



**ΑΠΡΙΛΙΟΣ 2013**

**ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ / 23**

## **Δελτίο κρίσης: Απρίλιος 2013**

**ΓΙΑΝΗΣ ΒΑΡΟΥΦΑΚΗΣ, ΧΡΗΣΤΟΣ ΚΟΥΤΣΟΠΕΤΡΟΣ**

## **1. Εισαγωγή**

Ο Απρίλιος του 2013 ήταν ο μήνας που η Κύπρος έκανε τον απολογισμό των πληγών της από τις κατατρεγιστικές εξελίξεις σε οικονομικό και πολιτικό επίπεδο. Η Μεγαλόνησος καλείται να ανασυνταχθεί και να βρει ένα νέο ρόλο στην ευρωπαϊκή αλλά και την παγκόσμια οικονομία.

Σε ευρωπαϊκό επίπεδο το σημαντικότερο γεγονός ήταν ότι η Ιταλία απέκτησε, πολλούς μήνες μετά την παραίτηση του κ. Monti, μια κυβέρνηση συνεργασίας. Το γεγονός αυτό αποτελεί τρανό παράδειγμα της σύγχυσης που επικρατεί στους Ευρωπαίους πολίτες και του φόβου, ιδιαίτερα των πολιτών των ελλειμματικών χωρών, ότι οι πολιτικές επιλογές που ακολουθούνται είναι καταδικασμένες σε αποτυχία.

## **2. Οι εξελίξεις στην Ελλάδα και στον κόσμο**

Το καταναλωτικό κλίμα επιδεινώθηκε τον Απρίλιο του 2013, για πρώτη φορά από το προηγούμενο φθινόπωρο, πιθανώς υπό την επίδραση των εξαιρετικά αρνητικών εξελίξεων στην Κύπρο.

Σύμφωνα με έρευνες, η δυσαρέσκεια για την οικονομική κατάσταση των νοικοκυριών εξακολουθεί να λαμβάνει καθολικές διαστάσεις, καθώς οι 9 στους 10 πολίτες (88%) εκτιμούν ότι η προσωπική τους οικονομική κατάσταση επιδεινώθηκε κατά το τελευταίο έτος. Η αισιοδοξία για το μέλλον και τις μακροπρόθεσμες προοπτικές της οικονομίας υποχώρησε ακόμη περισσότερο.

Σε δημοσιοοικονομικό επίπεδο η κατάσταση φαίνεται ελαφρώς βελτιωμένη, καθώς το πρωτογενές έλλειμμα που κατέγραψε ο κρατικός προϋπολογισμός το τετράμηνο Ιανουαρίου-Απριλίου του 2013 διαμορφώθηκε σε 330 εκατ. ευρώ και είναι σημαντικά μειωμένο έναντι του πρωτογενούς ελλείμματος 1.729 εκατ. ευρώ για την ίδια περίοδο το 2012 και του στόχου για έλλειμμα 3.613 εκατ. ευρώ.

Επίσης, τον Απρίλιο του 2013 τόσο οι άμεσοι όσο και οι έμμεσοι φόροι ανήλθαν στο ύψος των στόχων που είχαν τεθεί, γεγονός που –ιδίως για τους έμμεσους φόρους– συμβαίνει για πρώτη φορά μέσα στο έτος. Τέλος, τα έσοδα του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων το πρώτο τετράμηνο του 2013 ανήλθαν σε 1.715 εκατ. ευρώ, υψηλότερα κατά 655 εκατ. ευρώ έναντι του στόχου (1.060 εκατ. ευρώ).

Σε ευρωπαϊκό επίπεδο, σύμφωνα με στοιχεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ), η ανεργία σημείωσε ρεκόρ στην Ευρωζώνη, καθώς για πρώτη φορά ξεπέρασε το 12%. Χαρακτηριστικό είναι ότι ακόμη και στη Γαλλία οι επίσημα καταγεγραμμένοι άνεργοι σημείωσαν αριθμό ρεκόρ 3,22 εκατ.

