

ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΜΑΣΤΕΡ

ΤΙΤΛΟΣ ΔΙΑΤΡΙΒΗΣ

**ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ:
Το BAIL-IN
ΚΑΙ Η ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΕΞΥΓΙΑΝΣΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΚΑΜΨΗΣ.**

ΚΑΛΙΑ ΣΙΑΝΙΟΥ

ΕΠΙΒΛΕΠΟΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΚΡΙΣΤΗΣ ΧΑΣΑΠΗΣ

ΛΕΥΚΩΣΙΑ, ΙΟΥΝΙΟΣ, 2017

Αυτή η σελίδα έχει αφιεθεί άδεια.

Ανοικτό Πανεπιστήμιο Κύπρου

Σχολή Οικονομικών Επιστημών και Διοίκησης

**Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα Σπουδών
*Τραπεζική και Χρηματοοικονομική***

Μεταπτυχιακή Διατριβή



Τράπεζα Κύπρου:

Το Bail-In Και Η Διαδικασία Εξυγίανσης Και Ανάκαμψης.

Κάλια Σιάνιου

Επιβλέπων Καθηγητής

Κρίστης Χασάπης

Ιούνιος 2017

Ανοικτό Πανεπιστήμιο Κύπρου

Σχολή Οικονομικών Επιστημών και Διοίκησης

**Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα Σπουδών
*Τραπεζική και Χρηματοοικονομική***

Μεταπτυχιακή Διατριβή

**Τράπεζα Κύπρου:
Το Bail-In Και Η Διαδικασία Εξυγίανσης Και Ανάκαμψης.**

Κάλια Σιάνιου

Επιβλέπων Καθηγητής

Κρίστης Χασάπης

Η παρούσα μεταπτυχιακή διατριβή υποβλήθηκε προς μερική εκπλήρωση των απαιτήσεων για απόκτηση μεταπτυχιακού τίτλου σπουδών στην Τραπεζική και Χρηματοοικονομική από τη Σχολή Οικονομικών Επιστημών και Διοίκησης του Ανοικτού Πανεπιστημίου Κύπρου.

Ιούνιος 2017

*Fools ignore complexity,
Pragmatists suffer it.
Some can avoid it.
Geniuses remove it.*

*By Alan Perlis
US computer scientist*

Περίληψη

Ένα πρωτοφανές φαινόμενο στο Διεθνές οικονομικό περιβάλλον, σήμανε την αλλαγή στην έννοια «Διάσωση» ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος και μιας οικονομίας που κανείς δε θα έλεγε ότι θα απασχολούσε ποτέ τη Διεθνή Κοινότητα. Στην παρούσα μεταπτυχιακή διατριβή, με βασικότερη πηγή άντλησης δεδομένων από το Διεθνή τύπο, περιλαμβάνονται πληροφορίες σχετικά με την Παγκόσμια οικονομική κρίση, τα κύρια χαρακτηριστικά και επιδράσεις της. Εστιάζει στον τρόπο που αυτή διοχετεύτηκε στην Ευρώπη και με ποιο τρόπο η Κύπρος έγινε μέρος του παζλ. Το “Bail-In” ως μία διαδικασία διάσωσης με πηγή άντλησης κεφαλαίων από τους καταθέτες, άλλαξε το σκηνικό. Γίνεται ανάλυση των δεδομένων του “Bail-In” πριν το κούρεμα, κατά την υλοποίησή του και τις συνέπειες από την εφαρμογή του αναζητώντας απάντηση στο αν το “Bail-In” στην Τράπεζα Κύπρου, αποτελεί ένα υπόδειγμα χειρισμού και για άλλες οικονομίες.

Summary

An unprecedented phenomenon in the International Financial Environment, was the trigger point which was to change the concept of the word “Rescue” of a Financial Institution and a National Economy, nobody would have guessed that it could bother the International Community. For this M.A. dissertation, the primary source of information, was drawn from the International Press, extracting information regarding the Global Financial Crisis, its main features and effects, focusing on how it passed through International to European level and how Cyprus became part of the puzzle. “Bail-In”, being a rescuing procedure using depositors’ funds, changed the scenery. An analysis of the information in relation to “Bail-In” background, implementation and consequences is presented reaching for an answer as to whether Bank of Cyprus “Bail-In” has become a case study to be followed for other economies?

Ευχαριστίες

Με ευκαιρία αυτό το βήμα, θα ήθελα να εκφράσω τις ευχαριστίες μου στην οικογένεια μου που πάντα με στηρίζει στις επιλογές μου συνεισφέροντας με όποιο δυνατό τρόπο μπορεί συμβάλλοντας έτσι στην εκπλήρωση των στόχων μου.

Περιεχόμενα

Περίληψη.....	I
Summary	II
Ευχαριστίες.....	III
Περιεχόμενα.....	IV
Κεφάλαιο 1 Εισαγωγή	1
Κεφάλαιο 2 Παγκόσμια Οικονομική Κρίση 2007.....	3
2.1 Η πυροδότηση της κρίσης	3
2.2 Το χρονικό της κρίσης με επίκεντρο την Ευρώπη.....	5
2.3 Η εξέλιξη της κρίσης στην Ελλάδα	11
2.4 Πως η κρίση επηρέασε την Κύπρο	12
2.5 Οι αιτίες της κρίσης	15
2.6 Τα συμπεράσματα της κρίσης.....	15
Κεφάλαιο 3 Bail-In	16
3.1 Ορισμοί	16
3.2 Το πείραμα στην Κύπρο	18
3.2.1 Ανάλυση άρθρου.....	21
3.3 Προ “Bail-In” εποχή	24
3.3.1 Η Λαϊκή Τράπεζα	25
3.3.2 Η Κεντρική Τράπεζα.....	27
3.3.3 Κακή συγκυρία γεγονότων;	30
3.3.4 Κακή διαχείριση και Ελλιπής έλεγχος.....	31
3.4 Το πακέτο διάσωσης και τα μέτρα	32
3.4.1 Αλλαγή πολιτικής ή Ιδανικές συνθήκες	35
Κεφάλαιο 4 Η Νέα Τράπεζα Κύπρου	37
Κεφάλαιο 5 Η Νέα Εποχή	40
Κεφάλαιο 6 Επίλογος.....	43
Βιβλιογραφία.....	45

Κεφάλαιο 1

Εισαγωγή

Αν το παρελθόν όριζε το μέλλον, τότε για την Τράπεζα Κύπρου πιθανόν κάποιος να έλεγε ότι είναι αδύνατο να προσελκύσει ξανά νέα κεφάλαια. Πριν από τέσσερα χρόνια, η Κύπρος παρασυρόμενη από τη Διεθνή Οικονομική Κρίση, βρέθηκε στο χείλος του γκρεμού κοιτάζοντας κατά μέτωπο την απειλή της πτώχευσης. Η Τράπεζα Κύπρου, μετά από αυτό, έγινε το πρώτο και μοναδικό στην ευρωζώνη, χρηματοοικονομικό ίδρυμα, που δημεύοντας καταθέσεις απέφυγε την κατάρρευση δίνοντας μία ανάσα στην κρατική μηχανή με τα ήδη υπάρχοντα δημοσιονομικά προβλήματα. 20 Ιανουαρίου του 2017, η Τράπεζα Κύπρου μετακομίζει από το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου (London Stock Exchange) με σκοπό την αποκατάσταση της εικόνας της τράπεζας αλλά και την εικόνα της Κύπρου στη Διεθνή επιχειρηματική κοινότητα σύμφωνα με δηλώσεις του εκτελεστικού της προέδρου John Hourican.¹ Μετά την ανακεφαλαιοποίηση ύψους €1δισ το 2014, οι μετοχές εξακολουθούν να διαπραγματεύονται σε τιμή κατώτερη της τιμής έκδοσης. Υπάρχουν όμως στοιχεία από τα οποία διαφαίνεται πρόοδος. Τέτοια είναι η μείωση των μη-εξυπηρετούμενων δανείων, η ανάκαμψη των καταθέσεων, ο χαμηλός δείκτης κόστους προς έσοδα (42%), το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο ύψους 3,5% αλλά και το γεγονός ότι φέτος αναμένεται για πρώτη φορά μετά το 2010, η παρουσίαση κερδών στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις της τράπεζας λαμβανομένης υπόψη της αποπληρωμής υψηλού κόστους δανείου, των €11 δισ. Συνεπώς, η προοπτική μερίσματος αυξάνεται και ενόσω τα μη-εξυπηρετούμενα δάνεια μειώνονται και ο ισολογισμός διορθώνεται, η τιμή των μετοχών αναμένεται να αυξηθεί λόγω της μείωσης του κινδύνου.²

¹ Dialogos, 15 Νοεμβρίου 2016, “Η τράπεζα Κύπρου στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου”, διαθέσιμο από : <www.dialogos.com.cy> [accessed May 2017]

² Financial Times, 19 Ιανουαρίου 2017, “Bank of Cyprus: back from the dead”, διαθέσιμο από : <www.ft.com> [accessed May 2017]

Στην παρούσα μεταπτυχιακή διατριβή, έγινε προσπάθεια προσέγγισης του προβλήματος όπως αυτό ξεκίνησε από τις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής, πως διέρρευσε στην Ευρώπη και με ποιο τρόπο απείλησε την Κύπρο με τις συνέπειες στην Τράπεζα Κύπρου και τη Λαϊκή Τράπεζα. Το συνδεδετικό κομμάτι αυτής της προσέγγισης είναι η διαδικασία του “Bail-In” (κούρεμα καταθέσεων), συνεπώς γίνεται ανάλυση αυτής της διαδικασίας και πως αυτή συνέβαλε στη σύσταση της Νέας Τράπεζας Κύπρου. Τέλος, κρίθηκε αναγκαίο να δούμε και τα αποτελέσματα μίας τέτοια διαδικασίας που υπήρξε πρωτοφανής για το Ευρωπαϊκό οικονομικό σκηνικό και κάτω από το ενδεχόμενο αυτός ο τρόπος διάσωσης της Τράπεζας Κύπρου να αποτελέσει ένα χειροπιαστό σχέδιο δράσης για προσομοιάζουσες περιπτώσεις. Ο Διεθνής οικονομικός τύπος ήταν η κύρια πηγή άντλησης πληροφορήσης.

Στο κεφάλαιο που ακολουθεί, γίνεται αναφορά στην Παγκόσμια Οικονομική Κρίση του 2007, πως ξεκίνησε καθώς και τον τρόπο που αυτή διοχετεύτηκε στην Ευρώπη και πιο συγκεκριμένα στην Ελλάδα και μετά την Κύπρο. Λόγω των σχέσεων που υπήρχαν και υπάρχουν μεταξύ Κύπρου και Ελλάδας, κρίθηκε αναγκαίο να γίνει αναφορά και στις δύο. Επιπλέον, στην κρίση της Κυπριακής Οικονομίας, η Ελλάδα έπαιξε καθοριστικό ρόλο. Στη συνέχεια του δεύτερου κεφαλαίου συνοψίστηκαν τα αίτια και τα συμπεράσματα της κρίσης.

Στο τρίτο κεφάλαιο, γίνεται προσέγγιση τη διαδικασίας του “Bail-In”, τι ρόλο διαδραμάτισε η Κύπρος σε αυτό το νέο τρόπο διάσωσης προβληματικών τραπεζών. Αναλύεται η εποχή πριν από την απόφαση για διάσωση της Τράπεζας Κύπρου και της Λαϊκής Τράπεζας. Γίνεται αναφορά στο ιστορικό της Λαϊκής Τράπεζας και πως τα γεγονότα οδήγησαν στο “Bail-In”. Στη συνέχεια του ίδιου κεφαλαίου, γίνεται αναφορά στο πακέτο διάσωσης και τα μέτρα.

Στο κεφάλαιο τέσσερα, αναλύεται η επόμενη μέρα, όταν με την ολοκλήρωση των μέτρων δημιουργήθηκε η Νέα Τράπεζα Κύπρου ως αποτέλεσμα της συμβολής των καταθετών και των περιουσιακών στοιχείων των δύο τραπεζών της Κύπρου.

Στο πέμπτο κεφάλαιο, γίνεται αναφορά στο πως η διαδικασία του “Bail-In” επηρέασε το νέο οικονομικό σκηνικό. Και στο τελευταίο κεφάλαιο καταγράφονται η άποψη και τα συμπεράσματα από αυτή τη μεταπτυχιακή διατριβή ενώ σημαντικό είναι να αναφερθεί ότι η άντληση πληροφοριών έγινε κατά κύριο λόγο από τον Διεθνή Τύπο.

Κεφάλαιο 2

Παγκόσμια Οικονομική Κρίση 2007

Στις αρχές του 2007, οι Financial Times δημοσιεύουν άρθρο σχετικά με τους κινδύνους που απειλούσαν τις αγορές και την Παγκόσμια οικονομία. Χαρακτηριστικά αναφέρονταν στις προειδοποιήσεις του τότε προέδρου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας όσο αφορά την αυξανόμενη πολυπλοκότητα στην αγορά παραγώγων που θα μπορούσε να καταστρέψει μία τράπεζα που εκτέθηκε χωρίς να το γνωρίζει.³ Δέκα περίπου χρόνια μετά, οι Financial Times αναφέρονται σε ένα κλίμα εμπιστοσύνης που επικρατεί στις οικονομίες των κρατών της Ευρώπης, με εξαίρεση την Ελλάδα, με θετικές προβλέψεις για την ανάπτυξη των κρατών, με περιορισμένη ανεργία και με αρκετά περιορισμένους κινδύνους. Σύμφωνα με τη δημοσίευση, το σύνολο της Ευρωπαϊκής Οικονομίας παρουσιάζει αυξητικές τάσεις μεγαλύτερες από αυτές των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής και του Ηνωμένου Βασιλείου για τους τρεις πρώτους μήνες του 2017. Σημειώνει επίσης, ότι τα προβλήματα δημοσιονομικού χρέους οφείλονταν κυρίως στον υπερβολικό δανεισμό παρά τη φοροδιαφυγή και για να εξασφαλιστεί η ανθεκτικότητα της οικονομίας είναι σημαντική η διεύρυνση των τραπεζικών και κεφαλαιαγορών.⁴ Ας δούμε τι μεσολάβησε αυτά τα 10 χρόνια.

2.1 Η πυροδότηση της κρίσης

Στις αρχές του αιώνα, το 2000, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής θέλοντας να ενθαρρύνει τις επενδύσεις με φθινό χρήμα, μειώνει το ομοσπονδιακό επιτόκιο στο 1% και κάπως έτσι ξεκινά η υπερβολική κατανάλωση με

³ Financial Times, 3 Φεβρουαρίου 2007, “Where is all the risk?”, διαθέσιμο από : <www.ft.com> [accessed May 2017]

⁴ Financial Times, 11 Μάιου 2017, “The EU economy from recovery to resilience”, διαθέσιμο από : <www.ft.com> [accessed May 2017]

δανεισμό και δημιουργείται η «φούσκα» στην αγορά κατοικίας. Η υπερβολική διαθεσιμότητα / ρευστότητα κεφαλαίων έκανε ευκολότερη τη χορήγηση δανείων και τα κριτήρια δανειοδότησης χαλάρωσαν υπερβολικά. Και ενώ οι Τράπεζες και τα Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα υποχρεούνταν να διατηρούν τα δάνεια και τον πιστωτικό κίνδυνο, στο ενεργητικό του Ισολογισμού τους και ελάχιστο ποσό διαθεσίμων στο 8%, για τα λειτουργικά ή έκτακτα έξοδα τους, αρχίζουν να αναπτύσσουν μηχανισμούς τιτλοποίησης χρηματοοικονομικών απαιτήσεων σε δομημένα προϊόντα. Με αυτό τον τρόπο, σταμάτησαν να διατηρούν τις απαιτήσεις αυτές στα βιβλία τους και τις διέθεταν ως δομημένα προϊόντα, τόσο στην εγχώρια, όσο και στη Διεθνή αγορά.

Η τιτλοποίηση των στοιχείων ενεργητικού, μετέτρεπε τα στεγαστικά δάνεια σε διαπραγματεύσιμες ομολογίες και τα δάνεια πωλούνταν για επιπρόσθετη ρευστότητα και νέες δανειοδοτήσεις, οδηγώντας τον κατασκευαστικό τομέα σε ακόμα περισσότερα κέρδη, αυξάνοντας το Εθνικό προϊόν (ΑΕΠ) και την ιδιοκατοίκηση. Η κυβέρνηση απολάμβανε καρποφόρα οικονομική και κοινωνική πολιτική και μέσα σε αυτό το κλίμα αισιοδοξίας όπου η αξία των κατοικιών αυξανόταν (περίπου 10% ετησίως), άρχισαν να χορηγούνται και τα δάνεια κυμαινομένου επιτοκίου μετακυλώντας τον επιτοκιακό κίνδυνο στον δανειζόμενο, διατηρώντας πολύ χαμηλά τα κριτήρια δανειοδότησης. Το «πακετάρισμα» διαφορετικών κατηγοριών δανείων και η επαναδόμηση τους σε σύνθετα επενδυτικά προϊόντα βοήθησε τις τράπεζες να μεταθέτουν τον κίνδυνο στους αγοραστές των επενδυτικών προϊόντων και με αυτό τον τρόπο να συνεχίσουν να δημιουργούν ρευστότητα ανεξέλεγκτα με όλο και περισσότερες δανειοδοτήσεις.

Μέσω της τιτλοποίησης τα επισφαλή δάνεια έγιναν προϊόντα διαπραγμάτευσης στις δευτερογενείς αγορές σε κάθε γωνιά των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής και όλου του κόσμου. Η κερδοσκοπία γιγαντώθηκε αυξάνοντας τον πιστωτικό κίνδυνο και όταν η αγορά των ακινήτων άρχισε να φθίνει και οι τιμές τους αντί να αυξάνονται όπως προβλεπόταν άρχισε να μειώνεται, τότε εμφανίστηκαν τα προβλήματα στην αναχρηματοδότηση των χαμηλής εξασφάλισης δανείων. Οι αδυναμίες όλου αυτού του μηχανισμού παραγωγής χρήματος μαζί με ζημιές και χρεοκοπίες άρχισαν να εμφανίζονται όταν οι αγοραστές κατοικιών δεν μπορούσαν πλέον να αναχρηματοδοτήσουν το δάνειο τους επωφελούμενοι τη μεταβολή στην αξία του ακινήτου τους (αφού πλέον αυτή ήταν αρνητική).

Οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί κατέγραφαν σημαντικές ζημιές και κάποια από τα παράγωγα προϊόντα δεν ήταν τίποτα παραπάνω από ηλεκτρονικές εγγραφές χωρίς

κανένα αντίκρισμα. Το τραπεζικό σύστημα υπέστη πλήγμα στην κεφαλαιακή του βάση (τα ακίνητα) χάνοντας μεγάλο μέρος της αξίας της και στην αγορά εκδηλώθηκε ως μεγάλη έλλειψη ρευστότητας και αδυναμία διατραπεζικού δανεισμού καθώς τα «τοξικά ομόλογα» εμπεριείχαν ακαθόριστο ρίσκο για όλες τις τράπεζες. Οι κυβερνήσεις που μέχρι πρότινος δεν είχαν εντοπίσει το μέγεθος του προβλήματος, προχώρησαν σε εγγύηση καταθέσεων για αποφυγή των μαζικών αναλήψεων, σε κρατικοποίηση τραπεζών αναλαμβάνοντας τις ζημιές και τη διοίκηση τους και σε μείωση των φορολογικών επιβαρύνσεων σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις για να προστατεύσουν την επιχειρηματικότητα. Παράλληλα, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής αλλά και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα μείωσαν τα βασικά επιτόκια στο χαμηλότερο και επέτρεψαν στις Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες να τονώσουν τη ρευστότητα των τραπεζών. Τα μέτρα αυτά συνεχίστηκαν καθώς η εμπιστοσύνη στην οικονομία, στο χρηματοπιστωτικό σύστημα και στις κυβερνήσεις πλήγηκαν δημιουργώντας ένα κλίμα πανικού και αβεβαιότητας για το μέλλον. Οι χρηματιστηριακές αγορές έφτασαν στα όρια κατάρρευσης. Η έλλειψη χορήγησης δανείων έφερε οικονομική επιβράδυνση, σημαντικές μειώσεις στο ΑΕΠ και επιπτώσεις στα πραγματικά οικονομικά μεγέθη όπως την απασχόληση, τις τιμές, τις επενδύσεις, την κατανάλωση αλλά και τον ανθρώπινο παράγοντα.⁵

2.2 Το χρονικό της κρίσης με επίκεντρο την Ευρώπη

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, αναλύοντας σε άρθρο της την χρηματοπιστωτική κρίση για την περίοδο από τον Αύγουστο του 2007 μέχρι και τον Σεπτέμβριο του 2010, την διασπά σε τέσσερις φάσεις: την περίοδο οικονομικής αναταραχής, την εντατικοποίηση της κρίσης, την περίοδο προσωρινής βελτίωσης των συνθηκών της αγοράς και την κρίση δημοσίου χρέους.

