

I

(Ψηφίσματα, συστάσεις και γνωμοδοτήσεις)

ΣΥΣΤΑΣΕΙΣ

ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΣΥΣΤΗΜΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

ΣΥΣΤΑΣΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΣΥΣΤΗΜΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

της 20ής Δεκεμβρίου 2012

σχετικά με τη χρηματοδότηση των πιστωτικών ιδρυμάτων

(ΕΣΣΚ/2012/2)

(2013/C 119/01)

ΤΟ ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΣΥΣΤΗΜΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ,

Έχοντας υπόψη τον κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1092/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 24ης Νοεμβρίου 2010, σχετικά με τη μακροπρόληπτική επίβλεψη του χρηματοοικονομικού συστήματος της Ευρωπαϊκής Ένωσης και τη σύσταση Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου⁽¹⁾, και ιδίως το άρθρο 3 παράγραφος 2 στοιχεία β), δ) και στ) και τα άρθρα 16 έως 18,

Έχοντας υπόψη την απόφαση ΕΣΣΚ/2011/1 του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, της 20ής Ιανουαρίου 2011, για τη θέσπιση του εσωτερικού κανονισμού του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου⁽²⁾, και ιδίως το άρθρο 15 παράγραφος 3 στοιχείο ε) και τα άρθρα 18 έως 20,

Εκτιμώντας τα ακόλουθα:

- (1) Οι συνθήκες χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων επηρεάστηκαν σημαντικά από την τρέχουσα κρίση. Οι πιστωτικές και διατραπεζικές αγορές εξακολούθησαν να δυσλειτουργούν λόγω των ισχυρών δεσμών μεταξύ πιστωτικών ιδρυμάτων και κρατών, καθώς και λόγω των στοιχείων αβεβαιότητας που χαρακτηρίζουν την ποιότητα των στοιχείων του ενεργητικού και τη βιωσιμότητα των επιχειρησιακών μοντέλων ορισμένων πιστωτικών ιδρυμάτων. Τα πιστωτικά ιδρύματα ανταποκρίθηκαν στην κατάσταση αυτή επιφέροντας αλλαγές στις δομές χρηματοδότησής τους και στα χαρτοφυλάκια των στοιχείων του ενεργητικού τους.
- (2) Στις 29 Ιουνίου 2012 η σύνοδος κορυφής της ζώνης του ευρώ έκανε ένα σημαντικό βήμα προς τη διάρρηξη του αρνητικού δεσμού μεταξύ κρατών και πιστωτικών ιδρυμάτων. Στόχο είχε τη δημιουργία ενός ενιαίου εποπτικού μηχανισμού και την άμεση χρήση ευρωπαϊκών κεφαλαίων από το ΕΤΧΣ και τον ΕΜΣ για την ανακεφαλαιοποίηση/διάσωση και εξυγίανση των τραπεζών. Ωστόσο, ορισμένα πιστωτικά

ιδρύματα βαρύνουν ακόμη τα κράτη, και αντίστροφα. Αυτός ο φαύλος κύκλος πρέπει να διαρραγεί προκειμένου να επιτευχθεί καλύτερη λειτουργία των αγορών χρηματοδότησης.

- (3) Προκειμένου να βελτιωθούν οι συνθήκες χρηματοδότησης, είναι απαραίτητο να αποκατασταθεί η ανθεκτικότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων και η εμπιστοσύνη σε αυτά. Η σύσταση της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών (ΕΑΤ) για έναν ελάχιστο δείκτη βασικών ιδίων κεφαλαίων κατηγορίας 1 (Core Tier 1) ύψους 9 % για τα πιστωτικά ιδρύματα⁽³⁾ συνέβαλε εν μέρει στο σκοπό αυτόν. Ωστόσο, το τρέχον μακροοικονομικό πλαίσιο επιβάλλει περαιτέρω πιέσεις στους ισολογισμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων.
- (4) Η υπό εξέλιξη μεταρρύθμιση των ρυθμιστικών καθεστώτων της Ευρωπαϊκής Ένωσης που διέπουν τα πιστωτικά ιδρύματα [πακέτο ΟΚΑ IV⁽⁴⁾, και ιδίως οι διατάξεις που αφορούν το καθεστώς ρευστότητας και το πλαίσιο για την ανάκαμψη και την εξυγίανση⁽⁵⁾] παραμένει σε στάδιο διαπραγμάτευσης. Η

⁽³⁾ Σύσταση της ΕΑΤ σχετικά με τη δημιουργία και την εποπτική επίβλεψη προσωρινών κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας για την επανάκτηση της εμπιστοσύνης των αγορών («EBA Recommendation on the creation and supervisory oversight of temporary capital buffers to restore market confidence», EBA/REC/2011/1).

⁽⁴⁾ Πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με την πρόσβαση στη δραστηριότητα πιστωτικών ιδρυμάτων και την προληπτική εποπτεία πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων επενδύσεων και για την τροποποίηση της οδηγίας 2002/87/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με τη συμπληρωματική εποπτεία πιστωτικών ιδρυμάτων, ασφαλιστικών επιχειρήσεων και επιχειρήσεων επενδύσεων χρηματοπιστωτικού ομίλου ετερογενών δραστηριοτήτων [COM(2011) 453 τελικό], και πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας για πιστωτικά ιδρύματα και επιχειρήσεις επενδύσεων [COM(2011) 452 τελικό].

⁽⁵⁾ Πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τη θέσπιση πλαισίου για την ανάκαμψη και την εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων επενδύσεων και για την τροποποίηση των οδηγιών του Συμβουλίου 77/91/ΕΟΚ και 82/891/ΕΚ, των οδηγιών 2001/24/ΕΚ, 2002/47/ΕΚ, 2004/25/ΕΚ, 2005/56/ΕΚ, 2007/36/ΕΚ και 2011/35/ΕΚ και του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1093/2010 [COM(2012) 280/3].

⁽¹⁾ ΕΕ L 331 της 15.12.2010, σ. 1.

⁽²⁾ ΕΕ C 58 της 24.2.2011, σ. 4.

- ημερομηνία κατά την οποία τα προτεινόμενα νομοθετήματα θα λάβουν τελική έγκριση και θα τεθούν σε ισχύ παραμένει αβέβαιη, όπως και ο χαρακτήρας των σχέσεων μεταξύ των διαφόρων μέσων. Η αποσαφήνιση του ρυθμιστικού πλαισίου δεν θα ωφελούσε μόνο τα πιστωτικά ιδρύματα που υπάγονται σε αυτό, αλλά και τους επενδυτές.
- (5) Παρόλο που οι δημόσιες αρχές, και ιδίως οι κεντρικές τράπεζες, χρησιμοποίησαν έκτακτα μέτρα για τη μείωση των χρηματοδοτικών πιέσεων και τη δημιουργία συνθηκών που να επιτρέπουν στα πιστωτικά ιδρύματα να ενδυναμώσουν τις χρηματοδοτικές τους δομές στο μέλλον, τα πιστωτικά ιδρύματα πρέπει και αυτά να δραστηριοποιηθούν για να επιτύχουν βιώσιμες χρηματοδοτικές δομές.
- (6) Η παρακολούθηση και η αξιολόγηση από τις εθνικές εποπτικές αρχές των χρηματοδοτικών κινδύνων των πιστωτικών ιδρυμάτων και της διαχείρισης των κινδύνων αυτών είναι θεμελιώδεις για την αξιολόγηση της ικανότητας των ιδρυμάτων να εκτελέσουν τα δικά τους σχέδια χρηματοδότησης και να μειώσουν την εξάρτησή τους από χρηματοδοτικές πηγές του δημόσιου τομέα. Παρομοίως, η παρακολούθηση από τις εθνικές εποπτικές αρχές της προσφυγής σε καινοτόμα μέσα και σε μη εξασφαλισμένα χρηματοπιστωτικά μέσα που μοιάζουν με καταθέσεις μπορεί να συμβάλει στον έγκαιρο εντοπισμό κινδύνων και τη λήψη περαιτέρω εποπτικών μέτρων, όποτε κρίνεται σκόπιμο.
- (7) Η θέσπιση πολιτικών διαχείρισης κινδύνων που αφορούν τη σύσταση βαρών σε στοιχεία του ενεργητικού είναι απαραίτητη προκειμένου να διασφαλιστεί ότι τα πιστωτικά ιδρύματα τηρούν τα δικά τους επίπεδα επιβάρυνσης και, συνεπώς, μπορούν καλύτερα να αντιμετωπίσουν πιθανές καταστάσεις κρίσης.
- (8) Η παρακολούθηση από τις εθνικές εποπτικές αρχές της σύστασης βαρών σε στοιχεία του ενεργητικού θα πρέπει να εκτείνεται στα βεβαρημένα στοιχεία του ενεργητικού, στα ελεύθερα βαρών στοιχεία του ενεργητικού, τα οποία όμως είναι δεκτικά βαρών, καθώς και στην προέλευση των εν λόγω βαρών και στις πολιτικές και τα προγράμματα έκτακτης ανάγκης που καταρτίζουν τα πιστωτικά ιδρύματα.
- (9) Η διαφάνεια στην αγορά συμβάλλει στην αντιμετώπιση της ασύμμετρης πληροφόρησης. Απαιτούνται σαφείς, απλές και εύκολα συγκρίσιμες πληροφορίες προκειμένου οι συμμετέχοντες στην αγορά να διακρίνουν καλύτερα τα χαρακτηριστικά κινδύνου όσον αφορά τις επιβαρύνσεις.
- (10) Οι φορείς της αγοράς υπόκεινται – όπου προβλέπεται – σε υποχρεώσεις γνωστοποίησης βάσει του ΔΠΧΑ αριθ. 7⁽¹⁾. Παράλληλα ενδείκνυται η διεύρυνση του φάσματος των πιστωτικών ιδρυμάτων που γνωστοποιούν πληροφορίες, η επέκταση της γνωστοποίησης σε όλα τα μέσα σύστασης βαρών, η ενίσχυση των όρων γνωστοποίησης και η θέσπιση πιο ομοιόμορφων πρακτικών.
- (11) Σκοπός των προτεινόμενων όρων γνωστοποίησης είναι να αποτρέψουν τη σπηλίτευση των πιστωτικών ιδρυμάτων και, για το λόγο αυτόν, οι πράξεις των κεντρικών τραπεζών δεν θα πρέπει σε καμία περίπτωση να γνωστοποιούνται.
- (12) Η ανάδειξη βέλτιστων πρακτικών από τις ευρωπαϊκές και εθνικές εποπτικές αρχές διευκολύνει τη σύγκριση διαφορετικών εκδόσεων καλυμμένων ομολογιών και συντελεί στην κατάρτιση πιο εμπειριστωμένων αναλύσεων κινδύνου. Η ανάδειξη βέλτιστων πρακτικών σε σχέση με άλλα χρηματοπιστωτικά μέσα που συνεπάγονται τη σύσταση βαρών μπορεί να συμβάλει σε παρόμοιες βελτιώσεις στις αγορές αυτές. Η απόκτηση και των δύο αυτών κατηγοριών μέσων θα είναι πιο ελκυστική για τους επενδυτές, λόγω των χαμηλών εξόδων που συνεπάγεται η κατανόηση του ρυθμιστικού τους πλαισίου. Συνεπώς, κρίνεται επιθυμητή η παροχή κινήτρων για τη χρήση βέλτιστων πρακτικών με βάση τα υψηλότερα πρότυπα ποιότητας.
- (13) Η πρόταση της Επιτροπής για την ίδρυση ενός ενιαίου εποπτικού μηχανισμού (?) (όπως συμφωνήθηκε από το Συμβούλιο στις 12 Δεκεμβρίου 2012) προβλέπει την ανάθεση στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) ειδικών εποπτικών καθηκόντων, τα οποία είναι απαραίτητα για την εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων. Για τους σκοπούς της εκπλήρωσης των καθηκόντων αυτών, η ΕΚΤ θα θεωρείται η αρμόδια αρχή βάσει των σχετικών πράξεων του δικαίου της Ένωσης και θα έχει τις εξουσίες και τις υποχρεώσεις που έχουν οι αρμόδιες αρχές δυνάμει των πράξεων αυτών.
- (14) Το παράρτημα της παρούσας σύστασης αναλύει τους κινδύνους συστημικής σημασίας για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα εντός της Ένωσης, οι οποίοι απορρέουν από τη χρηματοδότηση των πιστωτικών ιδρυμάτων.
- (15) Σύμφωνα με την αιτιολογική σκέψη 29 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1092/2010, κατά την προπαρασκευή της παρούσας σύστασης λήφθηκαν υπόψη οι παρατηρήσεις των οικείων φορέων του ιδιωτικού τομέα.
- (16) Η παρούσα σύσταση δεν θίγει τα καθήκοντα των κεντρικών τραπεζών που άπτονται της νομισματικής πολιτικής εντός της Ένωσης.
- (17) Οι συστάσεις του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου δημοσιεύονται αφού ενημερωθεί το Συμβούλιο για την πρόθεση του γενικού συμβουλίου να προβεί στη δημοσίευση και παρασχεθεί η δυνατότητα του Συμβουλίου να απαντήσει,

ΕΞΕΔΩΣΕ ΤΗΝ ΠΑΡΟΥΣΑ ΣΥΣΤΑΣΗ:

ΕΝΟΤΗΤΑ 1

ΣΥΣΤΑΣΕΙΣ

Σύσταση Α – Παρακολούθηση και αξιολόγηση από τις εποπτικές αρχές των κινδύνων χρηματοδότησης και της διαχείρισης των κινδύνων αυτών

1. Συνιστάται στις εθνικές εποπτικές αρχές που είναι αρμόδιες για την εποπτεία των τραπεζών να εντείνουν τις αξιολογήσεις τους όσον αφορά τους κινδύνους χρηματοδότησης και ρευστότητας

⁽¹⁾ Στην Ευρώπη τα πρότυπα αυτά εγκρίνονται με τον κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1126/2008 της Επιτροπής, της 3ης Νοεμβρίου 2008, για την υιοθέτηση ορισμένων διεθνών λογιστικών προτύπων σύμφωνα με τον κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1606/2002 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (ΕΕ L 320 της 29.11.2008, σ. 1).

⁽²⁾ Πρόταση κανονισμού του Συμβουλίου για την ανάθεση ειδικών καθηκόντων στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα σχετικά με τις πολιτικές που αφορούν την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων [COM(2012) 511 final].

που απειλούν τα πιστωτικά ιδρύματα και τη διαχείριση από αυτά του κινδύνου χρηματοδότησης, εντός του ευρύτερου πλαισίου του ισολογισμού τους. Οι εν λόγω εποπτικές αρχές θα πρέπει ιδίως:

- α) να αξιολογούν τα σχέδια χρηματοδότησης που υποβάλλουν τα πιστωτικά ιδρύματα και τη δυνατότητα υλοποίησής τους για κάθε εθνικό τραπεζικό σύστημα, σε συγκεντρωτική βάση, λαμβάνοντας υπόψη το επιχειρησιακό μοντέλο κάθε ιδρύματος και τη διάθεσή του για ανάληψη κινδύνων·
 - β) να παρακολουθούν την εξέλιξη των δομών χρηματοδότησης, ώστε να εντοπίζουν καινοτόμα μέσα, να ζητούν πληροφορίες γι' αυτά και να αναλύουν τις πληροφορίες που λαμβάνουν, προκειμένου να κατανοούν πώς οι κίνδυνοι μπορούν να μετατοπίζονται εντός του χρηματοοικονομικού συστήματος·
 - γ) να παρακολουθούν το επίπεδο, την εξέλιξη και τη συμπεριφορά των μη εξασφαλισμένων χρηματοπιστωτικών μέσων που ομοιάζουν με καταθέσεις, τα οποία πωλούνται σε πελάτες της λιανικής, καθώς και τις πιθανές αρνητικές συνέπειές τους στις παραδοσιακού τύπου καταθέσεις.
2. Συνιστάται στις εθνικές εποπτικές αρχές που είναι αρμόδιες για την εποπτεία των τραπεζών να παρακολουθούν τα σχέδια που καταρτίζουν τα πιστωτικά ιδρύματα για να μειώσουν την εξάρτησή τους από πηγές χρηματοδότησης του δημόσιου τομέα και να αξιολογούν τη βιωσιμότητα των εν λόγω σχεδίων για κάθε εθνικό τραπεζικό σύστημα, σε συγκεντρωτική βάση.
 3. Συνιστάται στις εθνικές εποπτικές αρχές και στις λοιπές αρχές που ασκούν καθήκοντα μακροπροληπτικής εποπτείας να αξιολογούν τον αντίκτυπο των σχεδίων χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων στη ροή της χρηματοδότησης στην πραγματική οικονομία.
 4. Συνιστάται στην ΕΑΤ η κατάρτιση κατευθυντήριων γραμμών για εναρμονισμένα πρότυπα και ορισμούς, σύμφωνα με τις οικείες πάγιες πρακτικές διαβούλευσης, προκειμένου να διευκολύνεται η υποβολή των σχεδίων χρηματοδότησης για τους σκοπούς των συστάσεων των ως άνω παραγράφων 1 έως 3.
 5. Συνιστάται στην ΕΑΤ να συντονίζει την αξιολόγηση των σχεδίων χρηματοδότησης σε επίπεδο Ένωσης, συμπεριλαμβανομένων των σχεδίων των πιστωτικών ιδρυμάτων για τη μείωση της εξάρτησης από χρηματοδοτικές πηγές του δημόσιου τομέα, και να αξιολογεί τη βιωσιμότητα των σχεδίων αυτών για το τραπεζικό σύστημα της Ένωσης, σε συγκεντρωτική βάση.

Σύσταση Β – Διαχείριση από τα πιστωτικά ιδρύματα του κινδύνου που συνεπάγεται η σύσταση βαρών σε στοιχεία του ενεργητικού

Συνιστάται στις εθνικές εποπτικές αρχές που είναι αρμόδιες για την εποπτεία των τραπεζών να απαιτούν από τα πιστωτικά ιδρύματα:

1. Να θέτουν σε εφαρμογή πολιτικές διαχείρισης κινδύνου βάσει των οποίων να καθορίζουν την προσέγγισή τους όσον αφορά τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού, καθώς και διαδικασίες και ελέγχους που να διασφαλίζουν τον πρόσφορο εντοπισμό, την παρακολούθηση και τη διαχείριση των κινδύνων που σχετίζονται με τη διαχείριση ασφαλειών και τη σύσταση των ως άνω βαρών. Οι εν λόγω πολιτικές θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη το επιχειρησιακό μοντέλο κάθε ιδρύματος, το κράτος μέλος στο οποίο αυτό λειτουργεί, τις ιδιαιτερότητες των χρηματοδοτικών αγορών, καθώς και τη μακροοικονομική κατάσταση.

Οι πολιτικές αυτές θα πρέπει να εγκρίνονται από τα κατάλληλα διοικητικά όργανα κάθε ιδρύματος.

2. Να περιλαμβάνουν στα σχέδια έκτακτης ανάγκης τους στρατηγικές για την αντιμετώπιση της έκτακτης σύστασης βαρών που προκύπτει από την εκάστοτε εκδήλωση ακραίων καταστάσεων, ήτοι ευλογοφανείς, αν και απίθανες, αναταραχές, περιλαμβανομένων της υποβάθμισης της πιστοληπτικής ικανότητας του πιστωτικού ιδρύματος, της υποτίμησης ενεχυρασμένων στοιχείων του ενεργητικού του και της αύξησης των απαιτήσεων όσον αφορά τα περιθώρια ασφάλισης.
3. Να θέτουν σε εφαρμογή γενικό πλαίσιο παρακολούθησης, το οποίο να παρέχει έγκαιρη πληροφόρηση στα διοικητικά στελέχη και τα αρμόδια διοικητικά όργανα σχετικά με:
 - α) το επίπεδο, την εξέλιξη και τα είδη των βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και την προέλευση των βαρών, π.χ. εξασφαλισμένη χρηματοδότηση ή άλλες συναλλαγές·
 - β) το ποσό, την εξέλιξη και την πιστοληπτική διαβάθμιση των στοιχείων του ενεργητικού που είναι ελεύθερα βαρών, αλλά δεκτικά βαρών, με καθορισμό του όγκου των στοιχείων του ενεργητικού επί των οποίων μπορεί να συσταθεί βάρος·
 - γ) το ποσό, την εξέλιξη και τα είδη πρόσθετων βαρών που προκύπτουν βάσει σεναρίων ακραίων καταστάσεων (έκτακτα βάρη).

Σύσταση Γ – Παρακολούθηση της σύστασης βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού από τις εποπτικές αρχές

1. Συνιστάται στις εθνικές εποπτικές αρχές που είναι αρμόδιες για την εποπτεία των τραπεζών να παρακολουθούν στενά το επίπεδο, την εξέλιξη και τα είδη των βαρών που συστήνονται επί στοιχείων του ενεργητικού στο πλαίσιο της οικείας εποπτικής διαδικασίας. Οι εν λόγω εποπτικές αρχές θα πρέπει ιδίως:
 - α) να εξετάζουν τα πλαίσια παρακολούθησης, τις πολιτικές και τα σχέδια έκτακτης ανάγκης που θέτουν σε εφαρμογή τα πιστωτικά ιδρύματα όσον αφορά τα βάρη και τη διαχείριση ασφαλειών·
 - β) να παρακολουθούν το επίπεδο, την εξέλιξη και τα είδη των βαρών που συστήνονται επί στοιχείων του ενεργητικού και την προέλευση των βαρών, π.χ. εξασφαλισμένη χρηματοδότηση ή άλλες συναλλαγές·
 - γ) να παρακολουθούν το ποσό, την εξέλιξη και την πιστοληπτική διαβάθμιση των στοιχείων του ενεργητικού που είναι ελεύθερα βαρών, αλλά επί των οποίων μπορούν να συσταθούν τέτοια βάρη υπέρ ανεξασφαλιστων πιστωτών·
 - δ) να παρακολουθούν το ποσό, την εξέλιξη και τα είδη πρόσθετων βαρών που προκύπτουν βάσει σεναρίων ακραίων καταστάσεων (έκτακτα βάρη).
2. Συνιστάται στις εθνικές εποπτικές αρχές που είναι αρμόδιες για την εποπτεία των τραπεζών να παρακολουθούν και να αξιολογούν τους κινδύνους που σχετίζονται με τη διαχείριση ασφαλειών και τη σύσταση ασφαλειών επί στοιχείων του ενεργητικού, στο πλαίσιο της διαδικασίας εποπτικού ελέγχου. Η αξιολόγηση αυτή θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη και άλλους κινδύνους, όπως τον πιστωτικό κίνδυνο και τον κίνδυνο χρηματοδότησης, καθώς και παράγοντες μετριασμού των κινδύνων, όπως κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας και αποθέματα ασφαλείας ρευστότητας.
3. Συνιστάται στην ΕΑΤ η έκδοση κατευθυντήριων γραμμών για εναρμονισμένα πρότυπα και ορισμούς σύμφωνα με τις οικείες πάγιες πρακτικές διαβούλευσης, προκειμένου να διευκολύνεται η παρακολούθηση των βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού.

4. Συνιστάται στην EAT να παρακολουθεί στενά το επίπεδο, την εξέλιξη και τα είδη των βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού, καθώς και τα στοιχεία του ενεργητικού που είναι ελεύθερα βαρών, αλλά επί των οποίων μπορεί να συσταθεί βάρος, σε επίπεδο Ένωσης.

Σύσταση Δ – Διαφάνεια των αγορών όσον αφορά τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού

1. Συνιστάται στην EAT η κατάρτιση κατευθυντήριων γραμμών σχετικά με υποχρεώσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων να γνωστοποιούν τα βάρη επί στοιχείων του ενεργητικού. Οι εν λόγω κατευθυντήριες γραμμές θα πρέπει να συμβάλλουν στη σαφήνεια, συγκρισιμότητα και καταλληλότητα των γνωστοποιούμενων πληροφοριών. Λόγω της περιορισμένης εμπειρίας στη γνωστοποίηση αξιόπιστων και χρήσιμων πληροφοριών σχετικά με την ποιότητα των στοιχείων του ενεργητικού, η EAT θα πρέπει να ακολουθεί μια σταδιακή προσέγγιση, με στόχο τη μετάβαση σε ένα πιο εκτεταμένο καθεστώς γνωστοποίησης μετά από έναν χρόνο. Οι κατευθυντήριες γραμμές θα πρέπει να καλούν τα πιστωτικά ιδρύματα να παρέχουν:

- α) πληροφορίες σχετικά με το επίπεδο και την εξέλιξη των βεβαρημένων και μη βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού·

i) για το πρώτο έτος μετά την έγκριση των κατευθυντήριων γραμμών, οι πληροφορίες αυτές, παρεχόμενες σε ετήσια βάση, θα πρέπει να περιλαμβάνουν ανάλυση κατά είδος στοιχείου του ενεργητικού·

ii) με βάση την εμπειρία που έχει αποκτηθεί μέχρι την 31η Δεκεμβρίου 2014, συμπεριλαμβανομένης της εφαρμογής της σύστασης Γ, οι κατευθυντήριες γραμμές θα πρέπει να τροποποιηθούν ώστε να απαιτούν πληροφορίες παρεχόμενες σε εξαμηνιαία βάση και να συμπληρώνονται από την υποχρέωση γνωστοποίησης ανάλυσης κατά ποιότητα στοιχείων του ενεργητικού, εφόσον η EAT κρίνει ότι οι εν λόγω πρόσθετες γνωστοποιήσεις παρέχουν αξιόπιστες και χρήσιμες πληροφορίες·

- β) στους χρήστες, στο πλαίσιο εθελοντικής γνωστοποίησης, τις πληροφορίες που μπορεί να είναι χρήσιμες για την κατανόηση της σημασίας της επιβάρυνσης στο μοντέλο χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων.

2. Για τους σκοπούς της παραγράφου 1 στοιχείο α), συνιστάται στην EAT να προσδιορίζει στις κατευθυντήριες γραμμές τα χαρακτηριστικά των γνωστοποιούμενων δεδομένων όσον αφορά τη μορφή τους και την υστέρηση στη γνωστοποίησή τους.

3. Κατά την κατάρτιση των εν λόγω κατευθυντήριων γραμμών συνιστάται στην EAT:

- α) να συνεργάζεται με την ΕΑΚΑΑ, προκειμένου να αξιοποιούνται οι εκάστοτε υφιστάμενες απαιτήσεις που περιλαμβάνονται στο ΔΠΧΑ σε σχέση με την επιβάρυνση των στοιχείων του ενεργητικού·

- β) να λαμβάνει υπόψη τις σχετικές εξελίξεις σε συναφή θέματα, ιδίως, όσον αφορά το κανονιστικό πλαίσιο για τη ρευστότητα, και

- γ) διασφαλίζει ότι το επίπεδο και η εξέλιξη των στοιχείων του ενεργητικού επί των οποίων έχει συσταθεί βάρος υπέρ κεντρικών τραπεζών, καθώς και το ποσό της ενίσχυσης ρευστότητας που παρέχεται από τις κεντρικές τράπεζες, δεν μπορούν να προσδιοριστούν.

Σύσταση Ε – Καλυμμένες ομολογίες και άλλα μέσα που συνεπάγονται τη σύσταση βαρών

1. Συνιστάται στις εθνικές εποπτικές αρχές να προσδιορίζουν τις βέλτιστες πρακτικές όσον αφορά τις καλυμμένες ομολογίες και να ενθαρρύνουν την εναρμόνιση των εθνικών τους πλαισίων.
2. Συνιστάται στην EAT να συντονίζει τα μέτρα που λαμβάνουν οι εθνικές εποπτικές αρχές, ιδίως σε σχέση με την ποιότητα και το διαχωρισμό των χαρτοφυλακίων εξασφάλισης, τη θωράκιση των καλυμμένων ομολογιών έναντι του κινδύνου αφερεγγυότητας του εκδότη τους, τους κινδύνους ενεργητικού και παθητικού που επηρεάζουν τα χαρτοφυλάκια εξασφάλισης και τη δημοσιοποίηση της σύνθεσης των χαρτοφυλακίων εξασφάλισης.
3. Συνιστάται στην EAT να εξετάσει κατά πόσο ενδεικνύεται η έκδοση κατευθυντήριων γραμμών ή συστάσεων για την έγκριση βέλτιστων πρακτικών, αφού προηγηθεί παρακολούθηση της λειτουργίας της αγοράς των καλυμμένων ομολογιών με βάση τις εν λόγω βέλτιστες πρακτικές για χρονικό διάστημα δύο ετών. Σε περίπτωση που η EAT αναγνωρίσει την ανάγκη υποβολής σχετικής νομοθετικής πρότασης, θα πρέπει να υποβάλει έκθεση στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή και να ενημερώσει το ΕΣΣΚ.
4. Συνιστάται στην EAT να αξιολογήσει κατά πόσο υφίστανται άλλα χρηματοπιστωτικά μέσα που συνεπάγονται τη σύσταση βαρών, για τα οποία θα ήταν ωφέλιμος ο καθορισμός βέλτιστων πρακτικών στα εθνικά πλαίσια. Σε περίπτωση που η EAT διαπιστώσει ότι υφίστανται τέτοιου είδους μέσα, θα πρέπει i) να συντονίσει τον προσδιορισμό και να ενθαρρύνει την εναρμόνιση των σχετικών βέλτιστων πρακτικών από τις εθνικές εποπτικές αρχές· και ii) να ενεργήσει σύμφωνα με τα οριζόμενα στην παράγραφο 3 για τις καλυμμένες ομολογίες, σε επόμενο στάδιο.

ΕΝΟΤΗΤΑ 2

ΕΦΑΡΜΟΓΗ

1. Ερμηνεία

1. Για τους σκοπούς της παρούσας σύστασης ισχύουν οι ακόλουθοι ορισμοί:

α) «πιστωτικό ίδρυμα»: πιστωτικό ίδρυμα, όπως ορίζεται στο άρθρο 4 παράγραφος 1 της οδηγίας 2006/48/ΕΚ⁽¹⁾.

β) «χρηματοοικονομικό σύστημα»: χρηματοοικονομικό σύστημα, όπως ορίζεται στον κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1092/2010·

γ) «εθνική εποπτική αρχή»: αρμόδια ή εποπτική αρχή, όπως ορίζεται στο άρθρο 1 παράγραφος 3 στοιχείο στ) του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1092/2010. Όταν η εθνική εποπτική αρχή δεν είναι η αρμόδια εποπτική αρχή, η ΕΚΤ, ενεργώντας στο πλαίσιο του ενιαίου εποπτικού μηχανισμού, θεωρείται ο αποδέκτης της σχετικής σύστασης·

δ) «βεβαρημένο στοιχείο του ενεργητικού»: στοιχείο του ενεργητικού το οποίο, ρητά ή σιωπηρά, έχει ενεχυραστεί ή υπόκειται σε ρύθμιση για την εξασφάλιση, εγγύηση ή πιστωτική αναβάθμιση οποιασδήποτε συναλλαγής·

ε) «καινοτόμο μέσο»: μέσο για τη λειτουργία του οποίου ελάχιστες πληροφορίες είναι διαθέσιμες, λόγω της καινοτομίας του, ιδίως σε περίπτωση ακραίας κατάστασης, με αποτέλεσμα τα πιστωτικά ιδρύματα αν εκτίθενται σε

(¹) ΕΕ L 177 της 30.6.2006, σ. 1.

λανθάνοντες κινδύνους, όπως έλλειψη ρευστότητας και χρηματοδότησης και νομικούς κινδύνους ή κινδύνους δυσφήμισης·

- στ) «μη εξασφαλισμένο χρηματοπιστωτικό μέσο που ομοιάζει με κατάθεση»: χρηματοπιστωτικό μέσο το οποίο μπορεί να ομοιάζει με κατάθεση, το οποίο όμως συνεπάγεται κινδύνους διαφορετικούς από αυτούς μιας κατάθεσης, καθώς δεν καλύπτεται από σύστημα εγγύησης καταθέσεων·
- ζ) «κατάθεση»: κατάθεση, όπως ορίζεται στο άρθρο 1 παράγραφος 1 της οδηγίας 94/19/ΕΚ⁽¹⁾·
- η) «βιώσιμη δομή χρηματοδότησης»: δομή χρηματοδότησης που μπορεί να συνεχίζεται χωρίς παρέμβαση του δημοσίου και σε σχέση με την οποία το κόστος χρηματοδότησης δεν επηρεάζει τη βιωσιμότητα του ιδρύματος.
2. Το παράρτημα αποτελεί αναπόσπαστο μέρος της παρούσας σύστασης. Σε περίπτωση διαφορών μεταξύ του κυρίως κείμενου και του παραρτήματος κατισχύει το κυρίως κείμενο.

2. Κριτήρια εφαρμογής

1. Κατά την εφαρμογή της παρούσας σύστασης ισχύουν τα ακόλουθα κριτήρια:
- α) η παρούσα σύσταση καλύπτει μόνο τη χρηματοδότηση των πιστωτικών ιδρυμάτων·
- β) το κανονιστικό αρμπιτράζ θα πρέπει να αποφεύγεται·
- γ) θα πρέπει να λαμβάνεται δεόντως υπόψη η αρχή της αναλογικότητας, με γνώμονα τη συγκεκριμένη συστημική σημασία των κινδύνων χρηματοδότησης και σύστασης βάρων στο πλαίσιο κάθε τραπεζικού συστήματος και λαμβανομένων υπόψη του σκοπού και του περιεχομένου κάθε σύστασης·
- δ) στο παράρτημα καθορίζονται συγκεκριμένα κριτήρια συμμόρφωσης με τις συστάσεις Α έως Ε.
2. Οι αποδέκτες οφείλουν να υποβάλλουν στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο έκθεση για τις ενέργειες στις οποίες προβαίνουν προς εφαρμογή της παρούσας σύστασης ή να αιτιολογούν επαρκώς τυχόν αδράνειά τους. Οι σχετικές εκθέσεις θα πρέπει να περιέχουν κατ' ελάχιστον:
- α) πληροφορίες για το ουσιαστικό περιεχόμενο και το χρονοδιάγραμμα των ενεργειών·
- β) αξιολόγηση της προσφορότητας των ενεργειών σε σχέση με τους σκοπούς της σύστασης·
- γ) λεπτομερή αιτιολόγηση τυχόν αδράνειας ή παρέκκλισης από την παρούσα σύσταση, συμπεριλαμβανομένων τυχόν καθυστερήσεων.

3. Χρονοδιάγραμμα ενεργειών προς εφαρμογή της σύστασης

Οι αποδέκτες οφείλουν να υποβάλλουν στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο έκθεση για τις ενέργειες στις οποίες προβαίνουν προς εφαρμογή της παρούσας σύστασης ή να αιτιολογούν επαρκώς τυχόν αδράνειά τους, σύμφωνα με το χρονοδιάγραμμα που παρατίθεται κατωτέρω.

1. Σύσταση Α: οι εθνικές εποπτικές αρχές που είναι αρμόδιες για την εποπτεία των τραπεζών, οι εθνικές εποπτικές αρχές και λοι-

πές αρχές με καθήκοντα μακροπροληπτικής εποπτείας, καθώς και η ΕΑΤ, καλούνται να υποβάλουν εκθέσεις σύμφωνα με το ακόλουθο χρονοδιάγραμμα:

- α) έως τις 30 Ιουνίου 2014 οι εθνικές εποπτικές αρχές που είναι αρμόδιες για την εποπτεία των τραπεζών οφείλουν να διαβιβάσουν στο ΕΣΣΚ ενδιάμεση έκθεση με μια πρώτη αξιολόγηση των αποτελεσμάτων της εφαρμογής της σύστασης Α σημεία 1 και 2·
- β) έως τις 31 Ιανουαρίου 2015 οι εθνικές εποπτικές αρχές που είναι αρμόδιες για την εποπτεία των τραπεζών οφείλουν να διαβιβάσουν στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο τελική έκθεση για τη σύσταση Α σημεία 1 και 2·
- γ) έως τις 30 Ιουνίου 2014 οι εθνικές εποπτικές αρχές και λοιπές αρχές με καθήκοντα μακροπροληπτικής εποπτείας οφείλουν να διαβιβάσουν στο ΕΣΣΚ ενδιάμεση έκθεση με μια πρώτη αξιολόγηση των αποτελεσμάτων της εφαρμογής της σύστασης Α σημείο 3·
- δ) έως τις 31 Μαρτίου 2015 οι εθνικές εποπτικές αρχές και λοιπές αρχές με καθήκοντα μακροπροληπτικής εποπτείας οφείλουν να διαβιβάσουν στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο τελική έκθεση για την εφαρμογή της σύστασης Α σημείο 3·
- ε) έως τις 31 Δεκεμβρίου 2013 η ΕΑΤ οφείλει να διαβιβάσει στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο τις κατευθυντήριες γραμμές που αναφέρονται στη σύσταση Α σημείο 4·
- στ) έως τις 30 Σεπτεμβρίου 2014 η ΕΑΤ οφείλει να διαβιβάσει στο ΕΣΣΚ ενδιάμεση έκθεση με μια πρώτη αξιολόγηση των αποτελεσμάτων της εφαρμογής της σύστασης Α σημείο 5·
- ζ) έως τις 31 Μαρτίου 2015 η ΕΑΤ οφείλει να διαβιβάσει στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο τελική έκθεση για την εφαρμογή της σύστασης Α παράγραφος 5.
2. Σύσταση Β: έως τις 30 Ιουνίου 2014 οι εθνικές εποπτικές αρχές που είναι αρμόδιες για την εποπτεία των τραπεζών οφείλουν να διαβιβάσουν στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο τα μέτρα που έλαβαν για την εφαρμογή της παρούσας σύστασης.
3. Σύσταση Γ: η ΕΑΤ και οι εθνικές εποπτικές αρχές που είναι αρμόδιες για την εποπτεία των τραπεζών οφείλουν να υποβάλουν εκθέσεις σύμφωνα με το ακόλουθο χρονοδιάγραμμα:
- α) έως τις 31 Δεκεμβρίου 2013 η ΕΑΤ οφείλει να διαβιβάσει στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο τις κατευθυντήριες γραμμές που αναφέρονται στη σύσταση Γ σημείο 3, καθώς και ενδιάμεση έκθεση η οποία να περιέχει πρόταση σχετικά με το πώς προτίθεται να συμμορφωθεί με τη σύσταση Γ σημείο 4·
- β) έως τις 30 Σεπτεμβρίου 2014 η ΕΑΤ οφείλει να διαβιβάσει στο ΕΣΣΚ μια πρώτη έκθεση παρακολούθησης όσον αφορά τα βάρη επί στοιχείων του ενεργητικού για τους σκοπούς της σύστασης Γ σημείο 4·
- γ) έως τις 31 Δεκεμβρίου 2015 η ΕΑΤ οφείλει να διαβιβάσει στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο τελική έκθεση παρακολούθησης όσον αφορά τα βάρη επί στοιχείων του ενεργητικού για τους σκοπούς της σύστασης Γ σημείο 4·

(¹) ΕΕ L 135 της 31.5.1994, σ. 5.

- δ) έως τις 30 Ιουνίου 2014 οι εθνικές εποπτικές αρχές που είναι αρμόδιες για την εποπτεία των τραπεζών οφείλουν να διαβιβάσουν στο ΕΣΣΚ μια πρώτη έκθεση παρακολούθησης όσον αφορά τα μέτρα που έλαβαν για τη συμμόρφωσή τους με τη σύσταση Γ σημεία 1 και 2·
- ε) έως τις 30 Σεπτεμβρίου 2015 οι εθνικές εποπτικές αρχές που είναι αρμόδιες για την εποπτεία των τραπεζών οφείλουν να διαβιβάσουν στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο τελική έκθεση παρακολούθησης όσον αφορά τα μέτρα που έλαβαν για τη συμμόρφωσή τους με τη σύσταση Γ σημεία 1 και 2.
4. Σύσταση Δ: η EAT καλείται να υποβάλει εκθέσεις σύμφωνα με το ακόλουθο χρονοδιάγραμμα:
- α) έως τις 31 Δεκεμβρίου 2013 η EAT οφείλει να διαβιβάσει στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο τις κατευθυντήριες γραμμές·
- β) έως τις 30 Ιουνίου 2015 η EAT οφείλει να διαβιβάσει στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο μια πρόσθετη έκθεση σχετικά με την εφαρμογή της σύστασης Δ σημείο 1 στοιχείο α) σημείο ii).
5. Σύσταση Ε: η EAT και οι εθνικές εποπτικές αρχές οφείλουν να υποβάλουν εκθέσεις σύμφωνα με το ακόλουθο χρονοδιάγραμμα:
- α) έως τις 31 Δεκεμβρίου 2013 οι εθνικές εποπτικές αρχές οφείλουν να υποβάλουν έκθεση στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο σχετικά με τα μέτρα που έλαβαν για τη συμμόρφωσή τους με τη σύσταση Ε σημείο 1·
- β) έως τις 31 Δεκεμβρίου 2013 η EAT οφείλει να διαβιβάσει στο ΕΣΣΚ ενδιάμεση έκθεση που να περιέχει τις αρχές που διέπουν τις βέλτιστες πρακτικές όσον αφορά τις καλυμμένες ομολογίες, τις οποίες έχει προσδιορίσει μαζί με τις εθνικές εποπτικές αρχές, καθώς και αξιολόγηση της ύπαρξης άλλων χρηματοπιστωτικών μέσων τα οποία συνεπάγονται τη σύσταση βαρών και σε σχέση με τα οποία πρέπει να προσδιοριστούν βέλτιστες πρακτικές·
- γ) έως τις 31 Δεκεμβρίου 2014 η EAT οφείλει να διαβιβάσει στο ΕΣΣΚ ενδιάμεση έκθεση που να περιέχει τις αρχές που διέπουν τις βέλτιστες πρακτικές για λοιπά χρηματοπιστωτικά μέτρα που συνεπάγονται τη σύσταση βαρών, εφόσον προσ-
- διορίζονται στην ενδιάμεση έκθεση της παραγράφου β) του παρόντος χρονοδιαγράμματος·
- δ) έως τις 31 Δεκεμβρίου 2015 η EAT οφείλει να διαβιβάσει τελική έκθεση στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο, η οποία να περιέχει αξιολόγηση της λειτουργίας του πλαισίου για τις καλυμμένες ομολογίες βάσει των αρχών που διέπουν τις βέλτιστες πρακτικές, καθώς και την άποψή της για τυχόν συνιστώμενα περαιτέρω μέτρα, εάν αυτό κρίνεται επιθυμητό·
- ε) έως τις 31 Δεκεμβρίου 2016 η EAT οφείλει να διαβιβάσει τελική έκθεση στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο που να περιέχει αξιολόγηση της λειτουργίας του πλαισίου για τα λοιπά χρηματοπιστωτικά μέσα που συνεπάγονται τη σύσταση βαρών βάσει των αρχών που διέπουν τις βέλτιστες πρακτικές, εφόσον προσδιορίστηκαν στην ενδιάμεση έκθεση που διαβιβάζεται σύμφωνα με την παράγραφο β) του παρόντος χρονοδιαγράμματος, καθώς και την άποψή της για τυχόν συνιστώμενα περαιτέρω μέτρα, εάν αυτό κρίνεται επιθυμητό.
4. Παρακολούθηση και αξιολόγηση
1. Η γραμματεία του ΕΣΣΚ:
- α) παρέχει τη συνδρομή της στους αποδέκτες, μεταξύ άλλων διευκολύνοντας τη συντονισμένη υποβολή εκθέσεων, παρέχοντας σχετικά υποδείγματα και διευκρινίζοντας, όπου κρίνεται απαραίτητο, τους όρους και το χρονοδιάγραμμα των ενεργειών προς εφαρμογή των συστάσεων·
- β) ελέγχει τις ενέργειες προς εφαρμογή των συστάσεων από τους αποδέκτες, παρέχοντας τη συνδρομή της κατόπιν αιτήματός τους, και υποβάλλει σχετική αναφορά στο γενικό συμβούλιο, μέσω της διευθύνουσας επιτροπής.
2. Το γενικό συμβούλιο αξιολογεί τις ενέργειες και τις αιτιολογίες που αναφέρουν οι αποδέκτες και, όπου κρίνεται σκόπιμο, αποφασίζει εάν η παρούσα σύσταση δεν έχει τηρηθεί και εάν οι αποδέκτες δεν αιτιολόγησαν επαρκώς την αδράνειά τους.
- Φρανκφούρτη, 20 Δεκεμβρίου 2012.
- Ο Πρόεδρος του ΕΣΣΚ
Mario DRAGHI

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΤΗΣ ΣΥΣΤΑΣΗΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΩΝ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

	Σελίδα
ΠΕΡΙΛΗΨΗ	9
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	10
I. Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΔΟΜΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΚΑΙ ΤΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	11
I.1. Εξασφαλισμένη έναντι μη εξασφαλισμένης χρηματοδότησης	12
I.2. Η εξέλιξη της εξασφαλισμένης χρηματοδότησης	13
I.2.1. Καλυμμένες ομολογίες	14
I.3. Η εξέλιξη της μη εξασφαλισμένης χρηματοδότησης	15
I.3.1. Καταθέσεις πελατών	15
I.4. Καινοτόμος χρηματοδότηση	17
I.4.1. Πράξεις ανταλλαγής ρευστότητας	17
I.4.2. Δομημένα προϊόντα και επενδυτικά κεφάλαια εισηγμένα στο χρηματιστήριο	17
I.5. Κρατική στήριξη στις τρέχουσες συνθήκες έντασης	18
I.6. Παράγοντες που επηρεάζουν την εξέλιξη των δομών χρηματοδότησης	19
I.6.1. Ο αντίκτυπος νέων και επικείμενων κανονισμών σχετικά με τη χρηματοδότηση των τραπεζών	20
I.7. Μόχλευση και αποσύνδεση στοιχείων ενεργητικού	22
II. ΣΥΣΤΑΣΗ ΒΑΡΩΝ ΕΠΙ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ: ΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ	23
II.1. Συνολικά επίπεδα βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού	23
II.2. Ο αντίκτυπος της πλεονάζουσας εξασφάλισης στα επίπεδα βαρών	26
II.3. Η συμβολή των διαφορετικών συναλλαγών στη σύσταση βάρους	27
III. ΚΙΝΔΥΝΟΙ	28
III.1. Οι κίνδυνοι από την σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού	28
III.1.1. Διαρθρωτική μειωμένη εξασφάλιση ανεξασφάλιστων πιστωτών	28
III.1.2. Ζητήματα που σχετίζονται με τη μελλοντική πρόσβαση σε αγορές μη εξασφαλισμένης χρηματοδότησης	29
III.1.3. Ζητήματα που σχετίζονται με τη διαφάνεια και τη σωστή τιμολόγηση	30
III.1.4. Αυξημένοι κίνδυνοι χρηματοδότησης και ρευστότητας	30
III.1.5. Έκτακτη σύσταση βαρών	32
III.1.6. Άλλοι κίνδυνοι από τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού	33
III.1.7. Άλλοι κίνδυνοι που συνδέονται με συγκεκριμένα προϊόντα ή συναλλαγές	34
III.1.8. Παράγοντες που ενεργοποιούν την εκδήλωση κινδύνων	36
III.1.9. Βιωσιμότητα της σύστασης βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού	36
III.1.10. Επιδράσεις της σύστασης βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού στην πραγματική οικονομία	36
III.2. Κίνδυνοι από την καινοτόμο χρηματοδότηση	37
III.2.1. Διαφάνεια, εμπιστοσύνη, δυσκολία διαχείρισης και εποπτεία	37
III.2.2. Διασύνδεση	37
III.2.3. Κίνδυνοι διαφορών και απώλειας φήμης, προστασία των καταναλωτών	38
III.2.4. Ειδικοί κίνδυνοι σε σχέση με τις πράξεις ανταλλαγής ρευστότητας	38
III.3. Κίνδυνοι συγκέντρωσης	39
III.4. Κίνδυνοι από την πίεση για απομόχλευση	40

	Σελίδα
IV. ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΔΟΜΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ (ΜΕΣΟΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΗ ΠΡΟΟΠΤΙΚΗ)	40
IV.1. Ενισχυμένος ρόλος των καταθέσεων πελατών	40
IV.2. Ο ρόλος της εξασφαλισμένης και μη εξασφαλισμένης χονδρικής χρηματοδότησης	41
IV.3. Τα χαρακτηριστικά μιας βιώσιμης δομής χρηματοδότησης	42
IV.4. Επίδραση της χρηματοδότησης στη ζήτηση και την προσφορά	42
V. ΠΟΛΙΤΙΚΗ	42
ΣΤΟΧΟΙ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ	42
ΑΡΧΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΩΝ ΣΥΣΤΑΣΕΩΝ	43
ΕΝΕΡΓΕΙΕΣ ΠΡΟΣ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΩΝ ΣΥΣΤΑΣΕΩΝ (ΚΟΙΝΕΣ ΓΙΑ ΟΛΕΣ ΤΙΣ ΣΥΣΤΑΣΕΙΣ)	43
ΣΥΣΤΑΣΕΙΣ	43
V.1. Σύσταση Α – Παρακολούθηση και αξιολόγηση από τις εποπτικές αρχές των κινδύνων χρηματοδότησης και της διαχείρισης των κινδύνων αυτών	44
V.1.1. Οικονομικό σκεπτικό	44
V.1.2. Αξιολόγηση των πλεονεκτημάτων και μειονεκτημάτων	44
V.1.3. Ενέργειες προς εφαρμογή της σύστασης	45
V.1.4. Κοινοποίηση των ενεργειών προς εφαρμογή της σύστασης	46
V.2. Σύσταση Β – Διαχείριση από τα πιστωτικά ιδρύματα του κινδύνου που συνεπάγεται η σύσταση βαρών σε στοιχεία του ενεργητικού	47
V.3. Σύσταση Γ – Παρακολούθηση της σύστασης βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού από τις εποπτικές αρχές	47
V.3.1. Οικονομικό σκεπτικό των συστάσεων Β και Γ	48
V.3.2. Αξιολόγηση των πλεονεκτημάτων και μειονεκτημάτων των συστάσεων Β και Γ	48
V.3.3. Ενέργειες προς εφαρμογή των συστάσεων Β και Γ	48
V.3.4. Κοινοποίηση των ενεργειών προς εφαρμογή της σύστασης Β	50
V.3.5. Κοινοποίηση των ενεργειών προς εφαρμογή της σύστασης Γ	50
V.4. Σύσταση Δ – Διαφάνεια των αγορών όσον αφορά τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού	50
V.4.1. Οικονομικό σκεπτικό	51
V.4.2. Αξιολόγηση των πλεονεκτημάτων και μειονεκτημάτων	51
V.4.3. Ενέργειες προς εφαρμογή της σύστασης	52
V.4.4. Κοινοποίηση των ενεργειών προς εφαρμογή της σύστασης	53
V.5. Σύσταση Ε – Καλυμμένες ομολογίες και άλλα μέσα που συνεπάγονται τη σύσταση βαρών	53
V.5.1. Οικονομικό σκεπτικό	53
V.5.2. Αξιολόγηση των πλεονεκτημάτων και μειονεκτημάτων	54
V.5.3. Ενέργειες προς εφαρμογή της σύστασης	54
V.5.4. Κοινοποίηση των ενεργειών προς εφαρμογή της σύστασης	55
V.6. Το ΕΣΣΚ καταγράφει τη δραστηριότητα άλλων πρωτοβουλιών	55
VI. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗ ΣΥΣΤΑΣΗ ΒΑΡΩΝ ΕΠΙ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΚΑΙ ΤΗΝ ΚΑΙΝΟΤΟΜΟ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ: ΣΗΜΕΙΩΣΗ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗ ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΚΑΙ ΤΑ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	55
VI.1. Σημείωση σχετικά με τη μεθοδολογία	55
VI.1.1. Γενική περιγραφή της σειράς στοιχείων	55
VI.1.2. Ζητήματα μεθοδολογικού χαρακτήρα	56
VI.1.3. Έλεγχος ποιότητας των στοιχείων	56
VI.2. Σύσταση βαρών	57
VI.2.1. Επίπεδα επιβάρυνσης	57
VI.2.2. Ληκτότητα των βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού και των αντίστοιχων υποχρεώσεων	60
VI.3. Εξασφαλισμένη χρηματοδότηση	60
VI.4. Αντισυμβαλλόμενοι	61

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Οι χρηματοδοτικές δομές των τραπεζών έχουν υποστεί σημαντικές μεταβολές τα τελευταία χρόνια. Στο παρόν παράρτημα παρουσιάζονται οι εξελίξεις στις πηγές και δομές χρηματοδότησης των τραπεζών της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ), οι κίνδυνοι που απορρέουν από αυτές τις εξελίξεις και η δέσμη προτάσεων πολιτικής για την αντιμετώπιση των κινδύνων αυτών.

