



**ΑΝΟΙΚΤΟ
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΚΥΠΡΟΥ**

**ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ**

**ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ**

ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΜΑΣΤΕΡ

ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ & Bail-In VS Bail-Out

ΑΘΑΝΑΣΙΟΥ ΙΩΑΝΝΗΣ

ΑΝΤΡΕΑΣ ΧΑΡΙΤΟΥ

ΛΕΥΚΩΣΙΑ, ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ 2015

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

1	Περίληψη	3
2	Περίληψη (στην Αγγλική)	4
3	Εισαγωγή	5
4	Αντιμέτωποι με την Παγκόσμια Οικονομική Κρίση	6
4.1	Τι είναι η οικονομική κρίση.....	6
4.2	Τα χαρακτηριστικά της οικονομικής κρίσης	6
4.3	Τα διάφορα στάδια της οικονομικής κρίσης.....	7
4.4	Ανασκόπηση Παγκόσμιας Οικονομικής Κρίσης.....	8
4.5	Αίτια Παγκόσμιας Οικονομικής Κρίσης	9
4.6	Επιπτώσεις Παγκόσμιας Οικονομικής Κρίσης.....	11
5	Η Κυπριακή Οικονομική Κρίση	12
5.1	Η Κυπριακή Οικονομία-Εισαγωγή	12
5.2	Η κατάσταση της κυπριακής οικονομίας μέχρι το ξέσπασμα της διεθνούς οικονομικής κρίσης του 2007	14
5.3	Το ιστορικό της διάσωσης της κυπριακής οικονομίας	18
6	Η Αναδιάρθρωση του Τραπεζικού Συστήματος.....	20
6.1	Πολιτικές Αναδιάρθρωσης του τραπεζικού συστήματος	20
6.2	Μέτρα για αναδιάρθρωση του συστήματος.....	22
6.3	Ανακεφαλαιοποίηση μέσω κρατικοποίησης (Bail-Out).....	23
6.3.1	Bail-Out και ΗΠΑ.....	24
6.3.2	Bail-out και Ευρωπαϊκή Ένωση	26
6.3.3	Θετικά αποτελέσματα του bail-out	27
6.3.4	Αρνητικά αποτελέσματα του bail-out.....	28
6.4	Ανακεφαλαιοποίηση με ίδια μέσα - Bail-In	31
6.5	Bail-in και η Κυπριακή Διάσωση	31
6.6	Θετικά Αποτελέσματα του Bail-In	34
6.7	Αρνητικά αποτελέσματα του bail-in.....	35
7	Διάσωση Ελληνικής VS Κυπριακής Οικονομίας	37
7.1	Δημοσιονομικά στοιχεία μνημονιακών χωρών Ευρωζώνης.....	37
7.2	Τραπεζικά στοιχεία	39
7.3	Ελληνική Οικονομία VS Κυπριακή Οικονομία.....	40
8	Συμπέρασμα.....	44
9	Μεθοδολογία Έρευνας.....	45
9.1	Έρευνα	45
9.2	Περιγραφή Ερωτήσεων.....	46
9.3	Τύποι ερωτήσεων.....	46
9.4	Μέθοδος συμπλήρωσης ερωτηματολογίου	46
9.5	Περιορισμοί Έρευνας (study limitations)	47
10	Αποτελέσματα Ερωτηματολογίου	47
10.1	Παράθεση αποτελεσμάτων της Έρευνας.....	47
11	Συμπεράσματα Έρευνας	59
11.1	Συμπεράσματα Έρευνας	59
	Βιβλιογραφία	62
	Ερωτηματολόγιο	64

1 Περίληψη

Η παγκόσμια τραπεζική κρίση, που είχε σαν αφετηρία την κατάρρευση της αγοράς ακινήτων στις ΗΠΑ το 2008, αποδείχτηκε ολέθρια για την κυπριακή οικονομία, με αποκορύφωμα την υιοθέτηση του πρωτόγνωρων για τα ευρωπαϊκά δεδομένα μέτρων ανακεφαλαιοποίησης *bail-in* και *bail-out*, που επιβλήθηκαν από τους Ευρωπαίους εταίρους της Κύπρου στις μεγαλύτερες κυπριακές εμπορικές τράπεζες και τα συνεργατικά πιστωτικά ιδρύματα (ΣΠΙ) το 2013. Η παρούσα μελέτη επικεντρώνεται στους λόγους που ώθησαν την κυπριακή οικονομία να καταρρεύσει το 2013, πέντε χρόνια μετά την κατάρρευση της αμερικανικής οικονομίας, ενώ, θεωρητικά, υπήρχε αρκετός χρόνος για τις κυπριακές αρμόδιες αρχές, ως επίσης και τις κυπριακές τράπεζες, για να αντιδράσουν έγκαιρα, ή, τουλάχιστον, να εργαστούν με τέτοιο τρόπο, έτσι ώστε να περιορίσουν τις ζημιές και να αναχαιτίσουν την κυπριακή οικονομική τραγωδία που ακολούθησε. Η μελέτη δεν εξετάζει πολιτικές ευθύνες που ενδεχομένως προκύπτουν, αλλά επικεντρώνεται στη μαζική και κατά συρροή αποτυχία των εσωτερικών και εξωτερικών ελέγχων, της εποπτείας, καθώς και της εταιρικής διακυβέρνησης τόσο των εμπορικών τραπεζών, όσο και των ΣΠΙ. Περαιτέρω, αναλύονται οι διαφορετικοί τρόποι με τους οποίους τα τραπεζικά ιδρύματα του τόπου έχουν ανακεφαλαιοποιηθεί: από τη μια έχουμε τις δυο μεγαλύτερες εμπορικές τράπεζες, όπου η ανακεφαλαιοποίηση πραγματοποιήθηκε με «εσωτερικά» κεφάλαια κυρίως από τους πιστωτές τους (καταθέτες/ομολογιούχους), δηλαδή με *bail-in* και από την άλλη τον Συνεργατισμό (ΣΠΙ), όπου η ανακεφαλαιοποίηση πραγματοποιήθηκε με «εξωτερικά» κεφάλαια από την Τρόικα και κατ' επέκταση την κυβέρνηση, δηλαδή με *bail-out*. Στη συνέχεια, παρουσιάζεται μια ενδελεχής έρευνα για τις συνθήκες που πρέπει να επικρατούν για να εφαρμοστούν σχέδια διάσωσης του τύπου *bail-in* και ή *bail-out*, με σκοπό τη σύγκριση των δυο μεθόδων και την απάντηση του ερωτήματος εάν η επιλογή του συγκεκριμένου τρόπου διάσωσης της κυπριακής οικονομίας ήταν η προσφορότερη κάτω από τις οικονομικές συνθήκες του 2013. Με την ολοκλήρωση της μελέτης επιχειρείται η ανάδειξη των λαθών του παρελθόντος, με κύριο μέλημα την αποφυγή τους στο μέλλον, μέσω εισηγήσεων για πιο ολοκληρωμένους ελέγχους, δυνατότερη εταιρική διακυβέρνηση και αυστηρή εποπτεία.

2 Περίληψη (στην Αγγλική)

The world banking crisis which emanated from the collapse of the real estate market in the United States of America in 2008, propagated its catastrophic effects to the Cyprus economy five years later, with the characteristic *bail-in* and *bail-out* measures of recapitalization for the two biggest Cypriot commercial banks and the cooperative credit sector respectively, forced on the Cyprus government by its European partners in 2013.

The present study focuses at first on the factors which contributed to the collapse of the Cyprus economy in 2013, five years after the collapse of the American economy, when, theoretically, the Cypriot authorities, as well as the Cypriot banks, had enough time to protect against the evident catastrophic economic repercussions, or, at least, to work in a way to alleviate the eroding effects and impact on the Cyprus economy and the banks themselves. The study does not delve into the political aspect of the problem, but centres on the massive failure of internal and external monitoring, as well as corporate governance of the Cyprus banks and cooperative credit institutions (CCI's). An analysis is also performed on the two distinct ways the Cyprus banking systems has been recapitalized: commercial banks recapitalized using the *bail-in* method and the CCI's using the *bail-out* method. Furthermore, my analysis extends to the conditions in an economy that might ideally warrant any or both methods of recapitalization, in order to answer the question if the “cure” agreed on by the Cyprus government and TROIKA, was indeed appropriate for the ailing banking sector and the economy in general. In this regard, the study also accords emphasis to mistakes and problems that had accrued over the years in the Cyprus economy, with a view to avoiding them in the future and proposing proper measures in the corporate governance and control fields.

3 Εισαγωγή

Η παρούσα μελέτη εστιάζεται σε τρεις άξονες: την παγκόσμια οικονομική κρίση, την κυπριακή οικονομική κρίση και τους τρόπους ανακεφαλαιοποίησης του τραπεζικού συστήματος στην Κύπρο.

Στον πρώτο άξονα αναλύεται η παγκόσμια οικονομική κρίση που ξεκίνησε από τις ΗΠΑ το 2007, καθώς και ο παγκόσμιος αντίκτυπός της στις τράπεζες. Η παρούσα μελέτη θα προσπαθήσει να κάνει μια ανασκόπηση της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης και να αναδείξει τις αιτίες που οδήγησαν σε αυτή. Στη συνέχεια θα προσπαθήσει να δώσει μια γενική εικόνα των επιπτώσεων που είχε σε ολόκληρο τον πλανήτη. Στη μελέτη δεν εξετάζεται η ανθρώπινη πτυχή της οικονομικής κρίσης, όπως η κοινωνική ανισότητα, η ανάδειξη παγκόσμια εξτρεμιστικών και ακροδεξιών στοιχείων, κτλ. Η μελέτη εστιάζεται κατά κύριο λόγο στην επίδραση της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης στις τράπεζες.

Ο δεύτερος άξονας εστιάζεται στην Κυπριακή οικονομία. Η Κύπρος πριν την ένταξή της στην Ευρωπαϊκή Ένωση παρουσιαζόταν σαν μια εύπορη χώρα με χαμηλά ποσοστά ανεργίας και χωρίς ιδιαίτερα δημοσιονομικά προβλήματα. Με την ένταξη της στην Ευρωπαϊκή Ένωση και την αλόγιστη επέκταση των τραπεζών, που προκάλεσε έναν υπερμεγέθη τραπεζικό τομέα και ο αλόγιστος δανεισμός επιχειρήσεων και νοικοκυριών, σε συνδυασμό με μια φιλολαϊκή πολιτική επιδομάτων της κυβέρνησης, έφερε την Κύπρο στα πρόθυρα της οικονομικής καταστροφής τον Μάρτιο του 2013.

Ο τρίτος άξονας επικεντρώνεται στον τρόπο διάσωσης της κυπριακής οικονομίας. Η εφαρμογή του πρωτόγνωρου τρόπου διάσωσης των τραπεζών *bail-in*, αντί του «παραδοσιακού» *bail-out* έκανε την μικρή Κύπρο γνωστή σε όλο τον κόσμο. Η ανάλυση των συνθηκών την κυπριακής οικονομίας και οι λόγοι που ώθησαν τους Ευρωπαίους εταίρους μας να πειραματιστούν με αυτό τον τρόπο στην οικονομία της Κύπρου παρουσιάζονται με λεπτομέρεια. Επίσης, επιχειρείται μια ανάλυση και συνάμα σύγκριση των δυο μεθόδων διάσωσης της κυπριακής οικονομίας, αλλά και κριτική για την επιλογή τους. Συγκεκριμένα, η λύση που επιλέγηκε ήταν η καλύτερη λύση για την κυπριακή οικονομία ή αποτελούσε ένα απλό πείραμα;

4 Αντιμέτωποι με την Παγκόσμια Οικονομική Κρίση

4.1 Τι είναι η οικονομική κρίση

Η έννοια του όρου «οικονομική κρίση» έχει αποδοθεί με μια πληθώρα ορισμών στην παγκόσμια βιβλιογραφία. Σε άρθρο του Δρα Θεόδωρου Κ. Θεοδώρου (2010), η έννοια του όρου αποδίδεται ως το γεγονός όπου η οικονομία μιας χώρας ή η παγκόσμια οικονομία παρουσιάζει μια διαρκή και αισθητή μείωση της οικονομικής δραστηριότητας, που προέρχεται από τα διάφορα μακροοικονομικά μεγέθη της οικονομίας, όπως το εθνικό προϊόν, τις τιμές, τις επενδύσεις, την απασχόληση κτλ.

Σύμφωνα με τους Rosenthal, Charles and Hart, η κρίση ορίζεται ως «μια σοβαρή απειλή κατά της υφιστάμενης δομής, των θεμελιωδών αρχών και κανόνων του κοινωνικού συστήματος, η οποία επιβάλλει τη λήψη κρίσιμων αποφάσεων εντός περιορισμένου χρόνου και υπό συνθήκες αβεβαιότητας» (Rosenthal, Charlew & Hart, 1989). Σύμφωνα με τον Sharpe, η κρίση ορίζεται ως μια περίοδος όπου στην αγορά παρουσιάζεται μια πτωτική κίνηση (Sharpe, 1963). Παράλληλα, σύμφωνα με τους Erol, Apak, Atmaca & Ozturk «η οικονομική κρίση προκύπτει από την διαταραχή της οικονομικής ισορροπίας και την εξασθένηση όλων των οικονομικών παραγόντων, εξαιτίας ξαφνικών και απροσδόκητων γεγονότων που εμφανίζονται λόγω τοπικών ή παγκόσμιων αιτιών, όπως τα οικονομικά και διοικητικά προβλήματα, η διαφθορά, η διατάραξη του φορολογικού συστήματος, τα προβλήματα πληρωμής του εξωτερικού χρέους, η αδυναμία εισαγωγής αρκετού εξωτερικού κεφαλαίου, προβλήματα ανεργίας ή ακόμα και φυσικές καταστροφές» (Erol, Apak, Atmaca & Ozturk, 2011).

4.2 Τα χαρακτηριστικά της οικονομικής κρίσης

Κάθε οικονομική κρίση μπορεί να πηγάζει από διαφορετικούς παράγοντες και αίτια και να ποικίλει σε μορφές, ένταση και έκταση. Παρόλα αυτά όμως, μελετώντας τις διάφορες οικονομικές κρίσεις που έχουν βασανίσει την παγκόσμια οικονομία κατά καιρούς, αυτές έχουν τα εξής βασικά χαρακτηριστικά:

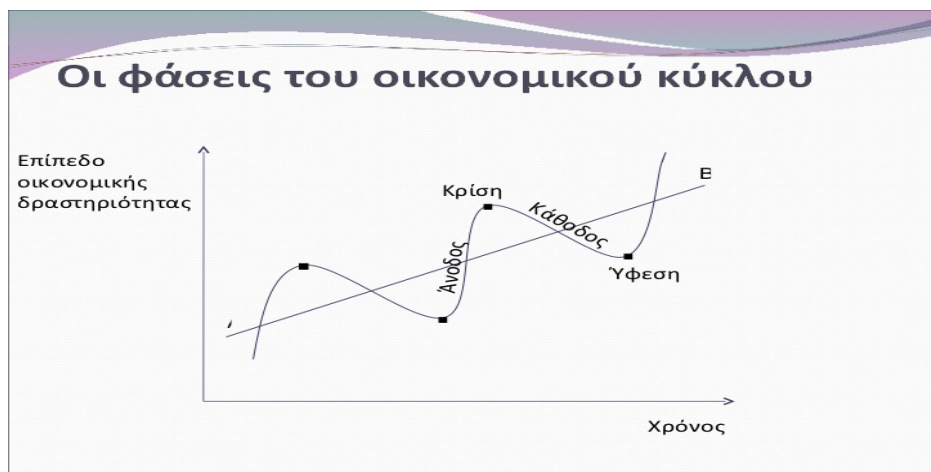
- Άμεσες και ραγδαίες αλλαγές των συνθηκών της αγοράς.
- Η λειτουργία της κοινωνίας παρουσιάζει αμφιταλάντευση των συνήθων ρυθμών της.
- Το αίσθημα αβεβαιότητας, κινδύνου και ανασφάλειας είναι πάρα πολύ ψηλό.

- Αύξηση του κίνδυνου φήμης στην οικονομία που βιώνει την οικονομική κρίση, με αποτέλεσμα να πληγεί η δημόσια εικόνα και να ακολουθήσει φυγή επενδυτών και δυσκολίες στην εξασφάλιση χρηματοδότησης.

4.3 Τα διάφορα στάδια της οικονομικής κρίσης

Η οικονομική κρίση αποτελεί ένα στάδιο/φάση του οικονομικού κύκλου. Οι οικονομικοί κύκλοι ή οικονομικές αμφιταλαντεύσεις λέγονται οι διάφορες διακυμάνσεις που παρουσιάζονται στα «συστατικά» που αποτελούν μια οικονομία, όπως το επίπεδο των εισοδημάτων, της απασχόλησης, της παραγωγής κτλ. Οι φάσεις του οικονομικού κύκλου παρουσιάζονται στο πιο κάτω γράφημα. Στη διάρκεια ενός οικονομικού κύκλου παρατηρούνται δυο κύριες φάσεις:

- **Η άνθιση της οικονομίας, ή φάση ανόδου.** Αφότου ολοκληρωθεί η φάση ανόδου και φτάσουμε στην κορυφή του κύκλου φτάνουμε στην οικονομική κρίση.
- **Ο μαρασμός της οικονομίας, ή φάση καθόδου, ή ύφεση.** Αφότου ολοκληρωθεί η φάση καθόδου στον πάτο του κύκλου, φτάνουμε στο σημείο όπου παρατηρείται ξανά ανάκαμψη της οικονομίας.



Τα στάδια του συνήθους κύκλου ζωής μιας οικονομικής κρίσης είναι τα ακόλουθα (Σφακιανάκης, 1998):

- Prodromal crisis stage: Το στάδιο των πρόδρομων συμπτωμάτων, όπου παρουσιάζονται πολλά σημάδια που προειδοποιούν για την επερχόμενη κρίση.
- Acute crisis stage: Η εκδήλωση των συμπτωμάτων της οικονομικής κρίσης.

- Chronic crisis stage: στο στάδιο αυτό τα συμπτώματα προκαλούν πραγματικό πρόβλημα στην οικονομία και πλήττουν όλες τις οικονομικές δραστηριότητες της οικονομίας.
- Crisis resolution stage: σε αυτό το στάδιο η οικονομία επανέρχεται αργά στους ομαλούς της ρυθμούς.

4.4 Ανασκόπηση Παγκόσμιας Οικονομικής Κρίσης

Το 2008 η παγκόσμια οικονομία αντιμετώπισε ίσως τη μεγαλύτερη κρίση από την εποχή της μεγάλης οικονομικής κρίσης του 1929 (Great Depression). Στις αρχές του 2007 οι υπερβολικές τιμές των οικιστικών ακινήτων στις ΗΠΑ(ΗΠΑ), που διαμορφώθηκαν σε μια περίοδο φούσκας των ακινήτων άρχισαν να μειώνονται. Ένα χρόνο μετά, δηλαδή προς το τέλος του 2007, οι τιμές κατέρρευσαν, παρασύροντας μαζί τους την αμερικανική οικονομία. Η κρίση αυτή μεταδόθηκε άμεσα στον υπόλοιπο κόσμο, επηρεάζοντας εξίσου σημαντικά και την ευρωπαϊκή οικονομία. Στις ΗΠΑ οι οικονομικές απώλειες φαντάζουν δραματικές, με τον κλάδο της επενδυτικής τραπεζικής να καταρρέει στο σύνολο του (Investment Banking), ασφαλιστικές εταιρείες να πτωχεύουν και τράπεζες να τίθενται σε καθεστώς εξυγίανσης. Οι επιπτώσεις της κρίσης δεν επηρέασαν μόνο τον τραπεζικό κλάδο, αλλά και εταιρείες μεγάθηρια με υψηλή μόχλευση, δηλαδή εκείνες που βασίζονταν υπερβολικά σε δανεισμό. Η εμπιστοσύνη των τραπεζών στο σύστημα και γενικά στην οικονομία είχε κλονιστεί και έτσι σταμάτησαν να δανείζουν. Οι επιχειρήσεις βρέθηκαν σε «άγνωστα νερά», όπου οι τράπεζες σταμάτησαν να εξυπηρετούν τον λόγο ύπαρξής τους, δηλαδή να συνδέουν ελλειμματικές με πλεονασματικές μονάδες, για να καλύψουν τις ανάγκες των νοικοκυριών και επιχειρήσεων σε μετρητά και πίστωση. Οι τιμές των μετοχών παγκόσμια έχασαν τεράστια αξία, με τον δείκτη Dow Jones Industrial Average να καταγράφει μεγάλες απώλειες τις τάξης του 33,8% μόνο μέσα στο 2008. Περί τα τέλη του 2008, η ύφεση είχε εξαπλωθεί σε όλες τις αναπτυγμένες οικονομίες του πλανήτη, όπως στη Γερμανία, στην Ιαπωνία, στην Κίνα, αλλά και σε άλλες μικρότερες οικονομίες. Οι Ευρωπαίοι που επένδυσαν βαριά στον τομέα ακινήτων στις ΗΠΑ είδαν τις επενδύσεις τους να υφίστανται μεγάλες απώλειες. Αν και η Κίνα και η Ιαπωνία δεν ήταν εκτεθειμένες σε μεγάλο βαθμό στον τομέα των ακινήτων στις ΗΠΑ, επηρεάστηκαν και αυτές βαριά, αφού οι εξαγωγές τους μειώθηκαν σημαντικά

στις χώρες που επηρεαστήκαν από την κρίση, δηλαδή στην Ευρώπη και στην Αμερική. Με όλες τις μεγάλες οικονομίες σε ύφεση, η περίοδος ανάκαμψης προβλεπόταν μακρά, αφού, με απλούς όρους, η «μηχανή της οικονομίας σταμάτησε να λειτουργεί»¹.

4.5 Αίτια Παγκόσμιας Οικονομικής Κρίσης

Η Ασιατική οικονομική άνθιση του 1997-98 δημιούργησε μεγάλες ποσότητες πλεονασμάτων στις ασιατικές οικονομίες. Για να διατηρηθούν οι συναλλαγματικές ισοτιμίες σταθερές, αυτά τα πλεονάσματα έπρεπε να επενδυθούν στο εξωτερικό. Αποτέλεσμα αυτής της ανάγκης ήταν η διοχέτευση αυτών των κεφαλαίων στην Αμερικανική οικονομία, με αποτέλεσμα την άνοδο των τιμών των μετοχών των εταιρειών τεχνολογίας (dotcom stocks) και την αύξηση των τιμών των ακινήτων. Η κατάρρευση των τιμών των μετοχών των εταιρειών τεχνολογίας (dotcom stocks) το 2001 ώθησε τον δείκτη NASDAQ σε κατάρρευση, μετά από μια τεράστια άνοδο κατά τη διετία 1998-2000. Ακολούθως, η Κεντρική Τράπεζα της Αμερικής (US Federal Reserve) χαλάρωσε τη νομισματική της πολιτική από το 2001 μέχρι το 2004. Κάποιοι θεωρούν ότι χαλάρωσε πολύ και για μεγάλη περίοδο (Taylor, 2008). Ως αποτέλεσμα της χαλαρής νομισματικής πολιτικής της Κεντρικής Τράπεζας της Αμερικής ήταν η αύξηση της τιμής των κατοικιών και γενικά των ακινήτων. Η αυξημένη ζήτηση από την Κίνα και σε κάποιο βαθμό από την Ινδία, σε συνδυασμό με μια παγκόσμια άνοδο της οικονομίας, ώθησε την οικονομία την περίοδο 2004 μέχρι και το τέλος του 2007 σε άνοδο, προς την κορυφή του οικονομικού κύκλου, με αποτέλεσμα την κρίση του 2008.

Πιο συγκεκριμένα, η κρίση του 2008 πυροδοτήθηκε μετά το ξέσπασμα των προβλημάτων στην αγορά στεγαστικών δανείων χαμηλής εξασφάλισης – και αμφιβόλου ικανότητας αποπληρωμής – καθώς και την αλόγιστη χρήση δομημένων επενδυτικών προϊόντων σε τεράστια κλίμακα, συνδεδεμένων με την αποπληρωμή των στεγαστικών δανείων. Στις αρχές του 2008 το πρόβλημα στις τράπεζες, δηλαδή στον χρηματοπιστωτικό κλάδο, είχε διογκωθεί υπερβολικά και οι κλάδοι της οικονομίας όπως ο τραπεζικός και ο κατασκευαστικός, καθώς επίσης και αυτός του εμπορίου, είχαν πληγεί σημαντικά. Όπως αναμενόταν, η αγορά άρχισε να υποφέρει από ένα

¹ Ανακτήθηκε από: <http://www.britannica.com/EBchecked/topic/1484264/The-Financial-Crisis-of-2008-Year-In-Review-2008>

γενικό πρόβλημα ρευστότητας, με αποτέλεσμα την αύξηση της ανεργίας και τη δραματική πτώση της κατανάλωσης.

Ένα κύριο χαρακτηριστικό σε τέτοιου είδους κρίσεις είναι ο κίνδυνος κατάρρευσης τραπεζών λόγω του κινδύνου φήμης. Ο κίνδυνος φήμης χαρακτηρίζεται από την μείωση του επενδυτικού ενδιαφέροντος για αγορά τραπεζικών τίτλων, με αποτέλεσμα την πώληση τραπεζών σε εξευτελιστικές τιμές και τη μαζική απόσυρση καταθέσεων από τους καταθέτες (bank run). Μέσα από τέτοιες συνθήκες, οι κεντρικές τράπεζες εξασκούν νομισματική πολιτική, που στόχο έχει τη διασφάλιση του χρηματοοικονομικού συστήματος και όχι τη διασφάλιση των τιμών, που είναι ένας από του κύριους λόγους ύπαρξής τους. Η κλονισμένη εμπιστοσύνη προς το τραπεζικό σύστημα και η συνέχιση του προβλήματος ρευστότητας στέρεψε τις περισσότερες γραμμές χρηματοδότησης προς το χρηματοπιστωτικό σύστημα, με αποτέλεσμα τις συνεχόμενες πτωχεύσεις τραπεζών, κυρίως στις ΗΠΑ.

Ενδεικτικό δε του κινδύνου φήμης ήταν η κατάρρευση μιας εκ των πέντε μεγαλύτερων επενδυτικών τραπεζών των ΗΠΑ, της Lehman Brothers, η οποία συναλλασσόταν σε δομημένα επενδυτικά προϊόντα συνδεδεμένα με την αγορά ακινήτων.

Συμπερασματικά, τις κυριότερες αιτίες της παγκόσμιας κρίσης αποτελούν:

- Η κατάρρευση της κτηματομεσιτικής αγοράς.
- Η μεγάλη απελευθέρωση των αγορών χωρίς την παρουσία κατάλληλης εποπτείας και κανονισμών και νομοθεσίας.
- Το μεγάλο ποσοστό δανειοδότησης σε νοικοκυριά, αλλά και επιχειρήσεις.
- Η τιτλοποίηση των στεγαστικών δανείων με την εισαγωγή παράγωγων επενδυτικών προϊόντων.
- Η ελλιπής και λανθασμένη διαβάθμιση των διαφόρων προϊόντων από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης.
- Λανθασμένες πολιτικές από κυβερνήσεις και διακρατικούς θεσμούς.
- Οι μεγάλες αμοιβές των τραπεζικών στελεχών, που ήταν βασισμένες στην ποσότητα και όχι στην ποιότητα.

