

# Τραπεζικές κρίσεις και πολιτικές αναδιάρθρωσης του τραπεζικού συστήματος

ΓΙΩΡΓΟΥ Ι. ΠΙΝΤΕΡΗ

Λέκτορας Οικονομικών Επιστημών, University of Illinois

## 1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Τις τελευταίες δύο δεκαετίες η πλειονότητα των αναπτυσσόμενων, αλλά και ανεπτυγμένων, οικονομιών αντιμετώπισε κάποια μορφή τραπεζική κρίση. Στο σύνολο αυτό συγκαταλέγονται οικονομίες με ανεπτυγμένα χρηματοοικονομικά συστήματα, όπως οι ΗΠΑ, η Σουηδία και η Ιαπωνία, αλλά και οικονομίες με πολύ μικρότερου μεγέθους συστήματα, όπως η Ινδονησία, το Μεξικό και το Κουβέιτ. Οι Lindgren, Garcia and Saal (1996) αναφέρουν πως, κατά την περίοδο 1980-1996, περισσότερες από 130 χώρες, οι οποίες αντιστοιχούσαν περίπου στο 75% των χωρών-μελών του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ), αντιμετώπισαν σοβαρά προβλήματα στο τραπεζικό τους σύστημα. Οι τραπεζικές κρίσεις συνεπάγονται ένα υψηλό χρηματικό κόστος για τις οικονομίες των επηρεαζόμενων χωρών. Με βάση την πρόσφατη εμπειρία, το κόστος της εξυγίανσης και αναδιάρθρωσης ενός τραπεζικού συστήματος μετά από μια περίοδο κρίσης κυμάνθηκε μεταξύ 5% του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ), για μεγάλου μεγέθους οικονομίες όπως οι ΗΠΑ, έως και 50%, όπως στην περίπτωση του Κουβέιτ το 1991.

Ο όρος “τραπεζική κρίση” (banking crisis) αναφέρεται σε περιπτώσεις τραπεζικών συστημάτων όπου έχουν παρατηρηθεί μαζικές αναλήψεις καταθέσεων (bank runs), πτωχεύσεις αρκετών τραπεζικών ιδρυμάτων ή σημαντικές παρεμβάσεις από τις

εποπτικές αρχές και το κράτος για τη διάσωση τραπεζών. Οι περιπτώσεις αυτές διαχωρίζονται από εκείνες όπου ορισμένα τραπεζικά ιδρύματα χαρακτηρίζονται ως “μη φερέγγυα”, αλλά η έκταση των προβλημάτων στο τραπεζικό σύστημα είναι περιορισμένη. Τέτοια φαινόμενα εμπίπτουν στην κατηγορία των τραπεζικών συστημάτων που αντιμετώπισαν “σημαντικές διαταραχές” (considerable banking distress).

Οι τραπεζικές κρίσεις διαταράσσουν την ομαλή λειτουργία του χρηματοοικονομικού συστήματος με αρνητικές συνέπειες για την πραγματική οικονομία. Οι συνέπειες αυτές είναι εντονότερες στις αναπτυσσόμενες ή αναδυόμενες οικονομίες, όπου οι τράπεζες έχουν κυρίαρχο ρόλο στο χρηματοοικονομικό σύστημα. Στις χώρες αυτές οι τράπεζες ελέγχουν το σύστημα πληρωμών και την παροχή ρευστότητας στην οικονομία, κυρίως λόγω του μικρού μεγέθους των αγορών χρήματος και κεφαλαίου, και κρατούν στα χαρτοφυλάκιά τους ένα σημαντικό ποσοστό του δημόσιου χρέους. Η αυξανόμενη παρουσία των τραπεζών στις οικονομίες των αναδυόμενων χωρών υποδηλώνεται από το γεγονός ότι στις χώρες αυτές οι καταθέσεις έχουν αυξηθεί με ταχύτερους ρυθμούς συγκριτικά με το ΑΕΠ τις τελευταίες δύο δεκαετίες. Οι αρνητικές επιπτώσεις των τραπεζικών κρίσεων έχουν γίνει αισθητές και στις ανεπτυγμένες χώρες, παρά τις τάσεις χρηματοοικονομικής αποδιαμεσολάβησης που έλαβαν χώρα εκεί κατά τα τελευταία 10-15 χρόνια (Allen

and Santomero, 1999). Οι χρηματοοικονομικές κρίσεις στη Νοτιοανατολική Ασία και τη Ρωσία κατά την περίοδο 1997-98, καθώς και η πρόσφατη κρίση στην Αργεντινή, απέδειξαν πως μια κρίση στις αναδυόμενες αγορές είναι δυνατό να έχει “αρνητικές επιπτώσεις” (negative spillover effects) και στα τραπεζικά συστήματα των ανεπτυγμένων χωρών, λόγω της αλληλεξάρτησης των οικονομιών στην παγκόσμια οικονομία, που προήλθε από την αυξημένη κίνηση κεφαλαίων στη δεκαετία του '90.

Στόχος του παρόντος άρθρου είναι να παρουσιάσει τα κύρια συμπεράσματα της οικονομικής έρευνας στο πεδίο των τραπεζικών κρίσεων. Συγκεκριμένα, θα παρουσιάσουμε τις κύριες αιτίες των τραπεζικών κρίσεων, τις επιπτώσεις τους στην πραγματική οικονομία και το χρηματοοικονομικό σύστημα, και τη δυνατότητα έγκαιρης πρόβλεψής τους. Επιπλέον, θα εξετάσουμε τα μέτρα που έχουν προταθεί για την αναδιάρθρωση ενός τραπεζικού συστήματος μετά από μια περίοδο κρίσης, καθώς και την αποτελεσματικότητα των μέτρων αυτών.

## 2 ΟΙ ΚΥΡΙΕΣ ΑΙΤΙΕΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΚΡΙΣΕΩΝ

Οι περισσότερες τραπεζικές κρίσεις έχουν κοινά αίτια. Όμως η δομή και τα χαρακτηριστικά των τραπεζικών συστημάτων, αλλά και των οικονομιών των αναπτυσσόμενων χωρών προσθέτουν κάποιους ιδιόμορφους παράγοντες στο σύνολο των γενικότερων αιτιών. Οι παράγοντες αυτοί συχνά υπονομεύουν τη σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος και οδηγούν το σύστημα σε κρίση. Η οικονομική έρευνα έχει εστιάσει στην εξέταση της ικανότητας του συνόλου των αιτιών αυτών να εξηγούν την εμφάνιση τραπεζικών κρίσεων [βλέπε σχετικά τις μελέτες των Demirguc-Kunt and Detragiache (1998a,b), Honohan (1997), Eichengreen and Rose (1998), Goldstein and Turner (1996), και Goldstein (1997)]. Οι αιτίες των τραπεζικών κρίσεων μπορούν να ταξινομηθούν σε δύο γενικές κατηγορίες. Πρώτον στις αιτίες που σχετίζονται με το μακροοικονομικό περιβάλλον και δεύτερον σε εκείνες που σχετίζονται με τη διάρθρωση και τη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος.