Στην πρώτη φάση, διακρίνονται οι έντονες εντάσεις στις διατραπεζικές αγορές παγκοσμίως και στη ζώνη του ευρώ με έντονη έλλειψη εμπιστοσύνης στην αγορά και έντονη αβεβαιότητα για τη χρηματοοικονομική υγεία και ρευστότητα των συμβαλλομένων. Τα ασφάλιστρα κινδύνου στα διατραπεζικά δάνεια αυξάνονται καταπιέζοντας τη δραστηριότητα της αγοράς και απειλώντας με διακοπή πληρωμών. Η

⁵ Σ. Βούλγαρης & Ν. Τριανταφυλλόπουλος, Νοέμβριος 2009, “Η κρίση των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού επιχειρηματικού κινδύνου: τα αίτια και οι μηχανισμοί της.”, διαθέσιμο από : <http://www.prd.uth.gr/uploads/discussion_papers/2009/uth-prd-dp-2009-12_gr.pdf> [accessed May 2017]

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα επιτρέπει στις τράπεζες εντός της ευρωζώνης να αντλήσουν όλο το απαιτούμενο ποσό ρευστότητας και προκειμένου να εξουδετερώσει τον κίνδυνο αύξησης των τιμών, τον Ιούλιο του 2008, αποφασίζει να αυξήσει το βασικό επιτόκιο.

Στη δεύτερη φάση, με την κατάρρευση της Lehman Brothers, τον Σεπτέμβριο του 2008, η αβεβαιότητα κορυφώνεται, η δραστηριότητα στις χρηματαγορές συρρικνώνεται και οι τράπεζες δημιουργούν υψηλά αποθέματα ρευστότητας ενώ οι όροι δανειοδότησης γίνονται πιο αυστηροί. Σε αντίβαρο αυτών, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα μειώνει τα βασικά επιτόκια στην προσπάθεια της να ελαφρύνει την αγορά από τις πληθωριστικές πιέσεις και εφαρμόζει μηχανισμούς με σκοπό τη βελτίωση της ρευστότητας των τραπεζών, τη μείωση της απόστασης μεταξύ των επενδυτών και των χρηματοδοτών και τη διατήρηση των επιτοκίων της αγοράς σε χαμηλά επίπεδα.

Στην τρίτη φάση, οι αγορές αρχίζουν να σταθεροποιούνται και να αναζωογονούνται. Μειώνονται τα επιτόκια χορηγήσεων και όσο ανακάμπτει η οικονομική δραστηριότητα, αυξάνονται οι δανειοδοτήσεις σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις. Στην τέταρτη φάση, αρχές του 2010, μία νέα αναταραχή έρχεται στην αγορά λόγω των αυξανόμενων κυβερνητικών ελλειμάτων και χρεών και τις διακυμάνσεις στα κρατικά ομόλογα.⁶

Πιο αναλυτικά, μπορούμε να πούμε ότι από το 2006 η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα προειδοποιεί τα κράτη – μέλη ότι οι επενδυτές δεν εκτιμούν σωστά τους κινδύνους αναλαμβάνοντας υπερβολικό κίνδυνο και ότι το χρηματοπιστωτικό σύστημα της ευρωζώνης παρουσιάζει κάποιες αδυναμίες. Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια καθώς και τα ασφάλιστρα κινδύνου φτάνουν σε χαμηλά επίπεδα και ο έντονος ανταγωνισμός ενδεχομένως να οδηγεί κάποιες χρηματοπιστωτικές αγορές σε χαλάρωση των πιστοδοτικών κριτηρίων. Το 2007, ο τότε Πρόεδρος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας αναφέρεται ξεκάθαρα σε αστάθεια στις χρηματοπιστωτικές αγορές και σε εξαιρετικά σύνθετα χρηματοδοτικά μέσα που περιέχουν ακαθόριστο ρίσκο. Στην πάροδο του έτους εκτιμάται ότι το χρηματοπιστωτικό σύστημα είναι πολύ ευάλωτο σε ένα σενάριο απότομης μείωσης της ρευστότητας στην αγορά και τον Αύγουστο του 2007 η

⁶ European Central Bank, Οκτώβριος 2010, "The ECB's response to the financial crisis.", διαθέσιμο από : <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/art1_mb201010en_pp59-74en.pdf> [accessed May 2017]

έλλειψη ρευστότητας γίνεται γεγονός διεθνώς και ο διατραπεζικός δανεισμός επιβραδύνεται.

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα παρέχει 335 δισεκατομμύρια ευρώ στο τραπεζικό σύστημα της ευρωζώνης προκειμένου να τονώσει τη ρευστότητα και να διασφαλίσει την ομαλή λειτουργία της αγοράς χρήματος. Τέλος του 2007, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (όπως και η Τράπεζα του Καναδά, της Αγγλίας, της Ελβετίας και των Ηνωμένων Πολιτειών) ανακοινώνει μέτρα αντιμετώπισης των πιέσεων στις αγορές βραχυπρόθεσμης χρηματοδότησης και παρέχει χρηματοδότηση σε δολάρια Αμερικής προς τους αντισυμβαλλομένους του Ευρωσυστήματος. Το 2008 η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα προκειμένου να στηρίξει και να εξομαλύνει τη λειτουργία της αγοράς χρήματος στην ευρωζώνη, διενεργεί πράξεις αναχρηματοδότησης διάρκειας 6 μηνών και όταν πια η Lehman Brothers κηρύττει πτώχευση, οι διοικητές των κεντρικών τραπεζών και οι υπουργοί οικονομικών των 7 πιο ανεπτυγμένων χωρών, δεσμεύονται να προασπίσουν την ακεραιότητα του Διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Στα μέτρα άμβλυνσης των πιέσεων στις αγορές χρηματοδότησης, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, περιλαμβάνει τη διενέργεια πράξεων παροχής ρευστότητας σε δολάρια Αμερικής εβδομαδιαίας διάρκειας αλλά και χρηματοδότηση στο ίδιο νόμισμα προς αντισυμβαλλομένους του ευρωσυστήματος έναντι αποδεκτών περιουσιακών στοιχείων ως εξασφάλιση. Στο ίδιο πλαίσιο, αποφασίζεται η αναχρηματοδότηση ειδικής διάρκειας με σκοπό τη βελτίωση της συνολικής ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος της ευρωζώνης σε μορφή τακτικής δημοπρασίας με κυμαινόμενο επιτόκιο και χωρίς προκαθορισμένο ποσό αλλά και ο διπλασιασμός του ποσού προσωρινών συμφωνιών ανταλλαγής νομισμάτων (Swaps) από 120 σε 240 δισεκατομμύρια δολάρια, ως μέτρα επέκτασης της ρευστότητας δολαρίων Αμερικής στη ευρωζώνη. Λίγο αργότερα το 2008, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα επιτρέπει την εβδομαδιαία αναχρηματοδότηση με δημοπρασία σταθερού επιτοκίου (δηλ. καθορισμό του επιτοκίου εκ των προτέρων και παροχή της απαιτούμενης ρευστότητας με την προϋπόθεση ικανοποιητικής ποιότητας εξασφαλίσεων). Επιπρόσθετα, μειώνει το βασικό επιτόκιο αλλά και τη διαφορά μεταξύ επιτοκίου οριακής χρηματοδότησης και αποδοχής καταθέσεων, ενώ επεκτείνει τον κατάλογο αποδεκτών περιουσιακών στοιχείων που μπορούν να ληφθούν ως εξασφάλιση και αυξάνει το ποσό εγγυημένων τραπεζικών καταθέσεων στις €100.000 ως μέτρο βελτίωσης της εμπιστοσύνης των καταθετών. Τέλος του 2008, το εύρος διακύμανσης των επιτοκίων για τις πάγιες διευκολύνσεις επαναφέρεται στις προηγούμενες του τιμές, ενώ στις

αρχές του 2009, η ομάδα De Larosière⁷ δημοσιεύει έκθεση σχετικά με την ενίσχυση της χρηματοπιστωτικής εποπτείας υποβάλλοντας συστάσεις προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Λίγο αργότερα η Ομάδα των G20 συμφωνεί στην αναγκαιότητα δημιουργίας του Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας σε συνεργασία με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο για παροχή έγκαιρης προειδοποίησης και προτάσεων δράσεις όταν εμφανίζονται μακροοικονομικοί και χρηματοπιστωτικοί κίνδυνοι.

Στην προσπάθεια της, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα να αποτρέψει τον κίνδυνο επιβράδυνσης της χρηματοπιστωτικής ολοκλήρωσης, αποφασίζει να επιτρέψει τη μακροπρόθεσμη αναχρηματοδότηση διάρκειας ενός έτους δίνοντας το δικαίωμα στις τράπεζες να υποβάλλουν προσφορές για απεριόριστα ποσά σε ένα έτος. Πλέον, κατά το τέλος του 2009, κρίνεται αναγκαία η δημιουργία νέων Ευρωπαϊκών αρχών με καθήκον τους την εποπτεία των τραπεζικών ιδρυμάτων, των ασφαλιστικών εταιρειών και των κινητών αξιών: την Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών, την Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων και την Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών. Επίσης, αποφασίζεται η συνέχιση της αναχρηματοδότησης με δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου για το απαιτούμενο χρονικό διάστημα. Το 2010, διακόπτονται οι προσωρινές συμφωνίες ανταλλαγής νομισμάτων καθώς οι χρηματοπιστωτικές αγορές ανακάμπτουν και η Ελληνική κυβέρνηση λαμβάνει πρόσθετα μέτρα δημοσιονομικής πολιτικής έχοντας και την οικονομική στήριξη ύψους 110 δισεκατομμυρίων ευρώ από τις χώρες της ευρωζώνης αλλά και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου. Η Ελληνική κυβέρνηση εγκρίνει πρόγραμμα οικονομικής και χρηματοπιστωτικής προσαρμογής κατόπιν διαπραγματεύσεων με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και στα πλαίσια του προγράμματος ορίζονται διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις άκρως αναγκαίες για τη σταθεροποίηση της δημοσιονομικής και οικονομικής κατάστασης και την επίλυση των διαρθρωτικών και δημοσιονομικών προβλημάτων της Ελληνικής οικονομίας.

Είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα στηρίζει τις προσπάθειες για δημοσιονομική προσαρμογή της Ελλάδας και προσαρμόζει τους κανονισμούς καταλληλότητας χρεογράφων που εκδίδονται ή εγγυώνται από την Ελληνική κυβέρνηση. Τον Μάιο του 2010 στα πλαίσια του προγράμματος για τις Αγορές

⁷ Χ. Γκόρτσος, Ιανουάριος 2009, "Η αναπροσαρμογή του πλαισίου άσκησης εποπτείας στο Ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό σύστημα σύμφωνα με την «έκθεση de Larosiere»", διαθέσιμο από : <www.des.unipi.gr/wp-content/uploads/2014/04/08.> [accessed May 2017]

Τίτλων, το διοικητικό συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας παρεμβαίνει στις αγορές χρεογράφων του δημόσιου αλλά και ιδιωτικού τομέα της ευρωζώνης προκειμένου να διασφαλίσει την ομαλή λειτουργία προβληματικών τμημάτων της αγοράς. Επιπρόσθετα, αποφασίζει την επανενεργοποίηση των προσωρινών πράξεων ανταλλαγής νομισμάτων με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα της Αμερικής, συνεχίζοντας την παροχή ρευστότητας σε δολάρια Αμερικής. Δημιουργείται ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Χρηματοπιστωτικής Σταθεροποίησης και Ευρωπαϊκής Διευκόλυνσης Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας με δυνατότητα χρηματοδότησης μέχρι και 500 δισεκατομμύρια ευρώ ενώ το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο δεσμεύεται να συνεισφέρει επιπρόσθετο ποσό των 250 δισεκατομμυρίων ευρώ, ανεβάζοντας τη συνολική χρηματοδότηση στα 750 δισεκατομμύρια ευρώ.

Τον Ιούλιο του 2010, δημοσιεύονται από την Επιτροπή Ευρωπαϊκών Αρχών Τραπεζικής Εποπτείας, τα αποτελέσματα των ασκήσεων προσομοίωσης σε καταστάσεις κρίσης των τραπεζών (Stress Tests). Η πρώτη τριμηνιαία αξιολόγηση του οικονομικού προγράμματος για την Ελλάδα από κλιμάκια της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, παρουσιάζουν ακόμα πολλές δυσκολίες και κινδύνους και οι ηγέτες της Ευρωπαϊκής Ένωση συγκλίνουν στην ενίσχυση του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, αλλά και τη δημιουργία μόνιμου μηχανισμού διαχείρισης κρίσεων.

Τον ίδιο χρόνο, η Ιρλανδία αιτείται οικονομικής στήριξης από την Ευρωπαϊκή Ένωση και μπαίνει σε πρόγραμμα οικονομικής βοήθειας, ενώ όσο αφορά την Ελλάδα σημειώνεται ότι υπάρχουν διαρθρωτικά θέματα που χρήζουν προσαρμογής για την επιτυχία του προγράμματος. Τέλος του 2010, ιδρύεται το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου ως μηχανισμός αντιμετώπισης της οικονομικής κρίσης συμβάλλοντας στην αποτροπή και μείωση των συστημικών απειλών της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας στην ευρωζώνη και εγκρίνεται η δημιουργία του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (με αναμενόμενο χρόνο υλοποίησης τα μέσα του 2013) για παροχή οικονομικής ενίσχυσης στις χώρες που αντιμετωπίζουν δυσκολίες με σκοπό τη διαφύλαξη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας κάτω από αυστηρές προϋποθέσεις.

Τον Ιανουάριο του 2011, σε ένα πλαίσιο ευρύτερης μεταρρύθμισης της οικονομικής διακυβέρνησης της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ιδρύονται η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών στο Λονδίνο, η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών στο Παρίσι και η

Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων στη Φρανκφούρτη για εποπτεία των χρηματοοικονομικών δραστηριοτήτων των τραπεζών, των αγορών, των ασφαλιστικών εταιρειών και ταμείων συντάξεων. Τον Φεβρουάριο του 2011, οι υπουργοί οικονομικών και οι διοικητές των κεντρικών τραπεζών της Ομάδας των 20 υιοθετούν διαδικασία δύο φάσεων και δέσμη δεικτών που να απεικονίζουν τη δράση των πολιτικών σε σταθερά μακροοικονομικές ανισορροπίες. Νέα σενάρια και μεθοδολογίες δημοσιεύονται σχετικά με τις επόμενες ασκήσεις προσομοίωσης καταστάσεων κρίσης (stress tests) και η Πορτογαλία αιτείται και υπογράφει επίσης μνημόνιο στήριξης.

Στα μέσα του 2011, Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα σημειώνει ότι πέντε σημαντικοί κίνδυνοι απειλούν τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος της ευρωζώνης και τέλος του έτους έξι νομοθετικές προτάσεις υιοθετούνται από το Συμβούλιο της Ευρώπης για την ενίσχυση της οικονομικής διακυβέρνησης και αντιμετώπιση της αναταραχής στις αγορές κρατικού χρέους. Το 2012, αποφασίζεται η ενίσχυση παρακολούθησης από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η δημιουργία δεσμευμένου λογαριασμού, η αναδιάρθρωση χρέους ιδιωτικού τομέα και η πρόσθετη αναδρομική μείωση των επιτοκίων της Ελληνικής δανειακής διευκόλυνσης, ως μία δεύτερη δέσμη μέτρων για την Ελλάδα, ενώ το διοικητικό συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας αναστέλλει τη δυνατότητα χρήσης των εμπορεύσιμων χρεογράφων εκδομένων ή εγγυημένων από την Ελλάδα, ως ασφαλειών.

Τον Μάρτιο του 2012, υπογράφεται από 25 ευρωπαίους ηγέτες, το δημοσιονομικό σύμφωνο για ενίσχυση της δημοσιονομικής πειθαρχίας και αυστηρότερη εποπτεία στην ευρωζώνη. Μερικούς μήνες αργότερα, η Ισπανία αιτείται οικονομικής στήριξης και η Κυπριακή κυβέρνηση σε αυτό το χρόνο βρίσκεται ανάμεσα στις εντάσεις στον τραπεζικό τομέα και αρκετές μακροοικονομικές ανισορροπίες. Στα τέλη του 2012, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα αποδέχεται ως κατάλληλα και αποδεκτά ως μέσο εξασφάλισης, τα ελληνικά ομόλογα. Το ύψος της έκτακτης ενίσχυσης ρευστότητας (ELA) εγκρίνεται από το διοικητικό συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας με την προϋπόθεση ενεργοποίησης του προγράμματος εξασφάλισης της φερεγγυότητας των εμπλεκόμενων τραπεζών και 25 Μαρτίου 2013 όλες οι χώρες της ευρωζώνης, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο συμφωνούν σε αναδιάρθρωση του χρηματοπιστωτικού τομέα της Κύπρου και κούρεμα καταθέσεων αναφερόμενο ως "Bail-In". Σε αυτό το πλαίσιο, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα αποδέχεται τα Κυπριακά ομόλογα ως εξασφάλιση και ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός

Σταθερότητας ανακοινώνει την καταβολή της πρώτης δόσης του δανείου από την Τρόικα στο ταμείο της Κύπρου.⁸

2.3 Η εξέλιξη της κρίσης στην Ελλάδα

Τον Οκτώβριο του 2009 η κυβέρνηση ανακοινώνει έλλειμμα ύψους 12,7% του ΑΕΠ και λίγες μέρες αργότερα οι οίκοι αξιολόγησης Fitch, Standard and Poor's και Moody's υποβάθμισαν την Ελλάδα. Κατόπιν πιέσεων ο Έλληνας πρωθυπουργός εφαρμόζει ένα πακέτο μέτρων για το Δημόσιο Τομέα τον Φεβρουάριο του 2010. Τον Μάρτιο του 2010, ανακοινώνεται δεύτερο και μεγαλύτερο πακέτο οικονομικών μέτρων, ενώ τον Απρίλιο του 2010 έρχεται ένα νέο κύμα υποβαθμίσεων από τους οίκους αξιολόγησης Fitch, Moody's και Standards & Poor's και η Ελλάδα προσφεύγει στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, την Ευρωπαϊκή Ένωση και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και τον μηχανισμό στήριξης. Τον Μάιο του 2010, ανακοινώνονται τα μέτρα λιτότητας, στα πλαίσια του μνημονίου για την ενεργοποίηση του μηχανισμού στήριξης και υπογράφεται η δανειακή σύμβαση μεταξύ Ελλάδας, του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου και των κρατών μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης ενώ τον Ιούνιο ο οίκος αξιολόγησης Moody's προχωρεί σε νέα υποβάθμιση της Ελλάδας κατά τέσσερις βαθμίδες. Νέες υποβαθμίσεις έρχονται το 2011 από Fitch και Moody's και τον Μάρτιο 2011 η σύνοδος κορυφής εγκρίνει επιμήκυνση του χρόνου αποπληρωμής της δανειακής σύμβασης και μείωση του επιτοκίου. Νέες υποβαθμίσεις από Standard & Poor's, Fitch, Moody's και του κινέζικου οίκου αξιολόγησης Dagong με τους Moody's και Standard & Poor's να τοποθετούν την Ελλάδα στην τελευταία βαθμίδα της Διεθνούς λίστας αξιολόγησης.

Τον Ιούλιο του 2011 η σύνοδος κορυφής της Ευρωπαϊκής Ένωσης οδηγείται σε νέα συμφωνία δανειοδότησης ύψους 158 δισεκατομμύρια ευρώ και πραγματοποιείται συμφωνία Ελλάδας - Φιλανδίας για πρόσθετες εγγυήσεις προκειμένου η Φιλανδία να συμμετάσχει στη δεύτερη συμφωνία δανειοδότησης η οποία έφερε επιπρόσθετες μειώσεις σε κύριες και επικουρικές συντάξεις, μειώσεις στο εφάπαξ, νέα φορολογική κλίμακα και διάφορες αλλαγές στα εργασιακά. Η Protton Bank αιτείται κεφαλαιακής ενίσχυσης από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και κρατικοποιείται.