4.6 Επιπτώσεις Παγκόσμιας Οικονομικής Κρίσης

Κάτω από τέτοιες συνθήκες η κρίση μετακινείται άμεσα στην πραγματική οικονομία, με κύρια χαρακτηριστικά την περαιτέρω ύφεση και την αύξηση της ανεργίας. Οι πλείστες χώρες που επηρεάστηκαν, αντέδρασαν άμεσα με την λήψη μέτρων προς αναχαίτιση και αντιμετώπιση της κρίσης. Αν και κάθε χώρα εφάρμοσε διαφορετικά διορθωτικά μέτρα, εντούτοις σε όλες τις χώρες τα μέτρα αυτά είχαν κοινό σκοπό, δηλαδή την ενίσχυση της ρευστότητας, των επενδύσεων και της απασχόλησης. Μέχρι σήμερα, οι επιπτώσεις της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης δεν έχουν αξιολογηθεί επαρκώς, καθώς είναι ακόμα αβέβαιες. Η κρίση επηρέασε στο μέγιστο το χρηματοοικονομικό σύστημα, αλλά και τους συνολικούς ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης. Συνοπτικά και σύμφωνα με διάφορα στατιστικά στοιχεία, οι κυριότερες επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης είναι:

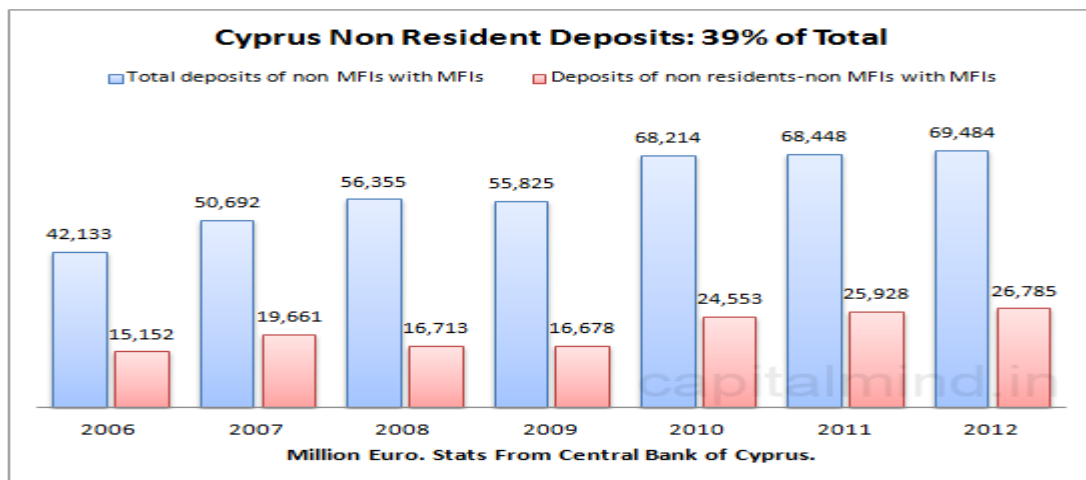
- Μείωση στο διεθνές εμπόριο αγαθών κατά -19% μεταξύ 2008 και 2009.
- Μείωση ΑΕΠ σε διεθνές επίπεδο -1,4% και -3,9% στις αναπτυσσόμενες χώρες το 2009.
- Μείωση στο εμπόριο υπηρεσιών κατά -11% το 2008.
- Μείωση στις τιμές των πρώτων υλών κατά -24% το 2009.
- Δραματική μείωση των διεθνών επενδύσεων -40% το 2009.
- Μείωση κατανάλωσης.
- Αύξηση ευθυνοφοβίας και προστατευτισμού.
- Συναλλαγματικός προστατευτισμός.
- Επιθετικές υποτιμήσεις νομισμάτων.
- Μείωση στις εισαγωγές συναλλάγματος από επενδύσεις και εξαγωγές.
- Αύξηση εθνικισμού στις χώρες που επηρεάστηκαν περισσότερο από την κρίση, αλλά και αντίθετα.
- Μείωση τουρισμού.
- Επιβράδυνση του κύκλου εργασιών των επιχειρήσεων.
- Δυσκολία ή και διακοπή παροχής πιστωτικών διευκολύνσεων από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.
- Προβλήματα ρευστότητας σε ιδιώτες, επιχειρήσεις και τράπεζες.
- Λόγω μείωσης κύκλου εργασιών, μείωση του εργατικού δυναμικού και απολύσεις, με αποτέλεσμα την αύξηση της ανεργίας.

- Μείωση του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (GDP - Gross Domestic Product).
- Μείωση των δημόσιων εσόδων.
- Αύξηση του δημοσιονομικού ελλείμματος.
- Αύξηση φόρων.
- Αύξηση του δημόσιου, ιδιωτικού και επιχειρηματικού χρέους.
- Χρεοκοπία ιδιωτών, επιχειρήσεων ακόμα και κυβερνήσεων/χωρών.
- Μείωση στη χρηματιστηριακή δραστηριότητα.

5 Η Κυπριακή Οικονομική Κρίση

5.1 Η Κυπριακή Οικονομία-Εισαγωγή

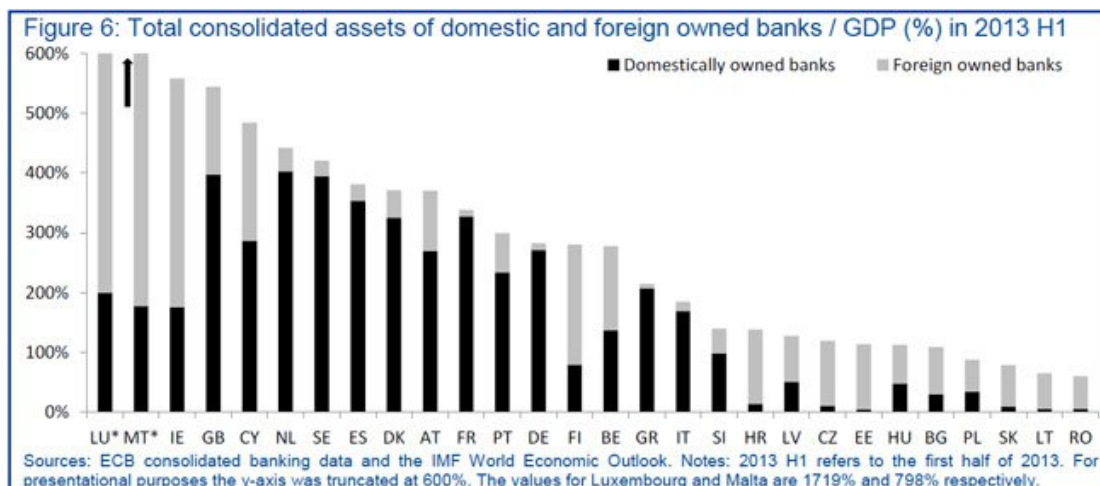
Αφιέρωμα της εφημερίδας Khaleej Times των Ηνωμένων Αραβικών Εμιράτων, στις 4 Οκτωβρίου 2010, με τίτλο «Γιορτάζοντας 50 χρόνια ανθεκτικότητας και ανάπτυξης» εξυμνούσε την ανθεκτικότητα και την ανάπτυξη στο νησί μας. Η εισροή ξένων κεφαλαίων στις τράπεζες της Κύπρου ήταν συνεχής και μεγάλη, όπως φαίνεται και στο γράφημα πιο κάτω:



Το παράδοξο είναι ότι στο αμέσως επόμενο διάστημα η Κύπρος αντιμετωπίζει μια από τις πιο σύνθετες οικονομικές κρίσεις της Ευρωζώνης. Γεγονότα όπως ο αποκλεισμός της Κύπρου από τις διεθνείς αγορές τον Μάιο του 2011 και οι ζημιές των κυπριακών τραπεζών από την απομείωση των ομολόγων του ελληνικού δημοσίου τον Οκτώβριο του 2011, ύψους 4,6 δισεκατομμυρίων, μετατρέπουν την Κύπρο από κέντρο ευρωπαϊκών και άλλων επενδύσεων στη Μέση Ανατολή, την

Αφρική και την Ασία, σε μια αναξιόπιστη χώρα για επενδύσεις. Η Κύπρος βλέπει τις καταθέσεις των πολιτών και επενδυτών σε τράπεζες να «υπεξαιρούνται» και τις επενδύσεις μέσω Κύπρου να υπόκεινται σε περιορισμούς διακίνησης κεφαλαίων. Η Κύπρος μετατρέπεται από μια χώρα ευημερίας και ανάπτυξης σε πειραματόζωο λύσεων διαχείρισης κρίσεων χρέους και γίνεται γνωστή ανά το παγκόσμιο σαν ένα οικονομικό παράδειγμα προς αποφυγή. Η κρίση που ξεσπά στην κυπριακή οικονομία είναι η μεγαλύτερη που αντιμετώπισε η Κυπριακή Δημοκρατία από την ανακήρυξη της ανεξαρτησίας της το 1960 και, με οικονομικά κριτήρια, ίσως να είναι η ίδια με αυτήν που αντιμετώπισε μετά την τουρκική εισβολή του 1974.

Η απάντηση για την κατάρρευση της κυπριακής οικονομίας είναι σύνθετη. Κρίσεις τέτοιου είδους οφείλονται κυρίως σε κατά συρροή κατάρρευση των εποπτικών μηχανισμών, σε κακοδιαχείριση και σε κακή τύχη. Μετά την ένταξη της Κυπριακής Δημοκρατίας στην Ευρωπαϊκή Ένωση το 2004 και στην Ευρωζώνη το 2008, το νησί ξεκίνησε να προσελκύει υπέρογκα ποσά στην οικονομία του, που δεν είχε την εμπειρία ή τη γνώση για να διαχειριστεί σωστά. Στον πίνακα πιο κάτω βλέπουμε τη σχέση του συνολικού ισολογισμού των τραπεζών σε σχέση με το ΑΕΠ.



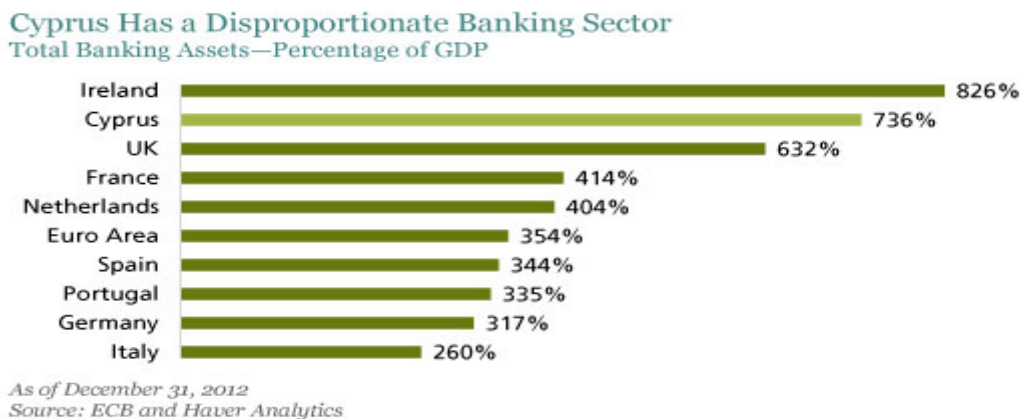
Είναι ξεκάθαρο ότι ο ισολογισμός των τραπεζών σε σχέση με το ΑΕΠ ήταν υπερβολικός.

Παράγοντες που επηρέασαν και άλλες χώρες, φέρνοντάς τις στα πρόθυρα της οικονομικής καταστροφής, φαίνεται ότι ίσχυαν και για την Κύπρο, όπως η μεταδοτικότητα, οι προϋποθέσεις για κρίση, ο ελαττωματικός δανεισμός, οι σιωπηροί ελεγκτές, το σπάταλο κράτος και ένα πολιτικό σύστημα ανίκανο ή αδύναμο να δράσει ή και αντιδράσει.

5.2 Η κατάσταση της κυπριακής οικονομίας μέχρι το ξέσπασμα της διεθνούς οικονομικής κρίσης του 2007

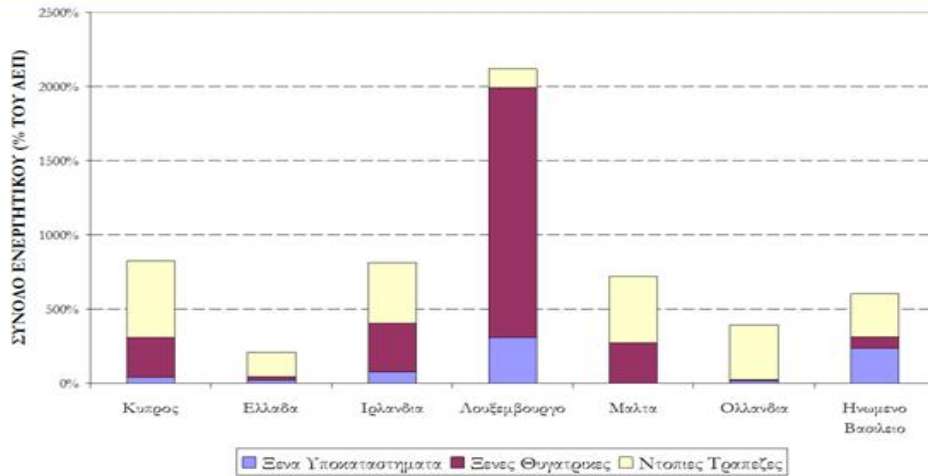
Πολλοί αποδίδουν τα προβλήματα της κυπριακής οικονομίας στη διεθνή οικονομική κρίση του 2007, αλλά, κοιτάζοντας τα δεδομένα κάτω από το μικροσκόπιο, αποκαλύπτεται ότι η κυπριακή οικονομία αντιμετώπιζε σημαντικά προβλήματα προ πολλού. Μέχρι το 2008, όταν ξεσπούσε η παγκόσμια οικονομική κρίση, το κυπριακό δημόσιο χρέος ήταν μέσα στα αποδεκτά επίπεδα χρέους για τα δεδομένα της τότε εποχής και το τραπεζικό σύστημα δεν διέθετε επενδύσεις σε τοξικά προϊόντα. Επίσης, κανείς δεν έδωσε την απαιτούμενη σημασία στο γεγονός ότι από το 2001 το δημόσιο χρέος ξεπερνούσε το όριο 60% του Μάαστριχ και αντί να μειώνεται όπως σε όλες τις άλλες αναπτυγμένες χώρες, αυτό συνέχιζε να μεγαλώνει. Στην Κύπρο οι δημόσιες δαπάνες αυξάνονταν, με αποτέλεσμα τα δημόσια οικονομικά να αποδυναμώνονται. Στο ξέσπασμα δε της κρίσης του 2013, η κυπριακή οικονομία παρουσιάστηκε ανίκανη να αντιδράσει.

Την ίδια περίοδο, το ενεργητικό των κυπριακών τραπεζών είχε ξεπεράσει το 700% του ΑΕΠ και ήταν κατά κύριο λόγο συσσωρευμένο σε δυο κυπριακές συστημικές τράπεζες. Στο γράφημα που ακολουθεί παρουσιάζεται το μέγεθος του τραπεζικού τομέα στην Κύπρο σε σύγκριση με άλλες χώρες.



Αν και ο υπερμεγέθης τραπεζικός τομέας δεν ήταν πρόβλημα για τα δημόσια οικονομικά, το πρόβλημα στο οποίο κανένας δεν έδωσε την απαιτούμενη σημασία ήταν το ότι οι τράπεζες στην Κύπρο ήταν επί το πλείστον κυπριακές. Στα γραφήματα που ακολουθούν παρουσιάζεται η δομή του Κυπριακού τραπεζικού συστήματος.

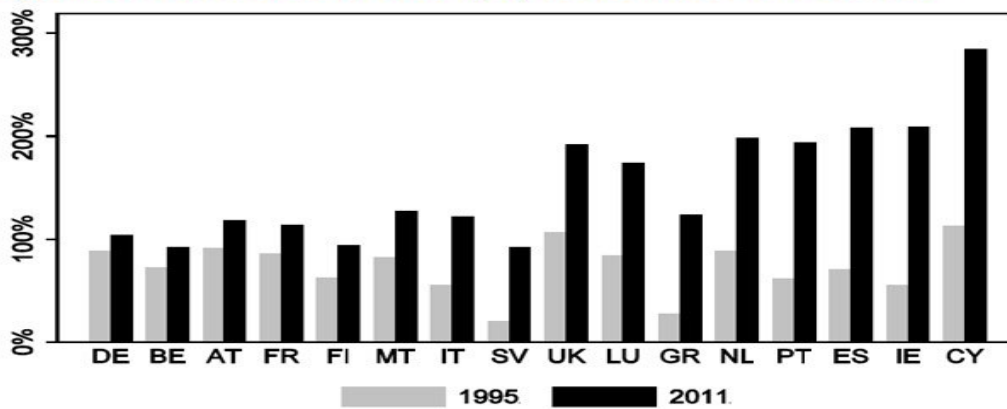
Μέγεθος Τραπεζικού Τομέα



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημείωση: Τα στοιχεία αυτά είναι για το 2009 και περιλαμβάνουν το ενεργητικό των ντόπιων τραπεζών στο εξωτερικό. 5

Figure 2: Bank loans to GDP (%) in selected EU countries



Source: World Bank Financial Development and Structure Dataset. Notes: Bank loans includes private credit by deposit money banks. This series includes intra-financial sector loans, unlike that of Schularick and Taylor (2012), and therefore levels are somewhat higher.

Επίσης, οι δυο μεγαλύτερες Κυπριακές εμπορικές τράπεζες διέθεταν στον ισολογισμό τους πέραν του 60% των συνολικών καταθέσεων. Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται το μερίδιο καταθέσεων των τραπεζών στην Κύπρο στις 31 Δεκεμβρίου 2012.

Banks' Market Shares in Deposits				
	30.09. 2010	30.09. 2009	31.12. 2009	% compared to Sept. 09
BOC	27,68	25,90	25,32	2,36
MPB	19,16	19,73	18,81	0,35
HB	8,44	9,84	9,52	-1,08
Alpha	5,29	5,71	5,58	-0,29
Ethniki	1,64	1,25	1,16	0,48
Coops	19,94	21,34	21,97	-2,03
Piraeus	1,65	1,29	1,27	0,38
CDB	0,45	0,49	0,42	0,03
Emporiki	0,50	0,54	0,53	-0,03
USB	0,70	0,82	0,77	-0,07
CFO	1,41	1,73	1,70	-0,29
Societe	0,39	0,40	0,40	-0,01
Ethniki A.E.	0,00	0,01	0,01	-0,01
Eurobank	3,25	2,52	2,71	0,54
Others	9,51	8,45	9,84	-0,33

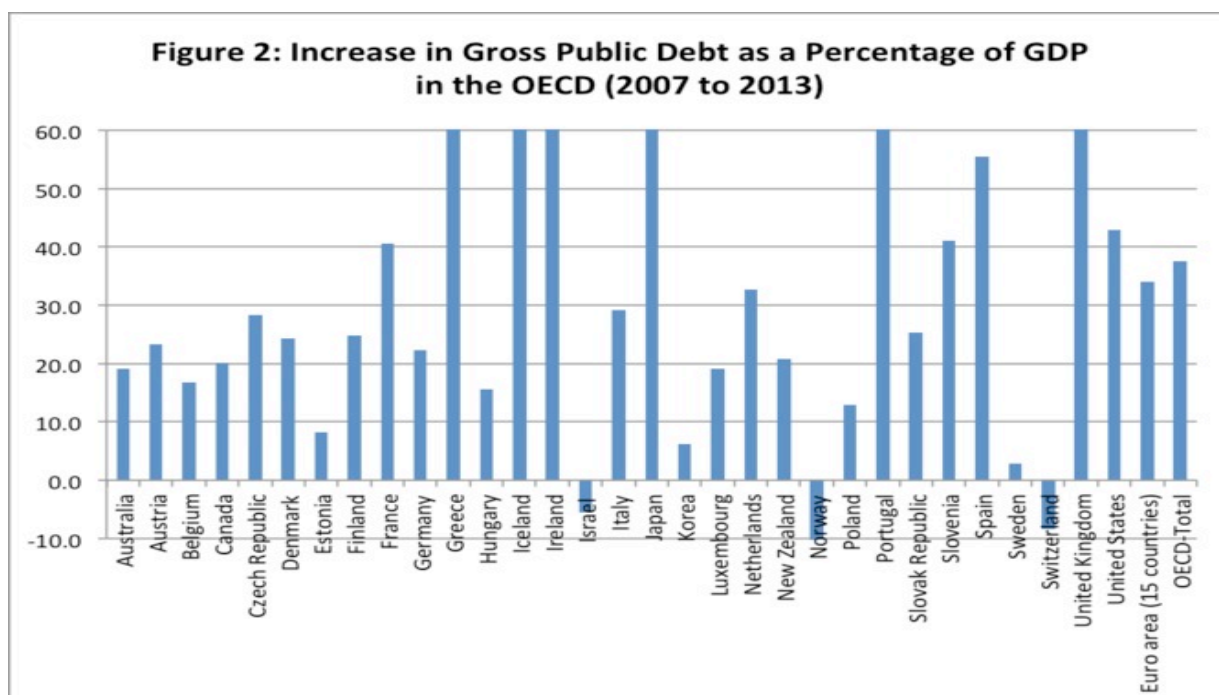
Source: CB StockWatch

Το γεγονός αυτό επιβάρυνε το κυπριακό δημόσιο με εγγυήσεις (σχέδιο προστασίας καταθετών), που στην πραγματικότητα δεν μπορούσε να τιμήσει. Επίσης, το τραπεζικό σύστημα στην Κύπρο χαρακτηριζόταν από εσωστρέφεια και πολιτικοποίηση και είχε ανάγκη από νέα πρόσωπα και καινούριες ιδέες, καθώς και κατάλληλη διεθνή τεχνογνωσία. Η αποχώρηση της HSBC από τη Λαϊκή Τράπεζα το 2006 και η αλλαγή στο ιδιοκτησιακό της καθεστώς με μυστικές συμφωνίες μεταξύ της διοίκησης της τράπεζας και των νέων μετόχων με την ανοχή των εποπτικών αρχών ήταν ένα θανάσιμο κοκτέιλ, το οποίο, όπως διαφάνηκε μετέπειτα, οδήγησε την τράπεζα στην κατάρρευση τον Μάρτιο του 2013.

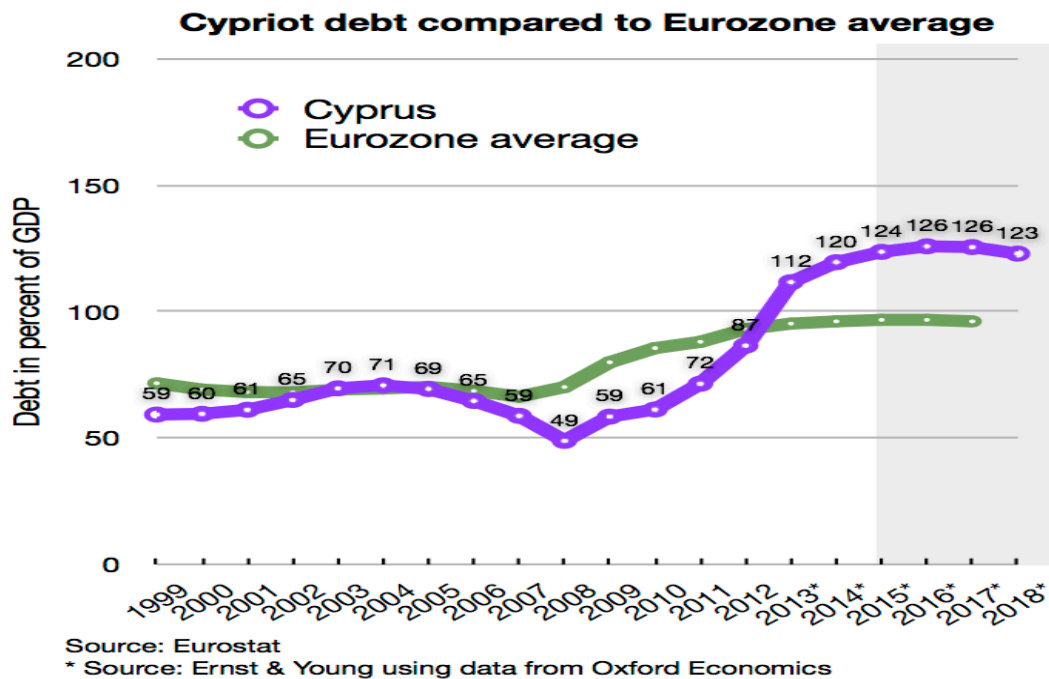
Στο διάγραμμα πιο κάτω παρουσιάζεται η συσσώρευση χρέους της κυπριακής οικονομίας σε σχέση με το ΑΕΠ.



Είναι κοινώς αποδεκτό ότι το υπερβολικά υψηλό χρέος μπορεί να επιφέρει την καταστροφή για νοικοκυριά, επιχειρήσεις, αλλά και κυβερνήσεις. Ωστόσο, δεν υπάρχει ακριβής ορισμός στο τι είναι υψηλό χρέος, γιατί απλούστατα διαφέρει για τον καθένα αναλόγως των εισοδημάτων του, των περιουσιακών του στοιχείων κ.ά. Γενικά όμως, μελέτες της τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών της Βασιλείας θεωρούν ότι συνολικό χρέος, εξαιρουμένων των χρηματοοικονομικών οργανισμών, πέραν του 25% του ΑΕΠ θεωρείται υψηλό και αποτελεί βάρος στην οικονομία. Το 2010 ο μέσος όρος δημοσίου χρέους των κρατών του ΟΟΣΑ ήταν 32% του ΑΕΠ.



Το 2011, όταν η Κυπριακή Δημοκρατία είχε αποκλειστεί από τις αγορές, το συνολικό δημόσιο χρέος ήταν 72%, πολύ υψηλότερο από τον μέσο όρο χρέους των χωρών του ΟΟΣΑ (Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης), αλλά κάτω από το μέσο όρο των χωρών της Ευρωζώνης.



5.3 Το ιστορικό της διάσωσης της κυπριακής οικονομίας

Στις 25 Μαρτίου 2013, η Κυπριακή Δημοκρατία σε διαπραγματεύσεις με το Eurogroup κατέληξε σε επίτευξη συμφωνίας για την παροχή οικονομικής βοήθειας από την ΤΡΟΙΚΑ προς την Κυπριακή Δημοκρατία μέχρι και €10 δισεκατομμύρια (δισ). Κύριο χαρακτηριστικό της συμφωνίας αυτής ήταν η δέσμευση της Κυπριακής Δημοκρατίας για πρόγραμμα μακροοικονομικής προσαρμογής, το γνωστό σε όλους μνημόνιο, ως επίσης και η εφαρμογή για πρώτη φορά στα ευρωπαϊκά δεδομένα του *bail-in* για διάσωση της Τράπεζας Κύπρου και της Λαϊκής Τράπεζας. Επίσης καθορίστηκε ότι από τα €10 δισ τα €2,5 δισ θα χρησιμοποιηθούν αποκλειστικά για την ανακεφαλαιοποίηση των υπόλοιπων τραπεζικών ιδρυμάτων της Κύπρου (*bail-out*).

