

ΜΕΡΟΣ ΙΙ

Η ΔΙΕΘΝΗΣ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ

Η ΑΓΟΡΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ, ΟΙ ΠΡΟΣΘΕΤΕΣ ΑΜΟΙΒΕΣ ΚΑΙ Η ΘΕΣΗ ΤΟΥΣ ΣΤΑ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΑΜΟΙΒΗΣ

Κώστας Γαλιάτσος
Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Το παραδοσιακό σύστημα αμοιβής στον τραπεζικό τομέα υφίσταται σημαντικές αλλαγές και διαφοροποιήσεις κατά τα τελευταία 20 χρόνια. Μία από τις θεμελιωδέστερες αλλαγές είναι η παροχή πρόσθετων αμοιβών και γενικότερα η αύξηση του ειδικού βάρους του μεταβλητού τμήματος του μισθού σε σχέση με το σταθερό τμήμα του.

Όπως είναι γνωστό, τα συστήματα αμοιβής δεν αποτελούν κάποια αυτόνομα και κλειστά συστήματα, αλλά διαμορφώνονται έτσι ώστε να εξυπηρετούν με τον καλύτερο τρόπο τις ανάγκες του τομέα της οικονομίας ή της συγκεκριμένης επιχείρησης. Για να γίνουν συνεπώς κατανοητές οι αιτίες των αλλαγών των συστημάτων αμοιβής, θα πρέπει να εξεταστούν οι αλλαγές στην ίδια τη βιομηχανία παροχής τραπεζικών υπηρεσιών.

Στο δεύτερο τμήμα αυτού του μέρους θα εξεταστεί ο τρόπος λειτουργίας του παραδοσιακού τραπεζικού συστήματος και οι λόγοι για τους οποίους ο συγκεκριμένος τρόπος λειτουργίας συνδέεται με ένα αντίστοιχο σύστημα αμοιβών. Βασικό χαρακτηριστικό του παραδοσιακού συστήματος ήταν η διαμόρφωση μιας κλίμακας αποδοχών η οποία βασιζόταν στην αρχαιότητα του υπαλλήλου.

Οι αλλαγές των τελευταίων 20 ετών στο τραπεζικό σύστημα, και συγκεκριμένα η “απελευθέρωση” του από τις λεπτομερείς διοικητικές ρυθμίσεις και κανονισμούς, η διεξαγωγή από τις τράπεζες και νέων εργασιών κλπ., εξετάζονται στο τρίτο τμήμα. Αντικείμενο του τρίτου τμήματος αποτελεί δηλαδή ο τρόπος με τον οποίο οι αλλαγές στον τραπεζικό τομέα είχαν ως συνέπεια τη διαμόρφωση του σύγχρονου συστήματος αμοιβών, το οποίο έχει ως χαρακτηριστικό γνώρισμα την αύξηση των πρόσθετων αμοιβών, ή, στην πιο ακραία του μορφή, την παροχή από τις τράπεζες ενός μισθολογικού “πακέτου”, στο οποίο δεν μπορεί να διακριθεί κάποιο σταθερό και κάποιο μεταβλητό τμήμα και, πολύ περισσότερο, δεν συνδέεται με την αρχαιότητα.

Η μεθοδολογία που επιλέχτηκε, για να παρουσιαστεί η αλλαγή του συστήματος αμοιβών και οι αιτίες της, ήταν ο διαχωρισμός των διάφορων εργασιών και η ξεχωριστή τους εξέταση. Ο λόγος αυτής της προσέγγισης συνίσταται στην αποδοχή της απλής αλήθειας, ότι η εργασία μέσα στην τράπεζα δεν είναι αδιαφοροποίητη, ή τουλάχιστον δεν είναι πια σήμερα. Αν αυτό είναι ορθό, τέτοιες γενικές έννοιες όπως η “εργασία του τραπεζοϋπαλλήλου”, περιέχουν τόσο υψηλό βαθμό αφάισης που δεν είναι δυνατόν να χρησιμοποιηθούν για να περιγράψουν τη συγκεκριμένη πραγματικότητα της τραπεζικής εργασίας στις διάφορες μορφές της. Η μεγάλη πρόκληση συνεπώς δεν είναι να αναφερόμαστε σε γενικές έννοιες που δεν έχουν κανένα περιεχόμενο, αλλά να καταλαβαίνουμε τη συγκεκριμένη πραγματικότητα η οποία έχει διαμορφωθεί, ώστε να έχει νόημα η όποια παρέμβαση.

Λόγω της ιδιομορφίας του χρηματοπιστωτικού τομέα, η μέθοδος η οποία χρησιμοποιείται για να μετρηθεί η απόδοση σε ατομικό και συλλογικό επίπεδο, προκειμένου να συνδεθεί με την καταβολή των πρόσθετων αμοιβών, είναι εντελώς διαφορετική με αυτές που χρησιμοποιούνται σε άλλους τομείς της οικονομίας.

Η πιο διαδεδομένη και λογικά συνεπής μέθοδος για τη μέτρηση της απόδοσης και τη σύνδεσή της με τις πρόσθετες αμοιβές είναι η λεγόμενη μέθοδος “transfer pricing system”. Η μέθοδος αυτή, λόγω της σπουδαιότητάς της, και της αναμενόμενης υιοθέτησής της στο μέλλον και από τις ελληνικές τράπεζες, παρουσιάζεται στο τέταρτο τμήμα.

Στο πέμπτο και τελευταίο τμήμα αυτού του μέρους παρουσιάζονται με πολύ σύντομο τρόπο τα συμπεράσματα που αφορούν τη διεθνή εμπειρία για τις πρόσθετες αμοιβές στον τραπεζικό τομέα.

2. ΤΟ ΠΑΡΑΔΟΣΙΑΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

Το τραπεζικό σύστημα σε ολόκληρη τη μεταπολεμική περίοδο και μέχρι τις αρχές της δεκαετίας του '70 λειτούργησε σε ένα καθεστώς προστατευτισμού και λεπτομερών διοικητικών ρυθμίσεων, που υπαγορευόταν από τις οικονομικές συνθήκες εκείνης της εποχής.

Οι τραπεζικές εργασίες εκείνης της περιόδου περιορίζονταν στις εργασίες της πιστωτικής διαμεσολάβησης (καταθέσεις, χορηγήσεις) και στις λεγόμενες μεσολαβητικές εργασίες (εισαγωγές, εξαγωγές, κίνηση κεφαλαίων κλπ.). Για τις περισσότερες άλλες εργασίες χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης υπήρχε νομικός περιορισμός ο οποίος

εμπόδιζε την παροχή τους από τις τράπεζες. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι ειδικά αυτές οι εργασίες προσφέρονται για την παροχή πρόσθετων αμοιβών. Αλλά και για τις εργασίες που μπορούσαν να παρέχουν οι τράπεζες, όπως θα εξηγηθεί παρακάτω, οι συνθήκες ήταν τέτοιες που δεν ευνοούσαν την ανάπτυξη συστημάτων παροχής πρόσθετων αμοιβών.

2.1. Οι βασικές τραπεζικές εργασίες

Οι βασικές τραπεζικές εργασίες συνίστανται στη διαμεσολάβηση μεταξύ των ελλειμματικών και των πλεονασματικών οικονομικών μονάδων, με την αποδοχή από τις πρώτες καταθέσεων και τη χορήγηση στις δεύτερες δανείων. Το κέρδος των τραπεζών προκύπτει, όπως είναι γνωστό, από τη διαφορά (spread) μεταξύ των επιτοκίων χορηγήσεων και των επιτοκίων καταθέσεων. Στο παραδοσιακό τραπεζικό σύστημα, αυτό δηλαδή που διαμορφώθηκε τουλάχιστον κατά τις πρώτες μεταπολεμικές δεκαετίες και μέχρι τις αρχές της δεκαετίας του '70, το spread ήταν δεδομένο και εξωγενώς προσδιορισμένο. Συγκεκριμένα, επειδή στο οικονομικό σύστημα εκείνης της εποχής εθεωρείτο ότι τα τραπεζικά επιτόκια ασκούν πολύ σημαντική επίδραση στη διαμόρφωση της νομισματικής ισορροπίας και της δημοσιονομικής προσαρμογής, καθώς επίσης ότι έχουν πολύ σημαντική επίδραση στην οικονομική ανάπτυξη, καθορίζονταν διοικητικά από τις νομισματοποιστωτικές αρχές. Αυτό σημαίνει ότι τα καθαρά έσοδα των τραπεζών από πιστωτικές εργασίες ήταν συνάρτηση μόνο του όγκου των εργασιών, αφού το περιθώριο του κέρδους ήταν εξωγενώς προσδιορισμένο.

Εκτός όμως από τον προσδιορισμό του ποσοστού κέρδους, και η ίδια η ποιότητα των βασικών τραπεζικών εργασιών (καταθέσεις, χορηγήσεις) προσδιορίζονταν εξωγενώς εκείνη την περίοδο. Συγκεκριμένα, οι τράπεζες ήταν υποχρεωμένες να προσφέρουν καταθέσεις και να χορηγούν δάνεια προς τους πελάτες τους με βάση ορισμένους κανόνες σαφώς προσδιορισμένους από τις νομισματοποιστωτικές αρχές.

