοπιστωτικού ως σύνολο, είτε του τραπεζικού στην περίπτωση που εξετάζει ή του συνολικού κύκλου της οικονομικής δραστηριότητας μίας χώρας κι έτσι η διανομή μερισμάτων να διενεργείται μόνο κατά την περίοδο της ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας, ενώ αντιθέτως, κατά την περίοδο της ύφεσης και με καταγεγραμμένες ζημίες, λόγω μεγάλης εκθέσεώς τους σε υψηλούς κινδύνους, δεν θα πρέπει να διανέμεται μέρισμα ή να αυξάνεται το μέρισμα που είναι να λάβουν οι μέτοχοι, οι επενδυτές, οι διοικήσεις και το υπαλληλικό προσωπικό των τραπεζικών ιδρυμάτων. Εντούτοις, τα δεκαεννέα (19) μεγαλύτερα τραπεζικά ιδρύματα των Ηνωμένων Πολιτειών, μοίρασαν περισσότερα από 80 δισεκατομμύρια δολάρια στους δικαιούχους των μερισμάτων τους στο τρίτο τρίμηνο του 2007, όταν ήταν ορατό και ξεκάθαρο το πρόβλημα που εκδηλώθηκε με τη στεγαστική πίστη και τα δάνεια μειωμένης εξασφάλισης που είχαν δοθεί και πάνω από τριάντα τρία (33) δισεκατομμύρια δολάρια την άνοιξη του 2011. Όταν λοιπόν οι συστημικά σημαντικές τράπεζες, ενώ καταγράφουν πολλαπλάσια χρέη από όσα διαθέτει η καθαρή τους θέση και όταν την ίδια χρονική στιγμή χρησιμοποιούν τα χρήματα των φορολογουμένων όχι για να συνεισφέρουν στην τόνωση της πραγματικής οικονομίας, αλλά για τη διανομή μερισμάτων, ενώ παράλληλα συνεχίζουν να δανείζονται για να ενισχύσουν την καθαρή τους θέση, αυτό αυξάνει την έκθεση των εν λόγω ιδρυμάτων σε περισσότερους κινδύνους και διά

της διασυνδεσιμότητας που ισχύει στο σημερινό χρηματοπιστωτικό σύστημα, αυξάνουν και την ευπάθεια αυτού με ταχέως ρυθμούς. Επιπροσθέτως, κατακρίνει τους τραπεζίτες των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής, καθώς τους χαρακτηρίζει ως «εθισμένους» στον υπέρμετρο δανεισμό –κάτι που η ίδια δεν το θεωρεί ως ηθικά ορθό, υιοθετώντας εδώ τις αρχές του Χριστιανισμού βάσει του οποίου καθιερώθηκε και δημιουργήθηκε ο σύγχρονος δυτικός πολιτισμός- ενώ παράλληλα κάνει ρητή αναφορά και αυτήν πως το δημόσιο συμφέρον –στην περίπτωση που αναλύεται από την εν λόγω Καθηγήτρια η έννοια του δημοσίου συμφέροντος ταυτίζεται με το συμφέρον του υπερεθνικού κράτους και όχι απλώς με την έννοια του έθνους-κράτους ως ισχύει στις περισσότερες χώρες του κόσμου- είναι πάνω από το ιδιωτικό συμφέρον των τραπεζικών ιδρυμάτων και των μετόχων τους, των πιστωτών τους, των διοικήσεών τους και των υπαλλήλων αυτών και θεωρεί πως η αντιμετώπιση της ευπάθειας του χρηματοπιστωτικού τομέα πρέπει να αντιμετωπίζεται ως άμεση προτεραιότητα από τις εποπτικές αρχές, καθώς στην περίπτωση αποτυχίας αυτών να τιθασεύσουν τόσο τους κινδύνους στους οποίους το χρηματοπιστωτικό σύστημα εκτίθεται και φυσικά τη συνολική ευπάθεια αυτού, το τίμημα το πληρώνουν οι φορολογούμενοι και όχι τα ίδια τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα διά των διοικήσεών τους, των υπαλλήλων τους και των μετόχων τους, κάτι που για την ίδια είναι ανεπίτρεπτο και παράλληλα ασκεί κριτική στην μειωμένα κεφαλαιακή επάρκεια που αντιμετωπίζουν πολλά πιστωτικά ιδρύματα και τα οποία λαμβάνουν πακέτα διασώσεως από τις κυβερνήσεις, καθώς η ίδια θεωρεί πως η κεφαλαιακή επάρκεια «χτίζεται» μέσω της διακράτησης των κερδών και της μη πληρωμής μερισμάτων στους μετόχους, αλλά και μέσω της δευτερογενούς αγοράς στην οποία οι τράπεζες έχουν πρόσβαση (Admati, 2012).

3.2.1.1.1.2.5 Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (European Systemic Risk Board – ESRB)

Η Ευρωπαϊκή Ένωση, προκειμένου να αντιμετωπίσει τη συστημική κρίση που εξαπλώνονταν από το 2008 σε όλη σχεδόν τη γηραιά ήπειρο, ανέθεσε σε ομάδα υψηλού επιπέδου, υπό την προεδρία του κ. Jacques de Larosière, να εξετάσει τους τρόπους ενίσχυσης των ευρωπαϊκών εποπτικών ρυθμίσεων για την καλύτερη προστασία του πολίτη και την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης στο χρηματοοικονομικό σύστημα. Η ομάδα αυτή, μεταξύ άλλων, υπογράμμισε το γεγονός πως οι εποπτικές ρυθμίσεις δεν θα πρέπει να επικεντρώνονται μόνο στην εποπτεία μεμονωμένων επιχειρήσεων, αλλά και να δίνουν έμφαση στη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος ως συνόλου. Το 2009, η έκθεση de Larosière συνιστούσε, μεταξύ άλλων, τη σύσταση ενός φορέα σε ενωσιακό

επίπεδο, επιφορτισμένου με την επίβλεψη των κινδύνων σε ολόκληρο το χρηματοοικονομικό σύστημα. Στις 19-20 Μαρτίου 2009, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο υιοθέτησε τις προτάσεις της αναφερόμενης επιτροπής, κάνοντας σημαντικές αλλαγές στην αναθεώρηση του θεσμικού πλαισίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ενώ μάλιστα συμφώνησε πως προκειμένου να βελτιωθεί η ρύθμιση και η εποπτεία των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ενέκρινε ως εφιαλτήριο την εν λόγω έκθεση. Έτσι, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, προέβη σε μία σειρά μεταρρυθμίσεων στο χώρο του θεσμικού πλαισίου, ώστε να διασφαλίσει τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα του Ευρωπαϊκού Χρηματοπιστωτικού Συστήματος ως σύνολο και ειδικότερα, θεώρησε ως απαραίτητη τη δημιουργία ενός Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (European Systemic Risk Board – ESRB), με έδρα τη Φρανκφούρτη επί του Μάιν, ενώ παράλληλα θεώρησε ως επίσης απαραίτητο τη δημιουργία ενός Ευρωπαϊκού Συστήματος Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας (European System of Financial Supervisors – ESFS), το οποίο θα συγκεντρώνει όλους τους φορείς που ασκούν χρηματοοικονομική εποπτεία σε εθνικό επίπεδο και σε επίπεδο Ένωσης και το οποίο θα τους επιτρέπει να λειτουργούν ως ένα αυτοτελές δίκτυο (Κατσίκας, 2012). Παράλληλα δε, σύμφωνα με το άρθρο 4 παράγραφο ς3 της Συνθήκης της Ευρωπαϊκής Ένωσης, οι συμμετέχοντες στο EFSF θα πρέπει να συνεργάζονται με πνεύμα εμπιστοσύνης και πλήρους αμοιβαίου σεβασμού, ώστε να εξασφαλίζεται η μεταξύ τους ροή κατάλληλων και αξιόπιστων πληροφοριών. Το δίκτυο αυτό σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης, θα πρέπει να αποτελείται εκτός από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου και από τρεις νέες αρχές μικρο-προληπτικής εποπτείας και πιο συγκεκριμένα από την Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών –που συγκροτήθηκε με τον κανονισμό 1093/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου-, τη Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων – που συγκροτήθηκε με τον κανονισμό 1094/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου- και την Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών, που συγκροτήθηκε με τον κανονισμό 1095/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου.

Ειδικότερα, για τον περιορισμό του συστημικού κινδύνου, όπως αναφέραμε και ανωτέρω, δημιουργήθηκε το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου, το οποίο σύμφωνα με τον Κανονισμό της Ευρωπαϊκής Ένωσης με αριθμό 1092/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 24ης Νοεμβρίου 2010 σχετικά με τη μακρο-προληπτική επίβλεψη του χρηματοοικονομικού συστήματος της Ευρωπαϊκής Ένωσης και τη σύσταση Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, είναι υπεύθυνο για τη μακροπροληπτική επίβλεψη του χρηματοοικονομικού συστήματος στην Ένωση με σκοπό να

συμβάλλει στην πρόληψη ή στον μετριασμό των συστημικών κινδύνων που απειλούν τη χρηματοοικονομική σταθερότητα στην Ένωση και που προκύπτουν από εξελίξεις εντός του χρηματοοικονομικού συστήματος, καθώς και να λαμβάνει υπόψη μακροοικονομικές εξελίξεις, ώστε να αποτρέπει περιόδους χρηματοοικονομικού κινδύνου ευρείας κλίμακας. Επιπροσθέτως, θα πρέπει να συμβάλλει στην ομαλή λειτουργία της εσωτερικής αγοράς και διασφαλίζει επομένως τη βιώσιμη συμβολή του χρηματοοικονομικού τομέα στην οικονομική ανάπτυξη. Για τον σκοπό αυτό, το ΕΣΣΚ επιφορτίζεται με τα εξής καθήκοντα:

- καθορίζει και/ή συγκεντρώνει και αναλύει όλες τις σχετικές και αναγκαίες πληροφορίες με ταυτόχρονη διασφάλιση του απορρήτου συλλογής και επεξεργασίας αυτών των πληροφοριών
- εντοπίζει και κατατάσσει τους συστημικούς κινδύνους βάσει προτεραιότητας, λόγω της μεγάλης διασυνδεσιμότητας που υπάρχει στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και στις αγορές, ενώ παράλληλα θα πρέπει να υπολογίζει τους συστημικούς κινδύνους με ένα ευρύ φάσμα μικρο-οικονομικών και μακρο-οικονομικών δεδομένων και δεικτών
- εκδίδει προειδοποιήσεις όταν αυτοί οι συστημικοί κίνδυνοι θεωρούνται σημαντικοί και, κατά περίπτωση, δημοσιοποιεί τις προειδοποιήσεις αυτές,
- να χρησιμοποιεί έναν κατάλληλο χρωματικό κώδικα, ώστε να κάνει ευδιάκριτους και πιο εύκολα αναγνωρίσιμους τους κινδύνους που συντρέχουν, ώστε όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη που επιθυμούν να πληροφορηθούν να το πράττουν με μεγαλύτερη ευκολία
- επιπροσθέτως, καθήκον του ΕΣΣΚ θα πρέπει να είναι η παρακολούθηση και η εκτίμηση των συστημικών κινδύνων σε ομαλούς καιρούς για να μετριάζεται η έκθεση του συστήματος στον κίνδυνο σοβαρής δυσλειτουργίας συστημικών συνιστωσών και να βελτιώνεται η αντοχή του χρηματοοικονομικού συστήματος σε κραδασμούς
- εκδίδει συστάσεις για επανορθωτικές ενέργειες ως αντίδραση στους κινδύνους που εντοπίστηκαν και, κατά περίπτωση, δημοσιοποιεί τις συστάσεις αυτές,
- όταν το ΕΣΣΚ διαπιστώνει ότι ενδέχεται να προκύψει κατάσταση έκτακτης ανάγκης, εκδίδει εμπιστευτική προειδοποίηση προς το Συμβούλιο και παρέχει στο Συμβούλιο εκτίμηση της κατάστασης, προκειμένου το Συμβούλιο να εγκρίνει απόφαση απευθυνόμενη στις Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές (ΕΕΑ), με την οποία να ορίζεται η ύπαρξη κατάστασης έκτακτης ανάγκης,
- παρακολουθεί τη συνέχεια στις προειδοποιήσεις και τις συστάσεις και να διασφαλίζει πως οι αποδέκτες των συστάσεων και των προειδοποιήσεων τις τηρούν και λαμβάνουν μέτρα προς συμμόρφωση σύμφωνα με τις υποδείξεις του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου,

- συνεργάζεται στενά με όλους τους άλλους συμμετέχοντες στο Ευρωπαϊκό Σύστημα Χρηματοοικονομικής Εποπτείας (ΕΣΧΕ)· κατά περίπτωση, παρέχει στις ΕΕΑ τις πληροφορίες για τους συστημικούς κινδύνους οι οποίες απαιτούνται για την εκτέλεση των καθηκόντων τους· και, ιδίως, σε συνεργασία με τις ΕΕΑ, εκπονεί κοινή δέσμη ποιοτικών και ποσοτικών δεικτών (πίνακας κινδύνου) για τον εντοπισμό και τη μέτρηση του συστημικού κινδύνου,
- συμμετέχει, όπου κρίνεται σκόπιμο, στη Μεικτή Επιτροπή των ΕΕΑ,
- συντονίζει τη δράση του με εκείνη των διεθνών χρηματοοικονομικών οργανισμών, ιδίως με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) και το Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΣΧΣ), καθώς και με το ιε συναφείς φορείς σε τρίτες χώρες για θέματα σχετικά με τη μακροπροληπτική επίβλεψη,
- υποβάλλει εκθέσεις στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο, τουλάχιστον μία φορά ανά έτος και ακόμη πιο συχνά στην περίπτωση που εκδηλωθούν χρηματοοικονομικές δυσχέρειες μεγάλης κλίμακας, ενώ παράλληλα οφείλει να παρίσταται στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο σε περίπτωση κλήσης του προς ενημέρωση ειδικών θεμάτων χρηματοοικονομικής σταθερότητας
- διαβουλεύεται όποτε φυσικά χρειάζεται, με τους φορείς του ιδιωτικού τομέα, συμπεριλαμβανομένων των εκπροσώπων του χρηματοοικονομικού τομέα, οργάνωσεων καταναλωτών και ομάδων χρηστών στον τομέα των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών και να τους παρέχει ίσες ευκαιρίες ώστε να υποβάλλουν και αυτοί τις παρατηρήσεις τους
- επιτελεί άλλες συναφείς εργασίες, όπως καθορίζεται στη νομοθεσία της Ένωσης. (Κανονισμός 1092/2010/ΕΚ).

Για την εκπλήρωση της αποστολής του, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου αποτελείται από:

- ένα γενικό συμβούλιο
- μια διευθύνουσα επιτροπή
- μια γραμματεία
- μια συμβουλευτική επιστημονική επιτροπή
- μια συμβουλευτική τεχνική επιτροπή

Το γενικό συμβούλιο λαμβάνει τις αναγκαίες αποφάσεις για την εκπλήρωση των καθηκόντων που έχουν ανατεθεί στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ). Το γενικό συμβούλιο περιλαμβάνει τα ακόλουθα μέλη με δικαίωμα ψήφου:

- τον πρόεδρο και τον αντιπρόεδρο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)
- τους διοικητές των εθνικών κεντρικών τραπεζών των κρατών μελών
- ένα μέλος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής
- τον πρόεδρο της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών (ΕΑΤ)
- τον πρόεδρο της Ευρωπαϊκής Αρχής Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (ΕΑΑΕΣ)
- τον πρόεδρο της Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΚΑΑ)
- τον πρόεδρο και τους δύο αντιπροέδρους της συμβουλευτικής επιστημονικής επιτροπής (ΣΕΕ)
- τον πρόεδρο της συμβουλευτικής τεχνικής επιτροπής (ΣΤΕ)

και τα ακόλουθα μέλη χωρίς δικαίωμα ψήφου:

- ανά κράτος μέλος, έναν εκπρόσωπο υψηλού επιπέδου των αρμόδιων εθνικών εποπτικών αρχών, ενώ οι αντίστοιχοι εκπρόσωποι υψηλού επιπέδου εναλλάσσονται αναλόγως με το υπό συζήτηση θέμα, εκτός εάν οι εθνικές εποπτικές αρχές συγκεκριμένου κράτους μέλους έχουν συμφωνήσει για κοινό εκπρόσωπο
- τον πρόεδρο της Οικονομικής και Δημοσιονομικής Επιτροπής (ΟΔΕ)

Τα μέλη του Ευρωπαϊκού Συστημικού κινδύνου, επιτελούν τα καθήκοντά τους με πλήρη αμεροληψία και μόνο προς το συμφέρον της Ευρωπαϊκής Ένωσης ως σύνολου, ενώ δεν ζητούν, ούτε λαμβάνουν οδηγίες ή υποδείξεις από τα κράτη-μέλη της Ένωσης, τα θεσμικά της όργανα, ή οποιοδήποτε άλλο δημόσιο ή ιδιωτικό φορέα. Επιπροσθέτως δε, κανένα εκ των μελών του, είτε έχει, είτε δεν έχει, δικαίωμα ψήφου, δεν κατέχει οποιοδήποτε αξίωμα στον χρηματοπιστωτικό τομέα. Παράλληλα δε, όλα τα μέλη του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, είτε εργάστηκαν σε αυτό στο παρελθόν, είτε εργάζονται σε αυτό σήμερα, συμπεριλαμβανομένου του προσωπικού των κεντρικών τραπεζών, της συμβουλευτικής επιστημονικής επιτροπής, της συμβουλευτικής τεχνικής επιτροπής, των ευρωπαϊκών εποπτικών αρχών, δεν δύναται καθ' οιονδήποτε τρόπο να προβούν σε αποκαλύψεις πληροφοριών ακόμα και μετά την παύση των καθηκόντων τους, υπαγόμενοι στο επαγγελματικό απόρρητο.

Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ) πραγματοποίησε την πρώτη του συνεδρίαση στις 20 Ιανουαρίου 2011. Το γενικό συμβούλιο θα συγκαλείται τουλάχιστον τέσσερις φορές το χρόνο και πιο συγκεκριμένα κάθε Μάρτιο, Ιούνιο, Σεπτέμβριο και Δεκέμβριο. Οι δε τακτικές συνεδριάσεις του, συγκαλούνται σε ολομέλεια από τον πρόεδρο

του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου. Οι έκτακτες μπορούν να συγκληθούν κατόπιν πρωτοβουλίας του ίδιου του προέδρου ή κατόπιν αιτήματος του ενός τρίτου των μελών του γενικού συμβουλίου με δικαίωμα ψήφου εκ του συνόλου αριθμού τριάκοντα επτά μελών (37). Τα μέλη εκπροσωπούνται αυτοπροσώπως στις συνεδριάσεις, ενώ τυχόν μέλος που αδυνατεί να παραστεί στις συνεδριάσεις για χρονικό διάστημα άνω των τριών μηνών, μπορεί να ορίσει αναπληρωτή ή να αντικατασταθεί, ενώ αναλόγως την περίπτωση, είναι δυνατόν να προσκληθούν και να παρευρεθούν στις συνεδριάσεις του γενικού συμβουλίου εκπρόσωποι υψηλού επιπέδου από διεθνείς χρηματοοικονομικούς οργανισμούς, των οποίων οι δραστηριότητες σχετίζονται άμεσα με αυτές του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, όπως επίσης και εκπρόσωποι τρίτων χωρών, ιδίως από τις χώρες του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου στην περίπτωση που εξετάζεται ή συζητείται θέμα που τις αφορά άμεσα. Στην περίπτωση αυτή, καθορίζεται με ιδιαίτερη ρύθμιση η εκπροσώπηση του εν λόγω κράτους και μπορεί να προβλέπεται η ιδιότητα του παρατηρητή, ενώ όλες οι εργασίες του γενικού συμβουλίου είναι εμπιστευτικές.

Η διευθύνουσα επιτροπή συμβάλλει στη διαδικασία λήψης αποφάσεων του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, προετοιμάζοντας τις συνεδριάσεις του γενικού συμβουλίου του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, εξετάζοντας τα προς συζήτηση έγγραφα και παρακολουθώντας την πρόοδο των υπό διεξαγωγή εργασιών του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου και η οποία αποτελείται από:

- τον πρόεδρο και τον πρώτο αντιπρόεδρο του ΕΣΣΚ
- τον αντιπρόεδρο της ΕΚΤ
- τέσσερα άλλα μέλη του γενικού συμβουλίου, τα οποία είναι επίσης μέλη του Γενικού Συμβουλίου της ΕΚΤ, τα οποία εκλέγονται από και μεταξύ των μελών του γενικού συμβουλίου, τα οποία είναι επίσης μέλη του Γενικού Συμβουλίου της ΕΚΤ
- ένα μέλος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής
- τον πρόεδρο της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών (ΕΑΤ)
- τον πρόεδρο της Ευρωπαϊκής Αρχής Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (ΕΑΑΕΣ)
- τον πρόεδρο της Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΚΑΑ)
- τον πρόεδρο της Οικονομικής και Δημοσιονομικής Επιτροπής (ΟΔΕ),
- τον πρόεδρο της συμβουλευτικής επιστημονικής επιτροπής (ΣΕΕ)
- τον πρόεδρο της συμβουλευτικής τεχνικής επιτροπής (ΣΤΕ)

Η γραμματεία είναι αρμόδια για τις καθημερινές δραστηριότητες του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ). Η γραμματεία παρέχεται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και παρέχει αναλυτική, στατιστική, διοικητική και επιμελητειακή υποστήριξη υψηλής στάθμης στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου, υπό την καθοδήγηση του προέδρου της διευθύνουσας επιτροπής, ενώ αντλεί συμβουλές από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες και τις εθνικές εποπτικές αρχές.

Η συμβουλευτική επιστημονική επιτροπή (ΣΕΕ) παρέχει συμβουλές και συνδρομή για θέματα συναφή με το έργο του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ) και απαρτίζεται από 15 εμπειρογνώμονες που αντιπροσωπεύουν ευρύ φάσμα δεξιοτήτων και πείρας και περιλαμβάνει τον πρόεδρο της συμβουλευτικής τεχνικής επιτροπής (ΣΤΕ). Εάν χρειαστεί, διαβουλεύεται σε πρώιμο στάδιο με τους εκπροσώπους της αγοράς, τις οργανώσεις καταναλωτών, με ακαδημαϊκούς εμπειρογνώμονες, σε ανοικτές δημόσιες συζητήσεις και με πλήρη διαφάνεια, λαμβάνοντας υπόψη την υποχρέωση τήρησης του απορρήτους και της εμπιστευτικότητας των πληροφοριών.

Η συμβουλευτική τεχνική επιτροπή (ΣΤΕ) παρέχει συμβουλές και συνδρομή για θέματα συναφή με το έργο του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ) και απαρτίζεται από:

- έναν εκπρόσωπο κάθε εθνικής κεντρικής τράπεζας των κρατών μελών και έναν εκπρόσωπο της ΕΚΤ
- ανά κράτος μέλος, έναν εκπρόσωπο των αρμόδιων εθνικών εποπτικών αρχών (οι αντίστοιχοι εκπρόσωποι εναλλάσσονται αναλόγως με το υπό συζήτηση θέμα, εκτός εάν οι εθνικές εποπτικές αρχές συγκεκριμένου κράτους μέλους έχουν συμφωνήσει για κοινό εκπρόσωπο)
- έναν εκπρόσωπο της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών (ΕΑΤ)
- έναν εκπρόσωπο της Ευρωπαϊκής Αρχής Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (ΕΑΑΕΣ)
- έναν εκπρόσωπο της Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΚΑΑ)
- δύο εκπροσώπους της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (ΕΕ)
- έναν εκπρόσωπο της Οικονομικής και Δημοσιονομικής Επιτροπής (ΟΔΕ)
- έναν εκπρόσωπο της συμβουλευτικής επιστημονικής επιτροπής (ΣΕΕ)

Σύμφωνα με τον κανονισμό ΕΣΣΚ οι υποχρεώσεις λογοδοσίας και υποβολής εκθέσεων περιλαμβάνουν τα ακόλουθα:

- Τουλάχιστον μία φορά ανά έτος ο πρόεδρος του ΕΣΣΚ προσκαλείται σε ετήσια ακρόαση στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, η οποία συνδέεται με τη δημοσίευση της ετήσιας έκθεσης του ΕΣΣΚ προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο. Αυτή η ακρόαση πραγματοποιείται ξεχωριστά από τον νομισματικό διάλογο μεταξύ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του προέδρου της ΕΚΤ.
- Το ΕΣΣΚ εξετάζει επίσης συγκεκριμένα θέματα κατόπιν αιτήματος του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, του Συμβουλίου ή της Επιτροπής.
- Το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο μπορεί να ζητήσει από τον πρόεδρο του ΕΣΣΚ να παραστεί σε ακρόαση των αρμόδιων επιτροπών του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου (Κανονισμός 1092/2010/ΕΚ).

3.2.1.1.3 Παρεμβατική πολιτική: εξυγίανση, διευθέτηση και εκκαθάριση των προβληματικών τραπεζών

Όπως έχουμε αναφέρει και ανωτέρω, το γεγονός πως ένα τραπεζικό ίδρυμα ενδέχεται να εισέλθει σε κατάσταση αφερεγγυότητας, είτε λόγω για παράδειγμα ενός τραπεζικού πανικού των καταθετών, είτε λόγω της φάσεως στην οποία εισέρχεται η συνολική οικονομική δραστηριότητα, είτε λόγω της διαρθρώσεως των τραπεζικών ιδρυμάτων και της άμεσης αναμείξεως του ίδιου του κράτους στο τραπεζικό σύστημα, μπορεί να οδηγήσει και άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, διά της συστημικής μεταδόσεως των προβλημάτων που θα αντιμετωπίζει αναφερόμενο πρώτο, σε κατάσταση αφερεγγυότητας, με αποτέλεσμα ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό σύστημα, λόγω της μεγάλης διασυνδεσιμότητας που έχουν οι ίδιοι οι συμμετέχοντες φορείς του χρηματοπιστωτικού συστήματος στη σημερινή χρηματοπιστωτική σφαίρα, να επέλθει σε μία γενικότερη αποσταθεροποίηση, με πολύ σοβαρές επιπτώσεις στην πραγματική οικονομική δραστηριότητα μίας χώρας. Για τον λόγο αυτό άλλωστε, κρίνεται σκόπιμη η ύπαρξη παρεμβατικής πολιτικής, διά της οποίας θα υπάρχει πρόληψη για εξάντληση του συνόλου της καθαρής θέσεως του τραπεζικού ιδρύματος που έχει εκτεθεί στην αφερεγγυότητα, εντούτοις όμως δεν έχει καταστεί ακόμη αφερέγγυο και πιο συγκεκριμένα, κρίνεται απαραίτητη η υιοθέτηση ενός μηχανισμού υπαγωγής των προβληματικών τραπεζικών ιδρυμάτων σε καθεστώς εξυγίανσης. Ειδικότερα, θα μπορούσε κανείς να αναφέρει πως στο πλαίσιο αυτό, εντάσσεται ο διορισμός επιτρόπου και η αντικατάσταση της διοικήσεως του τραπεζικού ιδρύματος, η υποχρέωση της απορροφήσεως ή και συγχωνεύσεως μίας αφερέγγυας, «κακής» τράπεζας (bad bank), από μία υγιή, η υποχρέωση αυξήσεως των ιδίων κεφαλαίων της, ώστε να μπορέσει να αντλήσει ρευστότητα και να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις έναντι των πιστωτών της, η καταγγελία των εκκρεμών

συμβάσεων, η διαγραφή χρεών και η πώληση στοιχείων του ενεργητικού, η αναστολή ορισμένων δικαιωμάτων των μετόχων, όπως για παράδειγμα της προηγούμενης έγκρισης εταιρικών πράξεων από τη γενική συνέλευση, η ίδρυση μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος ή ιδρύματος ειδικού σκοπού στο οποίο μεταβιβάζονται τα «τοξικά» στοιχεία του ενεργητικού, και η δημιουργία μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος (bridge bank) (Γκόρτσος, 2011).

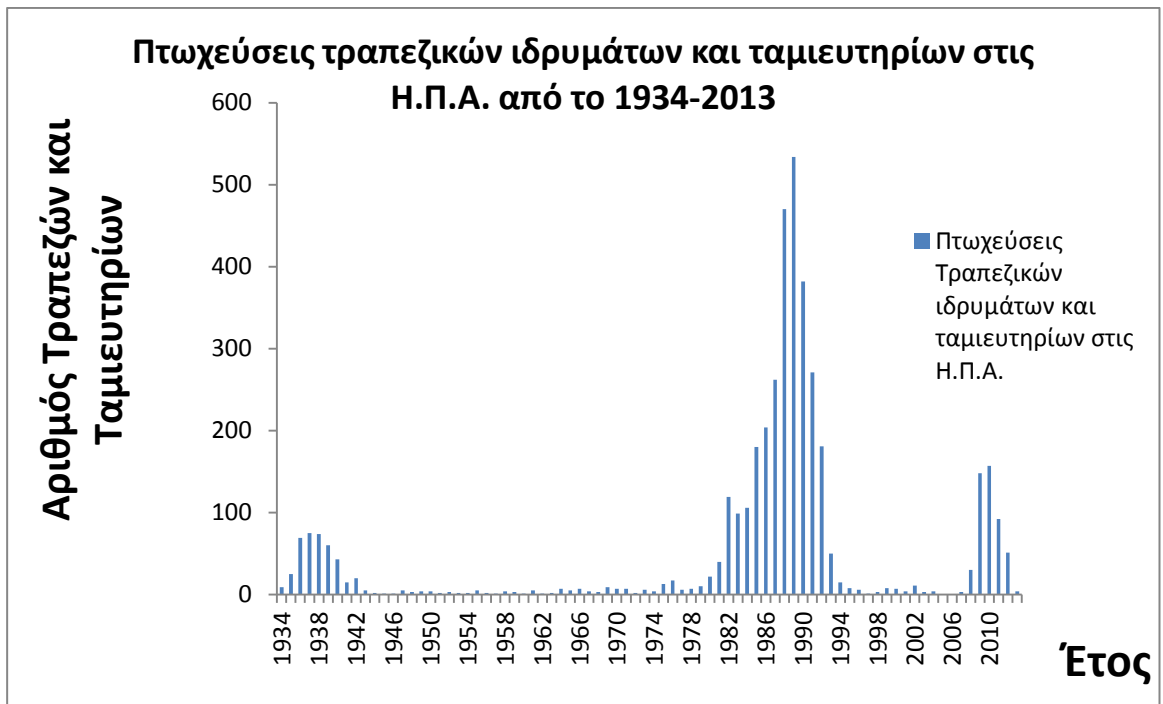
Ως έσχατη λύση για τη διάσωση μίας αφερέγγυας τράπεζας, ενεργοποιούνται οι διαδικασίες εκκαθάρισης που έπονται της ανάκλησης της άδειας λειτουργίας της με απώτερο στόχο η προστασία και η συλλογή ικανοποίηση των πιστωτών της, αλλά η ελαχιστοποίηση των ζημιών που θα μπορούσαν να προκληθούν από τη συνέχιση λειτουργίας της, στους φορολογούμενους και στο σύστημα εγγύησης καταθέσεων το οποίο θα αναπτύξουμε παρακάτω (Γκόρτσος, 2011).

3.2.1.1.4 Σύστημα Εγγύησης Τραπεζικών Καταθέσεων

Ένα επιπρόσθετο στοιχείο του προστατευτικού δικτύου ασφαλείας του τραπεζικού συστήματος που εξετάζουμε στην παρούσα υποενότητα και το οποίο είναι ένα εκ των πλέον διαφορούμενων, είναι το σύστημα εγγύησης των τραπεζικών καταθέσεων. Είναι δε ένα εκ των πιο επίκαιρων ζητημάτων που έχει ανακύψει κατά τη διάρκεια της συγγραφής της παρούσης εργασίας, λόγω της απόφασης που έλαβε η Ευρωπαϊκή Ένωση για την Κυπριακή Δημοκρατία, όσον αφορά το ζήτημα αυτό. Αξίζει να αναφέρουμε, πως τα ξημερώματα της 16^{ης} Μαρτίου 2013, το Eurogroup, έλαβε μία πρώτη, «πρωτόγνωρη» για το ευρύ κοινό, αλλά και για τα τότε Ευρωπαϊκά χρονικά δεδομένα, απόφαση για φορολόγηση όλων των καταθέσεων των Κυπριακών τραπεζικών ιδρυμάτων και πιο συγκεκριμένα η πρώτη απόφαση προέβλεπε φορολόγηση κατά 6,7% των καταθέσεων κάτω των 100,000€ και κατά 9,9% άνω των 100,000€, κάτι όμως που θα αναλύσουμε παρακάτω.

Η δημιουργία του θεσμού της εγγύησης των καταθέσεων, προέκυψε για πρώτη φορά στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής, ως αποτέλεσμα μίας δεκαετίας μαζικών πτωχεύσεων τραπεζικών ιδρυμάτων στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής κατά την περίοδο 1920-1930, ενώ στο διάγραμμα παρακάτω παρατηρούμε τη διαχρονική εξέλιξη των πτωχεύσεων των τραπεζικών ιδρυμάτων, συμπεριλαμβανομένων και των ταμειωτηρίων, στις ΗΠΑ. Ο τότε Πρόεδρος των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής Ρούσβελτ Φραγκλίνος, υπέγραψε στις 16 Ιουνίου 1933 την Τραπεζική Πράξη διά της οποίας θεσπίζονταν το πρώτο, στο σύγχρονο δυτικό πολιτισμό, σύστημα εγγύησης καταθέσεων (FDIC, 2013).

3.2.1.1.4.1 Διάγραμμα Πτωχεύσεων τραπεζικών ιδρυμάτων και ταμειυτηρίων στις Η.Π.Α. από το 1934-2013



Πηγή: FDCI

3.2.1.1.1.4.2 Πίνακας στοιχείων του ανώτερου διαγράμματος:

Έτος	Πτωχεύσεις Τραπεζικών ιδρυμάτων και ταμειυτηρίων στις Η.Π.Α.	Έτος	Πτωχεύσεις Τραπεζικών ιδρυμάτων και ταμειυτηρίων στις Η.Π.Α.	Έτος	Πτωχεύσεις Τραπεζικών ιδρυμάτων και ταμειυτηρίων στις Η.Π.Α.
1934	9	1961	5	1988	470
1935	25	1962	1	1989	534
1936	69	1963	2	1990	382
1937	75	1964	7	1991	271
1938	74	1965	5	1992	181
1939	60	1966	7	1993	50
1940	43	1967	4	1994	15
1941	15	1968	3	1995	8
1942	20	1969	9	1996	6
1943	5	1970	7	1997	1
1944	2	1971	7	1998	3
1945	1	1972	2	1999	8
1946	1	1973	6	2000	7
1947	5	1974	4	2001	4
1948	3	1975	13	2002	11
1949	4	1976	17	2003	3
1950	4	1977	6	2004	4
1951	2	1978	7	2005	0
1952	3	1979	10	2006	0
1953	2	1980	22	2007	3
1954	2	1981	40	2008	30
1955	5	1982	119	2009	148
1956	2	1983	99	2010	157
1957	1	1984	106	2011	92
1958	4	1985	180	2012	51
1959	3	1986	204	2013	4
1960	1	1987	262		

Πηγή: FDCI

Όπως παρατηρούμε και από το ανωτέρω διάγραμμα, οι περισσότερες πτωχεύσεις τραπεζικών ιδρυμάτων και ταμειυτηρίων πραγματοποιήθηκαν τη δεκαετία του 80, όταν είχε εκδηλωθεί άλλωστε και η γνωστή κρίση των ταμειυτηρίων στις Η.Π.Α. όπου οι εκεί αρχές είχαν καθυστερήσει ιδιαίτερος στο να λάβουν μέτρα αντιμετώπισης της τότε εκδηλωθείσας

κρίσεως. Παράλληλα παρατηρούμε πως προ του Δευτέρου Παγκοσμίου Πολέμου ήταν σύνηθες το φαινόμενο των χρεοκοπιών των τραπεζικών ιδρυμάτων στις Ηνωμένες Πολιτείες, ενώ κατά τη διάρκεια αυτού περιορίστηκε δραματικά, εν συγκρίσει πάντοτε με μία παραγμένη περίοδο για την ανθρωπότητα και ενώ θα περίμενε κανείς τα αντίθετα να συμβαίνουν, αποδεικνύοντας πως ο πόλεμος στην Ευρωπαϊκή Ήπειρο, ωφέλησε περισσότερο τις τράπεζες των Ηνωμένων Πολιτειών, καθώς αργότερα, μετά τη λήξη του, ήταν εκείνες που χρηματοδότησαν τα σχέδια Μάρσαλ που δόθηκαν στα κράτη της Ευρώπης για την ανοικοδόμησή τους. Από τη λήξη του δευτέρου παγκοσμίου πολέμου έως και το 1974 υπήρξε μία «ηρεμία» όσον αφορά τις χρεοκοπίες των τραπεζικών ιδρυμάτων στις Ηνωμένες Πολιτείες, καθώς είχαν περιοριστεί στο ελάχιστο δυνατό. Ο προάγγελος δυσμενών εξελίξεων που θα ακολουθούσαν, ήταν το έτος 1975, όπου την ίδια χρονική περίοδο υπήρχε η μεγάλη πετρελαϊκή κρίση, ενώ παράλληλα ελάμβανε χώρα το σύστημα αλλαγής του αρχιτεκτονικού μοντέλου των σταθερών ισοτιμιών που είχε θεσπιστεί με τη λήξη του δευτέρου παγκοσμίου πολέμου, πηγαίνοντας προς το σύστημα των κυμαινόμενων ισοτιμιών και δεν άργησε η περίφημη δεκαετία του 80 όπου χρεοκόπησαν πολλά τραπεζικά ιδρύματα έως και το 1994 που σταδιακά μετά και μέχρι την εκδήλωση της πρόσφατης χρηματοπιστωτικής κρίσεως το 2007 είχε διαμορφωθεί σε ισχνά επίπεδα. Αξίζει να αναφερθεί πως δύο έτη προ της εκδηλώσεως της χρηματοπιστωτικής κρίσεως του 2007, δεν υπήρξε ούτε ένα τραπεζικό ίδρυμα που να χρεοκοπήσει, κάτι όμως που δεν κίνησε καμία απολύτως υποψία, τόσο στους πολιτικούς χώρους της χώρας, όσο όμως και στο κοινωνικό σύνολο και φυσικά τις εποπτικές αρχές⁸. Η τρέχουσα χρηματοπιστωτική κρίση έφερε ξανά στο προσκήνιο το φαινόμενο του ντόμινο των χρεοκοπιών των τραπεζικών ιδρυμάτων των Ηνωμένων Πολιτειών, όπου ξεκίνησε να περιορίζεται ο αριθμός τους μετά τη λήψη ρυθμιστικών αποφάσεων στις Η.Π.Α. με κυριότερη εξ' αυτών την αύξηση του επιπέδου της εγγύησης των καταθέσεων το 2008 όπως θα δούμε και παρακάτω, λαμβάνοντας υπόψη τον πληθωρισμό που είχε μεσολαβήσει από την προηγούμενη θεσμοθέτηση.

Η ύπαρξη του θεσμού της εγγύησης των καταθέσεων, έχει ως κύριο σκοπό, τόσο την **προστασία των μικροκαταθετών**, όσο όμως και για την ίδια την προστασία των τραπεζικών

⁸ Η έκφραση που διατύπωσε ο Αντιπρόεδρος της Ελληνικής Κυβερνήσεως κ. Θεόδωρος Πάγκαλος κατά τη διάρκεια της Αντιπροεδρίας του επί κυβερνήσεως Γιώργου Α. Παπανδρέου και που περικόπηκε στο περίφημο «Μαζί τα φάγαμε.....» (Θεόδωρος Πάγκαλος, 21/9/2010, Ελληνικό Κοινοβούλιο <http://pangalos.gr/portal/%CE%BC%CE%B1%CE%B6%CE%AF-%CF%84%CE%B1-%CF%86%CE%AC%CE%B3%CE%B1%CE%BC%CE%B5/>), ισχύει προφανώς περισσότερο για την εν λόγω περίπτωση των Ηνωμένων Πολιτειών, ιδίως δε για τα δύο τελευταία έτη προ της εκδηλώσεως της χρηματοπιστωτικής κρίσεως.

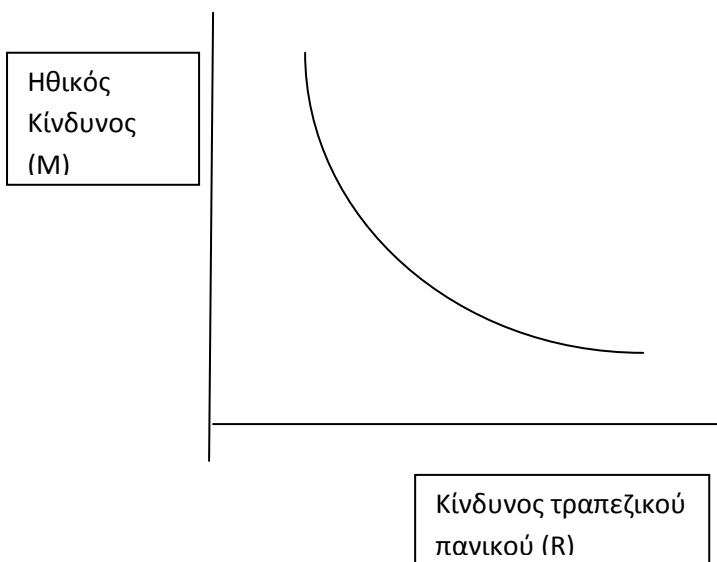
ιδρυμάτων και του χρηματοπιστωτικού συστήματος εν συνόλω. Στην έννοια του μικροκαταθέτη περιλαμβάνονται εκείνες οι κατηγορίες των αποταμιευτών που λόγω της περιορισμένης γνώσεως και ενημερώσεως που έχουν, δεν μπορούν να αξιολογήσουν την οικονομική ισχύ ή τη φερεγγυότητα του πιστωτικού ιδρύματος στο οποίο έχουν τις καταθέσεις τους ή στο οποίο επρόκειται να τοποθετήσουν τις καταθέσεις τους, παρά του γεγονότος πως ως αγοραστές των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών μπορούν με ευκολία να διακρίνουν και να διαπιστώσουν την ποιότητα κάποιου προϊόντος προτού αναλαμβάνουν κάποια δέσμευση. Η εν λόγω ατέλεια της χρηματοπιστωτικής αγοράς, που βασίζεται όπως αναφέραμε στην **ασύμμετρη πληροφόρηση**, αντιμετωπίζεται εν μέρει από τις εποπτικές αρχές και εν μέρει από τα συστήματα εγγύησης καταθέσεων. Θα πρέπει όμως να αναφέρουμε, πως ο τραπεζικός λογαριασμός των μικροκαταθετών, αντιπροσωπεύει συνήθως ένα πολύ σημαντικό μέρος της συνολικής τους αποταμίευσης –εάν όχι και ολόκληρο- και ουδείς μπορεί να αξιώσει την μεταχείριση αυτών ως «επενδυτές», ώστε με τον τρόπο «πίεσης» που αυτοί θα ασκούν, θα επιβάλλουν και την πειθαρχία που χρειάζεται η αγορά (Γκόρτσος, 2011).

Μία άλλη ατέλεια που οδήγησε στη δημιουργία των συστημάτων εγγύησης καταθέσεων σε παγκόσμιο επίπεδο, είναι το γεγονός της υπάρξεως στον ίδιο το χρηματοπιστωτικό τομέα **αρνητικών εξωτερικοτήτων (negative externalities)** οι οποίες προκύπτουν όταν ένα μέλος του όλου συστήματος συμπεριφέρεται και ενεργεί κατά τέτοιον τρόπο που επηρεάζουν σε μεγάλο βαθμό και τους λοιπούς συμμετέχοντες σε αυτό, επισύροντας σημαντικό κόστος για τους τελευταίους αυξάνοντας παράλληλα τον συστημικό κίνδυνο για το χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Επομένως, ένα έμμεσο επιχείρημα το οποίο τείνει να ενισχύει τον θεσμό του συστήματος εγγύησης καταθέσεων, είναι η **προσπάθεια αντιμετώπισης του συστημικού κινδύνου, διά των μαζικών εφορμήσεων** στα πιστωτικά ιδρύματα, μετατρέποντας ακόμα και τα πιο φερέγγυα σε αφερέγγυα. Ένα τέτοιο γεγονός μπορεί φυσικά να αποτραπεί, διά της ενημερώσεως του καταθετικού κοινού σχετικά με την ασφαλιστική κάλυψη των αποταμιεύσεών τους, ώστε να μην κλονίζεται η εμπιστοσύνη τους στο χρηματοπιστωτικό σύστημα εν συνόλω και να αποτρέπεται και ο κίνδυνος εκδηλώσεως πανικού των καταθετών καθώς και ο **κίνδυνος μαζικής συρρικνώσεως της ποσότητας του χρήματος** που κυκλοφορεί στην οικονομία που θα προκαλούσε μείωση των πιστώσεων στον πραγματικό

τομέα της οικονομίας με αποτέλεσμα τη δημιουργία ασφυξίας σε αυτόν (Σαπουντζόγλου, Πεντότης, 2009).

Η **πρώτη αρνητική συνέπεια** όμως της υπάρξεως ενός συστήματος εγγύησης καταθέσεων, είναι το γεγονός πως δημιουργεί στους μετόχους, αλλά και στις τράπεζες το κίνητρο για **ανάληψη υψηλότερων κινδύνων**, από αυτούς στους οποίους θα εκτίθεντο χωρίς την ύπαρξη του εν λόγω συστήματος, το αποκαλούμενο και **πρόβλημα του «ηθικού κινδύνου»** και αποτελεί ένα **πρόβλημα «tradeoff»**. Είναι μία ορθολογική αντίδραση των τραπεζών, διαπιστώνοντας πως οι καταθέτες δεν αποβλέπουν στην προστασία που τους παρέχουν τα τραπεζικά ιδρύματα, αλλά ο φορέας εγγύησης καταθέσεων, καθώς ακόμα και οι ανασφάλιστοι καταθέτες πιστεύουν πως θα αποζημιωθούν από τον εν λόγω φορέα. Έτσι, ανακύπτει μία αντίστροφη σχέση, ανάμεσα στο πρόβλημα του ηθικού κινδύνου και αυτό του κινδύνου του τραπεζικού πανικού, όπως μπορεί κανείς να διακρίνει και από το επόμενο διάγραμμα που ακολουθεί.



Εάν η δομή του συστήματος εγγύησης καταθέσεων είναι τέτοια που να προσφέρει 100% κάλυψη, τότε η πιθανότητα του τραπεζικού πανικού $P(R)=0$, ενώ αυξάνεται ο ηθικός κίνδυνος $P(M)$. Ουσιαστικά ο ηθικός κίνδυνος αναφέρεται στις δυσμενείς επιπτώσεις που αναμένεται να έχει η ασφάλιση στη συμπεριφορά του ασφαλιζόμενου. Έτσι, όταν τους προσφέρεται 100%, τους καθιστά αδιάφορους για τη φερεγγυότητα του πιστωτικού

ιδρύματος στο οποίο έχουν τις καταθέσεις τους και επιλέγουν εκείνο το πιστωτικό ίδρυμα με βάση το προσφερόμενο επιτόκιο και όχι βάση της φερεγγυότητας που έχει, με αποτέλεσμα ακόμα και τα πιο αφερέγγυα πιστωτικά ιδρύματα να προσελκύουν μεγάλο όγκο καταθέσεων (Προβόπουλος, Καπόπουλος, 2004). Ο ηθικός όμως κίνδυνος προκύπτει και από τη συμπεριφορά της διοίκησης του τραπεζικού ιδρύματος, καθώς έχοντας εξασφαλισμένες τις καταθέσεις πολλών αποταμιευτών, αναλαμβάνουν υψηλούς κινδύνους, ώστε να λάβουν υψηλότερες αποδόσεις και στην περίπτωση που οι εποπτικές αρχές δεν είναι σε επαγρύπνηση, τότε να προκληθούν συστημικά επεισόδια. Στην περίπτωση αυτή, οι διοικήσεις των τραπεζών μειώνουν τον λόγο των ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο του ενεργητικού, με αποτέλεσμα την τη μείωση της ανθεκτικότητας του πιστωτικού ιδρύματος ως προς την κάλυψη των επερχόμενων ζημιών. Βέβαια κάτι τέτοιο θα μπορούσε να αποτραπεί εάν εξαιρούνταν οι καταθέσεις των ανώτατων και ανώτερων στελεχών των τραπεζικών ιδρυμάτων από την ασφαλιστική κάλυψη που παρέχει το ταμείο εγγύησης καταθέσεων, αλλά και την υποχρέωση εκ μέρους τους καταβολής των ζημιών που να προκαλέσουν οι ίδιοι, με την ατομική τους περιουσία (Σαπουντζόγλου, Πεντότης, 2009).

Το ρόλο του εγγυητή των καταθέσεων, θα μπορούσαν να τον αναλάβουν οι ασφαλιστικές εταιρείες, έναντι κάποιου ασφαλίστρου αναλογικό προς το επίπεδο φερεγγυότητας της εκάστοτε τράπεζας, αλλά δεν το πράττουν λόγω του ότι σε όλες τις χώρες ο ασφαλιστικός κλάδος δεν είναι αναπτυγμένος όπως ο τραπεζικός και έτσι θα χρειάζονταν επιπρόσθετα κεφάλαια για την κάλυψη του συνόλου των καταθέσεων. Επίσης, η αποτυχία των τραπεζών, συνήθως είναι μεμονωμένο φαινόμενο, ενώ σε περίπτωση εκτεταμένης συστημικής κρίσης θα μπορούσαν να υπαναχωρήσουν από την υποχρέωση κάλυψης και αποζημίωσης των καταθετών, ιδιαιτέρως δε, όταν αντιλαμβάνονταν ότι ο κίνδυνος της απαιτήσεως αυξάνονταν σημαντικά. Έτσι το ρόλο του εγγυητή μπορεί να αναλάβει:

- είτε το κράτος με τη μορφή ενός δημόσιου οργανισμού, η διοίκηση του οποίου θα ασκείται από το κράτος και οι πόροι του θα αντλούνται μερικώς από τις εισφορές των τραπεζών,
- είτε από το κράτος σε συνεργασία με τα πιστωτικά ιδρύματα με τη μορφή ενός δημοσίου σχήματος τη διοίκηση του οποίου θα αναλάβει η κεντρική τράπεζα και τα πιστωτικά ιδρύματα με αποκλειστικό χρηματοδότη τις τράπεζες,

- είτε από τα ίδια τα πιστωτικά ιδρύματα με δικιά τους πρωτοβουλία, που θα αναλάβουν αυτά τη διοίκηση και τη χρηματοδότησή του (Σαπουντζόγλου, Πεντότης, 2009).

Από την άλλη πλευρά όμως, έχει προταθεί στη βιβλιογραφία και ο περιορισμός των κρατικών εγγυήσεων στις καταθέσεις από τις αρμόδιες κρατικές αρχές, καθώς έτσι δίνεται κίνητρο στις διοικήσεις και στους μετόχους των τραπεζικών ιδρυμάτων για ανάληψη μεγαλύτερων κινδύνων και που ουσιαστικά η κρατική εγγύηση καταλήγει να αποτελεί ένα είδους «επιδότησης» των εν λόγω υψηλών κινδύνων και για το λόγο αυτό προκρίνουν την πρόταση της ανεξαρτητοποίησης των εν λόγω σχημάτων και τη μη υπαγωγή τους υπό κρατική εποπτεία, για να επιβληθεί έμμεσα μία πειθαρχία στην αγορά για εκείνα τα πιστωτικά ιδρύματα που θα συνεχίσουν την ίδια τακτική, με κίνδυνο να απωλέσουν μεγάλο μέρος της πελατείας τους (Προβόπουλος, Καπόπουλος, 2004).

Ένα σχήμα κάλυψης καταθέσεων, σπανίως προσφέρει πλήρη κάλυψη, καθώς το πιο σύνηθες είναι η ύπαρξη ορίων καλύψεως που στην Ευρωπαϊκή Ένωση σήμερα λόγω της ενσωμάτωσης της Οδηγίας 94/19/EK και της τροποποίησης αυτής 2009/14/EK ορίζει τις 100,000€ ως κάλυψη, ενώ το αντίστοιχο όριο στις Η.Π.Α. αυτή τη στιγμή ορίζεται από το Federal Deposit Insurance Corporation στις \$250,000, όπως φαίνεται και από τον παρακάτω πίνακα:

3.2.1.1.4.3 Πίνακας Ιστορικών Ορίων Ασφαλιστικής Κάλυψης Καταθέσεων των Η.Π.Α.

Ιστορικά Όρια ασφαλιστικής κάλυψης καταθέσεων Η.Π.Α.	
1934	\$2.500,00
1935	\$5.000,00
1950	\$10.000,00
1966	\$15.000,00
1969	\$20.000,00
1974	\$40.000,00
1980	\$100.000,00
2008	\$250.000,00

Πηγή: FDCI

Στην Ελλάδα, το Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων και Επενδύσεων (ΤΕΚΕ) καταβάλλει ως **αποζημίωση σε κάθε καταθέτη** το αναφερόμενο ποσό των 100,000€, ανεξάρτητα από τον αριθμό των λογαριασμών, το νόμισμα ή τη χώρα λειτουργίας του υποκαταστήματος του πιστωτικού ιδρύματος στο οποίο τηρείται η κατάθεση. Όσον αφορά **κοινούς λογαριασμούς** που έχουν ανοιχθεί στο όνομα δύο ή περισσότερων προσώπων, το τμήμα που αναλογεί σε κάθε καταθέτη θεωρείται χωριστή κατάθεση και καλύπτεται μέχρι το όριο των 100.000 ευρώ. Οι αποζημιώσεις που καταβάλλονται στους δικαιούχους **δεν υπόκεινται σε κανενός είδους φόρο, τέλος ή εισφορά.** (Νόμος 3746/2009).

Από την κάλυψη του συστήματος και σύμφωνα με το άρθρο 11 του ν. 3746/2009 **εξαιρούνται οι ακόλουθες κατηγορίες καταθέσεων:**

- Οι καταθέσεις άλλων πιστωτικών ιδρυμάτων, που τηρούνται στο όνομα τους και για ίδιο λογαριασμό.
- Οι τίτλοι που αποτελούν στοιχεία των «Ιδίων Κεφαλαίων» των πιστωτικών ιδρυμάτων.
- Οι καταθέσεις που προέρχονται από συναλλαγές πελατών, για τις οποίες εξεδόθη τελεσίδικη καταδικαστική δικαστική απόφαση για ποινικό αδίκημα σχετικά με την

πρόληψη και καταστολή της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες και τη χρηματοδότηση της τρομοκρατίας, κατά τις εκάστοτε διατάξεις της νομοθεσίας ή την αντίστοιχη νομοθεσία άλλων κρατών.

- Οι καταθέσεις για ίδιο λογαριασμό των Εταιρειών Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών.
- Οι καταθέσεις των χρηματοδοτικών ιδρυμάτων.
- Οι καταθέσεις των ασφαλιστικών εταιρειών.
- Οι καταθέσεις των οργανισμών συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες, συμπεριλαμβανομένων των εταιρειών διαχείρισης τους.
- Οι καταθέσεις της Κεντρικής Διοίκησης (ως τέτοιες νοούνται οι καταθέσεις των Υπουργείων και των αποκεντρωμένων Υπηρεσιών των Υπουργείων) και των υπερεθνικών οργανισμών, των ομοσπονδιακών, ομόσπονδων, επαρχιακών και τοπικών διοικητικών αρχών, καθώς και των ΟΤΑ.
- Οι καταθέσεις των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου (περιλαμβανομένων των κατά νόμο δύο τουλάχιστον υπεύθυνων για τον προσανατολισμό δράσης του προσώπων) του συμμετέχοντος στο ΤΕΚΕ πιστωτικού ιδρύματος που περιέρχεται σε αδυναμία και των ανώτατων διευθυντικών στελεχών του.
- Οι καταθέσεις των μετόχων του συμμετέχοντος στο ΤΕΚΕ πιστωτικού ιδρύματος που περιέρχεται σε αδυναμία, των οποίων η συμμετοχή άμεσα ή έμμεσα στο κεφάλαιο του ανέρχεται σε ποσοστό τουλάχιστον ίσο με πέντε τοις εκατό (5%) του μετοχικού του κεφαλαίου ή των δικαιωμάτων ψήφου, καθώς και των προσώπων που είναι υπεύθυνα για τη διενέργεια του προβλεπόμενου στη νομοθεσία ελέγχου των οικονομικών καταστάσεων του εν λόγω πιστωτικού ιδρύματος.
- Οι καταθέσεις των προσώπων που κατέχουν σε εταιρείες συνδεδεμένες, με το συμμετέχον στο ΤΕΚΕ πιστωτικό ίδρυμα που περιέρχεται σε αδυναμία και οι καταθέσεις των συγγενών μέχρι δευτέρου βαθμού και των συζύγων των προσώπων καθώς και των τρίτων που τυχόν ενεργούν για λογαριασμό των προσώπων αυτών.
- Ομολογίες και ομόλογα εκδοθέντα από το εν λόγω πιστωτικό ίδρυμα και υποχρεώσεις από αποδοχές συναλλαγματικών και από υποσχετικές επιστολές ή γραμμάτια έκδοσης του.
- Τα διαπραγματεύσιμα πιστοποιητικά καταθέσεων (ΤΕΚΕ, 2013).

Η δε χρηματοδότηση των εν λόγω συστημάτων ορίζεται μέσω κείμενης νομοθεσίας και πιο συγκεκριμένα στις Η.Π.Α. οι τράπεζες καταβάλλουν εισφορές, σύμφωνα με τον παρακάτω πίνακα:

3.2.1.1.4.4 Πίνακας Εισφορών τραπεζών των Η.Π.Α. (σε λεπτά ανά \$100 καταθέσεων)

Εισφορές τραπεζών (σε λεπτά ανά \$100 καταθέσεων)			
Κεφαλαιοποίηση τράπεζας	Υποομάδα εποπτείας		
	A	B	C
1.Άριστη	0	3	17
2.Επαρκής	3	10	24
3.Ελλιπής	10	24	27

Όπου οι υποομάδες εποπτείας A, B, C, αναφέρονται στην αξιολογική κατάταξη με βάση τον επιτόπιο διοικητικό και λογιστικό έλεγχο που κάνει κάθε τράπεζα με βάση έξι κριτήρια: κεφαλαιακή επάρκεια, ποιότητα περιουσιακών στοιχείων, διοίκηση, κερδοφορία, ρευστότητα, ανθεκτικότητα ως προς τον κίνδυνο της τράπεζας. Ο πίνακας αυτός φανερώνει πως οι «πολύ μεγάλες τράπεζες» (**too-big-to-fail**) δηλαδή αυτές που ανήκουν στην κατηγορία (1,A), απαλλάσσονται της υποχρέωσης εισφορών, πράγμα που δείχνει και τη **διακριτική μεταχείρισή τους έναντι των μικρότερων** που περιέρχονται σε ακόμα δυσμενέστερη θέση (Επίσκοπος, 2008).

