



**ΑΝΟΙΚΤΟ  
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ  
ΚΥΠΡΟΥ**

ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ  
« ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΚΑΙ  
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ. »

## ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΜΑΣΤΕΡ

ΤΙΤΛΟΣ ΔΙΑΤΡΙΒΗΣ

Η εποπτεία του χρηματοπιστωτικού  
συστήματος  
και η ευρωπαϊκή ρυθμιστική πολιτική

ΟΝΟΜΑ ΦΟΙΤΗΤΗ  
ΛΑΖΟΥ ΖΩΗ

ΟΝΟΜΑ ΕΠΙΒΛΕΠΟΝΤΑ ΚΑΘΗΓΗΤΗ  
ΑΠΕΡΓΗΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ

ΛΕΥΚΩΣΙΑ, ΙΟΥΝΙΟΣ 2015

ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ  
« ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ. »

## ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΜΑΣΤΕΡ

ΤΙΤΛΟΣ ΔΙΑΤΡΙΒΗΣ  
Η εποπτεία του χρηματοπιστωτικού  
συστήματος και η ευρωπαϊκή ρυθμιστική  
πολιτική

ΟΝΟΜΑ ΦΟΙΤΗΤΗ  
ΛΑΖΟΥ ΖΩΗ

ΟΝΟΜΑ ΕΠΙΒΛΕΠΟΝΤΑ ΚΑΘΗΓΗΤΗ  
ΑΠΕΡΓΗΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ

ΛΕΥΚΩΣΙΑ, ΙΟΥΝΙΟΣ 2015

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Περίληψη .....	4
Abstract .....	5
Εισαγωγή .....	6
Κεφάλαιο 1. Το χρηματοπιστωτικό σύστημα.....	8
1.1.Ο ρόλος και η λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος .....	8
1.2. Η δομή του χρηματοπιστωτικού συστήματος.....	10
Σχολιασμός.....	13
Κεφάλαιο 2 Η Επιτροπή της Βασιλείας.....	13
2.1 Το σύμφωνο της Βασιλείας I.....	15
2.2 Το σύμφωνο της Βασιλείας II.....	17
2.3 Το σύμφωνο της Βασιλείας III.....	21
Σχολιασμός.....	26
Κεφάλαιο 3 Η εποπτεία στην Ευρώπη.....	28
3.1Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου .....	29
3.2Ευρωπαϊκό Σύστημα Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας.....	31
3.3 Η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών.....	32
3.4 Η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών.....	34
3.5 Η Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων	36
3.6 Τραπεζική ένωση στην Ευρωζώνη.....	38
Σχολιασμός.....	42
Κεφάλαιο 4 Ανάλυση της Alpha τραπεζας ΑΕ.....	43
Συμπεράσματα.....	48
Βιβλιογραφία.....	49

## Περίληψη

Οι εξελίξεις στο χρηματοπιστωτικό σύστημα τα τελευταία 30 χρόνια επέβαλαν ως αναγκαιότητα τη δημιουργία και καθιέρωση ενός επαρκούς και αξιόπιστου ρυθμιστικού πλαισίου για τη λειτουργία των Τραπεζών σε παγκόσμιο επίπεδο. Έτσι λοιπόν διάφοροι διεθνείς φορείς κοινά αποδεκτοί από όλα τα μέλη του χρηματοπιστωτικού συστήματος ανέλαβαν την δημιουργία αλλά και το έλεγχο εφαρμογής ενός ενιαίου ρυθμιστικού πλαισίου. Ο κύριος φορέας που σε διεθνές επίπεδο επεξεργάζεται κανόνες για τη διασφάλιση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος είναι η επιτροπή της Βασιλείας. Οι κανόνες που περιέχονται τις εκθέσεις της δεν έχουν νομική δεσμευτικότητα αλλά αποτελούν γενικές κατευθυντήριες γραμμές καλής πρακτικής και τελικά κατάφεραν να γίνουν αποδεκτές από τις εποπτικές αρχές της κάθε οικονομίας ανά τον κόσμο. Σκοπός της εργασίας είναι η παρουσίαση και ανάλυση του χρηματοπιστωτικού συστήματος, των μέτρων εποπτείας του ( σύμφωνα της Βασιλείας I,II,III), καθώς και των μέτρων που πήρε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή για την λειτουργία του Ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος στα πλαίσια της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ένωσης. Τέλος παρουσιάζεται μια απο τις σημαντικότερες ελληνικές τράπεζες η Alpha Τραπεζα ΑΕ.

## **Abstract**

Developments in the financial system over the last 30 years as a necessity imposed by the creation and establishment of an adequate and reliable regulatory framework for the operation of banks worldwide.

International organizations commonly accepted by all members of the financial system took the creation and the enforcement of a single regulatory framework.

The main body internationally preparing rules to ensure the stability of the banking system is the Basel committee .The rules contained its reports are not legally binding but are general guidelines of good practice and eventually managed to be accepted by the supervisory forums worldwide.

Aim of this paper is the presentation and analysis of the financial system, the supervisory measures ( Basel I, II , III ) , and the measures taken by the European Commission on the functioning of the European financial system as part of the European Banking Association . Finally presents one of the major Greek banks , Alpha Bank SA.

## Εισαγωγή

Διανύουμε μια από τις δυσκολότερες στιγμές της σύγχρονης παγκόσμιας ιστορίας. Η χρηματοοικονομική κρίση που ξεκίνησε το 2008 στις ΗΠΑ, γρήγορα εξαπλώθηκε σε όλο τον κόσμο μετατρέποντας της σε παγκόσμια και θεωρείται από πολλούς πολύ μεγαλύτερη και από την κρίση που ξέσπασε το 1930 (Μεγάλη Ύφεση). Τότε όλες οι χώρες προχώρησαν σε σημαντικές διαρθρωτικές αλλαγές στο κανονιστικό πλαίσιο του χρηματοοικονομικού τομέα και με σημαντική συρρίκνωση των διεθνών συναλλαγών κατάφεραν να ξεπεράσουν την κρίση. Το αποτέλεσμα ήταν μετά τον Δεύτερο Παγκόσμιο πόλεμο να δημιουργηθεί ένα κλίμα ευφορίας και αισιοδοξίας που οδήγησε πολλές χώρες σε υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης.

Η ανάπτυξη της τεχνολογίας και της πληροφορικής έκανε πιο εύκολη την επικοινωνία και την πραγματοποίηση των εμπορικών συναλλαγών. Χάρη σε αυτές ήταν δυνατή η τεράστια αύξηση του αριθμού των χρηματοοικονομικών συναλλαγών και η δημιουργία και η τιμολόγηση σύνθετων προϊόντων (όπως είναι τα παράγωγα).

Το άνοιγμα των συνόρων που διευκόλυνε σημαντικά το εμπόριο των αγαθών και υπηρεσιών, αλλά και οι ιλιγγιώδεις ρυθμοί ανάπτυξης ιδιαίτερα στις χώρες της Ασίας είναι μερικά μόνο από τα γεγονότα που δημιούργησαν την πεποίθηση ότι η ανοδική τροχιά της παγκόσμιας ανάπτυξης είναι δεδομένη και ότι τίποτα δεν πρόκειται να την σταματήσει.

Η αισιοδοξία ήταν ακόμα μεγαλύτερη στον χρηματοοικονομικό τομέα. Από τα μέσα της δεκαετίας του 1980, στις ανεπτυγμένες οικονομίες της Ευρώπης και των ΗΠΑ, ο χρηματοοικονομικός τομέας είχε εξελιχθεί σε ατμομηχανή της παγκόσμιας ανάπτυξης επιφέροντας τεράστια έσοδα. Η εισαγωγή του ευρώ επιτάχυνε την ολοκλήρωση της χρηματοοικονομικής αγοράς στη ζώνη του ευρώ.

Οι εξελίξεις στον διεθνή χρηματοπιστωτικό τομέα είχαν αναμφισβήτητα σημαντικές θετικές συνέπειες για την παγκόσμια οικονομία. Η χρηματοοικονομική εμβάθυνση έχει συμβάλει στην αύξηση της παραγωγικότητας, τη χρηματοδότηση νέων δραστηριοτήτων και την οικονομική ανάπτυξη. Επίσης, η δραστηριοποίηση των hedge funds και των private equity funds έχει συμβάλει στην αύξηση της αποτελεσματικότητας του κεφαλαίου μέσω της επιβολής της πειθαρχίας της αγοράς στις διοικήσεις των επιχειρήσεων. Εξ άλλου, χάρη στα νέα σύνθετα προϊόντα έχουν βελτιωθεί οι δυνατότητες διαχείρισης κινδύνων.

Οι ευνοϊκές μακροοικονομικές συνθήκες είχαν καλλιεργήσει προσδοκίες μακροοικονομικής σταθερότητας με αποτέλεσμα να αυξηθεί η έκδοση χρέους υψηλών αποδόσεων και υψηλού κινδύνου. Οι επενδυτές είχαν διάθεση για μεγαλύτερο ρίσκο με σκοπό το υψηλότερο κέρδος. Το αποτέλεσμα αυτής της αισιοδοξίας αλλά και η ακόρεστη ανάγκη για τη δημιουργία όλο και μεγαλύτερων κερδών ήταν να οδηγηθεί η παγκόσμια οικονομία σε υψηλή

μόγλευση ( λιγοστά ίδια κεφάλαια και υψηλός δανεισμός σε σχέση με το αρχικό κεφάλαιο) , να χαλαρώσουν οι κανόνες εποπτικού ελέγχου των χρηματοπιστωτικών οργανισμών, να γίνει υπερτιμολόγηση αγαθών ( π.χ η αγορά ακινήτων) και άλλων νέων χρηματοπιστωτικών προϊόντων (π.χ παράγωγα ) και τέλος να μην υπολογιστούν ή να υποτιμηθούν κίνδυνοι όπως ο συστημικός και ο επιτοκιακός κίνδυνος που μέχρι τότε υπήρχαν μόνο θεωρητικά. Τα παραπάνω γεγονότα έκαναν επιτακτική την ανάγκη δημιουργίας και ενός επαρκούς και αξιόπιστου ρυθμιστικού πλαισίου για την εύρυθμη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Το ρόλο της διαμόρφωσης του θεσμικού πλαισίου της εποπτείας του χρηματοπιστωτικού συστήματος ανέλαβε η «Επιτροπή της Βασιλείας» .

Σκοπός της εργασίας είναι η ανάλυση χρηματοπιστωτικού συστήματος και η μελέτη των μέτρων εποπτείας του που έχουν ληφθεί. Γίνεται ιδιαίτερη αναφορά στα τρία σύμφωνα της Επιτροπής της Βασιλείας (Βασιλεία I, Βασιλεία II, Βασιλεία III). Στη συνέχεια παρουσιάζονται και αναλύονται τα μέτρα εποπτείας του Ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Στο πρώτο κεφάλαιο αναλύεται το χρηματοπιστωτικό σύστημα, παρουσιάζεται η λειτουργία του και η δομή του και περιγράφονται οι συμμετέχοντες .

Στο δεύτερο κεφάλαιο παρουσιάζεται η Επιτροπή της Βασιλείας και τα τρία σύμφωνα της (Βασιλεία I, Βασιλεία II, Βασιλεία III). Αναλύονται οι επιμέρους πυλώνες του κάθε συμφώνου καθώς και οι επιπτώσεις που έχουν στην οικονομία και στα πιστωτικά ιδρύματα.

Το τρίτο κεφάλαιο αναφέρεται στην εποπτεία και στη ρυθμιστική πολιτική που ακολουθήθηκε στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Η ραγδαία εξάπλωση της οικονομικής κρίσης σε πολλά κράτη-μέλη της Ευρωζώνης οδήγησε την Ευρωπαϊκή Επιτροπή στην λήψη μέτρων για την προστασία του Ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος ως συνόλου. Τον Μάιο 2009 και με βάση την έκθεση της επιτροπής De Larosiere η Ευρωπαϊκή Επιτροπή παρουσίασε νομοθετικές προτάσεις σχετικά με τη δημιουργία του νέου νομοθετικού πλαισίου χρηματοπιστωτικής εποπτείας στην Ε.Ε, το οποίο απαρτίζεται από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου ( ΕΣΣΚ) και το Ευρωπαϊκό Σύστημα Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας ( ΕΣΧΕ) .Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) εκτός από την άσκηση νομισματικής πολιτικής έχει αναλάβει και την εποπτεία του τραπεζικού συστήματος. Στο τέταρτο κεφάλαιο γίνεται χρηματοοικονομική ανάλυση στην Alpha Τραπεζα ΑΕ και στο πέμπτο κεφάλαιο παρουσιάζονται τα συμπεράσματα που πηγάζουν από παρούσα εργασία.

# 1. Το χρηματοπιστωτικό σύστημα

## 1.1 Ο ρόλος και η λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος

Η βασική λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι η τροφοδότηση των διαφόρων οικονομικών μονάδων με χρήμα και η μεταφορά του από τις πλεονασματικές μονάδες στις ελλειμματικές.

Σε κάθε οικονομία υπάρχουν οικονομικές μονάδες οι οποίες μέσω της δραστηριότητάς τους καταφέρνουν να παράγουν περισσότερο χρήμα από αυτό που χρειάζονται με αποτέλεσμα να παρουσιάζουν πλεόνασμα, ενώ υπάρχουν και οικονομικές μονάδες που δεν καταφέρνουν να παράγουν την απαραίτητη ποσότητα χρήματος και παρουσιάζουν έλλειμμα. Αυτές οι οικονομικές μονάδες πρέπει να δανειστούν την ποσότητα χρήματος που τους υπολείπεται ώστε να καταφέρουν να επιβιώσουν και να αναπτύξουν την οικονομική τους δραστηριότητα. Έτσι λοιπόν το χρηματοπιστωτικό σύστημα αναλαμβάνει με διάφορους μηχανισμούς να μεταφέρει ανάμεσα στις οικονομικές μονάδες την απαιτούμενη κάθε φορά ποσότητα χρήματος. Συλλέγει τα χρήματα από τις πλεονασματικές μονάδες δίνοντας τους τη δυνατότητα είτε να αποταμιεύσουν αυτά τα χρήματα είτε να τα επενδύσουν σε διάφορα προϊόντα, και στη συνέχεια μέσω άλλων προϊόντων και δανείων τροφοδοτεί τις ελλειμματικές μονάδες.

Άλλες πολύ σημαντικές λειτουργίες του χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι οι εξής:

- 1) Αντιμετώπιση και αποφυγή κινδύνου

Υπάρχουν δύο κατηγορίες κινδύνου που έχει να αντιμετωπίσει ένας επενδυτής. Ο πρώτος είναι ο κίνδυνος ρευστότητας που αναφέρεται στην ευκολία και την ταχύτητα με την οποία μπορεί να ρευστοποιήσει περιουσιακά του στοιχεία για να τα χρησιμοποιήσει για κάποια επένδυση. Υπάρχουν κάποιες επενδύσεις, με υψηλή απόδοση, που απαιτούν μακροχρόνια δέσμευση των περιουσιακών στοιχείων των επενδυτών με αποτέλεσμα οι επενδυτές να αντιμετωπίζουν προβλήματα ρευστότητας. Επίσης υπάρχουν και επενδύσεις που είναι λιγότερο αποδοτικές, τις οποίες όμως ένας επενδυτής έχει την δυνατότητα να ρευστοποιήσει πιο εύκολα και γρήγορα. Έτσι λοιπόν το χρηματοπιστωτικό σύστημα πρέπει να παρέχει στους επενδυτές τη δυνατότητα να μπορούν να επιλέγουν το είδος της επένδυσης που θέλουν αλλά και τη δυνατότητα να μπορούν να αλλάζουν τα επενδυτικά τους σχέδια ανά πάσα στιγμή.

Εκτός από τον περιορισμό του κινδύνου ρευστότητας, το χρηματοπιστωτικό σύστημα αποβλέπει στην άμβλυνση του κινδύνου που συνδέεται



με χρηματοδοτήσεις φορέων υψηλού κινδύνου ή που απαιτούν μακροχρόνια δέσμευση των κεφαλαίων.

### 2) Άντληση πληροφοριών για επενδυτικές πληροφορίες και βελτίωση της κατανομής των πόρων

Με τον όρο πληροφόρηση εννοούμε τη συλλογή και την επεξεργασία πληροφοριών σχετικά με την οικονομική δραστηριότητα των οικονομικών μονάδων ώστε να γίνει καλύτερη και ασφαλέστερη αξιολόγηση των δανειζομένων και των επενδύσεων που πραγματοποιούν.

Η αξιολόγηση των επιχειρήσεων και της διοίκησης τους καθώς και των συνθηκών που επικρατούν στην αγορά είναι πολύ δύσκολη και δαπανηρή διαδικασία. Τα μεμονωμένα άτομα δεν έχουν το χρόνο και τις δυνατότητες για τη συλλογή και την επεξεργασία των απαραίτητων πληροφοριών. Κατά συνέπεια οι επενδυτές είναι διστακτικοί να επενδύσουν σε δραστηριότητες που υπάρχει περιορισμένη και ανεπαρκής πληροφόρηση. Έτσι το υψηλό κόστος πληροφόρησης μπορεί να αποτρέπει την καλύτερη αξιοποίηση των κεφαλαίων. Ας αναλογιστούμε πόσο χρόνο και χρήμα χρειάζεται να διαθέσει ένας Έλληνας επενδυτής για να συλλέξει τις απαραίτητες πληροφορίες σχετικά με μια επένδυση που αφορά μια εταιρεία που δραστηριοποιείται στην Βραζιλία.

Το κόστος άντλησης πληροφόρησης ωθεί στην δημιουργία φορέων χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης. Η λειτουργία τους είναι να συλλέγουν και να επεξεργάζονται τις απαραίτητες πληροφορίες τις οποίες θα χρησιμοποιήσουν οι επενδυτές για να διαμορφώσουν το χαρτοφυλάκιο τους. Έτσι ελαχιστοποιείται το κόστος άντλησης των πληροφοριών και διευκολύνεται η ροή τους σχετικά με τις επενδυτικές ευκαιρίες, κάτι που τελικά βελτιώνει την κατανομή των πόρων.

Η σωστή και πλήρης πληροφόρηση βοηθάει ένα επενδυτή όχι μόνο στο να επιλέξει την κατάλληλη επένδυση αλλά και να παρακολουθεί την πορεία της. Αυτό γίνεται με την εφαρμογή χρηματοοικονομικών και θεσμικών ρυθμίσεων και διαδικασιών που αποβλέπουν στην παρακολούθηση της διαχείρισης και του ελέγχου των επιχειρήσεων. Έτσι η ιδιοκτησία των επιχειρήσεων εφαρμόζει διάφορα συστήματα ελέγχου που υποχρεώνουν τους μάνατζερς να διοικούν τις εταιρείες προς όφελος των επενδυτών. Από την άλλη οι εξωτερικοί χρηματοδότες, δηλαδή οι τράπεζες και οι μέτοχοι, που δεν παρακολουθούν την καθημερινή διαχείριση της εταιρείας, πρέπει να μπορούν να εφαρμόζουν ανάλογα συστήματα ώστε να υποχρεώνουν τους μάνατζερς να διοικούν τις επιχειρήσεις προς όφελος τους. Η απουσία τέτοιων συστημάτων παρακολούθησης, παρακωλύει την κινητοποίηση της αποταμίευσης προς επικερδείς επενδύσεις και τελικά επιβραδύνει την οικονομική ανάπτυξη.