Παράλληλα, κατά τις ίδιες διαπραγματεύσεις, συμφωνήθηκε όπως η Τράπεζα Κύπρου και η Λαϊκή τεθούν άμεσα υπό καθεστώς εξυγίανσης. Η συμφωνία προνοούσε τη μεταφορά από τη Λαϊκή Τράπεζα όλων των ασφαλισμένων καταθέσεων (κάτω από €100,000), ως επίσης και του ELA (Emergency Liquidity Assistance) ύψους €9 δισ που είχε αντληθεί από την Λαϊκή Τράπεζα, στην Τράπεζα Κύπρου. Έτσι, η ανακεφαλαιοποίηση της Τράπεζας Κύπρου ολοκληρώθηκε σύμφωνα πάντα με τα σχετικά διατάγματα της αρχής εξυγίανσης μέσω *bail-in* (διάσωσης με ίδια μέσα). Οι

κάτοχοι ανασφάλιστων καταθέσεων είδαν τις καταθέσεις τους να μετατρέπονται σε μετοχές και ταυτόχρονα οι κάτοχοι μετοχών και πιστωτικών τίτλων απορρόφησαν τεράστιες ζημιές.

Στόχος του προγράμματος οικονομικής προσαρμογής ήταν η αντιμετώπιση των βραχυπρόθεσμων και μεσοπρόθεσμων οικονομικών, δημοσιονομικών και διαρθρωτικών προκλήσεων που αντιμετώπιζε η Κύπρος. Το πρόγραμμα είχε τους πιο κάτω βασικούς στόχους:

- Την αποκατάσταση της ευρωστίας του κυπριακού τραπεζικού τομέα και την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης των καταθετών και γενικά της αγοράς, με την ενίσχυση της εποπτείας, την αντιμετώπιση της ανεπάρκειας κεφαλαίων και την αναδιάρθρωση και σμίκρυνση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.
- Τη διόρθωση του υπερβολικού δημοσιονομικού ελλείμματος της κυβέρνησης άμεσα, μέσω της μείωσης των τρεχουσών πρωτογενών δαπανών, τη διατήρηση μεσοπρόθεσμα της δημοσιονομικής εξυγίανσης μέσω αύξησης της αποτελεσματικότητας των δημόσιων δαπανών, την ενίσχυση της είσπραξης εσόδων και τη βελτίωση της λειτουργίας του δημόσιου τομέα

Το Διοικητικό Συμβούλιο του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας και η Κυπριακή βουλή εγκρίνουν το τελικό κείμενο του Μνημονίου Συναντίληψης με την ΤΡΟΙΚΑ και αυτό επικυρώνεται από τα κράτη μέλη της Ευρωζώνης.

Το πρώτο διάταγμα που αφορά σε περιορισμούς στις τραπεζικές συναλλαγές εκδίδεται στις 27 Μαρτίου 2013. Τα περιοριστικά μέτρα, που θα αναθεωρούνταν από το Υπουργείο Οικονομικών και την Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου, είναι πλέον γεγονός. Τα μέτρα αυτά περιλαμβάνουν περιορισμούς στην ανάληψη μετρητών, περιορισμούς στη μεταφορά χρημάτων στην Κύπρο και το εξωτερικό και στην εξαργύρωση επιταγών.

Περαιτέρω, η Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου εκδίδει στις 29 Μαρτίου 2013 διατάγματα αναφορικά με την Τράπεζα Κύπρου και τη Λαϊκή Τράπεζα, εφαρμόζοντας μέτρα και για τις δυο αυτές τράπεζες, βάση του νόμου περί Εξυγίανσης Πιστωτικών και Άλλων Ιδρυμάτων του 2013.

Την 18^η Απριλίου 2013, εγκρίνονται από τη βουλή τα νομοσχέδια που προβλέπουν αύξηση του συντελεστή φόρου της έκτακτης εισφοράς για την άμυνα επί των τόκων από 15% σε 30%, την αύξηση του εταιρικού φόρου από 10% σε 12,5% , όπως επίσης και αύξηση του ειδικού φόρου στα πιστωτικά ιδρύματα από 0,11% στο 0,15%.

Στις 24 Απριλίου 2013, η Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου ανακοινώνει ότι υπήρξε συμφωνία με τα τραπεζικά ιδρύματα στην Κύπρο για μείωση των καταθετικών επιτοκίων, που προέβλεπε τη διατήρηση επιπρόσθετων κεφαλαίων σε καταθέσεις που θα υπερέβεναν το Euribor συν 300 μονάδες βάσης.

Τα κυπριακά ομόλογα επανακτούν τη δυνατότητα να χρησιμοποιούνται ως εξασφάλιση για σκοπούς χρηματοδότησης από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα στις 2 Μαΐου 2013, και στις 13 Μαΐου 2013 ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας (ΕΜΣ) ανακοινώνει ότι αποδεσμεύει την πρώτη δόση ύψους €3 δις από το πακέτο στήριξης της Κυπριακής Οικονομίας και εγκρίνει την εκταμίευση των πρώτων €2 δις για κάλυψη των πρώτων αναγκών.

Η Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου στις 17 Φεβρουαρίου 2014 εκδίδει την οδηγία με άμεση ισχύ, που καλύπτει την πολιτική απομείωσης δανείων και τις διαδικασίες διενέργειας προβλέψεων (με εφαρμογή και για το έτος 2013) από όλα τα τραπεζικά ιδρύματα της Κύπρου.

6 Η Αναδιάρθρωση του Τραπεζικού Συστήματος

6.1 Πολιτικές Αναδιάρθρωσης του τραπεζικού συστήματος

Οι τραπεζικές κρίσεις συνήθως ωθούν στην εξυγίανση των τραπεζικών ιδρυμάτων μέσω της δαπάνης τεράστιων οικονομικών πόρων, αλλά επίσης και σε ένα στρατηγικό σχεδιασμό πολιτικής, που σκοπό έχει την αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος. Ο στόχος της πολιτικής αυτής η μείωση του κινδύνου επανεμφάνισης της τραπεζικής κρίσης. Οι Lindgren et al. (1999) υποστηρίζουν ότι η πολιτική αναδιάρθρωσης του τραπεζικού συστήματος μετά από μια περίοδο κρίσης πρέπει να έχει σαν πρωταρχικό ρόλο την αποκατάσταση της αφερεγγυότητας του συστήματος και γενικά της εμπιστοσύνης με το μικρότερο κάτω από τις περιστάσεις κόστος για το κράτος. Η αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος θα πρέπει να διαχωρίζει τις φερέγγυες από τις αφερέγγυες τράπεζες, στη βάση ενιαίων κριτηρίων. Μετέπειτα, θα πρέπει να επικεντρώνεται στην απομάκρυνση από τα «τιμόνια» των αφερέγγυων τραπεζικών ιδρυμάτων των ιδιοκτητών και των εκτελεστικών στελεχών. Αφότου τα πιο πάνω υλοποιηθούν, θα πρέπει να προσελκυστούν κεφάλαια από τον ιδιωτικό τομέα και από ξένες τράπεζες/επενδυτές. Σύμφωνα με την Dziobek (1998), από την πρόσφατη εμπειρία αναδιάρθρωσης τραπεζικών συστημάτων, τόσο σε ανεπτυγμένες, αλλά και σε αναπτυσσόμενες οικονομίες, διαφάνηκε ότι δίνεται έμφαση σε πολιτικές

και μηχανισμούς που στόχο έχουν την απελευθέρωση και προσαρμογή του τραπεζικού συστήματος στο διεθνές χρηματοοικονομικό σύστημα. Συγκρίνοντας το παρόν με το παρελθόν, παρατηρούμε ότι οι πολιτικές που είχαν ακολουθηθεί μετά την τραπεζική κρίση του 1930 εστιάζονταν σε ένα διαφορετικό άξονα. Ο άξονας αυτός έδινε μεγαλύτερη βαρύτητα στο ρόλο του κράτους και την εξασφάλιση της λειτουργίας των τραπεζών.

Μέχρι σήμερα, από την όλη εμπειρία οικονομικών κρίσεων, μπορούν να εξαχθούν ορισμένα βασικά συμπεράσματα για την αντιμετώπιση τραπεζικών κρίσεων.

Πρώτο συμπέρασμα είναι ότι πρέπει να επικεντρωνόμαστε στην ακριβή διάγνωση του μεγέθους και της φύσης του προβλήματος του συστήματος. Χώρες οι οποίες διέγνωσαν έγκαιρα τα προβλήματα, κατάφεραν να τα ελέγξουν καλύτερα και να μικρύνουν την περίοδο της διαδικασίας αναδιάρθρωσης. Αφού οι τραπεζικές κρίσεις πηγάζουν από την αδυναμία των δανειοληπτών να αποπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους, θα πρέπει να γίνει άμεσα μια κατηγοριοποίηση των επισφαλών δανείων. Ο λόγος που κρίνεται αυτό απαραίτητο είναι η κατανόηση του προβλήματος του χαρτοφυλακίου των τραπεζών, με απώτερο σκοπό την πρόβλεψη του μέλλοντος του τραπεζικού συστήματος και την ορθότερη πρόβλεψη των οικονομικών αναγκών του. Σε περιόδους τραπεζικών κρίσεων, αυτό το εγχείρημα κρίνεται ιδιαίτερα δύσκολο, αφού δεν είναι εφικτή η πρόβλεψη της συρρίκνωσης της αγοράς, καθώς επίσης και της αυξημένης μεταβλητότητας των τιμών σε όλα τα επίπεδα, λόγω της τεράστιας αβεβαιότητας που επικρατεί στο γενικότερο οικονομικό περιβάλλον.

Το δεύτερο συμπέρασμα εστιάζεται στην προσέγγιση της αναδιάρθρωσης του τραπεζικού συστήματος. Βάση της διεθνούς εμπειρίας, αυτό το εγχείρημα πρέπει να είναι πολυδιάστατο και να εστιάζει όχι μόνο στην κάλυψη των βραχυπρόθεσμων αναγκών ρευστότητας του συστήματος. Η προσέγγιση της αναδιάρθρωσης πρέπει να εστιαστεί στην επανεξέταση του νομοθετικού και κανονιστικού πλαισίου του συστήματος και να προβεί στις απαιτούμενες αλλαγές, με κύριο στόχο τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας του συστήματος και της εποπτείας. Η σύσταση ενός ανεξάρτητου φορέα για υλοποίηση ενός τέτοιου εγχειρήματος είναι ίσως η καλύτερη πρακτική όπως το Resolution Trust Corporation, που δημιουργήθηκε στις ΗΠΑ τη δεκαετία του 1980 για την αντιμετώπιση της κρίσης των S&L. Το Resolution Trust Corporation αναλαμβάνει τη διαχείριση και την εξυγίανση των επισφαλών δανείων. Ιδρύοντας τον πιο πάνω φορέα, περιορίζεται ο ρόλος της Κεντρικής Τράπεζας μιας

χώρας στην παροχή ρευστότητας σε βραχυπρόθεσμη βάση και αποφεύγεται η στήριξη από την Κεντρική Τράπεζα τραπεζών μέσω μακροπρόθεσμων δανείων.

6.2 Μέτρα για αναδιάρθρωση του συστήματος

Τα μέτρα που μπορούν να χρησιμοποιηθούν από τις εποπτικές αρχές για διόρθωση του τραπεζικού συστήματος χωρίζονται σε τρεις κατηγορίες ως ακολούθως (Dziobek, 1998):

1. Τα χρηματοδοτικά μέσα (Financial Instruments). Αυτά τα μέτρα στοχεύουν στην ενίσχυση της ελλειμματικής ρευστότητας στο τραπεζικό σύστημα κατά την περίοδο που διαρκεί η κρίση. Τα μέτρα αυτά είναι ποικίλα και συμπεριλαμβάνουν μεταξύ άλλων και:
 - Παροχή ρευστότητας από την Κεντρική Τράπεζα.
 - Κρατικές εγγυήσεις.
 - Κρατική χρηματοδότηση.
 - Ιδιωτική χρηματοδότηση με τη μορφή ομολογιακών δανείων και αύξησης μετοχικού κεφαλαίου.

Μέσα σε αυτό το περιβάλλον, η Κεντρική Τράπεζα θα πρέπει να παρέχει βραχυπρόθεσμη ρευστότητα μόνο σε φερέγγυα ιδρύματα, κατόπιν εγγυήσεων (collateral) και με υψηλά επιτόκια (penalty rates).

Η παροχή εγγυήσεων στους καταθέτες από το κράτος για αποφυγή «bank runs» στις τράπεζες είναι συνήθης πρακτική. Αυτή όμως η πρακτική ελλοχεύει δύο προβλήματα:

- Οι καταθέτες να μην εμπιστευτούν το κράτος.
- Διόγκωση «ηθικού κινδύνου» στο άμεσο μέλλον.

Καταλήγοντας, το κράτος μπορεί να διαμεσολαβήσει και να αντικαταστήσει τα επισφαλή δάνεια στο τραπεζικό σύστημα με κρατικά ομόλογα και να μεταφέρει καταθέσεις από φερέγγυα σε μη φερέγγυα ιδρύματα. Επίσης, το κράτος μπορεί να συμμετέχει σε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου των προβληματικών τραπεζών και έτσι να κρατικοποιήσει τράπεζες. Η συμμετοχή του κράτους σε προβληματικές τράπεζες δίνει κύρος στην τράπεζα, με αποτέλεσμα αυτή να έχει τη δυνατότητα προσέγγισης επενδυτών.

2. Τα λειτουργικά μέσα (Operational Instruments) είναι μέτρα που έχουν στόχο την εσωτερική διακυβέρνηση (internal governance) των τραπεζών. Μέσα στα μέτρα αυτά συμπεριλαμβάνονται τα εξής:
 - Βελτίωση της αξιολόγησης των δανείων.
 - Σωστή τιμολόγηση των τραπεζικών προϊόντων.
 - Εφαρμογή νέων μεθόδων για τη διαχείριση διαφόρων κινδύνων.
 - Αποτελεσματικότεροι μέθοδοι ελέγχων για βελτίωση της εταιρικής διακυβέρνησης.
3. Τα διαρθρωτικά μέσα (Structural Instruments) είναι μέτρα που έχουν στόχο την ενίσχυση της φερεγγυότητας και ανταγωνιστικότητας του τραπεζικού συστήματος, αφότου παρέλθει η τραπεζική κρίση. Μετά την εφαρμογή των διαρθρωτικών μέτρων, για ένα τραπεζικό ίδρυμα που παραμένει αφερέγγυο οι αρμόδιες αρχές του συστήματος θα πρέπει να απαγορεύουν τη συνέχιση της λειτουργίας του. Το πρόβλημα της λύσης αυτής είναι ότι ένα αφερέγγυο τραπεζικό ίδρυμα που κατέχει δεσπόζουσα θέση στο τραπεζικό σύστημα και άρα κατατάσσεται ως συστημικό, δεν μπορεί να διακόψει τη λειτουργία του, αφού αυτή θα επηρεάσει όλο το σύστημα αρνητικά. Έτσι, σε μια γενική τραπεζική κρίση μιας οικονομίας, οι αρμόδιες αρχές δεν μπορούν να αναστείλουν τις εργασίες όλων των τραπεζικών ιδρυμάτων. Κάθε τράπεζα θα πρέπει να αξιολογείται ξεχωριστά και με βάση τη διαχρονική της πορεία. Οι εποπτικές αρχές θα μπορούσαν να προωθήσουν τη συγχώνευση ή τη «διάσπαση» (splits) των τραπεζικών ιδρυμάτων. Μέσα στα πλαίσια αυτών των διορθωτικών μέτρων, κρατικές τράπεζες που αντιμετωπίζουν προβλήματα μπορούν να ιδιωτικοποιηθούν. Η λύση αυτή πρέπει να επιλέγεται με πολλή προσοχή, έτσι ώστε να αποφευχθεί μελλοντικά ο κίνδυνος κρατικές τράπεζες οι οποίες ιδιωτικοποιούνται να επιστρέφουν πίσω στο κράτος για διάσωση.

6.3 Ανακεφαλαιοποίηση μέσω κρατικοποίησης (Bail-Out)

Ο όρος ανακεφαλαιοποίηση μέσω κρατικοποίησης, ή *bail-out*, χρησιμοποιείται συνήθως για να περιγράψει κυβερνητική βοήθεια που παρέχεται σε ένα αφερέγγυο χρηματοοικονομικό οργανισμό όπως είναι οι τράπεζες, οι ασφαλιστικές εταιρείες, οι επενδυτικές τράπεζες κτλ. Ο όρος *bail-out* όμως χρησιμοποιείται ευρέως και σε διασώσεις χωρών που βρίσκονται στα πρόθυρα χρεοκοπίας, καθώς επίσης και σε

περιπτώσεις μεγάλων συστημικών ιδιωτικών εταιρειών. Η παροχή βοήθειας από το κράτος σε ένα αφερέγγυο οργανισμό παρέχεται άμεσα (direct). Αυτό γίνεται είτε με άμεση παροχή μετρητών υπό μορφή εγγυήσεων (μέσω κρατικών ομολόγων), είτε μέσω κρατικού δανείου, είτε μέσω επιδοτήσεων και αγοράς ενός μεριδίου ή ολόκληρου του μετοχικού κεφαλαίου του αφερέγγυου οργανισμού. Παρόλα αυτά όμως, κατά το ξέσπασμα της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης του 2008, η κυβερνητική υποστήριξη σε κάποιες περιπτώσεις έγινε και μέσω μακροοικονομικών παρεμβολών της κυβέρνησης (Laeven and Valencia, 2010). Κάποιες φορές το *bail-out* μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να υποβοηθήσει τη χρεοκοπία ενός αφερέγγυου οργανισμού, χωρίς να δημιουργηθεί πρόβλημα σε ανταγωνιστές, πιστωτές και χρεώστες, αποφεύγοντας έτσι «μόλυνση» του συστήματος στο οποίο λειτουργεί με αλυσιδωτές επιπτώσεις στη γενική οικονομία. Αυτό συνήθως γίνεται σε περιπτώσεις όπου ο οργανισμός που αντιμετωπίζει τη χρεοκοπία είναι συστημικός και θεωρείται πολύ μεγάλος να αποτύχει (“too big to fail”).

Για παράδειγμα, στις ΗΠΑ θεωρείται ότι οι εταιρείες μεταφορών (αεροπορικές εταιρείες, πετρελαϊκές εταιρείες κτλ.) είναι σημαντικές για την οικονομία και συμβάλλουν στη διατήρηση της γεωπολιτικής δύναμης της χώρας. Η κυβέρνηση των ΗΠΑ προστατεύει αυτές τις μεγάλες εταιρείες με την παροχή επιδοτήσεων και δανείων χαμηλού επιτοκίου. Αυτές οι συστημικές εταιρείες θεωρούνται από την κυβέρνηση των ΗΠΑ «πολύ μεγάλες για να χρεοκοπήσουν», γιατί οι υπηρεσίες που προσφέρουν ή τα προϊόντα που παράγουν είναι ζωτικής σημασίας για την εύρυθμη λειτουργία του κράτους και την ευημερία των πολιτών.

6.3.1 Bail-Out και ΗΠΑ

Ο αρχιτέκτονας του *bail-out* θεωρείται ο Henry J. Paulson, τέως γραμματέας του υπουργείου οικονομικών των ΗΠΑ (New York Times, 2008). Ο Ben Bernanke, διοικητής της κεντρικής τράπεζας των ΗΠΑ, θεωρείται επίσης ως ο άνθρωπος κλειδί για τη χάραξη πολιτικής της κεντρικής τράπεζας, η οποία, κάτω από την ηγεσία του άρχισε να χαράζει αυτήν την πολιτική, όταν για πρώτη φορά τον Μάρτιο του 2008 δάνεισε τη Morgan Stanley \$28.8 τρισεκατομμύρια για να αγοράσει την Bear Stearns (CBS News, 2010). Παράλληλα, με τη δράση του ως δημιουργός νέων πηγών κεφαλαίων, ο Ben Bernanke προσπάθησε να χτυπήσει την κρίση διαμέσου της

μείωσης των δανειστικών επιτοκίων, με σκοπό να ευνοήσει τον δανεισμό (The Federal Reserve of New York, 2010).

Το “bail-out plan” στις ΗΠΑ, γνωστό ως “Emergency Economic Stabilization Act of 2008 (EESA), δημιουργήθηκε για να χρησιμοποιήσει \$700 τρισεκατομμύρια από τα δημόσια χρήματα για τη διάσωση των αφερέγγυων εταιρειών του χρηματοπιστωτικού κλάδου. Η σύσταση επικυρώθηκε από το Αμερικανικό Κογκρέσο στις 3 Οκτωβρίου 2008 και ήταν η αρχή για πολλά προγράμματα που στόχευαν στη διάσωση της αμερικανικής οικονομίας. Το μεγαλύτερο και πιο διαφορούμενο πρόγραμμα μέχρι και σήμερα είναι το The Troubled Assets Relief Program (TART). Η Κεντρική Τράπεζα των ΗΠΑ διαχειρίστηκε τα περισσότερα κεφάλαια για ενίσχυση της οικονομίας μέσω αυτού του προγράμματος. Μέχρι τον Ιανουάριο του 2010, \$374 τρισεκατομμύρια δημοσίου χρήματος διοχετεύτηκαν στην αμερικανική οικονομία μέσω του προγράμματος αυτού, από τα οποία τα \$165 τρισεκατομμύρια έχουν αποπληρωθεί (US Department of Treasury, 2010). Αν και πολλά σημεία του προγράμματος έχουν αλλάξει από τη δημιουργία του το 2008, η φιλοσοφία του παραμένει η ίδια, επικεντρωμένη στη διοχέτευση δημόσιου χρήματος στην οικονομία για τη διασφάλιση της ομαλής λειτουργίας του χρηματοπιστωτικού τομέα, την ενεργοποίηση του δανεισμού και τη διασφάλιση της απρόσκοπτης λειτουργίας των μεγαλύτερων τραπεζών των ΗΠΑ (New York Times, 2009).

Αρχική πρόθεση της ομοσπονδιακής κυβέρνησης των ΗΠΑ στο ξέσπασμα της κρίσης ήταν να χρησιμοποιήσει δημόσια κεφαλαία περί τα \$250 τρισεκατομμύρια για αγορά των χειρότερων τοξικών δανείων που διέθεταν οι τράπεζές της (Guardian, 2008). Ακολούθως, η ομοσπονδιακή κυβέρνηση άλλαξε τη θέση της και αγόρασε προνομιούχες μετοχές στις αφερέγγυες τράπεζες έναντι κεφαλαίου, με σκοπό να ενθαρρύνει τον δανεισμό και να χτυπήσει την οικονομική κρίση. Η κυβέρνηση μετά την υιοθέτηση των πιο πάνω εφάρμοσε και κάτι άλλο για να μεγιστοποιήσει την απόδοση της επένδυσής της στις τράπεζες. Με συνοπτικές διαδικασίες αγόρασε από τις οχτώ μεγαλύτερες αφερέγγυες τράπεζες συνολικά \$115 τρισεκατομμύρια αξίας προνομιούχων μετοχών (US Department of the Treasury, 2011). Μετά την διάσωση και της AIG το ποσό αυτό ανήλθε στα \$205 τρισεκατομμύρια. Τα επόμενα χρόνια η κυβέρνηση των ΗΠΑ θα χρειαζόταν και άλλα κεφάλαια για στήριξη του χρηματοοικονομικού της συστήματος, που δεν αναμένονταν να ξεπεράσουν τα \$700 τρισεκατομμύρια, όπως είχαν αρχικά υπολογιστεί (Congress, 2010).

6.3.2 Bail-out και Ευρωπαϊκή Ένωση

Στις 9 Μαΐου 2010 δημιουργείται από τα κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (European Financial Stability Facility-EFSF), με σκοπό την αντιμετώπιση της οικονομικής κρίσης. Το ταμείο χρηματοδοτείται και από τα 27 κράτη μέλη της Ένωσης αναλόγως μεγέθους οικονομίας, με σκοπό να διαφυλάξει τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα στις χώρες της Ένωσης και να παράσχει βοήθεια σε αφερέγγυες χώρες του Ευρώ, με δυνατότητα δανεισμού μέχρι και €440 δισεκατομμύρια. Στις 10 Μαΐου 2010 δημιουργείται ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθεροποίησης (European Financial Stabilization Mechanism (EFSM), με σκοπό την άμεση (emergency) χρηματοδότηση αφερέγγυων χωρών της Ευρωζώνης. Ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθεροποίησης χρηματοδοτείται από τις αγορές με την εγγύηση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και τον προϋπολογισμό της Ευρωπαϊκής Ένωσης, με δικαίωμα έκδοσης κεφαλαίου €60 δισεκατομμύρια.

Στις 27 Σεπτεμβρίου 2012 ιδρύεται ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας (European Stability Mechanism-ESM), ως ένας μόνιμος δανειοδοτικός μηχανισμός και ασπίδα προστασίας της Ευρωπαϊκής οικονομίας, αντικαθιστώντας το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF) και τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθεροποίησης (EFSM). Ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας (ESM) μπορεί να χρηματοδοτήσει τις χώρες μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης μέχρι και €500 δισεκατομμύρια. Μετά την ίδρυση του ESM όλα τα μελλοντικά προγράμματα χωρών μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης θα πρέπει να περάσουν μια διαδικασία έγκρισης και ανάλυσης του αιτήματος τους από την Τρόικα, που απαρτίζεται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ECB) και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (IMF).

Το ξέσπασμα της κρίσης στην Ευρωπαϊκή Ένωση κατέστησε πολλές χώρες μέλη αφερέγγυες, με ανάγκη οικονομικής στήριξης από τους διάφορους μηχανισμούς. Μέχρι τον Μάρτιο του 2015, χώρες μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης δανείστηκαν από τους διάφορους μηχανισμούς σταθερότητας €487 δις, για τη διάσωση των οικονομιών τους και των χρηματοπιστωτικών τους τομέων (η Ιρλανδία €68,2 δις, η Ελλάδα €245 δις, η Κύπρος €12,5 δις, η Ουγγαρία €15,6 δις, η Ισπανία €41,3 δις, η Πορτογαλία €76,8 δις, η Λάτβια €4,5 δις και η Ρουμανία €23 δις).