⁸ Θ. Αθανασίου, "Το χρονικό της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης που έπληξε την Κύπρο.", διαθέσιμο από : <http://www.sigmalive.com/timeliner/subjects/timeliner_krisi/timeliner-krisi.html> [accessed May 2017]

Τον Μάρτιο του 2012 ολοκληρώνεται το PSI με συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα μέχρι και 95,7%. Σημαντικό κρίνεται να πούμε ότι το PSI (Private Sector Involvement : Συμμετοχή Ιδιωτικού Τομέα) εκφράζει τις διαδικασίες αναδιάρθρωσης κρατικού χρέους και στην περίπτωση της Ελλάδας, κατόπιν απόφασης της συνόδου των χωρών της ευρωζώνης (21 Ιουλίου 2011), προτάθηκε στους ιδιώτες κάτοχους ελληνικών ομολόγων (τράπεζες, επενδυτικά ταμεία, επενδυτές) ένα πρόγραμμα ανταλλαγής του χρέους τους με νέα ομόλογα μεγαλύτερης χρονικής διάρκειας και με την προαιρετική (ή εθελοντική) αποδοχή απομείωσης της αξίας τους κατά 53% («κούρεμα» της ονομαστικής αξίας των ομολόγων). Σύμφωνα με δημοσιευμένο άρθρο⁹, οι εγχώριοι πιστωτές πλήγηκαν κατά 48,9 δισεκατομμύρια ευρώ, ενώ η ζημιά των ξένων πιστωτών ήταν 76,1 δισεκατομμύρια ευρώ (μεταξύ αυτών και οι Κυπριακές ιδιωτικές τράπεζες).

26 Ιουνίου του 2015 γίνεται προκήρυξη δημοψηφίσματος για τη νέα δανειακή σύμβαση και οι πολίτες «τρέχουν» στις ATM (Bank Run). Τρεις μέρες και λόγω της μη επίτευξης συμφωνίας για επέκταση της δανειακής συμφωνίας, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα διακόπτει την μηχανισμό έκτακτης παροχής ρευστότητας (ELA : Emergency Liquidity Assistance) και η Ελληνική κυβέρνηση κλείνει άμεσα τις ελληνικές τράπεζες και επιβάλλει κανονισμούς και ελέγχους στη διακίνηση κεφαλαίων (Capital Controls) ανάμεσα σε συνεχείς πολιτικές και κοινωνικές αναταράξεις.¹⁰

2.4 Πως η κρίση επηρέασε την Κύπρο

Το 2007, οι ρυθμοί ανάπτυξης στην Κυπριακή Οικονομία και οι μακροοικονομικοί δείκτες έδειχναν ανοδικές τάσεις (ΑΕΠ με ρυθμό αύξησης στο 4,4%, αυξημένος κατά 0,6% από το 2006). Εξάιρεση ήταν το ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών. Τον Απρίλιο του 2008, αναλυτές προειδοποιούσαν για ευαισθησία της Κυπριακής οικονομίας ως προς την οικονομική κρίση λόγω του μικρού μεγέθους της αλλά και του τύπου της (ανοικτή οικονομία), συστήνοντας προσοχή στις κρατικές δαπάνες και στο δημοσιονομικό έλλειμμα.

Ο οίκος αξιολόγησης Moody's σε έκθεση του ενημέρωνε την Κυπριακή κυβέρνηση ότι περαιτέρω αποκλίσεις από τους δημοσιονομικούς δείκτες θα οδηγούσε σε υποβάθμιση (μείωση της πιστοληπτικής ικανότητας της Κυπριακής Δημοκρατίας).

⁹ Λόγια Σταράτα, 26 Απριλίου 2014 "Η αλήθεια για το PSI με αριθμούς..." , διαθέσιμο από : <<http://www.logiastarata.gr/2014/04/psi.html>> [accessed May 2017]

¹⁰ "Ελληνική κρίση χρέους 2009-σήμερα. , διαθέσιμο από : <[http:// el.wikipedia.org](http://el.wikipedia.org)> [accessed May 2017]

Αντίστοιχα, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, στην αξιολόγηση του προγράμματος σταθερότητας της Κύπρου για την περίοδο 2007-2011, τόνισε τη σημαντικότητα συγκράτησης του δημόσιου χρέους και την ανάγκη μεταρρυθμίσεων στο συνταξιοδοτικό σύστημα και το σύστημα υγείας. Η πεποίθηση όμως ήταν ότι η Κυπριακή οικονομία στηρίζεται σε στερεά θεμέλια, παρά το γεγονός ότι στηρίζεται στην τριτογενή τομέα (τομέα υπηρεσιών που κατ' ουσία εξαρτάται και επιδρά με τις Διεθνείς αγορές) και ότι η Διεθνής κρίση δε θα την επηρεάσει.

Αρχές του 2008 οι εξωτερικές πιέσεις έφεραν ανεξέλεγκτη αύξηση του πληθωρισμού, ενώ σημειωνόταν μείωση εσόδων από τον τουρισμό, μείωση εσόδων από τις αγοραπωλησίες στον τομέα των ακινήτων. Η οικονομική πολιτική επικεντρώθηκε στην αύξηση των εσόδων αντί για τη μείωση των εξόδων και λόγω χρόνιων προβλημάτων και ελλιπούς στρατηγικής, σταδιακά χάθηκε το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα της Κύπρου στον τομέα των εταιρειών. Η οικονομική ύφεση και η μείωση καταθέσεων έγινε πιο αισθητή το 2009 οδηγώντας τις τράπεζες σε προβλήματα ρευστότητας, συγκράτηση δανείων και αύξηση απαιτούμενων εξασφαλίσεων. Η Κυπριακή κυβέρνηση προχώρησε σε έκδοση κρατικών χρεογράφων προς τα χρηματοπιστωτικά συστήματα ως ένα μέτρο τόνωσης του τραπεζικού συστήματος, γεγονός που είχε μόνο βραχυπρόθεσμα αποτελέσματα και προσπάθησε να μειώσει τα δανειστικά επιτόκια ανεπιτυχώς προκαλώντας δυσμενείς επιπτώσεις στο κόστος παραγωγής προϊόντων και την ανταγωνιστικότητα των υπηρεσιών και της οικονομίας.

Η εξαγγελία στήριξης από την κυβέρνηση του κατασκευαστικού τομέα και του τουρισμού, τον Φεβρουάριο του 2009, συνοδεύτηκε με την πεποίθηση μίας αλώβητης οικονομίας σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες της ευρωζώνης. Στον αντίποδα, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή σε έκθεση επί των οικονομικών προβλέψεων για την ευρωζώνη (2009-2010) κρούει ξανά τον κώδωνα του κινδύνου για τα δημόσια οικονομικά αλλά το θεσμικό πλαίσιο, ο έλεγχος αλλά κυρίως η μη λήψη μέτρων οδηγούσε την πραγματική οικονομία σε αδυναμία λειτουργίας στερώντας την από ρευστότητα, αυξάνοντας το δημοσιονομικό έλλειμμα και την ανεργία.

Το 2011, με την έκρηξη στη ναυτική βάση «Ευάγγελος Φλωράκης» και την καταστροφή του μεγαλύτερου ηλεκτροπαραγωγικού σταθμού της Κύπρου αλλά και τον αποκλεισμό της Κύπρου από τις Διεθνείς χρηματαγορές η Κυπριακή κυβέρνηση αποτάθηκε στη Ρωσία για δανειοδότηση αλλά και πάλι για κάλυψη βραχυπρόθεσμων αναγκών, χωρίς διαρθρωτικές αλλαγές και εκτός μηχανισμού στήριξης. Επιπρόσθετα, ο

τραπεζικός τομέας με ανεξέλεγκτη δανειοδότηση (ετήσια αύξηση στο 25% για την περίοδο 2006-2008), οδήγησαν σε αυξήσεις των τιμών των ακινήτων και σε επισφαλή δάνεια τα οποία με την κάμψη της οικονομίας ήταν αδύνατο να εξυπηρετηθούν φτάνοντας το 2013 στο 26,5%. Σημειώνουμε εδώ πως μη-εξυπηρετούμενα δάνεια μέχρι τότε ήταν τα δάνεια που δεν καλύπτονταν πλήρως με ίσης αξίας ενυπόθηκα ακίνητα.

Η «χαριστική βολή» στο τραπεζικό σύστημα ήταν το ελληνικό PSI (κούρεμα ελληνικών κρατικών ομολόγων), το οποίο συνέθλιψε την αξία μετοχών των δύο μεγαλύτερων Κυπριακών τραπεζών, κάνοντας την ανακεφαλαιοποίηση τους αδύνατη. Η έκθεση της Κυπριακής οικονομίας στα ελληνικά ομόλογα ήταν υπερμεγέθης (συγκριτικά αναφέρεται ότι το ύψος της επένδυσης ήταν περίπου στα 6 δις. ευρώ, ενώ γερμανικές ή γαλλικές τράπεζες με υπερ.-δεκαπλάσιο προϋπολογισμό από την Κυπριακή, είχαν 22 και 15 δις. αντίστοιχα). Η εξαιρετική αξιολόγηση της Ελλάδας από τους Διεθνείς Οίκους Αξιολόγησης μέχρι τον Σεπτέμβριο του 2009, οδήγησε σε ανεξέλεγκτη αγορά ελληνικών κρατικών ομολόγων αν και σε άρθρο¹¹ του Πανίκου Δημητριάδη ημερομηνίας 12 Απριλίου 2011 στο Stockwatch.com, αφήνονται υπόνοιες ότι όσο οι γερμανικές τράπεζες πωλούσαν ελληνικά ομόλογα για να μειώσουν την έκθεση τους, η Κύπρος αγόραζε περισσότερα, συγκεντρώνοντας τον κίνδυνο και την έκθεση στο ελληνικό χρέος. Επιπρόσθετα, οι δραστηριότητες των δύο μεγαλύτερων τραπεζών στην Ελληνική αγορά ήταν σε δυσανάλογο ποσοστό με τις συνολικές τους δραστηριότητες και μεγάλο ποσοστό δανειοδοτήσεων (σε επιχειρήσεις, οργανισμούς, νοικοκυριά) είχαν μεγάλη έκθεση την Ελληνική οικονομία. Σημαντικό είναι να αναφερθεί ότι το ελληνικό PSI λήφθηκε με συναίνεση της Κυπριακής Δημοκρατίας και χωρίς καμία προϋπόθεση στήριξης όπως σημείωσε ο τέως διοικητής της Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου, Αθανάσιος Ορφανίδης.

Τέλος, η Κυπριακή Δημοκρατία χρηματοδοτεί από τον κρατικό προϋπολογισμό τον Όμιλο Λαϊκής Τράπεζας ως μέτρο στήριξης και συμμετέχει στα πλαίσια σχεδίων διάσωσης οργανισμών όπως του κρατικού αερομεταφορέα, της Cyprus Airways. Κλείνοντας, φαίνεται ότι τα δημοσιονομικά προβλήματα, η υπερβολική έκθεση του τραπεζικού τομέα, η αδυναμία ή άρνηση από πολιτική πεποίθηση για λήψη μέτρων και ο χειρισμός προβλημάτων με βραχυπρόθεσμη σκοπιά, σε συνδυασμό με τις επιρροές από

¹¹ Π. Δημητριάδης, 12 Απριλίου 2011, "Ελληνικά Ομόλογα και Κυπριακές Τράπεζες.", διαθέσιμο από : <<http://blog.stockwatch.com.cy/?p=432>> [accessed May 2017]

τη Διεθνή κρίση, το ελληνικό PSI και την έκρηξη στη ναυτική βάση, ενεργοποίησαν την κατάρρευση της Κυπριακής οικονομίας απειλώντας την με στάση πληρωμών.¹²

2.5 Οι αιτίες της κρίσης

Μέσα από το χρονικό της κρίσης, διαφαίνεται ότι τα πιο κάτω αποτέλεσαν την κινητήριο δύναμη έκρηξης, διασποράς και εξέλιξης της κρίσης:

- Η υπερβολική και ανεξέλεγκτη χρήση πολύπλοκων προϊόντων ακαθόριστης περιεκτικότητας κινδύνου.
- Η έλλειψη νομοθετικού και εποπτικού πλαισίου σε θέματα κερδοσκοπίας (επενδύσεις σε παράγωγα, δάνεια μηδενικής ποιότητας, αμοιβές εργαζομένων σε θέσεις κλειδιά, κ. αλ.)
- Η μεταβολή του χρηματοπιστωτικού συστήματος με αλληλεπιδράσεις σε Διεθνές επίπεδο – Συστημικότητα.
- Η ικανότητα των Διεθνών οίκων αξιολόγησης να προσθέτουν ή να αφαιρούν «εμπιστοσύνη ή βεβαιότητα» στην αγορά.
- Η μη έγκαιρη λήψη διορθωτικών μέτρων τόσο σε Εθνικό όσο και σε Διεθνές επίπεδο.

2.6 Τα συμπεράσματα της κρίσης

Η συνεχής τεχνολογική και επικοινωνιακή ανάπτυξη, τα νέα χρηματοοικονομικά προϊόντα, οι συνεχώς αναπτυσσόμενες αγορές αλλά και οι πολιτικές επιδιώξεις και εξελίξεις θα πρέπει να κρατούν σε εγρήγορση τις εποπτικές και ρυθμιστικές αρχές σε ένα Παγκόσμιο άξονα προκειμένου να αντιλαμβάνονται τις τάσεις και εξελίξεις και να δρουν προληπτικά (ενισχυτικά ή κατασταλτικά). Η κρίση αυτή οδήγησε στην ανάπτυξη μηχανισμών για διαχείριση και αξιολόγηση κινδύνων, στήριξης και εποπτείας οικονομιών και γενικά σε ένα πλαίσιο αναδόμησης της οικονομικής διακυβέρνησης με αυστηρότερους ρυθμιστικούς κανόνες προκειμένου να διασφαλίζεται η αποτελεσματικότητα, λειτουργικότητα και σταθερότητα.

¹² Χ. Ιωάννου & Α. Αιμιλιανίδης, 3 Μαρτίου 2013, “Πως και γιατί η Κύπρος βυθίστηκε στην κρίση Τα πραγματικά αίτια και οι ευθύνες», διαθέσιμο από : <http://www.foreignaffairs.gr/articles/69205/xristina-ioannoy-kai-axilleas-aimilianidis/pos-kai-giati-i-kypros-bythistike-stin-krisi?page=show> [accessed May 2017]

Κεφάλαιο 3

Bail-In

Με την έναρξη και εξέλιξη της Παγκόσμιας κρίσης, το ευρύ κοινό εξοικειώθηκε με τη διαδικασία του “Bail-Out”, αλλά το 2013 ήρθε στο προσκήνιο και η διαδικασία του “Bail-In” μετά την απόφαση των κυβερνώντων να καταφύγουν σε αυτή τη λύση διάσωσης της Τράπεζας Κύπρου. Πρακτικά, οι καταθέσεις μέχρι και τις 100 χιλιάδες ευρώ χαρακτηρίστηκαν ως εγγυημένες καταθέσεις και ποσοστό των λοιπών καταθέσεων χρησιμοποιήθηκαν για την ανακεφαλαιοποίηση την Τράπεζας. Παράλληλα, οι μη-εγγυημένες καταθέσεις στη Λαϊκή Τράπεζα χάθηκαν, καθώς αυτή απέτυχε να συνεχίσει τις δραστηριότητες της. Από το 2013 και μετά από πολλά “Bail-Out” η Ευρωπαϊκή Ένωση και οι Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής, με τη λογική ότι οι φορολογούμενοι δε θα έπρεπε να επιβαρύνονται τα λάθη των μεγάλων τραπεζών, φαίνεται να προσπαθούν να τα περιορίσουν τη χρήση τους εισάγοντας και τα “Bail-In” στις διαθέσιμες μεθόδους διάσωσης χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων που χρήζουν αναδιάρθρωση κεφαλαίου.

3.1 Ορισμοί

Για χάρη καλύτερης κατανόησης, παραθέτουμε κάποιους ορισμούς:

“Bail-In” ορίζεται ως η διαδικασία κατά την οποία ένας χρηματοπιστωτικός οργανισμός διασώζεται από τους πιστωτές και καταθέτες του, απορροφώντας αυτοί τη ζημιά, προκειμένου να αποφευχθεί η ολοκληρωτική κατάρρευση. Η διάσωση με “Bail-In” είναι πιθανή στις περιπτώσεις που η κατάρρευση του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος δε θα προσθέσει συστημικό κίνδυνο στην αγορά και δεν είναι «πολύ μεγάλη για να καταρρεύσει», αλλά και αν η κυβέρνηση δε διαθέτει τους αναγκαίους οικονομικούς πόρους για τη διάσωση του ιδρύματος.

“Bail-Out” είναι η αντίθετη διαδικασία του “Bail-In” κατά την οποία διάσωση προκύπτει από εξωτερικές πηγές, συνήθως την κυβέρνηση.

Είναι σημαντικό να αναφέρουμε ότι καμία από τις δύο διαδικασίες δεν αποτελούν επιλογή, αλλά ανάγκη και σίγουρα οι επενδυτές και κάτοχοι καταθέσεων θα προτιμούσαν τη διάσωση του προβληματικού χρηματοπιστωτικού ιδρύματος με απώλεια εισοδήματος, παρά την κατάρρευση του και την πλήρη απώλεια των κεφαλαίων τους. Παράλληλα, οι κυβερνήσεις θα προτιμούσαν να διασώσουν ένα χρηματοπιστωτικό σύστημα που κινδυνεύει με πτώχευση παρά να αφήσει τον συστημικό κίνδυνο της κατάρρευσης του να μεταφερθεί στην αγορά (όπως με την κατάρρευση της Lehman Brothers τον Σεπτέμβριο του 2008).¹³

“Συστημικός Κίνδυνος” είναι ο αναπότρεπτος κίνδυνος, που μπορεί να επηρεάσει την αξία χρεογράφων, χαρτοφυλακίων και επενδύσεων απειλώντας από μία συγκεκριμένη αγορά, μέχρι και μία χώρα αλλά και ολόκληρο το διεθνές οικονομικό σύστημα. Η ύφεση στην οικονομία, τα επιτόκια και ένας πόλεμος αποτελούν εστίες συστημικού κινδύνου.¹⁴

“Πολύ-Μεγάλη-Για-Να-Καταρρεύσει” (Too-Big-To-Fail) είναι η έννοια που περιγράφει ένα τέτοιο μέγεθος μίας επιχείρησης συνήθως Τραπεζών που το κράτος παρέχει στήριξη για να αποτρέψει την κατάρρευση της. Αν μία μεγάλη επιχείρηση καταρρεύσει, τότε οι συνδεδεμένες ή εξαρτώμενες από αυτήν για το εισόδημα τους εταιρίες, πιθανόν να καταρρεύσουν επίσης αφήνοντας εκτεθειμένους τους εργαζομένους τους. Συνεπώς, αν το κόστος διάσωσης της είναι μικρότερο από το κόστος κατάρρευσης που θα προκληθεί στην οικονομία, τότε το κράτος μπορεί να αποφασίσει τη διάσωση της μέσω “Bail-Out” ως την πιο αποτελεσματική λύση.¹⁵

“Ανακεφαλαιοποίηση” είναι η διαδικασία αναδιάρθρωσης του χρέους και του κεφαλαίου μίας επιχείρησης με σκοπό την σταθεροποίηση και βελτιστοποίηση της δομής του κεφαλαίου της. Ουσιαστικά, η διαδικασία περιλαμβάνει την μετατροπή μίας πηγής άντλησης κεφαλαίων σε μία άλλη για πολλούς λόγους όπως να μειώσει τη φορολόγηση της, να υλοποιήσει ένα σχέδιο έκτακτης ανάγκης όπως είναι η ρευστοποίηση πάγιων

¹³ “Bail-In”, διαθέσιμο από : < <http://www.investopedia.com/terms/b/bailin.asp> > [accessed May 2017]

¹⁴ “Συστημικός/Μη Διαφοροποιήσιμος Κίνδυνος”, διαθέσιμο από : < <https://www.euretirio.com/systimikos-kindynos/> > [accessed May 2017]

¹⁵ “Too Big to Fail”, διαθέσιμο από : < <http://www.investopedia.com/terms/t/too-big-to-fail.asp> > [accessed May 2017]

περιουσιακών στοιχείων, να διαφοροποιήσει τον Δείκτη Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια βελτιώνοντας τη ρευστότητα της και άλλα.¹⁶

3.2 Το πείραμα στην Κύπρο

Το πιο κάτω άρθρο, δημοσιευμένο τον Ιανουάριο του 2013 στους New York Times, φωτογραφίζει τόσο την εικόνα της Κύπρου στο εξωτερικό (πολιτική και οικονομική), το παρασκήνιο των συζητήσεων αλλά και κάποιους από τους λόγους που οδήγησαν στο “Bail-In”. Υπογραμμίζουμε και αναλύουμε κάποια από τα σημεία του άρθρου.