Μια κοινή αιτία πολλών τραπεζικών κρίσεων είναι η εφαρμογή λανθασμένης μακροοικονομικής πολιτικής. Σε αρκετές περιπτώσεις τραπεζικών κρίσεων, η κρίση ήταν επακόλουθο μιας περιόδου επεκτατικής μακροοικονομικής πολιτικής. Η εφαρμογή, για παράδειγμα, μιας επεκτατικής νομισματικής πολιτικής οδηγεί σε ταχεία αύξηση των τραπεζικών χορηγήσεων και μπορεί να προκαλέσει σοβαρά προβλήματα στον τραπεζικό τομέα, αν υπάρξει ανάγκη απότομης στροφής της πολιτικής αυτής. Συγκεκριμένα, σε περιόδους απελευθέρωσης του τραπεζικού συστήματος, οι τράπεζες έχουν την τάση να αυξάνουν τις χορηγήσεις τους προς τον ιδιωτικό τομέα, λόγω της κατάργησης των δεσμεύσεων στα διαθέσιμα κεφάλαιά τους. Μέρος του τραπεζικού δανεισμού χρησιμοποιείται για κερδοσκοπικούς σκοπούς στις αγορές μετοχών και ακινήτων και φουσκώνει τις τιμές στις αγορές αυτές, με αρνητικές συνέπειες για τον πληθωρισμό. Η στροφή προς μια περιοριστική νομισματική πολιτική, συνήθως για τη συγκράτηση του πληθωρισμού, προκαλεί δραστική πτώση των τιμών των μετοχών και ακινήτων και ταυτόχρονα οδηγεί σε μείωση της οικονομικής δραστηριότητας. Η επιβράδυνση της οικονομίας δυσχεραίνει την αποπληρωμή δανείων τόσο από τα νοικοκυριά όσο και από τις επιχειρήσεις, που συνήθως έχουν σημαντικά συσσωρευμένα χρέη. Οι τράπεζες διαπιστώνουν πως αυξάνονται τα επισφαλή δάνεια (non-performing loans) στα χαρτοφυλάκιά τους και διακυβεύεται η φερεγγυότητά τους. Η χειροτέρευση της θέσης του ενεργητικού των τραπεζών είτε μειώνει την κεφαλαιακή τους επάρκεια, λόγω της ανάγκης κάλυψης των ζημιών από τα επισφαλή δάνεια, είτε δημιουργεί φήμες για τη φερεγγυότητα των τραπεζών που μπορεί να προκαλέσουν έναν τραπεζικό πανικό (banking panic).

Η δεύτερη αιτία βρίσκεται στις απότομες αλλαγές του εξωτερικού μακροοικονομικού περιβάλλοντος, κυρίως στην περίπτωση των αναδυόμενων οικονομιών. Η άνοδος των βραχυπρόθεσμων κεφαλαιακών ροών προς τις αναδυόμενες οικονομίες στη δεκαετία του '90 είχε ως συνέπεια την εξάρτηση των τραπεζικών τους συστημάτων από τις εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία. Σε πολλές ανα-

δύομενες οικονομίες, όπου η διαφοροποίηση των εξαγωγών είναι σχετικά περιορισμένη, μια απότομη δυσμενής μεταβολή στους όρους εμπορίου έχει σημαντικές αρνητικές συνέπειες για την κερδοφορία των εξαγωγικών επιχειρήσεων. Οι επιχειρήσεις αυτές, που συγκαταλέγονται στην πελατεία των τραπεζών, αδυνατούν να εκπληρώσουν τις δανειακές τους υποχρεώσεις, με αποτέλεσμα οι τράπεζες να επιβαρύνονται με επισφαλή δάνεια. Επίσης η αυξημένη κίνηση βραχυπρόθεσμων κεφαλαίων έχει ως συνέπεια αυξημένες εκροές κεφαλαίων σε περίπτωση ανόδου των ονομαστικών επιτοκίων στις διεθνείς κεφαλαιαγορές. Χαρακτηριστική είναι η περίπτωση της τραπεζικής κρίσης στο Μεξικό την περίοδο 1994-95, όπου υπήρξαν σημαντικές εκροές βραχυπρόθεσμων κεφαλαίων κατά τη διάρκεια του 1994, λόγω της ανόδου των ονομαστικών επιτοκίων στις ΗΠΑ, ως αποτέλεσμα της εκεί ακολουθούμενης περιοριστικής νομισματικής πολιτικής. Επιπλέον, στις περιπτώσεις αναδυόμενων οικονομιών με ελεύθερη κίνηση κεφαλαίων και πολιτική σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας, οι τράπεζες επιδίωξαν την αύξηση της κερδοφορίας τους, αντλώντας κεφάλαια με χαμηλά επιτόκια από τις διεθνείς χρηματαγορές και δανείζοντάς τα με υψηλότερα επιτόκια στην εγχώρια αγορά. Η πρακτική αυτή ακολουθήθηκε, για παράδειγμα, από αρκετές τράπεζες στην Ταϊλάνδη πριν την κρίση του 1997. Η άνοδος των επιτοκίων στις διεθνείς κεφαλαιαγορές αυξάνει το κόστος δανεισμού για τις εγχώριες τράπεζες, το οποίο κατά σειρά μετακυλίων στους πελάτες τους, χειροτερεύοντας με αυτό τον τρόπο το πρόβλημα των επισφαλών δανείων στο τραπεζικό σύστημα.

Οι τραπεζικές κρίσεις σχετίζονται και με την εμφάνιση μιας συναλλαγματικής κρίσης. Συγκεκριμένα, ένα καθεστώς σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας διευκολύνει τη διακίνηση κεφαλαίων, λόγω μειωμένου συναλλαγματικού κινδύνου. Αν υπάρχει διαφορά μεταξύ του επιπέδου των εγχώριων και διεθνών επιτοκίων, οι τράπεζες εκμεταλλεύονται τη σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας, προκειμένου να αποκομίσουν κέρδη μέσω arbitrage. Στην περίπτωση αυτή, μια συναλλαγματική κρίση, συνοδευόμενη από σημαντική υποτί-

μηση του εγχώριου νομίσματος, αυξάνει το κόστος αποπληρωμής των δανείων σε ξένο νόμισμα των εγχώριων τραπεζών και συνεπώς διακυβεύει τη φερεγγυότητά τους. Εναλλακτικά, ένα προβληματικό τραπεζικό σύστημα δύναται να σταθεί αφορμή για κερδοσκοπικές επιθέσεις κατά του εγχώριου νομίσματος. Οι κερδοσκόποι ποντάρουν στην αδυναμία της κεντρικής τράπεζας να προστατεύσει τη σταθερή ισοτιμία μέσω αύξησης των επιτοκίων, διότι τα υψηλότερα επιτόκια προκαλούν ύφεση στην οικονομική δραστηριότητα και εξασθενίζουν περισσότερο το τραπεζικό σύστημα. Από την άλλη πλευρά, ένα καθεστώς σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας δύναται να σταθεί αιτία αποφυγής μιας τραπεζικής κρίσης. Το επιχείρημα είναι πως η σταθερή ισοτιμία επιβάλλει περισσότερη πειθαρχία στη μακροοικονομική πολιτική, λόγω του κινδύνου απώλειας συναλλαγματικών αποθεμάτων και κατάρρευσης της ισοτιμίας σε περίπτωση συναλλαγματικής κρίσης.