6.3.3 Θετικά αποτελέσματα του bail-out

Οι υποστηρικτές της ανακεφαλαιοποίησης μέσω κρατικοποίησης (*bail-out*) παραθέτουν πολλούς λόγους, που κατά την άποψή τους την καθιστούν ως ορθότερη λύση σε περιπτώσεις όπου ένας οργανισμός κρίνεται αφερέγγυος, όπως:

- “Too big to fail”. Ίσως το πιο σημαντικό επιχείρημα για τους υποστηρικτές του *bail-out*, που θεωρεί ότι ένας συστημικός οργανισμός δεν μπορεί να αφηθεί να καταρρεύσει. Σε περίπτωση όπου ένας συστημικός οργανισμός μέσα σε ένα χρηματοπιστωτικό σύστημα καταρρεύσει, τότε θα συμπαρασύρει μαζί του όλη την οικονομία (*domino effect*), δημιουργώντας μεγαλύτερη ύφεση από την υφιστάμενη. Για παράδειγμα, η τράπεζα Α που τυγχάνει να είναι μεγάλη συστημική τράπεζα έχει συνάψει δάνεια με την τράπεζα Β και Γ. Εάν η τράπεζα Α κριθεί αφερέγγυα, τότε θα είναι αδύνατο να αποπληρώσει τις τράπεζες Β και Γ. Αυτή η στάση πληρωμών από την τράπεζα Α θα δημιουργήσει προβλήματα στις τράπεζες Β και Γ, αφού θα πρέπει να καταγράψουν ζημιές για τα λεφτά που θα χάσουν από την τράπεζα Α, επηρεάζοντας έτσι την κεφαλαιακή τους επάρκεια. Οι τράπεζες Β και Γ με τη σειρά τους και αφού έχουν καταγράψει ζημιές από τα δάνεια της τράπεζας Α, μπορεί να μην πληρούν τους ελάχιστους δείκτες (ρευστότητας, φερεγγυότητας κτλ.) που απαιτούνται από τις εποπτικές αρχές για τη λειτουργία τους, με αποτέλεσμα να καταστούν και αυτές αφερέγγυες (*domino effect*). Με την κατάρρευση των τραπεζών Α, Β και Γ δημιουργείται πρόβλημα ρευστότητας στην αγορά, με αποτέλεσμα οι επιχειρήσεις να χάσουν τη ρευστότητά τους και έτσι να είναι αδύνατες για να λειτουργήσουν. Εφαρμόζοντας το *bail-out* για την τράπεζα Α προστατεύονται και οι τράπεζες Β και Γ. Με τις τράπεζες Β και Γ ανέπαφες από την αφερεγγυότητα της τράπεζας Α, δεν θα υπάρξει αποκοπή της ρευστότητας στην αγορά και έτσι οι μικρότερες επιχειρήσεις θα συνεχίσουν απρόσκοπτα τη λειτουργία τους.
- Η εφαρμογή του *bail-out* βοηθά στη μείωση της ανεργίας. Σύμφωνα με μελέτη του καθηγητή του Princeton Alan Blinder και του οικονομολόγου των Moody’s Mark Zandi, προγράμματα της κυβέρνησης όπως το Trouble Asset Relief Program (TARP) έχουν συνεισφέρει για να σωθούν 8,5 εκατομμύρια θέσεις εργασίας στις ΗΠΑ. Επίσης, στη μελέτη τους υπολογίζουν ότι αυτά τα προγράμματα έχουν βοηθήσει να αποφευχθεί το 2010 11,5% μείωση στο

Αμερικανικό Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν (GDP) (Blinder & Zandi). Τέτοιου είδους προγράμματα είναι επιθυμητά, γιατί αγγίζουν πολλές επιχειρήσεις σε πολλούς τομείς της οικονομίας και δεν περιορίζονται μόνο στον χρηματοοικονομικό τομέα. Μεγάλες επιχειρήσεις, όπως η AIG και η GM, εργοδοτούν δεκάδες χιλιάδες υπαλλήλους και η κατάρρευση τέτοιου μεγέθους επιχειρήσεων σίγουρα θα οδηγούσε και άλλες μικρότερες επιχειρήσεις που συνεργάζονται μαζί τους στην κατάρρευση. Οι υποστηρικτές του *bail-out* θεωρούν ότι οι πολίτες δεν απογοητεύονται, γιατί διατηρούν τις δουλειές τους και αποφεύγεται η μείωση του Ακαθάριστου Εθνικού Προϊόντος, που εάν πραγματοποιιόταν θα έσπρωχνε την οικονομία σε μεγαλύτερη ύφεση.

- Επιπρόσθετα από την σταθεροποίηση της οικονομίας και τη μείωση ή τον περιορισμό στην αύξηση της ανεργίας, παρατηρείται ακόμα ένα θετικό αποτέλεσμα από την εφαρμογή του *bail-out*. Σε περιόδους οικονομικής κρίσης οι ιδιώτες και οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις παλεύουν για να επιβιώσουν. Όλες αυτές οι μικρές οικονομικές μονάδες δεν θα μπορούσαν να επιβαρυνθούν με επιπρόσθετες απώλειες εισοδήματος ή περιουσιακών στοιχείων, λόγω των επενδύσεων ή καταθέσεων τους σε τέτοιους οργανισμούς. Οι πολιτικοί που παίρνουν τις αποφάσεις για την εφαρμογή του *bail-out* δεν είναι διαθετιμένοι να απορροφήσουν το πολιτικό κόστος που θα προέκυπτε από μια απόφαση για απευθείας απορρόφηση των ζημιών αφερέγγυων οργανισμών από του πολίτες και τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις μιας χώρας. Τέτοια συμπεριφορά θα τερμάτιζε την πολιτική τους καριέρα, με αποτέλεσμα να επιλέγουν να προστατέψουν τους πολίτες με την εφαρμογή του *bail-out*.

6.3.4 Αρνητικά αποτελέσματα του *bail-out*

Οι μη υποστηρικτές (ή επικριτές) του *bail-out* θεωρούν ότι όταν οι μη ασφαλισμένοι πιστωτές δεν πληρώνουν το τίμημα σε περιπτώσεις όπου ο οργανισμός στον οποίο έχουν επενδύσει γίνεται αφερέγγυος, τότε δημιουργείται ηθικός κίνδυνος (*moral hazard*). Ο ηθικός κίνδυνος προκύπτει όταν μια οικονομική μονάδα εφαρμόζει επιθετική πολιτική και παίρνει μεγάλα ρίσκα για να μεγιστοποιήσει το προσωπικό της κέρδος, γνωρίζοντας ότι σε περίπτωση αποτυχίας θα διασωθεί, χωρίς η ίδια να συνεισφέρει στη διάσωση. Το *bail-out* δημιουργεί επίσης ηθικό κίνδυνο στους ανασφάλιστους πιστωτές, γιατί οι πιστωτές ενός οργανισμού μπορούν να ανακόψουν

την πολιτική ανάληψης υπερβολικού κινδύνου. Αν και οι πιστωτές έχουν ευθύνη στην ανακοπή της πορείας ενός οργανισμού που αναλαμβάνει υπερβολικά ρίσκα για να μεγιστοποιήσει την κερδοφορία του, δεν το πράττουν, γιατί έχουν την εντύπωση ότι σε περίπτωση που κάτι συμβεί λάθος, το κράτος θα ανακεφαλαιοποιήσει τον οργανισμό με δημόσιο χρήμα. Για παράδειγμα, ένας καταθέτης μιας τράπεζας που προσφέρει καλύτερα επιτόκια καταθέσεων από μια άλλη γιατί αναλαμβάνει περισσότερα ρίσκα, δεν ενδιαφέρεται, ούτε και θα σκεφτεί να μεταφέρει τα λεφτά του αλλού για να τιμωρήσει την τράπεζα για την επικίνδυνη συμπεριφορά της, αφού σε περίπτωση που η τράπεζα κριθεί αφερέγγυα, τα λεφτά του είναι διασφαλισμένα από τη συμβολή του κράτους. Έτσι, όλοι αυτοί οι πιστωτές απολαμβάνουν τα ωφέλη όταν η τράπεζα είναι φερέγγυα, αλλά και δεν επηρεάζονται σε περίπτωση αφερεγγυότητας.

Το *bail-out* δημιουργεί ακόμα ένα επίπεδο ηθικού κινδύνου για τις τράπεζες τις ίδιες. Παρόμοια με τη λογική του ανασφάλιστου πιστωτή/καταθέτη, οι διοικήσεις των τραπεζών τείνουν να επιδίδονται σε μια πιο επικίνδυνη συμπεριφορά, που περιλαμβάνει επικίνδυνες αποφάσεις και επενδύσεις ρίσκου, γιατί είναι σίγουρες ότι εάν πάρουν τις λανθασμένες αποφάσεις οι οποίες θα καταστήσουν την τράπεζα αφερέγγυα, η κυβέρνηση θα χρησιμοποιήσει δημόσιο χρήμα για να τη σώσει. Έχοντας αυτό στο μυαλό τους, σε συνδυασμό με αδιάφορους - ή και ανεύθυνους - πιστωτές, οι διοικήσεις των τραπεζών αναλαμβάνουν όλο και περισσότερες επικίνδυνες επενδυτικές αποφάσεις, που καταλήγουν σε κάποια στιγμή να ζημιώσουν την τράπεζα και να την καταστήσουν αφερέγγυα. Η American International Group (AIG) ακολούθησε αυτό το μονοπάτι όταν χρησιμοποίησε ασφαλιστικά στοιχεία παθητικού για να καλύψει τις αγορές που είχε κάνει σε υψηλού κινδύνου επενδύσεις, που έγιναν στη συνέχεια τοξικές, με αποτέλεσμα να απορροφήσει ζημιές που την έκαναν αφερέγγυα. Η κυβέρνηση εφάρμοσε *bail-out* και διέσωσε την εταιρεία. Το μήνυμα που έδωσε αυτή η κίνηση της κυβέρνησης και σε άλλους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς ήταν ότι εάν εμπλακείτε σε επικίνδυνες συμπεριφορές για μεγιστοποίηση του κέρδους του οργανισμού σας και αποτύχετε, τότε η κυβέρνηση θα σας σώσει.

Οι οικονομολόγοι υποστηρίζουν επίσης ότι το *bail-out* χρησιμοποιεί λανθασμένα δημόσιο χρήμα για τη διάσωση ιδιωτικών εταιρειών. Θεωρούν ότι αφού οι φορολογούμενοι δεν έχουν μέρος από τα κέρδη αυτών των ιδιωτικών οργανισμών, δεν θα έπρεπε να επιβαρυνθούν εάν αυτοί οι οργανισμοί γίνουν αφερέγγυοι. Όταν

κάποιοι άπληστοι οργανισμοί λαμβάνουν αυξημένους κινδύνους για να μεγιστοποιήσουν τα κέρδη τους, θα πρέπει να καθίστανται και υπεύθυνοι εάν αυτές οι επενδύσεις αποβούν ζημιογόνες. Επίσης, αφού σε ένα *bail-out* οι φορολογούμενοι δεν έχουν γνώμη για το πώς ο οργανισμός θα χρησιμοποιήσει το δημόσιο χρήμα, ποια η εγγύηση ότι αυτός θα διαχειριστεί και αυτά τα χρήματα σωστά, αφού στο παρελθόν δεν το είχε πράξει; Για παράδειγμα, η AIG την ίδια χρονιά που είχε διασωθεί από την Αμερικανική Κυβέρνηση πλήρωσε \$165 εκατομμύρια για μπόνους στους διάφορους αξιωματούχους της (Saporito). Η συμπεριφορά αυτή της AIG δείχνει πόσο οι μεγάλοι συστημικοί οργανισμοί ενδεχομένως να θεωρούν το *bail-out* δεδομένο, κι έτσι να συνεχίζουν να συμπεριφέρονται ανεύθυνα, όσο καιρό γνωρίζουν ότι δεν είναι αυτοί που θα αντιμετωπίσουν τις επιπτώσεις εάν κάτι δεν πάει καλά.

Υπάρχουν και αυτοί που υποστηρίζουν ότι στην περίπτωση εφαρμογής *bail-out* δεν υπάρχει καμία εγγύηση ότι η εφαρμογή του μέτρου θα είναι επιτυχής. Με το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης το 2008, η κυβέρνηση των ΗΠΑ εφάρμοσε το *bail-out* και έδωσε τρισεκατομμύρια στις τράπεζες, με σκοπό να συνεχίσει απρόσκοπτα η παραχώρηση δανείων σε ιδιώτες και μικρές επιχειρήσεις και έτσι να ξεπαγώσει η αγορά. Οι τράπεζες με τη σειρά τους, αφού ανακεφαλαιοποιήθηκαν από το κράτος, δεν έδωσαν δάνεια σε ιδιώτες και μικρές επιχειρήσεις, αλλά τα κράτησαν για να βελτιώσουν τη ρευστότητά τους (Tozzi). Αυτή η συμπεριφορά των τραπεζών καταδεικνύει ότι δεν επιτυγχάνεται πάντα η επίτευξη των στόχων της κυβέρνησης στα *bail-out*, που είναι κατά κύριο λόγο η επανεκκίνηση της μηχανής της οικονομίας. Επίσης, η κυβέρνηση δεν έχει καμία εγγύηση ότι η επένδυση που έχει κάνει μέσω της κατ' ουσία κρατικοποίησης των οργανισμών αυτών, θα επιφέρει την απαιτούμενη απόδοση στο μέλλον. Σύμφωνα με ένα άρθρο στο Fox News, “taxpayers stand to lose \$27 billion from the 2008 financial bailout, up from an estimate of \$22 billion made in the fall” (Fox News, 2013).

Τελειώνοντας, η κυβέρνηση δεν μπορεί να εγγυηθεί στους φορολογούμενους ότι οι οργανισμοί που έχουν ανακαιφαλοποιηθεί με *bail-out* δεν θα χρειαστούν την βοήθεια του κράτους ξανά. Η Merrill Lynch, μια από τις μεγαλύτερες χρηματιστηριακές εταιρείες στην Αμερική, παρουσίασε οικονομικά προβλήματα το 2008 και έλαβε από το κράτος περίπου \$10 δισεκατομμύρια. Αμέσως μετά την οικονομική βοήθεια που έλαβε από το κράτος, πλήρωσε \$3,6 δισεκατομμύρια σε φιλοδωρήματα των αξιωματούχων της (Carney). Ακολούθως, δεν μπόρεσε να ορθοποδήσει και αγοράστηκε από την Bank of America, λίγο μόνο καιρό μετά από

την κυβερνητική βοήθεια. Εκείνο που είναι σημαντικό στην περίπτωση της Merrill Lynch είναι ότι χρησιμοποιήθηκε δημόσιο χρήμα για να αποπληρωθούν τα φιλοδωρήματα των αξιωματούχων της εταιρείας. Ένα άλλο παράδειγμα είναι το *bail-out* της CIT το 2008, όπου ένα χρόνο μετά που έλαβε την κυβερνητική βοήθεια κήρυξε πτώχευση και άφησε τους φορολογούμενους να απορροφήσουν τη ζημιά (Kary, McCarty & Pimentel,).

6.4 Ανακεφαλαιοποίηση με ίδια μέσα - Bail-In

Μέχρι τη διάσωση της Κύπρου στις 25 Μαρτίου 2013, οι κυβερνήσεις είχαν στη διάθεσή τους δύο εργαλεία για τη διάσωση μεγάλων τραπεζικών οργανισμών: το *bail-out* ή τη χρεοκοπία της τράπεζας. Σε ένα άρθρο τους στον Economist, *From bail-out to bail-in*, στις 28 Ιανουαρίου 2010, ο γενικός διευθυντής της Credit Suisse Investment Bank μαζί με τον διευθυντή διαχείρισης κινδύνων της τράπεζας εισηγήθηκαν ένα νέο τρόπο διάσωσης μεγάλων αφερέγγυων τραπεζών, το *bail-in* (Economist, 2010). Οι δύο εισηγήθηκαν ότι το *bail-in* είναι ένας ισχυρός τρόπος ανακεφαλαιοποίησης μεγάλων αφερέγγυων τραπεζών, που θα έδινε τη δύναμη στις κυβερνήσεις να ανακεφαλαιοποιήσουν τις αφερέγγυες τράπεζες με κεφάλαια που θα κατήσχαν από του πιστωτές του ιδρύματος, τους ανασφάλιστους καταθέτες, τους μετόχους και τους ομολογιούχους.

6.5 Bail-in και η Κυπριακή Διάσωση

Όπως αναφέρθηκε και πιο πάνω, μέχρι πρόσφατα η διάσωση με ίδια μέσα τραπεζών ήταν μια απλή θεωρία και συνιστούσε μια τρίτη επιλογή για τη διάσωση ενός χρηματοοικονομικού συστήματος το οποίο κρινόταν αφερέγγυο. Το *bail-in* εφαρμόστηκε για πρώτη φορά στην Κύπρο στις 27 Μαρτίου 2013, χωρίς να υπήρχε παρόμοιο προηγούμενο σε άλλη χώρα της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η Κύπρος, μέλος της Ευρωπαϊκής οικογένειας, ήταν κατά την άποψή μας το τέλειο πειραματόζωο για την εφαρμογή αυτού του εγχειρήματος: μικρή οικονομία, με τεράστια κεφάλαια στις τράπεζές της από πολίτες τρίτων χωρών (ρωσικά κεφάλαια) και ένα διογκωμένο τραπεζικό τομέα 700% του εγχώριου ακαθαρίστου προϊόντος της μικρής αυτής οικονομίας.

Η Κυπριακή Δημοκρατία μετά από μια αλυσίδα δυσμενών εξελίξεων, αρχής γενομένης από τον Μάιο του 2011, όπου η Δημοκρατία αποκλείστηκε από τις διεθνείς αγορές κρατικών ομολόγων για σκοπούς δανειοδότησης, στράφηκε προς τον Μηχανισμό Στήριξης των χωρών του Ευρώ. Στη συνέχεια, τον Οκτώβριο του 2011, η απομοίωση των Ελληνικών ομολόγων επηρέασε αρνητικά την κεφαλαιακή βάση τόσο της Τράπεζας Κύπρου όσο και της Λαϊκής Τράπεζας, οι οποίες δυστυχώς είχαν επενδύσει τεράστια ποσά στα συγκεκριμένα ομόλογα, με βλέψη το υψηλό κέρδος. Η κατάσταση δεν σταμάτησε να επιδεινώνεται. Τον Ιούλιο του 2011, η κύρια μονάδα παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας του νησιού, μετά από έκρηξη στο γειτονικό στρατόπεδο καταστρέφεται, με τεράστιο αντίκτυπο στην οικονομία του τόπου. Αρνητική αλυσιδωτή εξέλιξη ήταν επίσης και η υποβάθμιση των ελληνικών και κυπριακών ομολόγων, καθώς και η μεγάλη εκροή καταθέσεων. Τον Φεβρουάριο του 2012, οι κυπριακές τράπεζες καταγράφουν ζημιές €4,5 δισεκατομμύρια ευρώ από την εθελοντική αναδιάρθρωση του ελληνικού χρέους. Τον Μάιο του 2012, η Λαϊκή Τράπεζα δέχεται ενίσχυση από το κράτος ύψους €1,8 δισεκατομμυρίων ευρώ.

Η Κυπριακή Δημοκρατία στρέφεται στις 25 Ιουνίου 2012 προς τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Στήριξης των χωρών του Ευρώ (EFSM & ESM) και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο. Έτσι, η Κύπρος επρόκειτο να καταστεί το πέμπτο μέλος της Ευρωζώνης που κατέφευγε στον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Στήριξης, για αντιμετώπιση των δημοσιονομικών ανισορροπιών ή και την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών του. Από τον Ιούνιο του 2012 μέχρι και τον Νοέμβριο του 2012 και μετά από πολύμηνες διαπραγματεύσεις, οι κυπριακές αρχές οδηγήθηκαν σε ένα προκαταρκτικό μνημόνιο συναντίληψης. Αν και τον Νοέμβριο του 2012 συμφωνήθηκε ένα προκαταρκτικό μνημόνιο, στους μήνες που ακολούθησαν δεν είχε γίνει καμιά συμφωνία, αφού η Κύπρος βρισκόταν σε προεκλογική περίοδο. Σε όλη αυτή την περίοδο, τα προβλήματα διογκώνονταν σημαντικά, με τις δυο μεγάλες τράπεζες να έχουν σημαντική εκροή καταθέσεων και μεγάλα κεφαλαιακά ελλείμματα. Η έκτακτη ρευστότητα που εξασφάλισε η Λαϊκή Τράπεζα από το Emergency Liquidity Assistance (ELA) για σκοπούς στήριξης της επεκτάθηκε και στην Τράπεζα Κύπρου.

Στις 16 Μαρτίου 2013 η Κυπριακή Κυβέρνηση συμφωνεί στην παροχή οικονομικής βοήθειας ύψους €10 δισεκατομμυρίων από το Eurogroup, με ενδεχόμενη συνεισφορά και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, αλλά και με μια συνεισφορά από όλους του καταθέτες, ασφαλισμένους και μη. Συγκεκριμένα, η συμφωνία περιελάμβανε φόρο

αλληλεγγύης 9,9% στις ανασφάλιστες καταθέσεις άνω των €100,000 και 6,75% σε καταθέσεις που υπήρχαν στο τραπεζικό σύστημα κάτω των €100,000. Βάση του πολιτεύματος της Κυπριακής Δημοκρατίας, οποιαδήποτε συμφωνία της κυβέρνησης θα πρέπει να ψηφιστεί από τη Βουλή των Αντιπροσώπων. Έτσι, στις 19 Μαρτίου 2013 η συμφωνία τέθηκε στην ολομέλεια της Βουλής για ψήφισμα, αλλά απορρίφθηκε. Εάν παρεπιμπτόντως το μέτρο επικροτείτο από τη Βουλή, αυτό θα σήμαινε αδιαμφισβήτητα παραβίαση του κοινοτικού κεκτημένου και του δικαιώματος ιδιοκτησίας του ατόμου. Το σημαντικό αυτής της επεβαλλόμενης συμφωνίας που κατά τη γνώμη μας ήταν λανθασμένο, ήταν το γεγονός ότι πλήρωναν και οι καταθέτες που διατηρούσαν λογαριασμούς με υπόλοιπο μικρότερο των €100,000, που θεωρητικά πρόκειται για λεφτά που είναι εγγυημένα από το κράτος. Με το μέτρο αυτό να μην έχει περάσει από την Βουλή και για να εξασκηθεί περισσότερη πολιτική πίεση στη Κυπριακή Δημοκρατία, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ανακοινώνει ότι θα συνεχίσει την παροχή ELA μόνο μέχρι τις 25 Μαρτίου 2013, εκτός κι αν ένα πρόγραμμα της Ευρωπαϊκής Ένωσης που θα διασφάλιζε την φερεγγυότητα των τραπεζών βρισκόταν σε ισχύ. Αξίζει να σημειωθεί στο παρόν στάδιο ότι η Λαϊκή Τράπεζα δεν μπορούσε να απορροφήσει άλλο ELA, αφού είχε εξαντλήσει όλα τα ενέχυρα που είχε στη διάθεσή της.

Στο σημείο αυτό, η Κυπριακή Δημοκρατία ήταν προ των πυλών χρεοκοπίας. Η Λαϊκή Τράπεζα ήταν αφερέγγυα και η Κυπριακή Δημοκρατία ως εγγυήτρια της, αδύνατη να αντιδράσει, με αλυσιδωτές αρνητικές επιπτώσεις τόσο στην Τράπεζα Κύπρου όσο και σε άλλες κυπριακές τράπεζες, καθώς και στην οικονομία γενικότερα. Οι επιπτώσεις από μια χρεοκοπία της Κυπριακής Δημοκρατίας θα επηρέαζαν ασφαλισμένες καταθέσεις και μη, αφού δεν θα υπήρχαν διαθέσιμα κρατικά κεφάλαια για κάλυψη του Σχεδίου Προστασίας Καταθέσεων.

Δεδομένων των πιο πάνω γεγονότων, η Κυπριακή Βουλή στις 22 Μαρτίου 2013 ψήφισε τους νόμους που αφορούσαν στη διάσωση της κυπριακής οικονομίας και οι οποίοι περιελάμβαναν τον περί Εξυγίανσης Πιστωτικών και άλλων Ιδρυμάτων Νόμο του 2013, που δημοσιεύτηκε την ίδια ημέρα στην Επίσημη Εφημερίδα της Δημοκρατίας για να έχει άμεση ισχύ.

Αξίζει να σημειωθεί ότι από τις 25 Μαρτίου και μετά που η Βουλή αντιτάχθηκε στο πρώτο σχέδιο διάσωσης της κυπριακής οικονομίας, το Eurogroup επανεξέτασε την προηγούμενη απόφασή του και «επέβαλε» στην Κυπριακή Δημοκρατία την υπογραφή μιας νέας πολιτικής συμφωνίας στη βάση του προγράμματος οικονομικής

προσαρμογής, που περιλάμβανε αφενός την παροχή της ίδιας οικονομικής βοήθειας ύψους €10 δις και αφετέρου τη λήψη επιπρόσθετων μέτρων από τη Δημοκρατία. Αξίζει να σημειωθεί σε αυτό το σημείο ότι η Κυπριακή Δημοκρατία δεν αποδεχόταν αρχικά την επιβολή λύσης *bail-in*. Την εβδομάδα μεταξύ 22 και 25 Μαρτίου υπήρξε έντονο και «δραματικό» πολιτικό παρασκήνιο, στο οποίο η Κυπριακή Δημοκρατία δέχτηκε μεγάλη πίεση από τους αρχηγούς των κρατών της Ευρωπαϊκής Ένωσης - και όχι μόνο - για επίτευξη της συμφωνίας.

Έτσι το *bail-in* «επιβλήθηκε» στην Κυπριακή Δημοκρατία ως μια «εκ των ων ουκ άνευ» λύση με τον ακόλουθο τρόπο:

- Η Λαϊκή Τράπεζα τερματίζει άμεσα τις εργασίες της και τα ελλείμματα κεφαλαίων καλύπτονται από τους ομολογιούχους και τους ανασφάλιστους καταθέτες, με διαχωρισμό σε «καλή» και «κακή» τράπεζα, όπου η «κακή» τράπεζα θα εκκαθαριστεί σε εύλογο χρόνο.
- Η «καλή» Λαϊκή Τράπεζα καθώς και το ELA ύψους € δισεκατομμυρίων ευρώ εκχωρείται/μεταφέρεται στην Τράπεζα Κύπρου.
- Οι ανασφάλιστες καταθέσεις της Τράπεζας Κύπρου, δηλαδή οι καταθέσεις πάνω από €100,000, θα παραμείνουν παγωμένες, μέχρι την πραγματοποίηση της ανακαινιστικής της τράπεζας.
- Δέσμευση του Διοικητικού Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας για παροχή ρευστότητας στην Τράπεζα Κύπρου, σύμφωνα πάντα με τους ισχύοντες κανονισμούς.
- Η Τράπεζα Κύπρου θα ανακεφαλαιοποιηθεί μέσω των καταθέσεων των ιδίων κεφαλαίων των μετόχων και των κατόχων ομολόγων.
- Η μετατροπή θα είναι τέτοια ώστε το ποσοστό 9% κεφαλαιακής επάρκειας θα είναι εξασφαλισμένο μέχρι το τέλος του προγράμματος.
- Οι ασφαλισμένοι καταθέτες προστατεύονται σε όλες τις τράπεζες, σύμφωνα με τη σχετική κοινοτική οδηγία και το σχέδιο προστασίας καταθέσεων.
- Τα €10 δισεκατομμύρια ευρώ του προγράμματος δεν θα χρησιμοποιηθούν για την ανακεφαλαιοποίηση της Λαϊκής Τράπεζας και της Τράπεζας Κύπρου.