Η διάκριση των καταθέσεων και των δανείων σε διάφορες κατηγορίες γινόταν στη βάση ορισμένων λεπτομερών κανονισμών και διατάξεων που εκπονούνταν από την κεντρική τράπεζα. Η κατάσταση αυτή είχε ως φυσικό επακόλουθο τη διαμόρφωση ενός αντίστοιχου συστήματος αμοιβών. Η εκμάθηση των διαφόρων γραφειοκρατικών λεπτομερειών της εργασίας απαιτούσε, όπως είναι φυσικό, ένα ορισμένο χρονικό διάστημα. Αυτή είναι η πρώτη αιτιολογική βάση της δημιουργίας μιας κλίμακας αποδοχών η οποία διαμορφώνεται ανάλογα με την αρχαιότητα του υπαλλήλου. Στη συγκεκριμένη περίπτωση δηλαδή, η αύξηση του μισθού προέρχεται από τη σταδιακή μετατροπή μιας σχετικά απλής σε σύνθετη εργασία. Ο βαθμός συνθετότητας της εργασίας συνδέεται άμεσα, όπως είναι προφανές, με τον όγκο της γραφειοκρατίας, δηλαδή των κανονιστικών κειμένων (πράξεων, εγκυκλίων κλπ.) που είναι υποχρεωμένος να γνωρίζει ο υπάλληλος. Είναι χαρακτηριστικό ότι και στην ορολογία που επικρατούσε μέσα στις τράπεζες την εποχή εκείνη, η διάκριση μεταξύ "απλών" και "σύνθετων" εργασιών γινόταν στη βάση του κριτηρίου που αναφέρθηκε προηγουμένως. Για παράδειγμα η εργασία στον τομέα των χορηγήσεων εθεωρείτο ως "σύνθετη", ακριβώς επειδή οι κανονισμοί που υπήρχαν για τα δάνεια γενικά αλλά και για τους ιδιαίτερους τύπους δανείων (για παράδειγμα δάνεια προς τη βιομηχανία, προς το εμπόριο κλπ.) ήταν πολύ περισσότερο αναλυτικοί και εξειδικευμένοι σε σχέση με τους αντίστοιχους κανονισμούς για τις καταθέσεις. Η δεύτερη αιτιολογική βάση για τη δημιουργία κλίμακας αποδοχών με βάση την αρχαιότητα ήταν το ότι τις γνώσεις για την απόκτηση της ικανότητας επιτέλεσης σύνθετης εργασίας αντικειμενικά δεν θα μπορούσε κάποιος να τις αποκτήσει με άλλο τρόπο, παρά μόνο δουλεύοντας σε μία τράπεζα. Το εκπαιδευτικό σύστημα, για παράδειγμα, δεν θα μπορούσε σε καμία περίπτωση να παρέχει, και φυσικά δεν παρείχε, τέτοιου είδους γνώσεις. Η τρίτη αιτιολογική βάση για την ύπαρξη του συστήματος αμοιβής με βάση την αρχαιότητα είναι ότι, όπως έγινε φανερό από τα προηγούμενα, το τραπεζικό προϊόν είναι ένα πλήρως ομοιογενές και αδιαφοροποίητο προϊόν, συνεπώς η πώλησή του κατά κανέναν τρόπο δεν συνδέεται με τα ιδιαίτερα προσόντα ή τις ικανότητες του τραπεζικού υπαλλήλου.

2.2. Οι μεσολαβητικές τραπεζικές εργασίες

Όπως είναι γνωστό, οι τράπεζες εκτός από τις βασικές εργασίες (καταθέσεις, δάνεια) που περιγράφηκαν στο προηγούμενο τμήμα, προσφέρουν μία δεύτερη ομάδα υπηρεσιών, τις λεγόμενες "μεσολαβητικές εργασίες".¹

Για τις εργασίες αυτές ισχύουν τα ίδια που σημειώθηκαν στο προηγούμενο τμήμα. Λόγω της ιδιαιτερότητάς τους όμως, κρίνεται σκόπιμο να παρουσιαστούν χωριστά. Για λόγους συντομίας θα αναφερθούμε στις πιο σημαντικές από τις εργασίες αυτές, στην αγοραπωλησία συναλλάγματος και στη μεσολάβηση στη διαδικασία εισαγωγών και εξαγωγών.

Όπως είναι γνωστό, μεταπολεμικά ως αποτέλεσμα της συνθήκης του Bretton Woods, ίσχυε το σύστημα των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών. Αυτό σημαίνει ότι, όπως και στην περίπτωση της πιστωτικής διαμεσολάβησης στην οποία αναφερθήκαμε προηγουμένως, η αγοραπωλησία συναλλάγματος αφορά τη συναλλαγή επί ενός προϊόντος με προσδιορισμένη και σταθερή τιμή. Τα κέρδη των τραπεζών προκύπτουν εδώ από τη διαφορά μεταξύ της τιμής πώλησης και της τιμής αγοράς (spread) του συναλλάγματος.

Οι τράπεζες μεσολαβούν επίσης στη διαδικασία των εισαγωγών και των εξαγωγών. Λόγω των περιορισμών, οι οποίοι ίσχυαν στο διεθνές εμπόριο κατά τις πρώτες μεταπολεμικές δεκαετίες, υπήρχαν πολύ αναλυτικοί και εξειδικευμένοι κανονισμοί, όχι μόνο στον όγκο και στη σύνθεση των εμπορευμάτων τα οποία επιτρεπόταν να γίνουν αντικείμενο διεθνούς εμπορίου, αλλά και αρκετά περίπλοκες και γραφειοκρατικές διαδικασίες για την πραγματοποίηση μιας εισαγωγής ή εξαγωγής. Οι εργασίες συνεπώς των εξαγωγών ή εισαγωγών από την πλευρά των τραπεζών, οι οποίες ανελάμβαναν την διεκπεραίωση αυτής της γραφειοκρατικής διαδικασίας, ήταν επίσης το ίδιο (αν όχι και περισσότερο) σύνθετες, όπως και οι εργασίες για τη χορήγηση δανείων. Όσον αφορά τα έσοδα για τις τράπεζες, τα οποία συνίστανται στην είσπραξη κάποιων προμηθειών, ήταν προσδιορισμένα σύμφωνα με κανονισμούς που υπήρχαν είτε

από την κεντρική τράπεζα είτε από συμφωνίες μεταξύ των τραπεζών.

2.3. Οι άλλες χρηματοπιστωτικές εργασίες

Οι τράπεζες είναι χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις οι οποίες, εκτός από τις εργασίες που αναφέρθηκαν προηγουμένως, μπορούν να προσφέρουν υπηρεσίες και σε ολόκληρο το υπόλοιπο φάσμα της χρηματοπιστωτικής εξυπηρέτησης. Οι κυριότερες από αυτές τις εργασίες είναι οι επενδυτικές και οι ασφαλιστικές υπηρεσίες.

Στα κυριότερα χρηματοπιστωτικά κέντρα, και συγκεκριμένα στις ΗΠΑ, τη Μ. Βρετανία, την Ιαπωνία και τον Καναδά, υπήρχε παραδοσιακά αυστηρός διαχωρισμός των εργασιών εμπορικής και επενδυτικής τραπεζικής.²

Ο νόμος που ίδρυσε την Τράπεζα της Αγγλίας το 1694, περιείχε την πρόβλεψη αυτού του διαχωρισμού. Η αιτιολογική βάση ήταν ότι οι τράπεζες θα πρέπει να διαθέτουν βραχείας χρονικής διάρκειας περιουσιακά στοιχεία, ώστε να διαθέτουν αυξημένη ρευστότητα. Σύμφωνα με αυτήν την άποψη συνεπώς, δεν θα έπρεπε οι τράπεζες να διακρατούν στο χαρτοφυλάκιό τους μακροχρόνια χρεώγραφα, γιατί αυτά έχουν μικρότερο βαθμό ρευστότητας.

Οι πρώτοι νόμοι για το τραπεζικό σύστημα στις ΗΠΑ υιοθέτησαν επίσης αυτήν τη λογική. Αργότερα, η ίδια άποψη επιβεβαιώθηκε με την ψήφιση του Εθνικού Τραπεζικού Νόμου (National Banking Act) του 1864. Εκείνο το διάστημα μάλιστα η άποψη αυτή θεωρητικοποιήθηκε με το περίφημο “δόγμα των πραγματικών συναλλαγματικών” (“real-bills doctrine”), σύμφωνα με το οποίο οι τοποθετήσεις των τραπεζών θα έπρεπε να περιορίζονται σε βραχυχρόνια, εύκολα ρευστοποιήσιμα εμπορικά δάνεια.

Κατά τη δεκαετία του 1920 η άποψη αυτή εγκαταλείφθηκε και με μια σειρά νόμους και ρυθμίσεις, κατά το χρονικό διάστημα 1927-1930, οι οποίες ξεκίνησαν με τον Νόμο McFadden του 1927, ο διαχωρισμός μεταξύ εμπορικής και επενδυτικής τραπεζικής έπαψε πλήρως να υφίσταται. Είναι ενδιαφέρον να σημειωθεί ότι οι λόγοι που οδήγησαν σε αυτήν την κατάργηση του διαχωρισμού είναι ότι κατά το χρονικό διάστημα που προηγήθηκε είχε παρατηρηθεί μια τάση “τιτλοποίησης” των τραπεζικών εργασιών, αντίστοιχη με αυτήν που έχει παρατηρηθεί κατά τις δύο τελευταίες δεκαετίες. Η τάση αυτή οδήγησε τότε τις τράπεζες, λόγω των προβλημάτων που αντιμετώπιζαν από την απώλεια εργασιών, να πιέσουν για την κατάργηση του διαχωρισμού μεταξύ επενδυτικής και εμπορικής τραπεζικής, πράγμα το οποίο τελικά επέτυχαν.