### 3) Κινητοποίηση των αποταμιεύσεων

Η κινητοποίηση των αποταμιεύσεων συνεπάγεται τη συλλογή κεφαλαίου για επενδύσεις από μεμονωμένους επενδυτές αποταμιευτές. Έτσι απαιτείται η δημιουργία χρηματοοικονομικών εργαλείων μικρού μεγέθους γιατί διαφορετικά οι αποταμιευτές θα έπρεπε να αγοράζουν ολόκληρες επιχειρήσεις. Στο σημείο αυτό υπεισέρχονται οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί οι οποίοι διευκολύνουν αυτή τη διαδικασία. Εξάλλου η κινητοποίηση αυτή συνεπάγεται οικονομικές επιβαρύνσεις που πρέπει να καλυφθούν. Πρέπει λοιπόν να καλυφθεί το κόστος συλλογής των αποταμιεύσεων και το κόστος της ασύμμετρης πληροφόρησης ώστε οι επενδυτές να εμπιστευτούν τις

αποταμιεύσεις τους και να αισθανθούν ότι τις ελέγχουν. Για αυτό και παίζει πολύ σημαντικό ρόλο η φήμη των διαμεσολαβητικών οργανισμών.

Όσο περισσότερο αποτελεσματικά λειτουργούν τα χρηματοπιστωτικά συστήματα στη συλλογή αποταμιεύσεων τόσο βελτιώνεται η συσσώρευση κεφαλαίου, η οποία θα βελτιώσει την κατανομή των πόρων και θα δώσει ώθηση στην οικονομική ανάπτυξη.

#### 4) Διευκόλυνση των ανταλλαγών αγαθών και υπηρεσιών

Η διευκόλυνση των συναλλαγών αφορά τη δυνατότητα που παρέχεται στα μέλη του συστήματος να πραγματοποιούν συναλλαγές και αγοραπωλησίες χωρίς τη χρήση μετρητών αλλά να γίνεται μέσω των συστημάτων μόνο μεταφορά των κεφαλαίων. Για παράδειγμα μια επιχείρηση μπορεί να αγοράσει πρώτες ύλες από μια εταιρεία που εδρεύει σε άλλη χώρα χωρίς να χρειαστεί να την επισκεφτεί.

Η αρχιτεκτονική, ο τρόπος λειτουργίας και το κανονιστικό πλαίσιο στο οποίο λειτουργεί το χρηματοπιστωτικό σύστημα μιας χώρας εξαρτάται από παράγοντες όπως το μέγεθος της οικονομίας και του τραπεζικού συστήματος και η σχέση του με την οικονομική ανάπτυξη της χώρας. Επιπλέον σημαντικό ρόλο διαδραματίζει το αν η οικονομία της συγκεκριμένης χώρας είναι τραπεζοκεντρική δηλαδή αν οι επιχειρήσεις χρηματοδοτούν τις επενδύσεις τους μέσω του τραπεζικού συστήματος όπως οι περισσότερες ευρωπαϊκές χώρες ή αν η οικονομία της χώρας είναι αγοροκεντρική δηλαδή οι επιχειρήσεις αναζητούν χρηματοδότες απευθείας στην αγορά όπως οι ΗΠΑ.

Η ανάπτυξη ενός υγιούς χρηματοπιστωτικού συστήματος επηρεάζει θετικά όχι μόνο την επένδυση και την αποταμίευση αλλά και την οικονομική ανάπτυξη μια οικονομίας Αυτό γίνεται διότι μέσω της αύξησης των επενδύσεων εισέρχονται περισσότερα και κεφάλαια στην αγορά, οι επιχειρήσεις έχουν στη διάθεση τους περισσότερα χρήματα και έτσι αυξάνουν την παραγωγική τους δραστηριότητα. Επίσης όταν λειτουργούν περισσότερες επιχειρήσεις αυξάνεται η απασχόληση, ο ανταγωνισμός μεταξύ τους, αλλά και η εξειδίκευση. Το αποτέλεσμα είναι να υπάρχει μια άνθηση της οικονομίας και να προσελκύνονται όλο και περισσότεροι επενδυτές.

## 1.2 Η δομή του χρηματοπιστωτικού συστήματος

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα αποτελείται από την κεντρική τράπεζα, τις χρηματοπιστωτικές αγορές και τους ενδιάμεσους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς.

- Η κεντρική τράπεζα

Το βασικότερο ρόλο σε ένα χρηματοπιστωτικό σύστημα έχει η κεντρική τράπεζα.

Η κεντρική τράπεζα είναι μια μερικώς ανεξάρτητη τράπεζα της οποίας η κύρια δραστηριότητα είναι η άσκηση νομισματικής πολιτικής. Ελέγχεται μερικώς από το κράτος αλλά και αυτή με τη σειρά της ελέγχει τα οικονομικά του και επηρεάζει την οικονομική πολιτική που θα ακολουθήσει. Όταν θέλει να ενθαρρύνει την ανάπτυξη της οικονομίας ασκεί επεκτατική μέσω της οποίας αυξάνει την προσφορά χρήματος. Όταν θέλει να συγκρατήσει την οικονομική ανάπτυξη και τον πληθωρισμό ακολουθεί περιοριστική επεκτατική πολιτική.

Οι τρόποι άσκησης της νομισματικής πολιτικής είναι τρεις. Το ποσοστό των υποχρεωτικών ρευστών διαθεσίμων που πρέπει να τηρούν τα πιστωτικά

ιδρύματα. Όταν ασκεί επεκτατική νομισματική πολιτική μειώνει το ποσοστό με αποτέλεσμα τα πιστωτικά ιδρύματα να διακρατούν μικρότερα κεφάλαια να διαθέτουν περισσότερα στην αγορά μέσω χρηματοδοτήσεων. Ο δεύτερος τρόπος είναι οι πράξεις ανοιχτής αγοράς οι οποίες επηρεάζουν τα επιτόκια και την ρευστότητα της αγοράς. Υπάρχουν τέσσερις κατηγορίες πράξεων οι πράξεις κύριας χρηματοδότησης, οι πράξεις μακροχρόνιας χρηματοδότησης, οι πράξεις εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας και οι διαρθρωτικές πράξεις. Η Τρίτη μέθοδος είναι οι πάγιες διευκολύνσεις οι οποίες παρέχουν ρευστότητα με διάρκεια μιας ημέρας. Το επιτόκιο τους επηρεάζει τα επιτόκια της αγοράς για μια μέρα. Υπάρχουν δύο είδη παγίων διευκολύνσεων, η διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης και η διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων ([www.europarl.europa.eu](http://www.europarl.europa.eu)).

Μια άλλη πολύ σημαντική αρμοδιότητα της είναι η αποκλειστική έκδοση τραπεζογραμματίων του νομίσματος της κάθε χώρας. Έτσι λοιπόν τροφοδοτεί την αγορά με ρευστό χρήμα και ελέγχει την ποσότητα που κυκλοφορεί σε αυτή. Επίσης είναι υπεύθυνη για την σωστή και ομαλή λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Ορίζει τους κανόνες λειτουργίας του συστήματος και φροντίζει για την τήρηση τους από τα μέλη του. Έτσι λοιπόν ελέγχει τις τράπεζες, την δραστηριότητα τους καθώς και την οικονομική τους θέση. Τέλος δανείζει χρήματα σε έκτακτες περιπτώσεις, όπως για παράδειγμα όταν αντιμετωπίζουν προβλήματα ρευστότητας

- Χρηματοπιστωτικές αγορές

Σκοπός των αγορών αυτών είναι η μεταφορά κεφαλαίων αλλά και περιουσιακών στοιχείων (εμπορεύματα, ακίνητα) από τις πλεονασματικές μονάδες στις ελλειμματικές μέσω διαφόρων χρηματοπιστωτικών προϊόντων (μετοχές, ομόλογα, συνάλλαγμα, παράγωγα).

Μια βασική διάκριση των αγορών είναι σε πρωτογενείς και δευτερογενείς αγορές. Πρωτογενείς είναι οι αγορές στις οποίες εκδίδονται τα αξιόγραφα και αλλάζουν για πρώτη φορά «χέρια» (περνάνε από τον εκδότη, στον πρώτο αγοραστή-επενδυτή). Δευτερογενείς είναι οι αγορές στις οποίες τα αξιόγραφα μεταβιβάζονται από τους αρχικούς επενδυτές σε άλλους αγοραστές. Η βασική διαφορά τους είναι ότι η δευτερογενής αγορά δεν δημιουργεί νέες υποχρεώσεις αλλά δίνει τη δυνατότητα στους επενδυτές να αλλάξουν το χαρτοφυλάκιο τους αν το θελήσουν.

Ανάλογα με το αντικείμενο το οποίο διαπραγματεύονται οι αγορές παίρνουν το όνομα τους

Οι σημαντικότερες αγορές είναι:

Αγορά χρήματος: Στην αγορά χρήματος ανταλλάσσονται χρεόγραφα που αποτελούν υποκατάστατα του χρήματος, έχουν βραχυχρόνια διάρκεια (έως 1 έτος), μεγάλη εμπορευσιμότητα και υψηλή ρευστότητα. Επίσης θεωρούνται ασφαλείς επενδύσεις διότι εμπεριέχουν μικρό επενδυτικό κίνδυνο αλλά και σχετικά χαμηλές αποδόσεις. Τέτοια χρεόγραφα είναι τα έντοκα γραμμάτια του ελληνικού δημοσίου, τα εμπορικά ομόλογα και τα πιστοποιητικά προθεσμιακής κατάθεσης.

Αγορά κεφαλαίου: Στην κεφαλαιαγορά συναλλάσσονται χρηματοοικονομικά προϊόντα που έχουν μακροχρόνια διάρκεια (από 1 έτος και πάνω), ενέχουν μεγαλύτερο κίνδυνο. Η διακίνηση αυτών των προϊόντων γίνεται σε

οργανωμένες και τα βασικά χαρακτηριστικά τους είναι ο υψηλός κίνδυνος αθέτησης των υποχρεώσεων από πλευράς των εκδοτών και η σημαντική διακύμανση των τιμών των χρηματοπιστωτικών προϊόντων.

Αγορά συναλλάγματος: Η αγορά συναλλάγματος περιλαμβάνει όλους τους μηχανισμούς, τους θεσμούς και όλους τους συμμετέχοντες σε οικονομικές συναλλαγές, στις οποίες χρησιμοποιούνται τουλάχιστον ένα ξένο νόμισμα. Είναι μια διεθνής διατραπεζική αγορά, που λειτουργεί σε 24ωρη βάση και αποτελεί τη μεγαλύτερη χρηματοπιστωτική αγορά παγκοσμίως όσον αφορά τον όγκο συναλλαγών. Μέσω της αγοράς συναλλάγματος συνδέεται το εγχώριο χρηματοπιστωτικό σύστημα με το διεθνές και διευκολύνει την πρόσβαση των επενδυτών σε όλες τις ξένες αγορές.

Στην αγορά συναλλάγματος οι τράπεζες προσφέρουν τιμές στις οποίες είναι διατεθειμένες να αγοράσουν και να πουλήσουν ξένο νόμισμα και η αγορά λειτουργεί στη βάση του πολυμερούς πλειστηριασμού. Έτσι λοιπόν κάποιος μπορεί να εκμεταλλευτεί τις διαφορές που προκύπτουν από τις διάφορες προσφερόμενες τιμές συναλλάγματος και να κερδοσκοπήσει. Για αυτό και τα κράτη αλλά και η κεντρική τράπεζα επιδιώκουν τον επηρεασμό της συναλλαγματικής ισοτιμίας του εγχώριου νομίσματος έναντι των ξένων νομισμάτων, για την εξυπηρέτηση των στόχων που έχουν θέσει.

- Χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί

### 1.Τραπεζικό σύστημα

Σημαντικό ρόλο στην λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος αλλά και στην ανάπτυξη μιας οικονομίας παίζει το τραπεζικό σύστημα

Η τράπεζα είναι ένας οργανισμός του οποίου η τρέχουσα δραστηριότητα συνίσταται στην αποδοχή καταθέσεων του κοινού είτε από ιδιώτες είτε από επιχειρήσεις και τις διαχωρίζει σε καταθέσεις όψεως, ταμειωτηρίου ή προθεσμίας. Μετά χρησιμοποιεί αυτά τα κεφάλαια για να χορηγήσει δάνεια σε άλλου ιδιώτες ή επιχειρήσεις που τα χρειάζονται με μεγαλύτερα επιτόκια από αυτά των καταθέσεων. Έτσι λοιπόν μεταφέρονται κεφάλαια από τις πλεονασματικές μονάδες στις ελλειμματικές.

Η παγκοσμιοποίηση των αγορών και η δημιουργία ενός ενιαίου νομισματικού συστήματος επέφερε σημαντικές αλλαγές στο οικονομικό περιβάλλον με αποτέλεσμα οι τράπεζες να παίζουν πολύ σημαντικό ρόλο στην οικονομική ανάπτυξη μια χώρας, χωρίς να παράγουν πραγματικά αγαθά, αλλά παρέχοντας τα οικονομικά μέσα για την διευκόλυνση της παραγωγής σε άλλες αγορές της οικονομίας. Αξιοποιώντας τις δυνατότητες που τους προσέφερε η απελευθέρωση των αγορών οι τράπεζες σημείωσαν ικανοποιητικές επιδόσεις και έχουν γίνει πολύ ανταγωνιστικές. Αυτός ο ανταγωνισμός μεταξύ των τραπεζών βελτιώνει τη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος και κατ'επέκταση παίζει πολύ σημαντικό ρόλο στην επίτευξη οικονομικής ευημερίας σε μια χώρα τροφοδοτώντας τις επιμέρους αγορές της χώρας με περισσότερα κεφάλαια.

### 2.Θεσμικοί επενδυτές

Οι θεσμικοί επενδυτές ή διαφορετικά οι οργανισμοί συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ) είναι οργανισμοί που αντλούν τη δύναμη τους από τη μεγάλη αξία της συλλογικής προσπάθειας, μεγάλου αριθμού επενδυτών που συγκεντρώνουν τις επενδύσεις τους και τις θέτουν κάτω από την επαγγελματική διαχείριση αυτών των οργανισμών. Έτσι ένας πολύ μεγάλος

αριθμό επενδυτών έρχεται σε επαφή με την αγορά χρήματος και κεφαλαίου και τελικά συμμετέχει σε αυτές χωρίς όμως να αναλαμβάνει μεγάλο επενδυτικό κίνδυνο. Οι ΟΣΕΚΑ φροντίζουν για την αξιοποίηση των κεφαλαίων των ιδιωτών επενδυτών και την εξασφάλιση ικανοποιητικών αποδόσεων ενώ παράλληλα διοχετεύουν στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου τα διαθέσιμα τους που είναι πολύτιμα για τη λειτουργία τους. Θεσμικοί επενδυτές θεωρούνται οι εταιρείες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων με αποκλειστικό σκοπό την παροχή αμοιβαίων κεφαλαίων στους επενδυτές και οι ασφαλιστικές εταιρείες με αποκλειστικό σκοπό την παροχή ασφαλιστικών υπηρεσιών.

## **Σχολιασμός**

Πόσο εφικτό είναι τελικά ένα παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα όταν αποτελείται από τόσο διαφορετικές οικονομίες; Παρά τις προσπάθειες δημιουργία ενός ενιαίου θεσμικού πλαισίου εποπτείας οι εθνικές οικονομίες συνεχίζουν να λειτουργούν με διαφορετικό τρόπο. Για παράδειγμα άλλα χρηματοπιστωτικά συστήματα χρηματοδοτούνται από ιδιώτες επενδυτές και άλλα από κεντρικές τράπεζες, ενώ και η φιλοσοφία των επενδυτών δεν είναι ίδια σε όλες τις χώρες.

Το πρόβλημα αυτό ανέδειξε η πρόσφατη χρηματοοικονομική κρίση. Η κρίση επηρέασε κάθε χώρα διαφορετικά αναδεικνύοντας τα προβλήματα που είχε. Έγιναν προσπάθειες για μια κοινή αντιμετώπιση του προβλήματος αλλά αυτό δεν ήταν εφικτό διότι κάθε χώρα είχε να αντιμετωπίσει διαφορετικά προβλήματα. Βλέπουμε ότι στην πρώτη δυσκολία που παρουσιάστηκε η κάθε χώρα προσπάθησε να λύσει τα προβλήματα της δικής οικονομίας.

## **2.Επιτροπή της Βασιλείας**

Η Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία BCSB (Basel Committee on Banking Supervision,) δεν είναι διεθνής οργανισμός αλλά μια de facto οργάνωση χωρίς νομική προσωπικότητα που λειτουργεί με την υποστήριξη της γραμματείας της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών. Οι κανόνες που περιέχονται τις εκθέσεις της δεν έχουν νομική υπόσταση και δεν είναι δεσμευτικές ως προς την εφαρμογή τους αλλά αποτελούν γενικές κατευθυντήριες γραμμές καλής πρακτικής και τελικά κατάφεραν να γίνουν αποδεκτές από τις εποπτικές αρχές της κάθε οικονομίας ανά τον κόσμο.

Η επιτροπή της Βασιλείας η οποία εδρεύει στην ομώνυμη πόλη της Ελβετίας ιδρύθηκε το 1974 με βασικό σκοπό τη θεσμοθέτηση συνεργασίας ανάμεσα στις νομισματικές και τραπεζικές εποπτείες ώστε να διασφαλιστεί η σταθερότητα του διεθνούς τραπεζικού συστήματος. Τα μέλη της στην αρχή ήταν οι κεντρικές τράπεζες των χωρών του G10 δηλαδή των χωρών με τις 10 μεγαλύτερες οικονομίες στο κόσμο ( Βέλγιο, Καναδάς, Γαλλία, Γερμανία, Ιταλία, Ιαπωνία, Ολλανδία, Σουηδία, Ελβετία, ΗΠΑ και Ηνωμένο Βασίλειο). Η ανάδειξη νέων μεγάλων οικονομιών κυρίως από τις αναπτυσσόμενες χώρες οδήγησε στην ανάγκη διεύρυνσης του G10 με την προσθήκη νέων χωρών. Έτσι δημιουργήθηκε το group των G20, το οποίο αποτελείται από 19 χώρες και την

Ε.Ε.<sup>1</sup> Η Επιτροπή της Βασιλείας συνεδριάζει τακτικά τέσσερις με πέντε φορές τον χρόνο.

Δύο είναι οι σκοποί της επιτροπής της Βασιλείας (Γκόρτσος Χ., 2011):

- η θωράκιση του συστήματος και η διασφάλιση της σταθερότητας του διεθνούς τραπεζικού συστήματος
- η διαμόρφωση ισοδύναμων όρων ανταγωνισμού, κυρίως σε διεθνές επίπεδο, μεταξύ των διεθνώς δραστηριοποιούμενων τραπεζών αλλά και μεταξύ των τραπεζών και των εταιρειών παροχής επενδυτικών υπηρεσιών

Τα βασικά μέσα για την υλοποίηση του στόχου είναι η διασυνοριακή συνεργασία των τραπεζικών εποπτικών αρχών, η προληπτική εποπτεία και κυρίως η ακριβής καταγραφή και διαχείριση των κινδύνων στους οποίους εκτίθενται οι τράπεζες.

Προτεραιότητα δόθηκε στη θεσμοθέτηση συνεργασίας ανάμεσα στις νομισματικές και τραπεζικές εποπτείες με στόχο την πρόληψη συστημικών κρίσεων και τη διασφάλιση της σταθερότητας του διεθνούς τραπεζικού συστήματος και οδήγησαν στη σύσταση της περίφημης Επιτροπής της Βασιλείας. Οι κεντρικές τράπεζες των χωρών αυτών ανέλαβαν το συντονισμό και την υλοποίηση μιας ενιαίας στρατηγικής γύρω από τη διαχείριση των κινδύνων, δημιουργώντας την Επιτροπή της Βασιλείας η οποία είναι ειδική επιτροπή της τράπεζας των Διεθνών Διακανονισμών και ασχολείται με την εποπτεία των τραπεζών.

Από τότε η Επιτροπή εξετάζει και αναλύει τις εξελίξεις στις οικονομίες και το τραπεζικό σύστημα για τη δημιουργία ενός όσο το δυνατόν αποτελεσματικότερου πλαισίου.