6.6 Θετικά Αποτελέσματα του Bail-In

Από το παράδειγμα εφαρμογής του *bail-in* στην κυπριακή οικονομία εξάγονται κατά τη γνώμη μας τα ακόλουθα κατ' αρχήν θετικά αποτελέσματα:

- Σε περίπτωση που η ανακεφαλαιοποίηση των κυπριακών εμπορικών τραπεζών πραγματοποιείτο με τη μέθοδο του *bail-out*, τότε το δημόσιο χρέος θα ήταν τόσο μεγάλο που θα καθιστούσε την κυπριακή οικονομία αφερέγγυα. Με την κυπριακή οικονομία σε κατάσταση χρεοκοπίας, θα επηρεάζονταν αρνητικά όλες οι καταθέσεις, ασφαλισμένες και μη, αλλά και γενικά όλοι οι τομείς της οικονομίας.
- Δεν «πλήρωσαν τον λογαριασμό» οι πολίτες της Κυπριακής Δημοκρατίας για την επικίνδυνη συμπεριφορά των διοικούντων της Τράπεζας Κύπρου και της Λαϊκής, αλλά οι μέτοχοι και οι πιστωτές τους.
- Δεν επηρεάστηκαν οι καταθέτες άλλων τραπεζών.

Τα θετικά αποτελέσματα του *bail in* θα μπορούσαν αδιαμφισβίτητα να αποτιμηθούν ως τέτοια μόνο σε βάθος χρόνου.

6.7 Αρνητικά αποτελέσματα του *bail-in*

Η επιβολή του *bail-in* στην κυπριακή οικονομία είχε σημαντικά αρνητικά αποτελέσματα στην οικονομία, αλλά και στην καθημερινότητα του Κύπριου πολίτη. Από τη μια, το Κράτος δεν επιβαρύνθηκε με επιπλέον χρέος, όπως συμβαίνει σε διασώσεις κρατών μέσω κρατικοποίησης *bail-out* και το δημόσιο χρέος παραμένει βιώσιμο, αλλά, από την άλλη, η οικονομία «διαβαίνει άγνωστο έδαφος», αφού τα θετικά ή και αρνητικά αποτελέσματα του *bail-in* είναι ακόμη άγνωστα. Επίσης, είναι πλέον αποδεκτό ότι ο τρόπος που εφαρμόστηκε το *bail-in* στην Κύπρο δεν ήταν αποτέλεσμα λεπτομερούς μελέτης και σχεδιασμού, αφού έχουν διαφανεί πολλά λάθη και παραλείψεις όπως:

- Το πιο εμφανές επακόλουθο του *bail-in* υπήρξε η απώλεια εμπιστοσύνης των καταθετών σε όλες τα τραπεζικά ιδρύματα της Κύπρου. Τράπεζες χωρίς σταθερή ροή «πρώτων υλών», δηλαδή μετρητών/καταθέσεων, είναι καταδικασμένες σε αποτυχία σε βάθος χρόνου. Με το σχέδιο προστασίας καταθέσεων να παραμένει στις €100,000 ανά άτομο, ανά πιστωτικό ίδρυμα και την σημερινή προβληματική εικόνα του τραπεζικού τομέα, το μέλλον των τραπεζικών ιδρυμάτων στην Κύπρο φαντάζει αβέβαιο. Κατά τη γνώμη μας, το μέλλον του τραπεζικού τομέα στην Κύπρο θα πρέπει να βασιστεί στο μοντέλο του Λουξεμβούργου, όπου, αν και το μέγεθος του τραπεζικού συστήματος είναι 2000% του ΑΕΠ, διατηρεί πολλά μικρά τραπεζικά ιδρύματα, με μέγεθος

ανά περίπτωση που δεν ξεπερνά το 10% του ΑΕΠ της χώρας. Κατ' αυτόν τον τρόπο, οι κυπριακές τράπεζες θα ανακτούσαν την εμπιστοσύνη των επενδυτών στην Κύπρο, αλλά και στο εξωτερικό.

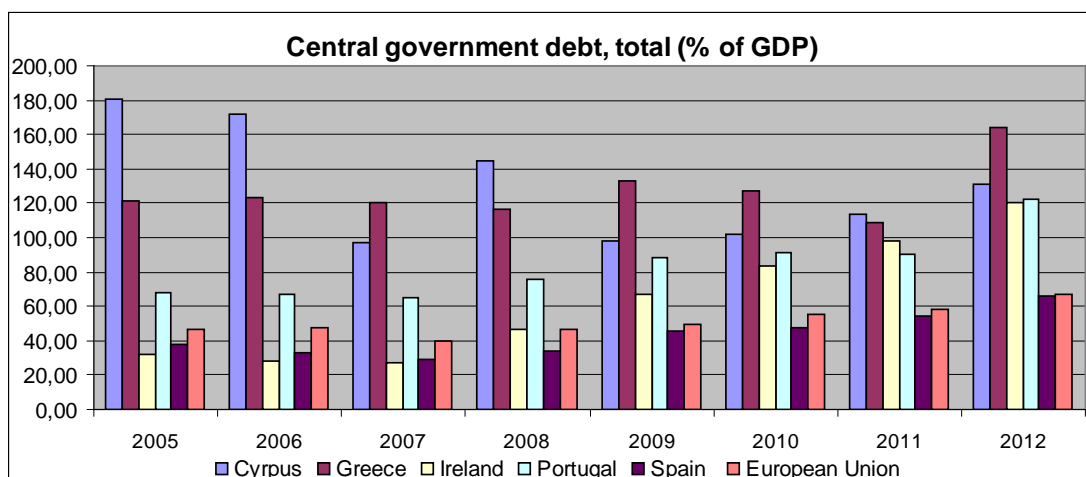
- Από την επιβολή του *bail-in* σε όλες τις καταθέσεις, συμπεριλαμβανομένων και των τρεχούμενων λογαριασμών (κεφάλαιο κίνησης ιδιωτών και επιχειρήσεων), η Κυβέρνηση καταδίκασε σε μαρασμό τις μεγάλες και μικρομεσαίες επιχειρήσεις, που διατηρούσαν το κεφάλαιο κίνησής τους στις δυο μεγάλες εμπορικές τράπεζες Λαϊκή και Τράπεζα Κύπρου. Η έλλειψη μετρητών, σε συνδυασμό με τη μείωση στις τιμές των ακινήτων, η αδυναμία του τραπεζικού τομέα να παρέχει νέες πιστωτικές διευκολύνσεις, η μείωση της κατανάλωσης και η αύξηση της ανεργίας είναι αδιαμφισβήτητες. Η αύξηση της ανεργίας προκαλεί με τη σειρά της επιπρόσθετη μείωση της κατανάλωσης, με αποτέλεσμα την περαιτέρω ύφεση της οικονομίας σε ένα φαύλο κύκλο.
- Η διάσωση των τραπεζικών ιδρυμάτων με την μέθοδο του *bail-in* θα πρέπει να εφαρμόζεται σε χώρες με δυνατές οικονομίες, γιατί αυτός ο τρόπος διάσωσης αποστερεί την οικονομία μια χωράς από πολύτιμα διαθέσιμα μετρητά. Αντίθετα, στην περίπτωση του *bail out*, η κυβέρνηση δημιουργεί από την μια μεγάλο δημόσιο χρέος (σε ξένους εταίρους/αγορές), αλλά από την άλλη διοχετεύει νέο χρήμα στο τραπεζικό σύστημα για παροχή νέων πιστωτικών διευκολύνσεων σε βιώσιμους δανειολήπτες και έργα που θα επιφέρουν ξανά την ανάπτυξη και θα αναχαιτίσουν την οικονομική κρίση. Στην περίπτωση *bail-in* η κυβέρνηση όχι μόνο δεν διοχετεύει νέο χρήμα στην αγορά, αλλά απορροφάται για τις ανακεφαλαιοποιήσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων η πλεονάζουσα ρευστότητα της αγοράς (τραπεζικές καταθέσεις). Εάν η ίδια η Κυβέρνηση αντιμετωπίζει δημοσιονομικά προβλήματα και αδυνατεί να παράσχει δημόσιο χρήμα για την επανεκκίνηση της οικονομίας, τότε η πολυπόθητη ανάπτυξη θα μπορούσε να πραγματοποιηθεί κατά κύριο λόγο μέσα από ξένες επενδύσεις, εάν και εφόσον φυσικά οι ξένοι επενδυτές θεωρήσουν τη χώρα αξιόπιστη για νέες επενδύσεις, ή εάν οι επενδύσεις είναι πολύ ελκυστικές, π.χ. αποκρατικοποιήσεις με ελκυστικές σχέσεις κόστους-απόδοσης.

- Η λύση του *bail-in* θα μπορούσε να οδηγήσει σε αύξηση των καταθετικών επιτοκίων στο μέλλον – αν και εφόσον επανέλθει κάποια εμπιστοσύνη στο τραπεζικό σύστημα – αφού κανένας καταθέτης δεν θα διακυνδύνευε πάνω από €100,000 σε ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα. Αν τελικά αποφασίσει να το πράξει, θα απαιτεί υψηλότερα επιτόκια για τον υψηλό κίνδυνο που αναλαμβάνει.

7 Διάσωση Ελληνικής VS Κυπριακής Οικονομίας

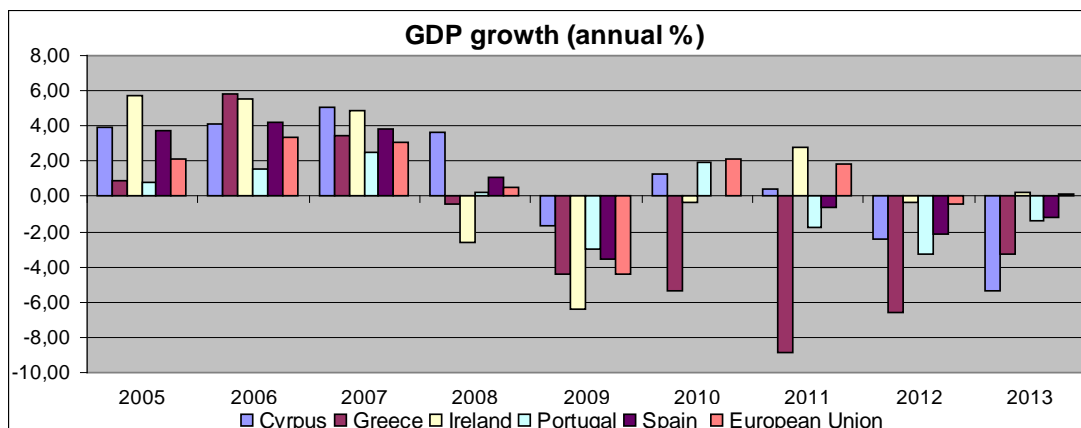
7.1 Δημοσιονομικά στοιχεία μνημονιακών χωρών Ευρωζώνης

Κατά την περίοδο 2010-2012 επικρατούσε προβληματισμός στην Ευρώπη για την Ελλάδα, την Ισπανία, την Ιρλανδία και την Πορτογαλία, που παρουσίαζαν συνεχώς αρνητικούς ρυθμούς ανάπτυξης και αύξηση στο δημόσιο χρέος. Η αποπληρωμή του δημόσιου χρέους, η και η αναδιάρθρωση του, φάνταζε αδύνατη χωρίς την βοήθεια από την Τρόικα. Η βοήθεια από την Τρόικα - «bail-out» - προνοούσε τη σταδιακή αποδέσμευση κεφαλαίων μέσα σε ένα πλαίσιο δημοσιονομικής αναπροσαρμογής, που συμπεριλάμβανε, μεταξύ άλλων, την ιδιωτικοποίηση δημόσιων οργανισμών και στοιχείων ενεργητικού των κυβερνήσεων, ισοζυγισμένους προϋπολογισμούς, αλλαγές κυβερνητικών και άλλων δομών, ως επίσης και δημιουργία ταμείων για ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών. Στο γράφημα που ακολουθεί παρουσιάζονται σημαντικά δημοσιονομικά στοιχεία για τις χώρες που αναφέρονται πιο πάνω:



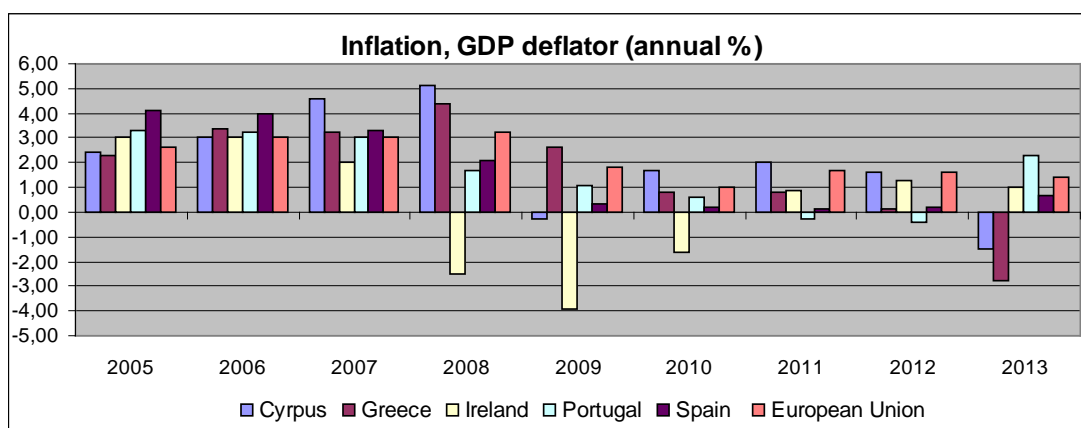
Source: The World Bank

Όπως διαφαίνεται πιο πάνω, η Κύπρος, η Ελλάδα, η Ιρλανδία και η Πορτογαλία παρουσιάζουν μετά το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης δημόσιο χρέος μεγαλύτερο από τον μέσο όρο του δημόσιου χρέους των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η Ισπανία είναι η μόνη μνημονιακή χώρα η οποία διατηρούσε δημόσιο χρέος κοντά στο μέσο όρο των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.



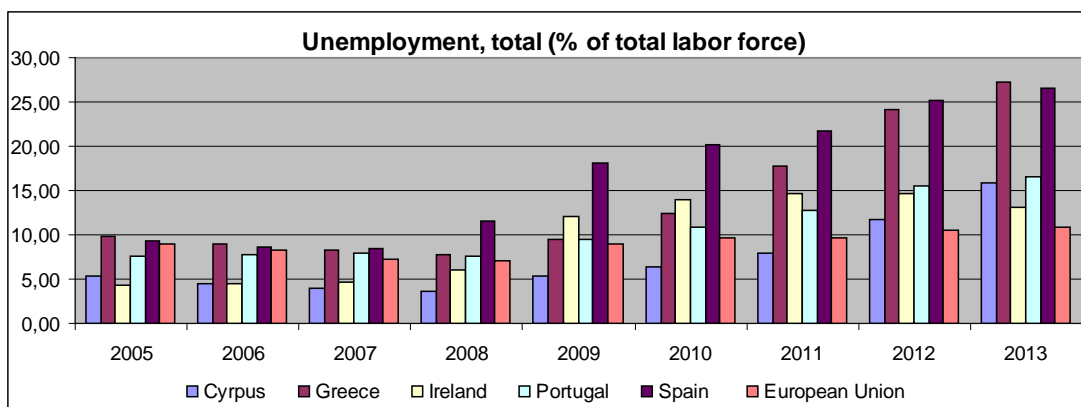
Source: The World Bank

Μετά το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης του 2009, οι μνημονιακές χώρες παρουσιάζουν μειωμένους ρυθμούς ανάπτυξης στο εθνικό ακαθάριστο προϊόν τους από τον μέσο όρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, που οφείλεται κυρίως στην επιβολή μνημονιακών μέτρων.



Source: The World Bank

Μετά το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης, διαφαίνεται ότι υπάρχει μεγαλύτερος αποπληθωρισμός στις μνημονιακές χώρες σε σχέση με τον μέσο όρο της Ευρωζώνης.

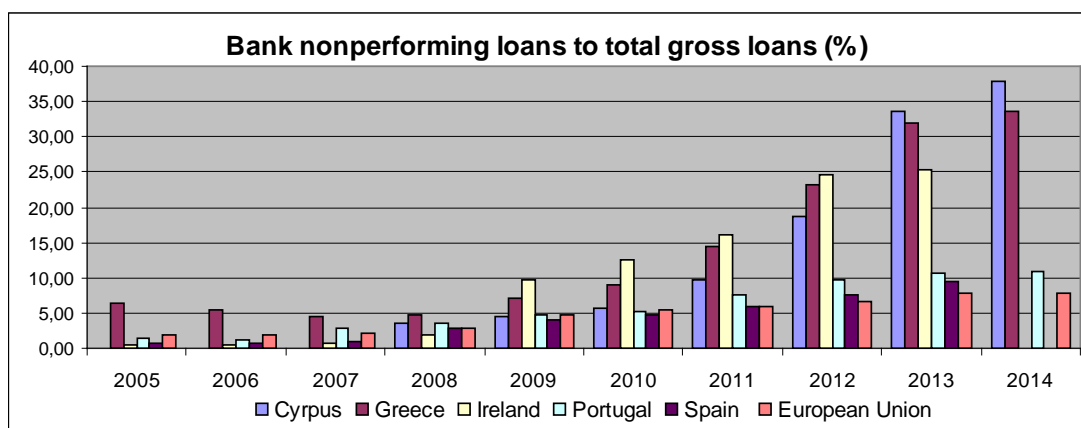


Source: The World Bank

Όπως διαφαίνεται από το γράφημα, στις πιο πάνω χώρες η ανεργία καλπάζει με μεγαλύτερους ρυθμούς στις μνημονιακές χώρες, σε σύγκριση με το μέσο όρο της Ευρωζώνης.

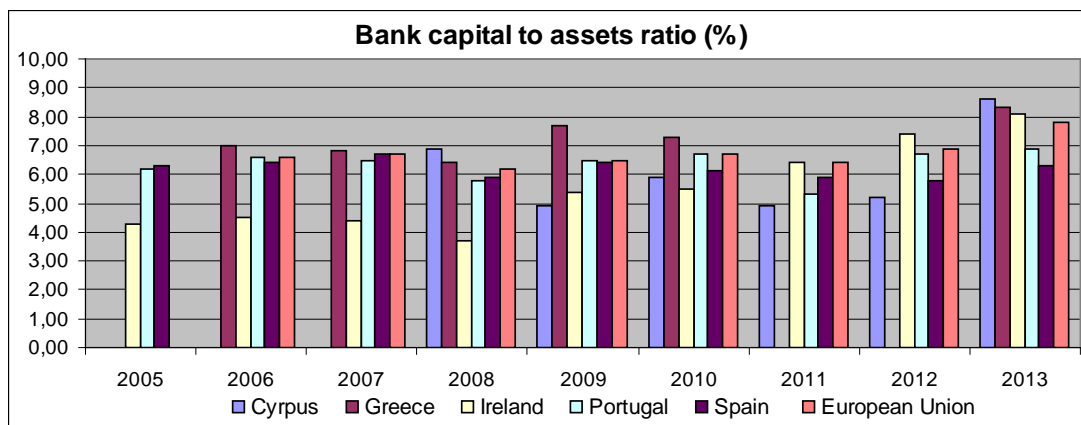
7.2 Τραπεζικά στοιχεία

Πιο κάτω αναλύονται διάφοροι τραπεζικοί δείκτες των μνημονιακών χωρών εν σχέση με τους τραπεζικούς δείκτες της Ευρωζώνης.



Source: The World Bank

Ο δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων εν σχέση με το σύνολο των δανείων φαίνεται να είναι αρκετά ψηλός στις μνημονιακές χώρες, σε σύγκριση με το μέσο όρο χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ο δείκτης είναι εξαιρετικά ψηλός στην Κύπρο και στην Ελλάδα.

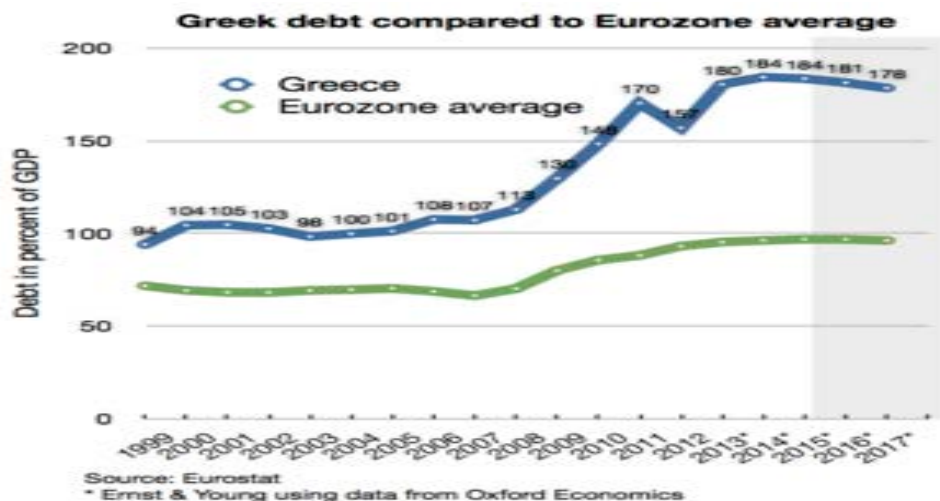


Source: The World Bank

Στο πιο πάνω γράφημα συγκρίνεται το ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων (initial capital, retained earnings, general and special reserves, provisions and valuation adjustments) με τα συνολικά στοιχεία ενεργητικού (nonfinancial and financial assets) στις τράπεζες που δραστηριοποιούνται στις μνημονιακές χώρες, με το μέσο όρο των τραπεζών που δραστηριοποιούνται στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Για το συγκεκριμένο δείκτη, οι τράπεζες που δραστηριοποιούνται στις μνημονιακές χώρες φαίνεται να είναι κοντά στον μέσο όρο των τραπεζών που δραστηριοποιούνται στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Είναι φανερό ότι ο δείκτης αυτός παραμένει σταθερός κυρίως λόγω της ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών μέσω των μνημονίων.

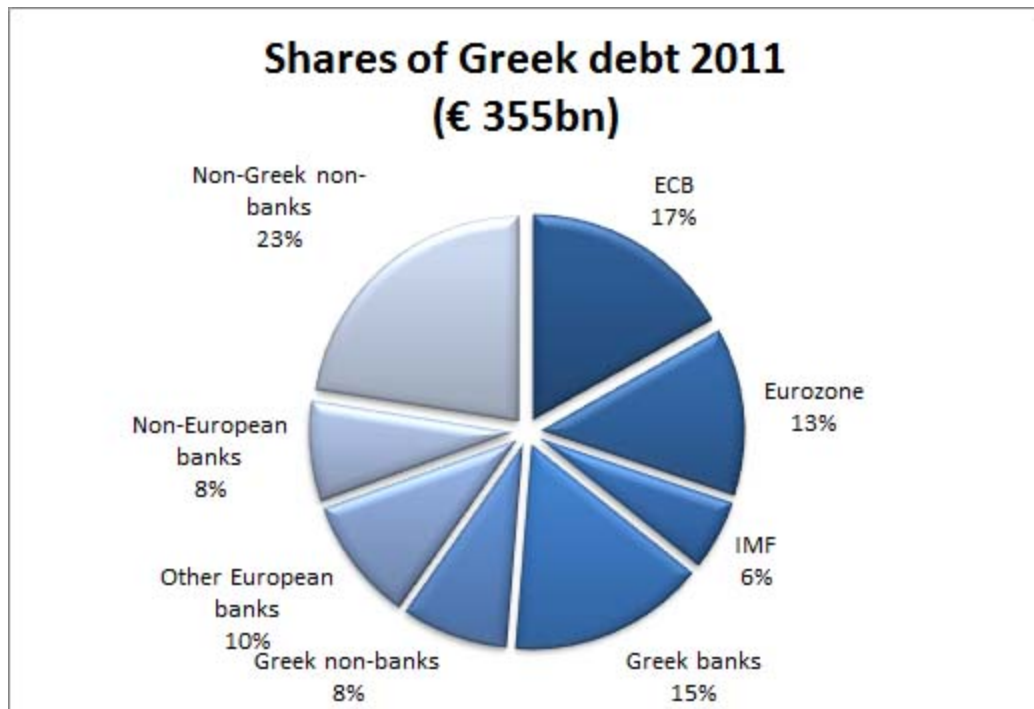
7.3 Ελληνική Οικονομία VS Κυπριακή Οικονομία

Στα μέσα της δεκαετίας του 2000 η οικονομία της Ελλάδας συγκαταλεγόταν ανάμεσα στις πιο γρήγορα αναπτυσσόμενες οικονομίες της Ευρώπης, αλλά ήταν συνδεδεμένη με μεγάλα δημοσιονομικά ελλείμματα. Με το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης του 2007-2008, η οικονομία της Ελλάδας επηρεάστηκε σημαντικά, αφού ο τομέας της ναυτιλίας και ο τομέας του τουρισμού που αποτελούσαν τους κύριους τομείς της οικονομίας της συρρικνώθηκαν. Στο γράφημα πιο κάτω παρουσιάζεται το Ελληνικό χρέος σε σύγκριση με το μέσο όρο χρέους της Ευρωζώνης.



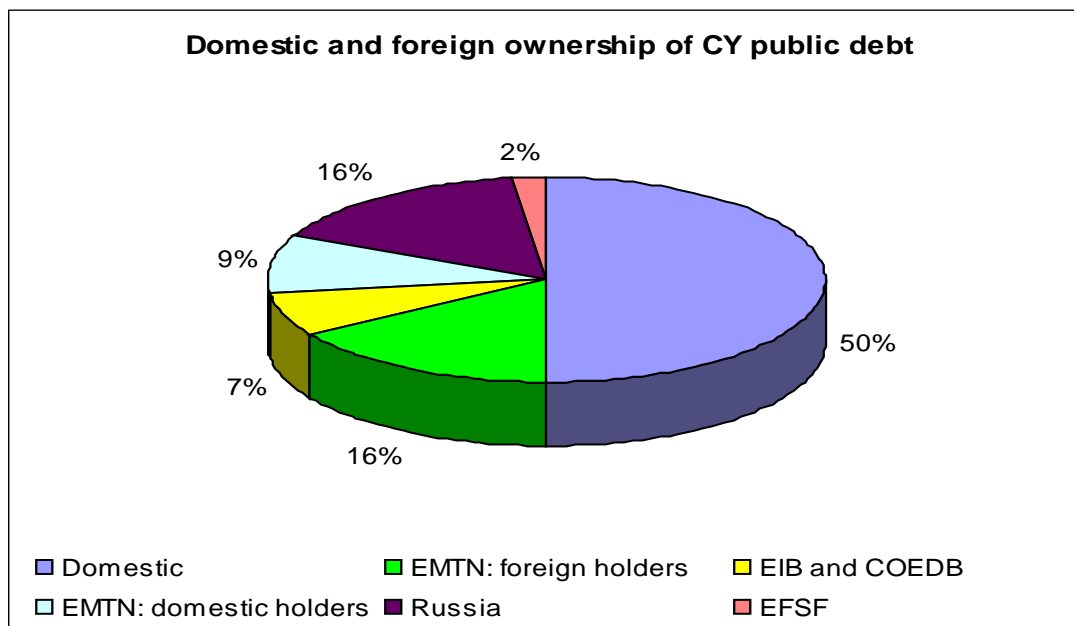
Το πιο πάνω γράφημα καταδεικνύει ότι το χρέος της Ελλάδας ήταν από το 1999 κατά μέσο όρο πιο μεγάλο από το μέσο όρο χρέους των χωρών της Ευρωζώνης.

