



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ  
ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ  
UNIVERSITY of the PELOPONNESE

**Πανεπιστήμιο Πελοποννήσου  
Σχολή Κοινωνικών και Πολιτικών Επιστημών  
Τμήμα Πολιτικής Επιστήμης και Διεθνών Σχέσεων**

**Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών  
«Διακυβέρνηση και Δημόσιες Πολιτικές»**

**«Το Μοντέλο Διαπραγμάτευσης της Κυπριακής  
Δημοκρατίας με την Ε.Ε και το Δ.Ν.Τ στα Πλαίσια  
συνομολόγησης και εφαρμογής του Προγράμματος  
Οικονομικής Πολιτικής: Επιτυχία ή αποτυχία;»**

**Ιωάννης Γ. Χολίδης**

**Κόρινθος, Σεπτέμβριος 2025**

**University of the Peloponnese  
Faculty of Social and Political Sciences  
Department of Political Studies and International Relations**

**Master Program in  
« Governance and Public Policies »**

**«The Negotiation Model of the Republic of Cyprus with  
the EU and the IMF within the Framework of  
Concluding and Implementing the Economic Policy  
Programme: Success or Failure ?»**

**Ioannis G. Cholidis**

**Corinth, September 2025**

## ΥΠΕΥΘΥΝΗ ΔΗΛΩΣΗ

Δηλώνω ρητά και ανεπιφύλακτα ότι η διπλωματική εργασία που σας καταθέτω αποτελεί προϊόν δικής μου πνευματικής προσπάθειας, δεν παραβιάζει τα δικαιώματα τρίτων μερών και ακολουθεί τα διεθνώς αναγνωρισμένα πρότυπα επιστημονικής συγγραφής, τηρώντας πιστά την ακαδημαϊκή δεοντολογία.

Οι απόψεις που εκφράζονται αποτελούν αποκλειστικά ευθύνη του συγγραφέα και ο επιβλέπων, οι εξεταστές, το Τμήμα και το Πανεπιστήμιο Πελοποννήσου δεν υιοθετούν κατ' ανάγκη τις εκφραζόμενες απόψεις ούτε φέρουν οποιαδήποτε ευθύνη για τυχόν λάθη και παραλείψεις.

Ο δηλών



Ιωάννης Γ. Χολίδης

## **ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ**

Θα ήθελα να εκφράσω τις ειλικρινείς μου ευχαριστίες στον Καθηγητή του Τμήματος Οικονομικών Επιστημών του Πανεπιστημίου Πελοποννήσου, κύριο Παναγιώτη Λιαργκόβα, επιβλέποντα της διπλωματικής μου εργασίας, για την πολύτιμη καθοδήγηση, την αδιάκοπη υποστήριξη και τις εποικοδομητικές παρατηρήσεις του καθ' όλη τη διάρκεια της εκπόνησης της παρούσας μελέτης. Η επιστημονική του κατάρτιση, η μεθοδική του προσέγγιση και η διαρκής του διαθεσιμότητα συνέβαλαν ουσιαστικά όχι μόνο στην επιτυχή ολοκλήρωση της εργασίας αυτής, αλλά και στην περαιτέρω εμπάθυνση των γνώσεών μου στο αντικείμενο. Η υπομονή, η ενθάρρυνση και η εμπιστοσύνη που έδειξε στις δυνατότητές μου αποτέλεσαν καθοριστικά στοιχεία για την ομαλή πρόοδο και ολοκλήρωση της ερευνητικής διαδικασίας. Η συνεργασία μας υπήρξε για μένα πολύτιμη εμπειρία, η οποία θα με συνοδεύει και θα καθοδηγεί τα μελλοντικά μου βήματα στον ακαδημαϊκό και επαγγελματικό χώρο.

*Αφιερώνεται στον πατέρα και τη μητέρα μου που  
δεν παύουν στιγμή να με στηρίζουν.....*

# **«Το Μοντέλο Διαπραγμάτευσης της Κυπριακής Δημοκρατίας με την Ε.Ε και το Δ.Ν.Τ στα Πλαίσια συνομολόγησης και εφαρμογής του Προγράμματος Οικονομικής Πολιτικής: Επιτυχία ή αποτυχία;»**

**Σημαντικοί Όροι:** Κρίση, Μνημόνιο, Διαπραγμάτευση, Δ.Ν.Τ, ΕΜΣ, Ε.Κ.Τ, Ε.Ε, Τράπεζες

## **Περίληψη**

Η διπλωματική εργασία με τίτλο «Το Μοντέλο Διαπραγμάτευσης της Κυπριακής Δημοκρατίας με την Ε.Ε και το Δ.Ν.Τ στα πλαίσια συνομολόγησης και εφαρμογής του Προγράμματος Οικονομικής Πολιτικής: Επιτυχία ή αποτυχία;» εξετάζει την κυπριακή οικονομική κρίση του 2013, τα αίτια που την προκάλεσαν και τη διαδικασία διαπραγμάτευσης με τους διεθνείς θεσμούς για την επίλυση της. Η εργασία αναλύει την πορεία της κυπριακής οικονομίας από την περίοδο της ισχυρής ανάπτυξης (2000–2008) μέχρι την κατάρρευση, υπογραμμίζοντας τις δομικές μακροοικονομικές ανισορροπίες, τον υπερδιογκωμένο τραπεζικό τομέα και την απουσία διαρθρωτικών παρεμβάσεων πριν την προσφυγή σε εξωτερική βοήθεια. Ειδική έμφαση δίνεται στις καθυστερήσεις της εσωτερικής πολιτικής ηγεσίας, στην ανυπαρξία μηχανισμών πρόληψης κινδύνων και τη στενή διασύνδεση της κυπριακής κρίσης με την ελληνική κρίση χρέους, που επιτάχυναν την κατάρρευση της και την προσφυγή στο Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Στήριξης και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο. Τέλος, επισημαίνονται τα οφέλη και οι προκλήσεις από την εφαρμογή του Μνημονίου και ένα πιθανό μοντέλο αντιμετώπισης παρόμοιων κρίσεων στο μέλλον από άλλα μικρά κράτη για τα οποία η Κύπρος θα μπορούσε να αποτελέσει πρότυπο.

