

Η Κύπρος είναι διαφορετική περίπτωση

ΑΡΧΕΙΟ ΜΟΝΙΜΕΣ ΣΤΗΛΕΣ 24.03.2013

Τη στιγμή που γράφεται αυτό το άρθρο, δεν έχει ακόμα ληφθεί οριστική απόφαση για το πακέτο διάσωσης της Κύπρου. Την Τρίτη, η Κυπριακή Βουλή απάντησε με ένα ηχηρό «όχι» στο πακέτο που συμφώνησε η κυβέρνηση με το Eurogroup, χωρίς όμως να έχει Σχέδιο Β. Ολοι ελπίζουμε, και οι αγορές προεξοφλούν, ότι θα βρεθεί συμβιβαστική λύση πριν ανοίξουν οι τράπεζες την Τρίτη. Σύσσωμος ο διεθνής Τύπος καταδίκασε την προτεινόμενη φορολογία των καταθέσεων, επισημαίνοντας τον κίνδυνο μετάδοσης της κρίσης στον ευρωπαϊκό Νότο, χωρίς κανείς να προτείνει βιώσιμη εναλλακτική λύση. Αλλά ας πάρουμε τα πράγματα από την αρχή.

Το τραπεζικό σύστημα της Κύπρου είναι δυσανάλογα μεγάλο σε σχέση με το ΑΕΠ. Το ενεργητικό των τραπεζών είναι επταπλάσιο του ΑΕΠ, ενώ οι καταθέσεις είναι τετραπλάσιες του ΑΕΠ, ανέρχονται δηλαδή σε 68 δισ. ευρώ, εκ των οποίων 40% είναι καταθέσεις μη κατοίκων, κυρίως Ρώσων που πολλοί πιστεύουν ότι χρησιμοποίησαν το κυπριακό τραπεζικό σύστημα για «ξέπλυμα βρώμικου χρήματος». Έχοντας επενδύσει σε ομόλογα του ελληνικού Δημοσίου και σε μη εξυπηρετούμενα δάνεια στην Ελλάδα και στην Κύπρο, το τραπεζικό σύστημα χρειάζεται επανακεφαλαιοποίηση ύψους 12 δισ. ευρώ. Σε αυτό η Κύπρος διαφέρει από το Λουξεμβούργο ή την Ελβετία, που έχουν επίσης μεγάλο χρηματοπιστωτικό τομέα, αλλά διαθέτουν επάρκεια κεφαλαίων.

Επιπλέον, η Κύπρος χρειάζεται 5 δισ. ευρώ για να χρηματοδοτήσει το δημοσιονομικό της έλλειμμα. Το συνολικό πακέτο που απαιτείται, επομένως, είναι 17 δισ. ευρώ (100% του ΑΕΠ). Το αρχικό σχέδιο προέβλεπε ότι από αυτό το ποσό, η τρόικα Ε.Ε./ΑΝΤ/ΕΚΤ θα προσέφερε δάνεια ύψους 10 δισ. ευρώ και η Κύπρος θα εξοικονομούσε τα υπόλοιπα, κυρίως με τη φορολογία καταθέσεων (5,8 δισ. ευρώ) και άλλα δημοσιονομικά μέτρα. Το πακέτο διάσωσης ύψους 10 δισ. ευρώ ανέρχεται στο 58% του ΑΕΠ - όσο και το πρώτο πακέτο διάσωσης της Ελλάδας - ενώ η εξοικονόμηση των υπολοίπων 7 δισ. ευρώ αποβλέπει στον περιορισμό του δημοσίου χρέους στο 100% του ΑΕΠ το 2020. Το μάθημα από την Ιρλανδία ήταν ότι οι προσπάθειες διάσωσης ενός υπερμεγέθους τραπεζικού τομέα ρισκάρουν να χρεοκοπήσουν το κράτος. Η κυβέρνηση της Ιρλανδίας εγγυήθηκε όχι μόνον τις καταθέσεις, αλλά το σύνολο των υποχρεώσεων των τραπεζών, συμπεριλαμβανομένων των διατραπεζικών και ομολογιακών δανείων, με αποτέλεσμα να υπερδιπλασιαστεί ο λόγος δημοσίου χρέους/ΑΕΠ.