Η Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία επιδιώκει να βελτιώσει την ποιότητα της τραπεζικής επίβλεψης με την ανταλλαγή των πληροφοριών για τις εθνικές εποπτικές ρυθμίσεις, τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας των τεχνικών που χρησιμοποιούνται για την εποπτεία των διεθνών τραπεζικών επιχειρήσεων και τον καθορισμό των κατώτατων εποπτικών επιπέδων όπου θεωρούνται επιθυμητά.

Παρόλο που η Επιτροπή δεν αποτελεί οποιαδήποτε υπερεθνική αρχή και ο οδηγίες που εκδίδει δεν έχουν νομική υπόσταση, έχει πετύχει οι οδηγίες της να υιοθετηθούν από πολλές εποπτικές αρχές και μάλιστα και από χώρες που δεν συμμετέχουν στην σύνθεση της. Οι οδηγίες της αποτελούν τον βασικό οδηγό για την διαμόρφωση του κανονιστικού πλαισίου που αφορά την εποπτεία των τραπεζών σε όλο τον κόσμο.

Κατά συνέπεια, η Επιτροπή της Βασιλείας άρχισε να επικεντρώνεται στην εκπόνηση ενός Διεθνούς Κανονισμού με στόχο την καθιέρωση και την εφαρμογή των υψηλότερων και ομοιόμορφων προτύπων για τις τράπεζες. Αυτά

---

<sup>1</sup> Τα κρατη μέλη σήμερα: <http://www.bis.org/bcbs/membership.htm>

τα πρότυπα εισήχθησαν το 1988 ως το σύμφωνο της Βασιλείας I. Τον Ιούλιο του 1988 η Επιτροπή της Βασιλείας δημοσίευσε το κείμενο «International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards»<sup>2</sup> με σκοπό την εισαγωγή ενός συστήματος κεφαλαιακής μέτρησης για τα ιδρύματα του χρηματοπιστωτικού τομέα. Το κείμενο είναι γνωστό ως συμφωνία της Βασιλείας για την Κεφαλαιακή Επάρκεια (Basel Capital Accord), ή ως Βασιλεία I.

## 2.1 Το σύμφωνο της Βασιλείας I

Η πρώτη έκθεση της Επιτροπής της Βασιλείας υπήρξε το Σύμφωνο της Βασιλείας για την Κεφαλαιακή Επάρκεια του 1988 (Βασιλεία I), όπου τέθηκε σε εφαρμογή το 1993. Η Βασιλεία I προέβλεπε ένα ελάχιστο επίπεδο κεφαλαίων, το ύψος του οποίου καθοριζόταν και από τις διάφορες εθνικές εποπτικές αρχές, τα οποία θα έπρεπε να διακρατούν οι τράπεζες με διεθνή δραστηριότητα. Σκοπός ήταν η εξασφάλιση της σταθερότητας του παγκόσμιου τραπεζικού συστήματος και η εφαρμογή του νέου κανονιστικού πλαισίου στις διάφορες χώρες, ώστε να μην διακυβεύονται οι ίσες συνθήκες ανταγωνισμού μεταξύ των διεθνών τραπεζών. Το κείμενο της Βασιλείας I αποτελείται από τρία μέρη:

- Το νέο θεσμικό πλαίσιο για τις συνιστώσες του κεφαλαίου
- Το νέο θεσμικό πλαίσιο για το σύστημα σταθμίσεων ως προς τον κίνδυνο
- Το Δείκτη Κεφαλαιακής Επάρκειας

Οι διατάξεις της Βασιλείας I αναφέρονται στον τρόπο υπολογισμού των κεφαλαιακών απαιτήσεων των τραπεζών για την κάλυψη, έναντι της έκθεσης τους, στο πιστωτικό κίνδυνο. Καθορίστηκε το ελάχιστο επίπεδο ιδίων κεφαλαίων που θα έπρεπε να έχει μία τράπεζα σε σχέση με το πιστωτικό κίνδυνο του δανειακού της χαρτοφυλακίου. Το επίπεδο αυτό ορίστηκε στο 8%. Ο καθορισμός της ελάχιστης κεφαλαιακής επάρκειας βοήθησε στην αποφυγή άνισου ανταγωνισμού μεταξύ των τραπεζών.

Για πρώτη φορά γίνεται σύνδεση του ύψους των ιδίων κεφαλαίων με τον πιστωτικό κίνδυνο και τον κίνδυνο της αγοράς και καθιερώνεται ο δείκτης φερεγγυότητας για την αντιμετώπισή τους. Ως δείκτης φερεγγυότητας ορίστηκε ο λόγος των ιδίων κεφαλαίων προς τα στοιχεία του σταθμισμένου έναντι του κινδύνου ενεργητικού, συμπεριλαμβανομένων των εκτός ισολογισμού στοιχείων της τράπεζας.

Υπάρχουν δύο είδη ιδίων κεφαλαίων που ονομάζονται Tier. Τα ίδια κεφάλαια είναι διαφοροποιημένα από τα λογιστικά ίδια κεφάλαια και χωρίζονται σε βασικά ( Tier 1) που περιλαμβάνει το μετοχικό κεφάλαιο και τα αποθεματικά κεφάλαια της τράπεζας με ποσοστό τουλάχιστον 50% και σε συμπληρωματικά ( Tier 2) που περιλαμβάνει μορφές ξένων κεφαλαίων.

---

<sup>2</sup> <http://www.bis.org/publ/bcbs04a.htm> <http://www.bis.org/publ/bcbs04a.pdf>

Ουσιαστικά, το αρχικό σύμφωνο της Βασιλείας ήταν η πρώτη οργανωμένη προσπάθεια προς την κατεύθυνση της σταθεροποίησης του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Το σύμφωνο αυτό βασικά προωθούσε μία μόνο μεθοδολογία για τον υπολογισμό της Κεφαλαιακής Επάρκειας και εισήγαγε την έννοια των σταθμισμένων ως προς το συστημικό κίνδυνο στοιχείων ενεργητικού (Risk Weighted Assets).

Γενικά συστημικός κίνδυνος θα μπορούσε να οριστεί ως ο κίνδυνος ή η πιθανότητα εμφάνισης σοβαρών προβλημάτων ή αποτυχιών στην ακραία μορφή, στην απρόσκοπτη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος που προκαλούνται από αστοχίες είτε μεμονωμένων στατιστικά σημαντικών χρηματοοικονομικών οργανισμών είτε υποτομέων του χρηματοπιστωτικού συστήματος και εντοπίζονται παγκοσμίως.

Τα προβλήματα που επέφερε η εισαγωγή της Βασιλείας I αναφορικά με την θεμελίωση του συστημικού κινδύνου συνοψίζονται στα εξής:

1. Μη διαχωρισμός των δανειοληπτών σε κατηγορίες πιστοληπτικής ικανότητας, δημιουργώντας κίνητρο παροχής πιστώσεων σε επιχειρήσεις χαμηλής αξιοπιστίας με αποτέλεσμα την χειροτέρευση των δανειακών χαρτοφυλακίων και την ανάληψη μεγαλύτερων κινδύνων.
2. Δημιουργία κινήτρου (χαμηλότερη κεφαλαιακή απαίτηση) για την επένδυση σε κρατικά χρεόγραφα χωρίς να κατηγοριοποιούνται αναφορικά με την επικινδυνότητα τους.
3. Παροχή δυνατότητας ανάπτυξης εσωτερικών υποδειγμάτων υπολογισμού της κεφαλαιακής επάρκειας βοηθώντας τις διοικήσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων να αποκρύψουν την πραγματική τους έκθεση στον πιστωτικό κίνδυνο.
4. Συμβολή στην ανάπτυξη της δημιουργικής λογιστικής για την απόκρυψη της πραγματικής εικόνας του πιστωτικού ιδρύματος.
5. Ανάπτυξη κινήτρων για πλασματική μείωση των συντελεστών στάθμισης του ενεργητικού (τιτλοποίηση).
6. Με βάση την πολυπλοκότητα των εργασιών των σύγχρονων χρηματοπιστωτικών και των αυξανόμενων κινδύνων φάνηκε ότι το υπάρχον πλαίσιο υπολογισμού κεφαλαιακών απαιτήσεων και διαχείρισης κινδύνων ήταν ανεπαρκές ενώ παράλληλα δέχθηκε έντονη κριτική τόσο από τις εποπτικές αρχές όσο και από τα εποπτευόμενα πιστωτικά ιδρύματα.

## **Μειονεκτήματα της Βασιλείας I**

1. Δεν παρείχε κίνητρα στις τράπεζες να βελτιώσουν τα συστήματα διαχείρισης ελέγχου των κινδύνων που αναλαμβάνουν αλλά μόνο να συμμορφωθούν με τις απαιτήσεις του συμφώνου.



2. Δεν λαμβάνει υπόψη άλλους κινδύνους που μπορεί να προκύψουν όπως για παράδειγμα ο λειτουργικός κίνδυνος, δηλαδή ο κίνδυνος που μπορεί να προκύψει από μια ζημιά στο εσωτερικό της τράπεζας π.χ στα πληροφοριακά συστήματα της, ο κίνδυνος επιτοκίου ( πχ. μια μεταβολή στα επιτόκια δανεισμού της τράπεζας) και τέλος ο συναλλαγματικός κίνδυνος.
3. Η ομαδοποίηση στις κατηγορίες στάθμισης για τον πιστωτικό κίνδυνο ήταν πολύ συγκεντρωτική και αυθαίρετη με αποτέλεσμα να μην υπάρχει επαρκής διαφοροποίηση με βάση τον πραγματικό πιστωτικό κίνδυνο. Το γεγονός αυτό οδηγεί ορισμένες τράπεζες να επιδίδονται σε δανεισμό υψηλού κινδύνου.
4. Η ανάπτυξη νέων σύνθετων τραπεζικών προϊόντων όπως οι τιτλοποιήσεις απαιτήσεων ανάγκασε την επιτροπή να φτιάξει νέους κανόνες για την αξιολόγηση αυτών των προϊόντων. Επίσης το σύμφωνο απευθυνόταν κυρίως στις ανεπτυγμένες χώρες του κόσμου ( Ευρώπη, ΗΠΑ , Καναδάς). Όμως τα άνοιγμα των αγορών έφερε στο προσκήνιο και νέες χώρες τις λεγόμενες αναπτυσσόμενες ( Κίνα, Βραζιλία , Ινδία). Έτσι λοιπόν η επιτροπή της Βασιλείας έπρεπε να συμπεριλάβει και αυτές τις χώρες και να βρει τρόπους ώστε το σύμφωνο να γίνει αποδεκτό και από αυτές

## 2.2 Το σύμφωνο της Βασιλείας II

Οι αδυναμίες του συμφώνου της Βασιλείας I αλλά και οι απαιτήσεις της αγοράς οδήγησαν στην αναθεώρηση του. Έτσι λοιπόν το 2001 η Επιτροπή Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας παρουσίασε το σύμφωνο της Βασιλείας II. Ο προβλεπόμενος χρόνος εφαρμογής ήταν το 2004.

Στο πλαίσιο της Βασιλείας II θεσπίστηκαν τρεις αλληλένδετοι, συμπληρωματικοί και αλληλοενισχυόμενοι πυλώνες που έχουν σκοπό την διαχείριση του λειτουργικού κινδύνου που προκύπτει από τις δραστηριότητες των πιστωτικών ιδρυμάτων. Ο κίνδυνος αυτός είναι δύσκολο να εντοπιστεί και να αντιμετωπιστεί και επιπλέον είναι δύσκολο να υπολογιστεί η πραγματική έκθεση της τράπεζας στο λειτουργικό κίνδυνο.

- Πρώτος Πυλώνας

Ο πρώτος πυλώνας ασχολείται με τις ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις. Ο ορισμός των ιδίων κεφαλαίων, οι ελάχιστες απαιτήσεις του 8% των ιδίων κεφαλαίων σε σχέση με τον σταθμισμένο ενεργητικό και οι διατάξεις σχετικά με το έλεγχο του κινδύνου αγοράς παραμένουν αμετάβλητες. Η διαφορά του συμφώνου αφορά στην μέτρηση του πιστωτικού κινδύνου καθώς και στην καθιέρωση επιπρόσθετων κεφαλαιακών απαιτήσεων για τον λειτουργικό κίνδυνο. Ο πιστωτικός κίνδυνος υπολογίζεται:

1. Με ένα εσωτερικό σύστημα διαβάθμισης ( Internal Ratings Based). Με την μέθοδο αυτή οι τράπεζες υπολογίζουν τον κίνδυνο με παραμέτρους

εσωτερικών αξιολογήσεων. Οι παράμετροι αυτοί είναι η πιθανότητα αδυναμίας εκπλήρωσης υποχρέωσης αντισυμβαλλόμενου, η ζημιά σε περίπτωση αδυναμίας εκπλήρωσης υποχρέωσης αντισυμβαλλόμενου, η έκθεση έναντι του αντισυμβαλλόμενου, η διάρκεια του ανοίγματος μέχρι τη λήξη.

2. Την τυποποιημένη μέθοδο (standardized approach). Αυτή η μέθοδος δίνει έμφαση στον κίνδυνο και δεν κάνει αλλαγές ως προς την απόδοση των συντελεστών στάθμισης κινδύνου. Οι συντελεστές στάθμισης προσδιορίζονται με βάση τις διαβαθμίσεις οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας.

Η καθιέρωση κεφαλαιακών απαιτήσεων για το λειτουργικό κίνδυνο αποτελεί μία από τις σημαντικές καινοτομίες του νέου πλαισίου. Η έννοια του εν λόγω κινδύνου αφορά άμεσες ή έμμεσες απώλειες σαν αποτέλεσμα ανεπαρκών εσωτερικών διαδικασιών και συστημάτων, ανθρώπινης συμπεριφοράς, ή εξαιτίας άλλων εξωτερικών παραγόντων. Τέτοιες περιπτώσεις είναι απώλειες λόγω διαχειριστικών σφαλμάτων, ποινές λόγω μη συμμόρφωσης με ισχύοντα εποπτικά και νομοθετικά πλαίσια, φυσικές καταστροφές όπως σεισμοί και πυρκαγιές, απώλειες ή ποινές από καταδικαστικές αποφάσεις δικαστικών αρχών μετά από προσφυγή πελατών, προβληματική λειτουργία υπολογιστικών συστημάτων και τέλος περιπτώσεις υπεξαίρεσης από το προσωπικό της τράπεζας

Για τον υπολογισμό του λειτουργικού κινδύνου οι μέθοδοι είναι η μέθοδος του βασικού δείκτη (basic indicator approach), η τυποποιημένη μέθοδος (standardized approach) και η μέθοδος των εσωτερικών υποδειγμάτων (advanced measurement approach). Ανάλογα με τις εσωτερικές τους διαδικασίες, τα τεχνολογικά μέσα που διαθέτουν και τις δραστηριότητες τους οι τράπεζες επιλέγουν την μέθοδο αξιολόγησης του λειτουργικού κινδύνου. Η Επιτροπή προτείνει την πρώτη μέθοδο για τις τράπεζες με μικρό εύρος δραστηριοτήτων και περιορισμένη τοπική παρουσία, ενώ ενθαρρύνει τις υπόλοιπες να προχωρήσουν στην τρίτη μέθοδο.

- Δεύτερος πυλώνας

Ο δεύτερος πυλώνας (διαδικασία εποπτικής αξιολόγησης) ασχολείται με το κανονιστικό πλαίσιο του πρώτου πυλώνα, παρέχοντας ρυθμιστικές βελτιώσεις σε σχέση με τους κανονισμούς που παρείχε η Βασιλεία Ι. Επιπλέον, παρέχει κανονισμούς και μέτρα για την αντιμετώπιση και άλλων κινδύνων όπως ο συστημικός κίνδυνος, ο κίνδυνος σύνταξης, ο κίνδυνος συγκέντρωσης, ο στρατηγικός κίνδυνος, κίνδυνος φήμης, κίνδυνος ρευστότητας και νομικός κίνδυνος. Οι τράπεζες θα πρέπει να διαθέτουν εσωτερικό σύστημα εκτίμησης της κεφαλαιακής τους επάρκειας για να καθορίζουν τα κεφάλαια που απαιτούνται για την κάλυψη των κινδύνων που αναλαμβάνουν. Οι εποπτικές αρχές αξιολογούν τους κινδύνους καθώς και τις διαδικασίες παρακολούθησης και μέτρησης αυτών και δύνανται να απαιτούν πρόσθετες κεφαλαιακές απαιτήσεις στις περιπτώσεις που δεν υπάρχει συμμόρφωση με τις διατάξεις του συμφώνου.

- Τρίτος πυλώνας

Ο τρίτος πυλώνας αφορά την πειθαρχία της αγοράς και έχει ως στόχο να θέσει το ελάχιστο ποσό των κεφαλαιακών απαιτήσεων αλλά και την διαδικασία εποπτικής αξιολόγησης όπου θα επιτρέψει στην αγορά τον υπολογισμό της επάρκειας των ιδίων κεφαλαίων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Για την πειθαρχία της αγοράς στους κανονισμούς απαιτείται η ανταλλαγή πληροφοριών για τις τράπεζες, όχι μόνο από τις ίδιες τις τράπεζες αλλά και από τους επενδυτές, τους οικονομικούς αναλυτές, τις ανταγωνιστικές τράπεζες και από τους οίκους αξιολόγησης. Με αυτό τον τρόπο απαιτείται από τις τράπεζες να γνωστοποιούν λεπτομέρειες σχετικά τα χρηματοδοτικά ανοίγματα, τις διαδικασίες αξιολόγησης κινδύνων αλλά και την κεφαλαιακή επάρκεια του ιδρύματος.

Αυτού του είδους οι γνωστοποιήσεις απαιτείται να γίνονται τουλάχιστον δυο φορές το χρόνο, εκτός από την παροχή ποιοτικών γνωστοποιήσεων ( μια περίληψη των γενικών στόχων διαχείρισης των κινδύνων και των πολιτικών) που μπορούν να γίνονται σε ετήσια βάση.

Οι τρεις πυλώνες του συμφώνου Βασιλείας II δεν είναι ανεξάρτητοι μεταξύ τους, αντιθέτως, συνδέονται πολύ στενά ενισχύοντας ο ένας την ύπαρξη του άλλου. Η ορθή εφαρμογή των κανόνων του πρώτου πυλώνα, όσον αφορά τις ελάχιστες κεφαλαιακές επιστήμες, προϋποθέτει την ικανότητα που πρέπει να διαθέτουν οι εποπτικές αρχές ώστε να προβαίνουν στον έλεγχο αυτών μέσα από τις δυνατότητες που τις παρέχει ο δεύτερος πυλώνας. Επίσης, οι αυξημένες απαιτήσεις για δημοσίευση των στοιχείων και των πληροφοριών που αφορούν τη διαχείριση των κινδύνων των πιστωτικών οργανισμών και που προβλέπονται από τον τρίτο πυλώνα, διαμορφώνουν τα κατάλληλα κίνητρα για τη βελτίωση των διαδικασιών διαχείρισης των κινδύνων που αυτοί χρησιμοποιούν.

Επιπλέον, εισάγονται νέοι κανόνες που στο προηγούμενο έγγραφο δεν υπήρχαν και αφορούν την κάλυψη σταθμίσεων επί των τιτλοποιηθέντων στοιχείων ενεργητικού καθώς επίσης και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις που υπόκεινται σε κεφαλαιακή απαίτηση. Ο ορισμός των βραχυπρόθεσμων διατραπεζικών τοποθετήσεων είναι πλέον τρεις μήνες. Πέρα από τις αλλαγές στη βασική μεθοδολογία έγιναν και νέες ρυθμίσεις που αφορούν κυρίως την πρόληψη και τη μέτρηση των πιστωτικών κινδύνων. Μέσα από το αναθεωρημένο σύμφωνο δίνεται η δυνατότητα στα τραπεζικά ιδρύματα να αναπτύξουν εσωτερικά συστήματα αξιολόγησης του πιστωτικού κινδύνου σε διάφορα επίπεδα πολυπλοκότητας, ώστε να επιτευχθεί ακριβέστερη στάθμιση κινδύνου με την έγκριση των εποπτικών αρχών.