# **«The Negotiation Model of the Republic of Cyprus with the EU and the IMF within the Framework of Concluding and Implementing the Economic Policy Programme: Success or Failure?»**

**Keywords:** Crisis, Memorandum, Negotiation, IMF, ESM, ECB, EU, Banks

## **Abstract**

The master's thesis entitled "The Negotiation Model of the Republic of Cyprus with the EU and the IMF within the Framework of Concluding and Implementing the Economic Policy Programme: Success or Failure?" examines the Cypriot economic crisis of 2013, its underlying causes, and the negotiation process with international institutions aimed at its resolution. The study analyzes the trajectory of the Cypriot economy from a period of strong growth (2000–2008) to its eventual collapse, highlighting structural macroeconomic imbalances, the oversized banking sector, and the absence of structural reforms prior to the recourse to external assistance. Particular emphasis is placed on the delays of the domestic political leadership, the lack of effective risk prevention mechanisms, and the close interconnection between the Cypriot crisis and the Greek sovereign debt crisis, which accelerated the island's economic downfall and its subsequent appeal to the European Stability Mechanism and the International Monetary Fund. Finally, the thesis underscores the benefits and challenges arising from the implementation of the Memorandum of Understanding and proposes a potential model for addressing similar crises in the future, suggesting that Cyprus could serve as a paradigm for other small states facing comparable circumstances.

## Κατάλογος Διαγραμμάτων

1.1 Ρυθμός Οικονομικής Ανάπτυξης (Ετήσια Μεταβολή ΑΕΠ %)	20
1.2 Μέγεθος Τραπεζικού Τομέα/ΑΕΠ (2008-2015)	22
1.3 Δάνεια Τραπεζικού Τομέα προς Νοικοκυριά (2000-2010)	25
1.4 Δημόσιο και Ιδιωτικό χρέος (2008-2017)	27
1.5 Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (2004-2012)	28
2.1 Bail – in Κυπριακών Τραπεζών (Μάρτιος 2013)	41
3.1 Συγκριτικός Πίνακας 10-Ομολόγων (Μάρτιος 2013)	49
3.2 Δημοσιονομικό Έλλειμμα (2009-2019)	50
3.3 Χρηματοδότηση Κυπριακών Τραπεζών μέσω ELA (2008-2016)	51
3.4 Δημόσιο Χρέος (2009-2019)	53
5.1 Η «Έξυπνη» Πολιτική της Κύπρου(Ηπια Ισχύς)	74
5.2 Η «Έξυπνη» Πολιτική της Κύπρου (Σκληρή ισχύς)	80
5.3 Πλαίσιο Διαπραγμάτευσης με τον ESM/Δ.Ν.Τ.	95

## **Κατάλογος Πινάκων**

4.1 Η Χρηματοδότηση Χωρών της ΖτΕ από τον ESM/Δ.Ν.Τ (2009-2019)	58
---	----

## Κατάλογος Συντμήσεων

ΑΕΠ – Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν

ΑΞΕ – Άμεσες Ξένες Επενδύσεις

ΠΟΕ – Παγκόσμιος Οργανισμός Εμπορίου

Ε.Ε – Ευρωπαϊκή Ένωση

EC – European Commission

EU – European Union

ΕΜΣ – Ευρωπαϊκών Μηχανισμός Στήριξης

ESM – European Stability Mechanism

ELA – Emergency Liquidity Assistance

Ε.Κ.Τ – Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

ECB – European Central Bank

ΖτΕ – Ζώνη του Ευρώ

GDP – Gross Domestic Product

IMF – International Monetary Fund

MoU – Memorandum of Understanding

NPL – Non-performing loan

PSI - Private Sector Involvement

SSM – Single Supervisory Mechanism

## Περιεχόμενα

Περίληψη

Abstract

Κατάλογος Πινάκων

Κατάλογος Διαγραμμάτων

Κατάλογος Συντμήσεων

### **ΕΙΣΑΓΩΓΗ**

14

### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: Η ΠΟΡΕΙΑ ΠΡΟΣ ΤΟ 2013: ΤΑ ΑΙΤΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ**

1.1 Η κυπριακή οικονομία μετά την ένταξη στην Ε.Ε το 2004 20

1.2 Οι μακροοικονομικές ανισορροπίες της κυπριακής οικονομίας 24

1.3 Μικρό Κράτος σε κρίση: Τα αίτια της κατάρρευσης του 2013 29

### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Η ΚΡΙΣΗ ΣΤΟ ΑΠΟΓΕΙΟ ΤΗΣ: ΟΙ ΤΕΛΙΚΕΣ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΟ ΜΝΗΜΟΝΙΟ ΚΑΙ ΤΟ «ΚΟΥΡΕΜΑ» ΤΩΝ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ**

2.1 Τα Δραματικά γεγονότα Ιανουαρίου – Φεβρουαρίου 2013 33

2.2 Νέα κυβέρνηση: Από τις εκλογές στην σκληρή πραγματικότητα 36

2.3 Η Συμφωνία για το Πρόγραμμα Στήριξης: Το «κούρεμα» των καταθέσεων 39

2.4 Με την πλάτη στον τοίχο: Η διαπραγμάτευση της Κύπρου με τους πιστωτές της 41

### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: Η ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΟΥ ΜΝΗΜΟΝΙΟΥ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ: ΤΟ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΩΝ ΤΡΙΜΗΝΙΑΙΩΝ**