Όπως είναι γνωστό, μετά την κατάργηση των ορίων μεταξύ εμπορικής και επενδυτικής τραπεζικής, επακολούθησε η μεγαλύτερη χρηματοπιστωτική και γενικότερα οικονομική κρίση του 1929-33. Η ανάληψη εργασιών επί χρεωγράφων από τις τράπεζες θεωρήθηκε από τις κύριες αιτίες για την κρίση αυτή. Για την εξάλειψη της θεωρούμενης ως αιτίας της κρίσης θεσπίστηκε και πάλι ο παλιός διαχωρισμός. Αυτό έγινε στις 16 Ιουνίου του 1933, με την ψήφιση του λεγόμενου νόμου Glass-Steagall.

Στην Ιαπωνία, οι λόγοι για τους οποίους προωθήθηκε το καθεστώς του διαχωρισμού μεταξύ των δραστηριοτήτων εμπορικής και επενδυτικής τραπεζικής δεν παρουσιάζουν κάποια αντιστοιχία ή ομοιότητα με αυτούς που ισχύουν στην περίπτωση των ΗΠΑ. Πριν από το Β' Παγκόσμιο Πόλεμο δεν υπήρχε κανένας περιορισμός στις εμπορικές τράπεζες όσον αφορά τη δυνατότητα να αναλαμβάνουν εργασίες επί χρεωγράφων. Η διάκριση αυτή θα μπορούσε να υποστηριχθεί ότι εξήχθη ή ότι “εμφυτεύτηκε” από τις ΗΠΑ, οι οποίες ήταν δύναμη κατοχής στην Ιαπωνία τα πρώτα μεταπολεμικά χρόνια. Συγκεκριμένα, ο διαχωρισμός μεταξύ εμπορικής και επενδυτικής τραπεζικής εισήχθη στην Ιαπωνική νομοθεσία με το άρθρο 65 του νόμου του 1948 για το χρηματιστήριο.

Όσον αφορά το διαχωρισμό μεταξύ τραπεζικών δραστηριοτήτων και ασφαλιστικών εργασιών, θα πρέπει να επισημανθεί ότι ήταν πολύ περισσότερο αυστηρός σε σχέση με τη διάκριση μεταξύ δραστηριοτήτων εμπορικής και επενδυτικής τραπεζικής. Αυτό είναι φυσικό, δεδομένου ότι η εμπορική τραπεζική προφανώς απέχει περισσότερο από τις εργασίες των ασφαλιστικών εταιρειών σε σχέση με τις εργασίες των επενδυτικών τραπεζών.

3. ΤΟ ΣΥΓΧΡΟΝΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

Το τραπεζικό σύστημα υπέστη σημαντικές αλλαγές κατά τις τελευταίες δεκαετίες. Οι αλλαγές αυτές είχαν σημαντική επίδραση στην ποιότητα και στα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της εργασίας στον τραπεζικό τομέα, και συνεπώς και στα συστήματα αμοιβής των εργαζομένων στις τράπεζες. Για λόγους καλύτερης κατανόησης και ευκολότερης σύγκρισης, σε αυτό το τμήμα οι αλλαγές θα εξεταστούν με αντίστοιχο τρόπο όπως και στο προηγούμενο τμήμα.

3.1. Οι βασικές τραπεζικές εργασίες

Κατά το τέλος της δεκαετίας του '70, και κυρίως από τις αρχές της δεκαετίας του '80, σε όλες τις χώρες εμφανίστηκε η τάση της λεγόμενης “απελευθέρωσης” των τραπεζικών συστημάτων. Η “απελευθέρωση” συνίσταται στην εγκατάλειψη των αυστηρών και άκαμπτων διοικητικών ρυθμίσεων και κανονισμών από την πλευρά της κεντρικής τράπεζας και των νομισματοπιστωτικών αρχών. Κεντρικό πυρήνα, και ίσως μέτρο το οποίο έδωσε την πρωταρχική ώθηση στη διαδικασία της απελευθέρωσης, αποτέλεσε η απελευθέρωση των επιτοκίων, η παροχή δηλαδή της ελευθερίας στις εμπορικές τράπεζες να καθορίζουν τα επιτόκια στο ύψος που κρίνουν οι ίδιες επιθυμητό. Πιο συγκεκριμένα, η απελευθέρωση των επιτοκίων σήμαινε τη δυνατότητα των τραπεζών να δίνουν τόκους στους τρεχούμενους λογαριασμούς στους οποίους παραδοσιακά απαγορευόταν η χορήγηση τόκων, να καθορίζουν ελεύθερα το επιτόκιο

των καταθέσεων ταμειυτηρίου και προθεσμίας για τους οποίους στο προηγούμενο θεσμικό πλαίσιο υπήρχαν συγκεκριμένες “οροφές”, καθώς και η ελεύθερη διαμόρφωση των επιτοκίων των τραπεζικών δανείων.

Η απελευθέρωση των επιτοκίων είχε αλυσιδωτές συνέπειες στο βασικό τομέα των τραπεζικών εργασιών, δηλαδή στις εργασίες πιστωτικής διαμεσολάβησης.

Καταρχήν η απελευθέρωση των επιτοκίων είχε ως συνέπεια τη διαφοροποίηση του spread των επιτοκίων καταθέσεων και χορηγήσεων μεταξύ των διαφόρων τραπεζών. Το spread καθορίζεται πλέον από τις ίδιες τις τράπεζες, και προφανώς οι τράπεζες με το μικρότερο spread κερδίζουν εργασίες στον ανταγωνισμό τους προς τα άλλα πιστωτικά ιδρύματα.

Δεύτερον οι τράπεζες διαφοροποιούν τα τραπεζικά προϊόντα που βασίζονται στις καταθέσεις και στα δάνεια. Για παράδειγμα οι τράπεζες προσφέρουν κατηγορίες ή μορφές δανείων τις οποίες προηγουμένως απαγορευόταν να χορηγούν. Επίσης, οι τράπεζες προσφέρουν καταθέσεις οι οποίες είναι συνδυασμός καταθέσεων και άλλων μορφών χρηματοοικονομικών προϊόντων, όπως αμοιβαία κεφάλαια ή ασφαλιστικά συμβόλαια, τα οποία οι τράπεζες, όπως θα δούμε παρακάτω μπορούσαν πλέον να προσφέρουν.

Οι αλλαγές που περιγράφηκαν παραπάνω είχαν προφανείς συνέπειες σε σχέση με το είδος και την ποιότητα της εργασίας που συνδέεται με την πιστωτική διαμεσολάβηση. Καταρχήν η αρχαιότητα έπαψε να έχει τη σημασία που είχε στο παρελθόν, εφόσον η πιο αποδοτική εργασία δεν συνδέεται πλέον με τη γνώση λεπτομερών κανόνων και διατάξεων αλλά αντίθετα με την ευκολία και την ταχύτητα προσαρμογής προς τα νέα προϊόντα τα οποία δημιουργεί η τράπεζα. Επίσης, οι ικανότητες που ζητούνται πλέον από τον τραπεζοϋπάλληλο είναι αντίστοιχες με τις ικανότητες που ζητούνται από έναν εμποροϋπάλληλο. Απ’ αυτήν την άποψη είναι φανερό ότι δημιουργούνται οι αντικειμενικές προϋποθέσεις για την εφαρμογή ενός συστήματος πρόσθετων αμοιβών το οποίο θα συνδέεται με το ύψος των πωλήσεων των χρηματοοικονομικών “προϊόντων”. Δεν είναι εξάλλου τυχαίο ότι η ίδια η λέξη “προϊόν” εισήχθη αυτή την περίοδο στην ορολογία του χρηματοπιστωτικού τομέα για να χαρακτηρίσει το νέο είδος των υπηρεσιών τις οποίες προσφέρει πλέον ο τελευταίος.

Παράλληλα βέβαια με τις αλλαγές στον τομέα της πώλησης των προϊόντων καταθέσεων και δανείων, υπήρξαν και άλλες επιπτώσεις στον τομέα πιστωτικής διαμεσολάβησης και κυρίως η δημιουργία νέων εργασιών. Οι εργασίες αυτές αφορούν από τη μία πλευρά το σχεδιασμό και από την άλλη την προώθηση (marketing) των νέων προϊόντων. Όπως είναι προφανές, και οι δύο αυτές εργασίες απαιτούν εξειδικευμένες γνώσεις οι οποίες δεν έχουν σχέση με την αρχαιότητα του υπαλλήλου.

3.2. Οι μεσολαβητικές τραπεζικές εργασίες

Στις αρχές της δεκαετίας του 1970 (συγκεκριμένα το 1973) καταργήθηκε το νομισματικό σύστημα των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών του Bretton - Woods. Το σύστημα του Bretton - Woods το διαδέχθηκε ένα σύστημα κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών. Εφόσον συνεπώς οι συναλλαγματικές ισοτιμίες διακυμαίνονταν καθημερινά στις ελεύθερες αγορές συναλλάγματος, η αγοραπωλησία συναλλάγματος απέκτησε εντελώς διαφορετική σημασία απ’ ότι είχε στο παρελθόν. Η διαφοροποίηση αυτή είναι πολύ σημαντική γιατί δημιούργησε μια καινούργια εργασία μέσα στις τράπεζες, αυτή του διαπραγματευτή συναλλάγματος (dealer).

