

ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΡΥΘΜΙΣΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ

TAMÁS BÁNFI – GÁBOR KÜRTHY – ATTILA BÁNFI

ΠΕΡΙΓΡΑΦΜΑ ΤΟΥ ΑΡΘΡΟΥ

Αίτια και συνέπειες

Οι δρώντες και τα όργανα της χρηματοοικονομικής αγοράς

Οι ΗΠΑ, η Κίνα και η ΕΕ: η νομισματική ρύθμιση και οι παγκόσμιες ανισορροπίες

Η στόχευση του πληθωρισμού ως ένα τεχνικό εργαλείο της νομισματικής πολιτικής

Διεθνείς μεταβολές στη ρύθμιση των χρηματοοικονομικών θεσμών:

Basel III – συστήματα εποπτείας

Περί των απερίγραπτων διεθνών οίκων αξιολόγησης

Ελεγκτές – έλεγχος

Σύστημα κινήτρων για τη διαχείριση των χρηματοοικονομικών θεσμών και των οικονομικών τους παραγόντων: απαιτείται νομική ρύθμιση αντί για αυτορρύθμιση

Αντί συμπεράσματος: πέραν του ρυθμιστικού πλαισίου, είναι επιτακτική η προσωπική ευθύνη

*

Λέξεις-κλειδιά: τραπεζικό κεφάλαιο, Basel II, Basel III, κεφαλαιακή επάρκεια, αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας, οικονομική κρίση, δημοσιονομικός κανονισμός, χρηματοπιστωτική εποπτεία, παγκόσμιες ανισορροπίες, μικροπροληπτικός κανονισμός, μακροπροληπτικός κανονισμός.

Κωδικοί JEL: G01, G21, G24, G28

*

Αντί συμπεράσματος: πέραν του ρυθμιστικού πλαισίου, είναι επιτακτική η προσωπική ευθύνη

Από τη δεκαετία του '30, όχι μόνο οι οικονομολόγοι που ενεργά διαμορφώνουν τα οικονομικά διδάσκοντας και/ή διεξάγοντας έρευνα αλλά επίσης οι γραφειοκράτες που είναι υπεύθυνοι για τις οικονομικές πολιτικές και σε κάποιες περιπτώσεις ακόμα και οι πολιτικοί έχουν γνώση του φαινομένου οι προσδοκίες να επηρεάζουν τις αγορές. Επιπρόσθετα, δεν προκαλεί έκπληξη το γεγονός ότι εφόσον μπορούμε να επηρεάσουμε τις αγορές με προσδοκίες τότε οι περισσότεροι συμμετέχοντες θα προσπαθούσαν να τις επηρεάσουν ενεργά με τις δικές τους προσδοκίες και όχι απλά να συμβιβαστούν. Στην αγορά προϊόντων και εργασίας, όπου η αμοιβαία πρόβλεψη και ο συντονισμός απαιτούν πολύ χρόνο και μεγάλο κόστος, οι προσδοκίες συνεισφέρουν στη συντόμευση και ελαχιστοποίηση της διαδικασίας συμβιβασμού. Στις χρηματοοικονομικές αγορές, λόγω της εγγενούς φύσης των χρηματιστηριακών μέσων συναλλαγών, η χρονική επίδραση οποιασδήποτε επέμβασης είναι σύντομη, το κόστος είναι σχετικά υψηλό αλλά αντιθέτως μπορεί να επιτευχθεί απίστευτη απόδοση σε πολύ μικρό χρονικό διάστημα. Ωστόσο, το ποσό του κέρδους (απόδοση) εξισορροπείται με το ίδιο ποσό απώλειας από την άλλη πλευρά της συναλλαγής ή των συναλλαγών, δεδομένης μιας υπόθεσης παιγνίου μηδενικού αθροίσματος. Υφίσταται σημαντικό μεγαλύτερη οικονομική επιρροή και ισχύς στη μία πλευρά και μικρότερη στην άλλη πλευρά, το ρίσκο της επέμβασης είναι πολύ μικρότερο για την ισχυρότερη οντότητα λόγω της πιο αδύναμης οικονομικής οντότητας και ακόμα το κέρδος μπορεί ταχύτατα να μεγιστοποιηθεί. «Επιβίωση του ισχυρότερου!» Παρόλα αυτά, σε οικονομικό πλαίσιο, είμαστε σίγουροι πως η μικρή θα πρέπει να εκλείψει και ότι η μεγάλη έχει την τάση να επιβιώσει;