## **ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΕΩΝ**

3.1 Το πλαίσιο των τριμηνιαίων αξιολογήσεων της Τρόικα	46
3.2 Τα αποτελέσματα της εφαρμογής του Μνημονίου: Μια ολιστική προσέγγιση (2013-2016)	48
3.3 Η αξιολόγηση του διαπραγματευτικού πλαισίου στο τέλος του προγράμματος (2015-2016)	54

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: Ο ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΣ ΤΟΥ ΚΥΠΡΙΑΚΟΥ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΟΣ ΜΕ ΤΟΝ ESM ΚΑΙ ΤΟ Δ.Ν.Τ: ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ, ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΣ ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΗΣΗΣ, ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ**

4.1 Το πλαίσιο λειτουργίας του ESM και του Δ.Ν.Τ	57
4.2 Η σχεδίαση του κυπριακού Μνημονίου κατά τις διαπραγματεύσεις με τον ESM και το Δ.Ν.Τ	60
4.3 Η χρηματοδότηση του κυπριακού οικονομικού προγράμματος από τον ESM και το Δ.Ν.Τ	63
4.4 Διαπραγματεύσεις και Υλοποίηση του Μνημονίου: «Εξυπνη» διαπραγμάτευση – «Εξυπνη» στρατηγική υλοποίησης του προγράμματος	64

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΜΑΘΑΙΝΟΝΤΑΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΚΥΠΡΟ: ΜΟΝΤΕΛΟ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΚΡΙΣΕΩΝ**

5.1 Η «έξυπνη» πολιτική ενός μικρού κράτους: πως η Κύπρος εξήλθε του Μνημονίου	73
5.2 Τα κοινά σημεία της κυπριακής περίπτωσης με άλλα μικρά κράτη	83
5.3 Παράγοντες διαμόρφωσης του διαπραγματευτικού πλαισίου των Μικρών Κρατών	

με υπερεθνικούς οικονομικούς οργανισμούς με βάση την κυπριακή περίπτωση	86
5.4 Μικρά Κράτη σε κρίση και οι Διαπραγματεύσεις με το Δ.Ν.Τ: Μαθήματα από την Κύπρο	94
5.5 Αντιμετώπιση Τραπεζικής Κρίσης με βάση την Κύπρο	98
5.6 Το διαπραγματευτικό μοντέλο της Κύπρου κατά την υλοποίηση του Προγράμματος Στήριξης	100
5.7 Υπάρχει μοντέλο διαπραγμάτευσης; τι μας διδάσκει η Κύπρος	106
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ</b>	113
<b>ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α</b>	118
<b>ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Β</b>	121
<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ</b>	124

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η Κυπριακή Δημοκρατία, βρέθηκε το 2013 στη δίνη μιας σοβαρής τραπεζικής κρίσης, η οποία οδήγησε τη μικρή αυτή νησιωτική χώρα να ζητήσει βοήθεια και πρόγραμμα οικονομικής και διαρθρωτικής εξυγίανσης υπό την επίβλεψη των Διεθνών Πιστωτών και Εταίρων της, της Ευρωπαϊκής Ένωσης (European Union - E.E), της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (European Central Bank - E.C.B - E.K.T.), του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (European Stability Mechanism-ESM) και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (International Monetary Fund –IMF - Δ.Ν.Τ.). Ήταν η κρισιμότερη στιγμή για την πολιτική ηγεσία της χώρας μετά την τουρκική εισβολή του 1974.

Τα προηγούμενα χρόνια και ιδιαίτερα μετά το 1990, η κυπριακή οικονομία αναπτυσσόταν διαρκώς, δημιουργώντας την εικόνα στην διεθνή οικονομική κοινότητα ότι πρόκειται για ένα μικρό κράτος μοντέλο για πολλά άλλα τα οποία τότε προσπαθούσαν να εξασφαλίσουν τις συνθήκες οικονομικής τους προσαρμογής στο γεωπολιτικό και γεωοικονομικό σκηνικό που δημιουργούσε η μετα-ψυχροπολεμική εποχή.

Η ένταξη στην E.E και στη συνέχεια το 2008 στη Ζώνη του Ευρώ ( Eurozone - ΖτΕ), επιβεβαίωσε με τον επιστημότερο τρόπο την καλή κατάσταση της οικονομίας και δημιουργούσε προοπτικές για μια μακρά περίοδο οικονομικής ανάπτυξης και βελτίωσης των εισοδημάτων των κατοίκων της χώρας. Πράγματι, με μοχλό τον κλάδο των υπηρεσιών και ιδιαίτερα των χρηματοπιστωτικών και ναυτιλιακών, η οικονομία βιώνει μια παρατεταμένη περίοδο οικονομικής ανάπτυξης με ρυθμούς πάνω από 4% κατά μέσο όρο (Χολίδης 2017,σελ.27). Η ισχυρή ανάπτυξη δίνει ώθηση και στους μακροοικονομικούς δείκτες της χώρας την περίοδο 2000-2008, με το δημόσιο χρέος σε επίπεδα πολύ χαμηλότερα του 60% του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (Gross Domestic Product – GDP - ΑΕΠ) που ορίζει η συνθήκη του Μάαστριχτ (European Commission 2013, σελ.13), τον προϋπολογισμό να υπέρ-αποδίδει με πρωτογενή και δημοσιονομικά πλεονάσματα και το δείκτη της ανεργίας κοντά στα επίπεδα της πλήρους απασχόλησης, πολύ κάτω από το 4% (IMF-Country Data 2025).

Οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (Foreign Direct Investment – FDI - ΑΞΕ) κυρίως στον κατασκευαστικό κλάδο, η υπέρμετρη αύξηση των καταθέσεων μη-μόνιμων

κατοίκων του νησιού στο τραπεζικό του σύστημα, το ευνοϊκό φορολογικό καθεστώς για τις επιχειρήσεις που θα επέλεγαν για φορολογική τους βάση την Κύπρο και η έντονη τουριστική δραστηριότητα, αποτέλεσαν τους κύριους παράγοντες αυτής της οικονομικής επιτυχίας, που οδήγησαν την Κύπρο το 2008 να γίνει και μέλος της Ευρωζώνης, μόλις τέσσερα χρόνια μετά την ένταξή της στην Ε.Ε (Χολίδης 2017, σελ.48).

Αυτοί οι οικονομικοί παράγοντες επιτυχίας αποτέλεσαν ταυτόχρονα και αιτίες για την διαμόρφωση μακροοικονομικών ανισορροπιών στην οικονομία, καθιστώντας την εξαιρετικά ευάλωτη σε μια μεταστροφή της τάσης στο εξωτερικό οικονομικό περιβάλλον. Αυτή η μεταστροφή επήλθε το 2007-2008, με την έναρξη της κρίσης των ενυπόθηκων δανείων και των τιτλοποιημένων ομολόγων στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής (Η.Π.Α.) (IMF 2009, σελ.3). Η ανησυχία των επενδυτών, η αστάθεια στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές και ο περιορισμός της εισροής καταθετικών κεφαλαίων στις κυπριακές τράπεζες, ανέκοψαν την μέχρι τότε ισχυρή αναπτυξιακή δυναμική και οδήγησαν την οικονομία σε ύφεση 2% του ΑΕΠ το 2009 (IMF-Country Data 2025). Επαγωγικά, η δυναμική της ύφεσης έπληξε τα μέχρι τότε υγιή δημόσια οικονομικά, αλλά περισσότερο το τραπεζικό σύστημα το οποίο είχε υπερδιογκωθεί, ξεπερνώντας κατά 8,5 φορές το μέγεθος του κυπριακού ΑΕΠ (European Commission 2013, σελ.21-23) . Τα Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια (ΜΕΔ), άρχιζαν να αυξάνονται πιέζοντας σημαντικά την ευρωστία και την κερδοφορία του τραπεζικού συστήματος ως αποτέλεσμα της πτώσης των δραστηριοτήτων του κατασκευαστικού κλάδου, της υποχώρησης του τουριστικού ρεύματος και της περιορισμένης εισροής καταθέσεων από το εξωτερικό. Η επιδείνωση της χρηματοοικονομικής θέσης της χώρας, η ταχεία αύξηση του δημοσιονομικού ελλείμματος και χρέους λόγω μεγέθυνσης των δαπανών για μισθούς και συντάξεις στον κρατικό προϋπολογισμό σε συνδυασμό με την διεθνή αναταραχή στις αγορές ομολόγων, αύξησε τις πιέσεις προς την κυπριακή οικονομία. Την κατάσταση επιδείνωσε η έλλειψη πολιτικής βούλησης για την λήψη ουσιαστικών και μακροπρόθεσμων δημοσιονομικών μέτρων, η μη υιοθέτηση διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στον τραπεζικό τομέα και τέλος μια σειρά υποβαθμίσεων από τους Οίκους Πιστοληπτικής Αξιολόγησης.

Το Μάιο του 2011, η Κυπριακή Δημοκρατία αποκλείστηκε από τις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές και ο τραπεζικός κλάδος αύξησε την εξάρτησή του από την Ε.Κ.Τ για να διατηρήσει την ρευστότητά του. Ενώ η Εταιρεία της Κύπρου στην Ε.Ε

περίμεναν να ζητήσει άμεσα την βοήθεια από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (European Financial Stability Facility-EFSF) και το Δ.Ν.Τ, η κυβέρνηση καθυστέρησε χαρακτηριστικά την λήψη της απόφασης καθαρά για πολιτικούς λόγους, καθώς η προσφυγή σε Μνημόνιο συνεπάγονταν τη λήψη επώδυνων και αντιδημοφιλών μέτρων (Hardouvelis & Gkionis 2016, σελ. 14). Το κούρεμα των κρατικών ομολόγων στην Ελλάδα με την απόφαση της 26<sup>ης</sup> Οκτωβρίου 2011 και η έκρηξη στον σταθμό ηλεκτροπαραγωγής στο Μαρί ήταν δύο ακόμη ισχυρά σοκ για το τραπεζικό σύστημα και την οικονομία της χώρας, που καθιστούσαν την υποβολή αιτήματος βοήθειας επιτακτική. Όμως, η κυβέρνηση προτίμησε την προσφυγή σε διακρατικό δανεισμό από τρίτες χώρες, όπως η Ρωσία, εξασφαλίζοντας δάνειο 2,5 δισεκατομμυρίων ευρώ με υψηλό επιτόκιο (4,5% περίπου), από την προσφυγή στον EFSF (μετέπειτα ESM) που πρόσφερε χαμηλότερο επιτόκιο, αλλά ο δανεισμός από αυτόν συνοδευόταν από την σύναψη Μνημονίου Οικονομικών και Χρηματοπιστωτικών Πολιτικών (MoU - Memorandum of Understanding) για την εξυγίανση της οικονομίας. Ούτε η κίνηση αυτή κατάφερε να εξασφαλίσει την χρηματοπιστωτική ευστάθεια και την επαρκή ρευστότητα του δημοσίου ταμείου με αποτέλεσμα κάτω από δραματικές οικονομικές συνθήκες και με τον κίνδυνο στάσης πληρωμών, πλέον ορατό ως πιθανότητα, η Κυπριακή Δημοκρατία οδηγήθηκε στον ESM και το Δ.Ν.Τ, δεχόμενη σκληρούς όρους στο Πρόγραμμα Οικονομικής Πολιτικής (Μνημόνιο) και μια έκτακτη εισφορά στις καταθέσεις στις τράπεζές της άνω των 100.000 ευρώ (το γνωστό «κούρεμα»), που χρησιμοποιήθηκε για την χρηματοδότηση του πακέτου διάσωσης, το οποίο έφτασε τα 10 δισεκατομμύρια ευρώ (πλέον των 7 δισεκατομμυρίων που συγκεντρώθηκαν από το κούρεμα των καταθέσεων) (Theophanous 2018, σελ. 220).