«Οι μεγαλύτερες τράπεζες στην Κύπρο, καυχούνται για τους ρωσόφωνους τραπεζίτες τους, αν και η ρωσική λέξη για το κούρεμα, δε φαίνεται να υπάρχει στο λεξικό τους.

Καθώς ολοκληρώνονται οι διαπραγματεύσεις της Κύπρου με την Ευρώπη για τη διάσωση της, οι τράπεζες της χώρας, με τις ρωσικές καταθέσεις, ελπίζουν ότι δε θα χρειαστεί να γίνει κούρεμα ή απομείωση στις καταθέσεις των πλουσιότερων τους πελατών.

Η Ευρώπη, στην προσπάθεια της να ολοκληρώσει ένα πακέτο διάσωσης ύψους 17 δις ή 22,2 δις δολαρίων για την Κύπρο, υφίσταται έντονες πιέσεις ώστε το μεγαλύτερο μέρος του «λογαριασμού» να επωμιστούν οι επενδυτές ιδιωτικού τομέα παρά οι ευρωπαϊκοί φορολογούμενοι όπως έγινε σε προηγούμενα “Bail-Out”. [1] Οι αξιωματούχοι στις Βρυξέλλες και το Βερολίνο εξετάζουν ένα εναλλακτικό σχέδιο που θα απαιτεί από τους καταθέτες των Κυπριακών τραπεζών να υποστούν ζημιές επι των καταθέσεων τους και σε μία τέτοια περίπτωση, οι Ρώσοι, που κατέχουν το 1/5 των καταθέσεων στις Κυπριακές τράπεζες, θα δεχτούν μεγάλο πλήγμα.

Ένα τέτοιο βήμα, θα ήταν μία ριζική απομάκρυνση από τα μέτρα διάσωσης της Ελλάδας, Πορτογαλίας και Ιρλανδίας καθώς στις συγκεκριμένες περιπτώσεις διάσωσης, οι κάτοχοι των ελληνικών ομολόγων ήταν κατά κύριο λόγο δάνεια από Ευρωπαϊκές χώρες που χρηματοδότησαν τα προγράμματα διάσωσης και οι τραπεζικές καταθέσεις είχαν παραμείνει άθικτες.

Σε μία Ευρώπη όπου οι μεγάλες τράπεζες κατέχουν σημαντική πολιτική και οικονομική δύναμη κάθε κίνηση ενάντια στους καταθέτες είναι βέβαιο ότι θα προκαλέσει σκληρή αντιπολίτευση – οι Κυπριακές τράπεζες εκμεταλλεύονται περιουσιακά στοιχεία κατά οκτώ φορές πολλαπλάσια του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος. [2]

Παρόλο που το σχέδιο αυτό, ενδεχομένως να έχει κάποια αξία στο χαρτί, θα ήταν δύσκολο στην πράξη, δεδομένων των δεσμών της Κύπρου με τη Ρωσία. [3]

Ο κύπριος Πρόεδρος, Δημήτρης Χριστόφιας, προερχόμενος από το κουμμουνιστικό κόμμα, έλαβε την τριτοβάθμια εκπαίδευση του στη Ρωσία, η οποία παρείχε στην Κύπρο χρηματοδότηση έκτακτης ανάγκης ύψους 3,3 δις

¹⁶ “Recapitalization”, διαθέσιμο από : < <http://www.investopedia.com/terms/r/recapitalization.asp> > [accessed May 2017]

δολάρια πέρσι και επιπλέον ο μεγαλύτερος μέτοχος της Τράπεζας Κύπρου είναι ο Dmitry Rybolovlev, ένας δισεκατομμυριούχος Ρώσος επιχειρηματίας.

Κατά τις συζητήσεις ορισμένων σχετικά με τα σχέδια διάσωσης, οι ευρωπαίοι αξιωματούχοι, βλέπουν την Κύπρο σαν μια νέα ευκαιρία να επικρίνουν τις τράπεζες που χαρακτηρίζονται ως «πολύ μεγάλες για να αποτύχουν» (Too-Big-To-Fail). Η Κύπρος, ένας φορολογικός παράδεισος με χαλαρό ρυθμιστικό τραπεζικό κλίμα, έγινε εδώ και καιρό, ένας προτιμητέος προορισμός για τους Ρώσους που ψάχνουν ένα μέρος να τοποθετήσουν τα ρούβλια τους εντός ευρωζώνης χωρίς πολλές ερωτήσεις. [4]

Οι υποστηρικτές του “Bail-In” καταθέτουν ως επιχείρημα ότι οι ασυνήθιστα ψηλές τραπεζικές καταθέσεις ύψους 14,4 δις για το 2010, κατά το ήμισυ προερχόμενες από τη Ρωσία, οδήγησαν τις τράπεζες και κακή δανειοδοτική πολιτική, με αποτέλεσμα την κατάρρευση τους. Οι τράπεζες τοποθέτησαν ένα μεγάλο μέρος του χρήματος σε ελληνικά ομόλογα, απορροφώντας μόνο ζημιές [5] όταν αυτά τα ομόλογα έπρεπε να αναδιαρθρωθούν πέρυσι.

Για τη διάσωση της Κύπρου και την ανάγκη των 22,2 δις δολαρίων, τα 13,1 δις δολάρια χρειάζονται οι Κυπριακές τράπεζες.

Οι ευρωπαίοι αξιωματούχοι προειδοποιούν ότι παρόλο που είναι μακρινή η πιθανότητα να εξαναγκαστούν οι πολλοί και ανασφάλιστοι καταθέτες να επιβαρυνθούν το κόστος μαζί με τους ευρωπαίους φορολογούμενους, αυτό θα έστειλε ένα πολύ δυνατό μήνυμα στην αγορά ότι οι οικονομικές συμπεριφορές που περικλείουν κινδύνους, έχουν και δυσμενείς συνέπειες. [6]

Ο Alessandro Leibold, πρώην ανώτατο στέλεχος του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου και επικεφαλής οικονομολόγος στο Συμβούλιο της Λισαβόνας – ερευνητικός οργανισμός στις Βρυξέλλες – δήλωσε: “Αν αυτό γίνει μόνο από το δημόσιο τομέα, τότε αυτό που κάνουμε καταλήγει στη διάσωση των Ρώσων ολιγαρχών [7] και θα ήμουν πολύ έκπληκτος αν δεν υπάρξει καθόλου συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα.”

Οι Γερμανοί νομοθέτες δήλωσαν ότι θα απορρίψουν κάθε συμφωνία που έχει ως αποτέλεσμα τη διάσωση των Ρώσων καταθετών και η Angela Merkel, η οποία σκοπεύει να επισκεφθεί την Κύπρο την Παρασκευή, είπε ότι δε θα δοθούν «ειδικό όροι» στην Κύπρο.

Ο εξαναγκασμός σε απώλεια τραπεζικών καταθέσεων, αποτελεί το έσχατο μέτρο στο οποίο καταφεύγουν οι κυβερνήσεις που απειλούνται με πτώχευση και έχουν εξαντλήσει όλα τα υπόλοιπα μέτρα. Κατά τη διάρκεια της κρίσης χρέους στη Λατινική Αμερική, τη δεκαετία του '80, οι καταθέτες έχασαν τα χρήματά τους όταν οι δολαριακοί τους λογαριασμοί μετατράπηκαν σε ένα τοπικό και υποτιμημένο νόμισμα. Ένας άλλος τρόπος με τον οποίο οι καταθέτες επιβαρύνονται το κόστος, είναι η μετατροπή των μακροπρόθεσμων καταθέσεων σε ομόλογα με μεγάλη διάρκεια.

Στην Ευρώπη, μία τέτοια ενέργεια είναι σπάνια και το ότι δε συζητείται δείχνει πόσο σοβαροί έχουν γίνει οι Διεθνείς πιστωτές στο να διασφαλίσουν πως οι μελλοντικές διασώσεις θα περιλαμβάνουν τη συνεισφορά των ιδιωτών επενδυτών. [8]

Η στάση της Ευρώπης έγινε πιο άκαμπτη, τις τελευταίες εβδομάδες, στον απόηχο των υψηλών κερδών από τα αμοιβαία κεφάλαια υψηλού κινδύνου τα οποία κλείδωσαν όταν η Ευρώπη αποφάσισε να υποχρεώσει τους επενδυτές να

αποδεχτούν χαμηλότερη τιμή στα ομόλογα τους, κατά την επαναγορά του ελληνικού χρέους τον περασμένο μήνα.

Δεν αναμένεται καμία τελική συμφωνία για τη διάσωση της Κύπρου μέχρι και τις ερχόμενες προεδρικές εκλογές, 17 Φεβρουαρίου. Ο κ. Χριστόφιας, ο οποίος αντιτίθεται στα σκληρά μέτρα λιτότητας [9] (όπως την πώληση κρατικών περιουσιακών στοιχείων), δεν θα διεκδικήσει επανεκλογή, ενώ το φαβορί της διαδοχής είναι ο Νίκος Αναστασιάδης από το δεξιό κόμμα ΔΗΣΥ, οποίος θεωρείται καλύτερος διαπραγματευτικός εταίρος για τους ευρωπαίους αξιωματούχους.

Σύμφωνα με συζητήσεις, εξετάζονται και άλλες πιθανότητες άντλησης κεφαλαίων από τους ιδιώτες επενδυτές και περιλαμβάνουν την υποτίμηση της αξίας των ομολόγων υψηλού κινδύνου στα δύο μεγαλύτερα τραπεζικά ιδρύματα της χώρας, στην Τράπεζα Κύπρου και στην Λαϊκή Τράπεζα. Μια άλλη πιθανότητα, είναι οι ξένοι επενδυτές κάτοχοι Κυπριακών κρατικών ομολόγων, να υποστούν ζημιές.

Ένας από τους συμμετέχοντες στις συνομιλίες της Ευρωπαϊκής ένωσης, θέλοντας να διατηρήσει την ανωνυμία του, επιβεβαιώνει ότι όλες οι επιλογές βρίσκονται στο τραπέζι των συνομιλιών.

Βεβαίως, η διάσωση με τη συνεισφορά των καταθετών, ελλοχεύει σημαντικούς κινδύνους. Δεδομένου ότι τα 18,3 δις δολάρια από τα 91,5 δις δολάρια των Κυπριακών καταθέσεων ανήκουν σε Ρώσους, οποιαδήποτε υπόνοια για κούρεμα καταθέσεων θα μπορούσε να προκαλέσει Τραπεζικό Πανικό [10] ("Bank Run") και να βλάψει σοβαρά τη θέση της ως τραπεζικό κόμβο υπεράκτιων εταιριών. Η Ρωσία, ως ο μεγαλύτερος δανειστής της χώρας, αναμφισβήτητα θα θέσει έντονες αντιρρήσεις. Εξάλλου, οι χώρες της ευρωζώνης με ευαίσθητα οικονομικά συστήματα, θα έπρεπε να ανησυχούν για συστημικό κίνδυνο.

Όμως, η κύρια εναλλακτική λύση – ανάληψη ζημιών από τους επενδυτές κατόχων κρατικών ομολόγων – έχει και τα μειονεκτήματά της. Οι τράπεζες της χώρας, κατέχουν κρατικά ομόλογα αξίας 2,6 δις δολαρίων από τα 4,97 δις δολάρια και το υπόλοιπο ποσό οφείλεται σε αμοιβαία κεφάλαια υψηλού κινδύνου και άλλους ξένους επενδυτές.

Στο μεταξύ, οι απώλειες από τα τραπεζικά ομόλογα, θα προστεθούν στο ποσό του Ευρωπαϊκού σχεδίου διάσωσης.

Οι αναλυτές, επιχειρηματολογούν ότι μία χώρα με δείκτη Χρέους προς Εγχώριο Προϊόν λίγο πιο κάτω από 80% (ποσοστό χαμηλότερο από αυτό της Γερμανίας ή της Γαλλίας) δε θα έπρεπε να κριθεί ένοχη για το είδος των δανειστικών υπερβολών που οδήγησαν την Ελληνική κυβέρνηση να ζητήσει πακέτο στήριξης. Αντί αυτού, θα ήταν η απερίσκεπτη συμπεριφορά των υπερβολικά φιλόδοξων τραπεζών που επιθετικά δάνειζαν την Ελλάδα.

Σε αντίθεση με τις μεγαλύτερες οικονομίες της ευρωζώνης, τα Κυπριακά ομόλογα διέπονται από το αγγλικό δίκαιο περί προστασίας των επενδυτών – κάτι που θα έπρεπε να επιδιώξει η Κύπρος προκειμένου να δελεάσει τους επενδυτές στην εκ φύσεως μικρότερη και πιο επικίνδυνη οικονομία. Η αγγλική νομοθεσία, διευκολύνει τους ιδιώτες επενδυτές αν τα ομόλογα τους αναδιαρθρωθούν στα πλαίσια μίας διαδικασίας διάσωσης.

Οι εμπειρογνώμονες, υποστηρίζουν ότι ακόμα και τώρα, με τα ξένα κεφάλαια που και πάλι επιθυμούν να επενδυθούν σε Ευρωπαϊκές τράπεζες και κρατικούς τίτλους, δεν έχει νόημα να δοκιμάζονται οι διαχειριστές χαρτοφυλακίων.

Κάποιοι αναλυτές λεν ότι καλύτερα είναι για την Ευρώπη να υπογράψει μία επιταγή 22,2 δις δολαρίων και ακόμα και αν αυτό σημαίνει γενναιόδωρα κέρδη για τα αμοιβαία κεφάλαια υψηλού κινδύνου και τους Ρώσους καταθέτες, τότε αυτό είναι ένα μικρό τίμημα όταν κινδυνεύει η σταθερότητα της ευρωζώνης.

Ο Gabriel Sterne – αναλυτής στον χρηματιστηριακό οίκο Exotix, στο Λονδίνο – αναφέρει ότι αν αυτό δεν έγινε στην Ιρλανδία, τότε δε χρειάζεται να γίνει τώρα που η Ευρώπη διορθώνεται. Η Κύπρος είναι τόσο μικρή, γιατί να μπει η Ευρώπη στον κόπο;

Η Ιρλανδία, στα πλαίσια της διαδικασίας διάσωσης της, το 2010, ύψους 111 δις δολάρια, έδωσε γενική εγγύηση τους καταθέτες και επενδυτές που κατείχαν τα ομόλογα υψηλού κινδύνου των τραπεζών που κατέρρευσαν. Αυτή η απόφαση κατέστησε πολύ γρήγορα τη χώρα αφερέγγυα και ακόμα και τώρα μετά από μία σειρά μέτρων λιτότητας, ο δείκτης Χρέους προς Εγχώριο Προϊόν είναι λίγο πιο κάτω από 120%, ένα επίπεδο που οι πλείστοι οικονομολόγοι συμπεριλαμβανομένου του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, επιβεβαιώνουν ότι είναι μη βιώσιμο για μία χώρα.

Το κόστος ενός σχεδίου διάσωσης της Κύπρου με συμμετοχή του κρατικού φορέα, θα ωθούσε τον δείκτη Χρέους προς Εγχώριο Προϊόν πάνω από 140%.

Ο Adam Lerrick, ειδικός σε θέματα δημόσιου χρέους στο American Enterprise Institute, λέει "Αυτό που υπάρχει εδώ είναι ένα αφερέγγυο τραπεζικό σύστημα το οποίο μετατρέπετε σε μία αφερέγγυα κυβέρνηση. [11]

Και θα μπορούσε να είναι αλλά ο Αλέξανδρος Αποστολίδης, κύπριος οικονομολόγος αναφέρει πως η Κυπριακή κυβέρνηση θα πολεμήσει μέχρι τέλους ενάντια στο κούρεμα καταθέσεων.

Αν η χώρα επιλέξει, τότε οι ρωσόφωνοι τραπεζίτες της πουν «Κούρεμα» θα αναφέρονται μόνο σε μία βόλτα στο κουρείο.»¹⁷

3.2.1 Ανάλυση άρθρου

Παρατηρώντας το πιο πάνω άρθρο που δημοσιεύτηκε λίγο πριν το "Bail-In", κρίνεται αναγκαίο να σχολιαστούν τα εξής:

- [1] Από το άρθρο φαίνεται η Ευρώπη να αλλάζει τακτική και να ψάχνει νέους τρόπους διάσωσης, απομακρυνόμενη από των μέχρι στιγμής προγραμμάτων διάσωσης όπως το "Bail-Out". Φαίνεται να βρίσκει στην περίπτωση της Κύπρου, τις αναγκαίες προϋποθέσεις για να απαλλάξει τους ευρωπαίους φορολογούμενους από το κόστος των λανθασμένων

¹⁷ Thomas Landon, 10 Ιανουαρίου 2013, "In Cyprus Bailout, Questions of whether depositors should shoulder the bill", διαθέσιμο από : < <http://www.nytimes.com/2013/01/11/business/global/the-cyprus-bailout-question.html>> [accessed May 2017]

τραπεζικών και επενδυτικών χειρισμών. Ίσως αυτή τη φορά, για πρώτη φορά, να μπορεί να εφαρμόσει εναλλακτικό πλάνο δράσης και σε μία μικρή οικονομία όπως την Κυπριακή να μπορεί να ελέγξει τη λειτουργικότητα και αποδοτικότητα ενός τέτοιου τρόπου διάσωσης. Σημαντικός παράγοντας για μία τέτοια λύση είναι η διακοπή της συστημικότητας (σημειώνεται εδώ η συμμετοχή των Κυπριακών τραπεζών στην Ελληνική οικονομία, τόσο σε επίπεδο επενδύσεων, όσο και σε επίπεδο δραστηριοτήτων περιέχει κίνδυνο συστημικότητας).

- [2] Η ανεξέλεγκτη επεκτατική πολιτική των τραπεζών, εκτός από το γεγονός ότι την εκθέτει σε κίνδυνο, φαίνεται να επιδεινώνει τη διαπραγματευτική θέση της Κύπρου ειδικά όταν μετρήσιμα οικονομικά μεγέθη σκιαγραφούν τη λέξη «Πρόβλημα».
- [3] Κατ' επανάληψη στο άρθρο, γίνεται αναφορά στις σχέσεις Κύπρου-Ρωσίας και σημειώνουμε ότι η Κύπρος αποτάθηκε πρώτιστα στη Ρωσία και όχι στην Ευρώπη γεγονός που πιθανότατα να δυσχέραινε τελικά τον κύκλο διαπραγματεύσεων.
- [4] Με την ένταξη της Κύπρου στην ευρωζώνη, ένα από τα σημαντικότερα θέματα διαπραγμάτευσης ήταν το χαμηλό φορολογικό της πλεονέκτημα (μέχρι 10%) προς όφελος των εταιρειών με φυσική ή φορολογική παρουσία στην Κύπρο. Το γεγονός αυτό αποτέλεσε βασικό παράγοντα προσέλκυσης υπεράκτιων εταιρειών, των οποίων τα κεφάλαια μεταφέρονταν στην Κύπρο μέχρι την εξεύρεση νέων επενδυτικών ευκαιριών, είτε στην Κύπρο είτε σε άλλες χώρες. Επιπρόσθετα, το φορολογικό αυτό πλεονέκτημα έφερε συνεργαζόμενες υπηρεσίες για παροχή λογιστικών και ελεγκτικών υπηρεσιών αλλά και υπηρεσιών διαχείρισης και εκπροσώπησης. Με ποιο τρόπο εξάλλου θα μπορούσε η Κύπρος, μία μικρή χώρα και οικονομία, να παραμείνει ανταγωνιστική σε ένα Ευρωπαϊκό περιβάλλον. Βεβαίως, δεν αποτελεί πλεονέκτημα μόνο της Κύπρου αλλά και άλλων χωρών.

Μία άλλη διάσταση στο ίδιο σημείο, είναι η αναφορά σε χαλαρό ρυθμιστικό τραπεζικό κλίμα και χωρίς πολλές ερωτήσεις. Σε ένα θεωρητικό επίπεδο, είναι αποδεκτό ότι το ρυθμιστικό πλαίσιο με την πάροδο των χρόνων γίνεται όλο και αυστηρότερο στηριζόμενο στα «παθήματα» και τα κενά του

συστήματος προκειμένου να αποφευχθεί ή να προληφθεί κάθε είδους εγκληματική ενέργεια, νομιμοποίηση εσόδων που ενδεχομένως να πλήξει τη φήμη και φερεγγυότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Συνεπώς, αυτό είναι κάτι που μέρα με τη μέρα αλλάζει και τόσο η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα όσο και το ευρύτερο οικονομικό περιβάλλον ορίζουν και επιβάλλουν αυτούς τους κανόνες των «ερωτήσεων».

