

**2/2014**

Μάρτιος 2014

**ΟΙ ΥΦΙΣΤΑΜΕΝΕΣ ΠΡΟΚΛΗΣΕΙΣ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ  
ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΟΙ ΕΥΡΥΤΕΡΕΣ ΠΡΟΕΚΤΑΣΕΙΣ**

Ανδρέας Θεοφάνους και Κυριάκος Αντωνίου



**ΚΕΝΤΡΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΩΝ ΥΠΟΘΕΣΕΩΝ**  
Πανεπιστήμιο Λευκωσίας

**2/2014**  
**Μάρτιος 2014**

**ΟΙ ΥΦΙΣΤΑΜΕΝΕΣ ΠΡΟΚΛΗΣΕΙΣ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ  
ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΟΙ ΕΥΡΥΤΕΡΕΣ ΠΡΟΕΚΤΑΣΕΙΣ**

Ανδρέας Θεοφάνους και Κυριάκος Αντωνίου

ΟΙ ΥΦΙΣΤΑΜΕΝΕΣ ΠΡΟΚΛΗΣΕΙΣ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ  
ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΟΙ ΕΥΡΥΤΕΡΕΣ ΠΡΟΕΚΤΑΣΕΙΣ

2/2014

Λευκωσία, Μάρτιος 2014

Copyright © Ανδρέας Θεοφάνους, Κέντρο Ευρωπαϊκών και Διεθνών Υποθέσεων,  
Πανεπιστήμιο Λευκωσίας

Εκδόσεις: Κέντρο Ευρωπαϊκών και Διεθνών Υποθέσεων, Πανεπιστήμιο Λευκωσίας

## **Ανδρέας Θεοφάνους**

Ο Ανδρέας Θεοφάνους είναι Καθηγητής Πολιτικής Οικονομίας και Πρόεδρος του Τμήματος Ευρωπαϊκών Σπουδών και Διεθνών Σχέσεων καθώς και του Κέντρου Ευρωπαϊκών και Διεθνών Υποθέσεων του Πανεπιστημίου Λευκωσίας. Έχει επισκεφθεί αριθμό πανεπιστημίων και δεξαμενών σκέψης ως επισκέπτης καθηγητής, ανώτερος επιστημονικός συνεργάτης ή/και προσκεκλημένος ομιλητής στην Ευρώπη, τις ΗΠΑ, τον Καναδά, τη Μέση Ανατολή, την Ιαπωνία και την Αυστραλία. Αυτά περιλαμβάνουν τα ακόλουθα ιδρύματα: *London School of Economics and Political Science, Brookings Institution, Woodrow Wilson International Center of Scholars, Center for European Integration Studies – University of Bonn, Hebrew University of Jerusalem, Australian Institute of International Affairs και University of Tokyo*. Είναι συγγραφέας και συν-επιμελητής διαφόρων βιβλίων και κειμένων πολιτικής για πολιτικά και οικονομικά θέματα καθώς και για θέματα που σχετίζονται με την Κύπρο, την ΕΕ και την ευρύτερη περιοχή της Ανατολικής Μεσογείου. Μεταξύ άλλων, σημειώνονται τα βιβλία του «*Η Πολιτική Οικονομία της Λύσης του Κυπριακού Προβλήματος: Η Εξέταση Τεσσάρων Σεναρίων*» (2009) και «*Η Κύπρος Ενώπιον Διλημάτων - Σκέψεις και Προβληματισμοί*» (2011). Υπογραμμίζεται συναφώς το κείμενο πολιτικής (με τη συμβολή ομάδας εργασίας) *Η ΚΥΠΡΙΑΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΕ ΣΤΑΥΡΟΔΡΟΜΙ - Πως θα εξέλθουμε από την κρίση* (δημοσιεύθηκε από το Κυπριακό Κέντρο Ευρωπαϊκών και Διεθνών Υποθέσεων του Πανεπιστημίου Λευκωσίας τον Μάιο 2013) και *THE WAY OUT OF THE CYPRUS ECONOMIC CRISIS* (δημοσιεύθηκε από τη *Notre Europe* τον Σεπτέμβριο του 2013). Έχει επίσης δημοσιεύσει αριθμό συγγραμμάτων, οργάνωσε πολυάριθμα διεθνή συμπόσια και συνέδρια, και ήταν/είναι επιστημονικός συντονιστής σε μεγάλο αριθμό ερευνητικών προγραμμάτων. Στις αρχές του 2010 εισήγαγε τη νέα σειρά Κειμένων Πολιτικής του Κέντρου Ευρωπαϊκών και Διεθνών Υποθέσεων του Πανεπιστημίου Λευκωσίας ενώ από το 2004 είναι επίσης επιμελητής του ηλεκτρονικού εντύπου *In Depth*.

## **Κυριάκος Αντωνίου**

Ο Κυριάκος Αντωνίου εργάζεται ως Επιστημονικός Συνεργάτης στο Κέντρο Ευρωπαϊκών και Διεθνών Υποθέσεων του Πανεπιστημίου Λευκωσίας. Είναι κάτοχος πτυχίου BSc Ηλεκτρολόγου Μηχανικού (2011) από το Πανεπιστήμιο Κύπρου και κάτοχος MSc International Public Policy Analysis (2012) από το University of Bath. Από το 2014 παρακολουθεί το πρόγραμμα MBA από το Cyprus International Institute of Management (CIIM). Τα ερευνητικά του ενδιαφέροντα περιλαμβάνουν: πολιτική οικονομία, μακροοικονομία, χρηματοοικονομικά, τεχνικές της πολιτικής ανάλυσης και αξιολόγησης της πολιτικής σε εθνικό, διεθνικό και διεθνές επίπεδο, διεθνείς σχέσεις, ευρωπαϊκή κοινωνική πολιτική και παγκοσμιοποίηση.

# ΟΙ ΥΦΙΣΤΑΜΕΝΕΣ ΠΡΟΚΛΗΣΕΙΣ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΟΙ ΕΥΡΥΤΕΡΕΣ ΠΡΟΕΚΤΑΣΕΙΣ

---

<b>Εισαγωγή</b> .....	5
<b>I. ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ ΚΥΠΡΙΑΚΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ</b> .....	7
– Γενικά χαρακτηριστικά της οικονομίας .....	7
– Παράγοντες που οδήγησαν στην μεγέθυνση του τομέα .....	17
– Στοιχεία του τραπεζικού τομέα .....	20
– Διοίκηση, διεύθυνση, διάρθρωση και κόστος λειτουργίας .....	26
<b>II. ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΟΔΗΓΗΣΑΝ ΣΤΗΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΚΡΙΣΗ</b> .....	30
– Ενδογενείς παράγοντες .....	32
– Εξωγενείς παράγοντες .....	35
<b>III. ΟΙ ΠΡΟΚΛΗΣΕΙΣ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ Η ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ</b> .....	39
– Κεφαλαιακή επάρκεια & (Από) μόχλευση .....	39
– Μη εξυπηρετούμενα δάνεια.....	41
– Ρευστότητα .....	44
– Έλλειμμα εμπιστοσύνης.....	46
– Μεριδίο αγοράς .....	48
– Ο τραπεζικός τομέας και η πραγματική οικονομία .....	49
<b>IV. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΕΙΣΗΓΗΣΕΙΣ</b> .....	52
– .....	Σ
υμπεράσματα .....	52
– .....	E
ισηγήσεις .....	54
– .....	E
πίλογος.....	62
<b>Βιβλιογραφία</b> .....	64



## **ΕΙΣΑΓΩΓΗ**

Η μελέτη αυτή κατατίθεται σε μια στιγμή όπου η κυπριακή οικονομία βρίσκεται σε βαθιά κρίση και ταυτόχρονα η συρρίκνωση συνεχίζεται. Έχει κατατεθεί η άποψη ότι ενδεχομένως τα μεγαλύτερα προβλήματα της κυπριακής οικονομίας να είναι η έλλειψη ρευστότητας και εμπιστοσύνης στον χρηματοπιστωτικό τομέα καθώς και τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια.

Ο στόχος της μελέτης αυτής είναι η ανάλυση των προκλήσεων του τραπεζικού τομέα λαμβάνοντας υπ' όψιν τα τεκταινόμενα και στην πραγματική οικονομία. Ιδιαίτερη σημασία αποδίδεται στην απώλεια της εμπιστοσύνης στον τραπεζικό τομέα. Είναι επίσης σημαντικό να αξιολογήσουμε κάτω από ποιες συνθήκες είναι δυνατό να αποκατασταθεί η εμπιστοσύνη ούτως ώστε οι Κύπριοι πολίτες, οι απόδημοι αλλά και ξένοι καταθέτες και επενδυτές να καταθέτουν τα χρήματά τους και πάλι σε κυπριακά τραπεζικά ιδρύματα. Το δεύτερο σημαντικό ζήτημα είναι αυτό των μη εξυπηρετούμενων δανείων και διάφοροι τρόποι που θα βοηθήσουν στην αποτελεσματική αντιμετώπιση του.

Θεωρήσαμε ότι θα ήταν χρήσιμο να επικεντρωθούμε αποκλειστικά στα προβλήματα του τραπεζικού τομέα. Όμως μεθοδολογικά ήταν ενδεδειγμένο να έχουμε μια πιο ολιστική προσέγγιση. Για παράδειγμα, και μεταξύ άλλων, οι εξελίξεις στην πραγματική οικονομία επηρεάζουν τη δυνατότητα αποπληρωμής δανείων.

Το πρώτο κεφάλαιο με τίτλο *Χαρακτηριστικά του Κυπριακού Τραπεζικού Τομέα* επικεντρώνεται στους παράγοντες που οδήγησαν στη μεγέθυνση του τομέα. Προηγουμένως περιγράφονται τα γενικά χαρακτηριστικά της οικονομίας. Στο κεφάλαιο αυτό περιγράφονται επίσης δεδομένα του τραπεζικού τομέα καθώς και ζητήματα σε σχέση με τη διοίκηση, τη διεύθυνση, τη διάρθρωση και το κόστος λειτουργίας των τραπεζών.

Το δεύτερο κεφάλαιο αναλύει τους παράγοντες που οδήγησαν στην τραπεζική κρίση. Στα πλαίσια αυτά εξετάζονται οι ενδογενείς και οι

εξωγενείς παράγοντες που επηρέασαν το τραπεζικό σύστημα. Οι ενδογενείς παράγοντες αναφέρονται στις πρακτικές των τραπεζών, στις δανειοδοτήσεις και την εποπτεία. Οι εξωγενείς παράγοντες αναφέρονται στο εξωτερικό περιβάλλον, την ευρύτερη οικονομική κρίση και τις επιπτώσεις στον τραπεζικό τομέα. Αναλύουμε τις υπερβολές του τραπεζικού τομέα και τα προβλήματα τα οποία είχαν δημιουργηθεί. Επιπρόσθετα, αξιολογούνται οι αποφάσεις του Eurogroup και τα αποτελέσματα.

Στο τρίτο κεφάλαιο με τίτλο *Οι Προκλήσεις του Τραπεζικού Συστήματος και η Πραγματική Οικονομία* αξιολογούνται η κεφαλαιακή επάρκεια, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, η ρευστότητα, το μερίδιο αγοράς καθώς και η διασύνδεση πραγματικής οικονομίας και τραπεζικού τομέα. Ένα βασικό ζήτημα είναι το κατά πόσον είναι δυνατό να αναμένουμε λύσεις στο θέμα της αποκατάστασης της εμπιστοσύνης και των μη εξυπηρετούμενων δανείων με την υφιστάμενη φιλοσοφία της Τρόικας και την κατά γράμμα τήρηση του Μνημονίου.

Τέλος στο τελευταίο κεφάλαιο με το θέμα *Συμπεράσματα και Εισηγήσεις* καταθέτουμε εισηγήσεις για την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης στο τραπεζικό σύστημα και την επίλυση του προβλήματος των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Τα θέματα αυτά αντικρίζονται στα πλαίσια μιας συνολικής αξιολόγησης της κυπριακής οικονομίας και μιας ολοκληρωμένης πολιτικής για έξοδο από την κρίση.



## **I. ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ ΚΥΠΡΙΑΚΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ**

### ***Γενικά χαρακτηριστικά της οικονομίας***

Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ): Η οικονομική δραστηριότητα στην Κύπρο είχε μεγάλη αύξηση κατά την πρώτη δεκαετία της νέας χιλιετίας, με μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ 3,0% σε πραγματικούς αριθμούς, ποσοστό διπλάσιο από αυτό της ζώνης του ευρώ (European Commission, 2013). Στο πιο κάτω διάγραμμα φαίνεται η εξέλιξη του ΑΕΠ από το 2008 καθώς και οι προβλέψεις για το 2014. Σημειώνεται ότι η Κύπρος από το 1996 μέχρι και το 2008 κατέγραφε διαχρονικά θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης. Το ΑΕΠ κατά την τριετία 2008-2011 παρουσίασε μικρές διακυμάνσεις και κινήθηκε σε επίπεδα γύρω από τα €15 δισεκατομμύρια σε σταθερές τιμές αγοράς. Από το 2011 άρχισε η κατηφορική πορεία του ΑΕΠ η οποία συνεχίζεται. Σημειώνεται ότι η οικονομία καταγράφει ήδη 7 τρίμηνα συνεχόμενης ύφεσης, ενώ και το 2014 αναμένεται να συνεχισθεί η πτωτική πορεία του ΑΕΠ επιβαρύνοντας το αρνητικό οικονομικό κλίμα.

Σύμφωνα με τις αρχικές προβλέψεις του Μνημονίου το 2013 το ΑΕΠ θα σημείωνε πτώση η οποία υπολογιζόταν να φθάσει στο -8,7% σε σταθερές τιμές αγοράς. Παρ' όλα αυτά σύμφωνα με τα προκαταρκτικά στοιχεία προκύπτει ότι η μείωση του ΑΕΠ για το 2013 είναι σε σταθερές τιμές κατά 3% μικρότερη από ό,τι αρχικά υπολογίστηκε. Το πιο πάνω χρήζει περαιτέρω ανάλυσης αφού είναι συνδεδεμένο με το μέγεθος της κρίσης και την αντιμετώπιση αυτής από την κοινωνία. Αρχικές εκτιμήσεις σημειώνουν ότι κυπριακές επιχειρήσεις και νοικοκυριά χρησιμοποιούν τα αποθεματικά τα οποία είχαν. Έτσι, η κατανάλωση ήταν μεγαλύτερη για το 2013 από ό,τι υπολογίστηκε. Όμως, σε αυτό το σημείο είναι δύσκολο να εξαχθούν ακριβή συμπεράσματα. Επιπρόσθετα, αξιολογώντας τη μείωση του ΑΕΠ σε τρέχουσες τιμές το 2013, η οποία έφθασε το 7,3%, υπογραμμίζεται ότι σε ένα περιβάλλον αποπληθωρισμού ο υπολογισμός του ΑΕΠ σε σταθερές τιμές τείνει να δημιουργεί μια ροπή προς μικρότερη εκτίμηση της ύφεσης.

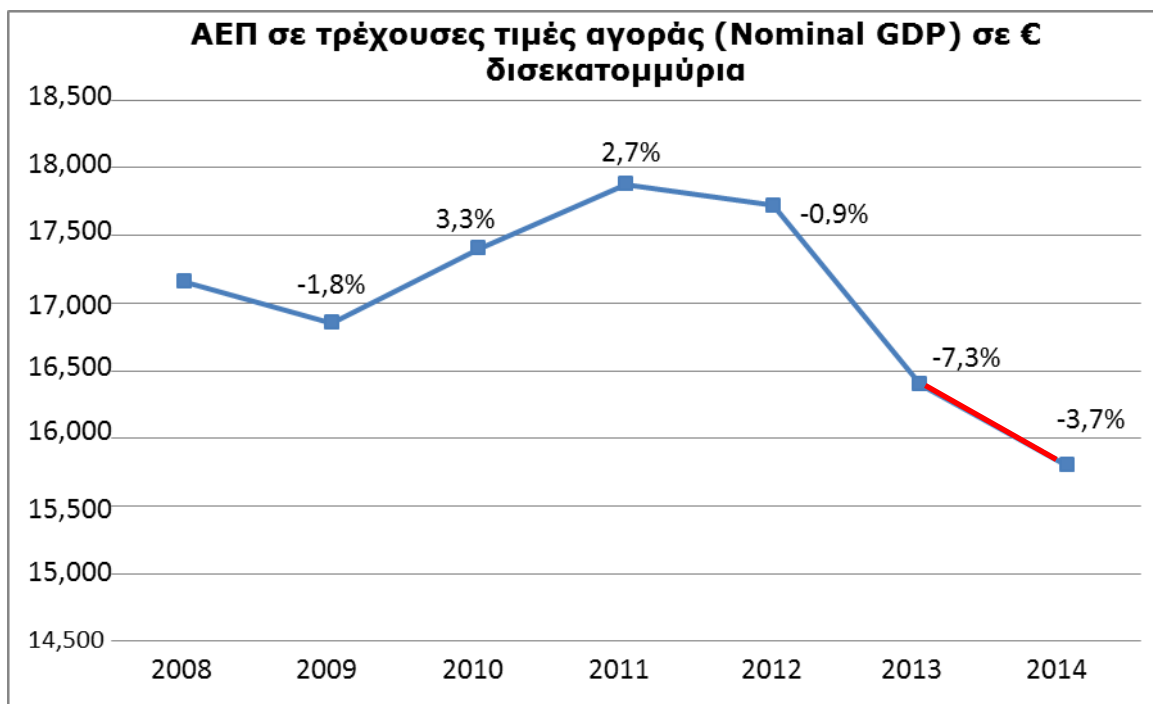
Στις πιο κάτω παραστάσεις παρουσιάζεται η εξέλιξη του ΑΕΠ<sup>1</sup> της Κύπρου τόσο σε σταθερές τιμές αγοράς<sup>2</sup> όσο και σε τρέχουσες τιμές αγοράς.<sup>3</sup>

**Διάγραμμα Ι.1**



Πηγή: Cystat (2013) και IMF (2013)

**Διάγραμμα Ι.2**



Πηγή: Cystat και IMF (2013)

<sup>1</sup> Στον υπολογισμό του ΑΕΠ σε σταθερές τιμές αγοράς υπάρχει ρύθμιση για τον πληθωρισμό ενώ στις τρέχουσες τιμές αγοράς δεν υπάρχει. Γι' αυτό προκύπτει η διαφορά στις γραφικές παραστάσεις.

<sup>2</sup> Για το 2013 τα στοιχεία είναι προκαταρκτικά ενώ για το 2014 παρουσιάζονται οι προβλέψεις βάσει των προνοιών του Μνημονίου.

<sup>3</sup> Για το 2012 τα στοιχεία είναι προκαταρκτικά ενώ για το 2013 και 2014 παρουσιάζονται οι προβλέψεις βάσει των προνοιών του Μνημονίου.

Κατά Κεφαλή ΑΕΠ σε τιμές αγοράς: Το κατά κεφαλήν ΑΕΠ σε τιμές αγοράς είναι ένα μέτρο του μέσου πραγματικού εισοδήματος στη χώρα. Ο δείκτης χρησιμοποιείται κυρίως για να δώσει μια εικόνα της οικονομικής ευημερίας μιας χώρας χωρίς να μπορεί να αποτελεί το μόνο ή απόλυτο κριτήριο. Ο πιο κάτω πίνακας παρουσιάζει το κατά κεφαλήν ΑΕΠ σε τιμές αγοράς στην Κύπρο και στις χώρες της ευρωζώνης. Όπως φαίνεται από τα στοιχεία το πραγματικό κατά κεφαλήν ΑΕΠ στην Κύπρο είναι αισθητά κάτω από τον μέσο όρο των χωρών της ευρωζώνης ενώ παρατηρείται και σταδιακή συρρίκνωση του η οποία και αναμένεται να συνεχισθεί λόγω των μειώσεων σε μισθούς.

**Πίνακας Ι.1**  
**Κατά κεφαλήν ΑΕΠ σε τιμές αγοράς (€)**

	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>Κύπρος</b>	19.600	18.700	18.500	18.100	17.400 <sup>4</sup>
<b>Ευρωζώνη(17)</b>	26.400	25.100	25.600	25.900	25.700

Πηγή: Eurostat (2014)

Δημοσιονομικό έλλειμμα/πλεόνασμα Κεντρικής Κυβέρνησης: Η Κύπρος διαχρονικά κατέγραφε δημοσιονομικά ελλείμματα το οποία ήταν μικρού-μέτρου μεγέθους, ενώ σε περιόδους μεγάλης οικονομικής ανάπτυξης (2007/2008) κατέγραφε μικρού μεγέθους πλεονάσματα. Μετά το 2008 και ως συνέπεια αρκετών παραγόντων, ανάμεσα σε άλλους, η ευρώ-κρίση, η καθυστέρηση λήψης μέτρων δημοσιονομικής σταθερότητας, ο βραχυπρόθεσμος κρατικός δανεισμός, η συνεχής αύξηση των μισθών και η μειωμένη ανταγωνιστικότητα της κυπριακής οικονομίας στα πλαίσια της νομισματικής ένωσης οδήγησαν τη χώρα σε μεγάλα δημοσιονομικά ελλείμματα. Τα προκαταρκτικά στοιχεία για το 2013 δείχνουν ότι το δημοσιονομικό έλλειμμα της χώρας θα είναι παρομοίου μεγέθους με το 2012. Σύμφωνα με τις προβλέψεις του Μνημονίου, το 2015 υπολογίζεται να καταγραφεί πρωτογενές πλεόνασμα. Υπογραμμίζεται ότι η αδυναμία του κράτους να έχει ισορροπημένο κρατικό προϋπολογισμό μείωσε τη δυνατότητα του να παρέχει την ανάλογη οικονομική στήριξη στον

<sup>4</sup> Προκαταρκτικά στοιχεία.

τραπεζικό τομέα όταν αυτός τη χρειάστηκε με αποτέλεσμα να στραφεί σε εξωτερική υποστήριξη.