Η κατάργηση του συστήματος των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών συνέπεσε με την αυξημένη ανάγκη για διεθνή χρηματοπιστωτική διαμεσολάβηση λόγω της πρώτης αλλά και των μεταγενέστερων πετρελαϊκών κρίσεων. Οι κρίσεις αυτές δημιούργησαν χρηματοοικονομικά πλεονάσματα στις πετρελαιοπαραγωγές χώρες και ελλείμματα στις χώρες εισαγωγής πετρελαίου. Οι τράπεζες αύξησαν τη χρηματοπιστωτική τους διαμεσολάβηση σε διεθνές επίπεδο, μεταφέροντας κεφάλαια από τις πλεονασματικές στις ελλειμματικές χώρες. Κατά την ίδια χρονική περίοδο αυξήθηκε σε πολύ μεγάλο βαθμό το διεθνές εμπόριο, δημιουργώντας αντίστοιχη ζήτηση για υπηρεσίες διεθνούς χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης. Η απομάκρυνση από το σύστημα των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών συνδυάστηκε δηλαδή με εξελίξεις στη διεθνή οικονομία οι οποίες αύξησαν τη ζήτηση των οικονομικών μονάδων για συνάλλαγμα. Η σημασία της συναλλαγματικής μεταρρύθμισης έλαβε συνεπώς πιο σημαντικές διαστάσεις. Η γενικότερη επίσης διεθνοποίηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος που παρατηρήθηκε κατά το ίδιο χρονικό διάστημα συνέβαλε προς την ίδια κατεύθυνση.

Η αύξηση του διεθνούς εμπορίου συνδυάστηκε με μία σημαντική απλοποίηση των τραπεζικών διαδικασιών για τη διενέργεια εισαγωγών - εξαγωγών. Στην απλοποίηση των εργασιών εισαγωγών - εξαγωγών συνέβαλε επίσης και η μηχανογράφηση τους. Η μηχανογράφηση των εργασιών εισαγωγών - εξαγωγών, όπως και πολλών άλλων τραπεζικών εργασιών, είχε ως συνέπεια τη μετατροπή τους σε εργασίες ρουτίνας και συνεπώς στη μείωση του χρόνου για την εκμάθησή τους.

3.3. Οι άλλες χρηματοπιστωτικές εργασίες

Κατά τα τελευταία χρόνια, στα πλαίσια της απελευθέρωσης του χρηματοπιστωτικού τομέα, καταργήθηκαν ή χαλάρωσαν σε μεγάλο βαθμό οι νομικοί διαχωρισμοί μεταξύ τραπεζών, επενδυτικών επιχειρήσεων και ασφαλιστικών εταιρειών. Το μοντέλο της τράπεζας το οποίο επικρατεί σήμερα παγκοσμίως, και πάντως οπωσδήποτε στον ευρωπαϊκό χώρο, είναι αυτό της τράπεζας γενικών συναλλαγών (universal banking). Η ανάληψη αυτών των εργασιών από τις τράπεζες είχε ως συνέπεια την εισαγωγή των αντίστοιχων συστημάτων αμοιβών. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι

τόσο οι επενδυτικές όσο και οι ασφαλιστικές εργασίες είναι πολύ πιο κοντά προς το εμπόριο χρηματοοικονομικών προϊόντων παρά προς τον τύπο των εργασιών που επικρατούσαν στο κλασικό τραπεζικό σύστημα.

3.4. Οι νέες τραπεζικές εργασίες

Οι αλλαγές που σημειώσαμε παραπάνω στο οικονομικό και χρηματοπιστωτικό περιβάλλον και οι νέοι κίνδυνοι που δημιούργησαν, καθώς και η πολύ μεγάλη ανάπτυξη της πληροφορικής, έκαναν από τη μία πλευρά αναγκαία και από την άλλη πλευρά δυνατή την ανάπτυξη χρηματοπιστωτικών καινοτομιών οι οποίες είχαν ως στόχο την καλύτερη εξυπηρέτηση των χρηστών τραπεζικών προϊόντων. Ένας δεύτερος στόχος αυτών των καινοτομιών ήταν η αντιστάθμιση των κινδύνων από τη χρήση άλλων χρηματοπιστωτικών προϊόντων. Το μεγαλύτερο μέρος των χρηματοπιστωτικών καινοτομιών δεν αποτελεί ουσιαστικά νέα προϊόντα, αλλά παράγωγα (derivatives) τα οποία βασίζονται στα παλιά, κυρίως στα χρεόγραφα και στα μέσα σε συνάλλαγμα. Το κυριότερο χαρακτηριστικό των νέων προϊόντων είναι η συνθετότητα τους, πράγμα που σημαίνει ότι τόσο για το σχεδιασμό όσο και για τη διαπραγμάτευση τους απαιτούνται πολύ εξειδικευμένες γνώσεις. Για πρώτη φορά οι τράπεζες χρειάστηκαν τις υπηρεσίες μαθηματικών, οικονομετρών, επιστημόνων με πολύ προχωρημένες γνώσεις χρηματοοικονομικής ανάλυσης κλπ.

Αν και ο τομέας των νέων τραπεζικών εργασιών δεν αποτελεί ακόμα ένα πολύ σημαντικό τμήμα (από την άποψη του αριθμού των απασχολούμενων) στις τράπεζες, είναι ένας τομέας με πολύ μεγάλη σημασία από την άποψη της συμβολής του στα οικονομικά αποτελέσματα και με πολύ δυναμική και γρήγορη ανάπτυξη. Αλλά η μεγαλύτερη σημασία αυτού του τομέα, από την άποψη που μας ενδιαφέρει εδώ, συνίσταται στην επίδραση που ασκεί στα άλλα τμήματα της τράπεζας για αλλαγή του συστήματος αμοιβών και σε αυτά, σύμφωνα με τα πρότυπα που διαμορφώνονται στα πλαίσιά του. Όπως είναι φανερό βέβαια, ο τομέας των νέων τραπεζικών εργασιών είναι ο προνομιακός τομέας της παροχής πρόσθετων αμοιβών.

4. ΤΑ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΑΡΟΧΗΣ ΠΡΟΣΘΕΤΩΝ ΑΜΟΙΒΩΝ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΤΟΜΕΑ

Στα προηγούμενα τμήματα αναφερθήκαμε στις αιτίες που οδήγησαν στην παροχή πρόσθετων αμοιβών στον τραπεζικό τομέα. Στο τμήμα αυτό θα εξεταστεί ο τρόπος και τα κριτήρια παροχής των πρόσθετων αμοιβών.

Καταρχήν θα πρέπει να παρατηρηθεί ότι αντίστοιχες αλλαγές με αυτές που παρουσιάστηκαν στα προηγούμενα τμήματα για το τραπεζικό σύστημα πραγματοποιήθηκαν σε όλους τους τομείς της οικονομίας. Για το λόγο αυτό η ανάγκη παροχής πρόσθετων αμοιβών δεν αποτελεί μία ιδιομορφία που αφορά μόνο τους εργαζόμενους στο χώρο των τραπεζών. Σε όλους τους υπόλοιπους τομείς της οικονομίας παρουσιάστηκαν συστήματα παροχής πρόσθετων αμοιβών, τα οποία συνδέονται με την παραγωγικότητα, με την απόδοση, με την επίτευξη στόχων σε ατομικό ή συλλογικό επίπεδο ή σε επίπεδο επιχείρησης κλπ.³

Αυτό που αποτελεί ιδιομορφία στον τραπεζικό κλάδο είναι οι ιδιαίτερες αιτίες για τις οποίες προέκυψε η ανάγκη παροχής πρόσθετων αμοιβών, και οι οποίες εξετάστηκαν στα προηγούμενα τμήματα, αλλά κυρίως ο ιδιαίτερος τρόπος με τον οποίο υπολογίζονται και παρέχονται οι πρόσθετες αμοιβές.

Η ιδιαιτερότητα του τραπεζικού (και γενικότερα του χρηματοπιστωτικού) τομέα είναι ότι, ενώ αντικείμενο των υπόλοιπων τομέων της οικονομίας αποτελεί η παραγωγή και εμπορία των οικονομικών προϊόντων ή υπηρεσιών, αντικείμενο του τραπεζικού τομέα αποτελεί το εμπόριο ενός πολύ ιδιόμορφου οικονομικού "προϊόντος", του χρήματος. Σε όλους τους υπόλοιπους τομείς της οικονομίας η έννοια της αποδοτικότητας ή της παραγωγικότητας συνδέεται με τη μεγιστοποίηση του οικονομικού αποτελέσματος, δηλαδή με τη μεγιστοποίηση της αξίας του οικονομικού προϊόντος (output) με τη μικρότερη δυνατή αξία εισροών (inputs). Στην περίπτωση του τραπεζικού τομέα, τόσο η εισροή όσο και το αποτέλεσμα είναι ένα και το αυτό, απόλυτα ομοιογενές, όσο και ιδιόμορφο οικονομικό προϊόν. Είναι λοιπόν φανερό ότι στην περίπτωση αυτή ο υπολογισμός της αποδοτικότητας ή παραγωγικότητας παρουσιάζει εγγενείς δυσκολίες και σε κάθε περίπτωση γίνεται διαφορετικά σε σχέση με τους άλλους οικονομικούς τομείς.