Η πλέον αξιοσημείωτη εξέλιξη ήταν ότι ενισχύθηκε η σχετική σπουδαιότητα της εξασφαλισμένης χρηματοδότησης λόγω της απροθυμίας των επενδυτών να αναλάβουν κινδύνους, καθώς και των εξελίξεων στα κανονιστικά πλαίσια, ειδικότερα τα πλαίσια της Βασιλείας για το κεφάλαιο και τη ρευστότητα και η οδηγία Φερεγγυότητα II. Οι εξελίξεις αυτές δημιούργησαν τις προϋποθέσεις για άνοδο της ζήτησης ασφαλειών (μεταξύ άλλων, και από τις χρηματοδοτικές πηγές του δημόσιου τομέα), ενώ περιορίστηκε η προσφορά ποιοτικότερων ασφαλειών, σε μια χρονική στιγμή κατά την οποία οι τράπεζες χρειάζονται σταθερές χρηματοδοτικές πηγές για να εξακολουθήσουν να διοχετεύουν δάνεια στην πραγματική οικονομία. Η αυξημένη αβεβαιότητα των επενδυτών που συνδέεται με την υφιστάμενη κρίση χρέους οδήγησε τις τράπεζες να στηριχθούν ολοένα περισσότερο σε χρηματοδοτικές πηγές του δημόσιου τομέα, ενώ οι κεντρικές τράπεζες ανέδρασαν λαμβάνοντας έκτακτα μέτρα που αφορούσαν μεταξύ άλλων τη διενέργεια πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης και τη διεύρυνση του καταλόγου των ασφαλειών.

Επιπλέον, αυξήθηκε η εξάρτηση των τραπεζών από τις καταθέσεις πελατών, καθώς και ο ανταγωνισμός για την εξασφάλισή τους. Η αυξημένη εξάρτηση από καταθέσεις είχε εν μέρει θετικά αποτελέσματα. Συνοδεύτηκε όμως από κινδύνους, καθώς ο ανταγωνισμός μπορεί να καταστήσει τις καταθέσεις πιο ευμετάβολες, ενώ τα προϊόντα που παρέχονται στους πελάτες έχουν γίνει μεν πιο καινοτόμα, αλλά δεν είναι πάντοτε ευκολονόητα. Τέλος, ορισμένες τράπεζες στράφηκαν προς πιο καινοτόμα προϊόντα, κυρίως προς πράξεις ανταλλαγής ρευστότητας, προκειμένου να αντλήσουν χρηματοδότηση σε ανταγωνιστικές τιμές. Σε μια προσπάθεια να εξεταστούν διεξοδικά αυτά τα φαινόμενα, αξιολογείται στο παρόν παράρτημα η βιωσιμότητα των δομών χρηματοδότησης, καθώς και ο αντίκτυπος τους στον χρηματοπιστωτικό τομέα και στην πραγματική οικονομία.

Το παράρτημα επικεντρώνεται σε τρεις πηγές κινδύνου, οι οποίες εξετάζονται λεπτομερώς: (1) στη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού, (2) στην καινοτόμο χρηματοδότηση και (3) στη συγκέντρωση.

Η εξασφαλισμένη χρηματοδότηση αποτέλεσε ανάσα ζωής για τις τράπεζες στη διάρκεια της περιόδου έντασης που διανύουμε, επειδή επιτρέπει τη διαφοροποίηση των χρηματοδοτικών πηγών και μειώνει τον κίνδυνο αντισυμβαλλομένου. Ενώ αναγνωρίζονται τα οφέλη που προέκυψαν από την εξασφαλισμένη χρηματοδότηση στη διάρκεια της κρίσης, στο παράρτημα αξιολογούνται επίσης οι κίνδυνοι υπερβολικών επιπέδων βαρών. Πρώτον, αυτά τα επίπεδα υποδηλώνουν την περαιτέρω μειωμένη εξασφάλιση άλλων πιστωτών, κυρίως καταθετών, γεγονός που έχει επιπτώσεις όσον αφορά την πιθανή χρήση κεφαλαίων από συστήματα εγγύησης καταθέσεων. Τα υψηλά επίπεδα βαρών μπορεί επίσης να επηρεάσουν αρνητικά την πρόσβαση σε αγορές μη εξασφαλισμένης χρηματοδότησης στο μέλλον και να θέσουν προκλήσεις όσον αφορά τη σωστή τιμολόγηση των κινδύνων, περιπλέκοντας έτσι την αποτελεσματική κατανομή των πόρων. Επιπλέον, η έκτακτη σύσταση βαρών τείνει να συμβαδίζει με τον οικονομικό κύκλο, καθώς ενισχύεται σε περιόδους εντάσεων λόγω αυτόματης αύξησης των απαιτήσεων παροχής ασφαλειών. Γενικότερα, η άνοδος της σύστασης βαρών σε επίπεδο συστήματος προκαλεί προβλήματα στη διαχείριση ρευστότητας και χρηματοδότησης και ενισχύει τους κινδύνους που σχετίζονται με την επαναχρησιμοποίηση των ασφαλειών. Περαιτέρω δυσκολίες σχετίζονται με την αποτελεσματική διαχείριση και επίβλεψη ιδρυμάτων με υψηλά επίπεδα βαρών.

Η καινοτόμος χρηματοδότηση τείνει να είναι λιγότερο διαφανής και έτσι η διαχείριση και η εποπτεία της καθίσταται πιο δύσκολη. Δεδομένης της ενδεχόμενης αδιαφάνειας, αυξάνονται επίσης οι πιθανότητες να εκδηλωθούν κίνδυνοι διαφορών και απώλειας φήμης, πρωτίτως αν αυτά τα καινοτόμα προϊόντα πωλούνται σε πελάτες της λιανικής. Οι κίνδυνοι συγκέντρωσης αναλύονται από τέσσερις διαφορετικές προοπτικές: τη βάση επενδυτών, τα μέσα, τις ληκτότητες και το γεωγραφικό πεδίο εφαρμογής.

Κατά την εξέταση των δομών χρηματοδότησης από μια ολιστική προοπτική, στο παράρτημα προβάλλεται το επιχειρήμα ότι μια καλά διαφοροποιημένη δομή χρηματοδότησης εξασφαλίζει με ζωτικό τρόπο την ικανότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων να αντέχουν σε ακραίες καταστάσεις. Αυτό υποδηλώνει την αποφυγή υπερβολικής εξάρτησης από μεμονωμένες χρηματοδοτικές πηγές και ιδίως από την εξασφαλισμένη χρηματοδότηση. Επιπλέον, προϋποθέτει ότι τα πιστωτικά ιδρύματα λαμβάνουν επίσης υπόψη τις ενέργειες άλλων πιστωτικών ιδρυμάτων κατά τον προσδιορισμό της ικανότητάς τους να θέσουν σε εφαρμογή τα χρηματοδοτικά τους σχέδια, ιδίως σε ό,τι αφορά την εξάρτηση από καταθέσεις πελατών, οι οποίες λόγω αυξημένου ανταγωνισμού μπορεί να μετατραπούν σε λιγότερο σταθερή χρηματοδοτική πηγή. Υπάρχουν ήδη στοιχεία για πιστωτικά ιδρύματα που προσφεύγουν σε χρηματοπιστωτικά μέσα λιανικής, τα οποία μπορεί να φαίνονται παρόμοια με τις καταθέσεις, αλλά ενέχουν διαφορετικούς κινδύνους, καθώς πιθανόν να μην καλύπτονται από τα συστήματα εγγύησης καταθέσεων.

Με βάση την ανάλυση που διενεργήθηκε, διατυπώνονται ορισμένες συστάσεις πολιτικής.

Βραχυπρόθεσμα, δεδομένου ότι εξακολουθούν να υπάρχουν προβλήματα στις συνθήκες της αγοράς και ότι τα πιστωτικά ιδρύματα χρειάζεται να αναπτύξουν υγιή χρηματοδοτικά σχέδια, συνιστάται στις εθνικές εποπτικές αρχές και στην Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (EAT) (European Banking Authority - EBA) να παρακολουθούν και να αξιολογούν τους κινδύνους χρηματοδότησης και ρευστότητας και τη βιωσιμότητα των χρηματοδοτικών σχεδίων, σε συγκεντρωτική βάση, σε εθνικό επίπεδο και σε επίπεδο Ένωσης αντίστοιχα. Στην παρούσα συγκυρία, συνιστάται, ειδικότερα, στις αρχές να αξιολογούν τα σχέδια των ιδρυμάτων για τον περιορισμό της εξάρτησης από χρηματοδοτικές πηγές του δημοσίου τομέα. Κατά την ανάλυση των κινδύνων χρηματοδότησης και ρευστότητας, προτείνεται στις αρχές να προσέχουν ιδιαίτερα τη χρήση καινοτόμων χρηματοπιστωτικών μέσων που μπορεί ενδεχομένως να θέσουν συστηματικούς κινδύνους και να εξετάζουν τους κινδύνους μη εξασφαλισμένων μέσων που μοιάζουν με καταθέσεις κατά την πώλησή τους σε πελάτες της λιανικής, καθώς και τις πιθανές αρνητικές επιδράσεις στις παραδοσιακές καταθέσεις.

Βασικός άξονας των προτάσεων είναι η αντιμετώπιση των ζητημάτων σύστασης βαρών με μια ολοκληρωμένη στρατηγική. Βραχυπρόθεσμα, προτείνεται να καταβληθούν συντονισμένες προσπάθειες για την περαιτέρω βελτίωση του τρόπου με τον οποίο τα πιστωτικά ιδρύματα διαχειρίζονται τους κινδύνους χρηματοδότησης και ρευστότητας όταν υφίσταται επιβάρυνση.

Συνιστάται επίσης στις εποπτικές αρχές να είναι πιο συνεπείς όταν παρακολουθούν και αξιολογούν τα επίπεδα, την εξέλιξη και τα είδη βαρών, καθώς και τις επιδράσεις των ακραίων καταστάσεων στη σύσταση βαρών. Αξίζει να σημειωθεί ότι συμπεριλαμβάνεται σύσταση όσον αφορά τη διαφάνεια της αγοράς με σκοπό την προώθηση μιας καλύτερης τιμολόγησης των κινδύνων, ειδικότερα αυτών που συνδέονται με τη σύσταση βαρών, για την αντιμετώπιση της προσφοράς χρηματοδότησης.

Εάν ληφθούν υπόψη η σχετική σημασία που έχουν αποκτήσει οι καλυμμένες ομολογίες στις χρηματοδοτικές δομές των τραπεζών, καθώς και οι κίνδυνοι που έχουν εντοπιστεί για αυτά τα χρηματοπιστωτικά μέσα, για παράδειγμα, όσον αφορά την έλλειψη ασφάλειας δικαίου σε ορισμένα κράτη μέλη και τις διαφορές ως προς τη διαδικασία γνωστοποίησης στοιχείων, συνιστάται στις εθνικές εποπτικές αρχές να παρέχουν κίνητρα για την εφαρμογή βέλτιστων πρακτικών, τόσο δημόσιων όσο και ιδιωτικών. Έπειτα από αυτό το πρώτο στάδιο, συνιστάται στην Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών να συντονίζει αυτές τις πρωτοβουλίες και να προσδιορίζει τις βέλτιστες πρακτικές, καθώς και να εξετάζει τη λειτουργία της αγοράς σύμφωνα με τις αρχές που έχουν διατυπωθεί. Θα πρέπει επίσης να εξετάζει κατά πόσο ενδείκνυται να χρησιμοποιεί τις αρμοδιότητές του ως επίσημους μηχανισμούς για την επιβολή αυτών των βέλτιστων πρακτικών ή να παραπέμπει το ζήτημα στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή για το ενδεχόμενο ανάληψης περαιτέρω ενεργειών, λαμβάνοντας υπόψη τον πιθανό αντίκτυπο σε αγορές που κατά τα άλλα λειτουργούν εύρυθμα. Σε ένα δεύτερο στάδιο, συνιστάται η ΕΑΤ να εξετάζει κατά πόσο υφίστανται άλλα χρηματοπιστωτικά μέσα που επίσης βαρύνουν τα στοιχεία του ενεργητικού και για τα οποία θα ήταν απαραίτητη μια παρόμοια προσέγγιση.

Χωρίς να προτείνει επίσημες συστάσεις για την τόνωση άλλων αγορών χρηματοδότησης, το ΕΣΣΚ καταγράφει ορισμένες ιδιωτικές πρωτοβουλίες, για παράδειγμα όσον αφορά τη σήμανση της τιτλοποίησης και των καλυμμένων ομολογιών, καθώς οι πρωτοβουλίες αυτές δύνανται να συμβάλλουν στην αποκατάσταση της εμπιστοσύνης σε ορισμένα χρηματοπιστωτικά προϊόντα.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η πρόσφατη κρίση έχει τις ρίζες της στα γεγονότα που σημειώθηκαν την περίοδο 2007-2008 όταν οι εξελίξεις στις αγορές χονδρικής και λιανικής χρηματοδότησης αποκάλυψαν τις ευπάθειες που ήταν εγγενείς σε ορισμένες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων (π.χ. στεγαστικά δάνεια που χορηγήθηκαν σε δανειολήπτες χαμηλής πιστοληπτικής ικανότητας στις ΗΠΑ και αλλού) και σε ορισμένα επιχειρηματικά μοντέλα (π.χ. εξάρτηση από τη βραχυπρόθεσμη χονδρική χρηματοδότηση). Στη συνέχεια η κρίση έλαβε σταδιακά μορφή και παρατάθηκε για μεγάλο χρονικό διάστημα. Στην Ευρωπαϊκή Ένωση και, πιο συγκεκριμένα, στη ζώνη του ευρώ, οι υφιστάμενες ευπάθειες ορισμένων χωρών, σε συνδυασμό με τις αδυναμίες ορισμένων τραπεζικών συστημάτων, αυτοενισχύθηκαν δυσμενώς σε ένα περιβάλλον χαμηλής οικονομικής ανάπτυξης. Σε αυτό το πλαίσιο, ο ισχυρός δεσμός μεταξύ του κόστους χρηματοδότησης των τραπεζών και του κόστους χρηματοδότησης των χωρών, σε συνδυασμό με τις αμφιβολίες για την ποιότητα των στοιχείων ενεργητικού ορισμένων τραπεζών και τη βιωσιμότητα των επιχειρηματικών τους μοντέλων, σημαίνει ότι οι αγορές πιστώσεων και οι διατραπεζικές αγορές εξακολούθησαν να επηρεάζονται δυσμενώς και ότι οι τράπεζες αντιμετώπισαν δυσκολίες στη διαχείριση των ισολογισμών τους.

Εν προκειμένω, υπήρξε παρέμβαση των δημόσιων αρχών· οι κεντρικές τράπεζες έθεσαν σε εφαρμογή αποφασιστικά μέτρα προκειμένου οι τράπεζες να μπορέσουν να εξασφαλίσουν χρηματοδότηση και οι εποπτικές αρχές έλαβαν μέτρα προκειμένου να στηρίξουν τα επίπεδα κεφαλαίου, να βελτιωθεί η διαφάνεια και να αντιμετωπιστεί το ζήτημα της ποιότητας των στοιχείων του ενεργητικού.

Προκειμένου να χειριστούν αυτήν την κατάσταση, οι τράπεζες από την πλευρά τους ανταποκρίθηκαν πραγματοποιώντας αλλαγές στη δομή χρηματοδότησής τους και στα χαρτοφυλάκια των στοιχείων του ενεργητικού τους. Στο παρόν παράρτημα παρουσιάζονται επίσης οι αλλαγές στις πηγές και δομές χρηματοδότησης των τραπεζών, ενώ αξιολογείται κατά πόσο οι εξελίξεις αυτές εγείρουν συστημικούς κινδύνους.

Στο παρόν παράρτημα εξετάζονται οι δομές χρηματοδότησης των τραπεζών της ΕΕ και ο τρόπος εξέλιξής τους τα τελευταία χρόνια, ενώ παρουσιάζεται ειδικότερα ο αυξανόμενος ρόλος της εξασφαλισμένης χρηματοδότησης και άλλων εξασφαλισμένων συναλλαγών, καθώς και οι επιδράσεις τους όσον αφορά τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού. Πιθανότατα ως απάντηση στην κρίση, ορισμένες τράπεζες στράφηκαν επίσης σε πιο καινοτόμες πηγές χρηματοδότησης, οι οποίες συχνά είναι αδιαφανείς και σε ορισμένες περιπτώσεις μπορεί να έχουν αντίκτυπο στη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού. Τέλος, το παράρτημα εξετάζει ευρύτερα τις συνέπειες αυτών των εξελίξεων σε σχέση με τη βιωσιμότητα των δομών χρηματοδότησης των τραπεζών.

Στο παράρτημα αξιολογείται επίσης κατά πόσο και με ποιον τρόπο οι εξελίξεις αυτές απαιτούν την προσοχή σε επίπεδο πολιτικής. Η αξιολόγηση καταλήγει στο συμπέρασμα ότι ορισμένοι από τους κινδύνους αυτούς είναι σημαντικοί και επομένως παρουσιάζει επιλογές πολιτικής. Οι επιλογές αυτές λαμβάνουν δεόντως υπόψη τη φύση της τρέχουσας κατάστασης, η οποία εξακολουθεί να είναι κατάσταση κρίσης και αστάθειας στις αγορές και επομένως χρήζει ειδικής προσοχής.

Σε αυτήν την ανάλυση χρησιμοποιούνται διαφορετικά σύνολα δεδομένων προκειμένου να απεικονιστούν καλύτερα η εξέλιξη και η υφιστάμενη κατάσταση των πραγμάτων. Παρόλο που οι ισολογισμοί των τραπεζών παρακολουθούνται από φορείς εποπτείας και άλλες δημόσιες αρχές και υπόκεινται σε κανόνες διαφάνειας της αγοράς, ήταν απαραίτητο να διεξαχθεί μια ειδική έρευνα για τη συλλογή πληροφοριών, κυρίως για τα επίπεδα και είδη βαρών και τις καινοτόμες πηγές χρηματοδότησης.

Το παράρτημα διαρθρώνεται σε έξι ενότητες. Μετά την εισαγωγή, στην Ενότητα I παρουσιάζεται η εξέλιξη και η τρέχουσα κατάσταση των δομών χρηματοδότησης των τραπεζών της ΕΕ. Στην Ενότητα II αναλύονται τα δεδομένα που συλλέχθηκαν από το ΕΣΣΚ σχετικά με τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού. Η Ενότητα III επικεντρώνεται στην ανάλυση των κινδύνων που εγείρει η εξέλιξη αυτή. Στην Ενότητα IV εξετάζεται γενικότερα το ζήτημα της βιωσιμότητας των δομών χρηματοδότησης και η Ενότητα V παρουσιάζει τις συστάσεις πολιτικής του ΕΣΣΚ. Περιλαμβάνεται επίσης ένα στατιστικό και μεθοδολογικό παράρτημα σχετικά με την έρευνα του ΕΣΣΚ σχετικά με τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και την καινοτόμη χρηματοδότηση (Ενότητα VI).

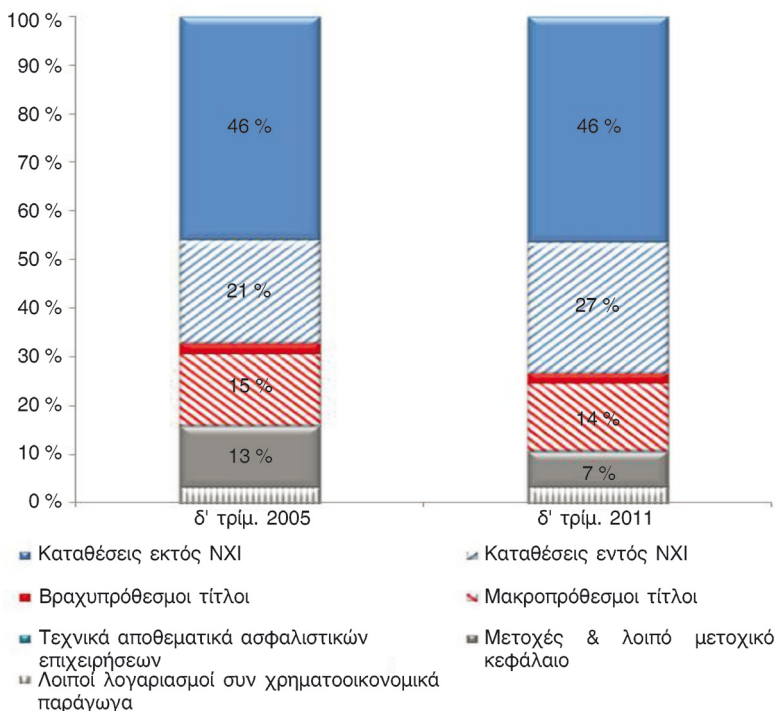
I. Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΔΟΜΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΚΑΙ ΤΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Η εξέλιξη των πηγών και των δομών χρηματοδότησης τα τελευταία χρόνια δεν μπορεί να εξεταστεί εκτός του πλαισίου της τρέχουσας παρατεταμένης κρίσης. Οι τράπεζες, προκειμένου να αντιμετωπίσουν τις σοβαρές δυσλειτουργίες των πιστωτικών και διατραπεζικών αγορών και σε ένα περιβάλλον ευπάθειας χωρών και χρηματοπιστωτικών συστημάτων, ιδίως στη ζώνη του ευρώ, προχώρησαν σε προσαρμογή τόσο των δομών χρηματοδότησής τους όσο και των χαρτοφυλακίων των περιουσιακών στοιχείων τους.

Αν συγκρίνει κανείς τη δομή χρηματοδότησης των ισολογισμών των τραπεζών της ζώνης του ευρώ ⁽¹⁾ στο τέλος του 2011 με αυτήν που ίσχυε πριν από τη χρηματοπιστωτική κρίση (στο τέλος του 2005), μπορεί να συμπεράνει ότι οι καταθέσεις, εκτός των καταθέσεων μεταξύ νομισματικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (NXI), εξακολουθούν να αποτελούν το μεγαλύτερο ποσοστό των στοιχείων παθητικού των τραπεζών (βλ. **Διάγραμμα 1**). Επιπλέον, από το 2008 και μετά, το ποσοστό των καταθέσεων των πελατών στα στοιχεία παθητικού των τραπεζών παρουσιάζει αύξηση, όπως και οι διάρκειες αυτών των καταθέσεων ⁽²⁾ (βλ. Ενότητα **I.3.1**).

Διάγραμμα 1

Ανάλυση κατά στοιχεία παθητικού: 2005 έναντι 2011



Πηγή: EKT και Eurostat.

Από το 2005 και μετά, έγινε αναδιάρθρωση των στοιχείων παθητικού και αυξήθηκε έτσι το μερίδιο των καταθέσεων εντός του τομέα των NXI. Μάλιστα, σύμφωνα με στοιχεία χρηματοοικονομικών συναλλαγών, το σύνολο των καταθέσεων αυξήθηκε κατά 12 % από το τέλος του 2005 και μετά.

Πρέπει, ωστόσο, να σημειωθεί ότι σε αυτή τη στατιστική συνιστώσα περιλαμβάνεται η χρηματοδότηση από τις κεντρικές τράπεζες. Μετά τα μέτρα πολιτικής που έλαβαν οι κεντρικές τράπεζες και άλλες δημόσιες αρχές για την αντιμετώπιση της δυσλειτουργίας των πιστωτικών και διατραπεζικών αγορών, η προσφυγή στη χρηματοδότηση από τις κεντρικές τράπεζες και, ειδικότερα, από το Ευρωσύστημα, καθώς και η εξάρτηση από το χρέος με εγγύηση του Δημοσίου, αυξήθηκαν σημαντικά τα τελευταία χρόνια (βλ. Ενότητα **I.5**).

Το τρίτο πιο σημαντικό στοιχείο είναι τα μακροπρόθεσμα χρεόγραφα, τα οποία αναλογούσαν στο 14 % των συνολικών στοιχείων παθητικού των τραπεζών. Όσον αφορά τα χρεόγραφα, τα τελευταία χρόνια σημειώθηκε μεταστροφή στις χρηματοδοτικές δομές των τραπεζών προς την εξασφαλισμένη χρηματοδότηση, συμπεριλαμβανομένων των καλυμμένων ομολογιών (βλ. Ενότητες **I.1** και **I.2**). Η επιδείνωση της εμπιστοσύνης των αγορών οδήγησε επίσης σε σημαντική μείωση των διασυνοριακών διατραπεζικών συναλλαγών, η οποία αντανακλάται στις μικρότερες διάρκειες και στα υψηλότερα επιτόκια δανεισμού. Αυτή η διαδικασία επανακατακερματισμού εντός των εθνικών συνόρων εξακολουθεί να βρίσκεται σε εξέλιξη.

Είναι δυνατόν να συμπεράνει κανείς από ένα μικρό δείγμα των τραπεζών που συμμετείχαν στη σχετική έρευνα ⁽³⁾ ότι η ανασύνθεση των δομών της πλευράς του παθητικού εξαρτάται από την αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας των τραπεζών (και εκ φύσεως από την αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας των χωρών), όπου στις πιο ευπαθείς τράπεζες ή στις τράπεζες σε

⁽¹⁾ Επειδή δεν υπάρχουν εναρμονισμένα στοιχεία για ολόκληρη την ΕΕ, τα στοιχεία αυτά αφορούν μόνο τη ζώνη του ευρώ.

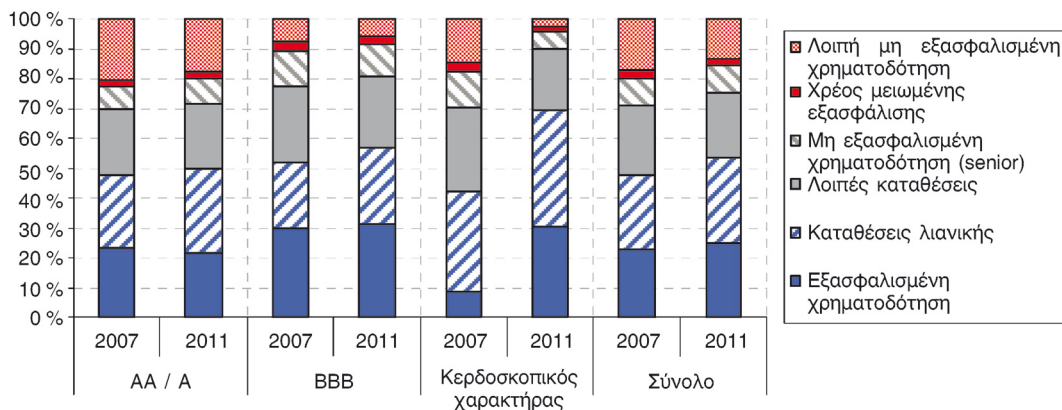
⁽²⁾ Βλ. EKT (2012α), *Changes in bank financing patterns*, Απρίλιος 2012.

⁽³⁾ Τα στοιχεία αυτά αφορούν την έρευνα σχετικά με τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και τις καινοτόμες μορφές χρηματοδότησης, την οποία διενήργησε το ΕΣΣΚ το καλοκαίρι του 2012. Βλ. Ενότητα VI για περισσότερες λεπτομέρειες.

πιο ευπαθείς χώρες παρουσιάζεται μεγαλύτερη αύξηση της εξασφαλισμένης χρηματοδότησης (στην οποία περιλαμβάνεται και η χρηματοδότηση από την κεντρική τράπεζα) και μείωση της εξάρτησης από μη εξασφαλισμένα χρεόγραφα. Οι τράπεζες αυτές φαίνεται επίσης να έχουν ενισχύσει την καταθετική βάση τους περισσότερο από ό,τι οι τράπεζες με υψηλότερη αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας (βλ. **Διάγραμμα 2**).

Διάγραμμα 2

Χρηματοδοτική δομή ομάδων τραπεζών με διαφορετικές αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας, τέλος 2007 και τέλος 2011



Πηγές: Έρευνα του ΕΣΣΚ σχετικά με τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και την καινοτόμο χρηματοδότηση και Bloomberg. **Κάλυψη:** 12 τράπεζες (με αξιολόγηση AA/A), 6 τράπεζες (με αξιολόγηση BBB), 11 τράπεζες (με αξιολόγηση κερδοσκοπικού χαρακτήρα), 29 τράπεζες (σύνολο).

Σημείωση: Προκειμένου να διασφαλιστεί η συνέπεια της σύγκρισης, χρησιμοποιήθηκε το ίδιο δείγμα τραπεζών για τα στοιχεία τόσο του τέλους 2007 και όσο και του τέλους 2011.

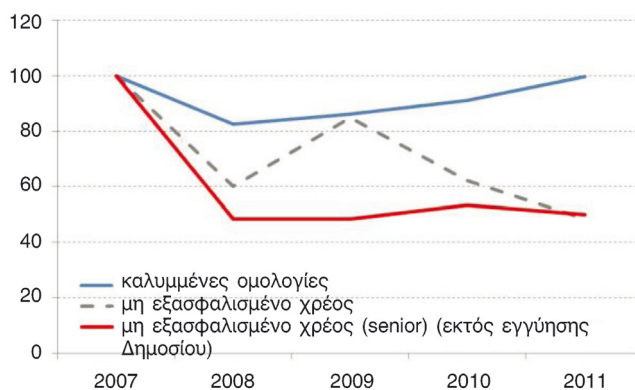
Οι μεταβολές αυτές στα στοιχεία παθητικού των τραπεζών αντικατοπτρίζουν επίσης τις μεταβολές των επιχειρησιακών μοντέλων. Πριν από την κρίση, οι τράπεζες της ΕΕ ασκούσαν κατά κύριο λόγο στρατηγικές που καθορίζονταν από τα στοιχεία ενεργητικού, με αποτέλεσμα την υπερβολική μόχλευση καθώς η χρηματοδότηση ήταν άμεσα διαθέσιμη σε χαμηλές τιμές, κυρίως στις αγορές χονδρικής χρηματοδότησης. Η κρίση και οι επιπτώσεις της στη διαθεσιμότητα ρευστότητας και χρηματοδότησης ανάγκασαν τις τράπεζες να αλλάξουν στρατηγική και να κινηθούν προς στρατηγικές που καθορίζονται από τα στοιχεία παθητικού.

1.1. Εξασφαλισμένη έναντι μη εξασφαλισμένης χρηματοδότησης

Η έκδοση μεσομακροπρόθεσμου χρέους από τις τράπεζες παρουσίασε σημαντική μείωση από τα τέλη του 2007 και μετά, σε σύγκριση με τη δεκαετία πριν από την κρίση. Παρόλο που η χρηματοπιστωτική κρίση επηρέασε αρνητικά τις αγορές τόσο της εξασφαλισμένης όσο και της μη εξασφαλισμένης χρηματοδότησης, η έκδοση καλυμμένων ομολογιών από τις τράπεζες της Ένωσης αποδείχθηκε πολύ πιο ανθεκτική τα τελευταία χρόνια σε σχέση με την έκδοση μη εξασφαλισμένου χρέους υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας (senior) (βλ. **Διάγραμμα 3**), με αποτέλεσμα μια μεταστροφή προς περισσότερες εκδόσεις εξασφαλισμένων τίτλων (βλ. **Διάγραμμα 4**). Αυτή η ανοδική τάση αντιστράφηκε το 2012, εν μέρει επειδή η πρόσβαση στην αγορά των περιφερειακών εκδοτών, στους οποίους αναλογεί σημαντικό μέρος της αύξησης της έκδοσης καλυμμένων ομολογιών το 2010 και το 2011, ήταν περιορισμένη για το μεγαλύτερο μέρος του έτους.

Διάγραμμα 3

Μεταβολή της έκδοσης καλυμμένων ομολογιών και μη εξασφαλισμένου χρέους υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας (senior) [2007-2011, δείκτης 2007=100]

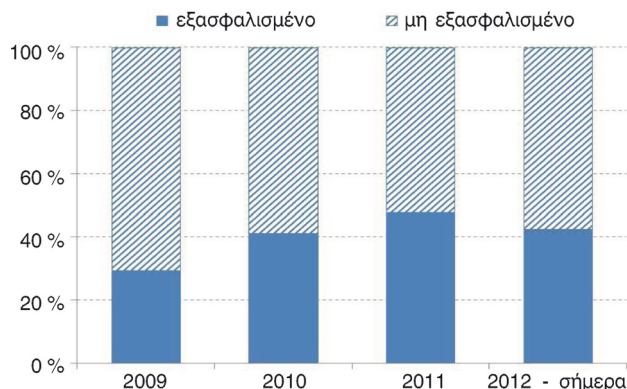


Πηγές: Dealogic και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημείωση: Έκδοση από τράπεζες της ΕΕ, ανεξαρτήτως του όγκου έκδοσης. Δεν περιλαμβάνονται οι παρακρατηθείσες συμφωνίες.

Διάγραμμα 4

Μερίδιο έκδοσης εξασφαλισμένου και μη εξασφαλισμένου χρέους [2009 – Σεπτ. 2012, ποσοστό %]



Πηγές: Dealogic και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Στην έκδοση εξασφαλισμένου χρέους περιλαμβάνονται οι καλυμμένες ομολογίες, τα προϊόντα τιτλοποίησης και τίτλοι που καλύπτονται από ενυπόθηκα δάνεια. Έκδοση από τράπεζες της ΕΕ, ανεξαρτήτως του όγκου έκδοσης. Δεν περιλαμβάνονται οι παρακρατηθείσες συμφωνίες.

Αυτή η γενικότερη τάση υποκρύπτει τις διαφορετικές εξελίξεις μεταξύ χωρών και μεταξύ τραπεζών. Τα τελευταία χρόνια, η έκδοση χρέους από τράπεζες σε πιο ευπαθείς χώρες επλήγη περισσότερο από ό,τι σε άλλες χώρες. Επίσης, οι τράπεζες στις χώρες αυτές προσέφυγαν σε πολύ μεγαλύτερο βαθμό σε εξασφαλισμένα χρηματοπιστωτικά μέσα (παρακρατώντας συχνά αυτά τα μέσα για να τα χρησιμοποιήσουν ως ασφάλειες), καθώς και σε εγγυημένα χρηματοπιστωτικά μέσα (πιο συγκεκριμένα, μέσα εγγύησης Δημοσίου). Τραπεζικοί όμιλοι με χαμηλότερη αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας, έστω και αν ήταν εγκατεστημένοι σε πιο υγιείς χώρες, δυσκολεύτηκαν περισσότερο να αντλήσουν χονδρική χρηματοδότηση σε αγορές του ιδιωτικού τομέα.

Όσον αφορά τη διατραπεζική χρηματοδότηση, σύμφωνα με στοιχεία ερευνών της αγοράς χρήματος του ευρώ ⁽¹⁾, έπειτα από πολυετή συνεχή ανάπτυξη, η συνολική δραστηριότητα στις αγορές μη εξασφαλισμένης χρηματοδότησης, άρχισε να σημειώνει πτώση το 2008 και μειώθηκε σημαντικά περαιτέρω το 2009-10, ως αποτέλεσμα της αυξημένης ανησυχίας για κινδύνους αντισυμβαλλομένου. Παρόλο που η μη εξασφαλισμένη δανειοληψία αυξήθηκε ελαφρώς το 2011, εξακολούθησε να είναι χαμηλότερη από τα επίπεδα που είχαν διαμορφωθεί πριν από την κρίση. Η μείωση του σχετικού μεριδίου της μη εξασφαλισμένης δανειοδοσίας συνεχίστηκε επίσης το 2012, όταν η αξία συναλλαγών στις αγορές μη εξασφαλισμένης χρηματοδότησης συρρικνώθηκε κατά 36%. Η μείωση της μη εξασφαλισμένης διατραπεζικής δανειοληψίας αντισταθμίστηκε ως έναν βαθμό από την αύξηση της χρηματοδότησης με συμφωνίες επαναγοράς, η οποία, αφού παρουσίασε κάμψη το 2008, άρχισε να σημειώνει ανοδική πορεία το 2009. Ωστόσο, το 2012 η χρηματοδότηση αυτού του είδους μειώθηκε εκ νέου κατά 15%. Η σχετική ανθεκτικότητα της δραστηριότητας στην αγορά εξασφαλισμένης χρηματοδότησης οφείλεται, εν μέρει, στην αυξημένη χρήση ηλεκτρονικών πλατφορμών και, πιο συγκεκριμένα, μηχανισμών διαπραγμάτευσης μέσω κεντρικών αντισυμβαλλομένων όσον αφορά τις εξασφαλισμένες συναλλαγές. Σύμφωνα με στοιχεία ερευνών, οι συναλλαγές στην αγορά εξασφαλισμένης χρηματοδότησης που εκκαθαρίζονται μέσω κεντρικών αντισυμβαλλομένων αυξήθηκαν σημαντικά από το 2008 και μετά. Το 2012, αναλογούσαν ήδη στο 55% των συναλλαγών στην εν λόγω αγορά (έναντι 51% το 2011).

1.2. Η εξέλιξη της εξασφαλισμένης χρηματοδότησης

Η αξία του ανεξόφλητου εξασφαλισμένου χρέους των τραπεζών της ΕΕ (εκτός της Γερμανίας) ήταν σχετικά σταθερή μεταξύ του τέλους του 2009 και του α' τριμήνου του 2012, αν και το γεγονός αυτό αποκρύπτει τις διαφορετικές εξελίξεις στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, όπου η άνοδος σε ορισμένες χώρες (π.χ. Ισπανία, Ιταλία και Σουηδία) ερχόταν σε αντίθεση με τη μείωση σε άλλες (π.χ. Ιρλανδία, Κάτω Χώρες και Ηνωμένο Βασίλειο) ⁽²⁾.

Ταυτόχρονα, ορισμένες τράπεζες άρχισαν να εκδίδουν περισσότερες παρακρατηθείσες τιτλοποιήσεις ή καλυμμένες ομολογίες προκειμένου να τις χρησιμοποιήσουν ως ασφάλειες, ιδίως για πράξεις αναχρηματοδότησης με τις κεντρικές τράπεζες (βλ. Ενότητα 1.5 για περισσότερες λεπτομέρειες). Ειδικότερα, από το 2011 έως το 2012, ιδρύματα με χαμηλή αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας προσέφυγαν περισσότερο σε αυτήν την τακτική.

Αρχικά, οι τιτλοποιήσεις χρησιμοποιήθηκαν κατά κόρον: το 2008 η αξία των εκδόσεων άγγιξε το επίπεδο ρεκόρ των 711 δισεκ. ευρώ, μόνο όμως το 5% των συνολικών εκδόσεων δεν παρακρατήθηκε από τις τράπεζες. Το μερίδιο και ο όγκος των παρακρατηθέντων προϊόντων τιτλοποίησης (asset backed securities - ABS) ξεπέρασαν κατά πολύ το αντίστοιχο μερίδιο και όγκο των καλυμμένων ομολογιών την περίοδο 2008-11.

⁽¹⁾ Βλ. *Euro money market survey*, ΕΚΤ, Σεπτέμβριος 2012.

⁽²⁾ Η αξία του ανεξόφλητου εξασφαλισμένου χρέους των γερμανικών τραπεζών έχει παρουσιάσει πτωτική τάση τα τελευταία χρόνια. Αυτό μπορεί να αποδοθεί στο γεγονός ότι διάφορες τράπεζες βρίσκονται σε διαδικασία σημαντικής αναδιάρθρωσης και περιορισμού των χαρτοφυλακίων τα οποία προηγούμενος χρηματοδοτούνταν από καλυμμένες ομολογίες (πιο συγκεκριμένα, καλυμμένες ομολογίες του δημόσιου τομέα).

Τους πρώτους εννέα μήνες του 2012, οι εκδόσεις παρακρατηθεισών καλυμμένων ομολογιών άρχισαν να αυξάνονται και αναλογούσαν σε περισσότερο από το ένα τρίτο του συνόλου των καλυμμένων ομολογιών (βλ. **Διάγραμμα 5**). Ωστόσο, το μερίδιο εκδόσεων παρακρατηθεισών τιτλοποιήσεων παρέμεινε σημαντικά υψηλότερο, τουλάχιστον το α' τρίμηνο του 2012.

Διάγραμμα 5

Εκδόσεις παρακρατημένης τιτλοποίησης και καλυμμένων ομολογιών κατά έτος στην ΕΕ



Πηγές: Ένωση Χρηματοπιστωτικών Αγορών στην Ευρώπη, Dealogic.

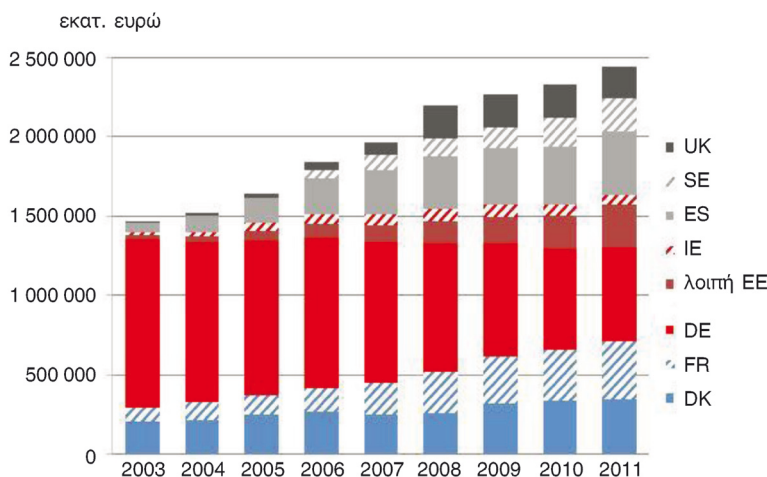
Σημείωση: Στα στοιχεία περιλαμβάνονται οι καλυμμένες ομολογίες, τα προϊόντα τιτλοποίησης και οι τίτλοι που καλύπτονται από ενυπόθηκα δάνεια, που έχουν εκδοθεί από τράπεζες της ΕΕ. Τα στοιχεία του 2012 έως σήμερα (2012ΥΤΔ) αφορούν το α' τρίμηνο για τιτλοποιήσεις και τα πρώτα τρία τρίμηνα για καλυμμένες ομολογίες.

1.2.1. Καλυμμένες ομολογίες

Οι καλυμμένες ομολογίες αναλαμβάνουν σημαντικό ρόλο όσον αφορά την εξασφαλισμένη χρηματοδότηση. Από πηγή χρηματοδότησης σε ορισμένες μόνο χώρες μετατράπηκαν σε σημαντική πηγή μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης για τράπεζες σε πολύ περισσότερες χώρες (βλ. **Διάγραμμα 6**). Το 2003, το 95 % όλων των ανεξόφλητων καλυμμένων ομολογιών είχε εκδοθεί από τράπεζες και κτηματικές τράπεζες εγκατεστημένες σε τέσσερις μόνο χώρες (Δανία, Γαλλία, Γερμανία και Ισπανία), ενώ το 2010 μόλις το 66 % όλων των ανεξόφλητων καλυμμένων ομολογιών είχε εκδοθεί από τράπεζες σε αυτές τις τέσσερις χώρες (βλ. **Διάγραμμα 7**).

Διάγραμμα 6

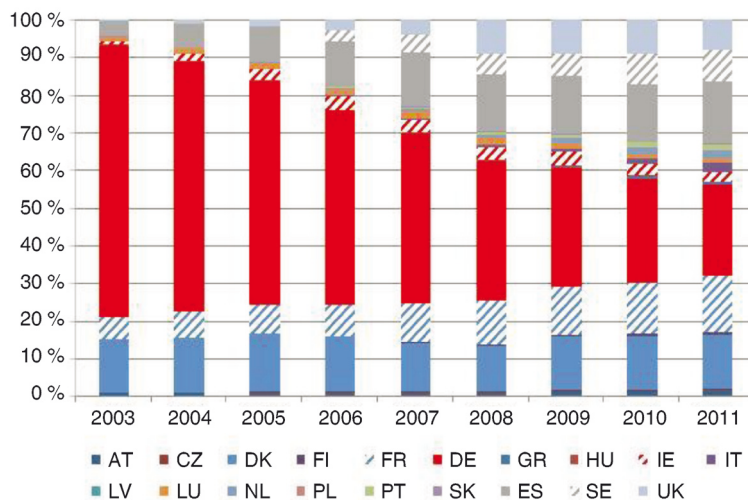
Ανεξόφλητες καλυμμένες ομολογίες



Πηγή: Ευρωπαϊκή Ομοσπονδία Ενυπόθηκων Δανείων/Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Καλυμμένων Ομολογιών (ECBC Fact Book 2012).

Διάγραμμα 7

Μερίδιο ανεξόφλητων καλυμμένων ομολογιών, κατά χώρα, στο σύνολο της ΕΕ



Πηγή: Ευρωπαϊκή Ομοσπονδία Ενυπόθηκων Δανείων/Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Καλυμμένων Ομολογιών (ECBC Fact Book 2012).

Τόσο στις πρωτογενείς όσο και στις δευτερογενείς αγορές, οι διαφορές αποδόσεων των καλυμμένων ομολογιών παρέμειναν μικρότερες από τις αντίστοιχες του μη εξασφαλισμένου χρέους υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας (senior), καθιστώντας έτσι τις καλυμμένες ομολογίες πιο ελκυστικές ως χρηματοπιστωτικά μέσα, ιδίως για στεγαστικά ενυπόθηκα δάνεια. Το γεγονός ότι οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας δίδουν πολύ υψηλότερη αξιολόγηση στις καλυμμένες ομολογίες σε σχέση με τις μη εξασφαλισμένες υποχρεώσεις υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας του ίδιου εκδότη οδήγησε τους επενδυτές να επιδείξουν πολύ μεγαλύτερο ενδιαφέρον για αυτά τα χρηματοπιστωτικά μέσα.

Ι.3. Η εξέλιξη της μη εξασφαλισμένης χρηματοδότησης

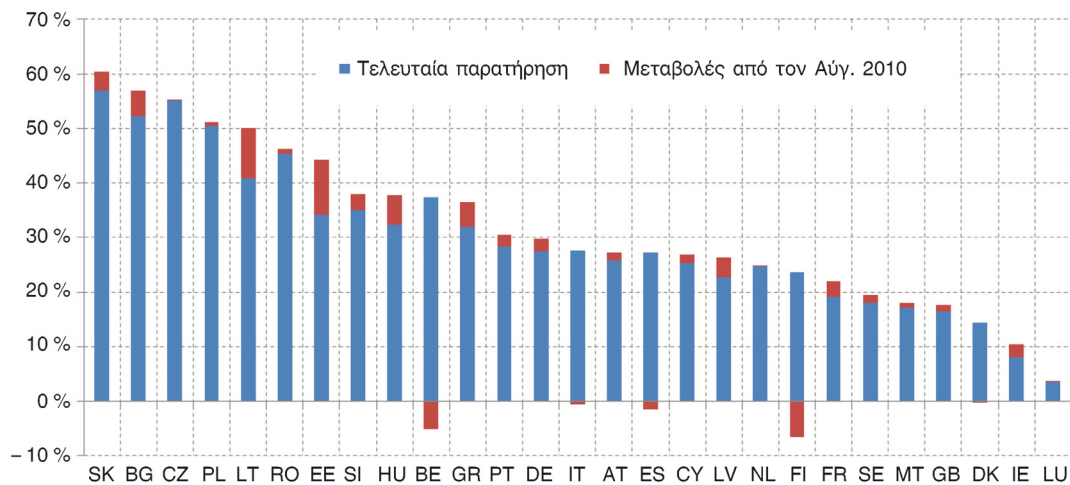
Ενώ η αξία του ανεξόφλητου μη εξασφαλισμένου χρέους ήταν σχετικά σταθερή το 2009 και το 2010, άρχισε να σημειώνει πτώση το α' τρίμηνο του 2011. Το ίδιο ισχύει και για το μερίδιο του ανεξόφλητου μη εξασφαλισμένου χρέους επί του συνολικού ανεξόφλητου χρέους, το οποίο ενώ ήταν περίπου στο 40 % το 2009 και το 2010, άρχισε να μειώνεται το α' τρίμηνο του 2011 και πολύ πρόσφατα διαμορφώθηκε στο 30 %. Η εξέλιξη αυτή ήταν ανομοιόμορφη στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, αλλά η πιο σημαντική μείωση αυτού του μεριδίου παρουσιάστηκε κυρίως σε χώρες όπου οι επιπτώσεις της κρίσης ήταν έντονες (κυρίως, στην Ιταλία και την Πορτογαλία). Μείωση του μεριδίου αυτού σημειώθηκε επίσης σε τραπεζικούς ομίλους χαμηλότερης πιστοληπτικής αξιολόγησης που ήταν εγκαταστημένοι σε χώρες με υψηλή πιστοληπτική αξιολόγηση.

Ι.3.1. Καταθέσεις πελατών

Παρά το γεγονός ότι στο παθητικό των τραπεζών παρουσιάστηκε γενικευμένη αύξηση του μεριδίου καταθέσεων πελατών (βλ. **Διάγραμμα 1**), τα αποτελέσματα των προσπαθειών των τραπεζών να διατηρήσουν μια μεγαλύτερη καταθετική βάση είναι μέχρι στιγμής ανομοιόμορφα (βλ. **Διάγραμμα 8**), κατά βάση εξαιτίας του εντονότερου ανταγωνισμού σε μια αγορά με μεγάλο αριθμό τραπεζών και εξαιτίας της σχετικής απροθυμίας ορισμένων αποταμιευτών να δεσμεύσουν τα κεφάλαιά τους σε καταθέσεις με χαμηλό επιτόκιο.

Διάγραμμα 8

Μερίδιο των καταθέσεων του εγχώριου μη χρηματοπιστωτικού ιδιωτικού τομέα ως ποσοστό % των συνολικών στοιχείων ενεργητικού



Πηγή: ΕΚΤ. Τελευταία παρατήρηση: Αύγουστος 2012.

Σημειώσεις: Καταθέσεις των εγχώριων νοικοκυριών και των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων. Από τα συνολικά στοιχεία ενεργητικού εξαιρείται το στοιχείο «λοιπά στοιχεία ενεργητικού» (δηλ. θέσεις χρηματοοικονομικών παραγώγων με ακαθάριστες θετικές αγοραίες αξίες). Η τελευταία παρατήρηση (δηλ. τον Αύγουστο 2012) αφορά το άθροισμα των κόκκινων και μπλε στηλών για χώρες με θετικές μεταβολές του λόγου τη χρονική περίοδο μεταξύ Αυγούστου 2010 και Αυγούστου 2012.

Πράγματι, ο λόγος των δανείων προς τις καταθέσεις παρέμεινε σχετικά σταθερός μεταξύ 2009 και 2012 (βλ. **Διάγραμμα 9**): αφού συρρικνώθηκε το α' τρίμηνο του 2011, αυξήθηκε και πάλι και παρέμεινε σχετικά σταθερός τα τελευταία τρίμηνα, στο 150 % περίπου. Συνολικά, σε αντίθεση με την κατάσταση των αμοιβαίων κεφαλαίων αγοράς χρήματος, κατά τη διάρκεια της κρίσης η καταθετική βάση παρουσίασε σταθερότητα, με εξαίρεση έναν μικρό αριθμό χωρών κατά τις περιόδους έντασης. Αυτό οφείλεται ως έναν βαθμό στην ύπαρξη εναρμονισμένων συστημάτων εγγύησης καταθέσεων στην ΕΕ. Ωστόσο, από το β' εξάμηνο του 2011 σημειώθηκαν ορισμένες κινήσεις στις καταθέσεις της χονδρικής σε ορισμένες χώρες, ορισμένες από τις οποίες ήταν διασυννοριακού χαρακτήρα (βλ. **Διάγραμμα 10**).

Διάγραμμα 9

Λόγος δανείων προς καταθέσεις σε δείγμα μεγάλων τραπεζικών ομίλων της ΕΕ

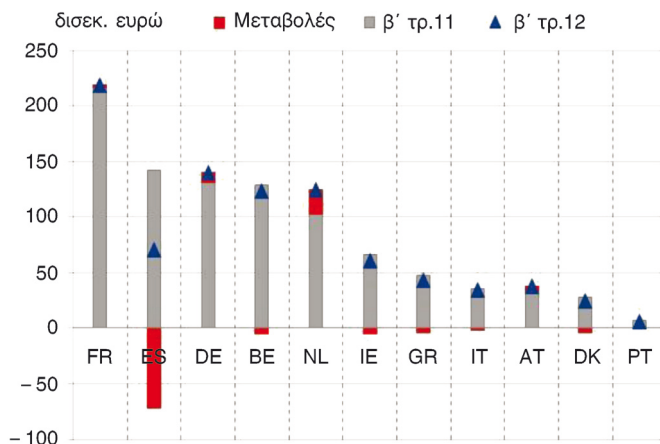


Πηγή: Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών.

Σημειώσεις: Ενδοτεταρτημοριακό εύρος μεμονωμένων ιδρυμάτων. Δείγμα 36 σημαντικών τραπεζών. Το δείγμα μπορεί να ποικίλει με την πάροδο του χρόνου.