Στην Ιταλία, νέος πρωθυπουργός ανέλαβε ο Enrico Letta ύστερα από συνεργασία κεντροαριστεράς και κεντροδεξιάς. Τη θέση του αναπληρωτή πρωθυπουργού και υπουργού Εσωτερικών αναλαμβάνει ο στενός συνεργάτης του Silvio Berlusconi Angelino Alfano. Την πιο δύσκολη ίσως θέση, αυτή του υπουργού Οικονομικών, αναλαμβάνει ο απερχόμενος γενικός διευθυντής της Κεντρικής Τράπεζας της Ιταλίας Fabrizio Saccomanni. Ο σχηματισμός της νέας κυβέρνησης έθεσε τέλος σε ένα δίμηνο πολιτικό αδιέξοδο που είχε προκύψει από τις ατελέσφορες εκλογές του Φεβρουαρίου, εγείροντας φόβους ακυβερνησίας στην τρίτη μεγαλύτερη οικονομία της Ευρωζώνης. Η κυβέρνηση Letta μόνο εύκολη αποστολή δεν έχει, καθώς οι προβλέψεις του ΟΟΣΑ είναι δυσοίωνες. Η ιταλική οικονομία αναμένεται να καταγράψει 1,5% ύφεση για το 2013, με το χρέος να φτάνει σε επίπεδο ρεκόρ 134,2% του ΑΕΠ και το έλλειμμα να αγγίζει το 3,8% για το 2014.

### **3. Διδάγματα από την κυπριακή κρίση**

Οι εξελίξεις και τα πρωτοφανή για μέλος της Ευρωζώνης γεγονότα που βίωσε η Κύπρος δημιουργούν εύλογα ερωτήματα για το αν μας δίδαξε κάτι η κυπριακή εμπειρία. Αν ναι, τότε πώς οι διδαχές του «Νέου Κυπριακού» θα μπορούσαν να αξιοποιηθούν για τη διαχείριση της ελληνικής κρίσης;

Η Κύπρος –όπως η Πορτογαλία και η Ιρλανδία– είναι μια μικρή οικονομία στο σύνολο της ΕΕ. Εάν παραλληλίσουμε τη δομή της Ευρωζώνης με μια αλυσίδα, το ερώτημα που τίθεται είναι: σε περίπτωση που ένας κρίκος αυτής της αλυσίδας σπάσει, διαλύεται όλη ή μήπως αυτό δεν ισχύει για πολύ μικρούς κρίκους-οικονομίες; Σαφώς κάποιοι κρίκοι της αλυσίδας είναι σημαντικότεροι από άλλους, όμως η χρησιμότητα του κάθε κρίκου δεν πρέπει να υποτιμάται. Ακόμη και ένας μικρός κρίκος είναι ικανός να ξεκινήσει μια διαδικασία αποδόμησης την οποία δεν θα μπορούμε εύκολα να σταματήσουμε. Για παράδειγμα, ένα ενδεχόμενο εξόδου της Κύπρου από το ευρώ θα δημιουργούσε «ντόμινο» φυγής κεφαλαίων σε χώρες-μέλη όπως η Πορτογαλία, που διατρέχουν τον κίνδυνο εξόδου από το ευρώ, και θα καθιστούσε μεσοπρόθεσμα αδύνατη την παραμονή των χωρών αυτών στην Ευρωζώνη.

Ένα άλλο σημαντικό ερώτημα που γεννήθηκε από την πανσπερμία διαπραγματεύσεων για την Κύπρο είναι το κατά πόσο υπήρχε πιθανότητα η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) να κλείσει τη στρόφιγγα της χρηματοδότησης με οδυνηρές επιπτώσεις για την κυπριακή οικονομία. Η Κύπρος από τον Ιούνιο του 2012 έχει ενταχθεί στο μηχανισμό παροχής Έκτακτης Βοήθειας Ρευστότητας (Emergency Liquidity Assistance – ELA) της ΕΚΤ. Τι είναι και πώς λειτουργεί ο ELA; Σύμφωνα με την ΕΚΤ πρόκειται για ένα εργαλείο που προσφέρει βοήθεια από τις Κεντρικές Τράπεζες «σε εξαιρετικές περιστάσεις και κατά περίπτωση σε προσωρινά χωρίς ρευστότητα αλλά αξιόχρεους οργανισμούς» («to temporarily illiquid but solvent institutions»). Σύμφωνα με άρθρο του Reuters που συγκεντρώνει γενικές πληροφορίες για το μηχανισμό ELA οι Κεντρικές Τράπεζες προσφέρουν βοήθεια με αντάλλαγμα «επαρκείς εξασφαλίσεις» («against adequate collateral»). Κάθε αλλαγή των ορίων του ELA εγκρίνεται με πλειοψηφία 2/3 από το 23μελές διοικητικό συμβούλιο της ΕΚΤ, που εγκρίνει τα μέγιστα ποσά του ELA για κάθε συγκεκριμένη τράπεζα.