Η βασική μέθοδος η οποία χρησιμοποιείται στον τραπεζικό τομέα για τη μέτρηση της απόδοσης απολογιστικά ή (κυρίως) του βαθμού κάλυψης των στόχων που έχουν τεθεί εκ των προτέρων είναι η λεγόμενη μέθοδος "transfer pricing system". Η μέθοδος αυτή, η οποία έχει αναπτυχθεί με διάφορες παραλλαγές, είναι η μόνη επιστημονικά έγκυρη και λογικά συνεπής μέθοδος που έχει προταθεί μέχρι σήμερα για να αντιμετωπιστεί το πρόβλημα της μέτρησης της αποδοτικότητας στον τραπεζικό τομέα.

Η μέθοδος "transfer pricing system", ή "funds transfer pricing" (F.T.P.) στηρίζεται σε μια μεθοδολογία, η οποία έχει ως ακρογωνιαίους λίθους:

I Το διαχωρισμό της τράπεζας σε επιμέρους τμήματα - λειτουργικές ενότητες με επιχειρηματική αυτονομία η καθεμία.

I Τον καθορισμό μιας τιμής για τις εισροές που παίρνει η κάθε επιμέρους μονάδα από κάποια άλλη, καθώς και μιας τιμής για τις εκροές της κάθε μονάδας προς κάποια άλλη ή προς τους πελάτες της τράπεζας.

Όπως φαίνεται από τα παραπάνω, τα δύο βασικά θέματα τα οποία θα πρέπει να λυθούν για να εφαρμοστεί το F.T.P. είναι ο καθορισμός των μονάδων και ο προσδιορισμός της τιμής με την οποία μεταφέρονται οι εισροές (τα κεφάλαια) μεταξύ των μονάδων. Όσον αφορά τον καθορισμό των μονάδων, θα πρέπει να τονιστεί ότι αυτές μπορεί να είναι ένας

μεμονωμένος εργαζόμενος (π.χ. ένας dealer), μία ενότητα η οποία διεκπεραιώνει μία συγκεκριμένη εργασία (π.χ. ένα τμήμα καταθέσεων), ή μία μονάδα στα πλαίσια της οποίας διεξάγονται διάφορες εργασίες (π.χ. ένα υποκατάστημα). Ο καθορισμός της τιμής των εισροών μπορεί επίσης να γίνει με διάφορους τρόπους (σύμφωνα με το ιστορικό κόστος, σύμφωνα με το οριακό κόστος κλπ.).

Ο καλύτερος τρόπος για να γίνει κατανοητός ο τρόπος λειτουργίας του συστήματος F.T.P. είναι η παράθεση ενός συγκεκριμένου παραδείγματος.

Ας υποθέσουμε ότι το F.T.P. εφαρμόζεται σε μία υποθετική τράπεζα, την A, η οποία χωρίζεται στα εξής τμήματα - επιχειρηματικές ενότητες:

I Καταθέσεις

I Χορηγήσεις (Δάνεια)

I Επενδύσεις

I Διαχείριση Διαθεσίμων (Treasury).

Το τμήμα των Καταθέσεων έχει ως αντικείμενο την αποδοχή καταθέσεων (όψεως, ταμειυτηρίου, προθεσμίας) από τους πελάτες της τράπεζας. Το τμήμα αυτό χωρίζεται σε δύο επιμέρους υπο-τμήματα:

I Τις καταθέσεις εσωτερικού

I Τις καταθέσεις εξωτερικού.

Το τμήμα των καταθέσεων εσωτερικού αποτελείται από όλες τις υπηρεσίες καταθέσεων που λειτουργούν στα υποκαταστήματα της χώρας στην οποία έχει την έδρα της η τράπεζα A. Αντιστοίχως, το τμήμα των καταθέσεων εξωτερικού αποτελείται από όλες τις υπηρεσίες καταθέσεων που λειτουργούν σε άλλες χώρες στις οποίες έχει ιδρύσει υποκαταστήματα η τράπεζα A.

Το τμήμα των Δανείων έχει ως αντικείμενο τη χορήγηση δανείων προς τους πελάτες της τράπεζας. Το τμήμα αυτό χωρίζεται σε τρία επιμέρους υπο-τμήματα:

I Τα Βιομηχανικά - Εμπορικά Δάνεια

I Τα Στεγαστικά Δάνεια

I Τα Καταναλωτικά Δάνεια.

Το τμήμα των Βιομηχανικών - Εμπορικών Δανείων αποτελείται από όλες τις υπηρεσίες χορηγήσεων που λειτουργούν στα υποκαταστήματα της τράπεζας A, τα οποία παρέχουν δάνεια προς βιομηχάνους ή εμπόρους. Το τμήμα των Στεγαστικών Δανείων αποτελείται από όλες τις υπηρεσίες χορηγήσεων που λειτουργούν στα υποκαταστήματα της τράπεζας A, τα οποία παρέχουν στεγαστικά δάνεια. Τέλος, το τμήμα των Καταναλωτικών Δανείων αποτελείται από όλες τις υπηρεσίες χορηγήσεων που λειτουργούν στα υποκαταστήματα της τράπεζας A, τα οποία παρέχουν καταναλωτικά δάνεια.

Το τμήμα των Επενδύσεων έχει ως αντικείμενο τις επενδύσεις σε μη κρατικά χρεόγραφα, και σε κάθε είδους μετοχές.

Τέλος, το τμήμα της Διαχείρισης Διαθεσίμων έχει ως αντικείμενο τις επενδύσεις σε κρατικά χρεόγραφα.

Όπως φαίνεται από την παράθεση των τμημάτων και των εργασιών της υποθετικής τράπεζας A, για λόγους απλοποίησης έχουν παραληφθεί όλες οι μεσολαβητικές και οι νέες τραπεζικές εργασίες. Οι μόνες εργασίες οι οποίες έχουν συμπεριληφθεί είναι οι εργασίες της κλασσικής πιστωτικής διαμεσολάβησης. Αυτό σημαίνει ότι η συγκεκριμένη τράπεζα έχει εισροές και εκροές μόνο χρηματοοικονομικών προϊόντων τα οποία αποφέρουν τόκους.

Ο πίνακας 1 δείχνει τον ισολογισμό της τράπεζας A.

Ο πίνακας 2 δείχνει το ισοζύγιο εσόδων - εξόδων της τράπεζας, δηλαδή τους τόκους τους οποίους εισπράττει και τους τόκους τους οποίους πληρώνει. Όπως φαίνεται στον πίνακα, τα καθαρά έσοδα από τόκους είναι 69.400 χιλ. δρχ.

Ένας από τους πιο απλούς τρόπους παροχής πρόσθετων αμοιβών είναι το μείρασμα ενός μέρους αυτού του ποσού στους εργαζόμενους της τράπεζας. Όπως είναι φανερό, εκτός από την απλότητα η μέθοδος αυτή δεν έχει καμία άλλη δικαιολογητική βάση, αφού προϋποθέτει αυθαίρετα ότι όλα τα τμήματα της τράπεζας και όλοι οι εργαζόμενοι συμμετείχαν εξίσου στην επίτευξη του τελικού αποτελέσματος. Ένα σύστημα ορθολογικής και δίκαιας κατανομής των

αποτελεσμάτων, δηλαδή ένα σύστημα το οποίο θα δημιουργεί κίνητρα για την καταβολή προσπαθειών από τους εργαζόμενους στο μέλλον, θα πρέπει να επιμερίζει τα αποτελέσματα, ανάλογα με τη συμβολή του κάθε τμήματος στην επίτευξή τους.

Για να γίνει αυτός ο επιμερισμός θα πρέπει να επιμεριστούν τα χρήματα, τα οποία αποτελούν την “πρώτη ύλη” της τραπεζικής δραστηριότητας, στα διάφορα τμήματα της τράπεζας. Γενικά η τράπεζα αποκτά χρήματα από διάφορες πηγές και τα τοποθετεί σε διάφορες χρήσεις. Η τράπεζα του παραδείγματος μας αποκτά κεφάλαια από τους καταθέτες, από τη διατραπεζική αγορά και από τους μετόχους και τα τοποθετεί σε δάνεια, σε χρεόγραφα και σε μετοχές. Οποιαδήποτε χρονική στιγμή οι αντλήσεις κεφαλαίων από την τράπεζα είναι ίσες με τις αντίστοιχες τοποθετήσεις. Δεν συμβαίνει όμως το ίδιο και για τις επιμέρους μονάδες. Οι μονάδες της τράπεζας κατά κανόνα είναι είτε πλεονασματικές ή ελλειμματικές, δηλαδή είτε οι τοποθετήσεις κεφαλαίων τις οποίες διενεργούν είναι μικρότερες από τις αντίστοιχες αντλήσεις που διενεργούν οι ίδιες ή το αντίστροφο. Ακριβώς εξαιτίας αυτής της κατάστασης χρειάζεται ένας μηχανισμός ο οποίος να μεταφέρει κεφάλαια από τις πλεονασματικές στις ελλειμματικές μονάδες. Ο μηχανισμός αυτός είναι το σύστημα F.T.P.