Πιο συγκεκριμένα, μέχρι την πτώση του 2008 οι οίκοι αξιολόγησης, οι μεγάλες εταιρίες ελέγχου και επίσης οι χρηματοοικονομικοί θεσμοί εποπτείας παρέμειναν στην καλύτερη περίπτωση σιωπηλοί σχετικά με τους κινδύνους ανασυσκευασίας/αναδιάρθρωσης των χρηματοοικονομικών

μέσων που εκδίδονταν από χρηματοοικονομικούς θεσμούς και έπειτα πωλούνταν σε ευρύτερο φάσμα επενδυτών τόσο θεσμικών όσο και ιδιωτικών. Εκ των υστέρων, μπορεί να υποστηριχθεί πως η κοστολόγησή τους υπήρξε προϊόν χειραγώγησης και ήταν ανεξάρτητη από τις αγορές ενώ η ασφάλεια ήταν τουλάχιστον αμφισβητήσιμη. Έπειτα επικράτησε πανικός και όλοι ήθελαν να βρουν μια διέξοδο αλλά ήταν πολύ αργά και ο μόνος λογικός στόχος ήταν να ελαχιστοποιήσουν τις απώλειές τους. Λίγο αργότερα οι απώλειες καταχωρήθηκαν, οι πολιτικοί υποσχέθηκαν ταχύτατα και δραστικά μέτρα, όπως υποστήριξαν: δεν μπορούν να γίνουν ξανά τα ίδια λάθη. Όχι τα ίδια, όμως κάποια άλλα – σχεδόν πανομοιότυπα – ναι. Δεν υπάρχουν ουσιαστικές θεσμικές αλλαγές, η επίδραση των προηγούμενων γεγονότων είναι ελάχιστη.

Εντούτοις, οι μάντεις και οι προφήτες εμφανίζονται επίσης πάνω στην ώρα και αποκαλύπτουν την πρόβλεψη ή την προφητεία τους για το καλό της ανθρωπότητας, για το καλό του έθνους ή απλά λόγω προσωπικής ευθύνης. Ή απλώς για να προκαλέσουν θόρυβο ή αίσθηση και για να πουλήσουν καλύτερα; Πόσο πραγματικά εκνευριστική και απόλυτα απαράδεκτη είναι η προσπάθεια να προκληθεί ζημιά αντί για άμβλυνση και αποφυγή των απωλειών.

Λίγα μόνο παραδείγματα από την οπτική μιας μικρής, ανοιχτής (και ας το παραδεχτούμε) εύθραυστης κεντροευρωπαϊκής οικονομίας. Στα μέσα της χρηματοοικονομικής κρίσης, ένας ανεξάρτητος αναλυτής μιας από τις μεγαλύτερες τράπεζες παγκοσμίως ανακοίνωσε τη στοχευόμενη τιμή μετοχών της μεγαλύτερης τράπεζας της σχετικά μικρής Ουγγαρίας. Εκείνη η στοχευόμενη τιμή μετοχών βρισκόταν 1000 HUF (κατά προσέγγιση USD 5) χαμηλότερα από την πραγματική προσφορά τιμής των αγορών. Την ίδια στιγμή βάσει δημοσιευμένων πληροφοριών ήταν γνωστό πως η προοπτική εκείνης της παγκόσμιας τράπεζας ήταν αρνητική ενώ η προοπτική της προαναφερθείσας ουγγρικής τράπεζας ήταν σταθερή.

