

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

Διπλωματική εργασία

Μέγεθος τραπεζών και μεταβλητότητα κερδών

Επιμέλεια : Ευσταθίου Σάββας-Ευάγγελος

« Εργασία υποβληθείσα στο τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών ως μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης »

28/11/2016

Εγκρίνουμε την εργασία του
Ευσταθίου Σάββα-Ευάγγελου

Υπογραφή

Επιβλέπων καθηγητής : Επίσκοπος Αθανάσιος

Υπογραφή

Συνεξεταστής καθηγητής Α: Χαλαμανδάρης Γεώργιος

Υπογραφή

Συνεξεταστής καθηγητής : Ρομπόλης Λεωνίδας

ΒΕΒΑΙΩΣΗ ΕΚΠΟΝΗΣΗΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

«Δηλώνω υπεύθυνα ότι η συγκεκριμένη πτυχιακή εργασία για την λήψη του Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης στη Λογιστική και Χρηματοοικονομική έχει συγγραφεί από εμένα προσωπικά και δεν έχει υποβληθεί ούτε έχει εγκριθεί στο πλαίσιο κάποιου άλλου μεταπτυχιακού ή προπτυχιακού τίτλου σπουδών, στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό. Η εργασία αυτή έχοντας εκπονηθεί από εμένα, αντιπροσωπεύει τις προσωπικές μου απόψεις επί του θέματος. Οι πηγές στις οποίες ανέτρεξα για την εκπόνηση της συγκεκριμένης διπλωματικής αναφέρονται στο σύνολο τους, δίνοντας πλήρεις αναφορές στους συγγραφείς, συμπεριλαμβανομένων και των πηγών που ενδεχομένως χρησιμοποιήθηκαν από το διαδίκτυο».

Ευσταθίου Σάββας-Ευάγγελος

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ (σελ. 5)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 : Βιβλιογραφική επισκόπηση (σελ 6)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 : (I) Βασική ανάλυση (σελ 16)

- Το μοντέλο
- Δεδομένα και επεξεργασία πληροφορίας
- Βασική εκτίμηση

(II) Ανάλυση επιμέρους ζητημάτων (σελ 22)

- Μεταβλητότητα τραπεζικών κερδών και βασική τραπεζική λειτουργία
- Δάνεια σε υπερημερία
- Κοινές και προνομιούχες μετοχές στην μεταβλητότητα των τραπεζικών κερδών
- Παράγωγα προϊόντα και μεταβλητότητα τραπεζικών κερδών
- Δάνεια εξασφαλισμένα μέσω ακίνητης περιουσίας
- Εμπορία χρηματοοικονομικών τίτλων και μεταβλητότητα τραπεζικών κερδών
- Συμμετοχή καταθέσεων στο παθητικό και μεταβλητότητα τραπεζικών κερδών
- Χρηματοοικονομική μόχλευση και μεταβλητότητα τραπεζικών κερδών
- Πρώτος πυλώνας ιδίων κεφαλαίων και μεταβλητότητα τραπεζικών κερδών

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ (σελ 41)

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα εργασία πραγματοποιήθηκε με σκοπό την επίτευξη ενός διπλού στόχου. Αρχικά ο πρωταρχικός σκοπός της, είναι η σύνοψη της βασικής βιβλιογραφίας η οποία σχετίζεται με την εξέταση του τρόπου επίδρασης του τραπεζικού μεγέθους στην μεταβλητότητα των τραπεζικών κερδών. Το βασικότερο ωστόσο τμήμα της εργασίας αυτής αποσκοπεί στην συνεισφορά πληροφόρησης στο επιστημονικό πεδίο της τραπεζικής και συγκεκριμένα σε παράγοντες οι οποίοι καθορίζουν τον τρόπο με τον οποίο μεταβάλλονται τα τραπεζικά κέρδη.

Στο επίπεδο της βιβλιογραφικής επισκόπησης, σκοπός ήταν να παρατεθούν βασικά ευρήματα τα οποία δημοσιεύτηκαν σε έγκριτα επιστημονικά άρθρα και τα οποία αποτελούν την βάση της πληροφορίας την οποία πρέπει να εκλάβει ο εκάστοτε ενδιαφερόμενος γύρω από το θέμα του τραπεζικού μεγέθους και της διακύμανσης των τραπεζικών κερδών. Όπως γίνεται εύκολα κατανοητό, η παράλειψη της παράθεσης αυτής της βιβλιογραφίας θα δημιουργούσε έλλειμμα γνώσης για την εξαγωγή βασικών συμπερασμάτων από την έρευνα μας. Σε αυτό το πλαίσιο αφού μελετήθηκαν ενδελεχώς δέκα επιστημονικά άρθρα και έγκριτες διαδικτυακές πηγές, καταγράφηκαν τα βασικά σημεία τα οποία θεωρήθηκε ότι αποτελούν την καρδιά των συμπερασμάτων για την καλύτερη δυνατή ενημέρωση του αναλυτή.

Η ολοκλήρωση της βιβλιογραφικής επισκόπησης, ακολουθείτε από την εμπειρική έρευνα, η οποία στηρίζεται στην μελέτη είκοσι χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων των Η.Π.Α για την τετραετία 2012-2015

Αυτό το οποίο απαιτείται να διευκρινιστεί, είναι πως βασικός σκοπός της παρούσης εργασίας δεν ήταν μία απλή αναπαραγωγή βασικών βιβλιογραφικών ευρημάτων, αλλά η διαφοροποίηση τόσο σε επίπεδο δείγματος και περιόδου εξέτασης όσο και σε επίπεδο μεταβλητών εξέτασης. Όλες οι μεταβλητές οι οποίες χρησιμοποιήθηκαν για τον σκοπό της ανάλυσης, αποτελούν δημιούργημα δεικτών των οικονομικών μεγεθών τα οποία βρίσκονται στις δημοσιευμένες τριμηνιαίες χρηματοοικονομικές καταστάσεις των υπό εξέταση πιστωτικών ιδρυμάτων. Οι βασικές οικονομικές καταστάσεις αλλά και τα επεξηγηματικά-συμπληρωματικά στοιχεία τα οποία χρησιμοποιήθηκαν αντλήθηκαν από την επίσημη και δημοσιοποιημένη πηγή της κεντρικής τράπεζας των Η.Π.Α.(Federal Reserve's Y-9C Report).

Όπως θα διαπιστωθεί κατά την ανάλυση η οποία λαμβάνει χώρα στην συνέχεια, σκοπός δεν ήταν απλώς να αξιολογηθεί ο τρόπος με τον οποίο το τραπεζικό μέγεθος επηρεάζει την σταθεροποίηση των τραπεζικών κερδών, αλλά να εξαχθούν βασικά συμπεράσματα για τις επεξηγηματικές αιτίες οι οποίες κατά την γνώμη μας δημιουργούν την παρατηρούμενη, βάση των αποτελεσμάτων μας, σχέση ανάμεσα στο μέγεθος και την μεταβλητότητα των κερδών ενός πιστωτικού ιδρύματος. Στην εργασία αυτή ο αναλυτής έχει την δυνατότητα να ενημερωθεί για τον τρόπο με τον οποίο η τραπεζική μόχλευση, διαφοροποίηση, και το τραπεζικό μέγεθος επηρεάζουν την μεταβολή των τραπεζικών κερδών. Επίσης παραθέτονται τα ευρήματα από εξέταση μίας σειράς μεταβλητών οι οποίες εξετάζονται ως προς την

ερμηνευτική τους ικανότητα για την διακύμανση των τραπεζικών κερδών. Δάνεια σε υπερημερία, κοινές και προνομιούχες μετοχές, παράγωγα προϊόντα, εξασφαλίσεις δανείων, χρηματοοικονομική μόχλευση, συμμετοχή καταθέσεων στο παθητικό, και εμπορία χρηματοοικονομικών τίτλων αποτέλεσαν πεδία εξέτασης και ερμηνείας ως προς τον ρόλο και την ερμηνεία τους στην διαφώτιση της σχέσης επίδρασης τραπεζικού μεγέθους και μεταβλητότητας των τραπεζικών κερδών.

Σκοπός της εργασίας βεβαίως δεν είναι να απορρίψει καμία πληροφόρηση η οποία έχει εξαχθεί από παρελθούσα οικονομική μελέτη, αλλά να συνεισφέρει και να εμπλουτίσει το ήδη υπάρχον επιστημονικό πεδίο. Άλλωστε οι βιβλιογραφικές απόψεις δεν είναι απόλυτα σύμφωνες στο υπό εξέταση επιστημονικό ζήτημα και αναφέρονται σε διαφορετικά δείγματα τραπεζών, διαφορετικές χρονικές περιόδους και τραπεζικά συστήματα. Η ανάλυση της μεταβλητότητας των τραπεζικών κερδών πραγματοποιείται σε τριμηνιαία βάση για τέσσερα οικονομικά έτη και για είκοσι χρηματοπιστωτικά ιδρύματα τα οποία επιλέχθηκαν με γνώμονα τόσο δραστηριότητας όσο και μεγέθους. Συγκεκριμένα το δείγμα αποτελείται από μία ποικιλία μεγέθους τράπεζες οι οποίες δεν συμπεριλαμβάνουν μόνο εμπορικές αλλά και επενδυτικές δραστηριότητες. Στο τέλος της παρούσης εργασίας παραθέτονται τα βασικά συμπεράσματα, τα οποία και αποσκοπούν να εμπλουτίσουν το επιστημονικό πεδίο της τραπεζικής και κυρίως του τραπεζικού μεγέθους και της διακύμανσης των τραπεζικών κερδών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ

Τα τελευταία χρόνια παρατηρείται μία εντονότατη τάση στη τραπεζική αγορά για την επίτευξη συγχωνεύσεων και εξαγορών των τραπεζικών ιδρυμάτων, οι οποίες οδηγούν σε μία αύξηση του μεγέθους τους. Το βασικό ερώτημα το οποίο απασχολεί την βιβλιογραφία έγκειται στο κατά πόσο το μέγεθος ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος επηρεάζει την μεταβλητότητα των κερδών του και επεκτείνοντας τον κίνδυνο του.

Στο ευρύτερο οικονομικό περιβάλλον η γιγάντωση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων είναι συνυφασμένη με την αύξηση του συστημικού κινδύνου, καθώς η έκθεση των τραπεζικών ιδρυμάτων είναι τόσο μεγάλη και διευρυμένη όπου η κατάρρευση ενός θα επιφέρει αλυσιδωτές αρνητικές εξωτερικές επιβαρύνσεις δημιουργώντας προβλήματα χρηματοπιστωτικής αστάθειας. Προκειμένου να εξασφαλιστεί η χρηματοπιστωτική σταθερότητα τόσο εγχώρια όσο και διεθνώς, οι εποπτικές αρχές μπορούν να θεσπίσουν αυστηρότερο ρυθμιστικό πλαίσιο για τα πιστωτικά ιδρύματα το μέγεθος των οποίων υπερβαίνει ένα προκαθορισμένο επίπεδο. Συνεπώς θεωρητικά η υπόθεση στηρίζεται στην αυστηρότερη ρύθμιση των μεγάλων πιστωτικών ιδρυμάτων και κατά επέκταση στην μείωση του κινδύνου τους με την αύξηση του μεγέθους.

Επίσης μία βασική θεώρηση στηρίζεται στην δημιουργία οικονομικών κλίμακας στα μεγάλα πιστωτικά ιδρύματα, λόγω της απόκτησης πληροφοριών των πελατών τους από το διευρυμένο χαρτοφυλάκιο συναλλαγών τους και της δραστηρικής μείωσης του κόστους παρακολούθησης. Δηλαδή τα πιστωτικά ιδρύματα μεγάλου μεγέθους, επιτυγχάνουν υψηλότερη απόδοση, μειωμένο κίνδυνο και μεταβλητότητα κερδών λόγω χαμηλότερου κόστους παρακολούθησης και εκτέλεσης των συναλλαγών. Ωστόσο στην βιβλιογραφία υπάρχει και η άποψη της ύπαρξης εξωτερικών αρνητικών οικονομικών στα μεγάλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα λόγω των πολλαπλών συναλλαγών. Συνεπώς το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα καλείται να επιλέξει το μέγεθος του χαρτοφυλακίου συναλλαγών του στο σημείο όπου τα οφέλη διαφοροποίησης θα υπερβαίνουν αυτά τα κόστη παρακολούθησης. Παρόλα αυτά, η βασική κυρίαρχη θεωρητική υπόθεση στηρίζεται στο γεγονός πως οι οικονομίες κλίμακας και τα οφέλη διαφοροποίησης που σχετίζονται με το αυξημένο μέγεθος του πιστωτικού ιδρύματος, οδηγούν σε αύξηση της αξίας και σε μείωση του κινδύνου και της μεταβλητότητας των κερδών της τράπεζας καθώς το μέγεθος της αυξάνεται έως ένα συγκεκριμένο επίπεδο.

Μία μελέτη η οποία πραγματοποιήθηκε από τον Gianni De Nicolo (2000) κατέληξε σε συγκεκριμένα αποτελέσματα για την σχέση μεταξύ τραπεζικού μεγέθους και της αξίας του τραπεζικού κλάδου καθώς και του κινδύνου του, εξετάζοντας τραπεζικά ιδρύματα για την χρονική περίοδο μεταξύ 1988-1998. Στην παρούσα μελέτη μας ενδιαφέρει η σχέση μεταξύ του μεγέθους του τραπεζικού ιδρύματος και του κινδύνου συμπεριλαμβανομένου της μεταβλητότητας των κερδών του. Το βασικό

συμπέρασμα του Gianni De Nìcolo είναι πως ο κίνδυνος εμφανίζει θετική σχέση με το μέγεθος του τραπεζικού ιδρύματος για τις τράπεζες των Η.Π.Α, τις Ιαπωνικές τράπεζες καθώς και τις Ευρωπαϊκές τράπεζες .

Επίσης όσον αφορά την σχέση του τραπεζικού μεγέθους και την διακύμανση των τραπεζικών αποδόσεων, με εξαίρεση τις Η.Π.Α όπου η σχέση εμφανίζει κυρτότητα , στις Ιαπωνικές και Ευρωπαϊκές τράπεζες η σχέση εμφανίζεται θετική. Αυτό το οποίο επισημάνθηκε και το οποίο είναι άμεσα εμφανές από τα αποτελέσματα της έρευνας του De Nìcolo, είναι πως εάν πραγματοποιηθεί η υπόθεση περί θετικής σχέσης του τραπεζικού μεγέθους και της διαφοροποίησης τότε τα οφέλη διαφοροποίησης αντισταθμίζονται πλήρως από την προφανή ανάληψη μεγαλύτερου κινδύνου από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα . Προφανώς τα αποτελέσματα της έρευνας του De nicolo έρχονται σε αντίθεση με τις δύο βασικές βιβλιογραφικές υποθέσεις τις οποίες αναφέραμε προγενέστερα. Πράγματι ο De nicolo κατέληξε σε θετική συσχέτιση κινδύνου και τραπεζικού μεγέθους, και επιπλέον διαφαίνεται πως απορρίπτεται η ύπαρξη οικονομίων κλίμακας για τα μεγάλου μεγέθους τραπεζικά ιδρύματα. Στην πράξη δηλαδή από την συγκεκριμένη μελέτη, φαίνεται μία θετική σχέση μεταβλητότητας της τραπεζικής απόδοσης και του τραπεζικού μεγέθους και όχι αρνητική, όπως η θεωρητική προσέγγιση προστάζει.

Με την θεωρητική υπόθεση της θετικής συσχέτισης του μεγέθους ενός τραπεζικού ιδρύματος και της διαφοροποίησης των δραστηριοτήτων του σε μη αμιγώς τραπεζικές εργασίες οι οποίες συνεπάγονται μη επιτοκιακό εισόδημα, τίθεται το ερώτημα εάν τα περισσότερο διαφοροποιημένα ως προς τις δραστηριότητες τους χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, λόγω της αύξησης του τραπεζικού μεγέθους τους, παρουσιάζουν υψηλότερη μεταβλητότητα κερδών συγκριτικά με τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα τα οποία παρουσιάζουν περισσότερο συγκεντρωμένο χαρτοφυλάκιο δραστηριοτήτων. Οι Kevin J.Stiroh & Adrienne Rumble (2004) προσπάθησαν να δώσουν απάντηση σε αυτό το ερώτημα με δείγμα 1800 τραπεζικών ομίλων για την χρονική περίοδο 1997 – 2002. Το βασικό συμπέρασμα της έρευνας τους, είναι πως οφέλη διαφοροποίησης φαίνεται να υπάρχουν υπό την έννοια των υψηλότερων κερδών αλλά αυτή η διαφοροποίηση η οποία φαίνεται να συνδέεται θετικά με το τραπεζικό μέγεθος οδηγεί σε υψηλότερης μεταβλητότητας κέρδη, κάτι το οποίο ουσιαστικά μεταφράζεται σε μία πλήρη αντιστάθμιση των ωφελειών διαφοροποίησης.

Η βασική εξήγηση στην διαφοροποίηση των μεγάλων πιστωτικών ιδρυμάτων παρά την αντιστάθμιση των ωφελειών διαφοροποίησης υπό την έννοια της έντονης μεταβλητότητας των αποδόσεων χωρίζεται σε τρία επίπεδα. Αρχικά μπορεί να υπάρχει μία υπερεκτίμηση από την πλευρά των διοικητικών στελεχών ως προς τα οφέλη διαφοροποίησης. Επιπλέον στα μεγάλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα φαίνεται πως τα διοικητικά στελέχη διαθέτουν μία δυσανάλογη αντιμετώπιση ως προς τα κέρδη και το κόστος. Για παράδειγμα μπορεί να συμμετέχουν στα κέρδη διακρατώντας μετοχικά μερίδια αλλά να μην αναλαμβάνουν τον κίνδυνο του κόστους όπως οι ομολογιούχοι. Τέλος στα μεγάλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μπορεί να υπάρχουν και μη αμιγώς κίνητρα κέρδους από τα διοικητικά στελέχη, όπως η ενίσχυση της φήμης τους στην αγορά μέσω της τραπεζικής επέκτασης κλπ .

Πράγματι οι Stiroh & Rumble υποστήριξαν πως η υψηλή διαφοροποίηση δραστηριοτήτων που επιδεικνύουν τα μεγάλα μεγέθους πιστωτικά ιδρύματα, οδηγεί σε μία μεγάλη αύξηση της μεταβλητότητας των κερδών (μεταβλητότητα κερδών από εμπορία μετοχών κ.λπ.) κάτι το οποίο θα πρέπει να κατανοήσουν οι εποπτικές αρχές καθώς κάτι τέτοιο αυξάνει σε μεγάλο βαθμό την πιθανότητα πτώχευσης του πιστωτικού ιδρύματος. Στην ανάλυση που πραγματοποιήθηκε θεωρήσανε την θετική σχέση μεταξύ του τραπεζικού μεγέθους και της διαφοροποίησης των τραπεζικών δραστηριοτήτων ως δεδομένη.