Το σύστημα F.T.P. χρησιμοποιείται για την εξυπηρέτηση τεσσάρων βασικών στόχων:

I Για τη μέτρηση της αποδοτικότητας και της κερδοφορίας της τράπεζας

I Για τη διευκόλυνση της τιμολόγησης των τραπεζικών προϊόντων

I Για τον προσδιορισμό του κόστους των κεφαλαίων

I Για την υποστήριξη των αποφάσεων διαχείρισης ενεργητικού - παθητικού (asset/liability management) της τράπεζας.

Από τους παραπάνω στόχους, εμάς εδώ κυρίως μας ενδιαφέρει μόνο ο πρώτος.

Για την επίτευξη του πρώτου στόχου από το F.T.P., θα πρέπει οι τιμές οι οποίες χρησιμοποιούνται για τη μεταφορά των κεφαλαίων μεταξύ των επιμέρους μονάδων να είναι τέτοιες που να πληρούν μια σειρά από συνθήκες, απαραίτητες για την επίτευξη του στόχου:

Καταρχήν, οι τιμές μεταφοράς των κεφαλαίων θα πρέπει να είναι τέτοιες ώστε να οδηγούν σε αποφάσεις οι οποίες μεγιστοποιούν το αποτέλεσμα της επιμέρους μονάδας, αλλά ταυτοχρόνως μεγιστοποιούν και το αποτέλεσμα της τράπεζας συνολικά.

Δεύτερον, οι τιμές πρέπει να είναι και να θεωρούνται από τις επιμέρους μονάδες ως ρεαλιστικές.

Τέλος θα πρέπει να γίνεται κατανοητό από τις επιμέρους μονάδες και τους εργαζόμενους πώς το σύστημα επηρεάζει τη μέτρηση της απόδοσης και, συνεπώς, ποιος είναι ο ενδεξιγμένος τρόπος δραστηριότητας στα πλαίσια του συστήματος.

Στον πίνακα 3 παρουσιάζεται ξανά ο ισολογισμός της τράπεζας Α, αυτή τη φορά όμως οι διάφορες αντλήσεις και τοποθετήσεις κεφαλαίων δεν παρουσιάζονται σε επίπεδο τράπεζας αλλά σε επίπεδο επιμέρους μονάδων. Όπως φαίνεται στον πίνακα:

I Τα τμήματα των βιομηχανικών, στεγαστικών και καταναλωτικών δανείων, επενδύσεων και διαχείρισης διαθεσίμων είναι πλεονασματικά.

I Τα τμήματα καταθέσεων εσωτερικού και εξωτερικού είναι ελλειμματικά.

Τα ελλειμματικά τμήματα είναι φυσικά ελλειμματικά αν παρθούν μεμονωμένα. Το έλλειμμά τους χρηματοδοτείται από τα πλεονασματικά τμήματα. Το έλλειμμα καλύπτεται από τις πλεονασματικές μονάδες. Εάν λοιπόν προσδιοριστεί η τιμή των κεφαλαίων τα οποία μεταφέρονται, μπορεί να προσδιοριστεί:

1. Το αποτέλεσμα των πλεονασματικών μονάδων, το οποίο ισούται με τα καθαρά έσοδά τους. Τα καθαρά έσοδα είναι η διαφορά των εξόδων από τα έσοδα. Τα έσοδα είναι το γινόμενο της αξίας των χρηματοοικονομικών προϊόντων (αξία δανείων, μετοχών κλπ.) στα οποία τοποθετούν τα διαθέσιμά τους οι πλεονασματικές μονάδες επί την απόδοση αυτών των προϊόντων (τόκοι, μερίσματα κλπ.). Τα (υπολογιζόμενα) έξοδα είναι ίσα με το γινόμενο των εισροών που χρησιμοποιούν επί την τιμή των εισροών.

2. Το αποτέλεσμα των ελλειμματικών μονάδων, το οποίο επίσης ισούται με τα καθαρά έσοδά τους. Τα καθαρά έσοδα είναι και πάλι η διαφορά των εξόδων από τα έσοδα. Τα (υπολογιζόμενα) έσοδα σε αυτήν την περίπτωση είναι ίσα με το γινόμενο των εκροών προς τις πλεονασματικές μονάδες επί την τιμή των εισροών. Τα έξοδα είναι το γινόμενο της

αξίας των χρηματοοικονομικών προϊόντων τα οποία αγοράζουν οι ελλειμματικές μονάδες (καταθέσεις, ομολογιακά δάνεια κλπ.) επί την τιμή αυτών των προϊόντων.

Τα καθαρά έσοδα των πλεονασματικών και των ελλειμματικών μονάδων αντιστοίχως, μπορούν να υπολογιστούν με βάση τις παρακάτω εξισώσεις:

όπου: NII_s : καθαρά έσοδα πλεονασματικών μονάδων

NII_d : καθαρά έσοδα ελλειμματικών μονάδων

A : αξία τοποθετήσεων της τράπεζας

L : αξία υποχρεώσεων της τράπεζας

Pa : (μέση σταθμισμένη) τιμή τοποθετήσεων της τράπεζας

Pl : (μέση σταθμισμένη) τιμή υποχρεώσεων της τράπεζας

I : αξία μεταφερομένων κεφαλαίων μέσα στην τράπεζα

TP : (μέση σταθμισμένη) τιμή μεταφερομένων κεφαλαίων.

Όπως φαίνεται από τις δύο εξισώσεις, το F.T.P. είναι ένα μοντέλο στο οποίο τα καθαρά έσοδα της κάθε μονάδας προσδιορίζονται από μία συγκεκριμένη μεταβλητή, την τιμή των μεταφερομένων κεφαλαίων μέσα στην τράπεζα.

Υπάρχουν δύο γενικές μέθοδοι για τον προσδιορισμό της τιμής των μεταφερομένων κεφαλαίων. Η πρώτη, και απλούστερη μέθοδος, θεωρεί ότι όλα τα κεφάλαια προέρχονται από μία πηγή, άρα έχουν τα ίδια χαρακτηριστικά και μπορούν να τιμολογηθούν με τον ίδιο τρόπο. Η δεύτερη μέθοδος, η οποία είναι αρκετά πιο σύνθετη αλλά οπωσδήποτε πολύ πιο κοντά στην πραγματικότητα, θεωρεί τα κεφάλαια ως προερχόμενα από διαφορετικές πηγές και έχοντα διαφορετικά χαρακτηριστικά, ώστε είναι αναγκαία η διαφοροποιημένη τιμολόγησή τους.

4.1. Η μέθοδος της μοναδικής πηγής κεφαλαίων

(single pool of funds)

Σύμφωνα με τη μέθοδο αυτή, τα κεφάλαια είτε είναι καταθέσεις όψεως, προθεσμίας οποιασδήποτε διάρκειας είτε είναι μετοχικό κεφάλαιο ή ομολογιακό δάνειο, έχουν τα ίδια χαρακτηριστικά, συνεπώς και την ίδια τιμή. Ο υπολογισμός της τιμής των κεφαλαίων μπορεί να γίνει με δύο τρόπους: Με τον υπολογισμό του μέσου κόστους ή με τον υπολογισμό του οριακού κόστους.

Στον πίνακα 4 οι δύο πρώτες περιπτώσεις δείχνουν τον τρόπο υπολογισμού του κόστους των κεφαλαίων με τη μέθοδο του μέσου κόστους, ενώ η τρίτη με τη μέθοδο του οριακού κόστους.

Συγκεκριμένα:

Στην περίπτωση 1 υπολογίζεται το μέσο κόστος όλων των κεφαλαίων της τράπεζας. Για να γίνει αυτός ο υπολογισμός αφαιρούνται από το σύνολο των κεφαλαίων της τράπεζας τα ποσά που διακρατεί η τράπεζα στο ταμείο της ως ρευστά διαθέσιμα, και έτσι ευρίσκεται η αξία των καθαρών κεφαλαίων προς επένδυση. Στην περίπτωση δηλαδή της τράπεζας A του παραδείγματός μας, αφαιρούνται από το σύνολο του 1.000.000 των συνολικών κεφαλαίων οι 100.000 που έχουν διατηρηθεί ως ρευστά διαθέσιμα και τα εναπομένοντα κεφάλαια των 900.000 αποτελούν τα καθαρά κεφάλαια προς επένδυση. Εάν στα κεφάλαια αυτά επιμεριστούν τα έξοδα από τόκους, ευρίσκεται το μέσο κόστος των συνολικών κεφαλαίων της τράπεζας, το οποίο στην περίπτωση του παραδείγματός μας είναι 5,94%.

Στην περίπτωση 2 υπολογίζεται το μέσο κόστος των κεφαλαίων της τράπεζας που έχουν τόκο. Για να γίνει αυτός ο υπολογισμός, αφαιρούνται από το σύνολο των κεφαλαίων τα κεφάλαια τα οποία δεν έχουν τόκο. Στην περίπτωση δηλαδή της τράπεζας A του παραδείγματός μας, αφαιρούνται από το σύνολο του 1.000.000 των συνολικών κεφαλαίων οι 470.000 που αντιπροσωπεύουν τις καταθέσεις όψεως, τα λοιπά στοιχεία παθητικού και το μετοχικό κεφάλαιο. Τα καθαρά κεφάλαια προς επένδυση της τράπεζας στην περίπτωση αυτή είναι 530.000. Εάν στα κεφάλαια αυτά επιμεριστούν τα έξοδα από τόκους, ευρίσκεται το μέσο κόστος των κεφαλαίων της τράπεζας που έχουν τόκους, και το οποίο στην περίπτωση του παραδείγματός μας είναι 10,09%.