Το Μάιο του 2010, η Ελληνική κυβέρνηση υπογράφει με την ΤΡΟΙΚΑ το πρώτο πακέτο διάσωσης της Ελληνικής οικονομίας ύψους €110 δις διάρκειας 3 ετών και εφαρμόζει τα πρώτα μέτρα δημοσιονομικής αναπροσαρμογής. Τον Οκτώβριο του 2011, η Ελληνική κυβέρνηση υπογράφει το δεύτερο μνημόνιο με την Τρόικα ύψους €130 δις, με την προϋπόθεση για νέες δημοσιονομικές αναπροσαρμογές. Τα δυο πακέτα διάσωσης της Ελληνικής οικονομίας βοήθησαν στη μείωση του χρέους, αλλά είχαν αντίκτυπο στο Ελληνικό GDP, το οποίο συρρικνώθηκε σημαντικά (βλέπε γράφημα πιο πάνω). Με το GDP να συρρικνώνεται, το δημόσιο χρέος συνέχισε να αυξάνεται με αποτέλεσμα η Ελλάδα να κινδυνεύει με χρεοκοπία τον Μάρτιο του 2012. Ο φόβος για τον οικονομικό αντίκτυπο που πιθανόν να είχε στην Ευρωπαϊκή οικονομία μια χρεοκοπία της Ελλάδας, η και η έξοδος της από την Ευρωζώνη, ώθησε την Τρόικα να παράσχει ακόμα ένα πακέτο διάσωσης ύψους €130 δις, με την προϋπόθεση για επιπρόσθετα μέτρα λιτότητας. Η διάσωση της Ελληνικής οικονομίας ήταν η μεγαλύτερη προσπάθεια αποτροπής χρεοκοπίας κυβέρνησης στην ιστορία και διπλάσια σε κόστος από τη διάσωση της Ρωσίας το 1918. Το “bail-out” της Ελλάδας συμπεριλάμβανε και “κούρεμα” των Ελληνικών ομολόγων κατά 53,5% της αξίας τους, μείωση του επιτοκίου τους, ως επίσης και παράταση της περιόδου αποπληρωμής. Τα Ελληνικά ομόλογα αποτελούσαν μεγάλο ποσοστό του Ελληνικού δημόσιου χρέους και κατέχονταν κυρίως από ξένες τράπεζες και επενδυτικά ταμεία (€206 δις Ελληνικά ομόλογα). Στο γράφημα που ακολουθεί παρουσιάζονται οι πιστωτές της Ελλάδας το 2011.

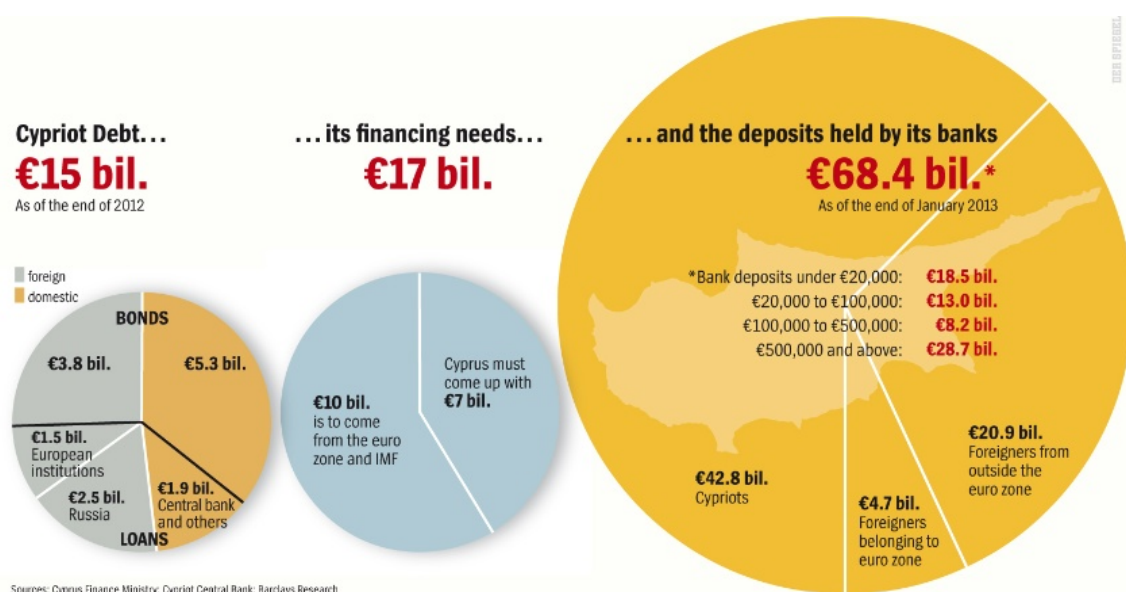


Source: openeuropeblog.com 30/6/2015

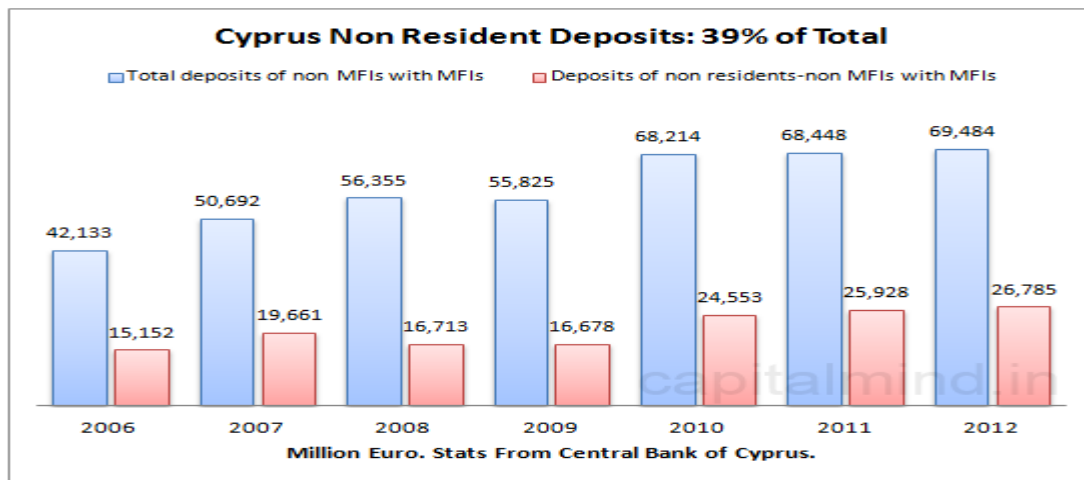
Σε αντίθεση με το Ελληνικό χρέος, όπου το 57% αποτελείτο από ομόλογα που κατείχαν ξένοι επενδυτές, το Κυπριακό δημόσιο χρέος δεν παρουσίαζε ανάλογη εικόνα. Δύο χρόνια μετά την Ελληνική διάσωση κέρδιζε έδαφος η φιλοσοφία ότι δεν θα έπρεπε η διάσωση τραπεζών να πραγματοποιείται με χρήματα των φορολογουμένων. Όταν το 2013 η Τρόικα θα έπρεπε να αντιμετωπίσει την “Κυπριακή διάσωση”, το Κυπριακό δημόσιο χρέος δεν αποτελείτο από σημαντικό αριθμό ομολόγων που κατείχαν ιδιωτικοί οργανισμοί (€3.8 δις - βλέπε γράφημα πιο κάτω).



Source: Ministry of Finance



Το κούρεμα δανειακών χρηματοοικονομικών στοιχείων που διατηρούσαν εγχώριες τράπεζες και κυβερνητικοί οργανισμοί δεν θα βοηθούσε σε τίποτε το Κυπριακό χρέος, αφού θα το εκτόξευε σε υπερβολικά επίπεδα. Επίσης, οι καταθέσεις ξένων συμφερόντων και κυρίως Ρώσων στο τραπεζικό σύστημα ήταν περί το 39% των συνολικών καταθέσεων (βλέπε γράφημα πιο κάτω).



Η Τρόικα, αναλύοντας το Κυπριακό τραπεζικό σύστημα και το δημόσιο χρέος, φαίνεται να μην ήταν διαθετιμένη να χρησιμοποιήσει Ευρωπαϊκά κεφάλαια για να διασώσει ξένους καταθέτες. Για τους πιο πάνω λόγους εφαρμόστηκε στην Κύπρο το bail-in, με κούρεμα των ανασφάλιστων καταθέσεων πάνω από €100,000 (βλέπε ανάλυση πιο πάνω).

8 Συμπέρασμα

Μέσα από την πιο πάνω ανάλυση εξάγονται σημαντικά συμπεράσματα.

Χρηματοοικονομικός Τομέας

Πρώτον, διαφαίνεται ότι η λύση που δόθηκε από το Eurogroup στις 22 Μαρτίου 2013 για επιβολή φόρου αλληλεγγύης σε όλες τις καταθέσεις ήταν η καλύτερη επιλογή κάτω από τα δεδομένα εκείνης της εποχής. Οι καταθέσεις στην Κυπριακή Δημοκρατία είχαν τότε μεγάλες αποδόσεις της τάξης του 5% και μια ενιαία φορολογία θα αντιστοιχούσε περίπου σε δυο χρόνια μη εισπραχθέντες τόκους.

Δεύτερον, διαφαίνεται ότι η επιβολή του *bail-in* δεν έγινε βάση εμπεριστατωμένης μελέτης και προγράμματος, αλλά ήταν προϊόν μια βεβιασμένης προσπάθειας για τη διάσωση της οικονομίας. Οι Ευρωπαίοι εταίροι μας διέγνωσαν στην κατάσταση της κυπριακής οικονομίας την «τέλεια καταιγίδα» για πιλοτική εφαρμογή του *bail-in*.

Τρίτον, η εμπιστοσύνη των πολιτών στις κυπριακές τράπεζες έχει κλονιστεί σημαντικά, με άγνωστο το πότε θα μπορέσει να επανέλθει στα προηγούμενα επίπεδα, με αποτέλεσμα τη συρρίκνωση του τραπεζικού τομέα, π.χ. διαφυγή κεφαλαίων εκτός

τραπεζικού συστήματος (στο σπίτι ή στο εξωτερικό) και με αλυσιδωτές επιπτώσεις στην ποιότητα ζωής.

Εν κατακλείδι, θα μπορούσαμε να υποστηρίξουμε ότι η διάσωση ενός αφερέγγυου χρηματοπιστωτικού τομέα θα πρέπει να επιτυγχάνεται με την εφαρμογή του *bail-out* για μεγάλες συστημένες τράπεζες και του *bail-in* για μικρές μη συστημικές τράπεζες. Για αποφυγή του *bail out*, θα πρέπει οι εποπτικές αρχές και οι κυβερνήσεις να προγραμματίζουν/στοχεύουν σε μεγέθη χρηματοπιστωτικών οργανισμών που να μην ξεπερνούν κατά περίπτωση το 10% του ΑΕΠ της χώρας, έτσι ώστε να υπάρχει διασπορά κινδύνου.

Κοβερνητικός Τομέας

Σε περιπτώσεις όπου το δημόσιο χρέος κρίνεται μη βιώσιμο, θα πρέπει να εφαρμόζεται το *bail out* για ανακοπή της αυξητικής πορείας σε δυσβάστακτα επίπεδα.

Για να καταστεί τούτο εφικτό, εφαρμόζονται τα πιο κάτω:

- Κούρεμα δημόσιου χρέους που αναλογεί σε ιδιώτες.
- Αναδιάρθρωση χρέους με ευνοηκότερους όρους (επιμίκυση, χαμηλότερο επιτόκιο, κτλ).
- Πρόγραμμα δημοσιονομικής εξυγίανσης.
- Παροχή νέων πακέτων στήριξης για ανάπτυξη της οικονομίας, με προϋπόθεση την εφαρμογή μέτρων λιτότητας.

Προϋπόθεση για επιτυχή εφαρμογή των ανωτέρω ως σύνολο είναι η πιστή εφαρμογή των μέτρων δημοσιονομικής εξυγίανσης. Τούτο κατέσται εμφανές στην περίπτωση της Ελλάδας, όπου, αν και τα πιο πάνω μέτρα εφαρμόστηκαν, εντούτοις η αδυναμία ή και απροθυμία εκ μέρους των αρχών για υλοποίηση των αναγκαίων μέτρων δημοσιονομικής εξυγίανσης, δεν οδήγησαν στο ποθητό αποτέλεσμα.

9 Μεθοδολογία Έρευνας

9.1 Έρευνα

Ο σκοπός της παρούσας έρευνας είναι να αποκρυσταλλώσει τις απόψεις των κύριων πολιτών σε σχέση με το βαθμό που κλονίστηκε η εμπιστοσύνη τους προς την κυπριακή οικονομία και ειδικότερα προς τις τράπεζες, μετά τον Μάρτιο του 2013. Για την ολοκλήρωση της έρευνας, η οποία έχει μορφή ποσοτική, επιλέχθηκε η απλή τυχαία δειγματοληψία και η μέθοδος της συμπλήρωσης ερωτηματολογίου, είτε ιδιοχειρώς,

είτε μέσω τηλεφωνημάτων. Η έρευνα στοχεύει επίσης στην ανάδειξη των επιπτώσεων/συνεπειών της οικονομικής κρίσης στους κύπριους πολίτες μετά τα γεγονότα του Μαρτίου του 2013 και τη συνεχιζόμενη οικονομική ύφεση.

9.2 Περιγραφή Ερωτήσεων

Το ερωτηματολόγιο που επιλέχθηκε για τη διεξαγωγή της έρευνας περιλαμβάνει είκοσι (20) ερωτήσεις κλειστού τύπου πολλαπλής επιλογής και τέσσερις (4) διχοτομικές, εκ των οποίων η μία ερώτηση έχει δύο σκέλη, συνδυασμό μιας ερώτησης κλειστού τύπου και μιας ανοικτής. Οι ερωτήσεις αποσκοπούν στα πιο κάτω:

- 1-5 Στοιχεία ερωτηθέντων.
- 6-24 Πόσο επηρεάστηκε η εμπιστοσύνη του Κύπριου πολίτη προς τις τράπεζες και γενικά προς την οικονομία.

9.3 Τύποι ερωτήσεων

Οι ερωτήσεις που έχουν χρησιμοποιηθεί για την παρούσα έρευνα είναι τριών τύπων:

- Ερωτήσεις πολλαπλής επιλογής, όπου ο ερωτώμενος επιλέγει μεταξύ πολλών προεπιλεγμένων απαντήσεων. Σε κάποιες περιπτώσεις ο ερωτώμενος μπορεί να απαντήσει με μια απάντηση και σε κάποιες άλλες με περισσότερες από μια.
- Ερωτήσεις ανοικτής επιλογής, οι οποίες δίνουν την ευχέρεια στον ερωτώμενο να απαντήσει όπως αυτός νομίζει, χρησιμοποιώντας δικές του λέξεις.
- Διχοτομικές ερωτήσεις, όπου ο ερωτώμενος πρέπει να επιλέξει μόνο μια από δυο δυνατές απαντήσεις.

Οι ερωτήσεις ακολουθούν μια λογική σειρά, αρχίζοντας από τις γενικές πληροφορίες που αφορούν τον ερωτώμενο και καταλήγοντας σε ερωτήσεις που αφορούν στον κλονισμό της εμπιστοσύνης στο τραπεζικό σύστημα.

9.4 Μέθοδος συμπλήρωσης ερωτηματολογίου

Τα ερωτηματολόγια έχουν συμπληρωθεί από πολίτες της Κυπριακής Δημοκρατίας που ζουν και εργάζονται στην Κύπρο, είτε με την αποστολή του ερωτηματολογίου σε αυτούς, είτε με προσωπική συνάντηση. Η συμπλήρωση των ερωτηματολογίων

ξεκίνησε στις 26 Φεβρουαρίου 2015 και ολοκληρώθηκε την 1 Απριλίου 2015. Έχουν απαντηθεί συνολικά 30 ερωτηματολόγια. Αν και το δείγμα είναι μικρό, εντούτοις για τους σκοπούς της παρούσας εργασίας θεωρούμε ότι αποτυπώνουν με σχετικά μικρό βαθμό αξιοπιστίας τη συλλογική γνώμη της κυπριακής κοινωνίας έναντι των τραπεζών.

9.5 Περιορισμοί Έρευνας (study limitations)

Η γενίκευση των συμπερασμάτων της έρευνας δεν μπορεί να γίνει με ασφαλές περιθώριο βεβαιότητας λόγω των ακόλουθων παραγόντων:

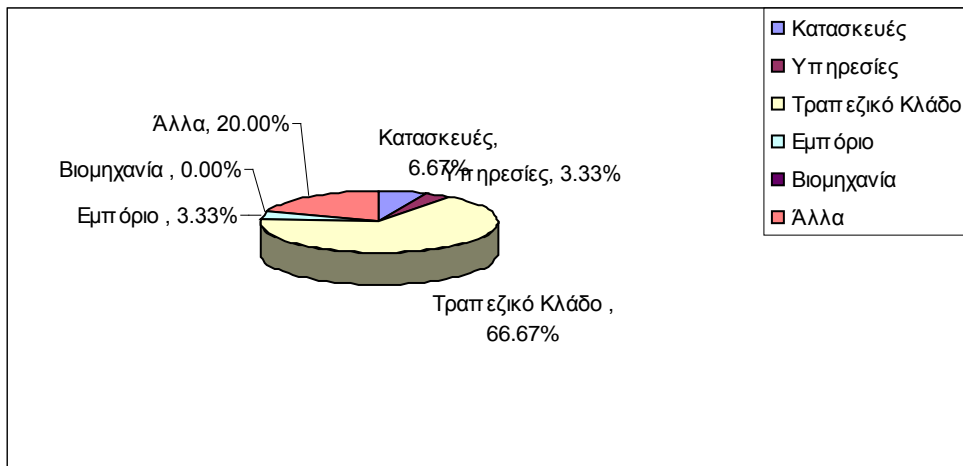
- Το μικρό μέγεθος του δείγματος: από τα εκατό έτομα που προσεγγίστηκαν μόνο 30 ανταποκρίθηκαν θετικά.
- Τη σύσταση του δείγματος: το δείγμα δεν μπορεί να θεωρηθεί ότι αντικατοπτρίζει τον ολικό πληθυσμό, καθότι η επιλογή του δεν έγινε με μέθοδο τυχαίας πολυστρωματικής δειγματοληψίας, η οποία θα ανταποκρινόταν στην σύσταση της κυπριακής κοινωνίας με βάση ευρέως αποδεκτές παραμέτρους κατάτμησης (segmentation parameters). Το υψηλό ποσοστό των τραπεζικών υπαλλήλων (66,7%) ανάμεσα σ' αυτούς που ανταποκρίθηκαν (respondents), αναπόφευκτα εισάγει σχετική μεροληψία (bias) στην έρευνα. Επίσης, η πλειοψηφία των ερωτηθέντων προέρχεται από την επαρχία Λάρνακας.

10 Αποτελέσματα Ερωτηματολογίου

10.1 Παράθεση αποτελεσμάτων της Έρευνας

Πιο κάτω παρουσιάζονται τα αποτελέσματα από την ανάλυση δεδομένων των ερωτηματολογίων:

Ερώτηση 2: Σε πιο τομέα της οικονομίας απασχολείστε;



66,67% των ερωτηθέντων προέρχονται από τον τραπεζικό κλάδο

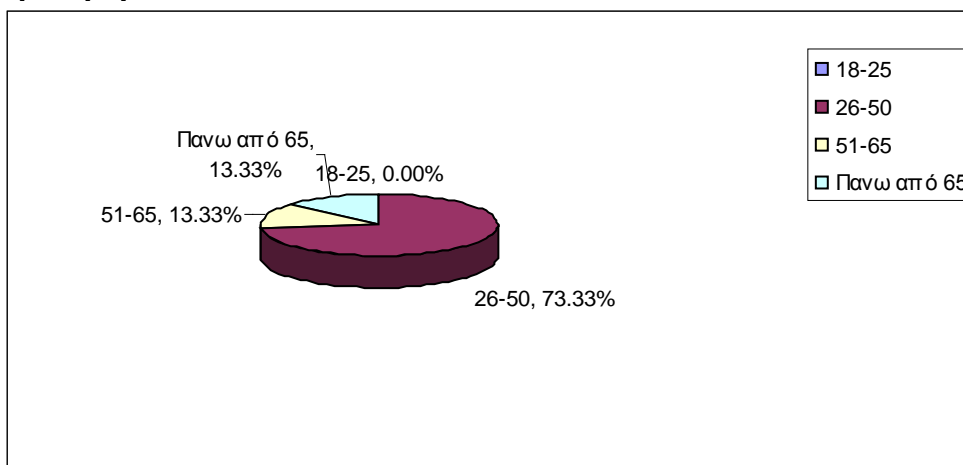
3,33% από τον τομέα των υπηρεσιών

6,67% από τον τομέα των κατασκευών

3,33% από τον τομέα του εμπορίου

20% από άλλους τομείς

Ερώτηση 3: Ηλικία;

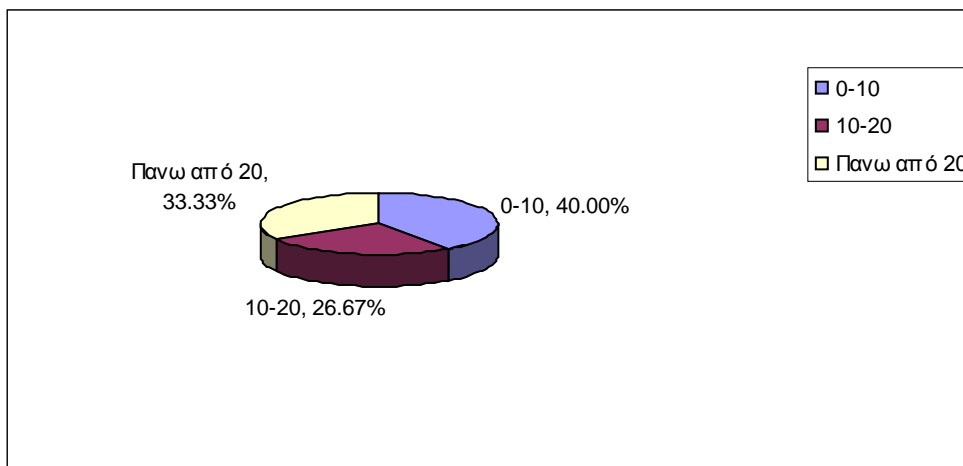


73,33% η ηλικία τους κυμαίνεται από 26-50 έτη

13,33% η ηλικία τους κυμαίνεται από 51-65 έτη

13,33% είναι συνταξιούχοι δηλαδή πάνω από 65 έτη

Ερώτηση 4: Περίοδος για την οποία εργάζεστε στον συγκεκριμένο τομέα;

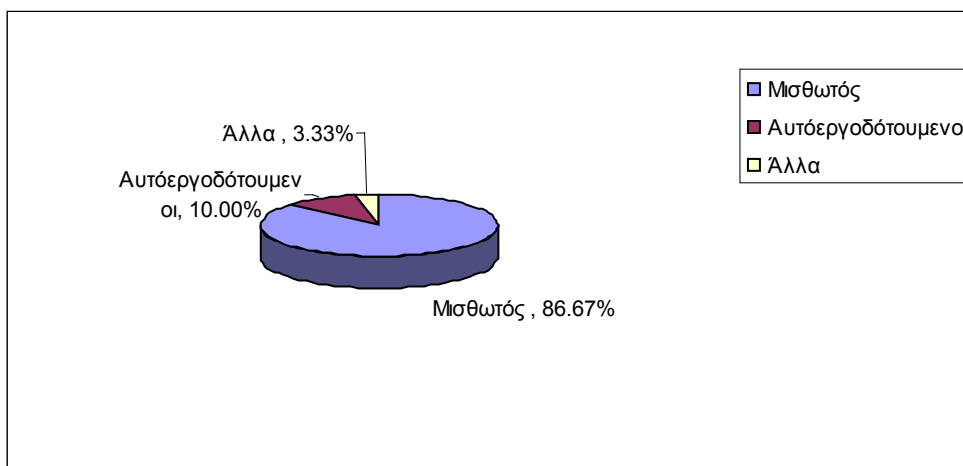


40% από 0-10 χρόνια εργασίας στον τομέα

26,67% από 10-20 χρόνια εργασίας στον τομέα

33,33 πάνω από 20 χρόνια στον τομέα

Ερώτηση 5: Σε πιο κατηγορία εργοδοτούμενων ανήκετε;

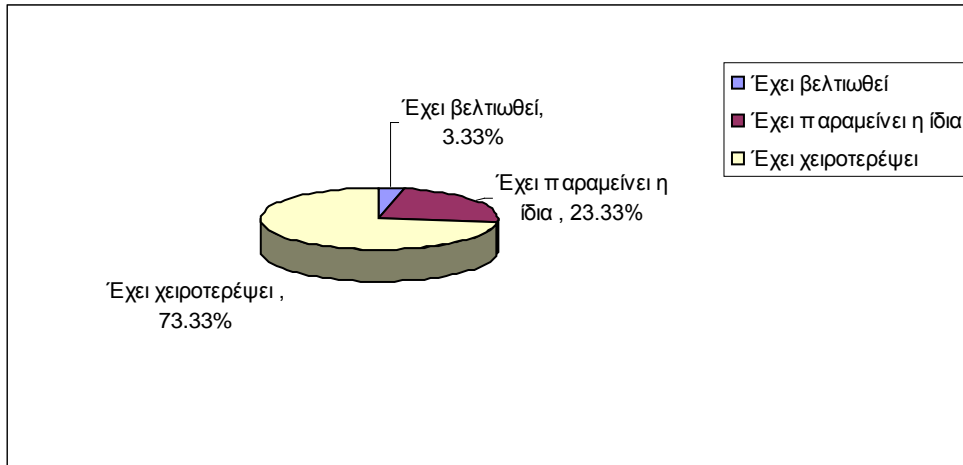


86,67% είναι μισθωτοί

10% αυτοεργοδοτούμενοι

3,33% άλλα (συνταξιούχοι κτλ.)

Ερώτηση 6: Σε σχέση με πέρυσι (2013), πώς θα περιγράφατε την οικονομική σας κατάσταση;

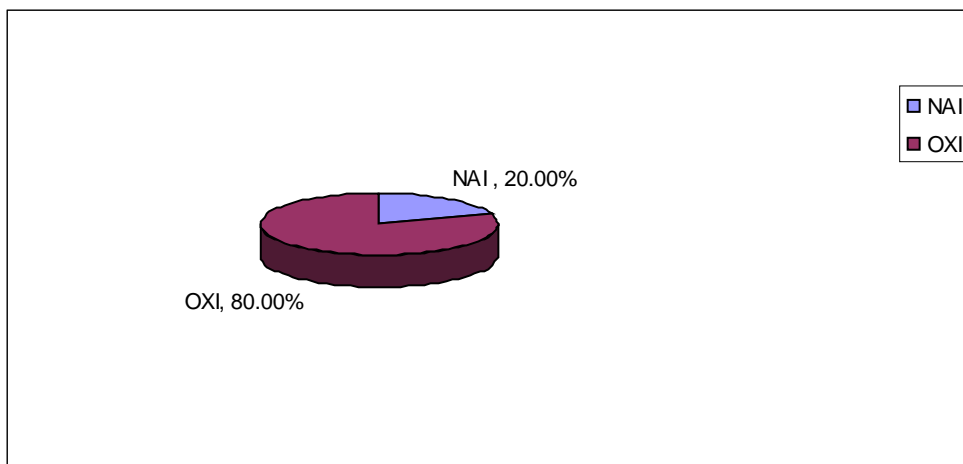


73,33% θεωρούν ότι η οικονομική τους κατάσταση έχει χειροτερέψει.