**Πίνακας Ι.2**  
**Δημοσιονομικό έλλειμμα (-) / πλεόνασμα (+) Κεντρικής Κυβέρνησης**

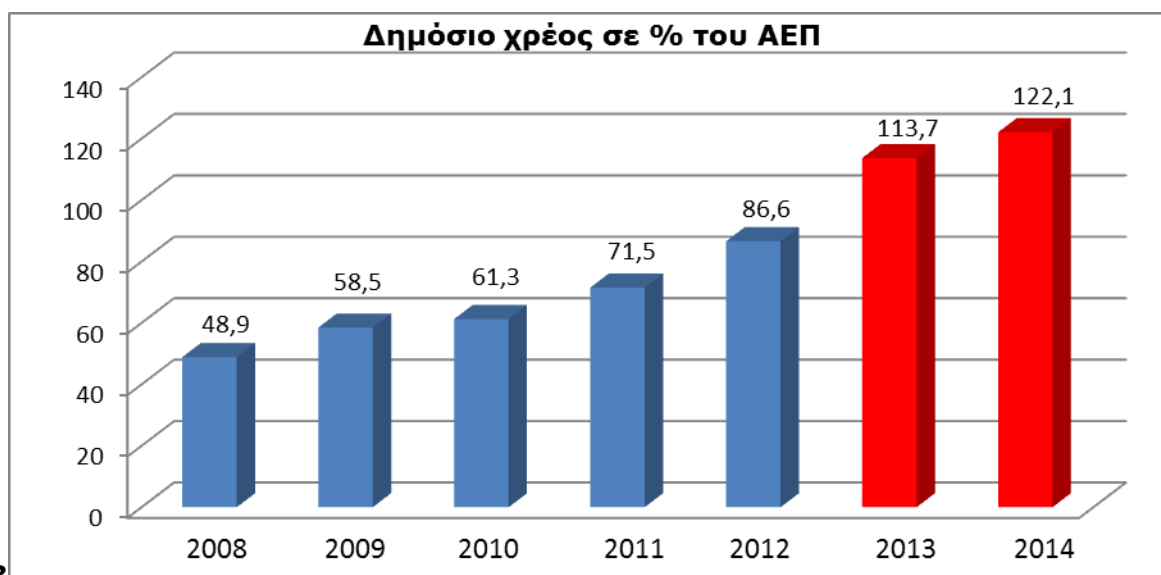
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Ποσοστιαία μεταβολή</b>	0,9	-6,1	-5,3	-6,3	-6,4	-5,9 <sup>5</sup>	-6,6 <sup>6</sup>

Πηγή: ΚΤΚ (2013)

Δημόσιο χρέος: Το δημόσιο χρέος της Κύπρου αυξανόταν με γοργούς ρυθμούς από το 2008 ως συνέπεια διαφόρων παραγόντων όπως η απουσία δημοσιονομικής σταθερότητας και της μη έγκαιρης λήψης δημοσιονομικών μέτρων. Σύμφωνα με τα προκαταρκτικά στοιχεία της Eurostat για το 2013, το δημόσιο χρέος της Κύπρου αναμένεται να ξεπεράσει το 110% του ΑΕΠ. Το δημόσιο χρέος αναμένεται να συνεχίσει την ανοδική του πορεία τουλάχιστο και τα επόμενα δύο έτη (2014-2015) σύμφωνα με τις προβλέψεις του Μνημονίου και της δανειακής σύμβασης.

Στη συνέχεια παρουσιάζεται η εξέλιξη του δημόσιου χρέους<sup>7</sup> τα τελευταία χρόνια.

**Διάγραμμα**



**I.3**

Πηγή: Eurostat και IMF (2013)

<sup>5</sup> Προβλέψεις του ΔΝΤ βάσει των προνοιών του Μνημονίου.

<sup>6</sup> Προβλέψεις του ΔΝΤ βάσει των προνοιών του Μνημονίου.

<sup>7</sup> Για τα έτη 2013 και 2014 αναφέρονται οι προβλέψεις του ΔΝΤ βάσει των προνοιών του Μνημονίου.

Ιδιωτικό χρέος: Το ποσοστό ιδιωτικού χρέους/ΑΕΠ δείχνει τα τεράστια ποσά χρέους που διαχρονικά δημιούργησαν οι κυπριακές επιχειρήσεις και νοικοκυριά. Μεταξύ άλλων, οι ευνοϊκές συνθήκες χρηματοδότησης, η επέκταση της πίστωσης και οι σταθερές αυξήσεις στις τιμές των ακινήτων συνέτειναν στην υπερχρέωση του ιδιωτικού τομέα (νοικοκυριά και επιχειρήσεις). Όπως φαίνεται στο πιο κάτω διάγραμμα κατά την περίοδο 2006-2012 υπήρξε αύξηση στο χρέος του ιδιωτικού τομέα πέραν του 50% του ΑΕΠ. Το 2012 η Κύπρος βρισκόταν στην τρίτη θέση ανάμεσα στις χώρες τις ΕΕ με το ψηλότερο ποσοστό ιδιωτικού χρέους το οποίο προσέγγισε το 300% του ΑΕΠ.

Υπολογίζεται ότι και τα επόμενα δύο έτη (2013-2014) το ιδιωτικό χρέος θα εξακολουθήσει να βρίσκεται σε ψηλά επίπεδα ενώ σταδιακά αναμένεται η μείωση του. Αυτό υπολογίζεται ότι θα είναι αποτέλεσμα της απομόχλευσης του τραπεζικού τομέα και της στενότητας παροχής δανείων κατά κύριο λόγο. Η τήρηση των προνοιών του Μνημονίου για ρευστοποιήσεις περιουσιακών στοιχείων επιχειρήσεων και νοικοκυριών που δεν ανταποκρίνονται στις υποχρεώσεις τους αναμένεται να συμβάλει στη μείωση του ιδιωτικού χρέους. Όμως το κοινωνικό κόστος αναμένεται να είναι πολύ ψηλό.

**Διάγραμμα Ι.4**



Πηγή: Eurostat (2013)

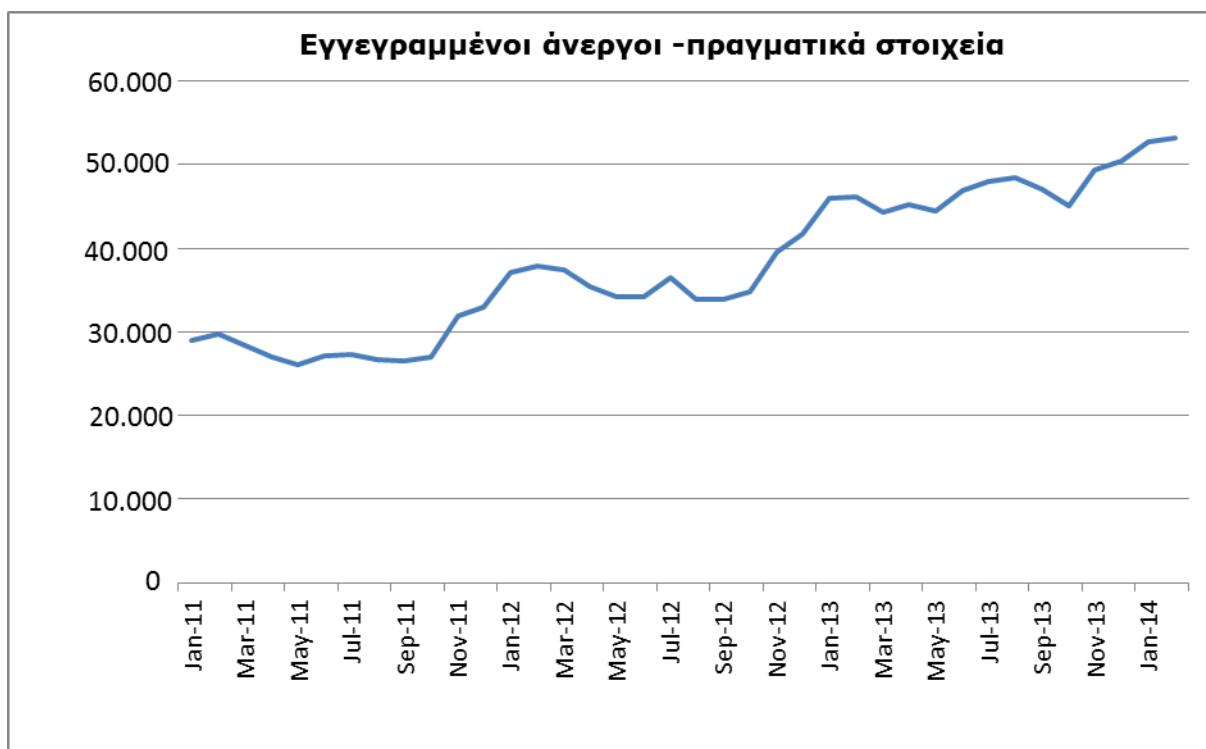
Ανεργία: Στο επόμενο διάγραμμα παρουσιάζεται ο ρυθμός ανεργίας στην Κύπρο κατά την περίοδο 2009-2013. Διαχρονικά η χώρα κατέγραφε χαμηλά ποσοστά ανεργίας. Το 2008 η Κύπρος παρουσίασε από τα χαμηλότερα ποσοστά ανεργίας στην ΕΕ με 3,7%. Από τότε ο δείκτης ακολούθησε ανοδική πορεία και στο δεύτερο τρίμηνο του 2013 υπέρτετραπλασιάστηκε φθάνοντας το 16,5 %. Ραγδαία υπήρξε η αύξηση της ανεργίας τους τελευταίους μήνες, περίπου κατά 4,5 ποσοστιαίες μονάδες. Ο αριθμός των εγγεγραμμένων ανέργων στο τέλος Φεβρουαρίου 2014, έφτασε τα 53.204 πρόσωπα σημειώνοντας μικρή αύξηση από τον προηγούμενο μήνα. Ο μέσος όρος των εγγεγραμμένων ανέργων για ολόκληρο το 2013 ανήλθε σε 46.765 πρόσωπα σε σύγκριση με 36.362 πρόσωπα για το 2012 σημειώνοντας αύξηση 28,6% (Cystat, 2013). Υπογραμμίζεται ότι η χώρα κατέγραψε τη μεγαλύτερη αύξηση στην ανεργία ανάμεσα στις χώρες της ΕΕ τον τελευταίο χρόνο ενώ σταδιακά ξεπέρασε το μέσο όρο των χωρών της ευρωζώνης που κυμαίνεται στο 12,1 % και της Ευρώπης των 28 που βρίσκεται στο 10,9% (Eurostat, 2013).

Με τις βραχυπρόθεσμες προοπτικές της οικονομίας να είναι δυσοίωνες η δημιουργία νέων ευκαιριών απασχόλησης είναι πολύ περιορισμένη και η αντιμετώπιση αυτού του φαινομένου είναι πολύ δύσκολη. Το πρόβλημα της υποαπασχόλησης αυξάνεται ενώ ταυτόχρονα παρατηρείται και αυξημένη τάση μετανάστευσης αρκετών Κυπρίων. Υπολογίζεται ότι η αύξηση της ανεργίας θα συνεχίσει και το 2014 όπου υπολογίζεται να βρίσκεται περίπου στο 20%.

Σημειώνεται επίσης ότι ένας μη ευκαταφρόνητος αριθμός Κυπρίων θα αναζητήσει ευκαιρίες απασχόλησης σε άλλες χώρες. Παράλληλα πολλοί Κύπριοι που σπουδάζουν στο εξωτερικό θα αναζητήσουν ευκαιρίες εκτός Κύπρου μετά τη συμπλήρωση των σπουδών τους. Η δημογραφική αιμορραγία που παρατηρείται είναι μεγάλη και αναπόφευκτα εμπεριέχει πολυδιάστατες αρνητικές επιπτώσεις.

## Διάγραμμα

### 1.5



Πηγή: Cystat(2014)

Πληθωρισμός: Όπως φαίνεται στον επόμενο πίνακα στα πλαίσια της ευρωζώνης παρατηρείται μια σχετικά σταθερή πορεία στον πληθωρισμό. Η μεγαλύτερη αύξηση η οποία παρουσιάζεται κατά 4,7 ποσοστιαίες μονάδες το 2008 σε σχέση με το 2007 ήταν κυρίως αποτέλεσμα της εισδοχής της χώρας στην ευρωζώνη το 2008. Τα στοιχεία για το 2013 δείχνουν ότι υπήρχε αρνητικός ετήσιος πληθωρισμός μετά από σχεδόν μισό αιώνα. Ο αποπληθωρισμός οφείλεται ανάμεσα σε άλλα στη μείωση της κατανάλωσης η οποία επήλθε κυρίως μετά τον Μάρτιο του 2013 και το σοκ που προκλήθηκε στην αγορά, τις μειώσεις στις τιμές διαφόρων προϊόντων, στη μείωση της τιμής του ηλεκτρικού ρεύματος καθώς και στην έλλειψη κεφαλαίων από την εσωτερική αγορά. Το φαινόμενο του αποπληθωρισμού και οι κίνδυνοι οι οποίοι εμπερικλείει πρέπει να προσεχθούν ιδιαίτερα αφού τα αποτελέσματα που προκαλεί ο συνεχιζόμενος και αυξανόμενος αποπληθωρισμός σε πολλές περιπτώσεις είναι χειρότερα από αυτά του ψηλού πληθωρισμού.

**Πίνακας Ι.3**  
**Πληθωρισμός (%)**

	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>Ποσοστιαία μεταβολή</b>	4,7	0,3	2,4	3,3	2,4	-0,4

Πηγή: Cystat (2013)

Έρευνα και Καινοτομία (R&D): Όπως παρουσιάζεται στον πιο κάτω πίνακα η Κύπρος επενδύει ελάχιστους πόρους σε έρευνα και καινοτομία. Η Κύπρος ξεπερνά μόνο τη Ρουμανία στους πόρους που επενδύονται σε R&D ανάμεσα στις χώρες της ΕΕ και απέχει πολύ από το να επιτύχει τους στόχους της Ευρωπαϊκής Στρατηγικής 2020 (προϋποθέτει ότι το 3% του ΑΕΠ θα επενδύεται σε έρευνα και καινοτομία). Σημειώνεται ότι η Κύπρος υστερεί και στα άτομα που εργάζονται στον τομέα με περίπου 0,3% σε σχέση με 1,2% στις χώρες της ευρωζώνης. Η επένδυση σε έρευνα και καινοτομία έχει σκοπό την αύξηση του αποθέματος των γνώσεων και τη χρήση του για την εκπόνηση νέων εφαρμογών δημιουργώντας μια ευέλικτη και ανταγωνιστική οικονομία.

**Πίνακας Ι.4**  
**Ακαθάριστες εγχώριες δαπάνες για R&D σε% του ΑΕΠ**

	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>Κύπρος</b>	0,43	0,49	0,50	0,50	0,47 <sup>8</sup>

Πηγή: Eurostat (2014)

Πέραν των πενιχρών κονδυλίων που διοχετεύονται στην έρευνα και την καινοτομία μεγάλο πρόβλημα είναι και η απουσία κατανόησης της σημασίας του τομέα και των προεκτάσεων. Σημειώνεται, μεταξύ άλλων, ότι ο τρόπος λειτουργίας του εθνικού φορέα έρευνας, του Ιδρύματος Προώθησης Έρευνας, χρήζει ουσιαστικής και πολυδιάστατης βελτίωσης.

Μοναδιαίο κόστος εργασίας (ULC): Ο δείκτης αυτός αποτελεί ένα ευρέως διαδεδομένο δείκτη που απεικονίζει την ανταγωνιστικότητα μιας χώρας. Συγκρίνει το ποσό των χρημάτων που λαμβάνει κάθε εργαζόμενος και την

<sup>8</sup> Προκαταρκτικά στοιχεία.



αξία που παράγει από την εργασία του. Η Κύπρος μέχρι το 2008 είναι ευθυγραμμισμένη με τον μέσο όρο της ΕΕ. Όπως φαίνεται στον επόμενο πίνακα, η είσοδος της Κύπρου στην ΟΝΕ σηματοδότησε και την άνοδο αυτού του δείκτη, ενώ το 2011 ξεπέρασε τον μέσο όρο των χωρών της ευρωζώνης. Αρχικά οι παγοποιήσεις και μεταγενέστερα οι μειώσεις μισθών τόσο στον δημόσιο όσο και στον ιδιωτικό τομέα είχαν ως αποτέλεσμα τη μείωση του δείκτη το 2012. Περαιτέρω μείωση 2,8% παρατηρήθηκε στο πρώτο τρίμηνο του 2013 σε σχέση με το αντίστοιχο του προηγούμενου έτους ενώ υπολογίζεται πως η αρνητική τάση θα συνεχισθεί λόγω της παρατεταμένης οικονομικής ύφεσης και των προνοιών του Μνημονίου για περαιτέρω μειώσεις στους μισθούς του δημόσιου τομέα το 2014. Σημειώνεται ότι οι μειώσεις μισθών στον δημόσιο τομέα συνήθως συνοδεύονται από μεγαλύτερες μειώσεις στον ιδιωτικό τομέα.

**Πίνακας I.5**  
**Μοναδιαίο κόστος εργασίας (ULC)**

	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>Κύπρος</b>	103,9	108,2	109,3	112	109	NA
<b>Ευρωζώνη(17)</b>	105,9	110,4	109,8	110,7	112,7	NA

Πηγή: Eurostat (2013)

Εργατική παραγωγικότητα ανά ώρα εργασίας: Η μέτρηση της παραγωγικότητας της εργασίας ανά ώρα εργασίας παρέχει μια καλή εικόνα για την εξέλιξη της παραγωγικότητας στην οικονομία μιας χώρας εξαλείφοντας διαφορές στο εργατικό δυναμικό όπως η πλήρης και μερική απασχόληση. Ο πιο κάτω πίνακας αποτυπώνει τη χαμηλή παραγωγικότητα των Κύπριων εργαζομένων σε σχέση με τον μέσο όρο των εργαζομένων των χωρών της Ευρωζώνης. Αυτό υπογραμμίζει την ανάγκη για επαναξιολόγηση πρακτικών οι οποίες επικρατούν τόσο στον δημόσιο όσο και στον ιδιωτικό τομέα με στόχο την αύξηση της παραγωγικότητας των Κυπρίων εργαζομένων έτσι ώστε να υποβοηθηθεί η αύξηση της ανταγωνιστικότητας της κυπριακής οικονομίας.

**Πίνακας Ι.6**  
**Εργατική παραγωγικότητα ανά ώρα εργασίας**

	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>Κύπρος</b>	21,2	21	21,3	21,2	21,5	NA
<b>Ευρωζώνη(17)</b>	36,2	35,8	36,5	36,9	37,2	NA

Πηγή: Eurostat (2014)

Κατασκευές και στέγαση: Μετά από μια περίοδο όπου υπήρχε εκτεταμένη επένδυση στην ακίνητη περιουσία και άνθιση του κατασκευαστικού τομέα λόγω και της αυξημένης ζήτησης για παραθεριστικές κατοικίες, κυρίως από Άγγλους υπηκόους (70% της αγοράς), υπήρξε κατακόρυφη πτώση στον εν λόγω τομέα ως απόρροια της παγκόσμιας οικονομικής ύφεσης που ξεκίνησε το 2008. Ο αριθμός αδειών οικοδομής συνιστούν σημαντική ένδειξη για τη μελλοντική δραστηριότητα στον κατασκευαστικό τομέα και όπως παρουσιάζεται στον πιο κάτω πίνακα σημειώνει σημαντική πτώση τα τελευταία χρόνια. Κατά την περίοδο Ιανουαρίου – Δεκεμβρίου 2013 οι άδειες οικοδομής παρουσίασαν μείωση 25,5% έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2012. Η συνολική τους αξία μειώθηκε κατά 30,1%. Ο αριθμός των νέων κατοικιών που συμπληρώθηκαν το 2011 είναι μειωμένος κατά ήμισυ σε σχέση με το 2008 φτάνοντας τις 9.000 (Cystat, 2013). Πέραν τούτου, υπάρχει μεγάλος αριθμός από αδιάθετες κατοικίες ενώ και η συνολική ζήτηση είναι μειωμένη. Ως εκ τούτου δεν διαφαίνεται να υπάρχουν βραχυπρόθεσμα σημάδια ανάκαμψης στον τομέα.

**Πίνακας Ι.7**  
**Άδειες οικοδομής που εκδόθηκαν**

	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>Αριθμός αδειών</b>	8.896	8.950	8.777	7.506	7.172	NA
<b>Αξία αδειών (€εκ.)</b>	2.904,6	2.815,8	2.639,5	2.065,1	1.632,3	NA
<b>Αριθμός οικιστικών μονάδων</b>	20.082	16.688	14.312	8.839	5.879	NA

Πηγή: Cystat (2013)

### **Παράγοντες που οδήγησαν στη μεγέθυνση του τραπεζικού τομέα**

Η Κύπρος είναι μια από τις χώρες οι οποίες χαρακτηρίζονταν από ένα μεγάλο τραπεζικό σύστημα σε σχέση με το μέγεθος της οικονομίας της. Το σύνολο του ενεργητικού του τραπεζικού τομέα έφθασε το 885% του ΑΕΠ το 2010 σε σχέση με το 357% του μέσου όρου της ΕΕ και 334% του μέσου όρου των χωρών της ευρωζώνης το 2009. Αυτό σημαίνει ότι αν ποτέ η κυβέρνηση χρειαζόταν να ανακεφαλαιοποιήσει τις τράπεζες θα βρισκόταν μπροστά σε μια πιθανώς ανυπέρβλητη οικονομική δυσκολία να το πράξει.

Ο Oatley (2013) σημειώνει ότι οικονομίες τόσο μικρές δεν μπορούν αξιόπιστα να εγγυηθούν τους καταθέτες όταν βρίσκονται αντιμέτωπες με τόσο μεγάλες υποχρεώσεις. Παρ' όλα αυτά η Κύπρος δεν αποτελούσε εξαίρεση του κανόνα αφού αρκετές χώρες της ΕΕ είχαν παρόμοιου και μεγαλύτερου μεγέθους τραπεζικό τομέα. Αυτά τα συστήματα αναπτύχθηκαν και ως αποτέλεσμα εθνικών στρατηγικών για να προωθήσουν τις χώρες ως διεθνή χρηματοπιστωτικά κέντρα (Stephanou, 2011).

Ο πρώτος λόγος που οδήγησε στη ραγδαία ανάπτυξη του τραπεζικού τομέα ήταν η επιτυχία της Κύπρου να καθιερωθεί ως υπεράκτιο κέντρο μέσω των συμφωνιών ύπαρξης διπλής φορολογίας που είναι ιδιαίτερα ευεργετική για χώρες «του Ανατολικού Μπλοκ»/της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης (Clerides, 2011). Η σταθερότητα του τραπεζικού τομέα, οι ψηλού επιπέδου υπηρεσίες που παρείχε ο τομέας, ο χαμηλός εταιρικός φόρος<sup>9</sup> αποτελούσαν συγκριτικό πλεονέκτημα της Κύπρου.