Μία καινοτομία πάντως του αμερικανικού συστήματος εισφορών αποτελεί το γεγονός της διαχρονικής εξομάλυνσης των εισφορών αναλόγως της φάσεως του οικονομικού κύκλου, κάτι που σημαίνει, πως οι εισφορές προσαρμόζονται και δεν παραμένουν σταθερές, με αποτέλεσμα σε περιόδους υφέσεως να συνεισφέρουν τα τραπεζικά ιδρύματα μικρότερα ασφάλιστρα, ενώ σε περιόδους ανθίσεως μεγαλύτερα (Επίσκοπος, 2008).

Στην Ελληνική Δημοκρατία δε, εφαρμόζεται η εισφορά επί του συνολικού ύψους των καταθέσεων που έχει στη διάθεσή του το τραπεζικό ίδρυμα και ειδικότερα ισχύουν τα ακόλουθα που παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα. Όπως παρατηρούμε, η ποσοστιαία εισφορά είναι αντιστρόφως ανάλογη του συνολικού ύψους των καταθέσεων που υπάρχουν στο πιστωτικό ίδρυμα:

3.2.1.1.4.5 Πίνακας Εισφορών Ελληνικών τραπεζών

Κλιμάκιο (σε εκατομμύρια ευρώ)	καταθέσεων	Ποσοστιαία εισφορά (επί τοις χιλίοις)
0-600		6,25
600,01-2.990		6
2.990,01-8.843		5,875
8.843,01-20.940		1,025
20.940,01 και άνω		0,125

Πηγή: TEKE

Οι τραπεζικές δε καταθέσεις που βρίσκονται στις πολύ μεγάλες τράπεζες (too-big-to-fail) είναι de facto ασφαλισμένοι, λόγω ακόμα και του πολιτικού κόστους που θα προκαλούσε η απόφαση για την ανάκληση της άδειας ενός τέτοιου χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, καθώς οι συνέπειες από την ανάκληση μίας τέτοιας άδειας θα ήταν:

- ότι οι καταθέτες των μικρότερων τραπεζών θα επωμίζονταν πλήρως το κόστος των ζημιών των εν λόγω τραπεζών
- οι μικρότερες τράπεζες θα επέρχονταν έτσι σε ιδιαίτερα μειονεκτική θέση στον ανταγωνισμό με τις εν λόγω τράπεζες

αν και ο Alan Greenspan διατύπωσε την άποψη πως θα πρέπει να τις διασπάσουν και να τις μετατρέψουν σε μικρότερες (Greenspan, 2009).

Άλλα πάλι συστήματα, όπως το Ελληνικό, συγκεντρώνει τις εισφορές από τα πιστωτικά ιδρύματα ως ποσοστό επί του συνόλου των καταθέσεων, από δωρεές και από την αξιοποίηση της περιουσίας του εν λόγω ταμείου εγγύησης καταθέσεων της χώρας (Νόμος 2324/95). Όποια μέθοδος και να επιλεγεί, η δυνατότητα αυτή του συστήματος δεν έχει ως σκοπό την επιβάρυνση των πιστωτικών ιδρυμάτων σε σημείο που να γίνονται αφερέγγυα, για αυτό και **τα όρια καλύψεως συνήθως συναποφασίζονται από τις αρμόδιες εποπτικές αρχές και τα πιστωτικά ιδρύματα**. Είναι λογικό να απαιτούν οι αποταμιευτές **τα πιστωτικά ιδρύματα να επιβαρύνονται αναλόγως των κινδύνων που αναλαμβάνουν**, σε συνδυασμό με το τι μπορεί πραγματικά να καλυφθεί από το σύστημα εγγύησης καταθέσεων, αλλά **στην**

πράξη υπάρχει δυσχέρεια στην αξιολόγηση των αναλαμβανόμενων κινδύνων, ενώ πάντοτε ελλοχεύει ο κίνδυνος μαζικής εφορμήσεως, για αυτό και κρίνεται αναγκαίο να μπορεί να είναι σε θέση το σύστημα να μπορεί να αντλεί κεφάλαια από την κεντρική τράπεζα ή άλλες πηγές όταν κριθεί απαραίτητο (Σαπουντζόγλου, Πεντότης, 2009).

3.2.1.1.1.5 Δανειστής Ύστατης Προσφυγής (Lender of last resort)

Τέλος, το τελευταίο στοιχείο του προστατευτικού δικτύου ασφαλείας, είναι ο **δανειστής ύστατης προσφυγής (lender of last resort)**. Η παρέμβαση των νομισματικών αρχών των εθνικών χωρών, με τη μορφή του τελικού αναχρηματοδοτικού δανειστή, κρίνεται επιβεβλημένη σύμφωνα με ορισμένους συγγραφείς σε καταστάσεις εκτάκτου ανάγκης, προκειμένου να αποτρέψει μία φερέγγυα τράπεζα να περιέλθει σε κατάσταση αφερεγγυότητας, εξαιτίας της προσωρινής εκθέσεώς της στον κίνδυνο ρευστότητας, καθώς η φερεγγυότητα αποτελεί μία εκ των προϋποθέσεων που πρέπει να συντρέχουν ώστε να μπορεί μία τράπεζα να προσφύγει στον τελικό αναχρηματοδότη (Γκόρτσος, 2011).

Οι κεντρικές τράπεζες όμως, νομοθετικά, δεν έχουν την εξουσία να δρουν ως τελικοί αναχρηματοδοτικοί δανειστές, καθώς δεν προβλέπεται η αντίστοιχη εξουσία τους βάσει νόμου. Ειδικότερα, στο καταστατικό για παράδειγμα, της Τράπεζας της Ελλάδος (Τράπεζα της Ελλάδος, 2000), δεν απαντά κανείς πουθενά στις αρμοδιότητες τον όρο «δανειστής ύστατης ή εσχάτης προσφυγής» ή τον όρο «τελικός αναχρηματοδοτικός δανειστής», παρά αυτό συνάγεται από τον ρόλο που διαδραματίζει στη «διατήρηση της σταθερότητας και της ευρωστίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος», κάτι που φαίνεται ξεκάθαρα ως αρμοδιότητά της (Τράπεζα της Ελλάδος, 2013) και τούτο όμως οφείλεται και στο γεγονός όπως στην αρχή της «υπολογίσιμης ασάφειας» (calculated ambiguity).

Σύμφωνα με αυτήν, για να λάβει ένα τραπεζικό ίδρυμα βοήθεια από τον δανειστή ύστατης προσφυγής, θα πρέπει να συντρέχουν ορισμένες προϋποθέσεις και να υπολογίζονται ορισμένοι παράγοντες όπως:

- η χρηματοοικονομική κατάσταση της τράπεζας
- το μέγεθος της τράπεζας
- για ποιο λόγο βρίσκεται στην κατάσταση να προσφύγει στον τελικό αναχρηματοδότη
- οι προοπτικές της τράπεζας για αποκατάσταση

- η κατάσταση της συνολικής οικονομίας
- η φάση του οικονομικού κύκλου της οικονομίας
- το κόστος διάχυσης σε ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό σύστημα σε περίπτωση μη παροχής ρευστότητας στο εν λόγω ίδρυμα
- το κόστος που θα προκαλέσει η μη συνδρομή στην εν λόγω τράπεζα εκ μέρους του δανειστή τελικής προσφυγής, στην πραγματική οικονομία (Herring, Litan, 1995)

Ένας νόμος που θα προσέθετε με ρητό και σαφή τρόπο, στις αρμοδιότητες των κεντρικών τραπεζών ανά τον κόσμο, την έννοια του «δανειστή ύστατης προσφυγής», θα έδινε μεγαλύτερο άλλοθι στις διοικήσεις όλων των τραπεζικών ιδρυμάτων ώστε να αναλάβουν αμέσως, νέους, μεγαλύτερους κινδύνους, που θα έθεταν αμέσως ερωτήματα σχετικά με την αξιοπιστία ολόκληρου του χρηματοπιστωτικού τομέα, αλλά και της σταθερότητας αυτού, δηλαδή θα προκαλούσε αμέσως το πρόβλημα του ηθικού κινδύνου και παράλληλα θα καθιστούσε απαραίτητη την άμεση λήψη νέων αυστηρότερων μέτρων προληπτικής εποπτείας για την έκθεση των πιστωτικών ιδρυμάτων στους αναλαμβανόμενους εκ της δραστηριότητάς τους κινδύνους (Γκόρτσος, 2011).

Εντούτοις, θεωρείται πως ο δανειστής ύστατης προσφυγής, θα πρέπει να παρέχει την απαραίτητη ρευστότητα σε περιόδους κρίσεως στα τραπεζικά ιδρύματα:

- παρεμβαίνοντας προσωρινά και όχι σε μόνιμη βάση
- δανείζοντας χωρίς επιτόκιο ποινής
- εξετάζοντας και τις επιπτώσεις όχι μόνο στο συνολικό χρηματοπιστωτικό σύστημα, αλλά σε όλους τους κλάδους της οικονομίας
- ώστε να αποκαταστήσει την εμπιστοσύνη του κοινού στο τραπεζικό σύστημα
- ώστε να διαφυλάξει την αξιοπιστία του χρηματοπιστωτικού τομέα σε συνολικό επίπεδο

Ένα επιπλέον ζήτημα που έχει διαφανεί, είναι το εάν πρέπει η κεντρική τράπεζα να επιλαμβάνεται το ρόλο του δανειστή ύστατης προσφυγής ή να το κάνει πράττει κάποια άλλη αρχή και οι περισσότεροι συγγραφείς, αλλά και οι κυβερνήσεις ανά τον κόσμο, ενεργούν κατά τέτοιον τρόπον που αφήνουν να εννοηθεί πως οι κεντρικές τράπεζες πρέπει να είναι ο μοναδικός δανειστής ύστατης προσφυγής. Η παροχή δε της απαιτούμενης ρευστότητας μπορεί να γίνει είτε με:

- συντονισμένες ενέργειες του ιδιωτικού τραπεζικού τομέα (private money solution)
- κρατική παρέμβαση και διάσωση των προβληματικών τραπεζών
- επιβολή φορολογίας στους πολίτες

Η λύση των ιδιωτών δανειστών, είναι προτιμότερη καθώς με αυτόν τον τρόπο εξοικονομούνται δημόσιοι πόροι και αποφεύγεται η πρόκληση στρεβλώσεων στον χρηματοπιστωτικό τομέα, ενώ επιπροσθέτως μειώνονται τα κίνητρα προς ανάληψη υπερβολικών κινδύνων, ήτοι εξασθενεί το πρόβλημα του ηθικού κινδύνου. Βέβαια, μία τέτοια λύση μπορεί να μην πραγματοποιηθεί καν, εξαιτίας της συγκρούσεως των συμφερόντων των ιδιωτικών συμφερόντων και της αδυναμίας συντονισμού τους (Προβόπουλος, Καπόπουλος, 2001).

Η δε λύση της φορολογίας των πολιτών, ώστε να ενισχυθεί το χρηματοπιστωτικό σύστημα, τις περισσότερες φορές επιβάλλεται, λόγω των πιέσεων του χρηματοπιστωτικού συστήματος στις πολιτικές εξουσίες, καθώς και λόγω του ότι η κατάρρευση ενός μεγάλου τραπεζικού ιδρύματος μπορεί να προκαλέσει μεγάλη κοινωνική αναταραχή, επηρεάζοντας αρνητικώς την οικονομική ευημερία όλων των πολιτών και διαταράσσοντας τη σταθερότητα και τις προοπτικές ανάπτυξης μίας οικονομίας. Η φορολογία μπορεί να λάβει πολλές μορφές όπως:

- με απευθείας πρόβλεψη στον κρατικό προϋπολογισμό
- με νομοθετική πράξη που θα υποχρεώνει τα ασφαλιστικά ταμεία να χρηματοδοτήσουν επ' αόριστον τα προβληματικά ιδρύματα
- με νομοθετική πράξη που θα υποχρεώνει τους δημόσιους οργανισμούς να εισφέρουν μεγάλο μέρος της περιουσίας τους στη διάσωση όλων των προβληματικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων
- με δημιουργία καλών και κακών τραπεζών, ώστε να μεταφέρονται οι επισφαλείς απαιτήσεις στις κακές τράπεζες και με παράλληλη σύσταση δημόσιας υπηρεσίας που θα αναλάβει το έργο της διαχείρισης αυτών (Προβόπουλος, Καπόπουλος, 2001).

Επιπροσθέτως, στη διεθνή βιβλιογραφία, υπάρχει και η πρόταση για τη δημιουργία ενός νέου οργάνου, που θα αναλάβει την αρμοδιότητα του διεθνούς δανειστή ύστατης προσφυγής. Η ιδέα όμως αυτή αντιμετωπίζει ορισμένα προβλήματα, καθώς το ενδιαφέρον

μπορεί να εστιαστεί σε χώρες με προβλήματα μόνον ρευστότητας και όχι στις αφερέγγυες προς την αποπληρωμή των χρεών τους, ενώ ακόμη θα πρέπει να συμφωνηθεί εκ νέου το νόμισμα ή των νομισμάτων στο οποίο θα γίνεται ο δανεισμός –αν και αυτό έχει εν μέρει λυθεί από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο με την καθιέρωση των Ειδικών Τραβηχτικών Δικαιωμάτων (Special Drawing Rights) ως τη λογιστική μονάδα του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου σήμερα, που αποτελείται από ένα καλάθι νομισμάτων (δολάριο, ευρώ, στερλίνα, γεν) καθοριζόμενο σήμερα από την αξία τους (International Monetary Fund, 2010). Επιπροσθέτως, ένας διεθνής οργανισμός ύστατης προσφυγής, μπορεί να εντείνει κατά πολύ περισσότερο το πρόβλημα του ηθικού κινδύνου, καθώς δεν θα αποθαρρύνει καμία κυβέρνηση ανά τον κόσμο από την εφαρμογή μίας συνετής πολιτικής στο δημόσιο δανεισμό (Προβόπουλος, Καπόπουλος, 2001). Παράλληλα, δεν υπάρχει μία Διεθνής φορολογική αρχή, βάση της οποίας θα χρηματοδοτηθούν οι δραστηριότητες του εν λόγω διεθνούς δανειστή ύστατης προσφυγής. Εάν κάποιος αξιολογήσει το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο για τις πολιτικές και τα προγράμματα διάσωσης οικονομιών στις οποίες παρείχε στήριξη, θα διαπιστώσει τα ακόλουθα:

- Σε καμία των περιπτώσεων, το διεθνές νομισματικό ταμείο δεν μπορεί να θεωρηθεί ως διεθνής δανειστής ύστατης προσφυγής, καθώς καθήκον του δανειστή ύστατης προσφυγής είναι η αποτροπή πανικών όταν έχουν ήδη εκδηλωθεί, καθώς σε πολλές χώρες που έχει επέμβει όπως για παράδειγμα στην Αργεντινή, δεν απέτρεψε την εκδήλωση τραπεζικών πανικών και σε τελική φάση τη χρεοκοπία, κάτι που το καθιστά πλήρως αναξιόπιστο διεθνές όργανο.
- Καθήκον επίσης του δανειστή ύστατης προσφυγής είναι η διατήρηση της σταθερότητας και της αξιοπιστίας του χρηματοπιστωτικού τομέα σε περίπτωση εκδήλωσης κρίσεως και όχι η πλήρης αποσταθεροποίησή του
- Επίσης το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, βάσει των προγραμμάτων διάσωσης και των όρων που αυτά θέτουν ώστε να εξυγιάνουν την οικονομία μίας χώρας, φαίνεται στη συντριπτική πλειοψηφία των περιπτώσεων –ανάμεσά τους και το πρόγραμμα της Ελληνικής Δημοκρατίας- πως «αποτυγχάνουν», καθώς στις περισσότερες των περιπτώσεων το ίδιο το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο καθίσταται πλήρως αναξιόπιστο όργανο, όπως συνέβη στην περίπτωση της Αργεντινής με τη δωροδοκία που υπέστησαν τα στελέχη του εν λόγω οργανισμού σε συνεννόηση με την πολιτική ηγεσία της χώρας

- Επιπροσθέτως, τα προγράμματα βοήθειας του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου αποτυγχάνουν, καθώς τις περισσότερες των περιπτώσεων τα χρήματα που δανείζονται οι χώρες είναι πολλαπλάσια από αυτά που πραγματικά μπορεί να εξοφλεί σταδιακά, ενώ τα επιτόκια τα οποία επιβάλλονται είναι πολύ υψηλά
- Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, επιρρίπτει τις ευθύνες για την αποτυχία των προγραμμάτων του, στις πολιτικές ηγεσίες των χωρών που δεν τα εφαρμόζουν ως έχουν και τις περισσότερες των περιπτώσεων δεν κάνουν απολύτως τίποτα ώστε να εξυγιάνουν τις οικονομίες τους, με αποτέλεσμα να σταματάει η ροή κεφαλαίων στην οικονομία που εφαρμόζεται το εκάστοτε πρόγραμμα του ταμείου, με παράλληλη απώλεια της εμπιστοσύνης του κοινού προς το χρηματοπιστωτικό σύστημα, καθιστώντας το αναξιόπιστο

Επομένως, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, δεν μπορεί να θεωρηθεί ως ένας αξιόπιστος Διεθνής Οργανισμός, τη στιγμή που όλα τα προγράμματά του αποτυγχάνουν με κήρυξη χρεοκοπιών των χωρών που επεμβαίνει και τη φτωχοποίηση άνω του 90% του πληθυσμού κάθε χώρας, ενώ παράλληλα το χρηματοπιστωτικό σύστημα κάθε χώρας που επεμβαίνει καθίσταται στα μάτια του κοινού ολοένα και πιο αναξιόπιστο, με παράλληλη διαταραχή της σταθερότητάς τους. Φυσικά και χρειάζεται ένας Διεθνής Δανειστής Ύστατης Προσφυγής, αλλά σίγουρα δεν μπορεί να είναι το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο που διαχειρίζεται πολλές χώρες ταυτόχρονα (Sachs, 1999), ενώ τα στελέχη του αποδεικνύονται αναξιόπιστα ως προς το ήθος τους λόγω δωροδοκιών και στάσης ανοχής που επιδεικνύουν στις κυβερνήσεις που δεν εφαρμόζουν τα προγράμματα ως έχουν, από τη στιγμή φυσικά πως σε καμία των περιπτώσεων δεν αποτελεί το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, ούτε την εκτελεστική, ούτε τη νομοθετική, ούτε τη δικαστική αρχή κάθε χώρας, ούτε έχει υπογραφεί Διεθνής Συνθήκη για άμεση εκχώρηση εξουσιών στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο από τις χώρες-μέλη του, ώστε να μπορεί να εφαρμόζει ανεμπόδιστα την πολιτική του. Αυτό όμως πρακτικά θα σήμαινε, πως όποια κυβέρνηση υπέγραφε ένα τέτοιο κείμενο, θα σήμαινε και την κατάλυση του κράτους δικαίου και της ίδιας της δημοκρατίας σε εθνικό επίπεδο και την αποδοχή ενός διεθνούς οργάνου για οικονομικά ζητήματα ως ρυθμιστή του πολιτεύματός και της δημοκρατίας του.

3.1.2.2 Η διασφάλιση της προστασίας των επενδυτών και της ακεραιότητας, αποτελεσματικότητας και της διαφάνειας της κεφαλαιαγοράς

Η δεύτερη δικαιολογητική βάση της ρυθμιστικής παρέμβασης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, αφορά την κεφαλαιαγορά, η οποία έχει δύο στενά συνδεδεμένες δικαιολογητικές βάσεις και ειδικότερα:

- η πρώτη αφορά τη διασφάλιση της προστασίας των επενδυτών, που είτε επιθυμούν να πραγματοποιήσουν, είτε πραγματοποιούν, επενδύσεις σε πρωτογενή ή παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα, που είτε πρόκειται να εισαχθούν προς διαπραγμάτευση στην πρωτογενή αγορά, είτε αποτελούν ήδη αντικείμενο διαπραγμάτευσης στη δευτερογενή αγορά
- και η δεύτερη αφορά την διασφάλιση της αποτελεσματικότητας, της ακεραιότητας και της διαφάνειας της κεφαλαιαγοράς.

Η έννοια της κεφαλαιαγοράς, είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με την υποκρύπτουσα σε αυτήν έννοια, αυτήν της «αγοράς» και προκειμένου να καταλάβουμε την πρώτη, πρέπει να ορίσουμε τη δεύτερη. Ειδικότερα, η έννοια της αγοράς, στην οικονομική επιστήμη, αναφέρεται ως η διαδικασία και ο μηχανισμός εκείνος της επιλογής (choice) και πραγματοποίησης συναλλαγών (transactions), εντός συνθηκών ανταγωνισμού, διά της ευδοκιμήσεως των δηλώσεων προσφοράς και ζήτησης εκ μέρους των συμμετεχόντων σε αυτήν, ώστε να καθίσταται δυνατή η εξασφάλιση της μέγιστης δυνατής ικανοποίησης και για τα δύο μέρη, αποκαλύπτοντας ταυτοχρόνως το σημείο ισορροπίας τους, μέσω του μηχανισμού του επιπέδου της τιμής, προσφέροντας έτσι ένα σημαντικό είδος πληροφόρησης για τις μελλοντικές προσθέσεις των μερών. Η δε αγορά, στην αρχαία Ρώμη, συνδέονταν με ένα συγκεκριμένο γεωγραφικό μέρος και τόπο για τη σύναψη των εν λόγω συναλλαγών, πράγμα που εξαλείφθηκε στις σύγχρονες δυτικές κοινωνίες από τον ορισμό της αγοράς, λόγω της ανάπτυξης της τεχνολογίας και του ηλεκτρονικού εμπορίου, καθώς η μεταβίβαση για παράδειγμα των χρηματοπιστωτικών μέσων, γίνεται ηλεκτρονικά. Για τον λόγο αυτό, σε πλήθος νομοθετικών κειμένων ανά τον κόσμο, αποφεύγεται η ακριβής εννοιολογική οριοθέτηση της έννοιας της αγοράς, ακολουθώντας τον ορισμό της οικονομικής επιστήμης (Αυγητίδης, 2005).

Επομένως, λόγω του διατοπικού χαρακτήρα των σύγχρονων αγορών, μπορούμε να τις διακρίνει κανείς βάσει του αντικειμένου τους και βάσει του τρόπου συνάψεως των

συναλλαγών σε αυτές. Ανάλογα επομένως του αντικειμένου των συναλλαγών, γίνεται μία διάκριση σε:

- αγορά χρήματος
- αγορά συναλλάγματος
- αγορά ναύλων
- αγορά γεωργικών προϊόντων
- αγορά εργασίας
- τουριστική αγορά
- αγορά βιβλίων
- αγορά κεφαλαίου ή κεφαλαιαγορά

Επομένως, η κεφαλαιαγορά, θα μπορούσε να οριστεί ως εκείνη η αγορά, που ο μηχανισμός της συνάντησης της προσφοράς και της ζήτησεως κεφαλαίων και επενδυτικών αξιογράφων, για μακροπρόθεσμη χρήση και μακροπρόθεσμη επιστροφή. Ο όρος της κεφαλαιαγοράς, έχει καταστεί συνώνυμος της αγοράς χρηματικής κεφαλαιοδότησης. Ο πωλητής κεφαλαίων, αποτελεί ταυτόχρονα και αγοραστή επενδυτικών αξιογράφων, ενώ είναι γνωστός στην οικονομική επιστήμη με τον όρο του επενδυτή, ενώ το αντισυμβαλλόμενο μέρος αποτελεί τον χρηματοδοτούμενο εκδότη. Επιπροσθέτως, οι πολύπλοκες και διαρκώς εξελισσόμενες μορφές συναλλαγών στην κεφαλαιαγορά, προκάλεσε τη δημιουργία υποσυστημάτων αγορών, γνωστών με τον όρο «οργανωμένες αγορές» που διακρίνονται είτε ανάλογα με τον τόπο είτε ανάλογα με το αντικείμενό τους. Αναλόγως δε του πλαισίου οργανώσεως, η οργανωμένη αγορά, διακρίνεται για την τυποποίηση των αντικειμένων συναλλαγής, την τυποποίηση των μορφών συναλλαγής, τον συγκεκριμένο τρόπο συνάντησης προσφοράς και ζήτησης και τον περιορισμό των προσώπων που δικαιούνται πρόσβαση σε αυτήν, διακρινόμενη έτσι από την ελεύθερη αγορά, όπου η επιλογή των αντικειμένων και των μορφών των συναλλαγών ανήκει στη διακριτική ευχέρεια των συμμετεχόντων, ενώ η συναλλακτική τους ελευθερία υπόκειται σε νομοθετικούς περιορισμούς, όπως για παράδειγμα η προστασία του καταναλωτή. Αντίστοιχα δε, στις οργανωμένες αγορές, όπως οι αγορές τραπεζικών, ασφαλιστικών και επενδυτικών υπηρεσιών, λόγω της κεφαλαιώδους σημασίας τους για την εθνική οικονομία κάθε χώρας, αλλά και για τα συμφέροντα του επενδυτικού κοινού, η συμβατική ελευθερία περιορίζεται στη δυνατότητα σύναψης τυποποιημένων μορφών συναλλαγών, σε τυποποιημένα αγαθά, εντός συγκεκριμένου «χώρου», με συγκεκριμένο τρόπο και με τη μεσολάβηση συγκεκριμένων ποιοτικά καθοριζόμενων

προσώπων. Έτσι η κεφαλαιαγορά, είναι εκείνη η οργανωμένη αγορά, με έντονο το στοιχείο της τυποποίησης των συναλλαγών που υπερισχύει έναντι της συναλλακτικής ελευθερίας (Αυγητίδης, 2005).

Σύμφωνα με την Οδηγία 2004/39/EK ρυθμισμένη ή οργανωμένη αγορά, ορίζεται εκείνο «το πολυμερές σύστημα που το διευθύνει ή το εκμεταλλεύεται διαχειριστής αγοράς και το οποίο επιτρέπει ή διευκολύνει την προσέγγιση πλειόνων συμφερόντων τρίτων για την αγορά και την πώληση χρηματοπιστωτικών μέσων – εντός του συστήματος και σύμφωνα με τους κανόνες του που δεν παρέχουν διακριτική ευχέρεια –κατά τρόπο καταλήγοντα στη σύναψη σύμβασης σχετικής με χρηματοπιστωτικά μέσα εισηγμένα προς διαπραγμάτευση βάσει των κανόνων ή/και των συστημάτων του και το οποίο έχει λάβει άδεια λειτουργίας» (Οδηγία 2004/39/EK, 2004).

Στην πλειοψηφία των νομοθετικών κειμένων του δικαίου της κεφαλαιαγοράς, η διασφάλιση της αποτελεσματικότητάς της διακηρύσσεται ρητά ως κυρίαρχος νομοθετικός στόχος. Η έννοια της αποτελεσματικότητας της αγοράς και ειδικότερα της κεφαλαιαγοράς, δεν είναι μονοσήμαντη. Στη γενικότητά του, ο όρος της αποτελεσματικότητας, αποδίδει τις συνθήκες υπό τις οποίες λειτουργεί η κεφαλαιαγορά, κατά τέτοιο τρόπο που να μεγιστοποιεί τα προσδοκώμενα οφέλη και επομένως και την ευημερία του συνόλου των υποκειμένων και των κοινωνικών συστημάτων που θίγονται άμεσα ή έμμεσα από αυτήν, όπως είναι οι εκδότες χρηματοπιστωτικών μέσων, οι επενδυτές, οι επιχειρήσεις διαμεσολαβητικών υπηρεσιών, το οικονομικό περιβάλλον και η κατάσταση της οικονομίας (Καραγκουνίδης, 2007).

Το πεδίο της κεφαλαιαγοράς, θα πρέπει να τονιστεί, λειτουργεί κατά τεκμήριο υπό συνθήκες κινδύνου και αβεβαιότητας, ενώ τα αντικείμενα συναλλαγής είναι τα επονομαζόμενα και «αγαθά εμπιστοσύνης» (Credence goods, Vertrauensgüter). Εν αντιθέσει με τα καταναλωτικά αγαθά, τα αγαθά εμπιστοσύνης είναι αρκετά δύσκολη, αν όχι ακατόρθωτη, για τις γνώσεις ενός απλού καταναλωτή και επενδυτή, η επαλήθευση της ποιότητας, της αποδόσεως και των κινδύνων που αυτά ενέχουν. Ουσιώδεις δηλαδή πληροφορίες που χρειάζεται ο επενδυτής για να διαμορφώσει την επενδυτική του απόφαση, βρίσκονται αποκλειστικά στην πλευρά της προσφοράς των εν λόγω αγαθών, δηλαδή στο σκέλος εκείνο της αγοράς όπου δραστηριοποιούνται οι εκδότες τους και κάθε είδους διαμεσολαβητικές επιχειρήσεις σε επαγγελματική βάση, πράγμα που σημαίνει πως τα εν λόγω πρόσωπα γνωρίζουν καλύτερα από τους επενδυτές τις ιδιότητες και τις προοπτικές των

αγαθών ή χρηματοπιστωτικών μέσων που προωθούν, με αποτέλεσμα να εμφανίζεται και πάλι το πρόβλημα της ασυμμετρίας της πληροφόρησης (Καραγκουνίδης, 2007).

Στις σύγχρονες κεφαλαιαγορές η σημασία της «πληροφορίας» (information) αποκτά το χαρακτήρα του «δημοσίου αγαθού» και αυτό για τους εξής λόγους:

- το κόστος παραγωγής της είναι ιδιαίτερα υψηλό
- το κόστος προμήθειας είναι ιδιαίτερος υψηλό
- η περαιτέρω διάδοσή της είναι ιδιαίτερος εύκολη και φθηνή

Η δε διατήρηση της αξίας που ενσωματώνει η πληροφορία, παρά τη χρήση της από πολλούς χρήστες και η αδυναμία παρεμπόδισης της προσβάσεως σε όσους δεν είναι διατεθειμένοι να πληρώσουν για την απόκτησή της, τους αποκαλούμενους και λαθρεπιβάτες (free-rider problem), προκαλεί σοβαρούς κλυδωνισμούς στη λειτουργία της χρηματοπιστωτικής αγοράς και πλήττουν την αποτελεσματικότητά της ως μηχανισμού χρηματοδότησης των επενδύσεων. Παράλληλα δε, το υψηλό κόστος ιδιωτικής συλλογής και επεξεργασίας των πληροφοριών στις σύγχρονες κεφαλαιαγορές, καθιστά απαραίτητη την δραστηριοποίηση αποκλειστικά και μόνο εξειδικευμένων διαμεσολαβητών, στους οποίους ο επενδυτής θα πρέπει να εμπιστεύεται ώστε να διαμορφώνει την επενδυτική του συμπεριφορά και να υλοποιεί τις επενδυτικές του αποφάσεις. Κύριος στόχος των χρηματοπιστωτικών διαμεσολαβητών στην κεφαλαιαγορά, είναι ο μετασχηματισμός των πληροφοριών που είναι διαθέσιμες στην αγορά, ώστε να καταστούν προσιτές και κατανοητές στους ιδιώτες επενδυτές που τις αγνοούν, με απώτερο επακόλουθο την άμβλυνση του κινδύνου λήψης εσφαλμένων επενδυτικών αποφάσεων (Καραγκουνίδης, 2007).

Εξαιτίας της ασυμμετρίας πληροφόρησης και του υψηλού κόστους απόκτησης από τους ιδιώτες των πληροφοριών των κεφαλαιαγορών, παρατηρούνται και δύο ειδών συμπεριφορών που αφορούν τη διαχείριση των εν λόγω πληροφοριών και που μπορούν να πυροδοτήσουν το φαινόμενο της αποτυχίας της αγοράς (market failure). Σε περίπτωση επί παραδείγματι που μία επιχείρηση κατέχει πληροφορίες για την ποιότητα και το κίνδυνο μίας επένδυσης και δεν τις αποκαλύπτει στον πελάτη της (hidden information), ο πελάτης θα διαμορφώσει τις προτιμήσεις του βάσει του μέσου κινδύνου και της μέσης ποιότητας, πράγμα που δεν βγαίνει επωφελές, ως επί το πλείστον. Από την άλλη δε, εάν συνάψει ο επενδυτής μία σύναψη διαχείρισης του χαρτοφυλακίου του με υψηλά περιθώρια διακριτικής ευχέρειας, τότε εγκυμονεί το πρόβλημα του ηθικού κινδύνου, καθώς ο διαμεσολαβητής τις περισσότερες φορές θα συμπεριφερθεί βάση του προσωπικού του συμφέροντος ή του συμφέροντος των καλύτερων πελατών του, κάνοντας κατάχρηση της αδυναμίας του επενδυτή να επιβλέπει

κάθε στιγμή τις ενέργειές του (hidden actions). Λόγω του γεγονότος αυτού, τα κράτη έχουν λάβει μέτρα ώστε οι επενδυτές να χρίζουν ειδικής προστασίας όταν μετέχουν της κεφαλαιαγοράς, αποκαθιστώντας την πληροφοριακή ασυμμετρία των επενδυτών. (Καραγκουνίδης, 2007).

Στο δίκαιο της κεφαλαιαγοράς, υπάρχει μία σχετικότητα ως προς την έννοια και την ανάγκη προστασία των επενδυτών και μάλιστα τούτο αποτυπώνεται και στη διάκριση που γίνεται ανάμεσα σε θεσμικούς ή επαγγελματίες επενδυτές και σε ιδιώτες επενδυτές. Αν και ο όρος του θεσμικού επενδυτή χρησιμοποιείται ευρύτατα, εντούτοις δεν υπάρχει ομοφωνία ως προς το ακριβές περιεχόμενό του. Εντούτοις, υπάρχει μία γενική συμφωνία πως στην κατηγορία αυτή υπάγονται οι επενδυτές που έχουν κάποια συγκεκριμένα χαρακτηριστικά που δικαιολογούν δυσμενέστερη μεταχείριση από πλευράς δικαίου κεφαλαιαγοράς όπως η αυξημένη γνώση, εμπειρία και εξειδίκευση σε συγκεκριμένη μορφή συναλλαγής, κάτι που δεν κατέχει ένας μέσος επενδυτής. Έτσι στην κατηγορία των θεσμικών επενδυτών υπάγονται επιχειρήσεις και οργανισμοί που είτε σύμφωνα με το τυπικό κριτήριο δραστηριοποιούνται κατ' επάγγελμα στην αγορά επενδυτικών αξιογράφων, είτε σύμφωνα με το ουσιαστικό κριτήριο εξαιτίας του μεγέθους και της οικονομικής τους δύναμης. Οι θεσμικοί επομένως επενδυτές, λόγω των αναφερόμενων χαρακτηριστικών που έχουν, κρίνονται ικανοί για τη μέριμνα των ιδίων προσωπικών τους συμφερόντων και δεν υπάγονται στις ρυθμίσεις του δικαίου της κεφαλαιαγοράς. Έτσι, η ένταξη ενός προσώπου νομικού ή ακόμα και φυσικού, στην κατηγορία των θεσμικών επενδυτών συνεπάγεται και αυτόματη άρση συγκεκριμένων πτυχών προστασίας του επενδυτή σε εθνικό και κοινοτικό επίπεδο (Αυγητίδης, 2005).

Η ικανοποίηση του αιτήματος για διασφάλιση της προστασίας των επενδυτών, και συνάμα της ακεραιότητας, της αποτελεσματικότητας και της διαφάνειας της κεφαλαιαγοράς, επιδιώκεται με την υιοθέτηση κανόνων που εντάσσονται σε πέντε κατηγορίες, ανάλογα τον αποδέκτη τους και αφορούν κατά περίπτωση:

- τους εκδότες κινητών αξιών
- τις επιχειρήσεις επενδύσεων και τις τράπεζες που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες και ασκούν επενδυτικές δραστηριότητες
- τους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ)
- τη λειτουργία των δευτερογενών αγορών
- τους οργανισμούς πιστοληπτικής ικανότητας

Ειδικότερα, με τους κανόνες που αφορούν τους εκδότες κινητών αξιών, ήτοι τις εισηγμένες εταιρείες ή εκείνες που προτίθενται να εισαγάγουν κινητές αξίες προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά, καθιερώνονται τα εξής:

- η υποχρέωση των εταιρειών που επιθυμούν να αντλήσουν ή έχουν αντλήσει ίδια ή δανειακά κεφάλαια από την κεφαλαιαγορά, να δημοσιοποιούν στο επενδυτικό κοινό στοιχεία που κρίνονται ουσιώδη για τους επενδυτές κατά τη λήψη των αποφάσεών τους, να επενδύσουν ή όχι στις κινητές αξίες των εν λόγω εταιρειών
- η προστασία των δικαιωμάτων και συμφερόντων των επενδυτών σε εισηγμένες, ιδίως στην περίπτωση εκδήλωσης δημόσιας προσφοράς εξαγοράς τους
- οι όροι ασκήσεως ελέγχου στις οικονομικές καταστάσεις των εισηγμένων από τους εξωτερικούς ελεγκτές
- οι όροι απεικόνισης των συναλλαγών και των οικονομικών αποτελεσμάτων των εισηγμένων

Με τους κανόνες που αφορούν τις επιχειρήσεις επενδύσεων και τις τράπεζες που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες καθιερώνονται:

- η υποχρέωση κατάλληλης εσωτερικής οργάνωσής τους, με γνώμονα την αποφυγή της σύγκρουσης συμφερόντων
- η προστασία των επενδυτών με την επιβολή κώδικα δεοντολογίας και της υποχρέωσης εκτέλεσης των εντολών των πελατών με τους πιο ευνοϊκούς όρους και με την καθιέρωση κανόνων ίσης μεταχείρισης των εντολών των πελατών

Με τους κανόνες που αφορούν τους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες καθιερώνονται:

- οι όροι αδειοδότησης των εν λόγω φορέων
- τα κριτήρια αποτίμησης του ενεργητικού τους
- η υποχρέωση δημοσιοποίησης στοιχείων που είναι ουσιαστικά για το επενδυτικό κοινό κατά τη λήψη των αποφάσεών του
- κανόνες σχετικά με την επενδυτική τους πολιτική

Με τους κανόνες που αφορούν τη λειτουργία των δευτερογενών ρυθμιζόμενων αγορών καθιερώνονται:

- οι όροι αδειοδότησης, λειτουργίας και εποπτείας των ρυθμιζόμενων αγορών

- η υποχρέωση διαφάνειας των εν συναλλαγών που πραγματοποιούνται κατά τη διαπραγμάτευση χρηματοπιστωτικών μέσων στην κεφαλαιαγορά
- η καταπολέμηση πρακτικών που οδηγούν σε στρέβλωση των όρων λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς, όπως η χειραγώγηση και η κατάχρηση εμπιστευτικών πληροφοριών
- η υποχρέωση εκκαθάρισης μέσω κεντρικού αντισυμβαλλόμενου των εξω-χρηματιστηριακών παραγώγων με υψηλό επίπεδο ρευστότητας και η υποχρέωση κοινοποίησης σε κεντρικά αρχεία δεδομένων των εν λόγω συναλλαγών, ώστε να ενισχύεται η διαφάνεια και να αντιμετωπίζεται ο συστηματικός κίνδυνος

Τέλος, με την καθιέρωση κανόνων που αφορούν τη λειτουργία των οργανισμών πιστοληπτικής ικανότητας, καθιερώνονται:

- η υποχρέωση εποπτείας και καταχώρησής τους σε μητρώο
- οι προϋποθέσεις για την έκδοση των αξιολογήσεων (Γκόρτσος, 2011).

Γενικότερα, για να επιτευχθεί ο στόχος της οικονομικής ρύθμισης και της αποτελεσματικότητας της λειτουργίας μία κεφαλαιαγοράς, η εποπτική αρχή θα πρέπει:

- να έχει σαφείς και αντικειμενικές ευθύνες
- να είναι ανεξάρτητη λειτουργικά και οικονομικά κατά την άσκηση των καθηκόντων της
- να είναι εφο δασμένη με την κατάλληλη εξο υσία και να της παρέχεται η δυνατότητα άσκησης των καθηκόντων της
- να στελεχώνεται από έμπειρα και ικανά στελέχη με υψηλές επαγγελματικές αρχές (Συριόπουλος, 1999).

3.1.2.3 Η αποζημίωση των επενδυτών

Το τρίτο αίτημα ρυθμιστικής πολιτικής, αφορά την αποζημίωση των επενδυτών, που συναλλάσσονται με μία επιχείρηση παροχής επενδυτικών υπηρεσιών ή με μία τράπεζα που παρέχει τις εν λόγω υπηρεσίες εφόσον:

- οι εποπτικές αρχές ή οι δικαστικές αρχές, λάβουν την απόφαση αναστολής λειτουργίας του φορέα παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, λόγω της περιέλευσής του σε κατάσταση αφερεγγυότητας
- ο φορέας παροχής επενδυτικών υπηρεσιών αδυνατεί να επιστρέψει στους επενδυτές κεφάλαια ή χρηματοπιστωτικά μέσα που τους ανήκουν.

Η ικανοποίηση του εν λόγω αιτήματος της αποζημίωσης των επενδυτών σε περίπτωση αναστολής λειτουργίας του, επιδιώκεται με τη θεσμοθέτηση και τη θέση σε λειτουργία του συστήματος εγγύησης καταθέσεων και επενδύσεων, όπου στην Ελλάδα είναι το Ταμείο Εγγύησης καταθέσεων και επενδύσεων το οποίο και παρέχει μία ρητή κάλυψη στους επενδυτές, ενώ το ύψος της κάλυψης περιορίζεται σε ένα συγκεκριμένο ποσό ανά επενδυτή και ανά φορέα παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, που στην Ελλάδα το εν λόγω ύψος ανέρχεται σε 30,000€ (ΤΕΚΕ, 2013).

3.1.2.4 Η διασφάλιση της αποτελεσματικότητας των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού

Η τέταρτη δικαιολογητική βάση είναι η διασφάλιση της αποτελεσματικότητας των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού. Αυτό επιτυγχάνεται μέσω της επίβλεψής τους από τις κεντρικές τράπεζες. Η ανάθεση της εν λόγω αρμοδιότητας στις κεντρικές τράπεζες είναι αποτέλεσμα των λειτουργικών συνεργειών που υπάρχουν μεταξύ του καθήκοντος άσκησης της νομισματικής πολιτικής, της διασφάλισης της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος και της επίβλεψης των συστημάτων πληρωμών.

Επί παραδείγματι, η Τράπεζα της Ελλάδος είναι ο διαχειριστής τριών συστημάτων πληρωμών:

- του συστήματος μεγάλων πληρωμών (TARGET2)
- των συστημάτων λιανικής (ΔΙΑΣ και Γραφείου Συμψηφισμού Αθηνών)

- και των συστημάτων διακανονισμού χρεογράφων συναλλαγών επί τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου, και του συστήματος διακανονισμού συναλλαγών του Χρηματιστηρίου Αθηνών για τις αγορές τίτλων και παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Το TARGET2, μια ενιαία τεχνική πλατφόρμα (Ενιαία Κοινή Πλατφόρμα-ΕΚΠ) παρέχεται από τις κεντρικές τράπεζες της Γερμανίας, της Γαλλίας και της Ιταλίας. Με το TARGET2, το Ευρωσύστημα προσφέρει υπηρεσίες με ενιαία τιμολόγηση των πληρωμών τόσο εντός όσο και μεταξύ των κρατών-μελών που συμμετέχουν σε αυτό, με γνώμονα την ανάκτηση του κόστους. Επίσης, προσφέρει μεγάλο εύρος υπηρεσιών για να καλύψει τις απαιτήσεις όλων των χρηστών (ευρωπαϊκού τραπεζικού τομέα, Εθνικών Κεντρικών Τραπεζών και Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας). Η ενιαία πλατφόρμα του TARGET2 υποστηρίζει την ομογενοποίηση των εργασιών των τραπεζών, η οποία συμβάλλει στην ομαλή και αποτελεσματική επεξεργασία των πληρωμών. Επιπλέον, το TARGET2 διαθέτει προηγμένα μέσα διαχείρισης της ρευστότητας καθώς και εναρμονισμένες διαδικασίες για τον διακανονισμό των επικουρικών συστημάτων, δηλαδή των συμψηφιστικών συστημάτων και των συστημάτων διακανονισμού χρεογράφων. Το TARGET2 προσφέρει, επίσης, το υψηλότερο δυνατό επίπεδο αξιοπιστίας, καθώς και προηγμένους μηχανισμούς για τη συνέχιση των εργασιών (Τράπεζα της Ελλάδος, 2013).

Το σύστημα πληρωμών ΔΙΑΣ ταξινομείται στα συστήματα πληρωμών μικρής αξίας με εξέχουσα σημασία (Prominently Important Retail Payment Systems - PIRPS) .

Αποτελείται από ένα σύνολο εργαλείων πληρωμών ως ακολούθως:

- μεταφορές πίστωσης,
- άμεσες χρεώσεις,
- επιταγές,
- συναλλαγές σε ATM,
- πληρωμές με κάρτες.

Κατά το προηγούμενο έτος (2012), μέσω της ΔΙΑΣ εκκαθαρίστηκαν 139,2 εκ. συναλλαγές πληρωμών συνολικής αξίας 193 δις ευρώ (Δίας, 2013).

Το Γραφείο Συμψηφισμού Αθηνών (ΓΣΑ) είναι ένα σύστημα πολυμερούς συμψηφισμού, το οποίο επεξεργάζεται επιταγές σε ευρώ και σε συνάλλαγμα. Τη γενική

εποπτεία και διεύθυνση των εργασιών του ΓΣΑ ασκεί πενταμελές Συμβούλιο, στο οποίο προεδρεύει η Τράπεζα της Ελλάδος. Το ΓΣΑ απαρτίζεται από το κεντρικό συμψηφιστικό γραφείο που εδρεύει στο Κεντρικό Κατάστημα της Τράπεζας της Ελλάδος στην Αθήνα και τα περιφερειακά συμψηφιστικά γραφεία που λειτουργούν σε Υποκαταστήματα και Πρακτορεία της Τράπεζας της Ελλάδος. Τα περιφερειακά συμψηφιστικά γραφεία υπάγονται στη δικαιοδοσία του κεντρικού συμψηφιστικού γραφείου (Τράπεζα της Ελλάδος, 2013).

Μέλη του ΓΣΑ δύνανται να είναι όλα τα πιστωτικά ιδρύματα που έχουν την έδρα τους ή υποκαταστήματά τους στην Ελλάδα. Για τη συμμετοχή στο ΓΣΑ υποκαταστημάτων αλλοδαπών πιστωτικών ιδρυμάτων που εδρεύουν σε χώρες εκτός του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου, απαιτείται η υποβολή ικανοποιητικής νομικής γνωμοδότησης εκ μέρους τους σχετικά με το ισχύον στη χώρα προέλευσής τους δίκαιο που διέπει τη νομική αναγνώριση και επιβολή των αποτελεσμάτων του συμψηφισμού, ιδίως σε περίπτωση πτωχεύσεως και φυσικά η Τράπεζα της Ελλάδος είναι μέλος του ΓΣΑ (Τράπεζα της Ελλάδος, 2013).

Το ΓΣΑ προβαίνει στην εκκαθάριση των τραπεζικών και ιδιωτικών επιταγών, σε ευρώ ή ξένα νομίσματα, που εμφανίζονται προς πληρωμή σε τράπεζες που λειτουργούν στην Ελλάδα. Επιταγές σε ξένο νόμισμα γίνονται δεκτές προς εκκαθάριση μόνο στο κεντρικό γραφείο του ΓΣΑ. Ο διακανονισμός των αποτελεσμάτων της εκκαθάρισης των επιταγών σε ευρώ του ΓΣΑ πραγματοποιείται την ίδια ημέρα στο σύστημα πληρωμών TARGET2. Μερικός διακανονισμός των αποτελεσμάτων της εκκαθάρισης του ΓΣΑ δεν επιτρέπεται. Μετά το διακανονισμό, όλες οι επιταγές παραλαμβάνονται από τις εκδότριες τράπεζες. Σε περίπτωση που μία επιταγή δε γίνει αποδεκτή από την εκδότρια τράπεζα (λόγω πχ ανεπαρκούς υπολοίπου στο λογαριασμό του πελάτη), επιστρέφεται μέσω του ΓΣΑ στην αγοράστρια τράπεζα μέχρι την ημέρα T+1, όπου T είναι η ημέρα διακανονισμού. Επιταγές που επιστρέφονται διακανονίζονται με ημερομηνία αξίας την ημέρα επιστροφής (Τράπεζα της Ελλάδος, 2013).

Τα λειτουργικά έξοδα του ΓΣΑ καλύπτονται από τα μέλη του σύμφωνα με την ισχύουσα τιμολογιακή πολιτική, κάθε μέλος χρεώνεται ανάλογα με το ποσοστό συμμετοχής του στο σύνολο των επιταγών που προσκομίστηκαν στο ΓΣΑ το προηγούμενο τρίμηνο. Το ελάχιστο ποσοστό συμμετοχής είναι 1%. Επιπλέον, τα νέα μέλη καταβάλλουν εφάπαξ εισφορά, η οποία καθορίζεται από το Συμβούλιο (Τράπεζα της Ελλάδος, 2013).

Η Τράπεζα της Ελλάδος, είναι Διαχειριστής του «Συστήματος Παρακολούθησης Συναλλαγών επί Τίτλων με Λογιστική Μορφή». Μέσω του Συστήματος, πραγματοποιείται η

εκκαθάριση και ο διακανονισμός των συναλλαγών με αντικείμενο άυλους τίτλους που είναι καταχωρισμένοι σε λογαριασμούς φορέων στο Σύστημα. Έτσι, διασφαλίζεται στους συμμετέχοντες ότι η διάθεση και η πληρωμή τίτλων θα πραγματοποιούνται ταυτόχρονα. Η ταυτοποίηση των συναλλαγών που εκκαθαρίζονται μέσω του Συστήματος βασίζεται στην αρχή της διπλής ειδοποίησης του Συστήματος από τους συμβαλλομένους. Ο διακανονισμός των συναλλαγών γίνεται για κάθε συναλλαγή χωριστά (μια προς μια συναλλαγή) σε συνεχή χρόνο καθόλη τη διάρκεια της ενδοημερήσιας λειτουργίας του Συστήματος (Τράπεζα της Ελλάδος, 2013).

Η “Ελληνικά Χρηματιστήρια ΑΕ” (ΕΧΑΕ) είναι ο κεντρικός φορέας που έχει αναλάβει την εκκαθάριση και διακανονισμό των χρηματιστηριακών συναλλαγών του Χρηματιστηρίου Αθηνών(ΧΑ) με χρήση του Συστήματος Άυλων Τίτλων (ΣΑΤ). Στο ΣΑΤ καταχωρούνται α) οι άυλες μετοχές και β) παρακολουθούνται οι μεταβιβάσεις επ’ αυτών μέσω των Μεριδών και Λογαριασμών Αξιών των επενδυτών. Η ΕΧΑΕ λειτουργεί σε αποϋλοποιημένη βάση. Συμμετέχοντες στην εκκαθάριση των χρηματιστηριακών συναλλαγών είναι τα μέλη του ΧΑ και οι τράπεζες που παρέχουν υπηρεσίες θεματοφυλακής. Επιπροσθέτως, η ΕΧΑΕ συμμετέχει στο σύστημα TARGET2-GR, το οποίο συνιστά την ελληνική συνιστώσα του συστήματος TARGET2, με την ιδιότητα α) του επικουρικού συστήματος καθώς και β) του άμεσου συμμετέχοντα – τράπεζα διακανονισμού, σε επικουρικό σύστημα στη Γερμανία, υποστηρίζοντας έτσι και τη συμμετοχή άλλων νομικών προσώπων (Τράπεζα της Ελλάδος, 2013).

3.1.2.5 Η προστασία των οικονομικών συμφερόντων των καταναλωτών

Το τελευταίο αίτημα ρυθμιστικής παρέμβασης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, αποτελεί η προστασία των οικονομικών συμφερόντων των καταναλωτών. Ειδικότερα, πριν προχωρήσουμε στην ανάλυση του εν λόγω αιτήματος, κρίνεται σκόπιμο να δοθεί ο ορισμός και η έννοια του καταναλωτή σύμφωνα τους ισχύοντες νόμους στο Ελληνικό δίκαιο. Ειδικότερα, η πρώτη προσπάθεια αναγνώρισεως της έννοιας του καταναλωτή στην Ελληνική Δημοκρατία πραγματοποιήθηκε με το Νόμο 1961/1991 στο άρθρο 2§1 βάσει του οποίου *«καταναλωτής είναι κάθε φυσικό ή νομικό πρόσωπο ή ένωση προσώπων, που ενεργεί συναλλαγές με σκοπό την απόκτηση ή τη χρησιμοποίηση κινητών ή ακινήτων πραγμάτων ή υπηρεσιών για την ικανοποίηση μη επαγγελματικών του αναγκών»* (Ν 1961/1991, 1991). Ενώ, σύμφωνα με τον νεώτερο ορισμό του Νόμου 2251/1994 *«Καταναλωτής, είναι κάθε φυσικό ή νομικό πρόσωπο ή ενώσεις προσώπων χωρίς νομική προσωπικότητα για τα οποία*

προορίζονται τα προϊόντα ή οι υπηρεσίες που προσφέρονται στην αγορά και τα οποία κάνουν χρήση των προϊόντων ή των υπηρεσιών αυτών, εφόσον αποτελούν τον τελικό αποδέκτη τους. Καταναλωτής είναι και: αα) κάθε αποδέκτης διαφημιστικού μηνύματος, ββ) κάθε φυσικό ή νομικό πρόσωπο που εγγυάται υπέρ καταναλωτή, εφόσον δεν ενεργεί στο πλαίσιο της επαγγελματικής ή επιχειρηματικής δραστηριότητάς του» (Ν 2251/1994, 1994). Με τον πρώτο ορισμό το κριτήριο για τον καθορισμό του καταναλωτή ήταν το αντικείμενο και ο σκοπός της επιχειρούμενης κάθε φορά συναλλαγής, η κάλυψη δηλαδή μη επαγγελματικών αναγκών, ένας ορισμός που ήταν πολύ στενός, καθώς απέκλειε την υπαγωγή σε προστασία των εμπορικών εταιρειών των οποίων οι συναλλαγές προέβλεπαν στην ικανοποίηση μεν εμπορικών συναλλαγών, αλλά με το στοιχείο της διαπραγματευτικής μειονεξίας, καθώς ακόμα και οι εμπορικές επιχειρήσεις η οποία συναλλάσσεται με πιο έμπειρα και πιο ισχυρά οικονομικά πρόσωπα τίθεται διαπραγματευτικά σε παρόμοια θέση με αυτήν του καταναλωτή και για αυτό θα έπρεπε να τυγχάνουν ίδιας μεταχείρισης. Σύμφωνα όμως με τον δεύτερο ορισμό, το Ελληνικό δίκαιο έκανε μία στροφή σε ότι αφορά την προσέγγιση του καταναλωτή και αποδέσμευσε την κάλυψη των μη επαγγελματικών αναγκών, επικεντρώνοντας στο κριτήριο του τελικού καταναλωτή, διευρύνοντας έτσι τον κύκλο των προσώπων και στους επαγγελματίες, αρκεί όμως να αποτελεί τον τελικό αποδέκτη ενός προϊόντος ή μίας υπηρεσίας και να μην έπεται άλλη συναλλαγή (Αυγητίδης, 2005).

Από τη στιγμή δε που ο νομοθέτης ως καταναλωτή χαρακτηρίζει τον τελικό αποδέκτη των προϊόντων ή των υπηρεσιών, καθιστά σαφή την επιλογή του για την ευρύτερη δυνατή οριοθέτηση των υποκειμένων προστασίας, κάτι που συνιστά την αφετηρία από την οποία ξεκινά ο νομοθέτης να περιορίζει το εύρος της προστασίας του υποκειμένου, όποτε το κρίνει αυτός σκόπιμο, με επιμέρους ρυθμίσεις. Δεν μπορεί επί παραδείγματι, ένας μεγάλος πολυεθνικός χρηματοπιστωτικός όμιλος να επικαλείται την ιδιότητά του ως τελικού αποδέκτη ηλεκτρονικών υπολογιστών και να διεκδικεί την προβλεπόμενη προστασία από καταχρηστικούς γενικούς όρους συναλλαγών, εφόσον από όλες τις ειδικές περιστάσεις προκύπτει ότι εξαιτίας της οικονομικής του ευρωστίας, της διαπραγματευτικής του υπεροπλίας και της συναλλακτικής του εμπειρίας, η θέση του στη συγκεκριμένη συναλλαγή δεν προσεγγίζει με την έννοια του καταναλωτή σε καμία περίπτωση, ως δηλαδή αδύναμου μέρους της συναλλαγής με αδυναμία πλήρους κατανόησης όλων των οικονομικών και νομικών πτυχών της συναλλαγής (Αυγητίδης, 2005).