23,33 θεωρούν ότι η οικονομική τους κατάσταση έχει παραμείνει η ίδια.

3,33% θεωρούν ότι η οικονομική τους κατάσταση έχει βελτιωθεί.

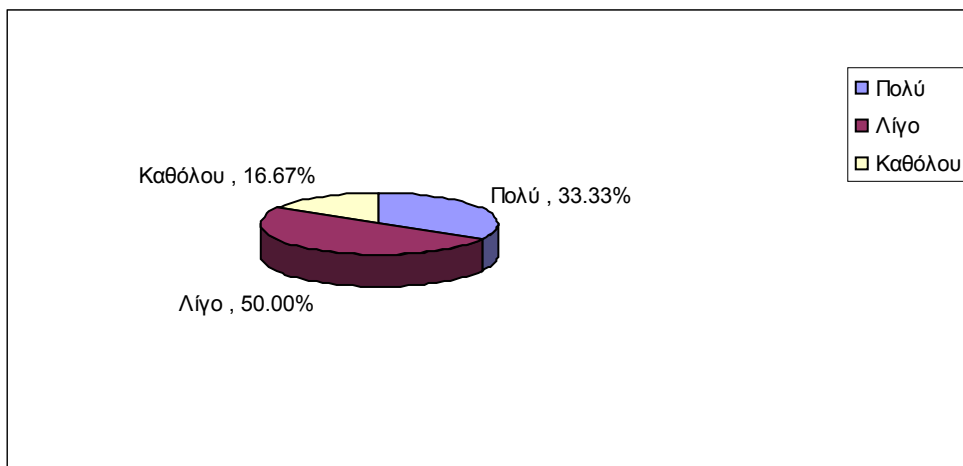
Ερώτηση 7: Έχετε επηρεαστεί από τη διάσωση των δυο μεγάλων τραπεζών με ίδια μέσα “bail in”;



80% δεν έχει επηρεαστεί από το κούρεμα καταθέσεων

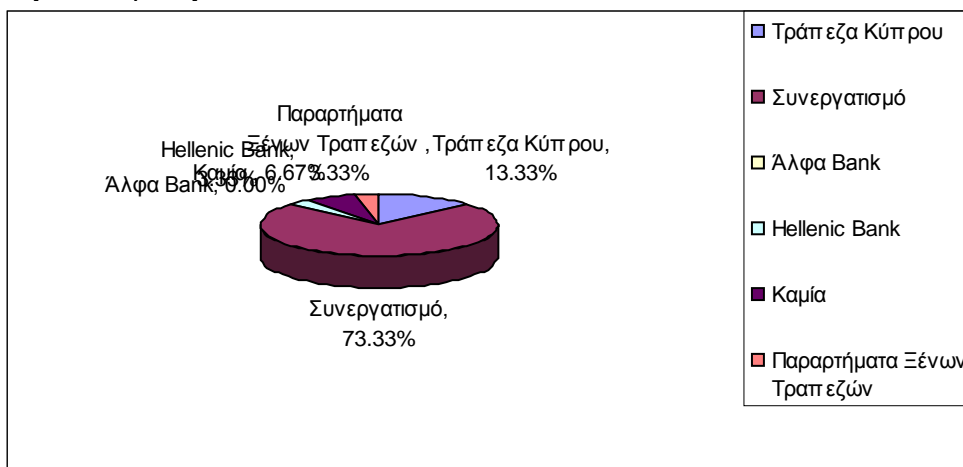
20% έχει επηρεαστεί

Ερώτηση 8: Έχει κλονιστεί η εμπιστοσύνη σας στο τραπεζικό σύστημα της Κύπρου;



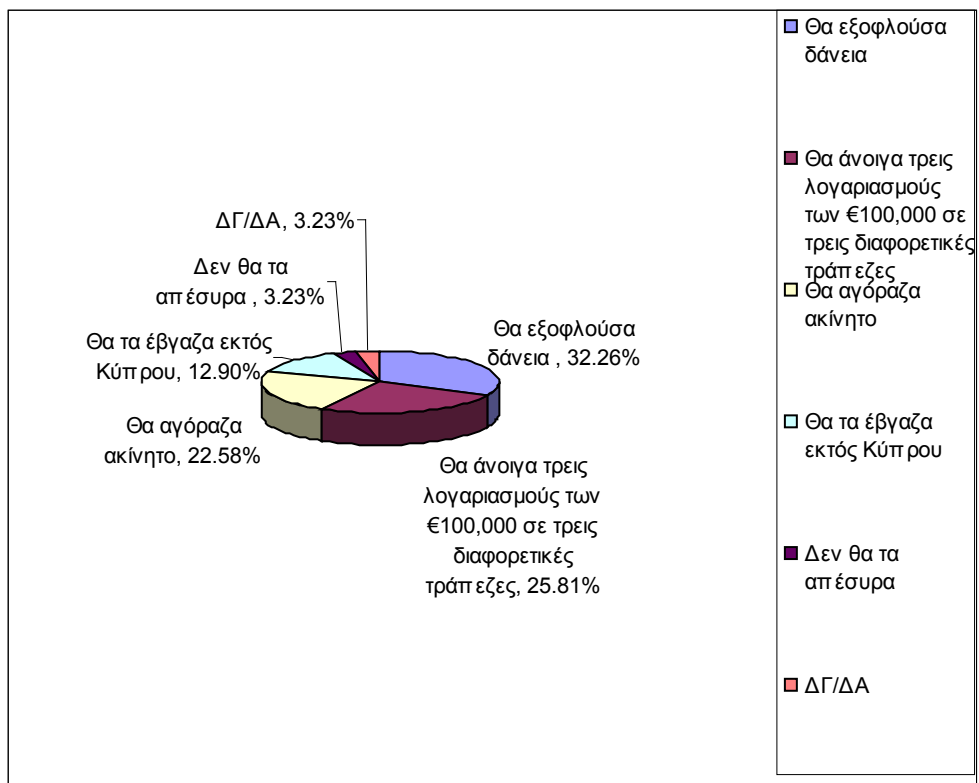
50% η εμπιστοσύνη τους έχει κλονιστεί λίγο
 33,33 η εμπιστοσύνη τους έχει κλονιστεί πολύ
 16,67 εμπιστεύονται ακόμα το τραπεζικό σύστημα

Ερώτηση 9: Ποια τράπεζα θεωρείτε την ασφαλέστερη στην Κύπρο στη παρούσα φάση;



73,33% Θεωρούν τον Συνεργατισμό την ασφαλέστερη τράπεζα στην Κύπρο.
 13,33% Θεωρούν την Τράπεζα Κύπρου την ασφαλέστερη τράπεζα στην Κύπρο.
 6,67% Θεωρούν την Ελληνική Τράπεζα την ασφαλέστερη τράπεζα στην Κύπρο.
 3,33% Θεωρούν τα παραρτήματα ξένων τραπεζών τα ασφαλέστερα τραπεζικά ιδρύματα στην Κύπρο.
 3,33% Δεν υπάρχει ασφαλής τράπεζα στην Κύπρο.

Ερώτηση 11: Αν είχατε ένα τραπεζικό λογαριασμό με €300,000 και μπορούσατε να τα αποσύρετε/ χρησιμοποιήσετε, ποια θα ήταν η πιο πιθανή επιλογή σας ;



32,26% Θα εξοφλούσε δάνεια.

25,81 Θα άνοιγε λογαριασμούς των €100,000 σε τρεις διαφορετικές τράπεζες.

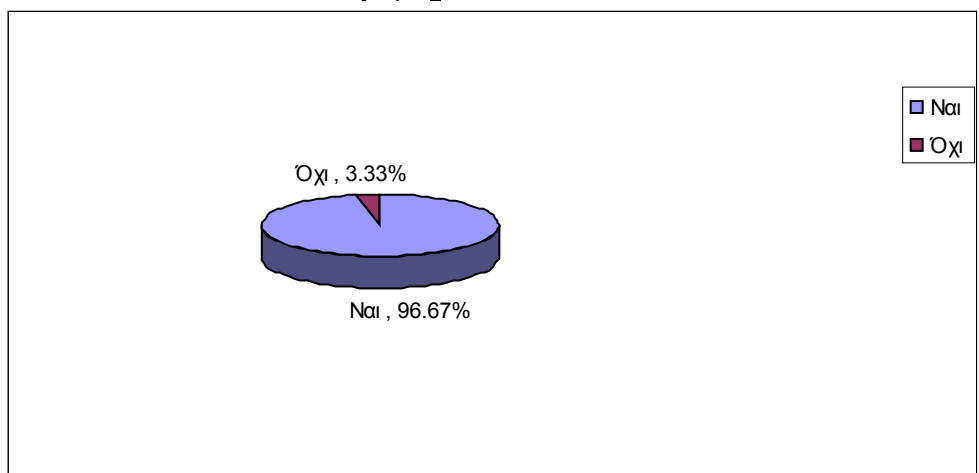
22,58 Θα αγόραζε ακίνητο.

12,90% Θα τα έβγαζε εκτός Κύπρου.

3,23% Δεν θα τα απέσυρε.

3,23 Δεν γνωρίζει/ Δεν απαντά.

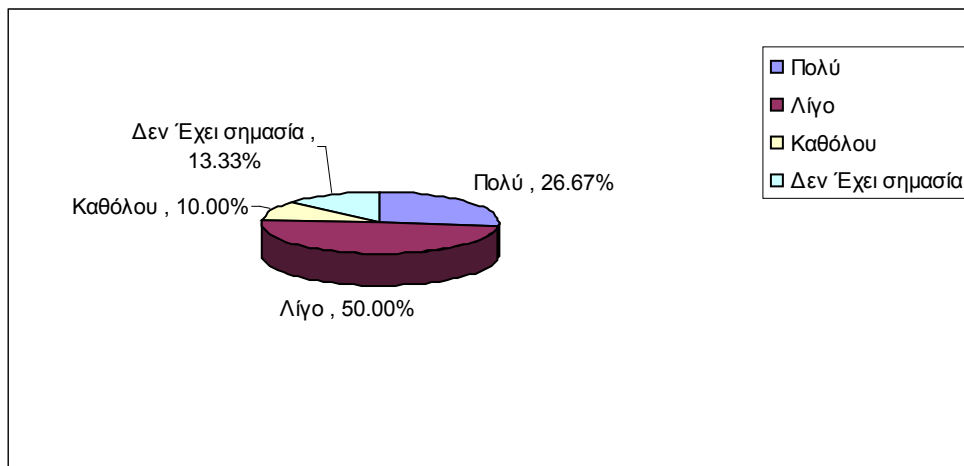
Ερώτηση 12: Γνωρίζετε ότι οι ασφαλισμένες καταθέσεις στην Κύπρο είναι €100,000 ανά πιστωτικό ίδρυμα;



96,67% Γνωρίζει ότι οι ασφαλισμένες καταθέσεις στην Κύπρο είναι €100,000 ανά πιστωτικό ίδρυμα.

3,33% Δεν γνωρίζει ότι οι ασφαλισμένες καταθέσεις στην Κύπρο είναι €100,000 ανά πιστωτικό ίδρυμα.

Ερώτηση 13: Πόσο σημαντική είναι η κρατική εγγύηση για τις καταθέσεις για εσάς;



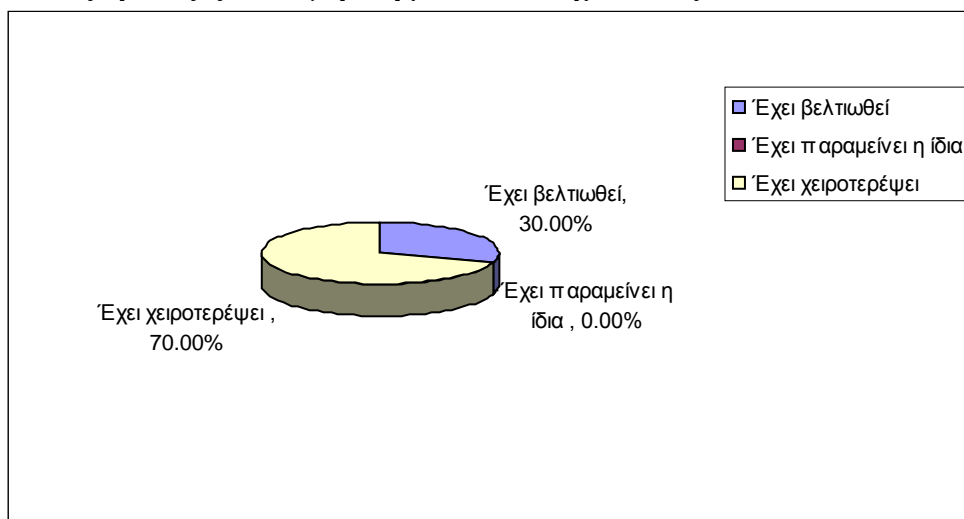
50% Η κρατική εγγύηση έχει λίγη σημασία.

26,67 Η κρατική εγγύηση έχει πολύ σημασία.

13,33 Η κρατική εγγύηση δεν έχει σημασία.

10% Η κρατική εγγύηση δεν έχει καθόλου σημασία.

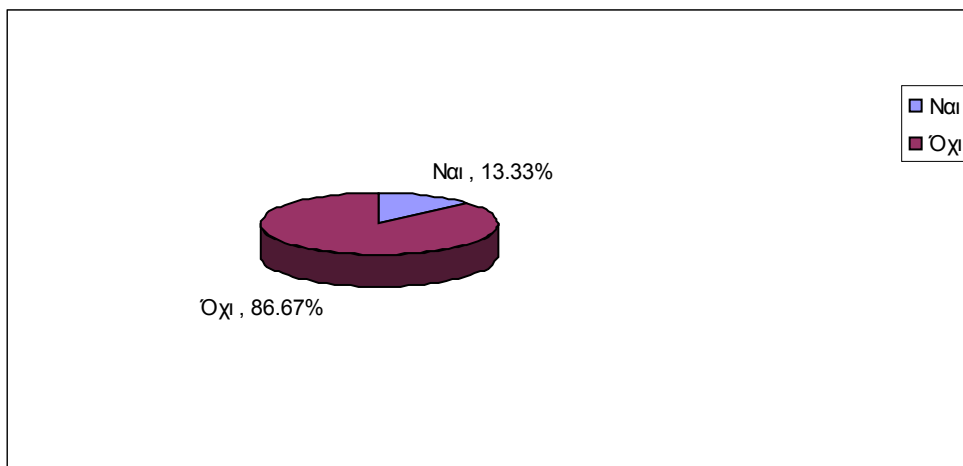
Ερώτηση 14: Θεωρείτε σήμερα ότι η εξασφάλιση πιστωτικών διευκολύνσεων από τις τράπεζες σε σύγκριση με το 2013 έχει αλλάξει;



70% Θεωρούν ότι η εξασφάλιση πιστωτικών διευκολύνσεων έχει χειροτερέψει σε σύγκριση με το 2013.

30% Θεωρούν ότι η εξασφάλιση πιστωτικών διευκολύνσεων έχει βελτιωθεί σε σύγκριση με το 2013.

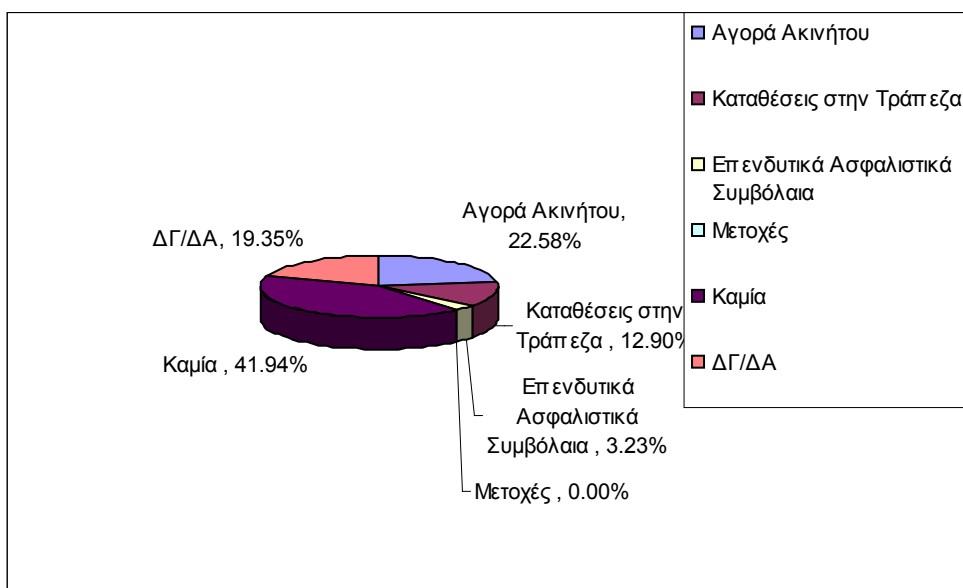
Ερώτηση 15: Πιστεύετε ότι οι τιμές των αγαθών έχουν μειωθεί από το 2013;



86.67% Πιστεύουν ότι οι τιμές των αγαθών δεν έχουν μειωθεί από το 2013.

13,33% Πιστεύουν ότι οι τιμές των αγαθών έχουν μειωθεί από το 2013.

Ερώτηση 16: Ποια από τις πιο κάτω θεωρείται σήμερα πιο ασφαλής επένδυση ;



41,94% Θεωρούν πως καμία επένδυση δεν είναι ασφαλής.

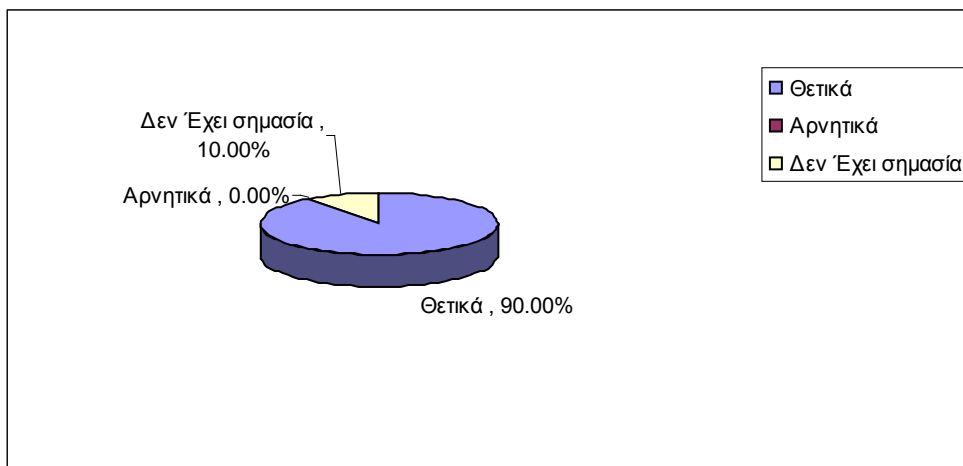
22,58% Θεωρούν την πιο ασφαλή επένδυση την αγορά ακινήτου.

19,35% Δεν γνωρίζω/Δεν απαντώ.

12,90% Θεωρούν την πιο ασφαλή επένδυση τις καταθέσεις στην τράπεζα.

3,23% Θεωρούν πιο ασφαλή επένδυση τα επενδυτικά ασφαλιστικά συμβόλαια.

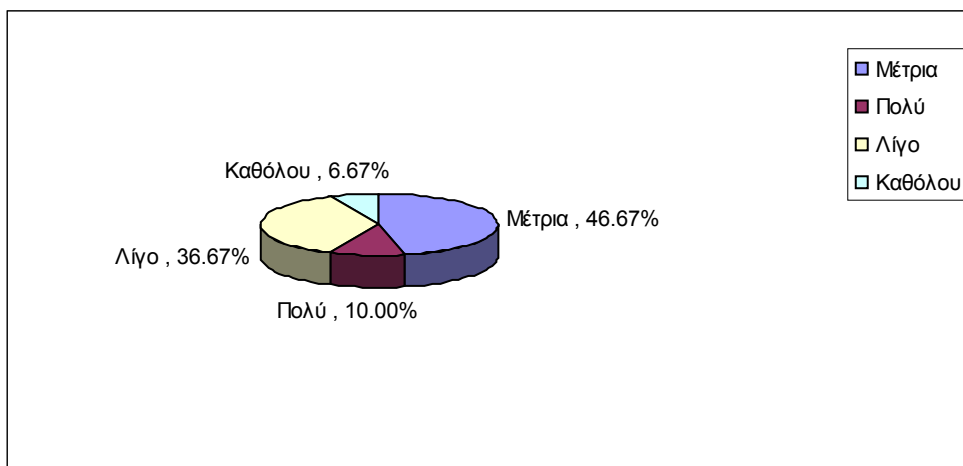
Ερώτηση 17: Πώς βλέπετε σήμερα την προσπάθεια μείωσης των δανειστικών επιτοκίων στις τράπεζες;



90% Βλέπουν θετικά την προσπάθεια μείωσης των δανειστικών επιτοκίων.

10% Δεν έχει για αυτούς σημασία η προσπάθεια μείωσης των επιτοκίων.

Ερώτηση 18: Πόσο αισιόδοξος είστε για το τραπεζικό σύστημα της Κύπρου;



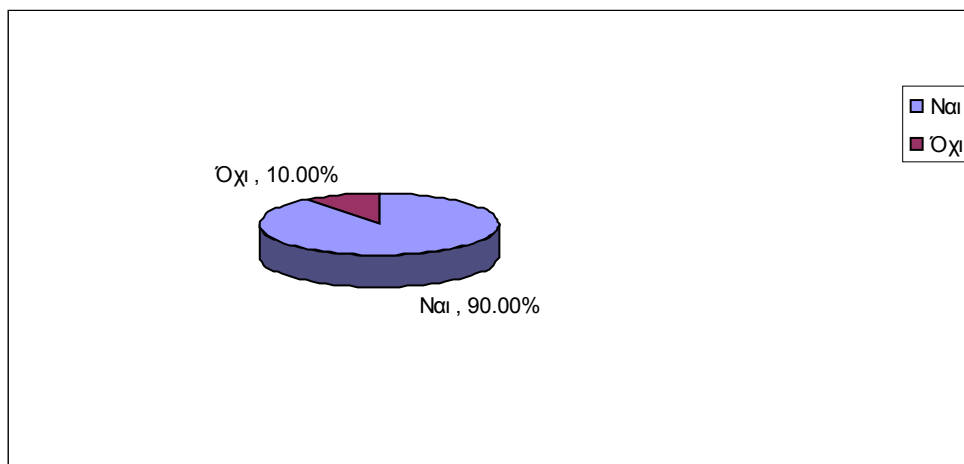
46,67% Είναι μέτρια αισιόδοξοι για το τραπεζικό σύστημα της Κύπρου.

36,67% Είναι λίγο αισιόδοξοι για το τραπεζικό σύστημα της Κύπρου.

6,67% Δεν είναι καθόλου αισιόδοξοι για το τραπεζικό σύστημα της Κύπρου.

10% Είναι πολύ αισιόδοξοι για το τραπεζικό σύστημα της Κύπρου.

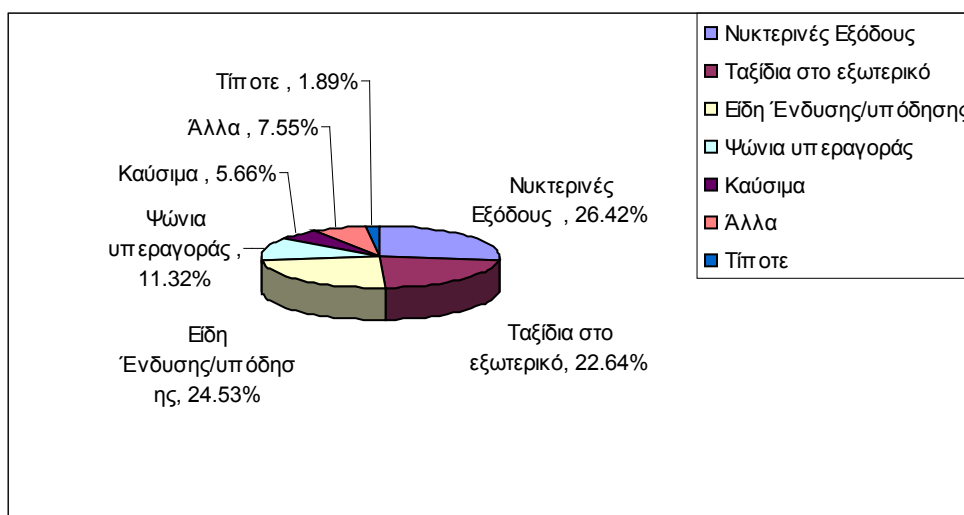
Ερώτηση 19: Μέσα σε αυτές τις οικονομικές συνθήκες και όπως αυτές διαμορφώνονται, πιστεύετε ότι θα συνεχίσετε να εξυπηρετείτε τις δανειακές σας υποχρεώσεις;



90% Πιστεύει ότι θα μπορεί να συνεχίσει να εξυπηρετεί τις δανειακές του υποχρεώσεις.

10% Πιστεύει ότι δεν θα μπορέσει να συνεχίσει να εξυπηρετεί τις δανειακές του υποχρεώσεις.

Ερώτηση 20: Ποια ήταν τα πρώτα έξοδα που προσπαθήσατε να περιορίσετε λόγω κρίσης;



26,42% Περιορίσαν τις νυχτερινές εξόδους.

24,53% Περιορίσαν είδη ένδυσης και υπόδησης.

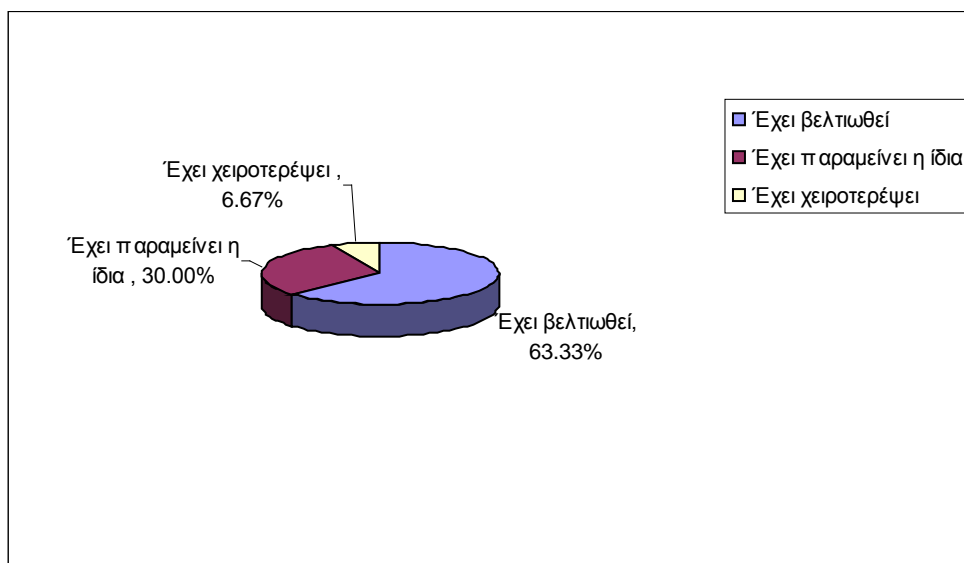
11,32% Περιορίσαν τα ψώνια υπεραγοράς.