Η ένταξη της Κύπρου στην ΕΕ το 2004 και στην ευρωζώνη το 2008 συνέβαλε στην ανάδειξη της Κύπρου ως παροχέα περιφερειακών διεθνών τραπεζικών υπηρεσιών και την ανάπτυξη μαζί με τις σχετικές λογιστικές, νομικές και άλλες επαγγελματικές υπηρεσίες. Αυτό ήταν και αποτέλεσμα

---

<sup>9</sup> Ο εταιρικός φόρος αποτελεί συγκριτικό πλεονέκτημα της Κύπρου και κίνητρο σε εταιρείες να έχουν έδρα την Κύπρο παρ' όλο που μετά την υπογραφή του Μνημονίου έχει αυξηθεί στο 12,5% από το 10%. Οποιαδήποτε προσπάθεια περαιτέρω αύξησης του εταιρικού φόρου θα δημιουργήσει κίνδυνο φυγής ξένων εταιρειών από την Κύπρο.

της πρόσβασης που είχαν οι κυπριακές τράπεζες σε εξωτερική χρηματοδότηση που ήταν περιορισμένη παλαιότερα. Όπως έχει συμβεί και σε άλλους αναδυόμενους χρηματοοικονομικούς κόμβους, η ταχεία ανάπτυξη στον τομέα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών έχει συνοδευθεί από την αύξηση των εξωτερικών χρηματοδοτικών εισροών. Αυτό οδήγησε σε σημαντική επέκταση των ισολογισμών των κυπριακών τραπεζών (Lindo, 2014 και PIMCO, 2012).

Ο τρίτος μοχλός που οδήγησε στην αύξηση του μεγέθους του τραπεζικού τομέα ήταν η επέκταση των κυπριακών τραπεζών στο εξωτερικό (στην Ελλάδα, τη Ρωσία, σε χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης, το Ηνωμένο Βασίλειο κλπ). Αυτή η πολιτική των τραπεζικών ιδρυμάτων είχε οδηγήσει σε αυξημένα κέρδη στα αρχικά χρόνια της επέκτασης. Όμως δεν έγινε κατανοητό ότι η ύπαρξη ενός μεγάλου τραπεζικού τομέα απαιτεί κατάλληλη διαχείριση και «διασκόρπιση» του κινδύνου. Σε αντίθετη περίπτωση μια τέτοια πολιτική μπορεί να λειτουργήσει σαν δίαυλος πρόσθετου ρίσκου στην οικονομία της χώρας.

Μια διαφορετική πτυχή του μεγέθους του τραπεζικού τομέα της Κύπρου αποτελεί η συγκεντρωτική μορφή η οποία παρουσιάζεται με την ύπαρξη μικρού αριθμού μεγάλων τραπεζών. Επιπρόσθετα, σημειώνεται ότι αυτά τα τραπεζικά ιδρύματα ήταν ενεργά στις ίδιες περιοχές (Ελλάδα, Κύπρο και χώρες της Ανατολικής Ευρώπης) και γενικά δραστηριοποιούνταν στους ίδιους τομείς<sup>10</sup> (κατασκευαστικό, τουρισμό και οικιστικά δάνεια κτλ). Αυτό υπογραμμίζει τη συστημικότητα των εν λόγω τραπεζικών ιδρυμάτων και την επίδραση που είχαν στην πραγματική οικονομία της χώρας.

Ξεχωριστό ζήτημα στον τραπεζικό τομέα αποτελούσε η ύπαρξη (μέχρι πρότινος) περίπου 100 συνεργατικών πιστωτικών ιδρυμάτων (ΣΠΙ). Το σύμπλεγμα αυτών των πολλών κυρίως μικρών εγχώριων ενεργών

---

<sup>10</sup> Ανάμεσα στα τραπεζικά και συνεργατικά ιδρύματα δεν υπάρχει σχεδόν καμία διαφορά στις επενδυτικές υπηρεσίες και δραστηριότητες που παρέχουν, ενώ παρατηρείται μικρή διαφοροποίηση στην παροχή των παρεπόμενων υπηρεσιών ανάμεσα στα τραπεζικά και συνεργατικά ιδρύματα (ΚΤΚ, 2013).

τραπεζικών ιδρυμάτων ήταν συνδεδεμένο και αποδεκτό από τη συντριπτική πλειοψηφία της κοινωνίας και αποτελούσε ανεξάρτητο σταθεροποιητικό παράγοντα στον τομέα για αρκετά χρόνια. Ο Συνεργατισμός λειτουργούσε υπό την εποπτεία της Συνεργατικής Κεντρικής Τράπεζας η οποία θα μπορούσε να λειτουργήσει (μέσω των ελέγχων) ως σταθεροποιητικός παράγοντας ή ως μέσο διοχέτευσης επιπρόσθετων κινδύνων στο σύστημα στην περίπτωση ελλιπούς εποπτικής λειτουργίας.

Ένα έκτο σημείο το οποίο πρέπει να σημειωθεί για το μέγεθος του τραπεζικού συστήματος ήταν η ύπαρξη ενός αριθμού ξένων θυγατρικών τραπεζών. Τα ιδρύματα αυτά καθιερώθηκαν στην Κύπρο κυρίως για να επωφεληθούν των χαμηλών φορολογικών συντελεστών όσο και από την ύπαρξη των συμβάσεων διπλής φορολογίας. Αυτή η ύπαρξη τους μπορεί να απορροφήσει κινδύνους στο σύστημα αλλά και να δημιουργήσει κανάλι μετάδοσης του κινδύνου, όπου τα προβλήματα της μητρικής τράπεζας μπορούν να επηρεάσουν την Κύπρο (Clerides, 2011).

Ιδιαίτερα σημαντικό ήταν και τα ψηλά καταθετικά επιτόκια τα οποία πρόσφεραν οι κυπριακές τράπεζες. Αυτό αύξησε την ελκυστικότητα των κυπριακών τραπεζών τόσο σε ξένους όσο και εγχώριους καταθέτες και επενδυτές. Από την άλλη, τα ψηλά καταθετικά επιτόκια οδήγησαν σε ψηλά δανειστικά επιτόκια τα οποία επωμίστηκαν οι χρεώστες των τραπεζών οι οποίοι ήταν κυρίως Κύπριοι.

Σύμφωνα με τον Stephanou (2011) δύο είναι οι σημαντικοί παράγοντες που διαφοροποιούν το τραπεζικό σύστημα της Κύπρου από άλλες χώρες. Πρώτον, τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα (ΣΠΙ και εμπορικές τράπεζες) διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο, αντιπροσωπεύοντας περίπου το 69% του συνολικού ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος το 2012 (PIMCO, 2012). Δεύτερον, τα μεγαλύτερα εγχώρια τραπεζικά ιδρύματα είχαν μεγάλο μέγεθος ως ποσοστό του ΑΕΠ.

## **Στοιχεία του τραπεζικού τομέα**

Η έκθεση της PIMCO<sup>11</sup> για το τραπεζικό σύστημα της Κύπρου αναφέρει ότι οι τρεις μεγαλύτερες εμπορικές τράπεζες που δραστηριοποιούνταν τόσο εγχώρια όσο και διεθνώς, η Τράπεζα Κύπρου, η Λαϊκή Τράπεζα και η Ελληνική Τράπεζα, αντιπροσώπευαν το 75% του συνόλου των δανείων και των καταθέσεων. Αντιπροσώπευαν επίσης το 83% των 22 τραπεζικών ιδρυμάτων που εκπροσωπούν τις εγχώριες τράπεζες (συμπεριλαμβανομένων των υποκαταστημάτων τους στην Ελλάδα, τη Ρωσία και αλλού) την 31<sup>η</sup> Μαρτίου 2012. Σύμφωνα με τα στοιχεία της PIMCO το σύνολο του ενεργητικού του τραπεζικού τομέα της Κύπρου ανήλθε σε €143 δισεκατομμύρια την ίδια περίοδο.<sup>12</sup>

Στον πιο κάτω πίνακα παρουσιάζεται το μέγεθος του τραπεζικού τομέα σε σχέση και με το μέγεθος της οικονομίας.

**Πίνακας Ι.8**  
**Μέγεθος του τραπεζικού τομέα στη Κύπρο<sup>13</sup>**

	<b>Σύνολο ενεργητικού (€δισ.)</b>	<b>Σύνολο ενεργητικού σε σχέση με το ΑΕΠ(%)</b>
<b>2010</b>	154,105	885,36
<b>2011</b>	135,804	759,62
<b>2012</b>	122,947	693,83

Πηγή: ΚΤΚ και υπολογισμοί

Όπως αναφέρει η έκθεση της PIMCO το τραπεζικό σύστημα της Κύπρου ήταν κατά κύριο λόγο βασισμένο στις καταθέσεις οι οποίες αποτελούσαν το 71% των υποχρεώσεων του τομέα (τον Ιούνιο του 2012). Στο επόμενο διάγραμμα παρουσιάζεται η κατανομή των καταθέσεων του κυπριακού τραπεζικού συστήματος σύμφωνα με την έκθεση της PIMCO.

<sup>11</sup> Υπάρχουν αρκετά δημοσιεύματα τα οποία αναφέρουν ότι οι διαδικασίες και τα μοντέλα τα οποία ακολούθησε η PIMCO για την αξιολόγηση του κυπριακού τραπεζικού συστήματος ήταν αμφιλεγόμενα και δημιούργησαν πρόσθετες ανάγκες.

<sup>12</sup> Να σημειωθεί ότι αυτό το ποσό διαφέρει από τα στοιχεία τα οποία παραθέτει η ΚΤΚ για την ίδια περίοδο.

<sup>13</sup> Το μέγεθος του τραπεζικού τομέα που αναφέρεται είναι στις 31/12 κάθε έτους.

**Διάγραμμα Ι.6**



Πηγή: PIMCO (2012)

Σε ό,τι αφορά την κατανομή των δανείων, το 62% βρισκόταν στη Κύπρο, το 29% στην Ελλάδα και το 9% σε τρίτες χώρες. Τα στοιχεία των συμμετεχόντων ιδρυμάτων στην άσκηση της PIMCO δείχνουν ότι αρκετό μέρος του εγχώριου δανεισμού χρηματοδοτήθηκε από καταθέσεις μη-κατοίκων της Κύπρου.

Οι πιο κάτω πίνακες παρουσιάζουν το σύνολο καταθέσεων, δανείων και το μερίδιο αγοράς των μεγαλύτερων εμπορικών τραπεζών και ΣΠΙ στην Κύπρο κατά την περίοδο 2009 μέχρι και το Φεβρουάριο 2013. Οι τρεις μεγαλύτερες εμπορικές τράπεζες (Τράπεζα Κύπρου, Λαϊκή Τράπεζα και Ελληνική) και τα ΣΠΙ κατείχαν τη μερίδα του λέοντος της αγοράς στο σύνολο των καταθέσεων με ποσοστά πέραν του 70% αυτή την περίοδο (πολλές φορές και 75% της αγοράς) καταδεικνύοντας τη σημαντικότητα και συστημικότητα τους τόσο στον τομέα όσο και στην πραγματική οικονομία. Τα δεδομένα είναι παρόμοια και στο σύνολο των δανείων με αυτά τα ιδρύματα να κατέχουν περίπου το 65% της αγοράς.

**Πίνακας Ι.9**  
**Σύνολο καταθέσεων και μερίδιο αγοράς 2009-2013<sup>14</sup>**

2009	Δισεκατομμύρια (€)	%
<b>ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ</b>	14.725,966	25,32
<b>ΛΑΪΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ</b>	10.941,677	18,81
<b>ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ</b>	5.534,755	9,52
<b>ΣΠΙ</b>	12.777,393	21,97
<b>ΑΛΛΕΣ</b>	14.182,748	24,38
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	58.162,539	100,00
2010		
<b>ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ</b>	19.793,504	28,30
<b>ΛΑΪΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ</b>	13.126,316	18,77
<b>ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ</b>	6.140,911	8,77
<b>ΣΠΙ</b>	13.522,846	19,34
<b>ΑΛΛΕΣ</b>	17.354,508	24,82
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	69.938,085	100,00
2011		
<b>ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ</b>	19.452,548	28,07
<b>ΛΑΪΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ</b>	11.680,225	16,85
<b>ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ</b>	6.496,996	9,38
<b>ΣΠΙ</b>	14.303,840	20,64
<b>ΑΛΛΕΣ</b>	17.366,404	25,06
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	69.300,013	100,00
2012		
<b>ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ</b>	18.966,984	27,04
<b>ΛΑΪΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ</b>	9.241,562	13,17
<b>ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ</b>	7.135,280	10,17
<b>ΣΠΙ</b>	15.164,842	21,62
<b>ΑΛΛΕΣ</b>	19.647,684	28,00
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	70.156,352	100,00
Κατά τις 28 Φεβρουαρίου		
2013		
<b>ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ</b>	17.105,819	25,35
<b>ΛΑΪΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ</b>	8.462,402	12,54
<b>ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ</b>	7.013,663	10,40
<b>ΣΠΙ</b>	15.052,520	22,31
<b>ΑΛΛΕΣ</b>	19.832,537	29,40
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	67.466,941	100,00

Πηγή: ΚΤΚ (2013)

<sup>14</sup> Το σύνολο καταθέσεων και μερίδιο αγοράς που αναφέρεται είναι στις 31/12 κάθε έτους εκτός το 2013.



**Πίνακας Ι.10**  
**Σύνολο δανείων και μερίδιο αγοράς 2009-2013<sup>15</sup>**

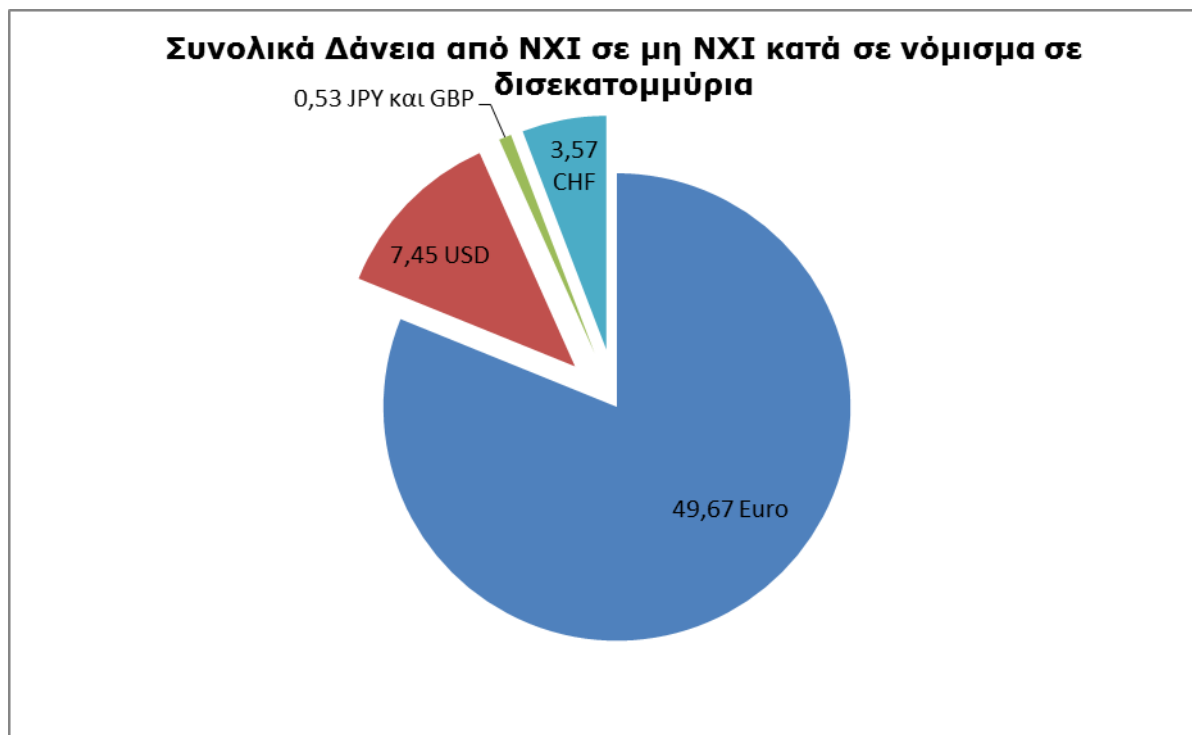
2009	Δισεκατομμύρια (€)	%
<b>ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ</b>	13.794,676	23,83
<b>ΛΑΪΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ</b>	9.343,795	16,14
<b>ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ</b>	4.036,509	6,97
<b>ΣΠΙ</b>	11.264,784	19,46
<b>ΑΛΛΕΣ</b>	19.441,531	33,6
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	57.881,295	100,00
2010		
<b>ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ</b>	14.922,221	24,27
<b>ΛΑΪΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ</b>	10.455,912	17,00
<b>ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ</b>	4.417,152	7,18
<b>ΣΠΙ</b>	12.515,276	20,35
<b>ΑΛΛΕΣ</b>	19.177,865	31,2
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	61.488,426	100,00
2011		
<b>ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ</b>	16.530,863	24,11
<b>ΛΑΪΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ</b>	11.144,615	16,25
<b>ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ</b>	4.666,434	6,80
<b>ΣΠΙ</b>	13.395,103	19,53
<b>ΑΛΛΕΣ</b>	22.836,923	33,31
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	68.573,938	100,00
2012		
<b>ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ</b>	16.487,686	22,75
<b>ΛΑΪΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ</b>	11.476,590	15,84
<b>ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ</b>	4.618,093	6,37
<b>ΣΠΙ</b>	13.922,530	19,21
<b>ΑΛΛΕΣ</b>	25.961,580	35,83
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	72.466,479	100,00
Κατά τις 28 Φεβρουαρίου		
2013		
<b>ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ</b>	16.470,397	22,75
<b>ΛΑΪΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ</b>	11.277,524	15,58
<b>ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ</b>	4.509,570	6,23
<b>ΣΠΙ</b>	13.797,753	19,06
<b>ΑΛΛΕΣ</b>	26.346,959	36,38
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	72.402,203	100,00

Πηγή: ΚΤΚ (2013)

<sup>15</sup> Το σύνολο δανείων και μερίδιο αγοράς που αναφέρεται είναι κατά τις 31/12 κάθε έτους εκτός το 2013.

Συνολικά τα δάνεια από νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (NXI)<sup>16</sup> προς μη νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (μη-NXI) τον Δεκέμβρη του 2013 ανήλθαν στο σύνολο των €63,217 δισεκατομμυρίων. Τα €49,670 δισεκατομμύρια είναι σε ευρώ ενώ τα υπόλοιπα €13,547 σε ξένα νομίσματα μεταξύ των οποίων το δολάριο, η αγγλική λίρα, το ελβετικό φράγκο και το ιαπωνικό γεν (ΚΤΚ, 2013).

**Διάγραμμα Ι.7**



Πηγή: ΚΤΚ (2014)

Όπως φαίνεται στο επόμενο διάγραμμα κατά τον Δεκέμβρη του 2013 τα δάνεια σε μη χρηματοδοτικές εταιρείες ανέρχονταν στα €28,765 δισεκατομμύρια ενώ στα νοικοκυριά στα €25,181 δισεκατομμύρια. Σημειώνεται ότι διαχρονικά τα εταιρικά δάνεια ήταν μεγαλύτερα από τα δάνεια στα νοικοκυριά.

<sup>16</sup> Εξαιρουμένου της ΚΤΚ.

**Διάγραμμα Ι.8**



Πηγή: ΚΤΚ (2014)

Μια συνηθισμένη στατιστική για την εκτίμηση της ρευστότητας μιας τράπεζας είναι ο λόγος του συνόλου των δανείων προς το σύνολο των καταθέσεων της (LTD). Αν η αναλογία είναι πολύ ψηλή οι τράπεζες έχουν αυξημένες πιθανότητες να αντιμετωπίσουν προβλήματα ρευστότητας για να καλύψουν τυχόν απρόβλεπτες ανάγκες. Αντίθετα, αν το ποσοστό αυτό είναι αρκετά χαμηλό τότε οι τράπεζες θα μπορούσαν να καταγράψουν μεγαλύτερη κερδοφορία αλλά ίσως επιλέγουν να έχουν μια πιο συντηρητική πολιτική. Όπως φαίνεται στο πιο κάτω πίνακα η Ελληνική Τράπεζα είχε το πιο χαμηλό ποσοστό διαχρονικά στον δείκτη LTD ανάμεσα στα μεγαλύτερα τραπεζικά ιδρύματα ενώ κατά τη διάρκεια κορύφωσης της κρίσης μείωσε ακόμα περισσότερο αυτό το δείκτη. Τα ΣΠΙ είχαν μια σχετικά σταθερή πορεία με μικρές διακυμάνσεις σε αυτό τον δείκτη ο οποίος κυμαινόταν γύρω στο 90%. Η Τράπεζα Κύπρου καταγράφει σημαντικές διακυμάνσεις κατά την περίοδο 2009-2013 με σημαντικότερο σημείο την αύξηση του δείκτη κατά περίπου 12% από το τέλος του 2011 μέχρι το τέλος Φεβρουαρίου 2013 φτάνοντας στο 96%. Σύμφωνα με τα στοιχεία της Κεντρικής Τράπεζας Κύπρου (ΚΤΚ) το μεγαλύτερο πρόβλημα εντοπίζεται στη Λαϊκή Τράπεζα της οποίας ο δείκτης LTD ακολούθησε

αυξητική πορεία. Από το τέλος του 2011 κατέγραψε αλματώδη αύξηση πέραν του 50% σε διάστημα μόλις 14 μηνών φθάνοντας το 133%. Ο δείκτης αυτός αντικατοπτρίζει την έλλειψη ρευστότητας με την οποία ήταν αντιμέτωπη η τράπεζα και εξηγεί τις ενέργειες<sup>17</sup> οι οποίες έγιναν για να καλυφθεί αυτό το κενό.