Υπήρχε επομένως ενδεχόμενο αποκοπής της Κύπρου από τον ELA; Μια τέτοια ενέργεια θα υποδήλωνε ότι η ΕΚΤ αρνείται να παράσχει χρήμα στις κυπριακές τράπεζες με αντάλλαγμα εχέγγυα των τραπεζών. Αναλυτές από διάφορα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα θεωρούσαν πως η ΕΚΤ δεν πρέπει να παρέμβει

παρέχοντας βοήθεια στην Κύπρο (διότι με αυτό τον τρόπο θα δημιουργούνταν ένα πρωτοφανές προηγούμενο παραβίασης των κανόνων παροχής ρευστότητας) στην περίπτωση που οι κυπριακές τράπεζες δεν πληρούν τις προϋποθέσεις ή βρίσκονται σε οριακό σημείο. Εκείνη την περίοδο ο οικονομολόγος της ΕΚΤ Jörg Asmussen είχε τονίσει σε δηλώσεις του ότι οι κυπριακές τράπεζες δεν θα είναι φερέγγυες εάν δεν ανακεφαλαιοποιηθούν σύντομα και διευκρίνισε ότι η ΕΚΤ μπορεί να προσφέρει ρευστότητα μόνο σε φερέγγυα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

Όμως η πραγματικότητα δεν φαίνεται να είναι έτσι. Αν αναλογιστούμε ότι η Κύπρος αποδέχτηκε την πρόταση της ΕΚΤ, τότε μπορούμε να ερμηνεύσουμε την στάση της ΕΚΤ ως μια μορφή μπλόφας. Η ΕΚΤ δεν θα επέτρεπε σε τραπεζικά ιδρύματα της Ευρωζώνης να κλείσουν τις πόρτες τους χωρίς πρώτα να έχει συμφωνηθεί αυτό σε επίπεδο Eurogroup και τη στιγμή που το σχετικό κράτος-μέλος (στο οποίο έχει την έδρα της η τράπεζα) αδυνατεί να καλύψει τις εγγυημένες καταθέσεις. Στην περίπτωση που το προαναφερόμενο σενάριο γινόταν πραγματικότητα, θα είχαμε μια επιδρομή καταθετών σε διάφορες τράπεζες σε διαφορετικές χώρες, και αυτό είναι μια εξέλιξη που η ΕΚΤ δεν θα επιθυμούσε.

Ένα εύλογο ερώτημα που δημιουργείται είναι εάν υπάρχουν κανόνες και διατάξεις που η ΕΚΤ θα μπορούσε να επικαλεστεί προκειμένου να διακόψει την παροχή ρευστότητας σε μια χώρα. Αν κάτι τέτοιο μπορεί να συμβεί εντός της Ευρωζώνης, τότε μήπως υπάρχει πιθανότητα η Γερμανία, σε περίπτωση που η Ελλάδα ζητήσει διαπραγμάτευση, να διακόψει τη χρηματοδότηση; Σύμφωνα με τις οδηγίες του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών, οι τράπεζες οι οποίες έχουν πτωχεύσει δεν μπορούν να λάβουν ρευστότητα, για τη χορήγηση της οποίας απαιτούνται εχέγγυα που η «ποιότητά» τους πρέπει να υπερβαίνει κάποιο επίπεδο. Το θέμα όμως που τίθεται είναι με ποια κριτήρια κρίνει κάποιος εάν μια τράπεζα έχει χρεοκοπήσει ή απλώς αντιμετωπίζει κάποιο πρόβλημα ρευστότητας. Επειδή δεν υπάρχουν αντικειμενικά κριτήρια, συνήθως τέτοιου είδους αποφάσεις καταλήγουν να είναι κυρίως πολιτικής φύσεως.