Ένας από τους μεγάλους οίκους αξιολόγησης απειλεί κάποτε τη χώρα Α με υποβάθμιση επειδή η κυβέρνησή της δεν προτίθεται (ή δεν είναι ικανή) να περιορίσει το έλλειμμα του προϋπολογισμού. Κάποιους μήνες αργότερα ο ίδιος οίκος αξιολόγησης απειλεί την ίδια χώρα με υποβάθμιση επειδή κατά τη γνώμη των μελών του αυτή δεν ενδυναμώνει αρκετά την ανάπτυξη της οικονομίας. Επιπλέον, με βάση αυτό θα πρέπει να αναφερθεί πως η πρακτική των οίκων αξιολόγησης να προβλέπουν τις δικές τους επικείμενες πράξεις είναι ιδιαίτερα παράλογη.

Επί του παρόντος υπάρχει επίσης η περίπτωση, ένας από τους πιο σεβαστούς οικονομολόγους με ουσιαστική επαγγελματική αξιοπιστία και ο οποίος διδάσκει σε ένα από τα πιο διακεκριμένα πανεπιστήμια να ανακοινώσει ή καλύτερα να προκηρύξει πως μέσα στα επόμενα χρόνια κάποιες από τις χώρες της κεντροανατολικής Ευρώπης θα πέσουν θύματα των οικονομικών τους μεταρρυθμίσεων προς εξισορρόπηση του προϋπολογισμού τους. Ειδικότερα η Ρουμανία, η Ουκρανία και η Ουγγαρία μπορεί να κηρύξουν στάση πληρωμών ανά πάσα στιγμή. Θα ήταν ενδιαφέρον να μάθουμε κατά πόσο ο προαναφερθείς ιδιαίτερα διακεκριμένος ακαδημαϊκός γνωρίζει λεπτομερώς όλα τα οικονομικά και χρηματοοικονομικά δεδομένα των εν λόγω χωρών. Γνωρίζει αυτός με λεπτομέρεια όλα τα σχέδια και τις μεταρρυθμίσεις που έχουν γίνει από τις εθνικές κυβερνήσεις; Αν όλες οι συνέπειες και οι λύσεις είναι γνωστές τότε γιατί δεν προσφέρει τη βοήθειά του; Γιατί θέλει να προκαλέσει ζημιά και όχι να την αποτρέψει ή να τη μετριάσει;

Επιπροσθέτως, ο προαναφερθείς ακαδημαϊκός μπορεί να κάνει όσες προφητείες θέλει, δεν θα υπάρξουν συνέπειες – καμιά απώλεια ως προς την καθηγεσία ή την υπόληψή του – καθώς οι προαναφερθείσες περιοχές και χώρες είναι μακρινές και ασήμαντες. Οι συνεχώς κατηγορούμενοι κερδοσκόποι ρισκάρουν τουλάχιστον χρηματικά διαθέσιμα στις συναλλαγές τους.

Παρεμπιπτόντως, πως θα φαινόταν το ακόλουθο σενάριο, αν ας πούμε η Κίνα ξαφνικά άλλαζε την οικονομική, τη συναλλαγματική και την αποθεματική της πολιτική; Θα ήταν δυνατόν να συζητήσουμε και να γράψουμε για αυτή όπως ακριβώς γίνεται αναφορικά με ασήμαντες χώρες;

Μετάφραση από Αγγελική Νεβσεχιρλιόγλου

*

Το πλήρες έγγραφο είναι διαθέσιμο στα Αγγλικά και στα Ουγγρικά.

*

Σημείωση: Σεβαστοί ερευνητές, αν κάνετε μια αναφορά σε αυτό το τμήμα ή απόσπασμα του άρθρου, παρακαλούμε στείλτε μας ένα e-mail στο dke@southeast-europe.org για να μας το δηλώσετε.

Παρακαλούμε αναφερθείτε στο άρθρο ως εξής: Tamás Bánfi – Gábor Kürthy – Attila Bánfi: Αναδιάρθρωση του χρηματοπιστωτικού ρυθμιστικού συστήματος μετά την κρίση. (Μετάφραση από Αγγελική Νεβσεχιρλίογλου) Délkelet Európa - South-East Europe International Relations Quarterly, Τόμος 1. Νο.4 (Χειμώνας 2010/4) σελ. 2.

Σας ευχαριστούμε για την συνεργασία σας. *Αρχισυντάκτης.*