Επομένως, αναλόγως των συνθηκών που ενυπάρχουν σε κάθε μία συναλλαγή, κρίνεται και το εύλογο του περιορισμού της έννοιας του καταναλωτή, ώστε να μην παρέχεται προστασία σε πρόσωπα και καταστάσεις που υπεκφεύγουν των προθέσεων του νομοθέτη. Η απονομή της ιδιότητας του καταναλωτή και φυσικά της προστασίας αυτού, θα εξαρτηθεί εκτός από την τυπική διαπίστωση του κριτηρίου συνδρομής του τελικού αποδέκτη και από την συνδρομή συγκεκριμένων περιστατικών που καθιστούν καταχρηστική την επίκληση της ιδιότητας του καταναλωτή και τέτοια περιστατικά αποτελούν εκείνα που καταδεικνύουν απόσταση γνώσεως μεταξύ προμηθευτών και καταναλωτών ή διαπραγματευτική ισχύ των πρώτων έναντι των δεύτερων και εις βάρος αυτών, ενώ ένα επιπρόσθετο κριτήριο για την πλήρωση της έννοιας του καταναλωτή, αναδεικνύεται και η μη κατ' επάγγελμα ενασχόληση του λήπτη αγαθών ή υπηρεσιών, κάτι που σημαίνει και ταυτόχρονη στέρηση τεχνικών ή άλλων εξειδικευμένων γνώσεων σε σχέση με τις συναπτόμενες συμβάσεις, αλλά και έλλειψη εξοικείωσής τους με το αντικείμενο της συναλλαγής. Βέβαια, στην περίπτωση αυτή, υπάγονται και επαγγελματίες που ως τελικοί αποδέκτες συγκεκριμένων αγαθών ή υπηρεσιών για την άσκηση της δραστηριότητάς τους, στερούνται των απαραίτητων τεχνικών ή άλλων εξειδικευμένων γνώσεων των εν λόγω αγαθών ή υπηρεσιών που αγοράζουν –όπως για παράδειγμα η αγορά ενός φωτοτυπικού από έναν ιερέα – κάτι που αποτελεί και αδυναμία διαπραγματευτικής ισχύς για τους όρους των εν λόγω συναπτόμενων συμβάσεων και για την εν λόγω περίπτωση δεν γίνεται κατάχρηση η επίκληση της ιδιότητάς τους ως καταναλωτές (Αυγητίδης, 2005).

Η ανωτέρω περίπτωση έχει εφαρμογή στη σφαίρα του χρηματοπιστωτικού συστήματος και ειδικότερα σε ότι αφορά εξειδικευμένες και σύνθετες χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες. Ειδικότερα, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα βρίσκονται σε θέση διαπραγματευτικής ισχύος έναντι των αντισυμβαλλόμενων μερών τους, τόσο λόγω της οικονομικής τους ισχύος, όσο όμως και της δυσχέρειας των συναλλασσομένων να κατανοήσουν πλήρως όλες τις οικονομικές και νομικές πτυχές κάθε συναλλαγής. Παράλληλα δε, το αντισυμβαλλόμενο μέρος ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος δεν είναι σε θέση να αξιολογήσει ορθώς τα χαρακτηριστικά των υπηρεσιών που το τελευταίο προσφέρει, με αποτέλεσμα να μην μπορεί να διαπραγματευτεί τους όρους της συναλλαγής του κατά τη σύναψη συμβατικής σχέσεως (Αυγητίδης, 2005). Η χρήση δε των γενικών όρων συναλλαγών στις υπηρεσίες που παρέχει ο μαζικά ο χρηματοπιστωτικός τομέας, εντείνει την διαπραγματευτική ανισότητα των δύο μερών, καθώς μπορεί μεν η χρήση των γενικών όρων συναλλαγών να οφείλεται στην τυποποίηση των σύγχρονων συναλλαγών, να αποσκοπεί στη

διασφάλιση της προβλεψιμότητας, ασφάλειας και εξοικονόμησης χρόνου για τα δύο μέρη, εντούτοις, λόγω της διαπραγματευτικής ανισότητας των δύο συμπραττόμενων μερών, να έχει ως αποτέλεσμα τη χρήση καταχρηστικών όρων εκ μέρους των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, διαταράσσοντας έτσι την ισοδυναμία που θα έπρεπε να ισχύει για τα δύο μέρη (Γκόρτσος, 2011).

Κατά της ανωτέρω θέσεως, ενυπάρχει ο ισχυρισμός πως ακόμα και εάν το αντισυμβαλλόμενο μέρος είναι επαγγελματίας, ακόμα και εάν η συναλλαγή δεν εντάσσεται στις άμεσες και κύριες επαγγελματικές του δραστηριότητες, είναι σε θέση να εκτιμήσει τους κινδύνους της συναλλαγής και να διαπραγματευθεί αναλόγως των όρων της, ήτοι δεν θεωρούνται ως καταναλωτές οι επαγγελματίες σύμφωνα με την εν λόγω άποψη, ακόμα και εάν συνάπτουν συμβάσεις που δεν τυγχάνουν διαπραγματευτικής ισοδυναμίας, λόγω ελλείψεως τεχνικών γνώσεων. Το γεγονός της αυξημένης εμπειρίας και διαπραγματευτικής ισχύος του επαγγελματία-τελικού αποδέκτη, μπορεί πράγματι να οδηγήσει στο συμπέρασμα για την καταχρηστικότητα επίκλησης της ιδιότητας του καταναλωτή, εφόσον όμως προκύψει έπειτα από ενδελεχή εξέταση των ειδικών συνθηκών κάθε συγκεκριμένης περιπτώσεως, αλλά όχι διά της αυθαίρετης κρίσεως της συνδρομής του επαγγελματικού κριτηρίου (Αυγητίδης, 2005).

Το τίμημα στη συγκεκριμένη περίπτωση που θέλει να καλύψει ο νομοθέτης με τη νέα ευρύτερη έννοια του καταναλωτή, όπου δηλαδή η επαγγελματική ιδιότητα ενός προμηθευόμενου αγαθά ή υπηρεσιών δεν αποκλείει και την ταυτόχρονη ύπαρξη συμβατικής ανισορροπίας, είναι η ανασφάλεια δικαίου, καθώς κάθε πελάτης θα διεκδικεί από τον προμηθευτή την ιδιότητα του καταναλωτή, ενώ ο προμηθευτής δεν γνωρίζει εάν ο αντισυμβαλλόμενός του τυγχάνει της προστασίας η οποία απονέμεται σε όσους τελικώς χαρακτηρίζονται ως καταναλωτές (Αυγητίδης, 2005).

Το κριτήριο όμως του τελικού αποδέκτη καθίσταται προβληματικό, τόσο όσον αφορά τον τελικό αποδέκτη των προϊόντων, όσο και τον αποδέκτη των υπηρεσιών. Στην μεν περίπτωση της αποδοχής των προϊόντων, είναι εύκολα διακριτή η περίπτωση της τελικής αποδοχής τους, έναντι της περιπτώσεως της αποδοχής για περαιτέρω διάθεσή τους όπως συμβαίνει με τη μεταπώληση, καθώς στην τελευταία περίπτωση, δεν θεωρείται καταναλωτής εκείνος ο οποίος αγοράζει ένα προϊόν είτε για να το διαθέσει αυτούσιο ή κατόπιν επεξεργασίας, είτε με σκοπό την παραχώρησή του σε τρίτους. Στην περίπτωση όμως της παροχής υπηρεσιών, το κριτήριο του τελικού αποδέκτη φαίνεται πως δεν είναι ξεκάθαρο,

καθώς δεν υφίστανται ευδιάκριτα στάδια κατά την παροχή υπηρεσιών και εμπορία μεταξύ παρόχων και αποδεκτών της ίδιας υπηρεσίας. Παραδείγματα υπηρεσιών όπως οι τραπεζικές, οι ασφαλιστικές και οι επενδυτικές υπηρεσίες, αρκούν για να αναδείξουν τον άκρως εξαιρετικό χαρακτήρα της παροχής υπηρεσιών προς μη τελικό αποδέκτη τους. Η αδυναμία σύλληψης του ενδεχόμενου της ενδιάμεσης φάσης στην παροχή υπηρεσιών θα πρέπει να θεωρείται απόρροια της συναλλακτικής πρακτικής και φύσης της υπηρεσίας, καθώς μία υπηρεσία, δεν μπορεί να κυκλοφορήσει αυτούσια από «χέρι σε χέρι» όπως συμβαίνει με τα προϊόντα μεταξύ των ενδιάμεσων μέχρι να καταλήξει στον τελικό αποδέκτη τους, καθώς κάθε μία υπηρεσία έχει διαφορετικά χαρακτηριστικά από την προηγούμενη και την επόμενη (Αυγητίδης, 2005).

Ειδικότερα δε, για τις επενδυτικές υπηρεσίες, θα πρέπει να αποκλεισθεί το ενδεχόμενο παροχής υπηρεσίας, όπως για παράδειγμα της υπηρεσίας λήψης και διαβίβασης εντολών, σε ενδιάμεσο αποδέκτη, ο οποίος θα προβεί σε νέα παροχή της ίδιας υπηρεσίας στον τελικό αποδέκτη. Στην περίπτωση της λήψης και διαβίβασης εντολών δε, η οποία αποτελεί διαμεσολάβηση στην παροχή της υπηρεσίας εκτέλεσης εντολών για λογαριασμό του επενδυτή, δεν μπορεί να γίνεται λόγος για παροχή της υπηρεσίας εκτέλεσης εντολών σε ενδιάμεσο αποδέκτη, δεν θεωρείται δηλαδή πως παρέχεται η υπηρεσία καταρχήν στην εταιρεία λήψης και διαβίβασης εντολών και αυτή με τη σειρά της πως τη διαβιβάζει στον επενδυτή. Ο επενδυτής, δεν είναι ο τελικός αποδέκτης μόνο της επενδυτικής υπηρεσίας εκτέλεσης συναλλαγών, αλλά δύο διακριτών υπηρεσιών ήτοι αυτής της λήψεως και διαβίβασεως εντολών και αυτής της εκτελέσεως των συναλλαγών από διαφορετικούς παροχείς (Αυγητίδης, 2005).

Η ιδιότητα επίσης του καταναλωτή επεκτείνεται και σε κάθε αποδέκτη διαφημιστικού μηνύματος, καθώς ο νομοθέτης, προκειμένου να προφυλάξει τους αποδέκτες των εν λόγω μηνυμάτων από αθέμιτη ή παραπλανητική διαφήμιση και τις αθέμιτες συνέπειές της, ανεξαρτήτως επαγγελματικής ιδιότητάς, θεωρεί όλους τους εν λόγω αποδέκτες ως καταναλωτές. Η δικαιολογητική βάση αυτής της θεώρησης εκ μέρους του νομοθέτη, αποδίδεται στην προληπτική προστασία του κοινού από διαφημιστικά μηνύματα και πριν ακόμα υλοποιηθεί η οποιαδήποτε καταναλωτική απόφαση, καθώς ενδέχεται να υπάρξει πλάνη ως προς τη λήψη μίας απόφασης χωρίς ελευθερία και αντικειμενικότητα κρίσεως, εξαιτίας του επηρεασμού του από τα παραπλανητικά διαφημιστικά μηνύματα. Χαρακτηριστικό παράδειγμα, πλάνης των καταναλωτών, αποτελεί η περίπτωση των

διαφημιστικών μηνυμάτων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, ιδίως στην προ του 2007 εκδηλωθείσα κρίσεως, τα οποία είχαν ως αποτέλεσμα της πλάνης του ευρύτερου καταναλωτικού κοινού, με αποτέλεσμα πολλά νοικοκυριά να λάβουν πιστώσεις και τελικώς να μην μπορούν να ανταποκριθούν στην αποπληρωμή τους, καθώς δεν μπόρεσαν να εκτιμήσουν ορθώς τόσο τις οικονομικές τους δυνατότητες, όσον όμως και τους αναλαμβανόμενους κινδύνους που απορρέουν διά της συνάψεως των συμβατικών σχέσεων με τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Έτσι, τα περισσότερα νοικοκυριά υπερχρεώθηκαν και ακριβώς αυτή η αδυναμία των καταναλωτών να ανταποκριθούν στις οικονομικές τους υποχρεώσεις, είτε λόγω της συμβάσεως που είχαν υπογράψει, είτε εξαιτίας της αλλαγής των οικονομικών συνθηκών που διαφοροποίησαν τις τρέχουσες υποχρεώσεις των νοικοκυριών, αποτέλεσε αίτημα ρυθμιστικής παρέμβασης των κρατών, ώστε να αποφευχθούν και οι εξαιρετικά επικίνδυνες συνέπειες τόσο σε κοινωνικό, όσο και σε οικονομικό επίπεδο, εξαιτίας της επανεμφάνισής του εν λόγω φαινομένου (Γκόρτσος, 2011).

Για την αντιμετώπιση δε του φαινομένου της υπερχρεώσεως, επιβλήθηκε η υποχρέωση στις τράπεζες να αναπτύξουν συστήματα διαχείρισης πιστωτικού κινδύνου –κάτι που τα περισσότερα είχαν ήδη υλοποιήσει- ώστε να μη δανειοδοτούν πελάτες που δεν θα μπόρεσουν να ανταποκριθούν στις μελλοντικές υποχρεώσεις τους, καθιερώθηκε επίσης η αύξηση των κεφαλαιακών απαιτήσεων των τραπεζικών ιδρυμάτων σε περίπτωση αυξήσεως των επισφαλών τους απαιτήσεων. Ένα ακόμη μέτρο που επιβλήθηκε είναι ο περιορισμός της υποχρέωσης των τραπεζικών ιδρυμάτων να μη δανείζουν κανένα καταναλωτή σε έκταση που το ποσό της εξυπηρέτησης του δανείου του να υπερβαίνει σε μηνιαία βάση ένα εύλογο ποσοστό του διαθέσιμου εισοδήματός του, επί παραδείγματι το 30%. Επιπροσθέτως, καθιερώθηκαν στις περιπτώσεις πλήρους αδυναμίας αποπληρωμής των χρεών εκ μέρους των καταναλωτών η πτώχευση των ιδιωτών ή η διαγραφή μέρους ή ολόκληρου του ποσού του χρέους, έπειτα από εξέταση της υποθέσεως από τα αρμόδια δικαστήρια (Γκόρτσος, 2011).

Για την αποκατάσταση της πληροφοριακής ασυμμετρίας μεταξύ καταναλωτή και προμηθευτή, καθιερώνει ο νομοθέτης διατάξεις με τις οποίες επιδιώκεται η διασφάλιση της παροχής στον καταναλωτή επαρκούς πληροφόρησης, τόσο στο προσυμβατικό στάδιο, ώστε να ενημερωθεί πλήρως για τους κινδύνους που ενέχονται, για τη φύση και τα χαρακτηριστικά της προσφερόμενης κάθε φορά υπηρεσίας, καθώς και για τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις που απορρέουν, όσο όμως και κατά τη σύναψη και κατά τη διάρκεια της σύμβασης, ενώ παράλληλα καθιερώνονται και διατάξεις που απαγορεύουν τις αθέμιτες εμπορικές πρακτικές

–όπως με την περίπτωση της διαφήμισης- που θα οδηγούσαν σε πλάνη τους καταναλωτές, ενώ παράλληλα καθιερώνονται διατάξεις για τη μη άσκηση πίεσης αποδοχής μίας υπηρεσίας από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (Γκόρτσος, 2011).

Παράλληλα, προκειμένου να φέρει διαπραγματευτική ισοδυναμία των δύο μερών, ο νομοθέτης καθιερώνει διατάξεις με τις οποίες τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ελέγχονται για τους καταχρηστικούς όρους γενικών συναλλαγών, τους οποίους και απαγορεύει, ώστε ο καταναλωτής να μην περιέρχεται σε αδυναμία εξυπηρέτησεως της πιστώσεως που έχει λάβει εξαιτίας αυτού του γεγονότος και που αντιβαίνουν στις αρχές της καλής πίστης. Επίσης, καθιερώνονται το δικαίωμα του καταναλωτή για πρόωρη αποπληρωμή του δανείου του υπό συγκεκριμένες προϋποθέσεις, το δικαίωμα της υπαναχωρήσεως από τη σύμβαση που έχει συνάψει μέσα σε ορισμένη προθεσμία και με συγκεκριμένες έννομες συνέπειες, (Γκόρτσος, 2011) αλλά και το δικαίωμα του καταναλωτή να προσφύγει δικαστικά ώστε να ακυρώσει όλο ή μέρος του δανείου ή δανείων που έχει λάβει, λόγω περιέλευσής του σε πλήρη αδυναμία αποπληρωμής τους, με μία συγκεκριμένη διαδικασία, όπως για παράδειγμα ορίζει ο Νόμος 3869/2010, γνωστός και ως «Νόμος Κατσέλη» στην Ελληνική Δημοκρατία (Ν 3869/2010, 2010).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

Οι προσεγγίσεις της δομής του εποπτικού συστήματος

4.1 Οι εναλλακτικές προτάσεις για τη θεσμική διάρθρωση της χρηματοοικονομικής εποπτείας

Όπως έχουμε διαπιστώσει και από την ανάλυση που έχει γίνει στην προηγούμενη ενότητα της παρούσης εργασίας, οι δικαιολογητικές βάσεις της ρυθμιστικής παρεμβάσεως στο χρηματοπιστωτικό σύστημα είναι θα μπορούσε να πει κανείς πως είναι πεδίο μίας ευρύτερης ανάλυσης, καθώς δεν είναι στατικές, συγκεκριμένες και άκαμπτες, αλλά εξελίσσονται τόσο με την πάροδο του χρόνου, όσο όμως και με τις καινούργιες ανάγκες και συνθήκες που κάθε φορά δημιουργούνται, είτε λόγω της κοινωνικής εξέλιξης, είτε λόγω ακόμα και λόγω τρομοκρατικής απειλής, όπως συνέβη με τις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής το 2001.

Έχουμε επίσης διαπιστώσει, μέσω της αναφοράς μας που έχουμε κάνει στο πρώτο μέρος για την ιστορική εξέλιξη των κοινωνιών και της ρύθμισης, πως οι ίδιες οι κοινωνίες και οι λαοί των κρατών διά των κυβερνήσεων, μπορούν να επιβάλλουν πολλές ρυθμιστικές παρεμβάσεις που παλαιότερα δεν υπήρχαν καν στο χρηματοπιστωτικό σύστημα και ενδεχομένως πολλά εκ των γραφόντων στην παρούσα εργασία να μην υπάρξουν και στο άμεσο ορατό μέλλον, τόσο σε ευρωπαϊκό όσο και σε παγκόσμιο επίπεδο, αναδεικνύοντας έτσι τον τεράστιο ρόλο που έχει η ίδια η εξελικτική διαδικασία των κοινωνιών ανά τον κόσμο.

Λόγω ακριβώς των διαφορών στις κοινωνίες που υπάρχουν σε ιστορικό, πολιτικό και πολιτιστικό επίπεδο, δεν μπορεί να πει κανείς πως απαντά σε ολόκληρο τον κόσμο ένα και μόνο εποπτικό σύστημα για τον χρηματοπιστωτικό τομέα, το οποίο πρώτον, είναι επιτυχημένο σε τέτοιο βαθμό που δεν υπάρχουν μειονεκτήματα σε αυτό, δεύτερον, πως το ασπάζονται όλες οι χώρες και το εφαρμόζουν ομοιόμορφα, χωρίς να λαμβάνουν υπόψη τους τις δικές τους κάθε φορά ανάγκες (Llewellyn, 2006) και τρίτον, πως ένα και μόνο ένα οικουμενικό σύστημα εποπτείας, με ομοιόμορφη εφαρμογή, αποτελεί την πανάκεια για την επίλυση των προβλημάτων της αποδοτικότητας και αποτελεσματικότητας της ίδιας της εποπτείας του χρηματοπιστωτικού τομέα, καθώς το τελευταίο όσοι το ισχυρίζονται είτε βρίσκονται υπό κατάσταση πλήρους ψευδαίσθησης για τον ίδιο τον χρηματοπιστωτικό τομέα

ή προβαίνουν στη διάπραξη του σφάλματος σύνθεσης, θεωρώντας πως αν ένα σύστημα εποπτείας είναι καλό, αποτελεσματικό και αποδοτικό για μία χώρα ή μία γεωγραφική ζώνη, το ίδιο σύστημα, χωρίς διαφοροποίηση θα πρέπει να το εφαρμόζει και η υπόλοιπη οικουμένη (Λιανός, Μπένος, 1998) . Τουναντίον, καθώς ακριβώς λόγω αυτών των ιδιομορφιών που έχουν παρεισφρήσει και στον χρηματοπιστωτικό τομέα, έχουν αναπτυχθεί διάφορα εποπτικά συστήματα σε παγκόσμιο επίπεδο και το πιο αξιοπρόσεκτο είναι πως ακόμα και εάν εφαρμόζεται το ίδιο εποπτικό σύστημα σε δύο χώρες, δεν παρατηρεί κανείς πως εφαρμόζεται ομοιόμορφα, ούτε πως έχει τον ίδιο βαθμό επιτυχίας από άποψη αποτελεσματικότητας και αποδοτικότητας. Ο τρόπος δε, οργάνωσης και δομής του εποπτικού συστήματος που υιοθετείται κάθε φορά από μία χώρα ή μία γεωγραφική ζώνη, είναι προϊόν της αντανάκλασης της ιστορικής, πολιτικής, πολιτιστικής, κοινωνικής εξέλιξης, καθώς και αποτέλεσμα της οικονομικής ανάπτυξης κάθε χώρας ή γεωγραφικής ζώνης μεταξύ άλλων παραγόντων που το διαμορφώνουν (G-30, 2008). Για τον λόγο αυτό, θα πρέπει κάθε φορά να λαμβάνονται υπόψη και οι κοινωνικές επιταγές, ακόμα και στο ποιο εποπτικό σύστημα θα εφαρμοστεί, αλλά και στις ιδιαίτερες ανάγκες που έχει η κάθε μία οικονομία, η οποία επηρεάζεται και διαμορφώνεται ακριβώς λόγω των κοινωνικών επιταγών και των κοινωνικών εξελίξεων σε κάθε μία περιφέρεια και σε κάθε μία γεωγραφική ζώνη.

Κοινό γνώρισμα όλων των εποπτικών συστημάτων που θα εξετάσουμε παρακάτω, αποτελεί το γεγονός πως ασπάζονται τους ίδιους στόχους και πιο συγκεκριμένα:

- ο έλεγχος της φερεγγυότητας των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων σε εξατομικευμένη βάση, μέσω της μικρο-προληπτικής εποπτείας
- η διατήρηση της σταθερότητας του συνολικού χρηματοπιστωτικού συστήματος, μέσω της μάκρο-προληπτικής εποπτείας
- η προστασία των καταναλωτών και των επενδυτών
- η ενίσχυση της δημόσιας εμπιστοσύνης του κοινού προς το χρηματοπιστωτικό σύστημα, χωρίς την οποία δεν μπορεί να λειτουργήσει και να υπάρξει
- η διασφάλιση της αποτελεσματικότητας των συστημάτων πληρωμών
- η ενίσχυση της ρευστότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος
- η ενίσχυση της διασφάλισης της διαφάνειας του χρηματοπιστωτικού τομέα
- η τήρηση των κανόνων συμπεριφοράς (conduct of business) για την εξασφάλιση τίμιων συναλλαγών σύμφωνα με τα χρηστά συναλλακτικά ήθη (fair trading practices) για αυτό άλλωστε και επιβάλλεται στο

χρηματοπιστωτικό τομέα μία πλειάδα δημοσιοποίησης στοιχείων που οφείλουν να πράττουν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα

- η ενίσχυση της εποπτείας του ανταγωνισμού (competition supervision) ώστε να τηρούνται οι ανωτέρω στόχοι των κανόνων συμπεριφοράς, της διαφάνειας, της ενίσχυσης της δημόσιας εμπιστοσύνης του κοινού, καθώς και της διαφύλαξης της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού τομέα
- η καταπολέμηση του ξεπλύματος βρώμικου χρήματος και χρημάτων προερχομένων από εγκληματικές ή άλλες δραστηριότητες
- η καταπολέμηση της φοροδιαφυγής
- ενώ αξίζει να αναφερθεί και ένα μέτρο που είχε ληφθεί πριν το ξέσπασμα του δευτέρου παγκοσμίου πολέμου και εντάθηκε κατά τη διάρκεια αυτού που ήταν η υποχρεωτική χρηματοδότηση του πολέμου εκ μέρους του χρηματοπιστωτικού τομέα με εγγυήσεις του ίδιου του κράτους, ενώ μετά τη λήξη του και πάλι κλήθηκε υποχρεωτικώς να χρηματοδοτήσει την ανοικοδόμηση των κοινωνιών, όπως επίσης και την υποχρεωτική χρηματοδότηση μελετών ή σχεδίων ανοικοδομήσεως που υποστηρίζονταν από τους πολιτικούς της εποχής εκείνης (Wymeersch, 2006).

Έχοντας αναφέρει και τους στόχους που είναι κοινά αποδεκτοί σε όλα τα εποπτικά συστήματα, το ερώτημα που κάθε φορά τίθεται θα είναι αναλόγως του εποπτικού μοντέλου που θα υιοθετηθεί κάθε φορά, εάν αυτοί θα επιδιωχθούν από έναν ή περισσότερους εποπτικούς οργανισμούς ή φορείς ή αν κάθε μία λειτουργία χρειάζεται να την εποπτεύει και ένας ξεχωριστός φορέας (Wymeersch, 2006).

Τα εποπτικά συστήματα, λόγω ακριβώς των διαφορών που ενυπάρχουν στις κοινωνίες και κατ' επέκταση και στις οικονομίες των χωρών, κατατάσσονται στις εξής κατηγορίες:

- ❖ της κατακερματισμένης εποπτείας, όπου εδώ εντάσσεται το οργανικό ή θεσμικό (institutional model) και το λειτουργικό μοντέλο εποπτείας (functional model)
- ❖ και της ενοποιημένης εποπτείας, όπου εδώ εντάσσονται το σύστημα υπό έναν ενιαίο επόπτη και σύστημα εποπτείας με βάση τους ρυθμιστικούς – κανονιστικούς στόχους ή δυαρχικό σύστημα (twin peaks model).

4.2 Η θεσμική προσέγγιση της εποπτείας - (Institutional approach/ Institutional model)

Το μοντέλο της θεσμικής προσέγγισης της εποπτείας, αποτελεί την πιο κλασσική προσέγγιση ή το πιο κλασσικό μοντέλο εποπτείας το οποίο μπορεί να υιοθετηθεί από μία χώρα ή μία γεωγραφική ζώνη. Η θεσμική προσέγγιση, έχει το πλεονέκτημα πως αποτελεί άλλωστε τη βάση, πάνω στην οποία έχουν οικοδομηθεί όλα τα υπόλοιπα συστήματα εποπτείας, καθώς ήταν το πρώτο σύστημα που είχε υιοθετηθεί και πάνω σε αυτό χτίστηκαν οι παρούσες αντιλήψεις, τα εποπτικά σχήματα, οι νομικοί κανόνες που τα διέπουν και οι κανόνες συμπεριφοράς των επιχειρήσεων (Wymeersch, 2006). Σύμφωνα με αυτή την προσέγγιση, η οποία καλείται και ως προσέγγιση των τριών πυλώνων (three pillar approach), ο νομικός χαρακτηρισμός των εποπτευόμενων οργανισμών ως πιστωτικά ιδρύματα, επενδυτικές επιχειρήσεις ή ασφαλιστικές εταιρείες, καθορίζει και την εποπτική αρχή που είναι αρμόδια τόσο για μικροπροληπτική εποπτεία, όσο και για την προστασία των καταναλωτών (Wymeersch, 2006). Το μοντέλο της θεσμικής εποπτείας, φαίνεται πως ανταποκρίνεται καλύτερα στις περιπτώσεις εκείνες όπου κάθε ένας οργανισμός ή ένα ίδρυμα δραστηριοποιείται σε ένα μόνο είδος χρηματοοικονομικής διαμεσολάβησης, καθώς ο νομικός χαρακτηρισμός του, θα του το υπαγορεύσει, ενώ παράλληλα άπαξ και δηλώσει ποιο είναι το είδος της μεσολάβησης που προτιμά, δεν θα μπορεί να επεκταθεί σε άλλες χρηματοοικονομικές δραστηριότητες, ούτε όμως θα μπορεί να παρατηρηθεί το φαινόμενο του «λαθρεπιβάτη (free rider)», οδηγώντας έτσι και σε εξειδίκευση της ίδιας της επιχείρησης όσον αφορά την παροχή των εν λόγω υπηρεσιών που θα αναλάβει να προσφέρει (Wymeersch, 2006). Στην περίπτωση δε αυτή, το μοντέλο της θεσμικής εποπτείας ταυτίζεται πλήρως με το λειτουργικό μοντέλο, καθώς αφού οι χρηματοοικονομικές υπηρεσίες είναι :

- απολύτως διακριτές μεταξύ τους
- και παρέχονται από διαφορετικούς οργανισμούς η κάθε μία,

τότε και η εποπτεία με βάση το νομικό χαρακτηρισμό των οργανισμών (τράπεζες, επενδυτικές επιχειρήσεις, ασφαλιστικές εταιρείες), είναι ταυτόσημη με την παρεχόμενη εποπτεία βάση των παρεχόμενων υπηρεσιών (τραπεζικές υπηρεσίες, επενδυτικές υπηρεσίες, ασφαλιστικές υπηρεσίες).

Ιστορικά όμως, έχει αποδειχθεί, πως υπάρχει μία τάση από τις εποπτικές αρχές, να επιτρέπουν την επέκταση των δραστηριοτήτων, εφόσον ζητηθεί κάτι τέτοιο από τα εποπτευόμενα ιδρύματα και σε άλλους τομείς, όπως για παράδειγμα μία τράπεζα να αναλάβει

και επενδυτικές ή ασφαλιστικές δραστηριότητες. Έτσι, παρατηρήθηκε πως ενώ είχαν διαφορετικό νομικό χαρακτηρισμό κάποιοι εποπτευόμενοι οργανισμοί, εξαιτίας της επέκτασης των δραστηριοτήτων τους πέραν των νομικά καθοριζόμενων ορίων τους, άρχισαν να εποπτεύονται από διαφορετικούς επόπτες για την ίδια λειτουργία που ασκούσαν (G30, 2008).

Κύριο όμως γνώρισμα του εν λόγω εποπτικού μοντέλου, αποτελεί το γεγονός πως εμφανίζει το πλεονέκτημα της απλότητας, καθώς κάθε χρηματοοικονομικός οργανισμός ή ίδρυμα, αναλόγως της νομικής του υπόστασης έχει και διαφορετική εποπτεύουσα αρχή, η κάθε μία εκ των οποίων αναπτύσσει τις δικές της τεχνικές, μεθόδους και δεν επεμβαίνει στις αρμοδιότητες των άλλων εποπτικών αρχών, όπως επίσης και δεν δέχεται υποδείξεις στο δικό της φάσμα αρμοδιοτήτων από τις άλλες εποπτικές αρχές. Ταυτόχρονα δε, το εν λόγω σύστημα προσεγγίζει καλύτερα τον κάθε χρηματοοικονομικό οργανισμό και τις ιδιαιτερότητες και ανάγκες που ο κάθε ένας εξ' αυτών έχει, αυξάνοντας έτσι την αποτελεσματικότητα της εποπτείας της κάθε μίας επιχείρησης, καθώς αυξάνεται η εποπτική εξειδίκευση (Wymeersch, 2006).

Παράλληλα δε, ο διαχωρισμός αυτός ο οποίος επιτυγχάνεται με την καθιέρωση τριών διαφορετικών εποπτικών αρχών, μία για τις τράπεζες, μία για τις ασφαλιστικές εταιρείες και μία για τις επενδυτικές επιχειρήσεις, είναι προτιμητέος από πλήθος πολιτικών και ακαδημαϊκών, καθώς με τη διάχυση αυτή των εποπτικών εξουσιών, αποφεύγεται η υπερβολική συγκέντρωση εξουσίας σε μία, ενώ παράλληλα αυξάνεται και ο εποπτικός ανταγωνισμός, πράγμα που οδηγεί σε μία αποδοτικότερη εποπτεία εκ μέρους των αρχών, ενώ κάνει πιο δύσκολο τον δεκασμό εκ μέρους των εποπτευόμενων φορέων, των ίδιων των εποπτικών αρχών (Σταϊκούρας, 2011).

Στη σύγχρονη όμως χρηματοπιστωτική σφαίρα, το σύστημα της θεσμικής εποπτείας, τυγχάνει να μην είναι συμβατό με την ίδια την πραγματικότητα του τομέα για τον οποίο προορίζεται. Το κύριο γνώρισμα της σημερινής πραγματικότητας στο χρηματοπιστωτικό τομέα, αποτελεί το γεγονός πως έχουν διαρραγεί πλήρως οι παραδοσιακοί φραγμοί της διαμεσολάβησης που είχαν τεθεί με το σύστημα της θεσμικής προσέγγισης και έτσι ολοένα και περισσότεροι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί παρέχουν περισσότερα προϊόντα και υπηρεσίες σε υπέρ-τομεακή βάση, με αποτέλεσμα να αυξάνεται η καινοτομία του χρηματοπιστωτικού συστήματος εν συνόλω (Σταϊκούρας, 2011).

Το γεγονός πως οι υπηρεσίες και τα προϊόντα ενός πεδίου χρηματοοικονομικής διαμεσολάβησης, παρέχονται πλέον και από άλλα, έχει ως αποτέλεσμα, το γεγονός, πως για την ίδια υπηρεσία που παρέχουν οι διαφορετικοί νομικά χαρακτηρισμένοι εποπτευόμενοι

οργανισμοί, να εποπτεύονται από την ίδια εποπτική αρχή, μόνο όμως για τη συγκεκριμένη ίδια υπηρεσία που προσφέρουν. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα όμως, οι διαφορετικές εποπτικές αρχές που εποπτεύουν την ίδια υπηρεσία, να επιβάλλουν και διαφορετική ρυθμιστική μεταχείριση, αναδύοντας έτσι εποπτικές επικαλύψεις και κενά, που θα έχει ως συνέπεια τόσο την αύξηση του κόστους εποπτείας για τον ίδιο τον εποπτευόμενο οργανισμό, όσο όμως και την αύξηση των φαινομένων αδιαφάνειας του εποπτικού συστήματος, περιορίζοντας έτσι τη λογοδοσία των εποπτικών αρχών, κάνοντας τις πιο ευάλωτες και επιρρεπείς σε υιοθέτηση πρακτικών αθέμιτου ανταγωνισμού, αλλά και πιο ευάλωτες σε ενδεχόμενο δεκασμό τους από τους εποπτευόμενους φορείς τους, καθώς λόγω της κατακερματισμένης εποπτείας η κάθε εποπτική αρχή θα προσπαθεί να διατηρήσει αλλά και να αυξήσει την πελατειακή της βάση, εντείνοντας έτσι τον αθέμιτο κερδοσκοπικό ρυθμιστικό ανταγωνισμό (Wymeersch, 2006).

Επιπροσθέτως, το εν λόγω σύστημα εποπτείας, έχει ένα επιπλέον μειονέκτημα που έγκειται στο γεγονός, πως για να θεωρηθεί αποτελεσματικό το εν λόγω σύστημα, θα πρέπει οι ίδιες οι εποπτικές αρχές να αναπτύξουν μεταξύ τους διαύλους επικοινωνίας, ώστε να μπορούν να συνεργάζονται και να συντονίζονται, κάτι όμως που είναι ιδιαίτερος δύσκολο και ανέφικτο ιδίως σε περιόδους κρίσεων (Wymeersch, 2006).

Το σύστημα της θεσμικής προσέγγισης της εποπτείας έχει κατηγορηθεί και από το γεγονός της αναπτύξεως –λόγω της εξελικτικής διαδικασίας των αγορών και της ολοκληρώσεώς τους- των χρηματοοικονομικών ομίλων, οι οποίοι προσφέρουν όλο το φάσμα των υπηρεσιών και προϊόντων όλων των κλάδων της χρηματοοικονομικής διαμεσολάβησης, ήτοι τραπεζικές, επενδυτικές, ασφαλιστικές κτλ υπηρεσίες και τα αντίστοιχα αυτών προϊόντα, με αποτέλεσμα οι υπηρεσίες και τα προϊόντα που αυτοί προσφέρουν να είναι ιδιαίτερος περίπλοκα και μην μπορούν να καταταχθούν σε μία κατηγορία εποπτείας σύμφωνα με τις παραδοσιακές διαχωριστικές γραμμές που ισχύουν για το εν λόγω μοντέλο εποπτείας. Η συγκέντρωση διαφορετικών δραστηριοτήτων διαφορετικών νομικά χαρακτηρισμένων εποπτευόμενων οργανισμών, υπό τη σκέπη μίας έχει ως άμεσο αντίκτυπο τη δυσλειτουργία του εν λόγω μοντέλου, καθώς δεν τηρείται η βασική του αρχή που είναι πως πρέπει να υπάρχει μία διαφορετική εποπτική αρχή ανά κλάδο δραστηριοποίησης και έτσι να χρειάζεται μία πιο ενοποιημένη εποπτεία των εν λόγω ομίλων, καθώς ούτε οι όμιλοι αυτοί μπορούν να κατηγοριοποιηθούν στις παραδοσιακές δομές – πυλώνες του μοντέλου της θεσμικής εποπτείας, ούτε όμως και τα προϊόντα που οι ίδιες προσφέρουν. Βέβαια, η εποπτεία των αρχών δεν γίνεται να ενοποιηθεί, παρόλο που στο μεγαλύτερο μέρος τους είναι ίδιες, ιδίως των τραπεζικών και των ασφαλιστικών εποπτικών αρχών, καθώς και οι δύο ασκούν προληπτική εποπτεία, εφαρμόζουν τους κανόνες για την προστασία του καταναλωτή, του

ξεπλύματος βρώμικου χρήματος, της εφαρμογής των κανόνων περί τήρησης του ανταγωνισμού και των κανόνων συμπεριφοράς των επιχειρήσεων, καθώς η διαχωριστική γραμμή μεταξύ τους βασίζεται στις διαφορετικές θεσμικές δομές που υπάρχουν μεταξύ των δύο ειδών εταιρειών που εποπτεύουν, πάνω στις οποίες οικοδομήθηκε το εν λόγω σύστημα εποπτείας (Wymeersch, 2006).

4.3 Η λειτουργική προσέγγιση της εποπτείας - (Functional approach/ Functional model)

Η λειτουργική προσέγγιση της εποπτείας, υιοθετείται στην περίπτωση κατά την οποία, ως κριτήριο αναφοράς ληφθούν υπόψη οι δικαιολογητικές βάσεις της ρυθμιστικής παρέμβασης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Σύμφωνα με τη λειτουργική προσέγγιση, καθιερώνονται τόσο οι αρχές όσο και κατηγορίες των εν λόγω δικαιολογητικών βάσεων, κάθε μία εκ των οποίων είναι αρμόδια για την εποπτεία του συνόλου των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, των αγορών και των υποδομών του χρηματοπιστωτικού συστήματος, σε σχέση πάντοτε με την εκάστοτε δικαιολογητική βάση της ρυθμιστικής παρέμβασης (Γκόρτσος, 2011).

Ειδικότερα, θα μπορούσε να ισχυριστεί κανείς πως το λειτουργικό σύστημα εποπτείας, αποτελεί μία βελτιωμένη εκδοχή του συστήματος θεσμικής εποπτείας, καθώς πλέον η εποπτεία, επί παραδείγματι η μικροπροληπτική εποπτεία, η προστασία των καταναλωτών, κατανέμεται σε διαφορετικές αρχές ανάλογα με το είδος των υπηρεσιών που παρέχουν οι εν λόγω χρηματοοικονομικοί οργανισμοί (Σταϊκούρας, 2011).

Έτσι, όλα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που διεξάγουν τις ίδιες χρηματοοικονομικές δραστηριότητες, τίθενται υπό την εποπτεία ή την επίβλεψη ενός κοινού εποπτικού φορέα, χωρίς να λαμβάνεται υπόψη η νομική μορφή που έχει η όποια επιχείρηση ασκεί τις εν λόγω δραστηριότητες, με αποτέλεσμα η εποπτική αρχή να εποπτεύει-παρακολουθεί όλες τις εν λόγω επιχειρήσεις που ασκούν τις δραστηριότητες που εμπίπτουν στο δικό τους εποπτικό έργο. Κύριο γνώρισμα επομένως είναι, πως δεν γίνεται διάκριση σε κανέναν συμμετέχοντα απολύτως, καθώς όσοι ασκούν ίδιες συναλλαγές, πρέπει να τηρούν και τους ίδιους κανόνες, ανεξαρτήτως της νομικής μορφής που έχουν, πράγμα που αποτελεί και ένα πλεονέκτημα του εν λόγω συστήματος εποπτείας, που και ενθαρρύνει έτσι τον ανταγωνισμό, αλλά και

εξασφαλίζει ισότητα στον τρόπο αντιμετώπισης των συναλλασσόμενων μερών (Wymeersch, 2006).

Μία επομένως επιχείρηση, θα εποπτεύεται για όλο το πλήθος των δραστηριοτήτων που αυτή παρέχει από διαφορετικές εποπτικές αρχές, πράγμα που βοηθάει την εποπτεία των νέων χρηματοπιστωτικών ομίλων, οι οποίοι ασκούν μία πλειάδα δραστηριοτήτων ή ακόμα και εκείνων των χρηματοπιστωτικών οργανισμών και των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, που επεκτείνουν το εύρος των δραστηριοτήτων τους συνεχώς, πέρα των καθοριζόμενων ορίων που είχαν αρχικά τεθεί με την θεσμική προσέγγιση της εποπτείας (G30, 2008).

Επιπροσθέτως όμως, η εν λόγω προσέγγιση εποπτείας, βοηθάει και εκείνες τις χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις ή τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που προσφέρουν ένα πολύ περιορισμένο εύρος χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών ή είναι πολύ μικρά σε μέγεθος και τα οποία μπορεί να μην χρειάζεται να υπόκειται σε όλο το εύρος της παραδοσιακής εποπτείας, αλλά μόνο σε ένα μέρος της. Στην κατηγορία αυτή, μπορεί να εντάξει κανείς όλες εκείνες τις επιχειρήσεις που απλώς δρουν ως μεσάζοντες (agents/brokers). Το εν λόγω σύστημα εποπτείας επομένως λαμβάνει υπόψη του θα μπορούσε να ισχυριστεί κανείς αυτές τις οριακές περιπτώσεις, πολύ καλύτερα από ότι το σύστημα της θεσμικής προσέγγισης της εποπτείας (Wymeersch, 2006).

Ένα άλλο πλεονέκτημα που προσφέρει η λειτουργική προσέγγιση της εποπτείας, είναι το γεγονός πως λόγω της εξέλιξης και της τάσης προς ολοκλήρωση των χρηματοπιστωτικών αγορών που υπάρχει στο σημερινό χρηματοπιστωτικό σύστημα –παρά την παρούσα χρηματοπιστωτική κρίση που βιώνει ο πλανήτης- η λειτουργική προσέγγιση συντελεί στην περαιτέρω εξειδίκευση και στην ενδυνάμωση της αποτελεσματικότητας της εποπτείας, καθώς η συνεχής παρακολούθηση μίας μόνο δραστηριότητας σε συνολικό επίπεδο, αυξάνει το βαθμό αντίληψης των ίδιων των εποπτικών αρχών για μία πιο ορθή άσκηση των καθηκόντων τους όσον αφορά το μικρό κομμάτι των συναλλαγών που εποπτεύουν (Wymeersch, 2006).

Όμως, εκτός των πλεονεκτημάτων, υπάρχουν και τα αντίστοιχα μειονεκτήματα, τα οποία ανακύπτουν από τον ίδιο τον τρόπο βάση του οποίου οικοδομείται το εν λόγω μοντέλο εποπτείας. Ειδικότερα, ένα πρώτο το οποίο μειονέκτημα που διακρίνεται, είναι το γεγονός της ύπαρξης πολλών εποπτικών αρχών, η κάθε μία εκ των οποίων, όπως έχει αναφερθεί, είναι υπεύθυνη για ένα πολύ μικρό τμήμα δραστηριοτήτων, του συνολικού αριθμού που ενδεχομένως να έχει μία επιχείρηση. Ακριβώς λόγω αυτού του γεγονότος, οι εποπτικές αρχές,

δεν είναι σε θέση να γνωρίζουν με λεπτομέρεια τη συνολική εικόνα που επικρατεί στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, καθώς παρακολουθούν μόνο συγκεκριμένες συναλλακτικές δραστηριότητες η κάθε μια τους, με αποτέλεσμα «να βλέπουν το δέντρο, αλλά να χάνουν το δάσος» (Wymeersch, 2006).

Παράλληλα δε, μπορεί να ανακύψουν και προβλήματα σύγκρουσης αρμοδιοτήτων των εποπτικών αρχών, καθώς σύμφωνα με τα σύγχρονα χρηματοπιστωτικά δεδομένα, όπου προσφέρονται ολοένα και πιο περίπλοκα προϊόντα, μπορεί κάποιο ή κάποια προσφερόμενα χρηματοπιστωτικά προϊόντα να υπάγονται σε περισσότερες από μία, κατηγορίες εποπτείας, δημιουργώντας έτσι και σύγχυση στις ίδιες τις εποπτικές αρχές, όσο όμως και εντείνοντας τη διαμάχη μεταξύ τους για τις αρμοδιότητες που έχει η κάθε μία (Wymeersch, 2006).

Επιπροσθέτως δε, ακριβώς λόγω της πολυπλοκότητας των νέων προϊόντων, οι αλληλοεπικαλύψεις των αρμοδιοτήτων των εποπτικών αρχών θα είναι σε ημερήσια βάση, καθώς ακριβώς λόγω αυτής της αλληλοεπικάλυψης θα εγείρουν και ζητήματα αξιοπιστίας, διαφάνειας και φυσικά λογοδοσίας των ίδιων των εποπτικών αρχών, καθώς καμία εποπτική αρχή δεν θα θέτει με σαφήνεια τους στόχους και τους τρόπους αντιμετώπισης των ενδεχομένων προβλημάτων που θα ανακύπτουν από τα νέα καινοτόμα προϊόντα και υπηρεσίες, με αποτέλεσμα το κόστος αυτών να το πληρώσουν οι ίδιες οι εποπτευόμενες επιχειρήσεις (Wymeersch, 2006).

Ένα ακόμα μειονέκτημα που ανακύπτει στο πλαίσιο της λειτουργικής προσέγγισης της εποπτείας, είναι το γεγονός, πως λόγω ακριβώς της πληθώρας των εποπτών με τις οποίες μία επιχείρηση θα πρέπει να έρχεται σε επαφή για τις δραστηριότητές της, θα αυξηθεί και το κόστος εποπτείας, αλλά και το κόστος συμμόρφωσης των επιχειρήσεων με τους κανόνες, τα εποπτικά πρότυπα, τις τεχνικές μεθόδους, που η κάθε μία εποπτική αρχή θα θέτει σε αυτές. Η πρώτη επομένως εξωτερικότητα που επιβάλλεται στις επιχειρήσεις είναι το γεγονός πως το μέσο γραφειοκρατικό κόστος για μία επιχείρηση θα αυξηθεί απότομα, με αποτέλεσμα η εν λόγω επιχείρηση, εάν δεν έχει τους απαραίτητους πόρους να χρειαστεί να προβεί, είτε σε παύση αρκετών εκ των εργασιών της, διατηρώντας μόνο εκείνες στις οποίες έχει αναπτύξει συγκριτικό πλεονέκτημα κατά Ρικάρντο (Ricardo, 1817), είτε να προβεί σε περικοπές προσωπικού ή μισθολογικού κόστους ή να περιορίσει τις άλλες δαπάνες της, είτε θα πρέπει να προβεί σε αυξημένες προσλήψεις προσωπικού αποκλειστικά και μόνο για αυτές τις εργασίες (Wymeersch, 2006).

Οι επιχειρήσεις επομένως, θα πρέπει λόγω της πληθώρας των εποπτών τους, να εγγραφούν και σε ένα μεγάλο πλήθος υπηρεσιών, τις οποίες οι ίδιες ακριβώς λόγω του ότι τις προσφέρουν, θα πρέπει να επωμιστούν και αυτό το επιπρόσθετο κόστος. Παράλληλα όμως, η κάθε εποπτική αρχή θα έχει τις δικές της απαιτήσεις, οι οποίες δεν θα εναρμονίζονται με τις μεθόδους, τις πρακτικές και τα εργαλεία που θα χρησιμοποιούν οι άλλες εποπτικές αρχές, με αποτέλεσμα, να ζητούνται από τις επιχειρήσεις τις περισσότερες φορές, δύο ή και τρεις ή και περισσότερες φορές, τα ίδια στοιχεία, αλλά με διαφορετική μεθοδολογία, πράγμα που η κάθε επιχείρηση για να το πράξει θα χρειαστεί επιπρόσθετους πόρους για τη μισθολογική της δαπάνη –αν φυσικά αποφασίσει να συνεχίσει την προσφορά των ήδη υπαρχόντων υπηρεσιών της και δεν αποφασίσει τη διακοπή των- τις οποίες και θα πρέπει να αναζητήσει σε νέες πηγές ή ενδεχομένως να το ζητήσουν όλες μαζί οι επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα από τις ίδιες τις κυβερνήσεις, κάτι φυσικά που θα ευνοήσει και το κοινωνικό σύνολο και τους ίδιους τους πολιτικούς –καθώς θα εξασφαλίσουν κομματική πελατεία- αλλά και τις ίδιες τις επιχειρήσεις που θα μπορέσουν να ανταποκρίνονται στις προδιαγραφές της κάθε μίας εποπτικής αρχής (Wymeersch, 2006).

Λόγω όμως της πληθώρας των απαιτήσεων των εποπτικών αρχών, οι εποπτευόμενες επιχειρήσεις θα διαμαρτύρονται τόσο για το πλήθος των στοιχείων που καλούνται να προσκομίζουν στους επόπτες, όσο όμως και για την ίδια την αποτελεσματικότητα των εποπτικών αρχών και των σχεδίων τους, καθώς ενδέχεται οι ίδιες οι εποπτικές αρχές να αιχμαλωτιστούν (regulatory capture) εξαιτίας των ομάδων συμφερόντων που θα τις πιέζουν –εάν φυσικά δεν είναι ανεξάρτητες αρχές και δεν απολαμβάνουν τη λειτουργική, προσωπική και οικονομική τους αυτοτέλεια κατά την ενάσκηση των καθηκόντων τους- ώστε να υποκύψουν στις όποιες απαιτήσεις που θα έχουν, ακόμα και διά της εφαρμογής κακής άσκησης πολιτικής εποπτείας έναντι κάποιων επιχειρήσεων που ασκούν τις ίδιες συναλλαγές, υποκύπτοντας έτσι σε μυστικές συμφωνίες για άσκηση αθέμιτου ανταγωνισμού εις βάρος των εν λόγω επιχειρήσεων, πλήττοντας ταυτόχρονα το κύρος και την αξιοπιστία τους ως εποπτικές αρχές (Wymeersch, 2006) και κάνοντας κατάχρηση της εξουσίας την οποία τους παραχωρήθηκε από το με πρωτογενή εξουσιαστική ισχύ εξοπλισμένο νομικό πρόσωπο ενός λαού, που είναι εγκατεστημένος σε ορισμένη χώρα, ήτοι το κράτος.

4.4 Η προσέγγιση της εποπτείας βασισμένη στους κανονιστικούς στόχους (Objective Based Approach / Objective Based Model) – Δυναρχικό/Δυαδικό Σύστημα (Twin Peaks Model)

Η προσέγγιση της εποπτείας με βάση τους κανονιστικούς στόχους, γνωστή και ως δυναρχικό ή δυαδικό σύστημα εποπτείας, προβλέπει τη σύσταση δύο αρχών, οι οποίες θα είναι υπεύθυνες προκειμένου να επιτυγχάνονται διαφορετικοί στόχοι, ανεξαρτήτως του νομικού χαρακτηρισμού των εποπτευόμενων οργανισμών και του είδους των παρεχομένων υπηρεσιών από αυτούς. Η μία εποπτική αρχή που θα συσταθεί θα είναι αρμόδια για την μικροπροληπτική εποπτεία, ενώ η άλλη για την προστασία των καταναλωτών (Llewellyn, 2006).

Ένα καίριο θέμα στο σύστημα της εποπτείας με βάση το διαρχικό σύστημα, αποτελεί και το γεγονός του ρόλου που θα πρέπει να διαδραματίσει η κεντρική τράπεζα στην προληπτική εποπτεία. Το 1997 η Επιτροπή Wallis (Wallis Committee) στην Αυστραλία, πρότεινε το εν λόγω μοντέλο εποπτείας, το οποίο έγινε αποδεκτό από την τότε κυβέρνηση της χώρας. Ειδικότερα, συστήθηκαν δύο εποπτικές αρχές, διαχωρίζοντας το στόχο της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος και της προστασίας τους καταναλωτή:

- ❖ Η πρώτη ήταν η Επιτροπή Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, η οποία ήταν υπεύθυνη για την προληπτική εποπτεία, όλων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και μόνο των τραπεζών, ανεξάρτητη από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα της χώρας και η οποία θα επικεντρώνονταν στη χρηματοοικονομική κατάσταση των εποπτευόμενων ιδρυμάτων της και θα επεδίωκε τη σταθερότητα και την ευρωστία αυτών,
- ❖ Ενώ η δεύτερη αρχή που ιδρύθηκε ήταν η Επιτροπή Προστασίας του Καταναλωτή και η οποία ήταν υπεύθυνη για την ορθή άσκηση και εκτέλεση εκ μέρους των εποπτευόμενων επιχειρήσεων των κανόνων συμπεριφοράς, των όρων ανταγωνισμού και διαφάνειας και φυσικά την ίδια την προστασία του καταναλωτή από καταχρηστικές μεθόδους και πρακτικές ή από πράξεις χειραγωγήσεως της χρηματοπιστωτικής αγοράς (G30, 2008).

Η εφαρμογή αυτού του μοντέλου εποπτείας, έχει αρκετά πλεονεκτήματα, αλλά συνάμα και μειονεκτήματα:

- Ως ένα πρώτο πλεονέκτημα του εξεταζόμενου συστήματος αποτελεί το γεγονός πως η κάθε μία εκ των αρχών είναι αφοσιωμένη στην τήρηση συγκεκριμένων στόχων, με

διαυγείς αρμοδιότητες, κάτι που ενισχύει τη διαφάνεια και την αξιοπιστία των αρχών, ενισχύοντας ταυτόχρονα και τους μηχανισμούς λογοδοσίας αυτών

- Ακόμη, κάθε μία αρχή είναι βέβαιη, λόγω του ανωτέρω πλεονεκτήματος, πως η άλλη δεν αρχή δεν πρόκειται να την επηρεάσει ή να την υπονομεύσει ή να την παραγκωνίσει ή να επιδιώξει την υπονόμυσή της προς ιδίον όφελός της, καθώς και οι δύο αρχές, έχουν σαφείς και διακριτούς στόχους η μία από την άλλη
- Επιπλέον, στην περίπτωση που ανακύψουν προβλήματα συγκρούσεως, αυτά θα επιλυθούν δημοσίως και όχι με εσωτερικές διαδικασίες
- Επιπροσθέτως, όπως γίνεται αντιληπτό, η συγκέντρωση εξουσίας είναι μικρότερη, σε σύγκριση με το μοντέλο του μοναδικού ενιαίου επόπτη
- Παράλληλα, επιτυγχάνεται καλύτερη και πιο αποτελεσματική εποπτεία των χρηματοπιστωτικών ομίλων
- Ένα ακόμη πλεονέκτημα θα μπορούσε να θεωρηθεί η εξοικονόμηση πόρων και η επίτευξη οικονομιών κλίμακος, καθώς η κάθε μία εποπτική αρχή εξειδικεύεται ολόενα και περισσότερο στο αντικείμενό της
- Ακόμη, υπάρχει μεγαλύτερη ευελιξία και προσαρμοστικότητα των εποπτικών αρχών, καθώς η ανταπόκρισή τους σε ένα μεταβαλλόμενο χρηματοπιστωτικό περιβάλλον είναι πιο άμεση σε σύγκριση με τα άλλα εξεταζόμενα έως τώρα εποπτικά συστήματα, αλλά παράλληλα ελαχιστοποιούνται και τυχόν κενά ή παραλείψεις της νομοθεσίας που υπήρχαν

Βέβαια, δεν θα μπορούσε ένα μοντέλο να μην έχει μειονεκτήματα. Έτσι λοιπόν, ως κύρια μειονεκτήματα του εν λόγω εποπτικού συστήματος μπορεί κανείς να διακρίνει τα ακόλουθα:

- Ένα πρώτο μειονέκτημα αποτελεί το γεγονός πως ενώ το εν λόγω μοντέλο αφήνει να εννοηθεί πως είναι ξεκάθαρη η διάκριση μεταξύ μικροπροληπτικής εποπτείας και προστασίας των καταναλωτών, εντούτοις, δεν είναι τόσο σαφείς, καθώς μπορεί να ανακύψουν ζητήματα αλληλοεπικαλύψεως των αρμοδιοτήτων των δύο εποπτικών αρχών
- Ακόμη, οι οικονομίες κλίμακας που επιτυγχάνονται δεν είναι και ιδιαίτερες μεγάλες, σε σύγκριση με εκείνες του συστήματος του ενιαίου επόπτη, καθώς η εποπτεία και η αδειοδότηση θα ανήκει σε δύο και όχι μία εποπτική αρχή

- Επιπροσθέτως, θα υπάρξουν προβλήματα συνεργασίας, ανταλλαγής πληροφοριών και συντονισμού μεταξύ των δύο εποπτικών αρχών, κάτι που υπονομεύει την αποτελεσματικότητα της εποπτείας, όπως συμβαίνει και με το λειτουργικό μοντέλο εποπτείας
- Ένα πρόσθετο μειονέκτημα είναι το γεγονός πως με το εν λόγω μοντέλο εποπτείας υπάρχει περίπτωση να αυξηθούν οι εποπτικοί έλεγχοι που ασκούνται και έτσι να αυξάνεται το κόστος εποπτείας των εποπτευόμενων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, αυξάνοντας τη γραφειοκρατική εργασία, λόγω των πολυάριθμων εκθέσεων που θα ζητούνται από την κάθε μία αρχή και κάθε φορά θα πρέπει να δικαιολογούνται διαφορετικώς για της δραστηριότητές τους στις δύο διαφορετικές αρχές που τις εποπτεύουν
- Ενώ ένα ακόμη μειονέκτημα είναι πως θα πρέπει συνεχώς να βρίσκονται νέοι πόροι για τις εποπτικές αρχές, κάτι που ενδεχομένως να επιβαρύνει τις εποπτευόμενες επιχειρήσεις και οργανισμούς, εξαιτίας της μεγάλης ευελιξίας και προσαρμοστικότητάς τους στο μεταβαλλόμενο χρηματοπιστωτικό περιβάλλον που δραστηριοποιούνται οι δύο εποπτικές αρχές (Σταϊκούρας, 2011).