Διάγραμμα 10

Διασυνοριακές καταθέσεις από μη NXI της ΕΕ



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Διασυνοριακές καταθέσεις των μη NXI εντός της ΕΕ. Μεταβολές που βασίζονται στη διαφορά μεταξύ των καταθετικών βάσεων το β' τρίμηνο του 2012 και το β' τρίμηνο του 2011.

1.4. Καινοτόμος χρηματοδότηση

Εκτός από τα παραδοσιακά είδη τραπεζικής χρηματοδότησης, οι τράπεζες χρησιμοποιούν, σε διαφορετικό βαθμό, άλλα είδη μέσων προκειμένου να βελτιώσουν τη χρηματοδότησή τους ή τη ρευστότητά τους.

1.4.1. Πράξεις ανταλλαγής ρευστότητας

Οι πράξεις ανταλλαγής ρευστότητας μπορούν να έχουν διάφορες μορφές· αποτελούν όμως, σε γενικές γραμμές, είδος εξασφαλισμένης χρηματοδότησης με την οποία ο δανειοδότης παρέχει στον δανειολήπτη άκρως ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία (π.χ. μετρητά και ομόλογα του Δημοσίου) έναντι ασφαλειών που δεν ρευστοποιούνται τόσο εύκολα (π.χ. προϊόντα τιτλοποίησης), πραγματοποιώντας έτσι αναβάθμιση της ρευστότητας.

Σύμφωνα με τα στοιχεία που προκύπτουν από την έρευνα του ΕΣΣΚ σχετικά με τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και την καινοτόμο χρηματοδότηση, η χρηματοδότηση που αντλείται από πράξεις ανταλλαγής ρευστότητας έναντι ασφαλειών σε μετρητά (συμφωνίες επαναγοράς) και από την ενεχύραση ασφαλειών από αντιστρεπτές συμφωνίες επαναγοράς («αντικρυζόμενες συμφωνίες επαναγοράς») αναλογεί στο 7 % των συνολικών στοιχείων ενεργητικού. Εάν συγκρίνει κανείς τα στοιχεία του 2007 και του 2011, μπορεί να διαπιστώσει ότι δεν αναφέρθηκε καμία σημαντική μεταβολή στο ποσοστό αυτό, εκτός από το γεγονός ότι το 2007 οι προτιμήσεις των τραπεζών έτειναν προς τις αντικρυζόμενες συμφωνίες επαναγοράς αντί των συμφωνιών επαναγοράς⁽¹⁾.

Σύμφωνα με την ίδια έρευνα, οι συναλλαγές δανεισμού τίτλων παραμένουν οριακές για την πλειονότητα των ιδρυμάτων. Πράγματι, η χρηματοδότηση που λαμβάνεται με τις εν λόγω συναλλαγές αντιπροσωπεύει κατά μέσο όρο μόλις το 0,7 % των συνολικών στοιχείων ενεργητικού των τραπεζών και δεν υπερβαίνει το 3,5 % για οποιαδήποτε από τις τράπεζες που υπέβαλαν στοιχεία. Ωστόσο, οι συναλλαγές δανεισμού τίτλων παρουσιάζουν υψηλά ποσοστά συγκέντρωσης, κυρίως σε μεγαλύτερες τράπεζες. Συνολικά, αυτές οι συναλλαγές αναφέρθηκαν μόνο από 19 τράπεζες (σε σύνολο 47), ενώ σε τέσσερις από αυτές αναλογούσε το 67 % της ληφθείσας χρηματοδότησης. Επιπροσθέτως, στην αγορά κυριαρχούν κατά κύριο λόγο ορισμένες χώρες, δηλαδή το Ηνωμένο Βασίλειο (44 % της συνολικής ληφθείσας χρηματοδότησης), η Γερμανία (22 %) και η Γαλλία (19 %), ενώ ακολουθούν οι Κάτω Χώρες, η Ιταλία και η Σουηδία.

1.4.2. Δομημένα προϊόντα και επενδυτικά κεφάλαια εισηγμένα στο χρηματιστήριο

Η κρίση είχε κάποιον αντίκτυπο στην αγορά δομημένων προϊόντων⁽²⁾. Ο ετήσιος όγκος συναλλαγών των δομημένων τίτλων που ήταν εισηγμένα στο Euronext (Άμστερνταμ, Βρυξέλλες, Λισαβόνα και Παρίσι) αυξήθηκε σημαντικά στα μέσα της δεκαετίας του 2000, αλλά παρουσίασε σημαντική πτώση μετά την εκδήλωση της κρίσης (βλ. Πίνακα 1).

Πίνακας 1

Όγκος συναλλαγών δομημένων προϊόντων, σε δισεκ. ευρώ

2005	2006	2007	2008	2009	2010
11,5	23,6	34,0	28,9	23,0	26,1

Πηγή: NYSE Euronext.

⁽¹⁾ Το συμπέρασμα αυτό βασίζεται σε ένα αμετάβλητο υποσύνολο 21 τραπεζών που υπέβαλαν στοιχεία για το τέλος του 2007 και το τέλος του 2011.

⁽²⁾ Τα δομημένα προϊόντα είναι προϊόντα με προκαθορισμένη δομή αποπληρωμής ανάλογα με την αξία στη λήξη ή ανάλογα με την πορεία ενός ή περισσότερων υποκειμένων συντελεστών, όπως μετοχές, δείκτες μετοχών, τιμές συναλλάγματος, δείκτες πληθωρισμού, χρεόγραφα ή βασικά εμπορεύματα. Μπορεί να έχουν τη μορφή δομημένων τίτλων ή δομημένων καταθέσεων.

Η χρήση δομημένων προϊόντων για τη χρηματοδότηση τραπεζών ⁽¹⁾ ποικίλλει ευρέως μεταξύ των ευρωπαϊκών χωρών, ανάλογα με το μέγεθος της αγοράς (στο Βέλγιο, τη Γαλλία και την Ιταλία αναλογούν τα δύο τρίτα των ανεξόφλητων δομημένων προϊόντων, με 226 δισεκ. ευρώ, 157 δισεκ. ευρώ, 84 δισεκ. ευρώ και 82 δισεκ. ευρώ αντίστοιχα στο τέλος του 2011) και τις τάσεις των χρηματοδοτικών δομών των εγχώριων τραπεζών. Εντούτοις, πρέπει να σημειωθεί ότι τα δομημένα προϊόντα δεν αποτελούν κάποια καινοτόμο πρακτική που ξεκίνησε μετά την κρίση.

Η χρήση επενδυτικών κεφαλαίων που είναι εισηγμένα στο χρηματιστήριο ως καινοτόμου μέσου χρηματοδότησης έχει διαφημιστεί ευρέως. Ωστόσο, η χρήση διαπραγματεύσιμων επενδυτικών κεφαλαίων από τις τράπεζες για την άντληση χρηματοδότησης υπερβαίνει το πεδίο εφαρμογής των επενδυτικών κεφαλαίων που είναι εισηγμένα στο χρηματιστήριο, καθώς οι τράπεζες θα μπορούσαν να χρησιμοποιήσουν εξίσου άλλους ΟΣΕΚΑ, προσφεύγοντας σε πράξεις ανταλλαγής συνολικής απόδοσης και δανεισμό τίτλων. Βάσει των στοιχείων που συγκεντρώθηκαν από την έρευνα του ΕΣΣΚ, τα επενδυτικά κεφάλαια που είναι εισηγμένα στο χρηματιστήριο χρησιμοποιούνται πολύ σπάνια για την εξασφάλιση χρηματοδότησης. Ελάχιστες από τις τράπεζες που υπέβαλαν στοιχεία ανέφεραν ότι χρησιμοποιούν αυτό το μέσο για σκοπούς χρηματοδότησης. Ωστόσο, αυτό δεν σημαίνει ότι η εν λόγω δραστηριότητα δεν θα σημειώσει εκ νέου άνοδο στο μέλλον. Αυτός είναι ένας από τους λόγους για τους οποίους οι φορείς εποπτείας συνεχίζουν να την παρακολουθούν. Επιπλέον, η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΚΑΑ) (European Securities and Markets Authority - ESMA) εξέδωσε κατευθυντήριες γραμμές για τα επενδυτικά κεφάλαια που είναι εισηγμένα στο χρηματιστήριο και άλλα ζητήματα σχετικά με τους ΟΣΕΚΑ τον Ιούλιο του 2012.

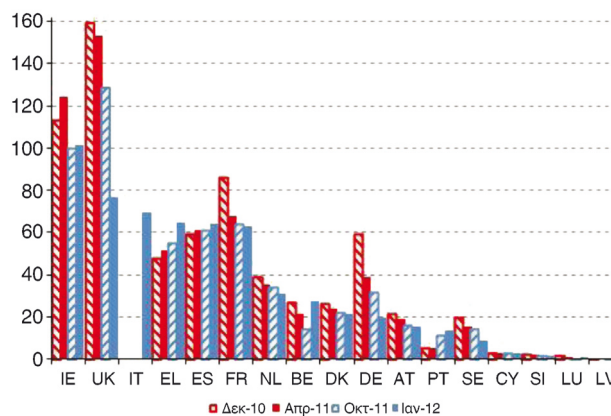
1.5. Κρατική στήριξη στις τρέχουσες συνθήκες έντασης

Μετά την εκδήλωση της χρηματοπιστωτικής κρίσης και ιδίως μετά την κατάρρευση της Lehman, οι κεντρικές τράπεζες και οι δημόσιες αρχές παρενέβησαν αποφασιστικά. Δεδομένων των δυσκολιών που αντιμετώπιζαν οι τράπεζες ως προς την άντληση χρηματοδότησης από μη εξασφαλισμένες πιστωτικές αγορές, οι τράπεζες εντός της ΕΕ άρχισαν να προσφεύγουν ολοένα περισσότερο στην εξασφαλισμένη χρηματοδότηση (βλ. Ενότητα 1.2) και στη χρηματοδότηση από κεντρικές τράπεζες.

Επιπλέον, τα κράτη μέλη της ΕΕ έλαβαν διάφορα μέτρα για τη στήριξη των οικείων τραπεζικών συστημάτων. Τα περισσότερα μέτρα κρατικής στήριξης μπορούν να ταξινομηθούν σε τρεις γενικές κατηγορίες, κεφαλαιακές ενισχύσεις, εγγυήσεις επί τραπεζικών στοιχείων παθητικού και μέτρα εξυγίανσης στοιχείων ενεργητικού ⁽²⁾. Πιο συγκεκριμένα, τα κράτη μέλη συμφώνησαν σε ένα σύστημα κρατικών εγγυήσεων για τη ρευστότητα, το οποίο αναθεωρήθηκε το 2011 σε μια προσπάθεια να δοθεί η δυνατότητα στις βιώσιμες τράπεζες να αντλήσουν χρηματοδότηση. Τον Ιανουάριο του 2012, 17 κράτη μέλη της ΕΕ παρείχαν εγγυήσεις για έκδοση νέων ομολόγων συνολικού ύψους 580 δισεκ. ευρώ (480 δισεκ. ευρώ στη ζώνη του ευρώ), έναντι του ποσού ρεκόρ των 930 δισεκ. ευρώ (720 δισεκ. ευρώ στη ζώνη του ευρώ) το τελευταίο τρίμηνο του 2009. Η κατάσταση που επικρατεί σε επίπεδο χωρών είναι ανομοιομορφη (βλ. **Διάγραμμα 11**). Ο όγκος των ενδεχόμενων υποχρεώσεων από εγγυήσεις επί τραπεζικών στοιχείων παθητικού παρουσίασε μείωση στις περισσότερες χώρες λόγω της λήξης ομολόγων, ενώ αυξήθηκε σε χώρες όπως το Βέλγιο, η Ελλάδα, η Ιταλία, η Πορτογαλία και η Ισπανία.

Διάγραμμα 11

Εγγυήσεις επί τραπεζικών στοιχείων παθητικού: ανάλυση κατά χώρα, σε δισεκ. ευρώ



Πηγές: Γενική Διεύθυνση Οικονομικών και Χρηματοδοτικών Υποθέσεων (ΓΔ ECFIN) και έρευνα των κρατών μελών μέσω της Οικονομικής και Δημοσιονομικής Επιτροπής.

Σημείωση: Οι χώρες που δεν παρατίθενται εδώ δεν είχαν εγγυήσεις επί τραπεζικών στοιχείων παθητικού.

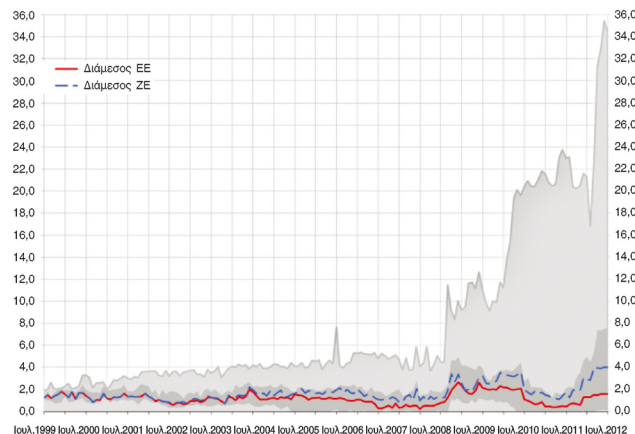
Καθώς η κρίση εξελίχθηκε σε κρίση κρατικού χρέους σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ, οι συνθήκες χρηματοδότησης των τραπεζών σε αυτές τις χώρες επιδεινώθηκαν σημαντικά. Σε ένα τέτοιο περιβάλλον, το Ευρωσύστημα παρενέβη με μια ευρεία δέσμη μέτρων, η οποία περιλάμβανε μεταξύ άλλων τη θέσπιση πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (ΠΠΜΑ) με πλήρη κατανομή και σταθερό επιτόκιο, τη διεύρυνση του καταλόγου των αποδεκτών ασφαλειών και τη μείωση του συντελεστή ελάχιστων αποθεματικών που υποχρεούνται να τηρούν τα πιστωτικά ιδρύματα στις κεντρικές τράπεζες. Στις 22 Δεκεμβρίου 2011 και την 1 Μαρτίου 2012, η ΕΚΤ διενήργησε δύο ΠΠΜΑ διάρκειας τριών ετών, οι οποίες αντιστοιχούσαν συνολικά σε περισσότερα από 1 τρισεκ. ευρώ (βλ. **Διάγραμμα 12** και **Διάγραμμα 13**).

⁽¹⁾ Σύμφωνα με τον δικτυακό τόπο <https://www.structuredretailproducts.com>.

⁽²⁾ Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η συνολική κρατική στήριξη προς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα της ΕΕ κορυφώθηκε στα 1 540 δισεκ. ευρώ τους τελευταίους μήνες του 2009 και μειώθηκε στα 1 080 δισεκ. ευρώ τον Ιανουάριο 2012.

Διάγραμμα 12

Πράξεις με τις ΕθνΚΤ της ΕΕ

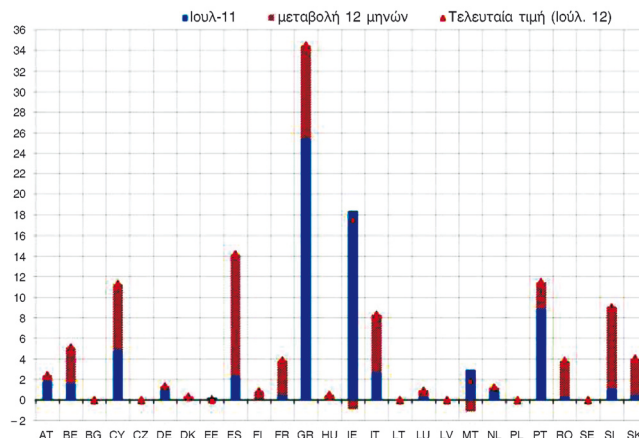


Πηγές: ΕΚΤ - Στατιστικές για τη λογιστική κατάσταση των ΝΧΙ – και Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ).

Σημειώσεις: Υποχρεώσεις λοιπών ΝΧΙ εκτός αμοιβαίων κεφαλαίων αγοράς χρήματος έναντι του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) ως μερίδιο των συνολικών υποχρεώσεων εκτός του κεφαλαίου και των αποθεματικών και λοιπών υποχρεώσεων. Η περιοχή σε σκούρο γκρι χρώμα περιλαμβάνει ενδοτεταρτημοριακό εύρος, η περιοχή σε γκρι χρώμα περιλαμβάνει μέγιστες και ελάχιστες παρατηρήσεις. Δεν διατίθενται στοιχεία για το Ηνωμένο Βασίλειο.

Διάγραμμα 13

Πράξεις με τις ΕθνΚΤ της ΕΕ



Πηγές: ΕΚΤ - Στατιστικές για τη λογιστική κατάσταση των ΝΧΙ – και Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ).

Σημειώσεις: Υποχρεώσεις λοιπών ΝΧΙ εκτός των αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος έναντι του ΕΣΚΤ ως μερίδιο των συνολικών υποχρεώσεων εκτός του κεφαλαίου, των αποθεματικών και λοιπών υποχρεώσεων. Δεν διατίθενται στοιχεία για το Ηνωμένο Βασίλειο.

Φυσικά, η προσφυγή σε χρηματοδότηση από την κεντρική τράπεζα συσχετίζεται με τις ευπάθειες των χωρών· οι τράπεζες από την Κύπρο, την Ελλάδα, την Ιρλανδία, την Ιταλία, την Πορτογαλία, τη Σλοβενία και την Ισπανία είναι περισσότερο εξαρτημένες από τη χρηματοδότηση που παρέχει το Ευρωσύστημα (βλ. **Διάγραμμα 13**). Σε ορισμένες χώρες, τράπεζες χρησιμοποίησαν τους παρακρατηθέντες τίτλους, κυρίως τις καλυμμένες ομολογίες, προκειμένου να συγκεντρώσουν αποδεκτές ασφάλειες προς χρήση σε πράξεις με τις κεντρικές τράπεζες (βλ. **Διάγραμμα 5**). Ορισμένες άλλες χρησιμοποίησαν κρατικές εγγυήσεις για την έκδοση χρέους, το οποίο σε ορισμένες περιπτώσεις χρησιμοποιήθηκε σε πράξεις αναχρηματοδότησης με την κεντρική τράπεζα.

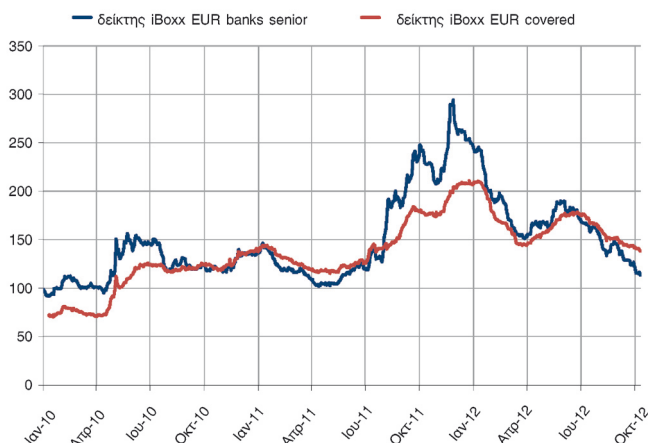
1.6. Παράγοντες που επηρεάζουν την εξέλιξη των δομών χρηματοδότησης

Διάφοροι παράγοντες που συνέτρεξαν ταυτόχρονα προκάλεσαν τη μεταβολή της σύνθεσης των στοιχείων παθητικού των τραπεζών. Έπειτα από την υποβάθμιση κατά πολλές βαθμίδες του χρέους ορισμένων περιφερειακών χωρών της ζώνης του ευρώ, οι οποίες είχαν προηγουμένως λάβει πολύ υψηλή αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας και θεωρούνταν χαμηλού κινδύνου, η ζήτηση ασφαλέστερων περιουσιακών στοιχείων από επενδυτές σταθερού εισοδήματος παρουσίασε άνοδο. Εκδηλώθηκε προτίμηση προς εξασφαλισμένα στοιχεία ενεργητικού και ιδίως προς καλυμμένες ομολογίες, επειδή τα χαρτοφυλάκια ασφαλείων που αποτελούνταν από σχετικά ασφαλέστερα περιουσιακά στοιχεία ως δεύτερη πηγή αποπληρωμής παρείχαν περαιτέρω εξασφάλιση. Επιπλέον, συγκεκριμένα νομικά πλαίσια για καλυμμένες ομολογίες προσφέρουν στους επενδυτές περαιτέρω διαβεβαιώσεις.

Όσον αφορά τις εξελίξεις στο κόστος του εξασφαλισμένου και μη εξασφαλισμένου χρέους, βάσει των αντίστοιχων δεικτών iBoxx, η διαφορά αποδόσεων μεταξύ του μη εξασφαλισμένου χρέους υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας και των καλυμμένων ομολογιών παρουσίασε διακυμάνσεις στη διάρκεια της κρίσης ως προς την τιμολόγηση. Περίπου έως τα μέσα του 2010, το μέσο κόστος του μη εξασφαλισμένου χρέους υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας εξακολουθούσε να βρίσκεται πολύ πάνω από το αντίστοιχο κόστος των καλυμμένων ομολογιών, αλλά στη συνέχεια η διαφορά εξαλείφθηκε σε πολύ μεγάλο βαθμό και η σχέση μάλιστα αντιστράφηκε το α' εξάμηνο του 2011. Η αυξημένη απροθυμία ανάληψης κινδύνου στις πιστωτικές αγορές λόγω όξυνσης της κρίσης δημόσιου χρέους, σε συνδυασμό με τον φόβο για τις ενδεχόμενες επιδράσεις των προτάσεων για διάσωση με ίδια μέσα (bail-in) στο κόστος του μη εξασφαλισμένου χρέους υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας, είχε ως αποτέλεσμα να επανεμφανιστεί και να διευρυνθεί η θετική διαφορά αποδόσεων μεταξύ του μη εξασφαλισμένου χρέους υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας και των καλυμμένων ομολογιών το β' εξάμηνο του 2011.

Διάγραμμα 14

Διαφορές αποδόσεων πράξεων ανταλλαγής στους δείκτες iBoxx για μη εξασφαλισμένο χρέος σε ευρώ υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας και καλυμμένες ομολογίες [Jan. 2010 – Οκτ. 2012, μονάδες βάσης]



Πηγή: Markit.

Μετά τη διενέργεια των ΠΠΜΑ του Ευρωσυστήματος διάρκειας τριών ετών, οι διαφορές αποδόσεων του μη εξασφαλισμένου χρέους υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας μειώθηκαν σημαντικά στις αρχές του 2012 και οι μέσες διαφορές αποδόσεων του εξασφαλισμένου και του μη εξασφαλισμένου χρέους κινήθηκαν σχετικά κοντά το μεγαλύτερο μέρος του α' εξάμηνου του έτους. Στο τέλος Ιουνίου 2012, ωστόσο, η μέση διαφορά αποδόσεων του μη εξασφαλισμένου χρέους υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας μειώθηκε κάτω από την αντίστοιχη μέση διαφορά αποδόσεων των καλυμμένων ομολογιών.

Όσον αφορά το κόστος της διατραπεζικής χρηματοδότησης, μετά την πτώχευση της Lehman, οι μη εξασφαλισμένες συναλλαγές έγιναν πολύ πιο δαπανηρές σε σχέση με τη χρηματοδότηση μέσω συμφωνιών επαναγοράς, όπως δείχνει η απότομη διεύρυνση των διαφορών αποδόσεων λόγω διάρκειας EURIBOR-EUREPO, γεγονός που αντανάκλαται στη σημαντική άνοδο του πιστωτικού κινδύνου αντισυμβαλλομένου. Αν και οι διαφορές αποδόσεων μειώθηκαν σημαντικά μετά την υλοποίηση των ευρείας κλίμακας μέτρων της ΕΚΤ για τη στήριξη της ρευστότητας, παρέμειναν αρκετά πάνω από τα επίπεδα πριν από την κρίση. Η όξυνση της κρίσης δημόσιου χρέους από τα μέσα του 2011 και μετά προκάλεσε ξανά νέα διεύρυνση των διαφορών αποδόσεων των εξασφαλισμένων έναντι των μη εξασφαλισμένων συναλλαγών. Το α' εξάμηνο του 2012, οι διαφορές επιτοκίων μεταξύ συμφωνιών επαναγοράς και μη εξασφαλισμένων συναλλαγών ελαττώθηκαν και πάλι μετά την υλοποίηση των ΠΠΜΑ του Ευρωσυστήματος διάρκειας τριών ετών.

Αξίζει επίσης να σημειωθεί ότι από την έναρξη της κρίσης, οι τράπεζες της ΕΕ έχουν καταστήσει τη συγκέντρωση καταθέσεων κεντρικό άξονα της στρατηγικής τους για την ενίσχυση της χρηματοδοτικής βάσης τους. Η πρόταση της Βασιλείας για το καθεστώς ρευστότητας θεωρεί τις καταθέσεις της λιανικής «πιο σταθερές» από άλλα χρηματοπιστωτικά μέσα, γεγονός που πιθανόν να ώθησε τις τράπεζες να ακολουθήσουν τέτοια στρατηγική.

1.6.1. Ο αντίκτυπος νέων και επικείμενων κανονισμών σχετικά με τη χρηματοδότηση των τραπεζών

1.6.1.1. Γενικές πληροφορίες

Διάφορες νομοθετικές πρωτοβουλίες που έχουν τεθεί σε εφαρμογή ή θα τεθούν σε εφαρμογή στο προσεχές μέλλον δύνανται να επηρεάσουν τις επιλογές χρηματοδότησης των τραπεζών, ειδικότερα τη στάθμιση μεταξύ εξασφαλισμένων και μη εξασφαλισμένων πηγών χρηματοδότησης, αλλά και την προσφυγή σε νέες πηγές χρηματοδότησης. Οι πιο σημαντικές από τις πρωτοβουλίες αυτές είναι η Οδηγία και ο Κανονισμός σχετικά με τις κεφαλαιακές απαιτήσεις (CRR/CRD IV), η Οδηγία Φερεγγυότητα II/Omnibus II, οι προτάσεις για την Οδηγία σχετικά με την ανάκαμψη και την εξυγίανση των τραπεζών, καθώς και ο Κανονισμός για τις υποδομές της ευρωπαϊκής αγοράς (European market infrastructure - EMIR).

Εν περιλήψει, καθώς η έκδοση καλυμμένων ομολογιών θα αντιμετωπίζεται ενδεχομένως ευνοϊκά από τους μελλοντικούς κανόνες των πλαισίων Βασιλεία II και Φερεγγυότητα II σε σύγκριση με τις τιτλοποιήσεις, οι τράπεζες πιθανόν να έχουν περαιτέρω κίνητρα για την επιλογή τέτοιων μέσων. Ταυτόχρονα, οι διατάξεις για τη διάσωση με ίδια μέσα (bail-in) οι οποίες συμπεριλαμβάνονται στην πρόταση για την εξυγίανση των τραπεζών, συνέβαλαν στις εκτιμήσεις των επενδυτών ότι τα ποσοστά ανάκτησης για ανεξασφαλιστούς πιστωτές είναι πιθανόν να είναι χαμηλότερα στο μέλλον. Το γεγονός ότι στην υφιστάμενη πρόταση σχετικά με τον δείκτη κάλυψης ρευστότητας τα μη εξασφαλισμένα χρεόγραφα που εκδίδονται από τράπεζες δεν θεωρούνται άκρως ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού πιθανόν να επηρεάσει επίσης αρνητικά το ενδιαφέρον των τραπεζών να διακρατήσουν το μη εξασφαλισμένο χρέος άλλων τραπεζών⁽¹⁾.

Οι επιδράσεις των εν λόγω κανονισμών δεν περιορίζονται μόνο στην τραπεζική χρηματοδότηση και οι δυνητικά αρνητικές επιδράσεις θα πρέπει να εξεταστούν σε ένα ευρύτερο πλαίσιο όχι μόνο από την άποψη της χρηματοδότησης και της ρευστότητας αλλά και από την άποψη της αυξημένης ανθεκτικότητας του συστήματος, του μειωμένου ηθικού κινδύνου, του περιορισμού της μετάδοσης επιδράσεων, κ.λπ.

1.6.1.2. Περισσότερα στοιχεία όσον αφορά τη σχετική επικείμενη νομοθεσία ή τη σχετική νομοθεσία που έχει ήδη τεθεί σε εφαρμογή

Οδηγία και Κανονισμός σχετικά με τις κεφαλαιακές απαιτήσεις (CRR/CRD IV). Δύο από τα στοιχεία της οδηγίας CRD IV που θα μπορούσαν να έχουν σημαντική επίδραση στις τάσεις χρηματοδότησης των τραπεζών αφορούν τα στοιχεία που σχετίζονται με το πλαίσιο ρευστότητας: τον δείκτη κάλυψης ρευστότητας (Liquidity Coverage Ratio - LCR) και την απαίτηση καθαρής σταθερής χρηματοδότησης (Net Stable Funding Requirement - NSFR). Βασικός σκοπός της απαίτησης καθαρής σταθερής χρηματοδότησης είναι η υποχρέωση των τραπεζών να θεσπίζουν πιο σταθερές, μακροπρόθεσμες χρηματοδοτικές πηγές. Βασικός σκοπός του δείκτη κάλυψης ρευστότητας είναι η δημιουργία ενός χαρτοφυλακίου εύκολα διαθέσιμων περιουσιακών στοιχείων τα οποία στην πλειονότητά τους θα είναι υψηλής ποιότητας και θα διατίθενται εύκολα, συμπεριλαμβανομένων των καλυμμένων ομολογιών, αλλά εξαιρουμένων των προϊόντων τιτλοποίησης.

Μια επιπρόσθετη επίδραση της νομοθεσίας για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις στην τραπεζική χρηματοδότηση προκύπτει από τον τρόπο χειρισμού των καλυμμένων ομολογιών. Στη συγκεκριμένη περίπτωση, δεν θεσπίζεται κάποιος νέος τρόπος χειρισμού ως προς τις κεφαλαιακές επιβαρύνσεις σε σχέση με το παρελθόν, αφού διατηρούνται οι βασικές κατηγορίες στοιχείων ενεργητικού που μπορούν να γίνουν αποδεκτά ως ασφάλειες για τις καλυμμένες ομολογίες, όπως είχε θεσπιστεί στις προηγούμενες οδηγίες για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις.

Οδηγία «Φερεγγυότητα II». Σκοπός της Οδηγίας αυτής είναι η εναρμόνιση των κανονιστικών ρυθμίσεων για τις ασφαλιστικές και αντασφαλιστικές επιχειρήσεις. Οι κανόνες φερεγγυότητας ορίζουν τους ελάχιστους χρηματοοικονομικούς πόρους που πρέπει να διαθέτουν οι ασφαλιστικές και αντασφαλιστικές επιχειρήσεις για την κάλυψη των κινδύνων στους οποίους είναι εκτεθειμένοι. Ένα από τα βασικά επιχειρήματα κατά της Φερεγγυότητας II είναι ότι θα δίδει κίνητρα για επενδύσεις σε βραχυπρόθεσμο αντί σε μακροπρόθεσμο χρέος εξαιτίας του τρόπου με τον οποίο έχουν σχεδιαστεί οι κεφαλαιακές απαιτήσεις για τους κινδύνους πιστωτικών περιθωρίων. Ωστόσο, αυτό το επιχείρημα στηρίζεται σε μια απλοποιημένη άποψη της εν λόγω οδηγίας η οποία συγκρίνει τις παραμέτρους της μεθόδου για τους κινδύνους πιστωτικών περιθωρίων με τις παραμέτρους της οδηγίας CRD IV. Η προσέγγιση αυτή αδυνατεί επίσης να λάβει υπόψη τις επιδράσεις διαφοροποίησης, καθώς και την επίδραση των υποενότητων για τους κινδύνους επιτοκίων στις τελικές κεφαλαιακές απαιτήσεις.

Άλλα στοιχεία, τα οποία συζητούνται επί του παρόντος στο πλαίσιο των διαπραγματεύσεων Omnibus II, ενδέχεται να διατηρήσουν ή να ενισχύσουν τα κίνητρα για μακροπρόθεσμες επενδύσεις. Ένα παράδειγμα αποτελεί το «πακέτο μακροπρόθεσμων εγγυήσεων» το οποίο έχει σχεδιαστεί για την αντιμετώπιση των ζητημάτων που προκύπτουν από τον αντίκτυπο της τεχνητής μεταβλητότητας σε ασφαλιστικά προϊόντα με μακροπρόθεσμες εγγυήσεις.

Ένα άλλο βασικό αρνητικό επιχείρημα είναι ότι ο τρόπος προσέγγισης που ακολουθεί η «Φερεγγυότητα II» τιμωρεί τις επενδύσεις σε συμμετοχές τραπεζών. Και πάλι, αυτό στηρίζεται στον τρόπο προσέγγισης της πέμπτης μελέτης ποσοτικών επιδράσεων (QIS5) της Ευρωπαϊκής Αρχής Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (European Insurance and Occupational Pensions Authority - EIOPA), όπου οι συμμετοχές σε χρηματοπιστωτικά και πιστωτικά ιδρύματα αφαιρέθηκαν από τα ίδια κεφάλαια. Τα υφιστάμενα σχέδια πράξεων εκδιδόμενων κατ' εξουσιοδότηση θα αντανάκλουν μια προσέγγιση παρόμοια με αυτή της οδηγίας CRD IV, σύμφωνα με την οποία η αξία της συμμετοχής σε τράπεζες αφαιρείται από τον αντίστοιχο πυλώνα μόνο αν υφίσταται υπέρβαση ορισμένων ορίων. Είναι απίθανο αυτή η προσέγγιση να έχει σημαντική επίδραση στην επανακατανομή των στοιχείων του ενεργητικού για τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις.

Εξακολουθεί ωστόσο να είναι πιθανό ότι η «Φερεγγυότητα II» θα μεταβάλλει την κατανομή στοιχείων ενεργητικού ορισμένων επιχειρήσεων, δεδομένου ότι λαμβάνει υπόψη τις επιδράσεις διαφοροποίησης.

Οδηγία για την εξυγίανση και ανάκαμψη των τραπεζών. Το σχέδιο οδηγίας ορίζει τα απαραίτητα βήματα και αρμοδιότητες προκειμένου να διασφαλιστεί ότι η διαχείριση των πτωχεύσεων τραπεζών στην ΕΕ θα γίνεται με τρόπο ώστε να αποφεύγεται η χρηματοπιστωτική αστάθεια και να ελαχιστοποιείται το κόστος για τους φορολογούμενους. Το προτεινόμενο πλαίσιο περιέχει ένα εργαλείο διάσωσης «με ίδια μέσα», με το οποίο οι αρχές εξυγίανσης θα μπορούν να απομειώνουν μετοχικό κεφάλαιο, χρέος μειωμένης εξασφάλισης και άλλες μη εξασφαλισμένες υποχρεώσεις υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας ή να τα μετατρέπουν σε μετοχικό κεφάλαιο. Σύμφωνα με την πρόταση της Επιτροπής, από το κάθεστώς αυτό εξαιρούνται η εξασφαλισμένη χρηματοδότηση, οι καταθέσεις που καλύπτονται από το σύστημα εγγύησης καταθέσεων, τα κεφάλαια με διάρκεια μικρότερη του ενός μήνα, οι εμπορικές πιστώσεις, οι υποχρεώσεις έναντι εργαζομένων ή φορολογικών φορέων/φορέων κοινωνικής ασφάλισης και τα παράγωγα.

⁽¹⁾ Τα συμπεράσματα αυτά από την άποψη των κινήτρων για εκδότες και κατόχους χρέους δεν σημαίνουν ότι αυτές οι κανονιστικές προτάσεις δεν είναι απαραίτητες ή δεν θα συμβάλλουν σε ένα ασφαλέστερο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Αναγνωρίζουν απλώς ότι η υφιστάμενη κανονιστική αναθεώρηση μπορεί να έχει επιπτώσεις όσον αφορά τις δομές χρηματοδότησης.

Ενώ η διάσωση με ίδια μέσα δεν μεταβάλλει τη θέση των ανεξασφάλιστων πιστωτών στη σειρά κατάταξης των πιστωτών, θα συμβάλει στην αντίληψη των επενδυτών ότι το ποσοστό ανάκτησης μη εξασφαλισμένης χρηματοδότησης είναι πιθανόν να είναι μικρότερο στο μέλλον. Συνολικά, δεδομένου του υψηλότερου ασφάλιστρου έναντι κινδύνου, οι υποχρεώσεις «με δυνατότητα διάσωσης με ίδια μέσα» («bail-in-able») (π.χ. μη εξασφαλισμένη χρηματοδότηση) μπορεί να είναι πιο δαπανηρές στο μέλλον. Ωστόσο, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις επιπτώσεων που πραγματοποίησε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ο αναμενόμενος αντίκτυπος είναι συγκρατημένος. Σύμφωνα με την Εκτίμηση Επιπτώσεων της Επιτροπής⁽¹⁾ που συνοδεύει το σχέδιο οδηγίας, αναμένεται ότι το κόστος της τραπεζικής χρηματοδότησης θα αυξηθεί συνολικά κατά 5 έως 15 μονάδες βάσης, ενώ η μεταβολή του κόστους χρηματοδότησης των υποχρεώσεων «με δυνατότητα διάσωσης με ίδια μέσα» κυμαίνεται από 15 έως 40 μονάδες βάσης. Όσον αφορά τις εκτιμήσεις του τραπεζικού κλάδου, η μεταβολή του κόστους χρηματοδότησης των υποχρεώσεων «με δυνατότητα διάσωσης με ίδια μέσα» κυμαίνεται, ωστόσο, μεταξύ 55 και 100 μονάδων βάσης⁽²⁾.

Συνολικά, η αύξηση του κινδύνου και του κόστους χρηματοδότησης των υποχρεώσεων που υπόκεινται σε διάσωση με ίδια μέσα θα πρέπει να εξετάζεται στο πλαίσιο των ωφέλιμων επιδράσεων που ασκεί το εργαλείο διάσωσης με ίδια μέσα στην τραπεζική χρηματοδότηση. Ο νέος Κανονισμός για τις υποδομές της ευρωπαϊκής αγοράς (EMIR) αποβλέπει στην επίτευξη μεγαλύτερης διαφάνειας και καλύτερης διαχείρισης κινδύνων για την αγορά εξωχρηματοπιστωτικών παραγώγων, καθώς και στην επίτευξη μεγαλύτερης ασφάλειας για την αγορά αυτή, μειώνοντας έτσι τον πιστωτικό κίνδυνο αντισυμβαλλομένου και τον λειτουργικό κίνδυνο.

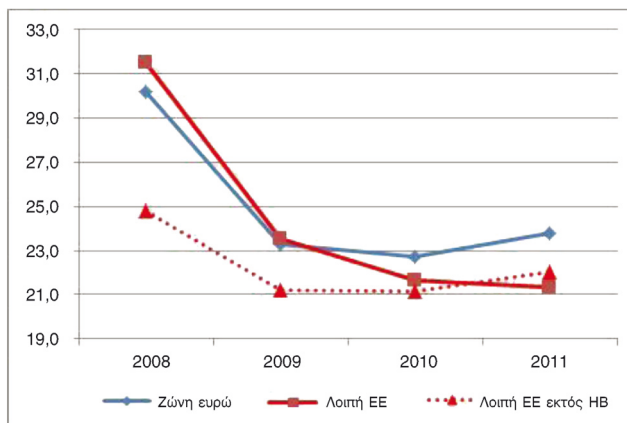
Προκειμένου να μειωθεί ο πιστωτικός κίνδυνος αντισυμβαλλομένου, οι νέοι κανόνες εισάγουν i) αυστηρές απαιτήσεις για πρότυπα προληπτικής εποπτείας (π.χ. πόσο κεφάλαιο χρειάζεται να διακρατούν οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι), πρότυπα οργανωτικής λειτουργίας (π.χ. ο ρόλος των επιτροπών κινδύνου) και πρότυπα διενέργειας συναλλαγών (π.χ. γνωστοποίηση τιμών) για κεντρικούς αντισυμβαλλομένους, ii) υποχρεωτική εκκαθάριση από κεντρικό αντισυμβαλλόμενο συμβάσεων που έχουν τυποποιηθεί (π.χ. πληρούν προκαθορισμένα κριτήρια καταλληλότητας), iii) πρότυπα μετριασμού των κινδύνων για συμβόλαια που δεν έχουν εκκαθαριστεί από κεντρικό αντισυμβαλλόμενο (π.χ. ανταλλαγή ασφαλειών). Για περαιτέρω στοιχεία όσον αφορά τους κινδύνους κεντρικών αντισυμβαλλομένων, βλ. Ενότητα III.1.6.

1.7. Μόχλευση και αποσύνθεση στοιχείων ενεργητικού

Κατά την περίοδο που προηγήθηκε της χρηματοπιστωτικής κρίσης, η μόχλευση των τραπεζών αυξήθηκε και οι ισολογισμοί των τραπεζών επεκτάθηκαν σημαντικά. Την περίοδο που ακολούθησε την κρίση, προκειμένου οι τράπεζες να αντιμετωπίσουν το αυξημένο κόστος χρηματοδότησης, ειδικότερα της μη εξασφαλισμένης χρηματοδότησης, επιδίωξαν να μειώσουν τη μόχλευσή τους, αυξάνοντας το κεφάλαιο και περιορίζοντας την αύξηση στοιχείων ενεργητικού, όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 15. Η τάση αυτή ήταν πιο έντονη για τράπεζες εκτός της ζώνης του ευρώ, αλλά κυρίως για τράπεζες εγκατεστημένες στο Ηνωμένο Βασίλειο.

Διάγραμμα 15

Πολλαπλάσιο μόχλευσης τραπεζών της ΕΕ



Πηγή: EKT – Ενοποιημένα τραπεζικά στατιστικά στοιχεία.

Σημείωση: Το πολλαπλάσιο μόχλευσης υπολογίζεται ως τα συνολικά στοιχεία ενεργητικού προς το μετοχικό κεφάλαιο, όπου τα ασώματα στοιχεία ενεργητικού αφαιρούνται από τον παρνομαστή και τον αριθμητή.

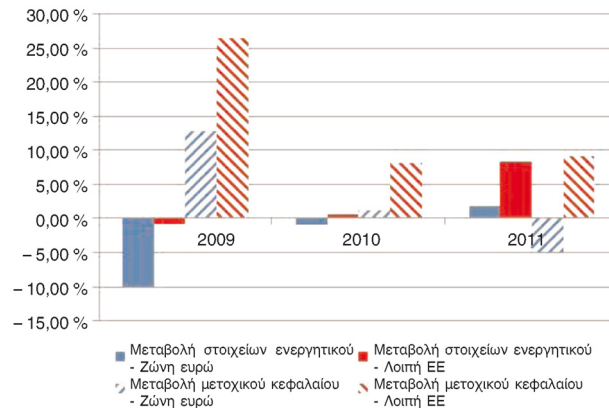
Στη ζώνη του ευρώ, οι τράπεζες μείωσαν τα στοιχεία του ενεργητικού τους κατά 10 % περίπου το 2009, ενώ το 2010 και το 2011 οι μεταβολές ήταν λιγότερο έντονες (βλ. Διάγραμμα 16). Στις τράπεζες της ΕΕ εκτός ζώνης ευρώ σημειώθηκαν, σε συγκριτική βάση, ελάχιστες προσαρμογές στο μέγεθος των στοιχείων ενεργητικού έως το 2010, αλλά αυτό άρχισε να αυξάνεται και πάλι το 2011. Από το 2008 και μετά, οι τράπεζες προσπάθησαν να κάνουν ανακεφαλαιοποίηση και το μετοχικό κεφάλαιο αυξήθηκε σημαντικά στην ΕΕ κατά 400 δισεκ. ευρώ περίπου, αν και για τις τράπεζες της ζώνης του ευρώ παρουσιάστηκε μείωση κατά 5 % περίπου το 2011. Τα συνολικά στοιχεία ενεργητικού στη ζώνη του ευρώ αυξήθηκαν κατά 14 % από το 2007, αλλά η σύνθεσή τους επίσης μεταβλήθηκε. Οι διακρατήσεις μετοχικών τίτλων μειώθηκαν κατά 6 %, ενώ τα δάνεια προς τα νοικοκυριά αυξήθηκαν κατά μόλις 9 % και τα δάνεια προς τα ΝΧΙ μόνο κατά 6 %. Αντιθέτως, λοιπές απαιτήσεις, δάνεια προς κυβερνήσεις και διακρατήσεις χρέους αυξήθηκαν κατά περισσότερο από 20 %. Αυτά τα αριθμητικά στοιχεία παρέχουν κάποιες αποδείξεις ότι η χορήγηση δανείων από τον διατραπεζικό τομέα υποχώρησε, καθώς και ότι η χορήγηση δανείων προς τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις υποχώρησε σχετικά.

⁽¹⁾ http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/crisis-management/2012_eu_framework/impact_assessment_final_en.pdf

⁽²⁾ Στη Δανία, όπου έχει ήδη τεθεί σε ισχύ ένα εργαλείο διάσωσης με ίδια μέσα για όλους τους πιστωτές, συμπεριλαμβανομένων των καταθετών, από τη σκοπιά της «μη λειτουργούσας επιχείρησης», η διαπραγμάτευση υποχρεώσεων «με δυνατότητα διάσωσης με ίδια μέσα» είναι κατά 100 μονάδες βάσης υψηλότερη από ό,τι στις σκανδιναβικές χώρες.

Διάγραμμα 16

Μεταβολές στο μετοχικό κεφάλαιο και στα στοιχεία ενεργητικού των τραπεζών της ΕΕ



Πηγή: ΕΚΤ – Ενοποιημένα τραπεζικά στατιστικά στοιχεία.

Σημείωση: Μεταβολές στις θέσεις του ισολογισμού τέλους του έτους όσον αφορά μετοχικό κεφάλαιο και συνολικά στοιχεία ενεργητικού.

II. ΣΥΣΤΑΣΗ ΒΑΡΩΝ ΕΠΙ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ: ΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ

Η σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού πραγματοποιείται όταν στοιχεία του ενεργητικού χρησιμοποιούνται για την εξασφάλιση των απαιτήσεων πιστωτών. Επομένως, σε περίπτωση πτώχευσης τράπεζας, τα στοιχεία αυτά δεν είναι διαθέσιμα σε γενικούς πιστωτές. Αυτή η μορφή εξασφάλισης μπορεί να χρησιμοποιείται είτε για σκοπούς χρηματοδότησης (π.χ. προϊόντα τιτλοποίησης, καλυμμένες ομολογίες και συμφωνίες επαναγοράς) είτε για διαπραγμάτευση και διαχείριση κινδύνων (π.χ. παράγωγα και δανεισμός τίτλων). Σε ορισμένες από αυτές τις πράξεις, οι τράπεζες δεν συστήνουν βάρη επί στοιχείων ενεργητικού απευθείας με τον αντισυμβαλλόμενο, αλλά με κεντρικούς αντισυμβαλλομένους με πράξεις οι οποίες εκκαθαρίζονται μέσω αυτών των ιδρυμάτων. Βεβαρημένο στοιχείο του ενεργητικού νοείται το στοιχείο του ενεργητικού το οποίο, ρητά ή σιωπηρά, έχει ενεχυραστεί ή υπόκειται σε ρύθμιση για την εξασφάλιση, εγγύηση ή πιστωτική αναβάθμιση οποιασδήποτε συναλλαγής.

Μετά την αυξημένη στήριξη στην εξασφαλισμένη χρηματοδότηση και την πορεία προς την εξασφάλιση άλλων συναλλαγών (όπως τα παράγωγα), η σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού διευρύνθηκε από την εκδήλωση της κρίσης και μετά. Ενώ η αύξηση αυτή είναι αρκετά διαδεδομένη, έχει μεγαλύτερη σημασία για τις ευπαθείς τράπεζες και τις τράπεζες σε ευπαθείς χώρες. Στην ουσία, από την άποψη της δυσλειτουργίας των πιστωτικών και διατραπεζικών αγορών, η σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού δεν μπορεί να διαχωριστεί από την κρίση και τις επιδράσεις της. Εκτός αυτών των περιορισμών της αγοράς, το ύψος και τα είδη εξασφαλισμένου χρέους επηρεάζονται από πολλούς παράγοντες, πρωτίστως από τις τιμές, τη διαθεσιμότητα ασφαλειών, την πλεονάζουσα εξασφάλιση και τις ληκτότητες.

II.1. Συνολικά επίπεδα βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού

Στο υπόλοιπο παράρτημα, το επίπεδο βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού υπολογίζεται ως ο λόγος των βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού προς τα συνολικά στοιχεία του ενεργητικού ⁽¹⁾. Για περισσότερα στοιχεία όσον αφορά τη μεθοδολογία, βλ. την Ενότητα VI.

Η κατανομή του επιπέδου βαρών για το 2007 και το 2011 παρουσιάζεται στο **Διάγραμμα 17** ⁽²⁾. Ο λόγος αυτός αφορά όλα τα βεβαρημένα στοιχεία του ενεργητικού, συμπεριλαμβανομένων των στοιχείων εκείνων που λαμβάνονται από μια αντιστρεπτή συμφωνία επαναγοράς (αντικρυζόμενη συμφωνία επαναγοράς), όπως μετρώνται έναντι των συνολικών στοιχείων του ενεργητικού. Ωστόσο, λόγω ορισμένων αβεβαιοτήτων που σχετίζονται με την ακριβή μεθοδολογία υποβολής στοιχείων ορισμένων τραπεζών, τα επίπεδα βαρών παρουσιάζονται με διαστήματα και όχι με μεμονωμένα αριθμητικά στοιχεία. Σύμφωνα με τα στοιχεία, η διάμεσος του επιπέδου βαρών που αφορά το δείγμα τραπεζών για το οποίο συλλέχθηκαν στοιχεία είναι περίπου 25 % (ή περίπου 23 % όταν δεν περιλαμβάνονται οι αντικρυζόμενες συμφωνίες επαναγοράς).

⁽¹⁾ Ο τρόπος υπολογισμού των επιπέδων βαρών χρειάζεται εξήγηση. Μία αρχική δυσκολία αυτού του υπολογισμού είναι το γεγονός ότι οι παρακρατηθέντες τίτλοι μπορεί να είναι εκτός ή εντός ισολογισμού. Πρόκειται για μια πληροφορία την οποία δεν συνέλεξε το ΕΣΣΚ στο πλαίσιο της έρευνάς του. Επιπροσθέτως, ορισμένες τράπεζες μπορεί να έχουν συμπεριλάβει τίτλους εκτός ισολογισμού στα συνολικά στοιχεία του ενεργητικού τους, ενώ άλλες όχι, γεγονός που προκαλεί κάποια αβεβαιότητα όσον αφορά τον υπολογισμό του επιπέδου των βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού. Μία δεύτερη δυσκολία αφορά τη συμπεριληψη στοιχείων εκτός ισολογισμού ως βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού, κυρίως όσον αφορά τις αντικρυζόμενες συμφωνίες επαναγοράς. Δεδομένου ότι αυτά τα στοιχεία μπορεί να είναι εκτός ισολογισμού, όταν υπολογίζεται το επίπεδο βαρών πρέπει να γίνεται προσαρμογή τόσο του αριθμητή όσο και του παρονομαστή ώστε να λαμβάνονται υπόψη οι αντικρυζόμενες συμφωνίες επαναγοράς. Ωστόσο, η προσέγγιση αυτή δεν καλύπτει όλα τα στοιχεία εκτός ισολογισμού, επειδή μπορεί να υπάρχουν άλλα μέσα τα οποία θεωρούνται εκτός ισολογισμού αλλά δεν είναι βεβαρημένα και για τα οποία δεν υπάρχουν στοιχεία. Επιπλέον, παρακρατηθέντα χρεόγραφα με εγγύηση Δημοσίου συμπεριλαμβάνονται στο χαρτοφυλάκιο ασφαλειών για την αναχρηματοδότηση ορισμένων ιδρυμάτων από την κεντρική τράπεζα. Αν και δεν παράγουν βάρη επί του ισολογισμού, αυτοί οι τίτλοι συμπεριλαμβάνονται στο ποσό των «βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού» σε ολόκληρη την ανάλυση που ακολουθεί, με αποτέλεσμα να υπερεκτιμάται ελαφρώς το επίπεδο βαρών ορισμένων ιδρυμάτων.

⁽²⁾ Ένα αντίστοιχο διάγραμμα – το **Διάγραμμα 29** – που απεικονίζει το επίπεδο επιβάρυνσης εκτός των αντικρυζόμενων συμφωνιών επαναγοράς παρουσιάζεται στην Ενότητα VI.