Η εφαρμογή των επώδυνων μεταρρυθμίσεων του τριετούς οικονομικού προγράμματος (2013-2016), σε συνδυασμό με την δημοσιονομική υπέρ-απόδοση, την βελτίωση του εξωτερικού οικονομικού κλίματος, την ολοκλήρωση της αναδιάρθρωσης του χρηματοπιστωτικού τομέα και της καλύτερα του αναμενομένου αναπτυξιακής επίδοσης, είχε σαν αποτέλεσμα την σχετικά γρήγορη επανένταξη της χώρας στο διεθνές οικονομικό σύστημα, ήδη από τα μέσα του 2014 με έξοδο για δανεισμό στις διεθνείς χρηματαγορές και επιτυχή ολοκλήρωση του οικονομικού προγράμματος στις αρχές του 2016 (Hardouvelis & Gkionis 2016, σελ. 20-22) .

Η περίπτωση της Κύπρου, ενός μικρού κράτους-μέλους μιας οικονομικής ένωσης (Ευρωζώνης), που υπέστη μια άνευ προηγουμένου λύση στον τραπεζικό του τομέα, οδηγεί αναπόφευκτα στην ανάγκη μελέτης του πλαισίου της διαπραγμάτευσης τόσο κατά την σύναψη του οικονομικού προγράμματος με την Ε.Ε/Δ.Ν.Τ , όσο και κατά την χρονική περίοδο εφαρμογής του, ώστε να εξεταστεί η δυνατότητα εξαγωγής χρήσιμων συμπερασμάτων για άλλα μικρά κράτη ανά τον κόσμο που στο μέλλον μπορεί να βρεθούν σε μια ανάλογη κατάσταση με αυτή της Κύπρου. Η δυναμική των διαπραγματεύσεων μέσα από τις τριμηνιαίες αξιολογήσεις από τους θεσμούς (Ε.Ε-Ε.Κ.Τ-Ε.Σ.Μ-Δ.Ν.Τ) και η επιτυχής ολοκλήρωση του οικονομικού προγράμματος, μας δίνει ακριβώς την δυνατότητα να εξάγουμε ένα ολοκληρωμένο μοντέλο αντιμετώπισης χρηματοπιστωτικών κρίσεων για άλλες ανάλογες περιπτώσεις στο μέλλον, ενώ παράλληλα αναδεικνύει την συνεισφορά των Διεθνών Οικονομικών Θεσμών στην ανάπτυξη της συνεργασίας και της οικονομικής σταθερότητας σε περιόδους κρίσεων.

Στόχος, λοιπόν, της παρούσας διπλωματικής έρευνας ήταν να εξετάσει το μοντέλο διαπραγμάτευσης της Κυπριακής Δημοκρατίας στα πλαίσια της συμφωνίας σύναψης Μνημονίου Οικονομικών και Χρηματοπιστωτικών Πολιτικών με την Ε.Ε/Ε.Σ.Μ και Δ.Ν.Τ καθώς επίσης και κατά τη διάρκεια υλοποίησης του προγράμματος, πράγμα που καθιστά την κυπριακή περίπτωση μοναδικό παράδειγμα για άλλα μικρά κράτη στα πλαίσια της διεθνούς βιβλιογραφίας και οδηγεί στην δημιουργία ενός συμβουλευτικού μοντέλου διαπραγματευτικής στρατηγικής για άλλα μικρά κράτη που ενδεχομένως βρεθούν σε ανάλογη κατάσταση στο μέλλον.

Η συγκεκριμένη ερευνητική προσπάθεια συγκεντρώνει αρκετά χαρακτηριστικά πρωτοτυπίας καθώς στοχεύει να συνδέσει τις θεωρίες της Διεθνούς Πολιτικής Οικονομίας με την αναπτυσσόμενη και εξελισσόμενη θεωρία γύρω από τις διαπραγματευτικές δυνατότητες των μικρών κρατών με υπερεθνικούς οικονομικούς οργανισμούς (π.χ. Δ.Ν.Τ) καθώς και την διασύνδεση εσωτερικού και εξωτερικού περιβάλλοντος στα πλαίσια συνομολόγησης και επιτυχούς εφαρμογής του κυπριακού μακροοικονομικού προγράμματος.

Η προσέγγιση της διπλωματικής έρευνας αναδεικνύει τις ιδιαιτερότητες και τις δυνατότητες των μικρών κρατών στην διαπραγμάτευση και στην εφαρμογή με προσήλωση προγραμμάτων οικονομικής προσαρμογής που σχεδιάζονται από Διεθνείς Οργανισμούς και τους ισχυρούς οικονομικούς δρώντες (Η.Π.Α-Ε.Ε). Τα μικρά κράτη-

μέλη μιας μεγαλύτερης ένωσης κρατών, όπως είναι η Ευρωζώνη, μπορούν να επιβιώνουν και να προσαρμόζονται στα πλαίσια και τους κανόνες που επιβάλουν οι ισχυρότεροι και μάλιστα με τέτοιο τρόπο ώστε το αποτέλεσμα να είναι και προς όφελός τους. Αυτό αποδεικνύει η κυπριακή περίπτωση.

