

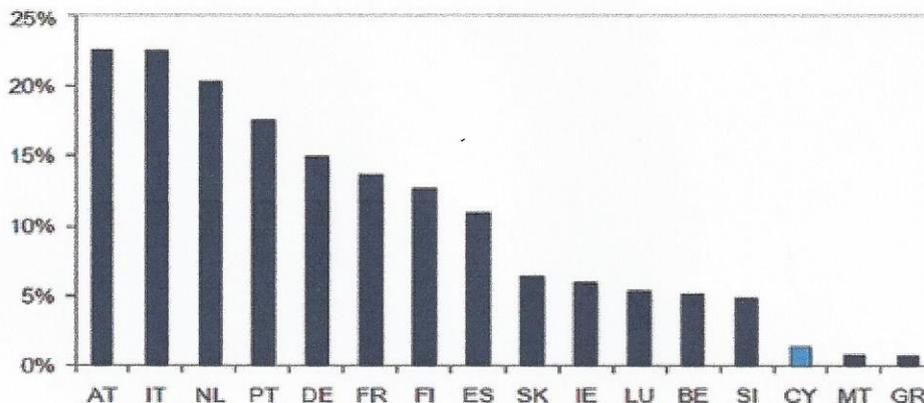
Κύπρος: «Νέο πρότυπο» ή «ειδική περίπτωση»;



ΜΙΡΑΝΤΑ ΞΑΦΑ

Μετά από ένα δραματικό γύρο διαπραγματεύσεων και την απόρριψη της πρώτης συμφωνίας από το κυπριακό κοινοβούλιο, η κυπριακή κυβέρνηση κατέληξε σε οριστική συμφωνία με την τρόικα στις 25 Μαρτίου. Σε αντάλλαγμα, η κυβέρνηση της Κύπρου θα λάβει δάνειο 10 δις ευρώ από την τρόικα για να καλύψει το δημοσιονομικό έλλειμμα την τριετία 2013-16, ενώ παράλληλα η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) δεσμεύτηκε ότι θα προσφέρει απεριόριστη ρευστότητα στο κυπριακό τραπεζικό σύστημα.

Το νέο στοιχείο της συμφωνίας ήταν η δέσμευση των καταθέσεων πάνω από 100.000 ευρώ στη Λαϊκή Τράπεζα και στην Τράπεζα Κύπρου μέχρι να προσδιοριστεί το ύψος των κεφαλαίων που θα χρειαστούν, αντίστοιχα, για την εκκαθάριση ή την ανακεφαλαιοποίησή τους. Η προσέγγιση αυτή στην εξυγίανση του τραπεζικού συστήματος της Κύπρου διαφέρει από αυτή που ακολουθήθηκε στην Ιρλανδία, όπου το κράτος εγγυήθηκε το σύνολο των υποχρεώσεων των τραπεζών – όχι μόνο τις καταθέσεις, αλλά και τα ομολογιακά και διατραπεζικά δάνεια που είχαν συνάψει. Αυτή η εγγύηση οδήγησε στον τριπλασιασμό του δημοσίου χρέους της Ιρλανδίας μέσα σε μία τριετία.



Διάγραμμα 1 Μερίδιο τραπεζικού χρέους στο σύνολο των υποχρεώσεων των τραπεζών Πολιτική

Για να αποτραπεί μία τέτοια εξέλιξη στην Κύπρο, συμφωνήθηκε η κάλυψη των ζημιών των τραπεζών με το κούρεμα των μη εγγυημένων καταθέσεων άνω των 100.000. Εναλλακτικά, θα έπρεπε να αναλάβει το κράτος –δηλ. οι Κύπριοι φορολογούμενοι– το κόστος διάσωσης των τραπεζών, πράγμα που θα καθιστούσε το δημόσιο χρέος μη βιώσιμο. Το κούρεμα των ομολόγων του κυπριακού δημοσίου δεν αποτελούσε λύση διότι θα αύξανε τις ζημιές των κυπριακών τραπεζών, που διακατέχουν το μεγαλύτερο μέρος τους. Ούτε η απευθείας ανακεφαλαιοποίηση των κυπριακών τραπεζών από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας ήταν εφικτή διότι δεν έχει ολοκληρωθεί το θεσμικό πλαίσιο της τραπεζικής ένωσης, αλλά και διότι οι πλεονασματικές χώρες δεν είχαν την πρόθεση να επιβαρύνουν τους δικούς τους φορολογούμενους για να διασώσουν Ρώσους ολιγάρχες.

Η δήλωση του υπουργού Οικονομικών της Ολλανδίας και επικεφαλής του Eurogroup κ. Dijsselbloem ότι το κούρεμα των καταθέσεων αποτελεί το νέο πρότυπο διάσωσης τραπεζών στην Ευρωζώνη πυροδότησε ανησυχία και έντονη κριτική από το διεθνή τύπο. Γιατί αυτή η αυτονόητη δήλωση προκάλεσε τέτοιο πανικό; Επισημάνθηκε ο κίνδυνος μετάδοσης της κρίσης στον ευρωπαϊκό νότο, χωρίς όμως κανείς να προτείνει βιώσιμη εναλλακτική λύση. Οι αντιδράσεις του «επίσημου τομέα» ήταν ανάμεικτες. Μέλη του εκτελεστικού συμβουλίου της ΕΚΤ έκαναν δηλώσεις που εκ πρώτης όψεως μοιάζουν εκ διαμέτρου αντίθετες, από τον Γάλλο Benoît Coeuré («η Κύπρος είναι μοναδική περίπτωση») μέχρι τον