Διάγραμμα 17

Κατανομή του λόγου βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού (συμπεριλαμβανομένων των αντικρυζόμενων συμφωνιών επαναγοράς) προς τα συνολικά στοιχεία του ενεργητικού, τέλος του 2011 (σκίαση σε μπλε χρώμα) και τέλος του 2007 (σκίαση σε γκρι χρώμα)



Πηγή: Έρευνα του ΕΣΣΚ σχετικά με τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και την καινοτόμο χρηματοδότηση.

Κάλυψη: 51 τράπεζες (στοιχεία τέλους 2011), 28 τράπεζες (στοιχεία τέλους 2007).

Σημειώσεις: Η χαμηλότερη αξία αυτού του διαστήματος υπολογίζεται ως το μερίδιο των συνολικών βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού (από τα οποία έχουν αφαιρεθεί οι παρακρατηθέντες τίτλοι σε τράπεζες, όπου είναι πιθανόν να συμπεριλαμβάνονται σε άλλες καλυμμένες ομολογίες και άλλους εξασφαλισμένους τίτλους) στα συνολικά στοιχεία του ενεργητικού στα οποία έχουν προστεθεί οι αντικρυζόμενες συμφωνίες επαναγοράς. Η μεσαία αξία [η οποία σημειώνεται με αστερίσκο (*) στο υπόμνημα του πίνακα] υπολογίζεται ως το μερίδιο των συνολικών βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού (συμπεριλαμβανομένων των αντικρυζόμενων συμφωνιών επαναγοράς) στα συνολικά στοιχεία του ενεργητικού στα οποία έχουν προστεθεί οι αντικρυζόμενες συμφωνίες επαναγοράς. Η υψηλότερη αξία [η οποία σημειώνεται με (**) στο υπόμνημα] υπολογίζεται ως το μερίδιο των συνολικών βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού (συμπεριλαμβανομένων των αντικρυζόμενων συμφωνιών επαναγοράς) στα συνολικά στοιχεία του ενεργητικού, όπως αυτά υποβλήθηκαν. Για τράπεζες των οποίων η μέθοδος υποβολής στοιχείων ήταν σαφής από τα στοιχεία, δεν έγινε η προαναφερθείσα προσαρμογή του λόγου επιβάρυνσης και τα διαστήματα αβεβαιότητας είναι αμελητέα.

Τα επίπεδα βαρών έχουν αυξηθεί για όλες σχεδόν τις τράπεζες του δείγματος, εάν συγκριθούν τα στοιχεία του 2007 και του 2011 ⁽¹⁾. Σε υποσύνολο 28 τραπεζών οι οποίες υπέβαλαν στοιχεία και τα δύο έτη, η διάμεσος αυξήθηκε από 7 % σε 27 % και ο μέσος όρος, σταθμισμένος επί των συνολικών στοιχείων του ενεργητικού, αυξήθηκε από 11 % σε 32 % (όταν περιλαμβάνονται οι αντικρυζόμενες συμφωνίες επαναγοράς).

Παρά τη διαδεδομένη αυτή τάση, η σημασία της αύξησης των επιπέδων βαρών διέφερε ανάλογα με τα χαρακτηριστικά των τραπεζών. Στην ουσία, τράπεζες με χαμηλή αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας (χαμηλότερης της Α) ⁽²⁾ παρουσίαζαν συστηματικά πιο εντυπωσιακή αύξηση του επιπέδου βαρών (Διάγραμμα 18) ⁽³⁾.

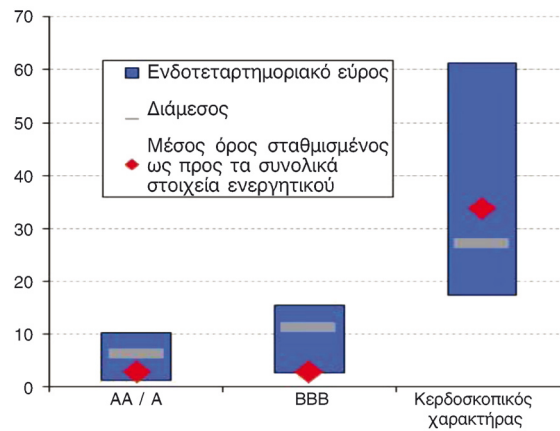
⁽¹⁾ Η σύγκριση αυτή γίνεται μόνο για τράπεζες για τις οποίες υπήρχαν διαθέσιμα στοιχεία το 2007 και το 2011.

⁽²⁾ Η αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας αφορά τη χειρότερη αξιολόγηση για μακροπρόθεσμο εκδότη από τις αξιολογήσεις των τριών σημαντικότερων οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας (Fitch, Moody's, Standard & Poor's, εφόσον είναι διαθέσιμες) στις 9 Ιουλίου 2012. Για την παρούσα ανάλυση, οι αξιολογήσεις κατατάσσονται σε τρεις ομάδες: «ΑΑ και Α» (που αφορούν αξιολογήσεις από ΑΑ+ σε Α- και από Αα1 σε Α3, αντίστοιχα), «BBB» (που αφορούν αξιολογήσεις από BBB+ σε BBB- και από Βαα1 σε Βαα3, αντίστοιχα) και «αξιολόγηση κερδοσκοπικού χαρακτήρα» (χωρίς επενδυτική αξιολόγηση).

⁽³⁾ Θα πρέπει να σημειωθεί ότι αυτή η σχέση μεταξύ αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας και επιπέδου βαρών δεν αποτελεί σχέση αιτίου και αιτιατού, δηλ. δεν υποστηρίζεται ότι οι χαμηλότερες αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας προκαλούν μεγαλύτερη επιβάρυνση ή ότι η μεγαλύτερη επιβάρυνση προκαλεί χαμηλότερες αξιολογήσεις. Οι δηλώσεις αυτές απλώς σημειώνουν τη σχέση.

Διάγραμμα 18

Αύξηση των επιπέδων βαρών μεταξύ 2007 και 2011 για ομάδες τραπεζών με διαφορετικές αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας [ποσοστιαίες μονάδες] ⁽¹⁾



Κάλυψη: 11 τράπεζες (AA/A), 6 τράπεζες (BBB), 11 τράπεζες (αξιολόγηση κερδοσκοπικού χαρακτήρα).

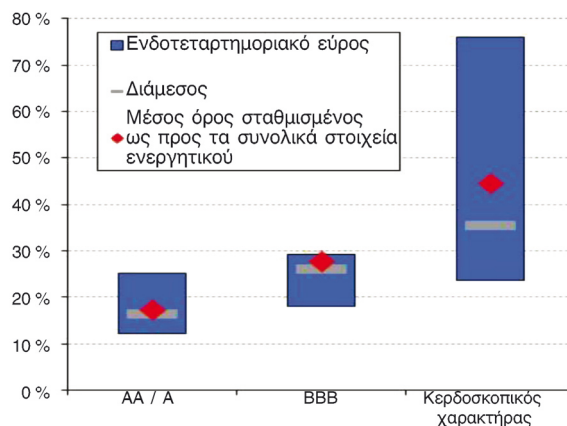
Σημειώσεις: Προκειμένου να διασφαλιστεί η συνέπεια της σύγκρισης, χρησιμοποιήθηκε το ίδιο δείγμα τραπεζών για τα στοιχεία του τέλους του 2007 και του τέλους του 2011. Ο κάθετος άξονας αντιστοιχεί σε ποσοστιαίες μονάδες.

Πηγές: Έρευνα του ΕΣΣΚ σχετικά με τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και την καινοτόμο χρηματοδότηση και Bloomberg.

Το 2011, οι τράπεζες με υψηλότερη αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας (έως A) παρουσίαζαν, κατά μέσο όρο, σημαντικά χαμηλότερα επίπεδα βαρών (Διάγραμμα 19) ⁽²⁾. Παρόλο που αυτό το συμπέρασμα δεν προκαλεί έκπληξη, δεν πρέπει να εξετάζεται χωριστά από τον δεσμό μεταξύ τραπεζών και οικείων χωρών, καθώς ορισμένες τράπεζες με υψηλότερα επίπεδα βαρών επηρεάζονται αρνητικά από τον κίνδυνο χώρας. Αυτές οι διαφορετικές τάσεις επιβάρυνσης ανάλογα με την ανθεκτικότητα των τραπεζών και των χωρών μπορεί ενδεχομένως να εκληφθούν ως επιβεβαίωση της άποψης ότι η αυξημένη σύσταση βαρών είναι (τουλάχιστον εν μέρει) αποτέλεσμα της κρίσης.

Διάγραμμα 19

Κατανομές επιπέδων βαρών για ομάδες τραπεζών με διαφορετικές αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας [ποσοστά %], τέλος του 2011



Κάλυψη: 26 τράπεζες (AA/A), 13 τράπεζες (BBB), 12 τράπεζες (αξιολόγηση κερδοσκοπικού χαρακτήρα).

Πηγές: Έρευνα του ΕΣΣΚ σχετικά με τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και την καινοτόμο χρηματοδότηση και Bloomberg.

⁽¹⁾ Η αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας αφορά τη χειρότερη αξιολόγηση εκδότη από τις αξιολογήσεις των τριών σημαντικότερων οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας (Fitch, Moody's, Standard & Poor's, εφόσον είναι διαθέσιμες) στις 9 Ιουλίου 2012. Μόνο οι αξιολογήσεις αυτής της συγκεκριμένης ημερομηνίας έχουν ληφθεί υπόψη, δηλαδή δεν εξετάζονται προηγούμενες μεταβολές αξιολόγησης. Επομένως, οι μεταβολές του αριθμού τραπεζών σε διαφορετικές κατηγορίες πιστοληπτικής αξιολόγησης δεν επηρεάζουν τα αποτελέσματα.

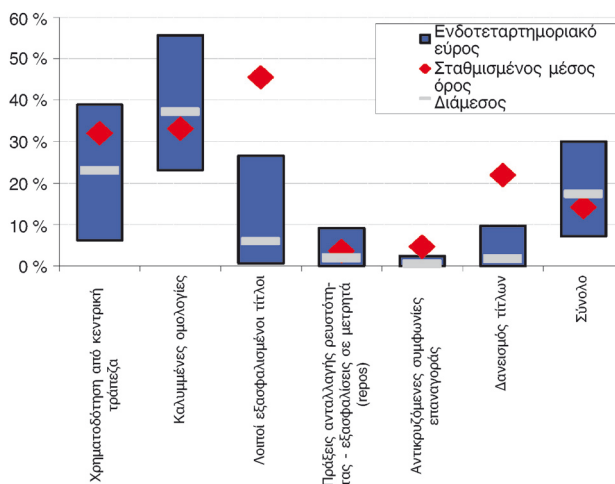
⁽²⁾ Δεν βρέθηκε καμία σχέση μεταξύ επιπέδου βαρών και δείκτη κεφαλαίων πρώτης βαθμίδας (Tier 1). Ωστόσο, αυτό μπορεί να οφείλεται στο γεγονός ότι τα τελευταία έτη έχουν πραγματοποιηθεί σημαντικές ενέργειες ανακεφαλαιοποίησης.

II.2. Ο αντίκτυπος της πλεονάζουσας εξασφάλισης στα επίπεδα βαρών

Τα επίπεδα βαρών εξαρτώνται από το είδος συναλλαγών στις οποίες δόθηκε ως ενέχυρο το στοιχείο του ενεργητικού, κυρίως από τις εγγενείς απαιτήσεις πλεονάζουσας εξασφάλισης (βλ. Διάγραμμα 20). Οι συμφωνίες επαναγοράς, οι αντικρυζόμενες συμφωνίες επαναγοράς και ο δανεισμός τίτλων αποτελούν το είδος εξασφαλισμένης χρηματοδότησης που προϋποθέτει περιορισμένη χρήση ασφαλειών, καθώς οι περικοπές αποτίμησής που εφαρμόζονται είναι συνήθως χαμηλότερες. Ωστόσο, τα ιδρύματα με υψηλότερη αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας έχουν το πλεονέκτημα ότι μπορούν πιο εύκολα να εκμεταλλευτούν αυτές τις συναλλαγές, εφόσον οι αντισυμβαλλόμενοι είναι πιο πρόθυμοι να συμμετέχουν στη διενέργεια αυτών των πράξεων με πιο ανθεκτικά ιδρύματα (βλ. επίσης Διάγραμμα 21). Αντιθέτως, η χρηματοδότηση από την κεντρική τράπεζα, οι καλυμμένες ομολογίες και οι λοιποί εξασφαλισμένοι τίτλοι απαιτούν την παροχή περισσότερων ασφαλειών.

Διάγραμμα 20

Κατανομή λόγου πλεονάζουσας εξασφάλισης κατά είδος χρηματοδότησης, τέλος του 2011

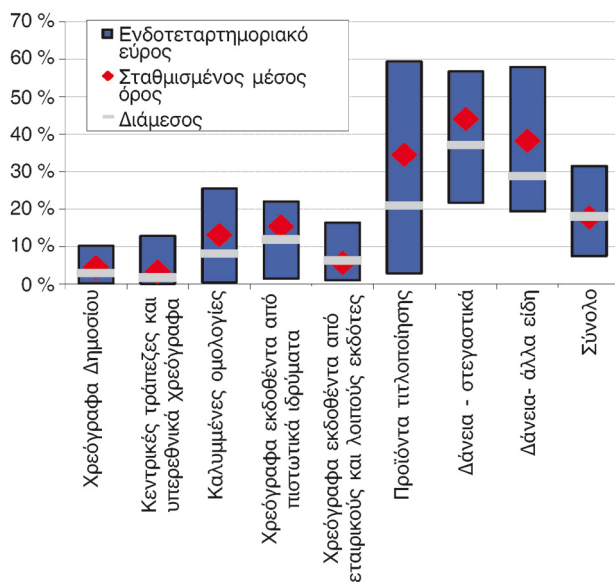


Κάλυψη: 49 τράπεζες.

Πηγή: Έρευνα του ΕΣΣΚ σχετικά με τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και την καινοτόμο χρηματοδότηση.

Διάγραμμα 21

Κατανομή λόγου πλεονάζουσας εξασφάλισης κατά είδος ασφάλειας, τέλος του 2011



Κάλυψη: 48 τράπεζες.

Πηγή: Έρευνα του ΕΣΣΚ σχετικά με τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και την καινοτόμο χρηματοδότηση.

Η περίπτωση των καλυμμένων ομολογιών χρήζει περαιτέρω εξήγησης. Το επίπεδο πλεονάζουσας εξασφάλισης των καλυμμένων ομολογιών εξαρτάται, σε γενικές γραμμές, από τρεις παράγοντες: 1) τις απαιτήσεις κανονιστικής φύσεως, 2) τις απαιτήσεις των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας και 3) τις στρατηγικές επιλογές ιδρυμάτων όσον αφορά το περιθώριο πλεονάζουσας εξασφάλισης που επιθυμούν να διακρατήσουν. Οι κανονισμοί σε ορισμένες χώρες προβλέπουν ότι για τις

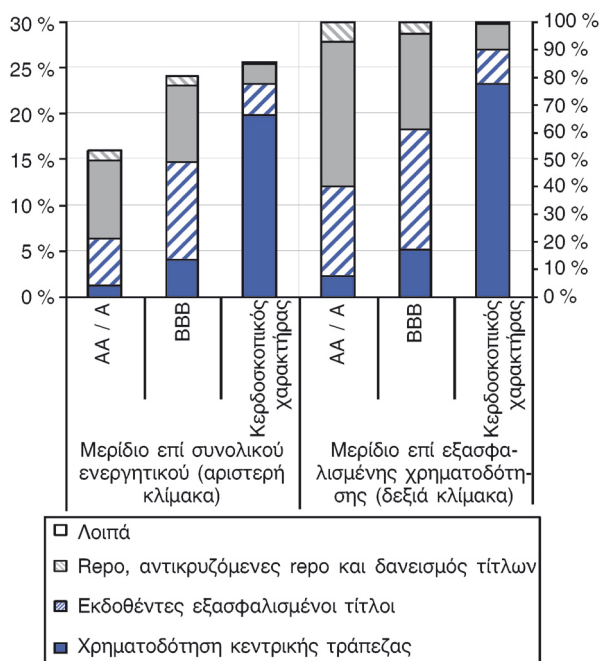
καλυμμένες ομολογίες πρέπει να ισχύει ένα σημαντικό ελάχιστο επίπεδο πλεονάζουσας εξασφάλισης [π.χ. Ισπανία⁽¹⁾], ή οι απαιτήσεις πλεονάζουσας εξασφάλισης είναι αρκετά χαμηλές (?), ενώ άλλοι κανονισμοί προβλέπουν ότι για την εξασφάλιση καλυμμένων ομολογιών πρέπει να χρησιμοποιείται ολόκληρο το χαρτοφυλάκιο αποδεκτών περιουσιακών στοιχείων (π.χ. Σλοβακία), ενώ άλλοι κανονισμοί δεν περιλαμβάνουν τέτοιες απαιτήσεις. Αυτή η διαφορετική αντιμετώπιση έχει κάποιες διόλου ευκαταφρόνητες συνέπειες ως προς την πλεονάζουσα εξασφάλιση και επομένως στα επίπεδα βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού. Ενώ η πλεονάζουσα εξασφάλιση μπορεί να δικαιολογείται εν μέρει από το κανονιστικό πλαίσιο, εξαρτάται επίσης από την αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας που τα ιδρύματα επιδιώκουν να επιτύχουν για τα εξασφαλισμένα χρεόγραφα τους, καθώς η πλεονάζουσα εξασφάλιση παρέχει επιπλέον ασφάλεια στους επενδυτές και συνεπώς επιτρέπει υψηλότερες αξιολογήσεις. Επιπλέον, τα ιδρύματα αποφασίζουν για το ύψος του περιθωρίου ασφαλείας που επιθυμούν να διακρατούν πέραν των κανονιστικών απαιτήσεων και των απαιτήσεων των οργανισμών αξιολόγησης. Πρόκειται για μια απόφαση στρατηγικής και οι πρακτικές κατά πόσο αυτό το περιθώριο ασφαλείας διακρατείται εντός ή εκτός του χαρτοφυλακίου ασφαλείων διαφέρουν μεταξύ τραπεζών και μεταξύ κρατών μελών.

II.3. Η συμβολή των διαφορετικών συναλλαγών στη σύσταση βάρους

Δεν προξενεί έκπληξη το γεγονός ότι οι πιο ευπαθείς τράπεζες (όταν αξιολογούνται με βάση την αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας) τείνουν να εξαρτώνται σε πολύ μεγαλύτερο βαθμό από την εξασφαλισμένη χρηματοδότηση και ειδικότερα από τη χρηματοδότηση της κεντρικής τράπεζας, ενώ οι τράπεζες με υψηλότερη αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας διαθέτουν μια πιο διαφοροποιημένη δομή εξασφαλισμένης χρηματοδότησης, όπου οι συμφωνίες επαναγοράς, ο δανεισμός τίτλων και τα εξασφαλισμένα χρεόγραφα διαδραματίζουν έναν πολύ σημαντικό ρόλο μεταξύ των χρηματοδοτικών πηγών. Θα πρέπει επίσης να σημειωθεί ότι ενώ οι τράπεζες με αξιολόγηση κερδοσκοπικού χαρακτήρα φαίνεται να παρουσιάζουν μόνον ελαφρώς υψηλότερα επίπεδα εξασφαλισμένης χρηματοδότησης σε σύγκριση με τις τράπεζες με αξιολόγηση έως BBB, τα επίπεδα αυτά ενδέχεται να αυξηθούν δεδομένης της ποσότητας των παρακρατηθέντων στοιχείων του ενεργητικού που οι τράπεζες με αξιολόγηση κερδοσκοπικού χαρακτήρα έχουν συγκεντρώσει αλλά δεν έχουν ακόμη χρησιμοποιήσει για άντληση χρηματοδότησης.

Διάγραμμα 22

Κατανομή εξασφαλισμένης χρηματοδότησης για ομάδες τραπεζών με διαφορετικές αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας, τέλος του 2011



Πηγές: Έρευνα του ΕΣΣΚ σχετικά με τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και την καινοτόμο χρηματοδότηση και Bloomberg. Κάλυψη: 26 τράπεζες (AA/A), 13 τράπεζες (BBB), 11 τράπεζες (με αξιολόγηση κερδοσκοπικού χαρακτήρα).

Αυτό οδηγεί τις τράπεζες με την πιο χαμηλή αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας σε σχετικά υψηλά επίπεδα βαρών. Αυτό συμβαίνει για διάφορους λόγους. Πρώτον, η χρηματοδότηση από την κεντρική τράπεζα προϋποθέτει μεγάλη ποσότητα βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού, επειδή η πλεονάζουσα εξασφάλιση είναι εντονότερη σε σχέση με άλλα είδη χρηματοδότησης (βλ. **Διάγραμμα 20**). Δεύτερον, οι τράπεζες με την πιο χαμηλή αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας ενδέχεται να εξαιρούνται από τις αγορές μη εξασφαλισμένης χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα αλλά μπορεί να είναι σε θέση, σε ορισμένες περιπτώσεις, να εκδίδουν εξασφαλισμένα χρηματοπιστωτικά μέσα εφόσον μπορούν να παρέχουν ασφάλειες καλής ποιότητας. Τρίτον, οι τράπεζες αυτές έχουν ήδη ξαντλήσει ένα μεγάλο μέρος των περιουσιακών τους στοιχείων που γίνονται αποδεκτά ως ασφάλεια σε πράξεις αναχρηματοδότησης της κεντρικής τράπεζας (βλ. **Διάγραμμα 24**, μεσαίο τμήμα) και χρησιμοποιούν ολοένα περισσότερο ως ασφάλειες τις ίδιες παρακρατηθείσες καλυμμένες ομολογίες και άλλους εξασφαλισμένους τίτλους προκειμένου να αντλήσουν χρηματοδότηση από την κεντρική τράπεζα. Τέταρτον, αυτές οι ασφάλειες προϋποθέτουν ούτως ή άλλως ελαφρώς υψηλότερες περιεκτικές αποτίμησης από ό,τι για τράπεζες που λαμβάνουν υψηλότερη αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας (βλ. **Διάγραμμα 24**, αριστερό τμήμα).

⁽¹⁾ Οι Cédulas hipotecarias υποχρεούνται να διακρατούν κατ' ελάχιστο 25 % της πλεονάζουσας εξασφάλισης.

⁽²⁾ Οι κανονισμοί σε χώρες, όπως η Φινλανδία, η Γαλλία, η Γερμανία, η Ιρλανδία και η Πορτογαλία, περιέχουν επίσης ελάχιστες απαιτήσεις πλεονάζουσας εξασφάλισης, αλλά πρόκειται για 2 έως 3 % για τα βασικά είδη καλυμμένων ομολογιών.

III. ΚΙΝΔΥΝΟΙ

Στην ενότητα αυτή αναλύονται οι κίνδυνοι που ενέχουν 1) η σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού, 2) οι καινοτόμες μορφές χρηματοδότησης και 3) η συγκέντρωση. Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται συνοπτικά οι βασικοί κίνδυνοι και συμπεράσματα.

Πίνακας 2

Βασικοί κίνδυνοι που απορρέουν από τις εξελίξεις στη χρηματοδότηση

Σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού	Καινοτόμες μορφές χρηματοδότησης	Συγκέντρωση
1. Διαρθρωτική μειωμένη εξασφάλιση ανεξασφάλιστων πιστωτών, π.χ. καταθέτων	1. Διαφάνεια, εμπιστοσύνη, ευκολία διαχείρισης και εποπτεία	1. Βάση επενδυτών
2. Μελλοντική πρόσβαση σε μη εξασφαλισμένες αγορές: 1) εκτόπιση ανεξασφάλιστων πιστωτών, 2) διατήρηση πρόσβασης στην αγορά και πειθαρχία της αγοράς, 3) αυξημένη ευαισθησία των διαφορών αποδόσεων μη εξασφαλισμένου χρέους υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας στα βασικά οικονομικά μεγέθη	2. Διασύνδεση	2. Χρηματοπιστωτικά μέσα
3. Ζητήματα που σχετίζονται με τη διαφάνεια και τη σωστή τιμολόγηση	3. Κίνδυνοι διαφορών και απώλειας φήμης, προστασία καταναλωτή	3. Ληκτότητες
4. Αυξημένοι κίνδυνοι χρηματοδότησης και ρευστότητας	4. Συγκεκριμένοι κίνδυνοι για πράξεις ανταλλαγής ρευστότητας	4. Γεωγραφικό πεδίο εφαρμογής
5. Έκτακτη σύσταση βαρών		
6. Λοιποί κίνδυνοι που σχετίζονται με τη σύσταση βαρών: 1) έλλειψη ασφαλειών και επαναχρησιμοποίηση, 2) διαχείριση κινδύνων τράπεζας με υψηλή επιβάρυνση		
7. Λοιποί κίνδυνοι που σχετίζονται με συγκεκριμένα προϊόντα ή συναλλαγές: 1) καλυμμένες ομολογίες, 2) κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι		

III.1. Οι κίνδυνοι από την σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού

Οι κίνδυνοι που απορρέουν από τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού μπορούν σε γενικές γραμμές να ταξινομηθούν στις ακόλουθες κατηγορίες: 1) διαρθρωτική μειωμένη εξασφάλιση ανεξασφάλιστων πιστωτών, 2) ζητήματα που σχετίζονται με τη μελλοντική πρόσβαση στις αγορές μη εξασφαλισμένης χρηματοδότησης, 3) ζητήματα που σχετίζονται με τη διαφάνεια και τη σωστή τιμολόγηση, 4) αυξημένοι κίνδυνοι ρευστότητας, 5) ζητήματα που σχετίζονται με την έκτακτη σύσταση βαρών, 6) ζητήματα που σχετίζονται με την προκυκλικότητα, και 7) λοιποί κίνδυνοι. Στην ενότητα αυτή, γίνεται επίσης αναφορά σε συγκεκριμένους κινδύνους που σχετίζονται με τις καλυμμένες ομολογίες και τη διενέργεια πράξεων με κεντρικούς αντισυμβαλλόμενους.

III.1.1. Διαρθρωτική μειωμένη εξασφάλιση ανεξασφάλιστων πιστωτών

Μία από τις επιδράσεις της σύστασης βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού είναι ότι μετατοπίζει τους κινδύνους μεταξύ επενδυτών. Ο βαθμός κινδύνου των απαιτήσεων ανεξασφάλιστων πιστωτών, όπως οι μη εξασφαλισμένοι ομολογιούχοι υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας ή καταθέτες, τείνει να αυξάνεται λόγω της μεγαλύτερης επιβάρυνσης, με αποτέλεσμα η εξασφάλιση των απαιτήσεων να μειώνεται ακόμη περισσότερο, καθώς χρέος που καλύπτεται από περισσότερες ασφάλειες κατατάσσεται πάνω από το χρέος των ανεξασφάλιστων πιστωτών. Το μέγεθος του κινδύνου που μετατοπίζεται μεταξύ πιστωτών εξαρτάται, μεταξύ άλλων, από το βαθμό πλεονάζουσας εξασφάλισης (δηλ. τον βαθμό προστασίας πιστωτών υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας), το είδος των άλλων πιστωτών, τα επιχειρησιακά μοντέλα και τη γενικότερη ποιότητα των στοιχείων ενεργητικού, καθώς και από τα σχετικά μεγέθη εξασφαλισμένου έναντι μη εξασφαλισμένου χρέους και την πιθανότητα αθέτησης υποχρεώσεων. Ο βαθμός στον οποίο η μετατόπιση κινδύνου αποτελεί κίνδυνο για τους ανεξασφάλιστους πισωτές εξαρτάται από την ικανότητά τους να τιμολογούν τον κίνδυνο αυτό. Κατά συνέπεια, για τους υφιστάμενους ανεξασφάλιστους πισωτές περισσότερα προβλήματα θέτουν οι μη αναμενόμενες μεταβολές και όχι τόσο τα απόλυτα επίπεδα επιβάρυνσης, εφόσον οι εν λόγω πισωτές δεν έχουν την ευκαιρία να τιμολογήσουν τέτοιες μεταβολές βαρών.

III.1.1.1. Διαρθρωτική μειωμένη εξασφάλιση καταθετών

Εφόσον οι καταθέσεις αποτελούν για τις τράπεζες μορφή μη εξασφαλισμένης χρηματοδότησης υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας, η σύσταση βαρών αυξάνει επίσης τον βαθμό κινδύνου των καταθέσεων και τελικά τις υποχρεώσεις των κεφαλαίων ασφάλισης καταθέσεων⁽¹⁾. Η ανησυχία που μπορεί να προκληθεί από τη διαρθρωτική μειωμένη εξασφάλιση των καταθέσεων είναι πολύ λιγότερη σε χώρες όπου τα κεφάλαια ασφάλισης καταθέσεων χρηματοδοτούνται *ex ante* από ασφάλιστρα τα οποία καταβάλλονται από τα πιστωτικά ιδρύματα που καλύπτονται. Σε τέτοιες περιπτώσεις, ο κίνδυνος να αυξηθούν οι υποχρεώσεις

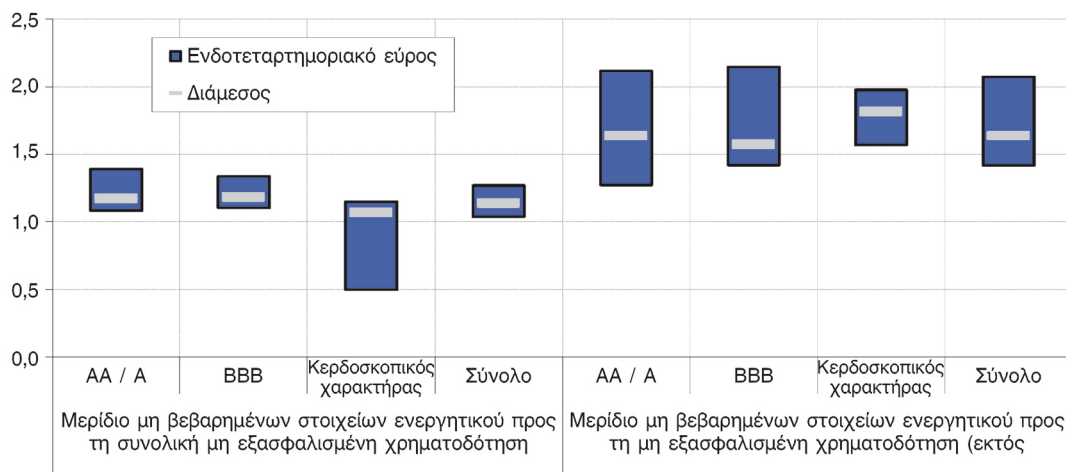
(1) Ο κίνδυνος αυτός ισχύει μόνο για τα ιδρύματα που δέχονται καταθέσεις.

των φορολογουμένων από τη σύσταση βαρών εν μέρει περιορίζεται. Προκειμένου τα κεφάλαια ασφάλισης καταθέσεων να αποζημιώνονται για τον αυξημένο βαθμό κινδύνου, τα ασφαλιστήρια που καταβάλλουν τα ιδρύματα που καλύπτονται θα μπορούσαν να εξαρτώνται από τους κινδύνους, κυρίως όσον αφορά τους κινδύνους που απορρέουν από τη σύσταση βαρών και τη συνακόλουθη μειωμένη εξασφάλιση των καταθετών.

Ο αυξημένος βαθμός κινδύνου των καταθέσεων απασχολεί ιδιαίτερος τα κράτη μέλη που δεν έχουν ειδική νομοθεσία σχετικά με την προνομιακή ικανοποίηση καταθετών. Αυτή η νομοθεσία παρέχει προεξοφλητική ικανοποίηση σε κεφάλαια ασφάλισης καταθέσεων, περιορίζοντας την πιθανή επιβάρυνση των φορολογουμένων σε περίπτωση αφερεγγυότητας πιστωτικών ιδρυμάτων⁽¹⁾. Επίσης, ο αυξημένος βαθμός κινδύνου των καταθέσεων απασχολεί λιγότερο τα κράτη μέλη όπου η σύσταση βαρών τείνει να είναι χαμηλή εξαιτίας κανονιστικών ορίων. Ορισμένα κράτη μέλη έχουν επιβάλει άμεσα όρια στη σύσταση βαρών εξαιτίας των καλυμμένων ομολογιών, ενώ άλλα έχουν διαχωρίσει τις καταθέσεις από τα ενυπόθηκα δάνεια. Από την σκοπιά των ανεξασφάλιστων καταθετών και επενδυτών, είναι σημαντικό να αναλυθεί κατά πόσο τα εναπομείναντα μη βεβαρημένα στοιχεία ενεργητικού θα μπορούσαν να καλύψουν τα μη εξασφαλισμένα στοιχεία παθητικού. Σύμφωνα με την έρευνα που πραγματοποίησε το ΕΣΣΚ, αυτό εξακολουθεί να ισχύει για την πλειονότητα των τραπεζών (βλ. **Διάγραμμα 23**), αν και θα πρέπει να τεθούν δύο ζητήματα. Πρώτον, τα μη βεβαρημένα στοιχεία του ενεργητικού δεν καλύπτουν επαρκώς τη μη εξασφαλισμένη χρηματοδότηση για ορισμένες από τις τράπεζες που υπέβαλαν στοιχεία. Δεύτερον, αυτή η κάλυψη είναι μικρότερη για τις τράπεζες με χαμηλότερη αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας.

Διάγραμμα 23

Κατανομή του λόγου μη βεβαρημένων στοιχείων ενεργητικού προς τη συνολική μη εξασφαλισμένη χρηματοδότηση για ομάδες τραπεζών με διαφορετικές αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας, τέλος του 2011



Πηγές: Έρευνα του ΕΣΣΚ σχετικά με τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και την καινοτόμο χρηματοδότηση και Bloomberg. Κάλυψη: 47 τράπεζες (αριστερό τμήμα), 44 τράπεζες (δεξιό τμήμα).

III.1.2. Ζητήματα που σχετίζονται με τη μελλοντική πρόσβαση σε αγορές μη εξασφαλισμένης χρηματοδότησης

1. Εκτοπισμός μη εξασφαλισμένων πιστωτών

Υψηλά επίπεδα επιβάρυνσης, τόσο για ιδρύματα με ήδη υψηλά επίπεδα επιβάρυνσης όσο και για ιδρύματα που πιθανόν να παρουσιάσουν αυξημένα επίπεδα στο μέλλον, ενδέχεται να δημιουργήσουν προσδοκίες για περαιτέρω επιβάρυνση. Αυτές οι προσδοκίες μπορεί να αυξήσουν το κόστος της μη εξασφαλισμένης χρηματοδότησης σε επίπεδα που οι τράπεζες δεν μπορούν ή δεν θέλουν να αντιμετωπίσουν. Επιπλέον, λόγω αυστηρότερων κριτηρίων, η ποιότητα των βεβαρημένων στοιχείων είναι πιθανόν να είναι καλύτερη από αυτή των μη βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού. Σε εξαιρετικές περιπτώσεις, η χρηματοδότηση τραπεζών μπορεί να κλίνει σημαντικά προς το εξασφαλισμένο χρέος, όπου η πλεονάζουσα εξασφάλιση χρηματοδοτείται είτε από τις καταθέσεις της λιανικής (τη μοναδική πηγή μη εξασφαλισμένου χρέους) ή/και ίδια κεφάλαια.

Με βάση την έρευνα του ΕΣΣΚ, υπάρχουν ορισμένες αποδείξεις ότι ο πιστωτικός κίνδυνος που σχετίζεται με τα βεβαρημένα στοιχεία του ενεργητικού είναι γενικότερα χαμηλότερος από τον πιστωτικό κίνδυνο που σχετίζεται με τα μη βεβαρημένα στοιχεία του ενεργητικού, όταν αξιολογείται με βάση τις σταθμίσεις κινδύνου. Αντιστρόφως, δεν υπάρχει σημαντική διαφορά μεταξύ βεβαρημένων και μη βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού όταν αξιολογούνται με βάση την κατανομή κατά κατηγορίες λόγων δανείου προς αξία (Loan to Value - LTV). Σύμφωνα με τα στοιχεία, το συμπέρασμα αυτό ισχύει και για μεμονωμένες τράπεζες που έχουν υποβάλει στοιχεία. Ωστόσο, η διαφορετική σύνθεση των στοιχείων ενεργητικού στις δύο κατηγορίες μπορεί να προκαλέσει στρεβλώσεις στη σύγκριση.

Μια τέτοια εξέλιξη υπονομεύει τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα εφόσον επιδεινώνεται η διαρθρωτική μειωμένη εξασφάλιση των καταθετών και η θέση ρευστότητας των τραπεζών. Η πιθανότητα υλοποίησης αυτού του κινδύνου είναι πολύ μικρότερη σε ένα τραπεζικό σύστημα με πλαίσιο υποχρεώσεων στο οποίο η μειωμένη εξασφάλιση άλλων πιστωτών είναι περιορισμένη ή το κεφάλαιο επαρκεί για την αντιμετώπιση της υψηλής επιβάρυνσης (π.χ. τα σκανδιναβικά τραπεζικά συστήματα).

⁽¹⁾ Σήμερα, τέτοιο είδους νομοθεσία υπάρχει μόνο στην Αργεντινή, την Κίνα, την Ελβετία και τις Ηνωμένες Πολιτείες. Η κυβέρνηση του Ηνωμένου Βασιλείου έχει επίσης προτείνει την εισαγωγή της προνομιακής ικανοποίησης καταθετών για καταθέσεις που καλύπτονται από το σύστημα εγγύησης καταθέσεων.

2. Διατήρηση πρόσβασης στην αγορά και πειθαρχία της αγοράς

Η υψηλή επιβάρυνση μπορεί να περιορίσει το φάσμα των αντισυμβαλλομένων που προτιθενται να επενδύσουν σε τραπεζικό χρέος, με πιθανό ενδεχόμενο την υπερβολική συγκέντρωση στην αγορά. Δεδομένου ότι σε ορισμένα ιδρύματα ισχύουν όρια για το ύψος της έκθεσης σε κίνδυνο έναντι των αντισυμβαλλομένων, το γεγονός αυτό θα μπορούσε να θέσει περαιτέρω περιορισμούς στη διαχείριση της χρηματοδότησής τους.

Όσον αφορά τη λειτουργικότητα της αγοράς, η θεωρία της χρηματοοικονομικής στηρίζεται στο συλλογισμό ότι αυτοί που επενδύουν σε μη εξασφαλισμένο χρέος έχουν τα σωστά κίνητρα για να παρακολουθούν τις δραστηριότητες και να προσαρμόζουν τις τιμές αντίστοιχα. Μια τράπεζα που στηρίζεται ολοένα περισσότερο στην εξασφαλισμένη χρηματοδότηση (και κατ' επέκταση στη σύσταση βαρών της) δεν θα έδινε τόση προσοχή στην πειθαρχία που οι ανεξασφάλιστοι επενδυτές θα προσπαθούσαν να επιβάλουν μέσω της τιμολόγησης του μη εξασφαλισμένου χρέους, καθώς η τράπεζα θα ήταν λιγότερο εξαρτημένη από αυτούς.

3. Αυξημένη ευαισθησία των διαφορών αποδόσεων μη εξασφαλισμένου χρέους υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας στα βασικά οικονομικά μεγέθη

Σε ένα περιβάλλον με μικρές πιθανότητες αθέτησης υποχρεώσεων, το ενδεχόμενο αθέτησης υποχρεώσεων θεωρείται ελάχιστο και οι πραγματικές συνέπειες της συνακόλουθης διαρθρωτικής μειωμένης εξασφάλισης για τους ανεξασφάλιστους επενδυτές είναι περιορισμένες ή σχεδόν ανύπαρκτες. Ωστόσο, καθώς η πιθανότητα αθέτησης υποχρεώσεων αρχίζει να αυξάνεται, οι επιδράσεις της διαρθρωτικής μειωμένης εξασφάλισης θα πρέπει εύλογα να υπολογίζονται στις αποδόσεις. Τα μη αναμενόμενα αρνητικά γεγονότα θα μπορούσαν επομένως να προκαλέσουν απότομα άλματα στο κόστος της μη εξασφαλισμένης χρηματοδότησης, αυξάνοντας τις πιθανότητες διαταραχών στις αγορές μη εξασφαλισμένης χρηματοδότησης.

III.1.3. Ζητήματα που σχετίζονται με τη διαφάνεια και τη σωστή τιμολόγηση

Τα υποδείγματα και οι πληροφορίες που χρησιμοποιούν οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας και άλλοι φορείς για να υπολογίσουν τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και το ενδεχόμενο διαρθρωτικής μειωμένης εξασφάλισης αποκλίνουν από τις πραγματικές εμπειρικές συνθήκες και απαιτούν συνεχείς τροποποιήσεις και ενημερώσεις. Καθώς τα υποδείγματα και οι πληροφορίες ενημερώνονται και βελτιώνονται, υπάρχει ο κίνδυνος πιθανής υποβάθμισης του μη εξασφαλισμένου χρέους υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας, γεγονός που με τη σειρά του θα προκαλέσει υποβάθμιση της εξασφαλισμένης χρηματοδότησης (εξαιτίας του υφιστάμενου δεσμού μεταξύ αξιολόγησης εκδότη και αξιολόγησης καλυμμένης ομολογίας).

Επιπλέον, οι κίνδυνοι που ενέχει η σύσταση βαρών είναι δύσκολο να ποσοτικοποιηθούν λόγω της μη γνωστοποίησης στοιχείων ή προηγούμενου γεγονότος. Υπάρχει μεγάλη αδιαφάνεια όσον αφορά τους κινδύνους έκτακτης σύστασης βαρών (βλ. Ενότητα III.1.5), καθώς και όσον αφορά τη σύσταση βαρών λόγω δραστηριοτήτων στην αγορά συμφωνιών επαναγοράς και τις κεντρικές τράπεζες, καθώς και λόγω πλεονάζουσας εξασφάλισης. Η ελλιπής γνωστοποίηση στοιχείων όσον αφορά τη σύσταση βαρών μπορεί να οδηγήσει σε καταστάσεις κατά τις οποίες η σύσταση βαρών δεν τιμολογείται ορθά από τους ανεξασφάλιστους πιστωτές. Σε τέτοιες περιπτώσεις, η σύσταση βαρών μπορεί να αφηνιάσει την αγορά καθώς εκδηλώνονται κίνδυνοι, ενισχύοντας έτσι τις πιέσεις χρηματοδότησης για τις τράπεζες.

Σε περίπτωση εξυγίανσης, οι εξασφαλισμένοι επενδυτές έχουν κίνητρα να πιάσουν τις τράπεζες να πωλήσουν ασφάλειες, ενδεχομένως σε πολύ χαμηλές τιμές (fire sales) ανεξάρτητα από τον αντίκτυπο στην αγορά, καθώς είναι σχετικά προστατευμένοι από την πλεονάζουσα εξασφάλιση (και τη διπλή προσφυγή στην περίπτωση των καλυμμένων ομολογιών). Αυτό θα μπορούσε δυνητικά να αποβεί επιζήμιο για άλλα ενδιαφερόμενα μέρη όπως οι ανεξασφάλιστοι επενδυτές και καταθέτες, αλλά θα ήταν πολύ δύσκολο να υπολογιστεί στις τιμές της αγοράς.

Πέραν των διακυμάνσεων των τιμών που επηρεάζονται από θεμελιώδεις παράγοντες όπως ο κίνδυνος αθέτησης υποχρεώσεων, η αεγλαία συμπεριφορά σε ακραίες καταστάσεις μπορεί επίσης να συντελέσει στην εσφαλμένη τιμολόγηση, ιδίως σε καταστάσεις φυγής κεφαλαίων προς ποιοτικότερους τίτλους και προς τη ρευστότητα. Επιπλέον, εσφαλμένη τιμολόγηση θα μπορούσε επίσης να προκύψει λόγω διαφορετικής κανονιστικής αντιμετώπισης των χρηματοπιστωτικών μέσων. Πιο συγκεκριμένα, εφόσον οι κεφαλαιακές απαιτήσεις για τις καλυμμένες ομολογίες είναι χαμηλές, οι τράπεζες – αλλά και οι αντισυμβαλλόμενοι – μπορούν να ευνοούν τις επενδύσεις σε αυτές. Αυξάνοντας έτσι την προσφορά κεφαλαίων για αυτά τα χρηματοπιστωτικά μέσα, μπορεί να προκληθεί μείωση των αποδόσεων.

III.1.4. Αυξημένοι κίνδυνοι χρηματοδότησης και ρευστότητας

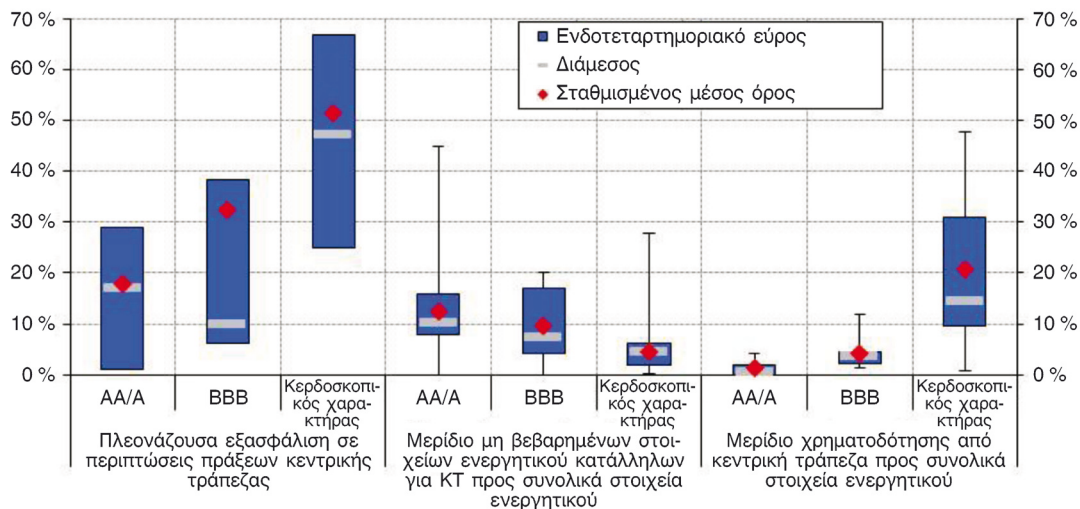
Η σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού αυξάνει τους γενικούς κινδύνους χρηματοδότησης και ρευστότητας των τραπεζών σε ένα φυσιολογικό περιβάλλον εφόσον δύναται να περιορίσει τα περιθώρια άντλησης χρηματοδότησης ενός πιστωτικού ιδρύματος. Ωστόσο, στην παρούσα συγκυρία, η εξασφαλισμένη χρηματοδότηση με τη συναφή σύσταση βαρών επιτρέπει στις τράπεζες να εκτελούν τις εργασίες τους όταν άλλες δίοδοι χρηματοδότησης έχουν κλείσει.

Πιο συγκεκριμένα, υψηλά επίπεδα βαρών που χρησιμοποιούνται ήδη για αναχρηματοδότηση περιορίζουν την ποσότητα των περιουσιακών στοιχείων που μπορούν να μετατραπούν σε ασφάλειες κατάλληλες για την κεντρική τράπεζα, υπονομεύοντας έτσι τις ικανότητες των κεντρικών τραπεζών να παρέχουν στήριξη σε ρευστότητα (Διάγραμμα 25). Κατά συνέπεια, ο αυξημένος ρόλος της σύστασης βαρών στη χρηματοδότηση των τραπεζών μπορεί να περιορίσει την αποτελεσματικότητα του μηχανισμού νομισματικής πολιτικής. Επιπλέον, υψηλά επίπεδα σύστασης βαρών μπορούν να οδηγήσουν σε αυξημένο συστηματικό κίνδυνο στον τραπεζικό τομέα ή/και αυξημένο πιστωτικό κίνδυνο για τις κεντρικές τράπεζες, αν οι κεντρικές τράπεζες αποφασίσουν να διευρύνουν το φάσμα των αποδεκτών ασφαλειών χωρίς την εφαρμογή κατάλληλων περικοπών αποτίμησης.

Όπως αναφέρεται παραπάνω, σύμφωνα με την έκθεση του ΕΣΣΚ σχετικά με τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και την καινοτόμο χρηματοδότηση, τα ιδρύματα με χαμηλή αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας παρουσιάζουν υψηλότερα επίπεδα σύστασης βαρών. Ως εκ τούτου, τα περιθώριά τους για περαιτέρω χρηματοδότηση από την κεντρική τράπεζα είναι μικρότερα σε σχέση με αυτά άλλων ιδρυμάτων. Μάλιστα, μια πιο συγκεκριμένη ανάλυση καταλήγει στο συμπέρασμα ότι αυτές οι τράπεζες χαμηλής αξιολόγησης έχουν ήδη παράσχει ως ασφάλεια σημαντική ποσότητα των ίδιων παρακρατηθέντων χρεογράφων (βλ. Διάγραμμα 24, αριστερό τμήμα).

Διάγραμμα 24

Χρηματοδότηση από την κεντρική τράπεζα: Πλεονάζουσα εξασφάλιση, μη βεβαρημένα στοιχεία του ενεργητικού κατάλληλα για την κεντρική τράπεζα, μερίδιο χρηματοδότησης από την κεντρική τράπεζα — κατανομή κατά ομάδες τραπεζών με διαφορετικές αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας, τέλος 2011



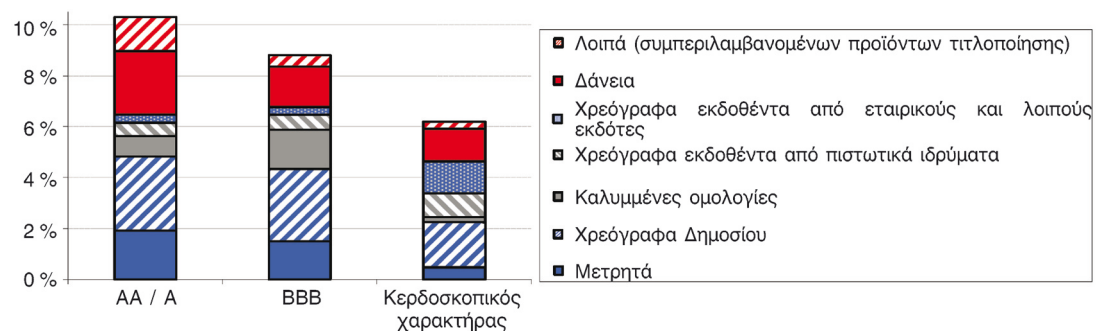
Πηγές: Έρευνα του ΕΣΣΚ σχετικά με τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και την καινοτόμο χρηματοδότηση και Bloomberg. Κάλυψη: 24 τράπεζες (AA/A), 13 τράπεζες (BBB), 11 τράπεζες (αξιολόγηση κερδοσκοπικού χαρακτήρα).

Σημείωση: Η πλεονάζουσα εξασφάλιση υπολογίστηκε ως το μερίδιο βεβαρημένων στοιχείων ενεργητικού προς αντικυζόμενα στοιχεία παθητικού μειωμένο κατά 100 %.

Η δομή των μη βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού που κρίνονται κατάλληλα ως ασφάλειες για χρηματοδότηση από την κεντρική τράπεζα ποικίλει ανάλογα με τις ομάδες τραπεζών βάσει της αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας: για τράπεζες με χαμηλότερη αξιολόγηση, το μερίδιο χρεογράφων που εκδίδεται από πιστωτικά ιδρύματα (με εξαίρεση τις καλυμμένες ομολογίες) και από εταιρικούς και λοιπούς εκδότες ως προς τα συνολικά μη βεβαρημένα στοιχεία ενεργητικού που είναι κατάλληλα για χρηματοδότηση από την κεντρική τράπεζα είναι υψηλότερο, ενώ το μερίδιο μετρητών και δανείων είναι χαμηλότερο (βλ. **Διάγραμμα 25**). Επιπλέον, αυτό το μερίδιο χρεογράφων που εκδίδεται από πιστωτικά ιδρύματα και επιχειρήσεις γενικότερα αυξάνεται με τη μείωση του μεριδίου μη βεβαρημένων στοιχείων ενεργητικού που είναι κατάλληλα για την κεντρική τράπεζα προς τα συνολικά στοιχεία ενεργητικού (βλ. **Διάγραμμα 32**). Το υψηλότερο μερίδιο χρεογράφων που εκδίδεται από πιστωτικά ιδρύματα στηρίζει εν μέρει το συμπέρασμα ότι τα ιδρύματα με χαμηλότερη αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας χρησιμοποιούν ολοένα περισσότερο παρακρατηθέντες τίτλους για την εξασφάλιση χρηματοδότησης. Επιπλέον, το μερίδιο παρακρατηθέντων εξασφαλισμένων τίτλων είναι το πλέον υψηλό στην περίπτωση τραπεζών χωρίς επενδυτική αξιολόγηση και οι τίτλοι αυτοί παρέχονται κυρίως ως ασφάλειες σε πράξεις κεντρικής τράπεζας ⁽¹⁾.