Οι Rebecca S. Demsetz & Philip E. Strahan (1997) απέδειξαν με δείγμα 150 τραπεζικών ομίλων για την χρονική περίοδο 1980-1993, πως εμπειρικά αποδεικνύεται ότι μεγάλα μεγέθους χρηματοπιστωτικά ιδρύματα εμφανίζουν υψηλή διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων τους. Παράλληλα τα εμπειρικά ευρήματα τους φαίνεται να μοιάζουν σε μεγάλο βαθμό με αυτά των Stiroh & Rumble. Στα ευρήματα τους για την χρονική περίοδο των 13 χρόνων, φαίνεται πως μεγάλα μεγέθους πιστωτικά ιδρύματα δραστηριοποιούνται σε πιο επικίνδυνο δανεισμό συγκριτικά με τα πιστωτικά ιδρύματα μικρού μεγέθους. Τα μεγάλα πιστωτικά ιδρύματα δραστηριοποιούνται εντονότερα σε χρηματοπιστωτικές – μη αμιγώς τραπεζικές εργασίες και στην αγορά παραγώγων, επεκτείνουν περισσότερο γεωγραφικά τις δραστηριότητες τους εκτός των συνόρων, και τέλος μεγαλύτερο μέρος των υποχρεώσεων τους αποτελούν οι ξένες καταθέσεις έναντι των μικρών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Σύμφωνα με την έρευνα που πραγματοποίησαν φαίνεται πως η διαφοροποίηση ως αποτέλεσμα της αύξησης του μεγέθους ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, επιφέρει θετικές αρχικώς συνέπειες στον ιδιοσυγκρατικό κίνδυνο του. Συγκεκριμένα μία αύξηση του μεγέθους των περιουσιακών στοιχείων του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος της τάξης του 10%, οδηγεί σε μία μείωση του ιδιοσυγκρατικού κινδύνου του της τάξης του 2% με 2,6%. Ωστόσο η πτώση των κεφαλαιακών δεικτών επάρκειας λόγω της αύξησης του μεγέθους του πιστωτικού ιδρύματος, αλλά και ο πιο επικίνδυνος δανεισμός είναι δύο παράγοντες οι οποίοι συσχετίζονται σε πολύ μεγάλο βαθμό θετικά με τον μη συστημικό κίνδυνο. Το γεγονός αυτό φαίνεται να αποτελεί τον κύριο αντισταθμιστικό παράγοντα για την έλλειψη σύμφωνα με τους Demsetz & Philip θετικών επιδράσεων στον κίνδυνο του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος από την αύξηση του μεγέθους και την μεγαλύτερη διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων του. Συγκεκριμένα δεν φαίνεται να υπάρχει βάση των συγκεκριμένων συγγραφέων καμία είδους αρνητική στατιστικά σημαντική σχέση μεταξύ του μεγέθους του τραπεζικού ομίλου και της διακύμανσης των κερδών του. Το αποτέλεσμα αυτό βέβαια όπως γίνεται άμεσα αντιληπτό επιφέρει πολλά ερωτηματικά για το κίνητρο των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων προς μία διαδικασία εξαγορών και συγχωνεύσεων, καθώς και για τον ρόλο της νομοθεσίας και των κινήτρων που αυτή παρέχει στα πιστωτικά ιδρύματα να αυξήσουν το μέγεθος τους ως ένα μέτρο επιβίωσης στην τραπεζική αγορά.

Μια ενδιαφέρουσα σχέση είναι αυτή του τραπεζικού μεγέθους με τα μη αμιγώς επιτοκιακά έσοδα του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος και τις εκτός των

καταθέσεων πηγές χρηματοδότησης , πάντα σε συνάρτηση με τον κίνδυνο και με μία βασική έκφραση του που είναι η μεταβλητότητα των μετοχικών αποδόσεων (Aslı Demirguc-Kunt, Harry Huizinga 2009). Στην συγκεκριμένη μελέτη αποδείχθηκε πως για την χρονική περίοδο 1995-2007 και με δείγμα διαφορετικών τύπων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (εμπορικών , επενδυτικών κ.λπ.), όσο αυξάνεται το τραπεζικό μέγεθος και η ταχύτητα επέκτασης του πιστωτικού ιδρύματος, τόσο αυξάνεται το μερίδιο του μη αμιγώς επιτοκιακού εσόδου στα συνολικά τραπεζικά έσοδα καθώς και τρίτες πηγές χρηματοδότησης εκτός των καταθέσεων. Στην συγκεκριμένη έρευνα σε αντίθεση με τις προηγούμενες που αναφερθήκαμε, το μέγεθος των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων συσχετίζεται αρνητικά με την μετοχική διακύμανση. Επίσης στην συγκεκριμένη μελέτη προσμετρώντας τον κίνδυνο ως τον αριθμό των τυπικών αποκλίσεων που πρέπει να μειωθεί ο ρυθμός απόδοσης των περιουσιακών στοιχείων της τράπεζας ώστε να καταστεί αφερέγγυα, φαίνεται πως οι μεγάλες τράπεζες έχουν μεγαλύτερη πιθανότητα να μειώσουν τον κίνδυνο από οφέλη διαφοροποίησης, καθώς ο δείκτης z-score φαίνεται να λαμβάνει την μέγιστη τιμή του όταν πραγματοποιείτε μία μίξη από επιτοκιακά και μη επιτοκιακά έσοδα. Αυτό συμβαίνει λόγω της θετικής σχέσης του τραπεζικού μεγέθους και των μη αμιγώς επιτοκιακών εσόδων, καθώς καταλαβαίνουμε πως ένα μικρού μεγέθους πιστωτικό ίδρυμα δεν θα μπορέσει να επιτύχει αυτήν την άριστη η βέλτιστη μίξη εσόδων, καθώς το μεγαλύτερο μέρος των εσόδων του θα αποτελείτε από επιτοκιακά έσοδα. Όταν το μέτρο κινδύνου ορίζεται ως η διακύμανση των μετοχικών αποδόσεων τα αποτελέσματα είναι παρόμοια.

Όπως είναι φανερό τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα διαφοροποιούνται από τις υπόλοιπες επιχειρήσεις και οργανισμούς στην οικονομία και αυτό ξεκινάει με το γεγονός ότι λειτουργούν και διαχειρίζονται βάση ρευστών τρίτων φορέων. Στην πραγματικότητα αποτελούν τον ακρογωνιαίο λίθο για την επίτευξη και την διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Σε αυτό το πλαίσιο κρίνεται απαραίτητη η ύπαρξη ενός κατάλληλου ρυθμιστικού πλαισίου που θα εγγυάται την εύρυθμη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος. Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό, τίθεται άμεσα το ζήτημα της επιλογής μεταξύ ενός τραπεζικού συστήματος το οποίο θα κυριαρχείτε από λίγες και μεγάλου μεγέθους τράπεζες, ή από περισσότερες και μικρού μεγέθους τράπεζες. Διάφοροι νόμοι στις Η.Π.Α έχουν θέσει απαγορεύσεις σε θέματα συγχωνεύσεων και εξαγορών των πιστωτικών ιδρυμάτων, οι οποίες θα οδηγήσουν σε συγκέντρωση καταθέσεων ή υποχρεώσεων που ξεπερνούν συνήθως το 10% των συνολικών του πιστωτικού ιδρύματος, με σκοπό την αποφυγή και την πρόληψη αλυσιδωτών αρνητικών οικονομιών από μία πιθανή αφερέγγυότητα της νέας χρηματοπιστωτικής οντότητας. Προφανώς η απάντηση στην επιλογή του επιθυμητού τραπεζικού συστήματος είναι περίπλοκη, ωστόσο ένα βασικό θέμα το οποίο θα πρέπει να εξεταστεί στα πλαίσια αυτής της λήψης απόφασης είναι η σχέση επίδρασης του τραπεζικού μεγέθους στην διακύμανση των τραπεζικών κερδών, καθώς αυτή άμεσα επηρεάζει την φερεγγυότητα του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος.

Μία βασική έρευνα πάνω σε αυτή την σχέση εξάρτησης πραγματοποιήθηκε από τους Jakob de Haan ,Tigran roghosyan (2012) για την χρονική περίοδο 1995-2010. Το βασικό αποτέλεσμα της συγκεκριμένης έρευνας, είναι πως η σχέση του

μεγέθους και της μεταβλητότητας των κερδών του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος είναι μη γραμμική. Στην πράξη βάση των αποτελεσμάτων τους υπάρχει ένα κριτικό σημείο τραπεζικού μεγέθους πριν από το οποίο αυξήσεις στο μέγεθος του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος επιφέρουν μειώσεις στην μεταβλητότητα των τραπεζικών κερδών, ενώ αν το μέγεθος υπερβεί αυτό το σημείο τότε η σχέση παρουσιάζεται θετική με αυξήσεις της μεταβλητότητας των κερδών σε κάθε αύξηση του τραπεζικού μεγέθους. Επίσης βασικά ευρήματα της έρευνας τους είναι πως η αυξημένη τραπεζική μόχλευση, αυξάνει την διακύμανση των τραπεζικών κερδών και πως η στροφή των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων σε μη αμιγώς επιτοκιακά έσοδα αυξάνει την διακύμανση του κέρδους. Τέλος οι λιγότερο αποτελεσματικές τράπεζες αντιμετωπίζουν υψηλότερο κίνδυνο.

Επιπλέον ένα βασικό σημείο στο οποίο είναι απαραίτητο να σταθούμε, είναι στο πώς η χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 επηρέασε την σχέση εξάρτησης που μελετάμε. Αρχικά τα ευρήματα δείχνουν πως κατά την διάρκεια της κρίσης η μεταβλητότητα των τραπεζικών κερδών αυξήθηκε σημαντικά, αλλά και πως οι επιπτώσεις της χρηματοπιστωτικής κρίσης ήταν δυσμενέστερες για τα μεγαλύτερου μεγέθους χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Επιπλέον μία βασική αλλαγή είναι πως πλέον το κρίσιμο σημείο πέραν του οποίου αυξήσεις τραπεζικού μεγέθους οδηγούν σε αυξήσεις της μεταβλητότητας των κερδών των τραπεζικών ομίλων έχει μειωθεί σημαντικά. Πρακτικά αυτό σημαίνει πως οι εποπτικές αρχές είναι απαραίτητο να προσαρμόσουν το ρυθμιστικό πλαίσιο ώστε να λαμβάνει υπόψη του τις απαραίτητες αλλαγές και να αποτρέπει συγχωνεύσεις που φαίνεται να ξεπερνούν το νέο κρίσιμο σημείο τραπεζικού μεγέθους.

Στην μέχρι τώρα ανάλυση μας είδαμε πως η διαφοροποίηση των τραπεζικών δραστηριοτήτων σε μη αμιγώς επιτοκιακά έσοδα συνδέεται θετικά με το μέγεθος ενός τραπεζικού ιδρύματος. Ωστόσο στην βιβλιογραφία η κυρίαρχη άποψη είναι πως τα οφέλη διαφοροποίησης αντισταθμίζονται από την ανάληψη περισσότερο επικίνδυνων εργασιών. Αυτή η βιβλιογραφική άποψη έρχεται σε αντίθεση με τι πραγματικά πιστεύει ένα μεγάλο μέρος τραπεζιτών και τραπεζικών αναλυτών, οι οποίοι θεωρούν πως το αυξημένο τραπεζικό μέγεθος και η επακόλουθη διαφοροποίηση επιφέρει μία μείωση της μεταβλητότητας της τραπεζικής κερδοφορίας, καθώς τα μη επιτοκιακά έσοδα θεωρούν πως αποτελούν μία περισσότερο σταθερή πηγή εσόδων διότι δεν επηρεάζονται από τον επιτοκιακό κίνδυνο δηλαδή από τον κίνδυνο απρόσμενης μεταβολής των επιτοκίων στην αγορά.

Θεωρητικά θα μπορούσαμε να δικαιολογήσουμε τα βιβλιογραφικά ευρήματα και παραθέτοντας τα εξής. Η σχέση δανειστή-δανειζόμενου εφόσον αναπτυχθεί είναι πολύ δύσκολο να αποκοπεί επειδή τα διάφορα πληροφοριακά κόστη και κόστη αλλαγής είναι πολύ μεγάλα. Αντίθετα τα μη επιτοκιακά έσοδα μπορεί να διακυμαίνονται περισσότερο λόγω του χαμηλού πληροφοριακού κόστους, της έντονης αλλαγής της ζήτησης από την αγορά λόγω μεταβολής των οικονομικών συνθηκών κ.λπ. Επιπλέον οι εποπτικές αρχές δε θέτουν απαιτήσεις για διακράτηση εποπτικών κεφαλαίων για τα περισσότερα μη επιτοκιακά έσοδα και συνεπώς αυτό αποτελεί κίνητρο για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να αυξήσουν την μόχλευση τους και συνεπώς την μεταβλητότητα των κερδών τους. Με αυτά τα επιχειρήματα θέλουμε

να αιτιολογήσουμε πως τα βιβλιογραφικά ευρήματα για πλήρη αντιστάθμιση των ωφελειών διαφοροποίησης από αύξηση του τραπεζικού μεγέθους, έχουν κάποια σημαντική θεωρητική βάση, ότι δηλαδή τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στρέφονται σε επικίνδυνες δραστηριότητες και αυξάνουν την μόχλευση τους, ενώ μειώνουν την ίδια χρηματοδότηση (μετοχικό κεφάλαιο).

Έχοντας ως δεδομένη την θετική συσχέτιση διαφοροποίησης και μεγέθους του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, είναι πολύ ενδιαφέρον να παραθέσουμε τα βασικά αποτελέσματα της εμπειρικής έρευνας των Karin P.Roland & Robert De Young(2001), οι οποίοι εξέτασαν 472 Αμερικάνικες εμπορικές τράπεζες για την χρονική περίοδο 1988-1995 με τριμηνιαία δεδομένα. Στην συγκεκριμένη έρευνα η μεταβλητότητα της κερδοφορίας ενός πιστωτικού ιδρύματος, θεωρείται το αποτέλεσμα αφενός μεν της μεταβλητότητας των τραπεζικών εσόδων και αφετέρου της χρηματοοικονομικής μόχλευσης του πιστωτικού ιδρύματος. Το αποτέλεσμα της έρευνας απέδειξε πως η αυξημένη διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων και η εξ αυτής αύξηση των μη αμιγών επιτοκιακών εσόδων, επιφέρει μία αύξηση της μεταβλητότητας των τραπεζικών κερδών καθώς τα μη επιτοκιακά έσοδα φαίνεται να συσχετίζονται θετικά τόσο με την χρηματοοικονομική μόχλευση, όσο και με την μεταβλητότητα των τραπεζικών εσόδων δηλαδή και με τις δύο συνιστώσες της μεταβλητότητας των τραπεζικών κερδών. Επιπλέον φαίνεται πως η στροφή ενός τραπεζικού ιδρύματος σε νέες μορφές εσόδων, οδηγεί σε μία αύξηση της τραπεζικής κερδοφορίας κάτι το οποίο ουσιαστικά σημαίνει πως από την μία το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα αναλαμβάνει μεγαλύτερο κίνδυνο, αλλά από την άλλη αποζημιώνεται για αυτόν τον υψηλότερο κίνδυνο με μεγαλύτερη απόδοση. Αυτό το οποίο θα πρέπει να σημειώσουμε είναι ότι αυτό το αποτέλεσμα έρχεται σε συμφωνία με αποτελέσματα των Demsetz & Strahan για πλήρη αντιστάθμιση των ωφελειών διαφοροποίησης.

Όσον αφορά την μεταβλητότητα των τραπεζικών εσόδων, φαίνεται πως η μεγαλύτερη αύξηση επέρχεται όταν υπάρχει υποκατάσταση από τα μεγάλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα επιτοκιακών εσόδων από δάνεια με έσοδα από συναλλαγές χρηματοοικονομικών τίτλων (trading), ενώ η υποκατάσταση επιτοκιακών εσόδων από δάνεια με έσοδα από επενδυτικές δραστηριότητες, δεν φαίνεται να παρουσιάζει καμία στατιστικά σημαντική διαφοροποίηση στην μεταβλητότητα των εσόδων. Συνεπώς όπως είναι φανερό τα ευρήματα αυτής της έρευνας καταρρίπτουν την βασική άποψη πως η έντονη μεταβλητότητα των επιτοκίων, αποτελεί το κρίσιμο ζήτημα το οποίο καλούνται να επιλύσουν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μέσω της δημιουργίας νέων πηγών εσόδων οι οποίες θα εξαλείφουν τον κίνδυνο μεταβλητότητας και θα οδηγούν σε μία σταθεροποίηση των τραπεζικών κερδών. Αυτό το οποίο παρατηρείτε στην πράξη είναι πως ολοένα και περισσότερο οδηγούμαστε σε μία συνεχόμενη τάση αύξησης του μεριδίου συμμετοχής των μη επιτοκιακών εσόδων στα συνολικά τραπεζικά έσοδα, και αυτό συμβαίνει κυρίως στα μεγάλα πιστωτικά ιδρύματα με διεθνή δραστηριότητα και μεγάλη έκθεση. Αυτό όπως είναι φανερό θα πρέπει να ληφθεί υπόψη στο πλαίσιο του τραπεζικού περιβάλλοντος για τις νέες συνθήκες μέσα στις οποίες κινούνται τα τραπεζικά κέρδη όσον αφορά

την αποσταθεροποίηση τους, σε συνδυασμό πάντα με το ασταθές μακροοικονομικό περιβάλλον ιδίως στις χώρες της ευρωζώνης.

Στην Ευρωπαϊκή ένωση βασικός πυλώνας ανάπτυξης αποτελούσε και συνεχίζει να αποτελεί ένα τραπεζικό σύστημα κυριαρχούμενο από μικρού μεγέθους χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, τα οποία παραδοσιακά στρέφονταν σε συγκεκριμένους τομείς της οικονομίας οι οποίοι αποτελούσαν τροχοπέδη ανάπτυξης και συνεισφοράς στο ακαθάριστο εθνικό προϊόν της κάθε χώρας. Αυτό βέβαια προκύπτει και αν σκεφτούμε πως αναφερόμαστε σε χώρες που διαθέτουν τραπεζοκεντρικές οικονομίες με υποανάπτυκτες κεφαλαιαγορές και χρηματαγορές, όπου οι επιχειρήσεις στηρίζονται όσον αφορά την λειτουργία και την ανάπτυξη τους στην άντληση πόρων μέσω της τραπεζικής χρηματοδότησης. Παρά το γεγονός ότι η πλειονότητα των οικονομολόγων θεωρεί ορατά τα πλεονεκτήματα των μεγάλων τραπεζών, πρέπει να αναφέρουμε πως μικρού μεγέθους τράπεζες μπορεί να υπερέχουν σε κάποιους τομείς γεγονός που τους προσδίδει ένα βασικό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Παραδοσιακά οι μικρές τράπεζες εξυπηρετούν τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά αναπτύσσοντας μία μακροχρόνια σχέση, η οποία έχει το πλεονέκτημα να καταστεί ικανά αυτά τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα για παροχή εξειδικευμένων υπηρεσιών σε συνδυασμό με πληροφορίες άμεσα ανακτήσιμες οι οποίες μειώνουν προβλήματα δυσμενούς επιλογής για άμεση αποδοχή η απόρριψη δανειοδοτήσεων σε πελάτες. Αντιθέτως τα μεγάλου μεγέθους χρηματοπιστωτικά ιδρύματα διαθέτουν περίπλοκη οργανωτική δομή, η οποία κάποιες φορές μπορεί να οδηγήσει στην μη άριστη αξιοποίηση της διαθέσιμης πληροφορίας από συναλλαγές με τους πελάτες. Επίσης από μελέτες του παρελθόντος όπως αυτή των Berger et al (2004) & De Young et al (2004), προκύπτει πως υγιή μικρά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα συνδέονται άμεσα με ταχείς ρυθμούς ανάπτυξης του εθνικού προϊόντος, αλλά και αφετέρου πως ένα τέτοιο τραπεζικό σύστημα είναι βιώσιμο και ανταποκρίνεται χωρίς προβλήματα σε αρνητικά οικονομικά γεγονότα .