7,55% Περιορίσαν άλλα εκτός από αυτά που ήταν για επιλογή.

5,66% Περιορίσαν τα καύσιμα.

1,89% Δεν περιορίσαν τίποτα .

Ερώτηση 21: Πιστεύετε ότι η εποπτεία των τραπεζών στην Κύπρο έχει αλλάξει από το 2013;

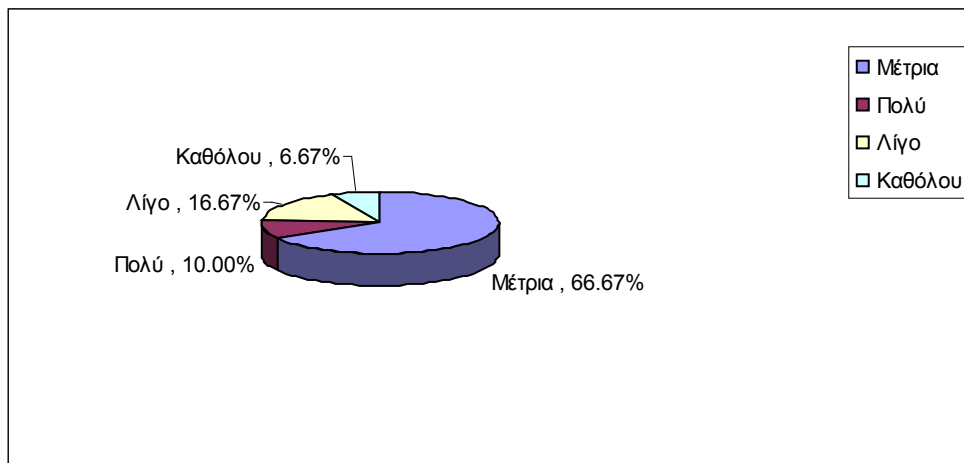


63,33 Πιστεύουν ότι η εποπτεία των τραπεζών έχει βελτιωθεί.

30% Πιστεύουν ότι η εποπτεία των τραπεζών έχει παραμείνει η ίδια.

6,67% Πιστεύουν ότι η εποπτεία των τραπεζών έχει χειροτερέψει.

Ερώτηση 22: Πόσο ασφαλείς νιώθετε για την εργασία σας ;



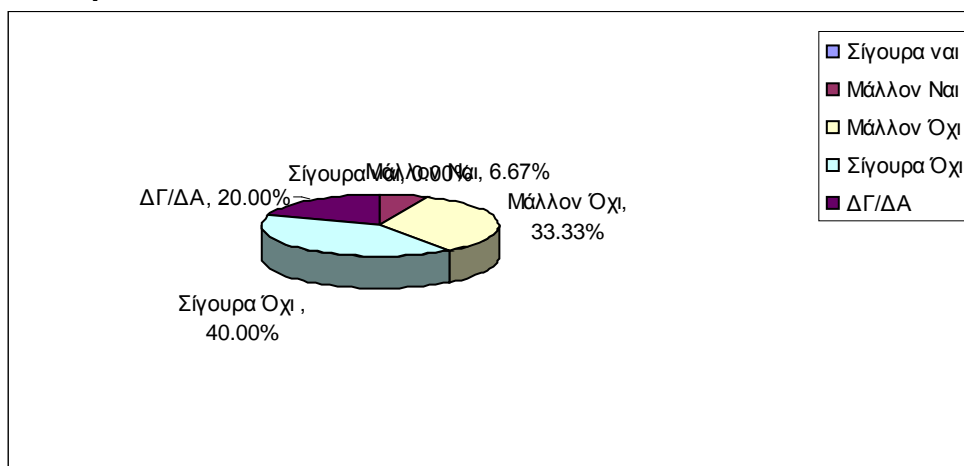
66,67% Νιώθουν μέτρια ασφαλείς για την εργασία τους.

16,67% Νιώθουν καθόλου ασφαλείς για την εργασία τους.

10% Νιώθουν πολύ ασφαλείς για την εργασία τους.

6,67% Δεν νιώθουν ασφαλείς για την εργασία τους.

Ερώτηση 23: Πιστεύετε ότι η Κύπρος θα ήταν καλύτερα να φύγει από τη ζώνη του Ευρώ;



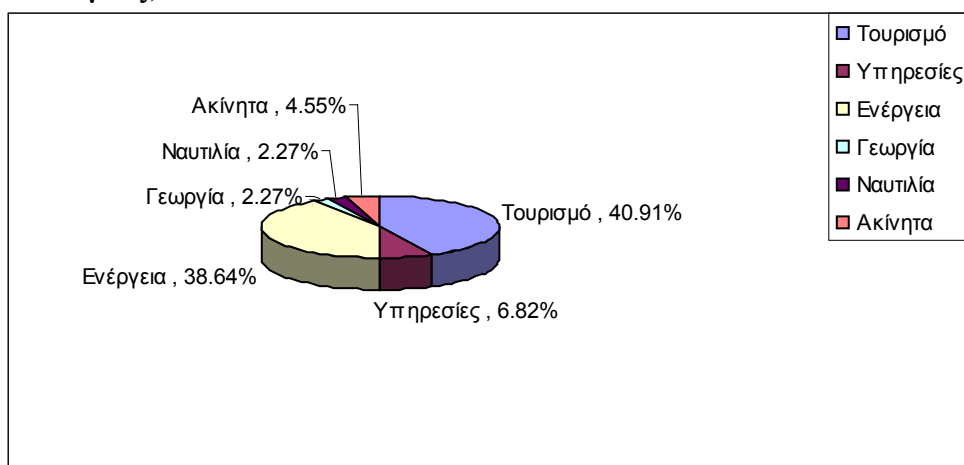
40% Πιστεύει ότι σίγουρα όχι δεν πρέπει να φύγει η Κύπρος από τη ζώνη του Ευρώ.

33,33% Πιστεύει ότι μάλλον όχι δεν πρέπει να φύγει η Κύπρος από τη ζώνη του Ευρώ.

6,67% Πιστεύει ότι μάλλον ναι δεν πρέπει να φύγει η Κύπρος από τη ζώνη του Ευρώ.

20% Δεν γνωρίζει/Δεν απαντά.

Ερώτηση 24: Από ποιους τομείς πιστεύετε θα προέλθει η ανάκαμψη της οικονομίας;



40,91% Πιστεύει ότι η ανάκαμψη θα προέρθει από τον τουρισμό.

38,64% Πιστεύει ότι η ανάκαμψη θα προέρθει από την ενέργεια.

6,82% Πιστεύει ότι η ανάκαμψη θα προέρθει από τις υπηρεσίες.

4,55% Πιστεύει ότι η ανάκαμψη θα προέρθει από τα ακίνητα.

2,27% Πιστεύει ότι η ανάκαμψη θα προέρθει από τη ναυτιλία.

2,27% Πιστεύει ότι η ανάκαμψη θα προέρθει από τη γεωργία.

11 Συμπεράσματα Έρευνας

11.1 Συμπεράσματα Έρευνας

Τα αποτελέσματα της έρευνας επιβεβαιώνουν τις αρνητικές επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης στην Κύπρο για την απαξίωση του τραπεζικού τομέα.

Γενικά το 66,67% των ερωτηθέντων προέρχονται από τον τραπεζικό κλάδο, το 3,33% από τον τομέα των υπηρεσιών, 6,67% από τον τομέα των κατασκευών, 3,33% από τον τομέα του εμπορίου και 20% από άλλους τομείς. Η ηλικία τους στην πλειονότητα 73,33% αποτελείται από άτομα ηλικίας 26 μέχρι 50 έτη, το 13,33% από 51 μέχρι 65 έτη και το 13,33% είναι συνταξιούχοι, δηλαδή πάνω από 65 έτη. Επίσης το 40% του δείγματος εργάζεται στον συγκεκριμένο τομέα οικονομικής δραστηριότητας από 0 μέχρι 10 χρόνια, το 26,67% από 10 μέχρι 20 χρόνια και το 33% εργάζεται πάνω από 20 χρόνια. Το 86,67% είναι μισθωτοί και το 10% είναι αυτοεργοδοτούμενοι και άλλα το 3,33%.

Η οικονομική κρίση του 2013 έχει επηρεάσει τους Κύπριους αρνητικά και αυτό διαφαίνεται και στην ερώτηση περιγραφής της οικονομικής κατάστασης των ανθρώπων που έλαβαν μέρος στην έρευνα, όπου το συντριπτικό 73,33% απάντησε ότι έχει χειροτερέψει, το 23,33% απάντησαν ότι έχει παραμείνει η ίδια και μόλις το 3,33% θεωρεί ότι η οικονομική του κατάσταση έχει βελτιωθεί. Είναι φυσικό συνεπακόλουθο, αφού το δείγμα αποτελείται στην πλειονότητά του από μισθωτούς, όπου οι εργοδότες για να μπορέσουν να ανταποκριθούν στις ανάγκες που επέφερε η κρίση έχουν μειώσει τους μισθούς των εργοδοτούμενων. Είναι σημαντικό να αναφέρουμε ότι αν και η οικονομική τους κατάσταση έχει χειροτερέψει, η συντριπτική πλειοψηφία του 80% δεν έχει επηρεαστεί από το κούρεμα καταθέσεων. Μόλις το 20% δήλωσε ότι έχει επηρεαστεί.

Ίσως το μεγαλύτερο πρόβλημα της εφαρμογής του Bail in για την διάσωση της οικονομίας της Κύπρου είναι ο κλονισμός της εμπιστοσύνης του πολίτη στο τραπεζικό σύστημα της Κύπρου. Η τράπεζα σαν διαμεσολαβητής μεταξύ ελλειμματικών και πλεονασματικών μονάδων πρέπει να χαίρει το 100% της εμπιστοσύνης των πολιτών, αφού ο ρόλος της είναι να προσθέτει κύρος στη συναλλαγή. Η έρευνα καταδεικνύει ότι το 33,33% των ερωτηθέντων απάντησαν ότι η εμπιστοσύνη τους έχει κλονιστεί πολύ, το 50% ότι έχει κλονιστεί λίγο και το 16,67% καθόλου.

Ο Συνεργατισμός θεωρείται το ασφαλέστερο χρηματοπιστωτικό ίδρυμα στην οικονομία μας, αφού το 73,33% των ερωτηθέντων τον υποστηρίζουν. Ακολουθούν η Τράπεζα Κύπρου με 13,33%, 6,67% η Ελληνική Τράπεζα και το 3,33% τα παραρτήματα ξένων τραπεζών. Το 3,33% των ερωτηθέντων θεωρούν ότι δεν υπάρχει ασφαλής τράπεζα στην Κύπρο.

Στην ερώτηση εάν οι ερωτηθέντες είχαν ένα τραπεζικό λογαριασμό με €300,000 διαθέσιμα τι θα τα έκαναν, το 32,26% απάντησε ότι θα ξοφλούσε τα δάνειά του, το 25,81% θα άνοιγε λογαριασμούς των €100,000 σε τρία διαφορετικά τραπεζικά ιδρύματα, το 25,58% θα αγόραζε ακίνητο, το 12,90% θα τα έβγαζε εκτός Κύπρου, το 3,23% δεν θα τα απέσυρε και το 3,23% δεν γνωρίζει τι θα έκανε. Σε συνδυασμό με την προηγούμενη ερώτηση είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι ακόμα στην Κύπρο υπάρχουν πολίτες που δεν γνωρίζουν ότι οι ασφαλισμένες καταθέσεις στην Κύπρο είναι €100,000 ανά πιστωτικό ίδρυμα, αφού το 3,33% απάντησε ότι δεν το γνωρίζει. Επίσης το 50% των ερωτηθέντων υποστήριξε ότι η κρατική εγγύηση έχει λίγη σημασία για τις καταθέσεις τους, το 26,67% έχει πολλή σημασία, το 13,33 δεν έχει σημασία και το 10% καθόλου σημασία.

Η συντριπτική πλειοψηφία με ποσοστό 70% υποστήριξε ότι η παροχή πιστωτικών διευκολύνσεων έχει χειροτερέψει σε σχέση με το 2013 και το 30% υποστήριξε ότι έχει βελτιωθεί.

Η πλειονότητα των ερωτηθέντων θεωρεί ότι οι τιμές των αγαθών δεν έχουν μειωθεί σε σχέση με το 2013, σε ποσοστό 86,67%. Μόλις το 13,33% θεωρούν ότι οι τιμές των αγαθών έχουν βελτιωθεί.

Ο κύπριος πολίτης ανέκαθεν θεωρούσε την αγορά ακινήτου ως την πιο ασφαλή επένδυση. Στην ερώτηση ποια από τις πιο κάτω θεωρούν σήμερα ασφαλή επένδυση μεγάλο ποσοστό 41,94% θεωρεί πως δεν υπάρχει σήμερα ασφαλής επένδυση, το 22,58% θεωρεί ασφαλή επένδυση την αγορά ακινήτου, 12,90% θεωρεί ασφαλείς τις καταθέσεις στην τράπεζα και 3,23% θεωρεί ασφαλή τα επενδυτικά και ασφαλιστικά συμβόλαια. Το 19,35% απάντησε ότι δεν γνωρίζει/ δεν απαντά.

Η προσπάθεια μείωσης των δανειστικών επιτοκίων θεωρείται σημαντική σήμερα, αφού το 90% των ερωτηθέντων το βλέπει θετικά και για το υπόλοιπο 10% των ερωτηθέντων δεν έχει σημασία.

Το 46,67% των ερωτηθέντων είναι μέτρια αισιόδοξοι για το τραπεζικό σύστημα στην Κύπρο, το 36,67% είναι λίγο αισιόδοξοι, το 10% είναι πολύ αισιόδοξοι και το 6,67% καθόλου αισιόδοξοι. Όμως, αν και οι πλείστοι είναι μέτρια και λίγο αισιόδοξοι για το

τραπεζικό σύστημα στην Κύπρο, 90% δηλώνουν ότι θα συνεχίσουν να εξυπηρετούν τις δανειακές τους υποχρεώσεις.

Για αντιμετώπιση της οικονομικής κρίσης το 26,42% των ερωτηθέντων έχουν περιορίσει τις νυκτερινές τους εξόδους, το 24,53% περιόρισαν τις αγορές σε είδη ένδυσης και υπόδησης, το 11,32% περιόρισαν τα ψώνια υπεραγοράς, το 7,55% άλλα εκτός από αυτά που ήταν στην επιλογή, 5,66% περιόρισαν τα καύσιμα και τέλος 1,89% δεν περιόρισαν τίποτα. Η συμπεριφορά αυτή συνδέεται άμεσα με την επόμενη ερώτηση, που έχει να κάνει με την εργασιακή ασφάλεια. Το 66,67% των ερωτηθέντων θεωρούν ότι η εργασιακή τους ασφάλεια (κίνδυνος απόλυσης) είναι μέτρια, το 16,67% θεωρεί ότι είναι λίγο ασφαλισμένοι, το 10% πολύ και καθόλου το 6,67%.

Η πλειονότητα των ερωτηθέντων 63,33% θεωρεί ότι η εποπτεία των τραπεζών έχει βελτιωθεί, το 30% έχει παραμείνει η ίδια και το 6,67% έχει χειροτερέψει.

Αν και πολλοί κύπριοι πολίτες θεωρούν ότι τα οικονομικά προβλήματα της Κυπριακής Δημοκρατίας απορρέουν μετά την ένταξη της χώρας στην Ευρωπαϊκή Ένωση, το 40% των ερωτηθέντων σε ερώτηση αν θα πρέπει η Κύπρος να εγκαταλείψει τη ζώνη του ευρώ απάντησαν ότι η Κύπρος δεν πρέπει να φύγει από την ζώνη του ευρώ, το 33,33% μάλλον όχι και το 6,67% μάλλον θα πρέπει η Κύπρος να εγκαταλείψει το ευρώ.

Τέλος, οι ερωτηθέντες πιστεύουν ότι η ανάπτυξη της κυπριακής οικονομίας θα προέλθει από τον τουρισμό και την ενέργεια. Συγκεκριμένα, 40,91% των ερωτηθέντων απάντησαν ότι πιστεύουν ότι η ανάπτυξη θα προέλθει από τον τουρισμό, το 38,64% από την ενέργεια, το 6,82% από τις υπηρεσίες, το 4,55% από τα ακίνητα, το 2,27% από τη ναυτιλία και το 2,27% από τη γεωργία.

Βιβλιογραφία

Ξένη:

1. **Rosenthal, U., Charles, M., Hart, P. (1989):** Coping with crises: The management of disasters, riots, and terrorism, C.C. Thomaw, Springfield, IL.
2. **Sharpe, W.F. (1963):** A simplified Model for Porfolio Analysis, Management Science, Vol. 9, No. 2, pp. 277-293.
3. **Erol, M., Apak, S., Atmaca, M. & Ozturk, S. (2011):** Management measures to be taken for the enterprises in difficulty during times of global crisis: An empirical study. Published by Elsevier, Procedia Social and Behavioral Sciences 24, pp. 16-32.
4. **Notably John Taylor, see Taylor, J.B. 2008,** The Financial Crisis and the Policy Responses: An Empirical Analysis of What Went Wrong.
5. **Lindgren Carl-Johan, Thomaw J.T. Balino, Charles Enoch, Anne-Marie Gulde, Marc Quintyn and Leslie Teo (1999)** “Financial Sestro Crisis and Restucturing:Lessons from Asia” IMF Occasional Paper 188.
6. **Dziobek Claudia (1998)** “Market-Based Instruments for Systemic Bank Restructuring” IMF Working Paper WP/98/113.
7. **Laeven, Luc and Fabian Valencia,** “Resolution of Banking Crisis: The Good, the Bad, and the Ugly,” IMF Working Paper No 10/146.
8. **“Credit Crisis-Bailout Plan”** The New York Times.

Ελληνική:

1. **Σφακιανάκης Μ.Κ., «Διοικητική κρίσεων» Εκδόσεις Έλλην, Αθήνα 1998.**

Διαδίκτυο:

1. **Ανακτήθηκε από:** <http://www.britannica.com/EBchecked/topic/1484264/The-Financial-Crisis-of-2008-Year-In-Review-2008>
2. **“Credit Crisis-Bailout Plan”** The New York Times.
3. **Ανακτήθηκε από:** “JP Morgan Chase, Fed to Help Bear Stearns” CBS News, March 14, 2008, <http://cbs3.com/business/bear.sterns.jp.2.677042.html?detectflash=false>
4. **Ανακτήθηκε από:** “Historical Change of the Target Federal Funds and discount Rates” (The Federal Reserve Bank of New York), Funds and discount Rates” (The Federal Reserve Bank of New York), <http://www.newyorkfed.org/markets/statistics/dlyrates/fedrate.html>

5. Ανακτήθηκε από: U.S. Department of the Treasury, Troubled Assets Relief Program: Monthly 105(a) Report to the Congress, 6 (January 11, 2010), [http://www.financialstability.gov/docs/105CongressionalReports/December%20105\(a\)_final_1-11-10.pdf](http://www.financialstability.gov/docs/105CongressionalReports/December%20105(a)_final_1-11-10.pdf)
6. Ανακτήθηκε από: “Credit Crisis-Bailout Plan,” The New York Times, December 10, 2009, http://topics.nytimes.com/top/reference/timestopics/subjects/c/credit_crisis/bailout_plan/index.html
7. Ανακτήθηκε από: Andrew Clark,” Paulson Abandons Plans to Buy Up America’s Toxic Mortgage Assets” Guardian, November 13, 2008, <http://www.guardian.co.uk/business/2008.nov/13/harry-paulson-banking-rescue-mortgage>
8. Blinder, Alan S., and Mark Zandi. “How the great Recession Was Brought to an End” Economy.com. Moody’s Analytics, Inc., 27 July 2010. <http://www.economy.com/mark-zandi/documents/End-of-Great-Recession.pdf>
9. Saporito, Bill. “How AIG Became Too Big to Fail” Time Magazine. Time, 19 Mar. 2009. <http://www.time.com/time/magazine/article/0,9171,1886538,00.html>
10. Tozzi, John. TARP Verdict: Bailouts Failed to Help Small Business. “Bloomberg Businessweek. Bloomberg 9 Nov. 2012. <http://www.businessweek.com/articles/2012-11-09/tarp-verdict-a-failure-for-small-business>.
11. “Taxpayers Stand to Lose \$27B in Bailout, Watchdog Says.” Fox News. FOX News Network, 30 Jan. 2013. <http://www.foxnews.com/politics/2013/01/30/watchdog-says-taxpayers-may-lose-27b-in-bailout>.
12. Carney, John. “Merrill Lynch Paid More Than \$3 Billion Bonuses After Suffering \$27 Billion In Losses.” Business Insider. MongoDB, 30 July 2009. <http://www.businessinsider.com/merrill-lynch-paid-more-than-one-third-of-its-tarp-money-in-bonuses-2009-7>.
13. Kary, Tiffany, Dawn Mc Carty, and Lester Pimentel. “CIT Files Bankruptcy; U.S. Unlikely to Recoup Money (Update3).” Bloomberg. N.p., 1 Nov. 2009. http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=a3.t_GrxbL2U.
14. The Economist. “From bail-out to bail-in” Jan 28th 2010. <http://www.economist.com/node/15392186>.
15. Κ. Θεοδώρου. “Η οικονομική κρίση, άρθρο του Δρα Θόδωρου” http://www.alfavita.gr/artra/art13_7_9_0703.php

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Ερωτηματολόγιο

Ερώτηση 1: Στοιχεία ερωτηθέντος

Όνομα :

Διεύθυνση:

Ερώτηση 2: Σε ποιο τομέα της οικονομίας απασχολήστε;

Κατασκευές

Υπηρεσίες

Τραπεζικό κλάδο

Εμπόριο

Βιομηχανία

Άλλα

Ερώτηση 3: Ηλικία;

18-25

26-50

51-65

Πάνω από 66

Ερώτηση 4: Περίοδος για την οποία εργάζεστε στον συγκεκριμένο τομέα;

0-10

11-20

Πάνω από 21

Ερώτηση 5: Σε ποια κατηγορία εργοδοτούμενων ανήκετε;

Μισθωτός

Αυτοεργοδοτούμενος

Άλλα

Ερώτηση 6: Σε σχέση με πέρυσι (2013), πώς θα περιγράφατε την οικονομική σας κατάσταση;

Έχει βελτιωθεί

Έχει παραμείνει η ίδια

Έχει χειροτερέψει

Ερώτηση 7: Έχετε επηρεαστεί από τη διάσωση των δύο μεγάλων τραπεζών με ίδια μέσα “bail in”;

Ναι

Όχι

Ερώτηση 8: Έχει κλονιστεί η εμπιστοσύνη σας στο τραπεζικό σύστημα της Κύπρου;

Πολύ

Λίγο

Καθόλου

Ερώτηση 9: Ποια τράπεζα θεωρείτε την ασφαλέστερη στην Κύπρο στην παρούσα φάση;

Τράπεζα Κύπρου

Συνεργατισμό

Άλφα Bank

Hellenic Bank

Καμία

Παραρτήματα Ξένων Τραπεζών

Ανοικτή Ερώτηση 10: Γιατί θεωρείτε την πιο πάνω τράπεζα ασφαλέστερη από τις άλλες;

.....
.....
.....

Ερώτηση 11: Αν είχατε ένα τραπεζικό λογαριασμό με €300,000 και μπορούσατε να τα αποσύρατε/ χρησιμοποιήσετε ποια θα ήταν η πιο πιθανή επιλογή σας ;

Θα εξοφλούσα δάνεια

Θα άνοιγα τρεις λογαριασμούς των €100,000 σε τρεις διαφορετικές τράπεζες

Θα αγόραζα ακίνητο

Θα τα έβγαζα εκτός Κύπρου

Δεν θα τα απέσυρα

ΔΓ/ΔΑ

Ερώτηση 12: Γνωρίζετε ότι οι ασφαλισμένες καταθέσεις στην Κύπρο είναι €100,000 ανά πιστωτικό ίδρυμα

Ναι

Όχι

Ερώτηση 13: Πόσο σημαντική είναι η κρατική εγγύηση για τις καταθέσεις για εσάς;

Πολύ

Λίγο

Καθόλου

Δεν έχει σημασία

Ερώτηση 14: Θεωρείτε σήμερα ότι η εξασφάλιση πιστωτικών διευκολύνσεων από τις τράπεζες έχει αλλάξει σε σύγκριση με το 2013;

Έχει βελτιωθεί

Έχει παραμείνει η ίδια

Έχει χειροτερέψει

Ερώτηση 15: Πιστεύετε ότι οι τιμές των αγαθών έχουν μειωθεί από το 2013;

Ναι

Όχι

Ερώτηση 16: Ποια από τις πιο κάτω θεωρείται σήμερα πιο ασφαλή επένδυση ;

Αγορά Ακινήτου

Καταθέσεις στην Τράπεζα

Επενδυτικά Ασφαλιστικά Συμβόλαια

Μετοχές

Καμία

Δεν γνωρίζω/Δεν απαντώ

Ερώτηση 17: Πώς βλέπετε σήμερα την προσπάθεια μείωσης των δανειστικών επιτοκίων στις τράπεζες;

Θετικά

Αρνητικά

Δεν έχει σημασία

Ερώτηση 18: Πόσο αισιόδοξος είστε για το τραπεζικό σύστημα της Κύπρου;

Μέτρια

Πολύ

Λίγο

Καθόλου

Ερώτηση 19: Μέσα σε αυτές τις οικονομικές συνθήκες και όπως αυτές διαμορφώνονται, πιστεύετε ότι θα συνεχίσετε να εξυπηρετείτε τις δανειακές σας υποχρεώσεις;

Ναι

Όχι

Ερώτηση 20: Ποια ήταν τα πρώτα έξοδα που προσπαθήσατε να περιορίσετε λόγω κρίσης;

Νυχτερινές εξόδους

Ταξίδια στο εξωτερικό

Είδη ένδυσης/υπόδησης

Ψώνια υπεραγοράς

Καύσιμα

Άλλα

Τίποτε

Ερώτηση 21: Πιστεύετε ότι η εποπτεία των τραπεζών στην Κύπρο έχει αλλάξει από το 2013;

Έχει βελτιωθεί

Έχει παραμείνει η ίδια

Έχει χειροτερέψει

Ερώτηση 22: Πόσο ασφαλείς νιώθετε για την εργασία σας ;

Μέτρια

Πολύ

Λίγο

Καθόλου

Ερώτηση 23: Πιστεύεται ότι η Κύπρος θα ήταν καλύτερα να φύγει από τη ζώνη του Ευρώ;

Σίγουρα ναι

Μάλλον ναι

Μάλλον όχι

Σίγουρα όχι

Δεν γνωρίζω/Δεν απαντώ

Ερώτηση 24: Από ποιους τομείς πιστεύετε θα προέλθει η ανάκαμψη της οικονομίας;

Τουρισμό

Υπηρεσίες

Ενέργεια

Γεωργία

Ναυτιλία

Ακίνητα

Άλλα

Δεν γνωρίζω/Δεν απαντώ

Σημειώνεται με (X) το τετραγωνάκι – απάντηση που επιθυμείτε

Ευχαριστούμε για τη συνεργασία Ημερομηνία.....