Η δεύτερη κατηγορία παραγόντων που σχετίζονται με την εμφάνιση τραπεζικών κρίσεων αφορά τη διάρθρωση και το πλαίσιο λειτουργίας του τραπεζικού συστήματος. Σε πολλές χώρες που αντιμετώπισαν τραπεζικές κρίσεις, οι τράπεζες δεν εμφάνιζαν ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο. Ένα μεγάλο ποσοστό των χορηγήσεών τους ήταν συγκεντρωμένο σε μεμονωμένους τομείς της οικονομίας, όπως στον εξαγωγικό τομέα, σε συγκεκριμένους βιομηχανικούς κλάδους, ή στην αγορά ακινήτων. Η έλλειψη διαφοροποίησης των χορηγήσεων των τραπεζών συνεπάγεται υψηλότερους πιστωτικούς κινδύνους. Επίσης είναι πιθανό τα τραπεζικά ιδρύματα να εμφανίζουν μεγάλη “ασυμβατότητα χρονικής διάρκειας” (maturity mismatch) μεταξύ του ενεργητικού και του παθητικού τους, όπως χαρακτηριστικά συνέβη στις ΗΠΑ με την κρίση των Savings and Loans (S&L) στα τέλη της δεκαετίας του '80. Η ασυμβατότητα αυτή καθιστά τις τράπεζες ιδιαίτερα ευάλωτες στον κίνδυνο επιτοκίου. Μια απότομη επιδείνωση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος μπορεί να έχει αρνητικές επιπτώσεις στην κεφαλαιακή θέση των τραπεζών εκείνων που δεν έχουν φροντίσει να καλύψουν τους παραπάνω κινδύνους.

Επιπλέον πολλές χώρες εμφάνισαν σοβαρά προβλήματα στο τραπεζικό τους σύστημα ως αποτέλεσμα ελλιπούς προετοιμασίας για την αντιμετώπιση των συνεπειών από την απελευθέρωση του συστήματος. Έχει παρατηρηθεί σε αρκετές χώρες, όπως στη Βραζιλία, τη Χιλή, τη Φιλανδία, το Μεξικό, τη Νορβηγία, τη Σουηδία, την Ινδονησία και τις ΗΠΑ, ότι η απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος ακολουθείται από μια περίοδο ταχείας πιστωτικής επέκτασης και υψηλών πραγματικών επιτοκίων. Οι Kaminsky and Reinhart (1999) αναφέρουν πως σε δείγμα 25 χωρών που αντιμετώπισαν τραπεζικές κρίσεις, οι 18 είχαν απελευθερώσει τα τραπεζικά τους συστήματα κατά τα τελευταία 5 χρόνια πριν την κρίση.

Η αδυναμία των εποπτικών αρχών να προβλέψουν τα πιθανά προβλήματα, να ασκήσουν τη σωστή εποπτεία ή να εφαρμόσουν την υπάρχουσα νομοθεσία για τη λειτουργία του συστήματος είναι ένας άλλος παράγοντας που οδηγεί στην επιδείνωση μιας κρίσης και στην άνοδο του κόστους εξυγίανσης του συστήματος. Σε πολλές περιπτώσεις, ορισμένες τράπεζες κατάφεραν να αποκρύψουν το πραγματικό μέγεθος των προβλημάτων τους για μακρύ χρονικό διάστημα, εκμεταλλευόμενες ένα ελλιπές νομοθετικό, λογιστικό και εποπτικό πλαίσιο. Όμως και σε περιπτώσεις χωρών όπου η ύπαρξη σοβαρών προβλημάτων ήταν γνωστή στις εποπτικές αρχές, παρουσιάστηκε μια αδικαιολόγητη αδράνεια όσον αφορά τη λήψη των προβλεπόμενων μέτρων για την εξυγίανση του τραπεζικού συστήματος. Αυτό συνέβη, όχι μόνο σε αναδυόμενες οικονομίες, όπως για παράδειγμα έδειξε η εμπειρία των πρόσφατων τραπεζικών κρίσεων στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ασίας, αλλά και σε ανεπτυγμένες χώρες, όπως χαρακτηριστικά στην περίπτωση της Ιαπωνίας. Στις περιπτώσεις αυτές, οι εποπτικές αρχές εμφάνισαν μια “ανεκτική στάση” (regulatory forbearance) έναντι των προβληματικών τραπεζών λόγω έλλειψης προστασίας τους από εξωτερικές επιρροές, με σκοπό να μην προβούν στη λήψη έγκαιρων διορθωτικών μέτρων. Η έγκαιρη λήψη μέτρων για την αντιμετώπιση της χειροτέρευσης της κεφαλαιακής θέσης ορισμένων τραπεζικών ιδρυμάτων είναι αναγκαία, μεταξύ άλλων,

και για την αποφυγή “συστημικών κινδύνων”, οι οποίοι μπορεί να προέλθουν από φήμες που οδηγούν σε μαζικές αναλήψεις καταθέσεων.