Μέχρι στιγμής, καμία τράπεζα εντός της ΕΕ δεν έχει χαρακτηριστεί πτωχευμένη. Το κυρίως μέλημα σε τέτοιου είδους καταστάσεις αφορά τη μέτρηση της «ποιότητας» των εγγυών που προσφέρει η εκάστοτε επισφαλής τράπεζα στην ΕΚΤ για λήψη ρευστότητας. Η ίδια η ΕΕ έχει παραδεχτεί ότι δεν υπάρχει αντικειμενικός τρόπος «μέτρησης» της ποιότητας. Γι' αυτόν το λόγο, η ΕΚΤ έχει τα δικά της κριτήρια, αλλά και οι Κεντρικές Τράπεζες των κρατών-μελών επιτρέπεται να έχουν τα δικά τους πιο χαλαρά κριτήρια. Η ΕΚΤ, στην περίπτωση που κρίνει ότι μια τράπεζα η οποία χρήζει βοήθειας και ζητά απεγνωσμένα ρευστότητα δεν διαθέτει τα απαραίτητα εγγύα (π.χ. ομόλογα), ανακοινώνει ότι δεν μπορεί να της την παράσχει. Τότε είναι που ενεργοποιείται το πρόγραμμα παροχής Έκτατης Βοήθειας Ρευστότητας (ELA). Όπως προαναφέραμε, όταν μια τράπεζα εντάσσεται σε αυτό το πρόγραμμα, την αναγκαία ρευστότητα την παρέχει η Κεντρική Τράπεζα της ίδιας της χώρας, πάντα βέβαια υπό την επίβλεψη της ΕΚΤ, η οποία με πλειοψηφία 2/3 του διοικητικού της συμβουλίου μπορεί να ασκήσει βέτο. Με αυτό τον τρόπο έως τώρα συντηρήθηκαν τράπεζες της Ευρωζώνης (που βρίσκονται στην Ελλάδα, την Ισπανία, την Ιρλανδία και την Κύπρο) οι οποίες είχαν αποκλειστεί από την ΕΚΤ.

Υπάρχει όμως και το εφιαλτικό ενδεχόμενο αποκλεισμού μιας τράπεζας και από τον ELA της χώρας της. Σε ένα τέτοιο σενάριο, η τράπεζα βάζει λουκέτο και αμέσως καλείται ο φορολογούμενος της εν λόγω χώρας να επιστρέψει από την τσέπη του τις εγγυημένες καταθέσεις της τράπεζας αυτής. Αν στο μεταξύ το συγκεκριμένο κράτος έχει και το ίδιο πρόβλημα ρευστότητας (όπως στην περίπτωση της Κύπρου, της Ελλάδας, της Ιρλανδίας, της Ισπανίας), τότε έχουμε κατάρρευση του τραπεζικού συστήματος και, αναγκαστικά πλέον, έξοδο από την Ευρωζώνη. Οπότε, όταν η Γερμανία απειλεί μέσω της ΕΚΤ για διακοπή του ELA, ουσιαστικά απειλεί ότι θα εκδιώξει τη χώρα από το ευρώ. Κατά πόσο όμως γίνεται πιστευτή μια τέτοια απειλή; Όσο πιστευτή είναι και η υπόθεση ότι μια τέτοια απομάκρυνση είναι προτιμότερη για τη Γερμανία και την ΕΚΤ από τη χαλάρωση της διαπραγματευτικής τους στάσης απέναντι στη χειμαζόμενη χώρα. Εν συντομία: καθόλου πιστευτή.

Ένα ακόμα ερώτημα που προκύπτει μετά τις οικονομικές εξελίξεις στην Κύπρο είναι το κατά πόσο ρεαλιστικό μπορεί να είναι το σενάριο της άρνησης της επόμενης δόσης και αν όντως υπάρχουν περιθώρια διαπραγματεύσεως. Είναι γεγονός ότι οι τελευταίες εξελίξεις στην Κύπρο σε συνδυασμό με τις τελευταίες αποφάσεις για μέτρα 9 δισ. ευρώ εντός του 2013 και για δεύτερο κούρεμα των ελληνικών τραπεζών έχουν εξασθενήσει τη διαπραγματευτική ισχύ της Ελλάδας. Η ελληνική κυβέρνηση έχει πλέον μόνο δύο όπλα στη φαρέτρα της:

- Πρώτον, να θέσει στην Τρόικα το ζήτημα της αναποτελεσματικότητας της ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών. Να καταστήσει ξεκάθαρο ότι τα κονδύλια που χρειάζεται το τραπεζικό σύστημα της Ελλάδας είναι πολύ περισσότερα από αυτά που έχουν συμφωνηθεί και ότι ο Έλληνας φορολογούμενος δεν πρέπει να τα δανειστεί. Επομένως, η ελληνική κυβέρνηση με αυτή της τη στάση αρνείται τα μέρη των δόσεων που θα πήγαιναν στις τράπεζες, χωρίς ουσιαστικά να τις βοηθούν, και που μονάχα θα ήταν βάρος για τον Έλληνα φορολογούμενο.
- Δεύτερον, να γίνει μια ρεαλιστική επανεκτίμηση της πορείας του προϋπολογισμού του ελληνικού κράτους. Δηλαδή, να δηλώσει πρώτο το ελληνικό κράτος στο ECOFIN ότι η συμφωνημένη πορεία προσαρμογής δεν είναι εφικτή. Μια τέτοια δήλωση θα ασκήσει πίεση, καθώς το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) είναι έτοιμο να πάρει τη σκυτάλη από μια τέτοια επανεκτίμηση και να θέσει ξανά το ζήτημα της βιωσιμότητας του ελληνικού χρέους. Αν δεν δραστηριοποιηθεί άμεσα η ελληνική κυβέρνηση, τα περιθώρια ανάκαμψης θα στενέψουν ακόμη περισσότερο.