Διάγραμμα 25

Κατανομή μη βεβαρημένων στοιχείων ενεργητικού κατάλληλων ως ασφαλειών για χρηματοδότηση από την κεντρική τράπεζα για ομάδες τραπεζών με διαφορετική αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας, τέλος 2011



Πηγή: Έρευνα του ΕΣΣΚ σχετικά με τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και την καινοτόμο χρηματοδότηση και Bloomberg. Κάλυψη: 26 τράπεζες (AA/A), 13 τράπεζες (BBB), 12 τράπεζες (αξιολόγηση κερδοσκοπικού χαρακτήρα).

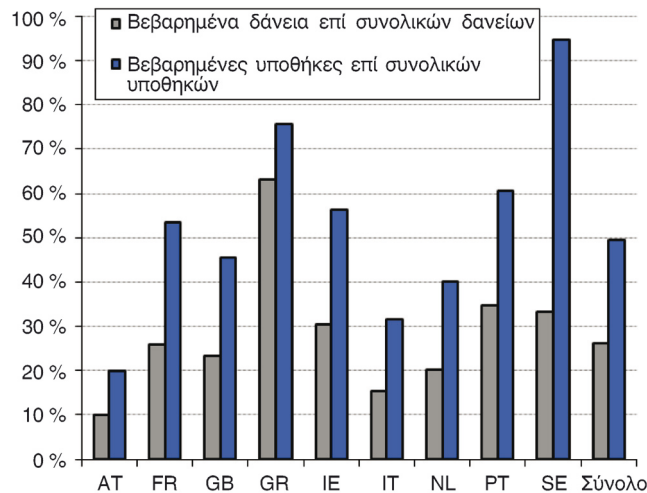
Σημείωση: Ο κάθετος άξονας αφορά το μερίδιο μεμονωμένων κατηγοριών συνολικών στοιχείων ενεργητικού.

⁽¹⁾ Για περισσότερα στοιχεία, βλ. Ενότητα VI.

Επιπλέον, οι τράπεζες σε ορισμένες χώρες έχουν ήδη επιβαρύνει ένα σημαντικό μέρος των χαρτοφυλακίων δανείων τους, όπως δείχνει το **Διάγραμμα 26**. Το συμπέρασμα αυτό επιβεβαιώνεται ωστόσο από τα χαρακτηριστικά, ειδικότερα, των καλυμμένων ομολογιών τα οποία ενέχουν σημαντική πλεονάζουσα εξασφάλιση που ωστόσο μπορεί να χρησιμοποιηθεί ξανά (για πιο λεπτομερή συζήτηση, βλ. Ενότητα II.2).

Διάγραμμα 26

Μερίδιο βεβαρημένων δανείων προς τα συνολικά δάνεια για διαφορετικές χώρες, τέλος 2011



Πηγή: Έρευνα του ΕΣΣΚ σχετικά με τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και την καινοτόμο χρηματοδότηση.

Κάλυψη: 33 τράπεζες.

Σημειώσεις: Τα δάνεια που παρέχονται ως ασφάλεια για παρακρατηθείσες καλυμμένες ομολογίες και λοιπούς εξασφαλισμένους τίτλους έχουν συμπεριληφθεί στον υπολογισμό της ποσότητας των μη βεβαρημένων δανείων. Έχουν εξαιρεθεί οι τράπεζες με ελλιπή στοιχεία ή στοιχεία που θεωρήθηκαν αναξιόπιστα. Πληροφορίες για επιλεγμένο δείγμα χωρών.

Η σύσταση βαρών μπορεί να αυξήσει επίσης τις ενδεχόμενες εκροές σε ορισμένες περιπτώσεις. Η πώση της αξίας ή της ποιότητας των υφιστάμενων ασφαλειών δημιουργεί γενικότερα την ανάγκη παροχής περισσότερων ασφαλειών. Η υποβάθμιση αυξάνει τους κινδύνους αντισυμβαλλομένου και μπορεί επομένως να έχει ως αποτέλεσμα πρόσθετη κάλυψη περιθωρίων (βλ. επίσης Ενότητα III.1.5 σχετικά με την έκτακτη σύσταση βαρών).

III.1.5. Έκτακτη σύσταση βαρών

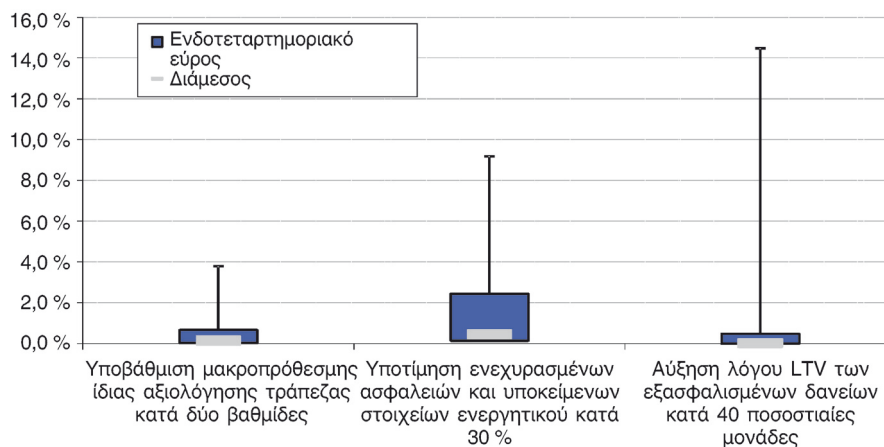
Η υφιστάμενη σύσταση βαρών τείνει να οδηγεί σε περαιτέρω σύσταση βαρών μετά από μια δυσμενή διαταραχή, όπως υποβάθμιση, πώση της αξίας της ασφάλειας ή γενικότερη απώλεια εμπιστοσύνης. Αυτά τα δυσμενή γεγονότα μπορούν να οδηγήσουν σε αυξημένες περικοπές αποτίμησης ή αυτόματες καλύψεις περιθωρίων που απορρέουν από τις υφιστάμενες συμβατικές υποχρεώσεις ή από την εκτίμηση ότι θα αυξηθούν οι κίνδυνοι αντισυμβαλλομένου. Οι επενδυτές μπορούν να αφηρηθούν επειδή η επίδραση στην επιβάρυνση από ορισμένες θέσεις, όπως τα παράγωγα, είναι δύσκολο να προβλεφθεί.

Επιπλέον, στην περίπτωση καλυμμένων ομολογιών, μια πώση της αξίας των ασφαλειών θα μπορούσε να έχει αρνητικές επιδράσεις, όπως η υποχρέωση του εκδότη να συμπληρώσει το χαρτοφυλάκιο ασφαλειών προκειμένου να έχει καλύτερους λόγους LTV και ποιότητα. Η σοβαρή υποβάθμιση του χαρτοφυλακίου ασφαλειών θα παρέχει εν τέλει κίνητρο στην τράπεζα να αποπληρώσει τις καλυμμένες ομολογίες της, γεγονός που θα μπορούσε να προκαλέσει μεγάλο χρηματοδοτικό κενό στον εκδότη.

Η έκθεση του ΕΣΣΚ ζήτησε επίσης πληροφορίες σχετικά με την έκτακτη σύσταση βαρών για τρία δυσμενή σενάρια. Στο **Διάγραμμα 27** παρουσιάζεται σχετική ανάλυση. Εάν εξεταστούν χωριστά, κανένα από αυτά τα σενάρια δεν φαίνεται να έχει σημαντική επίδραση στα μέσα επίπεδα βαρών. Ωστόσο, ορισμένες τράπεζες εμφανίζονται περισσότερο ευπαθείς σε σενάρια, με πιθανή αύξηση της επιβάρυνσης άνω του 10 % των συνολικών στοιχείων ενεργητικού. Τα αποτελέσματα αυτά θα πρέπει να εξεταστούν με προσοχή, καθώς ο αντίκτυπος αυτών των σεναρίων υπολογίστηκε από τις ίδιες τις τράπεζες. Γι' αυτόν τον λόγο, οι μεθοδολογίες και οι παραδοχές που χρησιμοποιούνται μπορούν να διαφέρουν σημαντικά από τράπεζα σε τράπεζα.

Διάγραμμα 27

Μεταβολές στην κατανομή των επιπέδων βαρών σε δυσμενή σενάρια (κατά τράπεζα), τέλος του 2011



Πηγή: Έρευνα του ΕΣΣΚ σχετικά με τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και την καινοτόμο χρηματοδότηση.

Κάλυψη: 40 (Σενάριο 1), 35 (Σενάριο 2), 29 (Σενάριο 3).

Σημείωση: Το δείγμα τραπεζών διαφέρει ανάλογα με το σενάριο. Αυτό συμβαίνει γιατί τα στοιχεία όσον αφορά τον αντίκτυπο των μεμονωμένων σεναρίων υποβλήθηκαν από διαφορετικές ομάδες τραπεζών.

III.1.6. Άλλοι κίνδυνοι από τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού

Στην παρούσα υποενότητα αναλύονται άλλοι δυνητικοί κίνδυνοι που απορρέουν από υψηλά επίπεδα βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και αφορούν: 1) τη σπανιότητα και την επαναχρησιμοποίηση ασφαλειών· και 2) τη διαχείριση κινδύνων τραπεζών με υψηλό επίπεδο βαρών.

1. Σπανιότητα και επαναχρησιμοποίηση ασφαλειών

Η ζήτηση για ασφάλειες και πιο συγκεκριμένα για ασφαλή στοιχεία ενεργητικού (βλ. Σχήμα 1) αυξήθηκε σημαντικά στη διάρκεια των τελευταίων ετών. Μέρος της ζήτησης συνδέεται με την εξασφαλισμένη χρηματοδότηση και τη χρήση ασφαλειών για εξωχρηματοπιστηριακές συναλλαγές. Παράλληλα, η προσφορά ασφαλών στοιχείων ενεργητικού έχει επηρεαστεί από την αβεβαιότητα που περιβάλλει την ανθεκτικότητα ορισμένων κρατών, καθώς και από την υποχώρηση των τιτλοποιήσεων. Ταυτόχρονα, σύμφωνα με τον Singh ⁽¹⁾, η επαναχρησιμοποίηση των ασφαλειών, δηλαδή η δυνατότητα οι παρεχόμενες ασφάλειες να χρησιμοποιούνται για ίδιο σκοπό, έχει υποχωρήσει, με αποτέλεσμα την άσκηση περαιτέρω πιέσεων στη διαθεσιμότητα ασφαλειών.

Σχήμα 1

Ζήτηση για ασφάλειες καλής ποιότητας

Ζήτηση για ασφαλή στοιχεία του ενεργητικού							
Ασφαλή στοιχεία ενεργητικού ως ασφάλειες				Ασφαλή στοιχεία ενεργητικού για προληπτική εποπτεία		Αποθήκευση αξίας	
Σκοποί εξασφαλισμένης χρηματοδότησης			Ασφάλειες για εξωχρηματοπιστηριακά παράγωγα		Βασιλεία III	Φερεγγυότητα II	Ζητήματα ασφάλειας
Συμφωνίες επαναγοράς	Πράξεις κεντρικής τράπεζας	Δανεισμός τίτλων	Κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι	Διμερείς συναλλαγές	Δείκτης κάλυψης ρευστότητας, δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας	Επενδυτικές πολιτικές	Φυγή προς την ποιότητα

Οι κίνδυνοι που συνδέονται με τη σπανιότητα των ασφαλειών είναι διττοί. Αφενός, η μείωση της διαθεσιμότητας και η πραγματική επαναχρησιμοποίηση των ασφαλειών ενδέχεται να αποτελούν εμπόδιο για τη χρηματοδότηση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Από την άλλη, η αυξημένη επαναχρησιμοποίηση υποδηλώνει την ύπαρξη εκτενέστερων και πολυπλοκότερων αλυσίδων διαμεσολάβησης που αυξάνουν τη διασύνδεση και ενδεχομένως είναι επικίνδυνες για τους τελικούς επενδυτές, καθώς οι τελευταίοι μπορεί να αντιμετωπίσουν δυσκολίες στην αποδέσμευση των ασφαλειών.

⁽¹⁾ Singh, M., (2011) «Velocity of Pledged Collateral: Analysis and Implications», IMF Working Paper WP/11/256.

2. Διαχείριση κινδύνων τραπεζών με υψηλό επίπεδο βαρών

Ένας άλλος κίνδυνος που πρέπει να επισημανθεί είναι ότι είναι πιο δύσκολη η διαχείριση και η εποπτεία τραπεζών με υψηλό επίπεδο βαρών σε σύγκριση με τη διαχείριση και την εποπτεία ιδρυμάτων με παρόμοιο επιχειρησιακό μοντέλο ή/και ανάγκες χρηματοδότησης, αλλά με χαμηλότερο επίπεδο βαρών. Η μεγαλύτερη δυσκολία συνδέεται κυρίως με τις λιγότερες εναλλακτικές επιλογές τις οποίες η διοίκηση της τράπεζας θα έχει στη διάθεσή της σε περίπτωση εμφάνισης διαταραχών. Στην περίπτωση τραπεζών με υψηλό επίπεδο βαρών, οι αρνητικές διαταραχές πιθανόν να μεταδοθούν πιο γρήγορα από ό,τι στην περίπτωση τραπεζών με χαμηλό επίπεδο βαρών.

Όλα τα ιδρύματα θα πρέπει να διαθέτουν επαρκή συστήματα διαχείρισης κινδύνων για τη ρευστότητα και τη χρηματοδότησή τους, και ιδίως για την παρακολούθηση των επιπέδων επιβάρυνσης. Τα ιδρύματα με υψηλά επίπεδα επιβάρυνσης θα πρέπει, στο πλαίσιο των οικείων συστημάτων διαχείρισης κινδύνων, να λαμβάνουν υπόψη τους το γεγονός ότι, σε περίπτωση διαταραχών, θα έχουν μικρότερα περιθώρια χειρισμών. Οι εποπτικές αρχές του τραπεζικού τομέα θα πρέπει να γνωρίζουν τις επικρατούσες συνθήκες και τις συνέπειές τους όσον αφορά τη διαχείριση κινδύνων.

III.1.7. Άλλοι κίνδυνοι που συνδέονται με συγκεκριμένα προϊόντα ή συναλλαγές

1. Ειδικό κίνδυνο από καλυμμένες ομολογίες

Οι κίνδυνοι που συνδέονται με τις καλυμμένες ομολογίες, οι οποίοι είναι κοινόι με αυτούς άλλων ειδών εξασφαλισμένης χρηματοδότησης και αφορούν γενικότερα τη σύσταση βαρών, έχουν αναφερθεί στις προηγούμενες υποενότητες.

Πρώτα και κύρια, σε ορισμένα κράτη μέλη υπάρχουν νομικές ασάφειες σε περίπτωση αφερεγγυότητας του εκδότη καλυμμένων ομολογιών. Οι ασάφειες αυτές αφορούν ιδίως τον διαχωρισμό του χαρτοφυλακίου ασφαλειών από τα περιουσιακά στοιχεία του εκδότη, καθώς και τη «χρονική σειρά ικανοποίησης» των πιστωτών. Η μη εξασφαλισμένη χρηματοδότηση καθίσταται άμεσα καταβλητέα με την επέλευση της αθέτησης υποχρέωσης, ενώ, γενικά, ο χρόνος εξόφλησης των καλυμμένων ομολογιών δεν επισπεύδεται. Έτσι, εάν αργότερα αποδειχθεί (αντίθετα από τις προηγούμενες παραδοχές) ότι το χαρτοφυλάκιο ασφαλειών δεν είναι σε θέση να ικανοποιήσει όλες τις εξασφαλισμένες απαιτήσεις, το σύνολο του προϊόντος της εκκαθάρισης μπορεί να έχει ήδη καταβληθεί στους ανεξασφαλιστους επενδυτές.

Με δεδομένες τις χαμηλότερες κεφαλαιακές επιβαρύνσεις για τις καλυμμένες ομολογίες (σε σύγκριση με άλλα είδη χρεογράφων), την προτεινόμενη αποδοχή τους ως άκρως ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων για τους σκοπούς του δείκτη κάλυψης ρευστότητας (Liquidity Coverage Ratio - LCR), καθώς και την προτεινόμενη εξαίρεσή τους από τα όρια για μεγάλα χρηματοδοτικά ανοίγματα στο πλαίσιο της CRD IV (με την επιφύλαξη της διακριτικής ευχέρειας των εθνικών εποπτικών αρχών), οι τράπεζες θα έχουν κίνητρο για την ανταλλαγή μεταξύ τους καλυμμένων ομολογιών σε βαθμό που θα αυξήσει τη διασύνδεση στο εσωτερικό του τραπεζικού τομέα, διευκολύνοντας έτσι τη μετάδοση διαταραχών στο σύνολο των χρηματοπιστωτικών αγορών.

Επιπλέον, καθώς ο εκδότης δεν είναι υποχρεωμένος να δημοσιοποιεί αναλυτικές πληροφορίες για τα στοιχεία του ενεργητικού που περιλαμβάνονται στο χαρτοφυλάκιο ασφαλειών, η αδιαφάνεια αυτή θα μπορούσε να οδηγήσει την αγορά σε λανθασμένη τιμολόγηση των στοιχείων αυτών.

Τέλος, ένας άλλος κίνδυνος πηγάζει από τη διαφορά μεταξύ της απόδοσης των καλυμμένων ομολογιών και της απόδοσης την οποία ορισμένοι επενδυτές, συγκεκριμένα ασφαλιστικές εταιρείες, πρέπει να εξασφαλίσουν ώστε να εκπληρώσουν την υποχρέωσή τους να παρέχουν εγγυημένη απόδοση στα ασφαλιστήρια συμβόλαια (ζωής) τα οποία προσφέρουν. Η διαφορά αυτή θα μπορούσε να λειτουργήσει ως κίνητρο για την αγορά προϊόντων υψηλότερου κινδύνου από αυτούς. Εναλλακτικά, θα μπορούσε να οδηγήσει τους εκδότες καλυμμένων ομολογιών σε μείωση της ποιότητας των καλυμμένων ομολογιών. Μια τέτοια ενέργεια, ωστόσο, προκαλεί μεγαλύτερους κινδύνους και επιτρέπει τη μετάδοση δευτερογενών επιπτώσεων μεταξύ των αγορών καλυμμένων ομολογιών.

Πλαίσιο 1

Διαφορές μεταξύ εθνικών κανονισμών που αφορούν τις καλυμμένες ομολογίες

Οι εθνικοί κανονισμοί που διέπουν τις καλυμμένες ομολογίες διαφέρουν μεταξύ των ευρωπαϊκών χωρών. Το παρόν πλαίσιο επικεντρώνεται στις διαφορές μεταξύ των εθνικών κανονισμών που είναι σημαντικές από τη σκοπιά του συστημικού κινδύνου.

1. Ποιοι επιτρέπεται να εκδίδουν καλυμμένες ομολογίες;

Οι εθνικοί κανονισμοί δύνανται να επιτρέπουν την έκδοση καλυμμένων ομολογιών από τα πιστωτικά ιδρύματα ή τα ιδρύματα ειδικού χαρακτήρα/με μία και μόνο σειρά προϊόντων, ή και από τα δύο είδη ιδρυμάτων. Κύριο χαρακτηριστικό των ιδρυμάτων ειδικού χαρακτήρα/με μία και μόνο σειρά προϊόντων είναι ότι δεν αποδέχονται καταθέσεις και ότι οι καλυμμένες ομολογίες αποτελούν την κύρια πηγή χρηματοδότησής τους.

2. Κανονισμοί σχετικά με τα στοιχεία του ενεργητικού που χρησιμοποιούνται ως κάλυψη

Αν και τα καθεστώτα που διέπουν τις καλυμμένες ομολογίες έχουν εθνικό χαρακτήρα, η Οδηγία για τις Κεφαλαιακές Απαιτήσεις (εφεξής CRD) ⁽¹⁾ ορίζει επίσης τις καλυμμένες ομολογίες για τους δικούς της σκοπούς ⁽²⁾. Ειδικότερα, ορίζει ποια στοιχεία του ενεργητικού είναι κατάλληλα για τα χαρτοφυλάκια ασφαλειών. Στα στοιχεία αυτά περιλαμβάνονται, μεταξύ άλλων: α) στεγαστικά δάνεια και δάνεια επαγγελματικής στέγης με εγγραφή υποθήκης πρώτης τάξης· β) απαιτήσεις έναντι άλλων πιστωτικών ιδρυμάτων ή εγγυήσεις των ιδρυμάτων αυτών· γ) πιστώσεις/εγγυήσεις του δημόσιου τομέα – σε ορισμένες χώρες, οι σχετικοί κανονισμοί λειτουργούν βάσει ελαχίστων ορίων πιστοληπτικής διαβάθμισης· και δ) δάνεια με εγγραφή υποθήκης επί πλοίων.

⁽¹⁾ Οδηγία 2006/48/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 14ης Ιουνίου 2006, σχετικά με την ανάληψη και την άσκηση δραστηριότητας πιστωτικών ιδρυμάτων (αναδιατύπωση) (ΕΕ L 177 της 30.6.2006, σ. 1).

⁽²⁾ Αυτός ο ορισμός της CRD βασίζεται στον ορισμό που εισήγαγε η οδηγία ΟΣΕΚΑ [Οδηγία 2009/65/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 13ης Ιουλίου 2009, για τον συντονισμό των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων σχετικά με ορισμένους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ)].

Όσο ευρύτερα είναι τα κριτήρια καταλληλότητας των ασφαλειών, τόσο μεγαλύτερες είναι οι δυνατότητες έκδοσης καλυμμένων ομολογιών. Επομένως, ένας ευρύς ορισμός των στοιχείων του ενεργητικού που είναι κατάλληλα για τα χαρτοφυλάκια ασφαλειών μπορεί να συμβάλει στην αύξηση του επιπέδου βαρών και, κατά συνέπεια, στη διαρθρωτική μειωμένη εξασφάλιση των λοιπών πιστωτών. Η οδηγία CRD επιβάλλει επίσης ανώτατα όρια όσον αφορά τον λόγο LTV των δανείων που πρόκειται να συμπεριληφθούν στο χαρτοφυλάκιο ασφαλειών. Τα επιτρεπόμενα ανώτατα όρια για τον λόγο LTV είναι μεγαλύτερα για τα στεγαστικά δάνεια (80 %) και μικρότερα για τα δάνεια επαγγελματικής στέγης (60 %).

3. Σειρά εξασφάλισης των πιστωτών

Σε περίπτωση χρεοκοπίας, στους κατόχους καλυμμένων ομολογιών επιφυλάσσεται προνομαϊκή μεταχείριση, δεδομένου ότι δικαιούνται να λάβουν τα έσοδα από τη ρευστοποίηση του χαρτοφυλακίου ασφαλειών.

Το επίπεδο εξασφάλισης εξαρτάται από τον αριθμό και το είδος των λοιπών πιστωτών κάθε ιδρύματος. Η σειρά αυτή δεν αφορά τα ιδρύματα ειδικού χαρακτήρα, τα οποία χρηματοδοτούνται μόνον μέσω καλυμμένων ομολογιών. Ειδικότερα για τα ιδρύματα τα οποία δεν αποδέχονται καταθέσεις, οι πιστωτές είναι επενδυτές που δεν βασίζονται στην ασφάλιση των καταθέσεων. Όσον αφορά τα ιδρύματα τα οποία αποδέχονται καταθέσεις, οι κάτοχοι καλυμμένων ομολογιών έχουν προτεραιότητα έναντι των καταθετών και των λοιπών πιστωτών.

4. Κανονισμοί σχετικά με τον διαχωρισμό των στοιχείων του ενεργητικού και τη χρεοκοπία

Σε περίπτωση χρεοκοπίας, τα δικαιώματα προνομαϊκής ικανοποίησης των κατόχων καλυμμένων ομολογιών είναι σημαντικά, ιδίως επειδή οι ομολογιούχοι τείνουν να έχουν πρόσβαση στην πτωχευτική περιουσία του ιδρύματος (διπλή προσφυγή). Η διπλή προσφυγή θα συμβάλει σε μια μεγαλύτερη διαρθρωτική μειωμένη εξασφάλιση των λοιπών πιστωτών. Επιπρόσθετα, η διαρθρωτική μειωμένη εξασφάλιση θα αυξηθεί εάν το εθνικό κανονιστικό πλαίσιο επιτρέπει την επίτευξη σε περίπτωση αφερεγγυότητας, για παράδειγμα εάν η επίτευξη σημαίνει ότι μπορεί να απαιτηθούν επιπρόσθετες ασφάλειες σε περίπτωση αφερεγγυότητας.

5. Κανονισμοί σχετικά με τη διαχείριση ενεργητικού-παθητικού των χαρτοφυλακίων ασφαλειών

Σημαντικοί κίνδυνοι διαχείρισης ενεργητικού-παθητικού μπορεί να ανακύψουν λόγω ασυμμετρίας μεταξύ καλυμμένων ομολογιών και στοιχείων του ενεργητικού που είναι κατάλληλα για το χαρτοφυλάκιο ασφαλειών. Το ζήτημα αφορά την έκταση στην οποία επιτρέπονται ο συναλλαγματικός κίνδυνος, ο κίνδυνος επιτοκίου, ο κίνδυνος ρευστότητας και ο κίνδυνος άσκησης δικαιώματος προαίρεσης. Αν όλες οι παράμετροι παραμείνουν σταθερές, η αυστηρή ρύθμιση των κινδύνων διαχείρισης ενεργητικού-παθητικού θα υποδηλώνει ότι οι εκδότες τράπεζες μπορούν να αναλάβουν ελάχιστους μόνον κινδύνους επιπλέον του εγγενούς πιστωτικού κινδύνου, εξασφαλίζοντας έτσι τη στενότερη αντιστοιχία μεταξύ των καλυμμένων ομολογιών που έχουν εκδοθεί και των υποκειμένων στοιχείων του ενεργητικού στο χαρτοφυλάκιο ασφαλειών. Ο περιορισμός της ικανότητας ανάληψης κινδύνων πέραν του πιστωτικού κινδύνου μειώνει τον κίνδυνο αστοχιών στο χαρτοφυλάκιο ασφαλειών, ενώ θα μπορούσε επίσης να μειώσει τις απαιτήσεις για την πλεονάζουσα εξασφάλιση.

6. Κανονισμοί σχετικά με τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού

Προκειμένου να προστατεύσουν τους καταθέτες και τους λοιπούς κοινούς πιστωτές, ορισμένες χώρες έχουν θεσπίσει πλαίσια τα οποία επιτρέπουν την επιβολή ορίων όσον αφορά τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού για την έκδοση καλυμμένων ομολογιών. Στις χώρες αυτές περιλαμβάνονται η Αυστραλία, ο Καναδάς, οι Ηνωμένες Πολιτείες, η Ιταλία, η Ολλανδία και το Ηνωμένο Βασίλειο. Στην Ολλανδία και το Ηνωμένο Βασίλειο, το όριο για τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού καθορίζεται κατά περίπτωση. Οι περισσότερες χώρες, ωστόσο, δεν έχουν θεσπίσει τέτοια όρια. Στις χώρες αυτές περιλαμβάνονται η Δανία, η Φινλανδία, η Γαλλία, η Γερμανία, η Ιρλανδία, η Νορβηγία και η Σουηδία. Πέραν των ορίων για τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού τα οποία έχουν τεθεί από τα κανονιστικά πλαίσια, οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας λειτουργούν επίσης βάσει ορισμένων ελαχίστων ορίων προκειμένου να διατηρήσουν ένα συγκεκριμένο επίπεδο πιστοληπτικής διαβάθμισης.

2. Ειδικοί κίνδυνοι που συνδέονται με τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους

Αν και η πίεση εκ μέρους των ρυθμιστικών αρχών για μεγαλύτερη χρησιμοποίηση των κεντρικών αντισυμβαλλομένων μπορεί να παράγει σημαντικά οφέλη, ιδίως ως προς τη μείωση του κινδύνου αντισυμβαλλομένου και της διασύνδεσης, είναι σημαντικό να επισημανθεί ότι υπάρχουν ορισμένοι κίνδυνοι. Δύο είδη κινδύνων χρήζουν προσεκτικής παρακολούθησης.

Πρώτον, οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι μπορούν να επηρεάσουν δυσμενώς τις συνθήκες χρηματοδότησης και τη διαθεσιμότητα ασφαλειών, αυξάνοντας τη σύσταση βαρών. Η μετακίνηση συναλλαγών σε κεντρικούς αντισυμβαλλομένους, όταν σε διαφορετική περίπτωση η εκκαθάριση των εν λόγω συναλλαγών δεν θα λάμβανε χώρα μέσω αυτών των ιδρυμάτων⁽¹⁾, πιθανότατα θα αυξήσει τη ζήτηση για ασφάλειες υψηλής ποιότητας. Η χορήγηση ολοένα περισσότερων ασφαλειών καλής ποιότητας στους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους σημαίνει ότι οι ασφάλειες που απομένουν προς χρήση αλλού είναι λιγότερες. Εάν οι συναλλαγές που εκκαθαρίζονται κεντρικά συγκριθούν με εκείνες που εκκαθαρίζονται διμερώς, η επίδραση του πολυμερούς συμψηφισμού τον οποίο παρέχουν οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι πιθανόν να μειώσει τις ανάγκες για ασφάλειες και κεφάλαια που δημιουργεί η διμερής εκκαθάριση. Έτσι, οι νομοθετικές πρωτοβουλίες υπέρ της κεντρικής εκκαθάρισης παρέχουν στήριξη σε λύσεις που δεν απαιτούν μεγάλες ποσότητες ασφαλειών. Επιπλέον, οι απαιτήσεις των κεντρικών αντισυμβαλλομένων όσον αφορά την κάλυψη περιθωρίων ενδέχεται να μειώσουν την προσφορά ασφαλειών στο τραπεζικό σύστημα, παρά το γεγονός ότι οι ασφάλειες που λαμβάνονται με τη μορφή μετρητών συνήθως επανεπενδύονται.

⁽¹⁾ Παραδείγματος χάριν, λόγω της δέσμευσης για εκκαθάριση των εξωχρηματιστηριακών συμβολαίων μέσω των κεντρικών αντισυμβαλλομένων.

Δεύτερον, η διαχείριση κινδύνων εκ μέρους των κεντρικών αντισυμβαλλομένων είναι δυνατόν να επηρεάσει τον κίνδυνο ρευστότητας στο τραπεζικό σύστημα. Ένας κεντρικός αντισυμβαλλόμενος μπορεί να προβεί σε ευρείες και απρόβλεπτες μονομερείς αλλαγές των αρχικών περιθωρίων όταν μεταβληθούν οι συνθήκες στην αγορά, επηρεάζοντας με τον τρόπο αυτό δυσμενώς τη ρευστότητα στο σύστημα. Προκειμένου να λάβουν υπόψη τους πιστωτικούς κινδύνους σε περιόδους έντασης, οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι λειτουργούν προκυκλικά, ζητώντας τη θέσπιση απαιτήσεων για μεγαλύτερη κάλυψη περιθωρίων και προχωρώντας ακόμη και στον αποκλεισμό ορισμένων αντισυμβαλλομένων από τον διακανονισμό. Ωστόσο, ο κανονισμός EMIR ζήτησε από την ΕΑΚΑΑ να λάβει υπόψη τον αντίκτυπο των περιθωρίων στην προκυκλικότητα κατά τον ορισμό των τεχνικών προτύπων για τις απαιτήσεις των κεντρικών αντισυμβαλλομένων όσον αφορά την κάλυψη περιθωρίων.

Υπάρχουν και άλλοι κίνδυνοι που συνδέονται με τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους, που δεν εμπίπτουν όμως στο αντικείμενο του παρόντος Παραρτήματος, όπως ο κίνδυνος μεταφοράς συστημικού κινδύνου από τράπεζες σε κεντρικούς αντισυμβαλλομένους, όπου αυτοί οι τελευταίοι δημιουργούν συνθήκες για ενδεχόμενη μετάδοση δευτερογενών επιπτώσεων, και ενδεχόμενο κανονιστικό αρμπιτράζ, που σημαίνει ότι ο ανταγωνισμός μεταξύ τους πιθανόν να οδηγήσει σε χαλάρωση των προτύπων.

III.1.8. Παράγοντες που ενεργοποιούν την εκδήλωση κινδύνων

Στους παράγοντες που μπορούν δυνητικά να προκαλέσουν την εκδήλωση κινδύνων σύστασης βαρών περιλαμβάνονται ο κλονισμός της εμπιστοσύνης, η υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας, η επιπρόσθετη κάλυψη περιθωρίων και η ίδια η αυξημένη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού. Η πτώχευση μεμονωμένων τραπεζών (εξαιτίας ενός ή περισσότερων από τους κινδύνους που προαναφέρθηκαν), θα μπορούσε επίσης να προκαλέσει τη μετάδοση δευτερογενών επιπτώσεων, οι οποίες επεκτείνονται πέραν των ιδρυμάτων αυτών. Επιπλέον, εάν η εμπιστοσύνη στις αγορές χαθεί και η λειτουργία τους κλονιστεί, τότε ακόμη και οι τράπεζες με χαμηλά επίπεδα βαρών ενδεχομένως να μην μπορούν να έχουν πρόσβαση σε χρηματοδότηση.

III.1.9. Βιωσιμότητα της σύστασης βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού

Αφενός, θα πρέπει να τονιστεί ότι, αν και υπάρχουν εγγενείς κίνδυνοι όταν η σύσταση βαρών φθάσει σε μη βιώσιμα επίπεδα, υπάρχουν επίσης και οφέλη από την εξασφαλισμένη χρηματοδότηση και από την εξασφάλιση άλλων συναλλαγών. Η εξασφάλιση συναλλαγών μειώνει τους κινδύνους αντισυμβαλλομένου, καθιστώντας τα μέσα αυτά πιο σταθερά. Επιπλέον, τα μέσα εξασφαλισμένης χρηματοδότησης επιτρέπουν επίσης τη διαφοροποίηση των χρηματοδοτικών πηγών και των αντισυμβαλλομένων (βλ. Ενότητα III.3 σχετικά με τους κινδύνους συγκέντρωσης). Ακόμα, η εξασφαλισμένη χρηματοδότηση είναι κατά κανόνα πιο αποδοτική ως προς το κόστος, ενώ επίσης μπορεί να παρέχει στις τράπεζες επιπρόσθετα κίνητρα για την εξασφάλιση δανείων καλής ποιότητας.

Αφετέρου, οι κίνδυνοι της υπερβολικής σύστασης βαρών, οι οποίοι αναλύθηκαν λεπτομερώς στην Ενότητα III.1, δεν θα πρέπει να υποεκτιμώνται. Πέραν ενός ορισμένου επιπέδου, η σύσταση βαρών αυτοενοισχύεται και επιταχύνεται μέχρι του σημείου όπου η εξασφαλισμένη χρηματοδότηση καθίσταται αδύνατη λόγω της έλλειψης ασφαλειών και, ταυτόχρονα, η μη εξασφαλισμένη χρηματοδότηση καθίσταται ανέφικτη λόγω των υψηλότερων ασφαλιστρών κινδύνου.

Δεν υπάρχει συγκεκριμένο ελάχιστο όριο πάνω από το οποίο η σύσταση βαρών επί του ισολογισμού να μην είναι βιώσιμη. Ένας δείκτης της ικανότητας αυτοχρηματοδότησης των τραπεζών μέσω της σύστασης βαρών είναι ο όγκος των στοιχείων του ενεργητικού που είναι κατάλληλα για αναχρηματοδότηση από τις κεντρικές τράπεζες και τα οποία παραμένουν σε μεμονωμένη, αλλά και σε συγκεντρωτική βάση, καθώς η χρηματοδότηση μέσω κεντρικών τραπεζών μπορεί να θεωρείται ως η απολύτως τελευταία προσφυγή όσον αφορά τη ρευστότητα.

III.1.10. Επιδράσεις της σύστασης βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού στην πραγματική οικονομία

III.1.10.1. Άμεσες επιδράσεις

Οι άμεσες επιδράσεις της σύστασης βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού στην πραγματική οικονομία σχετίζονται ως επί το πλείστον με τον διαυλο της προσφοράς πιστώσεων.

1. Η παροχή ασφαλειών μπορεί να περιορίσει τη συνολική επέκταση του ισολογισμού των τραπεζών και τις τραπεζικές χορηγήσεις

α) Δεδομένων των ασφαλειών που χρησιμοποιούνται στις συναλλαγές εξασφαλισμένης χρηματοδότησης, η εξασφαλισμένη χρηματοδότηση αναμένεται να είναι λιγότερο ευμετάβλητη από τη μη εξασφαλισμένη χρηματοδότηση. Παρόλα αυτά, καθώς η ποσότητα των ασφαλειών επί των οποίων μπορεί να συσταθεί βάρος είναι πεπερασμένη, το ίδιο ισχύει και για την πιθανή εξασφαλισμένη χρηματοδότηση. Επιπλέον, τα υψηλότερα επίπεδα βαρών οδηγούν κατά κανόνα σε περαιτέρω επιβάρυνση μετά από ένα δυσμενές γεγονός (βλ. Ενότητα III.1.5). Έτσι, η έλλειψη (εξασφαλισμένης) χρηματοδότησης, αν όλες οι παράμετροι παραμένουν σταθερές, επηρεάζει άμεσα την προσφορά πιστώσεων από τις τράπεζες και, επομένως, την πραγματική οικονομία/οικονομική ανάπτυξη (αναβολή ή ακύρωση επενδύσεων λόγω των περιορισμών στην προσφορά πιστώσεων) (1).

β) Εάν οι πιθανότητες εξασφαλισμένης χρηματοδότησης των τραπεζών είναι περιορισμένες, οι τράπεζες θα πρέπει να αναζητήσουν εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης. Ωστόσο, οι εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης είναι και αυτές περιορισμένες: ο έντονος ανταγωνισμός για καταθέσεις της λιανικής θα μπορούσε να αυξήσει τη μεταβλητότητα των καταθέσεων και το κόστος της χρηματοδότησης των τραπεζών. Έτσι, το κόστος αυτό μπορεί επί του παρόντος να είναι υψηλό, ιδιαίτερα για τράπεζες με υψηλά επίπεδα βαρών.

2. Η αύξηση της εξασφαλισμένης χρηματοδότησης μπορεί να οδηγήσει σε στρεβλώσεις στην κατανομή των πιστώσεων

Όσο μεγαλύτερη είναι η εξάρτηση μιας τράπεζας από την εξασφαλισμένη χρηματοδότηση, τόσο μεγαλύτερη θα είναι η πιθανότητα η τράπεζα αυτή να επενδύει σε περιουσιακά στοιχεία με πρωταρχικό σκοπό να επιτυγχάνεται η καταλληλότητα για σύσταση βαρών επί του σκέλους του ενεργητικού. Σε αυτά τα περιουσιακά στοιχεία που κρίνονται κατάλληλα για τη σύσταση βαρών περιλαμβάνονται κρατικά ομόλογα κορυφαίας πιστοληπτικής διαβάθμισης, καθώς και ενυπόθηκα δάνεια επαγγελματικής στέγης και στεγαστικά δάνεια. Επειδή στοιχεία του ενεργητικού όπως τα δάνεια προς μικρομεσαίες επιχειρήσεις θεωρούνται χαμηλότερης ποιότητας και συνήθως δεν γίνονται αποδεκτά ως ασφάλεια (π.χ. για παραδοσιακού τύπου καλυμμένες ομολογίες ή για συμφωνίες επαναγοράς), το μερίδιο των στοιχείων αυτών σε έναν εξαιρετικά βεβαρημένο ισολογισμό μπορεί να

(1) Βλ. Abiad et al. [2011], Calvo et al. [2006], Kannan [2009].

μειωθεί. Φυσικά, το επίπεδο των πιστώσεων που χορηγούνται προς διάφορους οικονομικούς φορείς εξαρτάται επίσης και από άλλους παράγοντες, όπως το κόστος χρηματοδότησης, ο ανταγωνισμός και η ικανότητα επηρεασμού των τιμών των δανείων και των αποδόσεων άλλων στοιχείων του ενεργητικού. Αυτή η ανορθολογική κατανομή πιστώσεων θα μπορούσε θεωρητικά να έχει αρνητικό αντίκτυπο στην οικονομική ανάπτυξη, εξαιτίας της μειωμένης προσφοράς πιστώσεων σε μη αποδεκτούς ή λιγότερο αποδεκτούς τομείς (π.χ. μικρομεσαίες οντότητες, μεγάλες επιχειρήσεις).

III.1.10.2. Έμμεσες επιπτώσεις

Οι έμμεσες επιδράσεις στην πραγματική οικονομία από τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού εμφανίζονται συνήθως μακροπρόθεσμα. Μολονότι η αξιολόγησή τους είναι πολύ δύσκολη, οι επιδράσεις αυτές μπορεί να αποδειχθούν σημαντικές.

1. Αυξημένη προκυκλικότητα της πιστωτικής διαμεσολάβησης

Η σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού μπορεί να ενισχύσει την προκυκλικότητα της πραγματικής οικονομίας μέσω της χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης. Όπως αναφέρθηκε στην Ενότητα III.1.5, οι αξίες των ασφαλειών συνήθως αυξάνονται στη διάρκεια περιόδων οικονομικής ανάκαμψης και μειώνονται στη διάρκεια περιόδων οικονομικής ύφεσης (δηλαδή οι περικοπές αποτίμησης, η κάλυψη περιθωρίων, η ποιότητα των στοιχείων του ενεργητικού και η διάθεση των επενδυτών για ανάληψη κινδύνων μεταβάλλονται μαζί). Η συμπεριφορά αυτή αυξάνει αυτομάτως την προσφορά τραπεζικών πιστώσεων τις καλές εποχές, ενώ την μειώνει τις κακές εποχές. Όταν τα επίπεδα βαρών είναι υψηλά, το χρηματοπιστωτικό σύστημα ενδέχεται να ενδεχομένως έναν υψηλότερο βαθμό κινδύνου, επειδή είναι πιο ευαίσθητο σε προκυκλικές διακυμάνσεις της υποκείμενης αξίας των στοιχείων του ενεργητικού. Έτσι, η προσφορά δανείων (πλεονάζουσα προσφορά πιστώσεων/πιστωτική ασφυξία) και η κάλυψη περιθωρίων των δανείων (λανθασμένη κοστολόγηση πιστωτικού κινδύνου/κίνδυνος ρευστότητας) είναι λιγότερο επιρρεπείς σε μεγάλες προκυκλικές διακυμάνσεις, πράγμα που είναι προτιμότερο από τη σκοπιά της μακροπρόθεσμης βιώσιμης ανάπτυξης.

Από την άλλη πλευρά, η μη εξασφαλισμένη χρηματοδότηση μπορεί να είναι προκυκλική ως προς την πιστωτική διαμεσολάβηση, επειδή συνήθως αποτελεί περισσότερο ευμετάβλητη πηγή χρηματοδότησης. Από την άποψη αυτή, η εξασφαλισμένη χρηματοδότηση μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως παράγοντας σταθεροποίησης των πιστώσεων σε περιόδους εντάσεων.

2. Αποδιαμεσολάβηση

Εάν ο τραπεζικός τομέας δεν είναι σε θέση στο μέλλον να διενεργεί πιστωτική διαμεσολάβηση, αυτό πιθανόν να αυξήσει τον κίνδυνο ανάπτυξης μη ρυθμιζόμενων εναλλακτικών συστημάτων διαμεσολάβησης (π.χ. σκιώδης τραπεζικός τομέας). Για τις μεγάλες επιχειρήσεις που είναι σε θέση να προσφεύγουν απευθείας στις αγορές κεφαλαίου, αυτό θα σήμαινε ότι μέρος της λειτουργίας πιστωτικής διαμεσολάβησης μετακινείται από το τραπεζικό σύστημα στις αγορές αυτές. Ωστόσο, οι μικρότερες επιχειρήσεις κατά κανόνα δεν μπορούν να έχουν πρόσβαση στις αγορές κεφαλαίου· όσο για τους ιδιώτες, αυτό δεν είναι εφικτό.

Επιπλέον, τα στοιχεία του ενεργητικού που δεν γίνονται αποδεκτά ως ασφάλειες για πράξεις εξασφαλισμένης χρηματοδότησης μπορεί να αποχωρήσουν από το τραπεζικό σύστημα – ιδίως από τράπεζες που εφαρμόζουν ένα επιχειρησιακό/χρηματοδοτικό μοντέλο με υψηλό επίπεδο βαρών. Τα στοιχεία αυτά ενδέχεται να καταλήξουν στο σκιώδες τραπεζικό σύστημα, το οποίο θα χορηγούσε χρηματοδότηση ευκολότερα και δεν θα υφίσταντο τους ίδιους περιορισμούς όπως οι τράπεζες, ελαχιστοποιώντας έτσι τις επιδράσεις που ασκούν αυτοί οι περιορισμοί των χαρτοφυλακίων ασφαλειών στην ανάπτυξη της οικονομίας.

III.2. Κίνδυνοι από την καινοτόμο χρηματοδότηση

Η χρήση περισσότερο καινοτόμων πηγών χρηματοδότησης (όπως αυτές που προσδιορίστηκαν προηγουμένως, χρηματοπιστωτικά προϊόντα όπως τα δομημένα προϊόντα καταθέσεων λιανικής, πράξεις ανταλλαγής ρευστότητας και η χρήση ΟΣΕΚΑ και διαπραγματευσιμων αμοιβαίων κεφαλαίων) μπορεί να οδηγήσει σε πρόσθετους κινδύνους ή να εντείνει υφιστάμενους κινδύνους και να αυξήσει δυνητικά το ενδεχόμενο εμφάνισης γεγονότων με μικρή πιθανότητα επέλευσης για μεμονωμένες τράπεζες και τον χρηματοπιστωτικό τομέα συνολικά. Οι χρηματοπιστωτικές κρίσεις χαρακτηρίζονται κατά κανόνα από την ταυτόχρονη εκδήλωση κινδύνων που αλληλοενισχύονται ή αλληλοεπαυξάνονται. Συνεπώς, οι καινοτόμες πηγές χρηματοδότησης προσθέτουν επιπλέον κινδύνους ή οδηγούν σε ισχυρότερα φαινόμενα ενίσχυσης.

III.2.1. Διαφάνεια, εμπιστοσύνη, δυσκολία διαχείρισης και εποπτεία

Η χρήση καινοτόμων πηγών χρηματοδότησης ενδέχεται να ελαττώσει τη διαφάνεια και να αυξήσει τη δυσκολία κατανόησης των κινδύνων για τους επενδυτές, τις ίδιες τις τράπεζες, τον χρηματοπιστωτικό τομέα και τις εποπτικές αρχές. Η πολυπλοκότητα των καινοτόμων προϊόντων είναι δυνατόν να μειώσει την κατανόηση και τη σαφή αντίληψη των κινδύνων μεταξύ των επενδυτών, οδηγώντας σε αθρόες ρευστοποιήσεις σε περίπτωση αφνίδας απόληξης της εμπιστοσύνης. Τα δομημένα προϊόντα της λιανικής μπορεί, για παράδειγμα, να έχουν ως αποτέλεσμα την ενεργοποίηση ορισμένων παραγόντων (που συνδέονται με μεταβλητές της χρηματοπιστωτικής αγοράς, την ίδια την πιστοληπτική ικανότητα της τράπεζας ή ενός εγγυητή), οδηγώντας σε πρόωρες εξοφλήσεις με αποτέλεσμα η εν λόγω τράπεζα να έρθει αντιμέτωπη με αφνίδες και απρόβλεπτες εκροές.

III.2.2. Διασύνδεση

Η καινοτόμος χρηματοδότηση είναι επίσης δυνατόν να οδηγήσει σε ισχυρότερη διασύνδεση μεταξύ χρηματοπιστωτικών φορέων και διαφορετικών τομέων οικονομικής δραστηριότητας. Για παράδειγμα, η αθέτηση υποχρεώσεων από εγγυητή κεφαλαίου (Lehman Brothers) σε ορισμένα δομημένα προϊόντα της λιανικής έσπρωξε τους μικροεπενδυτές να αποσύρουν τις αποταμιεύσεις τους, με αποτέλεσμα αφνίδες εκροές για την εκδότρια τράπεζα. Οι συναλλαγές χρηματοδότησης τίτλων και οι πράξεις ανταλλαγής ρευστότητας ενδέχεται να αυξήσουν τη διασύνδεση μεταξύ διαφορετικών τραπεζών, μεταξύ οντοτήτων του ίδιου ομίλου και μεταξύ διαφορετικών τομέων, λειτουργώντας δυνητικά ως μηχανισμός μετάδοσης συστημικού κινδύνου στο σύνολο του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Θα πρέπει ωστόσο να σημειωθεί ότι αυτή ακριβώς η διασύνδεση αυξάνει επίσης την αποδοτικότητα στη χρήση των ασφαλειών.

III.2.3. Κίνδυνοι διαφορών και απώλειας φήμης, προστασία των καταναλωτών

Οι καινοτόμες πηγές χρηματοδότησης ενδέχεται να υπόκεινται σχετικά πιο γρήγορα σε κινδύνους διαφορών και απώλειας φήμης. Μετά την εκδήλωση της χρηματοπιστωτικής κρίσης, αρκετές τράπεζες σε διάφορα κράτη μέλη αντιμετώπισαν δικαστικές διαφορές για πωλήσεις προϊόντων τα οποία ήταν υπερβολικά σύνθετα και χωρίς σαφείς περιγραφές των κινδύνων που συνεπάγονταν. Τα προϊόντα αυτού του είδους μπορούν να οδηγήσουν σε κίνδυνο απώλειας φήμης, που σημαίνει ότι η τράπεζα πρέπει να επαναφέρει τα περιουσιακά στοιχεία στον ισολογισμό της ώστε να αποφύγει το ενδεχόμενο πλήρους αποχώρησης δυσαρεστημένων πελατών (π.χ. κλείσιμο των τρεχούμενων λογαριασμών και των λογαριασμών ταμειυτηρίου τους). Κίνδυνος απώλειας φήμης μπορεί επίσης να ανακύψει στην περίπτωση συναλλαγών χρηματοδότησης τίτλων, καθώς οι συναλλαγές αυτές είναι δυνατόν να ασκήσουν πίεση στις τράπεζες που δέχονται άκρως ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία υψηλής ποιότητας για την επιστροφή αυτών σε περιόδους έντασης. Τα καινοτόμα προϊόντα είναι επίσης πιθανότερο να έρθουν αντιμέτωπα με μέτρα που στοχεύουν στην προστασία των καταναλωτών, τα οποία ενδεχομένως να μειώσουν ή να περιορίσουν σημαντικά την έκδοση ορισμένων μορφών καινοτόμου χρηματοδότησης. Για παράδειγμα, μετά την εκδήλωση της χρηματοπιστωτικής κρίσης, αρκετές αρχές (στο Βέλγιο, τη Δανία, τη Γαλλία και την Πορτογαλία) προέβησαν σε προειδοποιήσεις κατά των πωλήσεων σύνθετων προϊόντων σε μικροεπενδυτές.

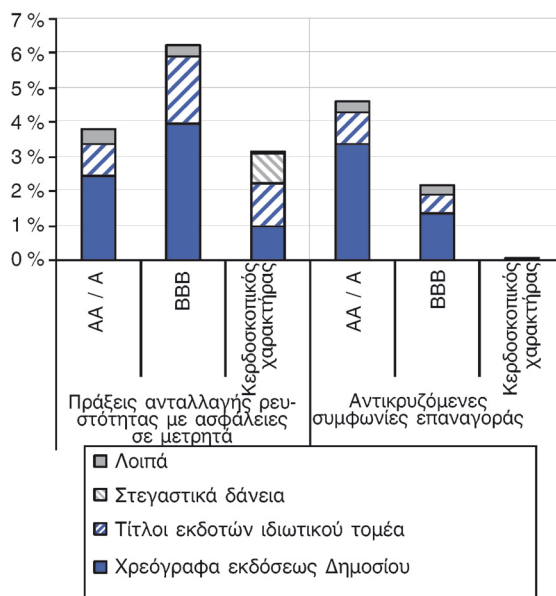
III.2.4. Ειδικοί κίνδυνοι σε σχέση με τις πράξεις ανταλλαγής ρευστότητας

Μία από τις σημαντικότερες δυσκολίες για την αναγνώριση, την παρακολούθηση και τον έλεγχο των δυνητικών κινδύνων που αφορούν πράξεις ανταλλαγής ρευστότητας είναι η τρέχουσα έλλειψη στοιχείων που είναι διαθέσιμες στις ρυθμιστικές αρχές. Οι πράξεις ανταλλαγής ρευστότητας μπορούν να δομηθούν με πολλούς διαφορετικούς τρόπους και η έλλειψη ενός ευρέως κατανοητού ορισμού για τις συναλλαγές αυτές επιδεινώνει το πρόβλημα.