- [5] Όπως και στις υπόλοιπες χώρες στις οποίες εκδηλώθηκε η κρίση, η υπεραισιοδοξία, τα bonus, η επεκτατική διάθεση των τραπεζών χωρίς δικλείδες ασφαλείας, η γενική αύξηση στις αξίες των ακινήτων και ο ελλιπής έλεγχος, δημιούργησαν προβλήματα μη- εξυπηρετούμενων δανείων και συσσώρευση επενδύσεων παραβλέποντας τους κινδύνους.
- [6] Θέλει τελικά η Ευρώπη να δώσει ένα μάθημα διαχείρισης κινδύνων εφαρμόζοντας “Bail-In” προς γνώση και συμμόρφωση ή μήπως αυτό αποτελεί πια ένα νέο τρόπο προσέγγισης τέτοιων προβλημάτων;
- [7] Στο σημείο αυτό, πιθανόν να αφήνονται υπονοούμενα για νομιμοποίηση εσόδων από Ρώσους ολιγάρχες, αλλά ένα σύστημα ελεγχόμενο και ρυθμιστικά κατάλληλο, θα μπορούσε να πείσει τους ευρωπαίους εταίρους.
- [8] Και πάλι επισημαίνεται ότι ο προσανατολισμός των πιστωτών είναι στη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα και των επενδυτών για την αναδιάρθρωση και κεφαλαιοποίηση της Νέας Τράπεζας Κύπρου.
- [9] Οι πολιτικές πεποιθήσεις και με φόβο το πολιτικό κόστος, η κυβέρνηση αρνήθηκε τα μέτρα λιτότητας δυσχεραίνοντας τόσο τη διαπραγματευτική πρόθεση όσο και ισχύ στο τραπέζι των διαπραγματεύσεων.
- [10] Το όλο κλίμα, προκάλεσε Τραπεζικό Πανικό μεγαλώνοντας ακόμα περισσότερο έλλειψη ρευστότητας. Οι υποβαθμίσεις από τους οίκους αξιολόγησης, τα δημοσιεύματα, τα γεγονότα επιδείνωσης της οικονομίας και το κακό κοινωνικό και πολιτικό κλίμα, ήταν μόνο κάποιοι από τους παράγοντες που προκάλεσαν τον πανικό.
- [11] Είναι γεγονός ότι με ή χωρίς τη συνεισφορά, συναίνεση ή πρόκληση του προβλήματος στον χρηματοπιστωτικό τομέα, η Κύπρος εμφανώς είχε να

αντιμετωπίσει ένα υπό πτώχευση τραπεζικό σύστημα. Δυστυχώς τα προβλήματα στο δημοσιονομικό τομέα εκμηδένισαν τις επιλογές.

3.3 Προ “Bail-In” εποχή

Πέντε χρόνια μετά την ένταξη της στην ευρωζώνη, η Κύπρος απειλείται με στάση πληρωμών και πτώχευση και αναρωτιέται κάποιος πως από τα αυστηρά κριτήρια του Μάαστριχτ, το 2008, έφτασε να αποκλειστεί από τις αγορές χρήματος στα μέσα του 2011 και σε παύση πληρωμών τέλος του 2012. Μια απάντηση θα ήταν ότι ένας συνδυασμός κακής συγκυρίας γεγονότων (όπως η κρίση με το κούρεμα των ελληνικών ομολόγων, την έκρηξη στον ηλεκτροπαραγωγικό σταθμό, και άλλα) και της κακής διαχείρισης και ελέγχου (όπως η ανεξέλεγκτη επέκταση των τραπεζών, η αλόγιστη επένδυση σε ελληνικά ομόλογα εν καιρώ κρίσης, η άρνηση λήψης μέτρων λιτότητας και η μη αξιοποίηση των προειδοποιητικών ενδείξεων για λήψη μέτρων) συνέβαλαν στο να αυξήσουν την ένταση της κρίσης για την Κυπριακή οικονομία. Φαίνεται ότι οι παράγοντες εκδήλωσης της κρίσης, όπως αυτοί διαγράφηκαν σε άλλες χώρες, εκδηλώθηκαν και στην Κύπρο. Η συστημικότητα (μετάδοση του προβλήματος από άλλες οικονομίες), ο υπερβολικός δανεισμός και σε κάποιες περιπτώσεις με χαμηλά κριτήρια, η ανεπαρκής επίβλεψη, η σπάταλη δημοσιονομική πολιτική της κυβέρνησης και οι επιφανειακές ή βραχυπρόθεσμες κυβερνητικές εγγυήσεις έθεσαν τα θεμέλια για την εκδήλωση της κρίσης.

Όταν ξέσπασε η κρίση στο Διεθνές σκηνικό, τόσο τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις, όσο και η κυβέρνηση είχαν συσσωρεύσει υπερβολικά χρέη, ο τραπεζικός τομέας διογκώθηκε και αυτές ήταν οι πρώτες προϋποθέσεις για να πληγεί η Κυπριακή οικονομία. Από το 2008 μέχρι και το 2011, η Κύπρος καταλήγει αποκλεισμένη από τις Διεθνείς αγορές και επιπλέον, οι τράπεζες σημειώνουν απώλειες κεφαλαίων ύψους 4,6 δις ευρώ από το κούρεμα των ελληνικών ομολόγων. Το δημόσιο χρέος αυξήθηκε από 23,03% του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος στο 52,90% και δημιουργήθηκε ένας φαύλος κύκλος αλληλεπίδρασης και αλληλεξάρτησης του τραπεζικού και δημόσιου τομέα οδηγώντας την Κύπρο σε έξοδο από τις Διεθνείς αγορές στις 30 Μαΐου ενώ στις 11 Ιουλίου καταστράφηκε ο μεγαλύτερος ηλεκτροπαραγωγικός σταθμός της χώρας μετά από έκρηξη. Το 2012 και 2013, η Κύπρος διαπραγματεύεται με Διεθνείς δανειστές για ένα πρόγραμμα δανειοδότησης κάτω από αυστηρά κριτήρια και όρους. Μεταξύ των τραπεζικών απωλειών ύψους 4,6 δις και των πολιτικών πεποιθήσεων, το σύνολο των προβλημάτων για την Κυπριακή οικονομία ανήλθαν στα 21,6 δις ευρώ (130% του ΑΕΠ)

γεγονός που έκαναν την αμέλεια και αναβλητικότητα, σήμα κατατεθέν για αυτή τη χρονική περίοδο μέχρι και τον Μάρτιο του 2013 που η Κύπρος μπαίνει κάτω από την εποπτεία των Διεθνών δανειστών.¹⁸

3.3.1 Η Λαϊκή Τράπεζα

Η Λαϊκή Κυπριακή Τράπεζα (Cyprus Popular Bank), η δεύτερη μεγαλύτερη τράπεζα της Κύπρου «κρατήθηκε στον αναπνευστήρα» κατά πολλούς, εν αναμονή των προεδρικών εκλογών, χάνοντας πολύτιμο χρόνο και αυξάνοντας υπερβολικά το ποσό έκτακτης παροχής ρευστότητας (Emergency Liquidity Assistance).¹⁹

Ας δούμε όμως πως έφτασε εκεί. Το 2006, η Λαϊκή Τράπεζα, η Marfin Financial Group (που αργότερα ονομάστηκε Marfin Investment Group - MIG) και η Τράπεζα Εγνατία συγχωνεύονται και η βάση του ομίλου μεταφέρεται στην Κύπρο. Το 2007, όλες οι μη τραπεζικές δραστηριότητες του ομίλου διαλύθηκαν και επενδύθηκαν στη MIG, ενώ στη συνέχεια η έκδοση δικαιωμάτων €5,1 δις αύξησε το μερίδιο της MIG μειώνοντας το μερίδιο της Marfin Popular Bank (στο παρόν αναφερόμενη ως Λαϊκή Τράπεζα) από το 97% στο 6,5%. Οι δύο γίνονται πλέον νομικά ανεξάρτητες αν και συνδέονταν σε επίπεδο διοίκησης. Τον Μάρτιο του 2009, μία έκθεση από τους ελεγκτές της Τράπεζας της Ελλάδος και της Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου ανέφερε, κατά το Reuters, ότι η τράπεζα ανέλαβε κινδύνους ακαθόριστου μεγέθους και βάθους προκαλώντας ανησυχίες στις εποπτικές αρχές. Τα δάνεια από την Marfin Popular Bank (Λαϊκή Τράπεζα) προς την MIG δόθηκαν με πολύ ευνοϊκούς όρους και με ευκολία στην έγκριση τους ως αν οι δύο εταιρίες ήταν μία. Με την κρατικοποίηση της Λαϊκής Τράπεζας, η νέα διοίκηση εντόπισε ότι τα δάνεια που δόθηκαν από το 2007 μέχρι το 2011 ήταν περισσότερα από €8 δις και η τράπεζα βρέθηκε με ένα χαρτοφυλάκιο €12 δις σε δάνεια και €510 εκ. υπάρχουσες καθυστερημένες δόσεις δανείων που δεν είχαν επιστραφεί. Στο συγκεκριμένο άρθρο που δημοσιεύεται στο Reuters, ο Μιχάλης Σαρρής επισημαίνει ότι η Marfin Popular Bank (Λαϊκή Τράπεζα) ανέλαβε μεγάλο δανεισμό για να χρηματοδοτήσει την αγορά μετοχών της MIG και άλλων ελληνικών μετοχών. Το ερώτημα ήταν αν τα στελέχη της τράπεζας ενήργησαν λανθασμένα ή αν απλά ανέλαβαν πολύ υψηλό κίνδυνο, είτε χρησιμοποιώντας τα δάνεια για τη χρηματοδότηση των μετοχών συνδεδεμένων εταιρειών είτε

¹⁸ Σ. Ζενιος, 2016, Βιβλίο Α.Μιχαηλίδη & Α.Ορφανίδη "The Cyprus Bail-In: Self-fulfilling prophecies in the Cyprus Crisis: ELA, PIMCO and Delays", Imperial College Press – World Scientific

¹⁹ Σ. Ζενιος, 2016, Βιβλίο Α.Μιχαηλίδη & Α.Ορφανίδη "The Cyprus Bail-In: Self-fulfilling prophecies in the Cyprus Crisis: ELA, PIMCO and Delays", Imperial College Press – World Scientific

παραλείποντας να τα εξασφαλίσουν.²⁰ Παράλληλα, η έρευνα Alvarez & Marshal σημείωνε πως η συγχώνευση της Λαϊκής Τράπεζας με την Marfin Egnatia Bank επιβάρυνε την τράπεζα με κακής ποιότητας δανειακό χαρτοφυλάκιο - δάνεια για απόκτηση μετοχών και δάνεια προς τη MIG με πολύ ευνοϊκούς όρους και ανεπαρκείς εξασφαλίσεις. Στον πιο κάτω πίνακα, φαίνονται οι αυξήσεις στα δανειακά κεφάλαια και πως διαμορφωνόταν ο Ισολογισμός της Τράπεζας από το 2005 μέχρι και τους πρώτους μήνες του 2012.

Πίνακας 1 Ισολογισμός Λαϊκής Τράπεζας - απο τις ετήσιες εκθέσεις 2005-2011- ποσά σε €

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012Q3
Assets (€ million)								
Cash and liquid assets	3,071	5,153	6,325	6,194	5,412	5,410	1,724	1,881
Loans to customers	6,827	11,879	17,615	23,427	25,082	26,417	24,779	22,418
Financial assets	1,816	3,095	3,829	6,065	8,580	7,949	4,684	4,078
Intangible assets	79	1,540	1,649	1,643	1,647	1,635	798	204
Other assets	370	844	839	1,038	1,108	1,170	1,778	1,794
Total assets	12,163	22,511	30,258	38,367	41,828	42,580	33,762	30,376
Liabilities (€ million)								
Due to central and other banks	209	752	2,709	6,863	10,471	10,650	10,301	10,158
<i>in Cyprus</i>	110	222	430	1,434	3,006	2,915	6,477	
<i>in Greece</i>	81	443	1,932	5,007	7,145	7,509	3,784	
<i>Central banks</i>				2,671	5,990	6,945	9,293	
Customer deposits	9,784	16,016	20,695	24,828	23,886	25,508	20,161	17,865
Senior debt and loan capital	658	1,143	1,577	1,805	2,449	1,746	1,710	985
Other liabilities	858	1,562	1,794	1,301	1,263	1,035	989	401
Equity	654	3,037	3,482	3,570	3,759	3,641	601	967

Οι ζημιές άρχισαν να παρουσιάζονται το 2010 και το 2011 οι απώλειες από καταθέσεις, τα μη-εξυπηρετούμενα δάνεια και το ελληνικό PSI, ανέβασαν τις ζημιές στα €3,5 δις. Τον Σεπτέμβριο του 2011, η Λαϊκή Τράπεζα κατέφυγε στον μηχανισμό έκτακτης παροχής ρευστότητας (ELA – Emergency Liquidity Assistance) με αρχικό ποσό €300 εκ. ενώ μέχρι τον Μάρτιο του 2013, έφτασε στα €9,1 δις. (Σταύρος Α. Ζένιος: 2016:1).²¹ Οι υποβαθμίσεις, η απραξία, το ελληνικό PSI και το κακό πολιτικό κλίμα (όπως οι εκλογές στην Ελλάδα με κίνδυνο εξόδου της από την ευρωζώνη, η Κυπριακή κυβέρνηση εναντίων των μέτρων λιτότητας και η σκληρή αντιμετώπιση της Κύπρου από το Eurogroup) οδήγησαν σε μαζικές αναλήψεις, δυσχεραίνοντας ακόμα περισσότερο τη θέση της τράπεζας και δημιουργώντας ακόμα μεγαλύτερη εξάρτηση από τον μηχανισμό έκτακτης παροχής ρευστότητας (από τον Ιούνιο του 2012 και μετά η θέση της τράπεζας δεν ήταν

²⁰ Reuters, 13 Ιουνίου 2012, "Special Report: How a Greek Bank infected Cyprus.", διαθέσιμο από : <<http://www.reuters.com/article/us-greece-marfin-idUSBRE85C0M920120613>> [accessed May 2017]

²¹ Σ. Ζένιος, 2016, Βιβλίο Α.Μιχαηλίδη & Α.Ορφανίδη "The Cyprus Bail-In: Self-fulfilling prophecies in the Cyprus Crisis: ELA, PIMCO and Delays", Imperial College Press – World Scientific

βιώσιμη, καθώς από το τέλος του 2011 τόσο τα αποθεματικά της όσο και τα κέρδη της ήταν αρνητικά).²²

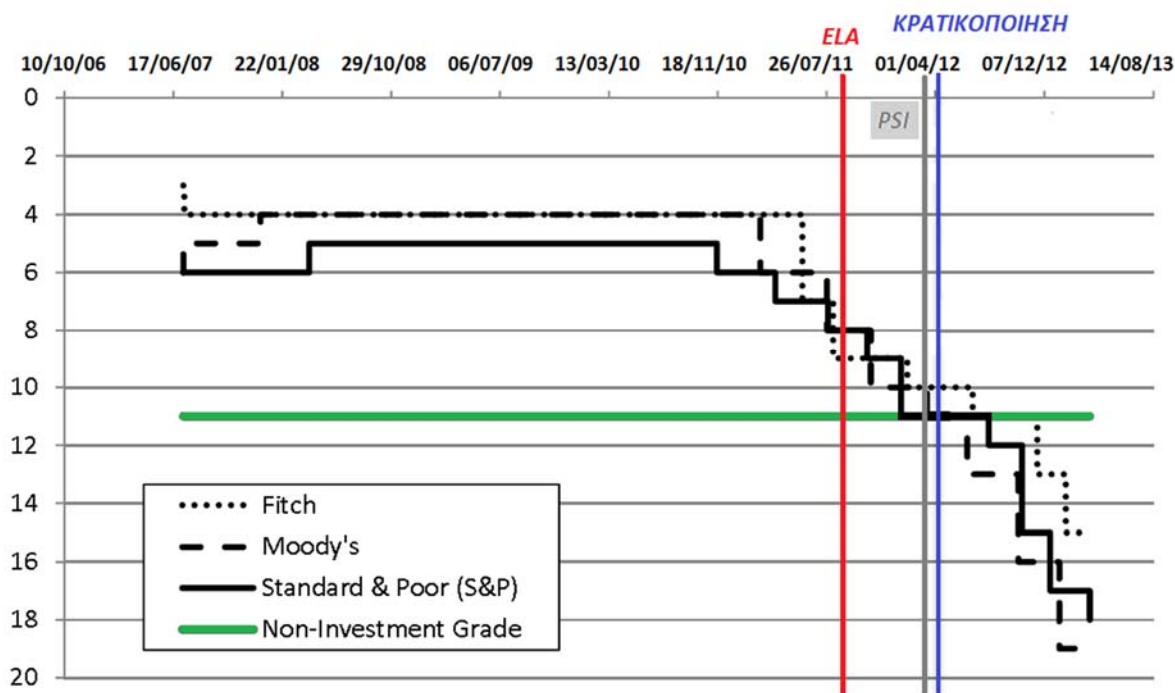
3.3.2 Η Κεντρική Τράπεζα

Δημοσιεύματα αναφέρουν επικριτικά ότι η χορήγηση του ELA στη Λαϊκή Τράπεζα δόθηκε ενώ ήταν αφερέγγυα, με ανεπαρκείς εξασφαλίσεις. Καταγράφονται αμφιβολίες για την εγκυρότητα της αναφοράς της PIMCO σχετικά με τις κεφαλαιακές ανάγκες των τραπεζών αν και αυτές επιβεβαιώνονται από μία δεύτερη αξιολόγηση από την Blackrock.²³ Και σε ένα φουσκωμένο και φορτισμένο κλίμα συζητήσεων, 30 Μαρτίου του 2013, η Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου, κρίνει αναγκαίο να υπερασπιστεί τη θέση της και να αναφερθεί στα γεγονότα, δικαιολογώντας γιατί δεν προχώρησε νωρίτερα σε εκκαθάριση και διάλυση της Λαϊκής Τράπεζας.

Στη δημοσίευση της η Κεντρική Τράπεζα σημειώνει ότι οι συνεχείς υποβαθμίσεις στην πιστοληπτική ικανότητα από τους Διεθνείς Οίκους Αξιολόγησης (τόσο της Κυπριακής Δημοκρατίας όσο και των Κυπριακών Τραπεζών που είχαν έκθεση στην Ελλάδα) προκάλεσαν πρόβλημα ρευστότητας στη Λαϊκή Τράπεζα οδηγώντας την στον μηχανισμό παροχής έκτακτης ρευστότητας (ELA) τον Οκτώβριο 2011 με τη σύμφωνη γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και κατόπιν αποδεκτών εξασφαλίσεων. Στο πιο κάτω σχήμα, το οποίο αντλήθηκε από το Βιβλίο των Α.Μιχαηλίδη & Α.Ορφανίδη, με τίτλο “The Cyprus Bail-In” απεικονίζονται οι συνεχείς υποβαθμίσεις από το 2010 και μετά καθώς και το σημείο ενεργοποίησης του ELA, του Ελληνικού PSI και της κρατικοποίησης της Λαϊκής Τράπεζας.