4.5 Η προσέγγιση της ενοποιημένης εποπτείας (Integrated Approach / Integrated Model)

Το μοντέλο της ενοποιημένης εποπτείας, αναφέρεται στην ανάληψη από μία ενιαία αρχή, τόσο της μικροπροληπτικής εποπτείας, όσο και της προστασίας των καταναλωτών, του συνόλου των δραστηριοποιούμενων χρηματοπιστωτικών οργανισμών και υπηρεσιών ήτοι των τραπεζικών, ασφαλιστικών, επενδυτικών κτλ. Η εν λόγω αυτή αρχή, είναι διαχωρισμένη από την Κεντρική Τράπεζα και μπορεί κανείς να αναφέρει πως αποτελεί την πιο ακραία μορφή ολοκλήρωσης της ενοποίησης της χρηματοοικονομικής εποπτείας. Παράλληλα, το εν λόγω μοντέλο, προσπαθεί να εξαλείψει όσο το δυνατόν φυσικά, τα όποια μειονεκτήματα παρουσιάζουν τα μέχρι στιγμής αναφερόμενα εποπτικά μοντέλα (G30, 2008).

Η προσέγγιση της ενοποιημένης εποπτείας, έχει, όπως και κάθε άλλο μοντέλο, τόσο πλεονεκτήματα όσο και μειονεκτήματα. Ειδικότερα, τα κυριότερα πλεονεκτήματα που μπορεί να εντοπίσει κανείς είναι τα ακόλουθα:

❖ Ένα εκ των κύριων πλεονεκτημάτων που παρέχει το εν λόγω μοντέλο εποπτείας, αποτελεί το γεγονός της εξασφάλισης της πιο αποτελεσματικής εποπτείας των χρηματοοικονομικών ομίλων (financial conglomerates), καθώς ο ενιαίος επόπτης, αποκτά μία πανοραμική άποψη και εικόνα για το σύνολο των κινδύνων που αντιμετωπίζουν όλα οι εν λόγω εποπτευόμενοι οργανισμοί, με αποτέλεσμα να μπορεί να εντοπίζει πιο εύκολα και πιο έγκαιρα, τους κινδύνους αφερεγγυότητας που ενδέχεται να κληθούν να αντιμετωπίσουν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ή τμήματα αυτών. Επειδή ακριβώς οι χρηματοοικονομικοί όμιλοι, δραστηριοποιούνται σε μία πλειάδα χρηματοπιστωτικών εργασιών, καθιστά την ενιαία εποπτική αρχή, αναγκαία όσο περισσότερο άλλο (Llewellyn, 2006).

❖ Παράλληλα, ένας ενιαίος επόπτης δημιουργεί οικονομίες κλίμακος, αλλά και φάσματος, με αποτέλεσμα να μειώνεται το κόστος εποπτείας και συμμόρφωσης, καθώς η δημιουργία ενός ενιαίου βοηθά στην εξάλειψη του υψηλού κόστους λειτουργίας που θα είχε μία μικρή εποπτική αρχή. Πλέον, υπάρχει ένα κέντρο συλλογής, επεξεργασίας, λήψης και διαβίβασης των πληροφοριών, γνωστοποίησή τους, με ενιαίο κέντρο γραμματειακής υποστήριξης (Llewellyn, 2006).

❖ Ακόμη, εξαλείφονται τα όποια εποπτικά κενά και δικαιοδοτικές διαμάχες μεταξύ των εποπτικών αρχών, όσο όμως και οι ανισότητες, οι αλληλοεπικαλύψεις και τα κενά στην εποπτική αντιμετώπιση χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και οργανισμών που παρέχουν ομοειδείς υπηρεσίες με ανάληψη ομοειδών κινδύνων (Llewellyn, 2006).

❖ Επιπροσθέτως, ένας ενιαίος επόπτης, θα είναι πιο εύκολα αναγνωρίσιμος, τόσο από τους καταναλωτές, όσο όμως και από τους εποπτευόμενους οργανισμούς, καθιστώντας την πιο απλή στη δομή της (Llewellyn, 2006).

❖ Η αναζήτηση και η απόδοση ευθυνών, για τυχούσες εποπτικές αποτυχίες στο εν λόγω σύστημα, είναι πιο διαυγής έναντι των αναφερόμενων συστημάτων εποπτείας, καθώς με αυτόν τον τρόπο, ενισχύονται οι μηχανισμοί λογοδοσίας και διαφάνειας (Llewellyn, 2006).

❖ Ένα άλλο πλεονέκτημα της ενοποιημένης εποπτείας, αποτελεί το γεγονός, πως το μεγαλύτερο μέγεθος του ενιαίου επόπτη, καθιστούν ακόμα πιο

δύσκολο τον αθέμιτο επηρεασμό του από τους εποπτευόμενους φορείς (Llewellyn, 2006).

❖ Ακόμα, εξαλείφεται πλήρως η εποπτική κερδοσκοπία που ισχύει στις άλλες προσεγγίσεις εποπτείας που έχουμε αναλύσει, καθώς η ενιαία εποπτική αρχή δεν έχει λόγο για να ασκεί εποπτική κερδοσκοπία εις βάρος των εποπτευομένων της, αφού δεν υφίσταται ο κίνδυνος απώλειας των πελατών της από άλλες εποπτικές αρχές (Llewellyn, 2006).

❖ Επιπλέον, ο ενιαίος επόπτης, έχει μεγαλύτερες δυνατότητες ανάπτυξης ενός συνεπούς, μακρόπνοου και αξιόπιστου συστήματος διαχείρισης ανθρωπίνων πόρων, με αποτέλεσμα και οι προσφορές εργασίας που θα κάνει θα είναι με πολύ καλές προοπτικές (Llewellyn, 2006).

Από την άλλη όμως, δεν λείπουν και φωνές που εκφράζουν την αντίθεσή τους προς τη δημιουργία ενός ενιαίου εποπτικού σώματος ή μίας ενιαίας εποπτικής αρχής. Η επιχειρηματολογία αυτών, βασίζεται στα ακόλουθα:

❖ Καταρχήν, παρά την τάση προς ολοκλήρωση των χρηματοπιστωτικών αγορών που υπάρχει στις αναπτυσσόμενες οικονομίες, η ρύθμιση και φυσικά και η εποπτεία του χρηματοπιστωτικού τομέα, εξακολουθεί να είναι κατακερματισμένη και αυτό λόγω του ότι συνεχίζουν να υφίστανται βασικές διαφορές μεταξύ τραπεζών, επενδυτικών ιδρυμάτων και ασφαλιστικών εταιρειών και επομένως θα πρέπει να διαφοροποιείται αναλόγως και ο μηχανισμός διαχείρισης κινδύνων, αλλά και η ίδια η εποπτική φιλοσοφία (Llewellyn, 2006).

❖ Επίσης, οι αναπτυσσόμενες οικονομίες, δεν χαρακτηρίζονται από τα αναφερόμενα φαινόμενα, με αποτέλεσμα τα οφέλη της εν λόγω προσέγγισης της εποπτείας, να μειώνονται δραστικά, καθώς δεν λαμβάνονται υπόψη οι δικές τους ιδιαιτερότητες, ούτε εξετάζεται και η καταλληλότητα εφαρμογής της ενοποιημένης εποπτείας σε αυτές τις χώρες (Wymeersch, 2006).

❖ Ακόμη, υπάρχει ασυμβατότητα στόχων, μεθοδολογίας και φιλοσοφίας της μικροπροληπτικής εποπτείας, όσον αφορά την προστασία των καταναλωτών, με αποτέλεσμα να εμφανίζονται ιδιαίτερος συχνά συγκρούσεις, όπως για παράδειγμα η περίπτωση εμφάνισης καταχρηστικών συμπεριφορών έναντι των καταναλωτών ή η ανακοίνωση παραπλανητικών στοιχείων όσον αφορά τη χρηματοοικονομική θέση των χρηματοπιστωτικών οργανισμών, στοιχεία που

μπορούν να υπονομεύσουν την ίδια την φερεγγυότητα των οργανισμών αυτών. Προκειμένω να εξισορροπηθούν οι αλληλοσυγκρουόμενοι εποπτικοί στόχοι αποτελεσματικά, έχει υποστηριχτεί πως είναι προτιμότερο να μην πραγματοποιείται υπό την αιγίδα μίας ενιαίας εποπτικής αρχής (Llewellyn, 2006).

- ❖ Επιπροσθέτως, το γεγονός πως θα υπάρχει μόνο ένας μεγάλος ενιαίος επόπτης, επιτείνει τον κίνδυνο εμφάνισης κατάχρησης της θέσεως, της εξουσίας και των αρμοδιοτήτων που αυτός θα κατέχει, επιφέροντας αύξηση στο εποπτικό κόστος όλων των εποπτευόμενων φορέων, με αποτέλεσμα να εξαλείφονται πλήρως οι όποιες οικονομίες κλίμακος έχουν δημιουργηθεί και να εμφανίζονται αντιοικονομίες κλίμακος (Llewellyn, 2006).
- ❖ Επιπλέον, λόγω του ανωτέρω λόγου, η εποπτική αρχή, ακριβώς επειδή θα είναι μεγάλη και ενιαία, θα τείνει να αυξήσει τη γραφειοκρατία, με αποτέλεσμα να γίνει υπερβολική όσον αφορά τις απαιτήσεις που θα έχει από τους εποπτευόμενους φορείς, καταλήγοντας να αποτελεί απλώς μία τεράστια γραφειοκρατική υποδομή που θα είναι αποκομμένη από τα πραγματικά προβλήματα της σύγχρονης χρηματοπιστωτικής σφαίρας και φυσικά των ίδιων των εποπτευόμενων σε αυτήν φορέων της (Llewellyn, 2006).
- ❖ Ακόμη, υπάρχει ο κίνδυνος, ακριβώς λόγω της τεράστιας αύξησης της γραφειοκρατίας, να παραγκωνίσει κάθε είδους εναλλακτική μεθοδολογική προσέγγιση, πράγμα που θα οδηγήσει σε πραγματικό παραγκωνισμό της δυνητικής πληροφόρησης που θα μπορούσε να αξιοποιήσει εάν υπήρχε ανταγωνισμός στην παροχή εποπτικών υπηρεσιών (Llewellyn, 2006).
- ❖ Επιπροσθέτως, το φαινόμενο της γραφειοκρατίας επιτείνεται ακόμα περισσότερο, όταν η ίδια η εκτελεστική εξουσία, αποφασίσει μονομερώς, να επιβάλλει επιπρόσθετες αρμοδιότητες και συχνά αντικρουόμενες μεταξύ τους, στην εποπτική αρχή, οδηγώντας έτσι στη δημιουργία του φαινομένου του χριστουγεννιάτικου δέντρου ή του Christmas-tree-effect, αποπροσανατολίζοντάς τον από τον αρχικό του στόχο και τις αρχικές του αρμοδιότητες (Llewellyn, 2006).
- ❖ Επιπλέον, η καθιέρωση ενός ενιαίου επόπτη, καλλιεργεί την πεποίθηση στο επενδυτικό και καταθετικό κοινό, πως υπάρχει κοινή και ισοδύναμη εγγύηση των περιουσιακών τους στοιχείων, ανεξαρτήτως του οργανισμού με τον οποίο

έχουν έρθει σε συναλλαγή, ενισχύοντας έτσι τον αποκαλούμενο ηθικό κίνδυνο (moral hazard) (Llewellyn, 2006).

- ❖ Πλέον των αναφερομένων μειονεκτημάτων, δεν θα πρέπει καμία χώρα να μην λαμβάνει υπόψη της τον κίνδυνο της αλλαγής του εποπτικού συστήματος σε μία χώρα, ιδίως όταν η εκτελεστική της εξουσία, επιθυμεί διά της αλλαγής του εποπτικού της μοντέλου να αυξήσει την επιρροή της, διά της καθιέρωσης του ενιαίου επόπτη, με προώθηση αλλαγών με συνοπτικές διαδικασίες και χωρίς δημόσια συζήτηση. Προκειμένου μία χώρα να προβεί σε ενοποίηση των εποπτικών της αρχών, θα πρέπει εκτός άλλων να εξετάζει τόσο τα βραχυχρόνια οφέλη, αλλά κυρίως τα μακροχρόνια και θα πρέπει να προβαίνει μόνο όταν υπάρχει σχετικά γρήγορη περίοδος ένταξης όλων των γνώσεων, πληροφοριών, που έχουν αποκτηθεί από τα προηγούμενα συστήματα και να μεταφερθούν σχετικά γρήγορα και εύκολα στο νέο, με παράλληλη οικονομία κόστους με περιορισμό των δευτερευουσών δραστηριοτήτων της εποπτικής αρχής, ενώ θα πρέπει να δοθεί ιδιαίτερη προσοχή στο θέμα της «αιχμαλωσίας των ρυθμιστικών και εποπτικών αρχών», αλλά και της εκτελεστικής εξουσίας, τό σ ο ό ταν θα ανο ξει η δημό σα συζήτηση για την αλλαγή του εποπτικού μοντέλου, όσο όμως και κατά την περίοδο προ της ψηφίσεως του σχετικού νομοθετικού κειμένου, καθώς η ρύθμιση και η εποπτεία δεν αφορά ομοιογενή συμφέροντα, αλλά τουναντίον, αφορά αποκλειστικά αντικρουόμενα μεταξύ τους συμφέροντα και υπάρχει πάντοτε ο κίνδυνος, τα πιο οργανωμένα συμφέροντα σε ισχυρές συντεχνιακές ομάδες, να πιέσουν προς την δικιά τους επιθυμητή αλλαγή. Άλλωστε, μία διαδικασία αλλαγής του εποπτικού πλαισίου, θα πρέπει να στοχεύει και στο να ξεπεράσει το παρόν σύστημα, τα εμπόδια ακόμα και της ίδιας της εποπτικής φιλοσοφίας που το διέπει, ώστε να καταστεί το νέο πιο αποτελεσματικό, λειτουργικό και να γίνει πιο γρήγορα αποδεκτό από όλους τους συμμετέχοντες στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. (Llewellyn, 2006).
- ❖ Επιπροσθέτως, η διαδικασία ενοποιήσεως, ίσως οδηγήσει ένα πολύ μεγάλο μέρος του πιο εξειδικευμένου προσωπικού να αναζητήσει ευκαιρίες στον ιδιωτικό τομέα ή σε άλλους οργανισμούς, καθώς η οποιαδήποτε αλλαγή, επιφέρει αβεβαιότητα, αναταράξεις ιεραρχικές και επομένως οι εν λόγω χάνουν το κύρος, το γόητρο και τις αντίστοιχες εισοδηματικές απολαβές, ιδίως δε, όταν η άσκηση της ενοποιημένης εποπτείας μεταφερθεί στην κεντρική

τράπεζα, με αποτέλεσμα, η ενοποίηση των εποπτικών αρχών να οδηγήσει σε έλλειψη εξειδικευμένου προσωπικού, αλλά και σε μείωση της ποιότητας και της αποτελεσματικότητας της εποπτείας (Čihák, Podpiera, 2006).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

5.1 Η Επιτροπή της Βασιλείας

Η Επιτροπή της Βασιλείας (Basel Committee) συστήθηκε το 1974, από τους κεντρικούς τραπεζίτες των δέκα οικονομικά ισχυρότερων κρατών (G-10) ενώ η πρώτη της συνεδρίαση πραγματοποιήθηκε το 1975 στη Βασιλεία της Ελβετίας. Ο κύριος λόγος σύστασής της, αποτέλεσε το γεγονός πως κατά την προηγούμενη περίοδο παρουσιάστηκε το φαινόμενο της Herstatt Bank και πιο συγκεκριμένα η κατάρρευση της εν λόγω μικρής Γερμανικής τράπεζας και της αμερικανικής αντισυμβαλλόμενης της Franklin National (Knüwer, 2005), με αποτέλεσμα να τεθεί το ζήτημα της εναρμόνισης των εποπτικών κανόνων συμπεριφοράς των εμπορικών τραπεζών που δραστηριοποιούνται σε διεθνές επίπεδο (Παναγόπουλος, Πελετίδης, 2007).

Οι εποπτικοί κανόνες που θεσπίζει, δεν είναι υποχρεωτικοί, αλλά ενέχουν συμβουλευτικό χαρακτήρα, ώστε κάποια στιγμή να γεφυρωθούν οι όποιες διαφορές υπάρχουν στον τρόπο λειτουργίας των τραπεζικών ιδρυμάτων σε παγκόσμιο επίπεδο. Στην πραγματικότητα όμως, ο κύριος στόχος ίδρυσης της Επιτροπής της Βασιλείας δεν αποτελεί η βελτίωση του εποπτικού συστήματος των πιστωτικών ιδρυμάτων σε παγκόσμιο επίπεδο, αλλά η δημιουργία μίας παγκόσμιας κεντρικής τράπεζας που θα ελέγχει όλες τις εθνικές τράπεζες, όλων των κρατών ανά την υφήλιο. Η τράπεζα αυτή ονομάστηκε Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών (Bank of International Settlements) και έχει ως βασικό στόχο να προάγει τη συνεργασία των κεντρικών τραπεζών των μελών της ώστε να υπάρχει μία νομισματική και χρηματοοικονομική σταθερότητα στο διεθνές στερέωμα. (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Η επιτροπή, αποτελεί ένα φόρουμ, χωρίς νομική προσωπικότητα, η οποία λειτουργεί στο πλαίσιο της Τράπεζας των Διεθνών Διακανονισμών και σήμερα απαρτίζεται από τους εκπροσώπους των εποπτικών αρχών δεκατριών χωρών και πιο συγκεκριμένα των Η.Π.Α., Καναδά, Ιαπωνίας, Ηνωμένου Βασιλείου, Γερμανίας, Γαλλίας, Ιταλίας, Βελγίου, Ολλανδίας, Λουξεμβούργου, Ισπανίας, Σουηδίας και Ελβετίας (Παναγόπουλος, Πελετίδης, 2007). Σήμερα δε, τα μέλη της Επιτροπής της Βασιλείας είναι τα παρακάτω όπως απεικονίζονται στον πίνακα:

5.1.1 Πίνακας μελών της Επιτροπής της Βασιλείας

Μέλη της Επιτροπής της Βασιλείας		
Κράτη	Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες	Εθνικές Εποπτικές Αρχές
Αργεντινή	Central Bank of Argentina	
Αυστραλία	Reserve Bank of Australia	Australian Prudential Regulation Authority
Βέλγιο	National Bank of Belgium	Banking, Finance and Insurance Commission
Βραζιλία	Central Bank of Brazil	
Γαλλία	Bank of France	Banking Commission
Γερμανία	Deutsche Bundesbank	Financial Supervisory Agency (FSA)
Ελβετία	Swiss National Bank	Swiss Federal Banking Commission (FINMA)
ΗΠΑ	Board of Governors of the Federal Reserve Board Federal Reserve Bank of New York	Office of the Comptroller of the Currency Federal Deposit Insurance Corporation
Ηνωμένο Βασίλειο	Bank of England	Financial Services Authority
Ιαπωνία	Bank of Japan	Financial Services Agency
Ινδία	Reserve Bank of India	
Ινδονησία	Bank of Indonesia	
Ισπανία	Bank of Spain	
Ιταλία	Bank of Italy	
Καναδάς	Bank of Canada	Office of the Superintendent of Financial Institutions
Κίνα	People's Bank of China	China Banking Regulatory Commission

5.1.1 Πίνακας Μελών της Επιτροπής της Βασιλείας (συνέχεια)

Λουξεμβούργο		Surveillance Commission for the Financial Sector
Μεξικό	Bank of Mexico	National Banking and Securities Commission
Νότια Αφρική	South African Reserve Bank	
Νότια Κορέα	Bank of Korea	Financial Supervisory Service
Ολλανδία	The Netherlands Bank	
Ρωσία	Central Bank of the Russian Federation	
Σαουδική Αραβία	Saudi Arabian Monetary Agency	
Σιγκαπούρη	Monetary Authority of Singapore	
Σουηδία	Sveriges Riksbank	The Swedish Financial Supervisory Authority
Τουρκία	Central Bank of the Republik of Turkey	Banking Regulation and Supervision Authority
Χονγκ Κονγκ SAR	Hong Kong Monetary Authority	

Η επιτροπή ενθαρρύνει τον διάλογο μεταξύ των κρατών-μελών της ώστε να βελτιωθεί η ποιότητα της τραπεζικής εποπτείας σε παγκόσμιο επίπεδο. Οι δραστηριότητές της εστιάζονται κυρίως στα ακόλουθα θέματα:

- Τη διασφάλιση της σταθερότητας του διεθνούς τραπεζικού συστήματος
- Την ανταγωνιστική ισότητα μεταξύ των διεθνών τραπεζών
- Την ανταγωνιστική ισότητα μεταξύ των διεθνών τραπεζών και άλλα επιχειρήσεων που εκτίθενται σε ομοειδείς κινδύνους
- Την εποπτεία των διεθνών χρηματοπιστωτικών ομίλων

- Την προώθηση του έργου της Επιτροπής σε διεθνές επίπεδο (Τριαντόπουλος, 2005)

- Τη διατύπωση θέσεων για διάφορα θέματα που αφορούν τη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος, αλλά δεν άπτονται της διασφάλισης της σταθερότητάς του, όπως της λογιστικής απεικόνισης των τραπεζικών συναλλαγών και της καταπολέμησης της χρήσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος για νομιμοποίηση εσόδων από παράνομες ή/και εγκληματικές δραστηριότητες, καθώς και της χρηματοδοτήσεως της τρομοκρατίας (Γκόρτσος, 2011) .

Βασικά εργαλεία για την επίτευξη του σκοπού της είναι τα ακόλουθα:

- Ανταλλαγή πληροφοριών για ρυθμίσεις θεμάτων εποπτείας σε εθνικό επίπεδο
- Βελτίωση της αποτελεσματικότητας των κανόνων και των τεχνικών εποπτείας του διεθνούς τραπεζικού συστήματος
- Θέσπιση ελάχιστων προτύπων και κανόνων εποπτείας σε δραστηριότητες και θέματα, κάθε φορά που υπάρχει ανάγκη για να γίνει αυτό (Αγγελόπουλος, 2010)

Ο τρόπος λειτουργίας της Επιτροπής της Βασιλείας είναι ο ακόλουθος:

- ❖ Η Επιτροπή συνεδριάζει με σκοπό τη λήψη αποφάσεων πάνω στα θέματα εποπτείας των πιστωτικών ιδρυμάτων.
- ❖ Οι ληφθείσες αποφάσεις γνωστοποιούνται στις Κεντρικές τράπεζες των G-10.
- ❖ Εν συνεχεία, η Επιτροπή τους ζητά την προσυπογραφή, στήριξη και δέσμευσή τους για ανάληψη βασικών πρωτοβουλιών, έτσι ώστε να προωθηθούν οι τελικές της προτάσεις.

Ανάμεσα στους στόχους της Επιτροπής, είναι και η ελαχιστοποίηση του χάσματος της εποπτείας των πιστωτικών ιδρυμάτων σε διαφορετικές χώρες, μέσω της προώθησης δύο βασικών αρχών:

- ❖ Ότι όλα τα τραπεζικά ιδρύματα ανά τον κόσμο θα πρέπει να έχουν συστήματα εποπτείας και
- ❖ Ότι τα εποπτικά τους συστήματα θα πρέπει να είναι επαρκή

Η διαχρονική συνεργασία των τραπεζικών ιδρυμάτων σε θέματα εποπτείας βοήθησε την Επιτροπή να αντιμετωπίσει μία σειρά θεμάτων όπως:

- Τη συλλογή πληροφοριών για την εποπτεία από διάφορες χώρες ανά τον κόσμο όπου εγκαθίστανται αλλοδαπά πιστωτικά ιδρύματα

- Τον εντοπισμό όλων εκείνων των εμποδίων που αποτρέπουν την αποτελεσματική εποπτεία και που σχετίζονται με το τραπεζικό απόρρητο, ανά τον κόσμο
- Τη διαδικασία παροχής άδειας εγκατάστασης τραπεζών που ακολουθείται σε κάθε κράτος (Αγγελόπουλος, 2010)

5.2 Βασιλεία I

Θα πρέπει να αναφερθεί πως το σημαντικότερο κομμάτι της εποπτείας των τραπεζών, παραδοσιακά εντοπιζονταν στη σχέση των υποχρεωτικών διαθεσίμων κάθε τράπεζας στην κεντρική, με τις καταγεγραμμένες υποχρεώσεις που έχουν έναντι των πελατών τους ήτοι των καταθετών και επιπλέον και στη σύνδεση που πρέπει να έχουν οι υποχρεώσεις με τις δανειακές της απαιτήσεις. Η αλλαγή εποπτικής πλευσης των κεντρικών τραπεζών, ιδιαιτέρως της FED στις Η.Π.Α. άλλαξε προς το τέλος της δεκαετίας του '80, στρεφόμενη προς τον λόγο των Ιδίων Κεφαλαίων προς τις απαιτήσεις τους. Η αιτία για τη σταδιακή στροφή που ξεκίνησε στις Η.Π.Α. καταγράφεται εμφανέστατα από τη διαχρονική εξέλιξη του κεφαλαιακού λόγου Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά κεφάλαια συγκριτικά για τις τράπεζες και το λοιπό σύνολο των επιχειρήσεων των Η.Π.Α. από το 1896-2002 στον παρακάτω πίνακα:

5.2.1 Πίνακας Διαχρονικής Εξέλιξης του Κεφαλαιακού λόγου τραπεζών και επιχειρήσεων στις Η.Π.Α. από το 1896-2002

Έτος	Κεφαλαιακός Λόγος Τραπεζών	Κεφαλαιακός λόγος λοιπών επιχειρήσεων
1896 (30η Ιουνίου)	23,50%	-
1900 (30η Ιουνίου)	17,90%	-
1950 (30η Ιουνίου)	7,60%	-
1980 (30 Δεκεμβρίου)	5,80%	25,50%
1988 (30 Δεκεμβρίου)	6,20%	-
2000 (30 Δεκεμβρίου)	8,50%	35,1% (1998)
2002 (30 Δεκεμβρίου)	9,20%	-

Πηγή: Benton E. Gup (2003)

Όπως παρατηρεί κανείς από τον ανωτέρω πίνακα, η εξέλιξη του κεφαλαιακού λόγου από το 1896 έως το 2002 που καταγράφει ο Gup, βαίνει μειούμενος σε διαχρονικό επίπεδο, έως το 1988, έτος που θεσπίζεται το πρώτο σύμφωνο της Βασιλείας, η επονομαζόμενη και Βασιλεία I, ενώ όπως παρατηρεί κανείς, εν συγκρίσει με το σύνολο των επιχειρήσεων, ο κεφαλαιακός λόγος των τραπεζών είναι κατά πολύ μικρότερος. Ενώ η περίοδος από το 1896-1900 χαρακτηρίζεται από το γεγονός πως οι τράπεζες αν δανείζονταν σε βραχυχρόνιο επίπεδο, παρείχαν και βραχυχρόνιες πιστώσεις, ενώ αυτό άλλαξε με την πάροδο του χρόνου, καθώς πλέον η παροχή πιστώσεων είναι μακροχρόνια, μία στρατηγική που ενέχει μεγαλύτερο κίνδυνο. Ο ανωτέρω πίνακας αποτελεί και μία πρώτη ένδειξη σχετικά με την αιτία για την οποία φθάνει η διεθνής κοινότητα στο πρώτο Σύμφωνο της Βασιλείας το 1988 (Gup, 2003).

Το κύριο θέμα που απασχόλησε την Επιτροπή της Βασιλείας τη δεκαετία του '80, ήταν η κεφαλαιακή επάρκεια (Capital Adequacy) των τραπεζικών ιδρυμάτων. Η ενασχόληση δεν έγινε φυσικά τυχαία, αν κρίνουμε και από τη μείωση του κεφαλαιακού λόγου που σημειώνεται από τις αρχές του προηγούμενου αιώνα μέχρι εκείνη την περίοδο στις τράπεζες των Η.Π.Α. με αποτέλεσμα τη δημιουργία ειδικών προβλημάτων τα οποία έχριζαν άμεσης αντιμετώπισης. Ειδικότερα, δεν θα πρέπει να ξεφεύγει της προσοχής μας, πως οι Η.Π.Α.

αντιμετώπισαν τη δεκαετία της χρηματοπιστωτικής καινοτομίας και των νέων χρηματοπιστωτικών εργαλείων, του 1980, τη μεγάλη κρίση των ταμιευτηρίων, καθώς πολλά χορηγούμενα δάνεια δεν καλύπτονταν από αντίστοιχης αξιοπιστίας εγγυήσεις, με αποτέλεσμα τη ραγδαία μείωση των αποδόσεών τους (Hove, 1997).

Η Επιτροπή της Βασιλείας, διαπίστωσε πως ταυτόχρονα με την αύξηση των νέων εργαλείων, αυξήθηκαν και οι χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι, με αποτέλεσμα την επιδείνωση της κεφαλαιακής επάρκειας πολλών διεθνών τραπεζών. Έτσι, σταδιακά άρχισε να διαμορφώνεται μία κοινή αντίληψη μεταξύ των μελών της Επιτροπής, για την αναγκαιότητα υιοθέτησης ενός Διεθνούς Συμφώνου ήτοι μίας Συνθήκης, με σκοπό την ενδυνάμωση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος διεθνώς και την εξάλειψη κάθε πηγής δημιουργίας αθέμιτου ανταγωνισμού, προερχόμενου από τις διαφορές στις ανάγκες για τη μέτρηση της κεφαλαιακής επάρκειας στις διάφορες χώρες. Το αποτέλεσμα ήταν, η δημιουργία και η δημοσιοποίηση το Δεκέμβριο του 1987, ενός συμβουλευτικού εγγράφου με σχετικές προτάσεις, ενώ αργότερα και μετά από μία σειρά παρατηρήσεων και προτάσεων εκ μέρους των ενδιαφερόμενων μερών, να οριστικοποιηθεί τελικώς ένα σύστημα μέτρησης των κινδύνων που έγινε γνωστό ως «Σύμφωνο (Συνθήκη) της Βασιλείας για την Κεφαλαιακή Επάρκεια ή Βασιλεία (Basel Capital Accord oder Basel I), το οποίο εγκρίθηκε από την ομάδα των G-10 και δόθηκε προς εφαρμογή στις τράπεζες τον Ιούλιο του 1988, ενώ τελικός χρόνος εφαρμογής του συστήματος ορίστηκε η 31^η Δεκεμβρίου του 1992. Σταδιακά δε, το εν λόγω Σύμφωνο, υιοθετήθηκε και από άλλες χώρες, ιδιαίτερα από χώρες με διεθνείς δραστηριότητες, ενώ μόλις το Σεπτέμβριο του 1993 η ομάδα των G-10 ανακοίνωσαν πως οι τράπεζές τους κάλυπταν πλήρως την ελάχιστη κεφαλαιακή επάρκεια που όριζε το Σύμφωνο (Αγγελόπουλος, 2010).

Οι διατάξεις του πρώτου Συμφώνου της Βασιλείας, αφορούσαν τα εξής ζητήματα:

- Την καθιέρωση μίας ομοιόμορφης μεθόδου για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων των διεθνών τραπεζών για την κάλυψη έναντι της έκθεσής τους στον πιστωτικό κίνδυνο, αλλά και στον κίνδυνο χώρας, τόσο από τα στοιχεία του ενεργητικού τους, όσο όμως και από τα στοιχεία εκτός ισολογισμού, η οποία βασιζόνταν σε συγκεκριμένους και προκαθορισμένους συντελεστές στάθμισης και
- Τον καθορισμό των στοιχείων των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων με τα οποία οι τράπεζες δύναται να εκπληρώσουν τις κεφαλαιακές τους απαιτήσεις για την κάλυψη έναντι αυτών των κινδύνων (Γκόρτσος, 2011).

Η βάση του συστήματος του πρώτου Συμφώνου, αποτελεί η υποχρέωση των τραπεζών να καλύπτουν διαρκώς μία ελάχιστη κεφαλαιακή απαίτηση 8%. Ο συντελεστής αυτός, γνωστός

και ως Δείκτης Φερεγγυότητας (Solvency Ratio), στοχεύει στην προστασία των πιστωτικών ιδρυμάτων από τον αναλαμβανόμενο κάθε φορά πιστωτικό κίνδυνο (Αγγελόπουλος, 2010).

Ο εν λόγω συντελεστής, διαμορφώθηκε αρχικά από τον λόγο των Εποπτικών Ιδίων Κεφαλαίων της τράπεζας, προς τα σταθμισμένα με τον πιστωτικό κίνδυνο στοιχεία του ενεργητικού –εντός και εκτός ισολογισμού- ως παρανομαστή ως ακολούθως:

Ελάχιστος Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας (Βασιλεία I 1988) =	=
$= \frac{\text{Εποπτικά Ιδια Κεφάλαια}}{\text{Πιστωτικός Κίνδυνος}}$	$= \frac{\text{Tier 1+Tier 2}}{\text{Πιστωτικός Κίνδυνος}} =$
$= \frac{\text{Tier 1+Tier 2}}{\text{Σταθμισμένα Εντός και Εκτός Ισολογισμού Στοιχεία Ενεργητικού}} \geq 8\%$	ή Δείκτης Φερεγγυότητας $\geq 8\%$

Όπως παρατηρούμε, η πρώτη μέτρηση του δείκτη φερεγγυότητας, σχετίζονταν αποκλειστικά με τον πιστωτικό κίνδυνο. Τα δε εποπτικά ίδια κεφάλαια ορίστηκαν από την Επιτροπή, διαφοροποιημένα σε σημαντικό βαθμό από τα λογιστικά ίδια κεφάλαια, για αυτό και έμειναν γνωστά ως «Εποπτικά Ιδια Κεφάλαια». Όπως δε παρατηρούμε, διαχωρίστηκαν σε Tier 1 ή γνωστά και ως «Βασικό ή Πρωτογενές Κεφάλαιο ή Κύρια Κεφάλαια» (core capital, Tier I Capital) και Tier 2 ή «Λοιπά Ιδια Κεφάλαια ή Συμπληρωματικά Κεφάλαια (supplementary capital, Tier II Capital)» (Αγγελόπουλος, 2010).

Ειδικότερα, τα κύρια κεφάλαια (Tier 1) αποτελούνται από τα κάτωθι στοιχεία:

- ❖ Καταβεβλημένο Μετοχικό κεφάλαιο/ κοινές μετοχές (paid-up capital/ common stocks)
- ❖ Προνομιούχες μετοχές
- ❖ Αποθεματικά (disclosed reserves)
- ❖ Δικαιώματα μειοψηφίας ήτοι συμμετοχές τρίτων στο μετοχικό κεφάλαιο των θυγατρικών της τράπεζας
- ❖ Άλλες μορφές νέου καταγεγραμμένου κεφαλαίου (surplus):
 - Δημιουργία premiums λόγω εισαγωγής της μετοχής της τράπεζας στο χρηματιστήριο
 - Από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο
 - Γενικά ή και νομικά κατοχυρωμένα αποθεματικά εις νέον, όπως τα αφορολόγητα αποθεματικά (Παναγόπουλος, Πελετίδης, 2007)

Όσον αφορά τα Συμπληρωματικά κεφάλαια (Tier 2) , αυτά περιλαμβάνουν τα εξής στοιχεία:

- Αφανή αποθεματικά (undisclosed reserves) κυρίως για κάλυψη έκτακτων ζημιών
- Αποθεματικά από επανεκτίμηση στοιχείων ενεργητικού (asset revaluation reserves) ήτοι

- Επανεκτιμήσεις στα πάγια
- Επανεκτιμήσεις στα χαρτοφυλάκια
- Προβλέψεις (general provisions)
- Υβριδικά εργαλεία κεφαλαίου (hybrid capital equipments) όπως προνομιούχες μετοχές, μετατρέψιμες ομολογίες, δάνεια χωρίς λήξη
- Μη εγγυημένο χρέος (subordinated debt) περιορισμένης διάρκειας, αλλά άνω των πέντε ετών όπως οι εξαργυρώσιμες προνομιούχες μετοχές ειδικών όρων (Παναγόπουλος, Πελετίδης, 2007)

Η μέθοδος υπολογισμού των κεφαλαιακών απαιτήσεων βασίζεται στη στάθμιση των στοιχείων του ενεργητικού με διαφορετικό συντελεστή και πιο συγκεκριμένα, το πρώτο Σύμφωνο καθιέρωσε πέντε (5) κατηγορίες στάθμισης των στοιχείων εντός και εκτός ισολογισμού του ενεργητικού, αναλόγως της διαφορετικότητας του κινδύνου που κρίθηκε από την Επιτροπή πως παρουσιάζουν, ως φαίνεται και στον παρακάτω πίνακα:

5.2.2 Πίνακας Κατηγοριών Στάθμισης των στοιχείων εντός και εκτός ισολογισμού του ενεργητικού

Στάθμιση	Είδος Χορηγήσεως
0%	Μετρητά και χρυσός
	Απαιτήσεις από την κεντρική κυβέρνηση και την κεντρική τράπεζα της εξεταζόμενης χώρας
	Απαιτήσεις από τις κεντρικές κυβερνήσεις ή τις κεντρικές τράπεζες χωρών του Ο.Ο.Σ.Α.
	Απαιτήσεις καλυπτόμενες με εγγύηση από τις κεντρικές κυβερνήσεις ή τις κεντρικές τράπεζες χωρών του Ο.Ο.Σ.Α.
10% ή 20% ή 50%	Απαιτήσεις από τομείς του Δημοσίου εκτός της κεντρικής κυβέρνησης, αλλά και δάνεια εγγυημένα με μετοχές ή ομόλογα του Δημοσίου
20%	Απαιτήσεις από τράπεζες χωρών του Ο.Ο.Σ.Α. και απαιτήσεις από τράπεζες χωρών του Ο.Ο.Σ.Α.
20%	Απαιτήσεις από μετοχές εταιρειών του Ο.Ο.Σ.Α. οι οποίες έχουν περάσει από τις διαδικασίες ελέγχου της Βασιλείας I και απαιτήσεις με εγγύηση τέτοιου είδους μετοχές

5.2.2 Πίνακας Κατηγοριών Στάθμισης των εντός και εκτός στοιχείων ισολογισμού του ενεργητικού (συνέχεια)

Στάθμιση	Είδος Χορηγήσεων
20%	Απαιτήσεις από πολυεθνικές τράπεζες και απαιτήσεις εγγυημένες με μετοχές που έχουν εκδώσει τέτοιες τράπεζες
20%	Απαιτήσεις από τράπεζες χωρών του Ο.Ο.Σ.Α. με υπολειμματική αξία έως ένα έτος αλλά και απαιτήσεις με την ίδια υπολειμματική αξία και με εγγύηση από τις εν λόγω τράπεζες
20%	Απαιτήσεις από τομείς του Δημοσίου εκτός της κεντρικής κυβέρνησης σε χώρες εκτός Ο.Ο.Σ.Α., αλλά και δάνεια εγγυημένα με μετοχές ή ομόλογα αυτού του Δημοσίου τομέα
20%	Μετρητά και διαδικασία συλλογής
50%	Δάνεια στεγαστικά πλήρως καλυπτόμενα από το ίδιο κτίσμα
100%	Απαιτήσεις του ιδιωτικού τομέα
100%	Απαιτήσεις από τράπεζες εκτός Ο.Ο.Σ.Α. με υπολειμματική αξία μεγαλύτερη του ενός έτους
100%	Απαιτήσεις από κεντρικές κυβερνήσεις εκτός Ο.Ο.Σ.Α
100%	Απαιτήσεις από εμπορικές εταιρείες που ανήκουν στο δημόσιο τομέα
100%	Απαιτήσεις σε πάγια και άλλα στοιχεία παγίων (fixed assets)
100%	Απαιτήσεις σε real estate καθώς και σε συμμετοχές σε επενδυτικές δραστηριότητες άλλων εταιρειών
100%	Επενδύσεις σε κεφαλαιακά εργαλεία που εκδόθηκαν από άλλες τράπεζες
100%	Όλες οι λοιπές απαιτήσεις

Πηγή: Παναγόπουλος, Πελετίδης, 2007

Θα πρέπει όμως να σημειώσουμε πως για την κατηγορία που απεικονίζεται με 10% στον παραπάνω πίνακα, η εν λόγω απόφαση ήταν στη διακριτική ευχέρεια κάθε κράτους να

επιβάλλει στην εν λόγω κατηγορία είτε 0%, είτε 10%, είτε 20%, είτε 50%, αναλόγως της αποφάσεως που θα ελάμβανε η εκάστοτε κυβέρνηση, για αυτό και τις περισσότερες φορές, γίνεται λόγος για τέσσερις κατηγορίες στάθμισης και όχι για πέντε, ως αναφέραμε ανωτέρω (Παναγόπουλος, Πελετίδης, 2007).

Η Επιτροπή της Βασιλείας, τον Ιανουάριο του 1997 τροποποίησε το Πρώτο Σύμφωνο για την Κεφαλαιακή επάρκεια, ενσωματώνοντας στη συνθήκη του 1988, ενσωματώνοντας τους κινδύνους της αγοράς, με αποτέλεσμα ο δείκτης φερεγγυότητας να τροποποιηθεί ως ακολούθως:

$\frac{\text{Ελάχιστος Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας (Βασιλεία I 1996)}}{\text{Πιστωτικός Κίνδυνος+Κίνδυνος Αγοράς}} = \frac{\text{Tier 1+Tier 2}}{\text{Πιστωτικός Κίνδυνος+Κίνδυνος Αγοράς}} =$	$\frac{\text{Εποπτικά Ιδια Κεφάλαια}}{\text{Πιστωτικός Κίνδυνος+Κίνδυνος Αγοράς}} = \frac{\text{Tier 1+Tier 2}}{\text{Πιστωτικός Κίνδυνος+Κίνδυνος Αγοράς}} =$	$\frac{\text{Tier 1+Tier 2}}{\text{Σταθμισμένα Ενεργητικό+(12,5*Κίνδυνος Αγοράς)}} \geq 8\% \quad \text{ή Δείκτης Φερεγγυότητας} \geq 8\%$
---	--	--

Αν και στο πρώτο Σύμφωνο δεν υπήρχε ο κίνδυνος αγοράς, αργότερα παρατηρούμε πως ενσωματώθηκε, ιδιαίτερος δε καθώς άρχισε να γίνεται ιδιαίτερη αναφορά για τον τρόπο υπολογισμού των παρακάτω χρηματοοικονομικών εργαλείων του χαρτοφυλακίου αγοραπωλησιών (trading book) μίας τράπεζας:

- ❖ Επιτοκίων
- ❖ Συναλλάγματος
- ❖ Χρυσού
- ❖ Άλλων πολύτιμων μετάλλων
- ❖ Διαπραγματεύσιμων προϊόντων (commodities)
- ❖ Μετοχών (equities)

Όταν επομένως, γίνεται λόγος για υπολογισμό του κινδύνου αγοράς των ανωτέρω, ουσιαστικά γίνεται αναφορά επί του τρόπου αποτιμήσεως των όποιων συμβολαίων ενυπάρχουν εις αυτά τα εργαλεία. Προκειμένου όμως να γίνουμε πιο σαφείς, ο κίνδυνος αγοράς από έκθεση σε συμβόλαια πάνω σε αυτά τα χρηματοοικονομικά προϊόντα υπολογίζεται ως ακολούθως:

$E^{\text{market}} (\text{έκθεση ως ποσό}) = R.C. + \text{“add on”} = R.C. + X (\omega\%) * \Phi^{\text{nominal}}$
--

Όπου:

E^{market} = η συνολική έκθεση της τράπεζας από συμβόλαια πάνω σε αυτά τα προϊόντα

R.C. = Replacement Cost ή κόστος αντικατάστασης των συμβολαίων εκ μέρους της τράπεζας ή κόστος κλεισίματος των συμβολαίων εκ μέρους της τράπεζας

Φ^{nominal} = η ονομαστική τιμή του συμβολαίου

Add on = η μελλοντική έκθεση της τράπεζας από συμβόλαια πάνω σε αυτά τα χρηματοοικονομικά προϊόντα

X (ως %) = ο κίνδυνος διακύμανσης μέχρι τη λήξη όπως υπολογίζεται ως ποσοστό στον παρακάτω πίνακα:

5.2.3. Πίνακας Συντελεστών έκθεσης των χρηματοοικονομικών εργαλείων του χαρτοφυλακίου αγοραπωλησιών μίας τράπεζας (trading book)

Υπολειμματική Αξία (X)	Επιτόκια(%)	Συνάλλαγμα (%)	Χρυσός (%)	Commodities (%)	Equities (%)
$X \leq 1$ έτος	0,00%	1,00%	6,00%	7,00%	10,00%
$1 \text{ έτος} \leq X \leq 5$ έτη	0,50%	5,00%	8,00%	7,00%	12,00%
$X \geq 5$ έτη	1,50%	7,50%	10,00%	8,00%	15,00%

Πηγή: Παναγόπουλος, Πελετίδης, 2007

Με τη βοήθεια του παραπάνω πίνακα, στη συνέχεια, οι εμπορικές τράπεζες, υπολόγιζαν το δεύτερο τμήμα του κινδύνου της αγοράς (add on) από τα υπάρχοντα χρηματοοικονομικά συμβόλαια που είχαν στο χαρτοφυλάκιο τους (Παναγόπουλος, Πελετίδης, 2007).

Όμως, παρά τους αρχικούς φιλόδοξους στόχους που είχε θέσει το εν λόγω Σύμφωνο της Βασιλείας, εντούτοις παρουσίασε αρκετά μειονεκτήματα και ασκήθηκε έντονη κριτική επί αυτών, τόσο από τους τραπεζίτες, όσο όμως και από τις ίδιες τις εποπτικές αρχές. Ειδικότερα, τα μειονεκτήματα που παρουσίασε η Βασιλεία I είναι τα ακόλουθα:

- ❖ Το πρώτο μειονέκτημα αφορά στην αυθαίρετη ταξινόμηση των στοιχείων του ενεργητικού σε κατηγορίες κινδύνου, με παράλληλη στάθμισή τους με συντελεστές που δεν απέδιδαν το πραγματικό επίπεδο εκθέσεώς τους στον πιστωτικό κίνδυνο, δημιουργώντας έτσι σημαντικές στρεβλώσεις, αλλά και αναποτελεσματικότητες στην εκτίμηση των κεφαλαιακών τους απαιτήσεων. Ως ενδεικτικό παράδειγμα, αποτελούσε το γεγονός, πως σταθμίζοντας τις απαιτήσεις των κρατών μελών του Ο.Ο.Σ.Α. με 0%, τα τουρκικά ομόλογα θεωρούνταν ισοδύναμου κινδύνου με τα αντίστοιχα αμερικανικά, πράγμα το οποίο για εκείνη την περίοδο δεν ίσχυε, καθώς και οι δύο ήταν χώρες-μέλη του Ο.Ο.Σ.Α. Έτσι, οι πιστωτικοί οργανισμοί ήταν υποχρεωμένοι να διατηρούν ίδια εποπτικά κεφάλαια έναντι ισοδύναμων απαιτήσεων προς το τουρκικό και το αμερικανικό δημόσιο, παρά του γεγονότος πως ο πιστωτικός κίνδυνος στην περίπτωση των τουρκικών ομολόγων –για εκείνη πάντοτε την περίοδο- ήταν σημαντικά υψηλότερος (Σαπουντζόγλου, Πεντότης, 2009).
- ❖ Ένα δεύτερο μειονέκτημα ήταν το γεγονός πως το εποπτικό πλαίσιο, θεωρώντας το συνολικό κίνδυνο ενός χαρτοφυλακίου ως το άθροισμα των επιμέρους στοιχείων του, δεν αναγνώριζε την πραγματική αξία της διαφοροποίησης που θα μπορούσε να μειώσει σημαντικά τον πραγματικό συνολικό κίνδυνο του χαρτοφυλακίου. Ανάλογα δε, δεν ελάμβανε υπόψη του το μέγεθος του χαρτοφυλακίου που επίσης αποτελεί ικανό παράγοντα ώστε να επηρεάσει τον συνολικό κίνδυνο του χαρτοφυλακίου ενός πιστωτικού ιδρύματος (Σαπουντζόγλου, Πεντότης, 2009).
- ❖ Ένα τρίτο μειονέκτημα αποτελεί το γεγονός πως το εποπτικό πλαίσιο παρείχε προνομιακή μεταχείριση στους κρατικούς τίτλους χρέους, τους οποίους και κατέτασσε στις κατώτερες βαθμίδες κινδύνου, όμως όπως απέδειξαν τόσο ύστερες οικονομικές κρίσεις στη Λατινική Αμερική, οι κρατικοί τίτλοι χρέους δεν μπορούν να θεωρούνται ως επένδυση μηδενικού κινδύνου και αυτό φάνηκε επίσης και από τη σημερινή χρηματοπιστωτική κρίση στην περίπτωση της Ελληνικής Δημοκρατίας (Σαπουντζόγλου, Πεντότης, 2009).
- ❖ Ένα τέταρτο μειονέκτημα αφορά τη διάκριση του κεφαλαίου που έκανε το εποπτικό πλαίσιο σε δύο βαθμίδες, όπως έχει αναφερθεί και ανωτέρω, θεωρώντας το μετοχικό κεφάλαιο ανώτερο έναντι όλων των άλλων τύπων εποπτικού κεφαλαίου. Όμως, η εν λόγω διάκριση απέχει από την οικονομική λογική, αφού η κεφαλαιακή δομή μίας επιχείρησης, που συνίσταται στο βέλτιστο μείγμα μετοχικού κεφαλαίου και χρέους, δεν σχετίζεται με την κερδοφορία της. Ακόμη, το δευτερεύον χρέος (subordinated debt), μπορεί να αποδειχθεί ανώτερο του μετοχικού κεφαλαίου, καθώς παρέχει στις

εποπτικές αρχές, εκείνες τις πληροφορίες που είναι απαραίτητες ώστε να εκληφθεί το επίπεδο του αναλαμβανόμενου κινδύνου, ενώ δίνει στους επενδυτές ένα ισχυρό κίνητρο για να ελέγχουν καλύτερα τα πιστωτικά ιδρύματα (Σαπουντζόγλου, Πεντότης, 2009).

- ❖ Ένα πέμπτο μειονέκτημα αποτελεί το γεγονός, πως η αδυναμία των μέτρων κινδύνου να συλλάβουν την πραγματική έκθεση των τραπεζικών ιδρυμάτων στον κίνδυνο και να προσδιορίσουν τις αντίστοιχες κεφαλαιακές απαιτήσεις, ώθησαν τα περισσότερα τραπεζικά ιδρύματα στην υιοθέτηση του εποπτικού arbitrage. Ειδικότερα, οι τράπεζες επιθυμώντας τη μεγιστοποίηση της κερδοφορίας τους, προσπαθούσαν να ελαχιστοποιήσουν το κόστος χρηματοδότησης του ενεργητικού τους με δεδομένο επίπεδο κεφαλαιακής επάρκειας, με αποτέλεσμα να αναζητούν εργαλεία που θα περιόριζε το αντίστοιχο για αυτές κόστος. Το όφελος από το εποπτικό arbitrage καθορίζεται από τη διαφορά μεταξύ του εποπτικού κεφαλαίου που μία τράπεζα υποχρεούται να διακρατεί και του κεφαλαίου που θα διακρατούσε αν δεν υπήρχε ο εν λόγω περιορισμός. Εκμεταλλευόμενες λοιπόν, τη μικρή διαφορά στη διαφοροποίηση των κεφαλαιακών απαιτήσεων, προέβαιναν σε υποκατάσταση των στοιχείων του ενεργητικού τους που βρίσκονταν στην ίδια κατηγορία στάθμισης κινδύνων, επιλέγοντας εκείνα που ενσωμάτωναν υψηλότερο κίνδυνο. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η περίπτωση της στάθμισης όλων των χωρών του Ο.Ο.Σ.Α. με 0%, καθώς μεταξύ των χωρών υπάρχει σημαντική διαφοροποίηση σε πραγματικούς όρους, ως προς τον κίνδυνο τοποθετήσεων, με αποτέλεσμα να επιλέγονται οι χορηγήσεις από χώρες με υψηλότερο κίνδυνο. Έτσι, δεν επιβάρυναν με αύξηση του εποπτικού τους κεφαλαίου, αλλά ενίσχυναν την κερδοφορία τους, καθώς το κόστος χορηγήσεων σε εκείνες τις χώρες ήταν υψηλότερο (Τριαντόπουλος, 2008).
- ❖ Επιπλέον, αξιοποιώντας τα νέα πιστωτικά εργαλεία και εκμεταλλευόμενες πολλά νομοθετικά κενά και ατέλειες που υπήρχαν στο Σύμφωνο, προέβαιναν σε μαζική τιτλοποίηση των απαιτήσεών τους, περιορίζοντας τις κεφαλαιακές απαιτήσεις του Συμφώνου, δίχως να περιορίζουν την έκθεσή τους στον κίνδυνο. Μετέτρεπαν επί παραδείγματι, στοιχεία χαμηλής ρευστότητας, όπως τα ενυπόθηκα δάνεια και οι πιστωτικές κάρτες, σε διαπραγματεύσιμα στοιχεία της κεφαλαιαγοράς, με αποτέλεσμα να αυξάνεται σταδιακά το περιθώριο κέρδους των εν λόγω χαμηλής ποιότητας στοιχείων, δίχως να αυξάνεται παράλληλα το εποπτικό κεφάλαιο, υποβαθμίζοντας έτσι την ποιότητα του ίδιου του χαρτοφυλακίου (Τριαντόπουλος, 2008).

- ❖ Οι εποπτικές δε αρχές, τόνισαν πως η Βασιλεία I, είχε δημιουργηθεί για τις αναπτυγμένες και τις ισχυρές οικονομίες του σύγχρονου δυτικού πολιτισμού, ενώ δεν ελάμβανε υπόψη της για τον προσδιορισμό της κεφαλαιακής επάρκειας, άλλους επιπρόσθετους κινδύνους που δημιουργούνταν, καθώς το χρηματοπιστωτικό σύστημα εξελίσσονταν διαρκώς και αναπτύσσονταν νέα εργαλεία και νέες προσφερόμενες υπηρεσίες (Τριαντόπουλος, 2008).
- ❖ Ένα ακόμη μειονέκτημα ήταν πως απέτυχε να εκπληρώσει τους φιλόδοξους στόχους που είχε θέσει και κυρίως δεν μπόρεσε να καταστήσει το διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα λιγότερο ασταθές, ώστε να αποτρέψει την εκδήλωση χρηματοπιστωτικών κρίσεων (Σαπουντζόγλου, Πεντότης, 2009).
- ❖ Επιπροσθέτως, δεν λαμβάνονταν υπόψη οι λοιποί κίνδυνοι και ειδικότερα, ο λειτουργικός κίνδυνος, ήτοι ο κίνδυνος από ανεπάρκεια των πληροφορικών συστημάτων, λάθη κατά τη διεκπεραίωση των συναλλαγών, κατάχρηση θεωρώντας εμμέσως ότι οι κεφαλαιακές απαιτήσεις για τον πιστωτικό και τον κίνδυνο αγοράς κάλυπταν και τους λοιπούς κινδύνους (Γκαρκάνας, 2003) .
- ❖ Τέλος, οι διαφορές στα λογιστικά, φορολογικά και νομικά συστήματα που υπήρχαν, αλλά και ο βαθμός κρατικής προστασίας που παρέχονταν στις διεθνείς τράπεζες, ήταν οι κύριες πηγές για την εμφάνιση πολλών ανταγωνιστικών ανισοτήτων των εν λόγω πιστωτικών ιδρυμάτων (Σαπουντζόγλου, Πεντότης, 2009).

5.3 Βασιλεία II

Έχοντας ως δεδομένο το γεγονός των ανωτέρω σημείων κριτικής που ασκήθηκαν επί του Πρώτου Συμφώνου της Βασιλείας και σε συγκερασμό πάντοτε με το γεγονός πως η συνεχιζόμενη οικονομική αστάθεια που παρατηρήθηκε καθ' όλη τη διάρκεια του 1990 στο διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα, μαζί με τη διεύρυνση των καινοτόμων χρηματοοικονομικών προϊόντων αλλά και όλων των τραπεζικών δραστηριοτήτων βάση των απαιτήσεων της πραγματικής οικονομίας την αναφερόμενη δεκαετία, οδήγησε την Επιτροπή της Βασιλείας, στην επανεξέταση του αρχικού συμφώνου που είχε δημιουργηθεί (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Έτσι, τον Ιούνιο του 1999, η Επιτροπή της Βασιλείας έδωσε στη δημοσιότητα το αναθεωρημένο Σύμφωνο κεφαλαιακής επάρκειας και ξεκίνησαν οι διαβουλεύσεις μεταξύ των ενδιαφερόμενων μερών και δη τους φορείς της αγοράς. Το αποτέλεσμα των διαβουλεύσεων ήταν η έκδοση τριών Συμβουλευτικών κειμένων, τεσσάρων ποσοτικών μελετών Επίπτωσης (Quantitative Impact Studies), καθώς και δημοσιευμένες μελέτες εξειδικευμένων ομάδων εργασίας (Σχοινιωτάκης, Συλλιγάρδος, 2010). Η υιοθέτηση της τελικής εκθέσεως με τίτλο «Το νέο Σύμφωνο της Βασιλείας για την Κεφαλαιακή Επάρκεια», έλαβε χώρα στις 26 Ιουνίου 2004, το οποίο έγινε γνωστό και ως Βασιλεία II (Γκόρτσος, 2011).

Οι βασικοί στόχοι που επιδίωκε το νέο Σύμφωνο ήταν οι ακόλουθοι:

- Η καθιέρωση κανόνων κεφαλαιακών απαιτήσεων για κάλυψη των τραπεζών έναντι του λειτουργικού κινδύνου
- Η αντιστοίχιση, των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών, με τον πιστωτικό κίνδυνο, που αληθώς εμπεριέχεται σε κάθε άνοιγμα
- Η καθιέρωση της διαδικασίας εποπτικής εξέτασης, βάση της οποίας, παρέχεται στις εποπτικές αρχές η αρμοδιότητα, αλλά και η αντίστοιχη εξουσία, προς άσκηση εξατομικευμένης εποπτείας των τραπεζικών ιδρυμάτων, των οποίων οι δραστηριότητες ενέχουν υψηλό συστημικό κίνδυνο (δεύτερος πυλώνας)
- Η καθιέρωση της υποχρέωσης των τραπεζών να προβαίνουν σε δημοσιοποίηση των στοιχείων τους - τόσο ποσοτικού, όσο και ποιοτικού χαρακτήρα - σχετικά με την κεφαλαιακή τους επάρκεια και την ποιότητα των ιδίων κεφαλαίων τους, με απώτερο στόχο και σκοπό την ενίσχυση της επιβαλλόμενης εκ της αγοράς, πειθαρχίας, προς τους κανόνες ορθής διαχείρισης των κινδύνων, γνωστός και ως τρίτος πυλώνας της Βασιλείας II. Κατά αυτόν τον τρόπο, θα επιτρέπεται η αντικειμενική αξιολόγηση

τόσο της κεφαλαιακής επάρκειας, όσο όμως και της αποτελεσματικότητας των συστημάτων διαχείρισεως κινδύνων. Η δε αξιολόγηση από την αγορά, ουσιαστικά προσδιορίζει και το κόστος δανεισμού των τραπεζικών ιδρυμάτων και κατά συνέπεια και την επιτοκιακή πολιτική έναντι των πελατών τους.