## **Οι Ελλείψεις της Βασιλείας II**

Οι καταστροφικές συνέπειες της χρηματοπιστωτικής κρίσης και η επακόλουθη παγκόσμια ύφεση ώθησε τις αρχές στο να επανεξετάσουν το διεθνές πλαίσιο που διέπει το τραπεζικό σύστημα, γνωστό και ως Βασιλεία II.

Αυτές οι συμφωνίες που αναπτύχθηκαν από την Επιτροπή της Βασιλείας, αφορούν όλο το φάσμα των ρυθμιστικών και εποπτικών θεμάτων, συμπεριλαμβανομένων των προτύπων ρευστότητας, του πιστωτικού κινδύνου, του λειτουργικού κινδύνου, του κινδύνου αγοράς καθώς και των λογιστικών προτύπων.

Ωστόσο, το κύριο χαρακτηριστικό των κανονισμών αυτών είναι ότι οι τράπεζες πρέπει να συμμορφώνονται με μια ελάχιστη απαίτηση Tier I με δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας για τα σταθμισμένα με κίνδυνο περιουσιακά στοιχεία τους, της τάξης του 4%. Οι στόχοι αυτής της κεφαλαιακής απαίτησης είναι η απορρόφηση των μη αναμενόμενων ζημιών, κατά τη διάρκεια όμως της τελευταίας οικονομικής κρίσης.

Η χρηματοοικονομική κρίση του 2008 τόνισε μια σειρά ελλείψεων της Βασιλείας II

1.Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας του 4% ήταν ανεπαρκής για να αντισταθμίσει τις τεράστιες ζημιές που είχαν οι τράπεζες

2.Η ευθύνη για την εκτίμηση του κινδύνου του αντισυμβαλλόμενου εκχωρείται στους οίκους αξιολόγησης, οι οποίοι αποδείχθηκαν να είναι ευάλωτοι σε πιθανές συγκρούσεις συμφερόντων.

3.Η κεφαλαιακή απαίτηση είναι προ-κυκλική όταν η παγκόσμια οικονομία αναπτύσσεται και υπάρχει άνοδος των τιμών των περιουσιακών στοιχείων, τότε οι κίνδυνοι του αντισυμβαλλόμενου και χώρας τείνουν να μειωθούν, έτσι η κεφαλαιακή απαίτηση γίνεται μικρότερη». Ωστόσο, στην περίπτωση της ύφεσης συμβαίνει το αντίθετο αφού αυξάνονται οι κεφαλαιακές απαιτήσεις για τις τράπεζες και υπάρχει μεγαλύτερη δανειακή συγκράτηση.

4.Η Βασιλεία II παρέχει κίνητρα για εντονότερη χρήση της διαδικασίας της τιτλοποίησης. Αυτό γίνεται όταν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ανασκευάζουν τα δάνεια τους σε τίτλους προερχόμενους από τιτλοποίηση και στη συνέχεια τα μετακινούν εκτός των ισολογισμών τους, έτσι ώστε να μειώσουν την στάθμιση κινδύνου για τα περιουσιακά τους στοιχεία.

Ως αποτέλεσμα, η διαδικασία αυτή επέτρεψε σε πολλές τράπεζες να μειώσουν τις κεφαλαιακές τους απαιτήσεις και αν αναλάβουν κινδύνους, αυξάνοντας παράλληλα τη μόχλευση τους.

Η κριτική στην Βασιλεία II εντάθηκε με την πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση όπου της επιρρήφθησαν ευθύνες για τους εξής επιπλέον λόγους:

A) Προώθησε τη χρήση χρηματοοικονομικών προϊόντων (παραγώγων) και εγγυήσεων στα πλαίσια της μείωσης του πιστωτικού κινδύνου αλλά επέφερε παράλληλα τον κίνδυνο της ενασχόλησης με αδιαφανή επενδυτικά σχήματα και την τιτλοποίηση.

B) Τα ελάχιστα εποπτικά κεφάλαια αποδείχθηκαν ανεπαρκή για την απορρόφηση ζημιών λόγω της υψηλής μόχλευσης και της μειωμένης ικανότητας απορρόφησης ζημιών.

Γ) Προώθησε τον ανταγωνισμό ανάμεσα στα πιστωτικά ιδρύματα όπου η απόδοση των επενδύσεων αξιολογούταν αναφορικά με τα δεσμευμένα κεφάλαια

Δ) Ενέτεινε τη δημιουργική λογιστική, και τις τεχνικές συγκάλυψης του πιστωτικού κινδύνου

Ε) Δεν υποχρέωνε τα πιστωτικά ιδρύματα να βελτιώνουν τους ελάχιστους δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας μέσω της αύξησης του αριθμητή (κεφαλαίων) αλλά και μέσω της μείωσης του παρανομαστή (σταθμισμένο ενεργητικό), που όμως σε συνθήκες οικονομικής ύφεσης οδηγούν σε πωλήσεις υπό πίεση, εντείνοντας τον προ-κυκλικό χαρακτήρα του συστήματος.

Στ) Δεν λάμβανε υπόψη την ενδογενή διαδικασία θεμελίωσης του κινδύνου. Τα εσωτερικά υποδείγματα που χρησιμοποιήθηκαν από τα πιστωτικά ιδρύματα βασίζονται στην υπόθεση ότι ο πιστωτικός και λειτουργικός κίνδυνος αποτελούν μια εξωγενή διαδικασία που μπορεί να ποσοτικοποιηθεί. Η συγκεκριμένη διαπίστωση δεν λαμβάνει υπόψη την επίδραση όσων κάνουν την πρόβλεψη, στην εξέλιξη του κινδύνου. Κάτι που ισχύει σε περιόδους ευστάθειας όπου οι ετερογενείς προβλέψεις και αντιδράσεις των οικονομικών παραγόντων αλληλοεξουδετερώνονται. Αντιθέτως σε ταραχώδεις περιόδους οι διαμορφούμενες προβλέψεις και αντιδράσεις εμφανίζουν υψηλό βαθμό ομοιογένειας. Η συγκεκριμένη παραδοχή συνεπάγεται ότι η διαδικασία εκτίμησης του κινδύνου γίνεται ενδογενής και κατά συνέπεια καθίσταται δύσκολη η διαδικασία ποσοτικοποίησης.

### **2.3 Το σύμφωνο της Βασιλείας III**

Η τρέχουσα κρίση του διεθνούς και του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος αποδεικνύει ότι, οι εποπτικοί κανόνες και οι πολιτικές που εφαρμόστηκαν έως σήμερα δεν ήταν μάλλον επαρκείς, ώστε να αποτρέψουν την κατάρρευση μεγάλων χρηματοπιστωτικών ομίλων που οδηγούν σε βαθιά ύφεση την οικονομία. Χρειάζεται επομένως, νέοι βελτιωμένοι μηχανισμοί για τη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και αποτελεσματικότητας. Κρίνεται επείγον το αίτημα μιας νέας στρατηγικής για τη στήριξη και τη ριζική μεταρρύθμιση του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Για να μπορέσει λοιπόν η Επιτροπή Βασιλείας να διευθετήσει τις αδυναμίες του συστήματος που αποκαλύφθηκαν από την πρόσφατη κρίση εισήγαγε μια σειρά από αλλαγές στο διεθνές ρυθμιστικό πλαίσιο. Η συνθήκη Βασιλείας III περιλαμβάνει ένα σύνολο προτεινόμενων αλλαγών επί των διεθνών κανόνων που αφορούν την κεφαλαιακή επάρκεια και τη ρευστότητα των τραπεζών καθώς και ορισμένα θέματα που σχετίζονται με την τραπεζική εποπτεία.

Από το 2009 η Επιτροπή της Βασιλείας για την τραπεζική εποπτεία έχει εκδώσει μια σειρά συμβουλευτικών εγγράφων με σκοπό την αναθεώρηση των υφισταμένων κατευθυντήριων γραμμών σχετικά με τον τραπεζικό τομέα. Οι προτεινόμενοι κανονισμοί αποτέλεσαν αντικείμενο εκτεταμένου διαλόγου, από κεντρικούς τραπεζίτες και εμπειρογνώμονες, συμβάλλοντας στη δημιουργία μιας νέας δέσμης κανόνων που θα πρέπει να αντιμετωπίσει τις ελλείψεις του πλαισίου της Βασιλείας II.

Στις 16 Δεκεμβρίου 2010, η επιτροπή της Βασιλείας δημοσίευσε τα παρακάτω έγγραφα

- Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems<sup>3</sup> και
- Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring<sup>4</sup>

σχετικά με τους νέους κανόνες για τις κεφάλαιακές απαιτήσεις και απαρτίζουν το σύμφωνο της Βασιλείας III. Με τις διατάξεις τους καθιερώνεται ένα νέο διεθνές κανονιστικό πλαίσιο για τις διεθνείς τράπεζες, με στόχο την σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος και την εναρμόνιση των εθνικών εποπετικών αρχών μέσω:

- Της ενίσχυσης της μικρο-προληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης, με στόχο την ενίσχυση της ανθεκτικότητας των τραπεζών σε περιόδους έντασης
- Της αντιμετώπισης μέσω μακρο-προληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης, του συστημικού κινδύνου που μπορεί να εκδηλωθεί στο σύνολο του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Με το όρο «μακρο-προληπτικές πολιτικές του χρηματοπιστωτικού συστήματος ορίζεται το σύνολο των πολιτικών που υιοθετούνται για τον περιορισμό της έκθεσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος στον συστημικό κίνδυνο, ο οποίος απορρέει από παράγοντες που δεν αφορούν μεμονωμένους φορείς παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών ή μεμονωμένες αγορές και υποδομές του χρηματοπιστωτικού συστήματος, αλλά έχουν γενικότερο χαρακτήρα. Μέσω των μακρο-προληπτικών πολιτικών επιδιώκεται η αντιμετώπιση των δύο διαστάσεων με τις οποίες εκδηλώνεται ο συστημικός κίνδυνος:
- Η πρώτη είναι η χρονική διάσταση δηλαδή η εξέλιξη του συστημικού κινδύνου σε βάθος χρόνου. Στο πλαίσιο αυτό, με τις μακροπροληπτικές επιδιώκεται η ενίσχυση της ανθεκτικότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος σε περιόδους οικονομικής ύφεσης με περιορισμό της προκυκλικότητας η οποία μπορεί να οδηγήσει σε μεγέθυνση του συστημικού κινδύνου λόγω αλληλεπιδράσεων που αναπτύσσονται είτε εντός του χρηματοπιστωτικού συστήματος, είτε μεταξύ του χρηματοπιστωτικού συστήματος και του πραγματικού τομέα της οικονομίας.

---

<sup>3</sup> Basel Committee on Banking Supervision (December 2010) [http://www.bis.org/publ/bcbs189\\_dec2010.pdf](http://www.bis.org/publ/bcbs189_dec2010.pdf)

<sup>4</sup> Basel Committee on Banking Supervision (December 2010) <http://www.bis.org/publ/bcbs188.pdf>

- Η δεύτερη διάσταση είναι η διατομεακή, δηλαδή η κατανομή του κινδύνου στον χρηματοπιστωτικό σύστημα σε κάθε δεδομένο χρονικό σημείο. Στην περίπτωση αυτή, στόχος των μακροπροληπτικών πολιτικών είναι ο περιορισμός της συγκέντρωσης του συστημικού κινδύνου, η οποία μπορεί να προκύψει είτε λόγω της ταυτόχρονης έκθεσης περισσότερων φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών σε κινδύνους από ομοειδή ανοίγματα, είτε λόγω της διασυνδεσιμότητας αυτών των φορέων ιδίως αν αυτοί είναι συστημικά σημαντικοί ( Χ.Γκόρτσος 2011)

### **Επάρκεια κεφαλαίων και Βασιλεία III**

Μετά από μια μακρά περίοδο ευνοϊκών οικονομικών συνθηκών, το διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα κλήθηκε να αντιμετωπίσει δύο αναταραχές, οι οποίες εμφανίστηκαν με μικρή χρονική διαφορά, την κρίση των στεγαστικών δανείων προς δανειολήπτες χαμηλής πιστοληπτικής ικανότητας και τη σημαντική άνοδο των τιμών των εμπορευμάτων. Τα δύο γεγονότα, αν και ασύνδετα μεταξύ τους, δημιούργησαν πιέσεις στο διεθνές οικονομικό σύστημα, ως προς την χρηματοπιστωτική σταθερότητα και τον πληθωρισμό. Οι Κεντρικές τράπεζες αντέδρασαν με τη διοχέτευση ρευστότητας στο σύστημα και τη μείωση των επιτοκίων σε ασυνήθιστα χαμηλά επίπεδα.

Χρονικά, η χρηματοπιστωτική κρίση εμφανίστηκε, στην αρχή υλοποίησης μιας μεγάλης προσπάθειας τροποποίησης του εποπτικού πλαισίου για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις της Βασιλείας II. Υπό αυτή την έννοια το πλαίσιο της Βασιλείας II δεν πρόλαβε να ελεγχθεί ως προς την ικανότητα του να αμβλύνει τις επιπτώσεις μιας κρίσης. Παράλληλα, όμως, τα μαθήματα από την κρίση ανέδειξαν ορισμένες πρόδηλες αδυναμίες της Βασιλείας II και στα διεθνή φόρα έχει ξεκινήσει η συζήτηση για τη μελλοντική μορφή της εποπτείας των τραπεζών, καθώς και τις αναγκαίες τροποποιήσεις της Βασιλείας II. Είναι προφανές ότι η Βασιλεία II υποτίμησε ορισμένους σημαντικούς κινδύνους και γενικά υπερεκτίμησε τη δυνατότητα των τραπεζών να διαχειρισθούν αποτελεσματικά τους κινδύνους.

Οποιαδήποτε μορφή και αν λάμβανε μελλοντικά η εποπτεία, είναι σίγουρο ότι οι μεγάλοι και πολύπλοκοι τραπεζικοί οργανισμοί (συστημικά σημαντικοί) θα έχουν πιο αυστηρή προληπτική εποπτεία, με περιορισμούς στις μορφές ανάληψης κινδύνων, καλύτερη εταιρική διακυβέρνηση και περισσότερα και καλύτερα κεφάλαια. Αυτό το τελευταίο αποτέλεσε το αντικείμενο ανακοίνωσης της Επιτροπής της Βασιλείας το 2010 σχετικά με το νέο πλαίσιο κεφαλαιακής επάρκειας.

Ο Δείκτης Βασικών Κεφαλαίων παραμένει στο 8%. Τα βασικά ίδια κεφάλαια χωρίζονται σε δυο κατηγορίες:

- Τα κύρια στοιχεία (common equity Tier 1 capital) που αποτελούνται από τις κοινές μετοχές, τα αποτελέσματα εις νέον, τα εμφανή αποθεματικά, υπό προϋποθέσεις τις κοινές μετοχές θυγατρικών

εταιρειών των τραπεζών και κατέχονται από τρίτους και τέλος τη διαφορά από την έκδοση των ανωτέρω κοινών μετοχών υπέρ το άρτιο.

- Τα πρόσθετα στοιχεία (additional Tier 1 capital) που αποτελούνται από τις προνομιούχες μετοχές και ομολογιακού τίτλους μη καθορισμένης διάρκειας, έχουν εκδοθεί και το ποσό της έκδοσης έχει καταβληθεί πλήρως, είναι μειωμένης εξασφάλισης και μπορούν να ανακληθούν από τον εκδότη τους μόνο μετά την παρέλευση πενταετίας και κάτω από προϋποθέσεις.

Ο δείκτης βασικών κεφαλαίων αυξάνεται στο 6% ενώ τα κύρια στοιχεία των βασικών ιδίων κεφαλαίων θα είναι κατ'ελάχιστο 4,5%. Περαιτέρω, συμφωνήθηκε ένα περιθώριο διατήρησης πάνω από το ελάχιστο όριο κατά 2,5% που πρέπει να καλυφθεί με Μετοχικό Κεφάλαιο. Ο σκοπός του περιθωρίου διατήρησης είναι να εξασφαλισθεί ότι οι τράπεζες διατηρούν κεφαλαίο που μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να απορροφήσει τις απώλειες κατά τη διάρκεια των περιόδων χρηματοοικονομικής κρίσης. Επίσης προβλέπεται ένα αντί-κυκλικό περιθώριο μεταξύ 0% και 2,5% του Μετοχικού Κεφαλαίου που θα εφαρμοσθεί σε εθνικό επίπεδο.

## Προτάσεις της Βασιλείας III για τον κίνδυνο ρευστότητας

Με το νέο κανονιστικό πλαίσιο καθιερώνονται για πρώτη φορά σε διεθνές επίπεδο δύο συντελεστές ρευστότητας των τραπεζών.

### 1. Δείκτης κάλυψης ρευστότητας ( liquidity coverage ratio)

Δείκτης κάλυψης ρευστότητας=

Απόθεμα υψηλής ποιότητας ρευστοποιήσιμων στοιχείων >100%

Ταμειακές εκροές 30 ημερών ακραίων συνθηκών.

Ο δείκτης κάλυψης ρευστότητας εντοπίζει το ποσό των αδέσμευτων, υψηλής ποιότητας ρευστών στοιχείων του Ενεργητικού τα οποία μια τράπεζα πρέπει να έχει στη διάθεση της, ώστε να τα χρησιμοποιήσει για να καλύψει τις καθαρές εκροές που θα αντιμετωπίσει σε μια μικρής διάρκειας κατάσταση κρίσης( 30 ημερών), τα χαρακτηριστικά της οποίας θα προσδιορίζονται από τις εποπτικές αρχές και αφορούν σενάρια ιδιοσυγκρατικά και σενάρια της αγοράς.

### 2. Δείκτης καθαρής χρηματοδότησης (net stable funding ratio)

Δείκτης καθαρής χρηματοδότησης =

Διαθέσιμο ποσό σταθερής χρηματοδότησης > 100%

Απαιτούμενο ποσό σταθερής χρηματοδότησης



Ο δείκτης καθαρής χρηματοδότησης μετράει το ποσό των μεγάλης διάρκειας σταθερών πηγών χρηματοδότησης που χρησιμοποιούνται από μια τράπεζα, σε σχέση με τα στοιχεία του Ενεργητικού που αυτά χρηματοδοτούν και των ενδεχόμενων υποχρεώσεων που μπορεί να προκύψουν από εκτός ισολογισμού στοιχεία. Ο συγκεκριμένος δείκτης στοχεύει στην ενθάρρυνση χρήσης πιο μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης από τις τράπεζες.

Εκτός από τους παραπάνω δείκτες προβλέπεται κι ένας νέος Δείκτης Μόχλευσης, ο οποίος δεν θα είναι προσαρμοσμένος στον κίνδυνο. Ο δείκτης αυτός θα υπολογίζεται ως εξής

$$\text{Leverage\_Ratio} = \frac{\text{Tier\_1\_capital}}{\text{Total\_assets}} > 3\%$$

Total\_assets

Η εισαγωγή και χρήση του δείκτη μόχλευσης αποβλέπει σε δύο στόχους και συγκεκριμένα να δημιουργήσει ένα κάτω όριο δανεισμού εντός του τραπεζικού τομέα και να εισάγει επιπλέον χαρακτηριστικά ασφαλείας στα χρησιμοποιούμενα μοντέλα μέτρησης του κινδύνου και των λαθών.

Ο δείκτης μόχλευσης χρησιμοποιείται κατά τρόπο που να είναι συγκρίσιμος στις διάφορες εθνικές νομοθεσίες με προσαρμογές των λογιστικών προτύπων για εξομάλυνση των υπαρχόντων διαφορών. Στο παραπάνω πλαίσιο, ο δείκτης μόχλευσης είναι το κλάσμα των ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο των μη σταθμισμένων στοιχείων του ενεργητικού. Το μειονέκτημα στην περίπτωση αυτή είναι ότι όσο κεφάλαιο απαιτείται ως εγγύηση για ένα ομόλογο της κυβέρνησης των Η.Π.Α. άλλο τόσο απαιτείται και για ένα δάνειο υψηλού ρίσκου, αποφεύγοντας όμως έτσι προβλήματα από χρήση πολύ χαμηλών συντελεστών στάθμισης του κινδύνου και ο δείκτης λειτουργεί ως δίχτυ ασφαλείας.