Για να αποτραπεί μία τέτοια εξέλιξη στην Κύπρο, η τρόικα πρότεινε τη συμμετοχή του τραπεζικού τομέα στη διάσωση των τραπεζών με την επιβολή φόρου στις μη εγγυημένες καταθέσεις άνω των 100.000, που ήταν η πηγή του προβλήματος. Χωρίς αυτόν τον φόρο, θα έπρεπε να αναλάβει το κράτος - δηλαδή οι Κύπριοι φορολογούμενοι - το κόστος διάσωσης των τραπεζών, πράγμα που θα καθιστούσε το δημόσιο χρέος μη βιώσιμο. Η εναλλακτική λύση του «κουρέματος» των ομολόγων του κυπριακού Δημοσίου δεν θα έλυνε το πρόβλημα, διότι ένα μεγάλο μέρος είναι στα χέρια των τραπεζών, και έτσι θα αυξάνονταν οι ζημιές τους. Ούτε η λύση της απευθείας ανακεφαλαιοποίησης των κυπριακών τραπεζών από τον Ευρωπαϊκό

Μηχανισμό Σταθερότητας (ESM) είναι εφικτή διότι δεν έχει ολοκληρωθεί το θεσμικό πλαίσιο της τραπεζικής ένωσης, αλλά και διότι οι πλεονασματικές χώρες δύσκολα θα επιβάρυναν τους δικούς τους φορολογούμενους για να διασώσουν Ρώσους ολιγάρχες. Όσο για την τιτλοποίηση των προσδοκώμενων εσόδων από την εκμετάλλευση κοιτασμάτων φυσικού αερίου, είναι απίθανο η σημερινή κυβέρνηση να καταφέρει σε ένα Σαββατοκύριακο κάτι που η προηγούμενη δεν έκανε στους οκτώ μήνες που είχε στη διάθεσή της. Επομένως, όπως σωστά είπε ο υπουργός Οικονομικών κ. Στουρνάρας, η εφάπαξ φορολογία των καταθέσεων είναι η «λιγότερο κακή» λύση.

Ποιων καταθέσεων, όμως; Η κυβέρνηση της Κύπρου θεώρησε ότι η διαφύλαξη της θέσης της χώρας ως διεθνούς χρηματοοικονομικού κέντρου ήταν πιο σημαντική από την προστασία των Κύπριων μικροκαταθετών. Δέχθηκε έτσι και το Eurogroup ενέκρινε φορολόγηση των εγγυημένων καταθέσεων με 6,75% και των καταθέσεων άνω των 100.000 με 9,9%. Μετά την απόρριψή του από τη Βουλή, προτάθηκε Σχέδιο Β που περιελάμβανε τη χρήση των αποθεματικών των ασφαλιστικών ταμείων στο πακέτο διάσωσης, που απορρίφθηκε από τους πιστωτές. Βρισκόμαστε έτσι σε αναζήτηση Σχεδίου Γ, που πρέπει να είναι συμβατό με τη βιωσιμότητα του χρέους, δηλαδή το πακέτο διάσωσης δεν πρέπει να ξεπερνάει τις δυνατότητες της Κύπρου να το αποπληρώσει. Αυτό αποκλείει νέο δάνειο από τη Ρωσία, που ούτως η άλλως δεν είναι στο τραπέζι. Ο χωρισμός της πιο προβληματικής τράπεζας, CPB (πρώην Λαϊκή), σε «καλή» και «κακή» τράπεζα και η εκκαθάριση της κακής τράπεζας, που αναλαμβάνει τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και τις μεγάλες, μη εγγυημένες καταθέσεις θα γλιτώσουν ανακεφαλαιοποίηση ύψους 2,3 δισ. ευρώ. Αναζητούνται ακόμη τα υπόλοιπα 3,5 δισ. ευρώ. Επιστρέφουμε έτσι στο σημείο εκκίνησης: τη συμμετοχή των μεγάλων καταθέσεων στην κάλυψη των ζημιών των τραπεζών. Όσο αμφιλεγόμενη και αν είναι αυτή η λύση, είναι αναπόφευκτη διότι είναι η μόνη που σπάζει τον φαύλο κύκλο μεταξύ υπερχρεωμένων κρατών και χρεοκοπημένων τραπεζών.

Ο χρόνος πιέζει διότι οι κυπριακές τράπεζες δεν μπορούν να μείνουν κλειστές για πολύ χωρίς να βλάψουν την πραγματική οικονομία. Εξάλλου, η ΕΚΤ ανακοίνωσε ότι θα σταματήσει την παροχή έκτακτης ρευστότητας αν μέχρι τη Δευτέρα δεν συμφωνηθεί ένα πακέτο διάσωσης που θα αποκαταστήσει τη βιωσιμότητα του τραπεζικού συστήματος. Οι κυπριακές αρχές, σε συνεργασία με την ΕΚΤ, έχουν αναπτύξει σχέδια έκτακτης ανάγκης που περιλαμβάνουν κεφαλαιακούς ελέγχους και επιβολή ορίων στις αναλήψεις για να αντιμετωπίσουν πιθανές εκροές κεφαλαίων όταν ξανανοίξουν οι τράπεζες. Είναι βέβαιο ότι όποιο πακέτο διάσωσης και να συμφωνηθεί, θα υπάρξουν εκροές καταθέσεων από την Κύπρο. Αυτό, όμως, είναι τμήμα της λύσης.

* Σύμβουλος επενδύσεων E.F. Consulting και μέλος της Κεντρικής Επιτροπής της ΔΡΑΣΗΣ.