Παρακάτω θα παραθέσουμε τα πιο βασικά ευρήματα της εμπειρικής μελέτης των Steve Mercieca , Klaus schaeck & Simon Wolfe (2006) οι οποίοι εξέτασαν τον τρόπο με τον οποίο η στρατηγική διαφοροποίησης επιδράει σε εξαρτημένες μεταβλητές όπως η απόδοση ιδίων και συνολικών κεφαλαίων, οι διακυμάνσεις τους καθώς και οι αποδόσεις προσαρμοσμένες στον κίνδυνο. Αξίζει εδώ να σημειώσουμε πως η στρατηγική διαφοροποίησης η οποία κατεξοχήν ακολουθείτε από μεγάλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, δεν αποτελεί πάντα επιλογή διοίκησης αλλά μία αναγκαία στρατηγική προσαρμογής στο ολοένα και αυξανόμενο ανταγωνισμό της Βασιλείας I και II οι οποίες οδηγούν τις τράπεζες στην εύρεση νέων πηγών άντλησης εσόδων διαφοροποιώντας τις δραστηριότητες τους σε εναλλακτικές μορφές επιτοκιακών εσόδων, σε μη επιτοκιακά έσοδα και γεωγραφικά. Βασικό εύρημα αυτής της έρευνας είναι πως λιγότερη συγκέντρωση εσόδων αυξάνει τους δείκτες κερδοφορίας (ROE , ROA) κάτι που λειτουργεί ως αποζημίωση της υψηλότερης μεταβλητότητας αυτών των δεικτών από την μικρότερη συγκέντρωση, δηλαδή ως αποζημίωση για τον επιπλέον κίνδυνο τον οποίο αναλαμβάνει το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα κάτι το οποίο απέδειξε και η μελέτη του Stiroh (2004). Αυτό το οποίο είναι

εξαιρετικά σημαντικό αναφέρει πως για να διαφοροποιηθεί το πιστωτικό ίδρυμα βάση της έρευνας δεν θα πρέπει να οδηγηθεί στην αναζήτηση μη επιτοκιακών εσόδων καθώς κάτι τέτοιο αποδεικνύεται ως σημαντικός παράγοντας μείωσης των δεικτών κερδοφορίας. Αυτό βέβαια είναι απόλυτα φυσιολογικό αν σκεφτούμε πως μικρά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στην ευρωπαϊκή ένωση τείνουν να αποκτούν μεγάλη εξειδίκευση στις καθαρά αμιγώς τραπεζικές εργασίες τους, που αποτελούν βέβαια τον ακρογωνιαίο λίθο συντήρησης και επέκτασης του κύκλου εργασιών τους. Μία μικρή τράπεζα δεν μπορεί σε καμία περίπτωση να είναι εξειδικευμένη σε εργασίες μη επιτοκιακού προορισμού σε αντίθεση βέβαια με ότι συμβαίνει με τα μεγαλύτερα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Επίσης η αύξηση, σε αυτά τα μικρά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα των μη επιτοκιακών εσόδων, οδηγεί σε σημαντική μείωση της προσαρμοσμένης στον κίνδυνο απόδοσης. Αυτό το οποίο θα πρέπει να αναφέρουμε είναι πως η αυξημένη μεταβλητότητα των τραπεζικών εσόδων η οποία θα προκύψει από στροφή του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος σε μη επιτοκιακά έσοδα είναι απόλυτα συμβατή με την ανάλυση των De Young & Roland (2001) βάση της οποίας η σχέση τράπεζας- πελάτη σε μη επιτοκιακές εργασίες έχει πολύ χαμηλά κόστη διατάραξης σε αντίθεση με μία επιτοκιακή σχέση (πχ δανειοδότηση) , κάτι το οποίο σε συνδυασμό με τις χαμηλότερες εκ του νόμου κεφαλαιακές απαιτήσεις στα μη επιτοκιακά έσοδα, αποτελεί τον βασικό παράγοντα αύξησης της μεταβλητότητας των τραπεζικών εσόδων στις Η.Π.Α όσο και στην ευρωπαϊκή ένωση για τις μικρές τράπεζες. Αυτή η αναπτυγμένη σχέση που συνδέει τον δανειζόμενο με τον δανειστή στην περίπτωση όπου αυτός είναι μία μικρή τράπεζα είναι προφανώς μία βασική αιτία που μπορεί να οδηγήσει σε μία μείωση των τραπεζικών εσόδων. Η τράπεζα η οποία συνεργάζεται για παράδειγμα με μία μικρομεσαία επιχείρηση για πολλά χρόνια, έχει την ικανότητα να μειώσει τον κίνδυνο αθέτησης γνωρίζοντας σε βάθος το οικονομικό προφίλ του πελάτη της, το ιστορικό του καθώς και το περιβάλλον λειτουργίας του κάτι το οποίο εξαλείφει αποτυχημένες προσπάθειες μελλοντικής δανειοδότησης και εξομαλύνει σε μεγάλο βαθμό τα τραπεζικά κέρδη. Ουσιαστικά αυτό αποτελεί το κυρίαρχο πλεονέκτημα μίας μικρής τράπεζας , η οποία γνωρίζει την εξειδικευμένη αγορά μέσα στην οποία δραστηριοποιείτε αλλά συνάμα και ένα βασικό εμπόδιο επέκτασης του μεριδίου αγοράς της σε νέα τραπεζικά προϊόντα και σε νέες αναδυόμενες αγορές όπως αναφέρουμε παρακάτω.

Επίσης ένα εύρημα της συγκεκριμένης μελέτης για τις μικρές τράπεζες δείχνει πως υπάρχει μία θετική σχέση μεταξύ κεφαλαιακών δεικτών και μεταβλητότητας τραπεζικών εσόδων. Αυτό βέβαια μπορεί να εξηγηθεί από τον υψηλότερο όγκο συναλλαγών σε χρεόγραφα που παρατηρείτε από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα με υψηλούς κεφαλαιακούς δείκτες. Τέλος φαίνεται πως τα μικρά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μπορούν να ενισχύσουν την απόδοση προσαρμοσμένη ως προς τον κίνδυνο τους αυξάνοντας το μέγεθος τους αναζητώντας οικονομίες κλίμακας. Το βασικό συμπέρασμα το οποίο θα πρέπει να κρατήσουμε είναι η πλήρης απουσία ωφελειών διαφοροποίησης στις μικρές ευρωπαϊκές τράπεζες θέτοντας σοβαρά ερωτήματα στην εποπτική πολιτική που σήμερα πιέζει σε μία πολιτική διαφοροποίησης. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μικρού μεγέθους φαίνεται να κερδίζουν μέσα από ένα δρόμο εξειδίκευσης σε υπηρεσίες που έχουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα και

μακροχρόνια ανάπτυξη σχέσεων και εμπειρίας. Η έντονη τάση διαφοροποίησης μπορεί να εξηγηθεί από παράγοντες διοικητικής φύσης (φήμη κ.λπ.) και από απουσία ιδιοκτησιακής συμμετοχής των διοικητικών στελεχών .

Ο τραπεζικός κίνδυνος και όπως αυτός εκφράζεται μέσα από την μεταβλητότητα των εσόδων και κερδών του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, είναι εξαιρετικά σημαντικός για μία σειρά ενδιαφερομένων μερών και αποτελεί δείκτη απόδοσης για την τράπεζα. Στην τραπεζική αγορά υπάρχει έντονη ασυμμετρία πληροφόρησης, η οποία απορρίπτει το βασικό επιχείρημα για την δημιουργία ενός διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου από τους επενδυτές κατά τέτοιο τρόπο ώστε τα πιστωτικά ιδρύματα να μην χρειάζεται να διαφοροποιήσουν τον ιδιοσυγκρατικό κίνδυνο τους. Συνεπώς η μεταβλητότητα των τραπεζικών κερδών αποτελεί μία βασική ένδειξη της τραπεζικής απόδοσης ικανή να καλύψει ελλιπή πληροφόρηση στην αγορά. Αρχικά οι εποπτικές αρχές είναι άμεσα ενδιαφερόμενες, λόγω των αρνητικών συνεπειών από την πτώχευση ενός πιστωτικού ιδρύματος όπως είναι ο συστημικός κίνδυνος μετάδοσης, τα κόστη ρευστοποίησης κ.λπ. Επιπλέον οι τράπεζες δεν μπορούν να διαφοροποιήσουν όλες τις μορφές κινδύνου που αναλαμβάνουν, όπως ο κίνδυνος ενός νέου προϊόντος, και συνεπώς οι μέτοχοι ενδιαφέρονται για την συνολική μεταβλητότητα των κερδών του πιστωτικού ιδρύματος λόγω και της επιβάρυνσης τους από τα κόστη πτώχευσης του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος. Παράλληλα τα ίδια τα διοικητικά στελέχη μιας τράπεζας ενδιαφέρονται για την μεταβλητότητα και τον κίνδυνο των τραπεζικών κερδών , λόγω της συμμετοχής τους σε πολλές περιπτώσεις στο ιδιοκτησιακό καθεστώς της τράπεζας δηλαδή της συμμετοχής τους στα κέρδη ή τις ζημίες του πιστωτικού ιδρύματος. Τέλος οι ίδιοι οι δανειζόμενοι των πιστωτικών ιδρυμάτων οι οποίοι αποτελούν την καρδιά των δραστηριοτήτων ιδίως των μικρών τραπεζών, ενδιαφέρονται για την συνολική μεταβλητότητα εσόδων και κερδών του αντισυμβαλλομένου τους, λόγω της μακροχρόνιας σχέσης που έχουν αναπτύξει με αυτά και τα οφέλη τα οποία προκύπτουν από αυτήν, όπως και το κόστος που θα υποστούν από οποιαδήποτε διακοπή της και ανανέωση της με οποιοδήποτε άλλο αντισυμβαλλόμενο –τράπεζα. Μπορούμε να κατανοήσουμε λοιπόν πολύ εύκολα το πόσο σημαντικό ζήτημα είναι η μεταβλητότητα των τραπεζικών κερδών για την εύρυθμη και συνεχή λειτουργία του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος στην τραπεζική αγορά.

Μία έρευνα η οποία πραγματοποιήθηκε για το χρονικό διάστημα 1998-2008 με περισσότερες από 1800 τράπεζες χωρών εντός και εκτός του Ο.Ο.Σ.Α , έδειξε πως χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μεγάλου μεγέθους είναι πολύ περισσότερο ικανά να ανταποκριθούν σε καθεστώς κρίσης της οικονομίας, σε αντίθεση με μικρές τράπεζες όπου καθίστανται ευκολότερα αφερέγγυες. Συγκεκριμένα η εν λόγω μελέτη των Choudhry Tanveer shehzad ,Bert scholtens & Jakob De Haan (2009), δείχνει πως μικρά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα παρουσιάζουν υψηλότερη μεταβλητότητα κερδών σε περιόδους κρίσης. Τα αποτελέσματα της συγκεκριμένης έρευνας επαληθεύτηκαν τόσο για τραπεζικές όσο και για κρίσεις χρέους. Επίσης τα αποτελέσματα δεν διαφοροποιήθηκαν προσμετρώντας ως μέτρο τραπεζικού κέρδους την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων έναντι της απόδοσης των συνολικών κεφαλαίων. Αυτό το οποίο

συμβαίνει σε πολλές χώρες σε καθεστώς οικονομικής αστάθειας όπου το τραπεζικό σύστημα κινδυνεύει από μία συστημική απειλή και κατάρρευση, είναι η δημιουργία μίας τεχνητής έντονα συγκεντρωμένης τραπεζικής αγοράς. Η βασική επιδίωξη μίας τέτοιας στρατηγικής, είναι πως ένα έντονα συγκεντρωμένο τραπεζικό σύστημα και με βάση την ενιαία τραπεζική αγορά η οποία ξεπερνάει το εγχώριο σύστημα, δεν μπορεί να αφηθεί ελεύθερο λόγω των αρνητικών εξωτερικών επιβαρύνσεων και της πιθανής παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής αστάθειας από μία πιθανή κατάρρευση του. Αυτό το φαινόμενο παρατηρήθηκε στην ελληνική τραπεζική αγορά μέσω επιθετικών εξαγορών και της τελικής κυριαρχίας μόνο τεσσάρων συστημικών τραπεζών, όπου μικρές τράπεζες θυσιάστηκαν με σκοπό την επιβίωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Η Ελλάδα αξίζει να σημειωθεί πως διαθέτει το περισσότερο συγκεντρωμένο τραπεζικό σύστημα στην Ευρώπη και το δεύτερο παγκοσμίως. Πράγματι από το 2008 παρατηρείτε μία τάση συγκέντρωσης στην παγκόσμια χρηματοπιστωτική αγορά ως απόρροια της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Τα αίτια αυτής της τάσης για αύξηση του τραπεζικού μεγέθους, στοχεύουν στην βελτίωση της φερεγγυότητας με ικανοποίηση των υψηλών κεφαλαιακών απαιτήσεων για κεφαλαιακή επάρκεια και στην αντιμετώπιση του τραπεζικού ανταγωνισμού, καθώς και των κινδύνων που υπάρχουν στο τραπεζικό σύστημα με ελλιπή ρευστότητα και ένα πολύ υψηλό πιστωτικό κίνδυνο ο οποίος μπορεί να δημιουργήσει τεράστιες ζημιές στους τραπεζικούς ισολογισμούς. Ωστόσο όπως έχουμε αναφέρει ξανά αυτή η πεποίθηση των πιστωτικών ιδρυμάτων για άμεση εποπτική προστασία και διάσωση, μπορεί να επιφέρει αρνητικές συνέπειες στο επίπεδο της μεταβλητότητας των κερδών λόγω της αντιστάθμισης των ωφελειών διαφοροποίησης από περισσότερο επικίνδυνες χρηματοπιστωτικές δραστηριότητες και αυξημένη τραπεζική μόχλευση.

ΚΕΦΑΛΑΙΑΟ 2

ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ

(I) ΒΑΣΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

➤ ΤΟ ΜΟΝΤΕΛΟ

Η οικονομετρική προσέγγιση η οποία πραγματοποιείται στην παρούσα εργασία, στηρίζεται στην αλληλεξάρτηση της μεταβλητότητας των τραπεζικών κερδών με κάποιες ανεξάρτητες μεταβλητές οι οποίες έχει αποδειχθεί βιβλιογραφικά πως παρουσιάζουν ερμηνευτική ικανότητα από οικονομικής άποψης, δηλαδή φαίνεται να εξηγούν τον τρόπο με τον οποίο μεταβάλλονται τα τραπεζικά κέρδη. Ο τρόπος ο οποίος υπολογίζεται η μεταβλητότητα των τραπεζικών κερδών, βασίζεται στην μεταβλητότητα του δείκτη απόδοσης των συνολικών κεφαλαίων (ROA). Ο δείκτης απόδοσης των συνολικών κεφαλαίων (ROA) ορίζεται ως καθαρά κέρδη προς τα συνολικά τραπεζικά περιουσιακά στοιχεία, και ουσιαστικά μας δείχνει το κέρδος το οποίο πραγματοποιεί το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα για κάθε ένα δολάριο περιουσιακού στοιχείου που αξιοποιεί. Η ερμηνεία της μεταβλητότητας των τραπεζικών κερδών ως μεταβλητότητα του δείκτη απόδοσης των συνολικών κεφαλαίων είναι ιδιαίτερα σημαντική και αφορά όχι μόνο τους μετόχους του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, αλλά και των δανειστών του από τις αγορές είτε με την μορφή ομολογιακού δανείου είτε ως άμεσου δάνειου ακόμη και από την διατραπεζική αγορά. Αυτή δηλαδή η ανάλυση πραγματοποιείται στο πλαίσιο όλων των ενδιαφερομένων μερών που έχουν επενδύσει τα κεφάλαια τους, και επιθυμούν μέσω της αξιολόγησης της μεταβλητότητας των τραπεζικών κερδών να κρίνουν την ικανότητα του πιστωτικού ιδρύματος να ανταποκριθεί στις απαιτήσεις τους στον χρόνο ωριμότητας τους. Η μεταβλητότητα των τραπεζικών κερδών ορίζεται μέσω της παρακάτω σχέσης :

$$Volatility_{i,t} = \sqrt{\frac{1}{T-1} \sum_{s=1}^T \left(ROA_{i,t-s} - \frac{1}{T} \sum_{s=1}^T ROA_{i,t-s} \right)^2}$$

T= 4

Το τραπεζικό μέγεθος ως ανεξάρτητη μεταβλητή προσδιορίζεται ως ο φυσικός λογάριθμος των συνολικών περιουσιακών στοιχείων του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος. Επίσης σημαντική μεταβλητή η οποία συμπεριλαμβάνεται στην ανάλυση μας είναι ο δείκτης διαφοροποίησης, ο οποίος ορίζεται ως ο λόγος των μη αμιγώς επιτοκιακών εσόδων ως προς τα συνολικά έσοδα του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος. Προφανώς όσο μεγαλύτερος παρουσιάζεται ο συγκεκριμένος δείκτης τόσο περισσότερο διαφοροποιημένο θα παρουσιάζεται το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα ως προς τις δραστηριότητες του, και αντίστροφα ένα χαμηλός δείκτης μας οδηγεί στο

συμπέρασμα πως το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα προσανατολίζεται σε παραδοσιακές μορφές εσόδων συμβιβασμένες με την καρδιά των δραστηριοτήτων του.