Βάσει της έρευνας του ΕΣΣΚ, παρατηρούνται διαφορές στη χρήση των συμφωνιών επαναγοράς ως μορφή πράξης ανταλλαγής ρευστότητας σε ό,τι αφορά τις ασφάλειες και τους αντισυμβαλλομένους, ανάλογα με την αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας της τράπεζας. Τα κρατικά χρεόγραφα αντιπροσωπεύουν μόλις 20 % των συνολικών ασφαλειών που παρέχονται για τις πράξεις αυτές από ιδρύματα χαμηλότερης αξιολόγησης, έναντι περίπου 70 % για τις υπόλοιπες τράπεζες. Τα ιδρύματα χαμηλότερης αξιολόγησης παρέχουν ως ασφάλεια στεγαστικά δάνεια σε πολύ μεγαλύτερο βαθμό από ό,τι οι τράπεζες υψηλότερης αξιολόγησης (βλ. **Διάγραμμα 28**). Υπάρχει επίσης σημαντική διαφορά ως προς τους αντισυμβαλλομένους, δεδομένου ότι τα πιστωτικά ιδρύματα αποτελούν το μοναδικό είδος αντισυμβαλλομένου για τράπεζες με μη επενδυτική διαβάθμιση, ενώ οι υπόλοιπες τράπεζες μπορούν να επωφελούνται και από συναλλαγές με άλλα είδη αντισυμβαλλομένων, κυρίως μη τραπεζικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

Διάγραμμα 28

Κατανομή των ασφαλειών για πράξεις ανταλλαγής ρευστότητας με ασφάλειες σε μετρητά (συμφωνίες επαναγοράς) και για αντικρυζόμενες συμφωνίες επαναγοράς για ομάδες τραπεζών με διαφορετικές αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας, τέλος 2011



Πηγές: Έρευνα του ΕΣΣΚ για τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και την καινοτόμο χρηματοδότηση και Bloomberg.

Κάλυψη: 48 τράπεζες.

Σημείωση: Τα αριθμητικά στοιχεία αφορούν το μερίδιο των συνολικών στοιχείων ενεργητικού (σε ποσοστό %).

Οι τράπεζες παρείχαν ως ασφάλειες κυρίως κρατικά χρεόγραφα για συναλλαγές δανεισμού τίτλων (40 % των συνολικών ασφαλειών που παρασχεθήκαν), αν και η σύνθεση ενδέχεται να διαφέρει μεταξύ των επιμέρους χωρών. Οι σημαντικότεροι αντισυμβαλλόμενοι στις συναλλαγές αυτές είναι και πάλι τα πιστωτικά ιδρύματα (64 %, από τα οποία 42 % είναι ιδρύματα με έδρα εντός της ΕΕ και 22 % με έδρα εκτός της ΕΕ), καθώς και λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, που αντιστοιχούν σε μερίδιο 28 % (αμοιβαία κεφάλαια της αγοράς χρήματος: 9 %· αμοιβαία κεφάλαια εκτός αυτών της αγοράς χρήματος: 7 %· άλλα: 12 %).

Σχέση με τον τομέα των ασφαλιστικών επιχειρήσεων

Η σύναψη πράξεων ανταλλαγής ρευστότητας μεταξύ μιας τράπεζας και μιας ασφαλιστικής επιχείρησης αποτελεί συχνό φαινόμενο. Οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις που ενεργούν ως δανειστές άκρως ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων μπορεί να εκτίθενται σε διαφορετικούς κινδύνους από αυτούς στους οποίους εκτίθενται οι τράπεζες που ενεργούν ως δανειολήπτες, ωστόσο αυτοί οι κίνδυνοι είναι δυνητικά σημαντικοί. Το έργο που εκτελεί σήμερα η Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (ΕΑΑΕΣ) αφορά τις πράξεις ανταλλαγής ρευστότητας σε σχέση με τον τομέα των ασφαλιστικών επιχειρήσεων.

Τον Μάρτιο του 2012 η ΕΑΑΕΣ ξεκίνησε αναγνωριστική άσκηση και μια έρευνα σχετικά με τις πράξεις ανταλλαγής ρευστότητας και άλλες παρόμοιες συναλλαγές. Οι σχετικές εργασίες οδήγησαν στο συμπέρασμα ότι το συνολικό υποθετικό ποσό των πράξεων ανταλλαγής ρευστότητας και των προγραμμάτων ρευστότητας αντιπροσωπεύει περίπου 3 % του συνολικού ενεργητικού των ισολογισμών, παρουσιάζοντας ωστόσο μια διακύμανση από 0 % έως 14 % μεταξύ των επιμέρους χωρών. Συνολικά, οι πράξεις ανταλλαγής ρευστότητας και οι συναλλαγές στο πλαίσιο προγραμμάτων ρευστότητας οι οποίες διενεργούνται από ασφαλιστικές επιχειρήσεις i) είναι περιορισμένες· ii) οι κύριοι λόγοι για τις συναλλαγές αυτές είναι η παραγωγή εσόδων, η βελτιστοποίηση της διάρθρωσης χαρτοφυλακίων και η αντιστάθμιση κινδύνων· iii) οι διάρκειες είναι κατά βάση βραχυπρόθεσμες (έχουν προβλεφθεί στρατηγικές εξόδου και, σε πολλά κράτη μέλη, είναι δυνατή η ρευστοποίηση σε πολύ σύντομο χρονικό διάστημα σε περίπτωση αθέτησης υποχρεώσεων αντισυμβαλλομένου)· iv) οι αντισυμβαλλόμενοι είναι συνήθως τράπεζες που δεν έχουν σχέση με τον όμιλο· v) οι ασφάλειες που διακρατούνται/παρέχονται είναι κατά κύριο λόγο μετρητά ή κρατικά ομόλογα με επενδυτική διαβάθμιση· vi) οι συναλλαγές αποτιμώνται ως επί το πλείστον σε τρέχουσες τιμές αγοράς, οι δε αποτιμήσεις διενεργούνται σε ημερήσια/εβδομαδιαία βάση· vii) δεν υπάρχει καμία επανεξυρίαση (η οποία μάλιστα δεν επιτρέπεται σε ορισμένα κράτη μέλη)· viii) η πλεονάζουσα εξασφάλιση έχει σημασία για τα περιουσιακά στοιχεία που διακρατούνται στο πλαίσιο δανεισμού τίτλων και συμφωνιών επαναπώλησης· και, τέλος, ix) τα έσοδα που παράγονται από τις πράξεις ανταλλαγής ρευστότητας και τις συναλλαγές στο πλαίσιο προγραμμάτων ρευστότητας αντιπροσωπεύουν μικρό μόνον μέρος των συνολικών μεικτών εσόδων των εν λόγω επιχειρήσεων.

Ωστόσο, ένα συναφές ζήτημα είναι ότι οι συμφωνίες επαναγοράς και οι συμφωνίες επαναπώλησης που εκτελούνται από ασφαλιστικές επιχειρήσεις φαίνεται να πηγάζουν από τις χρηματοδοτικές ανάγκες των τραπεζών εντός του ίδιου χρηματοπιστωτικού ομίλου/χρηματοπιστωτικού ομίλου ετερογενών δραστηριοτήτων, καθώς σημαντικό τμήμα των τίτλων τους οποίους οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις δανείζουν είναι κρατικά χρεόγραφα τα οποία στη συνέχεια παρέχονται ως ασφάλεια στις πράξεις του Ευρωσυστήματος. Έτσι, στις περιπτώσεις αυτές οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις δεν χρησιμοποιούν αυτές τις συναλλαγές εξαιτίας των δικών τους αναγκών ρευστότητας, αλλά ως μέσο προκειμένου να βοηθήσουν μία τράπεζα που ανήκει στον ίδιο χρηματοπιστωτικό όμιλο/χρηματοπιστωτικό όμιλο ετερογενών δραστηριοτήτων να αποκτήσει πρόσβαση σε ρευστότητα.

Αν και οι πράξεις ανταλλαγής ρευστότητας φαίνεται να παραμένουν σε αρκετά χαμηλά επίπεδα όσον αφορά τις τράπεζες και τις ασφαλιστικές εταιρείες εντός της ΕΕ, υπάρχουν ζητήματα που θα πρέπει να αποτελέσουν αντικείμενο παρακολούθησης.

Μολονότι οι συναλλαγές αυτές προσφέρουν ορισμένα οφέλη για τους δανειολήπτες (αποδέκτες της ρευστότητας) και τους δανειστές (παρόχους της ρευστότητας), όπως η μεταφορά ρευστότητας και χρηματοδότησης εκεί όπου είναι περισσότερο αναγκαίες εντός της οικονομίας, η δυνατότητα, η βελτίωση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, η παροχή δυνατότητας στις τράπεζες να έχουν πρόσβαση σε ρευστότητα εκτός του τραπεζικού συστήματος και σε αυξημένες αποδόσεις των περιουσιακών στοιχείων τους, μπορούν επίσης να αντιπροσωπεύουν δυνητικούς κινδύνους⁽¹⁾.

Στο πλαίσιο αυτό, οι δυνητικοί κίνδυνοι τους οποίους τα ιδρύματα και οι ρυθμιστικές αρχές πρέπει να εξετάσουν είναι μεταξύ άλλων: α) η αυξημένη διασύνδεση μεταξύ ασφαλιστικών επιχειρήσεων και τραπεζών, η οποία δυνητικά λειτουργεί ως μηχανισμός μετάδοσης συστημικού κινδύνου στο σύνολο του χρηματοπιστωτικού συστήματος· β) ο αυξημένος ενδοομιλικός κίνδυνος, περιλαμβανομένων των ενδεχόμενων συγκρούσεων συμφερόντων· και γ) ζητήματα παρόμοια με αυτά που αφορούν άλλα εξασφαλισμένα χρηματοπιστωτικά μέσα, όπως ο καθορισμός περιθωρίων, ο οποίος μπορεί να δημιουργήσει προκυκλικότητα στη χρηματοδότηση από ασφάλειες μέσω i) χρονικά μεταβαλλόμενων περικοπών αποτίμησης, και ii) μεταβολών της αξίας των ιδίων των ασφαλειών.

Επιπρόσθετα, η έλλειψη διαφάνειας για την αγορά είναι δυνατόν να μεγεθύνει τους κινδύνους που συνδέονται με πράξεις ανταλλαγής ρευστότητας. Οι συμμετέχοντες στην αγορά δεν έχουν επαρκείς πληροφορίες για την έκταση της δραστηριότητας των πράξεων ανταλλαγής ρευστότητας και για τους κινδύνους που έχουν αναληφθεί. Αυτή η έλλειψη διαφάνειας θα μπορούσε δυνητικά να προκαλέσει την έναρξη σεναρίου έντασης ή να επιδεινώσει περαιτέρω μία κατά τα λοιπά άσχετη κατάσταση έντασης.

III.3. Κίνδυνοι συγκέντρωσης

Μία δομή χρηματοδότησης με υψηλή συγκέντρωση θα μπορούσε να προκαλέσει δυσμενείς προκυκλικές εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές, επειδή θα καθιστούσε ενδεχομένως προβληματικότερη την αυτοχρηματοδότηση ενός ιδρύματος, εάν οι πηγές χρηματοδότησης στις οποίες βασίζεται εξαντλούνται ακριβώς την περίοδο της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Αυτό εκδηλώνεται σε διάφορες διαστάσεις: η συγκέντρωση στην επενδυτική βάση και στα μέσα χρηματοδότησης, η συγκέντρωση στη διάρθρωση λικτότητας των υποχρεώσεων μιας τράπεζας ή στο γεωγραφικό εύρος των λειτουργιών της θα μπορούσαν να θέσουν παρόμοιες προκλήσεις. Θα πρέπει επίσης να επισημανθεί ότι η πιθανότητα υλοποίησης κινδύνων συγκέντρωσης και οι επιπτώσεις τους εξαρτώνται επίσης από το είδος των επενδυτών και από το είδος των μέσων χρηματοδότησης. Ανάλογα με τη στρατηγική και την εμπειρία των επενδυτών, η συμπεριφορά τους παρουσιάζει διαφορές ως προς τη σταθερότητα της χρηματοδότησης την οποία παρέχουν.

1. **Συγκέντρωση στην επενδυτική βάση.** Η υπερβολική εξάρτηση από επιμέρους κατηγορίες επενδυτών θα μπορούσε να είναι προβληματική σε περίπτωση μετατόπισης της συμπεριφοράς του αντίστοιχου τμήματος αγοράς, πιθανώς λόγω αλλαγών α) στο κλίμα της αγοράς, β) στη ρευστότητα στην αγορά, και γ) στο θεσμικό πλαίσιο. Η υπερβολική εξάρτηση από μεμονωμένους αντισυμβαλλόμενους θα μπορούσε να εντείνει την προκυκλικότητα αυτών των εξελίξεων. Με την ίδια λογική, όσο μεγαλύτερο

⁽¹⁾ Αντιδρώντας στις αυξημένες εκδόσεις τέτοιων καινοτόμων μορφών χρηματοδότησης και στους δυνητικούς κινδύνους που συνδέονται με τις συναλλαγές αυτές, τον Φεβρουάριο του 2012 η Αρχή Χρηματοπιστωτικών Υπηρεσιών (FSA) του Ηνωμένου Βασιλείου εξέδωσε κείμενο κατευθύνσεων σχετικά με τις συναλλαγές αναβάθμισης ασφαλειών στις οποίες περιλαμβάνονται και οι πράξεις ανταλλαγής ρευστότητας.

είναι το σχετικό μέγεθος ενός επενδυτή, τόσο μεγαλύτερη διαπραγματευτική ισχύ θα μπορούσε να έχει αν ζητούσε από την τράπεζα να προβεί σε ορισμένες ειδικές ενέργειες, όπως να εξοφλήσει κυκλοφορούντες τίτλους πριν από τη λήξη τους. Το παράδειγμα αυτό αναδεικνύει την ύπαρξη πιθανών εξωγενών επιδράσεων που επηρεάζουν άλλους επενδυτές, ακόμη και της ίδιας κατηγορίας: μια επενδυτική βάση με υψηλή συγκέντρωση π.χ. στα ομόλογα υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας, θα μπορούσε στην πράξη να εξαναγκάσει μια τράπεζα να αγοράσει εκ νέου τα χρεόγραφα που διακρατούν ορισμένοι επενδυτές, με αρνητικές επιπτώσεις για άλλους επενδυτές με το ίδιο επίπεδο εξοφλητικής προτεραιότητας.

2. **Συγκέντρωση στα μέσα χρηματοδότησης.** Παρά την γενική ισχύ των ανωτέρω, διαφορετικά προϊόντα συνεπάγονται διαφορετικούς κινδύνους: κατά τη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης, η χονδρική χρηματοδότηση – και ειδικότερα η μη εξασφαλισμένη χονδρική χρηματοδότηση – αποδείχθηκε περισσότερο ευμετάβλητη και ευαίσθητη σε μεταβολές του κλίματος της αγοράς/της εκτίμησης του κινδύνου αντισυμβαλλομένου, σε σύγκριση με άλλες πηγές χρηματοδότησης. Η εξασφαλισμένη χονδρική χρηματοδότηση είναι, *ceteris paribus*, πιο σταθερή, δεδομένου ότι γενικά υποστηρίζεται από ασφάλειες οι οποίες μπορούν να παρασχεθούν στην κεντρική τράπεζα, τουλάχιστον στο θεσμικό πλαίσιο της ζώνης του ευρώ. Οι καταθέσεις της λιανικής θεωρούνται ως η πλέον σταθερή πηγή χρηματοδότησης. Αν και επηρεάζονται και αυτές από τις κρίσεις εμπιστοσύνης, τα συστήματα εγγύησης καταθέσεων μειώνουν τους κινδύνους. Παρόλα αυτά, αυτό δεν σημαίνει ότι η συγκέντρωση στη λιανική χρηματοδότηση χαρακτηρίζεται από την απουσία εξωγενών επιδράσεων που επηρεάζουν άλλους συμμετέχοντες στην αγορά: η μοναδική αντίδραση μιας τράπεζας στη συμπίεση της χρηματοδότησης, όταν δεν έχει πρόσβαση στις αγορές κεφαλαίου με οποιοδήποτε άλλο τρόπο, θα ήταν να αυξήσει το επιτόκιο που προσφέρει στους καταθέτες, επιταχύνοντας έτσι τη διαδικασία του ανταγωνισμού.

3. Η **συγκέντρωση στη ληκτότητα** αποτελεί πρόσθετη πηγή κινδύνου, ιδίως όταν αφορά βραχυπρόθεσμες ληκτότητες. Καθιστά την τράπεζα πιο ευπαθή σε μεταβολές και διαταραχές στην αγορά, καθώς το ποσό αναχρηματοδότησης βραχυπρόθεσμα θα είναι υψηλό συγκρινόμενο με τις συνολικές της υποχρεώσεις, ενώ οι επιπτώσεις του κόστους αναχρηματοδότησης στα αποτελέσματα χρήσεως θα είναι σημαντικές.

4. Αντίστοιχα, η **συγκέντρωση στο γεωγραφικό εύρος** της χρηματοδότησης μπορεί επίσης να αποτελεί παράγοντα κινδύνου. Η ελεύθερη ροή περιουσιακών στοιχείων μεταξύ κρατών μελών ενδέχεται να υπόκειται σε νομικούς ή κανονιστικούς περιορισμούς (π.χ. θέματα φορολογίας, κανονιστική οριοθέτηση), που περιορίζουν την ικανότητα των ομίλων να συνδυάζουν αποτελεσματικά τη ρευστότητά τους. Τα ιδρύματα θα πρέπει να είναι σε θέση να προσδιορίσουν που εμφανίζεται συγκέντρωση σε ενδοτραπεζικό επίπεδο (μεταξύ της έδρας και των καταστημάτων στο εξωτερικό) ή ενδοομιλικό επίπεδο (μεταξύ της μητρικής εταιρείας και των θυγατρικών της ή μεταξύ διαφορετικών θυγατρικών).

III.4. Κίνδυνοι από την πίεση για απομόχλευση

Όπως περιγράφηκε στην Ενότητα I.7, οι τράπεζες επεδίωξαν να μειώσουν τη μόχλευσή τους ήδη από την έναρξη της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Αν και η τάση αυτή ήταν σχετικά σταθερή για τις τράπεζες στις χώρες της ΕΕ όπου οι διαφορές αποδόσεων δεν ήταν υψηλές, οι τράπεζες στις χώρες της ΕΕ με υψηλές διαφορές αποδόσεων αντιμετώπισαν προβλήματα απομόχλευσης όταν εκδηλώθηκε η κρίση δημόσιου χρέους. Λόγω μεγάλων ζημιών και υποτιμήσεων, το μετοχικό κεφάλαιο των τραπεζών αυτών μειώθηκε το 2010 και υποχώρησε δραματικά το 2011, οδηγώντας σε αύξηση της μόχλευσης από το 2010 και μετά. Η τάση αυτή δημιούργησε ανησυχίες σχετικά με την ικανότητα των τραπεζών στις χώρες με υψηλές διαφορές αποδόσεων να διατηρήσουν σταθερή κεφαλαιοποίηση. Ωστόσο, οι αρνητικές συνθήκες χρηματοδότησης, τα κίνητρα εκ μέρους της αγοράς και των εποπτικών αρχών για ενίσχυση της ανθεκτικότητας, καθώς και οι νέες κανονιστικές απαιτήσεις, δεν ελαττώνουν την πίεση προς τις τράπεζες για απομόχλευση. Εάν η κρίση δημόσιου χρέους συνεχιστεί και η προοπτική για κέρδη παραμείνει ασθενής, η περαιτέρω μείωση της μόχλευσης μπορεί να είναι δυνατή μόνον μέσω της περαιτέρω αναπροσαρμογής του σκέλους του ενεργητικού των ισολογισμών των τραπεζών. Η εξέλιξη αυτή θα είχε με τη σειρά της αρνητικό αντίκτυπο στην παροχή πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα, η οποία είναι κρίσιμης σημασίας για την επίτευξη ενός περιβάλλοντος που ευνοεί τη διατηρήσιμη οικονομική ανάπτυξη.

IV. ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΔΟΜΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ (ΜΕΣΟΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΗ ΠΡΟΟΠΤΙΚΗ)

Ως βιώσιμη νοείται η δομή χρηματοδότησης που μπορεί να συνεχίζεται χωρίς παρέμβαση του δημοσίου και το κόστος της οποίας δεν επηρεάζει τη βιωσιμότητα του ιδρύματος.

Από την τρέχουσα προοπτική, η επιστροφή στις κανονικές συνθήκες χρηματοδότησης προϋποθέτει την απόσυρση των έκτακτων μέτρων που συνδέονται με τη χρηματοδότηση από τις κεντρικές τράπεζες και με τις εγγυήσεις του δημοσίου. Από στενότερη προοπτική, μια επιθυμητή βιώσιμη κατάσταση χρηματοδότησης στο μέλλον απαιτεί από τις τράπεζες να αποκαταστήσουν βιώσιμα επιχειρησιακά μοντέλα, συμπεριλαμβανομένης της επίτευξης ενός αποδεκτού επιπέδου εξυγίανσης των ισολογισμών τους. Επιπλέον, οι τράπεζες θα πρέπει να ακολουθούν επιχειρησιακά μοντέλα που επιτρέπουν τον περιορισμό των κινδύνων ρευστότητας και χρηματοδότησης, καθώς και τη συμμόρφωση με τα πρότυπα ρευστότητας, χωρίς δυσανάλογη και υπερβολικά μακροπρόθεσμη εξάρτηση από κεφάλαια παρεχόμενα από τις κεντρικές τράπεζες.

Η ευρεία θεώρηση της βιωσιμότητας των δομών χρηματοδότησης λαμβάνει επίσης υπόψη τις συνέπειες των δομών αυτών, κυρίως ως προς τα επίπεδα διαμεσολάβησης, και, ειδικότερα, ως προς το ζήτημα της εξασφάλισης επαρκούς ροής πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία.

IV.1. Ενισχυμένος ρόλος των καταθέσεων πελατών

Οι καταθέσεις πελατών – και γενικά η λιανική χρηματοδότηση – παρέχουν στήριξη στα πιο σταθερά μοντέλα χρηματοδότησης. Πρώτον, η εμπειρία καταδεικνύει ότι οι καταθέσεις πελατών υπήρξαν η πιο σταθερή και προβλέψιμη πηγή χρηματοδότησης. Οι καταθέσεις πελατών δεν βαρύνονται με ασφάλειες και, εφόσον η βάση τους ποικίλλει σε μεγάλο βαθμό, αποτελούν μια διαφοροποιημένη πηγή χρηματοδότησης (βλ. Ενότητα III.3, για την αξιολόγηση των κινδύνων συγκέντρωσης). Επιπρόσθετα, ανάλογα με την ένταση του ανταγωνισμού σε αυτό το τμήμα της αγοράς, οι καταθέσεις πελατών θεωρούνται ευρέως σχετικά φθηνές. Τα τελευταία έτη, ωστόσο, ο ισχυρότερος ανταγωνισμός επηρέασε ήδη ανοδικά το κόστος της λιανικής χρηματοδότησης.

Παρόλα αυτά, η αύξηση του συνολικού λόγου των υποχρεώσεων από καταθέσεις προς τα συνολικά στοιχεία ενεργητικού δεν αποτελεί απλώς ένα προσωρινό φαινόμενο που συνδέεται με την κρίση. Οι κανονιστικές μεταρρυθμίσεις, και ιδιαίτερα οι προτάσεις για τη ρευστότητα του πλαισίου «Βασιλεία III», αποδίδουν μεγάλη σημασία στις καταθέσεις των πελατών σε μακροπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα. Ένα πρώτο σημείο προς εξέταση είναι πώς θα διασφαλιστούν αξιόπιστα συστήματα εγγύησης καταθέσεων εντός της Ένωσης, ώστε να συμβάλουν στην αποτροπή της μαζικής απόσυρσης καταθέσεων ⁽¹⁾.

Υπάρχουν ωστόσο και κίνδυνοι που συνδέονται με τη χρηματοδότηση των καταθέσεων. Πρώτον, οι τράπεζες ανταγωνίζονται για μια πεπερασμένη ποσότητα καταθέσεων. Στην πραγματικότητα, η περιορισμένη ελαστικότητα των καταθέσεων ταμειωτηρίου λιανικής αναφέρεται συχνά ως ζήτημα που γεννά ανησυχία για την αυξανόμενη εξάρτηση από τις καταθέσεις της λιανικής στις δομές χρηματοδότησης των τραπεζών. Στη διάρκεια των τελευταίων δύο δεκαετιών, ωστόσο, οι τράπεζες εντός της Ένωσης παρέιχαν στους πελάτες τους ολοένα περισσότερα κίνητρα για τη μεταφορά των χρημάτων τους από τραπεζικές καταθέσεις σε αμοιβαία κεφάλαια που διαχειρίζονται τράπεζες. Στο μέλλον, η τάση αυτή πιθανότατα θα αναστραφεί και η υποκατάσταση των τραπεζικών καταθέσεων/υποχρεώσεων από εναλλακτικά προϊόντα αποταμίευσης ενδέχεται να αυξήσει την ελαστικότητα της συνολικής προσφοράς καταθέσεων ταμειωτηρίου της λιανικής, ανεξάρτητα από το επίπεδο αποταμίευσης στην οικονομία. Παρόλα αυτά, σύμφωνα με στοιχεία των εποπτικών αρχών, τα σχέδια χρηματοδότησης των περισσότερων τραπεζών εξαρτώνται από την αύξηση του μεριδίου που κατέχουν στην αγορά των καταθέσεων πελατών, πράγμα που – βραχυπρόθεσμα τουλάχιστον – δεν είναι εφικτό σε συγκεντρωτικό επίπεδο. Στην πραγματικότητα, εάν όλες οι τράπεζες επεδίωκαν να αυξήσουν ταυτόχρονα το μερίδιο των καταθέσεων της λιανικής, ο αυξημένος ανταγωνισμός θα ωθούσε σε άνοδο το κόστος χρηματοδότησης, τόσο ως προς τα προσφερόμενα επιτόκια όσο και ως προς τις υποδομές που είναι αναγκαίες για την υποστήριξη της λειτουργίας τους [πιο πρόσθετα δίκτυα υποκαταστημάτων, καλύτερες τραπεζικές συναλλαγές μέσω διαδικτύου (internet banking) κ.λπ.]. Καθώς ο ανταγωνισμός αυξάνεται, οι καταθέτες της λιανικής θα αποκοιούν πιθανότατα περισσότερες γνώσεις σχετικά με τα προσφερόμενα επιτόκια και μεγαλύτερη ευαισθησία στις διαφορές επιτοκίων μεταξύ ιδρυμάτων. Κάτι τέτοιο θα μπορούσε να καταστήσει τις καταθέσεις λιανικής πιο ευμετάβλητες σε σχέση με το παρελθόν, καθώς οι πελάτες αναζητούν διαρκώς αποδόσεις, ιδιαίτερα σε ένα περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων. Επιπρόσθετα, η επέκταση των τραπεζικών συναλλαγών μέσω διαδικτύου και η αυξανόμενη εναρμόιση των συστημάτων εγγύησης καταθέσεων σε ολόκληρη την Ευρώπη θα διευκολύνουν σημαντικά τη μετακίνηση καταθέσεων, καθιστώντας και πάλι τις καταθέσεις πιο ευμετάβλητες.

Επιπλέον, αυτός ο αυξημένος ανταγωνισμός για καταθέσεις πελατών έχει δημιουργήσει μια ειδική δυναμική στην προσφορά προϊόντων εκ μέρους των τραπεζών. Αφενός, θα πρέπει να οδηγήσει σε καλύτερες αποδόσεις για τις καταθέσεις των πελατών-αφτέρου, όμως, ο αυξημένος ανταγωνισμός έχει οδηγήσει, σε ορισμένες περιπτώσεις, σε προσφορές νέων και καινοτόμων προϊόντων τα οποία οι καταναλωτές δεν κατανοούν απαραίτητα ή τα οποία δεν καλύπτονται κατ' ανάγκη από συστήματα εγγύησης καταθέσεων. Στο Ηνωμένο Βασίλειο, οι αθέμιτες πωλήσεις ασφαλίσεων πληρωμής υπολοίπων (Payment Protection Insurance - PPI) έχει οδηγήσει σε μαζικές καταγγελίες από τις αρχές του 2011, οι δε σχετικές αποζημιώσεις υπερβαίνουν ήδη τα 5 εκατ. λίρες Αγγλίας.

Ουσιαστικά, υπάρχει κίνδυνος ο αυξημένος ανταγωνισμός να εκθέσει τους καταθέτες στον κίνδυνο αθέμιτων πωλήσεων. Οι τράπεζες μπορεί να συμβουλευθούν τους πελάτες τους να αγοράσουν μέσα καταθέσεων τα οποία πιθανόν να είναι ακατάλληλα για τους μη ενημερωμένους πελάτες. Ο κίνδυνος αυτός μπορεί να έχει αρνητικό αντίκτυπο στον κίνδυνο απώλειας φήμης και να υπονομεύσει την εμπιστοσύνη στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, ενώ θα μπορούσε δυνητικά ακόμα και να επιδεινώσει άλλους κινδύνους, π.χ. σε περίπτωση επιβολής εκ μέρους των ρυθμιστικών αρχών προστίμων για αθέμιτες πωλήσεις.

Σε περίπτωση που η ανησυχία για τη βιωσιμότητα ενός ιδρύματος ενταθεί, μπορεί να αυξήσει τον κίνδυνο της απόσυρσης καταθέσεων σε μεγάλη κλίμακα. Θα πρέπει να σημειωθεί, ωστόσο, ότι τα συστήματα εγγύησης καταθέσεων (και η εναρμόιση – σε επίπεδο Ένωσης – των σχετικών ελάχιστων εγγυημένων ποσών) είναι ένα από τα εργαλεία που χρησιμοποιούνται για να αντισταθμιστεί αυτός ο κίνδυνος μαζικής απόσυρσης καταθέσεων. Στην πραγματικότητα, παρόλο που σε έναν μικρό αριθμό χωρών σημειώθηκαν σημαντικές εκροές καταθέσεων προς άλλες χώρες, οι καταθέσεις παρέμειναν σταθερές ή ακόμα και αυξήθηκαν κατά τη διάρκεια της κρίσης.

IV.2. Ο ρόλος της εξασφαλισμένης και μη εξασφαλισμένης χονδρικής χρηματοδότησης

Η μελλοντική δομή χρηματοδότησης των τραπεζών θα επηρεαστεί κατά πολύ από τη «νέα» εκτίμηση των επενδυτών για τους κινδύνους, τις αλλαγές του κανονιστικού πλαισίου και τα μέτρα πολιτικής (βλ. Ενότητα I.6.1). Αν και με βάση την τρέχουσα οπτική – που παραμένει σε περιβάλλον κρίσης – η πιθανή μορφή μιας μελλοντικής δομής χρηματοδότησης είναι δύσκολο να ανιχνευθεί, εντούτοις αναμένεται ότι η σπουδαιότητα των μέσων μη εξασφαλισμένης χονδρικής χρηματοδότησης θα υποχωρήσει από το προ της κρίσης επίπεδο.

Ακόμα κι αν η μείωση των επιπέδων χονδρικής χρηματοδότησης σε σύγκριση με τα προ της κρίσης επίπεδα θεωρείται γενικά ευνοϊκή για ένα βιώσιμο μοντέλο χρηματοδότησης, είναι επιθυμητή η εκ νέου ενεργοποίηση των αγορών μη εξασφαλισμένου χρέους υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας. Από την άποψη αυτή, η δυσλειτουργία των πιστωτικών αγορών συνεπάγεται κινδύνους, καθώς μειώνει την ικανότητα των ιδρυμάτων να διαφοροποιούν τα μέσα χρηματοδότησης. Θα πρέπει μάλιστα να σημειωθεί ότι, μέχρι και ενδεχόμενα επίπεδα, η εξασφαλισμένη χρηματοδότηση έχει θετικά αποτελέσματα, επειδή προσφέρει διαφοροποίηση ως προς τα μέσα χρηματοδότησης, ενώ μπορεί επίσης να προσφέρει διαφοροποίηση ως προς τους επενδυτές και τις υπολειπόμενες διάρκειες. Επιπλέον, τα μέσα εξασφαλισμένης χρηματοδότησης έχουν χαρακτηριστικά τα οποία τα καθιστούν μια περισσότερο σταθερή πηγή χρηματοδότησης.

⁽¹⁾ Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει καταθέσει πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τα συστήματα εγγύησης καταθέσεων. Σύμφωνα με την πρόταση, τα συστήματα εγγύησης καταθέσεων είναι δυνατόν να παρέχουν δάνειο σε άλλα συστήματα εγγύησης καταθέσεων άλλου κράτους μέλους, καθιστώντας έτσι δυνατή την προσωρινή αλληλασφάλιση της κατανομής βαρών.

IV.3. Τα χαρακτηριστικά μιας βιώσιμης δομής χρηματοδότησης

Η μελλοντική εξέλιξη των δομών χρηματοδότησης των τραπεζών πιθανότατα θα ποικίλλει ανάλογα με τα επιχειρησιακά μοντέλα των τραπεζών. Ως κοινή βασική αρχή, μια διαφοροποιημένη δομή χρηματοδότησης με βιώσιμα χαρακτηριστικά ληκτότητας θα αυξήσει την ανθεκτικότητα των τραπεζών.

Οι αλλαγές που περιγράφηκαν στο παρόν παράρτημα θα επηρεάσουν σίγουρα τη μελλοντική βιωσιμότητα των ισολογισμών των τραπεζών. Η τρέχουσα τάση προς πιο σταθερές πηγές χρηματοδότησης παρατηρείται από το 2008 και μετά· επιπλέον, βασικός παράγοντας διαμόρφωσης της είναι η εφαρμογή των νέων προτάσεων του πλαισίου «Βασιλεία III» σχετικά με τη ρευστότητα. Η αύξηση της χρήσης πηγών λιανικής χρηματοδότησης μπορεί να θεωρηθεί θετική για την ανθεκτικότητα των τραπεζών συνολικά. Επιπλέον, η ελαττούμενη εξάρτηση από τη βραχυπρόθεσμη διατραπεζική χρηματοδότηση και τη χονδρική χρηματοδότηση θα μπορούσε επίσης να συμβάλει στη συνολική σταθερότητα.

IV.4. Επίδραση της χρηματοδότησης στη ζήτηση και την προσφορά

Όσον αφορά την επίδραση της χρηματοδότησης των τραπεζών στη ζήτηση και την προσφορά, παρατηρείται ότι οι συνθήκες αβεβαιότητας που επικρατούν στην αγορά σήμερα επηρεάζουν την απορρομία των δυνητικών επενδυτών να αναλάβουν κινδύνους για τραπεζικό χρέος. Αφού στο απόγειο της κρίσης απειλούνταν ακόμη και στοιχεία του ενεργητικού με υψηλή αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας, οι επενδυτές αναπροσαρμόζουν την εκτίμησή τους για τους κινδύνους. Από την πλευρά της ζήτησης, η αβεβαιότητα που εξακολουθεί να επικρατεί προκαλεί αγώνα δρόμου/φυγή προς ποιοτικότερα στοιχεία, ο οποίος – στην περίπτωση των χρεογράφων των τραπεζών – εκδηλώνεται μέσω της αυξανόμενης ζήτησης για εξασφαλισμένα μέσα χρηματοδότησης, όπως φαίνεται στην Ενότητα I. Από την πλευρά της προσφοράς, ο όγκος των χρεογράφων που θεωρούνται ασφαλή σημείωσε πτώση είτε λόγω υποβάθμισης της αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας μη εξασφαλισμένου χρέους είτε λόγω αναπροσαρμογής της εκτίμησης κινδύνων. Η τάση αυτή περιορίζει την ικανότητα των τραπεζών να παράγουν ασφάλειες προς χρήση στις αγορές συμφωνιών επαναγοράς και παραγώγων ή σε άλλες εξασφαλισμένες πηγές χρηματοδότησης.

V. ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Η κρίση είχε σοβαρές επιπτώσεις στη χρηματοδότηση των τραπεζών. Οι ελλείψεις χρηματοδότησης καλύφθηκαν από τις κεντρικές τράπεζες και άλλα μέτρα πολιτικής, όπως οι κρατικές εγγυήσεις για το τραπεζικό χρέος. Ειδικότερα, οι δυσκολίες άντλησης χρηματοδότησης μετριάστηκαν από τις παρεμβάσεις του Ευρωσυστήματος, και συγκεκριμένα από τις δύο πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (ΠΠΜΑ), βάσει των οποίων ο ακαθάριστος δανεισμός προς τις τράπεζες της ΕΕ ανήλθε σε περισσότερα από 1 τρισεκ. ευρώ. Άλλα μέτρα πολιτικής, τα οποία σχεδιάστηκαν με στόχο να τονώσουν την εμπιστοσύνη των επενδυτών προς τις τράπεζες, περιλαμβάνουν ενέργειες ανακεφαλοποίησης και διαφάνειας, καθώς και συνεχιζόμενες διαδικασίες με αντικείμενο i) τη βελτίωση των συνθηκών ρευστότητας των τραπεζών και ii) την αποκατάσταση σταθερής χρηματοδότησης εκ μέρους του ιδιωτικού τομέα προς τις τράπεζες.

Μέσω των παρεμβάσεων αυτών, οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής δημιούργησαν τις αναγκαίες συνθήκες ώστε οι τράπεζες να προχωρήσουν προς περισσότερο βιώσιμες δομές χρηματοδότησης. Εντούτοις, η κρίση εξακολουθεί να βρίσκεται σε εξέλιξη και οι τράπεζες λειτουργούν σε ένα αντίξοο περιβάλλον, το οποίο χαρακτηρίζεται από ευπάθειες ορισμένων κρατών και ορισμένων χρηματοπιστωτικών τομέων, καθώς και από υποτονική οικονομική ανάπτυξη, ιδίως στη ζώνη του ευρώ. Παρά τις συντονισμένες δράσεις εκ μέρους της Ένωσης και των θεσμικών οργάνων της ζώνης του ευρώ, οι προκλήσεις για το μέλλον παραμένουν. Σε αυτό το πλαίσιο, οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής καλούνται να επιλύσουν τον γρίφο μιας κατάστασης στην οποία η ζήτηση για τραπεζική χρηματοδότηση θα έπρεπε ιδανικά να αυξάνεται – ώστε να εξασφαλίζεται η παροχή πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία – ενώ η προσφορά χρηματοδότησης από πηγές του ιδιωτικού τομέα παραμένει δυσλειτουργική.

Αυτό το πλαίσιο πολιτικής λαμβάνεται υπόψη στις συστάσεις πολιτικής που διατυπώνονται παρακάτω.

Στόχοι πολιτικής

Οι στόχοι πολιτικής των ακόλουθων συστάσεων του ΕΣΣΚ σχετικά με τη χρηματοδότηση των τραπεζών αποτελούν συνάρτηση των κινδύνων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα οι οποίοι προσδιορίστηκαν στις προηγούμενες ενότητες.

Ο θεμελιώδης κίνδυνος σχετίζεται με τη βιωσιμότητα της τραπεζικής χρηματοδότησης σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, καθώς οι τράπεζες επιχειρούν να μειώσουν την εξάρτησή τους από τις χρηματοδοτικές πηγές του δημόσιου τομέα και να επιστρέψουν στις αγορές του ιδιωτικού τομέα με τρόπο που θα τους επιτρέψει να χρηματοδοτήσουν κατάλληλα τις δραστηριότητές τους σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα. Παρόλα αυτά, με βάση τις τρέχουσες τάσεις στη χρηματοδότηση των τραπεζών, υπάρχουν ορισμένοι ειδικοί κίνδυνοι, οι οποίοι στο παρόν παράρτημα προσδιορίστηκαν ως συστημικοί ή έχουν τη δυνατότητα να εξελιχθούν σε συστημικούς, και ως εκ τούτου χρήζουν προσοχής. Οι κίνδυνοι αυτοί αφορούν: 1) τους συνολικούς κινδύνους χρηματοδότησης, ιδίως εκείνους που σχετίζονται με καινοτόμα προϊόντα και προϊόντα που ομοιάζουν με καταθέσεις τα οποία πωλούνται σε πελάτες της λιανικής, και με την εκτέλεση των σχεδίων χρηματοδότησης· 2) τη σύσταση βαρών· και 3) τις καλυμμένες ομολογίες και άλλα χρηματοπιστωτικά μέσα που συνεπάγονται τη σύσταση βαρών.

Σε γενικές γραμμές, στόχος των συστάσεων πολιτικής είναι να περιορίσουν και να μετριάσουν τους κινδύνους χρηματοδότησης και ρευστότητας, επιτρέποντας την ομαλή παροχή πιστώσεων στην οικονομία. Ανάλογα με τη συγκεκριμένη σύσταση, αυτό επιχειρείται είτε με τη δημιουργία κινήτρων προκειμένου τα ιδρύματα να εσωτερικοποιήσουν, τόσο διατομεακά όσο και διαχρονικά, κάποιες από τις εξωγενείς επιδράσεις τις οποίες προκαλούν (π.χ. λαμβάνοντας υπόψη την επίδραση των έκτακτων βαρών) είτε με τη μείωση των ασυμμετριών στην πληροφόρηση (π.χ. βελτιώνοντας τη διαφάνεια των αγορών).

Οι διαφορετικές προτάσεις πολιτικής συνδέονται με διαφορετικά χρονικά διαστήματα, με βάση το σκεπτικό ότι, στην παρούσα συγκυρία, είναι σημαντικό να επιτευχθεί ένας συμβιβασμός μεταξύ: 1) της μακροχρόνιας δυσλειτουργίας των πιστωτικών αγορών· 2) της ικανότητας των τραπεζών να επιτύχουν περισσότερο βιώσιμες δομές χρηματοδότησης· και 3) της ανάγκης οι τράπεζες να μην προβούν σε υπερβολική ή ανεξέλεγκτη απομόχλευση. Είναι εξαιρετικά κρίσιμης σημασίας η εφαρμογή αυτών των προτάσεων πολιτικής να μην επιδεινώσει τις τρέχουσες συνθήκες έντασης και ταυτόχρονα να προαγάγει τη βιώσιμη ανάκαμψη από την κρίση.

Αρχές για την εφαρμογή των συστάσεων

Κατά την εφαρμογή των συστάσεων θα πρέπει να λαμβάνεται δεόντως υπόψη η αρχή της αναλογικότητας, με γνώμονα τη συγκεκριμένη συστημική σημασία των κινδύνων χρηματοδότησης και σύστασης βαρών στο πλαίσιο κάθε τραπεζικού συστήματος και λαμβανομένων υπόψη του σκοπού και του περιεχομένου κάθε σύστασης.

Ενέργειες προς εφαρμογή των συστάσεων (κοινές για όλες τις συστάσεις)

Κοινό χαρακτηριστικό όλων των συστάσεων είναι ότι οι αποδέκτες θα πρέπει:

- να εντοπίσουν και να περιγράψουν όλα τα μέτρα που λαμβάνονται (μεταξύ άλλων, τα χρονοδιάγραμμα εφαρμογής και το ουσιαστικό περιεχόμενό τους) ως απάντηση στις συστάσεις,
- να προσδιορίσουν, μεμονωμένα για κάθε σύσταση, τον τρόπο με τον οποίον λειτούργησαν τα μέτρα που ελήφθησαν για τον συγκεκριμένο κάθε φορά σκοπό, με βάση και τα σχετικά κριτήρια συμμόρφωσης,
- κατά περίπτωση, να εξηγήσουν λεπτομερώς τους λόγους για τους οποίους δεν ελήφθησαν τα συνιστώμενα μέτρα ή τυχόν άλλη παρέκκλιση από τις συστάσεις.

Όπως απαιτείται σύμφωνα με το άρθρο 17 παράγραφος 1 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1092/2010, η απάντηση αυτή πρέπει να αποσταλεί στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Σε περίπτωση απάντησης από τις εθνικές εποπτικές αρχές, το ΕΣΣΚ πρέπει να ενημερώσει και την Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (ΕΑΤ) (σύμφωνα με τους σχετικούς κανόνες περί εμπιστευτικότητας).

Συστάσεις

Ο Πίνακας 3 κατωτέρω συνοψίζει τις προτεινόμενες συστάσεις.

Πίνακας 3

Συστάσεις

Θέμα	Συστάσεις	Χρονοδιάγραμμα ⁽¹⁾	
		Εθνικές Εποπτικές Αρχές	ΕΑΤ
Κίνδυνοι χρηματοδότησης και αναχρηματοδότησης	Α: Παρακολούθηση και αξιολόγηση από τις εποπτικές αρχές των κινδύνων χρηματοδότησης και της διαχείρισης των κινδύνων αυτών	Ιαν. 2015	Μαρ. 2015
Σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού	Β: Διαχείριση από τα πιστωτικά ιδρύματα του κινδύνου που συνεπάγεται η σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού	Ιούν. 2014	—
	Γ: Παρακολούθηση της σύστασης βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού από τις εποπτικές αρχές	Σεπ. 2015	Δεκ. 2013 & Δεκ. 2015
	Δ: Διαφάνεια των αγορών όσον αφορά τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού	—	Δεκ. 2013 & Ιουν. 2015
Μέσα χρηματοδότησης	Ε: Καλυμμένες ομολογίες και άλλα μέσα που συνεπάγονται τη σύσταση βαρών	Δεκ. 2013	Δεκ. 2015 & Δεκ. 2016

⁽¹⁾ Το χρονοδιάγραμμα αυτό αναφέρεται μόνον στις προγραμματισμένες ημερομηνίες κατά τις οποίες αναμένονται οι τελικές εκδόσεις, δηλ. δεν περιλαμβάνει τις αναφορές σε ενδιάμεσες εκδόσεις.

V.1. Σύσταση Α – Παρακολούθηση και αξιολόγηση από τις εποπτικές αρχές των κινδύνων χρηματοδότησης και της διαχείρισης των κινδύνων αυτών

1. Συνιστάται **στις εθνικές εποπτικές αρχές που είναι αρμόδιες για την εποπτεία των τραπεζών** να εντείνουν τις αξιολογήσεις τους όσον αφορά τους κινδύνους χρηματοδότησης και ρευστότητας που απειλούν τα πιστωτικά ιδρύματα και τη διαχείριση από αυτά του κινδύνου χρηματοδότησης, εντός του ευρύτερου πλαισίου του ισολογισμού τους. Οι εν λόγω εποπτικές αρχές θα πρέπει ιδίως:

- α) να αξιολογούν τα σχέδια χρηματοδότησης που υποβάλλουν τα πιστωτικά ιδρύματα και τη δυνατότητα υλοποίησής τους για κάθε εθνικό τραπεζικό σύστημα, σε συγκεντρωτική βάση, λαμβάνοντας υπόψη το επιχειρησιακό μοντέλο κάθε ιδρύματος και τη διάθεσή του για ανάληψη κινδύνων·
- β) να παρακολουθούν την εξέλιξη των δομών χρηματοδότησης, ώστε να εντοπίζουν καινοτόμα μέσα, να ζητούν πληροφορίες γ' αυτά και να αναλύουν τις πληροφορίες που λαμβάνουν, προκειμένου να κατανοούν πώς οι κίνδυνοι μπορούν να μετατοπίζονται εντός του χρηματοοικονομικού συστήματος·
- γ) να παρακολουθούν το επίπεδο, την εξέλιξη και τη συμπεριφορά των μη εξασφαλισμένων χρηματοπιστωτικών μέσων που ομοιάζουν με καταθέσεις, τα οποία πωλούνται σε πελάτες της λιανικής, καθώς και τις πιθανές αρνητικές συνέπειές τους στις παραδοσιακού τύπου καταθέσεις.

2. Συνιστάται **στις εθνικές εποπτικές αρχές που είναι αρμόδιες για την εποπτεία των τραπεζών** να παρακολουθούν τα σχέδια που καταρτίζουν τα πιστωτικά ιδρύματα για να μειώσουν την εξάρτησή τους από πηγές χρηματοδότησης του δημόσιου τομέα και να αξιολογούν τη βιωσιμότητα των εν λόγω σχεδίων για κάθε εθνικό τραπεζικό σύστημα, σε συγκεντρωτική βάση.

3. Συνιστάται **στις εθνικές εποπτικές αρχές και στις λοιπές αρχές που ασκούν καθήκοντα μακροπροληπτικής εποπτείας** να αξιολογούν τον αντίκτυπο των σχεδίων χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων στη ροή της χρηματοδότησης στην πραγματική οικονομία.

4. Συνιστάται στην **EAT** η κατάρτιση κατευθυντήριων γραμμών για εναρμονισμένα πρότυπα και ορισμούς, σύμφωνα με τις οικείες πάγιες πρακτικές διαβούλευσης, προκειμένου να διευκολύνεται η υποβολή των σχεδίων χρηματοδότησης για τους σκοπούς των συστάσεων των ως άνω παραγράφων 1 έως 3.

5. Συνιστάται στην **EAT** να συντονίζει την αξιολόγηση των σχεδίων χρηματοδότησης σε επίπεδο Ένωσης, συμπεριλαμβανομένων των σχεδίων των πιστωτικών ιδρυμάτων για τη μείωση της εξάρτησης από χρηματοδοτικές πηγές του δημόσιου τομέα, και να αξιολογεί τη βιωσιμότητα των σχεδίων αυτών για το τραπεζικό σύστημα της Ένωσης, σε συγκεντρωτική βάση.

V.1.1. Οικονομικό σκεπτικό

Η ανάλυση των σχεδίων χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων, σε συγκεντρωτική βάση, επιτρέπει να αξιολογηθεί η συνοχή και η δυνατότητα υλοποίησής τους, λαμβάνοντας ταυτόχρονα υπόψη την πιθανή εξέλιξη των αγορών χρηματοδότησης. Η ανάλυση αυτή θα πρέπει να γίνει σε επίπεδο κάθε μεμονωμένου κράτους μέλους, καθώς και σε επίπεδο Ένωσης.

Η ανάπτυξη νέων χρηματοπιστωτικών προϊόντων και δομών αποτελεί χαρακτηριστικό του χρηματοοικονομικού συστήματος. Τα νέα αυτά μέσα είναι συχνά αδιαφανή (όπως οι πράξεις ανταλλαγής ασφαλειών και τα σύνθετα επενδυτικά κεφάλαια που είναι εισηγμένα στο χρηματιστήριο). Ιδιαίτερα σε περιόδους κρίσης, αυτό μπορεί να οδηγήσει σε διαδεδομένη αβεβαιότητα μεταξύ των επενδυτών, όχι μόνον όσον αφορά το σχετικό χρηματοπιστωτικό μέσο αλλά και όσον αφορά το σχετικό ίδρυμα. Σύμφωνα με αποσπασματικά στοιχεία, τα πιστωτικά ιδρύματα προσφεύγουν σε προϊόντα παρόμοια με καταθέσεις, τα οποία όμως στην πραγματικότητα δεν είναι καταθέσεις, ενώ σημαντικό χαρακτηριστικό των προϊόντων αυτών είναι ότι δεν καλύπτονται από συστήματα εγγύησης καταθέσεων. Τα μέσα αυτού του είδους μπορούν έτσι να ανταποκρίνονται με μεγαλύτερη μεταβλητότητα στις ενδείξεις ότι το ίδρυμα βρίσκεται σε κρίση, αυξάνοντας την πίεση προς την τράπεζα για χρηματοδότηση σε περίπτωση που αποσυρθούν. Εάν η πρακτική αυτή καταστεί διαδεδομένη, ενδέχεται να προκύψει σημαντικό κόστος με τη μορφή νομικών αμοιβών και προστίμων, ως αποτέλεσμα της αθέμιτης πώλησης πολύπλοκων προϊόντων σε μη έμπειρους επενδυτές, ιδίως στον τομέα της λιανικής. Ακόμα σημαντικότερη είναι η δυνητική μείωση της εμπιστοσύνης των καταθετών, η οποία τελικά επηρεάζει αρνητικά και τη σταθερότητα των καταθέσεων.

Ως εκ τούτου, η παρακολούθηση από τις εποπτικές αρχές αποτελεί την αναγκαία προϋπόθεση για την αξιολόγηση των κινδύνων και τη λήψη περαιτέρω μέτρων, όπου αυτό είναι αναγκαίο.

V.1.2. Αξιολόγηση των πλεονεκτημάτων και μειονεκτημάτων

Τα σημαντικότερα πλεονεκτήματα της σύστασης είναι τα εξής:

- α) Η απόκτηση συνολικής άποψης για τις ανάγκες χρηματοδότησης, την ικανότητα άντλησης χρηματοδότησης και, κατά συνέπεια, τη βιωσιμότητα των σχεδίων χρηματοδότησης, τόσο σε εθνικό επίπεδο όσο και σε επίπεδο Ένωσης.
- β) Η συμβολή στην επίσημανση, σε πρώιμο στάδιο, των δυνητικών κινδύνων που πηγάζουν από καινοτόμα μέσα και από μέσα που δεν είναι κατάλληλα για τους πελάτες της λιανικής.