**Πίνακας I.11**  
**Δείκτης δανείων προς καταθέσεις(LTD)**

	<b>Τράπεζα Κύπρου</b>	<b>Λαϊκή Τράπεζα</b>	<b>Ελληνική Τράπεζα</b>	<b>ΣΠΙ</b>
<b>2009</b>	93,68%	85,40%	72,93%	88,16%
<b>2010</b>	75,39%	79,66%	71,93%	92,55%
<b>2011</b>	84,98%	95,41%	71,82%	93,65%
<b>2012</b>	86,93%	124,18%	64,72%	91,81%
<b>02/2013</b>	96,29%	133,27%	64,30%	91,66%

Πηγή: ΚΤΚ και υπολογισμοί

### ***Διοίκηση, διεύθυνση, διάρθρωση και κόστος λειτουργίας***

Οι κυπριακές τράπεζες αποτελούν μέρος των προβλημάτων εταιρικής διακυβέρνησης που αντιμετωπίζουν οι μεγαλύτερες ευρωπαϊκές τράπεζες. Η Nestors Advisors (2008) πραγματοποίησε έρευνα για τον ρόλο των διοικητικών συμβουλίων 25 ευρωπαϊκών τραπεζών (προερχόμενες από 11 ευρωπαϊκές χώρες) με τη μεγαλύτερη χρηματιστηριακή αξία. Συνολικά, αυτές οι τράπεζες απαρτίζονταν από 413 μέλη διοικητικών συμβουλίων. Ένα από τα βασικά συμπεράσματα της έρευνας είναι ότι στις ευρωπαϊκές τράπεζες που επλήγησαν περισσότερο από την κρίση τα συμβούλια δεν δημιούργησαν τα αναγκαία συστήματα και διαδικασίες για την τακτική συζήτηση και ανασκόπηση της διάθεσης ανάληψης κινδύνων και την επίβλεψη της διαχείρισής τους (Στίλπωνας, 2008).

Η Ανεξάρτητη Επιτροπή για το Μέλλον του Τραπεζικού Συστήματος (ICFCBS, 2013) στην έρευνα που πραγματοποίησε για τον κυπριακό

<sup>17</sup> Ανάμεσα στις ενέργειες τις οποίες προέβλεπε η Λαϊκή Τράπεζα, το κράτος και οι εποπτικές αρχές ήταν η αλλαγή προέδρου διοικητικού συμβουλίου τον Δεκέμβρη του 2011. Επιπρόσθετα, έγινε προσπάθεια πώλησης του ιδρύματος σε ξένους επενδυτές και όταν αυτό δεν κατέστη δυνατό δόθηκε κρατική βοήθεια ύψους €1,8 δισεκατομμυρίων τον Μάρτιο του 2012. Τελευταία ενέργεια που έγινε ήταν η στήριξη από το ευρωσύστημα (το ELA) μετά από σχετικό αίτημα της ΚΤΚ η οποία έφθασε τα €11,5 δισεκατομμύρια.

τραπεζικό τομέα υπογραμμίζει την αναποτελεσματικότητα των εποπτικών αρχών να ελέγχουν επαρκώς τα τραπεζικά ιδρύματα καθώς και μια σειρά από αδυναμίες των διοικητικών συμβουλίων των τραπεζών. Ανάμεσα στις αδυναμίες που αφορούν τη σύσταση των διοικητικών συμβουλίων είναι οι ισορροπίες ανάμεσα σε εκτελεστικά και ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη, η απουσία γυναικών από τα συμβούλια και ανθρώπων με μεγάλη εμπειρία στον τομέα στο εξωτερικό.

Στη συνέχεια παρουσιάζονται ορισμένοι δείκτες που αφορούν την αποτελεσματικότητα και το κόστος λειτουργίας του τραπεζικού συστήματος.

Δείκτης κόστους προς έσοδα (cost/income ratio): Ο δείκτης χρησιμοποιείται από τους επενδυτές ως μια σαφή εικόνα για την αποτελεσματικότητα του ιδρύματος. Αλλαγές στην αναλογία και αύξηση του δείκτη μπορεί να λειτουργήσουν ως συναγερμός για πιθανά προβλήματα αφού σημαίνει ότι οι δαπάνες αυξάνονται με ψηλότερο ρυθμό από ό,τι το εισόδημα της τράπεζας. Σύμφωνα με τα στοιχεία της World Bank (2013) για το κυπριακό τραπεζικό τομέα ο δείκτης αυξήθηκε κατά 5,5 ποσοστιαίες μονάδες (από 48,7% στο 54,1%) κατά την περίοδο 2009-2011. Παρ' όλα αυτά, σύμφωνα με τα ίδια στοιχεία, κατά την ίδια περίοδο χώρες όπως η Γαλλία, Ιταλία, Ηνωμένο Βασίλειο σημείωναν αύξηση στον δείκτη κόστους προς έσοδα λειτουργώντας σε πιο ψηλά ποσοστά απ' ό,τι η Κύπρος. Χαρακτηριστικό είναι το παράδειγμα της Γερμανίας όπου ο δείκτης κόστους προς έσοδα το 2011 έφτασε το 84,6%.

Πιο συγκεκριμένα για το κυπριακό τραπεζικό σύστημα σημειώνεται ότι στην τελευταία ετήσια έκθεση της Marfin Laiki για το 2011 ο δείκτης κόστους προς έσοδα της τράπεζας ανήλθε στο 62,6%. Στην ετήσια έκθεση της Τράπεζας Κύπρου για το 2012 ο δείκτης σημείωσε αύξηση 6,1 ποσοστιαίων μονάδων φθάνοντας στο 54,3%.<sup>18</sup> Σύμφωνα με την ετήσια έκθεση για το 2012 η Ελληνική Τράπεζα μείωσε κατά 2,8% τον δείκτη κόστους προς

---

<sup>18</sup> Ο δείκτης κόστος προς έσοδα υπολογίσθηκε χωρίς να ληφθούν υπ' όψιν συμβουλευτικές υπηρεσίες και το κόστος αναδιάρθρωσης (€21 εκατομμύρια για το 2012).

έσοδα φθάνοντας στο 53,3%, το οποίο είναι κοντά με αυτό της Τράπεζας Κύπρου.

Επιστροφή κεφαλαίου (Return on Capital, RAROC): Ο δείκτης χρησιμοποιείται (ex ante) κυρίως για να δείξει αλλαγές στις επενδύσεις ή ως κριτήριο (επιθυμητό RAROC) για να πραγματοποιηθούν κάποιες συναλλαγές (ex post). Αποτελεί ένα από τους βασικούς δείκτες απόδοσης των τραπεζικών ιδρυμάτων. Υπογραμμίζεται ότι αυτός ο δείκτης απουσιάζει από τις ετήσιες αναφορές των τραπεζικών ιδρυμάτων. Τα ίδια κεφάλαια (economic capital) που αποτελούν την μία εκ των δύο μεταβλητών του RAROC είναι ο υπολογισμός από την τράπεζα των κεφαλαίων που χρειάζονται για να απορροφήσουν ένα καθορισμένο ύψος ζημιών. Εξίσου σημαντικό είναι και ο υπολογισμός της δεύτερης μεταβλητής του δείκτη, το υπολογιζόμενο κέρδος. Σε περιόδους πιστωτικής επέκτασης συνήθως αυτό υπερεκτιμάται επειδή το δανειακό χαρτοφυλάκιο μεγαλώνει σε σχέση με τα προβληματικά δάνεια και δεν υπάρχουν μεγάλες απώλειες από δάνεια. Αυτό δεικνύει ότι τα μοντέλα κινδύνου χρειάζεται να λειτουργούν με ένα πιο προνοητικό και αυστηρό τρόπο ούτως ώστε το ίδρυμα να προστατεύεται από επενδύσεις ψηλού κινδύνου. Το κάθε τραπεζικό ίδρυμα μπορεί να χρησιμοποιήσει τον δείκτη για να θέσει επιθυμητό RAROC. Χρειάζεται ισοζυγισμένη στρατηγική ούτως ώστε να αναγνωρίζονται συναλλαγές οι οποίες μπορεί να αποφέρουν μεγάλο κέρδος αλλά να έχουν μεγάλη αναλογικά κεφαλαιακή απαίτηση και να παίρνονται οι καλύτερες αποφάσεις. Επιπλέον, ο δείκτης μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να αποφευχθούν βραχυπρόθεσμα κέρδη με μεγάλο ρίσκο έναντι μακροπρόθεσμων στρατηγικών που θα αποφέρουν μεγαλύτερο κέρδος (McKinsey&Company, 2011).

#### Υπεραξία και άλλα άυλα περιουσιακά στοιχεία:

Η υπεραξία αντιπροσωπεύει τη διαφορά του κόστους απόκτησης της καθαρής δίκαιης αξίας του μεριδίου του αγοραστή επί των αναγνωρίσιμων περιουσιακών στοιχείων, υποχρεώσεων και ενδεχόμενων υποχρεώσεων της εξαγορασθείσας επιχείρησης κατά την ημερομηνία της εξαγοράς. Τα άλλα

άυλα περιουσιακά στοιχεία περιλαμβάνουν λογισμικά προγράμματα, δικαιώματα χρήσης, εμπορικά σήματα, λίστες πελατών του ασφαλιστικού χαρτοφυλακίου και πελατειακές σχέσεις που αποκτήθηκαν στο πλαίσιο των συνενώσεων επιχειρήσεων.

Στην ετήσια έκθεση της Τράπεζας Κύπρου για το 2012 καταγράφεται απομείωση υπεραξίας και άλλων άυλων περιουσιακών στοιχείων ύψους €360 εκατομμυρίων (€340 εκατομμύρια υπεραξία και €20 εκατομμύρια προερχόμενα από άλλα άυλα περιουσιακά στοιχεία) τα οποία προέρχονται από την απόκτηση της Uniastrum Bank στη Ρωσία και της Bank of Cyprus Ukraine. Για το ίδιο έτος δεν καταγράφεται οποιοδήποτε ποσό υπεραξίας αλλά καταγράφονται €123,5 εκατομμύρια άυλα περιουσιακά στοιχεία.

Στην ετήσια έκθεση της Λαϊκής Τράπεζας για το 2011 καταγράφεται απομείωση υπεραξίας και άλλων άυλων περιουσιακών στοιχείων ύψους €820 εκατομμυρίων εκ των οποίων τα €796 εκατομμύρια ήταν υπεραξία προερχόμενη από την τριπλή συγχώνευση της Egnatia, Marfin και Laiki Bank το 2006. Το 2011 η τράπεζα καταγράφει €797,8 εκατομμύρια υπεραξία και άλλα άυλα περιουσιακά στοιχεία.

Στην ετήσια έκθεση της Ελληνικής Τράπεζας για το 2012 καταγράφεται απομείωση υπεραξίας ύψους €0,953 εκατομμύρια η οποία προέκυψε από την εξαγορά της ρωσικής θυγατρικής εταιρίας περιορισμένης ευθύνης Format Invest. Το 2012 η τράπεζα καταγράφει €19,003 εκατομμύρια υπεραξία και άλλα άυλα περιουσιακά στοιχεία.

## **II. ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΟΔΗΓΗΣΑΝ ΣΤΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΚΡΙΣΗ**

Τα τελευταία χρόνια το κυπριακό τραπεζικό σύστημα ως αποτέλεσμα ενδογενών και εξωγενών παραγόντων οδηγήθηκε σε μεγάλη κρίση. Η νέα Τράπεζα Κύπρου είναι αντιμέτωπη με σοβαρές προκλήσεις όπως αυτές των αυξανόμενων μη εξυπηρετούμενων δανείων ενώ ο Συνεργατισμός μετά την ένωση ρευστότητας ύψους €1,5 δισεκατομμυρίου είναι πλέον στα χέρια του κράτους. Τόσο ο Συνεργατισμός όσο και η Τράπεζα Κύπρου βρίσκονται κάτω από εντατική αναδιάρθρωση. Οι διεργασίες είναι συνεχείς και δυναμικές καθιστώντας δύσκολο να προβλεφθεί με βεβαιότητα ποιό θα είναι το μέλλον του τραπεζικού τομέα στη χώρα τους επόμενους μήνες.

Μερικές τραπεζικές κρίσεις εξελίσσονται σταδιακά, αυξάνονται ως αποτελέσματα ενός φαινομενικά μικρού σοκ, διαδίδονται και πολλαπλασιάζονται στον χρόνο και στο σύνολο της οικονομίας μέχρι οι επιπτώσεις να φθάσουν σε συστημικές διαστάσεις (όπως ήταν η πρόσφατη κρίση στις ΗΠΑ). Άλλα επεισόδια συμβαίνουν περισσότερο απότομα και είναι συχνά το αποτέλεσμα μιας «ξαφνικής διακοπής» (sudden stop). Τα αποτελέσματα τέτοιων τραπεζικών κρίσεων μπορεί να διαφέρουν σημαντικά.

Ορισμένες κρίσεις χαρακτηρίζονται από την κατάρρευση ενός σημαντικού τμήματος του τραπεζικού συστήματος, ενώ σε άλλες μετά από υποστήριξη της κυβέρνησης οι περισσότερες τράπεζες κρατιόνται ζωντανές χωρίς να οδηγηθούν σε κλείσιμο (όπως συνέβη στην Αργεντινή το 2001). Επιπλέον, ορισμένες τραπεζικές κρίσεις συνδέονται με την κατάρρευση της συνολικής ζήτησης, ενώ άλλες με κακές αποφάσεις δανεισμού και αποτυχίες διαχείρισης σε επίπεδο τράπεζας (Laeven L. and Valencia F, 2013).

Στην Κύπρο υπήρχαν σχεδόν όλα τα χαρακτηριστικά που μαρτυρούν μια μεγάλου μεγέθους τραπεζική κρίση. Ανάμεσα σε άλλα, υπήρξε το κλείσιμο μιας από τις μεγαλύτερες τράπεζες της χώρας και πάγωμα καταθέσεων. Σημειώνεται επίσης ότι υπήρξαν τραπεζικές αργίες, απώλειες καταθέσεων



και επενδύσεων, περιορισμοί στη διακίνηση κεφαλαίου, κρατικοποίηση ιδρυμάτων και μεγάλη ένεση ρευστότητας.

Οι Laeven L. και Valencia F (2013), έχουν εντοπίσει συνολικά 13 συστημικές τραπεζικές κρίσεις και 8 οριακές περιπτώσεις από το 2007 μέχρι και το τέλος του 2011. Στον πιο κάτω πίνακα παρουσιάζονται οι πιο σημαντικές χώρες με συστημικές τραπεζικές κρίσεις κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου.

**Πίνακας ΙΙ.1**  
**Συστημικές Τραπεζικές κρίσεις 2007-2011**

Χώρα	Αρχή της κρίσης	Ημερομηνία που έγινε συστημική	Εκτενής υποστήριξη ρευστότητας	Σημαντικές εγγυήσεις επί των υποχρεώσεων	Σημαντικό κόστος αναδιάρθρωσης	Σημαντικές κρατικοποιήσεις
<b>Αυστρία</b>	2008	2008	✓	✓	✓	✓
<b>Βέλγιο</b>	2008	2008	✓	✓	✓	✓
<b>Γερμανία</b>	2008	2009	✓	✓		✓
<b>Δανία</b>	2008	2009	✓	✓		✓
<b>Ελλάδα</b>	2008	2009	✓	✓	✓	
<b>Ιρλανδία</b>	2008	2009	✓	✓	✓	✓
<b>Ισλανδία</b>	2008	2008	✓	✓	✓	✓
<b>Ισπανία</b>	2008	2011	✓	✓	✓	
<b>Λουξεμβούργο</b>	2008	2008	✓	✓	✓	✓
<b>Ολλανδία</b>	2008	2008	✓	✓	✓	✓
<b>Ηνωμένο Βασίλειο</b>	2007	2008	✓	✓	✓	✓
<b>ΗΠΑ</b>	2007	2008	✓	✓	✓	✓

Πηγή: IMF Economic Review, 2013

Οι Laeven L. και Valencia F (2013), σημειώνουν ότι από τα 129 επεισόδια τραπεζικών κρίσεων τα οποία έχουν μελετήσει κατά την περίοδο 1970-2011, στα 45 επεισόδια (ή περίπου ένα στα τρία) προηγήθηκε πιστωτική επέκταση. Στην Κύπρο υπήρχε ραγδαία αύξηση στην πίστωση που παραχωρούσαν οι κυπριακές τράπεζες κατά την περίοδο που προηγήθηκε της κρίσης. Από το τέλος του 2009 μέχρι και τον Φεβρουάριο του 2013 υπήρχε αύξηση περίπου €14,5 δισεκατομμυρίων στην παροχή δανείων από τραπεζικά ιδρύματα σε δανειολήπτες που αναλογούσε πέραν του 75% ΑΕΠ της χώρας.

Σημειώνεται ότι η Κύπρος δεν είναι η μοναδική χώρα η οποία χαρακτηρίζεται από κακοδιαχείριση του τραπεζικού τομέα. Στην Ιρλανδία η διερευνητική επιτροπή<sup>19</sup> που καταρτίστηκε για να διερευνήσει την κρίση στη χώρα κατέληξε στο συμπέρασμα ότι διεπράχθησαν σφάλματα από δημόσιους και ιδιωτικούς οργανισμούς όπως οι διοικήσεις των τραπεζών, η Κεντρική Τράπεζα της χώρας, οι χρηματοοικονομικές εποπτικές αρχές και τα ελεγκτικά γραφεία.<sup>20</sup>

### ***Ενδογενείς παράγοντες***

Η ICFCBS (2013), τονίζει την αποτυχία της εθνικής πολιτικής να εκτιμήσει τους κινδύνους που εμπεριέχει η λειτουργία ενός μεγάλου τραπεζικού τομέα και το πώς θα χειρίζονταν ενδεχόμενα σοκ. Σε αυτά τα πλαίσια εντάσσεται και η αναποτελεσματικότητα των εποπτικών αρχών να ελέγχουν επαρκώς τα τραπεζικά ιδρύματα καλλιεργώντας και αυτές με τη σειρά τους τις συνθήκες οι οποίες οδήγησαν στη κρίση. Τονίζεται επίσης η απουσία συντονισμού<sup>21</sup> μεταξύ του Υπουργείου Οικονομικών και της ΚΤΚ που είναι τα υπεύθυνα σώματα για τη δημοσιονομική και την ευρύτερη οικονομική σταθερότητα.

Επιπρόσθετα, τα μεγάλα κυβερνητικά δημοσιονομικά ελλείμματα της τελευταίας πενταετίας οδήγησαν στον αποκλεισμό της Κύπρου από τις διεθνείς αγορές<sup>22</sup> στο πρώτο εξάμηνο του 2011. Αυτό είχε ως συνεπακόλουθο την απουσία διαθέσιμων πόρων όταν οι τράπεζες τους χρειάστηκαν. Το γεγονός ότι υπήρξε καθυστέρηση στη σύναψη τελικής συμφωνίας ανάμεσα σε κυβέρνηση και τρόικα στους αρχικούς όρους που προτάθηκαν τον Ιούλιο του 2012 δημιούργησε πολιτικούς

---

<sup>19</sup> Misjudging Risk: Causes of the Systemic Banking Crisis in Ireland, Report of the Commission of Investigation into the Banking Sector in Ireland, March 2011.

<sup>20</sup> Φαίνεται ότι και στην περίπτωση της Κύπρου υπήρξαν παρόμοιου τύπου σφάλματα τόσο από δημόσιους όσο και από ιδιωτικούς οργανισμούς.

<sup>21</sup> Οι προσωπικές αντιπαραθέσεις τόσο του Αθανάσιου Ορφανίδη, πρώην διοικητή της ΚΤΚ με την προηγούμενη κυβέρνηση και η συνέχιση αυτών από τον τέως διοικητή της ΚΤΚ Πανίκο Δημητριάδη με την παρούσα κυβέρνηση συνέβαλαν στη δημιουργία και επέκταση της τραπεζικής κρίσης και υπέσκαψαν την αξιοπιστία του τραπεζικού συστήματος.

<sup>22</sup> Ο αποκλεισμός της Κύπρου από τις διεθνείς αγορές μείωσε την ικανότητα της κυβέρνησης να στηρίξει τις τράπεζες όταν αυτές το χρειάστηκαν. Αυτό οδήγησε στην υποτίμηση των τραπεζικών ιδρυμάτων υπογραμμίζοντας τη στενή σύνδεση ανάμεσα στο κράτος και τον τραπεζικό τομέα (Stephanou,2011).

προβληματισμούς από μέρος των δανειστών οδηγώντας παράλληλα τις τράπεζες στα όρια τους.

Μια άλλη πτυχή του ζητήματος είναι οι επεκτατικές στρατηγικές που υιοθέτησαν τα τραπεζικά ιδρύματα κυρίως στο δεύτερο μισό της δεκαετίας 2000-2010. Η αυξημένη ρευστότητα η οποία υπήρχε από το 2004 και μετά στο κυπριακό τραπεζικό σύστημα οδήγησε, κυρίως τις δύο μεγαλύτερες τράπεζες της χώρας, σε στρατηγικές ψηλού ρίσκου και σε ασύμφορη, όπως διαφάνηκε, αγορά ξένων τραπεζών (π.χ. Uniastrom από την Τράπεζα Κύπρου).

Επιπρόσθετο ζήτημα ήταν η διοχέτευση κινδύνων στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα μέσω της έκθεσης των κυπριακών τραπεζών στην Ελλάδα. Οι κυπριακές τράπεζες ήταν ευάλωτες από δύο κανάλια όσον αφορά το ελληνικό μέτωπο (European Commission, 2013). Το πρώτο ήταν το μεγάλο δανειακό χαρτοφυλάκιο που είχαν στην Ελλάδα το οποίο αντιστοιχούσε περίπου σε €20 δισεκατομμύρια και ήταν περίπου το 1/3 του συνόλου του δανειακού τους χαρτοφυλακίου. Το δεύτερο ήταν η δυσανάλογη επένδυση<sup>23</sup> που έγινε στα ελληνικά κρατικά ομόλογα<sup>24</sup> ύψους €5,7 δισεκατομμυρίων.