Αν η ελληνική κυβέρνηση δεν προλάβει τις εξελίξεις και ακολουθήσει το πρόγραμμα, θα φανεί για άλλη μία φορά αναξιόπιστη όταν στο τέλος του έτους θα ανακοινωθεί από την ΕΕ ότι ο προϋπολογισμός του ελληνικού κράτους έπεσε απελπιστικά έξω. Υπάρχει όμως δυνατότητα από τη μεριά του ελληνικού κράτους να σηκώσει ανάστημα απέναντι στην ύφεση εντός της Ευρωζώνης από τη στιγμή που καμία χώρα-μέλος δεν εναντιώνεται στη γερμανική κυριαρχία; Εάν δεν μπορούν να το κάνουν οι πλεονασματικές χώρες της Ευρωζώνης, όπως η Γαλλία,

τότε προφανώς και η Ελλάδα δεν έχει καμία ελπίδα εναντίωσης. Αυτό που μπορεί να γίνει είναι το ελληνικό κράτος να αρνηθεί οποιαδήποτε δάνεια δίνονται με δυσμενείς και ασύμφορους όρους γι' αυτό.

Τα διαπραγματευτικά χαρτιά για την Ελλάδα όσο περνάει ο καιρός λιγοστεύουν ακόμη περισσότερο. Πολλές είναι οι διαμάχες των αναλυτών για το αν μια απειλή εξόδου από το ευρώ θα ήταν καταστροφική επιλογή για την Ελλάδα. Κάποιοι υποστηρίζουν πως όσο πιο βαθιά προχωράει η αποσύνθεση της Ευρωζώνης μέσα από τις αλόγιστες πολιτικές της τόσο μειώνεται η ισχύς του επιχειρήματος ότι μια έξοδος από το ευρώ θα ήταν λανθασμένη. Η Κύπρος είναι ένα σχετικό παράδειγμα χώρας η οποία έχει ήδη εισπράξει μεγάλο μέρος του κόστους μιας εξόδου από την Ευρωζώνη. Διαχειρίζεται ένα νόμισμα το οποίο διαφέρει ριζικά από το ευρώ των υπόλοιπων χωρών και, το πιο σημαντικό, έχει μπει σε μια υφεσιακή διαδικασία τόσο βάνουση, που θέτει υπό αμφισβήτηση τα όποια οικονομικά οφέλη από την παραμονή στην Ευρωζώνη. Εν συντομία, τα οικονομικά επιχειρήματα υπέρ της παραμονής της Κύπρου στο ευρώ έχουν πλέον ηττηθεί από τα επιχειρήματα υπέρ μιας εξόδου.

#### **4. Άμεσος αφελληνισμός των ελληνικών τραπεζών**

Μετά τις τελευταίες εξελίξεις στην Κύπρο, η εικόνα των τραπεζών για την προαναφερόμενη χώρα-μέλος είναι άμεσα συνυφασμένη με τις αποφάσεις του πρόεδρου του Eurogroup. Οι αποφάσεις αυτές έχουν στόχο την αποφυγή εμπλοκής του European Stability Mechanism (ESM) στα τεκταινόμενα. Παρακάτω παρατίθεται αναλυτικά η νέα κατάσταση για τις τράπεζες της Ευρωζώνης και της ευρύτερης περιφέρειας.

Όλα τα ποσά άνω του εγγυημένου ορίου των 100.000 ευρώ δεν αποτελούν πλέον κεφάλαια στα οποία οι καταθέτες έχουν άμεση πρόσβαση. Τα κεφάλαια αυτά είναι γνωστά ως «αμφίβολα κεφάλαια». Ο όρος «αμφίβολα» εξηγείται από την ιδιαιτερότητα των κεφαλαίων αυτών, τα οποία, σε περίπτωση που η τράπεζα αδυνατεί να τα αποδώσει, μετατρέπονται σε μετοχές της τράπεζας, ενώ η αξία των κεφαλαίων αυτών θα μειώνεται ανάλογα με τις δυσχέρειες που θα



αντιμετωπίζει ανά διαστήματα η τράπεζα. Το μέτρο αυτό θα αφορά όχι μόνο τις αποταμιεύσεις αλλά και τα κεφάλαια κίνησης των επιχειρήσεων. Ύστερα από αυτή την απόφαση θεωρείται εύλογο οι καταθέτες-αποταμιευτές καθώς και οι επιχειρήσεις να διατηρούν αμυντική στάση σχετικά με την τοποθέτηση των κεφαλαίων τους στο τραπεζικό σύστημα της ευρωπαϊκής περιφέρειας.