²² Σ. Μένιος, 2016, Βιβλίο Α.Μιχαηλίδη & Α.Ορφανίδη “The Cyprus Bail-In: Self-fulfilling prophecies in the Cyprus Crisis: ELA, PIMCO and Delays”, Imperial College Press – World Scientific

²³ Π. Λεωτσάκος, 08 Ιουλίου 2013, “Μπορεί να εξηγηθεί γιατί χρειάστηκαν 3 οίκοι Pimco, Blackrock και Clayton για να προσδιορίσουν τις κεφαλαιακές ανάγκες των Κυπριακών τραπεζών; - Η Κύπρος η Νο 1 χώρα στον πλανήτη στην χρήση εξωτερικών συμβούλων”, διαθέσιμο από : <www.bankingnews.gr> [accessed May 2017]



Σχήμα 1 Η εξέλιξη των υποβαθμίσεων της Κυπριακής Δημοκρατίας από τους Διεθνείς Οίκους Αξιολόγησης

Στη δημοσίευση της η Κεντρική Τράπεζα προσθέτει, ότι την ίδια περίοδο, κατόπιν αξιολόγησης, το έλλειμμα κεφαλαίου της Λαϊκής Τράπεζας καθορίστηκε στα €3,1 δις και η τράπεζα παρουσίασε σχέδιο ανάκαμψης που περιλάμβανε απομείωση περιουσιακών στοιχείων και αύξηση κεφαλαίου ύψους €1,8 δις από ιδιώτες επενδυτές. Το σχέδιο διήρκεσε από το τέλος του 2011 μέχρι και τον Ιούνιο του 2012 χωρίς επιτυχία και το κεφαλαιακό έλλειμμα (€1,8 δις) καλύφθηκε τελικά από την κυβέρνηση με έκδοση ομολόγου, οδηγώντας την τράπεζα σε κρατικοποίηση (84% του μετοχικού κεφαλαίου). Το ρευστό πολιτικό κλίμα κυρίως στην Ελλάδα λόγω της πιθανότητας εξόδου της από το ευρώ, προκάλεσε μεγάλες εκροές καταθέσεων (ύψους €2 δις) από τα ελληνικά παραρτήματα της Λαϊκής Τράπεζας και τον Μάιο του 2012 υποβαθμίστηκαν τα ελληνικά κρατικά ομόλογα κοστίζοντας €1,2 δις επιπρόσθετες απώλειες για τη Λαϊκή Τράπεζα, επιδεινώνοντας ακόμα περισσότερο το πρόβλημα ρευστότητας. Τον Ιούνιο του 2012, έγινε και η τελευταία υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της Κύπρου μετατρέποντας τα μέχρι τότε αποδεκτά ως εξασφάλιση κυπριακά κρατικά ομόλογα σε ανεπαρκή. Συνεπώς, το κυπριακό ομόλογο που συγκράτησε την Τράπεζα, κατά την κρατικοποίηση της, δεν ήταν πια αποδεκτό ως εξασφάλιση για την έκτακτη παροχή ρευστότητας (ELA). Τέλος του 2012, η Λαϊκή Τράπεζα εκτέθηκε ξανά σε μαζική εκροή κεφαλαίων, ενώ τη τελική συμφωνία για το πακέτο στήριξης δε θα μπορούσε να ολοκληρωθεί σύμφωνα με τους όρους της συμφωνίας, προτού προσδιοριστούν οι

κεφαλαιακές ανάγκες των κυπριακών τραπεζών μέσω ανεξάρτητου διαγνωστικού ελέγχου του χαρτοφυλακίου τους.²⁴

Στη Διεθνή Συμβουλευτική Εταιρία PIMCO ανατέθηκε η αξιολόγηση του Κυπριακού Τραπεζικού Συστήματος μέσω Stress - Test προκειμένου να καταγραφούν οι κεφαλαιακές ανάγκες των μεγαλύτερων εγχώριων τραπεζικών ιδρυμάτων και όταν η έκθεση ολοκληρώθηκε (Φεβρουάριο του 2013), καθόρισε το απαιτούμενο ποσό στα €8,9 δις (50% του ΑΕΠ της Κύπρου). Οι κεφαλαιακές ανάγκες για τη Λαϊκή Τράπεζα και την Τράπεζα Κύπρου ανήλθαν στα €7,8 δις (48% του ΑΕΠ), ένα ποσό ανέφικτο να αντληθεί από την Κυπριακή Κυβέρνηση καθώς το δημόσιο χρέος ήταν ήδη μη βιώσιμο.²⁵

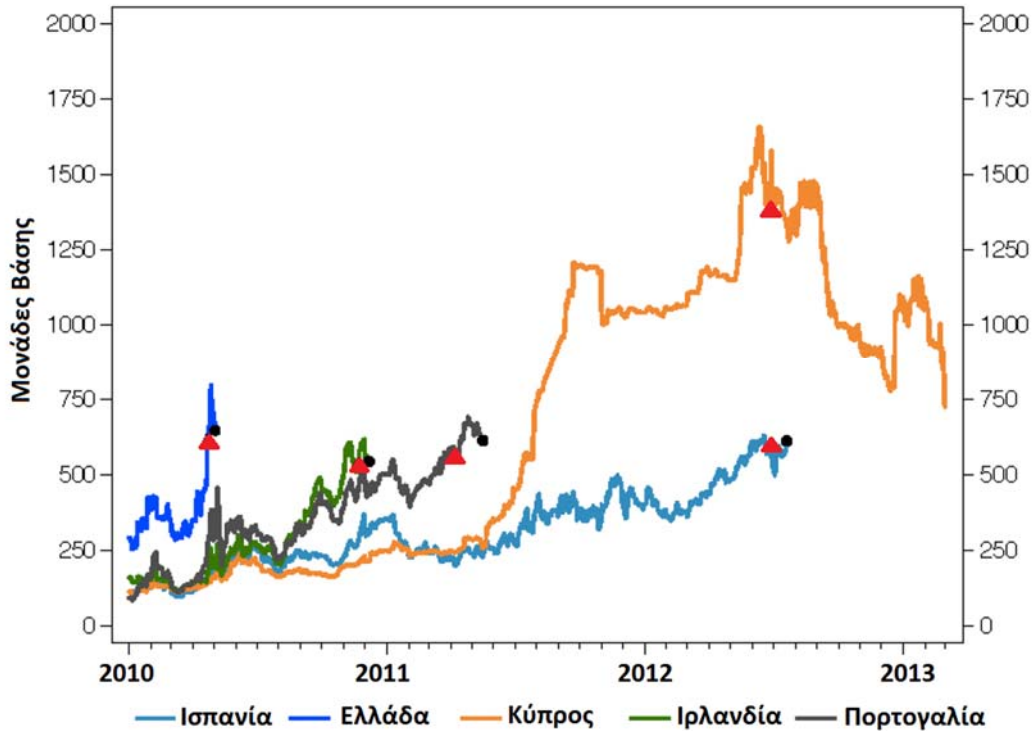
Μετά το ελληνικό PSI, τον Μάρτιο του 2012, οι δύο μεγαλύτερες τράπεζες χρειάζονταν ανακεφαλαιοποίηση, όμως πάνω από τη Λαϊκή Τράπεζα βρισκόταν και η απειλή ανάκλησης της άδειας λειτουργίας της λόγω του ELA, καθιστώντας την αφερέγγυα. Η πιστοληπτική της βαθμίδα ήταν πολύ πιο κάτω από την επιλέξιμη βαθμίδα για επένδυση (στα «σκουπίδια») κάνοντας την άντληση επαρκών κεφαλαίων από ιδιωτικές πηγές για κεφαλαιοποίηση αδύνατη. Η κρατική στήριξη για τη Λαϊκή Τράπεζα εγκρίθηκε από την Κυπριακή βουλή εφόσον το ποσό των €1,8 δις δε μπορούσε να εξευρεθεί από ιδιωτικές πηγές, προκειμένου να αποφευχθεί το ενδεχόμενο ανάκλησης της άδειας της, που θα απαιτούσε €7 δις για αποζημίωση των ασφαλισμένων καταθέσεων (περίπου 10% του ΑΕΠ).

Ένα κοινό χαρακτηριστικό που εντοπίζεται σε πολλά άρθρα είναι η επισήμανση της καθυστέρησης στη λήψη μέτρων και ιδιαιτέρως όταν υπήρχε η ευκαιρία διαπραγμάτευσης του κυπριακού πακέτου στήριξης μαζί με την Ισπανία, γεγονός που θα έκανε την Κυπριακή οικονομία πιο συστημική και πιθανότατα να οδηγούσε σε καλύτερους όρους. Δεν είναι τυχαίο που η Κύπρος έμεινε εκτός αγορών για σχεδόν δύο χρόνια. Στο πιο κάτω σχήμα, φαίνεται η διαδρομή των περιθωρίων στα 5-ετή CDS των χωρών σε πρόγραμμα στήριξης. Με κόκκινο τρίγωνο σημειώνεται η ημερομηνία αίτησης για οικονομική στήριξη, ενώ με μαύρη κουκκίδα η ημερομηνία επίτευξης συμφωνίας. Για την Κύπρο φαίνεται ότι το περιθώριο είχε ξεπεράσει τις 1500 μονάδες βάσης μέχρι να

²⁴ 30 Μαρτίου 2013, Κεντρική Τράπεζα Κύπρου, “Πρόγραμμα διάσωσης της Λαϊκής Τράπεζας”, διαθέσιμο από : <http://www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a_id=12634> [accessed May 2017]

²⁵ 5 Σεπτεμβρίου 2013, Κεντρική Τράπεζα Κύπρου, “Πρόγραμμα για τον Χρηματοοικονομικό Τομέα της Κύπρου – Μνημόνια Συναντίληψης με την ΕΕ και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο: Ερωτήσεις και Απαντήσεις σχετικά με τον χρηματοοικονομικό τομέα.”, διαθέσιμο από : <http://www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a_id=12950> [accessed May 2017]

κατατεθεί αίτημα οικονομικής στήριξης, ενώ συγκριτικά, η Ισπανία, Ελλάδα, Ιρλανδία και Πορτογαλία αιτήθηκαν οικονομικής στήριξης όταν οι μονάδες βάσης ήταν περίπου 600.²⁶



Σχήμα 2 Περιθώρια 5-ετών CDS κρατικών ομολόγων ευρωπαϊκών χωρών που βρίσκονται σε πρόγραμμα στήριξης. Το συγκεκριμένο διάγραμμα παρουσιάστηκε από τον Αθανάσιο Ορφανίδη στο συνέδριο «5 χρόνια Ευρώ» - 17 Μαΐου 2013.

3.3.3 Κακή συγκυρία γεγονότων;

Στις 11 Ιουλίου του 2011, μία έκρηξη στον μεγαλύτερο ηλεκτροπαραγωγικό σταθμό της Κύπρου σήμανε τεράστιο οικονομικό, πολιτικό και κοινωνικό κόστος. Με την έκρηξη, χάθηκαν 13 άνθρωποι και τραυματίστηκαν άλλοι 62 μαζί με το 50% του παραγόμενου ηλεκτρικού ρεύματος. Η υπερθέρμανση εμπορευματοκιβωτίων με πυρομαχικά που φυλάσσονταν για δύο χρόνια κοντά στη ναυτική βάση, άφησαν επιχειρήσεις και νοικοκυριά στην Κύπρο χωρίς ηλεκτρικό ρεύμα δημιουργώντας οικονομική και πολιτική αστάθεια.

Το καλοκαίρι του 2012, οι εκλογές στην Ελλάδα και η εντατικοποίηση της φήμης για έξοδο της χώρας από το ευρώ, προκάλεσαν αστάθεια και πανικό στους καταθέτες

²⁶ Σ. Ζενιος, 2016, Βιβλίο Α.Μιχαηλίδη & Α.Ορφανίδη "The Cyprus Bail-In: Self-fulfilling prophecies in the Cyprus Crisis: ELA, PIMCO and Delays", Imperial College Press – World Scientific

οδηγώντας τους σε μαζικές αναλήψεις μετρητών από τα υποκαταστήματα της Λαϊκής Τράπεζας στην Ελλάδα, επιδεινώνοντας το πρόβλημα ρευστότητας.

Μέσα στο 2012, το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης αποφάσισε ότι ήταν αναγκαίο να επιβληθούν ζημιές σε ποσοστό περίπου 60% στους κατόχους ελληνικών κρατικών ομολόγων (ελληνικό PSI) με επιπρόσθετη απαίτηση ανακεφαλαιοποίησης με αυξημένη κεφαλαιακή βάση (Core Tier 1 στο 9%) και πρόσθετο αποθεματικό για κάλυψη του κινδύνου αποτίμησης κρατικού χρέους. Οι Κυπριακές τράπεζες αν και είχαν σημαντική έκθεση στον ελληνικό χώρο (τόσο σε επενδυμένα κεφάλαια σε κρατικά ομόλογα, όσο και σε δραστηριότητες) αποδέχτηκαν συμμετοχή στις 7 Μαρτίου του 2012.²⁷

Το πολιτικό κλίμα της Κύπρου με την Ευρώπη δεν ήταν ιδιαίτερος συμβατό, καθότι η εξεύρεση λύσης δεν έβρισκε κοινό έδαφος λόγω της αυστηρής στάσης της Ευρώπης μεν και τη φιλολαϊκή πεποίθηση της κυβέρνησης δε. Έτσι, η ανάγκη για οικονομική στήριξη παγοποιήθηκε εν αναμονή των εκλογών. Η συμφωνία επιτεύχθηκε μετά τις εκλογές τον Φεβρουάριο του 2013, όταν άλλαξε το πολιτικό σκηνικό τόσο στην Κύπρο όσο και στην Ευρώπη (αποχώρηση Jeroen Dijsselbloem από Πρόεδρος του Eurogroup και αποχώρηση Δημήτρη Χριστόφια από Πρόεδρος της Κύπρου) βάζοντας τις διαπραγματεύσεις σε νέα βάση. Σημειώνουμε εδώ, ότι δημοσιεύσεις στον γερμανικό τύπο αλλά και σε Διεθνές επίπεδο χαρακτήριζαν την Κύπρο ως κέντρο για ξέπλυμα ρωσικού χρήματος.²⁸ (Σταύρος Α.Ζένιος:2016:1)

3.3.4 Κακή διαχείριση και Ελλιπής έλεγχος

Ενδεικτικά, αναφέρουμε πιο κάτω κάποια από τα σημεία που φαίνεται να υπήρχε ανάγκη δράσης. Ίσως με αυτό τον τρόπο να άλλαζε η ροή των εξελίξεων.

Από τη σκοπιά της Ευρώπης, θα μπορούσε να πει κάποιος ότι ήταν επιτακτική ανάγκη να ασκήσει βέτο για τη διακοπή του μηχανισμού έκτακτης παροχής ρευστότητας (ELA) έγκαιρα και όχι όταν πια έφτασε κοντά στα €9 δις.

Και όσο αφορά το Κράτος και το εγχώριο χρηματοπιστωτικό σύστημα...

²⁷ Sigmalive, 7 Μαρτίου 2012, “Συμμετοχή στο ελληνικό PSI αποφάσισαν οι Κύπρου Λαϊκή και Ελληνική.”, διαθέσιμο από : <<http://www.sigmalive.com/archive/news/local/470938>> [accessed May 2017]

²⁸ Σ. Μένιος, 2016, Βιβλίο Α.Μιχαηλίδη & Α.Ορφανίδη “The Cyprus Bail-In: Self-fulfilling prophecies in the Cyprus Crisis: ELA, PIMCO and Delays”, Imperial College Press – World Scientific

Κατά τη χορήγηση του ELA θα έπρεπε να τεθούν και μέτρα ελέγχου της ροής της ρευστότητας. Χαρακτηριστικά θα μπορούσαμε να πούμε ότι έγινε προσπάθεια μετάγγισης αίματος αλλά χωρίς να περιοριστεί η αιμορραγία.

Η εφαρμογή του Ελληνικού PSI, απαιτούσε ομόφωνη απόφαση όλων των κρατών και η Κύπρος δε φαίνεται να αντιλήφθηκε το δυσανάλογο βάρος που θα δεχόταν συγκριτικά με τα άλλα κράτη μέλη. Δεν έφερε καμία αντίρρηση στην υλοποίηση του αν και το σχέδιο αυτό χαρακτηρίστηκε εθελοντικό και δε ζητήθηκε κανένα είδος στήριξης για το πλήγμα που θα δεχόταν. Τουλάχιστον, θα έπρεπε ενδεχομένως να γίνουν προσπάθειες να αποτραπεί η συμμετοχή της Κύπρου σε αυτό.

Ελλιπής γνώση και έλεγχος σε θέματα επενδύσεων, επεκτάσεων σε νέες αγορές, επενδύσεις, συγχωνεύσεις και εξαγορές μεγάλων επιχειρήσεων (Λαϊκή Τράπεζα, Τράπεζα Κύπρου). Οι συγχωνεύσεις στον όμιλο Marfin-Λαϊκή, πρόσθεσαν «κακό» χαρτοφυλάκιο, επιβαρύνοντας τελικά την Τράπεζα και την οικονομία. Και οι δύο μεγαλύτερες τράπεζες έκαναν συνεχή επεκτατική πολιτική σε νέες και ανεξέλεγκτες αγορές, ενώ η συνεχής αγορά ελληνικών ομολόγων σε ένα ήδη ταραγμένο κλίμα, αύξησε ακόμα περισσότερο τον συστημικό κίνδυνο για την Κυπριακή Οικονομία.

Υπεραιοδοξία και υποτίμηση κινδύνων τουλάχιστον σε πολιτικό επίπεδο και καθυστέρηση στη λήψη αποφάσεων και αναγκαίων μέτρων για τη συγκράτηση και διόρθωση της οικονομίας.

Χαλαρή δημοσιονομική πολιτική που τοποθέτησε τη χώρα σε ένα ασταθές σημείο, εκτεθειμένη στους εξωγενείς κινδύνους.

Κακή σχέση και επικοινωνιακή πολιτική με το ευρύτερο περιβάλλον της ευρωζώνης που κόστισε πολλές κακές κριτικές στο διεθνή τύπο, αδυναμία διπλωματικού χειρισμού και διαπραγμάτευσης με την Ευρώπη.

3.4 Το πακέτο διάσωσης και τα μέτρα

Στις 25 Μαρτίου 2013 το Eurogroup και η Τρόικα κατέληξαν σε συμφωνία δανειακής στήριξης της Κύπρου με την προϋπόθεση λήψης αυστηρών μέτρων για τον τραπεζικό τομέα.²⁹ Σε δημοσιευμένο άρθρο η Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου τονίζει ότι

²⁹ Κ. Ξιουρος, 2016, Βιβλίο Α.Μιχαηλίδη & Α.Ορφανίδη “The Cyprus Bail-In: Handling of the Laiki Bank ELA and the Cyprus Bail-In Package”, Imperial College Press – World Scientific

με την απόφαση αυτή διασφαλίστηκε η αποφυγή της χρεοκοπίας για την Κύπρο και η άτακτη χρεοκοπία της Λαϊκής Τράπεζας με στόχο η Νέα Τράπεζα Κύπρου να αναδιρθρωθεί και να κεφαλαιοποιηθεί πλήρως με αποτέλεσμα μία υγιή και ανθεκτική τράπεζα ικανή να εξυπηρετεί τις ανάγκες των πελατών της.³⁰

Οι βασικές προϋποθέσεις για την απόφαση Μαρτίου, ήταν να πωληθούν τα υποκαταστήματα των δύο μεγάλων Κυπριακών τραπεζών (Λαϊκής Τράπεζας και Τράπεζας Κύπρου) στην Ελλάδα και να ανακεφαλαιοποιηθούν με δικά τους μέσα – δηλαδή μέσω της διαδικασίας “Bail-In”. Αυτή η διαδικασία χάραξε νέα πολιτική επαναφοράς τραπεζικών ιδρυμάτων που απειλούνται με κατάρρευση και επιπλέον κατάρριψε την πάγια πεποίθηση ότι οι καταθέσεις αποτελούν ένα ασφαλές τρόπο διατήρησης πλούτου, προσθέτοντας την έννοια του κινδύνου και σε αυτό τον τρόπο επένδυσης.³¹

Την επόμενη μέρα, η Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου, με δημοσίευση της διευκρινίζει ότι για την υλοποίηση των αποφάσεων του Eurogroup η διαδικασία εξυγίανσης της Λαϊκής Τράπεζας σημαίνει διαχωρισμό της σε “καλή” και “κακή” τράπεζα με εξασφάλιση των καταθετών της Λαϊκής Τράπεζας μέχρι τις €100.000 ανά καταθέτη και απορρόφηση της “καλής” Λαϊκής Τράπεζας από την Τράπεζα Κύπρου με στόχο την εξυγίανση και αναδιάρθρωση. Συμπληρώνει επίσης, ότι το Διοικητικό Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας έχει εγκρίνει την άμεση παροχή ρευστότητας στην Τράπεζα Κύπρου, ώστε αυτή να μην επηρεαστεί με τη μεταφορά του ποσού της Έκτακτης Παροχής Ρευστότητας (ELA) από τη Λαϊκή Τράπεζα και ότι ο προσωρινός Ειδικός Διαχειριστής στις δύο τράπεζες έχει σκοπό την ολοκλήρωση της διαδικασίας εξυγίανσης και αναδιάρθρωσης της Λαϊκής και της Τράπεζας Κύπρου αντίστοιχα, με πρώτιστο μέλημα την ανακεφαλαιοποίηση της Τράπεζας Κύπρου και δεδομένης της εξασφάλισης των καταθετών μέχρι το ποσό των €100.000.³²

Όμως, στα πλαίσια της εφαρμογής του σχεδίου διάσωσης και των αποφάσεων του Eurogroup, περιλήφθηκε η ανάγκη απόσπασης των ελληνικών επιχειρήσεων από τις Κυπριακές τράπεζες, η Λαϊκή Τράπεζα σιγά σιγά να κλείσει, να εκκαθαριστεί η «κακή»

³⁰ 25 Μαρτίου 2013, Κεντρική Τράπεζα Κύπρου, “Απόφαση του Eurogroup για την Κύπρο”, διαθέσιμο από : <http://www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a_id=12577> [accessed May 2017]

³¹ Κ. Ξιουρος, 2016, Βιβλίο Α.Μιχαηλίδη & Α.Ορφανίδη “The Cyprus Bail-In: Handling of the Laiki Bank ELA and the Cyprus Bail-In Package”, Imperial College Press – World Scientific

³² 26 Μαρτίου 2013, Κεντρική Τράπεζα Κύπρου, “Ανακοίνωση ΚΤΚ”, διαθέσιμο από : <http://www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a_id=12582> [accessed May 2017]

τράπεζα και η «καλή» να μεταφερθεί στην Τράπεζα Κύπρου και αυτή η νέα Τράπεζα Κύπρου να ανακεφαλαιοποιηθεί μέσω των ανασφάλιστων καταθέσεων. Όλες οι ανασφάλιστες καταθέσεις (πάνω από €100.000), της Λαϊκής Τράπεζας στην Κύπρο ύψους περίπου €6,5 δις κατέληξαν στην «Κακή» τράπεζα μαζί με τα προβληματικά και μη βασικά περιουσιακά στοιχεία μέχρι την τελική τους εκκαθάριση και συμμετοχή τους στη διαδικασία του “Bail-In”. Ενώ το οφειλόμενο ποσό προς στον μηχανισμό έκτακτης παροχής ρευστότητας (ELA) ύψους περίπου €9,1 δις (50% του ΑΕΠ), τις ασφαλισμένες καταθέσεις και τα «καλά» περιουσιακά στοιχεία της Λαϊκής Τράπεζας μεταφέρθηκαν στην Τράπεζα Κύπρου. Είναι σημαντικό εδώ να πούμε ότι οι ανασφάλιστοι καταθέτες της τράπεζας στην Ελλάδα, κατέληξαν σε μία καλά κεφαλαιοποιημένη τράπεζα χωρίς απώλειες, ενώ οι ανασφάλιστες καταθέσεις στην Τράπεζα Κύπρου απομειώθηκαν κατά 47,5% (συγκεντρώνοντας €3,8 δις) και 12,5% παγοποιήθηκαν. Το κούρεμα καταθέσεων ήταν τόσο υψηλό, λόγω της μεγάλης υποχρέωσης προς τον μηχανισμό έκτακτης παροχής ρευστότητας (ELA) προκειμένου να πραγματοποιηθεί η κεφαλαιοποίηση της Νέας Τράπεζας Κύπρου μαζί με την «καλή» Λαϊκή Τράπεζα.