Ένας άλλος δείκτης ο οποίος συμπεριλαμβάνεται στην βασική ανάλυση μας είναι ο δείκτης μόχλευσης, ο οποίος ορίζεται ως ο λόγος των συνολικών τραπεζικών περιουσιακών στοιχείων ως προς τα ίδια κεφάλαια του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος. Όσο αυξάνεται η τιμή του συγκεκριμένου δείκτη, τόσο αυξάνεται η χρηματοδότηση των περιουσιακών στοιχείων του πιστωτικού ιδρύματος μέσω ξένων κεφαλαίων δηλαδή αυξάνεται η μόχλευση του. Αντίστροφα ένας μικρός δείκτης αντιπροσωπεύει ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα το οποίο στηρίζεται περισσότερο στην ίδια χρηματοδότηση των μετόχων. Τέλος ένας δείκτης ο οποίος συμπεριλαμβάνεται στην βασική ανάλυση μας είναι ένας δείκτης έκφρασης της αποδοτικότητας του πιστωτικού ιδρύματος και ορίζεται ως ο λόγος των μη επιτοκιακών εξόδων ως προς τα μη επιτοκιακά έσοδα. Μία υψηλή τιμή αυτού του δείκτη, μας αντιπροσωπεύει χαμηλή τραπεζική αποδοτικότητα και αντίστροφα χαμηλές τιμές αυτού του δείκτη αποτελούν χαρακτηριστικό μίας τράπεζας με υψηλή αποδοτικότητα.

Το μοντέλο το οποίο θα εκτιμηθεί είναι το εξής :

$$\text{Volatility}_{i,t} = a_{i,t} + \beta_1 \text{Size}_{i,t} + \beta_3 X_{i,t} + e_{i,t} .$$

Η ανεξάρτητη μεταβλητή (X) συμπεριλαμβάνει τις προαναφερόμενες ανεξάρτητες μεταβλητές οι οποίες έχουν συμπεριληφθεί σε παρελθούσες έρευνες και οι οποίες φαίνεται να σχετίζονται από οικονομικής άποψης με την μεταβλητότητα των τραπεζικών κερδών. Ο δείκτης (i) μας υποδηλώνει το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα στο οποίο αναφερόμαστε, ενώ ο δείκτης (t) αναφέρεται στην συγκεκριμένη χρονική στιγμή στην οποία συμπεριλαμβάνεται η μεταβλητότητα των κερδών. Όπως έχουμε αναφέρει σε προγενέστερο σημείο της παρούσης εργασίας η σχέση τραπεζικού μεγέθους και μεταβλητότητας τραπεζικών κερδών έχει απασχολήσει ευρέως τις βιβλιογραφικές έρευνες, οι οποίες μελετώντας διαφορετικά πιστωτικά ιδρύματα σε διαφορετικό χρονικό εύρος έχουν καταλήξει σε ποικίλα διαφορετικά αποτελέσματα. Σκοπός μας δεν είναι η απόρριψη ή η αποδοχή κάποιας από αυτές τις έρευνες αλλά η συνεισφορά του αποτελέσματος μας στην εμπειρική βιβλιογραφία, κάτι το οποίο αποτέλεσε σημαντικό στοιχείο κατά την διαδικασία επιλογής των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων τα οποία θα συμμετέχουν στο δείγμα μας το οποίο και θα εξετάσουμε, αλλά και κατά την επιλογή της χρονικής περιόδου εντός της οποίας κινηθήκαμε και η οποία θα διαφοροποιείται από παρελθούσες έρευνες, έτσι ώστε να υπάρξει σημαντική συνεισφορά της έρευνας μας στην εξέταση της σχέσης εξάρτησης την οποία μελετάμε.

Όπως εύκολα μπορεί να κατανοήσει κάποιος, το ζήτημα της μεταβλητότητας των τραπεζικών κερδών και η συσχέτιση του με το μέγεθος της τράπεζας, αφορά τόσο τους εσωτερικούς όσο και τους εξωτερικούς φορείς του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος. Οι διευθυντές και τα διοικητικά στελέχη της τράπεζας αποτελούν τα κυριότερα εσωτερικά μέλη τα οποία επιθυμούν γνώση των συνθηκών οι οποίες

επηρεάζουν την μεταβλητότητα των κερδών της τράπεζας που διοικούν και ελέγχουν, καθορίζοντας στην συνέχεια την βραχυχρόνια και μακροχρόνια στρατηγική προκειμένου να επιτευχθούν τα βέλτιστα αποτελέσματα. Το ευρύ επενδυτικό κοινό και οι εποπτικές αρχές από την άλλη πλευρά είναι οι εξωτερικοί φορείς εκείνοι οι οποίοι απαιτούν γνώση των συνθηκών γύρω από την μεταβλητότητα των τραπεζικών κερδών. Οι επενδυτές από την μία ενδιαφέρονται για τις επιπτώσεις μιας έντονης μεταβολής στα μερίσματα τα οποία αποδέχονται από απρόσμενες μεταβολές των κερδών, και για τις συνέπειες στον πλούτο τους από μία πιθανή πτώχευση λόγω απρόσμενης εξέλιξης του τραπεζικού αποτελέσματος. Οι εποπτικές αρχές απαιτείται να γνωρίζουν τους κινδύνους εκείνους οι οποίοι μπορεί να επιφέρουν προβλήματα στην σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος δημιουργώντας έναν συστημικό κίνδυνο. Ελέγχοντας αυστηρότερα λοιπόν τα πιστωτικά ιδρύματα τα οποία φαίνεται να παρουσιάζουν μεγάλη μεταβλητότητα στα κέρδη τους, επιτυγχάνουν ευκολότερα την επιθυμητή σταθερότητα ολόκληρου του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

➤ ΔΕΔΟΜΕΝΑ ΚΑΙ ΕΠΕΞΕΡΓΑΣΙΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΣ

Η οικονομετρική ανάλυση η οποία λαμβάνει χώρα στην παρούσα εργασία στηρίζεται σε πληροφόρηση μας η οποία προήλθε από το εθνικό σύστημα πληροφόρησης της κεντρικής τράπεζας των Η.Π.Α (FEDERAL RESERVE'S Y-9C REPORT) . Η συγκεκριμένη βάση δεδομένων έχει ως βασικό σκοπό της την παροχή πληροφόρησης στα ενδιαφερόμενα μέρη και κυρίως στο επενδυτικό κοινό. Βέβαια τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα τα οποία συμπεριλαμβάνονται στην εν λόγω βάση δεδομένων , βρίσκονται σε καθεστώς εποπτείας και ρύθμισης της κεντρικής τράπεζας των Η.Π.Α , η οποία μέσω των οικονομικών καταστάσεων συλλέγει πληροφόρηση η οποία είναι απαραίτητη σε επίπεδο εποπτικών κεφαλαίων , βιωσιμότητας αλλά και άσκησης της νομισματικής πολιτικής. Το δείγμα μας αποτελείται από είκοσι χρηματοπιστωτικά ιδρύματα τα οποία όλα έχουν μέγεθος περιουσιακών στοιχείων το οποίο υπερβαίνει τα δέκα δισεκατομμύρια ευρώ. Αυτά τα πιστωτικά ιδρύματα επιλέχθηκαν κατά τρόπο ώστε να αντιπροσωπεύουν μία ποικιλία μεγέθους , και πάντα σε επίπεδο τραπεζικού ομίλου και όχι σαν μεμονωμένη μητρική η θυγατρική. Επίσης τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα τα οποία συμπεριλαμβάνονται στην ανάλυση μας δεν περιορίζονται μόνο στην Νέα Υόρκη. Το δείγμα μας αποτελείται από τα παρακάτω ιδρύματα :

1. JP MORGAN CHASE & CO.
2. CITIGROUP INC.
3. GOLDMAN SACHS GROUP, INC.
4. MORGAN STANLEY
5. U.S. BANCORP
6. SUNTRUST BANKS , INC.
7. AMERICAN EXPRESS COMPANY

8. M&T BANK CORPORATION
9. DISCOVER FINANCIAL SERVICES
10. NEW YORK COMMUNITY BANCORP, INC.
11. EVERBANK FINANCIAL CORP
12. BANKUNITED, INC.
13. IBERIABANK CORPORATION
14. PRIVATE BANCORP, INC.
15. FIRST BANK HOLDING COMPANY
16. OLD NATIONAL BANCORP
17. STERLING BANCORP
18. CENTRAL BANCOMPANY INC.
19. BANK OF THE OZARKS INC
20. EASTERN BANK CORPORATION.

Αξίζει να σημειώσουμε πως επτά χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί έχουν μέγεθος μικρότερο από 20.000.000\$, πέντε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μέγεθος μεγαλύτερο η ίσο από 20.000.000\$ και μικρότερο από 100.000.000\$ και οκτώ πιστωτικά ιδρύματα μέγεθος μεγαλύτερο η ίσο από 100.000.000\$ και μικρότερο η ίσο από 2.466.096.000\$. Όπως είναι φανερό αυτή η συμμετοχή πιστωτικών ιδρυμάτων από τρεις κατηγορίες μεγέθους πραγματοποιήθηκε σκόπιμα, έτσι ώστε το δείγμα το οποίο συμμετέχει στην ανάλυση μας να είναι αντιπροσωπευτικό και το αποτέλεσμα το οποίο θα οδηγηθούμε να μπορεί να θεωρηθεί αξιόπιστο. Σκοπός μας δηλαδή είναι η μεταβλητότητα των κερδών να εξετασθεί στα πλαίσια τραπεζών οι οποίες προέρχονται από διαφορετικά επίπεδα μεγέθους και όχι να συμπεριλάβουμε μόνο πολύ μικρές η πολύ μεγάλες τράπεζες κάτι το οποίο θα παρέκλινε σημαντικά από τον βασικό σκοπό της ανάλυσης μας. Αυτή η ταυτόχρονη συμμετοχή μικρών μεσαίων και μεγάλων τραπεζών καθιστά το δείγμα μας πολύ περισσότερο αντιπροσωπευτικό του πληθυσμού των τραπεζών κάτι το οποίο αποτελεί απαραίτητη και ικανή συνθήκη για σωστές γενικεύσεις των συμπερασμάτων μας ως προς το σύνολο του τραπεζικού συστήματος κάτι το οποίο άλλωστε αποτελεί βασική επιδίωξη κάθε αναλυτή στην προσπάθεια του να ερμηνεύσει τον τραπεζικό τομέα. Στην προσπάθεια μας να διαχωριστούμε από τις προηγούμενες βιβλιογραφικές έρευνες πραγματοποιούμε οικονομική ανάλυση η οποία αφορά την τετραετία από το 2012 έως το 2015 με στοιχεία του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης σε τριμηνιαία βάση ξεκινώντας από το πρώτο τρίμηνο του 2012 έως το τέταρτο τρίμηνο του 2015. Έτσι η ετήσια διακύμανση των κερδών προσδιορίζεται από την διακύμανση των κερδών ανά τρίμηνο. Αξίζει να σημειωθεί πως παρελθούσες εμπειρικές έρευνες εξέταζαν την σχέση της διακύμανσης των κερδών πριν και κατά την διάρκεια έναρξης της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008 , ωστόσο υπήρξε ένα έλλειμμα για την χρονική στιγμή ανάκαμψης της Αμερικάνικης οικονομίας κάτι το οποίο μας οδήγησε να επιλέξουμε την συγκεκριμένη χρονική περίοδο μελέτης.

➤ ΒΑΣΙΚΗ ΕΚΤΙΜΗΣΗ

Η αρχική εκτίμηση μας έχει ως εξαρτημένη μεταβλητή την διακύμανση των τραπεζικών κερδών και ως ανεξάρτητες το τραπεζικό μέγεθος, τον δείκτη μόχλευσης και τον δείκτη διαφοροποίησης. Αρχικά, θα πρέπει να αναφέρουμε πως απορρίπτεται από την αρχή η αδιάκοπτη εκτίμηση των δεδομένων μας (80 παρατηρήσεις) –(pooled regression) διότι κάτι τέτοιο θα αναιρούσε την ιδιαιτερότητα κάθε μεμονωμένου πιστωτικού ιδρύματος. Ουσιαστικά αν δρούσαμε με αυτόν τον τρόπο θα αγνοούσαμε παντελώς την διαστρωματική και χρονολογική φύση των δεδομένων μας, κάτι το οποίο είναι λάθος. Συνεπώς το δίλημμα μας τίθεται ως προς την επιλογή ενός μοντέλου εκτίμησης όπου ο σταθερός όρος θα διαφοροποιείτε μεταξύ των είκοσι πιστωτικών ιδρυμάτων αλλά θα παραμένει σταθερός διαχρονικά (Fixed effect or LSDV Model) και ενός μοντέλου όπου τα είκοσι πιστωτικά ιδρύματα θα έχουν μία κοινή μέση τιμή για τον σταθερό όρο. Η επιλογή θα πραγματοποιηθεί μέσω του στατιστικού ελέγχου του Hausman (Hausman test). Βάση αυτού του στατιστικού ελέγχου πραγματοποιούμε τις εξής στατιστικές υποθέσεις.

H_0 : Μία κοινή μέση τιμή σταθερού όρου για τα πιστωτικά ιδρύματα είναι κατάλληλη (Random effect model)

H_1 : Μία διαφοροποιημένη τιμή σταθερού όρου είναι κατάλληλη (Fixed effect model)

Όπως έχουμε προαναφέρει οι παρατηρήσεις του δείγματος μας είναι ογδόντα, κάτι το οποίο προκύπτει από την τετραετή υπό εξέταση περίοδο και τα είκοσι πιστωτικά ιδρύματα μας με την μεταβλητότητα των κερδών να αναφέρεται ετησίως με τριμηνιαία βάση από τον δείκτη συνολικής απόδοσης κεφαλαίων(ROA). Η εκτίμηση στο μοντέλο σταθερής επίδρασης φαίνεται να μας δίνει στατιστικά σημαντικούς συντελεστές για τις τρεις ανεξάρτητες μεταβλητές μας, δείχνοντας μας πως πράγματι εμφανίζουν ερμηνευτική ικανότητα με αρνητικό χαρακτήρα. Πραγματοποιώντας εκτίμηση υπό το πρίσμα μίας κοινής μέσης τιμής σταθερού όρου για τα είκοσι χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (Random effect model), βρίσκουμε όπως και προηγουμένως στατιστικά σημαντικούς και αρνητικούς τους εκτιμητές του υποδείγματος μας δηλώνοντας ερμηνευτική ικανότητα στο πλαίσιο της παρουσίας τους στο υπόδειγμα μας. Μέσω του στατιστικού ελέγχου (Hausman test) και έχοντας ως επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας το 5% καταλήγουμε στην αποδοχή της μηδενικής μας υπόθεσης (Random effect model) . Από αυτά τα αποτελέσματα λοιπόν φαίνεται πως πράγματι υπάρχει μία αρνητική σχέση μεταξύ του τραπεζικού μεγέθους και της διακύμανσης των τραπεζικών κερδών, κάτι το οποίο βρίσκεται σε συμφωνία με τα ευρήματα των Boyd and Runkle (1993) καθώς και τα αποτελέσματα των Jakob de Haan, Tigran Poghosyan (2012). Επίσης η ύπαρξη μίας στατιστικά σημαντικής σχέσης μεταξύ της διακύμανσης των κερδών και του τραπεζικού μεγέθους έρχεται σε αντίθεση με το εύρημα των Stiroh & Rumble (2006) περί μη στατιστικά σημαντικής σχέσης. Επίσης η αρνητική σχέση βρίσκεται σε αντίθεση με τα αποτελέσματα του DeNicolò (2000) βάση των οποίων η αύξηση του μεγέθους ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος συμβαδίζει με αύξηση της μεταβλητότητας των τραπεζικών αποδόσεων.

Οι εκτιμήσεις τις οποίες παίρνουμε για το τραπεζικό μέγεθος, τον δείκτη τραπεζικής μόχλευσης και τον δείκτη διαφοροποίησης είναι αντίστοιχα:

(-0.001742, -0.001016, -0.023966).

Στην συνέχεια πραγματοποιούμε παλινδρόμηση όπου ως εξαρτημένη μεταβλητή εμφανίζεται η μεταβλητότητα των τραπεζικών κερδών και ως ανεξάρτητη μεταβλητή το τετράγωνο του τραπεζικού μεγέθους. Αυτό πραγματοποιείται με σκοπό να εξετάσουμε την πιθανή ύπαρξη μίας μη γραμμικής σχέσης στον τρόπο με τον οποίο το τραπεζικό μέγεθος επηρεάζει την μεταβλητότητα των τραπεζικών κερδών. Η εκτίμηση η οποία λαμβάνεται είναι (-0.000638). Αυτό το αποτέλεσμα της εκτίμησης μας δείχνει πως η σχέση τραπεζικού μεγέθους και μεταβλητότητας των τραπεζικών κερδών είναι γραμμική και αρνητική σε αντίθεση με τους Haan , Poghosyan (2012). Συμπερασματικά θα πρέπει να αναφέρουμε πως βάση των αποτελεσμάτων μας

1. Αυξήσεις του τραπεζικού μεγέθους επιφέρουν μειώσεις στην μεταβλητότητα των τραπεζικών κερδών χωρίς να υπάρχει κάποιο όριο πέραν του οποίου νέες αυξήσεις να αλλάζουν την σχέση επίδρασης. Διαφορετικά έχουμε γραμμική σχέση ,
2. Η μόχλευση στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα φαίνεται να επιφέρει θετική επίδραση με μείωση της μεταβλητότητας των κερδών και
3. Αύξηση της διαφοροποίησης των δραστηριοτήτων ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος προσφεύγοντας σε μη επιτοκιακά έσοδα θα επιφέρει μειώσεις στην μεταβλητότητα των κερδών του, κάτι το οποίο βέβαια έρχεται σε συμφωνία με τα επιχειρήματα περί ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος με διευρυμένο χαρτοφυλάκιο δραστηριοτήτων, το οποίο δεν θα περιορίζεται αποκλειστικά στην κύρια δραστηριότητα του αλλά θα διασφαλίζεται μέσω της επέκτασης του σε νέες αγορές , με νέες πηγές εσόδων.

Αυτή η διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων στα πιστωτικά ιδρύματα είναι αρκετά ανεπτυγμένη σήμερα, όπου η πλειονότητα των τραπεζών έχει επεκτείνει τις δραστηριότητες και το χαρτοφυλάκιο του, έτσι ώστε να επωφεληθούν από πλεονεκτήματα διαφοροποίησης.