Το κούρεμα των κυπριακών καταθέσεων έθεσε για πρώτη φορά στην Ευρώπη το ζήτημα της ασφάλειας για τα χρήματα που κατατίθενται στις τράπεζες. Για όλα τα κράτη-μέλη της ΕΕ ισχύει η ασφάλιση των καταθέσεων έως 100.000 ευρώ (ανά καταθέτη/τράπεζα) από την τράπεζα μέχρι το τέλος του 2015. Αυτό προβλέπεται ρητά από την Οδηγία 2009/14/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου και ισχύει σε όλες τις χώρες της ΕΕ. Όταν όμως μια μεγάλη τράπεζα πλησιάσει στο χείλος της κατάρρευσης, το σύστημα ασφάλισης των τραπεζικών καταθέσεων δεν δύναται να αποζημιώσει τους καταθέτες και απαιτείται η συμμετοχή του Δημοσίου. Στην περίπτωση της SNS στην Ολλανδία, ναι μεν οι ιδιώτες πιστωτές της τράπεζας κουρεύτηκαν, αλλά οι καταθέσεις τους αποζημιώθηκαν στο ακέραιο από τους Ολλανδούς φορολογουμένους.

Στο ενδεχόμενο όμως που και το ίδιο το Δημόσιο είναι χρεοκοπημένο ποια οδός ακολουθείται; Στην περίπτωση αυτή υπάρχουν δύο πιθανές εξελίξεις: η εξέλιξη «προ του Νέου Κυπριακού» και η «μετά το Νέο Κυπριακό».

- ΠΡΟ ΤΟΥ ΝΕΟΥ ΚΥΠΡΙΑΚΟΥ

Προ του Νέου Κυπριακού το Δημόσιο, είτε ελληνικό είτε ιρλανδικό, προκειμένου να αντεπεξέλθει στις υποχρεώσεις του απέναντι στους καταθέτες και να τους αποζημιώσει, απευθυνόταν στον ESM. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα την κλιμάκωση της Κρίσης, η οποία με τη σειρά της εξακολουθούσε να επιβαρύνει τις καταθέσεις των πολιτών.

- ΜΕΤΑ ΤΟ ΝΕΟ ΚΥΠΡΙΑΚΟ

Μετά το Νέο Κυπριακό διαμορφώνεται μια διαφορετική κατάσταση: Γερμανία, ΔΝΤ και ΕΚΤ συμφώνησαν να μη φορτώσουν το κόστος της αποζημίωσης των εγγυημένων καταθέσεων στους φορολογουμένους (μέσω επιπλέον δανεισμού),

αλλά να χρησιμοποιήσουν τις μη εγγυημένες καταθέσεις γι' αυτόν το σκοπό. Με αυτό τον τρόπο δημιουργήθηκε μια νέα ιεραρχία πιστωτών: Οι πρώτοι που υφίστανται κούρεμα είναι οι μέτοχοι. Ακολουθούν οι ομολογιούχοι των τραπεζών και οι ιδιοκτήτες «αμφίβολων κεφαλαίων», δηλαδή οι καταθέτες με ποσά άνω των 100.000 ευρώ. Τελευταίοι κουρεύονται οι μικροκαταθέτες εφόσον τα «αμφίβολα κεφάλαια» δεν είναι αρκετά για να τους αποζημιώσουν και το Δημόσιο δεν δύναται να δανειστεί από τον ESM.

Ο κ. Dijsselbloem ξεκαθάρισε ότι το καθεστώς αυτό θα αποτελεί πλέον το μοντέλο για τραπεζικές κρίσεις, ώστε να ελαχιστοποιηθούν τα δάνεια που χορηγεί ο ESM (κατ' εντολήν τόσο των Γερμανών Χριστιανοδημοκρατών όσο και των Γερμανών Σοσιαλδημοκρατών). Με αυτά τα δεδομένα κανένας καταθέτης δεν θα έχει κίνητρο να κρατήσει πάνω από 100.000 ευρώ σε τράπεζες της περιφέρειας (εκτός αν αποδίδουν τεράστια επιτόκια). Έτσι, η ζήτηση για τραπεζικές μετοχές θα μειωθεί και κανένας επενδυτής δεν θα αγοράζει ομόλογα των τραπεζών.