Στην παρούσα εργασία ακολουθήθηκε η πολυμεθοδική προσέγγιση ως περισσότερο κατάλληλη για τη συλλογή ενός εύρους πληροφοριών που προκύπτουν από διαφορετικά είδη δεδομένων ποσοτικών και ποιοτικών. Μεγαλύτερη έμφαση δόθηκε στην ποιοτική έρευνα, όπου ο ερευνητής συνδυάζει την άμεση εμπειρία του με τις υπάρχουσες αντιλήψεις, για να διαμορφώσει μια εικόνα του ζητήματος όπως και στην χρήση της θεωρίας της διασύνδεσης (linking theory) εσωτερικού και εξωτερικού περιβάλλοντος για τον προσδιορισμό των παραγόντων και των διαδικασιών που διαμόρφωσαν τις αποφάσεις για την χάραξη και εφαρμογή συγκεκριμένης οικονομικής πολιτικής από ένα μικρό κράτος, όπως είναι η Κύπρος, επιχειρώντας να δοθεί μια ολοκληρωμένη απάντηση στις προκλήσεις που με επιτυχία η μικρή νησιωτική πολιτεία κατάφερε να δώσει. Τέλος, η έρευνα βασίστηκε εκτός της μελέτης της βιβλιογραφίας και των πρωτογενών και δευτερογενών πηγών, στις ημι-δομημένες συνεντεύξεις από πρόσωπα που συμμετείχαν στη διαδικασία λήψης αποφάσεων. Κατά τη διάρκεια των ημι-δομημένων συνεντεύξεων, τα περιεχόμενα της υποκειμενικής θεωρίας ανασκευάστηκαν.

Η ανασκόπηση της ελληνικής και αγγλικής βιβλιογραφίας και αρθρογραφίας (σε Επιστημονικά περιοδικά όπως τα *finance & Development*, *Working Papers by IMF*, *European Journal of International Relations*, *Foreign Policy*, *Foreign Policy Analysis*, *Foreign Affairs*, *International Economics and Economic Policy*, *Journal of Conflict Resolution* *Journal of Common Market Studies*) σε συνδυασμό με την μελέτη των πρωτογενών και δευτερογενών πηγών [(πχ σε Ευρωπαϊκό επίπεδο, Μνημόνια Συνεργασίας, Επιμέρους Δανειακές Συμβάσεις, Αποφάσεις Ευρωπαϊκών Συμβουλίων και Συνόδων, Ευρωπαϊκές Συνθήκες και Προγράμματα δράσεων, ανακοινώσεις αναφορές και ετήσιες εκθέσεις όπως αυτές της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, εκθέσεις της επιτροπής των θεσμών (Τρόικα), και σε Εθνικό επίπεδο, Προεδρικά Διατάγματα, Νόμοι και Υπουργικές Αποφάσεις, Πρακτικά Συνεδριάσεων Κοινοβουλίου, Έκθεση της Βουλής των Αντιπροσώπων για την κατάρρευση της οικονομίας εκθέσεις δημοσίων οργανισμών αλλά και από την ανασκόπηση του ελληνικού και διεθνούς τύπου και ηλεκτρονικών

μέσων, μελέτες διεθνών και ελληνικών οργανισμών)] συνέβαλε αποφασίστεκα στην βαθιά κατανόηση του ζητήματος και στην εξαγωγή ασφαλών συμπερασμάτων.

Η εργασία διαρθρώνεται σε πέντε κεφάλαια, όπως παρακάτω:

Στο 1<sup>ο</sup> Κεφάλαιο γίνεται μια συνοπτική παρουσίαση των αιτιών της οικονομικής κρίσης στην Κύπρο, του ρόλου που διαδραμάτισαν οι επιλογές οικονομικής πολιτικής της εκάστοτε κυβέρνησης και τους λόγους που το τραπεζικό σύστημα παρέσυρε την οικονομία στην κατάρρευση και την απότομη πτώση.

Στο 2<sup>ο</sup> Κεφάλαιο δίνεται έμφαση στα δραματικά γεγονότα που οδήγησαν στην σύναψη του Μνημονίου και τις συνεχείς διαπραγματεύσεις με την Τρόικα των Διεθνών Πιστωτών για την εισφορά επί των καταθέσεων και την συμφωνία για την υιοθέτηση των απαραίτητων μεταρρυθμίσεων στην οικονομία. Εξετάζεται επίσης, η συνολική εφαρμογή του οικονομικού προγράμματος την περίοδο 2013-2016.

Στο 3<sup>ο</sup> Κεφάλαιο επιχειρείται μια προσέγγιση του τρόπου λειτουργίας των δύο βασικών χρηματοπιστωτικών οργανισμών Δ.Ν.Τ και ΕSM ως δανειστές ύστατης ανάγκης.

Στο 4<sup>ο</sup> Κεφάλαιο παρουσιάζεται το πλαίσιο σχεδίασης, διαπραγμάτευσης και εφαρμογής του οικονομικού προγράμματος της Κύπρου με την Ε.Ε/Δ.Ν.Τ.

Στο 5<sup>ο</sup> Κεφάλαιο η εργασία ξεδιπλώνει την «έξυπνη» στρατηγική που ακολούθησε η Κυπριακή Δημοκρατία στις διαπραγματεύσεις με την Τρόικα, αλλά και στην διαχείριση του οικονομικού της προγράμματος που προτείνεται ως μοντέλο αντίστοιχης αντιμετώπισης κρίσεων για άλλα μικρά και μεσαίου μεγέθους κράτη στο μέλλον.