Dependent variable: Μεταβλητότητα τραπεζικών κερδών

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.042317	1.13E-12	3.74E+10	0.0000
ΜΕΓΕΘΟΣ	-0.001742	1.22E-13	-1.42E+10	0.0000
ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ	-0.001016	3.72E-15	-2.73E+11	0.0000
ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΙΑΦΟΡΟΠΟΙΗΣΗΣ	-0.023966	1.46E-13	-1.64E+11	0.0000

Dependent variable: Μεταβλητότητα τραπεζικών κερδών

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.059000	0.021123	2.793194	0.0066
ΤΕΤΡΑΓΩΝΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ	-0.000638	0.000240	-2.661287	0.0094

(II) ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΖΗΤΗΜΑΤΩΝ

➤ ΜΕΤΑΒΛΗΤΟΤΗΤΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΚΑΙ ΒΑΣΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ

Στο σημείο αυτό της ανάλυσης μας αφού πραγματοποιήσαμε την βασική ανάλυση του μοντέλου μας, επιθυμούμε να εξετάσουμε μέσω μία απλής παλινδρόμησης με δύο ανεξάρτητες μεταβλητές τον τρόπο με τον οποίο σχετίζεται η μεταβλητότητα των τραπεζικών κερδών με την βασική τραπεζική λειτουργία, η οποία συνίσταται στην αποδοχή καταθέσεων και στην χορήγηση δανείων με απώτερο σκοπό την επίτευξη κέρδους από την απόκλιση των επιτοκίων χορηγήσεως και κατάθεσης. Όπως γνωρίζουμε αυτή η τραπεζική λειτουργία συσχετίζεται με τις σύγχρονες εξελίξεις στον χώρο της χρηματοοικονομικής, οι οποίες κατάφεραν να βοηθήσουν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να προστατευθούν από τους κινδύνους οι οποίοι σχετίζονται με την βασική δραστηριότητα μίας τράπεζας, επιτρέποντας της να λειτουργήσει ασφαλέστερα και με μεγαλύτερες εξασφαλίσεις προς την ίδια την λειτουργία της, το κοινωνικό σύνολο και το γενικότερο χρηματοπιστωτικό περιβάλλον. Ωστόσο παρά το γεγονός ότι οι σύγχρονες εξελίξεις έχουν επηρεάσει αναμφισβήτητα τον βασικό και θεμελιώδη τρόπο λειτουργίας μίας τράπεζας, δεν πρέπει να ξεχάσουμε πως η λήψη καταθέσεων και η χορήγηση δανείων αποτελεί μία δραστηριότητα η οποία αφορά τόσο μία τράπεζα με εξαιρετικά μεγάλο μέγεθος όσο και μία πολύ μικρή τράπεζα. Επίσης αφορά τόσο μια τράπεζα η οποία δραστηριοποιείται παγκοσμίως με τεράστιες εκθέσεις και απαιτήσεις, όσο και μία τράπεζα η οποία διαθέτει τοπικό χαρακτήρα. Επίσης η βασική τραπεζική δραστηριότητα αφορά τόσο αμιγώς τραπεζικά ιδρύματα όσο και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα τα οποία δραστηριοποιούνται και σε άλλους τομείς με περισσότερο εκτεταμένο χαρτοφυλάκιο δραστηριοποίησης.

Όπως κατανοούμε ο βασικός λόγος για τον οποίο επιχειρήσαμε να πραγματοποιήσουμε την συγκεκριμένη παλινδρόμηση, αφορά στο ενδιαφέρον που παρουσιάζουν όλα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ανεξαρτήτου χαρακτηριστικών. Επιπλέον βασική επιδίωξη μας η οποία φυσικά σχετίζεται με όλες τις παλινδρομήσεις οι οποίες πραγματοποιούνται στην συγκεκριμένη εργασία, είναι η αναζήτηση πρακτικής επιβεβαίωσης των θεωρητικών πεποιθήσεων γύρω από την τραπεζική, οι οποίες πολλές φορές μπορούν να θεωρηθούν και ως αυτονόητες και απλοϊκές. Η πρώτη ανεξάρτητη μεταβλητή του υποδείγματος μας ορίστηκε ως ο λόγος των συνολικών τραπεζικών δανείων ως προς τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία της τράπεζας, και η δεύτερη ανεξάρτητη μεταβλητή ορίστηκε ως ο λόγος των συνολικών τραπεζικών καταθέσεων ως προς το σύνολο των τραπεζικών υποχρεώσεων. Αξίζει να σημειώσουμε πως στις δύο αυτές μεταβλητές αναφερόμαστε στο σύνολο των δανείων και όχι σε κάποια ορισμένη κατηγορία δανείων, όπως επίσης στο σύνολο των καταθέσεων που δέχεται ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα χωρίς να οδηγηθούμε σε καμία κατηγοριοποίηση. Ως εξαρτημένη μεταβλητή βεβαίως αφήνουμε αμετάβλητη την μεταβλητότητα των τραπεζικών κερδών, ορισμένη από την μεταβλητότητα της απόδοσης των συνολικών τραπεζικών περιουσιακών στοιχείων σε τριμηνιαία βάση εντός ενός οικονομικού έτους, όπως πραγματοποιούμε στο σύνολο της έρευνας μας.

Η παλινδρόμηση μας δίνει στατιστικά σημαντικούς συντελεστές όπου από την μία ο λόγος τραπεζικών δανείων προς συνολικά περιουσιακά στοιχεία εμφανίζεται θετικός, ενώ ο λόγος τραπεζικών καταθέσεων ως προς το σύνολο των τραπεζικών υποχρεώσεων αρνητικός. Οι συντελεστές λαμβάνουν τις τιμές (0.025239) και (-0.011898). Στην συνέχεια πραγματοποιούμε δύο παλινδρομήσεις όπου ως ανεξάρτητη μεταβλητή εμφανίζεται το τραπεζικό μέγεθος, και ως εξαρτημένη στην πρώτη παλινδρόμηση ο λόγος δανείων προς περιουσιακά στοιχεία και στην δεύτερη ο λόγος καταθέσεων προς το σύνολο των υποχρεώσεων. Αυτή η διαδικασία πραγματοποιείται με σκοπό να εξετασθεί μία πιθανή σχέση για τον τρόπο με τον οποίο το τραπεζικό μέγεθος επηρεάζει την πολιτική χρηματοδότησης μέσω καταθέσεων όπως επίσης και την πολιτική δανείων. Στην περίπτωση όπου ως εξαρτημένη μεταβλητή εμφανίζεται ο λόγος δανείων προς περιουσιακά στοιχεία ο συντελεστής εμφανίζεται αρνητικός και στατιστικά σημαντικός (-0.933536) ενώ στην περίπτωση όπου ως εξαρτημένη μεταβλητή εμφανίζεται ο λόγος τραπεζικών καταθέσεων προς συνολικές τραπεζικές υποχρεώσεις ο συντελεστής εμφανίζεται ως στατιστικά μη σημαντικός.

Σαν γενικό συμπέρασμα της ανάλυσης μας πρέπει να αναφέρουμε την θετικότερη επίδραση στην μεταβλητότητα των τραπεζικών κερδών η οποία ασκείται από την αυξημένη συμμετοχή των τραπεζικών καταθέσεων στο σύνολο των τραπεζικών υποχρεώσεων αλλά και την αρνητική επίδραση που μπορεί να έχει η υπέρμετρη αύξηση του χαρτοφυλακίου των δανείων σε σχέση με το μέγεθος της τράπεζας, δείχνοντας μας πως οι τράπεζες απαιτείται να καθορίζουν τον όγκο δανειοδότησης με βάση ένα εναρμονισμένο πρότυπο κάτι το οποίο θα τις βοηθήσει να μειώσουν την διακύμανση των κερδών τους. Επίσης από τα ευρήματα μας

αποδεικνύεται πως τα μεγάλα πιστωτικά ιδρύματα εμφανίζουν μικρότερη συμμετοχή των δανείων στο σύνολο των περιουσιακών τους στοιχείων, κάτι το οποίο αποτελεί συνιστώσα της παρατηρούμενη αρνητικής συσχέτισης τραπεζικού μεγέθους και μεταβλητότητας τραπεζικών κερδών.

Dependent variable: Διακόμανση τραπεζικών κερδών

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.001714	0.001457	1.176268	0.2431
ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	-0.011898	0.003229	-3.684200	0.0004
ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΔΑΝΕΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	0.025239	0.002746	9.190364	0.0000

Dependent variable: Συνολικές καταθέσεις προς συνολικές υποχρεώσεις.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.643803	1.497793	0.429835	0.6685
ΜΕΓΕΘΟΣ	-0.006555	0.159604	-0.041070	0.9673

Dependent variable: Συνολικά δάνεια προς συνολικά περιουσιακά στοιχεία

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.077651	1.342173	6.763397	0.0000
ΜΕΓΕΘΟΣ	-0.933536	0.143022	-6.527233	0.0000

➤ ΔΑΝΕΙΑ ΣΕ ΥΠΕΡΗΜΕΡΙΑ

Κάθε χρηματοπιστωτικός οργανισμός είναι απαραίτητο να ακολουθεί αυστηρή πολιτική δανειοδότησης ικανή να εξασφαλίσει υγιή δάνεια για την τράπεζα, δημιουργώντας κερδοφορία και πλούτο στους μετόχους της. Πέρα από την ποιοτική αξιολόγηση των δανειζόμενων, πρέπει απαραίτητως να ακολουθούνται πιστά τα αυστηρά πρωτόκολλα αξιολόγησης τα οποία προκύπτουν βέβαια και από τις εποπτικές αρχές και την νομοθεσία. Αυτή η πιστή τήρηση κανόνων διαφάνειας, είναι απαραίτητη και ταυτόχρονα ικανή συνθήκη για την δημιουργία ενός υγιούς χαρτοφυλακίου δανείων το οποίο θα είναι επαρκώς διαφοροποιημένο και ικανό να αντεπεξέλθει αφενός μεν σε ιδιοσυγκρασιακούς παράγοντες κινδύνου αλλά και αφετέρου σε μία συστημική απειλή η οποία μπορεί να οφείλεται σε αποτυχία του εγχώριου ή διεθνούς οικονομικού συστήματος. Σε πρώτο στάδιο ανεξαρτήτως του είδους και της φύσης του δανείου (επιχειρηματικό ,καταναλωτικό κ.λπ.), απαιτείται μία αυστηρή αξιολόγηση κυρίως του πιστωτικού κινδύνου η οποία θα καθορίσει άμεσα το επιτόκιο δανεισμού. Η εκτίμηση της πιστοληπτικής διαβάθμισης μέσω εσωτερικών συστημάτων και η αξιολόγηση της πιθανότητας αδυναμίας αποπληρωμής του δανείου μέσω ιστορικών στοιχείων κάθε πιστοληπτικής κατηγορίας, αποτελεί τον βασικό πυλώνα διαχείρισης του πιστωτικού κινδύνου από μεγάλου μεγέθους πιστωτικά ιδρύματα στη περίπτωση δανειοδοτήσεων νομικών προσώπων. Ωστόσο το τμήμα διαχείρισης κινδύνων εκτός από την ανάλυση κινδύνου για κάθε μεμονωμένο δάνειο, οφείλει σε συνεννόηση πάντα με την διοίκηση της τράπεζας να διαμορφώνει την πολιτική διαφοροποίησης του χαρτοφυλακίου των δανείων. Συνήθης τραπεζική πρακτική από την πλευρά των μεγάλων και μεσαίων τραπεζών είναι η θέσπιση περιορισμών στην έκθεση σε κάθε κατηγορία δανείου ή κλάδο της οικονομίας, σε σχέση πάντα με τα ίδια κεφάλαια έτσι ώστε μία πιθανή μελλοντική αποτυχία για κάποια κατηγορία η κλάδο δανειοδότησης, να μην επιφέρει σημαντικές ζημιές στον τραπεζικό ισολογισμό, οι οποίες ταυτόχρονα θα αντισταθμίζονται από τα κερδοφόρα δάνεια σε διαφορετικό τύπο ή κλάδο αναφοράς.

Σαφώς ένα βασικό ζήτημα το οποίο απασχολεί τόσο τους εξωτερικούς φορείς όσο και τις διοικήσεις των ίδιων των τραπεζών σχετίζεται με το κατά πόσο η μη εξυπηρέτηση δανείων μπορεί να επηρεάσει δυσμενώς την διακύμανση των τραπεζικών κερδών. Προσπαθώντας να συμβάλλουμε στην κατανόηση αυτού του προβλήματος και έχοντας ως δεδομένη την θετική επίδραση της εξασφάλισης μέσω ακίνητης περιουσίας σε επίπεδο διακύμανσης των τραπεζικών κερδών (αποδुकνείεται παρακάτω), θα δώσουμε έμφαση στα δάνεια που βρίσκονται σε υπερημερία από τριάντα και άνω ημέρες αλλά εξυπηρετούνται και σε μη εξυπηρετούμενα δάνεια τα οποία αφορούν δύο κατηγορίες εμπορικά και βιομηχανικά δάνεια καθώς επίσης και δάνεια προς ιδιώτες για στέγαση ή προσωπικές δαπάνες (πιστωτικές κάρτες, στεγαστικά και φοιτητικά δάνεια κ.λπ.). Με αυτή την στρατηγική δημιουργήσαμε δύο μεταβλητές τις οποίες θα χρησιμοποιούμε στην προσπάθεια μας να εξετάσουμε κάποια πιθανή στατιστικά σημαντική ερμηνευτική ικανότητα τους για την μεταβλητότητα των κερδών των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Η πρώτη μεταβλητή ορίζεται ως τον λόγο των δανείων σε υπερημερία (άνω των 30 ημερών) και μη εξυπηρετούμενων δανείων για εμπορικούς και βιομηχανικούς σκοπούς, ως προς το σύνολο των δανείων σε υπερημερία (άνω των 30 ημερών) . Η δεύτερη μεταβλητή ορίζεται ως ο λόγος των μη εξυπηρετούμενων δανείων και δανείων σε υπερημερία (άνω των 30 ημερών) προς ιδιώτες (στέγαση, κατανάλωση, φοίτηση), ως προς το σύνολο των δανείων σε υπερημερία (άνω των 30 ημερών) και μη εξυπηρετούμενων δανείων. Όταν αναφερόμαστε στο σύνολο των μη εξυπηρετούμενων δανείων ή δανείων σε υπερημερία συμπεριλαμβάνουμε δάνεια εξασφαλισμένα από ακίνητη περιουσία, διατραπεζικά δάνεια εντός και εκτός των Η.Π.Α., αγροτικά δάνεια, εμπορικά, βιομηχανικά και ιδιωτικά δάνεια τα οποία και εξετάζουμε ,δάνεια σε ξένες κυβερνήσεις και επίσημους θεσμούς ,μισθώσεις και άλλα εισπραχθέντα στοιχεία (πχ χρέος τρίτων).

Διενεργώντας μία παλινδρόμηση με εξαρτημένη μεταβλητή τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια ή τα δάνεια σε υπερημερία για βιομηχανικούς - εμπορικούς σκοπούς, και ανεξάρτητη μεταβλητή το τραπεζικό μέγεθος βλέπουμε πως έχουμε μία αρνητική και στατιστικά σημαντική σχέση (-0.264696). Πρακτικά αυτό σημαίνει πως τα μεγάλα πιστωτικά ιδρύματα φαίνεται να παρουσιάζουν μικρότερη έκθεση στα εμπορικά και βιομηχανικά δάνεια συγκριτικά με τα μικρά πιστωτικά ιδρύματα. Διενεργώντας τώρα μία δεύτερη παλινδρόμηση όπου ως ανεξάρτητη μεταβλητή παραμένει το τραπεζικό μέγεθος αλλά ως εξαρτημένη μεταβλητή θέτουμε τα δάνεια σε υπερημερία ή τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια σε ιδιώτες, βλέπουμε πως ο εκτιμητής είναι στατιστικά μη σημαντικός.

Το βασικό μοντέλο μας αποτελείται από την διακύμανση των τραπεζικών κερδών η οποία αποτελεί την εξαρτημένη μεταβλητή και τις εξής τρεις ανεξάρτητες μεταβλητές. Πρώτον τα υγιή δάνεια (όχι σε υπερημερία ή μη εξυπηρετήση) εξασφαλισμένα από ακίνητη περιουσία ως προς το τραπεζικό αποτέλεσμα (κέρδος ή ζημία), δεύτερον τα μη εξυπηρετούμενα ή τα δάνεια σε υπερημερία προς ιδιώτες ως προς το σύνολο των μη εξυπηρετούμενων - υπερήμερων δανείων και τρίτον τα μη εξυπηρετούμενα ή τα δάνεια σε υπερημερία για εμπορικούς ή βιομηχανικούς σκοπούς ως προς το σύνολο των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Η πρώτη ανεξάρτητη μεταβλητή (ακίνητη περιουσία) είναι στατιστικά σημαντική και αρνητική, ενώ οι άλλες δύο μεταβλητές παρουσιάζονται ως στατιστικά σημαντικές και θετικές όπως αναμενόταν. Το θετικό πρόσημο των δύο μεταβλητών μας δείχνει πως τα πιστωτικά ιδρύματα πρέπει να δίνουν ιδιαίτερη έμφαση στην έκθεση τους ως προς τον πιστωτικό κίνδυνο στα βιομηχανικά και εμπορικά δάνεια καθώς επίσης και στα δάνεια προς ιδιώτες, καθώς όσο αυξάνεται η έκθεση τους σε αυτές τις δύο κατηγορίες δανείων σε σύγκριση με την έκθεση που αντιμετωπίζουν στο σύνολο των δανείων τους, τόσο φαίνεται να παρουσιάζεται μία αύξηση της διακύμανσης των κερδών τους. Το αρνητικό πρόσημο των υγιών δανείων τα οποία εξασφαλίζονται μέσω ακίνητης περιουσίας ως προς το τραπεζικό αποτέλεσμα επιβεβαιώνεται ξανά στην συνέχεια της παρούσης εργασίας και αναφέρεται στην μείωση της μεταβολής των τραπεζικών

κερδών καθώς η τράπεζα τείνει να δανειοδοτεί υγιώς μέσω της εξασφάλισης από ακίνητη περιουσία.

Το βασικό συμπέρασμα το οποίο προκύπτει από την ανωτέρω ανάλυση ως προς την εύρεση αιτιών για την παρουσιαζόμενη αρνητική σχέση μεταξύ του τραπεζικού μεγέθους και της μεταβλητότητας των τραπεζικών κερδών, είναι η διαχείριση του χαρτοφυλακίου δανείων των μεγάλων τραπεζών κατά τέτοιο τρόπο ώστε να μειώνεται η αναλογική έκθεση της τράπεζας σε δάνεια για εμπορικούς και βιομηχανικούς σκοπούς συγκριτικά με την έκθεση στον κίνδυνο υπερημερίας ή μη εξυπηρέτησης για όλες τις κατηγορίες δανείων (πχ μη εξυπηρετούμενα δάνεια καλυπτόμενα μέσω ακίνητης περιουσίας, μισθώσεις κ.λπ.). Επίσης δεν θα μπορούσαμε να παραβλέψουμε την θετικότατη επίδραση στην μείωση της μεταβλητότητας των κερδών από την αύξηση των εξασφαλίσεων μέσω ακίνητης περιουσίας τις οποίες κάθε υγιή χρηματοπιστωτικό ίδρυμα θα πρέπει να αναζητά ως εχέγγυο της εύρωστης λειτουργίας του.