Τα σημαντικότερα μειονεκτήματα της σύστασης είναι τα εξής:

- γ) Το πρόσθετο εποπτικό βάρος για τις εθνικές εποπτικές αρχές, αν και αυτό αναμένεται να είναι αμελητέο, δεδομένου ότι οι εποπτικές αρχές ήδη παρακολουθούν και αξιολογούν τη δυνατότητα υλοποίησης των σχεδίων χρηματοδότησης.
- δ) Το πρόσθετο εποπτικό βάρος για την EAT, από την οποία απαιτείται να συντονίσει αυτά τα σχέδια χρηματοδότησης σε επίπεδο Ένωσης.
- ε) Το κόστος που προκύπτει από τις μεταβολές του κανονιστικού πλαισίου.
- στ) Το αυξημένο βάρος για τα πιστωτικά ιδρύματα, τα οποία θα πρέπει να συντάσσουν περισσότερες πληροφορίες προς υποβολή.

V.1.3. Ενέργειες προς εφαρμογή της σύστασης

V.1.3.1. Χρονοδιάγραμμα

Οι εθνικές εποπτικές αρχές που είναι αρμόδιες για την εποπτεία των τραπεζών, οι εθνικές εποπτικές αρχές και λοιπές αρχές με καθήκοντα μακροπροληπτικής εποπτείας, καθώς και η EAT, καλούνται να υποβάλλουν στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο εκθέσεις για τις ενέργειες στις οποίες προβαίνουν προς εφαρμογή της παρούσας σύστασης ή να αιτιολογούν επαρκώς τυχόν αδράνειά τους, σύμφωνα με το ακόλουθο χρονοδιάγραμμα:

- α) έως τις 30 Ιουνίου 2014, οι εθνικές εποπτικές αρχές που είναι αρμόδιες για την εποπτεία των τραπεζών οφείλουν να διαβιβάσουν στο ΕΣΣΚ ενδιάμεση έκθεση με μια πρώτη αξιολόγηση των αποτελεσμάτων της εφαρμογής της σύστασης Α παράγραφοι 1 και 2·
- β) έως τις 31 Ιανουαρίου 2015, οι εθνικές εποπτικές αρχές που είναι αρμόδιες για την εποπτεία των τραπεζών οφείλουν να διαβιβάσουν στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο τελική έκθεση για τη σύσταση Α παράγραφοι 1 και 2·
- γ) έως τις 30 Ιουνίου 2014, οι εθνικές εποπτικές αρχές και λοιπές αρχές με καθήκοντα μακροπροληπτικής εποπτείας οφείλουν να διαβιβάσουν στο ΕΣΣΚ ενδιάμεση έκθεση με μια πρώτη αξιολόγηση των αποτελεσμάτων της εφαρμογής της σύστασης Α παράγραφος 3·
- δ) έως τις 31 Μαρτίου 2015, οι εθνικές εποπτικές αρχές και λοιπές αρχές με καθήκοντα μακροπροληπτικής εποπτείας οφείλουν να διαβιβάσουν στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο τελική έκθεση για την εφαρμογή της σύστασης Α παράγραφος 3·
- ε) έως τις 31 Δεκεμβρίου 2013, η EAT οφείλει να διαβιβάσει στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο τις κατευθυντήριες γραμμές που αναφέρονται στη σύσταση Α παράγραφος 4·
- στ) έως τις 30 Σεπτεμβρίου 2014, η EAT οφείλει να διαβιβάσει στο ΕΣΣΚ ενδιάμεση έκθεση με μια πρώτη αξιολόγηση των αποτελεσμάτων της εφαρμογής της σύστασης Α παράγραφος 5·
- ζ) έως τις 31 Μαρτίου 2015, η EAT οφείλει να διαβιβάσει στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο τελική έκθεση για την εφαρμογή της σύστασης Α παράγραφος 5·

V.1.3.2. Κριτήρια συμμόρφωσης

Για τη σύσταση Α παράγραφοι 1 και 2, ορίζονται τα ακόλουθα κριτήρια συμμόρφωσης για τις εθνικές εποπτικές αρχές, οι οποίες θα πρέπει:

- α) Να αξιολογούν, στο πλαίσιο της τακτικής παρακολούθησης και αξιολόγησης των κινδύνων χρηματοδότησης και ρευστότητας που απειλούν τα πιστωτικά ιδρύματα σε κάθε κράτος μέλος, καθώς και της διαχείρισης από αυτά του κινδύνου χρηματοδότησης, τη δυνατότητα υλοποίησης των σχεδίων χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων, σε συγκεντρωτική βάση για κάθε εθνικό τραπεζικό σύστημα.
- β) Να παρακολουθούν την εξέλιξη του παθητικού των πιστωτικών ιδρυμάτων στο οικείο κράτος μέλος, ώστε να εντοπίζουν καινοτόμα μέσα τα οποία ενδέχεται να συνιστούν συστημικούς κινδύνους και να αξιολογούν με ποιον τρόπο η χρήση καινοτόμων μέσων μετατοπίζει τους κινδύνους εντός του χρηματοοικονομικού συστήματος του εν λόγω κράτους μέλους.
- γ) Να παρακολουθούν τις προσφορές προϊόντων που ομοιάζουν με καταθέσεις και δεν καλύπτονται από συστήματα εγγύησης καταθέσεων και να αξιολογούν τους κινδύνους που εμπεριέχονται στα εν λόγω προϊόντα όταν αυτά πωλούνται σε πελάτες της λιανικής, καθώς και τις πιθανές αρνητικές επιδράσεις τους στις παραδοσιακού τύπου καταθέσεις.

- δ) Να αξιολογούν την ικανότητα επιστροφής των οικείων πιστωτικών ιδρυμάτων στις πηγές χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα, λαμβάνοντας υπόψη τα έκτακτα μέτρα που ισχύουν κατά το συγκεκριμένο χρονικό διάστημα.
- ε) Να διασφαλίζουν ότι η παρακολούθηση και η αξιολόγηση των κινδύνων χρηματοδότησης και ρευστότητας, ειδικότερα όσον αφορά τα καινοτόμα μέσα και τα μη εξασφαλισμένα μέσα που ομοιάζουν με καταθέσεις, είναι ανάλογη προς το επίπεδο του κινδύνου που απορρέει από τα μέσα αυτά.
- στ) Η εφαρμογή της σύστασης θα πρέπει να γίνεται σε ενοποιημένη βάση και τα σχετικά αποτελέσματα να εξετάζονται από τους εποπτικούς φορείς.
- ζ) Η κάλυψη της παρακολούθησης και αξιολόγησης των σχεδίων χρηματοδότησης και των σχεδίων των πιστωτικών ιδρυμάτων για μείωση της εξάρτησής τους από πηγές χρηματοδότησης του δημόσιου τομέα θα πρέπει να καλύπτει κατ' ελάχιστον τα μεγαλύτερα – με βάση τον όγκο των στοιχείων του ενεργητικού – πιστωτικά ιδρύματα κάθε κράτους μέλους και να ανέρχεται σε τουλάχιστον 75 % του συνολικού ενοποιημένου ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος.

Για τη σύσταση Α παράγραφος 3, ορίζονται τα ακόλουθα κριτήρια συμμόρφωσης για τις εθνικές εποπτικές αρχές και τις λοιπές αρχές με καθήκοντα μακροπροληπτικής εποπτείας, οι οποίες θα πρέπει:

- η) Να αξιολογούν, σε συγκεντρωτική βάση, τον αντίκτυπο των σχεδίων χρηματοδότησης και των επιχειρησιακών στρατηγικών των ιδρυμάτων στη ροή πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία του οικείου κράτους μέλους (ή των οικείων κρατών μελών).
- θ) Να διασφαλίζουν ότι η κάλυψη της παρακολούθησης και αξιολόγησης του αντίκτυπου των σχεδίων χρηματοδότησης των ιδρυμάτων στη ροή πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία καλύπτει κατ' ελάχιστον τα μεγαλύτερα – με βάση τον όγκο των στοιχείων του ενεργητικού – πιστωτικά ιδρύματα κάθε κράτους μέλους και ανέρχεται σε τουλάχιστον 75 % του συνολικού ενοποιημένου ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος.

Για τη σύσταση Α παράγραφος 4, ορίζονται τα ακόλουθα κριτήρια συμμόρφωσης για την EAT, η οποία θα πρέπει:

- ι) Να καταρτίζει κατευθυντήριες γραμμές για εναρμονισμένα πρότυπα όσον αφορά την υποβολή σχεδίων χρηματοδότησης.

Για τη σύσταση Α παράγραφος 5, ορίζονται τα ακόλουθα κριτήρια συμμόρφωσης για την EAT, η οποία θα πρέπει:

- ια) Να αξιολογεί τους κινδύνους χρηματοδότησης και ρευστότητας που απειλούν τα πιστωτικά ιδρύματα στην Ένωση και τη διαχείριση από αυτά του κινδύνου χρηματοδότησης, καθώς και τα σχέδια χρηματοδότησης των ιδρυμάτων αυτών.
- ιβ) Να αξιολογεί την ικανότητα επιστροφής των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Ένωση στις χρηματοδοτικές πηγές του ιδιωτικού τομέα, σε σχέση με τα έκτακτα μέτρα που ισχύουν κατά τον συγκεκριμένο χρόνο, βάσει πληροφοριών που παρέχονται από τις εθνικές εποπτικές αρχές.
- ιγ) Η εφαρμογή της σύστασης θα πρέπει να γίνεται σε ενοποιημένη βάση και τα σχετικά αποτελέσματα να εξετάζονται από τους εποπτικούς φορείς.
- ιδ) Να διασφαλίζει ότι η αξιολόγηση των σχεδίων χρηματοδότησης και των σχεδίων των πιστωτικών ιδρυμάτων για μείωση της εξάρτησής τους από πηγές χρηματοδότησης του δημόσιου τομέα καλύπτει κατ' ελάχιστον τα μεγαλύτερα – με βάση τον όγκο των στοιχείων του ενεργητικού – πιστωτικά ιδρύματα της Ένωσης και ανέρχεται σε τουλάχιστον 75 % του συνολικού ενοποιημένου ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος της Ένωσης.

V.1.4. Κοινοποίηση των ενεργειών προς εφαρμογή της σύστασης

Η κοινοποίηση θα πρέπει να αναφέρεται σε όλα τα κριτήρια συμμόρφωσης.

Η ενδιάμεση έκθεση των εθνικών εποπτικών αρχών που πρέπει να υποβληθεί έως τις 30 Ιουνίου 2014, θα πρέπει να περιέχει μια πρώτη αξιολόγηση των αποτελεσμάτων της εφαρμογής της σύστασης Α παράγραφοι 1 και 2, η οποία θα περιλαμβάνει στοιχεία τουλάχιστον έως τις 31 Δεκεμβρίου 2013.

Η έκθεση των εθνικών εποπτικών αρχών που πρέπει να υποβληθεί έως τις 31 Ιανουαρίου 2015, θα πρέπει να περιέχει τελική έκθεση για τη σύσταση Α παράγραφοι 1 και 2, η οποία θα περιλαμβάνει στοιχεία τουλάχιστον έως τις 30 Σεπτεμβρίου 2014.

Η έκθεση της EAT που πρέπει να υποβληθεί έως τις 31 Δεκεμβρίου 2013, θα πρέπει να περιέχει το πρότυπο για την υποβολή των σχεδίων χρηματοδότησης, ως μέρος των προτεινόμενων κατευθυντήριων γραμμών.

Η ενδιάμεση έκθεση της EAT που πρέπει να υποβληθεί έως τις 30 Σεπτεμβρίου 2014, θα πρέπει να περιέχει μια πρώτη αξιολόγηση των αποτελεσμάτων της εφαρμογής της σύστασης Α παράγραφος 5, η οποία θα περιλαμβάνει στοιχεία τουλάχιστον έως τις 31 Δεκεμβρίου 2013.

Η τελική έκθεση της ΕΑΤ που πρέπει να υποβληθεί έως τις 31 Μαρτίου 2015, θα πρέπει να περιέχει τελική αξιολόγηση των αποτελεσμάτων της εφαρμογής της σύστασης Α παράγραφος 5, η οποία θα περιλαμβάνει στοιχεία τουλάχιστον έως τις 30 Σεπτεμβρίου 2014.

Η ενδιάμεση έκθεση των εθνικών εποπτικών αρχών και των λοιπών αρχών με καθήκοντα μακροπροληπτικής εποπτείας που πρέπει να υποβληθεί έως τις 30 Ιουνίου 2014, θα πρέπει να περιέχει μια πρώτη αξιολόγηση των αποτελεσμάτων της εφαρμογής της σύστασης Α παράγραφος 3, η οποία θα περιλαμβάνει στοιχεία τουλάχιστον έως τις 31 Δεκεμβρίου 2013.

Η τελική έκθεση των εθνικών εποπτικών αρχών και των λοιπών αρχών με καθήκοντα μακροπροληπτικής εποπτείας που πρέπει να υποβληθεί έως τις 31 Μαρτίου 2015, θα πρέπει να περιέχει τελική αξιολόγηση της εφαρμογής της σύστασης Α παράγραφος 3, η οποία θα περιλαμβάνει στοιχεία τουλάχιστον έως τις 30 Σεπτεμβρίου 2014.

V.2. Σύσταση Β – Διαχείριση από τα πιστωτικά ιδρύματα του κινδύνου που συνεπάγεται η σύσταση βαρών σε στοιχεία του ενεργητικού

Συνιστάται **στις εθνικές εποπτικές αρχές που είναι αρμόδιες για την εποπτεία των τραπεζών** να απαιτούν από τα πιστωτικά ιδρύματα:

1. Να θέτουν σε εφαρμογή πολιτικές διαχείρισης κινδύνου βάσει των οποίων να καθορίζουν την προσέγγισή τους όσον αφορά τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού, καθώς και διαδικασίες και ελέγχους που να διασφαλίζουν τον πρόσφορο εντοπισμό, την παρακολούθηση και τη διαχείριση των κινδύνων που σχετίζονται με τη διαχείριση ασφαλειών και τη σύσταση των ως άνω βαρών. Οι εν λόγω πολιτικές θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη το επιχειρησιακό μοντέλο κάθε ιδρύματος, το κράτος μέλος στο οποίο αυτό λειτουργεί, τις ιδιαιτερότητες των χρηματοδοτικών αγορών, καθώς και τη μακροοικονομική κατάσταση. Οι πολιτικές αυτές θα πρέπει να εγκρίνονται από τα κατάλληλα διοικητικά όργανα κάθε ιδρύματος.

2. Να περιλαμβάνουν στα σχέδια έκτακτης ανάγκης τους στρατηγικές για την αντιμετώπιση της έκτακτης σύστασης βαρών που προκύπτει από την εκάστοτε εκδήλωση ακραίων καταστάσεων, ήτοι ευλογοφανείς, αν και απίθανες, αναταραχές, περιλαμβανομένων της υποβάθμισης της πιστοληπτικής ικανότητας του πιστωτικού ιδρύματος, της υστέρησης ενεχυρασμένων στοιχείων του ενεργητικού του και της αύξησης των απαιτήσεων όσον αφορά τα περιθώρια ασφάλισης.

3. Να θέτουν σε εφαρμογή γενικό πλαίσιο παρακολούθησης, το οποίο να παρέχει έγκαιρη πληροφόρηση στα διοικητικά στελέχη και τα αρμόδια διοικητικά όργανα σχετικά με:

- α) το επίπεδο, την εξέλιξη και τα είδη των βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και την προέλευση των βαρών, π.χ. εξασφαλισμένη χρηματοδότηση ή άλλες συναλλαγές·
- β) το ποσό, την εξέλιξη και την πιστοληπτική διαβάθμιση των στοιχείων του ενεργητικού που είναι ελεύθερα βαρών, αλλά δεκτικά βαρών, με καθορισμό του όγκου των στοιχείων του ενεργητικού επί των οποίων μπορεί να συσταθεί βάρος·
- γ) το ποσό, την εξέλιξη και τα είδη πρόσθετων βαρών που προκύπτουν βάσει σεναρίων ακραίων καταστάσεων (έκτακτα βάρη).

V.3. Σύσταση Γ – Παρακολούθηση της σύστασης βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού από τις εποπτικές αρχές

1. Συνιστάται **στις εθνικές εποπτικές αρχές που είναι αρμόδιες για την εποπτεία των τραπεζών** να παρακολουθούν στενά το επίπεδο, την εξέλιξη και τα είδη των βαρών που συστήνονται επί στοιχείων του ενεργητικού στο πλαίσιο της οικείας εποπτικής διαδικασίας. Οι εν λόγω εποπτικές αρχές θα πρέπει ιδίως:

- α) να εξετάζουν τα πλαίσια παρακολούθησης, τις πολιτικές και τα σχέδια έκτακτης ανάγκης που θέτουν σε εφαρμογή τα πιστωτικά ιδρύματα όσον αφορά τα βάρη και τη διαχείριση ασφαλειών·
- β) να παρακολουθούν το επίπεδο, την εξέλιξη και τα είδη των βαρών που συστήνονται επί στοιχείων του ενεργητικού και την προέλευση των βαρών, π.χ. εξασφαλισμένη χρηματοδότηση ή άλλες συναλλαγές·
- γ) να παρακολουθούν το ποσό, την εξέλιξη και την πιστοληπτική διαβάθμιση των στοιχείων του ενεργητικού που είναι ελεύθερα βαρών, αλλά επί των οποίων μπορούν να συσταθούν τέτοια βάρη υπέρ ανεξασφάλιστων πιστωτών·
- δ) να παρακολουθούν το ποσό, την εξέλιξη και τα είδη πρόσθετων βαρών που προκύπτουν βάσει σεναρίων ακραίων καταστάσεων (έκτακτα βάρη).

2. Συνιστάται **στις εθνικές εποπτικές αρχές που είναι αρμόδιες για την εποπτεία των τραπεζών** να παρακολουθούν και να αξιολογούν τους κινδύνους που σχετίζονται με τη διαχείριση ασφαλειών και τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού, στο πλαίσιο της διαδικασίας εποπτικού ελέγχου. Η αξιολόγηση αυτή θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη και άλλους κινδύνους, όπως τον πιστωτικό κίνδυνο και τον κίνδυνο χρηματοδότησης, καθώς και παράγοντες μετριασμού των κινδύνων, όπως κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας και αποθέματα ασφαλείας ρευστότητας.

3. Συνιστάται στην EAT η έκδοση κατευθυντήριων γραμμών για εναρμονισμένα πρότυπα και ορισμούς σύμφωνα με τις οικείες πάγιες πρακτικές διαβούλευσης, προκειμένου να διευκολύνεται η παρακολούθηση των βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού.

4. Συνιστάται στην EAT να παρακολουθεί στενά το επίπεδο, την εξέλιξη και τα είδη των βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού, καθώς και τα στοιχεία του ενεργητικού που είναι ελεύθερα βαρών, αλλά επί των οποίων μπορεί να συσταθεί βάρος, σε επίπεδο Ένωσης.

V.3.1. Οικονομικό σκεπτικό των συστάσεων Β και Γ

Στο πλαίσιο της τρέχουσας κρίσης, οι αγορές εξασφαλισμένης χρηματοδότησης υπήρξαν αφενός πηγή σταθερότητας και συνέβαλαν στην αποφυγή επιπλέον χρηματοδοτικών προβλημάτων και πιστωτικών περιορισμών. Τα αυξανόμενα επίπεδα εξασφαλισμένης χρηματοδότησης συνεπάγονται αφετέρου αυξανόμενες συστάσεις βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού, με τους κινδύνους που αναφέρθηκαν στην Ενότητα III.1.

Σε αυτό το περιβάλλον, είναι ζωτικής σημασίας οι εποπτικές αρχές να απαιτήσουν από τα πιστωτικά ιδρύματα να γνωρίζουν τα επίπεδα βαρών τους και να καταρτίσουν ένα ολοκληρωμένο πλαίσιο παρακολούθησης. Τα ιδρύματα μπορούν να αντιμετωπίσουν καλύτερα τις ακραίες καταστάσεις εάν έχουν τη δυνατότητα να παρακολουθούν και να ελέγχουν τους κινδύνους με βάση τακτικές πληροφορίες καλής ποιότητας. Οι εποπτικές αρχές μπορούν να χρησιμοποιούν τις πληροφορίες αυτές για να αξιολογούν την κατάσταση των πιστωτικών ιδρυμάτων σύμφωνα με τις ιδιαιτερότητες κάθε περίπτωσης, ενώ θα πρέπει επίσης να είναι σε θέση να λαμβάνουν περαιτέρω μέτρα με βάση τις εξειδικευμένες γνώσεις τους, εφόσον αυτό είναι αναγκαίο. Τέλος, τα προτεινόμενα μέτρα θα βοηθήσουν τις εποπτικές αρχές να προσδιορίσουν την έννοια της διαρθρωτικής αύξησης βαρών και των μέτρων αντιμετώπισης κρίσεων και, επομένως, να αποτρέψουν την άσκηση τυχόν πρόσθετων πιέσεων στις χρηματοδοτικές αγορές.

V.3.2. Αξιολόγηση των πλεονεκτημάτων και μειονεκτημάτων των συστάσεων Β και Γ

Τα σημαντικότερα πλεονεκτήματα της σύστασης είναι τα εξής:

- α) Προάγει τις ορθές πρακτικές σε επίπεδο πιστωτικών ιδρυμάτων.
- β) Μπορεί να εφαρμοστεί σε βραχυμεσοπρόθεσμο ορίζοντα τόσο από τα πιστωτικά ιδρύματα όσο και από τις εποπτικές αρχές.
- γ) Θα μπορούσε να προσαρμοστεί ανάλογα με τις ιδιαιτερότητες των διαφόρων κρατών μελών και των διαφόρων επιχειρησιακών μοντέλων.
- δ) Θα προάγει την καλύτερη αξιολόγηση των κινδύνων που απειλούν ένα πιστωτικό ίδρυμα, καθώς η παρακολούθηση της σύστασης βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού θα βασίζεται στις εξειδικευμένες γνώσεις της εποπτικής αρχής.
- ε) Η αντίληψη, τόσο εκ μέρους των πιστωτικών ιδρυμάτων όσο και εκ μέρους των εποπτικών αρχών, της ύπαρξης ενός υψηλότερου επιπέδου ελέγχου μπορεί να έχει θετικό αντίκτυπο στις αγορές και στις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Τα σημαντικότερα μειονεκτήματα της σύστασης είναι τα εξής:

- στ) Αυξημένο βάρος για τα πιστωτικά ιδρύματα, τα οποία θα πρέπει να εφαρμόσουν πολιτικές, διαδικασίες και μέτρα παρακολούθησης, αν και αυτό θα πρέπει να θεωρείται ορθή πρακτική, ιδιαίτερα στις τρέχουσες συνθήκες.
- ζ) Αυξημένο βάρος για τις εποπτικές αρχές, οι οποίες θα πρέπει να ελέγχουν τις πολιτικές και τις πρακτικές των πιστωτικών ιδρυμάτων και να παρακολουθούν τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού σε όλα αυτά τα ιδρύματα (αν και θα πρέπει να εφαρμόζεται κάποιος βαθμός αναλογικότητας).

V.3.3. Ενέργειες προς εφαρμογή των συστάσεων Β και Γ

V.3.3.1. Χρονοδιάγραμμα – σύσταση Β

Οι εθνικές εποπτικές αρχές που είναι αρμόδιες για την εποπτεία των τραπεζών καλούνται να υποβάλουν στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο έκθεση για τις ενέργειες στις οποίες προέβησαν προς εφαρμογή της σύστασης Β ή να αιτιολογήσουν επαρκώς τυχόν αδράνειά τους, έως τις 30 Ιουνίου 2014.

V.3.3.2. Χρονοδιάγραμμα – σύσταση Γ

Η EAT και οι εθνικές εποπτικές αρχές που είναι αρμόδιες για την εποπτεία των τραπεζών καλούνται να υποβάλλουν στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο εκθέσεις για τις ενέργειες στις οποίες προέβησαν προς εφαρμογή της παρούσας σύστασης ή να αιτιολογούν επαρκώς τυχόν αδράνειά τους, σύμφωνα με το ακόλουθο χρονοδιάγραμμα:

- α) έως τις 31 Δεκεμβρίου 2013, η EAT οφείλει να διαβιβάσει στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο τις κατευθυντήριες γραμμές που αναφέρονται στη σύσταση Γ παράγραφος 3, καθώς και ενδιάμεση έκθεση η οποία να περιέχει πρόταση σχετικά με το πώς προτίθεται να συμμορφωθεί με τη σύσταση Γ παράγραφος 4.

- β) έως τις 30 Σεπτεμβρίου 2014, η EAT οφείλει να διαβιβάσει στο ΕΣΣΚ μια πρώτη έκθεση παρακολούθησης όσον αφορά τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού για τους σκοπούς της σύστασης Γ παράγραφος 4·
- γ) έως τις 31 Δεκεμβρίου 2015, η EAT οφείλει να διαβιβάσει στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο τελική έκθεση παρακολούθησης όσον αφορά τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού για τους σκοπούς της σύστασης Γ παράγραφος 4·
- δ) έως τις 30 Ιουνίου 2014, οι εθνικές εποπτικές αρχές που είναι αρμόδιες για την εποπτεία των τραπεζών οφείλουν να διαβιβάσουν στο ΕΣΣΚ μια πρώτη έκθεση παρακολούθησης όσον αφορά τα μέτρα που έλαβαν για τη συμμόρφωσή τους με τη σύσταση Γ παράγραφοι 1 και 2·
- ε) έως τις 30 Σεπτεμβρίου 2015, οι εθνικές εποπτικές αρχές που είναι αρμόδιες για την εποπτεία των τραπεζών οφείλουν να διαβιβάσουν στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο τελική έκθεση παρακολούθησης όσον αφορά τα μέτρα που έλαβαν για τη συμμόρφωσή τους με τη σύσταση Γ παράγραφοι 1 και 2·

V.3.3.3. Κριτήρια συμμόρφωσης – σύσταση Β

Για τη σύσταση Β, ορίζονται τα ακόλουθα κριτήρια συμμόρφωσης για τις εθνικές εποπτικές αρχές:

- α) Στα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να δοθούν κατευθυντήριες γραμμές – ή να αναληφθούν άλλες ισοδύναμες δράσεις με αποδέκτες τα ιδρύματα αυτά – που θα καλύπτουν όλες τις πτυχές της σύστασης Β, στις περιπτώσεις όπου οι σχετικές απαιτήσεις είτε δεν υφίστανται στο οικείο κράτος μέλος είτε δεν καλύπτουν όλες τις πτυχές της σύστασης Β ή δεν είναι σύμφωνες με αυτές.
- β) Οι εν λόγω κατευθυντήριες γραμμές θα πρέπει να καλύπτουν όλα τα ιδρύματα, εντούτοις η εφαρμογή τους από αυτά θα πρέπει να αντανάκλα τη συνάφεια των κινδύνων για κάθε συγκεκριμένη περίπτωση.

V.3.3.4. Κριτήρια συμμόρφωσης – σύσταση Γ

Για τη σύσταση Γ, ορίζονται τα ακόλουθα κριτήρια συμμόρφωσης για τις εθνικές εποπτικές αρχές, οι οποίες θα πρέπει:

- α) Να παρακολουθούν τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού στην επικράτειά τους και να αξιολογούν τους σχετικούς κινδύνους.
- β) Να παρουσιάζουν μία σύνοψη των επιπέδων και της εξέλιξης, στο οικείο κράτος μέλος, των εξής: i) των επιπέδων βαρών και της σχετικής προέλευσης των βαρών· ii) της διαθεσιμότητας και της πιστοληπτικής διαβάθμισης των στοιχείων του ενεργητικού που είναι ελεύθερα βαρών, αλλά δεκτικά βαρών· και iii) των πρόσθετων βαρών που προκύπτουν βάσει σεναρίων ακραίων καταστάσεων, με προσδιορισμό των σεναρίων αυτών.
- γ) Να διασφαλίζουν ότι οι τακτικές εποπτικές διαδικασίες περιλαμβάνουν την παρακολούθηση της σύστασης βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού, ιδίως σε σχέση με τις πτυχές που καλύπτονται στη σύσταση Γ.
- δ) Η εφαρμογή της σύστασης θα πρέπει να γίνεται σε ενοποιημένη βάση και τα σχετικά αποτελέσματα να εξετάζονται από τους εποπτικούς φορείς.
- ε) Να διασφαλίζουν ότι η παρακολούθηση και αξιολόγηση που αναφέρονται στη σύσταση Γ παράγραφος 1 αφορούν κατ'ελάχιστον τα μεγαλύτερα – με βάση τον όγκο των στοιχείων του ενεργητικού – πιστωτικά ιδρύματα κάθε επικράτειας και τουλάχιστον το 75 % του συνολικού ενοποιημένου ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος.

Για τη σύσταση Γ παράγραφοι 3 και 4, ορίζονται τα ακόλουθα κριτήρια συμμόρφωσης για την EAT, η οποία θα πρέπει:

- στ) Να ορίσει την απαραίτητη ορολογία, συμπεριλαμβανομένης της ορολογίας για τα βεβαρημένα στοιχεία του ενεργητικού και για τα στοιχεία του ενεργητικού που είναι ελεύθερα βαρών, αλλά δεκτικά βαρών, καθώς και για τα επίπεδα βαρών.
- ζ) Να σχεδιάσει ένα εναρμονισμένο πρότυπο για τη συλλογή στοιχείων σχετικά με τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού.
- η) Να εκδώσει τις αναγκαίες κατευθυντήριες γραμμές για τη συνεπή εφαρμογή των ορισμών και των προτύπων σε ολόκληρη την Ένωση.
- θ) Να παρακολουθεί την εξέλιξη της σύστασης βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού στην Ένωση, βάσει στοιχείων τα οποία συλλέγονται και παρέχονται από τις εθνικές εποπτικές αρχές (σε συμμόρφωση προς την εφαρμογή των συστάσεων Β και Γ).
- ι) Η εφαρμογή της σύστασης θα πρέπει να γίνεται σε ενοποιημένη βάση και τα σχετικά αποτελέσματα να εξετάζονται από τους εποπτικούς φορείς.

V.3.4. Κοινοποίηση των ενεργειών προς εφαρμογή της σύστασης Β

Η κοινοποίηση θα πρέπει να αναφέρεται σε όλα τα κριτήρια συμμόρφωσης. Η έκθεση των εθνικών εποπτικών αρχών που πρέπει να υποβληθεί έως τις 30 Ιουνίου 2014 θα πρέπει να περιέχει:

- α) Μετάφραση στα αγγλικά της πράξης με την οποία τα πιστωτικά ιδρύματα καλούνται να ενεργούν σύμφωνα με τη σύσταση Β.
- β) Σύνομη εξήγηση του τρόπου με τον οποίο τα μέτρα που έχουν ληφθεί εκπληρώνουν τους σκοπούς της σύστασης.

V.3.5. Κοινοποίηση των ενεργειών προς εφαρμογή της σύστασης Γ

Η κοινοποίηση θα πρέπει να αναφέρεται σε όλα τα κριτήρια συμμόρφωσης.

Η ενδιάμεση έκθεση της ΕΑΤ που πρέπει να υποβληθεί έως τις 31 Δεκεμβρίου 2013 θα πρέπει να περιέχει:

- α) Τις κατευθυντήριες γραμμές που εκδόθηκαν για τα εναρμονισμένα πρότυπα και τους ορισμούς που αφορούν τη σύσταση Γ παράγραφος 3.
- β) Σύνομη εξήγηση του τρόπου με τον οποίο οι κατευθυντήριες οδηγίες εκπληρώνουν τους σκοπούς της σύστασης Γ παράγραφος 3.
- γ) Πρόταση για τον τρόπο με τον οποίο θα παρακολουθούνται οι εξελίξεις που αφορούν τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού στην Ένωση.

Η έκθεση της ΕΑΤ που πρέπει να υποβληθεί έως τις 30 Σεπτεμβρίου 2014 θα πρέπει να περιέχει:

- δ) Τους δείκτες που έχουν επιλεγεί για την παρακολούθηση της σύστασης βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού στα διάφορα κράτη μέλη και στην Ένωση ως σύνολο.

Η έκθεση της ΕΑΤ που πρέπει να υποβληθεί έως τις 31 Δεκεμβρίου 2015, θα πρέπει να περιέχει τους δείκτες που έχουν επιλεγεί για την παρακολούθηση της σύστασης βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού στα διάφορα κράτη μέλη και στην Ένωση ως σύνολο.

Η έκθεση των εθνικών εποπτικών αρχών που πρέπει να υποβληθεί έως τις 30 Ιουνίου 2014 θα πρέπει να περιέχει:

- ε) Αναφορά σε όλα τα λεπτομερή στοιχεία που αναφέρονται στη σύσταση Γ παράγραφοι 1 και 2, τόσο ως προς δείκτες που χρησιμοποιούνται για την παρακολούθηση της σύστασης βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού όσο και ως προς τις απαιτούμενες αξιολογήσεις.

Η έκθεση των εθνικών εποπτικών αρχών που πρέπει να υποβληθεί έως τις 30 Σεπτεμβρίου 2015 θα πρέπει να περιέχει αναφορά σε όλα τα λεπτομερή στοιχεία που αναφέρονται στη σύσταση Γ παράγραφοι 1 και 2, τόσο ως προς τους δείκτες που χρησιμοποιούνται για την παρακολούθηση της σύστασης βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού όσο και ως προς τις απαιτούμενες αξιολογήσεις.

V.4. Σύσταση Δ – Διαφάνεια των αγορών όσον αφορά τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού

1. Συνιστάται στην ΕΑΤ η κατάρτιση κατευθυντήριων γραμμών σχετικά με υποχρεώσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων να γνωστοποιούν τα βάρη επί στοιχείων του ενεργητικού. Οι εν λόγω κατευθυντήριες γραμμές θα πρέπει να συμβάλλουν στη σαφήνεια, συγκρισιμότητα και καταλληλότητα των γνωστοποιούμενων πληροφοριών. Λόγω της περιορισμένης εμπειρίας στη γνωστοποίηση αξιόπιστων και χρήσιμων πληροφοριών σχετικά με την ποιότητα των στοιχείων του ενεργητικού, η ΕΑΤ θα πρέπει να ακολουθεί μια σταδιακή προσέγγιση, με στόχο τη μετάβαση σε ένα πιο εκτεταμένο καθεστώς γνωστοποίησης μετά από έναν χρόνο.

Οι κατευθυντήριες γραμμές θα πρέπει να καλούν τα πιστωτικά ιδρύματα να παρέχουν:

- α) πληροφορίες σχετικά με το επίπεδο και την εξέλιξη των βεβαρημένων και των μη βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού:
 - i) για το πρώτο έτος μετά την έγκριση των κατευθυντήριων γραμμών, οι πληροφορίες αυτές, παρεχόμενες σε ετήσια βάση, θα πρέπει να περιλαμβάνουν ανάλυση κατά είδος στοιχείου του ενεργητικού·
 - ii) με βάση την εμπειρία που έχει αποκτηθεί μέχρι την 31η Δεκεμβρίου 2014, συμπεριλαμβανομένης της εφαρμογής της σύστασης Γ, οι κατευθυντήριες γραμμές θα πρέπει να τροποποιηθούν ώστε να απαιτούν πληροφορίες παρεχόμενες σε εξαμηνιαία βάση και να συμπληρώνονται από την υποχρέωση γνωστοποίησης ανάλυσης κατά ποιότητα στοιχείων του ενεργητικού, εφόσον η ΕΑΤ κρίνει ότι οι εν λόγω πρόσθετες γνωστοποιήσεις παρέχουν αξιόπιστες και χρήσιμες πληροφορίες.
- β) στους χρήστες, στο πλαίσιο εθελοντικής γνωστοποίησης, τις πληροφορίες που μπορεί να είναι χρήσιμες για την κατανόηση της σημασίας της επιβάρυνσης στο μοντέλο χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων.

2. Για τους σκοπούς της παραγράφου 1 στοιχείο α), συνιστάται στην **EAT** να προσδιορίζει στις κατευθυντήριες γραμμές τα χαρακτηριστικά των γνωστοποιούμενων δεδομένων όσον αφορά τη μορφή τους και την υστέρηση στη γνωστοποίησή τους.
3. Κατά την κατάρτιση των εν λόγω κατευθυντήριων γραμμών συνιστάται στην **EAT**:
 - α) να συνεργάζεται με την ΕΑΚΑΑ, προκειμένου να αξιολογούνται οι εκάστοτε υφιστάμενες απαιτήσεις που περιλαμβάνονται στο ΔΠΧΑ σε σχέση με την επιβάρυνση των στοιχείων του ενεργητικού·
 - β) να λαμβάνει υπόψη τις σχετικές εξελίξεις σε συναφή θέματα, ιδίως, όσον αφορά το κανονιστικό πλαίσιο για τη ρευστότητα, και
 - γ) διασφαλίζει ότι το επίπεδο και η εξέλιξη των στοιχείων του ενεργητικού επί των οποίων έχει συσταθεί βάρος υπέρ κεντρικών τραπεζών, καθώς και το ποσό της ενίσχυσης ρευστότητας που παρέχεται από τις κεντρικές τράπεζες, δεν μπορούν να προσδιοριστούν.

V.4.1. Οικονομικό σκεπτικό

Η τάση για μεγαλύτερη εξάρτηση από την εξασφαλισμένη χρηματοδότηση προκαλείται, μεταξύ άλλων παραγόντων, από την αυξημένη απροθυμία των επενδυτών σε πιστωτικά ιδρύματα να αναλαμβάνουν κινδύνους. Αυτή η απροθυμία και το γεγονός ότι οι ανεξασφάλιστοι πιστωτές έχουν απαιτήσεις σε ένα μειωμένο και ενδεχομένως χαμηλότερης ποιότητας μερίδιο επί του ισολογισμού επηρεάζουν κατά κανόνα προς τα άνω το κόστος της μη εξασφαλισμένης χρηματοδότησης. Εάν οι αγορές λειτουργούσαν χωρίς αστοχίες, αυτός ο μηχανισμός τιμολόγησης θα ήταν καθοριστικός για τη δημιουργία επαρκών επιπέδων επιβάρυνσης.

Ωστόσο, δύο είναι οι λόγοι για τους οποίους οι ανεξασφάλιστοι πιστωτές δεν προσαρμόζουν την τιμολόγησή τους: είτε δεν έχουν επαρκή πληροφόρηση σχετικά με τα επίπεδα βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού εξαιτίας της μη γνωστοποίησης στοιχείων είτε δεν λαμβάνουν υπόψη τον αυξημένο κίνδυνο που προκαλείται από τα επίπεδα βαρών λόγω έμμεσων ή άμεσων εγγυήσεων (π.χ. συστήματα εγγύησης καταθέσεων). Η υποχρεωτική διαφάνεια αποσκοπεί στην εξομάλυνση των άνισων όρων ανταγωνισμού μεταξύ ενημερωμένων και μη ενημερωμένων επενδυτών. Διευκρινίζοντας ότι οι κατευθυντήριες γραμμές οφείλουν να απαιτούν από τα ιδρύματα να συνοδεύουν με επεξηγήσεις τις ποσοτικές πληροφορίες σχετικά με τη σύσταση βαρών επί των στοιχείων του ενεργητικού, η σύσταση αποβλέπει στο να διασφαλίσει ότι η αγορά δεν προβαίνει σε υπεραπλουστευμένες ή ανακριβείς παραδοχές με βάση τις ποσοτικές πληροφορίες που γνωστοποιήθηκαν.

Επιπλέον, σε περίπτωση αθέτησης υποχρεώσεων του εκδότη εξασφαλισμένων χρηματοπιστωτικών μέσων, οι επενδυτές έχουν το δικαίωμα και το κίνητρο να πωλήσουν το χαρτοφυλάκιο στοιχείων ενεργητικού προκειμένου να αποκτήσουν την ονομαστική αξία των κεφαλαίων που παρείχαν. Αυτό μπορεί να συμπέσει τις τιμές των περιουσιακών στοιχείων που πωλούν και επομένως να προκαλέσει στους άλλους επενδυτές μεγαλύτερη ζημία λόγω αθέτησης υποχρεώσεων. Αυτό μπορεί επίσης να επιδράσει αρνητικά σε άλλα ιδρύματα/φυσικά πρόσωπα που κατέχουν το ίδιο στοιχείο του ενεργητικού (πώληση σε πολύ χαμηλές τιμές). Σε ένα τέτοιο περιβάλλον, στόχος της παρούσας σύστασης σχετικά με τη διαφάνεια των αγορών είναι να περιοριστεί η ασυμμετρία μεταξύ της πληροφόρησης και των εξωγενών επιδράσεων. Εάν οι συμμετέχοντες της αγοράς έχουν πληροφορίες για πιστωτικά ιδρύματα, οι οποίες μπορούν να συγκριθούν εύκολα και με σαφήνεια, θα μπορούν με μεγαλύτερη ικανότητα να διαχωρίσουν τα χαρακτηριστικά (προφίλ) κινδύνου όσον αφορά τη σύσταση βαρών.

V.4.2. Αξιολόγηση των πλεονεκτημάτων και μειονεκτημάτων

Τα σημαντικότερα πλεονεκτήματα της σύστασης είναι τα εξής:

- α) Επιτρέπει στα ενδιαφερόμενα μέρη να λαμβάνουν καλύτερες και πιο εμπεριστατωμένες αποφάσεις, δημιουργώντας έτσι έναν μηχανισμό αγοράς που συμβάλλει σε πιο ενδεδειγμένα επίπεδα βαρών.
- β) Μειώνεται η έλλειψη διαφάνειας όσον αφορά τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού η οποία προκαλεί αβεβαιότητα για την αντοχή των πιστωτικών ιδρυμάτων. Επί του παρόντος, τα πιστωτικά ιδρύματα αντιμετωπίζουν πρόβλημα ανάληψης συλλογικής δράσης, επομένως τα ιδρύματα θα ωφεληθούν από μια συντονισμένη προσπάθεια για αύξηση της διαφάνειας. Επίσης, η διαφάνεια πιθανόν να διευκολύνει τα πιστωτικά ιδρύματα που επί του παρόντος δεν έχουν πρόσβαση σε μη εξασφαλισμένο χρέος να αποκτήσουν αυτήν την πρόσβαση, εφόσον επιτρέπει στους επενδυτές να τιμολογούν τον πραγματικό κίνδυνο που αναλαμβάνουν.
- γ) Η υποχρεωτική γνωστοποίηση στοιχείων θα μπορούσε, πιο συγκεκριμένα, να συμβάλει ώστε τα πιστωτικά ιδρύματα με μικρότερη επιβάρυνση να ξεχωρίζουν σαφώς από τα πιστωτικά ιδρύματα με μεγαλύτερη επιβάρυνση χωρίς να υποστούν μειονέκτημα «πρωτοπορίας» (οι αγορές μπορούν να αντιδράσουν αρνητικά σε περίπτωση που «υγιή» πιστωτικά ιδρύματα ανακοινώσουν στοιχεία για τα επίπεδα βαρών τους, εάν δεν έχουν κάποια πληροφόρηση σχετικά με την κατανομή των στοιχείων αυτών). Το εν λόγω επιχείρημα ισχύει μόνο για κράτη μέλη των οποίων τα πιστωτικά ιδρύματα δεν δημοσιεύουν οικειοθελώς τα επίπεδα βαρών τους.

- δ) Η επιβολή πρόσθετων απαιτήσεων γνωστοποίησης στοιχείων, σε συνδυασμό με τις απαιτήσεις του ΔΠΧΠ 7, θα διευρύνει το φάσμα των πιστωτικών ιδρυμάτων που γνωστοποιούν στοιχεία, θα επεκτείνει τη γνωστοποίηση στοιχείων για όλα τα μέσα επιβάρυνσης, θα ενισχύσει τους όρους γνωστοποίησης και θα δημιουργήσει περισσότερο ομοιόμορφες πρακτικές.
- ε) Η γνωστοποίηση διαμέσων, σε σύγκριση με τα αριθμητικά δεδομένα τέλους περιόδου, συμβάλει καλύτερα στην απεικόνιση των διαρθρωτικών επιπέδων βεβαρημένων και μη βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού και τείνει λιγότερο προς τον «εξωραϊσμό».

Τα σημαντικότερα μειονεκτήματα της σύστασης είναι τα εξής:

- στ) Το κόστος που σχετίζεται με την παραγωγή των απαιτούμενων πληροφοριών.
- ζ) Οι δυνητικές προκυκλικές επιδράσεις που μπορεί να προκύψουν αν η γνωστοποίηση δεν είναι εναρμονισμένη και αποσαφηνισμένη: η αγορά μπορεί να ορίσει ένα είδος μέγιστου επιπέδου βαρών που δεν είναι κατάλληλο, αναγκάζοντας τα πιστωτικά ιδρύματα να περιορίσουν τα βάρη τους σε εξαιρετικά χαμηλά επίπεδα προκειμένου να έχουν πρόσβαση σε χρηματοδότηση από τις αγορές. Ταυτόχρονα, οι φορείς ρύθμισης μπορεί να επιβάλουν κανονισμούς που ωθούν τα επίπεδα βαρών προς τα άνω.
- η) Οι απαιτήσεις υποχρεωτικής γνωστοποίησης, πιο συγκεκριμένα, μπορεί να αποκλείσουν ορισμένα ιδρύματα από τις αγορές. Λόγω αποκλεισμού από τις μη εξασφαλισμένες αγορές, τα ιδρύματα με υψηλά επίπεδα βαρών μπορεί να αποκτήσουν ακόμη περισσότερα βάρη, διευρύνοντας έτσι τη διασπορά επιπέδων βαρών μεταξύ πιστωτικών ιδρυμάτων. Καθώς η εξασφαλισμένη χρηματοδότηση είναι σε πολύ μεγάλο βαθμό προκυκλική (λόγω κόστους/περικοπών αποτίμησης παρά λόγω ποσοτήτων), η αυξημένη επιβάρυνση μπορεί να επηρεάσει αρνητικά την ικανότητα αυτοχρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων. Αυτές οι προκυκλικές εξελίξεις (ταχεία προσφυγή σε ανεξόφλητες υποχρεώσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων, απειλή πωλήσεων σε πολύ χαμηλές τιμές) μπορεί να αναγκάσουν τον δημόσιο τομέα να παρέμβει ως δανειστής τελευταίας προσφυγής σε περιπτώσεις όπου κανονικά δεν θα χρειαζόταν καμία παρέμβαση. Εάν υφίσταται η εκτίμηση ότι η σύσταση βαρών είναι πολύ συγκεντρωτική σε εθνικό επίπεδο, η αυξημένη διαφάνεια μπορεί να επιταχύνει την αλληλεπίδραση μεταξύ χωρών και τραπεζών.
- θ) Οποιαδήποτε πρόσθετη γνωστοποίηση που σχετίζεται με τη σύσταση βαρών μπορεί να αυξήσει τον κίνδυνο εντοπισμού από τις αγορές ότι γίνεται χρήση των διευκολύνσεων κεντρικής τράπεζας, γεγονός που οδηγεί σε μη φυσιολογικές επιδράσεις, όπως μεταξύ άλλων το στίγμα λόγω χρήσης τέτοιων διευκολύνσεων. Ωστόσο, η γνωστοποίηση πληροφοριών η οποία πραγματοποιείται όπως ορίζει η παρούσα σύσταση και η οποία, πιο συγκεκριμένα, πληροί τα κριτήρια της παραγράφου 3 στοιχείο β), θα αποτρέψει το σημαντικό κόστος που σχετίζεται με το στίγμα της χρήσης διευκολύνσεων παροχής ρευστότητας από τις κεντρικές τράπεζες.

V.4.3. Ενέργειες προς εφαρμογή της σύστασης

V.4.3.1. Χρονοδιάγραμμα

Η EAT καλείται να υποβάλει στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο έκθεση για τις ενέργειες στις οποίες προέβη προς εφαρμογή της παρούσας σύστασης ή να αιτιολογήσει επαρκώς τυχόν αδράνεια έως τις 31 Δεκεμβρίου 2013.

Έως τις 30 Ιουνίου 2015 η EAT οφείλει να υποβάλει στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο πρόσθετη έκθεση σχετικά με την υλοποίηση της σύστασης Δ παράγραφος 1) στοιχείο α) περίπτωση ii). Το χρονοδιάγραμμα υλοποίησης από τα πιστωτικά ιδρύματα των κατευθυντήριων γραμμών της EAT θα πρέπει να ορίζεται στις κατευθυντήριες γραμμές.

V.4.3.2. Κριτήρια συμμόρφωσης

Για τη σύσταση Δ, ορίζονται τα ακόλουθα κριτήρια συμμόρφωσης για την EAT, η οποία πρέπει:

- α) Να καταρτίσει κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τις απαιτήσεις διαφάνειας που καλύπτουν όλες τις πτυχές της σύστασης Δ, λαμβανομένων υπόψη των ακόλουθων σημείων:
- i) Κατά την κατάρτιση των κατευθυντήριων γραμμών, η EAT θα πρέπει πάντοτε να λαμβάνει υπόψη την ανάγκη διαφύλαξης της ακεραιότητας των πράξεων κεντρικής τράπεζας. Ειδικότερα, οι όροι γνωστοποίησης, οι οποίοι αποβλέπουν στην αποφυγή προσδιορισμού στοιχείων ενεργητικού επί των οποίων έχουν συσταθεί βάρη υπέρ κεντρικών τραπεζών, όπως αναφέρεται στην παράγραφο 3 στοιχείο β), θα πρέπει να πληρούν τα ακόλουθα κριτήρια: τα στοιχεία του ενεργητικού επί των οποίων έχουν συσταθεί βάρη υπέρ κεντρικών τραπεζών δεν θα πρέπει να περιλαμβάνονται σε κατηγορία προς γνωστοποίηση α) που είναι συνήθως σταθερή και β) που επιτρέπει οι μεταβολές στα βάρη λόγω συναλλαγών στην αγορά να εμφανίζονται εντός του πεδίου εφαρμογής άλλων απαιτήσεων γνωστοποίησης.
 - ii) Προκειμένου να διαφυλαχθεί η ακεραιότητα των πράξεων κεντρικής τράπεζας, η ανάλυση των βεβαρημένων και των μη βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού κατά είδος στοιχείου, όπως αναφέρεται στην παράγραφο 1 στοιχείο α) περίπτωση i), πρέπει να περιορίζεται σε: 1) μετρητά, 2) κρατικά χρεόγραφα, χρεόγραφα κεντρικής τράπεζας και υπερεθνικά χρεόγραφα, 3) λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού και 4) μη χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού.
 - iii) Προκειμένου να διασφαλιστεί ότι οι πληροφορίες που γνωστοποιούνται είναι συνεκτικές και να διαφυλαχθεί η ακεραιότητα των πράξεων κεντρικής τράπεζας, η κατάταξη των βεβαρημένων και των μη βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού κατά ποιότητα στοιχείων, όπως αναφέρεται στην παράγραφο 1 στοιχείο α) περίπτωση ii), θα πρέπει να βασίζεται σε κατάλληλα κριτήρια, συμπεριλαμβανομένων των σταθμίσεων κινδύνου.

- iv) Θα πρέπει να υπάρχουν σαφείς κατευθύνσεις για τον ορισμό των βεβαρημένων και των μη βεβαρημένων στοιχείων ενεργητικού και, ειδικότερα, για την ταξινόμηση των βεβαρημένων στοιχείων ενεργητικού όταν υπάρχουν συστήματα συγκέντρωσης στοιχείων ενεργητικού προς χρήση ως ασφαλειών, όπως στην περίπτωση του πλαισίου νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος.
- v) Η γνωστοποίηση που αναφέρεται στην παράγραφο 1 στοιχείο β) θα πρέπει να περιλαμβάνει συγκεκριμένα παραδείγματα, όπως πηγές βαρών, επεξηγήσεις επιχειρησιακών μοντέλων και πληροφορίες για την πλεονάζουσα εξασφάλιση. Θα πρέπει να περιέχει τα απαραίτητα στοιχεία για την πλεονάζουσα εξασφάλιση που υπερβαίνει τις ελάχιστες απαιτήσεις, καθώς και στοιχεία ενεργητικού που εξασφαλίζουν μια πράξη και υπερβαίνουν τις ελάχιστες απαιτήσεις δύναται να εξακολουθούν να είναι διαθέσιμα για σύσταση βαρών ή σε άλλους πιστωτές σε περίπτωση αφερεγγυότητας. Αυτές οι ελάχιστες απαιτήσεις μπορούν να έχουν κανονιστικό, συμβατικό, αγοραίο ή επιχειρηματικό χαρακτήρα.
- vi) Οι κατευθυντήριες γραμμές θα πρέπει να αναφέρουν ότι τα ποσοτικά στοιχεία επί βεβαρημένων και μη βεβαρημένων στοιχείων ενεργητικού θα πρέπει να αντιστοιχούν σε διαμέσους εξαμηνιαίας περιόδου για εξαμηνιαία στοιχεία και δωδεκάμηνης περιόδου για ετήσια στοιχεία. Ο υπολογισμός των διαμέσων θα πρέπει να περιλαμβάνει το λιγότερο έξι μηνιαίες παρατηρήσεις για εξαμηνιαία στοιχεία και 12 μηνιαίες παρατηρήσεις για ετήσια στοιχεία.
- vii) Οι κατευθυντήριες γραμμές θα πρέπει να αναφέρουν καθυστέρηση γνωστοποίησης έως 5 μηνών η οποία δεν μπορεί να υπερβαίνει χρονικά την καθυστέρηση γνωστοποίησης ετήσιων λογαριασμών.