Οι κυριότερες ρυθμιστικές πρωτοβουλίες του πλαισίου της Βασιλείας III, βασίστηκαν πρώτον, σε τροποποιήσεις των διατάξεων του ισχύοντος κανονιστικού πλαισίου, που διέπει την κεφαλαιακή επάρκεια των διεθνών τραπεζών (της Βασιλείας II) που ήταν ένα από τα αίτια της κρίσης. Η μόχλευση του τραπεζικού συστήματος ήταν προϊόν του ισχύοντος κανονιστικού πλαισίου, καθώς οι τράπεζες με στόχο να μειώσουν το κόστος από την εφαρμογή του, προσέφυγαν ευρέως σε τεχνικές «ρυθμιστικού αρμπιτράζ το οποίο υφίσταται ως αποτέλεσμα της αναποτελεσματικότητας της αγοράς», κυρίως δε, σε υπερβολική τιτλοποίηση απαιτήσεων.

Κατά συνέπεια, επιβλήθηκαν διατάξεις για τα ελάχιστα ίδια κεφάλαια των τραπεζών και διατάξεις για την κάλυψη των τραπεζών έναντι της έκθεσής τους στον πιστωτικό κίνδυνο. Δεύτερον, βασίστηκαν σε καινοτόμα στοιχεία και για το λόγο ότι πολλές τράπεζες δεν διέθεταν αποθέματα ρευστότητας, επιβλήθηκαν νέοι κανόνες μικροληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης όπως η επιβολή του συντελεστή μόχλευσης, των συντελεστών ρευστότητας (Βραχυχρόνιος συντελεστής κάλυψης ρευστότητας, Μακροχρόνιος συντελεστής καθαρής σταθερής χρηματοδότησης) και άλλα εργαλεία παρακολούθησης του κινδύνου ρευστότητας από τις εποπτικές αρχές.

Επίσης, επειδή δεν υπήρχαν κανόνες, για την πρόληψη του συστηματικού κινδύνου του χρηματοπιστωτικού συστήματος, ούτε ως προς τη χρονική διάστασή του, ούτε ως προς τη διατομεακή, επιβλήθηκαν κανόνες μακρο-προληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης όπως το κεφαλαιακό απόθεμα για λόγους συντήρησης και το αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα σε εξαιρετικές περιπτώσεις.

Αναμένεται οι νέοι κανόνες να έχουν επιπτώσεις στη λειτουργία των τραπεζών, αλλά και στη γενικότερη οικονομική δραστηριότητα λόγω του συνεπαγόμενου κόστους εφαρμογής.

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι τα τρία βασικά στοιχεία του νέου κανονιστικού πλαισίου είναι οι ελάχιστα υψηλότεροι δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας, η υψηλότερη ποιότητα του κεφαλαίου, καθώς και αυστηρότερες απαιτήσεις ρευστότητας.

Όσον αφορά τις τράπεζες οι κεφαλαιακές απαιτήσεις τους θα αυξηθούν σημαντικά (ιδιαίτερα σε περιόδους οικονομικής ανάπτυξης), ενώ η εφαρμογή των διατάξεων για τους συντελεστές ρευστότητας θα οδηγήσει σε ορισμένες περιπτώσεις σε αναπροσδιορισμό του επιχειρηματικού μοντέλου. Συνεπώς, προκύπτει αβίαστα ότι τα περιθώρια κερδοφορίας των τραπεζών στο νέο περιβάλλον θα περιοριστούν αισθητά, όπως και οι αποδόσεις των ιδίων κεφαλαίων τους ( όποια και αν είναι η δυνατότητα μετακύλισης του κόστους στους αποδέκτες των υπηρεσιών και όποια και αν είναι τα περιθώρια για περικοπή του λειτουργικού κόστους).

Σε γενικές γραμμές, όσον αφορά τη ρύθμιση ρευστότητας, θα επηρεαστεί και η οικονομική δραστηριότητα μέσω της αύξησης του κόστους της τραπεζικής διαμεσολάβησης. Επιπλέον, αν η απαιτούμενη απόδοση των ιδίων κεφαλαίων και το κόστος του τραπεζικού δανεισμού δεν προσαρμοστούν, τότε οι τράπεζες θα αυξήσουν τα spreads δανεισμού για να αντισταθμιστεί το υψηλότερο κόστος χρηματοδότησης.

## **Σχολιασμός**

Άραγε τα μέτρα κεφαλαιακής επάρκειας θα είναι ποτέ αρκετά; Όσο επιβάλλονται νέα μέτρα τόσο οι τράπεζες θα βρίσκουν «δημιουργικούς» τρόπους να τα παραβλέψουν δημιουργώντας παράλληλα νέους κινδύνους για αυτές. Το δίλημμα είναι η επιβολή νέων αυστηρότερων μέτρων ή ο αυστηρότερος έλεγχος στην εφαρμογή των μέτρων αυτών. Οι τράπεζες πρέπει να διακρατούν όλο και περισσότερα κεφάλαια για να καλύψουν τις δικές τους ανάγκες με αποτέλεσμα να διαθέτουν όλο και λιγότερα κεφάλαια για την επιχειρηματική τους δραστηριότητα. Ο κύριος σκοπός των τραπεζών πλέον δεν είναι η άσκηση τραπεζικής δραστηριότητας αλλά ο τρόπος εύρεσης των απαραίτητων κεφαλαίων. Οι τράπεζες έχουν «αναγκαστεί» να περιορίσουν τις δραστηριότητές τους, να μειώσουν το προσωπικό τους και να κλείσουν πολλά καταστήματα και θυγατρικές τους εταιρείες.

Η εφαρμογή των νέων κανόνων θα οδηγήσει σε περιορισμό της δανειακής δραστηριότητας των τραπεζών με αρνητικές επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία διότι μέσω των τραπεζών διοχετεύεται το χρήμα στην

αγορά. Εφόσον δεν θα κυκλοφορεί νέο χρήμα είναι πολύ δύσκολο να αναπτυχθεί καινούργια οικονομική δραστηριότητα που θα οδηγήσει στην ανάπτυξη της οικονομίας.

Επιπλέον δεδομένου ότι στο σύνολο τους οι τράπεζες θα κληθούν να αντλήσουν από τις αγορές τεράστια ποσά ιδίων κεφαλαίων, κυρίως με την έκδοση κοινών μετοχών, η αναμενόμενη μείωση των αποδόσεων των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών θα τις φέρει σε μειονεκτική θέση ως προς τις άλλες επιχειρήσεις άλλων κλάδων της οικονομίας, οι αποδόσεις του κεφαλαίου των οποίων θα παραμείνουν σταθερές ή θα τείνουν να αυξάνονται. Το αποτέλεσμα θα είναι οι επενδυτές να απορρίψουν τις επενδύσεις στον τραπεζικό κλάδο και να στραφούν σε άλλες εταιρείες που έχουν ως στόχο την κερδοφόρα δραστηριότητας τους και θα προχωρούν στην διανομή μερίσματος. Οι τράπεζες θα καταφέρουν ποτέ μετά τη διακράτηση κεφαλαίων για την κάλυψη των κεφαλαιακών τους αναγκών να βρουν κεφάλαια για να μοιράσουν μερίσματα στους μετόχους τους;

Στις συστημικά σημαντικές τράπεζες ενδέχεται να επιβληθεί και μια επιπλέον κεφαλαιακή απαίτηση, ύψους 2% των σταθμισμένων στοιχείων του ενεργητικού τους και των στοιχείων τους εκτός ισολογισμού, η οποία θα πρέπει καλυφθεί επίσης με κύρια στοιχεία των βασικών ιδίων κεφαλαίων τους. Αυτό συνεπάγεται ότι το μετοχικό κεφάλαιο των μεγάλων διεθνών τραπεζών ενδέχεται να αυξηθεί σημαντικά στα επόμενα έτη με αποτέλεσμα οι τιμές των μετοχών τους να παραμένουν χαμηλές και θα είναι πολύ δύσκολο να ανεβούν. Σαν συνέπεια θα είναι να μειωθούν οι αγορές των τραπεζικών μετοχών και να χάσουν την χρηματιστηριακή τους αξία.

Ένα σημαντικό πρόβλημα που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες είναι ο λειτουργικός κίνδυνος. Η αντιμετώπιση του είναι πολύ δύσκολη διότι είναι πολύ δύσκολος ο προσδιορισμός του. Η μείωση του λειτουργικού κόστους στην οποία έχουν προχωρήσει οι τράπεζες τα τελευταία χρόνια για να βελτιώσουν την οικονομική τους κατάσταση ευνοεί την αύξηση του λειτουργικού κινδύνου. Για παράδειγμα η δραματική μείωση του προσωπικού έχει αυξήσει τον όγκο εργασιών με αποτέλεσμα να αυξηθούν και τα λάθη τους. Πρέπει λοιπόν να δοθεί περισσότερη βαρύτητα στην πρόληψη του ώστε να ελαχιστοποιηθεί όσο είναι δυνατόν η εμφάνιση του.

Ένα άλλο κομμάτι στο οποίο είναι ελλιπής η εποπτεία του είναι το λεγόμενο σκιώδες τραπεζικό σύστημα. Ως σκιώδες τραπεζικό σύστημα ορίστηκε « το σύστημα πιστωτικής διαμεσολάβησης που περιλαμβάνει οντότητες και δραστηριότητες εκτός του κανονικού τραπεζικού συστήματος» (<http://www.financialstabilityboard.org>) . Τα μέλη του είναι φορείς που δρουν εκτός του κανονικού τραπεζικού συστήματος(παρατραπεζικό) και ασχολούνται κυρίως με την μεταβίβαση πιστωτικού κινδύνου και την χρησιμοποίηση χρηματοοικονομικής μόχλευσης. Τέτοιοι φορείς για παράδειγμα είναι τα hedge funds, τα αμοιβαία κεφάλαια και άλλους θεσμικούς επενδυτές. Ειδικά τα μεγέθη των κεφαλαίων που διαχειρίζονται τα hedge funds είναι τεράστια με αποτέλεσμα ένας μικρός αριθμός θεσμικών επενδυτών να ελέγχει αρκετά μεγάλο κομμάτι της αγοράς. Η δύσκολη οικονομική κατάσταση έχει «αναγκάσει» τις τράπεζες να στραφούν σε αυτό για

να βρουν νέες πηγές χρηματοδότησης. Παρόλο που η ανάπτυξη του είναι ραγδαία τα μέτρα εποπτείας του είναι ελλιπή.

Τα μέτρα εποπτείας του χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι αρκετά αυστηρά. Βάρος πρέπει να δοθεί στους μηχανισμούς ελέγχου τήρησης των μέτρων. Τα αρμόδια εποπτικά όργανα πρέπει να είναι πιο αυστηρά και οι έλεγχοι να είναι πιο συχνοί.

### **3 Η εποπτεία στη Ευρώπη**

Η νομισματική ένωση του 1999 στην ΕΕ στην πραγματικότητα δεν επέφερε καμία αλλαγή στο καθεστώς δανειοδότησης και εποπτείας στα πιστωτικά ιδρύματα των χωρών μελών και παρά τη νομισματική ένωση, δεν έγιναν ενέργειες προς την κατεύθυνση της εποπτείας του τραπεζικού συστήματος, χωρίς όμως να αποκλείεται κάτι τέτοιο στο μέλλον.

Η ευρωπαϊκή Επιτροπή, ως αντίδραση στην οικονομική κρίση ανέθεσε σε μία ομάδα υπό την προεδρεία του Jacques de Larosiere να εξετάσει πως το ευρωπαϊκό πλαίσιο ρυθμιστικών κανόνων και εποπτείας θα μπορούσε να ενισχυθεί ώστε να προστατευτούν καλύτερα οι πολίτες της Ε.Ε και να αποκατασταθεί κατά αυτό το τρόπο η εμπιστοσύνη στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Η έκθεση αποτελεί το πρώτο βήμα για τη διαμόρφωση μιας Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ένωσης με τελικό στόχο τη θεσμοθέτηση:

- Μιας ενιαίας ευρωπαϊκής εποπτικής αρχής ειδικά για το τραπεζικό σύστημα. Το ρόλο αυτό θα αναλάβει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα
- Ενός ευρωπαϊκού φορέα διευθέτησης μη βιώσιμων πιστωτικών ιδρυμάτων
- Ενός ευρωπαϊκού ταμείου για την κάλυψη χρηματοδοτικών ανοιγμάτων που θα προκύπτουν εφόσον αποφασιστεί η διευθέτηση των προβληματικών πιστωτικών ιδρυμάτων
- Ενός ευρωπαϊκού συστήματος εγγύησης καταθέσεων

Όλα τα παραπάνω θα έπρεπε να συνοδεύονται από ένα σύνολο ουσιαστικών κανόνων δικαίου όπως η αδειοδότηση πιστωτικών ιδρυμάτων, η άσκηση μικροπολιτικής εποπτείας και η διευθέτηση μη βιώσιμων πιστωτικών ιδρυμάτων.

Τον Μάιο 2009 και με βάση την έκθεση της επιτροπής De Larosiere η Ευρωπαϊκή Επιτροπή παρουσίασε νομοθετικές προτάσεις σχετικά με τη δημιουργία του νέου νομοθετικού πλαισίου χρηματοπιστωτικής εποπτείας στην Ε.Ε, το οποίο απαρτιζόταν από τους παρακάτω δύο πυλώνες

#### **1. Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου ( ΕΣΣΚ)**

Το ΕΣΣΚ ασκεί τη μακροπροληπτική εποπτεία. Το 2010 τέθηκε σε ισχύ η συναφής νομοθεσία και το ΕΣΣΚ ξεκίνησε τις εργασίες του το 2011.

## 2. Ευρωπαϊκό Σύστημα Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας ( ΕΣΧΕ)

Το Ευρωπαϊκό Σύστημα Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας δημιουργήθηκε προκειμένου να αποτελέσει ένα αποκεντρωμένο, πολυεπίπεδο σύστημα αρχών μικροπροληπτικής και μακροπροληπτικής εποπτείας. Αυτό το σύστημα εποπτείας υφίσταται σήμερα μείζονες αλλαγές λόγω της πορείας προς την ολοκλήρωση της Τραπεζικής Ένωσης.

Στόχοι του ΕΣΧΕ είναι η διαμόρφωση κοινής εποπτικής νοοτροπίας και η συμβολή στη δημιουργία ενιαίας ευρωπαϊκής χρηματοπιστωτικής αγοράς.

Ο πυλώνας της μικροπροληπτικής εποπτείας σε ευρωπαϊκό επίπεδο αποτελείται από

- 3 Την Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών
- 4 Την Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών
- 5 Την Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων,

οι οποίες συνεργάζονται στο πλαίσιο της Μικτής Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών. Οι αντίστοιχες αρμόδιες αρχές εποπτείας των κρατών-μελών αποτελούν επίσης τμήμα του ΕΣΧΕ.

### 3.1 Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ)

Η Ευρωπαϊκή Ένωσή χρειάζεται ένα φορέα υπεύθυνο για την μακροπροληπτική εποπτεία του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος, ο οποίος θα εντοπίζει του κινδύνους για την χρηματοπιστωτική σταθερότητα και, όπου είναι αναγκαίο, θα εκδίδει προειδοποιήσεις και συστάσεις λήψη μέτρων για την αντιμετώπιση των εν λόγω κινδύνων. Οι ισχύουσες ρυθμίσεις της ΕΕ δίνουν υπερβολικά μικρή έμφαση στην μακροπροληπτική εποπτεία. Η μακροπροληπτική ανάλυση είναι αποσπασματική, διενεργείται από διαφορετικές αρχές σε διαφορετικά επίπεδα, χωρίς μηχανισμούς που να εξασφαλίζουν ότι οι προειδοποιήσεις -συστάσεις ακολουθούνται και μεταφράζονται σε μέτρα. Λίγο πριν την κρίση, οι πολύπλοκοι και αλληλένδετοι κίνδυνοι της αγοράς δεν αναλύθηκαν κατάλληλα, άλλα ούτε και οι επιπτώσεις στην κανονιστική και εποπτική πολιτική. Οι αποσπασματικές αυτές ρυθμίσεις πρέπει να αλλάξουν επειδή το οικονομικό κόστος της αποτυχίας στην μακροπροληπτική εποπτεία, όπως απέδειξε η κρίση, μπορεί να είναι πολύ σημαντικό.

Το 2010 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή( κανονισμός 1092/2010)<sup>5</sup> προχώρησε στην συγκρότηση Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου –ΕΣΣΚ

---

<sup>5</sup> <https://www.esrb.europa.eu/shared/pdf/ESRB-el.pdf?5fd82f4f12c58a41addf0ffc7cdc4b7>

ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ (ΕΕ) αριθ. 1092/2010 Του ευρωπαϊκού κοινοβουλίου και του συμβουλίου της 24ης Νοεμβρίου 2010 σχετικά με τη μακροπροληπτική επίβλεψη του χρηματοοικονομικού συστήματος της Ευρωπαϊκής Ένωσης και τη σύσταση

(European Systemic Risk Board), το οποίο θα παρακολουθεί και θα αξιολογεί πιθανές απειλές για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, οι οποίες ενδέχεται να προκύψουν από μακροοικονομικές εξελίξεις και από εξελίξεις στο πλαίσιο του χρηματοπιστωτικού συστήματος ως συνόλου.

Τα καθήκοντα του ΕΣΣΚ είναι:

- θα καθορίζει ή/και θα συγκεντρώνει, όταν είναι αναγκαίο, και θα αναλύει όλες τις σχετικές πληροφορίες. Πρέπει να διασφαλίζεται η κατάλληλη ροή πληροφοριών μεταξύ του ΕΣΣΚ και των εθνικών εποπτικών αρχών ώστε το ΕΣΣΚ να είναι σε θέση να αντλεί από τις εθνικές εποπτικές αρχές τις απαραίτητες πληροφορίες για την άσκηση των καθηκόντων του.
- θα εντοπίζει και θα κατατάσσει τους κινδύνους αυτούς βάσει προτεραιότητας
- θα εκδίδει προειδοποιήσεις όταν οι κίνδυνοι θεωρούνται σημαντικοί. Βασική προτεραιότητα του ΕΣΣΚ είναι η δημιουργία ενός αποτελεσματικού συστήματος έγκαιρης προειδοποίησης περί των κινδύνων που ελλοχεύουν
- θα εκδίδει συστάσεις για επανορθωτικές ενέργειες, κατά περίπτωση
- θα παρακολουθεί τη συνέχεια στις προειδοποιήσεις και στις συστάσεις. Το ΕΣΣΚ πρέπει να ελέγχει κατά πόσο οι συστάσεις αυτές έχουν γίνει δεκτές από τα αρμόδια εθνικά εποπτικά όργανα
- θα συνεργάζεται στενά με το ΕΣΧΕ και, κατά περίπτωση, θα παρέχει στις ΕΕΑ τις πληροφορίες για τους συστημικούς κινδύνους που απαιτούνται για την εκπλήρωση των καθηκόντων τους
- θα συντονίζεται με τα διεθνή ιδρύματα, ιδίως με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και το Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, καθώς και με τους συναφείς φορείς σε τρίτες χώρες για θέματα σχετικά με την μακροπροληπτική εποπτεία·
- θα επιτελεί άλλες συναφείς εργασίες, όπως καθορίζεται στην κοινοτική νομοθεσία

Σχετικά με τα πιστωτικά ιδρύματα έλαβε αυστηρότερα μέτρα εποπτείας τους και της υποχρέωσε να ελέγχουν καλύτερα την ποιότητα των κεφαλαίων τους. Επίσης αποφάσισε τη κατάρτιση ενός ενιαίου κανονισμού λειτουργίας των πιστωτικών ιδρυμάτων και των εταιρειών επένδυσης καθώς και ενός κανονισμού για της κεφαλαιακή τους επάρκεια.