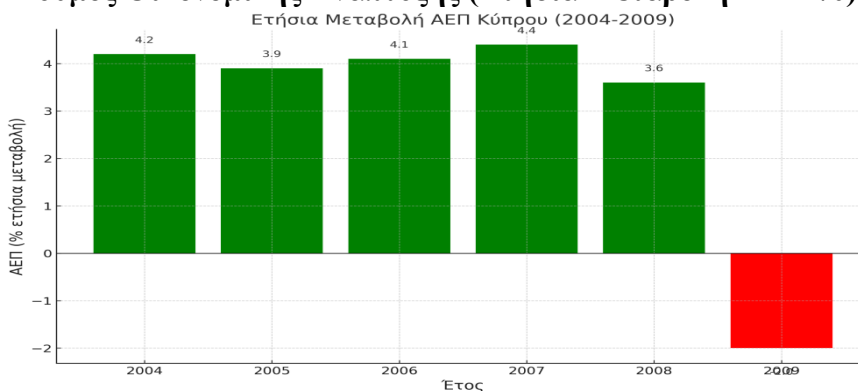
# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1<sup>ο</sup>

## Η ΠΟΡΕΙΑ ΠΡΟΣ ΤΟ 2013: ΤΑ ΑΙΤΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

### 1.1 Η κυπριακή οικονομία μετά την ένταξη στην Ε.Ε το 2004

Η κυπριακή οικονομία, την περίοδο μετά το 2004 και με εξαίρεση μόνο το έτος 2009, γνώρισε μέχρι το 2011 μια σημαντική περίοδο αξιοσημείωτης οικονομικής μεγέθυνσης με ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης πάνω από το 4% του ΑΕΠ (IMF 2013, σελ. 10). Η ένταξη στην Ε.Ε και εν συνεχεία στην Ζώνη του Ευρώ (ΖτΕ), της έδωσε την δυνατότητα, να προσελκύσει σημαντικές Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ), μεγάλη εισροή κεφαλαίων σε μορφή καταθέσεων στο τραπεζικό της σύστημα, οι οποίες με την σειρά τους χρηματοδοτούσαν την κατανάλωση και τις συνεχιζόμενες επενδύσεις στον κατασκευαστικό και τουριστικό κλάδο της οικονομίας. Το πραγματικό ΑΕΠ αυξήθηκε με μέσο ετήσιο ρυθμό 3,7% την περίοδο 2004–2008, αγγίζοντας το 4,4% το 2007, ενώ ο δείκτης ανεργίας κυμαινόταν κάτω από το 5%, κατατάσσοντας την Κύπρο στις δυναμικότερες μικρές οικονομίες της Ε.Ε<sup>1</sup> (Ευρωπαϊκή Επιτροπή 2013, σελ. 9, Hardouvelis & Gkionis 2016, σελ. 14-15).

**Διάγραμμα 1.1**  
**Ρυθμός Οικονομικής Ανάπτυξης (Ετήσια Μεταβολή ΑΕΠ %)**



Πηγή: IMF, Country Data, 2025

Όπως παρατηρήθηκε και στην Ελλάδα μετά την ένταξή της στην ΖτΕ το 2001, έτσι και στην Κύπρο, η ένταξη στην Ε.Ε της έδωσε την ευκαιρία να απολαμβάνει χαμηλά

<sup>1</sup> «Το υψηλό επίπεδο εμπιστοσύνης που δημιουργούσε η προσχώρηση στην Ε.Ε και το ευρώ σε συνάρτηση με την πιστωτική επέκταση και την άνοδο των τιμών των ακινήτων και της απόκτησης γης, δημιούργησε την τέλεια φούσκα στα θεμέλια της κυπριακής οικονομίας» (Χολίδης 2017, σελ.27).

επιτόκια δανεισμού, τόσο το κράτος μέσω της έκδοσης ομολόγων, όσο και το τραπεζικό σύστημα από την διατραπεζική αγορά (Theorphanous 2018, σελ. 214-215, Michaelides& Orphanides 2015, σελ.4-6). Οι τράπεζες ακολούθησαν σχέδια ταχεία επέκτασης της παρουσίας τους και πέρα της κυπριακής αγοράς, στην Ελλάδα και στα Βαλκάνια, ενισχυόμενες από την μεγάλη εισροή καταθέσεων μη μόνιμων κατοίκων του εξωτερικού, Ρώσων και Ουκρανών, οι οποίοι έλκονταν από το φορολογικό καθεστώς του νησιού και τα υψηλά καταθετικά επιτόκια που προσέφεραν οι συστημικές τράπεζες (Τράπεζα Κύπρου, Λαϊκή Τράπεζα, Ελληνική Τράπεζα, Συνεργατικά Ιδρύματα) (Γεωργιάδης 2019,σελ.29). Αποτέλεσμα της συντελούμενης αυτής κατάστασης, ήταν η σημαντική αύξηση του ιδιωτικού χρέους από το 180% του ΑΕΠ το 2004, σε 280% του ΑΕΠ το 2009 και η μεγάλη εξάρτηση του τραπεζικού κλάδου από τις όλο και αυξανόμενες εισροές βραχυπρόθεσμων καταθετικών κεφαλαίων (European Commission, 2013, σελ.13, Michaelides& Orphanides 2015, σελ.5-7). Μάλιστα, η επέκταση στην τραπεζική αγορά της Ελλάδας είναι χαρακτηριστική, με τις κυπριακές τράπεζες να διαθέτουν περισσότερα από 400 υποκαταστήματα και ένα διαρκώς αυξανόμενο κύκλο εργασιών από το 2004 και μετά που δεν συνοδεύταν από την αντίστοιχη αύξηση της κεφαλαιακής τους επάρκειας<sup>2</sup> (Hardouvelis 2014, σελ.3). Ο τραπεζικός τομέας, αν και τεχνολογικά επαρκής, δεν φαίνεται να χρησιμοποιούσε προβλεπτικά μοντέλα για την σωστή διαχείριση του δανειακού του χαρτοφυλακίου ούτε να έδινε σημασία στην υπερβολική συγκέντρωση κινδύνων, κυρίως μέσω αγορών κρατικών ομολόγων χαμηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης και έκθεσης σε δάνεια υψηλού κινδύνου (που εμφάνιζαν κίνδυνο να καταστούν Μη Εξυπηρετούμενα-non-performing loans). Τέλος, ο εποπτικός ρόλος της Κεντρικής τράπεζας Κύπρου (ΚτΚ) ήταν σχετικά χαλαρός έως ανύπαρκτος με αποτέλεσμα να μην εξασφαλίζεται τρόπος ελέγχου πιθανόν ανισορροπιών στο τραπεζικό σύστημα (Γεωργιάδης, 2019, σ.29).