β) Να εκδώσει τις απαραίτητες κατευθυντήριες γραμμές για τις απαιτήσεις διαφάνειας.

V.4.4. Κοινοποίηση των ενεργειών προς εφαρμογή της σύστασης

Η κοινοποίηση θα πρέπει να αναφέρεται σε όλα τα κριτήρια συμμόρφωσης.

Η έκδοση της EAT που πρέπει να υποβληθεί έως τις 31 Δεκεμβρίου 2013, θα περιέχει:

- a) τις κατευθυντήριες γραμμές που εκδόθηκαν·
- β) μια σύντομη επεξήγηση του τρόπου με τον οποίο οι κατευθυντήριες γραμμές πληρούν τους σκοπούς της σύστασης.

Η έκδοση της EAT που πρέπει να υποβληθεί έως τις 30 Ιουνίου 2015 θα περιέχει αξιολόγηση των αποτελεσμάτων της εφαρμογής της σύστασης Δ παράγραφος 1 στοιχείο α) περίπτωση ii).

V.5. Σύσταση E – Καλυμμένες ομολογίες και άλλα μέσα που συνεπάγονται τη σύσταση βαρών

1. Συνιστάται **στις εθνικές εποπτικές αρχές** να προσδιορίζουν τις βέλτιστες πρακτικές όσον αφορά τις καλυμμένες ομολογίες και να ενθαρρύνουν την εναρμόνιση των εθνικών τους πλαισίων.

2. Συνιστάται στην **EAT** να συντονίζει τα μέτρα που λαμβάνουν οι εθνικές εποπτικές αρχές, ιδίως σε σχέση με την ποιότητα και το διαχωρισμό των χαρτοφυλακίων εξασφάλισης, τη θωράκιση των καλυμμένων ομολογιών έναντι του κινδύνου αφερεγγυότητας του εκδότη τους, τους κινδύνους ενεργητικού και παθητικού που επηρεάζουν τα χαρτοφυλάκια εξασφάλισης και τη δημοσιοποίηση της σύνθεσης των χαρτοφυλακίων εξασφάλισης.

3. Συνιστάται στην **EAT** να εξετάσει κατά πόσο ενδείκνυται η έκδοση κατευθυντήριων γραμμών ή συστάσεων για την έγκριση βέλτιστων πρακτικών, αφού προηγηθεί παρακολούθηση της λειτουργίας της αγοράς των καλυμμένων ομολογιών με βάση τις εν λόγω βέλτιστες πρακτικές για χρονικό διάστημα δύο ετών. Σε περίπτωση που η EAT αναγνωρίσει την ανάγκη υποβολής σχετικής νομοθετικής πρότασης, θα πρέπει να υποβάλει έκθεση στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή και να ενημερώσει το ΕΣΣΚ.

4. Συνιστάται στην **EAT** να αξιολογήσει κατά πόσο υφίστανται άλλα χρηματοπιστωτικά μέσα που συνεπάγονται τη σύσταση βαρών, για τα οποία θα ήταν ωφέλιμος ο καθορισμός βέλτιστων πρακτικών στα εθνικά πλαίσια. Σε περίπτωση που η EAT διαπιστώσει ότι υφίστανται τέτοιου είδους μέσα, θα πρέπει i) να συντονίσει τον προσδιορισμό και να ενθαρρύνει την εναρμόνιση των σχετικών βέλτιστων πρακτικών από τις εθνικές εποπτικές αρχές· και ii) να ενεργήσει σύμφωνα με τα οριζόμενα στην παράγραφο 3 για τις καλυμμένες ομολογίες, σε επόμενο στάδιο.

V.5.1. Οικονομικό σκεπτικό

Το οικονομικό σκεπτικό που παρουσιάζεται στη συνέχεια αφορά τη συγκεκριμένη περίπτωση των καλυμμένων ομολογιών.

Σε γενικές γραμμές, εάν τα πλαίσια για τις καλυμμένες ομολογίες ακολουθούν βέλτιστες πρακτικές και εξασφαλίζουν μεγαλύτερη συγκρισιμότητα, οι επενδυτές – και ειδικότερα οι ξένοι επενδυτές – πιθανόν να θεωρήσουν αυτό το χρηματοπιστωτικό μέσο ελκυστικότερο προς αγορά, αφού το κόστος που αφορά την κατανόηση του κανονιστικού πλαισίου είναι χαμηλότερο. Με άλλα λόγια, αυτού του είδους τα μέτρα μπορούν να συμβάλουν στη μείωση των τριβών στην αγορά, οι οποίες συνδέονται με το κόστος συναλλαγών (εάν το κόστος αυτό αποτιμηθεί με βάση το κόστος της απόκτησης πληροφοριών) και, επομένως, στην ενοποίηση των αγορών σε επίπεδο της Ένωσης. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι υπάρχει πρόθεση θέσπισης πανευρωπαϊκών ορίων για την έκδοση καλυμμένων ομολογιών. Ωστόσο, είναι επιθυμητή η παροχή κινήτρων για τη χρήση βέλτιστων πρακτικών με σκοπό την επίτευξη προτύπων υψηλής ποιότητας.

V.5.2. Αξιολόγηση των πλεονεκτημάτων και μειονεκτημάτων

Τα σημαντικότερα πλεονεκτήματα της σύστασης είναι τα εξής:

- α) Η βελτίωση και μερική σύγκλιση των διαφορετικών πλαισίων για τις καλυμμένες ομολογίες, καθώς και των πλαισίων για άλλα χρηματοπιστωτικά μέσα που συνεπάγονται τη σύσταση βαρών.
- β) Η συνεισφορά στη βελτίωση της αποδοχής των καλυμμένων ομολογιών εκ μέρους των επενδυτών, συμπεριλαμβανομένων των επενδυτών εκτός της Ένωσης, και η αξιολόγησή τους από οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας – με την επίτευξη, μεταξύ των διαφορετικών πλαισίων, περισσότερης ομοιότητας και μεγαλύτερης συγκρισιμότητας σε επίπεδο βέλτιστων πρακτικών.
- γ) Το γεγονός ότι μπορεί να έχει θετικά αποτελέσματα σε βραχυπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα.

Το σημαντικότερο μειονέκτημα της πρότασης είναι:

- δ) Το κόστος μεταβολών του κανονιστικού πλαισίου.

V.5.3. Ενέργειες προς εφαρμογή της σύστασης

V.5.3.1. Χρονοδιάγραμμα

Η EAT και οι εθνικές εποπτικές αρχές καλούνται να υποβάλλουν στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο εκθέσεις για τις ενέργειες στις οποίες προέβησαν προς εφαρμογή της παρούσας σύστασης ή να αιτιολογούν επαρκώς τυχόν αδράνεια τους, σύμφωνα με το ακόλουθο χρονοδιάγραμμα:

- α) έως τις 31 Δεκεμβρίου 2013, οι εθνικές εποπτικές αρχές οφείλουν να υποβάλουν έκθεση στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο σχετικά με τα μέτρα που έλαβαν για τη συμμόρφωσή τους με τη σύσταση E παράγραφο 1·
- β) έως τις 31 Δεκεμβρίου 2013, η EAT οφείλει να διαβιβάσει στο ΕΣΣΚ ενδιάμεση έκθεση που να περιέχει τις αρχές που διέπουν τις βέλτιστες πρακτικές για τις καλυμμένες ομολογίες, τις οποίες έχει προσδιορίσει μαζί με τις εθνικές εποπτικές αρχές, καθώς και αξιολόγηση της ύπαρξης άλλων χρηματοπιστωτικών μέσων τα οποία συνεπάγονται τη σύσταση βαρών και σε σχέση με τα οποία πρέπει να προσδιοριστούν βέλτιστες πρακτικές·
- γ) έως τις 31 Δεκεμβρίου 2014, η EAT οφείλει να διαβιβάσει στο ΕΣΣΚ ενδιάμεση έκθεση που να περιέχει τις αρχές που διέπουν τις βέλτιστες πρακτικές για λοιπά χρηματοπιστωτικά μέσα που συνεπάγονται τη σύσταση βαρών, εφόσον προσδιορίζονται στην ενδιάμεση έκθεση της παραγράφου β) του παρόντος χρονοδιαγράμματος·
- δ) έως τις 31 Δεκεμβρίου 2015, η EAT οφείλει να διαβιβάσει τελική έκθεση στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο, η οποία να περιέχει αξιολόγηση της λειτουργίας του πλαισίου για τις καλυμμένες ομολογίες βάσει των αρχών που διέπουν τις βέλτιστες πρακτικές, καθώς και την άποψή της για τυχόν συνιστώμενα περαιτέρω μέτρα, εάν αυτό κρίνεται επιθυμητό·
- ε) έως τις 31 Δεκεμβρίου 2016, η EAT οφείλει να διαβιβάσει τελική έκθεση στο ΕΣΣΚ και στο Συμβούλιο που να περιέχει αξιολόγηση της λειτουργίας του πλαισίου για τα λοιπά χρηματοπιστωτικά μέσα που συνεπάγονται τη σύσταση βαρών βάσει των αρχών που διέπουν τις βέλτιστες πρακτικές, εφόσον προσδιορίστηκαν στην ενδιάμεση έκθεση που διαβιβάζεται σύμφωνα με το σημείο β) του παρόντος χρονοδιαγράμματος, καθώς και την άποψή της για τυχόν συνιστώμενα περαιτέρω μέτρα, εάν αυτό κρίνεται επιθυμητό.

V.5.3.2. Κριτήρια συμμόρφωσης

Για τη σύσταση E, ορίζονται τα ακόλουθα κριτήρια συμμόρφωσης για τις εθνικές εποπτικές αρχές, οι οποίες θα πρέπει:

- α) Να εξετάσουν τις πρωτοβουλίες και τα πρότυπα του δημόσιου ή του ιδιωτικού τομέα και να ενθαρρύνουν εκείνα που μπορούν να ενισχύσουν τις βέλτιστες πρακτικές και την εναρμόνιση των καλυμμένων ομολογιών και άλλων μέσων τα οποία συνεπάγονται τη σύσταση βαρών.

Για τη σύσταση E, ορίζονται τα ακόλουθα κριτήρια συμμόρφωσης για την EAT, η οποία θα πρέπει:

- β) Να καταρτίσει αρχές για βέλτιστες πρακτικές που αφορούν τις καλυμμένες ομολογίες και άλλα μέσα που συνεπάγονται τη σύσταση βαρών. Οι αρχές αυτές θα πρέπει να βασίζονται σε εξαιρετικά αξιόπιστα και εύρωστα υφιστάμενα πρότυπα.
- γ) Να παρακολουθήσει την αγορά καλυμμένων ομολογιών για χρονικό διάστημα δύο ετών και να αξιολογήσει τη συμμόρφωσή της με τις προαναφερθείσες αρχές, καθώς και να εξετάσει το ενδεχόμενο περαιτέρω μέτρων, εάν αυτό κρίνεται επιθυμητό.
- δ) Εάν απαιτούνται πρόθετα μέτρα, να αναπτύξει πρότυπα για την επίτευξη του υψηλότερου δυνατού επιπέδου ποιότητας, ώστε να διασφαλίσει τη σταθερότητα των εν λόγω μέσων.

V.5.4. Κοινοποίηση των ενεργειών προς εφαρμογή της σύστασης

Η κοινοποίηση θα πρέπει να αναφέρεται σε όλα τα κριτήρια συμμόρφωσης.

Η έκθεση των εθνικών εποπτικών αρχών που πρέπει να υποβληθεί έως τις 31 Δεκεμβρίου 2013 θα πρέπει να περιέχει επισκόπηση των πρωτοβουλιών και των προτύπων του ιδιωτικού ή του δημόσιου τομέα που ισχύουν στα οικεία κράτη μέλη και προσδιορισμό των βέλτιστων πρακτικών.

Η έκθεση της ΕΑΤ που πρέπει να υποβληθεί έως τις 31 Δεκεμβρίου 2013 θα πρέπει να περιέχει τις αρχές βέλτιστων πρακτικών για τις καλυμμένες ομολογίες, καθώς και αξιολόγηση της ύπαρξης άλλων χρηματοπιστωτικών μέσων τα οποία συνεπάγονται τη σύσταση βαρών και σε σχέση με τα οποία πρέπει να προσδιοριστούν βέλτιστες πρακτικές.

Η ενδιάμεση έκθεση της ΕΑΤ που πρέπει να υποβληθεί έως τις 31 Δεκεμβρίου 2014 θα πρέπει να περιέχει τις αρχές που διέπουν τις βέλτιστες πρακτικές για τυχόν άλλα χρηματοπιστωτικά μέτρα που προσδιορίζονται στη σύσταση Ε παράγραφος 4.

Η έκθεση της ΕΑΤ που πρέπει να υποβληθεί έως τις 31 Δεκεμβρίου 2015 θα πρέπει να περιέχει αξιολόγηση της λειτουργίας της αγοράς καλυμμένων ομολογιών βάσει των αρχών που διέπουν τις βέλτιστες πρακτικές, καθώς και την άποψη της για τυχόν συνιστώμενα περαιτέρω μέτρα, εάν αυτό κρίνεται επιθυμητό.

Η έκθεση της ΕΑΤ που πρέπει να υποβληθεί έως τις 31 Δεκεμβρίου 2016 θα πρέπει να περιέχει αξιολόγηση της λειτουργίας του πλαισίου για λοιπά χρηματοπιστωτικά μέσα που συνεπάγονται τη σύσταση βαρών βάσει των αρχών που διέπουν τις βέλτιστες πρακτικές, καθώς και την άποψη της για τυχόν συνιστώμενα περαιτέρω μέτρα, εάν αυτό κρίνεται επιθυμητό.

V.6. Το ΕΣΣΚ καταγράφει τη δραστηριότητα άλλων πρωτοβουλιών

Το ΕΣΣΚ καταγράφει επίσης πρωτοβουλίες του ιδιωτικού τομέα που βρίσκονται σε εξέλιξη για την αναζωογόνηση άλλων τομέων της αγοράς χρηματοδότησης. Στο σημείο αυτό, θα πρέπει να γίνει ιδιαίτερη αναφορά στην πρωτοβουλία Prime Collateralised Securities (PCS) για τη «σήμανση», στόχος της οποίας είναι να διατυπώσει με μεγαλύτερη σαφήνεια τους όρους της τιτλοποίησης. Παρόλο που υπάρχουν πτυχές της αγοράς τιτλοποιήσεων που συνέβαλαν εν μέρει στη χρηματοπιστωτική κρίση το 2008, ορισμένα είδη τιτλοποίησης, ως μέρος ενός ευρύτερου μείγματος χρηματοδοτικών πηγών, δύνανται να προσθέτουν αξία στον συνολικό τραπεζικό τομέα, εφόσον υπόκεινται σε σαφές κανονιστικό πλαίσιο και είναι κατανοητά.

Στο πλαίσιο αυτής της ιδιωτικής πρωτοβουλίας, μόνον τα μέσα που ικανοποιούν τα σχετικά κριτήρια θα κρίνονται κατάλληλα να φέρουν το «σήμα». Το ΕΣΣΚ επισημαίνει ότι η πρωτοβουλία αυτή, εάν εφαρμοστεί ορθά, μπορεί να οδηγήσει σε τόνωση της εμπιστοσύνης των αγορών, λόγω της τυποποίησης και της εναρμόνισης που καθοδηγείται από την αγορά οι οποίες μπορεί να αποδειχθούν ευνοϊκές για την αναζωογόνηση ενός τμήματος του ευρύτερου συνόλου των πηγών χρηματοδότησης. Υπάρχουν και άλλες πρωτοβουλίες σε εθνικό επίπεδο, όπως η ολλανδική πρωτοβουλία HFC (Holland Financial Centre) της Ολλανδικής Ένωσης Τιτλοποιήσεων που αφορά την τυποποίηση ορολογίας και γνωστοποίησης πληροφοριών όσον αφορά τους τίτλους που εξασφαλίζονται με ενυπόθηκα στεγαστικά δάνεια.

Παρομοίως, το ΕΣΣΚ καταγράφει τις πρωτοβουλίες του ιδιωτικού τομέα για τη «σήμανση» των καλυμμένων ομολογιών, με σκοπό τη βελτίωση της σαφήνειας των όρων για τις καλυμμένες ομολογίες. Οι ομολογίες που πληρούν τα σχετικά κριτήρια θα θεωρούνται κατάλληλες να φέρουν το «σήμα». Όπως στην περίπτωση της τιτλοποίησης, εάν η πρωτοβουλία αυτή εφαρμοστεί σωστά, μπορεί να τονώσει ως ένα βαθμό την εμπιστοσύνη των αγορών, γεγονός που θα μπορούσε να επιφέρει κάποια τυποποίηση και εναρμόνιση που καθοδηγείται από την αγορά.

VI. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗ ΣΥΣΤΑΣΗ ΒΑΡΩΝ ΕΠΙ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΚΑΙ ΤΗΝ ΚΑΙΝΟΤΟΜΟ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ: ΣΗΜΕΙΩΣΗ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗ ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΚΑΙ ΤΑ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

VI.1. Σημείωση σχετικά με τη μεθοδολογία

VI.1.1. Γενική περιγραφή της σειράς στοιχείων

Στα τέλη της άνοιξης του 2012, το ΕΣΣΚ διεξήγαγε έρευνα για τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και την καινοτόμο χρηματοδότηση. Όλα τα αποτελέσματα που παρουσιάζονται στο παρόν παράρτημα, καθώς και όλα τα αποτελέσματα για τα οποία το κυρίως κείμενο αναφέρει ότι προέρχονται από την «Έρευνα του ΕΣΣΚ για τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και την καινοτόμο χρηματοδότηση», αναφέρονται σε αυτή τη μία και μοναδική άσκηση, με περίοδο αναφοράς το τέλος του 2011. Επιπλέον, η συλλογή ορισμένων στοιχείων με περίοδο αναφοράς το τέλος του 2007 έγινε στο μέτρο του δυνατού, προκειμένου να επιτραπούν οι συγκρίσεις με την προ της κρίσης περίοδο. Η συλλογή στοιχείων από τις τράπεζες περιλάμβανε αρκετές πτυχές που αφορούσαν τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και τις καινοτόμες πηγές χρηματοδότησης.

Η συλλογή των πληροφοριών έγινε σε πλήρως ενοποιημένη βάση. Καταβλήθηκε κάθε προσπάθεια να εφαρμοστεί ο προληπτικός σκοπός της ενοποίησης (δηλ. να αποκλειστούν τυχόν χρηματοδοτικά ανοίγματα που δημιουργούνται από μη τραπεζικές θυγατρικές).

Τα στοιχεία που ζητήθηκαν περιλάμβαναν την ανάλυση βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού και αντίστοιχων υποχρεώσεων, ανά είδος χρησιμοποιούμενης ασφάλειας (π.χ. κρατικά ομόλογα, στεγαστικά δάνεια κ.λπ.) και ανά είδος εξασφαλισμένης χρηματοδότησης (π.χ. καλυμμένες ομολογίες, συμφωνίες επαναγοράς, πράξεις ανταλλαγής ρευστότητας, χρηματοδότηση κεντρικής τράπεζας). Τα στοιχεία περιλάμβαναν επίσης στοιχεία του ενεργητικού βεβαρημένα για λόγους που δεν συνιστούν πηγή χρηματοδότησης (π.χ. συναλλαγές παραγώγων). Προκειμένου να επιτραπεί η σύγκριση μεταξύ της κατάστασης στο τέλος του 2011 και της κατάστασης προ της κρίσης, οι πληροφορίες αυτές ζητήθηκαν τόσο για το τέλος του 2011 όσο και για το τέλος του 2007 (για τη δεύτερη περίπτωση, στο μέτρο του δυνατού).

Ζητήθηκαν επίσης πληροφορίες, όσον αφορά την εξασφαλισμένη και τη μη εξασφαλισμένη χρηματοδότηση, σχετικά με την ανάλυση χρηματοδότησης κατά αντισυμβαλλόμενο (π.χ. κεντρικές τράπεζες, άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα κ.λπ.), συμπεριλαμβανομένων στοιχείων για τα αντίστοιχα βεβαρημένα στοιχεία του ενεργητικού για το τέλος του 2011.

Επιπλέον, η έρευνα συγκέντρωσε μια περιορισμένη ανάλυση βεβαρημένων και μη βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού σύμφωνα με την πιστοληπτική τους διαβάθμιση, με βάση την κατανομή τους είτε σε σχέση με τους λόγους LTV (για δάνεια που είναι εξασφαλισμένα με ακίνητα) είτε σε σχέση με τις κανονιστικές σταθμίσεις κινδύνου. Επειδή τα δυσμενή γεγονότα θα μπορούσαν να διαδραματίσουν σημαντικό ρόλο όσον αφορά τα επίπεδα βαρών των τραπεζών, για την υποβολή στοιχείων όσον αφορά τα έκτακτα βάρη επί στοιχείων του ενεργητικού χρησιμοποιήθηκαν τρία δυσμενή σενάρια: η υποβάθμιση της ίδιας αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας της τράπεζας, η υποτίμηση των ασφαλειών που έχουν παρασχεθεί και η αύξηση του λόγου LTV των εξασφαλισμένων δανείων. Οι εκτιμήσεις των επιπτώσεων κάθε σεναρίου έχουν δοθεί από τις ίδιες τις τράπεζες και, επομένως, ενδέχεται να έχουν βασιστεί σε διαφορετικές υποθέσεις εργασίας και μεθοδολογίες.

Τέλος, συγκεντρώθηκαν ορισμένες πληροφορίες για τις καινοτόμους πηγές χρηματοδότησης και, ειδικότερα, για τη χρηματοδότηση των τραπεζών μέσω πράξεων ανταλλαγής ρευστότητας και επενδυτικών κεφαλαίων που είναι εισηγμένα στο χρηματιστήριο. Οι πληροφορίες περιλάμβαναν σύγκριση της αξίας των τίτλων που χορηγήθηκαν και των τίτλων που παρελήφθησαν στο πλαίσιο των πράξεων αυτών, καθώς και μια ορισμένη ανάλυση κατά αντισυμβαλλόμενους στην περίπτωση των πράξεων ανταλλαγής ρευστότητας. Τα στοιχεία ζητήθηκαν τόσο για το τέλος του 2011 όσο και για το τέλος του 2007 (για την δεύτερη περίπτωση, στο μέτρο του δυνατού).

VI.1.2. Ζητήματα μεθοδολογικού χαρακτήρα

Για την ορθή ερμηνεία των προκαταρκτικών αποτελεσμάτων της παρούσας ανάλυσης στοιχείων, θα πρέπει να ληφθούν υπόψη τα ακόλουθα ζητήματα μεθοδολογικού χαρακτήρα.

Η χρηματοδότηση από τις κεντρικές τράπεζες θεωρήθηκε ξεχωριστή κατηγορία. Οι πράξεις ανταλλαγής ρευστότητας (περιλαμβανομένων των συμφωνιών επαναγοράς) δεν συμπεριλήφθηκαν στις συναλλαγές με κεντρικές τράπεζες. Στην περίπτωση των καλυμμένων ομολογιών και άλλων εξασφαλισμένων τίτλων που δεν διατίθενται στην αγορά (παρακρατηθέντες τίτλοι), στο υπόδειγμα υποβολής στοιχείων καταγράφηκαν μόνον τα βεβαρημένα στοιχεία του ενεργητικού, επειδή οι τίτλοι αυτοί δεν αντιπροσώπευαν ακόμα κάποια πηγή χρηματοδότησης.

Γενικά, δεν υποβλήθηκαν στοιχεία εκτός ισολογισμού. Σχετικές εξαιρέσεις αποτελούν οι παρακρατηθέντες τίτλοι και οι επαναχρησιμοποιούμενες ασφάλειες από τις συμφωνίες επαναπώλησης (που αναφέρονται ως «αντικρυσζόμενες συμφωνίες επαναγοράς»). Έτσι, το επίπεδο βαρών που παρουσιάζεται δεν περιλαμβάνει γενικά μη βεβαρημένα στοιχεία του ενεργητικού τα οποία ενδέχεται να έχουν καταγραφεί ως στοιχεία εκτός ισολογισμού.

VI.1.3. Έλεγχος ποιότητας των στοιχείων

Όλα τα στοιχεία που συγκεντρώθηκαν για την άσκηση αυτή υποβλήθηκαν σε διεξοδικό έλεγχο ποιότητας, κατά τον οποίο ελέγχθηκε η συνέπεια των στοιχείων εντός των τραπεζών και μεταξύ αυτών. Όπου ήταν αναγκαίο και εφικτό, στα στοιχεία έγιναν διορθώσεις ώστε να διασφαλιστεί η συνέπεια ολόκληρης της σειράς στοιχείων. Στις περισσότερες περιπτώσεις, τα προβλήματα αφορούσαν ασαφή ερμηνεία, ανακολουθίες ή αβεβαιότητα σχετικά με τα στοιχεία που υποβλήθηκαν από τις τράπεζες. Οι εθνικές εποπτικές αρχές παρέχουν υποστήριξη κατά την επίλυση των περισσότερων πολύπλοκων από αυτές τις περιπτώσεις και, όταν αυτό ήταν δυνατόν, παρέχουν επίσης αναθεωρημένα στοιχεία. Εντούτοις, ορισμένα μεμονωμένα στοιχεία έπρεπε να εξαιρεθούν, λόγω αμφίβολης αξιοπιστίας ή απουσίας οικονομικής ερμηνείας⁽¹⁾.

Από τις 54 τράπεζες οι οποίες συμμετείχαν αρχικά στο δείγμα, οι 51 υπέβαλαν στοιχεία ή ποιοτικές πληροφορίες, μέγεθος που αντιστοιχεί σε περίπου 99 % των τραπεζών του δείγματος και σε περισσότερο από 60 % του τραπεζικού συστήματος της Ένωσης. Εντούτοις, ο βαθμός πληρότητας και το επίπεδο ποιότητας των στοιχείων παρουσίασαν σημαντικές διαφορές μεταξύ τραπεζών και μεταξύ των διαφόρων πινάκων της ίδιας τράπεζας. Συγκεκριμένα, για την πλειονότητα των τραπεζών δεν υπήρχαν στοιχεία για το 2007, ενώ η ποιότητα/πληρότητα των στοιχείων για την πιστοληπτική διαβάθμιση των βεβαρημένων και των μη βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού, για τα έκτακτα βάρη και τα καινοτόμα μέσα χρηματοδότησης είναι σημαντικά χαμηλότερη από ό,τι σε άλλα τμήματα του υποδείγματος συλλογής στοιχείων.

⁽¹⁾ Κατά συνέπεια, το δείγμα τραπεζών ενδέχεται να διαφέρει μεταξύ των διαφόρων τύπων διαγραμμάτων. Ωστόσο, τα διαγράμματα που απεικονίζουν συγκρίσεις μεταξύ των στοιχείων για το 2007 και αυτών για το 2011 βασίζονται πάντοτε στο δείγμα τραπεζών που υπέβαλαν στοιχεία και για τα δύο έτη (2007 και 2011). Συνολικά, το ποσοστό των μεμονωμένων στοιχείων που λείπουν ή είναι αναξιόπιστα αντιστοιχεί σε περίπου ένα τέταρτο της συνολικής σειράς στοιχείων (και κατά το μεγαλύτερο μέρος αφορά απουσία στοιχείων).

VI.2. Σύσταση βαρών

VI.2.1. Επίπεδα επιβάρυνσης

Διάγραμμα 29

Κατανομή του λόγου βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού (εκτός των αντικρουζόμενων συμφωνιών επαναγοράς) προς τα συνολικά στοιχεία ενεργητικού, τέλος 2011 (σκίαση σε μπλε χρώμα) και τέλος 2009 (σκίαση σε γκρι χρώμα)

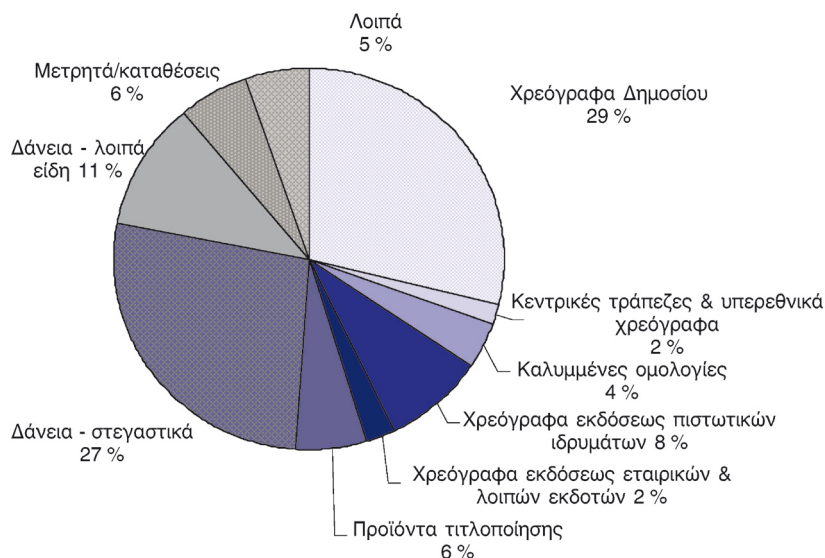


Πηγή: Έρευνα του ΕΣΣΚ για τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και την καινοτόμο χρηματοδότηση. Κάλυψη: 51 τράπεζες (στοιχεία τέλους 2011), 28 τράπεζες (στοιχεία τέλους 2007).

Σημειώσεις: Η χαμηλότερη αξία αυτού του διαστήματος υπολογίζεται ως το μερίδιο των συνολικών βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού (από τα οποία έχουν αφαιρεθεί οι παρακρατηθέντες τίτλοι σε τράπεζες, όπου είναι πιθανόν να συμπεριλαμβάνονται σε άλλες καλυμμένες ομολογίες και άλλους εξασφαλισμένους τίτλους) στα συνολικά στοιχεία του ενεργητικού στα οποία έχουν προστεθεί οι αντικρουζόμενες συμφωνίες επαναγοράς. Η μεσαία αξία [η οποία σημειώνεται με αστερίσκο (*) στο υπόμνημα του πίνακα] υπολογίζεται ως το μερίδιο των συνολικών βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού (συμπεριλαμβανομένων των αντικρουζόμενων συμφωνιών επαναγοράς) στα συνολικά στοιχεία του ενεργητικού στα οποία έχουν προστεθεί οι αντικρουζόμενες συμφωνίες επαναγοράς. Η υψηλότερη αξία [η οποία σημειώνεται με (**) στο υπόμνημα] υπολογίζεται ως το μερίδιο των συνολικών βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού (συμπεριλαμβανομένων των αντικρουζόμενων συμφωνιών επαναγοράς) στα συνολικά στοιχεία του ενεργητικού, όπως αυτά υποβλήθηκαν. Για τράπεζες των οποίων η μέθοδος υποβολής στοιχείων ήταν σαφής από τα στοιχεία, δεν έγινε η προαναφερθείσα προσαρμογή του λόγου επιβάρυνσης και τα διαστήματα αβεβαιότητας είναι αμελητέα.

Διάγραμμα 30

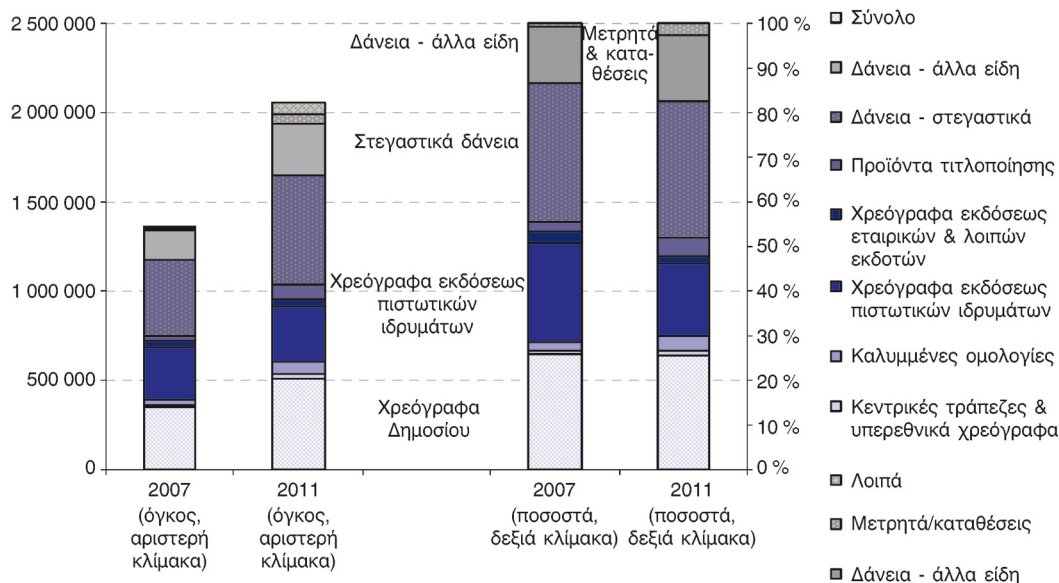
Ανάλυση των βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού ανά τύπο ασφάλειας, τέλος 2011



Πηγή: Έρευνα του ΕΣΣΚ για τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και την καινοτόμο χρηματοδότηση. Κάλυψη: 49 τράπεζες.

Διάγραμμα 31

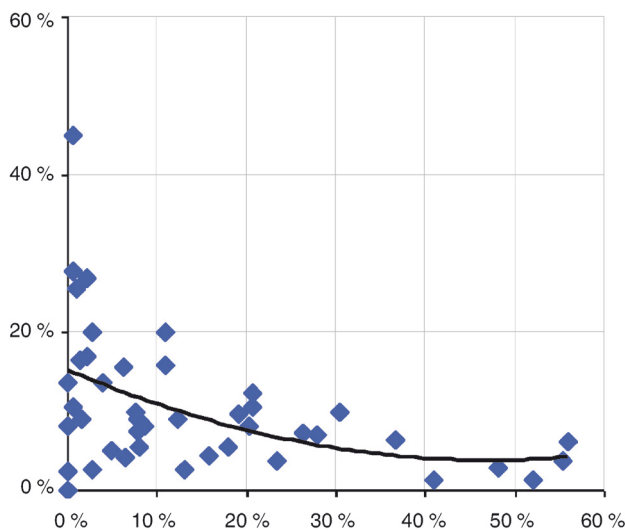
Ανάλυση των βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού ανά τύπο ασφάλειας το 2007 και το 2011 (εκατ. ευρώ και ποσοστά %)



Πηγή: Έρευνα του ΕΣΣΚ για τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και την καινοτόμο χρηματοδότηση.
 Κάλυψη: 24 τράπεζες.
 Σημείωση: Το δείγμα των τραπεζών είναι το ίδιο για τα στοιχεία του 2007 και του 2011.

Διάγραμμα 32

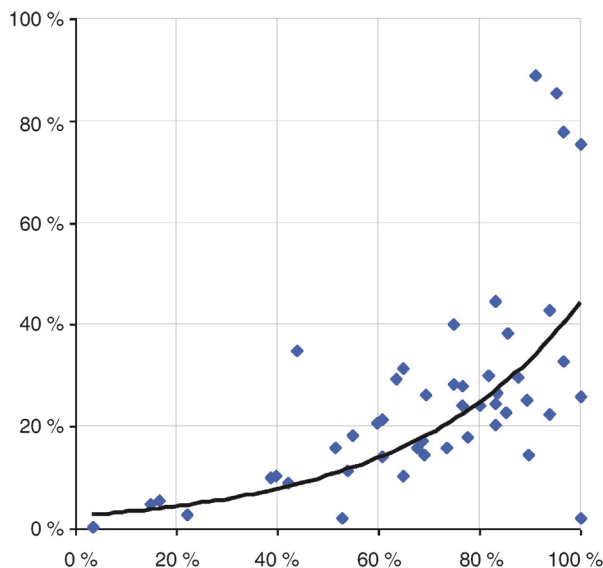
Σχέση της διάρθρωσης μη βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού που είναι κατάλληλα για χρηματοδότηση από την κεντρική τράπεζα προς το μερίδιο των στοιχείων αυτών στα συνολικά στοιχεία ενεργητικού, τέλος 2011



Πηγή: Έρευνα του ΕΣΣΚ για τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και την καινοτόμο χρηματοδότηση.
 Κάλυψη: 43 τράπεζες.
 Σημειώσεις: Ο οριζόντιος άξονας απεικονίζει το μερίδιο των μη βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού που είναι κατάλληλα για χρηματοδότηση από την κεντρική τράπεζα, ως ποσοστό των συνολικών στοιχείων ενεργητικού. Ο κάθετος άξονας απεικονίζει το μερίδιο των χρεογράφων εκδόσεως πιστωτικών ιδρυμάτων (εκτός των καλυμμένων ομολογιών), καθώς και εκδόσεως εταιρικών και άλλων εκδοτών, ως ποσοστό των συνολικών βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού που είναι κατάλληλα για χρηματοδότηση από την κεντρική τράπεζα.

Διάγραμμα 33

Μη βεβαρημένα αποδεκτά στοιχεία του ενεργητικού και επίπεδο βαρών



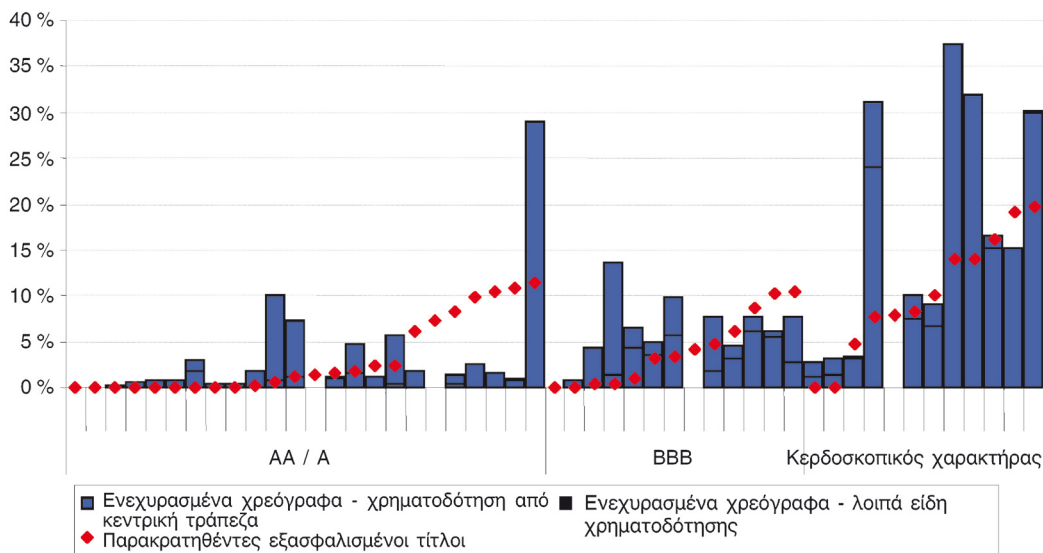
Πηγή: Έρευνα του ΕΣΣΚ για τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και την καινοτόμο χρηματοδότηση.

Κάλυψη: 48 τράπεζες.

Σημειώσεις: Ο οριζόντιος άξονας απεικονίζει τον λόγο των μη βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού (εκτός των αντικυρζόμενων συμφωνιών επαναγοράς) προς το άθροισμα των βεβαρημένων και των μη βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού που είναι κατάλληλα για χρηματοδότηση από την κεντρική τράπεζα. Ο κάθετος άξονας απεικονίζει το επίπεδο βαρών.

Διάγραμμα 34

Παρακρατηθέντες εξασφαλισμένοι τίτλοι και ενεχυρασμένα χρεόγραφα για ομάδες τραπεζών με διαφορετικές αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας, τέλος 2011



Πηγές: Έρευνα του ΕΣΣΚ για τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και την καινοτόμο χρηματοδότηση και Bloomberg.

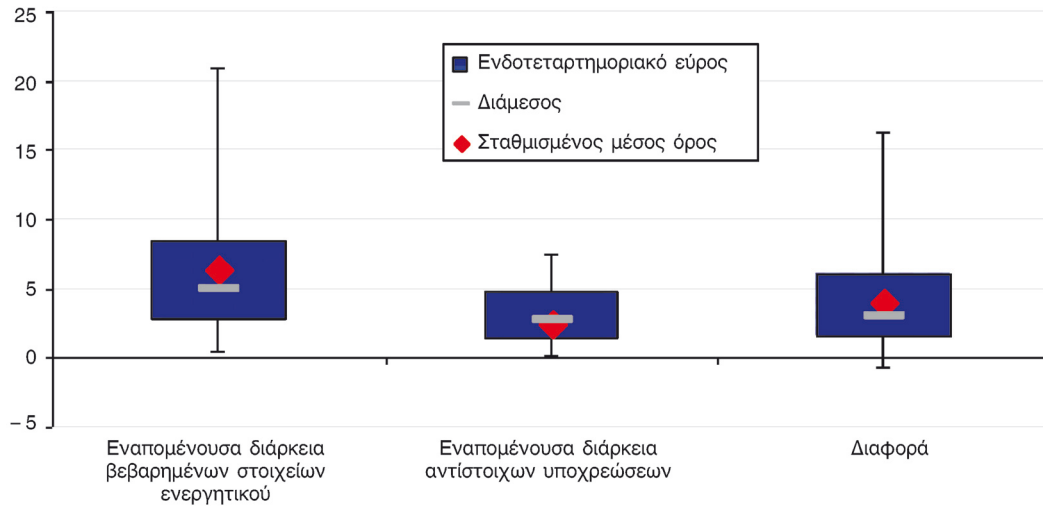
Κάλυψη: 24 τράπεζες (AA/A), 13 τράπεζες (BBB), 12 τράπεζες (πιστοληπτική αξιολόγηση κερδοσκοπικού χαρακτήρα).

Σημειώσεις: Όλα τα αριθμητικά δεδομένα απεικονίζονται ως ποσοστό των συνολικών στοιχείων ενεργητικού. Τα ενεχυρασμένα χρεόγραφα περιλαμβάνουν χρεόγραφα εκδόσεως χρηματοπιστωτικών εταιρειών (τραπεζικά και μη τραπεζικά ιδρύματα) και μεγάλων επιχειρήσεων, καθώς και προϊόντα τιτλοποίησης (ABS).

VI.2.2. Ληκτότητα των βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού και των αντίστοιχων υποχρεώσεων

Διάγραμμα 35

Κατανομή της εναπομένουσας διάρκειας των βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού και των αντίστοιχων υποχρεώσεων, καθώς και της διαφοράς μεταξύ των δύο, τέλος του 2011 (σε έτη)



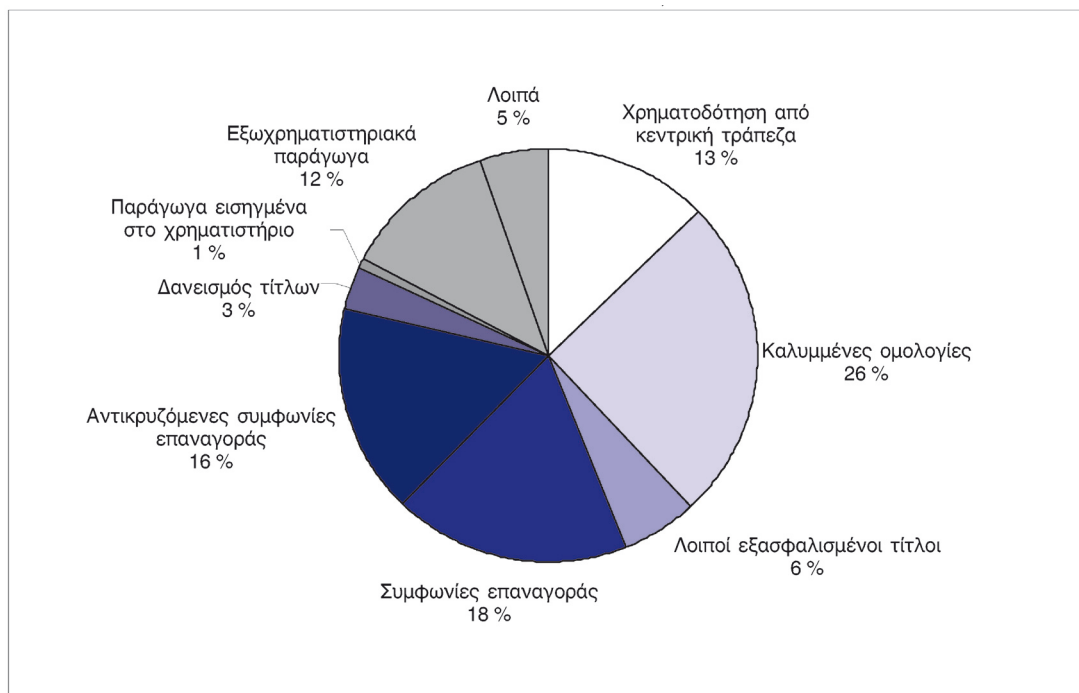
Πηγή: Έρευνα του ΕΣΣΚ για τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και την καινοτόμο χρηματοδότηση. Κάλυψη: 22 τράπεζες.

Σημειώσεις: Οι σταθμισμένοι μέσοι όροι των εναπομενουσών ληκτοτήτων αντιπροσωπεύουν τον μέσο όρο μεμονωμένων τραπεζών σταθμισμένο ως προς τα ποσά των αντίστοιχων βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού και των αντίστοιχων υποχρεώσεων. Ως διαφορά νοείται η διαφορά μεταξύ των εναπομενουσών ληκτοτήτων των βεβαρημένων στοιχείων του ενεργητικού και των αντίστοιχων υποχρεώσεων για τις μεμονωμένες τράπεζες και της κατανομής της. Σε αυτή την περίπτωση, ο σταθμισμένος μέσος όρος αντιπροσωπεύει τη διαφορά μεταξύ των αντίστοιχων σταθμισμένων μέσων όρων για τα βεβαρημένα στοιχεία του ενεργητικού και των αντίστοιχων υποχρεώσεων.

VI.3. Εξασφαλισμένη χρηματοδότηση

Διάγραμμα 36

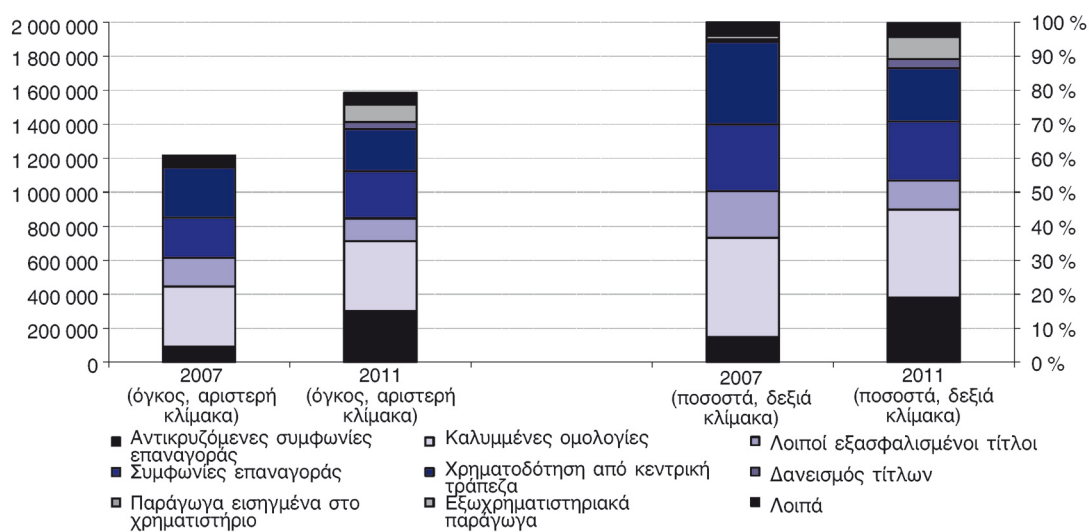
Ανάλυση εξασφαλισμένης χρηματοδότησης και παραγών, στοιχεία τέλους 2011



Πηγή: Έρευνα του ΕΣΣΚ για τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και την καινοτόμο χρηματοδότηση. Κάλυψη: 48 τράπεζες.

Διάγραμμα 37

Ανάλυση εξασφαλισμένης χρηματοδότησης και παραγών, στοιχεία τέλους 2007 και τέλους 2011 (εκατ. ευρώ και ποσοστά %)



Πηγή: Έρευνα του ΕΣΣΚ για τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και την καινοτόμο χρηματοδότηση.

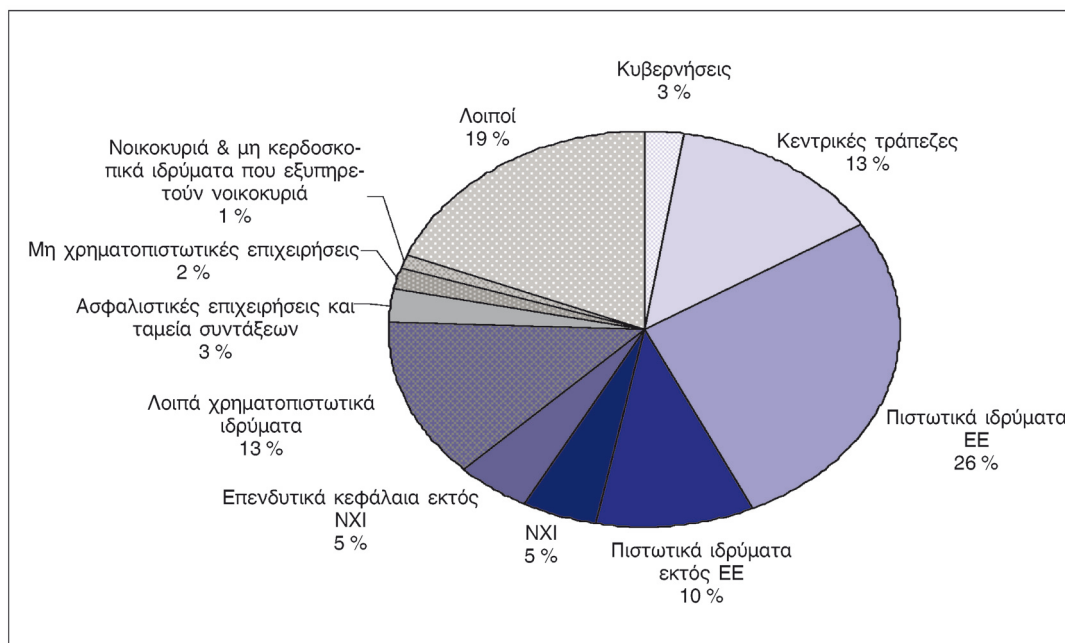
Κάλυψη: 27 τράπεζες.

Σημείωση: Το δείγμα των τραπεζών είναι το ίδιο για τα στοιχεία του 2007 και του 2011.

VI.4. Αντισυμβαλλόμενοι

Διάγραμμα 38

Ανάλυση των αντίστοιχων υποχρεώσεων ανά είδος αντισυμβαλλόμενου, στοιχεία τέλους 2011



Πηγή: Έρευνα του ΕΣΣΚ για τη σύσταση βαρών επί στοιχείων του ενεργητικού και την καινοτόμο χρηματοδότηση.

Κάλυψη: 42 τράπεζες.

Σημειώσεις: Λόγω της αβεβαιότητας των τραπεζών ως προς τον εντοπισμό της κυριότητας των καλυμμένων ομολογιών και άλλων διαπραγματευσίμων τίτλων που έχουν εκδοθεί, η κάλυψη του διαγράμματος αυτού όσον αφορά τις αντίστοιχες υποχρεώσεις είναι κατά προσέγγιση 25% μικρότερη από αυτήν του Διαγράμματος 36. Το ίδιο ισχύει και για την κατηγορία των αντικρουζόμενων συμφωνιών επαναγοράς. Επιπλέον, αρκετές τράπεζες προσέθεσαν τα ποσά αυτά απευθείας στην κατηγορία «άλλοι αντισυμβαλλόμενοι».