Dependent variable: Μη εξυπηρετούμενα-δάνεια σε υπερημερία για βιομηχανικούς-εμπορικούς σκοπούς

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.530262	0.072700	34.80422	0.0000
ΜΕΓΕΘΟΣ	-0.264696	0.007747	-34.16812	0.0000

Dependent variable: Μη εξυπηρετούμενα-δάνεια σε υπερημερία προς ιδιώτες

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.582507	1.105161	-0.527079	0.5996
ΜΕΓΕΘΟΣ	0.075562	0.117766	0.641634	0.5230

Dependent variable: Διακύμανση τραπεζικών κερδών

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.003178	1.28E-16	2.48E+13	0.0000
ΜΗ ΕΞΥΠΗΡΕΤΟΥΜΕΝΑ- ΔΑΝΕΙΑ ΣΕ ΥΠΕΡΗΜΕΡΙΑ ΓΙΑ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΟΥΣ ΣΚΟΠΟΥΣ	0.027401	1.66E-15	1.65E+13	0.0000
ΜΗ ΕΞΥΠΗΡΕΤΟΥΜΕΝΑ- ΔΑΝΕΙΑ ΣΕ ΥΠΕΡΗΜΕΡΙΑ ΠΡΟΣ ΙΔΙΩΤΕΣ	0.037381	5.47E-16	6.83E+13	0.0000
ΕΞΑΣΦΑΛΙΣΜΕΝΑ ΔΑΝΕΙΑ ΑΠΟ ΑΚΙΝΗΤΑ ΠΡΟΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ	-0.001702	2.30E-17	-7.39E+13	0.0000

➤ ΚΟΙΝΕΣ ΚΑΙ ΠΡΟΝΟΜΙΟΥΧΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ ΣΤΗΝ ΜΕΤΑΒΛΗΤΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΚΕΡΔΩΝ

Στο σημείο αυτό θα προσπαθήσουμε να εξετάσουμε την ύπαρξη κάποιας πιθανής συσχέτισης ανάμεσα στην διακύμανση των τραπεζικών κερδών και των επιλογών που πραγματοποιεί η διοίκηση ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος όσον αφορά την χρηματοδότηση της τράπεζας με ίδια κεφάλαια και την μερισματική πολιτική. Συγκεκριμένα θα εξετάσουμε την επίδραση της διοικητικής επιλογής για χρηματοδότηση μέσω κοινών ή προνομιούχων μετοχών και την διοικητική επιλογή για διανομή μερίσματος ή διακράτηση κερδών για χρηματοδότηση των περιουσιακών στοιχείων. Για αυτόν ακριβώς τον λόγο έχουμε δημιουργήσει τρεις νέες μεταβλητές οι οποίες θα χρησιμοποιηθούν ως ερμηνευτικά στοιχεία στο μοντέλο μας. Η πρώτη μεταβλητή ορίζεται ως ο λόγος των κεφαλαίων από προνομιούχες διηνεκείς μετοχές ως προς τα συνολικά ίδια κεφάλαια, η δεύτερη ως ο λόγος των κεφαλαίων από κοινές μετοχές ως προς τα συνολικά ίδια κεφάλαια και τέλος η τρίτη μεταβλητή του μοντέλου μας ορίζεται ως ο λόγος των διακρατούμενων κερδών και πάλι ως προς τα ίδια κεφάλαια του πιστωτικού ιδρύματος.

Οι κοινοί μέτοχοι ως γνωστόν διαθέτουν δικαίωμα ψήφου για την εκλογή μελών του διοικητικού συμβουλίου οι οποίοι αποτελούν τους φορείς εκπροσώπησης τους, επηρεάζουν την τραπεζική στρατηγική ενώ ικανοποιούνται τελευταία σε περίπτωση πτώχευσης και ρευστοποίησης της τράπεζας. Αντιθέτως οι προνομιούχοι μέτοχοι του πιστωτικού ιδρύματος δεν διαθέτουν συνήθως δικαίωμα ψήφου, αλλά ικανοποιούνται σε υψηλότερη σειρά προτεραιότητας από τους κοινούς μετόχους. Στην περίπτωση μας έχουμε κεφάλαια από διηνεκείς προνομιούχες μετοχές οι οποίες οι οποίες πληρώνουν μέρισμα στο διηνεκές και οι οποίες δεν έχουν ωρίμανση. Οι τράπεζες βέβαια έχουν το δικαίωμα επαναγοράς. Από την άλλη πλευρά η μερισματική πολιτική η οποία ακολουθείται έπειτα από κατάλληλες αποφάσεις της διοίκησης, θα επηρεάσει

το ποσό των διακρατούμενων κερδών τα οποία χρηματοδοτούν την ίδια την τραπεζική λειτουργία και δραστηριότητες από τις οποίες αποκομίζει κέρδος η τράπεζα. Σε γενικές γραμμές η διοίκηση λαμβάνει υπόψη κατά πόσο η μεταβλητότητα των τραπεζικών κερδών θα επηρεάζει τις απολαβές μερισμάτων των μετόχων, δημιουργώντας μία μερισματική πολιτική η οποία θα χαρακτηριστεί είτε ως σταθερή, η οποία δεν επηρεάζεται από την βραχυχρόνια διακύμανση των κερδών, είτε ως μεταβαλλόμενη αναλογικά των τραπεζικών κερδών είτε ως προσαρμοζόμενη στις λειτουργικές ανάγκες της τράπεζας όπου το μέρισμα ικανοποιείται μετέπειτα από την ικανοποίηση όλων των τραπεζικών αναγκών.

Αυτό το οποίο αποτελεί ζήτημα έρευνας για εμάς είναι η πιθανή επίδραση των διακρατούμενων κερδών και των κεφαλαίων από κοινές ή προνομιούχες μετοχές στην διακύμανση των τραπεζικών κερδών. Εξαρτημένη μεταβλητή βέβαια παραμένει η διακύμανση των τραπεζικών κερδών, ενώ ως ανεξάρτητες μεταβλητές χρησιμοποιούνται οι τρεις προαναφερθείσες. Στην παλινδρόμηση μας όλες οι ανεξάρτητες μεταβλητές εμφανίζονται ως αρνητικές και στατιστικά σημαντικές. Το αρνητικό πρόσημο της μεταβλητής των διακρατούμενων κερδών, μας δείχνει πως αυξήσεις των διακρατούμενων κερδών ως αναλογία με τα ίδια κεφάλαια της τράπεζας φαίνεται να περιορίζουν την μεταβλητότητα των τραπεζικών κερδών. Το αρνητικό πρόσημο των άλλων δύο ανεξάρτητων μεταβλητών, μας δείχνει πως η επιλογή μεταξύ κοινών και προνομιούχων μετοχών δεν φαίνεται να επηρεάζει την μεταβλητότητα των κερδών μολονότι η στροφή προς κοινές μετοχές έχει πολύ μεγαλύτερη θετική επίδραση. Σε παλινδρόμηση όπου ως ανεξάρτητη μεταβλητή τίθεται το τραπεζικό μέγεθος και εξαρτημένη η μεταβλητή των διακρατούμενων κερδών ως προς τα ίδια κεφάλαια της τράπεζας λαμβάνουμε μη στατιστικά σημαντικό συντελεστή, δείχνοντας μας πως το τραπεζικό μέγεθος δεν καθορίζει το ποσοστό επί των ιδίων κεφαλαίων που αποτελούν τα διακρατούμενα κέρδη. Διατηρώντας ως ανεξάρτητη μεταβλητή πάλι το τραπεζικό μέγεθος και με επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας το 5% , έχοντας ως εξαρτημένη μεταβλητή τον λόγο κεφαλαίων από διηνεκή προνομιούχες μετοχές προς ίδια κεφάλαια λαμβάνουμε πάλι μη στατιστικά σημαντικό συντελεστή. Πραγματοποιώντας τέλος αλλαγή μόνο στην εξαρτημένη μεταβλητή όπου τίθεται ο λόγος κεφαλαίων από κοινές μετοχές ως προς τα ίδια κεφάλαια και με ίδια την ανεξάρτητη μεταβλητή παίρνουμε πάλι μη στατιστικά σημαντικό συντελεστή.

Dependent variable: Διακύμανση τραπεζικών κερδών

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.326291	2.49E-10	5.33E+09	0.0000
ΠΡΟΝΟΜΙΟΥΧΕΣ ΔΙΗΝΕΚΕΙΣ ΜΕΤΟΧΕΣ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	-2.479908	4.80E-10	-5.17E+09	0.0000
ΚΟΙΝΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	-51.73757	9.83E-09	-5.27E+09	0.0000
ΔΙΑΚΡΑΤΟΥΜΕΝΑ ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	-0.347886	6.07E-11	-5.73E+09	0.0000

Dependent variable: Προνομιούχες διηνεκείς μετοχές προς ίδια κεφάλαια

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.722333	1.893911	-1.437414	0.1546
ΜΕΓΕΘΟΣ	0.297776	0.201815	1.475494	0.1441

Dependent variable: κοινές μετοχές προς ίδια κεφάλαια

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.163638	0.105660	1.548724	0.1255
ΜΕΓΕΘΟΣ	-0.015475	0.011259	-1.374428	0.1732

Dependent variable: Διαρωτούμενα κέρδη προς ίδια κεφάλαια

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.449434	2.271598	-0.638068	0.5253
ΜΕΓΕΘΟΣ	0.213216	0.242061	0.880837	0.3811

➤ **ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΚΑΙ ΜΕΤΑΒΛΗΤΟΤΗΤΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΚΕΡΔΩΝ**

Το βασικό ερώτημα το οποίο είναι εύκολα αντιληπτό, αφορά στον λόγο για τον οποίο τα μεγάλα πιστωτικά ιδρύματα τα οποία μάλιστα εμφανίζονται περισσότερο μοχλευμένα εμφανίζουν μειωμένη μεταβολή στα κέρδη τους. Το ερώτημα αυτό όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό, υπονοεί την συνύπαρξη δύο κρίσιμων γεγονότων. Από την μία πλευρά οι μεγάλες τράπεζες τείνουν να αυξάνουν την μόχλευση εξαιρετικά επικίνδυνα, εντείνοντας τον κίνδυνο αποτυχίας του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος αλλά από την άλλη το μέγεθος τους δημιουργεί τέτοιες δομές λειτουργίας και εκτέλεσης των βασικών δραστηριοτήτων τους οι οποίες είναι ικανές να μειώσουν την μεταβλητότητα των κερδών τους. Το ερώτημα αυτό σχετικά με το είδος των δομών αυτών χρήζει περαιτέρω έρευνας και σε κάποιο βαθμό θα επιδιωχθεί να ερευνηθεί στην συνέχεια. Στο σημείο αυτό της παρούσας έρευνας έχοντας αναγνωρίσει την αρνητική συσχέτιση του τραπεζικού μεγέθους με την διακύμανση των τραπεζικών κερδών προσπαθούμε να ανακαλύψουμε πιθανούς λόγους που οδηγούν τα μεγάλα πιστωτικά ιδρύματα να εμφανίζουν μειωμένη μεταβλητότητα στα κέρδη τους. Στην πραγματικότητα θέλουμε να αξιολογήσουμε την χρησιμότητα των παράγωγων προϊόντων σε σχέση με την πιθανή θετική επίδραση τους στην μείωση της μεταβολής των τραπεζικών κερδών. Για τον σκοπό αυτής της ανάλυσης μας δημιουργήσαμε ένα σχετικό δείκτη παραγώγων όπου ο αριθμητής περιλαμβάνει για κάθε χρηματοπιστωτικό ίδρυμα το άθροισμα των ονομαστικών αξιών σε προθεσμιακά συμβόλαια, συμβόλαια ανταλλαγής επιτοκίου (FRA'S), παραγώγων σε μετοχές, και άλλα συμβόλαια ενώ ο παρονομαστής την συνολική αξία των περιουσιακών στοιχείων της τράπεζας. Εδώ πρέπει να σημειώσουμε πως λαμβάνονται υπόψη τα περιουσιακά στοιχεία γιατί το σχετικό μέγεθος των παραγώγων και όχι το απόλυτο μέγεθος έχει νόημα ανάλυσης. Επίσης θα πρέπει σε κάθε περίπτωση να τονίσουμε πως από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων του δείγματος μας λήφθηκαν υπόψη τα παράγωγα προϊόντα τα οποία δεν έχουν σκοπό συναλλαγής με στόχο το κέρδος από την διαφορά στην αξία αγοράς και στην αξία πώλησης. Πρόκειται δηλαδή για παράγωγα προϊόντα τα οποία χρησιμοποιούνται από τα τμήματα διαχείρισης χρηματοοικονομικών κινδύνων των πιστωτικών ιδρυμάτων, με σκοπό να αντισταθμίσουν τους κινδύνους τους οποίους κάθε πιστωτικό ίδρυμα αντιμετωπίζει όπως για παράδειγμα ο επιτοκιακός κίνδυνος ή ο κίνδυνος συναλλάγματος και οι οποίοι μπορούν άμεσα να επηρεάσουν δυσμενώς τα κέρδη μίας τράπεζας ενώ παράλληλα να μειώσουν την σταθερότητα της κερδοφορίας της λόγω μείωσης της σταθερότητας των μεταβλητών που την καθορίζουν (πχ συνεχή μεταβολή του καθαρού επιτοκιακού αποτελέσματος). Όπως είναι γνωστό τα παράγωγα προϊόντα αποτελούν ένα μέσο όπου χρησιμοποιείται ευρέως από τα σύγχρονα πιστωτικά ιδρύματα τόσο από τα επενδυτικά τμήματα τους κυρίως για λόγους κερδοσκοπίας, αλλά και από τα τμήματα διαχείρισης κινδύνου για αντισταθμιστικούς σκοπούς κάτι το οποίο μας βοήθησε στο να εξετάσουμε οποιαδήποτε πιθανή θετική επίδραση των παράγωγων προϊόντων στην μεταβλητότητα των τραπεζικών κερδών.

Οι δύο παλινδρομήσεις οι οποίες πραγματοποιήθηκαν , έχουν ως άμεσο στόχο να αξιολογηθεί η πιθανότητα εντονότερης χρησιμοποίησης των παραγώγων προϊόντων από τα πιστωτικά ιδρύματα μεγάλου μεγέθους και η πιθανότητα θετικής επίδρασης από την χρήση των παραγώγων στην μεταβλητότητα των τραπεζικών κερδών. Η πρώτη παλινδρόμηση έχει ως εξαρτημένη μεταβλητή τον λόγο ονομαστική αξία των παραγώγων προς τα συνολικά τραπεζικά περιουσιακά στοιχεία και ως ανεξάρτητη μεταβλητή το τραπεζικό μέγεθος. Η εκτίμηση η οποία λαμβάνεται παρουσιάζεται θετική και στατιστικά σημαντική σε επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας 10% αλλά όχι σε επίπεδο 5%. Αν λάβουμε ως επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας το 10% τότε λόγω του θετικού εκτιμητή (0.706384) μπορούμε να υποστηρίξουμε πως τα μεγάλου μεγέθους χρηματοπιστωτικά ιδρύματα τείνουν να χρησιμοποιούν εντονότερα τα παράγωγα προϊόντα κάτι το οποίο μπορεί να υποστηριχθεί λόγω των ανεπτυγμένων επενδυτικών τμημάτων και τμημάτων διαχείρισης κινδύνων που αυτά διαθέτουν. Η δεύτερη παλινδρόμηση παρουσιάζει ως εξαρτημένη μεταβλητή την μεταβλητότητα των τραπεζικών κερδών, και ως ανεξάρτητη μεταβλητή τον δείκτη σχετικής χρήσης παραγώγων. Η εκτίμηση η οποία λαμβάνεται από αυτήν την παλινδρόμηση είναι αρνητική (-0.007925) και στατιστικά σημαντική σε οποιοδήποτε επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας , κάτι το οποίο φαίνεται να επιβεβαιώνει την αρχική μας υπόθεση για θετική συνέργεια από την χρήση των παραγώγων προϊόντων στην μείωση της μεταβλητότητας των κερδών τους. Σε κάθε περίπτωση από την ανωτέρω ανάλυση διαπιστώνουμε πως τα μεγάλου μεγέθους πιστωτικά ιδρύματα στρέφονται περισσότερο έντονα στην χρήση παραγώγων, κάτι το οποίο φαίνεται να επιδρά θετικά και να μειώνει την διακύμανση των κερδών τους. Το συμπέρασμα αυτό όπως είναι φανερό ενισχύει τις προσπάθειες των τραπεζών επικροτώντας τέτοιου είδους δραστηριότητες αντιστάθμισης με σκοπό την εμφάνιση σταθερής τραπεζικής κερδοφορίας.

Dependent variable: Ονομαστική αξία παραγώγων προς συνολικά περιουσιακά στοιχεία

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-6.363486	3.465650	-1.836159	0.0701
ΜΕΓΕΘΟΣ	0.706384	0.369299	1.912771	0.0594

Dependent variable : Διακύμανση τραπεζικών κερδών

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.004891	0.000340	14.37067	0.0000
ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	-0.007925	0.001263	-6.274087	0.0000

➤ ΔΑΝΕΙΑ ΕΞΑΣΦΑΛΙΣΜΕΝΑ ΜΕΣΩ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

Στο σημείο αυτό θα επιχειρήσουμε να εξετάσουμε τον τρόπο με τον οποίο και εάν πράγματι οι εξασφαλίσεις των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων για την συγκεκριμένη τετραετή περίοδο μελέτης, επιδρούν στον τρόπο διαμόρφωσης της διακύμανσης των τραπεζικών κερδών. Προσπαθώντας αρχικώς να διαπιστώσουμε αν υπάρχει συσχέτιση των εξασφαλίσεων με το τραπεζικό μέγεθος, οδηγηθήκαμε στο συμπέρασμα πως φαίνεται να μην υπάρχει κάποια στατιστικά σημαντική σχέση η οποία να υποδηλώνει πως τα μεγάλα μεγέθους χρηματοπιστωτικά ιδρύματα τείνουν να εξασφαλίζονται περισσότερο για τις χορηγήσεις δανείων τις οποίες πραγματοποιούν. Η παλινδρόμηση η οποία απέδειξε αυτήν την μη θετική σχέση μεγέθους του πιστωτικού ιδρύματος και των εξασφαλίσεων για τις δανειοδοτήσεις που αυτό πραγματοποιεί, έχει ως εξαρτημένη μεταβλητή τον λόγο εξασφαλίσεων μέσω ακίνητης περιουσίας προς το τραπεζικό οικονομικό αποτέλεσμα και ως ανεξάρτητη μεταβλητή το τραπεζικό μέγεθος, ως το απόλυτο μέγεθος του φυσικού λογαρίθμου των συνολικών περιουσιακών στοιχείων της τράπεζας.