Το αρμόδιο όργανο λήψης των αποφάσεων του ΕΣΣΚ είναι το γενικό συμβούλιο το οποίο συνεδριάζει κάθε 3 μήνες και αποτελείται από 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 (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).

### **3.2 Το Ευρωπαϊκό σύστημα χρηματοπιστωτικής εποπτείας (ΕΣΧΕ)**

Όσον αφορά την μικροπροληπτική η ΕΕ δεν μπορεί να εξακολουθεί να λειτουργεί σε συνθήκες στις οποίες δεν υπάρχει κανένας μηχανισμός που να εξασφαλίζει ότι οι εθνικές εποπτικές αρχές λαμβάνουν τις καλύτερες δυνατές εποπτικές αποφάσεις για τα διασυνοριακά ιδρύματα όπου υπάρχει ανεπαρκής συνεργασία και ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ των εθνικών εποπτικών αρχών, η κοινή δράση από τις εθνικές αρχές απαιτεί τεράστια προσπάθεια ώστε να ληφθεί υπόψη το μωσαϊκό των ρυθμιστικών και εποπτικών απαιτήσεων, όπου οι εθνικές λύσεις αποτελούν συχνά τη μόνη εφικτή επιλογή για την αντιμετώπιση των προβλημάτων και όπου αφθονούν οι διαφορετικές ερμηνείες του ίδιου νομικού κειμένου.

Το Ευρωπαϊκό σύστημα χρηματοπιστωτικής εποπτείας (ΕΣΧΕ) είναι ένα λειτουργικό ευρωπαϊκό δίκτυο με επιμερισμένες και αλληλοενισχυόμενες αρμοδιότητες. Αποτελείται από τρεις Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές οι οποίες θα συγκροτούν μια ενιαία δέσμη εναρμονισμένων κανόνων και θα συμβάλλουν στην βελτίωση της εποπτείας των διασυνοριακών ιδρυμάτων με την ανάπτυξη κοινών εποπτικών απαιτήσεων και προσεγγίσεων και θα βοηθήσουν στον διακανονισμό πιθανών διαφορών μεταξύ των εθνικών εποπτικών αρχών. Οι Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές είναι η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών, η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών και η Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων. Οι τρεις αρχές έχουν νομική

προσωπικότητα καθώς και οικονομική και διοικητική αυτονομία. Οι εν λόγω αρχές αντικατέστησαν και ανέλαβαν τα καθήκοντα των αντίστοιχων συμβουλευτικών επιτροπών που λειτουργούσαν ήδη σε επίπεδο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, η οποία παράλληλα διαθέτει ρόλο παρατηρητή στο εποπτικό τους συμβούλιο

Στις αρμοδιότητες τους προστίθενται η εναρμόνιση των κανόνων εποπτείας και ο συντονισμός των εργασιών των εθνικών εποπτικών αρχών. Επίσης τους ανατίθεται η ευθύνη της άσκησης πλήρους και αποκλειστικής εποπτικής εξουσίας σε διεθνή χρηματοοικονομικά ιδρύματα, όπως συμβαίνει στην περίπτωση της Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών, η οποία ασκεί εξουσίες άμεσης εποπτείας στους οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης. Οφείλουν να αναλαμβάνουν συντονισμένη δράση για την αντιμετώπιση καταστάσεων έκτακτης ανάγκης και να καταρτίζουν προτάσεις για τεχνικά πρότυπα. Για να διασφαλιστεί η διατομεακή συνέπεια μεταξύ των τριών Αρχών έχει συσταθεί η Μεικτή Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών (Joint Committee of European Supervisory Authorities) η οποία αποτελεί κοινό τους όργανο και συμμετέχουν σε αυτό μέσω των Προέδρων τους.

Οι στόχοι του ΕΣΧΕ είναι:

- η εξασφάλιση ενιαίας δέσμης εναρμονισμένων κανόνων
- η εξασφάλιση συνεκτικής εφαρμογής των κανόνων της ΕΕ
- ο συντονισμός των εθνικών εποπτικών αρχών και η ανάπτυξη της συνεργασίας και του διαλόγου σε περίπτωση διαφωνίας ώστε να παρθεί μια κοινή απόφαση
- η θέσπιση μηχανισμού αντιμετώπισης των περιπτώσεων εκείνων στις οποίες υπάρχει παραβίαση του κοινοτικού δικαίου
- η εξασφάλιση κοινής εποπτικής νοοτροπίας και συνεκτικών εποπτικών πρακτικών. Πρέπει να έχουν ισχυρό συντονιστικό ρόλο σε καταστάσεις κρίσης και να διευκολύνουν την συνεργασία και την ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ των αρμόδιων αρχών
- η συλλογή μικροπροληπτικών πληροφοριών μέσω της δημιουργίας μια κεντρικής ευρωπαϊκής βάσης δεδομένων για την οποία θα είναι υπεύθυνες.

### **3.3 Η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών –ΕΑΤ (European Banking Authority)** που ιδρύθηκε βάσει του

1093/2010<sup>6</sup> κανονισμού της ΕΕ με έδρα το Λονδίνο είναι ανεξάρτητη αρχή της ΕΕ, επιφορτισμένη με το έργο της εξασφάλισης αποτελεσματικού και συνεκτικού επιπέδου προληπτικής ρύθμισης και εποπτείας στο σύνολο του ευρωπαϊκού τραπεζικού τομέα. Συνολικοί στόχοι της είναι η διατήρηση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας στην ΕΕ και η διασφάλιση της ακεραιότητας, της αποδοτικότητας και της εύρυθμης λειτουργίας του

---

<sup>6</sup> <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32010R1093&from=EL>  
κανονισμός (ΕΕ) ΑΡΙΘ. 1093/2010 του ευρωπαϊκού κοινοβουλίου και του συμβουλίου της 24ης Νοεμβρίου 2010 σχετικά με τη σύσταση Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών), την τροποποίηση της απόφασης αριθ. 716/2009/ΕΚ και την κατάργηση της απόφασης 2009/78/ΕΚ της Επιτροπής



τραπεζικού τομέα. Είναι ανεξάρτητη αρχή, αλλά λογοδοτεί στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο και στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Οι σκοποί της EAT είναι

- η βελτίωση της λειτουργίας της εσωτερικής αγοράς διασφαλίζοντας κατάλληλη, αποδοτική και εναρμονισμένη ευρωπαϊκή εποπτεία και ρύθμιση.
- η συμβολή της μέσω της θέσπισης κοινών δεσμευτικών τεχνικών προτύπων και κατευθυντήριων γραμμών, στη δημιουργία του ευρωπαϊκού ενιαίου εγχειριδίου κανόνων στον τραπεζικό τομέα. Στόχος του ενιαίου εγχειριδίου κανόνων είναι η παροχή ενός ενιαίου συνόλου εναρμονισμένων εποπτικών κανόνων για τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα σε ολόκληρη την ΕΕ, οι οποίοι θα συμβάλλουν στη δημιουργία ισότιμων όρων ανταγωνισμού και θα παρέχουν υψηλή προστασία σε καταθέτες, επενδυτές και καταναλωτές.
- η προώθηση της σύγκλισης των εποπτικών πρακτικών, ώστε να διασφαλίζεται εναρμονισμένη εφαρμογή των εποπτικών κανόνων.
- Η αξιολόγηση των κινδύνων στον τραπεζικό τομέα της ΕΕ μέσω τακτικών εκθέσεων εκτίμησης κινδύνων και πανευρωπαϊκών προσομοιώσεων ακραίων καταστάσεων.
- η διερεύνηση της ανεπαρκούς εφαρμογής της νομοθεσίας της ΕΕ από τις εθνικές αρχές, η λήψη αποφάσεων σε καταστάσεις έκτακτης ανάγκης, η μεσολάβηση σε διαφωνίες μεταξύ αρμόδιων αρχών σε διασυνοριακές καταστάσεις, καθώς και η παροχή ανεξάρτητων συμβουλών στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, στο Συμβούλιο ή στην Επιτροπή.

Την EAT εκπροσωπεί στις εξωτερικές σχέσεις ο πρόεδρος της, ρόλος του οποίου είναι επίσης να προετοιμάζει το έργο και να προεδρεύει των συζητήσεων στις συνεδριάσεις του συμβουλίου εποπτών. Ο εκτελεστικός διευθυντής προετοιμάζει τις συνεδριάσεις του συμβουλίου διοίκησης και διασφαλίζει τη διεκπεραίωση των καθημερινών επιχειρησιακών εργασιών της Αρχής.

Τα δύο διοικητικά όργανα της EAT είναι:

- το συμβούλιο εποπτών, το οποίο είναι το κύριο όργανο λήψης αποφάσεων της Αρχής. Λαμβάνει όλες τις αποφάσεις πολιτικής της EAT, όπως έγκριση σχεδίων τεχνικών προτύπων, κατευθυντήριων γραμμών, γνωμών και εκθέσεων, και
- το συμβούλιο διοίκησης, ρόλος του οποίου είναι να διασφαλίζει ότι η Αρχή φέρει εις πέρας την αποστολή της και εκτελεί τα καθήκοντα που

της έχουν ανατεθεί. Συναφώς, έχει την εξουσία να προτείνει, μεταξύ άλλων, το ετήσιο πρόγραμμα εργασίας, τον ετήσιο προϋπολογισμό, το σχέδιο πολιτικής προσωπικού και την ετήσια έκθεση.

Η EAT συνεργάζεται στενά με τις άλλες Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές (ΕΕΑ) στο πλαίσιο της Μεικτής Επιτροπής σε ζητήματα διατομεακού ενδιαφέροντος. Τέλος, για την αποτελεσματική προστασία των δικαιωμάτων των μερών που θίγονται από τις αποφάσεις που εκδίδει η EAT, έχει συσταθεί συμβούλιο προσφυγών.

Στο πλαίσιο της διασφάλισης της εκτέλεσης των καθηκόντων και της αποστολής της EAT με αποτελεσματικότητα και διαφάνεια, όλα τα παραδοτέα που καταρτίζει η Αρχή συζητούνται σε τεχνικές ομάδες εργασίας και μόνιμες επιτροπές, στις οποίες οι εθνικές αρχές μπορούν να συνεισφέρουν την άποψή τους. Επίσης, για την εκτέλεση της αποστολής της η EAT συνεργάζεται συχνά με άλλα όργανα και οργανισμούς.

Η Αρχή ζητεί επίσης σχόλια και συμβουλές από την ομάδα τραπεζικών συμφεροντούχων, ένα όργανο το οποίο συστάθηκε με τον κανονισμό της EAT για τη διευκόλυνση των διαβουλεύσεων με τους συμφεροντούχους. Τέλος, όπου κρίνεται σκόπιμο, η EAT διενεργεί ανάλυση κόστους-οφέλους σχετικά με όλες τις προτάσεις. Τα τελικά προϊόντα εγκρίνονται, κατόπιν ψηφοφορίας, από το συμβούλιο εποπτών.

**3.4 Η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών –ΕΑΚΑΑ (European Securities and Markets Authority)** ιδρύθηκε βάσει του 1095/2010<sup>7</sup> κανονισμού της ΕΕ με έδρα το Παρίσι με σκοπό να συμβάλει στη διαφύλαξη της σταθερότητας του ευρωπαϊκού χρηματοοικονομικού συστήματος. Προκειμένου να υλοποιήσει το σκοπό της, η ΕΑΚΑΑ προωθεί την ακεραιότητα, τη διαφάνεια, την αποτελεσματικότητα και την εύρυθμη λειτουργία των κεφαλαιαγορών, ενισχύοντας παράλληλα την προστασία των επενδυτών και των εν γένει χρηστών χρηματοοικονομικών υπηρεσιών.

Σύμφωνα με το άρθρο 9 του 1095.2010 κανονισμού της ΕΕ η ΕΑΚΑΑ αναλαμβάνει ηγετικό ρόλο στην προώθηση της διαφάνειας, της απλότητας και της δικαιοσύνης στην αγορά καταναλωτικών χρηματοοικονομικών προϊόντων ή υπηρεσιών σε ολόκληρη την εσωτερική αγορά, όπου περιλαμβάνονται. Σκοποί της Αρχής είναι:

- Η συλλογή, ανάλυση και αναφορά των καταναλωτικών τάσεων

---

<sup>7</sup> <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32010R1095&from=EN> κανονισμός (ΕΕ) ΑΡΙΘ. 1095/2010 του ευρωπαϊκού κοινοβουλίου και του συμβουλίου της 24ης Νοεμβρίου 2010 σχετικά με τη σύσταση Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών), την τροποποίηση της απόφασης αριθ. 716/2009/ΕΚ και την κατάργηση της απόφασης 2009/77/ΕΚ

- Η ανασκόπηση και συντονισμός της χρηματοοικονομικής κατάρτισης και των εκπαιδευτικών πρωτοβουλιών από τις αρμόδιες αρχές
- η ανάπτυξη εκπαιδευτικών προτύπων για τον κλάδο
- η συμβολή στην ανάπτυξη κοινών κανόνων σχετικά με τη δημοσιοποίηση
- παρακολουθεί τις νέες και υφιστάμενες χρηματοοικονομικές δραστηριότητες και μπορεί να θεσπίζει κατευθυντήριες γραμμές και συστάσεις με σκοπό την προώθηση της ασφάλειας και της αξιοπιστίας των αγορών και τη σύγκλιση των ρυθμιστικών πρακτικών
- εκδίδει προειδοποιήσεις σε περίπτωση που κάποια χρηματοοικονομική δραστηριότητα ενέχει σοβαρή απειλή για για την σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος
- προβαίνει στη σύσταση, ως αναπόσπαστο μέρος της Αρχής, επιτροπής για τη χρηματοοικονομική καινοτομία, στο πλαίσιο της οποίας συνέρχονται όλες οι σχετικές αρμόδιες εθνικές εποπτικές αρχές, με σκοπό την υιοθέτηση συντονισμένης προσέγγισης όσον αφορά τη ρυθμιστική και εποπτική μεταχείριση των νέων ή καινοτόμων χρηματοοικονομικών δραστηριοτήτων και την παροχή γνωμοδοτήσεων με σκοπό να τις παρουσιάσει η Αρχή στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο και την Επιτροπή
- μπορεί προσωρινά να απαγορεύσει ή να περιορίσει ορισμένες χρηματοοικονομικές δραστηριότητες που απειλούν την εύρυθμη λειτουργία και την ακεραιότητα των χρηματοοικονομικών αγορών ή τη σταθερότητα ολόκληρου ή μέρους του χρηματοοικονομικού συστήματος της Ένωσης, εφόσον απαιτείται, σε περίπτωση κατάστασης έκτακτης ανάγκης. Η Αρχή μπορεί επίσης να εκτιμήσει την ανάγκη απαγόρευσης ή περιορισμού ορισμένων μορφών χρηματοοικονομικής δραστηριότητας και, εφόσον χρειαστεί, να ενημερώσει σχετικά την Επιτροπή προκειμένου να διευκολύνει τη θέσπιση οιασδήποτε απαγόρευσης ή περιορισμού.

Όπου απαιτείται από το Ευρωπαϊκό δίκαιο, η ΕΑΚΑΑ αναλαμβάνει την εποπτεία συγκεκριμένων εταιριών με πανευρωπαϊκή παρουσία, όπως οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας (CRAs) καθώς και των Αρχείων Καταγραφής Συναλλαγών (TRs). Επίσης είναι υπεύθυνη για το συντονισμό της δραστηριότητας των εθνικών εποπτικών αρχών κινητών αξιών ή τη λήψη μέτρων επείγοντος χαρακτήρα όταν ανακύπτει περίπτωση κρίσης.

Λειτουργεί ως ανεξάρτητη εποπτική αρχή αλλά είναι υπόλογη απέναντι στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, όπου παρουσιάζεται ενώπιον της αρμόδιας Επιτροπής, κατόπιν πρόσκλησής της για επίσημη αναφορά. Είναι επίσης

πλήρως υπόλογη απέναντι στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή και στο Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Την 29η Μαΐου 2014 τέθηκε σε ισχύ το κείμενο του νέου Πολυμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας ανάμεσα στις εθνικές εποπτικές αρχές του ΕΟΧ και ανάμεσα στις εθνικές εποπτικές αρχές και την ΕΑΚΑΑ, το οποίο έχει υπογραφεί από 31 εποπτικές αρχές.

Το νέο Πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας συμφωνήθηκε στη βάση της αυξανόμενης διεθνοποίησης, της ανάγκης εποπτικής σύγκλισης, και αλληλεξάρτησης των χρηματοοικονομικών αρχών και αγορών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Έχει σχεδιασθεί έτσι ώστε να ενισχύσει τους όρους συνεργασίας και της ανταλλαγής των πληροφοριών ανάμεσα στις εθνικές εποπτικές αρχές, και ανάμεσα στις εθνικές εποπτικές αρχές και την ΕΑΚΑΑ, στο πλαίσιο υλοποίησης των υποχρεώσεων τους που απορρέουν από το Ευρωπαϊκό Δίκαιο για τις κεφαλαιαγορές

Η ΕΑΚΑΑ εκδίδει κατευθυντήριες οδηγίες και συστάσεις με στόχο την καθιέρωση σταθερών, αποτελεσματικών και επαρκών εποπτικών πρακτικών εντός του Ευρωπαϊκού Συστήματος Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας και την διασφάλιση κοινής, ομοιόμορφης και συνεπούς εφαρμογής του Ευρωπαϊκού Δικαίου. Απευθύνονται στις εποπτικές αρχές ή/και στους μετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Παρά το γεγονός ότι δεν είναι νομικά δεσμευτικές, έχουν ισχυροποιηθεί υπό το καθεστώς της ΕΑΚΑΑ και οι εθνικές εποπτικές αρχές καλούνται να καταβάλουν κάθε προσπάθεια συμμόρφωσης με αυτές ενώ σε περίπτωση μη συμμόρφωσης οφείλουν να εξηγήσουν τους λόγους. Οι μετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές μπορεί επίσης να κληθούν να δηλώσουν δημοσίως εάν συμμορφώνονται.

**3.5 Η Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων –ΕΑΑΕΣ ( European Insurance and Occupational Pensions Authority)** ιδρύθηκε βάσει του 1094/2010<sup>8</sup> κανονισμού της ΕΕ και υποκατάστησε, ως επί το πλείστον, στις αρμοδιότητές της, την Επιτροπή Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων. Είναι ανεξάρτητο όργανο με συμβουλευτικό κυρίως ρόλο προς όφελος του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

Κύριες αρμοδιότητές της είναι:

- η προστασία των καταναλωτών και η αποκατάσταση της εμπιστοσύνης στο χρηματοοικονομικό σύστημα,

---

<sup>8</sup> <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32010R1094&from=EN> κανονισμός (ΕΕ) ΑΡΙΘ. 1094/2010 του ευρωπαϊκού κοινοβουλίου και του συμβουλίου της 24ης Νοεμβρίου 2010 για τη σύσταση Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων), την τροποποίηση της απόφασης αριθ. 716/2009/ΕΚ και την κατάργηση της απόφασης 2009/79/ΕΚ της Επιτροπής

- η διαμόρφωση και εξασφάλιση ενός ορθού, αποτελεσματικού και συνεπούς επιπέδου ρύθμισης και εποπτείας,
- η εναρμόνιση και η συνεκτική εφαρμογή των ρυθμίσεων στις χρηματοοικονομικές αγορές,
- η διασφάλιση της ακεραιότητας, της διαφάνειας, της αποδοτικότητας και της εύρυθμης λειτουργίας των χρηματοοικονομικών αγορών και των χρηματοπιστωτικών προϊόντων,
- η ενίσχυση του εποπτικού συντονισμού σε Ευρωπαϊκό επίπεδο.