- Η άμβλυνση των ανισοτήτων ανταγωνισμού μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων, καθορίζοντας ομοιόμορφες διαδικασίες εποπτείας της κεφαλαιακής επάρκειας από τις αρμόδιες εποπτικές αρχές
- Η ενίσχυση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος μέσω της δημιουργίας μίας ισχυρής κεφαλαιακής βάσης που θα βοηθήσει στην αντιμετώπιση των ισχυρών κραδασμών του χρηματοπιστωτικού συστήματος
- Η ενθάρρυνση των τραπεζικών ιδρυμάτων έτσι ώστε να υιοθετήσουν πλήρως τα εσωτερικά συστήματα μέτρησης και διαχείρισης του πιστωτικού κινδύνου
- Η διεύρυνση των εποπτικά αναγνωρισμένων μέσων και τεχνικών αντιστάθμισης ή μεταφοράς των πιστωτικών κινδύνων
- Η επαρκής κάλυψη του συνόλου των χρηματοοικονομικών και μη κινδύνων (Γκαρκάνας, 2003)

Το νέο σύμφωνο κεφαλαιακής επάρκειας, περιλαμβάνει τρεις πυλώνες ή ενότητες ή άξονες, με απώτερο φυσικά στόχο τη σταθεροποίηση του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος, φυσικά εάν θεωρηθεί πως θα λειτουργήσουν αποτελεσματικώς. Παράλληλα, εγκαταλείπει την ιδέα που υπήρχε στη Βασιλεία I, πως οι κανόνες είναι ίδιοι για όλους, υποστηρίζοντας πως όσο πιο ανεπτυγμένη και πιο αποτελεσματική είναι μία τράπεζα αναφορικά με την εκτίμηση και τη διαχείριση των αναλαμβανόμενων κινδύνων της, τόσο λιγότερο εποπτικό κεφάλαιο θα πρέπει να διατηρεί για μία συγκεκριμένη δραστηριότητα. Επιπροσθέτως δε του ανωτέρου, οι νέες προτάσεις της Βασιλείας II είχαν και ως στόχο την αποτελεσματική καταπολέμηση του εποπτικού arbitrage που είχε δημιουργηθεί, όπως αναφέραμε και ανωτέρω, στο Πρώτο Σύμφωνο (Τριαντόπουλος, 2008).

Έτσι λοιπόν, οι τρεις πυλώνες είναι εξής:

Πυλώνας I: Επιβολή ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων για την κάλυψη των αναλαμβανόμενων κινδύνων.

Πυλώνας II: Εποπτικές διαδικασίες αξιολόγησης της κεφαλαιακής επάρκειας των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Πυλώνας III: Πειθαρχία της αγοράς μέσω της δημοσιοποίησης στοιχείων αναφορικά με τη διάρθρωση των αναλαμβανόμενων κινδύνων και της κεφαλαιακής επάρκειας των πιστωτικών ιδρυμάτων (Σχοινιωτάκης, Συλλιγάρος, 2010).

5.3.1 Πυλώνας I: Ελάχιστες Κεφαλαιακές Απαιτήσεις

Ο πρώτος πυλώνας περιλαμβάνει την κεφαλαιακή επάρκεια για την κάλυψη των αναλαμβανόμενων κινδύνων. Με βάση τη νέα Συνθήκη, διατηρείται ο κανόνας της Βασιλείας I, που προσδιόριζε πως ένα πιστωτικό ίδρυμα διαθέτει κεφαλαιακή επάρκεια εάν διατηρεί εποπτικά κεφάλαια ισοδύναμα τουλάχιστον με το 8% του σταθμισμένου ως προς τον κίνδυνο, ενώ διατηρούνται ίδιες και οι διατάξεις για τον κίνδυνο αγοράς. Σε σχέση με την προηγούμενο Σύμφωνο, το ενεργητικό των τραπεζών, εκτός από τον πιστωτικό κίνδυνο και τον κίνδυνο αγοράς, πλέον σταθμίζεται και με τον λειτουργικό κίνδυνο. Παράλληλα δε, αναγνωρίζει διάφορες τεχνικές μείωσης του πιστωτικού κινδύνου σε ένα πλαίσιο συγκεκριμένων προϋποθέσεων, με απώτερο στόχο την αύξηση της ανταγωνιστικότητας, αλλά και της κερδοφορίας των πιστωτικών ιδρυμάτων. έτσι, ο ελάχιστος δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας σύμφωνα με τη νέα Συνθήκη, είναι ο ακόλουθος (Αγγελόπουλος, 2010):

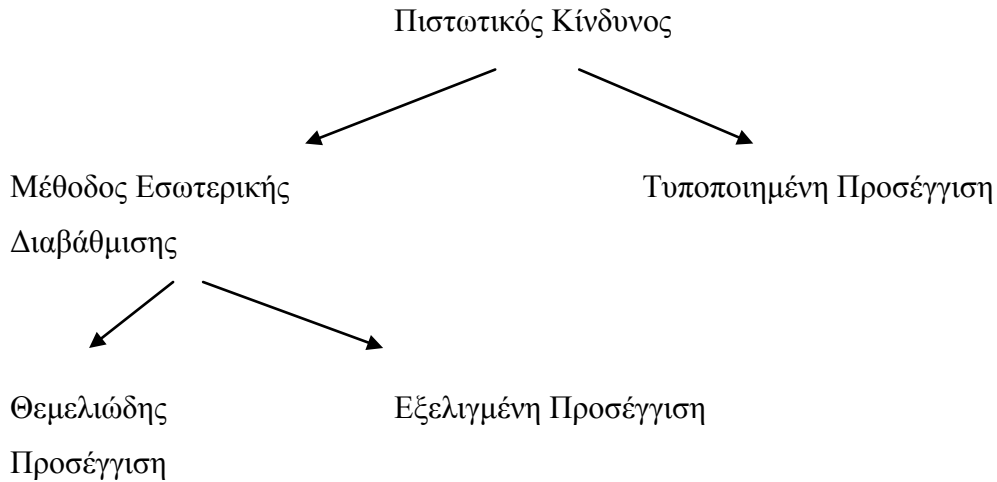
Ελάχιστος	δείκτης	κεφαλαιακής	επάρκειας	(Βασιλεία II)	=
<i>Εποπτικά Ιδια Κεφάλαια</i>					
<i>Πιστωτικός Κίνδυνος(αλλαγή στις σταθμίσεις του ενεργητικού)+ (12,5*Κίνδυνος Αγοράς)+ Λειτουργικός Κίνδυνος</i>					
= Ελάχιστος δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας $\geq 8\%$					

Το νέο Σύμφωνο, καθιερώνει δύο μεθόδους υπολογισμού των εποπτικών κεφαλαίων έναντι του πιστωτικού κινδύνου:

- Την τυποποιημένη μέθοδο (Standardised Approach)
- Τη μέθοδο Εσωτερικών Συστημάτων Διαβάθμισης του Κινδύνου (Internal Ratings Based Approach), η οποία περαιτέρω και για κάποια στοιχεία του ενεργητικού διαχωρίζεται στις ακόλουθες προσεγγίσεις:
 - Τη Θεμελιώδη Προσέγγιση (Foundation Approach)
 - Την Εξελιγμένη Προσέγγιση (Advanced Approach)

Τα ανωτέρω απεικονίζονται και στο παρακάτω διάγραμμα:

5.3.1.1 Διάγραμμα υπολογισμού του Πιστωτικού Κινδύνου σύμφωνα με τη Βασιλεία II



Η τυποποιημένη προσέγγιση αποτελεί την πιο απλή μέθοδο υπολογισμού του πιστωτικού κινδύνου που είναι ο παλαιότερος και πιο σημαντικός κίνδυνος που αντιμετωπίζουν τα τραπεζικά ιδρύματα, ο οποίος προέρχεται από την αδυναμία ή άρνηση του αντισυμβαλλόμενου να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του. Στο νέο Σύμφωνο της Βασιλείας II, βελτιώνεται η μέθοδος υπολογισμού των κεφαλαιακών απαιτήσεων και έτσι με το νέο Σύμφωνο, η μέτρηση του πιστωτικού κινδύνου βασίζεται στις αξιολογήσεις των εξωτερικών οίκων πιστοληπτικής αξιολόγησης (External Credit Assessment Institutions – E.C.A.I.), με διατήρηση της λογικής της Βασιλείας I, με κάποιες αλλαγές στους συντελεστές στάθμισης αναλόγως της ικανότητας των αντισυμβαλλόμενων μερών, ενώ πριν οι συντελεστές καθορίζονταν με βάση τη διάκριση μεταξύ χωρών μελών και μη του ΟΟΣΑ (Σχοινιωτάκης, Συλλιγάρδος, 2010).

Η αναγνώριση των εξωτερικών οίκων πιστοληπτικής αξιολόγησης βασίζεται στα ακόλουθα κριτήρια:

- Αντικειμενικότητας (objectivity)
- Ανεξαρτησίας (independence)
- Διεθνούς προσβασιμότητας (international access)
- Διαφάνειας (transparency and disclosure)
- Προσβασιμότητας στις πηγές (resources)
- Αξιοπιστίας (credibility)

Οι εθνικές εποπτικές αρχές, έχουν τη δυνατότητα να αποφασίσουν μία βαθμίδα ευνοϊκότερη για τις απαιτήσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων έναντι των χωρών που εδρεύουν αν χρηματοδοτηθούν με το νόμισμα των χωρών αυτών. Έτσι μπορούν οι απαιτήσεις έναντι του δημοσίου να σταθμίζονται με 0% έναντι 20%. Βασική καινοτομία αποτελεί το γεγονός πως οι εθνικές αρχές έχουν τη δυνατότητα να εφαρμόσουν για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων, είτε την αξιολόγηση της εταιρείας αξιολόγησης, είτε την αξιολόγηση της χώρας όπου εδρεύει το πιστωτικό ίδρυμα. Μία άλλη καινοτομία, είναι η κατηγοριοποίηση των ανοιγμάτων, καθώς κάθε δραστηριότητα της τράπεζας ενέχει ένα βαθμό κινδύνου και τις κατηγοριοποιούν αναλόγως των χαρακτηριστικών τους σε συγκεκριμένες κατηγορίες, οι οποίες αναλόγως του βαθμού επικινδυνότητας που ενέχουν, σταθμίζονται και με έναν συντελεστή στάθμισης που καθορίζεται από το θεσμικό πλαίσιο (Σχοινιωτάκης, Συλλιγάρδος, 2010). Ακόμα προβλέπεται η διεύρυνση των καταστάσεων των ενεχύρων, των εξασφαλίσεων, των εγγυήσεων και των πιστωτικών παραγώγων, τα οποία μπορούν να αναγνωριστούν και να αξιοποιηθούν από τις τράπεζες που χρησιμοποιούν τη εν λόγω τυποποιημένη μέθοδο. Τέλος, σημαντικές είναι οι αλλαγές που αναφέρονται για τη λιανική τραπεζική (retail banking) και επιβάλλει χαμηλότερο συντελεστή στάθμισης έναντι των ανοιγμάτων προς τις επιχειρήσεις (Αγγελόπουλος, 2010).

Στον παρακάτω πίνακα παραθέτουμε τους συντελεστές στάθμισης για τους τρεις πιο γνωστούς οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης:

5.3.1.2 Πίνακας - Αντιστοίχιση Ποιοτικών Πιστοληπτικών Αξιολογήσεων τριών οίκων πιστοληπτικής αξιολογήσεως		
Standard and Poor's	Moody's	Fitch Ratings
AAA	Aaa	AAA
AA+	Aa1	AA+
AA	Aa2	AA
AA-	Aa3	AA-
A+	A1	A+
A	A2	A
A-	A3	A-
BBB+	Baa1	BBB+

5.3.1.2 Πίνακας - Αντιστοίχιση Ποιοτικών Πιστοληπτικών Αξιολογήσεων τριών οίκων πιστοληπτικής αξιολογήσεως (συνέχεια)

BBB	Baa2	BBB
BBB-	Baa3	BBB-
BB+	Ba1	BB+
BB	Ba2	BB
BB-	Ba3	BB-
B+	B1	B+
B	B2	B
B-	B3	B-
CCC+	Caa1	CCC
CCC	Caa2	CC
CCC-	Caa3	C
CC	Ca	RD

Πηγή: Πανοπούλου, Τσούμας, (2011)

Ο υπολογισμός του πιστωτικού κινδύνου μπορεί να πραγματοποιηθεί και βάσει των εσωτερικών συστημάτων διαβάθμισης (internal ratings based approach). Σύμφωνα με αυτή τη μέθοδο τα τραπεζικά ιδρύματα αναπτύσσουν τη δικά τους συστήματα διαβαθμίσεων των πελατών τους σε διακριτές κατηγορίες πιστωτικού κινδύνου, με απώτερο σκοπό την όσο καλύτερη αντανάκλαση των κινδύνων που αντιμετωπίζει το τραπεζικό ίδρυμα. Η προσέγγιση αυτή έχει τέσσερα στάδια:

- Ταξινόμηση των στοιχείων του ενεργητικού που αποτελούν το χαρτοφυλάκιο της τράπεζας, στα ανοίγματα που έχουν
- Για τα αναφερόμενα ανοίγματα, οι τράπεζες θα πρέπει να προσδιορίσουν τις παραμέτρους του πιστωτικού κινδύνου, οι οποίες είτε καθορίζονται από τις εποπτικές αρχές (Θεμελιώδης προσέγγιση), είτε από τις ίδιες τις τράπεζες (Εξελιγμένη προσέγγιση)
- Προσδιορισμός των παραμέτρων για τον υπολογισμό του πιστωτικού κινδύνου, βασιζόμενες σε ιστορικά στοιχεία των πελατών τους, όπως:
 - Η πιθανότητα αθέτησης (Probability of Default – PD)
 - Η αναμενόμενη ζημία σε περίπτωση αθέτησης (Loss Given Default –LGD)

- Η έκθεση του αντισυμβαλλόμενου σε περίπτωση αθέτησης της υποχρέωσης, ίση με το ονομαστικό ποσό της αθέτησης, σε περίπτωση αθέτησης (Exposure at Default –EAD)
- Η εναπομένουσα διάρκεια έως τη λήξη των απαιτήσεων (Maturity – M)
 - Αφού υπολογιστούν οι παράμετροι πιστωτικού κινδύνου, εισάγονται στις αντίστοιχες συναρτήσεις για τον υπολογισμό των συντελεστών στάθμισης και επομένως και της κεφαλαιακής επάρκειας (Σχοινιωτάκης, Συλλιγάρδος, 2010).

Μία καινοτομία που εισήγαγε η Βασιλεία II αφορά την ποσοτικοποίηση των ζημιών που προέρχονται από τον λειτουργικό κίνδυνο, προσδιορίζοντας για πρώτη φορά τις πρόσθετες κεφαλαιακές απαιτήσεις έναντι αυτού του κινδύνου. Ο λειτουργικός κίνδυνος (operational risk) ορίζεται ως ο κίνδυνος της πιθανής ζημίας οφειλόμενης σε ελλειπείς ή ανεπιτυχείς εσωτερικές στην τράπεζα διαδικασίες ελέγχου, σε ανθρώπινες ενέργειες (λάθη, απάτες), σε ανεπαρκή συστήματα διοίκησης και πληροφορικής και σε εξωτερικά γεγονότα. Παράλληλα δε, συμπεριλαμβάνεται και ο νομικός κίνδυνος, ήτοι η ζημία οφειλομένη σε νομικές ενέργειες όπως η συμπλήρωση λάθος στοιχείων στις συμβάσεις με τους δανειολήπτες. Αντίθετα με τους άλλους κινδύνους, ο λειτουργικός δεν μπορεί να μετρηθεί εύκολα, αφού είναι περισσότερο ποιοτικός, παρά ποσοτικός. Για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων έναντι του λειτουργικού κινδύνου προβλέπονται τρεις εναλλακτικές μέθοδοι και το κάθε πιστωτικό ίδρυμα θα επιλέξει εκείνη που κρίνει πως ευνοεί την κεφαλαιακή του επάρκεια, χωρίς να επιτρέπεται η μετακίνηση από μέθοδο σε μέθοδο (Αγγελόπουλος, 2010):

- Η μέθοδος του βασικού δείκτη (Basic Indicator Approach)
- Η τυποποιημένη μέθοδος και η εναλλακτική τυποποιημένη μέθοδος, μόνο για τη λιανική τραπεζική (Standardized Approach)
- Η προηγμένη μέθοδος μέτρησης (Advanced Measurement Approach)

Η κεφαλαιακή επάρκεια με βάση τη μέθοδο του βασικού δείκτη υπολογίζεται ως εξής (Αγγελόπουλος, 2010):

$K_{BD} = GI * \alpha$

Όπου:

K_{BD} : Κεφαλαιακή Επάρκεια βάση του Βασικού Δείκτη

GI: Μέσος όρος των Ακαθάριστων Εσόδων των τριών τελευταίων χρήσεων

α : Σταθερό ποσοστό, που έχει οριστεί από την Επιτροπή της Βασιλείας στο 15%

Η τυποποιημένη μέθοδος, βασίζεται σε προϋπολογισμένους, για οκτώ (8) προκαθορισμένα τμήματα του ενεργητικού, συντελεστές β . Οι συντελεστές β , αναπαριστούν τη σχέση των λειτουργικών ζημιών του κλάδου σε σχέση με τα μικτά έσοδα του πιστωτικού ιδρύματος. Το άθροισμα των επιμέρους γινομένων αποτελεί τη συνολική απαίτηση του πιστωτικού ιδρύματος έναντι του λειτουργικού κινδύνου. Έτσι, η κεφαλαιακή επάρκεια με την εν λόγω μέθοδο δίνεται από τον ακόλουθο τύπο (Αγγελόπουλος, 2010):

$$K_{STA} = \sum_1^8 GI_{.i} * \beta_i$$

Όπου:

K_{STA} : Κεφαλαιακή Επάρκεια βάση της τυποποιημένης μεθόδου

GI : Μέσος όρος των Ακαθάριστων Εσόδων των τριών τελευταίων χρήσεων

β : συντελεστής β , λειτουργικές ζημιές του κλάδου εν συγκρίσει των μικτών εσόδων του πιστωτικού ιδρύματος

Οι οκτώ (8) τομείς επιχειρηματικής δραστηριότητας είναι οι παρακάτω που αποτυπώνονται στον πίνακα (Αγγελόπουλος, 2010):

5.3.1.3 Πίνακας Τομέων Επιχειρηματικής Δραστηριότητας

Τομέας επιχειρηματικής δραστηριότητας		
Υπηρεσίες προς επιχειρήσεις (Corporate finance)	β1	18%
Διαπραγμάτευση και πωλήσεις χρηματοπιστωτικών μέσων (Trading and Sales)	β2	18%
Λιανική τραπεζική (Retail Banking)	β3	12%
Εμπορική τραπεζική (Commercial Banking)	β4	15%
Διενέργεια και Διακανονισμός (Payment and Settlement)	β5	18%
Υπηρεσίες φύλαξης και διαχείρισης (Agency Services)	β6	15%
Διαχείριση περιουσιακών στοιχείων	β7	12%
Υπηρεσίες διαμεσολάβησης σε πελάτες λιανικής	β8	12%

Πηγή: Αγγελόπουλος, 2010

Στις εξελιγμένες μεθόδους μέτρησης, ενθαρρύνονται οι τράπεζες να αναπτύξουν τις δικές τους εσωτερικές μεθόδους προσδιορισμού των κεφαλαιακών απαιτήσεων. Η προσέγγιση αυτή περιλαμβάνει τις Εσωτερικές Μεθόδους Μέτρησης, τις Μεθόδους Κατανομής Ζημιών και τις Μεθόδους Καρτών Επιδόσεων. Σύμφωνα με τις Εσωτερικές μεθόδους μέτρησης (Internal Measurement Approaches), οι κεφαλαιακές απαιτήσεις υπολογίζονται από τις τράπεζες με βάση την εκτίμηση των αναμενόμενων λειτουργικών ζημιών. Σύμφωνα με τις Μεθόδους Κατανομής Ζημιών (Loss Distribution Approaches), οι κεφαλαιακές απαιτήσεις υπολογίζονται με βάση την απευθείας εκτίμηση των μη αναμενόμενων ζημιών, χωρίς να περιλαμβάνουν την υπόθεση της σχέσης με τις αναμενόμενες. Σύμφωνα με τις μεθόδους των Καρτών Επιδόσεων (Scorecards), ο υπολογισμός των κεφαλαιακών απαιτήσεων κατανέμεται στους τομείς επιχειρηματικής δραστηριότητας των τραπεζών (Τριαντόπουλος, 2008).

5.3.2 Πυλώνας II: Διαδικασία Εποπτικού Ελέγχου

Ο δεύτερος πυλώνας της Βασιλείας II, έχει ως στόχο την ανάπτυξη μίας αποτελεσματικής διαδικασίας παρακολούθησης και ελέγχου των τραπεζών από τις εποπτικές αρχές, με στόχο τη διασφάλιση της κεφαλαιακής επάρκειας και την παροχή κινήτρων για τη βελτίωση της διαχείρισης των κινδύνων. Ο δεύτερος πυλώνας αρθρώνεται γύρω από τέσσερις βασικές αρχές:

- Η πρώτη αφορά τη δημιουργία από τις τράπεζες εσωτερικών συστημάτων εκτίμησης της συνολικής κεφαλαιακής τους επάρκειας έναντι των αναλαμβανόμενων κινδύνων το ϵ και τη διαμόρφωση στρατηγικής για τη διατήρηση του επιπέδου των ιδίων κεφαλαίων τους. Το δε εσωτερικό σύστημα εκτίμησης θα πρέπει να περιλαμβάνει τα ακόλουθα (Τριαντόπουλος, 2008):
 - Τη σωστή επίβλεψη και εποπτεία χωρίς αβλεψίες από τις διοικήσεις των τραπεζών
 - Τις κατάλληλες και τεκμηριωμένες διαδικασίες εκτίμησης του εποπτικού κεφαλαίου
 - Την αξιολόγηση και την καθιέρωση συστήματος παρακολούθησης και αναφοράς των αναλαμβανόμενων κινδύνων
 - Την τακτική διενέργεια ελέγχων

- Η δεύτερη αρχή, αναφέρεται στον ρόλο των εποπτικών αρχών, που οφείλουν να ελέγχουν και να αξιολογούν τις εσωτερικές στρατηγικές και διαδικασίες εκτίμησης της κεφαλαιακής επάρκειας και να προβαίνουν στις κατάλληλες ενέργειες σε περίπτωση που διαπιστώσουν πως δεν ικανοποιούνται από τα αποτελέσματα των εσωτερικών συστημάτων (Τριαντόπουλος, 2008).
- Η Τρίτη αρχή, αφορά τη δυνατότητα επιβολής από την αρμόδια εποπτική αρχή κεφαλαιακής απαίτησης για κάλυψη έναντι του πιστωτικού κινδύνου καθ' υπέρβαση του ελάχιστου ορίου σε συγκεκριμένα πιστωτικά ιδρύματα, όπως με τη διακράτηση κεφαλαίων με τη μορφή ενός «μαξιλαριού (buffer)», καθώς έτσι διασφαλίζονται τα πιστωτικά ιδρύματα από άλλους κινδύνους και αβεβαιότητες που δεν περιλαμβάνονται στη Βασιλεία II (Παναγόπουλος, Πελετίδης, 2007).
- Τέλος, η τέταρτη αρχή, απαιτεί από τις εποπτικές αρχές να επαγρυπνούν συνεχώς, ώστε να εμποδίσουν την οποιαδήποτε πτώση του κεφαλαίου κάτω από το ελάχιστο επιτρεπτό όριο, με σκοπό την υποστήριξη του αναλογούντος κινδύνου της τράπεζας. Οι άμεσες δράσεις δε, στις οποίες θα κληθεί η τράπεζα να προχωρήσει σε περίπτωση κεφαλαιακού προβλήματος είναι η εντατικοποίηση των εσωτερικών ελέγχων, ο περιορισμός του δικαιώματος διανομής μερίσματος στους μετόχους, η προετοιμασία ενός ικανοποιητικού πλάνου για την αποκατάσταση της κεφαλαιακής επάρκειας, αν και όλα τα προβλήματα δεν λύνονται πάντοτε με την αύξηση του κεφαλαίου (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Η διαδικασία της εποπτικής εξέτασης (supervisory review process) αποτελεί μία βασική καινοτομία της Βασιλείας II, καθώς αντανακλά τη μετατόπιση του ενδιαφέροντος των εποπτικών αρχών, από το επίπεδο της μακροπροληπτικής εποπτείας, σε εκείνο της μικροπροληπτικής, παρέχοντας τη δυνατότητα εξατομικευμένης εποπτείας των τραπεζών, οι δραστηριότητες των οποίων ενέχουν συστημικό κίνδυνο (Στεφάνου, Γκόρτσος, 2006).

5.3.3 Πυλώνας III: Πειθαρχία της Αγοράς

Μέσω του τρίτου πυλώνα, επιβάλλεται η υποχρέωση των τραπεζών, προς δημοσιοποίηση των στοιχείων τους σχετικά με την κεφαλαιακή τους επάρκεια, το ύψος των αναλαμβανόμενων κινδύνων, την ακολουθούμενη στρατηγική, προωθώντας έτσι και ενισχύοντας τη διαφάνεια του τραπεζικού τομέα και κατ' επέκταση και την πειθαρχία της αγοράς. Οι τράπεζες έτσι είναι υποχρεωμένες να δημοσιοποιήσουν στοιχεία ποιοτικού και ποσοτικού χαρακτήρα, με σκοπό την ενίσχυση της επιβαλλόμενης εκ της αγοράς πειθαρχίας

προς τους κανόνες ορθής διαχείρισης των κινδύνων. Η δημοσιοποίηση των στοιχείων αυτών, δίνει τη δυνατότητα στους επενδυτές να παρακολουθούν και να αξιολογούν τις τράπεζες και τη συμπεριφορά τους έναντι των κινδύνων τους σε όρους αγοράς. Ειδικότερα, αναλόγως της εκθέσεως του κινδύνου του ενεργητικού μίας τράπεζας και της διαχείρισης των κινδύνων που κάνει, θα διαμορφωθούν και οι αντίστοιχες απαιτήσεις από την αγορά προς την τράπεζα για υψηλότερο ή χαμηλότερο κόστος κεφαλαίων (Τριαντόπουλος, 2008).

5.4 Βασιλεία III

Ένας από τους κυριότερους λόγους, στους οποίους οφείλεται η τρέχουσα χρηματοπιστωτική κρίση, είναι το γεγονός της υπερβολικής μοχλεύσεως του τραπεζικού συστήματος των περισσότερων κρατών, εντός και εκτός ισολογισμού, με αποτέλεσμα και παρά του γεγονότος πως οι συντελεστές κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών ήταν ισχυροί, εντούτοις διαβρώθηκαν εξαιτίας του αναφερόμενου λόγου. Ταυτοχρόνως δε, πολλές τράπεζες δεν διέθεταν επαρκή αποθέματα ρευστότητας, εξαιτίας της μη συνετής διαχείρισεως της ρευστότητάς τους, με αποτέλεσμα να αναδειχθεί το εν λόγω ζήτημα ως κυρίαρχο για την ομαλή λειτουργία των ίδιων των τραπεζών, όσο όμως και ολόκληρου του χρηματοπιστωτικού συστήματος, με άμεσο αντίκτυπο στην πραγματική οικονομία, κάτι που ενισχύει την άποψη πως η κύρια ευθύνη για την τρέχουσα χρηματοπιστωτική κρίση δεν αποτελεί προϊόν των πολιτών των κρατών που καλούνται να πληρώσουν την παρούσα χρηματοπιστωτική κρίση, αλλά οι κύριοι υπαίτιοι είναι η ανευθυνότητα των ίδιων των τραπεζικών ιδρυμάτων που δεν κάνανε ορθή χρήση της ρευστότητας που κατείχαν κατά τη διάρκεια της άνθισης, αλλά και το γεγονός πως δεν επενδύσανε σε ανθρώπινο κεφάλαιο για τη συνετή διαχείριση της ρευστότητάς τους (Γκόρτσος, 2011).

Προκειμένου να μπορέσει η Επιτροπή της Βασιλείας, να ανταποκριθεί στην τρέχουσα παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, παρουσίασε το αναθεωρημένο πλαίσιο κανόνων και οδηγιών για την κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων. Έπειτα από μία περίοδο διαβουλεύσεων από το 2008, το νέο πλαίσιο παρουσιάστηκε στις 16 Δεκεμβρίου του 2010 και πλέον αποτελεί την αποκαλούμενη και Βασιλεία III. Η Βασιλεία III δεν θα μπορούσε κανείς να ισχυριστεί πως αποτελεί μία νέα συμφωνία, αλλά μία βελτίωση και συμπλήρωση του προηγούμενου πλαισίου της Βασιλείας II (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Κατά τη διάρκεια δε της τρέχουσας χρηματοπιστωτικής κρίσης, παρατηρήθηκε το φαινόμενο πως πολλές τράπεζες, δεν μπορούσαν να απορροφήσουν τις ζημίες που

προέκυπταν λόγω της κρίσεως. Οι δε αγορές, το 2008, ασκούσαν έντονη πίεση στις τράπεζες για να μειώσουν τη μόχλευσή τους, με αποτέλεσμα την εκτεταμένη μείωση της αξίας του ενεργητικού τους, την αύξηση των ζημιών των ιδίων κεφαλαίων τους και τον περιορισμό της δυνατότητας χορηγήσεως νέων πιστώσεων και δανείων στην πραγματική οικονομία, με αποτέλεσμα όπως έχουμε αναφέρει και σε προηγούμενο κεφάλαιο, να χρειαστούν διάσωση πολλές ιδιωτικές τράπεζες ανά τον κόσμο, με αποτέλεσμα τα κράτη να επωμίζονται το εν λόγω ιδιωτικό κόστος, επιβαρύνοντας για άλλη μία φορά στην οικονομική ιστορία τους ίδιους τους φορολογουμένους, διά των κρατικών ή ομοσπονδιακών προϋπολογισμών. (Γκόρτσος, 2011).

Έτσι, η Επιτροπή της Βασιλείας, αφού μελέτησε όλους τους λόγους για τους οποίους εκδηλώθηκε η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, πρότεινε την ενδυνάμωση των κανόνων κεφαλαιακής επάρκειας και ρευστότητας, σε παγκόσμιο επίπεδο, ώστε να ενδυναμωθεί το τραπεζικό σύστημα, αλλά και να ενισχυθεί η διαφάνεια στον τραπεζικό τομέα, να περιοριστεί ο συστημικός κίνδυνος για να αντιμετωπιστεί η υπερκυκλικότητα. Οι αλλαγές επομένως που επέφερε το νέο πλαίσιο, κατατάσσονται σε δύο κατηγορίες:

- Στην πρώτη κατηγορία εντάσσονται οι διατάξεις για την τροποποίηση του πλαισίου που ίσχυε για την κεφαλαιακή επάρκεια των διεθνών τραπεζών και προσθήκες που πραγματοποιήθηκαν
- Στη δεύτερη κατηγορία ανήκουν οι διατάξεις διά των οποίων καθιερώνονται τα καινοτόμα στοιχεία ήτοι, νέοι κανόνες μικροπροληπτικής και μακροπροληπτικής ρυθμιστικής παρεμβάσεως (Γκόρτσος, 2011).

Όλες δε οι διατάξεις, έχουν χρονικό ορίζοντα σταδιακής εφαρμογής από την 1^η Ιανουαρίου 2013, έως την 1^η Ιανουαρίου 2019 (Γκόρτσος, 2011). Το γεγονός δε της αποφάσεως της σταδιακής εφαρμογής (smooth process) και όχι της άμεσης εφαρμογής των εν λόγω κανόνων, οφείλεται σε φόβους που υπάρχουν για τις επιπτώσεις που μπορεί να παρατηρηθούν τόσο στα τραπεζικά ιδρύματα, όσο και στην πραγματική οικονομία, μία απαίτηση για άμεση εφαρμογή των κανόνων της Βασιλείας III (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

5.4.1 Διατάξεις για τα ελάχιστα ίδια κεφάλαια των τραπεζών

Η σημαντικότερη τροποποίηση που επέρχεται με το νέο κανονιστικό πλαίσιο, αναφορικά με την κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών, αφορά τον ορισμό των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων τους. Στόχος τους, είναι η αναβάθμιση της ποιότητά τους και η ενίσχυση τους ύψους τους. Έτσι, το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών, θα αποτελείται από το

άθροισμα των βασικών ιδίων κεφαλαίων (Tier I) και των συμπληρωματικών ιδίων κεφαλαίων (Tier II) (Γκόρτσος, 2011).

Τα βασικά ίδια κεφάλαια των τραπεζών, αποτελούνται από δύο κατηγορίες στοιχείων:

- Τα κύρια στοιχεία (common equity Tier 1 capital) στα οποία εντάσσονται τα εξής:
 - Οι Κοινές μετοχές (με ή χωρίς δικαίωμα ψήφου)
 - Τα αποτελέσματα εις νέον (retained earnings) περιλαμβανομένων και των προσωρινών
 - Τα εμφανή αποθεματικά (disclosed reserves)
 - Η διαφορά από έκδοση των ανωτέρω κατηγοριών κοινών μετοχών υπέρ το άρτιο
 - Υπό συγκεκριμένες προϋποθέσεις οι κοινές μετοχές που έχουν εκδοθεί από θυγατρικές επιχειρήσεις των τραπεζών που υπάγονται στην ενοποιημένη εποπτεία τους και κατέχονται από τρίτους (minority interest)
- Τα πρόσθετα στοιχεία (additional Tier 1 capital) περιλαμβάνουν τα εξής:
 - Οι προνομιούχες μετοχές (καθορισμένης διάρκειας, πλήρης καταβολή έκδοσης, μειωμένης εξασφάλισης έναντι των καταθετών και όλων των εν γένει πιστωτών, χωρίς ρήτρα προσαύξησης της καθορισμένης απόδοσής τους σε περίπτωση μη άσκησης του δικαιώματος ανάκλησής τους κτλ
 - Τίτλοι με τα ανωτέρω χαρακτηριστικά που έχουν εκδοθεί από θυγατρικές επιχειρήσεις των τραπεζών που υπάγονται στην ενοποιημένη εποπτεία τους, κατέχονται από τρίτους και δεν περιλαμβάνονται στα κύρια στοιχεία των βασικών ιδίων κεφαλαίων
 - Η διαφορά από την έκδοση προνομιούχων μετοχών που εντάσσονται σε αυτήν την κατηγορία υπέρ το άρτιο.

Στα συμπληρωματικά ίδια κεφάλαια, περιλαμβάνονται τα ακόλουθα στοιχεία:

- Προνομιούχες μετοχές ορισμένης διάρκειας, τουλάχιστον πενταετία
- Τίτλοι που έχουν εκδοθεί από τις θυγατρικές επιχειρήσεις των τραπεζών που υπάγονται στην ενοποιημένη εποπτεία, κατέχονται από τρίτους και δεν υπάγονται στα βασικά ίδια κεφάλαια
- Η διαφορά εκδόσεως προνομιούχων μετοχών που εντάσσεται σε αυτήν την κατηγορία, υπέρ το άρτιο (Γκόρτσος, 2011)

Επιπροσθέτως, η Επιτροπή της Βασιλείας, καθιέρωσε τα εξής ποσοτικά όρια για τις ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις των τραπεζών που πρέπει να τηρούνται σε συνεχή βάση:

- Κύρια στοιχεία βασικών ιδίων κεφαλαίων: 4,5% των σταθμισμένων στοιχείων του ενεργητικού των τραπεζών και των στοιχείων εκτός ισολογισμού
- Σύνολο βασικών ιδίων κεφαλαίων: 6% των σταθμισμένων στοιχείων του ενεργητικού τους και των στοιχείων εκτός ισολογισμού (από 4%)
- Σύνολο ελάχιστων ιδίων κεφαλαίων (βασικών και συμπληρωματικών): 8% των σταθμισμένων στοιχείων του ενεργητικού τους και των στοιχείων εκτός ισολογισμού (Γκόρτσος, 2011).

5.4.2 Διατάξεις για την κάλυψη κινδύνων των τραπεζών έναντι της έκθεσής τους στον πιστωτικό κίνδυνο

Όπως αναφέρθηκε, οι περισσότερες τράπεζες κατά τη διάρκεια της κρίσης δεν μπορούσαν να καλύψουν τις ζημιές που είχαν υποστεί από ανοίγματα για τα οποία δεν είχαν καθιερωθεί κανόνες κεφαλαιακής επάρκειας. Έτσι, με το νέο πλαίσιο, επιδιώκεται η ενίσχυση της κάλυψης των τραπεζών έναντι της έκθεσής τους στον πιστωτικό κίνδυνο από στοιχεία του χαρτοφυλακίου τους, όπως των σύνθετων χρηματοοικονομικών προϊόντων. Έτσι καθιερώθηκαν διατάξεις όπου:

- Οι τράπεζες, κατά τον υπολογισμό των κεφαλαιακών τους απαιτήσεων έναντι του πιστωτικού κινδύνου σύμφωνα με την τυποποιημένη προσέγγιση, οφείλουν να αξιολογούν τον πιστωτικό κίνδυνο των ανοιγμάτων τους, ανεξάρτητα από το εάν υπάρχει ή όχι πιστοληπτική αξιολόγηση από τους οίκους πιστοληπτικής ικανότητας και
- Να ελέγχουν κατά πόσο οι συντελεστές στάθμισης που εφαρμόζονται για τα εν λόγω ανοίγματα είναι κατάλληλοι ή όχι.
- Προκειμένου δε, να αναγνωρίζουν ως επιλέξιμο έναν οίκο αξιολόγησης, οι εθνικές αρχές πρέπει να ελέγχουν συνεχώς αν αυτός πληροί τα κατάλληλα κριτήρια βάση της IOSCO

5.4.3 Τα καινοτόμα στοιχεία

5.4.3.1 Νέοι κανόνες μικροπροληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης

5.4.3.1.1 Καθιέρωση συντελεστή μόχλευσης

Όπως αναφέρθηκε και ανωτέρω, μία εκ των κυριότερων αιτιών της παρούσης χρηματοπιστωτικής κρίσεως υπήρξε η υπερβολική μόχλευση των τραπεζών. Έτσι, για να αποφευχθεί η εμφάνιση του φαινομένου και στο μέλλον, καθιερώνει η Βασιλεία III έναν δείκτη μόχλευσης ο οποίος δεν βασίζεται στον κίνδυνο, ήτοι τα στοιχεία του ενεργητικού και εκτός ισολογισμού δεν σταθμίζονται με συντελεστές κινδύνου, ενώ θα εφαρμόζεται συμπληρωματικά προς της απαιτήσεις της κεφαλαιακής επάρκειας ως “backstop measure” (Γκόρτσος, 2011).

Ειδικότερα, ο συντελεστής μόχλευσης, θα πρέπει να ανέρχεται στο 3% και υπολογίζεται με βάση τον ακόλουθο τύπο ως εξής:

$$\text{Συντελεστής Μόχλευσης} = \frac{\text{Βασικά Ιδία Κεφάλαια}}{\text{Σύνολο σταθμισμένων στοιχείων ενεργητικού}}$$

Θα πρέπει να αναφερθεί, πως πολλά στοιχεία του ενεργητικού που σταθμίζονται με μηδενικό συντελεστή κατά τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων και επομένως δεν προκαλούν κεφαλαιακή επιβάρυνση, λαμβάνονται υπόψη κατά τον υπολογισμό του συντελεστή μόχλευσης, περιορίζοντας τους βαθμούς ελευθερίας για την άσκηση ρυθμιστικού αρμπιτράζ με την υποκατάσταση στοιχείων με υψηλό συντελεστή, με στοιχεία με χαμηλότερο συντελεστή (Γκόρτσος, 2011).

5.4.3.1.2 Καθιέρωση συντελεστών ρευστότητας

Για πρώτη φορά καθιερώνονται σε διεθνές επίπεδο δύο συντελεστές ρευστότητας των τραπεζών:

- Ένας βραχυχρόνιος, ο αποκαλούμενος και συντελεστής κάλυψης ρευστότητας (liquidity coverage ratio, LCR)
- Και ένας μακροχρόνιος, ο αποκαλούμενος και συντελεστής καθαρής σταθερής χρηματοδότησης (net stable funding ratio, NSFR)

Το γεγονός δε, πως για πρώτη φορά καθιερώνονται σε διεθνές επίπεδο κοινοί συντελεστές ρευστότητας, αποδίδεται στο γεγονός πως η τραπεζική ρευστότητα είναι άμεσα

συνδεδεμένη με τη νομισματική πολιτική κάθε κράτους, η χάραξη και εφαρμογή της οποίας είναι καθήκον των εθνικών κεντρικών τραπεζών (Γκόρτσος, 2011).

5.4.3.1.2.1 Συντελεστής κάλυψης ρευστότητας (Liquidity Coverage Ratio – LCR)

Η καθιέρωση του εν λόγω συντελεστή αποσκοπεί στο να διασφαλίσει πως οι τράπεζες ανά πάσα στιγμή θα έχουν άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού, ώστε να μπορούν να ανταποκριθούν στις περιπτώσεις κρίσεων, ενώ θα πρέπει το ύψος του εν λόγω συντελεστή να είναι ίσος ή να υπερβαίνει το 100% και δίνεται από τον λόγο:

Συντελεστής	Κάλυψης	Ρευστότητας	(LCR)	=
$\frac{\text{Απόθεμα ρευστοποιήσιμων στοιχείων ενεργητικού}}{\text{Σύνολο καθαρών ταμειακών εκροών κατά τη διάρκεια των επόμενων 30 ημερών}} \geq 100\%$				

5.4.3.1.2.2 Συντελεστής καθαρής σταθερής χρηματοδότησης (Net Stable Funding Ratio – NSFR)

Η καθιέρωση του εν λόγω συντελεστή αποσκοπεί στην αντιμετώπιση του προβλήματος που προέρχεται από τον ετεροχρονισμό στη ρευστοποιησιμότητα των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού του ισολογισμού των τραπεζών (liquidity mismatch) και στη δημιουργία κινήτρων στις τράπεζες, έτσι ώστε να αναπτύξουν σταθερές πηγές χρηματοδότησης των περιουσιακών τους στοιχείων, η διάρκεια των οποίων υπερβαίνει το ένα έτος. Το ύψος του θα πρέπει να υπερβαίνει το 100% και ορίζεται ως ο λόγος:

Συντελεστής	καθαρής	σταθερής	χρηματοδότησης	=
$\frac{\text{Διαθέσιμη ποσότητα σταθερής χρηματοδότησης}}{\text{Απαιτούμενη ποσότητα σταθερής χρηματοδότησης}} > 100\%$				

5.4.3.1.2.3 Καθιέρωση εργαλείων παρακολούθησης του κινδύνου ρευστότητας από τις εποπτικές αρχές

Προκειμένου να διασφαλιστεί η κατάλληλη παρακολούθηση και αξιολόγηση του κινδύνου ρευστότητας από τις εποπτικές αρχές, το νέο πλαίσιο καθιερώνει πέντε εργαλεία παρακολούθησής τους και ειδικότερα τα εξής:

- Τη συμβατική αναντιστοιχία ληκτοτήτων (contractual maturity mismatch), όπου τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να προβαίνουν σε συνεχή αξιολόγηση των ληκτοτήτων, με απο έλεσμα ο ι εποπτικές αρχές να γνωρίζο π μέσω των αναφορών πο υ θα δημιουργούνται τον κίνδυνο ρευστότητας σε κάθε πιστωτικό ίδρυμα
- Τη συγκέντρωση της χρηματοδότησης (concentration of funding), που αφορά τη συγκεντρωτική ανάλυση της χρηματοδότησης που παρέχεται από συγκεκριμένους αντισυμβαλλόμενους μέσω και νομισμάτων, αποκαλύπτοντας έτσι τη χονδρική χρηματοδότηση, βοηθώντας έτσι τις εποπτικές αρχές να αξιολογήσουν καλύτερα τον κίνδυνο ρευστότητας
- Τα διαθέσιμα μη βεβαρημένα στοιχεία του ενεργητικού (available unencumbered assets), τα οποία θα μπορούν να χρησιμοποιηθούν ως εγγύηση για την εξασφάλιση της χρηματοδότησης, αποκτώντας με αυτόν τον τρόπο καλύτερη γνώση των ικανοτήτων τους για εξεύρεση νέων πρόσθετων πόρων
- Το συντελεστή κάλυψης ρευστότητας ανά σημαντικό νόμισμα (LCR by significant currency), ώστε να είναι σε θέση να αξιολογεί και να διαχειρίζεται πιο σωστά, για κάθε σημαντικό νόμισμα, την εξέλιξη της έκθεσης σε κάθε σημαντικό νόμισμα
- Τα εργαλεία παρακολούθησης εξελίξεων στην αγορά (market-related monitoring tools), καθώς σε ύπαρξη προβλημάτων ρευστότητας, θα πρέπει να συλλεχθούν πληροφορίες από την αγορά τιμών των περιουσιακών στοιχείων και πιο συγκεκριμένα, οι πληροφορίες που θα πρέπει να συγκεντρωθούν σχετίζονται με τα περιθώρια συμβολαίων παραγώγων προϊόντων και τις τιμές των μετοχών (Γκόρτσος, 2011).

5.4.3.2 Νέοι κανόνες μακροπροληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης

5.4.3.2.1 Κεφαλαιακό απόθεμα για λόγους συντήρησης

Η δημιουργία αυτού του αποθέματος θα πρέπει να γίνεται σε ομαλές περιόδους ήτοι στις περιόδους πιστωτικής επεκτάσεως και οικονομικής αναπτύξεως, με απώτερο στόχο τη δυνατότητα απορρόφησης ζημιών που ενδεχομένως να προκύψουν στις περιόδους της υφέσεως. Το ύψος του θα πρέπει να ανέρχεται στο 2.5% του συνόλου των σταθμισμένων στοιχείων του ενεργητικού των τραπεζών και θα αποτελείται αποκλειστικά από κύρια στοιχεία των βασικών ιδίων κεφαλαίων, ενώ θα χρησιμοποιείται ώστε να αποφεύγεται η προσφυγή στα ίδια κεφάλαια για την απορρόφηση των ζημιών. Εφόσον μία τράπεζα κάνει χρήση του εν λόγω αποθέματος, πρέπει να το ανακτήσει άμεσα, διά του περιορισμού της διανομής κερδών για την καταβολή μερισμάτων και την επαναγορά ιδίων μετοχών (Γκόρτσος, 2011)

5.4.3.2.2 Αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα

Το εν λόγω απόθεμα δημιουργείται ώστε κατά τον υπολογισμό των συνολικών κεφαλαιακών απαιτήσεων θα λαμβάνεται υπόψη και οι συνθήκες του μακροοικονομικού περιβάλλοντος στο οποίο ενεργούν, ενώ το ύψος του θα πρέπει να ανέρχεται από 0% έως 2.5% του συνόλου των σταθμισμένων στοιχείων του ενεργητικού των τραπεζών. Θα δημιουργείται δε με επέκταση του κεφαλαιακού αποθέματος για λόγους συντήρησης και θα αποτελείται από τα κύρια στοιχεία των βασικών ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών. Οι δε διεθνείς τράπεζες, θα διαμορφώνουν το εν λόγω απόθεμα με έναν σταθμισμένο μέσο όρο που θα συναρτάται προς την εγχώρια και τη διεθνή τους δραστηριότητα, καθώς ο οικονομικός κύκλος στα κράτη ανά τον κόσμο διαφέρει και είναι ετεροχρονισμένος τις περισσότερες των περιπτώσεων (Γκόρτσος, 2011).

5.5 Κριτική στη Βασιλεία III

Η αναθεώρηση του έως σήμερα ισχύοντος κανονιστικού πλαισίου για τις τράπεζες που πραγματοποιείται με τη Βασιλεία III, με την καθιέρωση σε διεθνές επίπεδο ενός πιο αυστηρού κανονιστικού πλαισίου, οδηγεί σε ορισμένα συμπεράσματα και ειδικότερα, στα ακόλουθα:

- Η εφαρμογή των κανόνων σε βάθος χρόνου, του νέου κανονιστικού πλαισίου της Βασιλείας III, είναι απόρροια του γεγονότος, πως στην περίπτωση που στην τρέχουσα περίοδο οικονομικής υφέσεως που διαδραματίζεται στον δυτικό πολιτισμό, ενσωματώνονταν πλήρως και αυτομάτως, τότε κάτι τέτοιο θα είχε ιδιαίτερα σημαντικές επιπτώσεις στη λειτουργία των τραπεζικών ιδρυμάτων εξαιτίας του συνεπαγόμενου κόστους εφαρμογής τους. Οι δε κεφαλαιακές απαιτήσεις τους θα αυξηθούν σημαντικά στις περιόδους ανθίσεως και οικονομικής αναπτύξεως, ενώ η εφαρμογή των συντελεστών ρευστότητας, θα οδηγήσει σε αναπροσδιορισμό του επιχειρηματικού τους μοντέλου (Γκόρτσος, 2011).
- Επιπροσθέτως, το γεγονός πως είναι στη διακριτική ευχέρεια κάθε κράτους να αποφασίσει για την υιοθέτηση του εν λόγω πλαισίου ή όχι, αλλά και του γεγονότος πως ενώ γνωρίζουν τα μέλη της Επιτροπής της Βασιλείας τις αρνητικές επιπτώσεις που υπάρχουν από ορισμένους κανόνες που θεσπίζονται, καλλιεργώντας ένα κλίμα έντονης αβεβαιότητας, που οδηγεί σε καθυστερήσεις όσον αφορά την υιοθέτηση του συνόλου των κανόνων (Γκόρτσος, 2011).
- Ακόμη, τα περιθώρια κερδοφορίας των τραπεζικών ιδρυμάτων με το νέο πλαίσιο, θα περιοριστούν δραστικά, όπως και οι αποδόσεις των ιδίων κεφαλαίων τους, ανεξαρτήτως της δυνατότητας μετακυλίσεως του κόστους στους τελικούς αποδέκτες των υπηρεσιών, με αποτέλεσμα το σύνολο του τραπεζικού κλάδου να τείνει να μετατραπεί σε μία «βιομηχανία χαμηλής αποδόσεως» (Γκόρτσος, 2011).
- Ένα ακόμη σημείο που πρέπει να επισημανθεί, αποτελεί το γεγονός πως με την εφαρμογή του νέου πλαισίου, θα εξαναγκαστούν πολλά τραπεζικά ιδρύματα να περιορίζουν την προσφορά δανειακών κεφαλαίων, με άμεσες, ορατές και ιδιαίτερες αρνητικές επιπτώσεις στον πραγματικό τομέα της συνολικής οικονομίας, επηρεάζοντας έτσι αρνητικώς το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν κάθε χώρας, εξαλείφοντας κάθε περιθώριο θετικής αναπτύξεως. Εάν δε ληφθούν υπόψη και οι ιδιαίτερες συνθήκες που αντιμετωπίζει κάθε χώρα, τότε θα είναι σίγουρο πως θα

επηρεαστούν ιδιαίτερος αρνητικώς οι μικρότερες και πολύ εξειδικευμένες τράπεζες, όπως οι στεγαστικές, οι συνεταιριστικές, τόσο σε περιόδους ανάπτυξεως και ανθίσεως, όσο όμως και στις περιόδους υφέσεως (Γκόρτσος, 2011).

- Η μείωση της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζικών ιδρυμάτων ήτοι η μείωση του συντελεστή Return on Equity (R.O.E.) που ισούται με το πηλίκο των καθαρών κερδών προς τα ίδια κεφάλαια, θα τις φέρει αντιμέτωπες επίσης με την υποχρεωτική προσφυγή αντλήσεως πρόσθετων κεφαλαίων από το κοινό, ενώ την ίδια στιγμή θα είναι σε ιδιαίτερα μειονεκτική θέση εν συγκρίσει με άλλους κλάδους της οικονομικής δραστηριότητας, καθώς οι αποδόσεις των τελευταίων θα είναι πολύ υψηλότερες έναντι των τραπεζικών ιδρυμάτων. Έτσι, για να ανταποκριθούν τα τραπεζικά ιδρύματα, θα αναγκαστούν να συρρικνώσουν τη δανειοδοτική τους δραστηριότητα, αλλά και θα οδηγηθούν πολλές φορές σε αναδιαρθρώσεις, με αποτέλεσμα να τείνει ο τραπεζικός κλάδος κάθε χώρας να αποτελεί μονοπώλιο και στην καλύτερη των περιπτώσεων δυοπώλιο, πράγμα φυσικά που δεν θα συνεπάγεται και θετικά αποτελέσματα, τόσο για τους καταθέτες, όσο και για τις επιχειρήσεις, αλλά και για το σύνολο των φορολογούμενων (Γκόρτσος, 2011).
- Ακόμη, όπως και στη Βασιλεία I, έτσι και με τη Βασιλεία III, οι τράπεζες θα αναγκαστούν να προσφύγουν σε ρυθμιστικό αρμπιτράζ, προκειμένου να μειώσουν το κόστος που συνεπάγεται η εφαρμογή όλων των νέων κανονισμών, κυρίως με τη μετατόπιση των δραστηριοτήτων τους σε τμήματα του χρηματοπιστωτικού τομέα που θα παραμένουν άνευ ρυθμίσεως ή θα αναγκάζονται να προσφύγουν σε κράτη ή γεωγραφικές ζώνες που θα έχουν πιο ήπιο ρυθμιστικό πλαίσιο. Η εκτίμηση που υπάρχει ότι δηλαδή η εφαρμογή της Βασιλείας III θα οδηγήσει σε τερματισμό του ρυθμιστικού αρμπιτράζ είναι στην καλύτερη περίπτωση παρακινδυνευμένη, όσο λεπτομερείς και εάν είναι οι διατάξεις της και αυτό γιατί, από τη διεθνή εμπειρία στις χρηματοπιστωτικές κρίσεις, όσες επιχειρήσεις υπόκεινται σε οποιαδήποτε ρύθμιση, της οποιασδήποτε μορφής, εκ μέρους του εθνικού κράτους στο οποίο ανήκουν ή των υπερεθνικών οργάνων τις αποφάσεις των οποίων ενσωματώνει αυτομάτως η εσωτερική έννομη τάξη μίας χώρας, κινούνται με μεγαλύτερη ταχύτητα μετά από την ανακοίνωση των νέων κανόνων και την επιβολή αυτών, από ότι όσοι τις διαμορφώνουν. Για το λόγο αυτό, θα πρέπει να αναβαθμιστούν οι εποπτικές αρχές σε παγκόσμιο επίπεδο, ώστε να μπορούν να παρακολουθούν τις εξελίξεις που λαμβάνουν χώρα διαρκώς και να μπορούν να διατυπώνουν και να υποβάλλουν εγκαίρως τις

προτάσεις τους για κατάλληλη προσαρμογή του ρυθμιστικού πλαισίου (Γκόρτσος, 2011).

- Επιπροσθέτως δε των αναφερομένων, το νέο πλαίσιο μπορεί να οδηγήσει σε νέες χρηματοπιστωτικές καινοτομίες που θα εκθέτουν τα τραπεζικά ιδρύματα σε μεγαλύτερους κίνδυνους, που σήμερα δεν είναι καν εντοπισμένοι (Γκόρτσος, 2011).
- Το γεγονός επίσης ότι οι νέοι κανόνες δεν είναι υποχρεωτικοί στην εφαρμογή τους από όλες τις χώρες ανά τον κόσμο, αλλά αφήνεται στη διακριτική ευχέρεια του κάθε εθνικού νομοθέτη για το εάν και πώς θα τις εφαρμόσει στο εσωτερικό του δίκαιο, αναδεικνύει το πρόβλημα της ανταγωνιστικής ισότητας, καθώς κατά αυτόν τον τρόπο σε καμία περίπτωση δεν διασφαλίζονται οι όροι ανταγωνιστικής ισότητας των διεθνών τραπεζών. Χαρακτηριστική είναι δε η περίπτωση αρνήσεως εφαρμογής του προηγούμενου ρυθμιστικού πλαισίου της Βασιλείας II από τις Ηνωμένες Πολιτείες, αλλά και από άλλες χώρες. Οι Η.Π.Α. παρά του γεγονότος πως οι ίδιες πρωτοστάτησαν στις διαδικασίες για τη σύνταξη της Βασιλείας II, εντούτοις δεν την εφάρμοσαν (Γκόρτσος, 2011).
- Τέλος, η χρήση των δεικτών ρευστότητας και ειδικότερα του βραχυχρόνιου δείκτη, θα αναγκάσει τις τράπεζες να διακρατούν στο χαρτοφυλάκιό τους εύκολα ρευστοποιήσιμα στοιχεία, πράγμα όμως που θα οδηγήσει και μικρότερα για αυτές κέρδη και που θα οδηγήσει και σε μείωση των σημερινών «μπόνους» που απολαμβάνουν τα ανώτατα τραπεζικά στελέχη. Επιπροσθέτως, κατά αυτόν τον τρόπο οι τράπεζες θα εξοφλούν τις βραχυχρόνιες δραστηριότητές τους πιο εύκολα. Από την άλλη όμως, ο δείκτης μακροχρόνιας ρευστότητας, θα τις αναγκάσει να προσφύγουν και σε αναζήτηση μακροχρονίων πηγών χρηματοδότησης, πράγμα φυσικά που θα σημάνει και την αύξηση του κόστους δανειοδοτήσεως των πιστωτικών ιδρυμάτων (Γκόρτσος, 2011).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 – Αξιολόγηση δύο Κινεζικών Τραπεζών: της Αγροτικής τράπεζας της Κίνας και της Bank of China σύμφωνα με τη μέθοδο CAMEL

6.1 Έννοια των αριθμοδεικτών και αναγκαιότητα χρησιμοποίησής τους στη χρηματοοικονομική ανάλυση των επιχειρήσεων και των τραπεζών

Η χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών, αποτελεί μία εκ των πλέον διαδεδομένων και δυναμικών μεθόδων χρηματοοικονομικής ανάλυσεως, οι οποίοι βοηθούν στη χρηματοοικονομική ανάλυση, τόσο των επιχειρήσεων, όσο όμως και των τραπεζών. Προκειμένου όμως να γίνει αντιληπτή η αναγκαιότητα αυτή, σκόπιμο κρίνεται να αποσαφηνιστεί η έννοια του αριθμοδείκτη. Ειδικότερα, ως αριθμοδείκτης θεωρείται η μαθηματική έκφραση της σχέσης ανάμεσα σε δύο λογιστικά κονδύλια που λαμβάνονται από την ίδια ή από διαφορετικές οικονομικές καταστάσεις, όπως για παράδειγμα τον ισολογισμό ή/και τα αποτελέσματα χρήσης και αποτελεί ένα κλάσμα το οποίο εκφράζεται είτε ως ηλίκο είτε ως λόγος ή και ως ποσοστό επί τοις εκατό (Νιάρχος, 1991).