Σύμφωνα με την έκθεση της PIMCO ο δανεισμός στην Κύπρο χαρακτηρίζεται από υψηλό βαθμό διασταυρούμενων εγγυήσεων δανείων. Αυτό σημαίνει ότι πολλά δάνεια υποστηρίζονταν από πολλαπλά ακίνητα ως εγγύηση, ή ένα ακίνητο χρησίμευε ως εγγύηση για τα πολλαπλά δάνεια. Ακόμη πιο περίπλοκη περίπτωση ήταν όταν διάφορες περιουσίες μπορούσαν να χρησιμεύσουν ως εγγύηση για τα πολλαπλά δάνεια. Η

---

<sup>23</sup> Οι τράπεζες αγνόησαν το μεγάλο δανειακό χαρτοφυλάκιο που είχαν στην Ελλάδα και τοποθέτησαν το μεγαλύτερο μέρος των επενδύσεων τους σε μια χώρα. Συγκεκριμένα η Τράπεζα Κύπρου το 2012 είχε περίπου €9,5 δισεκατομμύρια δάνεια και €7,5 καταθέσεις στην Ελλάδα. Σύμφωνα με την άσκηση της PIMCO τα ελληνικά δάνεια αντιπροσώπευαν σχεδόν το 30% του συνόλου των δανείων των ισοτιπούτων που συμμετείχαν στην άσκηση τον Ιούνιο του 2012.

<sup>24</sup> Αξίζει να τονισθεί ότι μέχρι σε εκείνο το σημείο τα κρατικά ομόλογα είχαν μηδενικό ρίσκο στις ασκήσεις αντοχής που πραγματοποιούσαν οι τράπεζες αφού θεωρείτο αδιανόητο ότι μια χώρα θα μπορούσε να βρεθεί αντιμέτωπη με την πτώχευση εντός της ευρωζώνης.

επικράτηση των διασταυρούμενων εγγυήσεων οφείλεται εν μέρει στις πρακτικές δανεισμού που ακολουθούσαν οι τράπεζες που ήταν βάσει της περιουσίας του δανειολήπτη και στο χρονοβόρο θεσμικό πλαίσιο που επικρατούσε για εκποιήσεις. Έτσι, οι τράπεζες ήταν πρόθυμες να επεκτείνουν πρόσθετα δάνεια με επιπρόσθετες εξασφαλίσεις, αντί να βασίζονται αυστηρά στην αξιολόγηση της ικανότητας του οφειλέτη να εξυπηρετήσει το νέο δάνειο (PIMCO, 2012).

Η πρακτική παραχώρησης δανείων<sup>25</sup> κυρίως έναντι ακινήτων ως εγγύηση και προσωπικών εγγυήσεων χωρίς να δίνεται η απαραίτητη προσοχή στην ικανότητα των χρεωστών να αποπληρώσουν τα δάνεια αποκάλυψε τις αδυναμίες αυτού του μοντέλου σε συνθήκες κρίσης. Το μοντέλο αυτό θα ήταν βιώσιμο αν οι τιμές των ακινήτων<sup>26</sup> διατηρούνταν τουλάχιστο σταθερές ή αν οι τράπεζες θα μπορούσαν να κατασχέσουν τις εγγυήσεις στην περίπτωση χρεοκοπίας (ICFCBS, 2013).

Ως αποτέλεσμα της αύξησης του συνόλου του ενεργητικού των τραπεζών δημιουργήθηκε η ροπή για υπέρμετρο δανεισμό. Αυτό σε συνδυασμό με τα πρότυπα δανεισμού που ακολούθησαν οι τράπεζες, όπου επικεντρώθηκαν γενικά πολύ περισσότερο στις εξασφαλίσεις ενός δανείου, το ιδιωτικό χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ αυξήθηκε και κατέστη ένα από τα υψηλότερα της ΕΕ (European Commission, 2013). Επιπρόσθετα, τονίζεται και η ανταγωνιστική πολιτική ψηλών επιτοκίων για προσέλκυση καταθέσεων αφηφώντας τους όποιους κινδύνους. Το ψηλό κόστος δανεισμού συνέβαλε και αυτό στην εκτόξευση των ιδιωτικών χρεών.

Η αναποτελεσματική εταιρική διακυβέρνηση από τα διοικητικά συμβούλια των τραπεζών και η ανεπαρκής λειτουργία των επιτροπών κινδύνου και ελέγχου αποτελούσε επιπρόσθετο πρόβλημα. Χαρακτηριστικός είναι ο πολύ μικρός αριθμός ατόμων με διεθνή εμπειρία στα συμβούλια των τραπεζών σε

---

<sup>25</sup> Η ανεξάρτητη επιτροπή για το μέλλον του κυπριακού τραπεζικού τομέα (ICFCBS, 2013) αναγνωρίζει τη σημασία και τον ρόλο των προσωπικών και των πολιτικών σχέσεων στην παραχώρηση δανείων από τα τραπεζικά ιδρύματα.

<sup>26</sup> Σημειώνεται ότι η πρακτική παραχώρησης δανείων έναντι εξασφαλίσεων καλλιέργησε τη φύσκα των ακινήτων στα αρχικά στάδια της.

μια χώρα που λειτουργεί ως διεθνή χρηματοοικονομικό κέντρο. Επιπρόσθετο ζήτημα είναι και η απουσία γυναικών από τα διοικητικά συμβούλια των τραπεζών. Η ICFCBS (2013) σημειώνει ότι και στην περίπτωση του Συνεργατισμού υπήρχαν αδυναμίες στη διακυβέρνηση των ιδρυμάτων, συγκεκριμένα στο ζήτημα της ανεξαρτησίας των διοικήτων των ιδρυμάτων.

### ***Εξωγενείς παράγοντες***

Η τελική αναφορά της ICFCBS αναφέρει ότι οι εξωτερικοί παράγοντες οι οποίοι επηρέασαν το τραπεζικό τομέα ήταν η ραγδαία φιλελευθεροποίηση του τομέα μετά την εισδοχή της χώρας στην ΕΕ το 2004 και στο ευρώ το 2008.<sup>27</sup> Αυτό περιόρισε τις δυνατότητες ελέγχου παροχής πίστωσης μέσω νομισματικής πολιτικής και άνοιξε τους ορίζοντες για εξωτερική χρηματοδότηση στις κυπριακές τράπεζες. Επιπρόσθετα, η παγκόσμια οικονομική κρίση του 2008 η οποία αρχικά επηρέασε έμμεσα τις κυπριακές τράπεζες. Αυτό έγινε επηρεάζοντας χώρες άμεσα συνδεδεμένες με την κυπριακή οικονομία όπως το Ηνωμένο Βασίλειο είτε μέσω της δραστηριοποίησης τους στην Ελλάδα και την κρίση χρέους που αντιμετώπισε η χώρα.

Η συνεχιζόμενη οικονομική κρίση τόσο στην Κύπρο όσο και στην Ελλάδα οδήγησε σε σημαντική υποβάθμιση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου των τραπεζών, με αυξήσεις των μη εξυπηρετούμενων δανείων και μειώσεις στις αξίες εξασφάλισης του δανείου. Η οικονομική κρίση επηρέασε αρνητικά και τα επίπεδα των καταθέσεων. Σημειώνεται ότι το 80% των εργασιών της Τράπεζας Κύπρου για το 2012 ήταν σε Κύπρο και Ελλάδα με τις δύο χώρες να βρίσκονται σε μια βαθειά ύφεση.

Καίριο ρόλο είχαν και οι πολιτικές αποφάσεις που πάρθηκαν σε ανώτατο επίπεδο και αφορούσαν το δεύτερο πακέτο στήριξης της Ελλάδας το 2011. Ως μέρος της τελικής συμφωνίας πάρθηκε απόφαση από τις πολιτικές

---

<sup>27</sup> Επαναλαμβάνεται ότι το σχετικό ψηλό καταθετικό επιτόκιο των τραπεζικών ιδρυμάτων στην Κύπρο αποτέλεσε επιπρόσθετο παράγοντα προσέλκυσης καταθέσεων από ξένους επενδυτές.

ηγεσίες των χωρών της ΕΕ για απομείωση του ελληνικού χρέους με τη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα (PSI). Έτσι, το «κούρεμα» των ελληνικών κρατικών ομολόγων τον Οκτώβρη του 2011 ανήλθε στο 78% της αξίας τους. Αυτό στοίχισε στο κυπριακό τραπεζικό τομέα πέραν των €4,5 δισεκατομμυρίων που αναλογούσε περίπου στο 25% του ΑΕΠ της χώρας.

Στο Eurogroup στις 16 Μαρτίου 2013, οι ευρωπαίοι εταίροι και η κυπριακή κυβέρνηση κατέληξαν σε συμφωνία σε ένα πρόγραμμα διάσωσης για την Κύπρο. Ως μέρος της συμφωνίας προτάθηκε εισφορά 6,75% από τραπεζικές καταθέσεις κάτω των €100.000<sup>28</sup> και 9,9% για καταθέτες με μεγαλύτερα ποσά. Τα μέτρα αυτά υπολογίστηκε ότι θα συνεισέφεραν περίπου €6 δισεκατομμύρια. Η συμφωνία αυτή απορρίφθηκε από το κυπριακό κοινοβούλιο στις 19 Μαρτίου 2013. Στις 25 Μαρτίου επιτεύχθηκε εκ νέου μια τελική συμφωνία η οποία περιελάμβανε την εκκαθάριση και συγχώνευση της Λαϊκής Τράπεζας με την Τράπεζα Κύπρου η οποία χρειαζόταν να αναδιαρθρωθεί. Το πακέτο διάσωσης της Τράπεζας Κύπρου περιλάμβανε ένα «κούρεμα» καταθέσεων για λογαριασμούς άνω των €100.000 ύψους 47,5%, αξίας περίπου €4 δισεκατομμυρίων. Το συνολικό ύψος του bail-in το οποίο περιλαμβάνει την απομείωση καταθέσεων πέραν των €100.000 αλλά και τη μετατροπή μετοχών Class A, Class B, Class C και Class D σε συνήθεις μετοχές (ordinary shares) ονομαστικής αξίας €0,01 ανήλθε περίπου σε €8,5 δισεκατομμύρια. Επιπλέον, όλες οι κυπριακές τραπεζικές λειτουργίες στην Ελλάδα πωλήθηκαν ως μέρος της συμφωνίας με την αξία τους να υπερβαίνει τα €3 δισεκατομμύρια. Με αυτό τον τρόπο μειώθηκε η συστημική επίδραση της Κύπρου στην Ελλάδα.<sup>29</sup>

Όπως αναφέρει ο Elliot (2013) η αναθεωρημένη συμφωνία η οποία και τελικά εφαρμόστηκε αφήνει σημαντικά προβλήματα για τη ζώνη του ευρώ

---

<sup>28</sup> Ο Robert Johnson (2013) αναφέρει πως η ΕΕ έχει πλήξει την εμπιστοσύνη η οποία επικρατούσε στις καταθέσεις κάτω των €100.000 σε ολόκληρη την ευρωζώνη.

<sup>29</sup> Ο Jörg Asmussen μέλος της εκτελεστικής επιτροπής της ΕΚΤ έκανε την υπόθεση για τη διάσωση των τραπεζών στη Κύπρο ότι «Αν κάποιος απλά κοιτάζει ότι το μέγεθος της οικονομίας (της Κύπρου) είναι περίπου 0,5 % του ΑΕΠ της ευρωζώνης μπορεί να συμπεράνει ότι η Κύπρος δεν είναι συστημικά σημαντική». Συνέχισε αναφέροντας ότι ένα πιθανό κανάλι εξάπλωσης του προβλήματος είναι η Ελλάδα δεδομένου ότι ένας αριθμός κυπριακών τραπεζών δραστηριοποιούνται στη χώρα αυτή. (Engelen, 2013).

ως σύνολο καθώς και για την Κύπρο. Στα θετικά καταγράφεται η επίτευξη συμφωνίας οποιουδήποτε είδους, αφού επιτρέπει την ευρωπαϊκή στήριξη στην Κύπρο και αποτρέπει, για τώρα, την πιθανότητα εξόδου της χώρας από την ευρωζώνη. Είναι επίσης σημαντικό ότι οι ασφαλισμένες καταθέσεις στην Κύπρο προστατεύονται εξαλείφοντας ένα φοβερό προηγούμενο με επιπτώσεις σε όλη την Ευρώπη. Συνεχίζοντας αναφέρει ότι ορισμένοι αναλυτές θεωρούν θετικό βήμα τη συμμετοχή στο πακέτο διάδοσης από ανασφάλιστους καταθέτες και κατόχους ομολόγων (bail-in) των δύο μεγαλύτερων κυπριακών τραπεζών αφού αυτό αποτελεί μακράν το ισχυρότερο μήνυμα της Ευρώπης ότι οι καταθέτες πρέπει να δίνουν προσοχή στην ευρωστία των τραπεζών με τις οποίες ασχολούνται. Στο ίδιο μήκος κύματος υποστηρίζουν ότι αυτό το παράδειγμα ίσως οδηγήσει την αγορά να ωθήσει τις ευρωπαϊκές τράπεζες να λειτουργούν με περισσότερη σύνεση.

Από την άλλη, αρκετοί αναλυτές υποστηρίζουν ότι ως αντίδραση στην πιο πάνω απόφαση, μακροπρόθεσμα μπορεί να υπάρχουν σημαντικές ροές καταθέσεων από αδύναμα τραπεζικά συστήματα στην Ευρώπη σε πιο ισχυρά. Αυτό θα επιδεινώσει περαιτέρω τις πιστωτικές δυστοκίες στην ευρωπαϊκή περιφέρεια. Αρνητικά αλυσιδωτά προβλήματα μπορεί να προκύψουν στις πιο αδύναμες τράπεζες όπου θα δουν το κόστος δανεισμού τους σε ομολόγα να αυξάνεται καθώς οι επενδυτές λαμβάνουν σοβαρά υπ' όψιν το παράδειγμα της Κύπρου. Με τη σειρά του αυτό θα προκαλέσει επιπρόσθετα προβλήματα στα ίδια τα κράτη λόγω της αλληλοσύνδεσης των τραπεζών με τα κράτη. Διάφοροι αναλυτές αναφέρουν χαρακτηριστικά ότι οι επιπτώσεις του παραδείγματος της Κύπρου αποτελούν οτιδήποτε άλλο παρά παρέκκλιση. Σε μια πιθανή σοβαρή τραπεζική κρίση σε ένα αδύνατο κράτος της ευρωζώνης, οι καταθέτες θα μετακινήσουν με μεγαλύτερη ευκολία τα κεφάλαιά τους σε ασφαλέστερες τράπεζες και ασφαλέστερες χώρες προκαλώντας φυγή κεφαλαίων που θα επιδεινώσει δραματικά την κρίση (Elliot,2013).

Οι υπόλοιποι κίνδυνοι αφορούν την ίδια την Κύπρο. Η οικονομία έχει συρρικνωθεί κατά μεγάλο βαθμό από τη συμφωνία και η εμπιστοσύνη στο τραπεζικό σύστημα έχει τραυματιστεί από την αναταραχή που επικρατεί. Οι περιορισμοί στις τραπεζικές συναλλαγές, που μπορεί να παραμείνουν για αρκετό χρονικό διάστημα, αναμένεται να επιδεινώσουν ακόμη περισσότερο την ύφεση.

Σημαντικό είναι να σημειωθεί πως έχει παρθεί απόφαση ότι από το 2016 πιθανά προβλήματα των ευρωπαϊκών τραπεζών θα τα επωμίζονται πρώτοι οι πιστωτές τους, έχοντας ως μοντέλο το παράδειγμα της Κύπρου. Χρειάζεται να υπάρξει επιπρόσθετος προβληματισμός σε ανώτατο επίπεδο για την υλοποίηση αυτής της απόφασης αφού φαίνεται ότι η διάσωση των τραπεζών από τους πιστωτές (bail-in) έχει αποτύχει στην Κύπρο δημιουργώντας περισσότερα προβλήματα από αυτά που έλυσε (Economist, 2014).



### **ΙΙΙ. ΟΙ ΠΡΟΚΛΗΣΕΙΣ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ Η ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ**

#### ***Κεφαλαιακή επάρκεια και (Από) μόχλευση***

Οι ρυθμιστικές αρχές χρησιμοποιούν τον δείκτη Core Tier 1 capital ratio για να αξιολογήσουν τον βαθμό κεφαλαιακής επάρκειας μιας τράπεζας. Το όριο του δείκτη δείχνει στις αγορές την ικανότητα της τράπεζας να αντεπεξέλθει σε πιθανά σοκ διατηρώντας επαρκή κεφάλαια. Σύμφωνα με Ευρωπαϊκή Οδηγία οι ευρωπαϊκές τράπεζες καλούνταν να έχουν κεφαλαιακή επάρκεια 9% μέχρι το τέλος Ιουνίου 2012. Εντούτοις, η Κεντρική Τράπεζα Κύπρου (ΚΤΚ) τον Ιούλιο του 2011 εισήγαγε ένα νέο δείκτη για Core Tier 1 κεφάλαια με το ελάχιστο επίπεδο του Core Tier 1 να διαμορφώνεται στο 8% μαζί με προσαύξηση με βάση το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων του Ομίλου στο ΑΕΠ της χώρας. Αυτή η Οδηγία ουσιαστικά παρείχε μεταβατική περίοδο μέχρι το 2014 για τις κυπριακές τράπεζες.

Το 2011 πραγματοποιήθηκε άσκηση από την European Bank Authority (EBA) σε συνεργασία με την ΚΤΚ στις δύο μεγαλύτερες τράπεζες της Κύπρου. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της άσκησης η Τράπεζα Κύπρου είχε κεφαλαιακό έλλειμμα €1,56 δισεκατομμύρια και η Λαϊκή Τράπεζα €1,97 δισεκατομμύρια για να ανταποκρινόταν στο όριο του 9%. Σύμφωνα με την άσκηση της EBA η οποία διεξήχθη με στοιχεία του Σεπτεμβρίου 2011 το κυπριακό τραπεζικό σύστημα είχε συνολικές κεφαλαιακές ανάγκες €3,53 δισεκατομμύρια.

Οι δύο τράπεζες παρέδωσαν σχέδιο για κάλυψη αυτών των αναγκών στις αρχές του 2012 στην ΚΤΚ. Σημειώνεται ότι το σχέδιο ενίσχυσης της κεφαλαιακής επάρκειας της Λαϊκής Τράπεζας, προέβλεπε, μεταξύ άλλων, έκδοση μετοχών ύψους €1,8 δισεκατομμυρίων. Όμως το ευρύτερο οικονομικό κλίμα αλλά και η κατάσταση της τράπεζας δεν επέτρεψαν την προσέλκυση ιδιωτικών κεφαλαίων σε ικανοποιητικό βαθμό. Έτσι η κυβέρνηση κλήθηκε να κεφαλαιοποιήσει την τράπεζα με το πιο πάνω ποσό

το οποίο και εγκρίθηκε από τη Βουλή των Αντιπροσώπων τον Μάιο του 2012.

Όμως, στο πρώτο μισό του 2012 παρατηρήθηκαν μεγαλύτερες απώλειες από αυτές οι οποίες υπολογίστηκαν στην άσκηση με την επιδείνωση των δανειακών χαρτοφυλακίων των τραπεζών τόσο στην Κύπρο όσο και στην Ελλάδα καθώς και την περαιτέρω απομείωση των ελληνικών κρατικών ομολόγων. Έτσι, και η Τράπεζα Κύπρου στράφηκε στην κυβέρνηση για κεφαλαιακή υποστήριξη (η τράπεζα δεν ικανοποίησε τα ελάχιστα κριτήρια κεφαλαιακής επάρκειας του 2012).

Η τρίτη σε μέγεθος τράπεζα, Ελληνική Τράπεζα, στο τέλος του 2012 είχε κεφαλαιακή επάρκεια 8,2% η οποία ήταν επαρκής για το όριο του 8% το οποίο υφίστατο. Όμως με την αλλαγή που επήλθε βάσει των προνοιών του Μνημονίου, το όριο ανέβηκε στο 9% από τον Δεκέμβριο του 2013 και η τράπεζα χρειαζόταν να αυξήσει την κεφαλαιακή της επάρκεια. Η απόφαση αυτή των δανειστών να επιμείνουν στην άμεση αύξηση του δείκτη κατά 1% εν μέσω τραπεζικής κρίσης συνεπαγόταν αυξημένες κεφαλαιακές ανάγκες για τις τράπεζες. Διάφοροι αναλυτές υποστήριξαν ότι ο δείκτης μπορούσε να κρατηθεί σταθερός ή ακόμα και να επιτραπεί μικρή μείωση μέχρι να σταθεροποιηθεί το τραπεζικό σύστημα και στη συνέχεια να αυξανόταν.

Οι αυξημένες κεφαλαιακές απαιτήσεις μαζί με την αδύναμη οικονομία οδηγούν το τραπεζικό σύστημα σε απομόχλευση. Υπογραμμίζεται ότι το κυπριακό τραπεζικό σύστημα δεν αποτελεί εξαίρεση αφού το ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα βρίσκεται και αυτό σε αυτή τη διαδικασία. Η απομόχλευση χαρακτηρίζεται από διάφορους αναλυτές αναγκαία για να μειωθεί η αυξημένη μόχλευση που επικρατούσε για αρκετά χρόνια στο σύστημα πριν την εμφάνιση της κρίσης. Η απομόχλευση μπορεί να γίνει κυρίως μέσω τριών οδών: α) την αύξηση κεφαλαιακής επάρκειας, β) τη μείωση στοιχείων του ενεργητικού (risk weighted assets) και γ) περιορίζοντας την πίστωση (Wehinger, 2012).

Η διαφορά στην περίπτωση της Κύπρου είναι ο τρόπος που επιχειρήθηκε η απομόχλευση. Η άσκηση πολιτικής, μετά τις αποφάσεις του Eurogroup, ήταν το μέσο για να μειωθεί δραματικά ο κυπριακός τραπεζικός τομέας με την απώλεια καταθέσεων και την πώληση των εργασιών των κυπριακών τραπεζών στην Ελλάδα. Σύμφωνα με τους πιστωτές στόχος ήταν το κυπριακό τραπεζικό σύστημα να φθάσει το 300-350% του ΑΕΠ από το 700% του ΑΕΠ που ήταν στο τέλος του 2012. Η επιλογή για απομόχλευση ήταν η επιβολή της μείωσης στοιχείων ενεργητικού σε σύντομο χρονικό διάστημα. Πέραν τούτου, σε αυτή τη διαδικασία οι τράπεζες αύξησαν και την κεφαλαιακή τους επάρκεια από το 8% στο 9% ενώ παράλληλα έχουν μειώσει τις δανειοδοτήσεις λόγω των αυστηρών όρων, που πολλές φορές είναι αποτρεπτικοί, για την παροχή πίστωσης. Η απομόχλευση του κυπριακού τραπεζικού συστήματος αναμένεται να συνεχισθεί με την πώληση ξένων περιουσιακών στοιχείων που έχουν στην κατοχή τους οι τράπεζες κυρίως στις χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης.