Ενας επιπλέον λόγος για την εμφάνιση τραπεζικών κρίσεων σε ορισμένες χώρες ήταν η αυξημένη παρουσία του κράτους στο τραπεζικό σύστημα. Στις περισσότερες αναπτυσσόμενες οικονομίες, αλλά και σε αρκετές ανεπτυγμένες, οι κρατικά ελεγχόμενες τράπεζες κατείχαν κυρίαρχη θέση στο τραπεζικό σύστημα έως την πρόσφατη περίοδο ιδιωτικοποιήσεων που συνέβησαν σε πολλές χώρες. Η Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών (Goldstein and Turner, 1996) διαπίστωσε πως, σε ένα δείγμα 129 χωρών, στις μισές περίπου χώρες το κράτος κατείχε σημαντικό ποσοστό του μετοχικού κεφαλαίου των τραπεζών. Σε αρκετές οικονομίες, κατά το παρελθόν, το κράτος χρησιμοποίησε το πιστωτικό σύστημα ως μέσο διανομής της πίστης σε συγκεκριμένους τομείς της οικονομίας ή σε συγκεκριμένους βιομηχανικούς κλάδους, με αρνητικές επιπτώσεις για την κερδοφορία των τραπεζών. Έχει επίσης διαπιστωθεί πως η πλειονότητα των κρατικών τραπεζών είναι λιγότερο αποτελεσματική σε σχέση με τις αντίστοιχες ιδιωτικές. Οι τράπεζες υπό κρατικό ιδιοκτησιακό καθεστώς, για παράδειγμα, δεν έχουν ισχυρά κίνητρα να ελέγξουν την πιστοληπτική ικανότητα των πελατών τους, διότι θεωρούν πως ενδεχόμενες ζημιές από τις χορηγήσεις τους θα καλυφθούν από τον κρατικό προϋπολογισμό. Βεβαίως, το φαινόμενο αυτό μπορεί να εμφανιστεί και σε ιδιωτικές τράπεζες, ιδιαίτερα στις χαρακτηριζόμενες ως “πολύ μεγάλες για πτώχευση” (too big to fail). Όμως και σε αυτές τις περιπτώσεις, οι ιδιωτικές τράπεζες, συγκριτικά με τις αντίστοιχες κρατικές, λαμβάνουν περισσότερο υπόψη τον κίνδυνο που συνεπάγονται οι δραστηριότητές τους, ιδιαίτερα δε αν οι εποπτικές αρχές έχουν εκφράσει την πρόθεσή τους να μην τους παράσχουν ρευστότητα σε περίπτωση επιδείνωσης της φερεγγυότητάς τους.

Τέλος, σε πολλές χώρες όπου εμφανίστηκαν τραπεζικές κρίσεις δεν υπήρχε το κατάλληλο πλαίσιο κινήτρων, ώστε να περιοριστεί η ανάληψη αυξημένων κινδύνων από τους συμμετέχοντες στο τραπεζικό σύστημα. Αντίθετα, σε αρκετές περιπτώσεις, όπως για παράδειγμα στις τραπεζικές κρίσεις των χωρών της Νοτιοανατολικής Ασίας το

1997, οι συμμετέχοντες στο τραπεζικό σύστημα είχαν κίνητρο να αναλάβουν αυξημένους κινδύνους, υπολογίζοντας σε κάποιον εξωτερικό φορέα για τη διάσωσή τους. Όπως υποστηρίζουν οι Corsetti, Pesenti and Roubini (1998), η κύρια αιτία των χρηματοοικονομικών κρίσεων στην Ασία ήταν η ύπαρξη του προβλήματος του “ηθικού κινδύνου”. Το πρόβλημα αυτό ήταν εμφανές σε τρεις τομείς της οικονομίας. Πρώτον στο βιομηχανικό τομέα, όπου οι επιχειρήσεις είχαν συνηθίσει στην προστασία του κράτους. Το κράτος, όπως χαρακτηριστικά στην περίπτωση της Νότιας Κορέας, παρείχε “εγγυήσεις” στον ιδιωτικό τομέα σε περίπτωση που οι επενδύσεις δεν απέδιδαν τα προσδοκώμενα κέρδη. Έτσι οι επιχειρήσεις είχαν κίνητρο να παραβλέψουν το υψηλό κόστος και τον κίνδυνο των επενδυτικών τους σχεδίων. Τα λανθασμένα κίνητρα προς τον ιδιωτικό τομέα οδήγησαν σε υπερσυσσώρευση κεφαλαίου, που χρηματοδοτήθηκε σε σημαντικό βαθμό με εξωτερικό δανεισμό.

Σε ένα δεύτερο τομέα της οικονομίας όπου εμφανίστηκε το πρόβλημα του ηθικού κινδύνου ήταν στο τραπεζικό σύστημα. Τα τραπεζικά ιδρύματα έπαιξαν το ρόλο του “καναλιού” διοχέτευσης κεφαλαίων από το εξωτερικό σε υψηλού κινδύνου επενδυτικές δραστηριότητες του εγχώριου ιδιωτικού τομέα. Οι τράπεζες βασιζόνταν στο κράτος για τη διάσωσή τους σε περίπτωση αδυναμίας των δανειοληπτών να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους. Μια σειρά παραγόντων όξυνε το πρόβλημα αυτό. Οι παράγοντες αυτοί ήταν η ελαστική εποπτεία και το ελλιπές κανονιστικό πλαίσιο του τραπεζικού συστήματος, οι χαμηλοί δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών, η έλλειψη εμπειρίας από την πλευρά των εποπτικών αρχών, η ύπαρξη κινήτρων που οδηγούσαν σε λανθασμένες επιλογές στην κατανομή της πίστης και σε ελλιπή παρακολούθηση της αποπληρωμής των δανείων και, τέλος, η χορήγηση δανείων με βάση τις “πελατειακές σχέσεις” και όχι με πιστοληπτικά κριτήρια. Η απελευθέρωση των τραπεζικών συστημάτων των χωρών της Νοτιοανατολικής Ασίας είχε ως συνέπεια την αυξημένη προσφορά χαμηλού κόστους χορηγήσεων προς τον ιδιωτικό τομέα, λόγω και της αυξημένης εισροής κεφαλαίων από το εξωτερικό.

Τρίτον, όσον αφορά τις εξωτερικές συναλλαγές μιας οικονομίας, το πρόβλημα του ηθικού κινδύνου εμφανίστηκε στη συμπεριφορά των διεθνών τραπεζικών ιδρυμάτων και θεσμικών επενδυτών. Παρά τον υψηλό κίνδυνο των επενδύσεων στις αναδυόμενες οικονομίες της Νοτιοανατολικής Ασίας και την έλλειψη πείρας και υποδομής στα τραπεζικά τους συστήματα, οι διεθνείς επενδυτές κατεύθυναν σημαντικά κεφάλαια προς τις χώρες αυτές, προσδοκώντας υψηλές αποδόσεις και υπολογίζοντας σε έναν τρίτο φορέα, όπως το ΔΝΤ, για τη διάσωσή τους σε περίπτωση ζημιών.