Στην τρίτη περίπτωση υπολογίζεται το κόστος των κεφαλαίων της τράπεζας με τη δεύτερη μέθοδο, δηλαδή του οριακού κόστους. Το οριακό κόστος συνίσταται όχι στο κόστος των κεφαλαίων που έχει ήδη αντλήσει η τράπεζα, αλλά

αυτών που πρόκειται να αντλήσει στο μέλλον. Το οριακό κόστος, στην περίπτωση του παραδείγματος μας, είναι το κόστος άντλησης κεφαλαίων των προθεσμιακών καταθέσεων. Ο λόγος είναι ότι το Συμβούλιο Διαχειριστικής Πολιτικής (Asset Liability Management Committee - ALCO) έχει πάρει απόφαση να χρηματοδοτεί τις νέες τοποθετήσεις με άντληση κεφαλαίων μέσω προθεσμιακών καταθέσεων για να επιμηκύνει το μέσο χρόνο λήξης των υποχρεώσεων της τράπεζας.

Όπως φαίνεται από τα παραπάνω, η μέθοδος υπολογισμού του μέσου κόστους όλων των κεφαλαίων της τράπεζας οδηγεί στη μικρότερη τιμή μεταφοράς των κεφαλαίων, γιατί τα έξοδα επιμερίζονται στο σύνολο των κεφαλαίων. Η μέθοδος υπολογισμού του μέσου κόστους των κεφαλαίων που έχουν τόκο οδηγεί στη μεγαλύτερη τιμή μεταφοράς των κεφαλαίων, γιατί τα έξοδα επιμερίζονται σε ένα υποσύνολο των κεφαλαίων της τράπεζας. Τέλος η μέθοδος του οριακού κόστους οδηγεί στη μεγαλύτερη τιμή, γιατί τα νέα κεφάλαια τα οποία αντλούνται από την τράπεζα είναι πιο ακριβά απ' ό,τι αυτά που είχαν ήδη αντληθεί στο παρελθόν. Φυσικά στην τελευταία περίπτωση τα πράγματα θα μπορούσαν να είναι και αντίστροφα, εάν ευρισκόμασταν σε περίοδο πτώσης των επιτοκίων.

4.2. Η μέθοδος των πολλαπλών πηγών κεφαλαίων (multiple pool of funds)

Στο προηγούμενο τμήμα υποτέθηκε ότι το σύνολο των αντλούμενων κεφαλαίων της τράπεζας, είτε τιμολογούνται με βάση το μέσο είτε τιμολογούνται με βάση το οριακό κόστος τους, χρησιμοποιείται χωρίς διάκριση για να χρηματοδοτήσει οποιαδήποτε τοποθέτηση. Στην πράξη βέβαια τα πράγματα είναι διαφορετικά. Δεν είναι δυνατόν (ή τουλάχιστον είναι μόνο σε ένα βαθμό) να χρησιμοποιηθούν καταθέσεις όψεως για να χρηματοδοτηθεί μία επένδυση σε ένα ομόλογο πενταετούς διάρκειας. Αυτό σημαίνει ότι οι διάφορες κατηγορίες κεφαλαίων και τοποθετήσεων θα πρέπει να διακριθούν μεταξύ τους ανάλογα με το χρόνο λήξης τους, έτσι ώστε η κάθε επένδυση να χρηματοδοτείται από συγκεκριμένη πηγή κεφαλαίων και συνεπώς για την κάθε επένδυση να χρησιμοποιείται διαφορετική τιμή μεταφοράς των κεφαλαίων.

Υπάρχουν δύο τρόποι για την τιμολόγηση των μεταφερομένων κεφαλαίων με τη μέθοδο των πολλαπλών πηγών κεφαλαίων. Ο πρώτος τρόπος συνίσταται στην πλήρη αντιστοίχιση των τοποθετήσεων με τις υποχρεώσεις από την άποψη της λήξης τους. Ο δεύτερος τρόπος, ο οποίος προφανώς ευρίσκεται πιο κοντά τουλάχιστον στη σύγχρονη πραγματικότητα, μεταφέρει τα κεφάλαια από υποχρεώσεις σε τοποθετήσεις, οι οποίες δεν αντιστοιχίζονται μεταξύ τους από την άποψη της λήξης τους.

4.2.1. Η μέθοδος των αντιστοιχισμένων λήξεων

Στον πίνακα 5 παρουσιάζεται η κατάταξη των στοιχείων της τράπεζας Α του παραδείγματός μας σύμφωνα με τη λήξη τους. Κατά την κατάταξη αυτή θα πρέπει βέβαια να γίνουν ορισμένες παραδοχές για τα στοιχεία τα οποία έχουν αμφίβολη ή μη προσδιορισμένη λήξη, ή έχουν μεν προσδιορισμένη λήξη αλλά στην πράξη η λήξη αυτή δεν τηρείται. Για παράδειγμα, όπως φαίνεται στον πίνακα, οι καταθέσεις όψεως κατανέμονται στο χρονικό διάστημα από 1 ημέρα έως 6 μήνες, γιατί ενώ θεωρητικά γι' αυτόν τον τύπο των καταθέσεων η λήξη είναι μηδενική, στην πράξη η ζήτηση για αναλήψεις κυμαίνεται μέσα στο χρονικό διάστημα που αναφέρθηκε. Σύμφωνα με τον πίνακα 5, τα ομολογιακά δάνεια θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν για τη χρηματοδότηση αγοράς χρεογράφων 3τούς ή 5τούς διάρκειας ή παροχής στεγαστικών δανείων κ.ο.κ.

4.2.2. Η μέθοδος των μη αντιστοιχισμένων λήξεων

Στο προηγούμενο παράδειγμα προϋποτέθηκε ότι η χρηματοδότηση των διαφόρων τοποθετήσεων γίνεται με δημιουργία υποχρεώσεων οι οποίες έχουν ακριβώς την ίδια χρονική διάρκεια με τις επενδύσεις. Φυσικά κάτι τέτοιο στην πράξη δεν συμβαίνει, αφού ένα από τα κύρια χαρακτηριστικά της διαμεσολάβησης των τραπεζών αποτελεί η επένδυση σε μακροπρόθεσμες τοποθετήσεις με τη δημιουργία βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Τα καθαρά έσοδα από πιστωτικές εργασίες αποτελούν την αμοιβή των τραπεζών για την παροχή των υπηρεσιών πιστωτικής διαμεσολάβησης. Η πιστωτική διαμεσολάβηση αναλύεται σε τέσσερις μετασχηματισμούς: Το μετασχηματισμό ποσών, το μετασχηματισμό ρευστότητας, το μετασχηματισμό φερεγγυοτήτων, και το μετασχηματισμό λήξεων.

Ο πρώτος μετασχηματισμός, συνεπάγεται τη μετατροπή από την τράπεζα υποχρεώσεων μεγάλης, σε απαιτήσεις μικρής ή και (μηδενικής) ρευστότητας. Η τράπεζα αποδέχεται καταθέσεις οι οποίες μπορούν πολύ εύκολα να μετατραπούν σε τραπεζογραμμάτια της κεντρικής τράπεζας ή σε τραπεζικό χρήμα. Το τραπεζικό χρήμα είναι οι τραπεζικές επιταγές ή, στην πιο σύγχρονη έκδοσή του, οι πιστωτικές κάρτες, οι οποίες μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την εξόφληση των υποχρεώσεων του καταθέτη, χωρίς να απαιτείται η μετατροπή προηγουμένως των καταθέσεων σε κυρίως χρήμα. Από την άλλη πλευρά, τα τραπεζικά δάνεια είναι μειωμένης ρευστότητας, γιατί δεν μπορούν να χρησιμοποιηθούν από την τράπεζα άμεσα για την εξόφληση των υποχρεώσεων της.

Ο δεύτερος μετασχηματισμός, συνεπάγεται τη συλλογή από την τράπεζα μικρών σχετικά ποσών με τη μορφή των καταθέσεων και τη μετατροπή τους σε δάνεια μεγαλύτερης ονομαστικής αξίας.

Ο μετασχηματισμός των φερεγγυοτήτων σημαίνει ότι η τράπεζα αναλαμβάνει να αποδώσει στους καταθέτες της τα χρήματά τους, έστω και εάν κάποιος από τους δανειοδοτηθέντες απ' αυτήν δεν είναι σε θέση να επιστρέψουν τα

χρήματα που δανείστηκαν. Εάν ο καταθέτης δάνειζε άμεσα τα χρήματά του στον τελικό δανειοδότη, θα αναλάμβανε ο ίδιος τον σχετικό κίνδυνο. Ο κίνδυνος αυτός ονομάζεται πιστωτικός και σημαίνει την πιθανότητα μη εξόφλησης του δανείου. Στην περίπτωση που στη διαδικασία δανεισμού μεσολαβεί η τράπεζα τον πιστωτικό κίνδυνο τον αναλαμβάνει εξολοκλήρου αυτή.