Πολλά ερωτήματα προέκυψαν για την ταχύτερη πώληση των περιουσιακών στοιχείων των δύο τραπεζών στην Ελλάδα με ζημιά ύψους €3,4 δις. Τα περιουσιακά στοιχεία αγοράστηκαν από την Τράπεζα Πειραιώς και το οφειλόμενο ποσό στον ELA δεν επηρεάστηκε καθόλου αν και τα περιουσιακά στοιχεία στην Ελλάδα χρειάστηκαν το μεγαλύτερο ποσό από τον μηχανισμό έκτακτης παροχής ρευστότητας. Ο Κώστας Ξιουρος θέτει ερωτήματα κατά πόσο θα μπορούσε να υιοθετηθεί εναλλακτική επιλογή μετατροπής των ελληνικών υποκαταστημάτων σε θυγατρικές εταιρίες για αποφυγή της ζημιάς και επιπλέον ο μηχανισμός έκτακτης παροχής ρευστότητας, αντί να λειτουργήσει στα πλαίσια της νομοθεσίας και των κανονισμών διατηρώντας το ρόλο του «Έσχατου Δανειστή», φαίνεται να έτυχε προνομιακής μεταχείρισης λειτουργώντας ως μηχανισμός αύξησης και μεταφοράς των ζημιών στους ανασφάλιστους καταθέτες. Τεκμηριώνοντας σε αυτό, αναφέρει ότι η μεγέθυνση των ζημιών ήταν αποτέλεσμα του γεγονότος ότι η Λαϊκή Τράπεζα ήταν αφερέγγυα τη στιγμή που ενεργοποιήθηκε ο μηχανισμός έκτακτης παροχής ρευστότητας (ELA), σε αντίθεση με την Ευρωπαϊκή νομοθεσία. Όμως, τελικά ο δανεισμός ELA θεωρήθηκε ανώτερος όλων των άλλων πιστωτών, μεταφέροντας όλη τη ζημιά στους καταθέτες και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα αναθέτει το βάρος στην Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου, ενώ την τελική ευθύνη για την χρηματοδότηση στη ευρωζώνη και τη δυνατότητα άσκησης βέτο έχει το Διοικητικό Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

Συνολικά, υπολογίζεται ότι οι ανασφάλιστοι καταθέτες επιβαρύνθηκαν ζημιές περίπου €2,8δισ (€1,5 δισ από την Τράπεζα Κύπρου και €1,3 δισ από τη Λαϊκή Τράπεζα) και σύμφωνα με την Τρόικα και το Eurogroup, οι αποφάσεις Μαρτίου (25) 2013, είχαν στόχο να διατηρήσουν το χρέος της χώρας σε βιώσιμα επίπεδα, περιορίζοντας την οικονομική βοήθεια στα €10 δισ (δηλ. στο 55% του ΑΕΠ), τη συρρίκνωση και ανακεφαλαιοποίηση (με ιδίους πόρους) του τραπεζικού τομέα.³³

3.4.1 Αλλαγή πολιτικής ή Ιδανικές συνθήκες

Η Ευρώπη ασκεί έντονες πιέσεις ώστε το μεγαλύτερο κόστος διάσωσης για την Κύπρο, να επωμιστούν οι επενδυτές του ιδιωτικού τομέα και όχι οι ευρωπαίοι φορολογούμενοι όπως σε άλλα σχέδια διάσωσης, καθότι η Κύπρος ήταν η 5η κατά σειρά χώρα που αναζήτησε δανειακή στήριξη. Μήπως απλά υπήρχαν οι κατάλληλες συνθήκες (όπως μικρή, λίγο συστημική και ελεγχόμενη οικονομία) για να πειραματιστεί η Ευρώπη ή μήπως απορρίπτει πια τα προηγούμενα δαπανηρά σχέδια διάσωσης και αλλάζει οπτική πλευρά;

Άρθρο στους Financial Times, σημειώνει πως η Κύπρος είναι μία πολύ μικρή χώρα για να ασχοληθεί κανείς, όμως αυτή η μικρή οικονομία μπορεί να αποτελέσει πιθανή εστία πυροδότησης νέων προβλημάτων για την ευρωζώνη. Χαρακτηριστικά αναφέρεται πως ένα στραβοπάτημα της Κύπρου θα μπορούσε να υπονομεύσει την προσπάθεια της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας να απομακρύνει τον κίνδυνο διάλυσης της ευρωζώνης. Σημειώνεται επίσης πως για πολλούς επενδυτές η περίπτωση της Κύπρου αποτελεί αντικείμενο μελέτης, όχι τόσο για το μέγεθος του προγράμματος διάσωσης, όσο για τα μηνύματα που διαφαίνονται για την ευρωζώνη μέσω της συμφωνίας διάσωσης.³⁴

Τον Δεκέμβριο του 2016, τρία χρόνια μετά το πρώτο “Bail-In”, η Ιταλική τράπεζα Montedei Paschi, προσπαθεί να πείσει τους πελάτες της να ανταλλάξουν τα ομόλογα τους με μετοχές. Δηλαδή; Εθελοντικό Bail-In; Στη συνέχεια του άρθρου, αναφέρεται πως η τράπεζα τους προειδοποιεί ότι θα χάσουν περισσότερα αν αποτύχει το σχέδιο ανακεφαλαιοποίησης, θα καταφύγουν σε κρατική στήριξη και το κόστος θα πρέπει να πληρώσουν οι φορολογούμενοι. Προσθέτει επίσης, πως οι Ιταλοί θα χρησιμοποιήσουν

³³ Κ. Ξιουρος, 2016, Βιβλίο Α.Μιχαηλίδη & Α.Ορφανίδη “The Cyprus Bail-In: Handling of the Laiki Bank ELA and the Cyprus Bail-In Package”, Imperial College Press – World Scientific

³⁴ Mary Watkins, 16 Ιανουαρίου 2013, “Cyprus threatens to open a Pandora’s box”, διαθέσιμο από : <<https://www.ft.com/content/c26fd788-5fde-11e2-b128-00144feab49a>> [accessed May 2017]

ένα παραθυράκι που υπάρχει στους νέους ευρωπαϊκούς κανονισμούς το οποίο απαγορεύει τις διασώσεις με κρατικά κεφάλαια (“Bail-Out”). Κι όμως, στην Ευρώπη ισχύει πλέον η υποχρέωση για “Bail-In” που σημαίνει πως σε περίπτωση κατάρρευσης μιας τράπεζας, τις απώλειες υφίστανται κατά σειρά: οι μέτοχοι, οι κάτοχοι ομολόγων και οι καταθέτες με ποσά μεγαλύτερα των €100.000.³⁵

³⁵ Σ.Τουχτίδου, Euronews, 16 Δεκεμβρίου 2016, “Ιταλία: Ετοιμάζεται διάσωση τραπεζών με χρήματα φορολογουμένων”, διαθέσιμο από : <<http://gr.euronews.com/2016/12/16/italian-banking-crisis-looms>>, [accessed May 2017]

Κεφάλαιο 4

Η Νέα Τράπεζα Κύπρου

Η Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου και το Υπουργείο Οικονομικών ανακοινώνουν στις 30 Ιουλίου του 2013, την επιτυχή ολοκλήρωση της διαδικασίας ανακεφαλαιοποίησης της Τράπεζας Κύπρου. Οι ανασφάλιστες καταθέσεις, κατά ένα ποσοστό 47,5% μετατράπηκαν σε μετοχικό κεφάλαιο, διασφαλίζοντας υψηλή κεφαλαιουχική βάση πάνω από το ελάχιστο απαιτούμενο ποσοστό (Ίδια Βασικά Κεφάλαια – Common Equity Tier 1 περίπου στο 12%). Το 12% των καταθέσεων που κρατήθηκαν δεσμευμένα (του 47,5%) αποδεσμεύονται και το υπόλοιπο ποσό μοιράζεται σε τρεις ξεχωριστές καταθέσεις προθεσμίας (6,9 και 12 μηνών) με δικαίωμα ανανέωσης και επιτόκιο υψηλότερο του ισχύοντος. Η μετοχές μετατρέπονται όλες σε κοινές με διαδικασία και δομή συμβατή με τον Ευρωπαϊκό κανονισμό για κεφαλαιακές απαιτήσεις και οι ανασφάλιστοι καταθέτες της πρώην Λαϊκής Τράπεζας, θα αποζημιωθούν με μετοχές (μέσω της διαδικασίας εκκαθάρισης) αντιπροσωπεύοντας το περίπου το 18% του μετοχικού κεφαλαίου της Νέας Τράπεζας Κύπρου. Η έξοδος της Τράπεζας Κύπρου από το καθεστώς εξυγίανσης, αποτελεί ορόσημο για την οικονομική κατάσταση της Τράπεζας, αλλά και τη σταθεροποίηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος.³⁶

Στους μήνες που ακολούθησαν τον Μάρτη του 2013, έπρεπε η Νέα Τράπεζα Κύπρου να δώσει το δικό της πόλεμο για επιβίωση και ανάκαμψη. Σε λειτουργικό επίπεδο, έπρεπε πρώτα να διοριστεί το νέο Διοικητικό Συμβούλιο της Τράπεζας, να ενοποιηθούν υπηρεσίες και προϊόντα, το λογισμικό και τα καταστήματα, ενώ με τις εθελούσιες αποχωρήσεις και τις μειώσεις μισθών, εξοικονομήθηκε το 35% του κόστους

³⁶ Κεντρική Τράπεζα Κύπρου, 30 Ιουλίου 2013, “ Ανοίγει ο δρόμος για σταθεροποίηση του χρηματοπιστωτικού τομέα”, διαθέσιμο από : http://www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a_id=12896>, [accessed May 2017]

ανθρωπίνου δυναμικού. Δημιουργήθηκε η διεύθυνση αναδιάρθρωσης & ανάκτησης χρεών και σύντομα ανακτήθηκε η πρόσβαση στην αγορά χρήματος και συναλλάγματος.

Η ενίσχυση της κεφαλαιακής επάρκειας αποτέλεσε βασικό στρατηγικό στόχο της Νέας Τράπεζας Κύπρου και για την επίτευξη του συνετέλεσαν η αποχώρηση από τις χώρες εξωτερικού, η διακοπή εκροής καταθέσεων, η αποπληρωμή του ELA και η σταθεροποίηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Φιλόδοξος στόχος ήταν η επαναδραστηριοποίηση του τομέα διεθνών επιχειρήσεων.

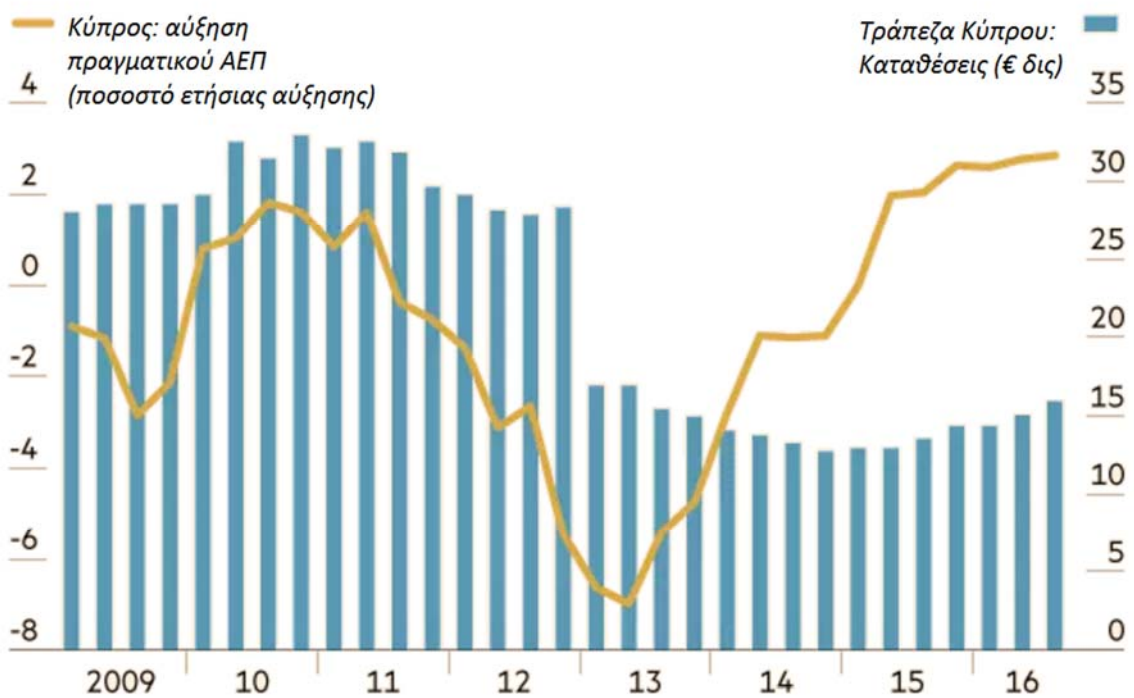
Ας δούμε την εξέλιξη σε τέσσερις τομείς: Ρευστότητα (Καταθέσεις και ELA), Κεφαλαιακή Επάρκεια, Απομόχλευση και Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια. Από τον Απρίλιο του 2013 μέχρι και τον Ιανουάριο του 2016, ο συνολικός δανεισμός από τον ELA μειώθηκε κατά €7,6 δις - ποσό μεγαλύτερο από το 40% του ΑΕΠ (Το υπόλοιπο ποσό ELA ανέρχεται στα €3,8 δις). Παράλληλα, η ανάκτηση της εμπιστοσύνης των καταθετών, σκιαγραφείται μέσα από εισροές κεφαλαίων ύψους μέχρι και €2,5 δις τον Νοέμβριο του 2014. Η Κεφαλαιακή Επάρκεια της Τράπεζας βελτιώθηκε κατά €1 δις μέσω ξένης επένδυσης, ενισχύοντας το βασικό δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας κατά 4,3%. Σημαντικό να αναφερθεί ότι κατά το Stress - Test της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας το 2014, ολοκληρώθηκε επιτυχώς. Παράλληλα, μέσα από συντονισμένες προσπάθειες και σε δύσκολες συνθήκες, από τον Ιούνιο του 2013 μέχρι και τις αρχές του 2016, το σύνολο του Ισολογισμού μειώθηκε κατά 27%. Οι δραστηριότητες στην Ουκρανία, Ρουμανία, Σερβία, Ηνωμένο Βασίλειο και μεγάλο μέρος της Ρωσίας πωλήθηκαν με σκοπό την απομόχλευση από το εξωτερικό και συσπείρωση των δυνάμεων γύρω από τις δραστηριότητες της Τράπεζας στην Κύπρο. Όλη αυτή η προσπάθεια ενίσχυσε τον βασικό δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας και τη ρευστότητα της τράπεζας κατά €1,7 δις. Η Διεύθυνση Αναδιάρθρωσης & Ανάκτησης Χρεών θεωρήθηκε αναγκαία κίνηση για την αντιμετώπιση των προβληματικών δανείων και φαίνεται να έχει ανακοπεί η επιδείνωση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου. Παρόλα αυτά, ακόμα και τρία χρόνια μετά, το αυξημένο οικονομικό κόστος από την εποπτεία της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, τις διεθνείς συμβάσεις συμμόρφωσης και τα έξοδα αναδιάρθρωσης αναγκάζουν τη μείωση των λειτουργικών εξόδων της τράπεζας προκειμένου να παραμένει ανταγωνιστική, με μέτρα προς όφελος των μετόχων και των πελατών της.³⁷

³⁷ BOCBLOG, 5 Ιανουαρίου 2016, "Η Τράπεζα Κύπρου μπροστά στο 2016", διαθέσιμο από : <http://www.bocblog.com/2016/01/05/trapeza_mprosta_sto_2016/> [accessed May 2017]

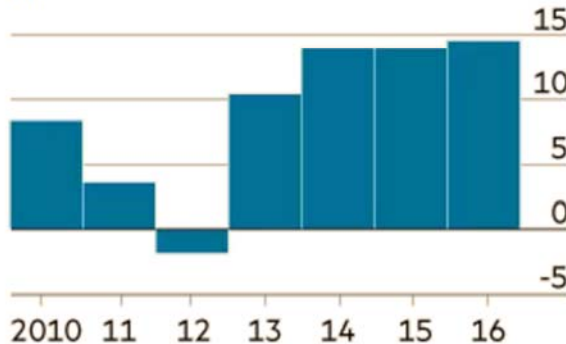
Προχωρώντας μπροστά και στοχευμένα, 19 Ιανουαρίου του 2017, η μετοχή της Τράπεζας Κύπρου κάνει πρεμιέρα στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου και τίθεται προς διαπραγμάτευση και στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου.³⁸

Στα πιο κάτω σχήματα φαίνεται η εξέλιξη της Κυπριακής Οικονομίας από το 2009-2016 μέσω της αύξησης του Πραγματικού ΑΕΠ καθώς και η άνοδος στις καταθέσεις στην Τράπεζα Κύπρου, ενώ ο Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας και τα Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια σημειώνουν τη δική τους πορεία προς ανάκαμψη.