### 3 ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΚΡΙΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Μια τραπεζική κρίση έχει πολλαπλές αρνητικές επιδράσεις στην οικονομική δραστηριότητα. Σε αρκετές περιπτώσεις, οι τραπεζικές κρίσεις είναι επακόλουθο μιας ύφεσης στην οικονομική δραστηριότητα, που προκαλείται από μια στροφή της νομισματικής πολιτικής προς περιοριστική κατεύθυνση. Η κρίση στο τραπεζικό σύστημα εντείνει και παρατείνει την ύφεση στην οικονομία. Η χειροτέρευση της χρηματοοικονομικής θέσης των τραπεζών λειτουργεί ως αντικίνητρο για την παροχή ρευστότητας προς τον ιδιωτικό τομέα, ώστε να υπάρξει ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας. Το γεγονός αυτό έχει ιδιαίτερα αρνητικές επιδράσεις στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, οι οποίες κατά κανόνα δεν έχουν πρόσβαση σε εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης. Επιπλέον η κρίση έχει ως συνέπεια την άμβλυνση της ποιότητας της πληροφόρησης που διαθέτουν οι τράπεζες σχετικά με την οικονομική κατάσταση των πελατών τους. Δεδομένης της χειροτέρευσης της πιστοληπτικής ικανότητας πολλών επιχειρήσεων σε περιόδους κρίσης, είναι περισσότερο πιθανή η εμφάνιση του φαινομένου της “δυσμενούς επιλογής” (adverse selection). Κατά συνέπεια, τα διαθέσιμα κεφάλαια για χορηγήσεις των τραπεζών είναι πολύ πιθανό να καταλήξουν σε υψηλού κινδύνου επενδυτικές δραστηριότητες λόγω του ότι μόνον οι υψηλού κινδύνου δανειολήπτες είναι διατεθειμένοι να απο-

δεχτούν τα αυξημένα επιτόκια χορηγήσεων που προσφέρουν οι τράπεζες.

Οι αρνητικές επιδράσεις των τραπεζικών κρίσεων εμφανίζονται και στην άσκηση της νομισματικής πολιτικής. Η κεντρική τράπεζα, ως δανειστής τελευταίας προσφυγής, αναγκάζεται να παρέχει ρευστότητα στο τραπεζικό σύστημα. Ομως η κεντρική τράπεζα βρίσκεται συνήθως αντιμέτωπη με δύο αντικρουόμενους στόχους. Από τη μια πλευρά, την ανάγκη αύξησης της ρευστότητας για την αντιμετώπιση των προβλημάτων του τραπεζικού τομέα και, από την άλλη, την ανάγκη επίτευξης ενός χαμηλού επιπέδου πληθωρισμού. Το δίλημμα αυτό προβάλλεται εντονότερο στην περίπτωση που η κεντρική τράπεζα, λόγω του καταστατικού της, έχει ως πρωταρχικό στόχο τη διατήρηση χαμηλού επιπέδου πληθωρισμού. Επίσης η άσκηση νομισματικής πολιτικής σε περίοδο κρίσης καθίσταται δυσκολότερη, αν η κεντρική τράπεζα ακολουθεί παράλληλα μια πολιτική σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας. Υπό καθεστώς απελευθερωμένης διακίνησης κεφαλαίων, η συναλλαγματική ισοτιμία δύναται να βρεθεί στο στόχαστρο κερδοσκοπικών επιθέσεων. Η κεντρική τράπεζα βρίσκεται τότε στη δυσμενή θέση να επιλέξει ανάμεσα στην άνοδο των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων για την αντιμετώπιση των κερδοσκοπικών επιθέσεων και στις αρνητικές συνέπειες των υψηλών επιτοκίων για το ήδη αδύναμο τραπεζικό σύστημα.

Μια τελευταία αρνητική επίπτωση των τραπεζικών κρίσεων στην πραγματική οικονομία σχετίζεται με την παρέμβαση του κράτους για τη διάσωση του συστήματος. Το κράτος αναγκάζεται να προσφέρει χρηματικούς πόρους για την επανακεφαλαιοποίηση των αδύναμων τραπεζικών ιδρυμάτων. Οι επιπρόσθετες δαπάνες επιβαρύνουν τον προϋπολογισμό και συχνά καλύπτονται με αύξηση της φορολογίας. Έχει εκφραστεί η άποψη πως, στην περίπτωση αυτή, δεν υφίσταται μια καθαρή επιβάρυνση για την οικονομία, εφόσον ουσιαστικά υπάρχει μια αναδιανομή πόρων από τους φορολογούμενους προς το τραπεζικό σύστημα. Ομως, εάν το κράτος αποφασίσει να καλύψει το κόστος εξυγίανσης των τραπεζών, όχι με αύξηση της φορολογίας, αλλά με αύξηση της προσφοράς χρήματος, τότε η οικονομία

επιβαρύνεται με έναν πληθωριστικό φόρο. Τέλος, η διάσωση ορισμένων τραπεζικών ιδρυμάτων από το κράτος χειροτερεύει το πρόβλημα του ηθικού κινδύνου μελλοντικά. Το πρόβλημα αυτό εμφανίζεται εντονότερο στην περίπτωση των καταθετών, οι οποίοι δεν διαδραματίζουν το ρόλο τους ως “επόπτες” του συστήματος, προσδοκώντας μελλοντικά σε νέα διάσωσή τους από το κράτος στην περίπτωση πτώχευσης τραπεζικών ιδρυμάτων.

#### 4 ΕΙΝΑΙ ΟΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ ΠΡΟΒΛΕΨΙΜΕΣ;

Πέρα από την αναζήτηση των αιτιών των τραπεζικών κρίσεων, η οικονομική έρευνα έχει προσπαθήσει να εξετάσει την ικανότητα ενός συνόλου δεικτών να προβλέπουν τυχόν επερχόμενες κρίσεις. Η προσπάθεια αυτή έχει άμεσα οφέλη για την άσκηση πολιτικής, καθότι δίνει τη δυνατότητα στις εποπτικές αρχές να λάβουν προληπτικά μέτρα για την αποφυγή ή τον περιορισμό μιας τραπεζικής κρίσης. Ως δείκτες έγκαιρης πληροφόρησης χρησιμοποιούνται μακροοικονομικές και χρηματοοικονομικές μεταβλητές που είναι εύκολα μετρήσιμες και παρακολουθήσιμες, και συμπεριφέρονται διαφορετικά όταν το τραπεζικό σύστημα περνά μια περίοδο κρίσης.

Το σύνολο των μεταβλητών που δύναται να χρησιμοποιηθούν ως δείκτες χωρίζεται, όπως και τα αίτια των τραπεζικών κρίσεων, σε δύο γενικές κατηγορίες: στις μακροοικονομικές μεταβλητές και στις μεταβλητές που σχετίζονται με τη φερεγγυότητα του τραπεζικού συστήματος. Οι Kaminsky and Reinhart (1999) εξέτασαν την πορεία 16 μεταβλητών, σε 26 περιπτώσεις τραπεζικών κρίσεων, για ένα διάστημα 18 μηνών πριν και μετά την κρίση. Το δείγμα τους περιλαμβάνει 5 ανεπτυγμένες και 20 αναπτυσσόμενες οικονομίες που αντιμετώπισαν τραπεζικές κρίσεις κατά την περίοδο 1970-1995. Επίσης διερεύνησαν κατά πόσο οι δείκτες αυτοί έχουν την ικανότητα να στείλουν ένα “σήμα” (signal) πριν την εμφάνιση μιας κρίσης. Ένας δείκτης θεωρείται πως στέλνει ένα σήμα, εάν ξεπερνά κάποιο προκαθορισμένο όριο μέσα σε συγκεκριμένο χρονικό διάστημα πριν από την κρίση. Αν αυ-