Τον Οκτώβριο 2013, μετά από δημόσια διαβούλευση, η Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφάλισης και Επαγγελματικών Συντάξεων (ΕΑΑΕΣ) δημοσίευσε Κατευθυντήριες Γραμμές για την προετοιμασία της μετάβασης στη Φερεγγυότητα II. Στόχος των κατευθυντήριων γραμμών είναι οι Εθνικές Εποπτικές Αρχές και οι ασφαλιστικές και αντασφαλιστικές επιχειρήσεις να λάβουν δραστικά μέτρα προς την κατεύθυνση της συνεπούς και συγκλίνουσας εφαρμογής των κυρίων αξόνων της Φερεγγυότητας II.

Με βάση αυτές, η Τράπεζα της Ελλάδος εξέδωσε τις δικές της αντίστοιχες κατευθυντήριες γραμμές που απευθύνονται στις εποπτευόμενες ασφαλιστικές και αντασφαλιστικές επιχειρήσεις και καλύπτουν τους ακόλουθους τομείς:

- Σύστημα διακυβέρνησης
- Προοπτική αξιολόγηση των ιδίων κινδύνων των επιχειρήσεων, με βάση τις αρχές της ORSA (Own Risk and Solvency Assessment)
- Υποβολή πληροφοριών στην Τράπεζα της Ελλάδος
- Διαδικασία προαίτησης για εσωτερικά υποδείγματα

Στο πλαίσιο αυτό, η Τράπεζα της Ελλάδος στηρίζει τις ασφαλιστικές και αντασφαλιστικές επιχειρήσεις ώστε, και μέσω της εφαρμογής των ανωτέρω κατευθυντήριων γραμμών, να επιταχύνουν την προετοιμασία τους για την ομαλή και ουσιαστική μετάβαση στη Φερεγγυότητα II.

## **Συνεργασία μεταξύ ΕΣΧΕ και ΕΣΣΚ**

Το προτεινόμενο πλαίσιο εποπτείας για την ΕΕ μπορεί να λειτουργήσει μόνον εφόσον τα ΕΣΧΕ και ΕΣΣΚ συνεργάζονται αρμονικά. Το ΕΣΣΚ θα χρειαστεί μια εγκαίρως ροή εναρμονισμένων δεδομένων σε μικροεπίπεδο, ενώ η μικροπροληπτική εποπτεία εκ μέρους των εθνικών αρχών θα επωφεληθεί από την διεξοδική γνώση που θα αποκτήσει το ΕΣΣΚ σχετικά με το μακροπροληπτικό περιβάλλον. Οι δεσμευτικές διαδικασίες συνεργασίας και αμοιβαίας κοινοποίησης πληροφοριών σε μικροπροληπτικό και

μακροπροληπτικό επίπεδο θα συμβάλουν στην αποφυγή σφαλμάτων του παρελθόντος.

Προκειμένου να εντοπιστούν και να ιεραρχηθούν οι κίνδυνοι για την σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος το ΕΣΣΚ θα πρέπει:

1. Να λαμβάνει συναφή μικροπροληπτικά στοιχεία κυρίως για μεγάλους διασυνοριακούς ομίλους από το ΕΣΧΕ
2. Να έχει τη δυνατότητα να διενεργεί έρευνες σε θέματα που απαιτούν άμεση συμμετοχή από τις εθνικές αρχές. Η μετάβαση των απαραίτητων στοιχείων θα γίνεται από τις εθνικές αρχές στις ευρωπαϊκές εποπτικές αρχές.
3. Οι ευρωπαϊκές αρχές είναι υποχρεωμένες να παρέχουν στο ΕΣΣΚ σε περιοδική βάση αναλυτικά στοιχεία για όλα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και τις αγορές και κυρίως για τους μεγάλους και πολύπλοκους διασυνοριακούς ομίλους. Λόγω της ευαισθησίας των δεδομένων η εξασφάλιση της αναγκαίας εμπιστευτικότητας στη συνεργασία μεταξύ του ΕΣΣΚ και του ΕΣΧΕ θα είναι κρίσιμη και θα πρέπει να τεθούν οι κατάλληλες νομικές διασφαλίσεις.( Ανακοίνωση της Επιτροπής για την Ευρωπαϊκή χρηματοπιστωτική εποπτεία , Βρυξέλλες 27.5.2009)

### **3.6 Τραπεζική Ένωση στην Ευρωζώνη**

Κατά τη διάρκεια του 2013 έγιναν σημαντικά βήματα στην πορεία θεσμοθέτησης της ΕΚΤ όπως η απόφαση για δημιουργία του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού χωρίς να θίγονται τα ισχύοντα καθήκοντα της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών. Στον έλεγχο του εποπτικού μηχανισμού θα ενταχθούν τα πιστωτικά ιδρύματα που κρίνονται συστημικά σημαντικά με βάση κριτήρια όπως το ενεργητικό τους ή ο λόγος του ενεργητικού τους προς το ΑΕΠ. Ακόμη, η ΕΚΤ μπορεί να κρίνει ένα πιστωτικό ίδρυμα ως συστημικό αν έχει ιδρύσει θυγατρικές σε περισσότερα από ένα κράτη- μέλη της ΕΕ. Επίσης, στην εποπτεία της ΕΚΤ μπορούν να τεθούν τράπεζες που έχουν λαβει την βοήθεια μέσω ΕΣΧΕ ή ESM.

Ο Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός ( Single Supervision Mechanism) των τραπεζών του Ευρωσυστήματος που δημιουργήθηκε το 2013 και είναι σε ισχύ από τον Νοεμβρίου του 2014 αποτελεί το νέο σύστημα χρηματοπιστωτικής εποπτείας στην Ευρωζώνη και περιλαμβάνει την ΕΚΤ και τις εθνικές αρμόδιες εποπτικές αρχές ( είτε κεντρικές τράπεζες είτε ανεξάρτητες διοικητικές αρχές) των συμμετεχουσών χωρών της ΕΕ. Πρόκειται για τις χώρες που έχουν υιοθετήσει το Ευρώ, αλλά και για όσες έχουν αποφασίσει να συνεργαστούν στενά με τον ενιαίο εποπτικό μηχανισμό, αν και δεν χρησιμοποιούν το ευρώ ως νόμισμά τους.

Βασικοί σκοποί του ενιαίου εποπτικού μηχανισμού είναι η διαφύλαξη της ασφάλειας και της ευρωστίας του ευρωπαϊκού συστήματος, η ενίσχυση της χρηματοπιστωτικής ολοκλήρωσης και σταθερότητας στην Ευρώπη και η επιβλεψη της εναρμονισης των τραπεζών στους κανονισμούς του μηχανισμού.

Σύμφωνα με τους 1024/2013<sup>9</sup> και 1022/2013<sup>10</sup> κανονισμούς της ΕΕ η ΕΚΤ εκτός από την άσκηση νομισματικής πολιτικής θα είναι υπεύθυνη και για την αποτελεσματική λειτουργία του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού, σε συνεργασία με τις εθνικές αρμόδιες αρχές. Η ΕΚΤ έχει υπό την εποπτεία της 123<sup>11</sup> πιστωτικά ιδρύματα και τις θυγατρικές τους και αντιπροσωπεύουν το 85% των στοιχείων του ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος στην Ευρώπη.

Με την ενεργοποίηση του μηχανισμού η ΕΚΤ θα ασκεί την αμεση εποπτεία των τραπεζών που πληρούν οποιαδήποτε από τα παρακάτω κριτήρια και χαρακτηρίζονται ως συστημικά σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα:

1. Το συνολικό ενεργητικό τους είναι μεγαλύτερο των 30δισ ευρώ
2. Η συνολική αξία των στοιχείων ενεργητικό τους είναι μεγαλύτερη του 20% του ΑΕΠ της χώρας που εδρεύει και δεν είναι μικρότερη από 5 δισ ευρώ
3. Η τράπεζα να συγκαταλέγεται ανάμεσα στα τρία σημαντικότερα πιστωτικά ιδρύματα της χώρας σύμφωνα με τηναρμόδια εθνική εποπτική αρχή
4. Το πιστωτικό ίδρυμα λαμβάνει ή έχει ζητήσει χρηματοδοτική στήριξη από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας ή το Ευρωπαϊκό Σύστημα Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας
5. Τα πιστωτικά ιδρύματα που έχουν θυγατρικές σε περισσότερες από ένα κράτη-μέλη και τα διασυνοριακά στοιχεία του ενεργητικού και παθητικού του αποτελούν σημαντικό μέρος των συνολικών στοιχείων ενεργητικού και παθητικού

Τα καθήκοντα της ΕΚΤ για τα συστημικά σημαντικά ιδρύματα είναι:

---

<sup>9</sup> <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R1024&from=EN>  
κανονισμός (ΕΕ) ΑΡΙΘ. 1024/2013 του Συμβουλίου της 15ης Οκτωβρίου 2013 για την ανάθεση ειδικών καθηκόντων στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα σχετικά με τις πολιτικές που αφορούν την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων

<sup>10</sup> <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R1022&from=EL>  
κανονισμός (ΕΕ) ΑΡΙΘ. 1022/2013 του ευρωπαϊκού κοινοβουλίου και του συμβουλίου της 22ας Οκτωβρίου 2013 για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1093/2010 σχετικά με τη σύσταση Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών) όσον αφορά την ανάθεση ειδικών καθηκόντων στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα σύμφωνα με τον κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1024/2013 του Συμβουλίου

<sup>11</sup> <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ssm-listofsupervisedentities1409en.pdf?7f491a3d1ffd265b97f0ed2d9a7d939e>

η λιστα με τις 123 συστημικά σημαντικές τράπεζες

- Άσκηση μικροπροληπτικής και μακροπροληπτικής εποπτείας
- Χορηγήσει άδειας λειτουργίας των τραπεζών ή ανάκλησης τους
- Διασφάλιση της συμμόρφωσης των τραπεζών με θεσμικό πλαίσιο που έχει όρισει
- Εκτέλεση των καθηκόντων των εθνικών εποπτικών αρχών κατ' εφαρμογή του ενωσιακού δικαίου αναφορικά με την ελεύθερη παροχή υπηρεσιών από τις τράπεζες
- Διενέργεια ασκήσεων προσομείωσης ακραίων καταστάσεων( stress tests)
- Συμμετοχή στα σώματα εποπτών
- Αξιολόγηση των σχεδίων ανάκαμψης και παρέμβαση σε τράπεζες που δεν πληρούν τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας

Για τα υπολοιπα λιγότερα σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα ( 3.500 τραπεζες) υπεύθυνες είναι οι εθνικές αρμόδιες εποπτικές αρχές και συνεργάζονται στενά με την ΕΚΤ. Η ΕΚΤ δικαιούται επίσης, με δική της πρωτοβουλία να κρίνει ότι ένα πιστωτικό ίδρυμα είναι συστημικά σημαντικό, αν έχει ιδρύσει θυγατρικές σε περισσότερα από ένα κράτη-μέλη και οι διασυνοριακές απαιτήσεις και υποχρεώσεις του αποτελούν σημαντικό τμήμα του ισολογισμού του. Τέλος, εφόσον αυτό κρίνεται σκόπιμο για τη διασφάλιση της συνεπούς εφαρμογής υψηλής ποιότητας εποπτικών προτύπων, η ΕΚΤ θα έχει διαρκώς τη δυνατότητα υπαγωγής στην άμεση εποπτεία της, είτε με δική της πρωτοβουλία είτε μετά από αίτημα μιας εθνικής αρμόδιας αρχής, ενός ή περισσότερων πιστωτικών ιδρυμάτων.

Τα καθήκοντα των εθνικών εποπτικών αρχών είναι:

- Λήψη ενημερώσεων από τις τράπεζες σχετικά με το δικαίωμα εγκατάστασης και την ελεύθερη παροχή υπηρεσιών
- Προστασία των συμφερόντων των καταναλωτών
- Πρόληψη της χρησιμοποίησης του χρηματοπιστωτικού συστήματος για την νομιμοποίηση εσόδων από παράνομες δραστηριότητες «ζέπλυμα χρήματος»
- Εποπτεία των θυγατρικών των τραπεζών με έδρα άλλο κράτος-μέλος και εναρμόνιση του με το εθνικό δίκαιο
- Επίβλεψη των υπηρεσιών πληρωμών

Παράλληλα θα λειτουργήσει και ο Ενιαίος Μηχανισμός Εξυγίανσης ( Single Resolution Mechanism) ο οποίος θα διασφαλίσει ότι, αν μια τράπεζα που υπάγεται στον ενιαίο εποπτικό μηχανισμό αντιμετωπίσει, παρά την αυστηρότερη εποπτεία, σοβαρές δυσχέρειες, η εξυγίανση της θα μπορεί να αντιμετωπιστεί με αποτελεσματικό τρόπο. Σε περίπτωση διασυνοριακών χρεωκοπιών, αυτό θα είναι πολύ πιο αποτελεσματικό από ό,τι ένα δίκτυο εθνικών αρχών εξυγίανσης και έτσι θα αποφεύγονται οι κίνδυνοι μετάδοσης.



Ο Ενιαίος Μηχανισμός Εξυγίανσης θα εφαρμόζεται σε όλες τις τράπεζες που εποπτεύονται από αυτόν. Το εποπτικό συμβούλιο θα καταρτίζει σχέδια εξυγίανσης και θα εξυγιαίνει άμεσα τις τράπεζες που τελούν υπό την άμεση εποπτεία της ΕΚΤ και τις διασυνοριακές τράπεζες. Τα κράτη μέλη εκτός της Ευρωζώνης που συμμετέχουν στον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό θα συμμετέχουν και στον Ενιαίο Μηχανισμό Εξυγίανσης.

Όταν μια τράπεζα πρόκειται να πτωχεύσει και κρίνεται για το κοινό συμφέρον ότι πρέπει να διασωθεί ενεργοποιείται ο Ενιαίος Μηχανισμός Εξυγίανσης. Η διάσωση της τράπεζας γίνεται είτε με διαχωρισμό και μεταβίβαση των περιουσιακών της στοιχείων είτε μέσω ενός μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος. Το μεταβατικό πιστωτικό ίδρυμα λαμβάνει άδεια λειτουργίας για περιορισμένο χρονικό διαστήμα μέχρι ουσιαστικά να ολοκληρωθεί η διαδικασία εξαγοράς ή συγχώνευσης του πιστωτικού ιδρύματος.

Τέλος δημιουργείται το Ενιαίο Ταμείο Εξυγίανσης. Ο σκοπός του είναι η διάρρηξη του φαύλου κύκλου μεταξύ των κινδύνων των τραπεζών και των δημόσιων οικονομικών των κρατών - μελών και η αποτελεσματική θωράκιση του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος, ενισχύοντας κατά αυτό τον τρόπο και την εμπιστοσύνη των καταθετών και των επενδυτών.

Το Ενιαίο Ταμείο Εξυγίανσης τραπεζών αποτελεί βασικό στοιχείο χωρίς το οποίο ο ΕΜΕ δεν θα μπορεί να λειτουργήσει ορθά. Εάν η χρηματοδότηση της εξυγίανσης παραμείνει μακροπρόθεσμα σε εθνικό επίπεδο, δεν θα είναι δυνατή η πλήρης διάρρηξη του δεσμού μεταξύ κρατών και τραπεζικού τομέα, και οι επενδυτές θα συνεχίσουν να ορίζουν τους όρους δανεισμού ανάλογα με την έδρα των τραπεζών και όχι ανάλογα με την πιστοληπτική τους ικανότητα. Το Ταμείο αναμένεται να συμβάλει στην εξασφάλιση ενιαίας διοικητικής πρακτικής κατά τη χρηματοδότηση της εξυγίανσης και στην αποφυγή παρεμβολής εμποδίων στην άσκηση των θεμελιωδών ελευθεριών ή νόθευσης του ανταγωνισμού στην εσωτερική αγορά λόγω διαφορετικών εθνικών πρακτικών

Το Ταμείο Εξυγίανσης επρόκειτο να χρηματοδοτηθεί από τις εισφορές που θα καταβάλλουν σε ετήσια βάση τα πιστωτικά ιδρύματα που λειτουργούν στα κράτη \_μέλη τα οποία συμμετέχουν στον Ενιαίο Μηχανισμό Εξυγίανσης εν είδει τακτικής εισφοράς, εξασφαλίζοντας έτσι σχετική επάρκεια πόρων. Κάθε πιστωτικό ίδρυμα με έδρα χώρα της Ευρωζώνης θα συνεισφέρει ένα ποσό το οποίο θα καθορίζεται με βάση την κεφαλαιακή του θέση, το υπόλοιπο των καταθέσεων του, τις υποχρεώσεις\_ επισφάλειες του, τις καλύψεις του και με κάποια ακόμα κριτήρια τα οποία επεξεργάζονται και δεν έχουν αποφασισθεί

ακόμα οριστικά ενώ, σε περίπτωση που απαιτούνται πρόσθετοι πόροι, ο κανονισμός προβλέπει τη δυνατότητα τα πιστωτικά ιδρύματα να καταβάλλουν έκτακτες εισφορές ή ακόμη και το δανεισμό του Ενιαίου Ταμείου Εξυγίανσης από τρίτους (όπως εθνικές κυβερνήσεις και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μεταξύ άλλων).

Σύμφωνα με δημοσίευση της Τραπεζας της Ελλάδος στις 24 Απριλίου 2015<sup>12</sup> τα εποπτικά τέλη που θα καταβάλουν τα πιστωτικά ιδρύματα στην ΕΚΤ για την περίοδο 2014-2015 θα είναι 326 εκατομμύρια ευρώ. Από αυτά το 89% (289,7 εκατ. Ευρώ) θα καταβληθεί από τα σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα και το 11% (36,3 εκατ. Ευρώ) θα καταβληθεί από τα λιγότερο σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα. Τα εποπτικά τέλη υπολογίζονται ανάλογα με τη σημασία και το προφίλ κινδύνου της τράπεζας. Όλες οι τράπεζες της ζώνης του ευρώ υποχρεούνται να υποβάλουν τα στοιχεία που απαιτούνται για τον υπολογισμό των αντίστοιχων εποπτικών τελών μέχρι την 1η Ιουλίου 2015. Κατόπιν θα καθοριστούν τα συνολικά τέλη που αναλογούν σε κάθε τράπεζα και στα τέλη του 2015 θα αποσταλούν οι σχετικές ειδοποιήσεις καταβολής τέλους.

## Σχολιασμός

Η ευρωπαϊκή τραπεζική ένωση θα αυξήσει την εμπιστοσύνη μεταξύ των τραπεζών και θα βελτιώσει την εσωτερική διαχείριση των κεφαλαίων τους αυξάνοντας της ρευστότητα τους και μειώνοντας το κόστος διαχείρισης τους. Έτσι λοιπόν οι διασυννοριακές συνεργασίες θα αυξηθούν και ανοίγονται νέοι δρόμοι ανάπτυξης των ευρωπαϊκών τραπεζών.

Ένα άλλο πολύ σημαντικό σημείο είναι ότι την εποπτεία και την διαχείριση των προβληματικών τραπεζών θα αναλάβει από εδώ και πέρα η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Έτσι λοιπόν η χρηματοδότηση τους δεν θα επιβαρύνει τους κρατικούς προϋπολογισμούς και κατ'επέκταση τους Ευρωπαίους φορολογούμενους.

Τα μέτρα που έχουν ληφθεί είναι προς την σωστή κατεύθυνση αλλά πρέπει να υπάρχει σωστή συνεργασία και αμοιβαίοι συμβιβασμοί από όλα τα εποπτικά όργανα. Οι διαδικασίες είναι πολλές και χρονοβόρες και το νομοθετικό πλαίσιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης είναι πολύ αυστηρό.

Ένα άλλο μέτρο που έχει συμφωνηθεί να γίνει αλλά δεν υπάρχει κάποια πρόοδος είναι η δημιουργία ενός ενιαίου συστήματος εγγύησης καταθέσεων. Στόχος του θα είναι η προστασία των αποταμιευτών και των επενδυτών από τις πτωχεύσεις των τραπεζών και η εναρμόνιση των εθνικών συστημάτων εγγύησης καταθέσεων. Το μόνο που έχει συμφωνηθεί είναι το ποσό των εγγυημένων καταθέσεων (100.000 ευρώ).