Στην συνέχεια οδηγηθήκαμε στο άμεσο ζήτημα της εξέτασης της επίδρασης των εξασφαλίσεων μέσω ακινήτων μίας τράπεζας στην διακύμανση των τραπεζικών κερδών μέσω παλινδρόμησης, όπου αποδεικνύεται πως υπάρχει μία αρνητική και στατιστικά σημαντική σχέση υποδηλώνοντας πως η στροφή προς μία ασφαλή δανειοδότηση μέσω της εξασφάλισης από ακίνητη περιουσία η οποία μπορεί να εκποιηθεί σε περίπτωση αθέτησης του πελάτη όπου υπάρχει υψηλός πιστωτικός κίνδυνος, οδηγεί σε μία μείωση της μεταβλητότητας των τραπεζικών κερδών. Ο εκτιμητής της παλινδρόμησης είναι (-0.001031). Συμπερασματικά για το δείγμα των είκοσι τραπεζών μας, δεν μπορούμε να υποστηρίξουμε πως μεγαλύτερου μεγέθους τράπεζες τείνουν να ακολουθούν μία στρατηγική περισσότερων εξασφαλίσεων σε σχέση με το οικονομικό αποτέλεσμα τους, αλλά πως αν ακολουθηθεί μια τέτοια στρατηγική θα έχει θετικές επιδράσεις στην μείωση της διακύμανσης των κερδών της τράπεζας και αν λάβουμε υπόψη τα θεμελιώδη στοιχεία στην μείωση της διακύμανσης της χρηματιστηριακής της τιμής με θετικές επιδράσεις στην άντληση ιδίων κεφαλαίων.

Dependent variable: Εξασφαλίσεις από ακίνητη περιουσία

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-38.01581	25.27861	-1.503873	0.1367
ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΜΕΓΕΘΟΣ	4.451069	2.693682	1.652411	0.1025

Dependent variable: Διακύμανση τραπεζικών κερδών

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.006656	0.000682	9.758744	0.0000
ΕΞΑΣΦΑΛΙΣΕΙΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ ΠΡΟΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ	-0.001031	0.000181	-5.695591	0.0000

➤ ΕΜΠΟΡΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΤΙΤΛΩΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑΒΛΗΤΟΤΗΤΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΚΕΡΔΩΝ

Στο σημείο αυτό επιθυμούμε να εξετάσουμε την πιθανότητα η δραστηριότητα η οποία αναπτύσσεται από πολλά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και η οποία σχετίζεται με την εμπορία διάφορων χρηματοοικονομικών τίτλων, να επηρεάζει την μεταβλητότητα των τραπεζικών κερδών. Αξίζει να αναφέρουμε πως στο δείγμα των τραπεζών το οποίο εξετάζουμε συμπεριλαμβάνονται μεταξύ των άλλων και επενδυτικές τράπεζες (πχ Goldman Sachs) οι οποίες βασίζουν ένα πολύ μεγάλο μερίδιο της λειτουργίας αλλά και της κερδοφορίας τους σε αυτήν την εμπορία τίτλων εκτός από τις δραστηριότητες αναδοχής χρέους, οργάνωσης συγχωνεύσεων και εξαγορών κ.λπ. Μετά την κρίση του χρηματιστηρίου το 1929 είχαμε την εφαρμογή του νόμου Glass-Steagall, ο οποίος απαγόρευε την συνύπαρξη εμπορικών και επενδυτικών δραστηριοτήτων εντός του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος. Η βασική λογική στηριζόταν στην πιθανή χρηματοδότηση των ζημιών από τις επενδυτικές δραστηριότητες μίας τράπεζας μέσω των καταθέσεων τις οποίες πραγματοποιούσαν οι οικονομικές μονάδες, και οι οποίες δεν επιτελούσαν τον βασικό οικονομικό τους ρόλο για ενίσχυση των δανείων και υλοποίηση επενδύσεων κάτι το οποίο αντί να εξαλείφει οποιαδήποτε πιθανή κρίση του συστήματος την επιδείωνε δημιουργώντας μία κρίση συστημικής μορφής για την οικονομία. Συνεπώς μέχρι το 1999 απαγορεύτηκε κάθε μορφή τέτοιας σταυροειδούς επιδότησης μεταξύ των τραπεζικών δραστηριοτήτων. Ωστόσο ο νόμος Gramm-Leach-Bliley του 1999, επέτρεψε εκ νέου την από κοινού συνύπαρξη δραστηριοτήτων σε ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα. Στο σημείο αυτό συχνά τίθεται το ερώτημα γύρω από την σημασία της κατάργησης του νόμου Glass-Steagall στην χρηματοπιστωτική κρίση του 2008. Μία μεγάλη ομάδα οικονομολόγων υποστηρίζει πως οι ζημιές στους τραπεζικούς ισολογισμούς μεγάλων τραπεζών από τις τοξικές τιλοποιήσεις δανείων χρηματοδοτούνταν μέσω των καταθέσεων, κάτι το οποίο οδηγούσε σε ένα αδιέξοδο το χρηματοπιστωτικό σύστημα των Η.Π.Α όσο αφορά την επιβίωση του, και του ρόλου του για ανάκαμψη της οικονομίας.

Στην πράξη σε αυτό το πλαίσιο στο οποίο αναφερόμαστε θέλουμε να εξετάσουμε αν ο όγκος των συναλλαγών σε χρηματοοικονομικούς τίτλους, σε αναλογία πάντα με το συνολικό οικονομικό αποτέλεσμα, επηρεάζει την μεταβλητότητα των κερδών μίας τράπεζας. Αρχικώς δημιουργώντας ένα μοντέλο όπου ως εξαρτημένη μεταβλητή εμφανίζεται ο όγκος των συναλλαγών σε χρηματοοικονομικούς τίτλους ως προς το οικονομικό αποτέλεσμα της τράπεζας και ως ανεξάρτητη το τραπεζικό μέγεθος, φαίνεται πως ο συντελεστής της παλινδρόμησης μας παρουσιάζεται ως στατιστικά μη σημαντικός δείχνοντας μας πως το τραπεζικό μέγεθος δεν φαίνεται να επηρεάζει την επιλογή της τράπεζας για εμπορία χρηματοοικονομικών τίτλων σε σχέση πάντα με το οικονομικό αποτέλεσμα. Αφού ξεκαθαρίσαμε την μη ύπαρξη στατιστικά σημαντικής σχέσης μεταξύ τραπεζικού μεγέθους και συναλλαγών σε εμπορεύσιμους τίτλους κατά αναλογία του εισοδήματος, επιθυμούμε να εξετάσουμε αν ο όγκος συναλλαγών σε αυτά τα εμπορεύσιμα περιουσιακά στοιχεία επηρεάζει την μεταβλητότητα των κερδών. Για αυτό τον λόγο ως εξαρτημένη μεταβλητή έχουμε την διακύμανση των κερδών και ως ανεξάρτητη τον όγκο συναλλαγών χρηματοοικονομικών στοιχείων. Σε αυτή την παλινδρόμηση φαίνεται πως ο συντελεστής είναι στατιστικά σημαντικός και μάλιστα αρνητικός (-0.000147). Μία πιθανή εξήγηση που μπορούμε να δώσουμε για αυτό το αποτέλεσμα είναι πως τα μεγάλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα τα οποία δραστηριοποιούνται στην αγορά και πώληση αυτών των τίτλων έχουν αναπτυγμένα συστήματα και τμήμα για την διαχείριση των κινδύνων (αγοραίος κίνδυνος) πχ Var κ.λπ. τα οποία προλαμβάνουν απώλειες και δημιουργούν θετικές επιδράσεις μείωσης της διακύμανσης των κερδών τους. Επιπλέον τα παράγωγα προϊόντα αποτελούν ένα εργαλείο ικανό να αντισταθμίσει κινδύνους δημιουργώντας θετικές συνέργειες για το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα με μεγάλες και άμεσες ωφέλειες. Συνεπώς βάση των αποτελεσμάτων μας σε καμία περίπτωση δεν μπορούμε να υποστηρίξουμε πως όταν ένα πιστωτικό ίδρυμα παρουσιάζει αυξημένο όγκο συναλλαγών σε χρηματοοικονομικούς τίτλους είναι καταδικασμένο σε έντονα μεταβαλλόμενα κέρδη. Αντιθέτως τέτοιες τράπεζες φαίνεται να παρουσιάζουν μικρές θετικές επιπτώσεις στην μεταβλητότητα των κερδών τους.

Dependent variable: Όγκος συναλλαγών σε χρηματοοικονομικούς τίτλους προς οικονομικό αποτέλεσμα

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-177.3577	217.4672	-0.815561	0.4172
ΜΕΓΕΘΟΣ	20.87726	23.17324	0.900921	0.3704

Dependent variable: Διακύμανση τραπεζικών κερδών

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.005515	0.000347	15.89253	0.0000
ΟΓΚΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΣΕ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥΣ ΤΙΤΛΟΥΣ ΠΡΟΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ	-0.000147	1.85E-05	-7.951694	0.0000

➤ **ΣΥΜΕΤΟΧΗ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ ΣΤΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟ ΚΑΙ ΜΕΤΑΒΛΗΤΟΤΗΤΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΚΕΡΔΩΝ**

Κάθε χρηματοπιστωτικό ίδρυμα καλείτε να λάβει ορισμένες αποφάσεις σχετικά με τον τρόπο χρηματοδότησης των στοιχείων του ενεργητικού του . Αξίζει να αναφέρουμε στο σημείο αυτό πως αντίθετα με άλλους φορείς οι τράπεζες λόγω της διαμεσολάβησης τους σε επίπεδο οικονομικής δραστηριότητας και του συστημικού κινδύνου σε περίπτωση κατάρρευσης τους περιορίζονται νομοθετικά σε θέματα πολιτικής άντλησης κεφαλαίων. Επίσης η νομοθετική παρέμβαση αυτή τείνει να αλλάζει αναλόγως με τις νέες συνθήκες που επικρατούν στην αγορά. Συνεπώς βάση της επιτροπής της Βασιλείας η οποία καθορίζει διακρατούμενα αποθεματικά κεφάλαια , κάθε τράπεζα απαιτείται να προβεί σε συγκεκριμένες ενέργειες οι οποίες θα συγκεντρώνουν κεφάλαια ικανά βάση του νόμου να ανταποκριθούν σε ζημιές οι οποίες προέρχονται από το ενεργητικό λόγω λανθασμένων αξιολογήσεων για δανειοδότηση ή πτώση της εμπορικής αξίας των εξασφαλίσεων κ.λπ. Αυτή η διαδικασία αποτελεί τον βασικό λόγο για τον οποίο τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα τείνουν να προσαρμόζουν την εταιρική στρατηγική τους μέσω ανακεφαλαιοποιήσεων, η εξαγορών άλλων πιστωτικών ιδρυμάτων αποκλειστικά λόγω υψηλών κεφαλαιακών αποθεμάτων της τράπεζας που αποτελεί στόχο για την εξαγορά. Σε κάθε περίπτωση υπάρχει διακριτική ευχέρεια στο πιστωτικό ίδρυμα , προκρινόμενου να επιλέξει το μείγμα εκείνο ξένων κεφαλαίων το οποίο θα επιφέρει τα βέλτιστα αποτελέσματα. Η επιλογή για έκδοση ομολογιακού δανείου , η προσφυγή στην διατραπεζική αγορά ή η προσέλκυση περισσότερων καταθέσεων με ρυθμίσεις επιτοκίου αποτελεί πάντα ένα καίριο ερώτημα το οποίο καλούνται να απαντήσουν τα διοικητικά στελέχη των πιστωτικών ιδρυμάτων. Εμείς μέσω του δείγματος μας των είκοσι τραπεζών για την τετραετία από το 2012 έως το 2015, θέλουμε να εξετάσουμε την πιθανή συσχέτιση που μπορεί να έχει η επιλογή της διοίκησης για το ύψος των

καταθέσεων ως μέσο χρηματοδότησης της λειτουργίας της με την διακύμανση των κερδών του πιστωτικού ιδρύματος.

Αρχικά προκειμένου να εξετάσουμε αν το τραπεζικό μέγεθος επηρεάζει αυτήν την διοικητική επιλογή, δημιουργούμε παλινδρόμηση όπου ως ανεξάρτητη μεταβλητή εμφανίζεται το τραπεζικό μέγεθος και ως εξαρτημένη μεταβλητή ο λόγος των συνολικών καταθέσεων ως προς το σύνολο του παθητικού. Αξίζει να σημειώσουμε ότι περιλαμβάνουμε το σύνολο των καταθέσεων που δέχεται το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα δηλαδή προθεσμιακές καταθέσεις, καταθέσεις όψεως οποιουδήποτε επιτοκίου διότι δεν μας ενδιαφέρει το μείγμα της κατάθεσης που επιθυμεί η τράπεζα. Η συγκεκριμένη παλινδρόμηση μας δείχνει πως το τραπεζικό μέγεθος δεν αποτελεί τέτοιο παράγοντα που να επηρεάζει το ύψος των καταθέσεων. Πρακτικά δηλαδή μεγάλες τράπεζες δεν στρέφονται σε περισσότερες καταθέσεις ,ανάλογα πάντα με το μέγεθος, ή σε λιγότερες καταθέσεις λόγω της δυναμικής τους και της πιθανής «φθηνής» χρηματοδότησης τους από έκδοση ομολογιακών τίτλων στην αγορά ομολόγων . Βέβαια όπως γίνεται κατανοητό , αυτό μπορεί να είναι αποτέλεσμα της τραπεζικής νομοθεσίας για τα κεφαλαιακά αποθέματα. Στην συνέχεια μέσω παλινδρόμησης όπου ως εξαρτημένη μεταβλητή εμφανίζεται η μεταβλητότητα των τραπεζικών κερδών, και ως ανεξάρτητη ο λόγος των συνολικών καταθέσεων ως προς το σύνολο του παθητικού είναι φανερό πως δεν υπάρχει κάποια στατιστικά σημαντική σχέση. Πρακτικά δηλαδή το πώς διακυμαίνονται τα τραπεζικά κέρδη φαίνεται να μην επηρεάζεται από τις διοικητικές επιλογές για το ύψος των τραπεζικών καταθέσεων ως προς το σύνολο του παθητικού. Αυτό το οποίο διαπιστώσαμε από την αρχική παλινδρόμηση την οποία πραγματοποιήσαμε , είναι πως η σχέση του τραπεζικού μεγέθους και της διακύμανσης των τραπεζικών κερδών παρουσιάζεται αρνητική και γραμμική. Δηλαδή όσο αυξάνει το μέγεθος ενός πιστωτικού ιδρύματος τόσο μειώνεται η μεταβλητότητα των κερδών του και αντίστροφα .

Dependent variable: Συνολικές καταθέσεις προς σύνολο παθητικού.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.331502	1.080499	-0.306805	0.7598
ΜΕΓΕΘΟΣ	0.091619	0.115138	0.795732	0.4286

Dependent variable: Διακύμανση τραπεζικών κερδών

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.000854	0.002823	0.302634	0.7630
ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	0.003658	0.005341	0.684829	0.4955

➤ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΜΟΧΛΕΥΣΗ ΚΑΙ ΜΕΤΑΒΛΗΤΟΤΗΤΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΚΕΡΑΩΝ

Στο σημείο αυτό επιθυμούμε να εξετάσουμε αρχικώς την σχέση εξάρτησης μεταξύ του τραπεζικού μεγέθους και της τραπεζικής μόχλευσης. Για τον λόγο αυτό ως δείκτη τραπεζικής μόχλευσης χρησιμοποιήθηκε ο λόγος ιδίων προς συνολικών τραπεζικών κεφαλαίων, όπου αποτελεί την εξαρτημένη μεταβλητή ενώ το τραπεζικό μέγεθος αποτελεί την ανεξάρτητη μεταβλητή. Αξίζει να σημειωθεί πως σε προγενέστερο στάδιο της ανάλυσης μας, ο δείκτης τραπεζικής μόχλευσης που χρησιμοποιήθηκε ορίστηκε αντίστροφα ως συνολικά προς ίδια κεφάλαια. Το αποτέλεσμα της εκτίμησης μας δείχνει μια αρνητική και στατιστικά σημαντική σχέση. Πρακτικά αυτό σημαίνει πως όσο αυξάνεται το τραπεζικό μέγεθος τόσο μειώνεται η συμμετοχή των ιδίων κεφαλαίων στα συνολικά τραπεζικά κεφάλαια, ή διαφορετικά τόσο αυξάνεται η τραπεζική μόχλευση.

Σε κάθε περίπτωση αυτό το οποίο αποτελεί κρίσιμο σημείο στον τραπεζικό κλάδο είναι η συμπεριφορά των διοικήσεων των τραπεζών σε συνάρτηση του ρόλου που αυτές διαδραματίζουν, στην οικονομία και πως αυτή η συμπεριφορά ενσωματώνεται στο νέο ρυθμιστικό πλαίσιο της επιτροπής της Βασιλείας. Σε καθεστώς μίας παγκόσμιας τραπεζικής αγοράς όπου οι μεγάλες τράπεζες έχουν απαιτήσεις και εκθέσεις εκτός των συνόρων κάθε χώρας, επιβάλλεται να υπάρξει διάσωση σε περίπτωση αποτυχίας ενός τέτοιου μεγάλου χρηματοπιστωτικού ιδρύματος λόγω του μεγάλου όγκου υποχρεώσεων του, κάτι το οποίο συνιστά συστημικό κίνδυνο (too big to fail). Αυτή η αναγκαία διαδικασία διάσωσης σε κάθε περίπτωση εισάγει ηθικό κίνδυνο στις διοικήσεις των τραπεζών, οι οποίες προσφεύγουν σε ανάληψη κινδύνου γνωρίζοντας εκ των προτέρων την διάσωση τους σε οποιαδήποτε περίπτωση αποτυχίας. Πολλές μεγάλες τράπεζες προσφεύγουν στην άντληση καταθέσεων με πολύ χαμηλό επιτόκιο, λόγω της υψηλής ασφάλειας στο κοινό και στις αγορές ομολόγων όπου το κόστος δανεισμού είναι εξαιρετικά χαμηλό. Όπως κατανοούμε κάτι τέτοιο είναι εξαιρετικά επικίνδυνο για κάθε χρηματοπιστωτικό ίδρυμα, αφενός μεν γιατί είναι ευμετάβλητο άμεσα στο συναίσθημα των καταθετών και σε μαζικές αποσύρσεις κεφαλαίων ιδιαίτερα σε περιόδους αρνητικών οικονομικών συγκυριών και αφετέρου διότι μπορεί να υπάρξει

αδυναμία εξυπηρέτησης των τόκων και του κεφαλαίου. Αξίζει να σημειωθεί πως αυτός ο ηθικός κίνδυνος, ο οποίος προκύπτει από την γνώση της δεδομένης στήριξης και διάσωσης από τις κυβερνητικές αρχές και τις κεντρικές τράπεζες, είναι εντονότερος σε περιόδους υφεσιακής τροχιάς της οικονομίας όπου ο γενικός δείκτης του χρηματιστηρίου βρίσκεται χαμηλά καθιστώντας υποτιμημένες τις τραπεζικές μετοχές και δημιουργώντας ασύμφορη και εξαιρετικά ακριβή την άντληση ιδίων κεφαλαίων. Σε τέτοιες περιόδους οι διοικήσεις των μεγάλων τραπεζών αντιμετωπίζουν ως μονόδρομο την άντληση ξένων κεφαλαίων εκτινάσσοντας την τραπεζική μόχλευση. Η επιτροπή της Βασιλείας έχει ήδη ξεκινήσει να ενεργοποιείται, δημιουργώντας δικλίδες ασφαλείας για το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα απαιτώντας υψηλούς δείκτες κεφαλαιακών αποθεμάτων για τις τριάντα μεγαλύτερες παγκόσμιες τράπεζες. (JP Morgan Chase & co κ.λπ.). Επίσης μετά την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 , η συμμετοχή του εξωτερικού ελέγχου στην ανάληψη κινδύνων από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα καθίσταται αναγκαίο και αναπόσπαστο κομμάτι μίας υγιούς εποπτείας του τραπεζικού συστήματος.