### ***Μη εξυπηρετούμενα δάνεια***

Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια αποτελούν ένα από τα μεγαλύτερα προβλήματα που αντιμετωπίζει ο τραπεζικός τομέας στην προσπάθεια που καταβάλλει για αναδιάρθρωση. Στον πιο κάτω πίνακα παρουσιάζεται η εξέλιξη των μη εξυπηρετούμενων δανείων από το 2010 μέχρι και το 2012. Όπως φαίνεται τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια στο σύνολο των τραπεζικών λειτουργιών υπερδιπλασιάστηκαν σε μια τριετία φτάνοντας τα €22,5 δισεκατομμύρια. Αύξηση 6 ποσοστιαίων μονάδων παρατηρήθηκε και στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια του Συνεργατισμού, τα οποία έφτασαν τα €3,8 δισεκατομμύρια και αναλογικά βρίσκονταν σε ψηλότερο επίπεδο από αυτά των τραπεζών.

Από τα στοιχεία επίσης προκύπτει ότι τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια τα οποία αφορούσαν τις διεθνείς λειτουργίες των τραπεζών αυξήθηκαν με μεγαλύτερο ρυθμό από αυτά που αφορούσαν την εγχώρια λειτουργία. Αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό όσο αφορά την έκθεση των κυπριακών τραπεζών στην ελληνική αγορά. Ως συνέπεια της κρίσης χρέους στην Ελλάδα και τη

μείωση της οικονομικής δραστηριότητας στη χώρα, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια των κυπριακών τραπεζών αυξήθηκαν δραματικά επηρεάζοντας αρνητικά τους ισολογισμούς των τραπεζών.

**Πίνακας III.1**  
**Εξέλιξη των μη εξυπηρετούμενων δανείων (NPL's)<sup>30</sup>**

Τράπεζες	Δισεκατομμύρια (€)	% πιστωτικών διευκολύνσεων
<b>2010</b>	9.614,239	11,7
<b>2011</b>	13.687,374	16,0
<b>2012</b>	22.454,293	26,5
Τράπεζες, Εγχώρια Λειτουργία	Δισεκατομμύρια (€)	% πιστωτικών διευκολύνσεων
<b>2010</b>	5.754,852	11,7
<b>2011</b>	7.769,557	14,1
<b>2012</b>	11.826,501	20,9
ΣΠΙ	Δισεκατομμύρια (€)	% πιστωτικών διευκολύνσεων
<b>2010</b>	2.832,944	24,7
<b>2011</b>	3.180,542	26,5
<b>2012</b>	3.737,456	30,4

Πηγή: ΚΤΚ (2013)

Μετά τις εξελίξεις του Μαρτίου 2013 και τη συγχώνευση της Λαϊκής Τράπεζας με την Τράπεζα Κύπρου καθώς και την πώληση των δραστηριοτήτων των κυπριακών τραπεζών στην Ελλάδα τα δεδομένα στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια έχουν διαφοροποιηθεί. Τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της ΚΤΚ σύμφωνα και με τον νέο ορισμό των μη εξυπηρετούμενων δανείων παρουσιάζονται πιο κάτω. Φαίνεται ότι υπάρχει περαιτέρω επιδείνωση στον δείκτη η οποία υπολογίζεται ότι θα συνεχισθεί λόγω και της συρρίκνωσης της πραγματικής οικονομίας. Σημειώνεται ότι το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων από μεγάλους χρεώστες είναι ακόμα μεγαλύτερο.

<sup>30</sup> Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια που αναφέρονται αφορούν τις 31/12 κάθε έτους και είναι υπολογισμένα τον παλιό ορισμό για τον καθορισμό των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

	<b>30/06/2013</b>	<b>30/092013</b>	<b>30/11/2013</b>
<b>Τράπεζες εγχώρια λειτουργία</b>			
<b>Σύνολο πιστωτικών παροχών σε δισεκατομμύρια (€)</b>	54.974,609	51.223,921	50.304,600
<b>% Των μη εξυπηρετούμενων Πιστωτικές διευκολύνσεις προς Σύνολο Πιστωτικών Διευκολύνσεων</b>	27,86	35,96	38,08
<b>ΣΠΙ</b>			
<b>Σύνολο πιστωτικών παροχών σε δισεκατομμύρια (€)</b>	13.652,711	13.489,942	13.426,600
<b>% Των μη εξυπηρετούμενων Πιστωτικές διευκολύνσεις προς Σύνολο Πιστωτικών Διευκολύνσεων</b>	41,58	42,22	44,39

### **Πίνακας III.2**

#### **Εξέλιξη των μη εξυπηρετούμενων δανείων (NPL's) το 2013**

Πηγή: ΚΤΚ (2014)

Ο προσδιορισμός και η αντιμετώπιση των επισφαλών δανείων που επιβαρύνουν τους ισολογισμούς των τραπεζών δημιουργούν προβλήματα ροής νέων πιστώσεων προς την αγορά. Η μεγιστοποίηση των επισφαλών δανείων είναι άμεσα συνδεδεμένη με την κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζικών ιδρυμάτων. Όπως πολλοί αναλυτές αναφέρουν η διαχείριση των προβληματικών δανείων δεν αφορά μόνο την εξυγίανση του τραπεζικού τομέα αλλά είναι καθοριστική και για την οικονομική προσαρμογή της Κύπρου. Σημειώνεται ότι η επιδείνωση των επισφαλών δανείων ίσως δημιουργήσει επιπρόσθετες κεφαλαιακές ανάγκες στα τραπεζικά ιδρύματα στα επόμενα χρόνια.

Συγκεκριμένα το 53% του συνόλου των δανείων της Τράπεζας Κύπρου στο τέλος του 2013 ανήκαν στην κατηγορία των μη εξυπηρετούμενων σε σύγκριση με το 36% που βρίσκονταν τον Ιούνιο του ίδιου έτους. Παράλληλα τα δάνεια είναι περίπου 45% περισσότερα από τις καταθέσεις (Economist, 2014). Το τελευταίο είναι και ένας από τους λόγους που η

τράπεζα παρουσιάζεται διστακτική στην παραχώρηση νέων δανειοδοτήσεων προς την αγορά.

Τονίζεται ότι ανάμεσα στις πρόνοιες του Μνημονίου υπάρχουν αναφορές για την ανάγκη αναδιάρθρωσης δανείων αλλά και στην ανάγκη ορισμένοι δανειολήπτες να εισέλθουν σε διαδικασία ρευστοποίησης ούτως ώστε να μείνουν οι καλοί δανειολήπτες και να αντιμετωπιστεί αποτελεσματικότερα το πρόβλημα. Επιπρόσθετη πρόκληση των τραπεζών είναι το φαινόμενο στρατηγικών χρεοκοπιών για το οποίο χρειάζεται να βρεθούν άμεσες λύσεις από τα τραπεζικά ιδρύματα και τις εποπτικές αρχές ούτως ώστε να μην επιβαρύνονται περαιτέρω οι τραπεζικοί ισολογισμοί.

### **Ρευστότητα**

Ένα άλλο σημαντικό πρόβλημα που αντιμετωπίζει σήμερα το τραπεζικό σύστημα είναι η έλλειψη ρευστότητας. Αυτό είναι άμεσα συνδεδεμένο τόσο με το ζήτημα των μη εξυπηρετούμενων δανείων όσο και με την κεφαλαιακή επάρκεια την οποία τα ιδρύματα χρειάζεται να έχουν. Ο δείκτης δανείων προς καταθέσεις (LTD) του κυπριακού τραπεζικού συστήματος το 2012 ανερχόταν στο 103,29% ενώ το 2013 σημείωσε αύξηση πέραν του 30% φτάνοντας στο 134,28%. Το στοιχείο αυτό αντικατοπτρίζει τις δυσκολίες ρευστότητας τις οποίες αντιμετωπίζει ο τομέας.

Στον πιο κάτω πίνακα παρουσιάζονται τα συνολικά δάνεια από νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (NXI)<sup>31</sup> προς μη νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (μη-NXI).

**Πίνακας III.3**  
**Δάνεια από (NXI) προς (μη-NXI)**

	<b>Σύνολο καταθέσεων Δισεκατομμυρίων (€)</b>	<b>Σύνολο δανείων Δισεκατομμυρίων (€)</b>
<b>2009</b>	58.154,9	57.874,0
<b>2010</b>	69.939,7	61.475,1
<b>2011</b>	69.297,6	68.520,4
<b>2012</b>	70.157,4	72.466,5
<b>2013</b>	47.004,1	63.115,4

Πηγή: ΚΤΚ (2014)

<sup>31</sup> Εξαιρουμένου της ΚΤΚ.

Σε μια πιο λεπτομερή ανάλυση του τελευταίου έτους το σύνολο των καταθέσεων τον Μάρτιο του 2013 ανερχόταν στα €63.716,4 δισεκατομμύρια σημειώνοντας μείωση €16 δισεκατομμυρίων μέχρι το Δεκέμβριο του 2013. Σημειώνεται ότι η μείωση των καταθέσεων ξεκίνησε από τον Ιανουάριο του 2013 αφού πρώτα έφθασε στο ψηλότερο σημείο, περίπου €70 δισεκατομμύρια, στο τέλος του 2012. Υπογραμμίζεται ότι από τον Σεπτέμβριο του 2013 μέχρι και το τέλος του έτους παρατηρήθηκε σταθεροποίηση των εκροών καταθέσεων. Θετική εξέλιξη παρατηρήθηκε μετά το αρχικό σοκ το οποίο προήλθε από τις αποφάσεις του Eurogroup, όμως το τραπεζικό σύστημα παραμένει ευάλωτο σε πολλούς κινδύνους. Το σύνολο των δανείων την ίδια χρονική περίοδο ανερχόταν σε €70.421,8 δισεκατομμύρια τα οποία μειώθηκαν κατά €7 δισεκατομμύρια<sup>32</sup> μέχρι το τέλος του 2013.

Μια άλλη πτυχή της έλλειψης ρευστότητας στο τραπεζικό σύστημα είναι οι υποχρεώσεις της Τράπεζας Κύπρου έναντι του Emergency Liquidity Assistance (ELA). Οι υποβαθμίσεις των κυπριακών τραπεζών περιόρισαν την ικανότητα τους να δανείζονται από άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Έτσι, όπως αναφέρεται στην ετήσια έκθεση της Τράπεζας Κύπρου για το 2012 η τράπεζα αντλούσε ρευστότητα το 2012 από την ΕΚΤ και την ΚΤΚ χωρίς να έχει λάβει καθόλου χρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα. Από το τέλος του 2012 και μέχρι τις 15 Μαρτίου 2013 η Τράπεζα Κύπρου έλαβε περίπου €1 δισεκατομμύριο από τον ELA. Μετά την απόφαση του Eurogroup μεταφέρθηκαν στην Τράπεζα Κύπρου περίπου €9 δισεκατομμύρια χρηματοδότησης του ELA που δόθηκαν στη Λαϊκή Τράπεζα.<sup>33</sup> Η Λαϊκή Τράπεζα αντλούσε ρευστότητα από το Ευρωσύστημα σε μεγάλες ποσότητες οι οποίες κορυφώθηκαν μετά το δεύτερο μισό του 2012. Το συνολικό ποσό της χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα στην

---

<sup>32</sup> Η μείωση αυτή οφείλεται κυρίως στον συμψηφισμό των καταθέσεων και των δανείων πελατών της Λαϊκής και Τράπεζας Κύπρου σύμφωνα με τις αποφάσεις του Eurogroup τον Μάρτιο του 2013.

<sup>33</sup> Το ποσό αυτό αποτελεί τεράστιο βαρίδι στην προσπάθεια της Τράπεζας Κύπρου να ανακάμψει. Έχει κατατεθεί η άποψη ότι η πράξη αυτή μπορεί να προσβληθεί νομικά.

Τράπεζα Κύπρου έφθασε τα €11 δισεκατομμύρια με την τράπεζα να βρίσκεται μπροστά σε μεγάλες προκλήσεις.

Η αποδοχή από την ΕΚΤ ομολόγων τα οποία εκδίδονται ή εγγυούνται από την κυπριακή κυβέρνηση έχει μειώσει την εξάρτηση χρηματοδότησης από τον ΕΛΑ και πλέον οι κυπριακές τράπεζες μπορεί να δανείζονται απ' ευθείας από την ΕΚΤ με ευνοϊκότερους όρους (πιο χαμηλό επιτόκιο). Στα πλαίσια αυτά είναι και η έγκριση από τη Βουλή των Αντιπροσώπων κυβερνητικών εγγυήσεων<sup>34</sup> ύψους €2,9 δισεκατομμυρίων για ομόλογα της Τράπεζας Κύπρου. Έτσι η τράπεζα μπορεί να παραχωρήσει τα ομόλογα για να λάβει ρευστότητα από την ΕΚΤ ή την ΚΤΚ μειώνοντας ακόμη περισσότερο τη χρηματοδότηση της από τον ΕΛΑ.

### ***Έλλειμμα εμπιστοσύνης***

Η πληγείσα εμπιστοσύνη στον τραπεζικό τομέα είναι ένα από τα σοβαρότερα προβλήματα, αν όχι το πιο σοβαρό, που αντιμετωπίζει ο τομέας. Μετά τις αποφάσεις του Eurogroup για κούρεμα καταθέσεων τον Μάρτη του 2013, το κλείσιμο της Λαϊκής και τους κεφαλαιακούς ελέγχους οι οποίοι επικρατούν στις συναλλαγές ο τομέας απώλεσε την εμπιστοσύνη τόσο των ξένων όσο και των ντόπιων καταθετών και επενδυτών. Οι αρχές εξυγίανσης μαζί με τις τράπεζες βρίσκονται σε μια προσπάθεια αναστροφής του κλίματος για να κερδίσουν την εμπιστοσύνη του κοινού στα κυπριακά τραπεζικά ιδρύματα.

Το έλλειμμα εμπιστοσύνης στο κυπριακό τραπεζικό σύστημα στην παρούσα στιγμή δεν αφορά χαμηλή κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζικών ιδρυμάτων. Αφορά κυρίως στον τρόπο αντιμετώπισης των κυπριακών τραπεζών από τους ευρωπαίους εταίρους το Μάρτιο του 2013. Υπενθυμίζεται ότι οι κυπριακές τράπεζες είναι πλήρως ανακεφαλαιοποιημένες και ευθυγραμμισμένες με τα αποτελέσματα της άσκησης της PIMCO. Η Ελληνική Τράπεζα βρήκε τα απαιτούμενα κεφάλαια

---

<sup>34</sup> Σημειώνεται ότι και άλλες κυπριακές τράπεζες μπορούν να χρησιμοποιήσουν τις κυβερνητικές εγγυήσεις.



που χρειαζόταν για ανακεφαλαιοποίηση χωρίς οποιαδήποτε κυβερνητική στήριξη (όπως αρχικά υπολογιζόταν). Η Τράπεζα Κύπρου ανακεφαλαιοποιήθηκε με το λεγόμενο bail-in, δηλαδή, από τη συνεισφορά των καταθετών με λογαριασμούς άνω των €100.000 και απώλειες των κατόχων μετοχών και χρεογράφων. Από την άλλη, ο Συνεργατισμός ουσιαστικά κρατικοποιήθηκε, αφού ανακεφαλαιοποιήθηκε με €1,5 δισεκατομμύριο προερχόμενο από το πρόγραμμα στήριξης της κυπριακής οικονομίας.

Οι εκροές καταθέσεων από το τραπεζικό σύστημα σημείωσαν κατακόρυφη αύξηση τον τελευταίο χρόνο ενώ τα δάνεια δεν σημείωσαν σημαντική μεταβολή. Αυτό δημιουργεί πρόβλημα ισοζυγίου στο σύστημα απεικονίζοντας το έλλειμμα εμπιστοσύνης στο τομέα. Σημειώνεται ότι υπάρχουν κάποιες θετικές ενδείξεις αφού τους τελευταίους μήνες υπάρχει σταθεροποίηση στη φυγή καταθέσεων, όμως ο τομέας παραμένει ευάλωτος.

Άλλοι παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν άμεσα την εμπιστοσύνη στον τομέα είναι η πορεία αναδιάρθρωσης και εξυγίανσης του. Η αύξηση των κόκκινων δανείων και οι συζητήσεις για ρευστοποιήσεις μικροδανειοληπτών πλήττουν την ήδη τραυματισμένη εμπιστοσύνη στο τραπεζικό σύστημα. Επιπρόσθετα, σε αυτή την προσπάθεια εμφανίζονται προβλήματα όπως εργασιακά ζητήματα τα οποία πρέπει να αντιμετωπίζονται άμεσα και με κοινωνική ευαισθησία για να αποφευχθεί κοινωνική αναταραχή.

Θα πρέπει να παρθούν τα κατάλληλα μέτρα και να γίνουν οι κατάλληλες ενέργειες ώστε να φύγουν οι οποιεσδήποτε σκιές επικρατούν για ξέπλυμα βρώμικου χρήματος από τις κυπριακές τράπεζες ούτως ώστε να βοηθηθεί η αποκατάσταση της εμπιστοσύνης κυρίως ξένων καταθετών και επενδυτών. Η σταδιακή χαλάρωση των περιορισμών των κεφαλαιουχικών ελέγχων, αρχικά των εσωτερικών και σε μετέπειτα στάδιο των εξωτερικών, θα είναι πραγματική πρόκληση για τον τραπεζικό τομέα και ευρύτερα την οικονομία.

Χαρακτηρίζεται ως σημείο καμψής όπου και θα διαφανεί αν υπάρχει ανάκτηση της εμπιστοσύνης στις τράπεζες.

### **Μερίδιο αγοράς**

Η συγχώνευση της Λαϊκής Τράπεζας με την Τράπεζα Κύπρου δημιουργεί μια τράπεζα η οποία ελέγχει περίπου το μισό μερίδιο της αγοράς. Ο αναδιοργανωμένος Συνεργατισμός θα είναι δεύτερος σε μέγεθος με πολύ μικρότερο μερίδιο αγοράς από ό,τι η Τράπεζα Κύπρου και τρίτη σε μέγεθος θα είναι η Ελληνική Τράπεζα με μερίδιο αγοράς περίπου 8-10%. Η Eurobank, η Alpha Bank, η Πειραιώς και άλλες τράπεζες που δραστηριοποιούνται στη Κύπρο έχουν μικρότερο μερίδιο αγοράς.

Η νέα διαφαινόμενη δομή του τραπεζικού συστήματος με μια τράπεζα η οποία θα βρίσκεται σε δεσπόζουσα θέση θα έχει σημαντικές επιπτώσεις στη σταθερότητα και τον ανταγωνισμό του συστήματος. Όπως αναφέρει στην έκθεση της η ICFCBS, 2013, όταν η Τράπεζα Κύπρου ανακάμψει υπάρχει ο κίνδυνος να κυριαρχήσει στην αγορά και το μέγεθος της να την καταστήσει σαν μια από τις τράπεζες οι οποίες χαρακτηρίζονται ως εξαιρετικά μεγάλες για να αφεθούν να πτωχεύσουν αφού έτσι θα συμπαρέσυραν ολόκληρη την κυπριακή οικονομία.

Η συγκεντρωτική μορφή του τραπεζικού συστήματος η οποία προκύπτει μέσα από τις πρόνοιες του Μνημονίου οδηγεί σε διαφορετικό είδος συστημικού ρίσκου από ό,τι επικρατούσε πριν τον Μάρτιο του 2013. Η παρακολούθηση και ο έλεγχος του συστημικού κινδύνου θα πρέπει να συνοδεύεται από αυστηρές πρακτικές και ολοκληρωμένους μηχανισμούς εξυγίανσης για να υπάρχει ασπίδα προστασίας από μελλοντικές τραπεζικές κρίσεις. Η απώλεια ανταγωνισμού στο σύστημα είναι κάτι το οποίο πρέπει επίσης να παρακολουθείται στενά αφού μπορεί να πλήξει την ποιότητα και διαθεσιμότητα παροχής διάφορων τραπεζικών υπηρεσιών. Έτσι, οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να λάβουν τα κατάλληλα μέτρα για να

διαχειριστούν τους κινδύνους που προκύπτουν από μια κυρίαρχη συστημική τράπεζα σε ενδεχόμενες μελλοντικές κρίσεις.

Η διαφαινόμενη δομή του τραπεζικού συστήματος σίγουρα δημιουργεί ανομοιομορφίες και αν παραμείνει σε αυτή τη μορφή θα προκύπτουν εγγενή προβλήματα. Υπογραμμίζεται ότι η τελική μορφή του τραπεζικού συστήματος μπορεί να διαφοροποιηθεί. Τα δεδομένα είναι δυναμικά και υπάρχουν μεταβλητοί παράγοντες που επηρεάζουν άμεσα το τραπεζικό σύστημα. Ανάμεσα σε άλλα σημειώνεται η πιθανότητα περαιτέρω συρρίκνωσης της Τράπεζας Κύπρου, η αύξηση του μεγέθους της Ελληνικής Τράπεζας και του Συνεργατισμού καθώς και η εισδοχή ξένων τραπεζών στην εγχώρια αγορά (ICFCBS, 2013).

### ***Ο τραπεζικός τομέας και η πραγματική οικονομία***

Η τραπεζική κρίση και η δυστοκία που υπάρχει στις προσπάθειες αναδιάρθρωσης του τομέα έχουν άμεσο αντίκτυπο και στην πραγματική οικονομία. Οι δυσκολίες πιστωτικής ροής που παρατηρούνται από τις τράπεζες καθώς και η μειωμένη ζήτηση από τους καταναλωτές δεν βοηθούν στην αναθέρμανση της πραγματικής οικονομίας. Κάτω από ένα πιεστικό κλίμα το οποίο επικρατεί τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις φαίνονται να έχουν συγκρατημένη στάση για νέες επενδύσεις. Προτιμούν με τυχόν αποθεματικά που είχαν αλλά και τα έσοδα τους κατά κύριο λόγο να διασφαλίσουν τη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων τους. Κατά δεύτερο λόγο, όσοι έχουν τη δυνατότητα, επικεντρώνονται στην αποπληρωμή δανείων υπό το φόβο εκποίησης περιουσιών που προκύπτουν μέσα από τις πρόνοιες του Μνημονίου.