τό το σήμα ακολουθείται από μια κρίση, τότε θεωρείται πως ο δείκτης έστειλε ένα σωστό σήμα. Αλλιώς το σήμα ήταν λανθασμένο και θεωρείται απλά ως “θόρυβος” (noise). Το προκαθορισμένο όριο που πρέπει να ξεπεράσει κάθε δείκτης επιλέγεται, ώστε να ελαχιστοποιείται ο “λόγος σημάτων-θορύβου” (noise-to-signal ratio). Η απόδοση των μεταβλητών εξετάζεται με βάση τα στατιστικά σφάλματα τύπου I και II. Από το σύνολο των χρηματοοικονομικών μεταβλητών, των οποίων τη συμπεριφορά εξέτασαν οι Kaminsky and Reinhart (1999), οι ακόλουθες πέντε είχαν τη μεγαλύτερη επιτυχία στη σωστή πρόβλεψη κρίσεων: τα πραγματικά επιτόκια, ο λόγος M2 προς συναλλαγματικά αποθέματα, ο πολλαπλασιαστής M2, οι τραπεζικές καταθέσεις, και ο λόγος επιτοκίου χορηγήσεων προς επιτόκιο καταθέσεων. Άλλες μεταβλητές με μεγάλη επιτυχία ήταν η διαφορά μεταξύ εγχώριων και διεθνών πραγματικών επιτοκίων, οι όροι εμπορίου, τα συναλλαγματικά αποθέματα και η πορεία του ΑΕΠ και των τιμών των μετοχών.

Επιπλέον μια σειρά από δείκτες με βάση τους ισολογισμούς και τα αποτελέσματα χρήσης των τραπεζών είναι χρήσιμοι για την πρόβλεψη μελλοντικών κρίσεων. Η κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών δείχνει την ικανότητά τους να αντιμετωπίσουν τυχόν προβλήματα με ίδιους πόρους. Μια αύξηση στα επισφαλή δάνεια είναι σίγουρα ένας δείκτης αυξημένου μελλοντικού κινδύνου. Τέλος, μια αλλαγή στη διάρθρωση του χαρτοφυλακίου των τραπεζών ή στη “διάρκεια” (maturity) των στοιχείων του ενεργητικού σε σχέση με αυτών του παθητικού μπορεί να υπονομεύσει τη φερεγγυότητα των τραπεζών.

Αξίζει να σημειωθεί ότι μελέτες που χρησιμοποιήσαν αυτούς τους δείκτες για να εξετάσουν κατά πόσον πέτυχαν στην πρόβλεψη των κρίσεων του 1997 στην Ασία είχαν μεικτά αποτελέσματα. Σε μια προσπάθεια βελτίωσης της μεθοδολογίας, η Kaminsky (1998) κατασκεύασε “σύνθετους” δείκτες που περιλαμβάνουν πληροφόρηση από όλες τις παραπάνω αναφερθείσες μεταβλητές. Τέτοιου είδους δείκτες προέβλεψαν με επιτυχία την επερχόμενη κρίση στην Ασία. Σε μια άλλη μελέτη, οι Demirguc-Kunt and Detragiache (1999) χρησιμοποίησαν ένα οικονομομετρικό υπόδειγμα για να εξετάσουν τη δυνατότητα

πρόβλεψης κρίσεων. Ωστόσο, στην περίπτωση των τραπεζικών και χρηματοοικονομικών κρίσεων στη Νοτιοανατολική Ασία κατά την περίοδο 1997-98, το οικονομομετρικό τους υπόδειγμα έδειξε μια μικρή πιθανότητα εμφάνισης των κρίσεων αυτών.

## 5 ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

Οι τραπεζικές κρίσεις έχουν ως επακόλουθο, όχι μόνον τη δαπάνη πόρων για την εξυγίανση των τραπεζικών ιδρυμάτων, αλλά και το σχεδιασμό μιας πολιτικής για την αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος. Στόχος της πολιτικής αυτής είναι να δημιουργήσει τις κατάλληλες συνθήκες για την αποφυγή παρόμοιων προβλημάτων στο μέλλον. Οι Lindgren et al. (1999) υποστηρίζουν πως κύριος στόχος μιας πολιτικής αναδιάρθρωσης του τραπεζικού συστήματος μετά από μια περίοδο κρίσης πρέπει να είναι η αποκατάσταση της χαμένης φερεγγυότητας του συστήματος με όσο το δυνατόν χαμηλότερο κόστος για το κράτος. Οι πολιτικές αναδιάρθρωσης πρέπει να περιλαμβάνουν τη χρήση ενιαίων κριτηρίων για τον προσδιορισμό των φερέγγυων και μη τραπεζικών ιδρυμάτων, την απομάκρυνση των ιδιοκτητών και εκτελεστικών στελεχών από τις μη φερέγγυες τράπεζες, και την προσέλκυση κεφαλαίων από τον ιδιωτικό τομέα, καθώς και από ξένες τράπεζες. Όπως αναφέρει η Dziobek (1998), η πρόσφατη εμπειρία από την αναδιάρθρωση τραπεζικών συστημάτων σε ανεπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες δίνει έμφαση σε πολιτικές που στοχεύουν στη διατήρηση της προσπάθειας απελευθέρωσης και ολοκλήρωσης του τραπεζικού συστήματος με το διεθνές χρηματοοικονομικό σύστημα. Αντίθετα οι πολιτικές που είχαν ακολουθηθεί μετά τις τραπεζικές κρίσεις της δεκαετίας του '30, έδιναν μεγαλύτερο βάρος στο ρόλο του κράτους και στόχευαν σχεδόν αποκλειστικά στο να αποτρέψουν τη διακοπή των εργασιών των τραπεζών.

Η διεθνής εμπειρία έχει καταλήξει σε ένα σύνολο συμπερασμάτων όσον αφορά την αποτελεσματικότερη αντιμετώπιση των τραπεζικών κρίσεων. Το πρώτο συμπέρασμα είναι πως επιβάλλεται η

έγκαιρη και ακριβής διάγνωση του μεγέθους και της φύσης των προβλημάτων του συστήματος. Οι χώρες που διέγνωσαν έγκαιρα τα προβλήματα του τραπεζικού τους συστήματος κατάφεραν να επιταχύνουν τη διαδικασία αναδιάρθρωσης. Η διάγνωση των προβλημάτων απαιτεί κατ' αρχάς την κατηγοριοποίηση των επισφαλών δανείων. Απαραίτητη κρίνεται η σωστή αξιολόγηση των επισφαλών δανείων, εφαρμόζοντας σύγχρονες μεθόδους, προκειμένου να εκτιμηθεί η περαιτέρω πορεία των προβληματικών τραπεζών. Η προσπάθεια αξιολόγησης είναι αρκετά δύσκολη σε περιόδους κρίσεων, λόγω της συρρίκνωσης του μεγέθους της αγοράς τραπεζικών δανείων, αλλά και της αυξημένης μεταβλητότητας των τιμών, λόγω της αβεβαιότητας που επικρατεί στο οικονομικό περιβάλλον.