Η παλινδρόμηση μας δίνει μία εκτίμηση της τάξεως του (-0.156663) δείχνοντας μας την επιθυμία των μεγάλων τραπεζών του δείγματος μας για μεγαλύτερη συμμετοχή ξένων κεφαλαίων, στο πλαίσιο της χρηματοδότησης των λειτουργιών και των κερδών τους. Εκτιμώντας στην συνέχεια την παλινδρόμηση όπου ως εξαρτημένη μεταβλητή εμφανίζεται η μεταβλητότητα των τραπεζικών κερδών και ως ανεξάρτητη μεταβλητή ο λόγος ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια, επαληθεύουμε το εύρημα από την αρχική εκτίμηση του γενικού μοντέλου μας ότι περισσότερο μοχλευμένα πιστωτικά ιδρύματα τα οποία είναι κατεξοχήν μεγάλου μεγέθους έχουν χαμηλότερη μεταβλητότητα κερδών. Η εκτίμηση που παίρνουμε είναι της τάξης του (0,055193).

Dependent variable: Ίδια προς συνολικά κεφάλαια

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.562728	0.556397	2.808656	0.0063
ΜΕΓΕΘΟΣ	-0.156663	0.059290	-2.642344	0.0099

Dependent variable :Διακύμανση τραπεζικών κερδών

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.002321	0.000632	-3.670765	0.0004
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0.055193	0.006810	8.104946	0.0000

➤ **ΠΡΩΤΟΣ ΠΥΛΩΝΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΩΝ ΚΑΙ
ΜΕΤΑΒΛΗΤΟΤΗΤΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΚΕΡΔΩΝ**

Στο σημείο αυτό δημιουργήσαμε ένα δείκτη κεφαλαίου τον οποίο ορίσαμε ως τον λόγο του κεφαλαιακού αποθέματος του πρώτου πυλώνα (tier 1) όπως ορίζεται από την επιτροπή της Βασιλείας, προς τα συνολικά ίδια κεφάλαια του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος. Αξίζει να σημειώσουμε πως ο πρώτος πυλώνας κεφαλαίων (tier 1) αποτελεί την καρδιά της καθαρής θέσης για κάθε τράπεζα, συμπεριλαμβάνοντας το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο και τα αδιανέμητα ή αλλιώς διακρατούμενα κέρδη του πιστωτικού ιδρύματος, δηλαδή κέρδη τα οποία δεν επαναεπενδύθηκαν και δεν διανεμήθηκαν στους μετόχους υπό την μορφή μερίσματος. Η Βασιλεία I η οποία ελάμβανε υπόψη μόνο τον πιστωτικό κίνδυνο ως πηγή αποτυχίας μίας τράπεζας, αφού καθόρισε το πλαίσιο στάθμισης του κάθε στοιχείου του ενεργητικού ανάλογα με τον κίνδυνο του, καθόρισε ελάχιστη κεφαλαιακή εποπτική απαίτηση το 8% του σταθμισμένου ως προς τον κίνδυνο ενεργητικό εκ του οποίου το 4% τουλάχιστον στον πυλώνα I (tier 1). Η Βασιλεία III η οποία προήλθε ως απόρροια της κρίσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος των Η.Π.Α (2008), από τον μη συνυπολογισμό του συστημικού κινδύνου παρά μόνο του ιδιοσυγκρατικού κινδύνου, αύξησε τις κεφαλαιακές απαιτήσεις του πρώτου πυλώνα (tier 1) σε 6% ως μέτρο αντιμετώπισης οποιασδήποτε αποτυχίας η οποία μπορεί να προέλθει στο ενεργητικό της τράπεζας από αδυναμία είσπραξης κ.λπ.

Η στατιστική σχέση του τραπεζικού μεγέθους με αυτόν τον δείκτη κεφαλαιακού αποθέματος όπως προκύπτει από παλινδρόμηση, εμφανίζεται αρνητική και στατιστικά σημαντική (-1.049021). Η αρνητική σχέση όπως είναι σαφές μας γνωστοποιεί πως μεγάλου μεγέθους τράπεζες διαθέτουν χαμηλότερο τμήμα των ιδίων κεφαλαίων στον πρώτο πυλώνα (tier 1). Προκειμένου να δημιουργήσουμε τον δείκτη κεφαλαιακού αποθέματος χρησιμοποιήσαμε στοιχεία από δεκαοκτώ χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και όχι από είκοσι όπως πραγματοποιείτε στην μέχρι τώρα ανάλυση και ο λόγος είναι η απουσία δημοσιευμένων στοιχείων για δύο τράπεζες (Everbank financial corp. & sterling Bancorp). Επίσης έχοντας ως ανεξάρτητη μεταβλητή τον δείκτη κεφαλαιακού αποθέματος, και εξαρτημένη την μεταβλητότητα των τραπεζικών κερδών παρουσιάζεται μία θετική και στατιστικά σημαντική σχέση (0.013880). Πράγματι τα μεγάλα πιστωτικά ιδρύματα φαίνεται να παρουσιάζουν χαμηλότερη συμμετοχή του πρώτου πυλώνα στην μετοχική τους χρηματοδότηση ενώ παράλληλα εμφανίζουν μειωμένη διακύμανση στα κέρδη τους.

Dependent variable: Κεφαλαιακό απόθεμα πρώτου πυλώνα προς συνολικά ίδια κεφάλαια

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.62630	0.721685	14.72429	0.0000
SIZE	-1.049021	0.076903	-13.64090	0.0000

Dependent variable: Διακόμανση τραπεζικών κερδών

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.008066	0.002756	-2.926426	0.0045
ΚΕΦΑΛΙΑΚΟ ΑΠΟΘΕΜΑ ΠΡΩΤΟΥ ΠΥΛΩΝΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0.013880	0.003524	3.938612	0.0002

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στο σημείο αυτό και αφού έχει ολοκληρωθεί αφενός μεν η βιβλιογραφική επισκόπηση, αλλά και αφετέρου η εμπειρική έρευνα στην οποία επιχειρήθηκε να αναλυθούν θέματα τα οποία θα συμβάλουν στην περαιτέρω διαφώτιση του επιστημονικού αντικειμένου της σχέσης του τραπεζικού μεγέθους με την μεταβλητότητα των τραπεζικών κερδών, σκοπεύουμε να επισημάνουμε τα κύρια συμπεράσματα τα οποία προέκυψαν κατά την διάρκεια ενασχόλησης με την έρευνα. Αξίζει να σημειωθεί πως τα συμπεράσματα θα αναφερθούν μεν, ωστόσο δεν θα αναλυθούν διότι αυτή η διαδικασία πραγματοποιείται σε προγενέστερο στάδιο. Ξεκινώντας από την βιβλιογραφία θα πρέπει να αναφέρουμε πως τα ευρήματα δεν καταλήγουν ομόφωνα στο ίδιο συμπέρασμα. Σε μία μελέτη του Gianni De Nicolo (2000) διαφαίνεται πως ο κίνδυνος, ως η μεταβλητότητα των τραπεζικών αποδόσεων, εμφανίζει θετική σχέση με το τραπεζικό μέγεθος για ένα σύνολο Αμερικανικών Ευρωπαϊκών και Ιαπωνικών τραπεζών. Σε έρευνα των Rebecca S. Demsetz & Philip E. Strahan (1997), γνωστοποιείται πως η επερχόμενη διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων λόγω αύξησης του τραπεζικού μεγέθους επιφέρει θετικές επιπτώσεις αρχικώς στον ιδιοσυγκρατικό κίνδυνο, ωστόσο η πτώση των κεφαλαιακών δεικτών επάρκειας και ο περισσότερο επικίνδυνος δανεισμός αντισταθμίζουν τα όποια οφέλη από την αύξηση του τραπεζικού μεγέθους. Τα ευρήματα είναι εντελώς διαφορετικά στην έρευνα των Asli Demircug-kunt, Harry Huizinga (2009) , στην οποία αποδεικνύεται πως τα μεγάλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα έχουν μεγαλύτερη πιθανότητα να μειώσουν τον κίνδυνο από οφέλη διαφοροποίησης. Οι Jakob de Haan ,Tigran Poghosyan (2012), ανακάλυψαν μία αρνητική μη γραμμική σχέση τραπεζικού μεγέθους και μεταβλητότητας κερδών όπου οι αυξήσεις του τραπεζικού

μεγέθους οδηγούν σε μειώσεις της μεταβλητότητας των τραπεζικών κερδών, ενώ πέραν ενός κριτικού σημείου επέρχεται μία αύξηση της μεταβλητότητας των τραπεζικών κερδών από περεταίρω αυξήσεις του τραπεζικού μεγέθους. Μία άλλη μελέτη των P.Roland & De Young(2001), δείχνει πως η αυξημένη διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων από αυξήσεις του τραπεζικού μεγέθους και η εξ αυτής αύξηση των μη αμιγώς επιτοκιακών εσόδων, επιφέρει μία αύξηση της μεταβλητότητας των τραπεζικών κερδών, καθώς φαίνεται να υπάρχει θετική συσχέτιση των μη επιτοκιακών εσόδων με την χρηματοοικονομική μόχλευση και την μεταβλητότητα των τραπεζικών εσόδων. Οι Steve Mercieca, Klaus Schaeck & Simon Wolfe(2006) σε μελέτη τους, οδηγήθηκαν στο συμπέρασμα πως η αυξημένη μεταβλητότητα των τραπεζικών κερδών από αύξηση του τραπεζικού μεγέθους συνοδεύεται από αυξήσεις των αποδόσεων, κάτι το οποίο λειτουργεί ως αποζημίωση του υψηλότερου αναλαμβανόμενου κινδύνου συμπέρασμα στο οποίο κατέληξε και ο Stiroh (2004). Τέλος οι Choudhry Tanveer Shehzad , Bert Scholtens & Jakob De Haan (2009) , απέδειξαν πως μικρά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα παρουσιάζουν υψηλότερη μεταβλητότητα κερδών σε περιόδους κρίσης, επιβεβαιώνοντας τα αποτελέσματα τόσο σε τραπεζικές όσο και σε κρίσεις χρέους.

Αφού παρατέθηκαν τα βασικότερα σημεία της βιβλιογραφικής επισκόπησης, θα συνεχίσουμε παραθέτοντας τα σημαντικότερα εμπειρικά ευρήματα από την έρευνα στα είκοσι χρηματοπιστωτικά ιδρύματα των Η.Π.Α. για την τετραετία 2012-2015. Αρχικώς το βασικό εύρημα της ανάλυσης σχετίζεται με την αρνητική συσχέτιση του τραπεζικού μεγέθους και της μεταβλητότητας των τραπεζικών κερδών για την υπό εξεταζόμενη τετραετία 2012-2015, κάτι το οποίο συμφωνεί εν μέρει με τους Boyd& Runkle (1993) και Jakob de Haan , Tigran Poghosyan (2012). Η διαφοροποίηση των ευρημάτων μας έγκειται στο γεγονός πως βάση της έρευνας, η σχέση παρουσιάζεται να μην ως αρνητική αλλά και ως γραμμική. Επίσης αυξήσεις της χρηματοοικονομικής μόχλευσης και της διαφοροποίησης των δραστηριοτήτων, επιφέρουν μειώσεις στην μεταβλητότητα των τραπεζικών κερδών. Εξετάζοντας στην συνέχεια τον τρόπο με τον οποίο συσχετίζονται οι εξασφαλίσεις μέσω ακινήτων με την διακύμανση των τραπεζικών κερδών, οδηγηθήκαμε στο συμπέρασμα πως να μην φαίνεται να υπάρχει συσχέτιση ανάμεσα στο τραπεζικό μέγεθος με την πολιτική εξασφαλίσεων μέσω ακίνητης περιουσίας για δανειοδοτήσεις, αλλά πως η στροφή στις εξασφαλίσεις επιδρά θετικά οδηγώντας σε μία μείωση της μεταβλητότητας των τραπεζικών κερδών. Παρόμοια είναι και τα συμπεράσματα γύρω από τον ρόλο της πολιτικής εμπορίας χρηματοοικονομικών τίτλων, ότι δηλαδή υφίσταται μία απουσία συσχέτισης του τραπεζικού μεγέθους και της πολιτικής για εμπορία χρηματοοικονομικών τίτλων, σε σχέση με το οικονομικό αποτέλεσμα κάθε τράπεζας, αλλά ύπαρξη θετικών συνεργειών και μείωση

της διακύμανσης των τραπεζικών κερδών από εντονότερη εμπορία χρηματοοικονομικών τίτλων. Επιπλέον δεν φαίνεται να παρουσιάζεται κάποια στατιστικά σημαντική σχέση μεταξύ τόσο του τραπεζικού μεγέθους, όσο και της

μεταβλητότητας των τραπεζικών κερδών, με το ποσοστό συμμετοχής του συνόλου των καταθέσεων στο παθητικό του τραπεζικού ισολογισμού.

Στο σημείο αυτό πρέπει να επαναλάβουμε πως σκοπός της έρευνας δεν ήταν μόνο να ανακαλύψουμε την σχέση μεταξύ του τραπεζικού μεγέθους και της μεταβλητότητας των τραπεζικών κερδών, αλλά να συνεισφέρουμε σε κάποιο βαθμό στην εύρεση ορισμένων αιτιών της χαμηλότερης διακύμανσης των κερδών των μεγάλων τραπεζών. Μία τέτοια αιτία η οποία προκύπτει από την ανάλυση, είναι η εντονότερη χρήση παράγωγων προϊόντων από τα μεγάλα μεγέθους χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, τα οποία συσχετίζονται άμεσα με την επίτευξη μίας σταθεροποιημένης τραπεζικής κερδοφορίας. Επίσης τα μεγάλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα φαίνεται να εμφανίζουν υψηλότερη χρηματοοικονομική μόχλευση, η οποία φαίνεται να οδηγεί σε μία σταθεροποίηση των κερδών κάτι το οποίο δεν πραγματοποιούν τράπεζες μικρότερου μεγέθους. Ένα ακόμη ενδιαφέρον εύρημα μας σχετίζεται στην ανακάλυψη της μικρότερης έκθεσης την οποία εμφανίζουν τα μεγάλα πιστωτικά ιδρύματα, σε δάνεια για εμπορικούς-βιομηχανικούς σκοπούς ως προς το σύνολο της έκθεσης τους σε δάνεια, συγκριτικά με τα μικρότερα πιστωτικά ιδρύματα, κάτι το οποίο λόγω της θετικής συσχέτισης μεταξύ διακύμανσης των τραπεζικών κερδών και έκθεσης σε υπερήμερα - μη εξυπηρετούμενα δάνεια αυτής της κατηγορίας έχει θετικότερη επίδραση στην σταθεροποίηση των τραπεζικών κερδών των μεγάλων τραπεζών. Ωστόσο δεν φάνηκε να υπάρχει κάποια συσχέτιση τραπεζικού μεγέθους και έκθεσης σε υπερήμερα-μη εξυπηρετούμενα δάνεια προς ιδιώτες. Επιπρόσθετα η επιλογή μεταξύ άντλησης κεφαλαίων από κοινές μετοχές ή από διηνεκείς προνομιούχες μετοχές, δεν φαίνεται να επηρεάζει την σταθερότητα των τραπεζικών κερδών καθώς τόσο η αύξηση της αναλογίας των κεφαλαίων από κοινές μετοχές ως προς τα ίδια κεφάλαια, όσο και της αναλογίας των κεφαλαίων από διηνεκείς προνομιούχες μετοχές ως προς τα ίδια κεφάλαια επιφέρει μειώσεις στην μεταβλητότητα των τραπεζικών κερδών. Ωστόσο η επιλογή κεφαλαίων μέσω έκδοσης κοινών μετοχών έχει θετικότερη επίδραση στην σταθεροποίηση της κερδοφορίας. Τέλος προσπαθώντας να συσχετίσουμε την μεταβλητότητα των τραπεζικών κερδών με την βασική τραπεζική λειτουργία της αποδοχής καταθέσεων και χορήγησης δανείων, συμπεράναμε πως όσο αυξάνει το τραπεζικό μέγεθος τόσο διαφαίνεται μία μείωση του ποσοστού συμμετοχής των δανείων στα συνολικά περιουσιακά στοιχεία κάτι το οποίο σε συνδυασμό με την θετική συσχέτιση της συμμετοχής των δανείων στο σύνολο του τραπεζικού ενεργητικού με την διακύμανση των τραπεζικών κερδών οδηγεί τα μεγάλα μεγέθους πιστωτικά ιδρύματα σε πλεονεκτικότερη θέση για την σταθεροποίηση των κερδών τους Όσον αφορά τις καταθέσεις ως ποσοστό του συνόλου των τραπεζικών υποχρεώσεων, φαίνεται πως μία αύξηση τους οδηγεί σε μειώσεις της διακύμανσης των τραπεζικών κερδών, ωστόσο το τραπεζικό μέγεθος δεν συσχετίζεται με την διοικητική επιλογή καθορισμού του ποσοστού συμμετοχής των καταθέσεων στο σύνολο των υποχρεώσεων.

BIBΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Boyd, J.H., Runkle, D.E., 1993. Size and performance of banking firms: testing the predictions of theory. *Journal of Monetary Economics* 31

De Nicolo, G., 2000. Size, Charter Value and Risk in Banking : An International Perspective. *International Finance Discussion Paper 689*, Board of Governors of the Federal Reserve System

Demsetz, r., Strahan, P., 1997. Size and risk at bank holding companies. *Journal of Money , Credit and Banking*

De Young, R., Roland, K.P., 2001. Product mix and earnings volatility at commercial banks : evidence from a degree of leverage model. *Journal of Financial Intermediation*

Mercieca, S., Schaeck, K., Wolfe, S., 2007. Small European banks : benefits from diversification? *Journal of Banking and Finance* 31.

Poghosyan, T., de Haan, J., 2012. Bank size, market concentration, and bank earnings volatility in the US. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*.

Shehzad, C.T., De Haan, J., Scholtens, B., 2010. The impact of bank ownership concentration on impaired loans and capital adequacy. *Journal of Banking and Finance*

Stiroh, K.J., 2004. Diversification in banking: is non-interest income the answer? *Journal of Money , Credit and Banking* 36

Stiroh, K.J., Rumble, A., 2006. The dark side of diversification: the case of US financial holding companies. *Journal of Banking and Finance* 30.

Demirguc- Kunt, A., Huizinga, H., 2010. Bank activity and funding strategies: the impact on risk and return. *Journal of Financial Economics* 98.