Μέτρα τα οποία θα βοηθήσουν στην ανάκαμψη της πραγματικής οικονομίας θα βοηθήσουν ταυτόχρονα και στη γρηγορότερη επίλυση των προβλημάτων που αντιμετωπίζει ο τραπεζικός τομέας. Η αύξηση των εισοδημάτων των πολιτών θα οδηγήσει στην ταχύτερη αποπληρωμή των υποχρεώσεων τους στις τράπεζες αυξάνοντας τη ρευστότητα των τραπεζών. Αυτό θα έχει και το αντίστοιχο αποτέλεσμα στην αύξηση

ευχέρειας παροχής πιστώσεων στους καταναλωτές. Στα ίδια πλαίσια πέραν των θετικά κοινωνικών εξελίξεων που θα έχει η μείωση της ανεργίας θα βοηθήσει και στην αντιμετώπιση του προβλήματος των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Πολλά άτομα όντας άνεργοι δεν έχουν σαν πρωταρχικό τους μέλημα την αποπληρωμή των δανείων τους. Ακόμα και αν ο ίδιος ο άνεργος δεν είναι δανειζόμενος αλλά είναι η οικογένεια του, η οποία τον υποστηρίζει οικονομικά, αυτό μειώνει το εισόδημα της και την ικανότητα αποπληρωμής των υποχρεώσεων της.

Είναι πολύ σημαντικό να κατανοηθεί ότι τους τελευταίους μήνες παρατηρείται μια αύξηση στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Εάν συνεχισθεί η τάση αυτή ίσως οδηγήσει στην ανάγκη νέας ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών. Ο φαύλος κύκλος της βαθιάς ύφεσης στην πραγματική οικονομία σε συνδυασμό με την κατάσταση ασφυξίας στον τραπεζικό τομέα είναι δυνατό να δημιουργήσουν αυξημένες επιπλοκές. Επιπρόσθετα, η ανάγκη για οικοδόμηση νέου οικονομικού υποδείγματος δημιουργεί προβλήματα και σε εργασιακά ζητήματα. Η απομόχλευση του τομέα οδηγεί σε ένα πλεόνασμα ατόμων που πριν την κρίση απασχολούνταν στον χρηματοπιστωτικό τομέα.

Έχει επίσης παρατηρηθεί ότι ως αποτέλεσμα της μείωσης των τιμών των ακινήτων σε αρκετές περιπτώσεις οι τράπεζες απαιτούν επιπρόσθετες εξασφαλίσεις από δανειολήπτες. Επιπρόσθετα έχουν υπάρξει περιπτώσεις αύξησης των επιτοκίων για να καλυφθούν κάποιοι στόχοι των τραπεζών.

Παρά τις θετικές ενδείξεις και την καλύτερη ανταπόκριση της κυπριακής οικονομίας στις αρχικές προβλέψεις της Τρόικας, αφού η ύφεση που καταγράφηκε για το 2013 είναι στο -5,5%, από το -8,7% σε σταθερές τιμές αγοράς όπου αρχικά προβλεπόταν, υπάρχει η πρόκληση για το πως θα ανταποκριθεί το 2014 η οικονομία. Διάφοροι αναλυτές αναφέρουν ότι η ύφεση δεν θα είναι τόσο απότομη όσο είχε υπολογιστεί αλλά θα είναι περισσότερο επιμηκυμένη σπρώχνοντας την ανάκαμψη της οικονομίας πέραν του 2015. Έτσι, χωρίς την επίλυση των προβλημάτων που υπάρχουν

στον τραπεζικό τομέα καθίσταται δύσκολο να υπάρξουν θετικές προοπτικές ανάπτυξης στην πραγματική οικονομία με υπερχρεωμένα νοικοκυριά και επιχειρήσεις εκτός αν υπάρξουν εξωγενείς εξελίξεις (φυσικό αέριο, Κυπριακό, επιπρόσθετη παροχή ρευστότητας από ΕΚΤ).

Σημειώνεται επίσης ότι άλλοι εξωγενείς παράγοντες είναι δυνατόν να δημιουργήσουν επιπρόσθετα προβλήματα. Για παράδειγμα, η ουκρανική κρίση είναι δυνατό να δημιουργήσει πολύ σοβαρές αρνητικές συνέπειες για τον κυπριακό τουρισμό καθώς και άλλους τομείς της κυπριακής οικονομίας.

#### **IV. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΕΙΣΗΓΗΣΕΙΣ**

##### ***Συμπεράσματα***

Τα τελευταία χρόνια το κυπριακό τραπεζικό σύστημα ως αποτέλεσμα ενδογενών και εξωγενών παραγόντων οδηγήθηκε σε μεγάλη κρίση η οποία επιδείνωσε τα ήδη βεβαρημένα δεδομένα και στην πραγματική οικονομία με πολύ αρνητικές συνέπειες. Η φιλοσοφία του bail-in δεν οδήγησε στην εξυγίανση αλλά στη δημιουργία σοβαρότερων προβλημάτων και στην εμβάθυνση της κρίσης. Έτσι η ανεργία και τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια αυξάνονται, οι μισθοί μειώνονται, έχει παρουσιασθεί δημογραφική αιμορραγία, ενώ δεν διαφαίνεται αναπτυξιακή προοπτική. Σήμερα η Τράπεζα Κύπρου και ο Συνεργατισμός βρίσκονται κάτω από εντατική αναδιάρθρωση. Οι διεργασίες είναι συνεχείς και δυναμικές καθιστώντας δύσκολο να προβλεφθεί με βεβαιότητα ποιο θα είναι το μέλλον του τραπεζικού τομέα στη χώρα τους επόμενους μήνες.

Είναι προφανές ότι η οικονομική κατάσταση στην οποία βρίσκεται η Κύπρος είναι πολύ δύσκολη. Η έξοδος από την κρίση μέσα από την υφιστάμενη αρχιτεκτονική της Ευρωζώνης καθώς και την ακολουθούμενη πολιτική θεωρείται εξαιρετικά δύσκολη εάν όχι αδύνατη. Η Κύπρος βρίσκεται σε μια ιδιόμορφη κατάσταση όπου υπάρχει έλλειψη εμπιστοσύνης στον τραπεζικό τομέα ενώ ταυτόχρονα η πραγματική οικονομία αντιμετωπίζει πολύ σοβαρά προβλήματα. Παρά το γεγονός ότι η μείωση στο ΑΕΠ για το 2013 ήταν χαμηλότερη από ό,τι αρχικά υπολογίστηκε, η οικονομία εξακολουθεί να συρρικνώνεται. Συγκεκριμένα το 2013 το ΑΕΠ μειώθηκε κατά 5,5% σε σταθερές τιμές και 7,3% σε τρέχουσες τιμές ενώ το δημόσιο χρέος προβλέπεται να ξεπεράσει το 110% του ΑΕΠ.

Θα ήταν δυνατό να υπάρξει κάποια συγκράτηση στην πτώση εάν οι πρόνοιες του Μνημονίου ήταν χαλαρές. Σημειώνεται συναφώς ότι όταν κάτω από συνθήκες βαθιάς ύφεσης προκρίνεται ένας προϋπολογισμός σκληρής λιτότητας με επιπρόσθετες φορολογίες και πολύ μειωμένες

δαπάνες τότε εξ ορισμού τα πράγματα επιδεινώνονται όχι μόνο στην πραγματική οικονομία αλλά και στον τραπεζικό τομέα καθώς τα δύο είναι συγκοινωνούντα δοχεία. Έτσι αναπόφευκτα κατά το 2014 η κρίση θα εμβαθυνθεί.

Είναι σημαντικός ο στόχος της προσέλκυσης ξένων επενδύσεων αλλά υπάρχουν δυσκολίες καθώς η αβεβαιότητα δεν έχει εκλείψει. Ενδεχομένως να υπάρξει προσέλκυση κεφαλαίων για σκοπούς αγοράς γης ή ακινήτων σε σχετικά χαμηλές τιμές. Αλλά η εξέλιξη αυτή μόνη της δεν οδηγεί στην επανεκκίνηση της οικονομίας.

Τα μεγαλύτερα προβλήματα του τραπεζικού τομέα είναι η έλλειψη εμπιστοσύνης και τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Ένα από τα ζητήματα που τίθενται είναι μέχρι σε ποιο σημείο μπορεί να αντέξει η οικονομία.<sup>35</sup> Η αβεβαιότητα γύρω από τον τραπεζικό τομέα έχει ωθήσει μια πολύ μεγάλη μερίδα Κυπρίων να μην εμπιστεύονται τις κυπριακές τράπεζες και να διατηρούν τα χρήματά τους εκτός του τραπεζικού συστήματος. Η κατάσταση αυτή επηρεάζει αρνητικά και τις προοπτικές προσέλκυσης ξένων επενδύσεων. Στα ίδια πλαίσια σημειώνεται ότι η ψαλίδα μεταξύ καταθέσεων και δανείων είναι αρκετά μεγάλη. Συγκεκριμένα, τον Ιανουάριο του 2014 οι καταθέσεις ανέρχονταν στα €46,91 δισεκατομμύρια ενώ τα δάνεια στα €63,30 δισεκατομμύρια.

Ένα από τα μεγαλύτερα προβλήματα της κυπριακής οικονομικής κρίσης είναι τα ιδιωτικά χρέη επιχειρήσεων και νοικοκυριών. Υπενθυμίζεται η ιδιαιτερότητα της Κύπρου καθώς το ιδιωτικό χρέος έφθασε το 300% του ΑΕΠ το 2012. Παράλληλα συνεχίζεται η άνοδος του δημόσιου χρέους το οποίο υπολογίζεται ότι θα ξεπεράσει το 120% του ΑΕΠ το 2014. Ταυτόχρονα η ανεργία προσέγγισε το 17% με ανοδικές τάσεις δημιουργώντας προβλήματα τόσο οικονομικής όσο και κοινωνικής υφής.

---

<sup>35</sup> Η υφιστάμενη κατάσταση και η ακολουθούμενη πολιτική δημιουργούν μια κατάσταση η οποία επηρεάζει αρνητικά τον μεσοπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο προγραμματισμό. Τα δεδομένα αυτά είναι αρνητικά για την οικονομία και για την προοπτική εξυγίανσης της. Σημειώνεται συναφώς ότι με την πάροδο του χρόνου η αποτελεσματικότητα των εργαλείων οικονομικής πολιτικής διαφοροποιείται.

Με το τέλος του 2014 η ανεργία υπολογίζεται να προσεγγίσει το 20% ενώ ταυτόχρονα αναμένεται να συνεχισθεί η δημογραφική αιμορραγία. Ως εκ τούτου δεν πρέπει να αποτελεί έκπληξη ότι παρουσιάζεται ραγδαία αύξηση στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια τα οποία σε μια τριετία υπερδιπλασιάστηκαν φθάνοντας τα €24 δισεκατομμύρια.

Παράλληλα θα πρέπει να αξιολογήσουμε τα ευρύτερα δεδομένα. Πέραν του γεγονότος ότι ήδη η οικονομία βρίσκεται σε βαθιά κρίση ο τραπεζικός τομέας είναι βαθύτατα τραυματισμένος. Πέρα από την απομείωση καταθέσεων και μετοχών η αύξηση της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών από 8% στο 9% δημιούργησε επιπρόσθετες ανάγκες στις τράπεζες. Αντικατοπτρισμός της απώλειας εμπιστοσύνης στο τραπεζικό σύστημα είναι η μείωση καταθέσεων στο τραπεζικό σύστημα η οποία ξεκίνησε από τις αρχές του 2013 και κορυφώθηκε μετά το Μάρτιο του ίδιους έτους σημειώνοντας πτώση €16 δισεκατομμυρίων μέχρι το τέλος του 2013. Τους τελευταίους μήνες παρατηρείται σταθεροποίηση των εκροών καταθέσεων κάτι το οποίο εκ πρώτης όψεως αντικρίζεται θετικά μετά το αρχικό σοκ, όμως το τραπεζικό σύστημα παραμένει ευάλωτο σε πολλούς κινδύνους. Στα ίδια πλαίσια σημειώνεται και η επικριτική στάση διάφορων αναλυτών για τη μέθοδο (bail-in) η οποία ακολουθήθηκε στην περίπτωση της Κύπρου για να επιλυθούν τα τραπεζικά προβλήματα (Economist, 2014). Επιπρόσθετα, πέραν των περιοριστικών μέτρων στις συναλλαγές, η φορολογία 30% στα εισοδήματα από τόκους δημιουργεί επιπρόσθετες επιπλοκές στην προσέλκυση καταθέσεων και στο ευρύτερο επενδυτικό κλίμα.

Η ουσία είναι ότι η επαναφορά της ηρεμίας και της ομαλότητας στο τραπεζικό σύστημα αποτελεί απαραίτητη αν και όχι επαρκή προϋπόθεση εξόδου από την κρίση.

### ***Εισηγήσεις***

Είναι καθοριστικής σημασίας να υιοθετηθούν μέτρα στα πλαίσια μιας ολοκληρωμένης πολιτικής τα οποία θα συμβάλουν στην έξοδο από την



κρίση και την ομαλοποίηση. Τα μέτρα αυτά εξ ορισμού θα αφορούν τον τραπεζικό τομέα αλλά και την πραγματική οικονομία.

1. Είναι πολύ σημαντικό να υπάρξει μια γενναιόδωρη πολιτική ουσιαστικής μείωσης δανειστικών επιτοκίων για ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, για παράδειγμα 3 χρόνια.<sup>36</sup> Μεταγενέστερα το επιτόκιο θα ανέλθει στα κανονικά επίπεδα. Το πολύ χαμηλό επιτόκιο είναι ένα μέσο απρόσωπο, καθολικό και αντικειμενικό που δεν θα αφήνεται σε περιπτωσιακές διαπραγματεύσεις.<sup>37</sup>

Με μια τέτοια πολιτική τα αποτελέσματα θα είναι καλύτερα για τα νοικοκυριά, τις επιχειρήσεις, τις τράπεζες και την οικονομία γενικότερα. Μεταξύ άλλων, θα υπάρξει μεγαλύτερο κίνητρο για αποπληρωμή δανείων στη συγκεκριμένη περίοδο. Επιπρόσθετα με αυτό το μέτρο υπολογίζεται ότι οι απώλειες για τις τράπεζες θα είναι συγκριτικά λιγότερες.<sup>38</sup> Με αυτό τον τρόπο θα επωφεληθούν τόσο οι χρεώστες όσο και οι καταθέτες καθώς θα μειωθεί ο κίνδυνος για νέα ανακεφαλαιοποίηση με ό,τι αυτό συνεπάγεται. Πρέπει να γίνει αντιληπτό ότι η διατήρηση της ικανότητας αποπληρωμής των χρεών είναι στενά συνδεδεμένη με τη φερεγγυότητα των τραπεζικών ιδρυμάτων και την αναθέρμανση της οικονομικής δραστηριότητας γενικότερα. Η ρύθμιση αυτή είναι το λιγότερο που μπορεί να γίνει για να ικανοποιηθεί το περί δικαίου αίσθημα καθώς ο τραπεζικός τομέας έχει τις μεγαλύτερες ευθύνες για την κρίση που υφίσταται σήμερα η Κύπρος.

2. Είναι σημαντικό να γίνει ανασυγκρότηση των δανείων και επιμήκυνση. Χρειάζεται να καταρτισθούν διάφορα σχέδια αποπληρωμής χρεών τα οποία να περιλαμβάνουν συγκεκριμένα κίνητρα. Ταυτόχρονα είναι

---

<sup>36</sup> Έχει υπάρξει ήδη μικρή μείωση στα καταθετικά επιτόκια. Ως πρώτο βήμα πρέπει να υπάρξει ανάλογη μείωση των δανειστικών επιτοκίων.

<sup>37</sup> Σημειώνεται συναφώς ότι η πρακτική διαγραφής χρεών συγκεκριμένων οργανισμών και ατόμων πλήττει την αξιοπιστία του τραπεζικού τομέα.

<sup>38</sup> Η υπόθεση εργασίας είναι ότι οι μαζικές εκποιήσεις θα αποδώσουν πολύ λιγότερα απ' ό,τι οι αποπληρωμές με χαμηλότερους τόκους.

καθοριστικής σημασίας να καταβληθούν προσπάθειες για συνεννόηση και συμβιβασμό με την κάθε περίπτωση ξεχωριστά. Στα πλαίσια αυτά χρειάζεται να επιταχυνθεί η διαδικασία δημιουργίας τραπεζικού διαμεσολαβητή.

3. Επαναξιολόγηση της επιβολής τόκων υπερημερίας καθώς και τόκων που υπερβαίνουν το αρχικό κεφάλαιο.
4. Η προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων (FDI) θα αυξήσει τη ρευστότητα των τραπεζών και θα τονώσει την εγχώρια οικονομική δραστηριότητα. Χρειάζονται συγκεκριμένα κίνητρα τα οποία να δοθούν σε διεθνείς εταιρείες για να επενδύσουν στη Κύπρο. Ανάμεσα σε άλλα προτείνονται φορολογικά κίνητρα σε ξένους διευθύνοντες συμβούλους (CEO) και οικονομικούς συμβούλους (CFO), καθώς και η δημιουργία μιας προνομιακής υπηρεσίας (red carpet service) η οποία, μεταξύ άλλων, θα ασχολείται με θέματα αδειών εργασίας και παραμονής. Επιπρόσθετα, η δημιουργία ενός ξεκάθολου οδικού χάρτη για τις επιχειρήσεις από την κυβέρνηση.
5. Πρακτικές παραχώρησης δανείων: Μια από τις αιτίες οι οποίες οδήγησαν στην κορύφωση του ιδιωτικού χρέους σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις ήταν οι πρακτικές παραχώρησης δανείων οι οποίες βασίζονταν κυρίως στις εξασφαλίσεις. Οι πρακτικές αυτές ήδη έχουν διαφοροποιηθεί άρδην καθώς η έμφαση δίνεται στην ικανότητα του οφειλέτη να εξυπηρετεί τις υποχρεώσεις του. Καίριας σημασίας είναι και απλοποίηση των διαδικασιών απόκτησης δανείων από φυσικά πρόσωπα και επιχειρήσεις. Μετά το Μάρτιο του 2013 επικρατούν αυστηροί περιορισμοί και εξονυχιστικοί έλεγχοι από τις τράπεζες για παραχώρηση δανείων κάτι το οποίο αποθαρρύνει τους χρεώστες. Αυτό έχει μειώσει τις εγχώριες επενδύσεις και την κατανάλωση επιβραδύνοντας την οικονομική δραστηριότητα. Επί τούτου έχει παρατηρηθεί ότι ενδεχομένως να έχουμε περάσει από μια κατάσταση

- ασυδοσίας στην απόλυτη ασφυξία. Αυτή η υπερβολή θα πρέπει να αναστραφεί.
6. Μείωση της φορολογίας στα εισοδήματα από καταθέσεις από 30% στο 9,5%. Στόχος είναι η συγκεκριμένη φορολογία να επιστρέψει στα προηγούμενα επίπεδα ούτως ώστε να μην αποτελεί αποτρεπτικό παράγοντα σε καταθέτες καθώς και σε ξένους επενδυτές.
  7. Είναι καθοριστικής σημασίας για τις τράπεζες να επανακτήσουν το κοινωνικό τους πρόσωπο. Αυτό θα συμβάλλει στην αποκατάσταση της εμπιστοσύνης του κοινού προς αυτές και κατ' επέκταση στην εύρυθμη λειτουργία της οικονομίας. Η γενναιοδωρία αποτελεί αναπόσπαστο μέρος μιας νέας προσέγγισης αφού ο τραπεζικός τομέας έχει τη μεγαλύτερη ευθύνη για την οικονομική κρίση.
  8. Ρευστοποιήσεις με όρους: Για να υπάρξει αποτελεσματική αντιμετώπιση του προβλήματος των μη εξυπηρετούμενων δανείων αλλά και διαφύλαξη της ποιότητας του χαρτοφυλακίου των τραπεζών χρειάζεται να υπάρξουν στοχευόμενες ρευστοποιήσεις. Η τράπεζα παροτρύνεται να εξαντλήσει όλες τις εναλλακτικές επιλογές για ένα χρεώστη να μπορέσει να αποπληρώσει το δάνειο του προτού οδηγηθεί στη ρευστοποίηση περιουσιακών του στοιχείων. Υπογραμμίζεται η σημασία η οποία πρέπει να δοθεί στην προστασία της πρώτης κατοικίας<sup>39</sup> ούτως ώστε να διαφυλαχθεί η κοινωνική συνοχή.
  9. Οι εποπτικές αρχές χρειάζεται να συνεχίσουν στην ίδια πορεία σε θέματα συμμόρφωσης με ευρωπαϊκές και διεθνείς οδηγίες σε ζητήματα ξεπλύματος βρώμικου χρήματος (AML). Παράλληλα προτείνεται η εκπόνηση εκστρατείας διαφώτισης για τα μέτρα τα οποία λαμβάνουν οι εποπτικές αρχές σε θέματα ξεπλύματος βρώμικου χρήματος έτσι ώστε να φύγουν οι οποιεσδήποτε σκιές υπήρχαν γύρω από το θέμα οι οποίες προκαλούσαν ζημία στην εικόνα των κυπριακών τραπεζών. Η

---

<sup>39</sup> Έχει κατατεθεί η άποψη, η οποία πρέπει να μελετηθεί, ότι η πρώτη κατοικία πρέπει να προστατευθεί μέχρι κάποιου καθορισμένου ποσού.

διαφάνεια στο συγκεκριμένο ζήτημα είναι καίριας σημασίας για την ανάκτηση της εμπιστοσύνης ξένων καταθετών και επενδυτών στο κυπριακό τραπεζικό σύστημα.