Κύπρος: Οικονομική Ανάπτυξη & Τράπεζα Κύπρου: Καταθέσεις



Δείκτης Κεφαλαίου Core Tier 1 %



Μη-Εξυπηρετούμενα Δάνεια € δις



Σχήμα 3 Οικονομική Ανάπτυξη και Καταθέσεις / Δείκτης Κεφαλαίου και Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια. Πηγή Thomson Reuters Datastream; S&P Capital IQ

³⁸ Θ.Θεοδοπούλου, 19 Ιανουαρίου 2017, "Τράπεζα Κύπρου: Αυλαία σήμερα στο LSE", διαθέσιμο από : <<http://archive.philenews.com/el-gr/top-stories/885/348591/trapeza-kyprou-avlaiia-simera-sto-lse>> [accessed May 2017]

Κεφάλαιο 5

Η Νέα Εποχή

Ο Valdis Dombrovskis, αντιπρόεδρος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής από το 2014 και αρμόδιος σε θέματα Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, Χρηματοπιστωτικών Υπηρεσιών και Κεφαλαιαγοράς, σε συνέντευξη του στο Real Economy, εστιάζει στις ριζικές αλλαγές του Ευρωπαϊκού Τραπεζικού Κανονισμού και αναφέρει ότι οι φορολογούμενοι δεν πρέπει να είναι οι πρώτοι που θα πληρώσουν τα λάθη των τραπεζών. Με τις νέες προτάσεις επιδιώκεται η διατήρηση της ποικιλομορφίας του τραπεζικού τομέα στην Ευρώπη, η αύξηση των δανείων που καταλήγουν στην πραγματική οικονομία και η διευκόλυνση χορήγησης δανείων σε μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις. Τα κριτήρια κεφαλαιακής επάρκειας γίνονται αυστηρότερα για τις τράπεζες, ούτως ώστε ακόμα και οι μεγάλες και συστημικές τράπεζες να έχουν τα απαραίτητα κεφάλαια για να ανταπεξέλθουν στις δυσκολίες. Εξάλλου, οι καλά κεφαλαιοποιημένες τράπεζες μπορούν να δανείζουν τόσο σε καλές όσο και κακές στιγμές της οικονομίας. Η θέση της Ευρώπης είναι ότι η ολοκλήρωση της Βασιλείας III, δεν πρέπει να οδηγήσει σε σημαντικές αυξήσεις κεφαλαιακών απαιτήσεων. Πρέπει το νέο ισχυρό και σταθερό τραπεζικό σύστημα να μην επιτρέπει ούτε την απορρύθμιση του, ούτε την ανάληψη υπερβολικών κινδύνων.³⁹

Η επανεκκίνηση της Κυπριακής οικονομίας από τις αρχές του 2015, σήμανε την επιτυχία του μεταρρυθμιστικού προγράμματος αν και πολλά θα πρέπει να γίνουν ακόμα για τη βελτίωση των ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης αλλά κυρίως για τη μείωση της ανεργίας. Στις αρχές του 2016, ο Υπουργός Οικονομικών σημειώνει τα εξής παραδεκτά:

³⁹ EURONEWS, Δεκέμβριος 2016, “Τράπεζες : Τέλος οι διασώσεις από τους φορολογούμενους.”, διαθέσιμο από : <<http://gr.euronews.com/2016/12/13/getting-europe-s-banks-healthy-and-lending>> [accessed May 2017]

- * Ο λαϊκισμός, ο δογματισμός και τα συνθήματα δεν οδηγούν πουθενά. Η αναβλητικότητα στη λήψη αποφάσεων, είτε λόγω ιδεολογικών αγκυλώσεων, είτε ατολμίας, μπορεί να φέρει ανυπολόγιστο κόστος στην οικονομία και τους πολίτες.
- * Η Τρόικα δεν προκάλεσε την κρίση αλλά ήρθε με δική μας πρόσκληση για να μας δανείσει χρήματα και να μας βοηθήσει να μεταρρυθμίσουμε την οικονομία μας προκειμένου να καταστεί βιώσιμη και παραγωγική, επειδή μόνοι μας αποτύχαμε να το κάνουμε.
- * Είναι δική μας ευθύνη, να συνεχίσουμε τη μεταρρυθμιστική προσπάθεια και ο συντομότερος δρόμος επιστροφής στην ανάπτυξη η πιστή εφαρμογή των συμφωνηθέντων.

Η οικονομική κρίση αλλά και η αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος, υπήρξε οδυνηρή για πολλούς αθώους όμως η υπερβολική ανάληψη ρίσκου για πολλά χρόνια, η αβλεψία δανειστών και δανειοληπτών, η ελλιπής εταιρική διακυβέρνηση και εποπτεία τραπεζών, τα πολιτικά λάθη και οι αδικαιολόγητες καθυστερήσεις στη λήψη διορθωτικών μέτρων οδήγησαν την οικονομία σε αδιέξοδο.⁴⁰

Από την 1 Ιανουαρίου 2015, έχει τεθεί σε ισχύ για όλα τα κράτη μέλη, η κοινοτική οδηγία Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD), η οποία προβλέπει στήριξη και εξυγίανση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων μέσω της διαδικασίας εκκαθάρισης. Κατ' ουσία ο δρόμος για την εφαρμογή του "Bail-In" άνοιξε και βάση της οδηγίας αυτής, όλες οι καταθέσεις μέχρι €100.000 είναι ασφαλισμένες και δεν μπορούν να απομειωθούν. Σε αντίθεση με τις ανασφάλιστες καταθέσεις, αφού πρώτα προσδιοριστούν οι κεφαλαιακές ανάγκες της κάθε τράπεζας και ολοκληρωθούν τα Stress – Test, τότε μπορεί να ξεκινήσει η διαδικασία ανακεφαλαιοποίησης αναζητώντας κεφάλαια από τους μετόχους της τράπεζας. Αν τα κεφάλαια αυτά είναι αρκετά, τότε η διαδικασία ανακεφαλαιοποίησης σταματά, αλλιώς τα κεφάλαια αναζητούνται από τους ομολογιούχους. Αν και πάλι δεν ολοκληρωθεί επιτυχώς η κεφαλαιοποίηση της τράπεζας, τότε, σύμφωνα με την οδηγία, οι ανασφάλιστες καταθέσεις (ύψους πάνω από €100.000) φυσικών ή νομικών

⁴⁰ BOCBLOG του Μ.Χατζημιχαήλ, 18 Ιανουαρίου 2016, "Διδάγματα από την Κρίση και η ημιτελής ατζέντα ανάπτυξης.", διαθέσιμο από : <http://www.bocblog.com/2016/01/18/didagmata_apo_tin_krisi/> [accessed May 2017]

προσώπων (Επαναλαμβάνουμε ότι αυτό θα συμβεί εφόσον οι μέτοχοι και ομολογιούχοι κουρευτούν).⁴¹

Όλα τα στοιχεία συγκλίνουν πως η Κύπρος δεν ήταν μία μεμονωμένη περίπτωση κουρέματος καταθέσεων. Φαίνεται αυτό να προτείνεται ως το μοντέλο εξυγίανσης ευρωπαϊκών τραπεζών για το μέλλον. Αρχικά οι μέτοχοι, μετά οι ομολογιούχοι και τελικά οι ανασφάλιστοι καταθέτες (με ποσά πάνω από €100.000) με αυτή τη σειρά, θα είναι οι πηγές άντλησης κεφαλαίων για την κεφαλαιοποίηση μίας τράπεζας που χρειάζεται αναδιάρθρωση. Ο Ιρλανδός πρωθυπουργός, Μισέλ Νοονάν, σχετικά με την επικείμενη συνάντηση των 27 Υπουργών Οικονομικών στον Ιούνιο του 2013, σχετικά τις διασώσεις τραπεζών αναφέρει οι κανόνες διάλυσης των τραπεζών και σημαντικό στοιχείο για την Τραπεζική Ένωση. Οι διαπραγματεύσεις κατέληξαν στη συμφωνία που βάζει τέλος στις διασώσεις τραπεζών με κόστος στον φορολογούμενο. Στο μέλλον, αναμένεται πως οι πλούσιοι επενδυτές θα συνεισφέρουν στην κάλυψη των απαιτούμενων κεφαλαίων, καθώς τα κράτη δε θα κληθούν ξανά να πληρώσουν τα λάθη των τραπεζών. Μπορεί να μην είναι ευχάριστο αλλά φέρνει ηρεμία στις αγορές εξηγεί ο Φίντελ Χέλμερ, οικονομολόγος. Η συμφωνία αυτή τίθεται σε εφαρμογή το 2018 και κάθε χώρα θα κληθεί να δημιουργήσει Κεφάλαιο Διάλυσης, ύψους 1,3% των εγγυημένων καταθέσεων με χρήματα από εισφορές των τραπεζών. Εντός της ευρωζώνης, αναμένεται ότι μία προβληματική τράπεζα θα μπορεί να καταφύγει στον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας για στήριξη, μόνο όταν όλα τα άλλα “Bail-In” μέσα έχουν εξαντληθεί περιλαμβανομένων και των Κρατικών Κεφαλαίων Διάλυσης. Το μόνο που δεν έχει διευκρινιστεί είναι αν η απόφαση διάσωσης ή διάλυσης μίας τράπεζας θα βαρύνει την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα στα πλαίσια του τραπεζικού εποπτικού μηχανισμού που ασκεί στην ευρωζώνη ή αν τελικά θα βαρύνει τις εθνικές κυβερνήσεις.⁴²

⁴¹ EURONEWS, Ιούλιος 2015, “Ελλάδα: “Κούρεμα” στις καταθέσεις; Τι αποβλέπει η οδηγία BRRD που ψηφίστηκε από τη βουλή”, διαθέσιμο από : <<http://gr.euronews.com/2015/07/23/ellada-kourema-katatheseis-ti-provlepei-odigia-brrd-psifoforia>> [accessed May 2017]

⁴² EURONEWS, Ιούνιος 2013, “Αλλάζει το τραπεζικό τοπίο στην Ευρώπη”, διαθέσιμο από : <<http://gr.euronews.com/2015/07/23/ellada-kourema-katatheseis-ti-provlepei-odigia-brrd-psifoforia>> [accessed May 2017]

Κεφάλαιο 6

Επίλογος

Η παραδοχή του προβλήματος, η κλήση για βοήθεια και η γενναιότητα στην τήρηση αυστηρών, πρωτάκουστων και ενδεχομένως για κάποιους άδικων μέτρων είναι μόνο κάποια από τα βασικά συστατικά της ανάκαμψης. Η πολυπλοκότητα ενός προβλήματος χρειάζεται έξυπνους και γρήγορους χειρισμούς.

Στην παρούσα μεταπτυχιακή διατριβή, προσεγγίστηκε το θέμα πολύπλευρα όχι τόσο για την επίρριψη ευθυνών όσο για τον εντοπισμό των πηγών του προβλήματος και των συστατικών στοιχείων που οδήγησαν στο “Bail-In”. Όταν το 2013, πάρθηκε αυτή η απόφαση, ήταν πια πολύ αργά για εναλλακτικές λύσεις και είναι λυπηρό το γεγονός ότι χάθηκε πολύτιμος χρόνος που σίγουρα αύξησε το λογαριασμό στο ταμείο.

Η Κύπρος, ήταν συστημική. Διατηρούσε υποκαταστήματα των δύο μεγαλύτερων κυπριακών τραπεζών στην Ελλάδα εν καιρώ κρίσης και πολλές από τις καταθέσεις σίγουρα θα είχαν κουρευτεί κατά το “Bail-In” δίνοντας ακόμα ένα χτύπημα στην Ελληνική οικονομία. Όμως, τέθηκαν τέτοιες προϋποθέσεις που απομόνωσαν το πρόβλημα και εστίασαν στις τράπεζες που έπρεπε να ανακεφαλαιοποιηθούν, αφαιρώντας τη συστημικότητα από αυτή τη διαδικασία.

Ήταν σκληρό για πολλούς που πιθανόν να είχαν πρόσφατα δανειοδοτηθεί για να αρχίσουν την επιχειρησιακή τους δραστηριότητα ή για αυτούς που χρόνια περίμεναν τη συνταξιοδότηση τους και οι καταθέσεις τους δεν ήταν παρά αποτέλεσμα των κόπων τους, όμως το “Bail-In” εστίασε στα προβληματικά μέρη της οικονομίας και όχι σε όλο της το εύρος. Πιθανόν, κάποια επιπρόσθετα μέτρα να έκαναν αυτή τη διαδικασία λιγότερο άδικη αν υπήρχαν περιοριστικά μέτρα στη διακίνηση κεφαλαίων αρκετούς μήνες νωρίτερα, ενόσω διαφαινόταν ότι η κυπριακή οικονομία αιμορραγούσε.

Κλείνοντας, πιστεύω ότι τα πράγματα έχουν αλλάξει και σε ένα ευρύτερο και εξελισσόμενο οικονομικό περιβάλλον με αυξημένους πια ελέγχους και εποπτεία, με πολλά εργαλεία και τρόπους άσκησης πολιτικής θα ήταν δίκαιο και εν γένει προοδευτικότερο,

ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα που αντιμετωπίζει προβλήματα κεφαλαιοποίησης να δέχεται μία τέτοια μορφή διάσωσης (“Bail-In”), αναλαμβάνοντας το κόστος φήμης, αλλά και της επιβίωσης του. Με ένα τέτοιο τρόπο, ο καταθέτης – επενδυτής είναι υποχρεωμένος να παρακολουθεί τις εξελίξεις και να είναι σε θέση να κρίνει αν αυξάνεται το ρίσκο που αναλαμβάνει με μία του τοποθέτηση και από την άλλη πλευρά, να αποφεύγεται η μη συνετή διαχείριση ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος με «μαξιλαράκι ασφαλείας» τη διάσωση του μέσω κρατικής στήριξης. Η δημοσιονομική πολιτική ενός κράτους θα πρέπει να εστιάζει στην κοινωνική ευημερία και σε ένα κράτος που «παίρνει» από όλους και προσφέρει σε όλους και όχι στη διάσωση μίας φανφαρώδους επιχείρησης με επεκτατικές βλέψεις και άτακτες στρατηγικές.

Εξάλλου, κατά τον Alan Perlis, οι αδαείς αγνοούν την πολυπλοκότητα ενώ οι ρεαλιστές την υπομένουν. Κάποιοι μπορούν να την αποφύγουν και οι διάνοιες να την αφαιρέσουν (ελεύθερη μετάφραση του λογουδρίου της πέμπτης σελίδας).

Βιβλιογραφία

- A.Μιχαηλίδη & Α.Ορφανίδη,(2016) “The Cyprus Bail-In”,Imperial College Press – World Scientific
- Θ. Αθανασίου,“Το χρονικό της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης που έπληξε την Κύπρο.”,<http://www.sigmalive.com/timeliner/subjects/timeliner_krisi/timeliner-krisi.html> [May 2017]
- Π. Λεωτσάκος,(2013) “Μπορεί να εξηγηθεί γιατί χρειάστηκαν 3 οίκοι Pimco,Blackrock και Clayton για να προσδιορίσουν τις κεφαλαιακές ανάγκες των Κυπριακών τραπεζών; - Η Κύπρος η Νο 1 χώρα στον πλανήτη στην χρήση εξωτερικών συμβούλων”,<www.bankingnews.gr> [May 2017]
- Χ. Γκόρτσος,(2009),“Η αναπροσαρμογή του πλαισίου άσκησης εποπτείας στο Ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό σύστημα σύμφωνα με την «έκθεση de Larosiere»”,<www.des.unipi.gr/wp-content/uploads/2014/04/08> [May 2017]
- Σ. Βούλγαρης & Ν. Τριανταφυλλόπουλος,(2009),“Η κρίση των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού επιχειρηματικού κινδύνου: τα αίτια και οι μηχανισμοί της.”,<http://www.prd.uth.gr/uploads/discussion_papers/2009/uth-prd-dp-2009-12_gr.pdf> [May 2017]
- Χ. Ιωάννου & Α. Αιμιλιανίδης,(2013),“Πως και γιατί η Κύπρος βυθίστηκε στην κρίση Τα πραγματικά αίτια και οι ευθύνες.»,<<http://www.foreignaffairs.gr/articles/69205/xristina-ioannoy-kai-axilleas-aimilianidis/pos-kai-giati-i-kypros-bythistike-stin-krisi?page=show>> [May 2017]
- Dialogos,(2016),“Η τράπεζα Κύπρου στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου”,<www.dialogos.com.cy>[May 2017]
- Financial Times,(2017),“Bank of Cyprus: back from the dead”,<www.ft.com>[May 2017]
- Financial Times,(2007),“Where is all the risk?”,<www.ft.com>[May 2017]
- Financial Times,(2017),“The EU economy from recovery to resilience”,<www.ft.com> [May 2017]
- Financial Times by Mary Watkins,(2013),“Cyprus threatens to open a Pandora’s box”,<<https://www.ft.com/content/c26fd788-5fde-11e2-b128-00144feab49a>> [May 2017]
- European Central Bank,(2010),“The ECB’s response to the financial crisis.”,<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/art1_mb201010en_pp59-74en.pdf> [May 2017]

NewYorkTimes by Thomas Landon,(2013),“In Cyprus Bailout,Questions of whether depositors should shoulder the bill”,
<<http://www.nytimes.com/2013/01/11/business/global/the-cyprus-bailout-question.html>> [May 2017]

Reuters,(2012),“Special Report: How a Greek Bank infected Cyprus.”,
<<http://www.reuters.com/article/us-greece-marfin-idUSBRE85C0M920120613>> [May 2017]

Κεντρική Τράπεζα Κύπρου,(2013),“Πρόγραμμα διάσωσης της Λαϊκής Τράπεζας”,
<http://www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a_id=12634> [May 2017]

Κεντρική Τράπεζα Κύπρου,(2013),“Πρόγραμμα για τον Χρηματοοικονομικό Τομέα της Κύπρου – Μνημόνια Συναντίληψης με την ΕΕ και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο: Ερωτήσεις και Απαντήσεις σχετικά με τον χρηματοοικονομικό τομέα.”,
<http://www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a_id=12950> [May 2017]

Κεντρική Τράπεζα Κύπρου,(2013),“Απόφαση του Eurogroup για την Κύπρο”,
<http://www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a_id=12577> [May 2017]

Κεντρική Τράπεζα Κύπρου,(2013),“Ανακοίνωση ΚΤΚ”,
<http://www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a_id=12582> [May 2017]

Κεντρική Τράπεζα Κύπρου,(2013),“ Ανοίγει ο δρόμος για σταθεροποίηση του χρηματοπιστωτικού τομέα”,
<http://www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a_id=12896>,[May 2017]

EURONEWS, (2016),“Τράπεζες : Τέλος οι διασώσεις από τους φορολογούμενους.”,
<<http://gr.euronews.com/2016/12/13/getting-europe-s-banks-healthy-and-lending>> [May 2017]

EURONEWS, (2015),“Ελλάδα: “Κούρεμα” στις καταθέσεις; Τι αποβλέπει η οδηγία BRRD που ψηφίστηκε από τη βουλή”,
<<http://gr.euronews.com/2015/07/23/ellada-kourema-katatheseis-ti-provlepei-odigia-brrd-psifoforia>> [May 2017]

EURONEWS,(2013),“Αλλάζει το τραπεζικό τοπίο στην Ευρώπη”,
<<http://gr.euronews.com/2015/07/23/ellada-kourema-katatheseis-ti-provlepei-odigia-brrd-psifoforia>> [May 2017]

EURONEWS της Σ.Τουχτίδου, (2016),“Ιταλία: Ετοιμάζεται διάσωση τραπεζών με χρήματα φορολογουμένων”,
<<http://gr.euronews.com/2016/12/16/italian-banking-crisis-looms>>,[May 2017]

BOCBLOG του Μ.Χατζημιχαήλ, (2016),“Διδάγματα από την Κρίση και η ημιτελής ατζέντα ανάπτυξης.”,
<http://www.bocblog.com/2016/01/18/didagmata_apo_tin_krisi/> [May 2017]

BOCBLOG,(2016),“Η Τράπεζα Κύπρου μπροστά στο 2016”,
<http://www.bocblog.com/2016/01/05/trapeza_mprosta_sto_2016/> [May 2017]

Sigmalive,(2012),“Συμμετοχή στο ελληνικό PSI αποφάσισαν οι Κύπρου Λαϊκή και Ελληνική.”,<<http://www.sigmalive.com/archive/news/local/470938>> [May 2017]

Θ.Θεοδοπούλου,(2017),“Τράπεζα Κύπρου: Αυλαία σήμερα στο LSE”,
<<http://archive.philenews.com/el-gr/top-stories/885/348591/trapeza-kyprou-avlaia-simera-sto-lse>> [May 2017]

Λόγια Σταράτα,(2014),“Η αλήθεια για το PSI με αριθμούς...”,
<<http://www.logiastarata.gr/2014/04/psi.html>> [May 2017]

“Ελληνική κρίση χρέους 2009-σήμερα.,
<[http:// el.wikipedia.org](http://el.wikipedia.org)> [May 2017]

“Bail-In”,
< <http://www.investopedia.com/terms/b/bailin.asp> > [May 2017]

“Συστημικός/Μη Διαφοροποιήσιμος Κίνδυνος”,
<<https://www.euretirio.com/systimikos-kindynos/>> [May 2017]

“Too Big to Fail”,
< <http://www.investopedia.com/terms/t/too-big-to-fail.asp>> [May 2017]

“Recapitalization”,
< <http://www.investopedia.com/terms/r/recapitalization.asp>> [May 2017]