Αυτή η νέα πραγματικότητα έρχεται σε σύγκρουση με την αρχική φιλοσοφία της ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών, που, τόσο στην Ελλάδα όσο και στην υπόλοιπη περιφέρεια, βασίστηκε (σύμφωνα και με τις επίσημες παραδοχές) στην ιδέα ότι τα κεφάλαια που προέρχονται από τον ESM θα προκαλέσουν σχετική ευφορία στον ιδιωτικό τομέα η οποία θα μεταφραστεί σε ικανή ροή ιδιωτικών κεφαλαίων προς τις τράπεζες (υπό τη μορφή καταθέσεων, αγοράς μετοχών και ομολόγων των τραπεζών). Όμως, στη μετά το Νέο Κυπριακό εποχή, για τους παραπάνω λόγους, μια τέτοια ροή δεν πρόκειται να παρατηρηθεί. Ο μόνος πιστωτής των τραπεζών θα είναι ο ESM, με το Δημόσιο να φορτώνεται αυτά τα δανεικά εκ μέρους των τραπεζών. Κατά συνέπεια, οι τράπεζες δεν υπάρχει πιθανότητα να φτάσουν το ποσοστό κεφαλαιοποίησης που απαιτείται ώστε να μη χρεοκοπήσουν.

Η μόνη ουσιαστική λύση είναι η αποσύνδεση των τραπεζών από τις χώρες τους. Για να επιβιώσει η Ευρωζώνη και να μπορεί μια χώρα όπως η Ελλάδα να παραμείνει εντός της νομισματικής ένωσης, απαιτείται η ενοποίηση του τραπεζικού συστήματος από τη Φινλανδία μέχρι την Πορτογαλία και από την

Ιρλανδία μέχρι την Κύπρο. Αν δεν γίνει αυτή η ενοποίηση, η Ευρωζώνη δεν έχει πιθανότητες διάσωσης. Ο βασικός λόγος που δεν προωθείται αυτή η λύση είναι επειδή η γερμανική και η γαλλική ηγεσία δεν θέλουν να «διαρρήξουν» την αμοιβαία «επικερδή» σχέση μεταξύ εγχώριων πολιτικών και εγχώριων τραπεζιτών. Οι Γερμανοί τραπεζίτες έχουν αντιληφθεί ότι η διαδικασία τραπεζικής ενοποίησης θα θέσει το γερμανικό τραπεζικό σύστημα υπό το μικροσκόπιο ενός ευρωπαϊκού οργανισμού (π.χ. της ΕΚΤ). Έτσι, η γερμανική κυβέρνηση βρίσκει τρόπους να υπονομεύσει στο ECOFIN και σε άλλες Συνόδους την τραπεζική ενοποίηση.

Από την άλλη πλευρά, η ενοποίηση εμποδίζεται και από τις νότιες χώρες, αφού ο «τραπεζικός εθνικισμός» στην Ελλάδα, στην Ισπανία, στην Ιταλία βροντοφωνάζει ότι το εθνικό συμφέρον απαιτεί οι τράπεζες να μείνουν στα χέρια εγχώριων ιδιοκτητών. Κάτι τέτοιο όμως είναι παράλογο για την Ελλάδα, καθώς –δεδομένης της βαθιάς τους πτώχευσης και της αδυναμίας/έλλειψης βούλησης των Ελλήνων επενδυτών να επενδύσουν τα απαιτούμενα ποσά στις τράπεζες– η εμμονή στην «ελληνικότητα» της ιδιοκτησίας των τραπεζών ισοδυναμεί με εμμονή σε μια κατάσταση αμετάκλητης πτώχευσης από την οποία οι τράπεζες δεν θα ξεφύγουν ποτέ.

Η διαφορά των δύο πλευρών είναι προφανής. Οι υπουργοί Οικονομικών χωρών όπως η Γερμανία και η Ολλανδία δύνανται να κρατούν αγαστές τις σχέσεις τους με τους εγχώριους τραπεζίτες (εις βάρος πάντα των πολιτών τους), χωρίς όμως να καταδικάζουν τις οικονομίες τους σε παντελή απουσία τραπεζικής πίστης και, συνεπώς, τις κοινωνίες τους στον συνεχώς επιταχυνόμενο μαρασμό. Ο Έλληνας υπουργός Οικονομικών δεν έχει αυτήν τη δυνατότητα. Η επιμονή στην «ελληνικότητα» των τραπεζών που λειτουργούν στην Ελλάδα, εντός της Ευρωζώνης, ισοδυναμεί με εμμονή στην καταστροφή όλων των επιχειρήσεων που έχουν ανάγκη την τραπεζική πίστη.