Κατά αυτόν τον τρόπο, τα στοιχεία του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης μετασχηματίζονται από απλοί αριθμοί σε χρήσιμες πληροφορίες, γεγονός που επιτρέπει στους αναλυτές όχι μόνο να αντιλαμβάνονται την πραγματική αξία και τη σπουδαιότητα των αποτελεσμάτων χρήσης, αλλά και να οδηγούνται σε συγκεκριμένα συμπεράσματα καθοριστικής σημασίας για την οικονομική πορεία της κάθε επιχείρησης (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Ο πιο εύκολος τρόπος για την αξιολόγηση της επίδοσης μιας επιχείρησης είναι η σύγκριση των δεικτών της για την τρέχουσα περίοδο με τους αντίστοιχους δείκτες προηγούμενων χρήσεων. Μια τέτοια διαχρονική σύγκριση των χρηματοοικονομικών δεικτών παρέχει μια ένδειξη της κατεύθυνσης της μεταβολής και δείχνει κατά πόσο η χρηματοοικονομική κατάσταση και απόδοση της επιχείρησης βελτιώθηκε, χειροτέρευσε ή

παρέμεινε σταθερή διαχρονικά. Βασικός περιορισμός της διαχρονικής σύγκρισης είναι η έλλειψη μέτρου σύγκρισης για να κρίνει ο αναλυτής αν τελικά σε απόλυτες τιμές οι δείκτες της επιχείρησης είναι καλοί ή όχι. Επιπλέον, για να αξιολογήσουμε τη χρηματοοικονομική κατάσταση και αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, γίνεται σύγκριση των δεικτών με τους αντίστοιχους μέσους δείκτες του κλάδου στον οποίο ανήκει. Οι δείκτες του κλάδου αποτελούν πρότυπα, καθώς ο κάθε κλάδος έχει τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του που επηρεάζουν τη χρηματοοικονομική διάρθρωση των επιχειρήσεων, τη δομή των αποτελεσμάτων κτλ. (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Αν και για τις εμπορικές και βιομηχανικές επιχειρήσεις χρησιμοποιούνται οι γνωστοί αριθμοδείκτες, για τις τράπεζες η εφαρμογή τους δημιουργεί προβλήματα, καθώς η έννοια της απαίτησης και υποχρέωσης δεν ταυτίζεται με την αντίστοιχη έννοια των άλλων επιχειρήσεων. Για το λόγο αυτόν έχουν δημιουργηθεί αντίστοιχα μοντέλα πρόβλεψης της χρεοκοπίας τραπεζικών ιδρυμάτων. Η πιο συνηθισμένη και αξιόπιστη μέθοδος είναι οι δείκτες CAMEL. Αρχικά, υπολογίζονται συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες οι οποίοι μας δίνουν χρήσιμες πληροφορίες για μια τράπεζα και έπειτα σταθμίζονται με κάποια βαρύτητα ώστε το άθροισμα τους να οδηγεί σε ένα βαθμό ο οποίος θα τις κατατάσσει αναλόγως του ύψους του σε σειρά αξιολόγησης σε σχέση με τις άλλες εξεταζόμενες τράπεζες του κλάδου. Η διαφορά των CAMEL σε σχέση με τα υποδείγματα αξιολόγησης των λοιπών επιχειρήσεων εστιάζεται στο ότι η βαρύτητα των συντελεστών στάθμισης στα CAMEL είναι υποκειμενική και εξαρτάται από τον αναλυτή που κάνει την αξιολόγηση (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Η αξιολόγηση των τραπεζικών ιδρυμάτων δεν ενδιαφέρει μόνο τους συναλλασσόμενους με αυτές, ήτοι τους καταθέτες ή τους μετόχους τους, αλλά και τις ίδιες τις τράπεζες, αφού στη διατραπεζική οι τράπεζες αλληλοδανείζονται ιδιαίτερα μεγάλα ποσά, και συνεπώς θα πρέπει να γνωρίζουν κατά πόσον οι αντισυμβαλλόμενες, με αυτές, τράπεζες, διαθέτουν πιστοληπτική φερεγγυότητα (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012). Επιπροσθέτως των ανωτέρω, η αξιολόγηση των τραπεζικών ιδρυμάτων δεν ενδιαφέρει μόνο τους ανωτέρως συναλλασσόμενους, αλλά ενδιαφέρει και τις ίδιες τις εποπτικές αρχές των τραπεζικών

ιδρυμάτων, καθώς χρειάζονται ακριβή στοιχεία και πληροφορίες, ώστε η εποπτεία που τους ασκείται να είναι όσο το δυνατόν πιο αποτελεσματική και κυρίως πιο αποδοτική. Οι αρμόδιες δε εποπτικές αρχές ενδιαφέρονται να αξιολογούν τις τράπεζες όσο το δυνατόν με πιο ακριβή στοιχεία, καθώς κατά αυτόν τον τρόπο αποφεύγονται τόσο τυχούσες συστημικές διαταραχές στο τραπεζικό και εν γένει και στο σύνολο του χρηματοπιστωτικού συστήματος, όσο όμως και για το σύνολο της πραγματικής οικονομίας, καθώς ο τραπεζικός τομέας αποτελεί έναν εκ των βασικότερων τομέων της οικονομίας μίας χώρας και η ευρωστία αυτού συμβάλλει στην οικονομική ανάπτυξη των χωρών ανά τον κόσμο, αναλόγως δε και της εφαρμοζόμενης κάθε φορά οικονομικής πολιτικής εκ μέρους των κυβερνήσεων (Hirtle, Lopez, 1999).

Οι Hirtle και Lopez εξέτασαν κατά πόσο οι μετρήσεις και οι αξιολογήσεις που γίνονται με τη μέθοδο CAMEL στο παρελθόν, μπορούν να χρησιμοποιηθούν για μία σωστή και ακριβή αξιολόγηση και στο παρόν, αλλά και στο μέλλον. Αναφέρουν πως λόγω ακριβώς του γεγονότος πως οι εποπτικές αρχές χρειάζονται ακριβή πληροφόρηση για την πραγματική οικονομική κατάσταση των τραπεζών, οι τελευταίες τους παρέχουν κάθε πληροφορία που τους χρειάζεται, έχοντας έτσι πρόσβαση σε εσωτερική πληροφόρηση, κάτι που βοηθάει τις εποπτικές αρχές, ώστε να σχηματίσουν μία πλήρη εικόνα για τη χρηματοοικονομική κατάσταση των ίδιων των τραπεζικών ιδρυμάτων που έχουν υπό την εποπτεία τους. Οι δε εσωτερικές αυτές πληροφορίες, που συγκεντρώθηκαν σε προηγούμενη μέτρηση, παραμένουν ιδιαίτερα χρήσιμες όπως αποδεικνύεται, για ένα διάστημα της τάξεως έως και των τριών ετών από τη μέτρηση και αξιολόγηση που θα πραγματοποιήσουν οι αρχές στο παρόν. Για το λόγο αυτόν επομένως, το εποπτικό σύστημα αξιολόγησης με τη μέθοδο αυτή κρίνεται ιδιαίτερος χρήσιμο και φυσικά αρκετά πρακτικό (Hirtle, Lopez, 1999).

6.2 Μεθοδολογία και Αριθμοδείκτες CAMEL των τραπεζικών ιδρυμάτων

Το Ενιαίο Σύστημα Αξιολόγησης των Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων (Uniform Financial Institutions Rating System - UFIRS) προτάθηκε από το Ομοσπονδιακό Συμβούλιο Ελέγχου Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων (Federal Financial Institutions Examination Council - FFIEC) το Νοέμβριο του 1979. Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Federal Reserve) το υιοθέτησε πρώτη και την ακολούθησαν οι υπόλοιποι τραπεζικοί οργανισμοί των ΗΠΑ, ενώ με την πάροδο του χρόνου το σύστημα UFIRS εφαρμόστηκε διεθνώς και αναδείχθηκε σε ένα από τα πιο αποτελεσματικά εργαλεία αξιολόγησης και εσωτερικής εποπτείας για τη φερεγγυότητα των τραπεζικών ιδρυμάτων (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Η μεθοδολογία CAMEL εφαρμόστηκε αρχικώς στη Β. Αμερική με σκοπό την αξιολόγηση των αμερικανικών εμπορικών τραπεζών και μέχρι σήμερα αποτελεί το βασικότερο εργαλείο αξιολόγησης για την κατάταξη των περίπου 8.500 τραπεζών στις ΗΠΑ. Ιστορικά, στις 15 Αυγούστου του 1994 οι δείκτες CAMEL αντικατέστησαν το σύστημα MACRO⁹ το οποίο είχε εφαρμοστεί από τις ελεγκτικές υπηρεσίες από το 1984 έως το 1994 (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012)..

Η χρήση της μεθοδολογίας CAMEL, πέραν του αποτελέσματος της για τις δυνατότητες της κάθε τράπεζας σε σχέση με τις υπόλοιπες τράπεζες του κλάδου, δίνει τη δυνατότητα να προσδιοριστούν τα δυνατά και τα αδύνατα σημεία τους. Μάλιστα, η κατάταξη των υπό εξέταση τραπεζών μπορεί να γίνεται όχι μόνο επί της συνολικής τους εικόνας αλλά και για τον κάθε ξεχωριστό αριθμοδείκτη, π.χ. σειρά κατάταξης ως προς την κεφαλαιακή τους επάρκεια, ως προς τη ρευστότητα τους, την κερδοφορία τους κτλ. Η ανάλυση των δεικτών CAMEL βασίζεται σε στοιχεία που συλλέγονται κυρίως από τις παρακάτω πηγές πληροφόρησης (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).:

⁹ MACRO είναι το ακρωνύμιο για τα αρχικά των λέξεων Management, Asset quality, Capital adequacy, Risk management και Operating results. Η μεθοδολογία ήταν ίδια με των CAMEL, με τη βαθμολογία 1 να αντιπροσωπεύει τον καλύτερο οργανισμό και την 5 τον χειρότερο (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

- Ετήσια Αποτελέσματα Χρήσης
- Ετήσια Έκθεση Πεπραγμένων
- Εποπτικές αναφορές που υποβάλλονται από τις τράπεζες προς την κεντρική τράπεζα
- Αναφορές της Υπηρεσίας Εσωτερικού Ελέγχου των τραπεζών και των ορκωτών λογιστών που ελέγχουν τις οικονομικές τους καταστάσεις (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Οι δείκτες CAMEL παρέχουν για την κάθε τράπεζα μια βαθμολογία για τη συνολική της απόδοση (composite rating) και πέντε επιμέρους βαθμολογίες για κάθε κατηγορία αριθμοδείκτη ξεχωριστά. Βάσει μιας στάθμισης για τον καθένα από τους πέντε αριθμοδείκτες, διαμορφώνεται η συνολική κατάσταση της υπό εξέταση τράπεζας. Η βαθμολογική κλίμακα κυμαίνεται από 1 έως 5. Το 1 αποτελεί την υψηλότερη βαθμολογία, ενώ αντικατοπτρίζει τις άριστες επιδόσεις και την ύπαρξη επαρκών μηχανισμών διαχείρισης κίνδυνου, που ανταποκρίνονται τόσο στο μέγεθος του τραπεζικού ιδρύματος όσο και στην πολυπλοκότητα των δραστηριοτήτων του. Το 5 αντιστοιχεί στη μικρότερη δυνατή βαθμολογία και θεωρείται ενδεικτικό χαμηλών επιδόσεων οι οποίες χρήζουν ιδιαίτερης προσοχής. Σημειώνεται ωστόσο ότι η βαθμολόγηση των τραπεζών με τη χρήση των δεικτών CAMEL μπορεί να γίνει και με την αντίστροφη διαδικασία. Δηλαδή, το 5 να αντιστοιχεί στις άριστες επιδόσεις στον κάθε δείκτη και το 1 στις πιο ισχνές επιδόσεις. Σε αυτή την περίπτωση η καλύτερη τράπεζα θα είναι εκείνη που τελικά βαθμολογείται με τον υψηλότερο συγκεντρωτικό βαθμό CAMEL (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Οι δείκτες CAMEL παρέχουν στον αναλυτή τη δυνατότητα να διακρίνει παράγοντες, εφόσον υπάρχουν, οι οποίοι μπορεί να συμβάλουν στη χρεοκοπία μιας τράπεζας. Η σημαντικότερη ωστόσο προσφορά των δεικτών CAMEL είναι η δυνατότητα που παρέχουν στον αναλυτή να προβλέψει την αποτυχία (χρεοκοπία) και να λάβει άμεσα μέτρα προς αποφυγή της μαζικής ανάληψης καταθέσεων από τους αποταμιευτές (run on bank), η οποία θα οδηγήσει στη κατάρρευση της (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Στη συνέχεια, η διάταξη των δεικτών CAMEL ορίζεται με τον χαμηλότερο βαθμό να αντιστοιχεί στο άριστα και αντιστοίχως τον υψηλότερο στο κακώς. Συνεπώς, οι τράπεζες με τα χαμηλότερα σκορ κατά έτος θεωρείται ότι έχουν τις καλύτερες επιδόσεις (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

6.3 Σύστημα αξιολόγησης CAMEL για τα τραπεζικά ιδρύματα

Η αξιολόγηση των τραπεζών πρέπει να γίνεται με κοινή μεθοδολογία, κοινά κριτήρια και κοινά στοιχεία, τόσο σε εθνικό όσο και σε περιφερειακό ή διεθνές επίπεδο κλάδου. Η μεθοδολογία που χρησιμοποιείται επιβάλλει να εξετάζονται συγκεκριμένοι χρηματοοικονομικοί δείκτες αλλά και ποιοτικά χαρακτηριστικά του κάθε τραπεζικού ιδρύματος. Τέτοια ποιοτικά χαρακτηριστικά μπορεί να είναι ο αριθμός και η διασπορά των καταστημάτων της τράπεζας, η διοίκηση (ιδιωτική ή δημόσια), οι επενδύσεις στο εξωτερικό κτλ. Οι πέντε περιοχές των κινδύνων που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες και για τους οποίους υπολογίζεται σειρά αριθμοδεικτών είναι οι εξής (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012) :

- Κίνδυνος κεφαλαίων
- Κίνδυνος ενεργητικού: πιστωτικός κίνδυνος και κίνδυνος συγκέντρωσης
- Κίνδυνος διοίκησης: αναποτελεσματική διοίκηση, κακή φήμη, λειτουργικός κίνδυνος και παράνομες δραστηριότητες, κανονιστική συμμόρφωση
- Κίνδυνος κερδοφορίας
- Κίνδυνος ρευστότητας

6.3.1 Κεφαλαιακή επάρκεια (capital adequacy)

Για να λειτουργεί ομαλά μια τράπεζα, απαιτείται να διαθέτει επαρκή κεφάλαια για την εκπλήρωση των υποχρεώσεων της. Το ύψος των απαιτούμενων κεφαλαίων της εξαρτάται από το ύψος και το είδος των κινδύνων που εμπεριέχουν οι δραστηριότητες της αλλά και από την ικανότητα των στελεχών της να αναγνωρίζουν, να ελέγχουν και τέλος να προσδιορίζουν τους κινδύνους που αναλαμβάνονται. Η επάρκεια των κεφαλαίων αποτελεί το βασικότερο μέλημα

της διοίκησης κάθε τράπεζας, αφού από αυτήν εξαρτάται, κατά κύριο λόγο, η ευρωστία της. Απεικονίζει το βαθμό εξασφάλισης των καταθετών της τράπεζας και την ικανότητα της να αντιμετωπίσει μια πιθανή αρνητική συγκυρία είτε για την ίδια είτε για τον κλάδο είτε ακόμη και περιπτώσεις γενικότερων κρίσεων (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Υπάρχουν τρεις τρόποι μέτρησης των κεφαλαίων:

- Μέσω των λογιστικών κεφαλαίων
- Μέσω των οικονομικών κεφαλαίων
- Μέσω των εποπτικών κεφαλαίων

Οι παράγοντες που προσδιορίζουν την κεφαλαιακή επάρκεια είναι οι εξής:

- Το ύψος και η ποιότητα των κεφαλαίων
- Η ικανότητα των διοικητικών οργάνων να ικανοποιήσουν τις προκύπτουσες ανάγκες του ιδρύματος για πρόσθετο κεφάλαιο
- Η φύση και το μέγεθος των επισφαλών απαιτήσεων καθώς και η ικανότητα σωστής πρόβλεψης τους, ώστε να προβλέπεται και η άμεση αντιμετώπιση τυχών απωλειών/ζημιών
- Η ποιότητα και η δυναμικότητα των κερδών
- Οι προοπτικές ανάπτυξης της τράπεζας
- Η πρόσβαση σε νέες αγορές για προσέλκυση νέων κεφαλαίων.

Για την εκτίμηση της κεφαλαιακής επάρκειας χρησιμοποιούνται αριθμοδείκτες με τους οποίους εκτιμάται η μακροχρόνια ικανότητα του χρηματοοικονομικού οργανισμού να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις καθώς και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές του (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Ο Αριθμοδείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας (Capital Adequacy Ratio, CAR) υπολογίζεται ως εξής:

CAR = Βασικό κεφάλαιο (Tier I) + Συμπληρωματικά κεφάλαια (Tier II) / Σταθμισμένο έναντι του κινδύνου ενεργητικό

Στον αριθμητή εμφανίζονται τα κεφάλαια (γνωστά ως εποπτικά κεφάλαια) και στον παρονομαστή το σταθμισμένο ενεργητικό. Επισημαίνεται ότι αυτό δεν ταυτίζεται με το συνολικό ενεργητικό, όπως γίνεται στις άλλες επιχειρήσεις, αλλά το κάθε στοιχείο του ενεργητικού σταθμίζεται ως προς τον κίνδυνο του και:

- TIER I: Ίδια κεφάλαια (κοινές και προνομιούχες μετοχές, μετατρέψιμες ομολογίες, μειοψηφικά δικαιώματα της τράπεζας σε θυγατρικές εταιρείες).
- TIER II: Υβριδικά κεφάλαια (κεφάλαια από ομόλογα που εκδίδει η τράπεζα και τα χρησιμοποιεί ως κεφάλαια, τα οποία στην πραγματικότητα είναι ξένα κεφάλαια αλλά διαθέτουν χαρακτηριστικά του μετοχικού κεφαλαίου. Σημειώνεται ότι έχουν μακροχρόνιο ορίζοντα και μειωμένη εξασφάλιση για τους αγοραστές τους).

Όσο ψηλότερη τιμή έχει το κλάσμα, τόσο μικρότερη είναι η ανάγκη για εξωτερική χρηματοδότηση και συνεπώς καλύτερη αποδοτικότητα από άλλες τράπεζες με χαμηλότερο δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Οι τραπεζικοί οργανισμοί των οποίων ο παραπάνω δείκτης είναι πάνω από 8% θεωρείται πλέον διεθνώς ότι εκπληρώνουν τις υποχρεωτικές κεφαλαιακές απαιτήσεις έναντι του πιστωτικού κινδύνου στον οποίο εκτίθενται. Όσο μεγαλύτερος είναι ο CAR, τόσο καλύτερη κρίνεται η τράπεζα στον παράγοντα κεφαλαιακή επάρκεια (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Η τράπεζα με τη μεγαλύτερη κεφαλαιακή επάρκεια βαθμολογείται με 1, το οποίο σημαίνει πως το επίπεδο των κεφαλαίων της συγκεκριμένης τράπεζας είναι σημαντικό σε σχέση με τον αναλαμβανόμενο κίνδυνο. Ανάλογα, βαθμολογία 2 θα σημαίνει ότι το επίπεδο των κεφαλαίων της είναι ικανοποιητικό, 3 θα σημαίνει λιγότερο από ικανοποιητικό, 4 προειδοποιεί για την ανάγκη οικονομικής στήριξης της τράπεζας, ενώ τέλος η βαθμολογία 5

κρούει τον κώδωνα του κινδύνου για άμεση οικονομική της στήριξη (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

6.3.2 Ποιότητα στοιχείων ενεργητικού (asset quality)

Η ποιότητα ενεργητικού αντανακλά το βαθμό του υπάρχοντος αλλά και του πιθανού πιστωτικού κινδύνου ο οποίος συνδέεται με τις απαιτήσεις της τράπεζας, ενώ παράλληλα αντικατοπτρίζει την ικανότητα της διοίκησης να αντιμετωπίζει αυτό τον κίνδυνο (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Εκείνο που μας ενδιαφέρει είναι η πραγματική αξία των απαιτήσεων που εμφανίζονται στο ενεργητικό της τράπεζας, για να μπορέσει να προσδιοριστεί σωστά ο κίνδυνος της δραστηριότητας των τραπεζών. Όπως είναι γνωστό, η πραγματική αξία των απαιτήσεων προσδιορίζει σε μεγάλο βαθμό τους κινδύνους δραστηριότητας της τράπεζας. Το δυσκολότερο κομμάτι αξιολόγησης αφορά στο χαρτοφυλάκιο των δανείων. Για το λόγο αυτόν πρέπει να γίνεται αξιολόγηση των δανειοληπτών της τράπεζας, ώστε να γίνει εκτίμηση της πιθανής αθέτησης και να υπολογιστεί το ποσοστό της υποβάθμισης του χαρτοφυλακίου. Το συνολικό αποτέλεσμα της αξιολόγησης των στοιχείων του ενεργητικού της τράπεζας προκύπτει μετά την ολοκλήρωση της αξιολόγησης όλων των στοιχείων του ενεργητικού ξεχωριστά (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Με τη χρήση αριθμοδεικτών, εξετάζονται τα περιουσιακά στοιχεία που περιέχονται στο ενεργητικό της τράπεζας και υπολογίζεται ο κίνδυνος που συμπεριλαμβάνεται σε καθένα από αυτά. Έτσι, με τον τρόπο αυτό υπολογίζονται οι επισφάλειες που έχει το χαρτοφυλάκιο. Σημειώνεται ότι μια τράπεζα με πολλές επισφάλειες θεωρείται ότι διαθέτει χαρτοφυλάκιο κακής ποιότητας ή εναλλακτικά ότι η τράπεζα αυτή επενδύει σε αμφιβόλου αξίας τίτλους (junk bonds). Σε αυτή την περίπτωση το ενεργητικό θεωρείται χαμηλής ποιότητας. Τα αντίθετα ισχύουν για τράπεζα που θεωρείται ότι διαθέτει χαρτοφυλάκιο καλής ποιότητας. Σε μια τέτοια περίπτωση θεωρείται είτε ότι έχει χορηγήσει δάνεια σε εύρωστους πελάτες είτε ότι έχει καλές εξασφαλίσεις από τους δανειολήπτες για την περίπτωση αθέτησης των όρων του

δανείου. Επίσης, τα ομόλογα που έχει αγοράσει προέρχονται από φερέγγυους εκδότες. Οι παράγοντες που προσδιορίζουν την ποιότητα των στοιχείων του ενεργητικού μιας τράπεζας, δηλαδή κατά κύριο λόγο του δανειακού της χαρτοφυλακίου, είναι (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012) :

- Η επάρκεια μηχανισμών διαπίστωσης και αντιστάθμισης του πιστωτικού κίνδυνου
- Το είδος και το ύψος των επισφαλών απαιτήσεων
- Οι προβλέψεις για κάλυψη των απαιτήσεων αυτών
- Ο βαθμός διαφοροποίησης και η ποιότητα των απαιτήσεων οι οποίες συνθέτουν το χαρτοφυλάκιο (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Με το δείκτη ποιότητας ενεργητικού αξιολογείται η ποιότητα των απαιτήσεων ενός χρηματοπιστωτικού οργανισμού, κυρίως των χορηγούμενων δανείων και των επενδύσεων. Επίσης, αξιολογείται η αποτελεσματικότητα του τρόπου διαχείρισης των περιουσιακών στοιχείων για τη δημιουργία εσόδων (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Ο αριθμοδείκτης που χρησιμοποιείται συνήθως για την αξιολόγηση της ποιότητας ενεργητικού είναι ο εξής:

$$A = \text{Δάνεια σε καθυστέρηση} > 90 \text{ ημερών- προβλέψεις} / \text{δάνεια}$$

Με τον όρο δάνεια σε καθυστέρηση εννοούμε τα δάνεια που παρουσιάζουν πρόβλημα κατά την αποπληρωμή τους, αλλιώς ονομάζονται δάνεια σε οριστική καθυστέρηση. Συνήθως η αποπληρωμή τους παρουσιάζει καθυστέρηση πάνω από 90 ημέρες και πλέον υπόκεινται σε έλεγχο απομείωσης της αξίας τους. Στον αριθμητή, στο πρώτο σκέλος, εμφανίζεται το σύνολο των δανείων που παρουσιάζουν καθυστέρηση άνω των 90 ημερών (το κρίσιμο χρονικό σημείο όπως έχει οριστεί από τους κανόνες της Βασιλείας), ενώ στο δεύτερο σκέλος του αριθμητή εμφανίζονται τα κεφάλαια που έχει ήδη βάλει στην άκρη (ως αποθεματικά) η τράπεζα για την αντιμετώπιση ζημιών που θα προκύψουν από δάνεια σε καθυστέρηση. Από τον αριθμητή προκύπτουν οι καθαρές καθυστερήσεις. Ο δείκτης αυτός δείχνει τις καθαρές καθυστερήσεις σε σχέση με το σύνολο των χορηγήσεων της τράπεζας. Ο δείκτης αυτός

επιθυμούμε να είναι όσο το δυνατόν μικρότερος, που σημαίνει ότι οι προβλέψεις για καθυστερήσεις βρίσκονται κοντύτερα στις καθυστερήσεις που τελικά πραγματοποιήθηκαν. Άρα χαρακτηρίζει σωστό τρόπο προβλέψεων και, συνεπώς, αξιόπιστο και καλής ποιότητας χαρτοφυλάκιο (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Όσο μικρότερος είναι ο δείκτης, τόσο καλύτερη κρίνεται η ποιότητα ενεργητικού της τράπεζας (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Η τράπεζα με τον μικρότερο δείκτη βαθμολογείται με 1, το οποίο σημαίνει ισχυρή τράπεζα, ενώ καθώς ο δείκτης μεγαλώνει, η βαθμολογία του δείκτη αυξάνεται (δηλαδή χειροτερεύει). Δείκτης 2 σημαίνει αρκετά ισχυρή τράπεζα, δείκτης 3 λιγότερο ισχυρή τράπεζα, ενώ μια βαθμολογία 4 προειδοποιεί για σημαντικά προβλήματα της τράπεζας και τέλος μια βαθμολογία 5 κρούει τον κώδωνα του κινδύνου για άμεση ενίσχυση των παγίων της τράπεζας (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

6.3.3 Διοίκηση-Διαχείριση (management)

Η διοίκηση αναφέρεται στην ικανότητα των managers της τράπεζας να περιορίζουν τον κίνδυνο που εμπεριέχεται σχεδόν σε κάθε δραστηριότητα της. Έτσι, εξασφαλίζεται η σωστή και ταυτόχρονα αποδοτική λειτουργία της (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Ο δείκτης αυτός απεικονίζει τη σωστή -με αποτελεσματικό τρόπο- λειτουργία της τράπεζας και την ικανότητα των διοικούντων να περιορίσουν τον κάθε μορφής κίνδυνο που ενέχεται σε οποιαδήποτε δραστηριότητα της τράπεζας. Στην πραγματικότητα απεικονίζει την ικανότητα της διοίκησης να καθορίζει διαδικασίες και στρατηγικές που οδηγούν στη σωστή λειτουργία της τράπεζας, να λαμβάνει έγκαιρα αποφάσεις για την αντιμετώπιση διαφόρων κινδύνων καθώς και να διαχωρίζει και να κατανέμει εργασίες και καθήκοντα με τρόπο που να μη δημιουργούνται επικαλύψεις και δυσλειτουργίες αλλά να επιτυγχάνεται η άριστη συνεργασία και το άριστο τελικό αποτέλεσμα (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Οι παράγοντες που προσδιορίζουν τη διοίκηση - διαχείριση είναι οι εξής:

- Ο βαθμός και ο τρόπος συμμετοχής των στελεχών της τράπεζας στη διεκπεραίωση των καθημερινών δραστηριοτήτων της
- Η ευελιξία με την οποία το διοικητικό συμβούλιο σχεδιάζει και προσαρμόζει τη στρατηγική του στις συνεχώς μεταβαλλόμενες συνθήκες
- Η ακρίβεια και η αποτελεσματικότητα των πληροφοριακών συστημάτων
- Η επάρκεια μηχανισμών εσωτερικής εποπτείας.

Για την αξιολόγηση του προσδιοριστικού παράγοντα της διοίκησης κατά CAMEL χρησιμοποιείται ο εξής αριθμοδείκτης (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012):

$$M = \text{Έξοδα Διοίκησης} / \text{Πωλήσεις (Τόκοι και εξομοιούμενα έσοδα)}$$

Οι πωλήσεις προκύπτουν από την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης και αναφέρονται ως Τόκοι και Εξομοιούμενα Έσοδα. Τα έξοδα διοίκησης προέρχονται επίσης από την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης και αποτελούν μέρος των Γενικών Λειτουργικών Εξόδων. Συνήθως, τα έξοδα διοίκησης αναφέρονται στα Γενικά Λειτουργικά Έξοδα της τράπεζας και οι πωλήσεις στην Ετήσια Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης, και συγκεκριμένα στους Τόκους και Εξομοιούμενα Έσοδα. Όσο μικρότερος είναι ο δείκτης, τόσο καλύτερη κρίνεται η διοίκηση του οργανισμού (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Τράπεζα με χαμηλό δείκτη διοίκησης βαθμολογείται με 1, που σημαίνει ισχυρή τράπεζα διοικητικά σε σχέση με το μέγεθος της, ενώ τράπεζα με μεγαλύτερο δείκτη διοίκησης βαθμολογείται με 2 σε σχέση με το μέγεθος της. Ανάλογα με το μέγεθος της τράπεζας, μια διοίκηση βαθμολογείται με 3 όταν είναι λιγότερο από ικανοποιητική, με 4 όταν εμφανίζονται προβλήματα και με 5 όταν απαιτούνται άμεσες ενέργειες για την αντικατάσταση της διοίκησης (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

6.3.4 Κερδοφορία (earnings)

Ο δείκτης της κερδοφορίας δεν αντανακλά μόνο το ύψος των κερδών μιας τράπεζας αλλά και την ποιότητα τους. Το μεγαλύτερο μέρος αντανακλά τη διαφορά μεταξύ επιτοκίου δανεισμού με το επιτόκιο καταθέσεων (spread). Επίσης, κέρδη προέρχονται από προμήθειες (π.χ. αναλήψεις χρημάτων από ΑΤΜ, συμμετοχές σε τρίτες εταιρείες, επενδύσεις σε τίτλους κτλ). Συνήθως χρησιμοποιούνται τα καθαρά κέρδη (μετά φόρων), ενώ ικανοποιητικός θεωρείται ένας δείκτης με τιμή που κυμαίνεται από 1% έως 2,5% (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Για την αξιολόγηση της κερδοφορίας λαμβάνονται υπόψη τα εξής:

- Το ύψος, η τάση και η ενδεχόμενη σταθερότητα που παρουσιάζουν τα κέρδη
- Η ικανότητα των οργάνων της διοίκησης να αξιοποιεί τα αδιανέμητα κέρδη ως πηγές κεφαλαίου για περαιτέρω δημιουργία κερδών
- Η απόδοση των πληροφοριακών συστημάτων και η επάρκεια των προβλέψεων
- Οι πηγές κεφαλαίων, η ποιότητα τους και οι κίνδυνοι που εμπεριέχουν.

Με τους αριθμοδείκτες κερδοφορίας εκτιμάται η αποδοτικότητα ενός τραπεζικού οργανισμού, η δυναμικότητα των κερδών του καθώς και η ικανότητα της διοίκησης του (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Για την αξιολόγηση της κερδοφορίας χρησιμοποιούνται οι εξής αριθμοδείκτες:

Ο δείκτης ROA (το αποτέλεσμα δίνεται ως ποσοστό) απεικονίζει την κερδοφορία της τράπεζας σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού της, ενώ δείχνει και τον τρόπο που μια τράπεζα διαχειρίζεται τα περιουσιακά της στοιχεία για να πετύχει κέρδη. Όσο μεγαλύτερος ο δείκτης, τόσο αποδοτικότερη η τράπεζα. Μια ικανοποιητική απόδοση αναμένεται να κυμαίνεται από 1% έως 2,5% (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Ο Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού (Return on Assets-ROA):

$$\text{ROA} = \text{Καθαρά κέρδη} / \text{Μ.Ο. ενεργητικού}$$

Αποτελεί το κύριο εργαλείο αξιολόγησης και ελέγχου ενός οργανισμού. Μια τιμή μεταξύ 1%-2,5% αποτελεί ικανοποιητική ένδειξη. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός, τόσο καλύτερη αποδοτικότητα έχει το ενεργητικό της τράπεζας, άρα τόσο αποδοτικότερη είναι η διαχείριση των περιουσιακών της στοιχείων (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Παράλληλα, χρησιμοποιείται ο δείκτης ROE (αποδοτικότητα των εσόδων ως προς τα ίδια κεφάλαια της τράπεζας). Ως ίδια κεφάλαια θεωρούνται τα αδιανέμητα κέρδη της τράπεζας και τα καταβεβλημένα κεφάλαια των ιδιοκτητών. Η υψηλή αποδοτικότητα συνεπάγεται τη δυνατότητα παραγωγής χρήματος με ίδια κεφάλαια. Όσο μεγαλύτερος ο δείκτης, τόσο αποδοτικότερα θεωρείται ότι χρησιμοποιεί η τράπεζα τα ίδια κεφάλαια της (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Ο Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ROE - Return on Equity):

$$\text{ROE} = \text{Καθαρά κέρδη} / \text{ίδια κεφάλαια}$$

Τα ίδια κεφάλαια προέρχονται από το άθροισμα του μετοχικού κεφαλαίου με τα αποθεματικά που βρίσκονται στο παθητικό του ισολογισμού. Αποδίδει την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων του οργανισμού σε σχέση με την ονομαστική τους αξία στην αρχή της χρήσης, δηλαδή εκφράζοντας το καθαρό κέρδος για κάθε μονάδα επενδύμενου κεφαλαίου (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Οι δύο παραπάνω δείκτες, ROA και ROE, προσδιορίζουν ένα δείκτη κερδοφορίας ο οποίος έχει ως αποτέλεσμα τον μέσο όρο των δύο αυτών δεικτών. Αν, για παράδειγμα, η τράπεζα AB έχει βαθμολογηθεί με 2 για το ROA της και με 1 για το ROE της, τότε ο δείκτης κερδοφορίας της τράπεζας (E) θα βαθμολογηθεί με 1,5, που είναι ο μέσος όρος των 2 + 1 (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης E, τόσο καλύτερη κρίνεται η κερδοφορία της επιχείρησης. Επομένως, μια βαθμολογία 1 συνεπάγεται ισχυρή τράπεζα και αποδίδεται σε τράπεζα με μεγάλο δείκτη E. Ακολούθως, βαθμολογία 2 δείχνει ικανοποιητική τράπεζα ως προς τα κέρδη της, ενώ βαθμολογία 3 προειδοποιεί για ανάγκη βελτίωσης των αποτελεσμάτων κερδοφορίας της. Αναλογικά, βαθμολογία 4 συνεπάγεται την ανάγκη για δραστικές διορθωτικές παρεμβάσεις, ενώ βαθμολογία 5 κρούει τον κώδωνα του κινδύνου για την άμεση στήριξη της κερδοφορίας της τράπεζας για την αποφυγή της χρεοκοπίας της (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

6.3.5 Ρευστότητα (liquidity)

Η ρευστότητα εκφράζει την ικανότητα των τραπεζών να ανταποκρίνονται τόσο στις κεφαλαιακές ανάγκες των δραστηριοτήτων τους όσο και στις χρηματοοικονομικές ανάγκες των πελατών. Βάσει των κανόνων της Βασιλείας III, η αξιολόγηση της ρευστότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων βασίζεται σε δύο αριθμοδείκτες: το Δείκτη Κάλυψης Ρευστότητας¹⁰ (ρευστά και εύκολα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία) και το Δείκτη Σταθερής Καθαρής Χρηματοδότησης¹¹ (επίτευξη ισόρροπης χρηματοδότησης με προτίμηση στις σταθερές πηγές). Για την αξιολόγηση της ρευστότητας συνεκτιμώνται τα εξής (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012):

- Η επάρκεια των ταμειακών διαθεσίμων για την κάλυψη των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων
- Η φύση των περιουσιακών στοιχείων και η δυνατότητα τους να μετατραπούν άμεσα σε χρήμα
- Η αποδοτικότητα των στελεχών ενόψει κινδύνων ρευστότητας
- Ο βαθμός διαφοροποίησης των πηγών κεφαλαίου

¹⁰ Liquidity Coverage Batio - LCR

¹¹ Net Stable Funding Batio - NSFR

- Η δυνατότητα πρόσβασης σε νέες αγορές

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής κατάστασης όσο και της ικανότητας της τράπεζας να ανταποκριθεί στις τρέχουσες ανάγκες της για ρευστά διαθέσιμα (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Ο πρώτος δείκτης ρευστότητας (L1) βρίσκεται ως εξής:

$$L1 = \text{Δάνεια} / \text{καταθέσεις}$$

Το αποτέλεσμα του δείκτη δίνει το L1, το οποίο δείχνει την εξάρτηση της τράπεζας από τη διατραπεζική αγορά. Δηλαδή, δείχνει τη σχέση μεταξύ των άμεσα ρευστοποιήσιμων στοιχείων στο κυκλοφορούν ενεργητικό προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της τράπεζας. Το επιδιωκόμενο στην εξέταση κάποιας τράπεζας είναι να διαπιστωθεί αν χρηματοδοτεί σωστά τα δάνεια που χορηγεί (χορηγήσεις) μέσα από τις καταθέσεις της διασφαλίζοντας παράλληλα αποθεματικά κεφάλαια. Δηλαδή, ο δείκτης καταδεικνύει την ανάγκη της τράπεζας να δανείζεται στη διατραπεζική για να μπορεί να χορηγεί δάνεια. Όσο πιο μικρός είναι ο δείκτης, τόσο καλύτερη ρευστότητα έχει η τράπεζα. Το πιο καλό για μια τράπεζα θα είναι ο δείκτης αυτός να βρίσκεται χαμηλότερα από τη μονάδα (1), στοιχείο το οποίο ερμηνεύεται ως ασφάλεια στην περίπτωση χορηγήσεων, αφού οι καταθέσεις επαρκούν για τη χορήγηση δανείων (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Όσο μικρότερος είναι ο δείκτης δάνεια/καταθέσεις, τόσο καλύτερη είναι η ρευστότητα που διαθέτει η τράπεζα. Εξετάζεται πόσο μικρότερος από τη μονάδα είναι, έτσι ώστε η τράπεζα να μπορεί να χορηγεί δάνεια (απαιτήσεις) με σχετική ασφάλεια, καθώς θα διαθέτει καταθέσεις (υποχρεώσεις) που επαρκούν για την κάλυψη άμεσων αναγκών (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Εν κατακλείδι, ο δείκτης ρευστότητας απεικονίζει την ευρωστία που υπάρχει σε μια τράπεζα, ενώ αν αθροιστεί ο δείκτης για όλες τις τράπεζες, απεικονίζεται η ευρωστία του

κλάδου συνολικά. Το αποτέλεσμα του δείκτη δείχνει την ικανότητα μιας τράπεζας να ανταποκρίνεται στις ανάγκες των καταθετών της τόσο σε συνήθειες όσο και σε έκτακτες περιπτώσεις. Ο δεύτερος δείκτης ρευστότητας (L2) βρίσκεται ως εξής (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012):

L2 = Κυκλοφορούν ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Στο κυκλοφορούν ενεργητικό αθροίζονται οι απαιτήσεις στη διατραπεζική και ως προς τους πελάτες της, το ταμείο και τα ταμειακά διαθέσιμα και τα χρεόγραφα (επενδυτικού χαρτοφυλακίου και χαρτοφυλακίου συναλλαγών εκτός των διακρατούμενων ως τη λήξη). Το αποτέλεσμα του πηλίκου δίνει το L2, το οποίο δείχνει το βαθμό (έμμεσης) ρευστότητας της τράπεζας αναφορικά με το κυκλοφορούν ενεργητικό της, δηλαδή τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της (συμπεριλαμβανομένων και των αποθεμάτων της), όπως τα διαθέσιμα στο ταμείο της, οι απαιτήσεις της κατά τραπεζών και τα χαρτοφυλάκια συναλλαγών, επενδύσεων και παραγώγων. Δείχνει πόσες από τις υποχρεώσεις της μπορεί να καλύψει από τα στοιχεία που μπορεί να ρευστοποιήσει άμεσα, ιδίως σε περιπτώσεις που εμφανίζεται μείωση των καταθέσεων, δυσκολία εύρεσης κεφαλαίων από τη διατραπεζική κτλ. Από την άλλη, αυτό σημαίνει μεγάλο κυκλοφορούν ενεργητικό, το οποίο, ωστόσο, συνεπάγεται και μεγάλο κόστος για την τράπεζα, που προτιμά αυτό να προέρχεται από καταθέσεις. Για παράδειγμα, το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο διαθέτει πολλά ομόλογα, αλλά δεν χορηγεί πολλά δάνεια, όπως άλλες τράπεζες. Αυτό συνεπάγεται ότι η τράπεζα έχει μεγάλα αποθέματα αλλά και μικρή κερδοφορία (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη, τόσο καλύτερη είναι η ρευστότητα του οργανισμού. Για τον προσδιορισμό του δείκτη ρευστότητας ακολουθείται η ίδια διαδικασία όπως και στο δείκτη κερδοφορίας. Δηλαδή, δίνεται ως ο μέσος όρος των δύο επιμέρους αριθμοδεικτών L1 και L2. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός, τόσο καλύτερη θεωρείται η τράπεζα που εξετάζεται (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Τράπεζα με μεγάλο δείκτη ρευστότητας θα βαθμολογηθεί με 1, που σημαίνει ότι η τράπεζα αυτή διαθέτει πολύ καλό επίπεδο ρευστότητας (και αυτός ο δείκτης αντιπροσωπεύει έμμεσα και ένα καλό επίπεδο διοίκησης). Βαθμολογία 2 αντιπροσωπεύει τράπεζα με αρκετά ικανοποιητικό επίπεδο ρευστότητας, ενώ με βαθμολογία 3 η διοίκηση της τράπεζας θα πρέπει να αρχίσει να βελτιώνει κάποιες αποφάσεις της. Αναλογικά, βαθμολογία 4 σημαίνει ότι η τράπεζα αρχίζει να αντιμετωπίζει προβλήματα ρευστότητας και τέλος βαθμολογία 5 σημαίνει ότι απαιτείται άμεση ενίσχυση της τράπεζας για να μπορέσει να ικανοποιήσει τις υποχρεώσεις της (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Με τη μεθοδολογία CAMEL οι ρυθμιστές μπορούν να βαθμολογήσουν κάθε τράπεζα ξεχωριστά δίνοντας της βαθμό από το 1 μέχρι το 5. Οι τράπεζες που αξιολογούνται με 5 έχουν περισσότερες πιθανότητες να χρεοκοπήσουν, ενώ για βαθμολογία 1 δεν υπάρχει ανησυχία.¹² Οι αξιολογήσεις αντανακλούν διαφορετικά επίπεδα τραπεζικής βιωσιμότητας, και για το λόγο αυτόν τα αποτελέσματα των εκτιμώνμενων CAMEL δεν πρέπει να δημοσιοποιούνται στο κοινό, ειδικά σε περιπτώσεις όπου μια τράπεζα έχει χαμηλή βαθμολογία CAMEL, κάτι το οποίο αποτελεί ένδειξη πιθανής αποτυχίας. Για το λόγο αυτόν, τα αποτελέσματα πρέπει να παραμένουν εμπιστευτικά μεταξύ ρυθμιστή και ανώτατης διοίκησης της κάθε τράπεζας, ώστε να αποφευχθεί οποιαδήποτε μορφή πανικού στους καταθέτες, οι οποίοι, τρέχοντας στις τράπεζες για να προλάβουν να διασώσουν τα χρήματά τους, θα επιφέρουν αρνητική επίδραση στις τιμές των τραπεζικών αξιόγραφων (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Συμπερασματικά, τράπεζα που έχει CAMEL μεταξύ 1 και 2 θεωρείται υψηλής ποιότητας ίδρυμα (high-quality institution). Από την άλλη, τράπεζα με CAMEL από 3 έως 5

¹² Η αξιολόγηση 1 αντιστοιχεί σε εντυπωσιακή απόδοση (significant performance), πολύ πιο πάνω από τη μέση απόδοση. Η αξιολόγηση 2 αντιστοιχεί σε ικανοποιητική απόδοση (satisfactory performance), η οποία βρίσκεται μόλις πάνω από τη μέση απόδοση (just over average). Η αξιολόγηση 3 αντιστοιχεί σε απόδοση μικρότερη της μέσης. Η αξιολόγηση 4 δείχνει μια φτωχή απόδοση αρκετά κάτω από τη μέση απόδοση (well below average), και συνεπώς απαιτείται βοήθεια. Η αξιολόγηση 5 θεωρείται ανεπιτυχής και απαιτείται άμεση λήψη μέτρων για την αποφυγή της αποτυχίας (unsatisfactory).

θεωρείται ότι βρίσκεται κάτω από το επίπεδο των επιτυχημένων ιδρυμάτων (less than satisfactory). Ωστόσο, σε περιπτώσεις μεγάλων τραπεζικών οργανισμών, ακόμη και μια βαθμολογία 2 θα μπορούσε να δημιουργήσει ανησυχία. Σε τέτοιες περιπτώσεις, η αξιολόγηση με 1 κρίνεται απαραίτητη. Για να οδηγηθούμε σε ορθά συμπεράσματα, πρέπει να εξετάζονται συνδυαστικά τα αποτελέσματα και των πέντε αριθμοδεικτών, να γίνεται διαχρονική ανάλυση για την κάθε τράπεζα τόσο ανά αριθμοδείκτη όσο και συνολικά βάσει του αποτελέσματος CAMEL. Μόνο έτσι θα μπορέσει η εποπτεύουσα αρχή ή ο αναλυτής να εξαγάγει ορθά συμπεράσματα αναφορικά με τα δυνατά και αδύνατα σημεία της κάθε τράπεζας (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Η διαχρονική ανάλυση επιτρέπει στους ενδιαφερόμενους να βλέπουν την τάση, δηλαδή σε ποιες κατηγορίες βελτιώνεται και σε ποιες χειροτερεύει κάθε τράπεζα σε μια συγκεκριμένη περίοδο ετών. Τα αποτελέσματα για τον καθένα από τους πέντε αριθμοδείκτες προκύπτουν από τα οικονομικά στοιχεία των τραπεζών, όπως έχουν αναφερθεί πιο πάνω. Προσοχή πρέπει να δίνεται στις περιπτώσεις όπου κάποιος αριθμοδείκτης αποτελείται από δύο ή περισσότερους δείκτες, οπότε και πρέπει να δημιουργείται ένας μέσος δείκτης. Επίσης, προσοχή πρέπει να δίνεται όταν βαθμολογούνται οι τράπεζες, καθώς το μεγαλύτερο αριθμητικά αποτέλεσμα δεν συνεπάγεται αυτομάτως και καλύτερο αποτέλεσμα για όλους τους αριθμοδείκτες. Συνεπώς, πρώτα πρέπει να εξετάζουμε τι μετρά ο κάθε αριθμοδείκτης και ακολούθως να αποφασίζουμε κατά πόσο το μεγαλύτερο αριθμητικά αποτέλεσμα συνεπάγεται και υψηλή βαθμολογία ή αν για τον εν λόγω αριθμοδείκτη καλό αποτέλεσμα είναι το χαμηλότερο αριθμητικά. Για παράδειγμα, στο δείκτη της διοίκησης δεν θα θεωρήσουμε ως καλύτερη τράπεζα εκείνη με τον μεγάλο αριθμοδείκτη, καθώς μια τέτοια διοίκηση είναι πιο αναποτελεσματική από μια άλλη που δημιουργεί τις ίδιες πωλήσεις με χαμηλότερο κόστος. Όταν το δείγμα των τραπεζών που χρησιμοποιείται στην ανάλυση μας είναι μεγάλο, η βαθμολόγηση γίνεται σε μια κλίμακα από 1 έως 5, όπου με 1 βαθμολογείται η καλύτερη τράπεζα και με 5 η χειρότερη (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

6.3.6 Διαδικασία υπολογισμού των CAMEL στην πράξη

Στην πράξη, ο χρηματοοικονομικός έλεγχος μιας εμπορικής τράπεζας από την Τράπεζα της Ελλάδος με τη μεθοδολογία CAMEL αποτελείται από περισσότερους αριθμοδείκτες (περίπου είκοσι). Διαδικαστικά, αφού σταθμιστεί ο καθένας απ' αυτούς, ακολούθως γίνεται στάθμιση της ομάδας που ανήκουν οι αριθμοδείκτες (C, A, M, E, L) και εξάγονται τα συμπεράσματα. Στη συνέχεια εφαρμόζονται ποιοτικά χαρακτηριστικά, ένα για κάθε κατηγορία των πέντε δεικτών, για να επιτευχθεί η αξιολόγηση των συστημάτων εσωτερικού ελέγχου και της διαχείρισης των κινδύνων του ιδρύματος που ελέγχεται. Επίσης, στην πράξη, σε φυσιολογικές περιόδους όπου δεν παρατηρούνται ακραία φαινόμενα, οι σταθμίσεις των CAMEL ακολουθούν την εξής βαρύτητα: κεφαλαιακή επάρκεια, ποιότητα ενεργητικού, ποιότητα διοίκησης και ρευστότητα από 20%, ενώ κερδοφορία και ευαισθησία στην αγορά από 10% (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Αφού ολοκληρωθούν ο χρηματοοικονομικός και ο ποιοτικός έλεγχος, σταθμίζεται το αποτέλεσμα του καθενός για να προκύψει το τελικό συμπέρασμα για την κάθε τράπεζα και να καταρτιστεί η κατάταξη του Πίνακα Φερεγγυότητας των Πιστωτικών Ιδρυμάτων. Η στάθμιση που θα δοθεί σε καθεμιά από τις δύο κατηγορίες ελέγχου (χρηματοοικονομικός και ποιοτικός) εξαρτάται και πάλι από τον επόπτη που κάνει την ανάλυση (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Για να γίνει κατανοητή η έννοια των ποιοτικών χαρακτηριστικών, μερικά παραδείγματα μπορεί να είναι: η δυνατότητα μιας τράπεζας να αντλήσει βασικά κεφάλαια με χαμηλό κόστος (Tier I & II) για την περίπτωση της κεφαλαιακής επάρκειας η διαδικασία έγκρισης και χορήγησης δανείων και η διαδικασία προβλέψεων και παρακολούθησης των καθυστερήσεων στην περίπτωση της ποιότητας ενεργητικού" η λειτουργία συστημάτων πληροφόρησης (MIS) και η ποιότητα των συστημάτων εσωτερικού ελέγχου και στελεχών της τράπεζας σε όλα τα επίπεδα καθώς και η ποιότητα συστημάτων διαχείρισης λειτουργικού κινδύνου για την ποιότητα της διοίκησης" η διαφοροποίηση των πηγών δημιουργίας κερδών

για την τράπεζα για την ποιότητα της κερδοφορίας της" τα συστήματα παρακολούθησης και αξιολόγησης της ρευστότητας της για το δείκτη ρευστότητας (Χριστόπουλος, Ντόκας, 2012).

Συνοπτικά, η διαδικασία που ακολουθείται για τον υπολογισμό της τελικής βαθμολογίας CAMEL έχει ως εξής:

1. Υπολογισμός των πέντε αριθμοδεικτών CAMEL
2. Επιλογή συντελεστών στάθμισης στον κάθε αριθμοδείκτη
3. Βαθμολόγηση του κάθε αριθμοδείκτη της κάθε τράπεζας (2 βαθμούς η καλύτερη, 1 βαθμό η χειρότερη)
4. Πολλαπλασιασμός του βαθμού της κάθε τράπεζας με τον αντίστοιχο συντελεστή βαρύτητας
5. Άθροιση των γινομένων των πέντε αριθμοδεικτών
6. Συνολική βαθμολογία CAMEL και κατάταξη τους από την καλύτερη προς τη χειρότερη
7. Σχολιασμός των αποτελεσμάτων, συνολικών και επιμέρους, επισημαίνοντας τα δυνατά και αδύνατα σημεία της κάθε τράπεζας
8. Επανάληψη όλων των παραπάνω για μια σειρά ετών
9. Σχολιασμός της διαχρονικής πορείας της κάθε τράπεζας
10. Συμπεράσματα - προτάσεις για τη βελτίωση της φερεγγυότητας της τράπεζας που αντιμετωπίζει προβλήματα, επιμέρους ή συνολικά.

6.4 Εφαρμογή της μεθόδου CAMEL για δύο Κινεζικές Τράπεζες: Agricultural Bank of China και Bank of China

Η μεθοδολογία που θα εφαρμόσουμε είναι η αναφερόμενη διαδικασία που περιγράψαμε στην προηγούμενη ενότητα, προκειμένου να κάνουμε την αξιολόγησή μας για την Αγροτική Τράπεζα της Κίνας (Agricultural Bank of China) και για μία ακόμα εμπορική τράπεζα της Κίνας, την Τράπεζα της Κίνας (Bank of China) , με τη μεθοδολογία των CAMEL.

Έχουμε επιλέξει τις δύο αυτές τράπεζες του Κινεζικού Τραπεζικού Συστήματος προς διερεύνηση για τους εξής λόγους:

Πρώτον, ανήκουν και οι δύο στις Συστημικά Σημαντικές Τράπεζες της χώρας. Δεύτερον, διαδραματίζουν ιδιαίτερο ρόλο στη Συνολική πορεία της ίδιας της Συνολικής Οικονομικής Δραστηριότητας της χώρας. Επιπροσθέτως, είναι και οι δύο ιστορικές τράπεζες, τις οποίες το ευρύ κοινό της Κίνας τις αναγνωρίζει και τις εμπιστεύεται. Ιδιαίτερος δε, η Αγροτική Τράπεζα της Κίνας έχει διαδραματίσει σπουδαίο ρόλο καθ' όλη τη διάρκεια της πορείας της στις χορηγήσεις δανείων προς τον αγροτικό τομέα, ενός τομέα που είναι υψίστης σημασίας για το Πεκίνο, ενώ έχει δώσει και ώθηση σε πολλές καινοτομίες που εφαρμόζονται σήμερα στο Πεκίνο. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η λεγομένη και «διπλή παραγωγή» που πραγματοποιείται στην ίδια έκταση στρεμματικής παραγωγής, με πιο γνωστή και διαδεδομένη και μάλιστα στα πιο άγονα εδάφη της χώρας, της καλλιέργειας ρυζιού και ψαριών, μία καινοτομία που την είχε υποστηρίξει η εν λόγω Τράπεζα.

Ο προκάτοχος της Αγροτικής Τράπεζας της Κίνας, είναι η Αγροτική Συνεταιριστική Τράπεζα και ιδρύθηκε το 1951. Από τα τέλη της δεκαετίας του 1970, η Τράπεζα έχει εξελιχθεί από μια κρατική εξειδικευμένη τράπεζα σε μια εξ ολοκλήρου κρατική εμπορική τράπεζα και στη συνέχεια μια κρατικά ελεγχόμενη εμπορική τράπεζα. Η Τράπεζα αναδιαρθρώθηκε σε μια μετοχική εταιρία περιορισμένης ευθύνης, τον Ιανουάριο του 2009. Η Τράπεζα εισήχθη στο Χρηματιστήριο της Σαγκάης και του Χονγκ Κονγκ Χρηματιστήριο, αντίστοιχα, τον Ιούλιο του 2010, η οποία σηματοδότησε την ολοκλήρωση του μετασχηματισμού της, σε μια συμμετοχική, του δημοσίου, εμπορική τράπεζα.

Όντας μία από τις τέσσερις συστημικά σημαντικές τράπεζες της Κίνας, η Τράπεζα προσπαθεί να μπορέσει να ικανοποιήσει τις ανάγκες των αγροτών (Sannong) και να αξιοποιηθεί η συνέργεια μεταξύ των αστικών περιοχών και των αγροτικών επαρχιών. Η

Τράπεζα προσπαθεί να επεκταθεί στη διεθνή αγορά και να παρέχει διαφοροποιημένες υπηρεσίες, έτσι ώστε να γίνει μια πρώτης τάξεως σύγχρονη εμπορική τράπεζα. Αξιοποιώντας το ολοκληρωμένο χαρτοφυλάκιο των επιχειρήσεων, το εκτεταμένο δίκτυο διανομής και προηγμένες IT πλατφόρμες, η Τράπεζα παρέχει διάφορες εταιρικές και λιανικής τραπεζικών προϊόντων και υπηρεσιών για ένα ευρύ φάσμα πελατών.