Ολλανδό Klaas Knot («συμφωνώ απόλυτα με τον Dijsselbloem»). Τι ισχύει επιτέλους;

Ισχύουν και τα δύο. Το «νέο πρότυπο» της Κύπρου είναι σε αντιδιαστολή με την προσέγγιση που ακολουθήθηκε στην Ιρλανδία, σε μία περίοδο που ο φόβος της διάχυσης της κρίσης σε όλη την Ευρωζώνη με τυχόν μαζική πώληση τραπεζικών ομολόγων οδήγησε στην ανάληψη του τραπεζικού ρίσκου από το κράτος. Η Κύπρος είναι όμως μοναδική περίπτωση διότι, πέρα από το γεγονός ότι οι καταθέσεις είναι τετραπλάσιες του ΑΕΠ, το «μαξιλάρι» μεταξύ μετόχων και καταθετών είναι σχεδόν ανύπαρκτο (Διάγραμμα 1).

Τα τραπεζικά ομόλογα που έχουν εκδώσει κυπριακές τράπεζες ανέρχονται μόλις σε 1.4 δις ευρώ, σε σχέση με καταθέσεις ύψους 68 δις ευρώ. Προφανώς ακόμα και 100% κούρεμα ομολόγων δεν θα αρκούσε για να καλύψει τις ζημιές από τα ομόλογα του ελληνικού δημοσίου και τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια! Η τράπεζες στη Μάλτα και την Ελλάδα έχουν επίσης μικρό «μαξιλάρι» ομολογιακών και διατραπεζικών δανείων. Όμως, η Μάλτα δεν έχει επενδύσει σε τοξικά ομόλογα και έχει επάρκεια κεφαλαίων. Η Ελλάδα ακολούθησε το ιρλανδικό μοντέλο και δανείστηκε 50 δις ευρώ για να ανακεφαλαιοποιήσει τις τράπεζες, οι οποίες έχουν χάσει την πρόσβαση στις κεφαλαιαγορές εδώ και τρία χρόνια και χρηματοδοτούνται σχεδόν αποκλειστικά από καταθέσεις και άντληση ρευστότητας από την ΕΚΤ. Στο άλλο άκρο είναι χώρες όπως η Αυστρία, η Ιταλία και η Ολλανδία, όπου τα τραπεζικά δάνεια ξεπερνούν το 20% του συνόλου των υποχρεώσεων των τραπεζών – υπάρχει, δηλαδή, ένα τεράστιο μαξιλάρι μεταξύ μετόχων και καταθετών για να απορροφήσει τυχόν ζημιές.

Το νέο πρότυπο διάσωσης τραπεζών είναι απόλυτα λογικό. Καμία χώρα δεν μπορεί να εγγυηθεί το σύνολο των καταθέσεων, ιδιαίτερα όταν αυτές ξεπερνούν το 100% του ΑΕΠ. Είναι λάθος να φορτώνουμε τις ζημιές των τραπεζών στους φορολογούμενους. Ο δίκαιος επιμερισμός των βαρών απαιτεί την επιβάρυνση πρώτα των μετόχων, εν συνεχεία των επενδυτών σε τραπεζικά ομόλογα ή διατραπεζικά δάνεια και τέλος των μεγαλο-καταθετών, ενώ οι καταθέσεις κάτω των 100.000 είναι εγγυημένες. Η πρόσφατη δήλωση του επιτρόπου Olli Rehn επιβεβαίωσε επίσημα ότι ετοιμάζεται Οδηγία ΕΕ για τη συμμετοχή των ομολογιούχων και μεγαλο-καταθετών στη διάσωση των τραπεζών, επισφραγίζοντας την πεποίθηση ότι αυτό είναι το νέο πρότυπο. Αυτό εξ άλλου είναι το μοντέλο που χρησιμοποιείται στην Αμερική, όπου το Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) εγγυάται τις καταθέσεις μόνο μέχρι 100.000 δολάρια. Αντίθετα με ό,τι συνέβη στην Κύπρο, το γεγονός ότι πολλοί μεγαλο-

καταθέτες στην Αμερική έχασαν μεγάλο ποσοστό των χρημάτων τους στην πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση πέρασε στα ψιλά γράμματα. Η πιο γνωστή περίπτωση είναι η Indy Mac, η μεγαλύτερη στεγαστική τράπεζα στο Los Angeles με καταθέσεις ύψους 19 δις δολαρίων, όταν κήρυξε πτώχευση το 2008.

Η διαφορά μεταξύ Αμερικής και Ευρώπης στη διάσωση/εκκαθάριση τραπεζών είναι ότι το FDIC έχει πρόσβαση σε απεριόριστη ρευστότητα από το Υπουργείο Οικονομικών της Αμερικής, ενώ η Ευρωζώνη δεν διαθέτει κοινούς πόρους γι' αυτό το σκοπό. Κοινοί πόροι θα υπάρξουν όταν ολοκληρωθεί η τραπεζική ολοκλήρωση, που μόλις πέρσι άρχισε να δρομολογείται, με πρώτο βήμα την κοινή εποπτεία από την ΕΚΤ. Σε κάθε περίπτωση, όμως, οι φορολογούμενοι δεν πρέπει να επιβαρυνθούν πριν εξαντληθούν όλες οι άλλες δυνατότητες κάλυψης των τραπεζικών ζημιών. Αυτό είναι το καινούργιο πρότυπο που σωστά αποφάσισε να υιοθετήσει και η Ευρώπη. Όμως οι καταθέσεις δεν θα επιστρέψουν στις νότιες χώρες, ώστε να λήξει η πιστωτική ασφυξία, αν δεν ολοκληρωθεί η τραπεζική ένωση της Ευρωζώνης.