---

12

[http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/News/ECBPressReleases/Displtem.aspx?Item\\_ID=848&List\\_ID=44e9f1c5-81ee-41b5-9eef-705abebcd313](http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/News/ECBPressReleases/Displtem.aspx?Item_ID=848&List_ID=44e9f1c5-81ee-41b5-9eef-705abebcd313)

Ο μεγαλύτερος προβληματισμός είναι αν θα καταφέρει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα να αντεπεξέλθει στον διπλό της ρόλο. Διαθέτει την τεχνογνωσία και τα κατάλληλα στελέχη αλλά αυτά αρκούν. Επίσης πολλοί οικονομολόγοι θεωρούν ότι υπάρχει σύγκρουση συμφερόντων ανάμεσα στην άσκηση νομισματικής πολιτικής και στο ρόλο της ως βασική εποπτεύουσα αρχή. Τα μέτρα που θα παίρνει για την εξυγίανση των τραπεζών μπορεί να έρχονται σε αντίθεση με τα μέτρα σταθερότητας της ευρωπαϊκής οικονομίας που θα λαμβάνει.

#### **4. Ανάλυση της Alpha Τράπεζας ΑΕ**

Η Alpha Τράπεζα είναι μια από τις 4 συστημικές τράπεζες στην Ελλάδα. Ιδρύθηκε το 1879 από τον Ιωάννη Φ. Κωστόπουλου στην Καλαμάτα και κατάφερε να εξελιχθεί σε μια από τις μεγαλύτερες και σταθερές τράπεζες στην Ελλάδα. Το φάσμα των δραστηριοτήτων της καλύπτει όλες τις σύγχρονες οικονομικές υπηρεσίες από την λιανική τραπεζική μέχρι τις υπηρεσίες Factoring και Leasing. Σήμερα το δίκτυο των καταστημάτων της στην Ελλάδα απαρτίζεται από 609 καταστήματα και το προσωπικό αποτελείται από 8.928 άτομα. Ο όμιλος της Alpha Τράπεζας αποτελείται από την Alpha Leasing, την ABC Factors, την χρηματοπιστηριακή Alpha Finance, την ΟΣΕΚΑ Alpha Asset Management ΑΕΔΑΚ, την Αναπτυξιακή Διαχειρίσεως Ευρωπαϊκών Προγραμμάτων Θεσσαλίας και Στερεάς Ελλάδας, την Alpha Ventures, , την Alpha Αστικά Ακίνητα και την Ιονική Ξενοδοχειακές Επιχειρήσεις.

Ο όμιλος έχει δραστηριότητα όχι μόνο στην Ελλάδα αλλά και στην Κύπρο (Alpha Bank Cyprus LTD), στη Ρουμανία , στην Βουλγαρία, στην Αλβανία, στη Σερβία στην Π.Γ.Δ.Μ. και στη Μεγάλη Βρετανία. Η κύρια δραστηριότητα της σε αυτές τις χώρες είναι η λιανική τραπεζική.

Η Alpha Τράπεζα προήλθε από την συγχώνευση της Ιονικής Τράπεζας με την Τράπεζα Πίστεως το 2000, ενώ το 2013 προχώρησε στην εξαγορά της Εμπορικής Τράπεζας από την Credit Agricole, και το 2014 ολοκλήρωσε την εξαγορά των εργασιών λιανικής τραπεζικής της Citibank. Ενδεικτικό είναι το γεγονός ότι η Alpha Τράπεζα είναι η μόνη τράπεζα στην Ελλάδα που συνεργάζεται με τις 4 μεγαλύτερες εταιρείες έκδοσης καρτών στον κόσμο. ( VISA, AMEX, MASTERCARD και DINERS ). Επίσης δύο πολύ σημαντικά γεγονότα που διαμόρφωσαν την οικονομική κατάσταση της εταιρεία ήταν η επιτυχημένη ανακεφαλαιοποίηση της το 2013 με υπερκάλυψη της απαιτούμενης ιδιωτικής συμμετοχής και η επιτυχημένη αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου το 2014 ύψους 1,2 δις ευρώ.

### Ανάλυση του Ισολογισμού την τελευταία πενταετία.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ	2010	2011	2012	2013	2014
ΤΑΜΕΙΟ ΚΑΙ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	2.805.166	1.149.500	770.193	1.006.294	1.265.442
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	1.853.042	1.954.335	2.150.455	2.070.735	2.072.689
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	10.460	9.247	30.173	258.945	333.520
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	63.770.895	55.196.949	53.798.659	68.103.047	67.634.557
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	59.340.397	54.604.005	54.203.678	60.955.741	60.955.741
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	3.451.067	1.100.281	1.100.281	4.216.872	3.830.718
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	4.430.498	592.944	-405.019	7.147.306	6.821.173
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	63.770.895	55.196.949	53.798.659	68.103.047	67.634.557

Απο τα στοιχεία των ισολογισμών της τράπεζας τα τελευταία έτη διαπιστώνουμε ότι το 2012 ήταν η χειρότερη χρονιά για την τράπεζα. Τα μεγέθη της συρρικνώθηκαν σημαντικά ενώ τα ίδια κεφάλαια για πρώτη φορά είχαν αρνητική τιμή. Όμως το 2013 η οικονομική της κατάσταση βελτιώθηκε σημαντικά . Σε αυτό βοήθησε η επιτυχημένη αύξηση μετοχικού κεφαλαίου και η εξαγορά της Εμπορικής τράπεζας. Το μόνο μέγεθος που δεν μεταβλήθηκε σημαντικά είναι οι επενδύσεις σε θυγατρικές και συγγενείς εταιρείες. Τέλος πολύ σημαντικό στοιχείο είναι η μεγάλη αύξηση των προβλέψεων που έχει κάνει η τράπεζα τα 2 τελευταία έτη αποτέλεσμα της συντηρητικής πολιτικής που ακολουθεί.

	2010	2011	2012	2013	2014
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ	-56.309	-3.824.666	-1.137.140	2.857.021	-58.529
ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΤΟΚΟΥΣ	2.955.785	3.156.266	2.806.242	2.676.549	2.788.599
ΕΞΟΔΑ ΑΠΟ ΤΟΚΟΥΣ	1.604.904	1.802.712	1.780.274	1.516.787	1.245.900

### Ανάλυση αριθμοδεικτών της Alpha Τραπεζας ΑΕ

Ο αριθμοδείκτης απόδοτικότητας των στοιχείων του ενεργητικού σε σχέση με τα κέρδη ROA (καθαρά κέρδη/ σύνολο ενεργητικού) της τράπεζας για το διάστημα 2010-2015 έχει την παρακάτω πορεία. Οι τιμές του είναι αρνητικές όλες τις χρονιές εκτός από το 2013.

2010	2011	2012	2013	2014
-0,0009	-0,0696	-0,0211	0,042	-0,008

Ο αριθμοδείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων ROE (καθαρά κέρδη/ ίδια κεφάλαια) δείχνει πόσο αποδοτικά χρησιμοποιεί η τράπεζα τα κεφάλαια της για να δημιουργήσει έσοδα. Βλέπουμε ότι ο δείκτης έχει έντονες διακυμάνσεις μέσα στην πενταετία.

2010	2011	2012	2013	2014
-0,0127	-6,4807	2,8076	0,399	-0,008

Ο δείκτης καθαρού περιθωρίου επιτοκίου (NIM) δείχνει την απόδοση των εσόδων από τόκους σε σχέση με το ενεργητικό ( εσοδα από τόκους- έξοδα από τόκους)/ ενεργητικό. Παρατηρούμε ότι ο δείκτης έχει μια σταθερή πορεία και δεν παρουσιάζει μεγάλες αυξομειώσεις

2010	2011	2012	2013	2014
0,0212	0,0245	0,0191	0,0170	0,0228

Ο δείκτης ίδιων κεφαλαίων δείχνει σε τι περιθώριο καλύπτουν τα ίδια κεφάλαια τα στοιχεία του ενεργητικού και ισούται με τα ίδια κεφάλαια προς το σύνολο το ενεργητικού. Βλέπουμε ότι ο δείκτης απο αρνητική τιμή το 2012, το 2013 πήρε την υψηλότερη τιμή της πενταετίας και την οποία διατήρησε και το 2014.

2010	2011	2012	2013	2014
0,0694	0,0107	-0,0075	0,1049	0,100

Ο δείκτης προβλέψεις προς σύνολο ενεργητικού δείχνει το ποσοστό των στοιχείων του ενεργητικού που αποτελείται από δάνεια. Όσο μεγαλύτερη τιμή έχει τόσο χαμηλότερη είναι η ρευστότητα της τράπεζας. Παρατηρούμε ότι τα δυο τελευταία χρόνια ο δείκτης παρουσιάζει σημαντική άνοδο. Αυτό σημαίνει ότι η τράπεζα θυσίασε μέρος της ρευστότητας της για να καλύψει μη εξυπηρετούμενα δάνεια.

2010	2011	2012	2013	2014
0,00016	0,00016	0,00056	0,00380	0,00493

Οι δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας διαμορφώνονται ως εξής:

%	2010	2011	2012	2013	2014
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΡΙΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ( CORE TIER I)	10,8	7,2	12,4	16,1	14,3
ΔΕΙΚΤΗΣ ΒΑΣΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ TIER I	11,9	8,4	12,80	16,1	14,3
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΕΠΑΡΚΕΙΑΣ TIER I + TIER II	13,6	9,7	13,4	16,4	14,6

Στους δείκτες για το 2011 περιλαμβάνεται ενίσχυση απο το ΤΧΣ 1,9 δις και το 2012 4,6 δις.

Βλέπουμε ότι η τράπεζα τηρεί τα ελάχιστα απαιτούμενα κεφάλαια που ζητούνται από την επιτροπή της Βασιλείας. Οι κύριοι στόχοι της τράπεζας είναι να διατηρήσει τα κεφάλαια αυτά και να εξαγοράσει τις προνομιούχες μετοχές που έχει το ΓΧΣ ώστε να αποκτήσει πάλι το ιδιωτικό της χαρακτήρα. Μέσω των 2 πετυχημένων αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου το 2013 και το 2014 αλλά και με την εξαγορά της Εμπορικής το 2013 κατάφερε να βελτιώσει τα οικονομικά στοιχεία και να πετύχει σε σημαντικό βαθμό τους παραπάνω στόχους.

Πιο συγκεκριμένα το 2013 η Alpha Bank προχώρησε σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ποσού 4.571 δις ώστε να καλύψει κεφαλαιακές της ανάγκες. Τα 457,1 εκατ. καλύφθηκαν με χρήση των δικαιωμάτων προτίμησης και τα 92,9 εκατ. καλυφθηκαν μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης από θεσμικούς επενδυτές. Τα υπόλοιπα 4.021 εκατ. Καλύφθηκαν από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας μέσω ομολόγων του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας.

Το 2014 η Alpha Bank προχώρησε σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ποσού 553.846.153, 80 ευρώ διαθέτοντας 1.846.157.848 κοινές ονομαστικές μετοχές με ονομαστική αξία 0,30 και τιμή διάθεσης 0,65 ευρώ. Το νέο μετοχικό κεφάλαιο διαμορφώθηκε στα 4.770.717.957,40 ευρώ και αποτελείται από 12.969.059.858 μετοχές ( 12.769.059.858 κοινές και 200.000.000 προνομιούχες μετοχές που κατέχει το ελληνικό δημόσιο). Το Απρίλιο του 2014 η τράπεζα εξαγορές τις προνομιούχες μετοχές από το δημόσιο έναντι 940 εκατ. Έτσι το μετοχικό κεφάλαιο έχει αξία 3.830.717.957,40 ευρώ και αποτελείται από 12.769.059.858 κοινές ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας 0,30 ευρώ.

Στα αποτελέσματα των stress tests που έκανε η ΕΚΤ τον Οκτώβριο του 2014 η Alpha Bank ήταν η μόνη τράπεζα που κατάφερε να διατηρήσει τους δείκτες κεφαλαιακής της επάρκειας πάνω από τα ελάχιστα όρια υπό το δυσμενές σενάριο της δοκιμασίας, χωρίς να συνυπολογιστεί η έκδοση νέων μετοχών που πραγματοποίησε την περασμένη άνοιξη. Συγκεκριμένα, εμφανίζει δείκτη Core Tier 1 13,81% στο βασικό σενάριο έναντι ελάχιστου ορίου 8% και 8,07% στο δυσμενές σενάριο έναντι ελάχιστου ορίου στο 5,5%. Και στις δύο περιπτώσεις έχει υπερεπάρκεια κεφαλαίου, χωρίς μάλιστα να συνυπολογιστεί η αύξηση κεφαλαίου των 1,2 δις. ευρώ που διενήργησε την περασμένη άνοιξη, από τα οποία τα 260 εκατ. ευρώ ενίσχυσαν του δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας, αφαιρουμένης δηλαδή της αποπληρωμής των προνομιούχων μετοχών του δημοσίου. Συγκεκριμένα, στο δυσμενές και στο βασικό σενάριο, τόσο υπό την παραδοχή του στατικού, όσο και του δυναμικού ισολογισμού, παρουσιάζει ασφαλές πλεόνασμα κεφαλαίων από 1,3 δις. ευρώ έως 3,1 δις. ευρώ.

## Συμπεράσματα

Η δημιουργία ενός υγιούς χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι ουσιαστική καθώς η επίδραση του είναι καθοριστική στην ανάπτυξη της οικονομίας κάθε χώρας. Έτσι λοιπόν εξίσου σημαντική είναι και η αυστηρή εποπτεία των μελών του. Το διαδεδομένο και ευρέως αποδεκτό όργανο εποπτείας είναι η Επιτροπή της Βασιλείας που με τα τρία σύμφωνα της έχει συμβάλει σημαντικά στο συντονισμό των αρμόδιων εθνικών εποπτικών αρχών. Τα νέα χρηματοοικονομικά προϊόντα και οι νέες χρηματοοικονομικές αγορές που δημιουργούνται συνέχεια, οι νέες αναδυόμενες οικονομίες, η ανάπτυξη της τεχνολογίας και της επικοινωνίας καθώς και οι πολιτικές εξελίξεις κάνουν επιτακτική την ανάγκη για διαρκή βελτίωση των μέτρων εποπτείας ώστε να προσαρμόζονται άμεσα στα νέα δεδομένα της αγοράς. Κατά την διάρκεια της πρόσφατης οικονομικής κρίσης διαπιστώθηκε ότι ορισμένες τράπεζες υπέστησαν σημαντικές ζημιές από ανοίγματα για τα οποία δεν υπάρχουν κανόνες κεφαλαιακής επάρκειας. Για το λόγο αυτό με το νέο κανονιστικό πλαίσιο (Βασιλεία III) επιδιώκεται η ενίσχυση της κάλυψης των τραπεζών έναντι της έκθεσης τους στον πιστωτικό κίνδυνο από στοιχεία του χαρτοφυλακίου τους.

Στην Ευρώπη η κρίση έκανε πιο επιτακτική την ανάγκη για την δημιουργία του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η εποπτεία του έχει ανατεθεί στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα η οποία έχει διευρυμένο ρόλο.

Στην παρούσα εργασία έγινε η παρουσίαση του χρηματοπιστωτικού συστήματος και αναλύθηκε ο τρόπος λειτουργίας του. Στη συνέχεια έγινε ιδιαίτερη αναφορά στα τρία σύμφωνα της Βασιλείας (I,II,III) , στα μέτρα που έλαβε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή για την εποπτεία του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος και την τραπεζική ένωση. Στο τελευταίο κεφάλαιο παρουσιάστηκε η χρηματοοικονομική κατάσταση της Alpha Τράπεζας μια εκ των τεσσάρων ελληνικών συστημικών τραπεζών.

Το συμπέρασμα αυτής της εργασίας είναι ότι τα τελευταία χρόνια με την διατύπωση του συμφώνου της Βασιλείας III αλλά και με τα μέτρα που έλαβε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έγιναν σημαντικά βήματα προόδου στην βελτίωση της εποπτείας του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η πρόσφατη χρηματοοικονομική κρίση ανέδειξε τα κενά που υπήρχαν και οι αρμόδιες εποπτικές αρχές ανέλαβαν να τα καλύψουν. Απαιτεί συντονισμός και συνεργασία από όλους τους φορείς που συμμετέχουν και αυστηρότερος έλεγχος για την σωστή εφαρμογή των μέτρων.



## Βιβλιογραφία

Ελληνική βιβλιογραφία

Χριστόπουλος Α- Ντόκας Ι., (2012), Θέματα Τραπεζικής και Χρηματοοικονομικής Θεωρίας, Εκδόσεις Κριτική, Αθήνα

Αγγελόπουλος Π., (2010), Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικό Σύστημα, Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα

Σαπουτζόγλου Γ.-Πεντοτης Χ., (2009), Τραπεζική Οικονομική, Τόμος Α,Β, Εκδόσεις Μένου, Αθήνα

Γκόρτσος Χ., (2009), Η αναπροσαρμογή του πλαισίου άσκησης εποπτείας στο ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό σύστημα σύμφωνα με την «έκθεση de Larosiere»

Γκόρτσος Χ., (2012) Η πορεία προς μια ευρωπαϊκή τραπεζική ένωση. Οι προτάσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την διαμόρφωση ενός ενιαίου μηχανισμού στον τραπεζικό τομέα.

Γκόρτσος Χ., (2011) «Βασιλεία III» Η αναθεώρηση του ισχύοντος κανονιστικού πλαισίου της επιτροπής της Βασιλείας για την τραπεζική εποπτεία με στόχο την ενδυνάμωση της σταθερότητας του διεθνούς τραπεζικού συστήματος

Ινστιτούτο Έρευνας και Κατάρτισης Ευρωπαϊκών θεμάτων, Ερευνητικό Πρόγραμμα Ι.Ε.Κ.Ε.Θ (2013-2014) Η σύγχρονη Ευρωπαϊκή και Οικονομική και Κοινωνική Κρίση, το Δημοκρατικό Έλλειμμα και η Άνοδος του Ευρωσκεπτικισμού.

Θωμαδάκης Σ.-Λοίζος Κ.,(2011), Η χρηματοοικονομική ρύθμιση και το κόστος κεφαλαίου των πιστωτικών ιδρυμάτων

Τραπεζική – Τάσεις (Πριν) & Προοπτικές (Μετά την Κρίση) Άγγελος Α. Αντζουλάτος

<http://web.xrh.unipi.gr/files/Banking%20Trends%20&%20Prospects.pdf>

[www.alpha.gr](http://www.alpha.gr)

[www.bankofgreece.gr/](http://www.bankofgreece.gr/)

## Ξένες πηγές

[www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)

[www.eba.europa.eu/languages/home\\_el](http://www.eba.europa.eu/languages/home_el)

[www.hcmc.gr/el/europeanauth](http://www.hcmc.gr/el/europeanauth)

[www.esma.europa.eu/](http://www.esma.europa.eu/)

[www.eiopa.europa.eu/](http://www.eiopa.europa.eu/)

[www.consilium.europa.eu/el/policies/banking-union/](http://www.consilium.europa.eu/el/policies/banking-union/)

[www.eur-lex.europa.eu/content/welcome/about.html?locale=el](http://www.eur-lex.europa.eu/content/welcome/about.html?locale=el)

[www.bankingsupervision.europa.eu/about/thessm/html/index.el.html](http://www.bankingsupervision.europa.eu/about/thessm/html/index.el.html)

[www.bis.org/bcbs/publ/d295.pdf](http://www.bis.org/bcbs/publ/d295.pdf)

<http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ssm-listofsupervisedentities1409en.pdf?7f491a3d1ffd265b97f0ed2d9a7d939e>

[www.europarl.europa.eu](http://www.europarl.europa.eu)

<http://www.financialstabilityboard.org>

<https://www.iosco.org/news/pdf/IOSCONEWS373.pdf>

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2015/01/pdf/text.pdf>