Το πεδίο των επιχειρηματικών της δραστηριοτήτων περιλαμβάνει, μεταξύ άλλων, επενδυτική τραπεζική, διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων, χρηματοδοτική μίσθωση και την ασφάλιση ζωής. Στο τέλος του 2012, η τράπεζα είχε σύνολο ενεργητικού της RMB13, 244,342 εκατ. ευρώ, οι καταθέσεις των RMB10, 862,935 εκατ. ευρώ και τα δάνεια των RMB6, 433,399 εκατ. ευρώ. Δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας και των μη-εξυπηρετούμενων δανείων ήταν 12,61% και 1,33%, αντίστοιχα. Η Τράπεζα πέτυχε καθαρά κέρδη της RMB145, 131 εκατ. ευρώ το 2012. Η Τράπεζα είχε 23.472 εγχώρια υποκαταστήματα, συμπεριλαμβανομένων των Κεντρικών της Γραφείων. Στο εξωτερικό, τα υποκαταστήματά της αποτελούνται από τέσσερα υποκαταστήματα τραπεζικών υπηρεσιών και πέντε γραφεία εξωτερικών εκπροσώπων. Οι σημαντικότερες θυγατρικές της αποτελούνται από εννέα εγχώριες θυγατρικές και τρεις θυγατρικές στο εξωτερικό (ABC, 2013).

Το 2012, η Τράπεζα κατετάγη Αρ. 84 στην παγκόσμια λίστα του Fortune 500, και κατατάσσονται αριθ. 5 της λίστας του περιοδικού Banker "Top 1000 WorldBanks", όσον αφορά τα κέρδη προ φόρων για το έτος 2011. Το 2012, η τράπεζα αξιολογήθηκε από τον οίκο πιστοληπτικής αξιολόγησης με A/A-1 από την Standard & Poors. Οι τραπεζικές καταθέσεις έλαβαν τη διαβάθμιση A1/P-1 από η Moodys Investors Service. Οι αξιολογήσεις για τις προοπτικές της Αγροτικής Τράπεζας της Κίνας, κρίνεται από τους παραπάνω οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας και τον οίκο Fitch ως "σταθερή" με θετικές προοπτικές (ABC, 2013).

Αντιστοίχως, τα κύρια χαρακτηριστικά, της Τράπεζας της Κίνας (Bank of China) είναι τα ακόλουθα: Η Τράπεζα της Κίνας, (Bank of China), ιδρύθηκε το Φεβρουάριο του 1912 μετά από την έγκριση του Σουν Γιατ Σεν (SunYat-sen). Από το 1912 έως το 1949, λειτούργησε ως η κεντρική τράπεζα της Κίνας, η τράπεζα ξένου συναλλάγματος και ως εξειδικευμένη τράπεζα διεθνών συναλλαγών στη συνέχεια. Καθ όλη την πορεία της διατήρησε σταθερή την ανάπτυξη της, και παραμένει πιστή στην αποστολή της να εξυπηρετεί τους ανθρώπους και να αναζωογονεί τον κινέζικο εθνικό χρηματοπιστωτικού κλάδο.

Η Τράπεζα της Κίνας, Bank of China, κατά την εξέλιξη της, μετατράπηκε σε μια εξειδικευμένη τράπεζα συναλλάγματος και διεθνών τραπεζικών συναλλαγών, συμβάλλοντας αποφασιστικά στην ανάπτυξη της εξωτερικής οικονομίας της Κίνας και του εμπορίου, καθώς και της εγχώριας οικονομίας.

Το 1994, μετατράπηκε σε μια εξ ολοκλήρου κρατική εμπορική τράπεζα. Η διαδικασία αποκρατικοποίησης της Τράπεζας της Κίνας ξεκίνησε το 2003. Τον Αύγουστο του 2004, ιδρύθηκε η Bank of China Limited και στη συνέχεια, εγγράφηκε στο Χρηματιστήριο του Χονγκ Κονγκ και στο Χρηματιστήριο της Σαγκάης, τον Ιούνιο και τον Ιούλιο του 2006 αντίστοιχα, για να γίνει η πρώτη κινεζική εμπορική τράπεζα που εγγράφηκε και στα δύο χρηματιστήρια.

Ως ίσως η πιο διεθνοποιημένη τράπεζα στην Κίνα, η Bank of China παρέχει όλο το φάσμα των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών στην ηπειρωτική Κίνα, το Χονγκ Κονγκ, το Μακάο και άλλες 31 χώρες στον υπόλοιπο κόσμο. Λειτουργεί κυρίως ως εμπορική τράπεζα, εταιρικής τράπεζα, με υπηρεσίες προσωπικής τραπεζικής και υπηρεσίες χρηματοπιστωτική αγοράς. Παρέχει επίσης επενδυτικές υπηρεσίες μέσω της επενδυτικής θυγατρικής της εταιρείας, καθώς οι ασφαλιστικές υπηρεσίες μέσω μιας άλλης πλήρως ελεγχόμενης θυγατρικής εταιρείας.

Η Bank of China, ασχολείται επίσης με υπηρεσίες διαχείρισης κεφαλαίων μέσω της θυγατρικής της Bank of China Investment Management Co., Ltd, καθώς και με άμεσες επενδύσεις και διαχείριση επενδύσεων μέσω της θυγατρικής της Bank of China Group Investment Limited. Η Bank of China προσφέρει επίσης υπηρεσίες χρηματοδοτικής μίσθωσης αεροσκαφών μέσω της Bank of China Aviation Private Limited.

Η Bank of China, κατατάχτηκε ενδέκατη (11η) στη λίστα κατάταξης των "Χιλίων κορυφαίων τραπεζών παγκοσμίως" με βάση το μετοχικό κεφαλαίο τους σύμφωνα με έρευνα του αγγλόφωνου περιοδικού The Banker, το 2009 (Bank of China, 2013).

Οι αριθμοδείκτες που είναι απαραίτητοι για την μετέπειτα αξιολόγηση είναι οι αναφερόμενοι στις προηγούμενες ενότητες. Οι Συντελεστές Στάθμισης που θα εφαρμόσουμε για κάθε έναν δείκτη, θα ισούται με 20%. Τα δε στοιχεία που συλλέγουμε προέρχονται από τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις που είναι δημοσιευμένες στον τύπο για τη χρονική περίοδο από το 2008 έως και το 2012.

Έτσι λοιπόν, έχουμε τα ακόλουθα αποτελέσματα για τις δύο τράπεζες, τα οποία τα παρουσιάζουμε παρακάτω:

6.4.1 CAMEL – Συγκριτική Παρουσίαση των αποτελεσμάτων και ανάλυση των δύο τραπεζών (Agricultural Bank of China και Bank of China) ανά έτος

CAMEL																	
2008	C	0,2	A	0,2	M	0,2	ROA		ROE		0,2	L1		L2		0,2	TOTAL
Agricultural Bank of China	9,41%	1	4,32%	3	29,92%	5	0,73%	2	17,71%	1	1,5	50,84%	1	44,79%	2	2	2,4
Bank of China	13,45%	1	2,65%	2	8,34%	3	1,01%	1	14,36%	2	1,5	63,99%	2	48,77%	1	2	1,8

CAMEL																	
2009	C	0,2	A	0,2	M	0,2	ROA		ROE		0,2	L1		L2		0,2	TOTAL
Agricultural Bank of China	10,07%	1	2,91%	3	9,89%	5	0,73%	2	18,96%	1	2	55,19%	1	40,99%	2	2	2,4
Bank of China	11,16%	1	1,52%	1	10,29%	5	1,09%	1	16,49%	3	2	72,04%	2	45,31%	1	2	2,1

CAMEL																	
2010	C	0,2	A	0,2	M	0,2	ROA		ROE		0,2	L1		L2		0,2	TOTAL
Agricultural Bank of China	11,59%	1	2,03%	2	9,41%	5	0,92%	2	17,50%	2	2	55,77%	1	38,36%	2	2	2,3
Bank of China	12,60%	1	1,10%	1	9,83%	5	1,14%	1	18,86%	1	1,00	71,72%	2	43,18%	1	2	1,9

CAMEL																	
2011	C	0,2	A	0,2	M	0,2	ROA		ROE		0,2	L1		L2		0,2	TOTAL
Agricultural Bank of China	11,94%	1	1,55%	2	8,56%	4	1,04%	1	18,77%	1	1,00	58,61%	1	40,81%	2	2	1,9
Bank of China	12,98%	1	1,00%	1	8,58%	4	1,17%	2	18,27%	1	1,50	68,77%	2	47,04%	1	2	1,8

CAMEL																	
2012	C	0,2	A	0,2	M	0,2	ROA		ROE		0,2	L1		L2		0,2	TOTAL
Agricultural Bank of China	12,61%	1	1,33%	2	7,93%	3	1,10%	1	19%	1	1,00	59,22%	1	44,75%	2	2	1,7
Bank of China	13,63%	1	0,95%	1	7,33%	3	1,19%	1	18,10%	2	1,50	71,99%	2	49,85%	1	2	1,6

6.4.2 Πίνακας Παρουσίασης αποτελέσματος CAMEL για κάθε τράπεζα χωριστά

Agricultural Bank of China	C	A	M	E (ROA)	E (ROE)	L (L1)	L (L2)	CAMEL SCORE
2008	9,41%	4,32%	29,92%	0,73%	17,71%	50,84%	44,79%	2,4
2009	10,07%	2,91%	9,89%	0,73%	18,96%	55,19%	40,99%	2,4
2010	11,59%	2,03%	9,41%	0,92%	17,50%	55,77%	38,36%	2,3
2011	11,94%	1,55%	8,56%	1,04%	18,77%	58,61%	40,81%	1,9
2012	12,61%	1,33%	7,93%	1,10%	19,32%	59,22%	44,75%	1,7
Bank of China	C	A	M	E (ROA)	E (ROE)	L (L1)	L (L2)	CAMEL SCORE
2008	13,45%	2,65%	8,34%	1,01%	14,36%	63,99%	48,77%	1,8
2009	11,16%	1,52%	10,29%	1,09%	16,49%	72,04%	45,31%	2,1
2010	12,60%	1,10%	9,83%	1,14%	18,86%	71,72%	43,18%	1,9
2011	12,98%	1,00%	8,58%	1,17%	18,27%	68,77%	47,04%	1,8
2012	13,63%	0,95%	7,33%	1,19%	18,10%	71,99%	49,85%	1,6

6.4.3 Ανάλυση αποτελεσμάτων

Όπως παρατηρούμε από τα αποτελέσματα των CAMEL για τις δύο τράπεζες, η μεν Αγροτική Τράπεζα της Κίνας το 2008 και το 2010 έχει βαθμολογία ίση με 2,4 και 2,3 αντίστοιχα, ενώ η Bank of China έχει την ίδια χρονιά 1,8 και 1,9 αντίστοιχα, πράγμα που αποδεικνύει πως η Bank of China για αυτό τα δύο αυτά έτη να θεωρείται ως ένα υψηλής ποιότητας τραπεζικό ίδρυμα (high-quality institution), ενώ η Αγροτική Τράπεζα της Κίνας να θεωρείται ως ένα καλής ποιότητας ίδρυμα.

Για το έτος 2009, παρατηρούμε πως η βαθμολογία και των δύο τραπεζών είναι πάνω από το 2, πράγμα που σημαίνει πως για εκείνο το έτος και τα δύο να θεωρούνται ως καλής ποιότητας τραπεζικά ιδρύματα.

Τέλος, για το 2011 και 2012, και οι δύο τράπεζες έχουν CAMEL που βρίσκεται μεταξύ της μονάδας και του δύο, πράγμα που σημαίνει πως και τα δύο θεωρούνται υψηλής ποιότητας τραπεζικά ιδρύματα (high-quality institutions).

Θεωρήσαμε πιο ορθό να δώσουμε τον ίδιο συντελεστή βαρύτητας σε όλες τις εξεταζόμενες παραμέτρους, παρά να δώσουμε έμφαση περισσότερο σε κάποια εξ' αυτών, καθώς η Κίνα, βρίσκεται σε τροχιά ανάπτυξης. Στην περίπτωση δε κατά την οποία είχαμε παρατηρήσει πως είχε εισέλθει στη φάση της οικονομικής υφέσεως, τότε σίγουρα θα δίναμε έμφαση στην κεφαλαιακή επάρκεια, ήτοι θα σταθμίζαμε με 30% ή και παραπάνω, αλλά και στη ρευστότητα των δύο τραπεζών και λιγότερη έμφαση στις υπόλοιπες παραμέτρους.

Ακόμη, παρατηρούμε πως και οι δύο τράπεζες έχουν υψηλή κεφαλαιακή επάρκεια, η οποία βρίσκεται άνω του 8% των οριζομένων εκ των κανόνων της Βασιλείας, μία ικανοποιητική ποιότητα των στοιχείων του ενεργητικού τους, πράγμα που σημαίνει πως δεν αντιμετωπίζουν –για την ώρα τουλάχιστον- προβλήματα με πολλά δάνειά τους να βρίσκονται σε καθυστέρηση άνω των 90 ημερών του συνόλου των δανείων τους, επομένως η αποπληρωμή τους γίνεται ιδιαιτέρως ομαλώς. Όμως, λόγω αυτού, δεν θα πρέπει να επαναπαυτούν, καθώς μπορεί να αντιμετωπίσουν πολλά προβλήματα στη διοίκησή τους, αφού και οι δύο τράπεζες κρίνεται πως δεν ασκούν καλή διαχείριση, ώστε αργότερα αυτό να επηρεάσει και την αποδοτικότητά της σε όλες τις λειτουργίες της αρνητικώς, όπως του να μην μπορέσουν να λάβουν απόφαση για κάθε μορφής κίνδυνο που ενδέχεται να αντιμετωπίσουν, να μην μπορέσει να κατανέμει τις εργασίες και τα καθήκοντα μεταξύ των υπαλλήλων της κατά τρόπο που να μην δημιουργούνται επικαλύψεις ή/και δυσλειτουργίες, με αποτέλεσμα να μην μπορέσει να επιτευχθεί άριστο αποτέλεσμα και άριστη συνεργασία.

Επομένως και οι δύο τράπεζες θα πρέπει να μεριμνήσουν ώστε να λάβουν μέτρα για τον τρόπο με τον οποίο συμμετέχουν τα στελέχη τους, τις στρατηγικές που σχεδιάζουν τα διοικητικά τους συμβούλια και εάν αυτές υλοποιούνται επακριβώς, ενώ ακόμη, θα πρέπει να μεριμνούν ώστε να υπάρχει ακρίβεια και αποτελεσματικότητα στα πληροφοριακά τους συστήματα και να έχουν επαρκείς μηχανισμούς εσωτερικής εποπτείας.

Όσον αφορά την κερδοφορία τους, παρατηρούμε πως η αποδοτικότητα του ενεργητικού (ROA) της Αγροτικής Τράπεζας της Κίνας, κρίνεται κατά τι μικρότερη από τη

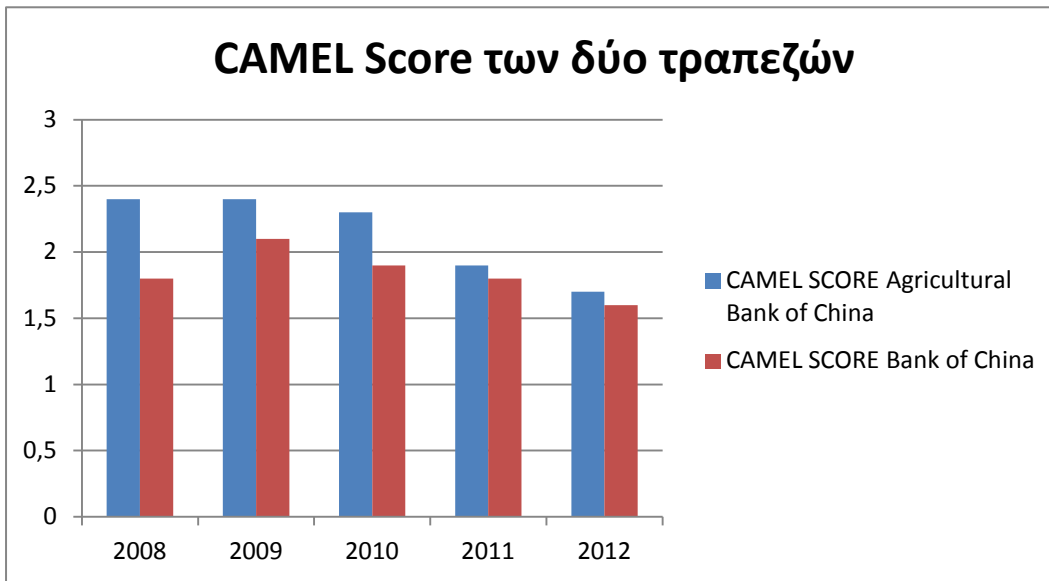
μονάδα που απαιτείται για να μπορέσει να θεωρείται ως ένα εργαλείο αξιολόγησης ικανοποιητικό, αφού η τιμή που είναι σε αυτήν την κατεύθυνση βρίσκεται ανάμεσα στο 1% και το 2.5%, για τα έτη 2008-2010, κάτι που τηρεί η δεύτερη τράπεζα, ήτοι η Bank of China, η οποία σε όλα τα έτη, καθώς παρουσιάζει δείκτη αποδοτικότητας του ενεργητικού της πάνω από τη μονάδα. Αυτό σημαίνει η καλή διαχείριση που κάνει για το ενεργητικό της, αντανακλάται και στην κερδοφορία της.

Επιπροσθέτως των ανωτέρω, ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE) είναι και στις δύο τράπεζες ιδιαίτερος υψηλός και κατ' επέκταση κρίνεται και πολύ αποδοτικός, άρα και οι δύο χρησιμοποιούν τα κεφάλαιά τους με τρόπο που μπορούν να τα αυξήσουν πολλαπλάσια, πράγμα που αντανακλάται και από την καλή ρευστότητα που έχουν και οι δύο τράπεζες στο εσωτερικό τους νόμισμα, πράγμα που σημαίνει πως οι χορηγήσεις και των δύο τραπεζών θα αυξηθούν το επόμενο διάστημα.

Στα παρακάτω διαγράμματα παρουσιάζουμε τη διαχρονική εξέλιξη των δεικτών των δύο τραπεζών που υπολογίστηκαν βάση της μεθοδολογίας CAMEL :

Πίνακας και Διάγραμμα Διαχρονικής Εξέλιξης βαθμολογίας CAMEL των δύο Κινεζικών τραπεζών

Έτος	CAMEL SCORE Agricultural Bank of China	CAMEL SCORE Bank of China
2008	2,4	1,8
2009	2,4	2,1
2010	2,3	1,9
2011	1,9	1,8
2012	1,7	1,6

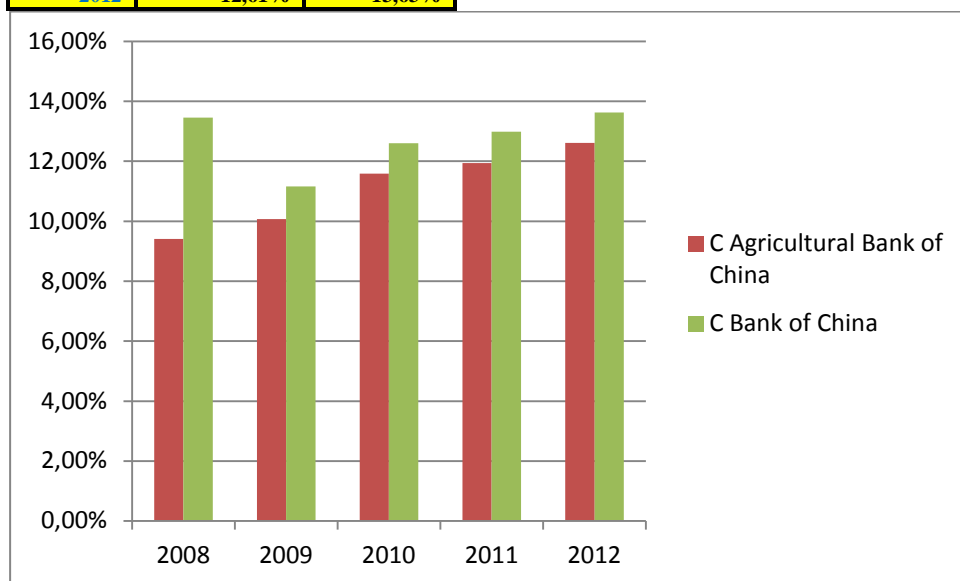


Στο παραπάνω διάγραμμα παρατηρούμε ότι η βαθμολογία της Αγροτικής Τράπεζας της Κίνας είναι καλύτερη από αυτής της εμπορικής Bank of China για τα τρία πρώτα έτη ήτοι 2008, 2009, 2010, ενώ για το 2011 και 2012, παρατηρούμε πως για τη μεν πρώτη υπάρχει σταδιακή πτώση της συνολικής της βαθμολογίας –κάτι που ισχύει και για την Bank of China– σε σημείο μάλιστα, η διαφορά το 2012 να είναι ελάχιστη. Η μειούμενη βαθμολογία και για τις δύο τράπεζες οφείλει να ανησυχήσει τις διοικήσεις τους, καθώς ως είδαμε και ανωτέρω οι ίδιες οι διοικήσεις έχουν λάβει πολύ άσχημη αξιολόγηση και έτσι πρέπει να ξεκινήσουν να μεριμνούν και για τα μελλοντικά στρατηγικά τους σχέδια, καθώς χωρίς καλύτερευση των εν λόγω δεικτών και ιδίως της διοικήσεως, θα πρέπει να είναι βέβαιο πως θα αντιμετωπίσουν και οι δύο προβλήματα στο απώτερο μέλλον. Εάν λάβουμε υπόψη και το γεγονός πως η παγκόσμια οικονομία, μαστίζεται από την οικονομική κρίση, τότε η εν λόγω πτώση μπορεί και ενδεχομένως να οφείλεται και στο γεγονός πως πολλά σχέδια στρατηγικής σημασίας ενδεχομένως να μην τελεσφόρησαν ως θα ήθελε η Κινεζική πλευρά. Για το λόγο αυτό, κρίνεται επιβεβλημένη η αναδιάταξη των σχεδίων των Κινεζικών τραπεζών, ώστε να μπορούν να ανταπεξέρχονται πλήρως σε όλες τις οικονομικές συνθήκες, πόσο δε και κατά τη διάρκεια μίας επόμενης παγκόσμιας οικονομικής κρίσεως.

Παρακάτω παρουσιάζουμε τη διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Κεφαλαιακής Επάρκειας των δύο Κινεζικών τραπεζών που εξετάζουμε:

Πίνακας και Διάγραμμα της Διαχρονικής εξέλιξης του δείκτη Κεφαλαιακής Επάρκειας των δύο Κινεζικών Τραπεζών

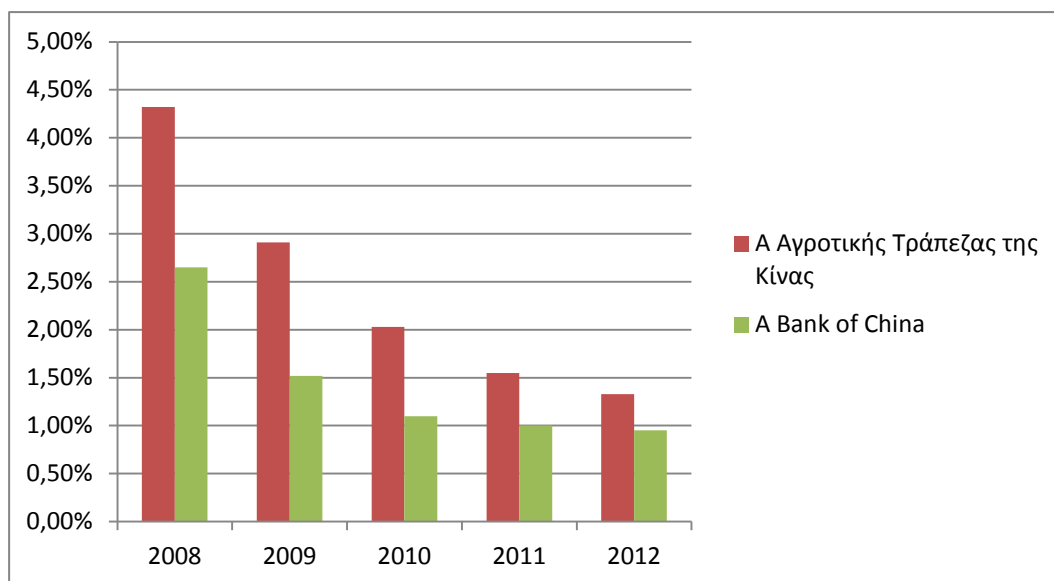
Έτος	C Agricultural Bank of China	C Bank of China
2008	9,41%	13,45%
2009	10,07%	11,16%
2010	11,59%	12,60%
2011	11,94%	12,98%
2012	12,61%	13,63%



Όπως παρατηρούμε και από το ανωτέρω διάγραμμα, η κεφαλαιακή επάρκεια και των δύο Κινεζικών τραπεζών, είναι ιδιαίτερος ικανοποιητική και άνω του προβλεπομένου ορίου του 8%, γεγονός που καταμαρτυρεί και η μεγάλη πιστωτική επέκταση που πράττουν τα τελευταία χρόνια οι Κινεζικές τράπεζες. Ενώ το 2009 η Bank of China είχε μία πτώση του δείκτη κεφαλαιακής της επάρκειας, εντούτοις μέχρι το 2012, την έχει αποκαταστήσει πλήρως, πράγμα που σημαίνει πως μπορεί να εκπληρώνει τις υποχρεώσεις της, ενώ η ίδια η διοίκησή της έλαβε εκείνα τα μέτρα που ήταν απαραίτητα προς αποκατάσταση της κεφαλαιακής επάρκειας της εν λόγω τράπεζας. Τα έλαβε δε μάλιστα, εν μέσω οικονομικής κρίσεως και πολλών γεωστρατηγικών αλλαγών που κλήθηκε να αντιμετωπίσει η Κίνα τα τελευταία έτη, τόσο με γειτονικά κράτη, όσο όμως και σε ένα διευρυμένο παγκόσμιο επίπεδο, όπου πολλάκις αμφισβητείται. Ακόμη, η Αγροτική Τράπεζα της Κίνας, παρατηρούμε πως συνεχώς βελτιώνει τον δείκτη της, κάτι φυσικά που θα της δώσει και τη δυνατότητα αργότερα να επεκτείνει τον αριθμό των δανείων που παρέχει και να ενισχύσει τη φερεγγυότητά της. Παράλληλα δε, οι καλοί δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας και των δύο τραπεζών, αποδεικνύει πως το είδος των κινδύνων που μπορούν να αναληφθούν μπορεί να αντιμετωπιστεί, τουλάχιστον σύμφωνα με τα σημερινά δεδομένα.

Πίνακας και Διάγραμμα Διαχρονικής Εξέλιξης του Δείκτη ποιότητας του ενεργητικού των δύο Κινεζικών τραπεζών

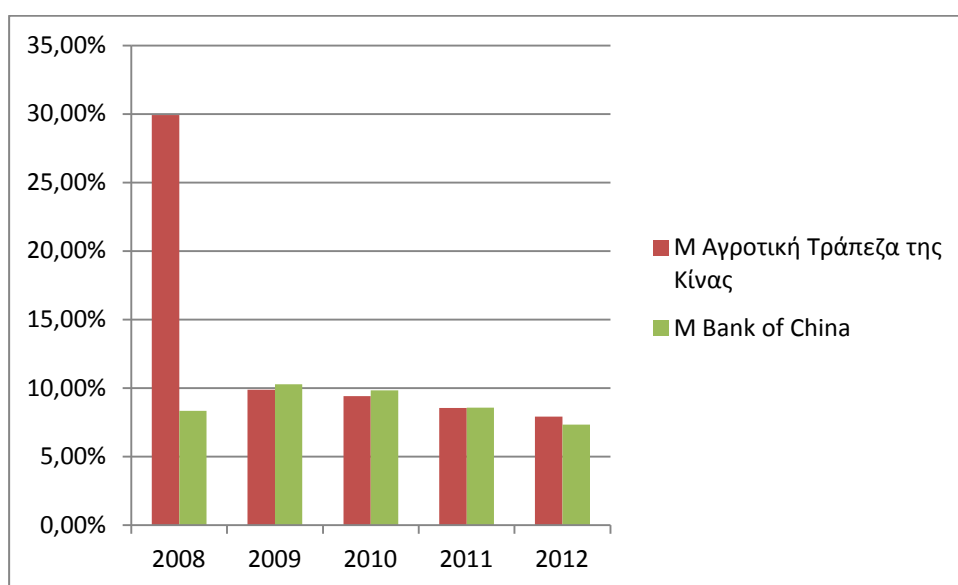
Έτος	A Αγροτικής Τράπεζας της Κίνας	A Bank of China
2008	4,32%	2,65%
2009	2,91%	1,52%
2010	2,03%	1,10%
2011	1,55%	1,00%
2012	1,33%	0,95%



Όπως παρατηρούμε από το ανωτέρω διάγραμμα, η ποιότητα των στοιχείων του ενεργητικού της Bank of China, είναι σε πολύ καλύτερα επίπεδα από ότι της Αγροτικής Τράπεζας της Κίνας, πράγμα που σημαίνει πως οι καθυστερήσεις δανείων στην Αγροτική Τράπεζα της Κίνας είναι ιδιαίτερας ανησυχητικές –τουλάχιστον για τα τρία πρώτα έτη 2008, 2009 και 2010- ενώ αργότερα παρατηρεί κανείς πως το 2011 και το 2012 ο δείκτης ποιότητας του ενεργητικού της Αγροτικής Τράπεζας της Κίνας βελτιώνεται αισθητά. Απαραίτητη προϋπόθεση για να μην υπάρχουν καθυστερήσεις των δανείων, είναι οι ίδιοι οι δανειολήπτες να μπορούν να εξοφλούν τις δόσεις των χορηγήσεων που έχουν λάβει από τα τραπεζικά ιδρύματα και φυσικά, προκειμένου να συμβεί αυτό, θα πρέπει να αλλάξει προς το καλύτερο η τιμολογιακή πολιτική της Κεντρικής Κυβέρνησης της Κίνας των γεωργικών προϊόντων, αλλά και να δοθούν περισσότερες δυνατότητες για εργασία όλων των κατοίκων της Κίνας τόσο στα αστικά κέντρα, με υψηλούς μισθούς, πλήρη ασφάλιση και κοινωνικά δικαιώματα που έχει η Ευρωπαϊκή Ένωση και ο λοιπός δυτικός κόσμος, ώστε να μην συσσωρεύεται το κεφάλαιο σε ελάχιστα χέρια και για να μπορεί και ο ίδιος ο λαός της Κίνας, να αποπληρώνει τα δάνεια που έχει λάβει, ώστε να μην επέρχεται δυσμενής αξιολόγηση για τα τραπεζικά της ιδρύματα.

Πίνακας και Διάγραμμα διαχρονικής εξέλιξης του δείκτη αξιολόγησης της Διοίκησης των δύο Κινεζικών Τραπεζών

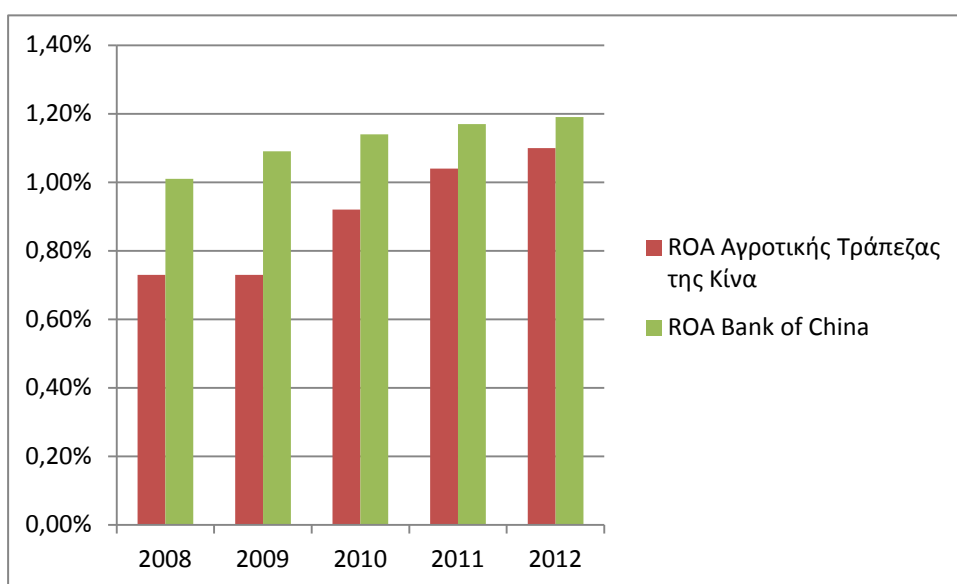
Έτος	Μ Αγροτική Τράπεζα της Κίνας	M Bank of China
2008	29,92%	8,34%
2009	9,89%	10,29%
2010	9,41%	9,83%
2011	8,56%	8,58%
2012	7,93%	7,33%



Από το ανωτέρω διάγραμμα παρατηρούμε, πως η διοίκηση της Αγροτικής Τράπεζας της Κίνας κρίνεται ιδιαίτερος αναποτελεσματική και αυτό επειδή κρίνουμε πως θα έπρεπε να βρίσκεται η αξιολόγηση κάτω του 3% ώστε να είναι σε άριστο επίπεδο. Αν και πολλοί συγγραφείς θεωρούν πως θα πρέπει να είναι απλώς μικρός ο εν λόγω δείκτης, εμείς θεωρούμε πως ακριβώς λόγω της λόγω υπολογισμού του εν λόγω δείκτη, θα πρέπει τα διοικητικά έξοδα να περιορίζονται σε πάρα πολύ χαμηλό επίπεδο ή τα έσοδα της τράπεζας να αυξάνονται με γεωμετρική πρόοδο. Εντούτοις, μπορεί να ειπωθεί πως από το 2009 έως το 2012, οι διοικήσεις των δύο τραπεζών, ξεκίνησαν να τα περιορίζουν τα διοικητικά έξοδα ως ποσοστών των εσόδων των τραπεζικών ιδρυμάτων, κάτι που αποτελεί ένα πρώτο βήμα για την καλύτερευση της καταστάσεως. Εντούτοις δεν θα πρέπει να επαναπαύονται σε καμία περίπτωση και να μεριμνούν συνεχώς, ώστε να μπορέσουν να θέσουν σε εφαρμογή τυχόν νέα στρατηγικής σημασίας σχέδια που έχουν.

Πίνακας και Διάγραμμα της διαχρονικής εξέλιξης του δείκτη της Αποδοτικότητας του Ενεργητικού (ROA) των δύο Κινεζικών τραπεζών

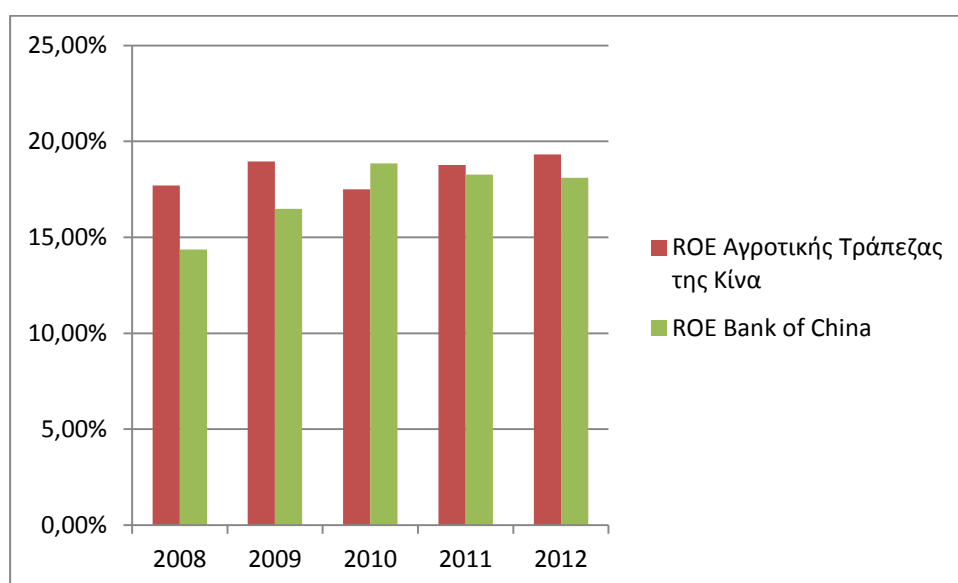
Έτος	ROA Αγροτικής Τράπεζας της Κίνα	ROA Bank of China
2008	0,73%	1,01%
2009	0,73%	1,09%
2010	0,92%	1,14%
2011	1,04%	1,17%
2012	1,10%	1,19%



Όπως παρατηρούμε και από το ανωτέρω διάγραμμα, ο δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού και των δύο τραπεζικών ιδρυμάτων βαίνει αυξανόμενος από έτος σε έτος, κάτι που σημαίνει πως χρησιμοποιούν πολύ αποδοτικά και οι δύο τράπεζες τα περιουσιακά τους στοιχεία, εν μέρει όμως οφείλεται και στις πολύ καλές οικονομικές συνθήκες που υπάρχουν στη χώρα. Έτσι, η ένδειξη αυτή καταμαρτυρεί το γεγονός, πως ένας επενδυτής, αλλά ακόμα και το ίδιο το καταθετικό κοινό, απολαμβάνουν μεγαλύτερης εξασφάλισης και των επενδύσεών τους, αλλά και των καταθέσεών τους, εν αντιθέσει φυσικά με τις δυτικές τράπεζες, που έχουν προβεί σε αθέμιτες και ταυτόχρονα απαράδεκτες τακτικές απομειώσεως των καταθέσεων των πελατών τους, ώστε να μπορούν να διασώζονται ώστε απλώς και μόνο να εξασφαλίζουν καλύτερη αξιολόγηση, αντί φυσικά να τιμωρηθούν παραδειγματικά όλοι οι κύριοι υπεύθυνοι των δυτικών τραπεζικών ιδρυμάτων που προκάλεσαν τη σημερινή παγκόσμια οικονομική κρίση.

Πίνακας και Διάγραμμα της διαχρονικής εξέλιξης του δείκτη Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ROE) των δύο Κινεζικών Τραπεζών

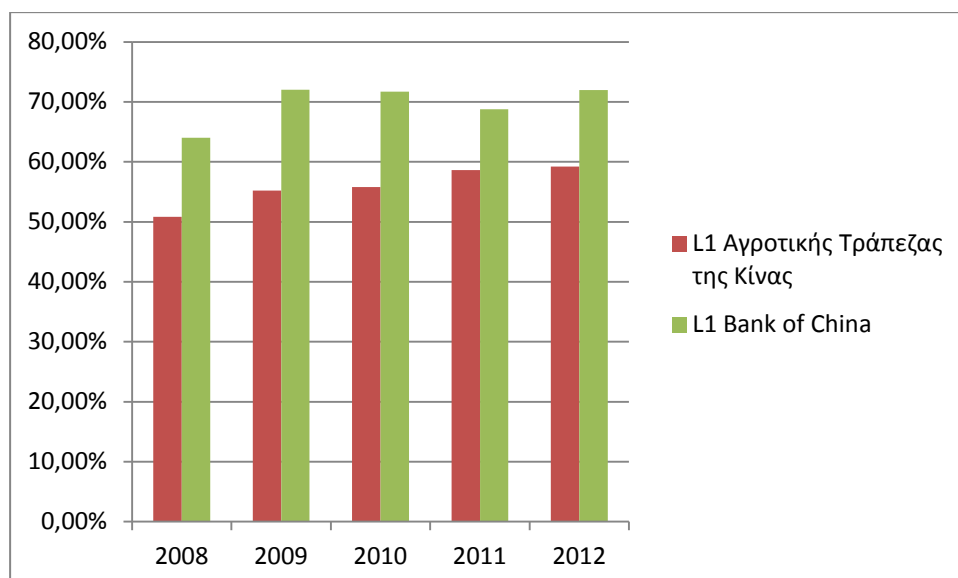
Έτος	ROE Αγροτικής Τράπεζας της Κίνα	ROE Bank of China
2008	17,71%	14,36%
2009	18,96%	16,49%
2010	17,50%	18,86%
2011	18,77%	18,27%
2012	19,32%	18,10%



Όπως παρατηρούμε από το ανωτέρω διάγραμμα, οι καλοί δείκτες αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων (ROE), είναι ενδεικτικοί του γεγονότος πως εν μέρει είναι μεν επιτυχημένες οι ίδιες οι διοικήσεις των εξεταζόμενων Κινεζικών τραπεζών, ήτοι έχουν παράλληλα υψηλή παραγωγικότητα – η οποία όμως δεν επιτυγχάνεται διά της ελευθέρως βουλήσεως ως συμβαίνει στον δυτικό πολιτισμό, αλλά διά του εξαναγκασμού τις περισσότερες φορές, με ωράρια τα οποία είναι άκρως ανησυχητικά – αλλά ουδείς φυσικά δεν ξεχνά, πως η Κίνα, δεν έχει επηρεαστεί ιδιαίτερος από την δυτική οικονομική κρίση που μαστίζει τις κοινωνίες αρκετά χρόνια τώρα. Με άλλα λόγια, οι διοικήσεις στην περίπτωση αυτή φαίνονται ως επιτυχημένες, επειδή ακόμα δεν έχει εισέλθει η οικονομία της σε φάση υφέσεως, παρά μόνο μίας ελαφριάς κάμψης της ανάπτυξης που ενδέχεται να πραγματοποιηθεί μέσα στο 2013 – και αυτό βάση μόνο προβλέψεων που έχουν ανακοινωθεί από την Κινεζική πλευρά- πράγμα που θυμίζει πολύ τις «επιτυχημένες» διοικήσεις των δυτικών τραπεζικών ιδρυμάτων προ της εκδηλωθείσας οικονομικής κρίσεως του 2007 και τη διαχείριση που πράττανε.

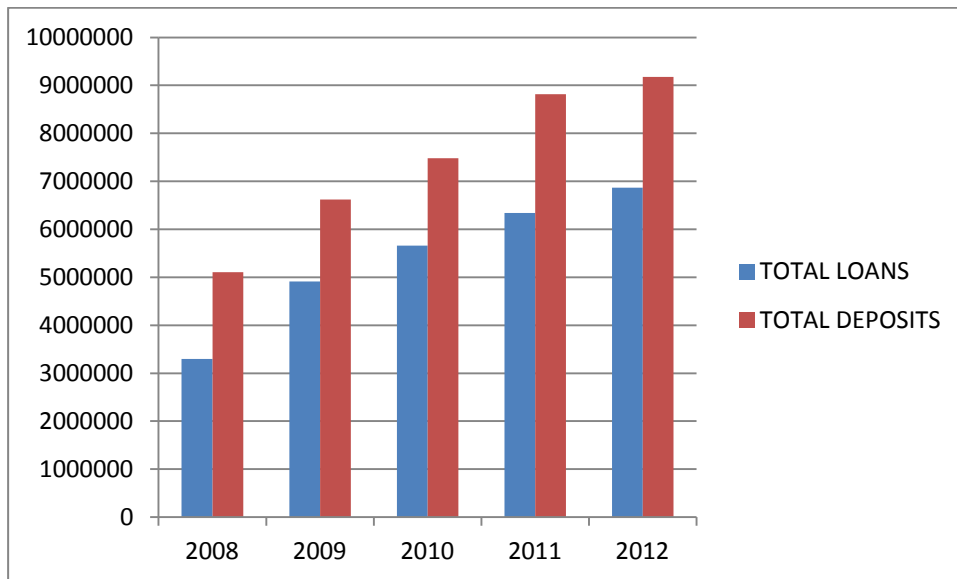
Πίνακας και Διάγραμμα διαχρονικής εξέλιξης του δείκτη ρευστότητας L1 των δύο Κινεζικών τραπεζών

Έτος	L1 Αγροτικής Τράπεζας της Κίνας	L1 Bank of China
2008	50,84%	63,99%
2009	55,19%	72,04%
2010	55,77%	71,72%
2011	58,61%	68,77%
2012	59,22%	71,99%

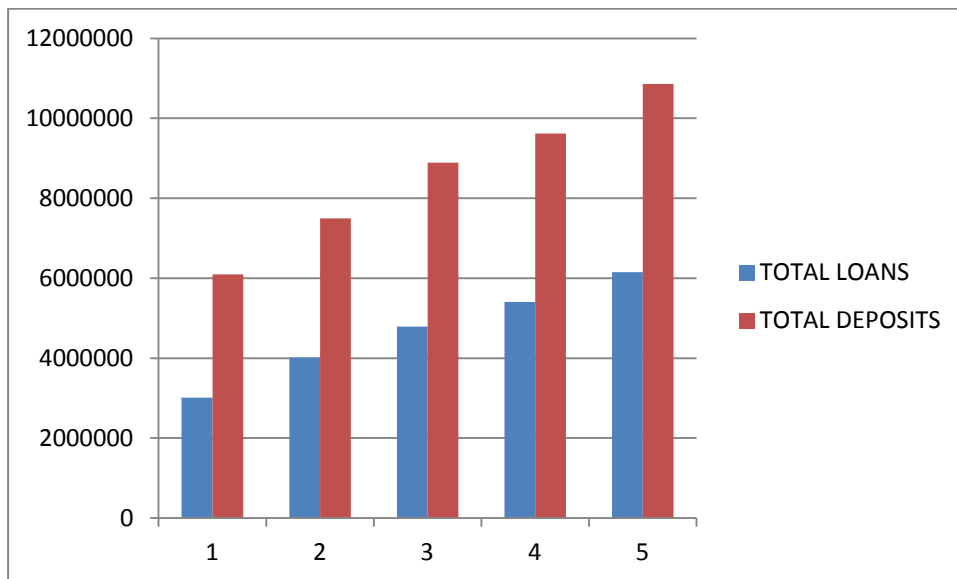


Όπως παρατηρούμε και από ανωτέρω διάγραμμα και οι δύο τράπεζες παρουσιάζουν ικανοποιητικό λόγο ρευστότητας δανείων καταθέσεων, κάτι που μπορεί να αποδειχθεί και εάν παραθέσουμε και τα αντίστοιχα διαγράμματα για το λόγο δανείων-καταθέσεων των δύο τραπεζικών ιδρυμάτων:

Διάγραμμα διαχρονικής εξέλιξης δανείων και καταθέσεων για την Bank of China



Διάγραμμα διαχρονικής εξέλιξης δανείων και καταθέσεων για την Αγροτική Τράπεζα της Κίνας

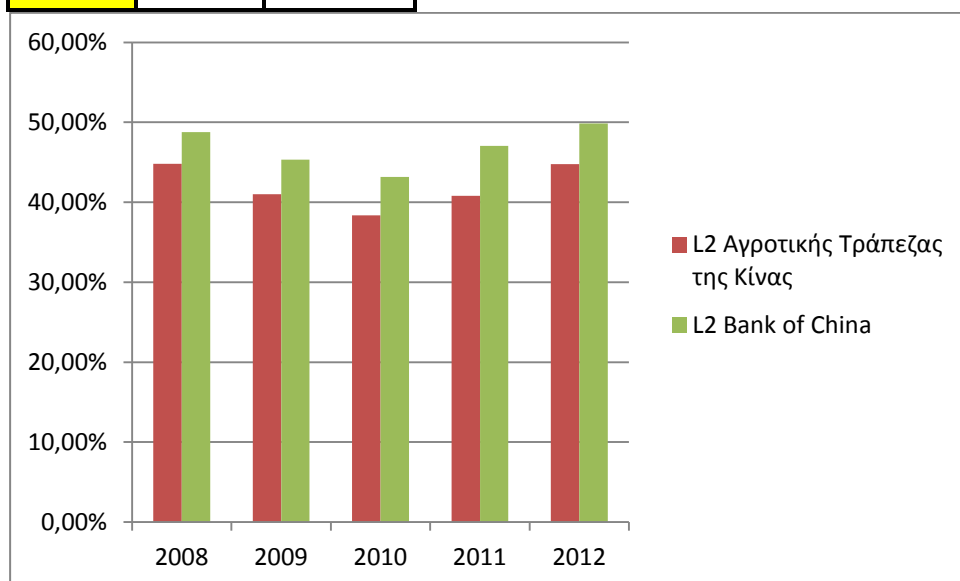


Όπως παρατηρούμε και για τις δύο τράπεζες, ο λόγος δανείων προς καταθέσεις είναι ιδιαίτερος ικανοποιητικός, πράγμα που οφείλεται τόσο στην αύξηση των χορηγούμενων δανείων και από τις δύο τράπεζες, όσο όμως και από την αλματώδη αύξηση των καταθέσεων και των δύο τραπεζικών ιδρυμάτων, κάτι που οφείλεται στην οικονομική άνθηση και την τεράστια οικονομική ανάπτυξη που έχει σημειώσει η Κίνα τα τελευταία χρόνια. Η Κίνα δε, δεν έχει το γεγονός της αμφισβήτησης της υπάρξεως ή όχι του δικού της νομίσματος, του γουάν, όπως συμβαίνει με την περίπτωση της Ελληνικής Δημοκρατίας, όπου άπαντες επιθυμούν τη χώρα εκτός ευρώ, ώστε να μπορέσει όχι να ορθοποδήσει οικονομικά, αλλά να πραγματοποιηθούν τα εκ του αντιθέτου αποτελέσματα ήτοι να

επέλθει ραγδαία μείωση του βιοτικού επιπέδου και των συνθηκών διαβίωσης όλων των Ελλήνων πολιτών, ώστε να διαγωνίζεται η πολιτική καθεστηκία τάξη της χώρας. Η Κίνα δε, με σωστό προγραμματισμό, καταφέρνει και κερδίζει το στοίχημα της ένταξης της στο δυτικό οικονομικό μοντέλο με ταυτόχρονη διατήρηση των δικών της χαρακτηριστικών στοιχείων σε όλους τους τομείς, που τη διαφοροποιούν από τις λοιπές δυτικές οικονομίες.

Πίνακας και Διάγραμμα της διαχρονικής εξέλιξης του δείκτη ρευστότητας L2 των δύο Κινεζικών Τραπεζών

Έτος	L2 Αγροτικής Τράπεζας της Κίνας	L2 BankofChina
2008	44,79%	48,77%
2009	40,99%	45,31%
2010	38,36%	43,18%
2011	40,81%	47,04%
2012	44,75%	49,85%



Όπως παρατηρούμε και από τον δείκτη L2, και οι δύο τράπεζες έχουν επαρκή ρευστότητα, πράγμα που σημαίνει πως όχι απλώς μπορούν και καλύπτουν τις όποιες βραχυχρόνιες υποχρεώσεις και εάν έχουν, αλλά ταυτόχρονα δείχνει και το περιθώριο ασφαλείας που έχουν οι διοικήσεις τους, για να αντιμετωπίσουν οποιαδήποτε κρίση ρευστότητας αν τυχόν και παρουσιαστεί. Παράλληλα δε, η κατάσταση αυτή δίνει και στις δύο τη δυνατότητα να φέρουν εις πέρας νέα επιχειρηματικής και στρατηγικής σημασίας σχέδια που τυχόν να έχουν, ενώ δεν αποκλείεται το γεγονός να προχωρήσουν σε πολλές εξαγορές επιχειρήσεων και τραπεζικών ιδρυμάτων από το δυτικό κόσμο, ως πραγματοποίησαν στην αρχή της οικονομικής κρίσεως στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7

7.1 – Συμπεράσματα

Στην παρούσα εργασία, εξετάσαμε τη ρύθμιση και την εποπτεία του χρηματοπιστωτικού συστήματος, δίνοντας έμφαση στο τραπεζικό σύστημα, καθώς είναι εκείνο το οποίο απασχολεί ιδιαίτερος κατά τη διάρκεια της τρέχουσας χρηματοπιστωτικής κρίσεως που η αρχή της βρίσκεται στο έτος 2007. Τότε για πρώτη φορά, ξεκίνησε και η δημόσια συζήτηση σε όλα τα διεθνή θεσμικά και μη όργανα, για μία πιο αποτελεσματική ρυθμιστική παρέμβαση και εποπτεία στο χρηματοπιστωτικό τομέα. Διαπιστώσαμε στην παρούσα διπλωματική πως δεν υπάρχει καταρχήν ένας συγκεκριμένος ορισμός για την έννοια της ρυθμίσεως, ο οποίος να είναι κοινά αποδεκτός από όλα τα μέλη της Επιστημονικής κοινότητας ανά τον κόσμο. Η πλειάδα των ορισμών που έχουν διατυπωθεί, δίνει και το στίγμα της έννοιας της διαφοροποίησεως και στον τρόπο σκέψεως, αντιλήψεως και κατανοήσεως πολλών εκ των καταστάσεων, γεγονότων που πραγματοποιούνται ανά τον κόσμο και μάλιστα οι ορισμοί που δίνονται εξελίσσονται χρονικά και αναλόγως του πολιτιστικού, κοινωνικού και μορφωτικού επιπέδου των οργανωμένων κοινωνιών που οι ίδιες καταρχήν ως είδαμε επιβάλλουν ρυθμίσεις, κανόνες και φυσικά κυρώσεις, ώστε να μην υπάρχουν κοινωνικές ή άλλες διαταραχές, που θα εμπόδιζαν την συνεχή και απρόσκοπτη λειτουργία της ίδιας της οικονομίας εν συνόλω. Οι δε διαφορές στην αντίληψη, στον τρόπο σκέψεως και εκφράσεων, μπορούν να γίνουν αντικείμενο μελέτης μαζί με τον κλάδο της Ιατρικής και πιο συγκεκριμένα της Νευρολογίας, αυτού των Νευροοικονομικών (Neuroeconomics), μίας σχετικά νέας επιστήμης. Από το πλαίσιο της ρυθμίσεως φυσικά, δεν θα μπορούσε να απουσιάζει ο κυριότερος τομέας της οικονομικής δραστηριότητας των οργανωμένων κοινωνιών, που είναι ο χρηματοπιστωτικός, καθώς η εύρυθμη λειτουργία αυτού προάγει τόσο τον ανταγωνισμό όσο και τη σταθερότητά του προς όφελος των Εθνικών και υπερεθνικών οικονομιών, με αποτέλεσμα πολλοί συγγραφείς, ακαδημαϊκοί, διεθνή φόρα, αλλά και μέλη Κυβερνήσεων ή υπερεθνικών οργανισμών, να διατείνονται πως η ρυθμιστική παρέμβαση σε αυτόν κρίνεται εκ των ουκ άνευ επιβεβλημένη, θεωρώντας τον ίδιο το χρηματοπιστωτικό τομέα ως ένα είδος «δημοσίου αγαθού». Παράλληλα δε, διατυπώσαμε ένα μέρος των δικαιολογητικών βάσεων της ρυθμιστικής παρεμβάσεως του χρηματοπιστωτικού συστήματος, καθώς οι ίδιες εμπλουτίζονται συνεχώς, βάση της κοινωνικής ή άλλης εξελίξεως που λαμβάνει χώρα, όχι μόνο σε εθνικό, όχι μόνο σε υπερεθνικό, αλλά και σε παγκόσμιο επίπεδο, λαμβάνοντας διαφόρων ειδών μέτρα προστασίας του, τόσο μικροπροληπτικής

φύσεως, όσο και μακροπροληπτικής, ενισχύοντας τη σταθερότητα και την ευρωστία του. Η ίδια δε η ρυθμιστική παρέμβαση ως προϊόν νέων συνθηκών, είναι επίσης και αποτέλεσμα της δύναμης των ιδεών και ως εκ τούτου, σε περίπτωση που οι οργανωμένες κοινωνίες διαπιστώσουν πως η οποιαδήποτε ενέργεια που πραγματοποιείται προς καταπάτηση των ανθρωπίνων ελευθεριών και δικαιωμάτων τους, ιδίως σε Ευρωπαϊκό επίπεδο, μπορούν οι ίδιοι οι Ευρωπαίοι πολίτες να οργανωθούν βάση του Κοινοτικού Κανονισμού 211/2011 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου της 16^{ης} Φεβρουαρίου 2011 και να τις ανατρέψουν. Επιπροσθέτως, διαπιστώσαμε πως ένας κύριος παράγοντας που λαμβάνεται ξεχωρη μέριμνα για την αντιμετώπισή του, αποτελεί η έννοια του συστημικού κινδύνου, που προκειμένου η Ευρωπαϊκή Ένωση να τον ελέγχει αποτελεσματικότερα, δημιούργησε το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου, καθώς η παρούσα χρηματοπιστωτική κρίση ανέδειξε δε σε ύψιστη αναγκαιότητα τον περιορισμό αυτού, ώστε να μην παρατηρηθούν φαινόμενα μαζικών εφορμήσεων στα τραπεζικά ιδρύματα, λόγω εκδηλώσεων πανικών από το καταθετικό κοινό. Παράλληλα δείξαμε πως στις Η.Π.Α. τα φαινόμενα μαζικών πτωχεύσεων των τραπεζικών ιδρυμάτων είναι ένα σύνηθες φαινόμενο, ιδίως μέχρι τον Β' Παγκόσμιο πόλεμο, ενώ έκτοτε και μέχρι και το 1974 παρατηρήθηκε μία σχετική ηρεμία, λόγω προφανώς της μεγάλης αποδοχής που είχε τύχει το σύστημα σταθερών ισοτιμιών που είχε καθιερωθεί και που ενίσχυε το δολάριο των Η.Π.Α. ενώ η σταθερότητα αυτή άλλαξε πάλι προς το χειρότερο με την καθιέρωση του συστήματος των κυμαινόμενων ισοτιμιών, κάτι όμως που αποδεικνύει πως στις Η.Π.Α. το ίδιο το χρηματοπιστωτικό σύστημα θέλει ένα ισχυρό δολάριο ως μοναδικό παγκόσμια αποδεκτό νόμισμα, πράγμα φυσικά που δεν ισχύει στις ημέρες μας.