Ποια είναι η λύση λοιπόν; Η μόνη ορθολογική λύση είναι να αναλάβει τις τράπεζες απευθείας ο ESM, όπως συνέβη το 1992 στη Σουηδία, το 1998 στη Ν. Κορέα ή το 2009 στις ΗΠΑ (με το Troubled Asset Relief Program – TARP). Οι μετοχές των

τραπεζών που ανακεφαλαιοποιούνται θα περάσουν όχι στο ελληνικό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ) αλλά απευθείας στον ESM, ο οποίος με τρεις απλές κινήσεις: (α) ορίζει νέα διοικητικά συμβούλια (αποτελούμενα από ξένους και Έλληνες), (β) ζητά από την ΕΚΤ να προβεί σε ελέγχους των λογιστικών βιβλίων των τραπεζών και (γ) εκπονεί (με τη βοήθεια συμβούλων που ορίζει ο ESM μαζί με το Eurogroup) μελέτη βιωσιμότητας των τραπεζών αυτών και συντάσσει επιχειρησιακό πλάνο με στόχο τη μεταρρύθμισή τους ώστε να ξαναγίνουν φερέγγυες (μεταρρύθμιση που μπορεί να περιλαμβάνει συρρίκνωση, κούρεμα ομολογιούχων, συγχωνεύσεις, κλείσιμο καταστημάτων).

Όταν ολοκληρωθεί αυτή η διαδικασία, τότε ο ESM (όπως συνέβη στη Σουηδία, στη Ν. Κορέα και στις ΗΠΑ) θα πουλήσει τις μετοχές του στις αναδομημένες τράπεζες (δίνοντας στους Έλληνες τέως τραπεζίτες τη δυνατότητα, αν θέλουν και μπορούν, να ξαναγίνουν τραπεζίτες) με σημαντικό κέρδος (δεδομένων των χαμηλών τωρινών τους τιμών) αποπληρώνοντας έτσι τους Βορειοευρωπαίους φορολογουμένους. Στο μεταξύ, το ελληνικό δημόσιο χρέος θα έχει μειωθεί (αφού τα χρήματα για την ανακεφαλαιοποίηση εκπίπτουν από το χρέος) και οι καταθέτες θα είναι εξασφαλισμένοι στον μέγιστο δυνατό βαθμό, καθώς μια τέτοια λύση ελαχιστοποιεί την πιθανότητα κουρέματος των καταθέσεων (από τη στιγμή που οι Ευρωπαίοι θα έχουν έννομο συμφέρον να διατηρήσουν την καλή εικόνα των δικών τους πλέον τραπεζών).

## **5. Επίλογος**

Η παραμονή της Ελλάδας στο ευρώ παραμένει απαραίτητη για να υπάρχουν ελπίδες ανάκαμψης. Για να σταματήσει όμως η συνεχής απειλή μιας εκπαράθρωσης, ή ενός «ατυχήματος», είναι αναγκαίος ο αφελληνισμός των «ελληνικών» τραπεζών. Η μόνη βιώσιμη λύση είναι οι τράπεζες να αφελληνιστούν την ώρα που εξευρωπαϊζονται περνώντας στην ιδιοκτησία του ESM και στην εποπτεία της ΕΚΤ, αφήνοντας εκτός νυμφώνος τη διαπλοκή Ελλήνων πολιτικών και Ελλήνων τραπεζιτών.

Μπορεί η Ευρώπη αυτήν τη στιγμή να μην είναι έτοιμη για κάτι τέτοιο. Όμως θα εξετάσει προσεκτικά και με λογική αυτή την πρόταση. Αν η Ευρώπη πειστεί, τότε είναι δεδομένο ότι και το ΔΝΤ θα συνηγορήσει. Το ζητούμενο είναι να δράσει άμεσα και να το προτείνει η ελληνική κυβέρνηση. Κάτι που θα πράξει μόνο αν βάλει το εθνικό συμφέρον πάνω από την αξία που έχει για τα μέλη της η εξάρτηση από πτωχευμένους τραπεζίτες οι οποίοι απαιτούν να μπουν τα δικά τους συμφέροντα πάνω από εκείνα της κοινωνίας.

## Σύνδεσμοι – Πηγές

- <http://www.protagon.gr>
- <http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE>
- <http://www.minfin.gr>
- <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home>
- <http://yanisvaroufakis.eu>
- <http://www.eurointelligence.com>