Ένα δεύτερο συμπέρασμα αφορά την προσέγγιση που πρέπει να χαρακτηρίζει την προσπάθεια αναδιάρθρωσης. Η διεθνής εμπειρία έχει δείξει πως το πετυχημένο μείγμα μέτρων δεν εστιάζεται μόνο στην κάλυψη των βραχυπρόθεσμων αναγκών ρευστότητας του συστήματος, αλλά ταυτόχρονα επιδιώκει να αντιμετωπίσει τα οποιαδήποτε κενά στο λογιστικό, νομοθετικό και κανονιστικό πλαίσιο. Κύριος στόχος πρέπει να είναι η βελτίωση της αποτελεσματικότητας της εποπτείας του συστήματος. Επίσης η σύσταση ενός ανεξάρτητου φορέα που θα αναλάβει την αναδιάρθρωση του συστήματος αποτελεί την καλύτερη πρακτική. Ο φορέας αυτός, όπως για παράδειγμα το Resolution Trust Corporation που αντιμετώπισε την κρίση των S&L στις ΗΠΑ τη δεκαετία του '80, αναλαμβάνει τη διαχείριση και εξυγίανση των επισφαλών δανείων. Ο ρόλος της κεντρικής τράπεζας στη διαδικασία εξυγίανσης των τραπεζών πρέπει να περιορίζεται στην παροχή ρευστότητας σε βραχυπρόθεσμη βάση και να αποφεύγει τη στήριξη προβληματικών τραπεζών μέσω μακροπρόθεσμων δανείων.

Τα μέτρα (instruments) που δύναται να χρησιμοποιηθούν από τις εποπτικές αρχές για την αναδιάρθρωση του συστήματος χωρίζονται σε τρεις κατηγορίες (Dziobek, 1998). Τα χρηματοδοτικά μέτρα (financial instruments), τα λειτουργικά μέτρα (operational instruments) και τα διαρθρωτικά μέτρα (structural instruments). Τα χρηματοδοτικά μέ-

τρα στοχεύουν στην αντιμετώπιση της έλλειψης ρευστότητας στο τραπεζικό σύστημα κατά την περίοδο της κρίσης. Τα μέτρα αυτά περιλαμβάνουν την παροχή ρευστότητας από την κεντρική τράπεζα, κρατικές εγγυήσεις, κρατική χρηματοδότηση και ιδιωτική χρηματοδότηση, με τη μορφή αυξήσεων του μετοχικού κεφαλαίου ή με ομολογιακά δάνεια. Η κεντρική τράπεζα θα πρέπει να παρέχει βραχυπρόθεσμα δάνεια μόνο σε φερέγγυα ιδρύματα που αντιμετωπίζουν προβλήματα ρευστότητας. Τα δάνεια αυτά πρέπει να δίνονται κατόπιν εγγυήσεων (collateral) και με υψηλά επιτόκια (penalty rates). Το κράτος μπορεί να παρέχει εγγυήσεις προς τους καταθέτες, με στόχο την αποφυγή μαζικών αναλήψεων και εμφάνισης πανικού στο σύστημα. Όμως η εφαρμογή αυτής της πολιτικής αντιμετωπίζει δύο προβλήματα. Πρώτον οι καταθέτες μπορεί να μη δείξουν εμπιστοσύνη στις κρατικές εγγυήσεις και δεύτερον οι εγγυήσεις αυτές μπορεί να διογκώσουν το πρόβλημα του “ηθικού κινδύνου” στο μέλλον. Η κρατική χρηματοδότηση μπορεί να λάβει τη μορφή της αντικατάστασης των επισφαλών δανείων με κρατικά ομόλογα, της μεταφοράς καταθέσεων από φερέγγυα σε μη φερέγγυα ιδρύματα και της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου των προβληματικών τραπεζών με συμμετοχή του κράτους. Τέλος, το κράτος μπορεί να παίξει το ρόλο του διαμεσολαβητή, προκειμένου να προσελκύσει ιδιωτικά κεφάλαια για την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου προβληματικών ιδρυμάτων. Σε αυτή την περίπτωση, το κράτος μπορεί να συμμετέχει ισόποσα στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου των προβληματικών τραπεζών, ως κίνητρο για την προσέλκυση επενδυτών.

Τα λειτουργικά μέτρα αφορούν τη διοίκηση και “εσωτερική διακυβέρνηση” (internal governance) των τραπεζών. Τα μέτρα αυτά περιλαμβάνουν τη βελτίωση της αξιολόγησης των δανείων, τη σωστή τιμολόγηση των τραπεζικών προϊόντων, την εφαρμογή μεθόδων για τη διαχείριση των διαφόρων κινδύνων και την εισαγωγή αποτελεσματικών μηχανισμών ελέγχου, με στόχο τη βελτίωση της εταιρικής διακυβέρνησης των τραπεζών.

Τέλος, τα διαρθρωτικά μέτρα έχουν μακροπρόθεσμο χαρακτήρα και στοχεύουν στην ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας και φερεγγυότητας του τραπε-



πεζικού συστήματος μετά από μια περίοδο κρίσης. Εάν ορισμένα τραπεζικά ιδρύματα εξακολουθούν να εμφανίζουν χαμηλούς δείκτες φερεγγυότητας, τότε ενδείκνυται οι εποπτικές αρχές να απαγορεύουν την περαιτέρω λειτουργία τους. Η λύση αυτή δε συνιστάται όταν ένα ίδρυμα κατέχει σημαντικό μερίδιο της τραπεζικής αγοράς και η παύση της λειτουργίας του θα έχει αρνητικές επιδράσεις σε όλο το σύστημα. Επιπλέον, εάν η τραπεζική κρίση έχει γενικότερες διαστάσεις, οι εποπτικές αρχές δεν μπορούν να καταφύγουν στη λύση της παύσης των εργασιών πολλών ιδρυμάτων. Οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να αξιολογήσουν κάθε τράπεζα ξεχωριστά και να λάβουν αποφάσεις με βάση τη διαχρονική της πορεία. Μια ακόμα επιλογή των εποπτικών αρχών είναι η προώθηση των συγχωνεύσεων ή “διασπάσεων” (splits) τραπεζικών ιδρυμάτων. Στα πλαίσια μιας τέτοιας πολιτικής, εάν υπάρχουν κρατικές τράπεζες που αντιμετωπίζουν σοβαρά προβλήματα, τότε η αναδιάρθρωση του συστήματος επιτυγχάνεται και μέσω ιδιωτικοποιήσεων. Η διαδικασία των ιδιωτικοποιήσεων όμως πρέπει να είναι αρκετά προσεκτική, ώστε να περιοριστεί ο κίνδυνος μελλοντικής επιστροφής ενός ιδρύματος υπό κρατικό ιδιοκτησιακό καθεστώς, λόγω εμφάνισης παρόμοιων προβλημάτων.