Ένα ακόμη σημείο που εξετάσαμε στην παρούσα διπλωματική ήταν και το γεγονός της δομής που πρέπει να έχει ένα εποπτικό σύστημα για να λειτουργεί «βέλτιστα». Όπως όμως παρατηρήσαμε, κανένα εκ των συστημάτων εποπτείας που έχουν προταθεί, δεν είναι ιδιαίτερος ικανοποιητικό, καθώς κανένα δεν λαμβάνει υπόψη του τη δημιουργία θέσεων εργασίας, ήτοι κανένα δεν δίνει έμφαση στην προαγωγή του κοινωνικού συνόλου. Εκείνο ίσως που ξεχωρίζει σήμερα ο χρηματοπιστωτικός τομέας και που προβάλλεται ως «απαραίτητη» και «επιβεβλημένη» αναγκαιότητα καθιέρωσής του, είναι το μοντέλο της ενοποιημένης εποπτείας, που με την πλειάδα των πλεονεκτημάτων που προσφέρει και που οι πάντες καταγράφουν και αναλύουν, εντούτοις η παράμετρος εκείνη που επηρεάζει άμεσα τις ζωές και τις συνθήκες πολλών δεκάτομμυριών ανθρώπου ανά τον πλανήτη, είναι η δημιουργία και επιπρόσθετων θέσεων εργασίας. Όπως είδαμε, η καθιέρωση ενός εποπτικού φορέα, θα καταργήσει επί της ουσίας την όποια διαφοροποίηση χρειάζεται στο ρυθμιστικό

πλαίσιο ο ίδιος ο χρηματοπιστωτικός τομέας για να μπορέσει να μετριάξει τους κινδύνους που αντιμετωπίζει, ενώ παράλληλα θα καταργήσει και χιλιάδες θέσεων εργασίας ανά τον κόσμο, κάτι με το οποίο φυσικά και διαφωνούμε, καθώς η δημιουργία ενός επόπτη, πάντοτε ελλοχεύει τον κίνδυνο λόγω των αδυναμιών που έχει ο ίδιος ο άνθρωπος, να καταστεί υποχείριο των όποιων σκοπιμοτήτων, πολιτικών ή οικονομικών, παραβαίνοντας έτσι τους όρους και του ισότιμου ανταγωνισμού που πρέπει να υπάρχει σε μία οικονομία της αγοράς, αλλά και εξαλείφοντας ακόμα και για τις ίδιες τις συμμετέχουσες επιχειρήσεις τις όποιες οικονομίες κλίμακας θα έχουν δημιουργηθεί με την καθιέρωση του ενιαίου επόπτη. Αποψή μας είναι πως θα πρέπει να υπάρχουν σε κάθε χώρα όσο το δυνατόν περισσότερες εποπτικές αρχές, ώστε να απασχολείται πλήθος ανθρώπινου προσωπικού στο χρηματοπιστωτικό τομέα, μειώνοντας έτσι και την εκτεταμένη ανεργία που υφίστανται πολλές χώρες και μάλιστα αδικώς, τις περισσότερες των περιπτώσεων, συμβάλλοντας έτσι στην τόνωση και την ανάπτυξη των ίδιων των οικονομιών αυτών. Προκειμένου να προαχθεί η σταθερότητα του τραπεζικού τομέα και η ενίσχυση της εποπτείας τους σε παγκόσμιο επίπεδο όπως διαπιστώσαμε επέφερε την καθιέρωση ενιαίων κανόνων εποπτείας βάση της Βασιλείας, οι οποίοι αν και προαιρετικοί ως προς την εφαρμογή τους, εντούτοις εφαρμόζονται από αρκετές χώρες ανά τον κόσμο. Η προσπάθεια για καθιέρωση ενιαίων κανόνων ξεκίνησε από το 1974 και συνεχίζεται μέχρι και σήμερα, με τα σύμφωνα της Βασιλείας I, II και της σημερινής III η οποία θα εφαρμοστεί σε βάθος χρόνου έως το 2019. Βέβαια, η καθιέρωση του νέου πλαισίου σε βάθος χρόνου, της Βασιλείας III, μπορεί σήμερα να εμφανίζεται ως πολύ καλή λύση, εντούτοις όμως το νέο Σύμφωνο της Βασιλείας III, θα οδηγήσει σε μείωση της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζικών ιδρυμάτων ήτοι η μείωση του συντελεστή Return on Equity (R.O.E.) που ισούται με το πηλίκο των καθαρών κερδών προς τα ίδια κεφάλαια, φέροντας τες αντιμετώπιες με την υποχρεωτική προσφυγή αντλήσεως πρόσθετων κεφαλαίων από το κοινό, ενώ την ίδια στιγμή οι αποδόσεις τους θα είναι ιδιαίτερος μειούμενες σε διαχρονικό επίπεδο εν συγκρίσει με των λοιπών κλάδων, κάτι που θα οδηγήσει σε αναδιαρθρώσεις και σε συγχωνεύσεις. Επιπροσθέτως, το κόστος εφαρμογής των νέων κανόνων θα αυξηθεί σημαντικά, με αποτέλεσμα και προκειμένου να το μειώσουν να καταφύγουν σε ρυθμιστικό αρμπιτράζ, ενώ παράλληλα θα μειωθεί και η κερδοφορία τους, αναγκάζοντας πολλές εξ' αυτών να διακρατούν και πολλά άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία και έως εκ τούτου να μειώσουν και τα μπόνους των στελεχών τους, ενώ παράλληλα θα ξεκινήσει να εντείνεται και η αβεβαιότητα σχετικά με τη φερεγγυότητα των τραπεζικών ιδρυμάτων.

Στο τελευταίο μέρος εξετάσαμε βάση της μεθοδολογίας φερεγγυότητας για την αξιολόγηση των τραπεζικών ιδρυμάτων, την αποκαλούμενη και ως CAMEL από τα αντίστοιχα αρχικά των αριθμοδεικτών της βάση των οποίων πραγματοποιείται και η αντίστοιχη βαθμολόγηση, για δύο Κινεζικές τράπεζες: την Αγροτική Τράπεζα της Κίνας (Agricultural Bank of China) και της Bank of China, όπου και οι δύο αποτελούν σημαντικές τράπεζες στην Κίνα. Αφού εφαρμόσαμε τους αντίστοιχους δείκτες βγάλαμε τα αποτελέσματα βάση των οποίων και οι δύο τράπεζες εκεί όπου φαίνεται να υστερούν είναι η διοίκησή τους, των οποίων η μέριμνα θα πρέπει συνεχώς να βελτιώνουν τα αποτελέσματά τους, ώστε να μπορέσουν να εφαρμόσουν τα στρατηγικά σχέδια που έχουν για το άμεσο και απώτερο μέλλον. Η Κίνα βέβαια δεν έχει επηρεαστεί τόσο πολύ από την τρέχουσα χρηματοπιστωτική κρίση που παρατηρείται στις δυτικές κοινωνίες και καταγράφει πολύ καλά αποτελέσματα τόσο στην Εθνική της οικονομία, όσο όμως και στο χρηματοπιστωτικό της τομέα και αυτό αποτυπώνεται και στις τράπεζες, όπου από τη χρονιά διοργάνωσης των Ολυμπιακών Αγώνων του Πεκίνου το 2008, έως το 2012 που κάναμε τη μέτρησή μας. Ειδικότερα, η Αγροτική Τράπεζα της Κίνας υπερέχει στη βαθμολογία έναντι της Bank of China, αλλά δεν θα πρέπει να αποσιωπάται το γεγονός πως και των δύο η βαθμολογία είναι σταδιακώς μειούμενη κάτι φυσικά που ισχύει και λόγω των χαμηλών κερδών που παρουσιάζουν οι δύο τράπεζες και ιδίως η Bank of China. Επιπροσθέτως δε, η κεφαλαιακή τους επάρκεια κρίνεται για όλη τη χρονική περίοδο ιδιαίτερος ικανοποιητική, πράγμα που τις καθιστά ιδιαίτερος φερέγγυες, ενώ κατά αυτόν τον τρόπο θα μπορέσουν να χορηγήσουν περισσότερα δάνεια στο άμεσο μέλλον. Ακόμη, η ποιότητα των στοιχείων του ενεργητικού της Bank of China, είναι σε πολύ καλύτερα επίπεδα από ότι της Αγροτικής Τράπεζας της Κίνας, πράγμα που σημαίνει πως οι καθυστερήσεις δανείων στην Αγροτική Τράπεζα της Κίνας είναι ιδιαίτερος ανησυχητικές – τουλάχιστον για τα τρία πρώτα έτη 2008, 2009 και 2010- ενώ αργότερα παρατηρεί κανείς πως το 2011 και το 2012 ο δείκτης ποιότητας του ενεργητικού της Αγροτικής Τράπεζας της Κίνας βελτιώνεται αισθητά. Απαραίτητη προϋπόθεση για να μην υπάρχουν καθυστερήσεις των δανείων, είναι οι ίδιοι οι δανειολήπτες να μπορούν να εξοφλούν τις δόσεις των χορηγήσεων που έχουν λάβει από τα τραπεζικά ιδρύματα και φυσικά, προκειμένου να συμβεί αυτό, θα πρέπει να αλλάξει προς το καλύτερο η τιμολογιακή πολιτική της Κεντρικής Κυβέρνησης της Κίνας των γεωργικών προϊόντων. Επιπροσθέτως, ο δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού και των δύο τραπεζικών ιδρυμάτων βαίνει αυξανόμενος από έτος σε έτος, κάτι που σημαίνει πως χρησιμοποιούν πολύ αποδοτικά και οι δύο τράπεζες τα περιουσιακά τους στοιχεία, εν μέρει όμως οφείλεται και στο γεγονός πως δεν έχει επηρεαστεί η Κίνα ιδιαίτερος από την τρέχουσα χρηματοπιστωτική κρίση. Έτσι, η ένδειξη αυτή καταμαρτυρεί το γεγονός, πως ένας επενδυτής, αλλά ακόμα και το ίδιο το καταθετικό κοινό, απολαμβάνουν μεγαλύτερης εξασφάλισης και των επενδύσεών τους, αλλά και των καταθέσεών τους.

Και οι δύο τράπεζες ακόμα παρουσιάζουν καλούς δείκτες αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων τους πράγμα που οφείλεται στην υψηλή παραγωγικότητα, αλλά και στην οικονομική ανάπτυξη της χώρας. Δεν θεωρούμε πως οι διοικήσεις είναι επιτυχημένες, καθώς αυτό θα διαπιστωθεί όταν η οικονομία της Κίνας εισέλθει σε φάση έντονης υφέσεως.

Η παρούσα χρηματοπιστωτική κρίση ανέδειξε την επιτακτική ανάγκη για μία συντονισμένη προσπάθεια τόσο για την αντιμετώπισή της, όσο όμως και για μία πιο εύρυθμη και αποτελεσματική εποπτεία σε διεθνές επίπεδο, καθώς οι πάντες αντιλήφθησαν πως τίποτα δεν πραγματοποιείται με την παρέμβαση μόνο του αόρατου χεριού του Adam Smith. Τουναντίον, κάτι τέτοιο αποτελεί απλώς μία ουτοπική θεώρηση στη σύγχρονη δυτική χρηματοπιστωτική πραγματικότητα. Η δε εμφάνιση πολύπλοκων προϊόντων, κατέδειξε τα σοβαρά λάθη των περίφημων «πετυχημένων» εποπτικών αρχών προ της εκδηλωθείσας οικονομικής κρίσεως, οι οποίες απλώς ανέχονταν την όποια επιθυμία των επενδυτών για αλόγιστο κέρδος, γρήγορα και όσο το δυνατόν σε ολόένα και υψηλότερα επίπεδα. Για το λόγο αυτό πρέπει πάντοτε οι εποπτικές αρχές ανά τον κόσμο να βρίσκονται σε μία συνεχή εγρήγορση για μπορέσουν και τις νέες προκλήσεις που θα τους παρουσιαστούν και για το λόγο αυτό θα πρέπει καταρχήν η ίδια η Ευρωπαϊκή Ένωση να μπορέσει να δημιουργήσει όσο το δυνατόν περισσότερους μηχανισμούς από όπου θα αντλούν και θα διοχετεύουν όσο το δυνατόν περισσότερες πληροφορίες, ώστε να εξαλειφεται ο παράγοντας της ασύμμετρης πληροφόρησης, ενώ παράλληλα θα πρέπει να επιβάλλουν την απλοποίηση των χρηματοοικονομικών προϊόντων, ώστε να εξαλειφθεί η πολυπλοκότητα που παρατηρείται στο σημερινό χρηματοπιστωτικό σύστημα και η οποία ευθύνεται εν μέρει και για την εκδηλωθείσα χρηματοπιστωτική κρίση, ενώ έμφαση πρέπει να δοθεί στην καλλιέργεια κλίματος εμπιστοσύνης μέσω αποτελεσματικής επικοινωνίας των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, των εποπτικών αρχών τόσο σε εθνικό όσο και σε υπερεθνικό επίπεδο και στην κατεύθυνση αυτή θα πρέπει να δοθεί ιδιαίτερη έμφαση σε διοργάνωση διεθνών συνεδρίων και συναντήσεων από διεθνείς οργανισμούς που θα βοηθήσουν στην εναρμόνιση όλων των προτύπων, των πρακτικών, των μεθόδων και της εφαρμογής τους σε παγκόσμιο επίπεδο, ενώ παράλληλα η οποιαδήποτε απόφαση που θα λαμβάνεται από εδώ και στο εξής θα πρέπει πάντοτε να συνυπολογίζει και τον κοινωνικό παράγοντα, καθώς δε νοείται η λήψη αποφάσεων για ρυθμιστική παρέμβαση στο χρηματοπιστωτικό τομέα που θα βελτιώνει μόνο τη θέση του εν λόγω τομέα, και ουχί ταυτοχρόνως και του κοινωνικού, επιφέροντας έτσι μία κατά Pareto αριστοποίηση μόνο για τον χρηματοπιστωτικό τομέα.

7.2 Προτάσεις για περαιτέρω διερεύνηση

Ο ενδιαφερόμενος μελετητής, θα μπορούσε να επεκτείνει τη διερεύνηση του εν λόγω θέματος, δίνοντας έμφαση στις εποπτικές μεθόδους που χρησιμοποιούν τα κράτη ανά τον κόσμο, επεκτείνοντας για παράδειγμα τη μεθοδολογία CAMEL που αναλύσαμε μόνο για δύο Κινεζικές τράπεζες που διαδραματίζουν ιδιαίτερα σπουδαίο ρόλο στην Κινεζική οικονομία, αλλά και την παγκόσμια, σε ταυτόχρονη βάση, καταρχήν για ολόκληρο το Κινέζικο τραπεζικό σύστημα.

Εν συνεχεία, θα μπορούσε να διερευνήσει το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα και να κάνει μία πρώτη σύγκριση των δύο συστημάτων.

Έπειτα, θα μπορούσε να επεκτείνει την έρευνά του και για τον Ισλαμικό κόσμο, καθώς το Ισλαμικό τραπεζικό σύστημα, έχει ορισμένες ιδιαιτερότητες που το έχουν καταστήσει ιδιαίτερος ανθεκτικό –ως σύνολο, αλλά σε εθνική βάση- από τις «μολυσματικές και μεταδοτικές επιδράσεις» που βιώνει το δυτικό μοντέλο στην παρούσα οικουμενική οικονομική κρίση.

Εν συνεχεία, θα μπορούσε να κάνει συγκρίσεις μεταξύ των διαφόρων μεγεθών των αριθμοδεικτών των τραπεζών που παρουσιάζουν μία σειρά από χώρες όπως: η Κίνα, η Ελλάδα, η Ευρώπη ως σύνολο, η Ευρωζώνη, η Ρωσία, οι ΗΠΑ, ο Καναδάς, η Ινδία, το Πακιστάν, η Ιαπωνία, η Αυστραλία, η Νότιος Αφρική, η Βραζιλία, το Μεξικό, η Βόρεια και η Νότια Κορέα και να διερευνήσει για κάθε μία εποπτική μεθοδολογία (CAMEL κτλ) τα αντίστοιχα αποτελέσματα για τις εν λόγω χώρες.

Φυσικά, δεν θα πρέπει να παραλείψει ο μελετητής από την όλη ανάλυσή του, τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά που παρουσιάζει κάθε μία εκ των αναφερομένων χωρών, δίνοντας προσοχή και στις επιδράσεις που έχει ασκήσει τόσο η Ιστορία, όσο όμως και η κοινωνία, στο τραπεζικό και στο συνολικό χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Έχοντας τους τραπεζικούς δείκτες, θα μπορούσε να κατασκευαστεί ένα υπόδειγμα, ώστε να μελετηθεί η αλληλεξάρτηση ή όχι των τραπεζικών συστημάτων σε παγκόσμιο επίπεδο και η αντίστοιχη επίδραση που υπάρχει για κάθε χώρα η εφαρμογή των Διεθνών Ρυθμιστικών παρεμβάσεων- σε κάθε κράτος και σε κάθε κοινωνία- που συμβαίνουν για το χρηματοπιστωτικό σύστημα, ενσωματώνοντας στις όλες μεταβλητές και μία ή όσες μεταβλητές κριθούν απαραίτητες, προκειμένου να συνδεθεί η επίδραση αυτών στον κοινωνικό τομέα, ώστε να αποφεύγονται ρυθμιστικές παρεμβάσεις που δεν οδηγούν σε κοινωνική ισορροπία εντός των κρατών.

Κεφάλαιο 8 - ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ελληνόγλωσση βιβλιογραφία

1. Ιωάννης Γ. Λασκαράτος, (2003), «Ιστορία της Ιατρικής», τόμος Ι, σελ.164-165, Ιατρικές Εκδόσεις Π. Χ. Πασχαλίδης, Αθήνα
2. Νικόλαος Αλικάκος, Γεώργιος Μουσταφελλος, Δημήτριος Καλιτσουνάκης, Παναγιώτης Δερτίλης, Μάριος Τσιμάρας, Ανδρέας Σουνάτσος, Κλαύδιος Μπανταλούκας, (1959), «Οικονομική και Λογιστική Εγκυκλοπαίδεια», Τόμος ΣΤ', σελ.627, Εκδοτικός οίκος Ιωάννου Σιδέρη, Αθήνα
3. Ηλίας Λέκκος, Γιάννης Κουτελιδάκης, Ειρήνη Στάγγελ, (2011), Ενότητα Ζ: «Ρυθμιστική παρέμβαση και εποπτεία του χρηματοπιστωτικού τομέα, Εργαλεία και τεχνικές παρακολούθησης του συστημικού κινδύνου και της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας», εκδόσεις Ελληνική Ένωση Τραπεζών, σελ.584, Αθήνα, <http://62.143.74/5Ekdosis/UplPDFs//sylogikostomos/30-z%20GORTSOS%20519-540.pdf>
4. Τριαντόπουλος Χρήστος, (2008), «Εποπτεία τραπεζικού συστήματος: η ευρωπαϊκή εμπειρία και το νέο κανονιστικό πλαίσιο», εκδόσεις Παπαζήση, σελ. 13-15, 57-92.
5. Θωμαδάκης Σταύρος, Ξανθάκης Μανώλης, (2006), «Αγορές Χρήματος & Κεφαλαίου, Τραπεζική Επιστήμη Θεωρία και πράξη», εκδόσεις Αθ.Σταμούλης, κεφ.8, σελ.225-257.
6. Παγώνη Σοφία, (2005), «Η εξουσία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς για επιβολή κυρώσεων και ο δικαστικός έλεγχος αυτών», εκδόσεις Σάκκουλα, σελ.1-12.
7. Ζαχαριάδης-Ζούρα Δημήτρης, (2002), «Χρήμα- Πίστη- Τράπεζες», εκδόσεις Αθ.Σταμούλης, σελ.33-34.
8. Παπαδάκης Ι., (1999), «Νομισματική Θεωρία και πολιτική», Ελληνικό Ανοικτό Πανεπιστήμιο, Πρόγραμμα Σπουδών: Τραπεζική, Θεματική Ενότητα: «Τραπεζικό Περιβάλλον», Τόμος Α, Πάτρα, σελ. 108-109, 214-220.
9. Αγγελόπουλος Χρ. Παναγιώτης, (2010), «Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικό Σύστημα», εκδόσεις Αθ.Σταμούλης,σελ.39-41, 733-763.
10. Γκόρτσος Βλ. Χρήστος, (2011), «Εισαγωγή στο Διεθνές Χρηματοπιστωτικό Δίκαιο – Το Διεθνές Τραπεζικό Δίκαιο μέσα στο Σύστημα του Διεθνούς

Χρηματοπιστωτικού Δικαίου», Σειρά Μελετών Διεθνούς και Ευρωπαϊκού Δικαίου – ECEFIL, εκδόσεις Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα, σελ.7-9, 49-109, 194-211, 275-318.

11. Γκόρτσος Βλ. Χρήστος, Στεφάνου Α. Κωνσταντίνος, «Διεθνές Οικονομικό Δίκαιο», Σειρά Μελετών Διεθνούς και Ευρωπαϊκού Δικαίου, εκδόσεις Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα, 2006, σελ.183-185.

12.Σόνια Ναλμπαντίδου & Αριστείδης Χατζής, «Η Θεωρία της Ρύθμισης», Επιθεώρηση Διοικητικής Επιστήμης, Τεύχος 16^ο, εκδόσεις Σάκκουλα, 2010, σελ.1-33, http://users.uoa.gr/~ahatzis/Nalpantidou_Hatzis2.pdf

13.Θεοδωρόπουλος Σωτήρης, (2006), «Οικονομικά της Ρύθμισης - Θεωρία και Πολιτική των Διαρθρωτικών Αλλαγών και Μεταρρυθμίσεων», εκδόσεις Gutenberg, Αθήνα, σελ.19-20.

14. Παναγοπούλου Κατερίνα – Δρ. Τσούμας Χρήστος, (2011), «Οι απόψεις των οίκων αξιολόγησης και οι αγορές», Ελληνική Ένωση Τραπεζών, Συλλογικός Τόμος με θέμα: «Η διεθνής κρίση, η κρίση στην ευρωζώνη και το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα», σελ. 165-175, <http://www.hba.gr/Index.asp?Menu=5&smap=512>

15. Γκόρτσος Χρήστος, (2011), «Η αναθεώρηση του ισχύοντος κανονιστικού πλαισίου της Επιτροπής της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία με στόχο την ενδυνάμωση της σταθερότητας του διεθνούς τραπεζικού συστήματος», Ελληνική Ένωση Τραπεζών, Συλλογικός Τόμος με θέμα: «Η διεθνής κρίση, η κρίση στην ευρωζώνη και το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα», <http://www.hba.gr/Index.asp?Menu=5&smap=512>

16. Σταϊκούρας Παναγιώτης, (2011), «Η θεσμική οργάνωση της χρηματοοικονομικής εποπτείας στην Ελλάδα – Προκλήσεις και προοπτικές μετά την κρίση», Ελληνική Ένωση Τραπεζών, Συλλογικός Τόμος με θέμα: «Η διεθνής κρίση, η κρίση στην ευρωζώνη και το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα», <http://www.hba.gr/Index.asp?Menu=5&smap=512>

17. Λιβαδά Χριστίνα – Βασίλα Άννα, (2011), «Η ρυθμιστική παρέμβαση στις αγορές κεφαλαίου στην Ευρωπαϊκή Ένωση ως συνέπεια της κρίσης», Ελληνική Ένωση Τραπεζών, Συλλογικός Τόμος με θέμα: «Η διεθνής κρίση, η κρίση στην ευρωζώνη και το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα», <http://www.hba.gr/Index.asp?Menu=5&smap=512>

18. Τράπεζα της Ελλάδος, (2009), «Ενδιάμεση Έκθεση για τη Χρηματοπιστωτική Σταθερότητα», Ειδικό Θέμα Ι: «Η νέα αρχιτεκτονική της Ευρωπαϊκής

<http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/fstability200912.pdf>

19. Παναγόπουλος Θάνος, (2009), «Η κανονιστική ρύθμιση και η λειτουργία των hedge funds και των πιστωτικών παραγώγων στην Ευρωπαϊκή και διεθνή έννομη τάξη και οι επιπτώσεις της στο χρηματοοικονομικό περιβάλλον», Derivatives.gr, http://www.derivatives.gr/ergasies-arthra/hedge_funds.pdf
20. Σούρλας Κ. Παύλος, (2005), «Justi atque injusti scientia – Μία εισαγωγή στην επιστήμη του δικαίου», εκδ. Σάκκουλα, σελ.21-39
21. Τάχος Ι. Αναστάσιος, (2005), «Ελληνικό Διοικητικό Δίκαιο», εκδ. Σάκκουλα, 8^η έκδοση, Αθήνα-Θεσσαλονίκη, σελ.71-72, 98-99.
22. Βέργος Κωνσταντίνος, «Χορεύοντας στα σαρόνια του short selling», διαδικτυακή εφημερίδα Capital.gr, 13/09/2009, <http://www.capital.gr/news.asp?id=773986>
23. Κότιος Άγγελος, Παυλίδης Γεώργιος, (2012), «Διεθνείς οικονομικές κρίσεις. Κρίσεις του συστήματος ή της πολιτικής;» εκδ. Rosili, Α' έκδοση, σελ.48
24. Πελαγίδης Θεόδωρος, (2005), «Η εμπλοκή των μεταρρυθμίσεων στην Ελλάδα: Μία αποτίμηση του Εκσυγχρονισμού», εκδ. Παπαζήση, Αθήνα, σελ.109-115
25. Αριστοτέλης, (1993), «Ηθικά Νικομάχεια», Βιβλίο Ε', εκδ. Κάκτος, Αθήνα, σελ.12
26. Λαβδιώτης Σπύρος, (2010), «Η ανάκληση της Glass-Steagall», <http://spiros26.files.wordpress.com/2009/10/ceb7-ceb1cebdcceacebbceb7cf83ceb7-cf84ceb7cf82-glass-steagall3.pdf>
27. Μανιτάκης Αντώνης, (2002), «Το Σύνταγμα του 2001 και τα Δικαιώματα του Ανθρώπου», εκδ. Σάκκουλα, Αθήνα-Θεσσαλονίκη, σελ.5
28. Gillis M., Perkins D.H., Roemer M., Snodgrass D.R., (2002), «Οικονομική της Ανάπτυξης», τόμος Α', εκδ. Τυπωθήτω, Αθήνα, σελ. 28-30
29. Εφημερίδα Τα Νέα, (2010), «Οι Παπανδρέου στην τέντα του Καντάφι», www.tanea.gr/news/greece/article/4578618/?iid=2
30. Κιόχος Α. Πέτρος, Παπανικολάου Δ. Γεώργιος, (1990), «Χρήμα – Πίστη – Τράπεζες», εκδ. Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα, σελ. 113-131
31. Σπαρτιώτης Δ., Στουρνάρας Γ., (2008), «Τα θεμελιώδη αίτια της κατάρρευσης των τραπεζών και των χρηματοπιστωτικών αγορών – Η εμπειρία 2007-20008», εκδ. Gutenberg, Αθήνα, σελ.19-20,

32. Προβόπουλος Γ., Καπόπουλος Π., (2001), «Η δυναμική του χρηματοοικονομικού συστήματος», εκδ. Κριτική, Αθήνα, σελ.119-134
33. Καμμάς Μιχάλης, (2008), «Η Παγκόσμια Χρηματοοικονομική κρίση – Προβληματισμοί για αγορά στεγαστικών δανείων στις ΗΠΑ και Ηνωμένο Βασίλειο», Σύνδεσμος Εμπορικών Τραπεζών Κύπρου, <http://www.acb.com.cy/cgi-bin/hweb?-A=25,printer.html&-V=cba>
34. Θωμαδάκης Σταύρος, Λοΐζος Κωνσταντίνος, (2011), «Η χρηματοοικονομική ρύθμιση και το κόστος κεφαλαίου των πιστωτικών ιδρυμάτων», Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, σελ.541-542, <http://62.1.43.74/5Ekdosis/UplPDFs//syllogikostomos/31-z%20Thomadakis-Loizos%20541-554.pdf>
35. Γκόρτσος Χρήστος, (2000), «Τραπεζικό Περιβάλλον – Τραπεζικό Δίκαιο», Τόμος Γ, εκδ. Ελληνικό Ανοικτό Πανεπιστήμιο, Πάτρα, σελ. 86-87
36. Αλεξιάκης Δ.Παναγιώτης, Βασιλα Α. Άννα, Γεωργούτσος Β. Δημήτρης, Γκόρτσος Βλ. Χρήστος, Καβουσανός Γ. Εμμανουήλ, Καπόπουλος Θ.Παναγιώτης, Καραμούζης Β. Νικόλαος, Κοροντζή Ι. Ειρήνη, Κουρής Σ. Ιωάννης, Κυριακού Τ. Μάριος, Λιβαδά Κ. Χριστίνα, Παπαδάκης Μ. Ιωάννης, Προβόπουλος Α. Γεώργιος, Σαχινίδης Δ. Φίλιππος, Σταϊκούρας Κ. Χρήστος, Τσιμπανούδης Γ. Δημήτρης, Χαραλαμπίδης Π. Μιχαήλ, Χαρδούβελης Α. Γκίκας, (2004), Συλλογικός Τόμος « Το νέο ευρωπαϊκό χρηματοοικονομικό περιβάλλον», Ενότητα Ι, «Ο ρόλος των τραπεζών και του κανονιστικού πλαισίου τους: υποδείξεις της οικονομικής θεωρίας», Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, «Έννοια και περιεχόμενο της τραπεζικής εποπτείας; Το θεωρητικό υπόβαθρο», εκδ. Σάκκουλα, Αθήνα, σελ. 51-67, 79-95
37. Κατσίκας Χ. Δημήτρης, (2012), «Ανταγωνισμός, σταθερότητα και ρύθμιση στον ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό τομέα», Ελληνικό Ίδρυμα Ευρωπαϊκής και Εξωτερικής Πολιτικής, Κείμενο Πολιτικής – Policy Paper No19, pp.1-24, <http://www.eliamep.gr/wp-content/uploads/2012/03/katsikas-keimeno.pdf>
38. Σαπουντζόγλου Γ. Γεράσιμος, Πεντότης Ν. Χαράλαμπος, (2009), «Τραπεζική Οικονομική», εκδ. Μπένου Γ., Τόμος Β', Αθήνα, Κεφ.28, σελ.415-425, Κεφ.23, σελ.167-176, Κεφ. 27, σελ.339-406
39. Επίσκοπος Αθανάσιος, (2008), «Εγγύηση καταθέσεων των χρηματοπιστωτικών οργανισμών και χρηματοπιστωτικές κρίσεις», σελ.1-12, <http://www.aueb.gr/users/episcopos/ek.pdf>

40. Τράπεζα της Ελλάδος, (2000), «Καταστατικό», Έκδοση Θ', Αθήνα, σελ.1-45, http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/Καταστατικό_Έκδοση_Θ.pdf
41. Τράπεζα της Ελλάδος, (2013), «Αρμοδιότητες της Τράπεζας της Ελλάδος», <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/responsibilities.aspx>
42. Αυγητίδης Κ. Δημήτρης, (2005), «Η ευθύνη του αναδόχου στο δίκαιο προστασίας του καταναλωτή», εκδ. Σάκκουλα, Αθήνα-Κομοτηνή, σελ.115-127, 279-313
43. Καραγκουνίδης Απόστολος, (2007), «Προστασία του επενδυτή στο δίκαιο των επενδυτικών υπηρεσιών – Οι υποχρεώσεις επαγγελματικής δεοντολογίας των επιχειρήσεων επενδύσεων στο μεταίχμιο αποτελεσματικότητας της κεφαλαιαγοράς και προστασίας του καταναλωτή», εκδ. Σάκκουλα, Αθήνα-Θεσσαλονίκη, σελ.209-250
44. Τράπεζα της Ελλάδος, (2013), «Συστήματα Πληρωμών και Διακανονισμού», <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/PaymentsSystems/default.aspx>
45. Τράπεζα της Ελλάδος, (2013), «Γραφείο Συμψηφισμού Αθηνών», <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/PaymentsSystems/clearingoffice.aspx>
46. Τράπεζα της Ελλάδος, (2013), «Σύστημα Παρακολούθησης Συναλλαγών επί Τίτλων με Λογιστική Μορφή (Άυλοι Τίτλοι)» <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/PaymentsSystems/bogs.aspx>
47. Τράπεζα της Ελλάδος, (2013), «Σύστημα Διακανονισμού Συναλλαγών Χρηματιστηρίου Αθηνών (EXAE)», <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/PaymentsSystems/stockmarket.aspx>
48. Διατραπεζικά Συστήματα Α.Ε., (2013), «Το σύστημα πληρωμών», <http://www.dias.com.gr/default.aspx?pid=24&mid=25>
49. Συριόπουλος Κωνσταντίνος, (1999), «Διεθνείς Κεφαλαιαγορές – Τόμος Ι – Θεωρία και ανάλυση», εκδ. Ανικούλα, Θεσσαλονίκη, σελ. 108
50. Λιανός Π. Θεόδωρος - Μπένος Ε. Θεοφάνης, (1998), «Μακροοικονομική Θεωρία και Πολιτική», εκδ. Ευγ.Μπένου, έκδοση ΣΤ', Αθήνα, Κεφ.1, σελ.26-27
51. Σταϊκούρας Παναγιώτης, (2011), «Η θεσμική οργάνωση της χρηματοοικονομικής εποπτείας στην Ελλάδα – Προκλήσεις και προοπτικές μετά την κρίση», Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, Ενότητα Ζ' σελ.555-568,

<http://62.1.43.74/5Ekdosis/UplPDFs//sylogikostomos/32-z%20STAIKOYRAS%20555-568.pdf>

52. Παναγόπουλος Γιάννης, Πελετίδης Γιάννης, (2007), «Βασιλεία ΙΙ: Περιγραφή και συνέπειες για το τραπεζικό σύστημα», Κέντρο Προγραμματισμού και Οικονομικών Ερευνών, Μελέτες 65, Αθήνα, Κεφ.3, σελ.90-113
53. Χριστόπουλος Γ. Απόστολος, Ντόκας Γ. Ιωάννης, (2012), «Θέματα Τραπεζικής και Χρηματοοικονομικής Θεωρίας», εκδ. Κριτική, Αθήνα, σελ.167-174, 215-246
54. Γκαρκάνας Χ. Νικόλαος, (2003), «Ομιλία του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος κ. Νικολάου Χ. Γκαργκάνα, στο γεύμα που παρέθεσε σήμερα προς τιμήν του η λέσχη Propeller Club», Τράπεζα της Ελλάδος, http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/News/Speeches/DispItem.aspx?Item_ID=68&List_ID=b2e9402e-db05-4166-9f09-e1b26a1c6f1b
55. Σχοινιωτάκης Νικόλαος, Συλλιγάρδος Γεώργιος, (2010), «Διαχείριση Τραπεζικών και Χρηματοοικονομικών Κινδύνων – Θεωρία και Εφαρμογές», εκδ. Δίσιγμα, Θεσσαλονίκη, Κεφ.4, σελ.45-111
56. Βαχτανίδης Γιώργος, (2013), «Σφαιρική πραγματικότητα και γραμμικές αντιλήψεις», <http://ypatiahaleksandrinh.blogspot.gr/2013/01/blog-post.html>
57. Νιάρχος Α. Νικήτας, (1991), «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», εκδ. Α. Σταμούλης, Πειραιάς, Κεφ.3 σελ.42

Πηγές:

1. Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων (Επιτροπή των ΕΚ), Ανακοίνωση της Επιτροπής: «Ευρωπαϊκή Χρηματοπιστωτική Εποπτεία», (Βρυξέλλες, 27.05.2009, COM(2009), 252 τελικό), <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2009:0252:FIN:EL:PDF>
2. Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, Νομοθετικές Πράξεις Ι, Κανονισμός Ε.Ε. αρ.211/2011 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 16^{ης} Φεβρουαρίου 2011 σχετικά με την πρωτοβουλία πολιτών, EL L65/1, 11.03.2011, <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2011:065:0001:0022:EL:PDF>
3. Εφημερίς της Κυβερνήσεως της Ελληνικής Δημοκρατίας, Τεύχος Πρώτο, Αρ. Φύλλου 178, Νόμος 3601/2007, άρθρο 5, «Ανάληψη και άσκηση δραστηριοτήτων

από τα πιστωτικά ιδρύματα, επάρκεια ιδίων κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων και των επιχειρήσεων παροχής επενδυτικών υπηρεσιών και λοιπές διατάξεις.»

<http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/%CE%9D.3601-1.8.2007->

[%CE%91%CE%BD%CE%AC%CE%BB%CE%B7%CF%88%CE%B7_%CE%BA%CE%B1%CE%B9_%CE%AC%CF%83%CE%BA%CE%B7%CF%83%CE%B7_%CE%B4%CF%81%CE%B1%CF%83%CF%84%CE%B7%CF%81%CE%B9%CE%BF%CF%84%CE%AE%CF%84%CF%89%CE%BD_%CE%B1%CF%80%CF%8C_%CF%84%CE%B1_%CF%80%CE%B9%CF%83%CF%84%CF%89%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%AC_%CE%B9%CE%B4%CF%81%CF%8D%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%B1.pdf](http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/%CE%91%CE%BD%CE%AC%CE%BB%CE%B7%CF%88%CE%B7_%CE%BA%CE%B1%CE%B9_%CE%AC%CF%83%CE%BA%CE%B7%CF%83%CE%B7_%CE%B4%CF%81%CE%B1%CF%83%CF%84%CE%B7%CF%81%CE%B9%CE%BF%CF%84%CE%AE%CF%84%CF%89%CE%BD_%CE%B1%CF%80%CF%8C_%CF%84%CE%B1_%CF%80%CE%B9%CF%83%CF%84%CF%89%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%AC_%CE%B9%CE%B4%CF%81%CF%8D%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%B1.pdf)

4. Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, (2010), «Ενοποιημένη Απόδοση της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης», EL 30.3.2010, C 83/47, άρθρα 107-109, <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2010:083:0047:0200:el:PDF>
5. Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, (2010), ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ (ΕΕ) αριθ. 1092/2010 ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΗΪΚΟΥ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ της 24ης Νοεμβρίου 2010 σχετικά με τη μακροπροληπτική επίβλεψη του χρηματοοικονομικού συστήματος της Ευρωπαϊκής Ένωσης και τη σύσταση Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, , <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2010:331:0001:0011:EL:PDF>
6. Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, (1994), Οδηγία (ΕΕ) αριθ. 94/19/EK της 30ης Μαΐου 1994 περί «των συστημάτων εγγυήσεως των καταθέσεων», <http://www.hdgf.gr/docs/94-19.pdf>
7. Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, (2009), Οδηγία (ΕΕ) αριθ. 2009/14/EK της 11^{ης} Μαρτίου 2009 «για την τροποποίηση της οδηγίας 94/19/EK της 30ης Μαΐου 1994 περί των συστημάτων εγγυήσεως των καταθέσεων», <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2009:068:0003:01:EL:HTML>
8. Εφημερίς της Κυβερνήσεως της Ελληνικής Δημοκρατίας, Τεύχος Πρώτο, Αρ. Φύλλου 146, Νόμος 2324/1995, Μέρος Γ', άρθρο 43, «Τροποποίηση της νομοθεσίας για τα Χρηματιστήρια Αξιών, Οργάνωση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, Σύστημα Εγγύησης Καταθέσεων και άλλες διατάξεις» <http://www.hdigf.gr/law/law2324.pdf>
9. Εφημερίς της Κυβερνήσεως της Ελληνικής Δημοκρατίας, Τεύχος Πρώτο, Αριθμός Φύλλου 27, Νόμος 3746/2009, «Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων και Επενδύσεων (ΤΕΚΕ), ενσωμάτωση των Οδηγιών 2005/14/EK για την υποχρεωτική ασφάλιση

οχημάτων και 2005/68/EK σχετικά με τις αντασφαλίσεις και λοιπές διατάξεις»
<http://www.ypothath.gr/htm/jkid/3746-2009.pdf>

10. Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, (2003), Οδηγία 2003/6/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 28ης Ιανουαρίου 2003, «για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς (κατάχρηση αγοράς)», <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2003:096:0016:0025:EL:PDF>
11. Ευρωπαϊκή Επιτροπή, (2012), Τροποποιημένη πρόταση, Κανονισμός του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου, «για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς (κατάχρηση αγοράς)», COM(2012) 421 final, 2011/0295 (COD), Βρυξέλλες, http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/abuse/COM_2012_421_el.pdf
12. Ποινικός Κώδικας, (1951), Πρώτο Βιβλίο «Γενικό Μέρος», άρθρα 257-259 και 390, <http://www.ministryofjustice.gr/site/kodikos/%CE%95%CF%85%CF%81%CE%B5%CF%84%CE%AE%CF%81%CE%B9%CE%BF/%CE%A0%CE%9F%CE%99%CE%9D%CE%99%CE%9A%CE%9F%CE%A3%CE%9A%CE%A9%CE%94%CE%99%CE%9A%CE%91%CE%A3/tabid/432/language/el-GR/Default.aspx>
13. Εφημερίς της Ελληνικής Κυβερνήσεως, (1991), Τεύχος Πρώτο, αριθμός φύλλου 132, «Για την προστασία του Καταναλωτή και άλλες διατάξεις», http://www.et.gr/idocs-nph/search/pdfViewerForm.html?args=5C7QrtC22wGV0BSic6eqXdtvSoClrL8yznwqApJ_Lt5MXD0LzQTLWPU9yLzB8V68knBzLCmTXKaO6fpVZ6Lx3UnKI3nP8NxdnJ5r9cmWyJWelDvWS_18kAEhATUkJb0x1LIdQ163nV9K--td6SIuU4GPAmJnxd7oyhMUg_ryk4I3VoETBvzmvkkRr7IFb3
14. Εφημερίς της Ελληνικής Κυβερνήσεως, (1994), Τεύχος Πρώτο, αριθμός φύλλου 191, «Προστασία των καταναλωτών», http://www.et.gr/idocs-nph/search/pdfViewerForm.html?args=5C7QrtC22wG2VoOPmnoFKHdtvSoClrL87eRSME-Rrlx5MXD0LzQTLWPU9yLzB8V68knBzLCmTXKaO6fpVZ6Lx3UnKI3nP8NxdnJ5r9cmWyJWelDvWS_18kAEhATUkJb0x1LIdQ163nV9K--td6SIufZQ8ssXS8PByuRAPILKfMtpErkqfJPWpWe4Ue1Av_W
15. Εφημερίς της Ελληνικής Κυβερνήσεως, (2010), Τεύχος Πρώτο, αριθμός φύλλου 130, «Ρύθμιση των οφειλών υπερχρεωμένων φυσικών προσώπων και άλλες διατάξεις», <http://www.iperxreomenanoikokiria.gr/pdf/nomos-katseli-3869.pdf>

Ξενόγλωσση βιβλιογραφία

1. Paul A. Volcker, Roger W. Ferguson Jr., Jacob A. Frenkel, Richard Debs, Geoffrey Bell, Arminio Fraga Neto, E. Gerald Corrigan, Gerd Häusler, Andrew Crockett, John Heimann, Jacques de Larosiere, Stuart P.M. Mackintosh, Jaime Caruana, Don Ogilvie, Terrence Checki, Richard Spillenkothen, Daniel Hofmann, Annette Nazareth, (2008), “The Structure of Financial Supervision – Approaches and Challenges in a Global Marketplace”, Group of Thirty, Washington, D.C. U.S.A., pp.17-18.
2. Barro J. Robert, (1990), “Macroeconomics”, New York-Chichester-Brisbane Toronto – Singapore, John Wiley & Sons (3rd edition) pp.429-430.
3. OECD, (1990), “Glossary of Industrial Organization Economics and Competition Law”, pp.73-74,
<http://www.oecd.org/regreform/liberalisationandcompetitioninterventioninregulatedsectors/2376087.pdf>
4. Frach Lotte, (2005), “The Participation of Interest Groups in the Lamfalussy Process. A New Quality of Participatory Legitimacy?”, Research Group on Equity Market Regulation, Analysis No.13, Tier University, pp.3,
http://www.chinapolitik.de/studien/regem/regem_no13.pdf
5. Ogus I. Anthony, (1994), “Regulation – Legal Form and Economic Theory”, Clarendon Law Series, Clarendon Press, Oxford, pp.1-3.
6. Richard J. Herring and Robert E. Litan, (1995), “Financial Regulation in the Global Economy”, The Brookings Institution, Washington D.C. pp.49-66
7. Eddy Wymeersch, (2007), “The future of financial regulation and supervision in Europe”, speech at the Conference given at the ECB on January 12 2005,
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=728183
8. Enrico Maria Cervellati, (2003), “Financial Regulation and Supervision in EU Countries”, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=391998
9. Friedrich Heinemann and Martin Schüler, (2003), “A Stiglerian View on Banking Supervision”, Centre for European Economic Research (ZEW), Mannheim, pp.1-36, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=345880
10. George J. Stigler, (1971), The theory of Economic Regulation, The Bell Journal of Economics and Management Science, Vol.2, No.1, pp.3-21, The RAND Corporation,
http://web.missouri.edu/~podgurskym/Econ_4345/syl_articles/Stigler_TheTheoryOfEconomicRegulation.pdf

11. Richard A. Posner, (1974), “Theories of Economic Regulation”, The Bell Journal of Economics and Management Science, Vol.5, Issue 2, pp.335-358, The RAND Corporation,
<http://faculty.ischool.syr.edu/mgarciam/Logrolling%20Simulation/Posner74-Theories%20of%20Economic%20Regulation.pdf>
12. Johan den Hertog, (2010), “Review of Economic Theories of Regulation”, Discussion Paper Series nr:10-18, Utrecht School of Economics, Tjalling C. Koopmans Research Institute, <http://igitur-archive.library.uu.nl/USE/2011-0110-200311/10-18.pdf>
13. Anthony Downs, (1961), “Problems of Majority Voting: In Defense of Majority Voting”, The Bell Journal of Economics and Management Science, Vol.69, No.2, pp.192-199, The University of Chicago Press, <http://www.jstor.org/stable/1828726>
14. Enrico Maria Cervellati - Eleonora Fioriti, (2007), “Financial Supervision in EU Countries”, University of Bologna,
<http://www.efmaefm.org/0EFMAMEETINGS/EFMA%20ANNUAL%20MEETINGS/2007-Vienna/Papers/0522.pdf>
15. Eddy Wymeersch, (2006), “The Structure of Financial Supervision in Europe: About Single, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors”, Ghent University - Financial Law Institute, ECGI,
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=946695
16. Stephany Griffith-Jones, (2010), “New Financial Architecture as a Global Public Good”, Institute of Development Studies, University of Sussex,
<http://www.ids.ac.uk/files/griffithj4.pdf>
17. Rouché Michel, (1998), “A History of Private Life - From Pagan Rome to Byzantium – Private Life Conquers State and Society”, Vol. I, pp.419-452, The Belknap Press of Harvard University Press, Cambridge, Massachusetts and London, England, U.S.A.
18. Council of the European Union, “Financial transaction tax: Council agrees to enhanced cooperation”, Brussels 5555/22.01.2013, Press 23,
http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/en/ecofin/134949.pdf
19. Colin F. Camerer, George Loewenstein, Drazen Prelec, “Neuroeconomics: Why Economics Needs Brains”, Scandinavian Journal of Economics, 1063 (3), pp.555-579, Blackwell Publishing, U.S.A., 2004, http://www1.uni-hamburg.de/ami/lehre/Veranstaltungen/SS_12/Konsumentenverhalten/Camerer.pdf

20. The World Bank (1989): “World Development Report: Financial Systems and Development”, Oxford University Press, Oxford-New York, p.49-61, <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/5972/WDR%201989%20-%20English.pdf?sequence=1>
21. The World Bank (2013), “Global Finance Development Report: Rethinking the Role of the State in Finance”, Washington D.C., p.1-220 http://siteresources.worldbank.org/EXTGLOBALFINREPORT/Resources/8816096-1346865433023/8827078-1346865457422/GDF_2013_Report.pdf
22. The World Bank (2013), “World Bank Atlas Method”, <http://econ.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/DATASTATISTICS/0,,contentMDK:20452009~pagePK:64133150~piPK:64133175~theSitePK:239419,00.html>
23. Altman I. Edward, (1968), “Financial Ratios, Discriminate Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy”, The Journal of Finance, American Finance Association Vol. 23, No. 4. (Sep., 1968), pp. 589-609, <http://links.jstor.org/sici?sici=0022-1082%28196809%2923%3A4%3C589%3AFRDAAT%3E2.0.CO%3B2-R>
24. Gorton Gary, (1988), “Banking Panics and Business Cycles”, Oxford Economics Papers, New Series, Vol.40, No.4 (Dec.1988), pp.751-755, <http://isites.harvard.edu/fs/docs/icb.topic1002789.files/Week%2011%20-%20November%208%20and%2010/Gorton-Banking%20panics%20and%20business%20cycles.pdf>
25. Kindleberger P. Charles, Aliber Z. Robert, (2005) “Manias, Panics and Crashes: A History of Financial Crises”, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, Fifth Edition, pp.24-37, 113-122
26. Schwarcz L. Steven, (2008), “Systemic Risk”, Duke Law School Legal Studies Paper No. 163 Georgetown Law Journal, Vol. 97, No. 1, 2008 , pp.193-249, http://scholarship.law.duke.edu/faculty_scholarship/1903
27. Davis E. Philipp, (1995), “Debt, Financial Fragility and Systemic Risk”, Clarendon Press – Oxford, Great Britain, pp.117-121
28. Cai Fang, (2003), “Was There Front Running During the LTCM Crisis?”, Board of Governors of the Federal Reserve System, International Finance Discussion Papers, Number 758, pp.1-6, <http://www.federalreserve.gov/pubs/ifdp/2003/758/ifdp758.pdf>

29. Acharya V. Viral, Pedersen H. Lasse, Philippon Thomas and Richardson Matthew, (2010), “ A tax on systemic risk”, V-Lab, New York University, <http://vlab.stern.nyu.edu/public/static/SR-tax-nber.pdf> , pp.1-8
30. Hendricks Darryll, Kambhu John, Mosser Patricia, (2006), “Systemic Risk and the Financial System”, Background Paper, NAS-FRBNY Conference on New Directions in Understanding Systemic Risk, Federal Reserve Bank of New York, pp.1-2, <https://www.newyorkfed.org/registration/research/risk/background.pdf>
31. Admati Anat, (2012), “ The Great Debate: Why the bank dividends are a bad idea”, Thomson Reuters, <http://blogs.reuters.com/great-debate/2012/03/14/why-the-bank-dividends-are-a-bad-idea>
32. Federal Deposit Insurance Corporation, (2013), “History of the FDIC”, <http://www.fdic.gov/about/history/index.html>
33. Federal Deposit Insurance Corporation, “Failures and Assistance Transactions - Number of Institutions in US and Other Areas 1934 – 2013” <http://www2.fdic.gov/hsob/HSOBSummaryRpt.asp?BegYear=1934&EndYear=2013&State=1&Header=0>
34. McKee Michael and Scott Lanman, (2009), “Greenspan Says U.S. Should Consider Breaking Up Large Banks”, Bloomberg, <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=aJ8HPmNUfchg>
35. International Monetary Fund, (2010), “Currency Amounts in New Special Drawing Rights (SDR) Basket” <http://www.imf.org/external/np/tre/sdr/sdrbasket.htm>
36. Sachs D. Jeffrey, (1999), “The International Lender of Last Resort: What are the alternatives?” , Federal Reserve Bank of Boston, <http://www.earth.columbia.edu/sitefiles/file/Sachs%20Writing/1999/FedResBankofBoston%20InternationalLenderofLastResort%20June1999.pdf> pp.1-8
37. Llewellyn T. David, (2006), “Institutional Structure of Financial Regulation and Supervision: The Basic Issues”, paper presented a World Bank Seminar: “Aligning Supervisory Structures with Country Needs, Washington D.C., <http://siteresources.worldbank.org/INTTOPCONF6/Resources/2057292-1162909660809/F2FlemmingLlewellyn.pdf>
38. Group of Thirty – G30, (2008), “The Structure of Financial Supervision: Approaches and Challenges in Global Marketplace”, Washington D.C., <http://www.group30.org/images/PDF/The%20Structure%20of%20Financial%20Supervision.pdf>

39. Ricardo, David (1817) *On the Principles of Political Economy and Taxation*. Piero Sraffa (Ed.) *Works and Correspondence of David Ricardo, Volume I*, Cambridge University Press, 1951, Chapter 7, p.135, <http://ricardo.ecn.wfu.edu/~cottrell/ecn265/Principles.pdf>
40. Martin Čihák and Richard Podpiera, (2006), “Is One Watchdog Better Than Three? International Experience with Integrated Financial Sector Supervision”, IMF Working Paper , WP/06/57, pp. 8-13, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2006/wp0657.pdf>
41. Knüwer Thomas, (2005), “Am Tag, als Raumstation Orion abstürzte“, Handelsblatt, <http://www.handelsblatt.com/unternehmen/banken/am-tag-als-raumstation-orion-abstuerzte/2467148.html>
42. Gup E. Benton, (2003), “The New Basel Capital Accord: is 8% adequate?” , ed. Benton Gup, *The New Basel Capital Accord*, Thomson Edition, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=440881
43. Hove C. Andrew, (1997), “History of the Eighties – Lessons for the Future”, Volume II: Symposium Proceedings, FDIC, 1st Edition, Chapter 1, pp.1-84, http://www.fdic.gov/bank/historical/history/3_85.pdf
44. Hirtle J. Beverly, Lopez A. Jose, (1999), “Supervisory Information and the Frequency of Bank examinations”, *Economic Policy Review*, Vol. 5, pp. 1-19, <http://www.frbsf.org/economics/economists/jlopez/hirtle.pdf>
45. Bank of China, (2012), “Annual Report 2012”, <http://www.boc.cn/en/investor/ir3/index.html>
<http://pic.bankofchina.com/bocappd/report/201304/P020130426422199263692.pdf>
46. Bank of China, (2011), “Annual Report 2011”, <http://pic.bankofchina.com/bocappd/report/201204/P020120427343360067816.pdf>
47. Bank of China, (2010), “Annual Report 2010”, <http://pic.bankofchina.com/bocappd/report/201104/P020110427641559671011.pdf>
48. Bank of China, (2009), “Annual Report 2009”, <http://pic.bankofchina.com/bocappd/report/201004/P020100427339056186936.pdf>
49. Bank of China, (2008), “Annual Report 2008”, <http://pic.bankofchina.com/bocappd/report/200904/P020090430343687728848.pdf>
50. Agricultural Bank of China, (2012), “Annual Report 2012”, <http://www.abchina.com/en/about-us/annual-report/>

51. Agricultural Bank of China, (2011), “Annual Report 2011”,
<http://www.abchina.com/en/about-us/annual-report/>
52. Agricultural Bank of China, (2010), “Annual Report 2010”,
<http://www.abchina.com/en/about-us/annual-report/>
53. Agricultural Bank of China, (2009), “Annual Report 2009”,
<http://www.abchina.com/en/about-us/annual-report/>
54. Agricultural Bank of China, (2008), “Annual Report 2008”,
http://www.abchina.com/en/about-us/annual-report
55. Agricultural Bank of China, (2013), “Overview”,
<http://www.abchina.com/en/about-us/about-abc/Overview>
56. Bank of China, (2013), “Overview”,
http://www.boc.cn/en/aboutboc/ab1/200809/t20080901_1601737.html

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9 – ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

3.2.1.1.1.4.1 Διάγραμμα Πτωχέσεων Τραπεζικών Ιδρυμάτων και Ταμειυτηρίων στις Η.Π.Α. από το 1934-2013.....	100
3.2.1.1.1.4.2 Πίνακας στοιχείων διαγράμματος πτωχέσεων τραπεζικών ιδρυμάτων και ταμειυτηρίων των Η.Π.Α.....	101
3.2.1.1.1.4.3 Πίνακας Ιστορικών Ορίων Ασφαλιστικής Κάλυψης Καταθέσεων των Η.Π.Α.....	107
3.2.1.1.1.4.4 Πίνακας Εισφορών τραπεζών των Η.Π.Α.....	109
3.2.1.1.1.4.5 Πίνακας Εισφορών Ελληνικών τραπεζών.....	110
5.1.1 Πίνακας Μελών της Επιτροπής της Βασιλείας.....	152
5.2.1 Πίνακας Διαχρονικής Εξέλιξης του κεφαλαιακού λόγου τραπεζών και λοιπών επιχειρήσεων των Η.Π.Α. από το 1896-2002	156
5.2.2 Πίνακας κατηγοριών στάθμισης των εντός και εκτός στοιχείων ισολογισμού του ενεργητικού	159
5.2.3 Πίνακας Συντελεστών έκθεσης των χρηματοοικονομικών εργαλείων του χαρτοφυλακίου αγοραπωλησιών μίας τράπεζας (trading book).....	162
5.3.1.1 Διάγραμμα υπολογισμού του Πιστωτικού Κινδύνου σύμφωνα με τη Βασιλεία II.....	169
5.3.1.2 Πίνακας – Αντιστοίχιση ποιοτικών Πιστοληπτικών Αξιολογήσεων τριών οίκων αξιολογήσεως.....	170
5.3.1.3 Πίνακας Τομέων Επιχειρηματικής Δραστηριότητας.....	174
6.4.1 CAMEL – Συγκριτική Παρουσίαση των αποτελεσμάτων και ανάλυση των δύο κινεζικών τραπεζών ανά έτος.....	212
6.4.2 Πίνακας Παρουσίασης αποτελέσματος CAMEL για κάθε τράπεζα χωριστά.....	213
Πίνακας και Διάγραμμα Διαχρονικής Εξέλιξης βαθμολογίας CAMEL των δύο Κινεζικών τραπεζών.....	215
Πίνακας και Διάγραμμα της Διαχρονικής εξέλιξης του δείκτη Κεφαλαιακής Επάρκειας των δύο Κινεζικών Τραπεζών.....	217
Πίνακας και Διάγραμμα Διαχρονικής Εξέλιξης του Δείκτη ποιότητας του ενεργητικού των δύο Κινεζικών τραπεζών.....	218

Πίνακας και Διάγραμμα διαχρονικής εξέλιξης του δείκτη αξιολόγησης της Διοίκησης των δύο Κινεζικών Τραπεζών.....	219
Πίνακας και Διάγραμμα της διαχρονικής εξέλιξης του δείκτη της Αποδοτικότητας του Ενεργητικού (ROA) των δύο Κινεζικών τραπεζών.....	220
Πίνακας και Διάγραμμα της διαχρονικής εξέλιξης του δείκτη Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ROE) των δύο Κινεζικών Τραπεζών.....	221
Πίνακας και Διάγραμμα διαχρονικής εξέλιξης του δείκτη ρευστότητας L1 των δύο Κινεζικών τραπεζών.....	222
Διάγραμμα διαχρονικής εξέλιξης του λόγου δανείων προς καταθέσεις για την Bank of China.....	223
Διάγραμμα διαχρονικής εξέλιξης του λόγου δανείων προς καταθέσεις για την Αγροτική Τράπεζα της Κίνας.....	223
Πίνακας και Διάγραμμα της διαχρονικής εξέλιξης του δείκτη ρευστότητας L2 των δύο Κινεζικών Τραπεζών.....	224