Τέλος, ο μετασχηματισμός λήξεων, συνεπάγεται τη μετατροπή από την τράπεζα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων σε μακροπρόθεσμες απαιτήσεις. Η τράπεζα δηλαδή αποδέχεται καταθέσεις οι οποίες έχουν μικρή (ή και καμία) προθεσμία λήξης και χορηγεί δάνεια τα οποία έχουν (μεγαλύτερες) προθεσμίες λήξης. Ο μετασχηματισμός αυτός, δημιουργεί κίνδυνο ρευστότητας για την τράπεζα, γιατί, εάν κάποια χρονική στιγμή μεγάλος αριθμός καταθετών θελήσει να κάνει ανάληψη των καταθέσεών του, η τράπεζα δεν θα είναι σε θέση να αποδώσει τα χρήματα, δεδομένου ότι τα έχει τοποθετήσει σε δάνεια, την εξόφληση των οποίων δεν μπορεί να απαιτήσει αμέσως.

Για την πραγματοποίηση των τριών πρώτων μετασχηματισμών οι τράπεζες αποζημιώνονται με τη διαμόρφωση μιας διαφοράς (spread) μεταξύ των επιτοκίων καταθέσεων και χορηγήσεων της ίδιας χρονικής διάρκειας. Για την πραγματοποίηση του τέταρτου μετασχηματισμού, οι τράπεζες αποζημιώνονται με την πρόσθεση ενός επιπλέον spread.

Το spread μεταξύ επιτοκίων καταθέσεων (ή γενικότερα αντλήσεων κεφαλαίων) και επιτοκίων χορηγήσεων (ή γενικότερα τοποθετήσεων) αποτελεί το καθαρό έσοδο της τράπεζας από πιστωτικές εργασίες. Το πρόβλημα είναι να προσδιοριστεί τι ποσοστό συμβολής έχει το τμήμα καταθέσεων και τι ποσοστό συμβολής έχει το τμήμα χορηγήσεων στην πραγματοποίηση αυτού του καθαρού εσόδου. Το δεύτερο πρόβλημα είναι να προσδιοριστεί ποιο μέρος του καθαρού εσόδου αποτελεί αμοιβή της τράπεζας για τους τρεις πρώτους μετασχηματισμούς και ποιο μέρος αποτελεί αμοιβή για τον τέταρτο, ο οποίος θα πρέπει να σημειωθεί ότι αποτελεί αντικείμενο του Treasury της τράπεζας.

Τα παραπάνω μπορούν να γίνουν κατανοητά με τα διαγράμματα 1 και 2.

Στο διάγραμμα 1 απεικονίζεται η καμπύλη απόδοσης (yield curve) της διατραπεζικής αγοράς. Η καμπύλη απόδοσης δείχνει το επιτόκιο που προσφέρεται στη διατραπεζική αγορά για κάθε χρονικό διάστημα τοποθέτησης ή άντλησης κεφαλαίων. Τα στοιχεία τα οποία χρησιμοποιήθηκαν για την κατασκευή της καμπύλης απόδοσης φαίνονται στον πίνακα 6.

Όπως φαίνεται στον πίνακα και παρουσιάζεται στο διάγραμμα, το επιτόκιο της διατραπεζικής αγοράς για τοποθέτηση 3 μηνών είναι 16,7% (το σημείο Β στο διάγραμμα 1). Η τράπεζα Α αντλεί κεφάλαια πληρώνοντας επιτόκιο κατά 0,5% λιγότερο από το επιτόκιο της διατραπεζικής και τα τοποθετεί με επιτόκιο κατά 0,5% περισσότερο από το επιτόκιο της διατραπεζικής αγοράς, προκειμένου να αποζημιωθεί για την παροχή των υπηρεσιών των τριών πρώτων μετασχηματισμών που σημειώσαμε προηγουμένως. Αυτό σημαίνει ότι η τράπεζα αντλεί κεφάλαια με λήξη 2 μηνών με επιτόκιο 16,2% (το σημείο Γ στο διάγραμμα 1) και τα τοποθετεί για ίσο χρονικό διάστημα με επιτόκιο 17,2% (το σημείο Α στο διάγραμμα 1). Εάν το επιτόκιο της διατραπεζικής (το σημείο Β στο διάγραμμα 1) χρησιμοποιηθεί ως τιμή μεταφοράς των κεφαλαίων, το καθαρό έσοδο της τράπεζας είναι 1%, το οποίο διαμοιράζεται εξίσου μεταξύ των τμημάτων άντλησης κεφαλαίων (για παράδειγμα καταθέσεων) και τοποθετήσεων (για παράδειγμα χορηγήσεων). Όπως φαίνεται στο διάγραμμα 1, το συνολικό spread που διαμορφώνει η τράπεζα για την αποζημίωσή της από την προσφορά των υπηρεσιών των τριών πρώτων μετασχηματισμών, είναι το μέγεθος ΑΓ. Το μέγεθος αυτό είναι το άθροισμα δύο επιμέρους μεγεθών: του ΑΒ και του ΒΓ. Το μέγεθος ΑΒ αποτελεί το spread των καταθέσεων και το ΒΓ το spread των χορηγήσεων.

Το διάγραμμα 1 δείχνει την περίπτωση χρηματοδότησης των τοποθετήσεων της τράπεζας από κεφάλαια ίσης χρονικής διάρκειας. Αντίθετα το, διάγραμμα 2 δείχνει την περίπτωση χρηματοδότησης μιας τοποθέτησης 3 μηνών με κεφάλαια διάρκειας 2 μηνών.

5. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Λόγω της ιδιομορφίας του τραπεζικού τομέα, όσον αφορά τις μεθόδους μέτρησης της παραγωγικότητας της εργασίας έχουν αναπτυχθεί ιδιαίτερα συστήματα μέτρησής της. Το πιο διαδεδομένο (και πιο αξιόπιστο) απ' αυτά είναι το "transfer pricing system", το οποίο αποτελεί ένα σύστημα μέτρησης της παραγωγικότητας τόσο σε ατομικό όσο και σε συλλογικό επίπεδο. Λόγω της αρκετά τεχνικής φύσης αυτού του συστήματος και της απαίτησης ύπαρξης γνώσεων για ολόκληρη τη λειτουργία της Τράπεζας, το σύστημα αυτό αποτελεί πρόκληση για το συνδικαλιστικό κίνημα, το οποίο θα πρέπει να θέσει ως στόχο από τη μία πλευρά την κατανόηση, αλλά από την άλλη (και πιο σημαντική) πλευρά να θέσει ως στόχο τη συμμετοχή του, τόσο στη διαμόρφωση των παραμέτρων του όσο και στο συγκεκριμένο τρόπο εφαρμογής του.

6. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Α. ΕΛΛΗΝΙΚΗ

1. ΑΦΕΤΤ, Κοινωνικός διάλογος και νέες τεχνολογίες, ΙΝΕ ΟΤΟΕ, Αθήνα 1995.
2. Βασικά μισθολογικά στοιχεία Ισπανικής κλαδικής ΣΣΕ τραπεζοϋπαλλήλων (ιδιωτικός τομέας). Ανέκδοτη

παρουσίαση.

3. Γαλιάτσος, Κώστας, Διεθνείς κεφαλαιαγορές και ελληνικό χρηματιστήριο, Εκδ. Αντ. Σάκκουλα, Αθήνα 1994.

4. Γερμανική κλαδική ΣΣΕ — Μισθολόγιο. Ανέκδοτη παρουσίαση.

5. Γεωργακοπούλου Βασιλική και Κουζής Γιάννης . Σύνδεση αμοιβής παραγωγικότητας. Προβλήματα και προϋποθέσεις εφαρμογής. Ο ρόλος της συλλογικής διαπραγμάτευσης, ΙΝΕ ΓΣΕΕ, Αθήνα 1993.

6. Γεωργακοπούλου Βασιλική, Ν., Αγορά εργασίας και σύγχρονες εργασιακές σχέσεις, ΙΝΕ ΟΤΟΕ, Αθήνα 1995.

7. Μισθολόγιο Γάλλων τραπεζοϋπαλλήλων — Γαλλική κλαδική ΣΣΕ. Ανέκδοτη παρουσίαση.

8. Hay Managment Consultants, S.A., Σεμιναριακή Συνάντηση “ Πολιτική και συστήματα αμοιβών”. Σημειώσεις, Αθήνα 29-31 Μαΐου 1991.

B. ΞΕΝΗ

1. Employment Observatory Seminar, New working practices in banking and insurance: A seminar to explore employment trends across Europe over the past three years and for the future, Athens 18, 19/4/1994.

2. Gaver, Jennifer, J., Kenneth, M., Gaver, and Jeffrey, R., Austin, “Additional evidence on bonus plans and income management”, Journal of Accounting and Economics, 19 (1995) pp. 3-28.

3. Holthausen, Robert, W., David F. Larcker, and Richard G., Sloan, “Annual bonus schemes and the manipulation of earnings”, Journal of Accounting and Economics, 19 (1995) pp. 29-74.

4. Huddart, Steven, “Employee stock options”, Journal of Accounting and Economics, 18 (1994) pp. 207-231.

5. Jensen, Michael, C., and Kevin, J., Murphy, “Performance pay and top — management incentives”, Journal of Accounting and Economics, 1990, Vol. 98, no. 2, pp. 252-264.

6. Luft, Joan, “Bonus and penalty incentives. Contrast choice by employees”, Journal of Accounting and Economics, 18 (1994) pp. 181-206.