10. Η αύξηση των ανεξάρτητων μη εκτελεστικών συμβούλων στα διοικητικά συμβούλια των τραπεζών θα έχει στόχο να αντιμετωπίσει προβλήματα στην εταιρική διακυβέρνηση. Επιπρόσθετα, η παρουσία προσοντούχων γυναικών στα συμβούλια των τραπεζών θα απαλείψει αφ' ενός ανομοιομορφίες στη σύσταση των διοικητικών συμβουλίων τραπεζών και αφ' ετέρου θα τα ενδυναμώσει. Στα ίδια πλαίσια η αύξηση των ατόμων με διεθνή εμπειρία στα διοικητικά συμβούλια των τραπεζών καθώς και σε διάφορες επιτροπές όπως οι επιτροπές ελέγχου, διαχείρισης κινδύνων και αναδιοργάνωσης και ανακτήσεων θα βοηθήσουν στην αποτελεσματικότερη εταιρική διακυβέρνηση.
11. Ξεκάθαρη και ισοζυγισμένη στρατηγική ανάμεσα σε ανάληψη ρίσκου και κέρδους από τα τραπεζικά ιδρύματα. Αυτό μπορεί να γίνει με την εξέταση και ανάλυση επιπρόσθετων δεικτών απόδοσης των τραπεζικών ιδρυμάτων (π.χ. RAROC) στους ελέγχους που γίνονται και η δημοσιοποίηση τους στους μετόχους.
12. Σταδιακή απελευθέρωση των περιορισμών στη διακίνηση κεφαλαίου και παράλληλη εξέταση διάφορων μηχανισμών μέσω των οποίων οι τράπεζες να ανοίξουν τη στρόφιγγα της πίστωσης προς την εγχώρια αγορά.
13. Μείωση κόστους λειτουργίας τραπεζών: Παρά το γεγονός ότι το κόστος λειτουργίας των κυπριακών τραπεζών δεν κυμαίνεται σήμερα σε ψηλά επίπεδα υπάρχουν περιθώρια περαιτέρω μείωσης του. Οι τράπεζες καλούνται να είναι ανταγωνιστικές στη διεθνή αγορά και να έχουν πιο αποτελεσματική ηλεκτρονική διακυβέρνηση αναβαθμίζοντας παράλληλα και τις υπηρεσίες τους.

14. Θα πρέπει να εξευρεθούν τρόποι αποζημιώσεων στους καταθέτες οι οποίοι επηρεάστηκαν από το κούρεμα. Δεν είναι λογικό να πληρώσει μια μικρή συγκεκριμένη ομάδα καταθετών τα αμαρτήματα του τραπεζικού συστήματος και του ευρύτερου δημόσιου τομέα. Η ρύθμιση αυτή δεν περιλαμβάνει τις μετοχές και τα αξιόγραφα καθώς οι επιλογές αυτές εμπεριείχαν κινδύνους/ρίσκο.

Ενώ η μελέτη αυτή επικεντρώνεται κυρίως στα προβλήματα και τις προκλήσεις του τραπεζικού τομέα είναι υψίστης σημασίας να υπάρξουν ουσιαστικά μέτρα και στην πραγματική οικονομία. Αυτό είναι αναγκαίο για δύο βασικούς λόγους:

- (α) η πραγματική οικονομία είναι διασυνδεδεμένη με τον τραπεζικό τομέα
- (β) μεθοδολογικά, η ολοκληρωμένη προσέγγιση είναι υπέρτερη της αποσπασματικής προσέγγισης.

Ως εκ τούτου προτείνονται τα ακόλουθα επιπρόσθετα μέτρα (τα οποία εν πολλοίς πηγάζουν από προηγούμενη συναφή μελέτη).<sup>40</sup>

1. Είναι πολύ σημαντικό η κυβέρνηση να πείσει τους εταίρους ότι οι αποφάσεις του Eurogroup τον Μάρτιο του 2013 ήταν υπερβολικές και αχρείαστα σκληρές. Υπενθυμίζεται ότι οι ζημιές των κυπριακών τραπεζών ως αποτέλεσμα του κούρεματος του ελληνικού χρέους τον Οκτώβριο του 2011 ήταν πρωτοφανείς (περίπου €4,5 δισεκατομμύρια – που αντιστοιχούν γύρω στα 25% του ΑΕΠ ενώ με το bail-in η Κύπρος συνείσφερε άλλα €8,5 δισεκατομμύρια). Με βάση αυτά τα δεδομένα η Κύπρος μπορεί να ζητήσει πολυδιάστατη στήριξη από τους εταίρους. Από μια μορφή Marshall Plan έως στοχευμένη οικονομική στήριξη καθώς και ουσιαστική χαλάρωση των όρων του Μνημονίου.
2. Είναι επίσης πολύ σημαντικό να ζητηθεί χαλάρωση των όρων που αφορούν το τραπεζικό τομέα. Για παράδειγμα, η εξαίρεση μέχρι να

---

<sup>40</sup> Θεοφάνους Α., (με τη συμβολή ομάδας εργασίας) Κείμενο Πολιτικής «Η Κυπριακή οικονομία σε σταυροδρόμι – Πώς θα εξέλθουμε από την κρίση», Ι/2013, Μάιος 2013, Κέντρο Ευρωπαϊκών και Διεθνών Υποθέσεων, Πανεπιστήμιο Λευκωσίας. Σε αυτή τη μελέτη αναλύονται περισσότερα μέτρα για την αναδιοργάνωση και αναβάθμιση της κυπριακής οικονομίας.

επιστρέψει το τραπεζικό σύστημα στην ομαλότητα, των κυπριακών τραπεζών από την Ευρωπαϊκή Οδηγία που αφορά την κεφαλαιακή επάρκεια είναι σημαντική. Συγκεκριμένα, η επιστροφή του Core Tier 1 από το 9% στο 8% θα δώσει στις τράπεζες μεγαλύτερη ευχέρεια δανειοδοτήσεων δίνοντας έτσι ένεση ρευστότητας στην εγχώρια αγορά.

3. Να καταβληθούν προσπάθειες με άλλες χώρες του Νότου για την υιοθέτηση προώθηση μιας επεκτατικής νομισματικής πολιτικής από την ΕΚΤ (π.χ. αγορά εθνικών ομολόγων από την ΕΚΤ: να δημιουργηθεί ένα ποσό – νομισματική επέκταση - και να αγοραστούν εθνικά ομόλογα με βάση το ΑΕΠ της κάθε χώρας).
4. Να γίνουν ουσιαστικές προσπάθειες επαναδιαπραγμάτευσης του ποσού του ELA το οποίο μεταφέρθηκε στην Τράπεζα Κύπρου από τη Λαϊκή μετά την εκκαθάριση της τελευταίας.
5. Ολοκληρωμένος σχεδιασμός δημοσιονομικής, αναπτυξιακής και κοινωνικής πολιτικής. Στα πλαίσια αυτά προκρίνονται τα ακόλουθα:
  - i. Μια νέα φορολογική μεταρρύθμιση η οποία θα λάβει υπ' όψιν την κοινωνική διάσταση καθώς και ένα πλέγμα κινήτρων για επενδύσεις, καταθέσεις και ενθάρρυνση συγκεκριμένων δραστηριοτήτων. Η φιλοσοφία του όλου φορολογικού συστήματος θα ενσωματώνει την αρχή «χαμηλοί φορολογικοί συντελεστές και ψηλές ποινές μη συμμόρφωσης».
  - ii. Μείωση του ανώτατου συντελεστή στον Φόρο Εισοδήματος από 35% στο 30% και ανάλογες ρυθμίσεις.
  - iii. Ο ΦΠΑ να μειωθεί από 19% στο 15% και από 9% στο 7%.
  - iv. Μείωση του Εταιρικού Φόρου από 12,5% στο 10%.
  - v. Μείωση της φορολογίας/συνεισφορά στο Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων και επαναφορά του από 7,8% στο προηγούμενο επίπεδο (6,8%).

- vi. Στα πλαίσια της ανάγκης για δημοσιονομική σταθερότητα προκρίνονται ισοσκελισμένοι προϋπολογισμοί στα πλαίσια μιας μεγαλύτερης χρονικής περιόδου.
  - vii. Μείωση και εξορθολογισμός του φόρου ακίνητης ιδιοκτησίας.
  - viii. Να μην υπάρξει οποιαδήποτε επιπρόσθετη μείωση μισθών καθώς μια τέτοια εξέλιξη θα εμβαθύνει την κρίση.
  - ix. Μακροπρόθεσμα να μειωθούν οι δημόσιες δαπάνες ως ποσοστό του ΑΕΠ κάτω από το 40%.
6. Μείωση του προσωπικού στον δημόσιο και ευρύτερο δημόσιο τομέα ως αποτέλεσμα διαφόρων μέτρων (π.χ. φιλοσοφία της εναλλαξιμότητας). Προώθηση της ενοποίησης των δήμων και άλλων υπηρεσιών.
7. Επέκταση, διεύρυνση και εμβάθυνση του τουριστικού προϊόντος.
8. Ενθάρρυνση νέων τομέων οικονομικής δραστηριότητας και μοχλών ανάπτυξης. Στα πλαίσια αυτά να ενισχυθεί η προοπτική του ακαδημαϊκού και ιατρικού κέντρου, προώθηση έρευνας και καινοτομίας. Ιδιαίτερη έμφαση δίνεται στην αξιοποίηση ενεργειακών πόρων και την προώθηση ανανεώσιμων πηγών ενέργειας.
9. Αναθεώρηση των συνταξιοδοτικών σχεδίων με τρόπο που να αποκαθίσταται η ισοτιμία των πολιτών και ο οικονομικός ορθολογισμός.
10. Εξυγίανση και αναβάθμιση του δημόσιου βίου περιλαμβανομένης και της δημόσιας διοίκησης.
11. Επειδή οι περιστάσεις είναι κρίσιμες η ανάγκη για ένα νέο κοινωνικό συμβόλαιο καθίσταται επιτακτική αναγκαιότητα. Στόχος είναι η αποκατάσταση της εμπιστοσύνης, η ενίσχυση της κοινωνικής συνοχής, η αξιοκρατία, η αλληλεγγύη και ένα νέο αξιακό σύστημα.

12. Είναι καθοριστικής σημασίας να γίνεται συστηματική μελέτη όλων των συναφών ζητημάτων. Πέραν της συνεχούς αξιολόγησης της οικονομικής κατάστασης είναι σημαντικό να μελετούνται και συγκεκριμένοι τομείς ξεχωριστά. Για παράδειγμα, ιδιαίτερη σημασία έχει ο ασφαλιστικός τομέας.

### **Επίλογος**

Στη μελέτη αυτή δεν ήταν δυνατό να αξιολογηθούν όλα τα ζητήματα. Προκρίνεται περαιτέρω διερεύνηση σημαντικών θεμάτων και εξειδικευμένες μελέτες για συγκεκριμένους τομείς που συνδέονται ή είναι μέρος του τομέα όπως ο ασφαλιστικός τομέας, μοντέλα ρίσκου, δημιουργία κακής τράπεζας η οποία θα ασχολείται με την ανάκτηση μη εξυπηρετούμενων δανείων, ζητήματα νομικής φύσης και άλλα. Εν όψει της άσκησης αντοχής που θα διεξαγάγει η ΕΒΑ, ιδιαίτερου χειρισμού χρήζει και το ζήτημα των ομολόγων της Κυπριακής Δημοκρατίας τα οποία έχουν στην κατοχή τους οι κυπριακές τράπεζες και ανήκουν στην κατηγορία των σκουπιδιών.

Η υλοποίηση της προτεινόμενης πολιτικής θα οδηγήσει σε ανακοπή της κατηφορικής πορείας και σε ανάκαμψη. Αντίθετα η υλοποίηση των μνημονιακών όρων ως έχουν σε συνδυασμό με την απουσία ρευστότητας από την εγχώρια αγορά θα εμβαθύνουν την κρίση τα επόμενα δύο χρόνια. Η κυβέρνηση οφείλει και μπορεί να διεκδικήσει περισσότερα και να πείσει τους εταίρους μας. Ακόμα και στην περίπτωση που η Τρόικα δεν συναινέσει σε κάποιας μορφής Marshall Plan τουλάχιστον ας πείσουμε για φορολογικές μειώσεις αντί για αυξήσεις και περισσότερη διακριτική ευχέρεια στη δημοσιονομική πολιτική. Και τούτο επειδή οι φορολογικές αυξήσεις θα οδηγήσουν σε περαιτέρω επιβράδυνση της ήδη υποτονικής οικονομικής δραστηριότητας και σε μειώσεις δημοσίων εσόδων.<sup>41</sup> Αυτό συνεπάγεται περαιτέρω συρρίκνωση του ΑΕΠ, αύξηση της ανεργίας, δημογραφική αιμορραγία, επιπρόσθετη αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων και ούτω καθ' εξής.

---

<sup>41</sup> Αντίθετα οι φορολογικές μειώσεις θα τονώσουν την αγορά και θα αυξήσουν τα δημόσια έσοδα.



Κάτω από τέτοιες συνθήκες ίσως μια ή περισσότερες τράπεζες να χρειασθούν επιπρόσθετη ανακεφαλαιοποίηση. Μια τέτοια κατάσταση πραγμάτων τείνει να δημιουργήσει νέες και σοβαρότερες επιπλοκές και εμπάθυνση της κρίσης. Κάτω από τέτοιες πιεστικές συνθήκες ίσως οι πιθανές επιλογές θα είναι αφ' ενός η σύναψη νέου Μνημονίου και αφ' ετέρου η παράλληλη προσωρινή υιοθέτηση εθνικού νομίματος.<sup>42</sup>

Είναι προφανές ότι η κυβέρνηση σε συνεργασία με την Κεντρική Τράπεζα θα πρέπει με ψυχικό σθένος αλλά και με την επίστρωση της γνώσης και με τεκμηριωμένη προσέγγιση να ζητήσουν από την Τρόικα ουσιαστικές διαφοροποιήσεις. Η προσέγγιση αυτή θα πρέπει να θεωρείται μονόδρομος.

---

<sup>42</sup> Σημειώνεται επίσης ότι με την πάροδο του χρόνου διαφοροποιείται άρδην η αποτελεσματικότητα της χρήσης συγκεκριμένων οικονομικών εργαλείων. Για παράδειγμα, άλλα θα ήταν τα αποτελέσματα της υιοθέτησης εθνικού νομίματος τον Μάρτιο του 2013 και άλλα στην περίπτωση που ληφθεί μια τέτοια απόφαση την Άνοιξη του 2015.

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

### ***Ελληνική Βιβλιογραφία***

Θεοφάνους Α. (με τη συμβολή ομάδας εργασίας), 2013. *Η ΚΥΠΡΙΑΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΕ ΣΤΑΥΡΟΔΡΟΜΙ. Πως θα εξέλθουμε από την κρίση*. 1/2013, Κέντρο Ευρωπαϊκών και Διεθνών Υποθέσεων, Πανεπιστήμιο Λευκωσίας.

Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου, 2013. Μέσα Ενημέρωσης & Εκδόσεις Νομισματικές και Χρηματοοικονομικές Στατιστικές [online]. Available from: [http://www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a\\_id=9837&lang=gr](http://www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a_id=9837&lang=gr) [Accessed 25 February 2014].

Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου, 2013. *Οικονομικό Δελτίο, Ιούνιος 2013*. Λευκωσία: Τμήμα Οικονομικών Ερευνών.

Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου, 2013. Στατιστική - Νομισματικές Χρηματοπιστωτικές Στατιστικές και Χρηματοοικονομικοί Λογαριασμοί [online]. Available from: [http://www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a\\_id=10922](http://www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a_id=10922) [Accessed 25 February 2014].

Στατιστική Υπηρεσία, 2014. Εργασία - Ανεργία [Online]. Available from: [http://www.mof.gov.cy/mof/cystat/statistics.nsf/labour\\_32main\\_gr/labour\\_32main\\_gr?OpenForm&sub=2&sel=1](http://www.mof.gov.cy/mof/cystat/statistics.nsf/labour_32main_gr/labour_32main_gr?OpenForm&sub=2&sel=1) [Accessed 7 March 2014].

Στατιστική Υπηρεσία, 2014. Οικονομία - Δείκτης Τιμών Καταναλωτή [Online]. Available from: [http://www.mof.gov.cy/mof/cystat/statistics.nsf/economy\\_finance\\_14main\\_gr/economy\\_finance\\_14main\\_gr?OpenForm&sub=4&sel=2](http://www.mof.gov.cy/mof/cystat/statistics.nsf/economy_finance_14main_gr/economy_finance_14main_gr?OpenForm&sub=4&sel=2) [Accessed 25 February 2014].

Στατιστική Υπηρεσία, 2014. Οικονομία - Εθνικοί Λογαριασμοί [Online]. Available from: [http://www.mof.gov.cy/mof/cystat/statistics.nsf/economy\\_finance\\_11main\\_gr/economy\\_finance\\_11main\\_gr?OpenForm&sub=1&sel=2](http://www.mof.gov.cy/mof/cystat/statistics.nsf/economy_finance_11main_gr/economy_finance_11main_gr?OpenForm&sub=1&sel=2) [Accessed 25 February 2014].

Στίλπωνας, Ν., 2008. Η χρηματοοικονομική κρίση και η εταιρική τραπεζική διακυβέρνηση. *Το Βήμα*, 17 Αυγούστου.

Υπουργείο Οικονομικών, Γραφείο Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους, 2014. Τριμηνιαίο Δελτίο Νο.12: 4<sup>ο</sup> τρίμηνο 2013.

## **Αγγλική Βιβλιογραφία**

Baer, T., Mehta, A., and Samandari, H., 2011. *The use of economic capital in performance management for banks: A perspective*. McKinsey Working Papers on Risk, Number 24.

Bank of Cyprus Group, 2013. Bank of Cyprus Group Annual Financial Report 2012.

Bank of Cyprus Group, 2013. Bank of Cyprus Group Mid-year Financial Report.

Bank of Cyprus Group, 2013. Financial Results for the year ended 31 December 2012.

Central Bank of Cyprus, 2014. Licensing & Supervision, Aggregate Cyprus Banking Sector Data [Online]. Available from: [http://www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a\\_id=3578&lang=en](http://www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a_id=3578&lang=en) [Accessed 8 February 2014].

Clerides, M., 2011. Discussion on banking system in Cyprus: Time to rethink the business model? *Cyprus Economic Policy Review*, Vol. 5, No. 2, pp. 131-135.

Elliot, J. D., 2013. The Cyprus difference. *The International Economy*, Spring 2013, pp. 37-38,80.

Engellen, C. K., 2013. From Deauville to Cyprus. *The International Economy*, Spring 2013, pp.50-76.

Eurostat, 2014. General government gross debt [online]. Available from: [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/product\\_results/search\\_results?mo=containsall&ms=public+debt&saa=&p\\_action=SUBMIT&l=us&co=equal&ci=,&po=equal&pi=,&gisco=exclude](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/product_results/search_results?mo=containsall&ms=public+debt&saa=&p_action=SUBMIT&l=us&co=equal&ci=,&po=equal&pi=,&gisco=excludehttp://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/product_results/search_results?mo=containsall&ms=public+debt&saa=&p_action=SUBMIT&l=us&co=equal&ci=,&po=equal&pi=,&gisco=exclude) [Accessed 8 February 2014].

Eurostat, 2014. Gross domestic expenditure on R&D (GERD) in % of GDP [online]. Available from: [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/product\\_details/dataset?p\\_product\\_code=TIPSST10](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/product_details/dataset?p_product_code=TIPSST10) [Accessed 15 February 2014].

Eurostat, 2014. Labor productivity per hour worked [online]. Available from:

[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/product\\_details/dataset?p\\_product\\_code=TSDEC310](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/product_details/dataset?p_product_code=TSDEC310) [Accessed 17 February 2014].

Eurostat, 2014. Private debt in % of GDP - consolidated - annual data [online]. Available from:

[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/product\\_details/dataset?p\\_product\\_code=TIPSPD20](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/product_details/dataset?p_product_code=TIPSPD20) [Accessed 8 January 2014].

Eurostat, 2014. Unit labour cost- annual data [online]. Available from:

[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/product\\_details/dataset?p\\_product\\_code=NAMA\\_AUX\\_ULC](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/product_details/dataset?p_product_code=NAMA_AUX_ULC) [Accessed 15 February 2014].

Eurostat news release, 2013. Euro area unemployment rate at 12.1%. Available from:

<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home/> .

European Commission, 2013. European economy: The economic adjustment programme for Cyprus. Occasional Papers 149, May 2013.

Hellenic Bank Group, 2013. Hellenic Bank Group Annual Report 2012.

Independent Commission on the future of the Cyprus banking sector Final Report and Recommendations, 2013.

International Monetary Fund, 2013. *Cyprus second review under the extended fund facility and request for modification of performance criteria*. Washington: IMF Country Report No.13/374.

Laeven, L., and Valencia, F., 2013. Systemic banking crises database. *IMF Economic Review*, Vol. 61, No. 2, pp. 225-270.

Laiki Bank Group, 2012. Laiki Bank Group Annual Report 2011.

Lindo, D., 2014. Cypriot banking system: At the point of no return. *Research on Money and Finance*, Occasional Policy Paper 3.

Memorandum of Understanding on Specific Economic Policy Conditionality, February 2014.

Nestor Advisors, 2008. *Board profile, structure and practice in large European Banks*. London: Nestor Advisors.

PIMCO, 2013. *Independent due diligence of the banking system of Cyprus*.

Report of the Commission of Investigation into the Banking Sector in Ireland, 2011. *Misjudging Risk: Causes of the Systemic Banking Crisis in Ireland*.

Stephanou, C., 2011. The banking system in Cyprus: Time to rethink the business model? *Cyprus Economic Policy Review*, Vol. 5, No. 2, pp. 123-130.

The Economist, 2014. Cyprus one year on. Injured island. The bail-out is working; the bail-in isn't [Online]. Available from: <http://www.economist.com/news/finance-and-economics/21598649-bail-out-working-bail-isnt-injured-island> [Accessed 8 March 2014].

The International Economy, 2013. A symposium of views. In light of "Cyprus," are Eurozone uninsured bank deposits vulnerable? *The International Economy*, Spring 2013, pp. 39-49.

The World Bank, 2013. Data [online]. Available from: <http://data.worldbank.org/indicator> [Accessed 18 December 2013].

Theophanous, A., 2013. The way out of the Cyprus economic crisis. *Notre Europe, Jacques Delors Institute*, Policy Paper 96.

Wehinger, G., 2012. Bank deleveraging, the move from bank to market-based financing, and SME financing. *OECD Journal: Financial Market Trends*, Vol. 2012/1.

Zachariadis, M., 2014. A macroeconomic assessment of the Cypriot economy after the haircut[online]. Available from: <http://blog.stockwatch.com.cy/?p=2135> [Accessed 23 January 2014].

Zenios, A. S., 2013. The Cyprus Debt: Perfect Crisis and a Way Forward. *Cyprus Economic Policy Review*, Vol. 7, No. 1, pp. 3-45.



**ΚΕΝΤΡΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΩΝ ΥΠΟΘΕΣΕΩΝ**  
Πανεπιστήμιο Λευκωσίας