## 6 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΙΚΑ ΣΧΟΛΙΑ

Οι τραπεζικές κρίσεις στην παγκόσμια οικονομία έχουν εμφανιστεί με μεγαλύτερη συχνότητα και ένταση κατά τις τελευταίες δύο δεκαετίες. Τα αίτια των κρίσεων αυτών βρίσκονται σε απότομες αλλαγές του εγχώριου και εξωτερικού μακροοικονομικού περιβάλλοντος, συχνά μετά από μια περίοδο “έξαρσης” της οικονομικής δραστηριότητας σε μια χώρα, και στις αδυναμίες του κανονιστικού και εποπτικού πλαισίου να παρακολουθήσει τις εξελίξεις στο τραπεζικό σύστημα. Η οικονομική επιστήμη έχει προχωρήσει αρκετά στην κατανόηση των βασικών αιτιών των τραπεζικών κρίσεων και στην ανάπτυξη δεικτών που χρησιμεύουν στην πρόβλεψή τους. Επιπλέον μια σειρά από μέτρα έχουν ληφθεί σε αρκετές χώρες, με στόχο την ενίσχυση των τραπεζικών τους συστημάτων, προκειμένου να αποφευχθούν μελλοντικές κρίσεις. Παρόλη την πρόοδο στην κατανόηση των αιτιών των τραπεζικών και χρηματοοικονομικών κρίσεων τα τελευταία χρόνια, όπως χαρακτηριστικά αναφέρει ο Stiglitz (1999), η οικονομική επιστήμη πρέπει να συνεχίσει την προσπάθεια ανάπτυξης θεωρητικών υποδειγμάτων για την κατανόηση των κρίσεων αυτών και τον εμπειρικό έλεγχό τους με βάση την εμπειρία των τελευταίων δεκαετιών.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΕΣ ΑΝΑΦΟΡΕΣ

ALEXANDER WILLIAM E., JEFFREY M. DAVIS, LIAM P. EBRILL and CARL-JOHAN LINDGREN (eds.) (1997) *Systemic Bank Restructuring and Macroeconomic Policy* International Monetary Fund.

ALLEN FRANKLIN AND ANTHONY M. SANTOMERO (2000) “*What Do Financial Institutions Do*” *Journal of Banking and Finance*.

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (1999) “*Bank Restructuring in Practice*” BIS Policy Paper No. 6.

CORSETTI GIANCARLO, PAOLO PESENTI and NOURIEL ROUBINI (1998) “*What Caused the Asian Currency and Financial Crisis? Part I: A Macroeconomic Overview*” NBER Working Paper No. 6833.

DEMIRGUC-KUNT ASLI and ENRICA DETRAGIACHE (1998A) “*The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries*” IMF Staff Papers.

DEMIRGUC-KUNT ASLI and ENRICA DETRAGIACHE (1998B) “*Financial Liberalization and Financial Fragility*” IMF Working Paper.

DZIOBEK CLAUDIA (1998) “*Market-Based Instruments for Systemic Bank Restructuring*” IMF Working Paper WP/98/113.

EICHENGREEN BARRY and ANDREW K. ROSE (1998) “*Staying Afloat when the Wind Shifts: External Factors and Emerging-Market Banking Crises*” NBER Working Paper 6370.

GOLDSTEIN MORRIS (1997) “*The Case for an International Banking Standard*” Institute for International Economics.

GOLDSTEIN MORRIS and PHILIP TURNER (1996) “*Banking Crises in Emerging Economies: Origins and Policy Options*” BIS Economic Paper No. 46.

HONOHAN PATRICK (1997) “*Banking System Failures in Developing and Transition Countries: Diagnosis and Prediction*” BIS Economic Paper No. 39.

KAMINSKY GRACIELA L. (1998) “*Currency and Banking Crises: The Early Warnings of Distress*” Board of Governors of the Federal Reserve System, International Finance Discussion Paper No. 629.

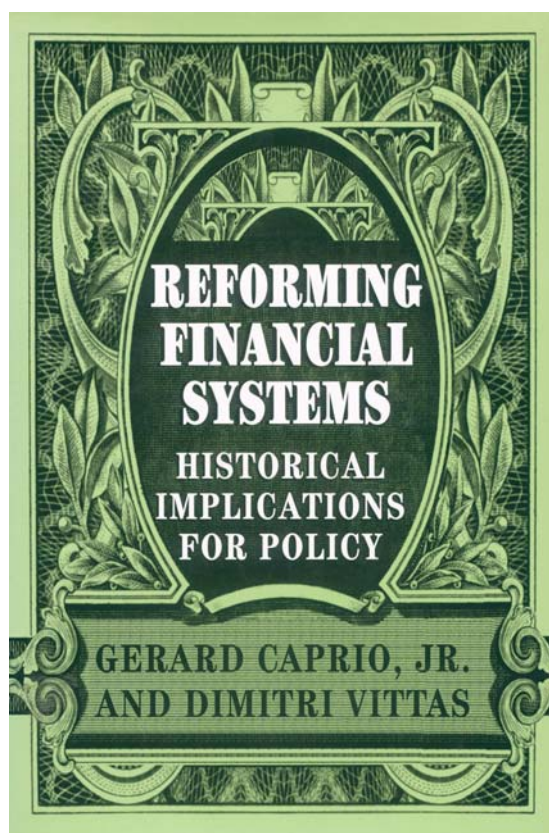
KAMINSKY GRACIELA L and CARMEN REINHART (1999) “*The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems*” American Economic

Review, vol. 89, No. 3, pp. 473-502.

LINDGREN CARL-JOHAN, GILLIAN GARCIA and MATTHEW I. SAAL (1996) “*Bank Soundness and Macroeconomic Policy*” International Monetary Fund.

LINDGREN CARL-JOHAN, TOMAS J. T. BALINO, CHARLES ENOCH, ANNE-MARIE GULDE, MARC QUINTYN and LESLIE TEO (1999) “*Financial Sector Crisis and Restructuring: Lessons from Asia*” IMF Occasional Paper 188.

STIGLITZ JOSEPH E. (1999) “*Reforming the Global Economic Architecture: Lessons from Recent Crises*” Journal of Finance, vol. 54, No. 4, pp. 1508-1521.



ΕΚΔΟΣΗ:  
Cambridge University Press  
© The World Bank 1997