---

<sup>2</sup> «Ο τραπεζικός τομέας περιλάμβανε τέσσερα διακριτά τμήματα: τις εγχώριες εμπορικές τράπεζες, τα συνεταιριστικά πιστωτικά ιδρύματα, τις θυγατρικές των ελληνικών τραπεζών, και άλλων ξένων υποκαταστημάτων και θυγατρικών, οι οποίες παραμένουν στη θέση τους και μετά την αναδιάρθρωση του 2013. Το τμήμα των εγχώριων εμπορικών τραπεζών κυριαρχείτο από την Τράπεζα της Κύπρου, τη Λαϊκή Τράπεζα και την Ελληνική Τράπεζα. Τα δύο πρώτα πιστωτικά ιδρύματα είχαν το μεγαλύτερο μερίδιο της κυπριακής αγοράς με το 78% των καταθέσεων και το 86% του συνόλου των δανείων το 2012. Συνολικά, οι εγχώριες τράπεζες κατείχαν το 48% των καταθέσεων στην Κύπρο και παρείχαν το 45% των συνολικών δανείων που είχαν έως τότε χορηγηθεί ( 2012)» (Χολίδης 2017, σελ.37).

## Διάγραμμα 1.2 Μέγεθος Τραπεζικού Τομέα/ΑΕΠ (2008-2015)



Πηγή: IMF, Country Data, 2016

Πέρα από την εκτεταμένη τραπεζική ανάπτυξη, ο κατασκευαστικός κλάδος, διαδραμάτισε σημαίνοντα ρόλο στην εξασφάλιση σημαντικά υψηλών ρυθμών αύξησης του ΑΕΠ. Το 2005 το μερίδιο του στην οικονομία έφτασε το 8% και δύο μόλις χρόνια μετά το 2007, το 10,7% (Hardouvelis 2014, σελ.3-4), καθώς η ζήτηση για κατασκευές κατοικιών και τουριστικών καταλυμάτων συνεχώς αυξανόταν, τόσο από εγχώριους όσο και από ξένους επενδυτές, οι οποίοι είχαν πρόσβαση στον εύκολο και προσιτό τραπεζικό δανεισμό που τους προσέφεραν οι συστημικές τράπεζες του νησιού (Michaelides & Orphanides 2015). Τόσο ισχυρή ήταν η ζήτηση για ακίνητα στο νησί, που οι τιμές αυτών σημείωσαν εκρηκτική άνοδο 45% μέσα σε μία τριετία μεταξύ 2005 – 2008 (European Commission 2013, σελ. 23-24). Το γεγονός αυτό δεν θορύβησε ούτε την ΚτΚ, ούτε το Υπουργείου Οικονομικών, αν και αύξανε την ευαλωτότητα του τραπεζικού συστήματος σε μια πιθανή μεταστροφή της θετικής τάσης της παγκόσμιας οικονομίας.

Τα δημόσια οικονομικά της χώρας από το 2000 και μετά, καταγράφουν μια εξαιρετικά θετική πορεία, καταδεικνύοντας την συμμόρφωση της πολιτικής τάξης της με τις πρόνοιες της Συνθήκης του Μάαστριχτ και εξασφαλίζοντας, τόσο πρωτογενές όσο και δημοσιονομικό πλεόνασμα για την οικονομία το 2008 και δημόσιο χρέος μόλις 48,9% του ΑΕΠ την χρονιά εκείνη, επιτρέποντας στις κυπριακές αρχές να επιτύχουν με άνεση την ένταξη στην ΖτΕ (Theorphanous 2018, σελ. 217). Χρηματοπιστωτικό σύστημα και κατασκευαστικός τομέας υποστήριζαν σε συνδυασμό με τον τουρισμό και την ναυτιλία,

την σημαντική αύξηση των δημοσίων εσόδων, πολύ πάνω από τις προβλέψεις του εκάστοτε προϋπολογισμού μετά το 2004 και παρά τις εγγενείς αδυναμίες του φορολογικού συστήματος, το οποίο χαρακτηριζόταν από μικρή φορολογική βάση, έντονη φοροδιαφυγή και σχετική αναποτελεσματικότητα του φοροεισπρακτικού μηχανισμού (IMF 2009, σελ.15-16).

Η κρίση των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων στις Η.Π.Α το 2007 και η επακόλουθη κατάρρευση χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (Leman Brothers), αποκάλυψε σταδιακά την παγκόσμια φύσκα της στεγαστικής πίστης τόσο στις Η.Π.Α όσο και την Ευρώπη (IMF 2009). Η κυπριακή οικονομία, ως μια μικρή ανοικτή οικονομία ενσωματωμένη στο Διεθνές Οικονομικό Σύστημα, άρχισε να βιώνει τις συνέπειες της κρίσης, με χαρακτηριστικό παράδειγμα, την μείωση της κατανάλωσης από τα τέλη του 2008 και την πτώση του τουρισμού που συμπαρέσυρε με την σειρά του και τον κατασκευαστικό τομέα της οικονομίας. Έτσι, από ανάπτυξη 3,7% το 2008, η οικονομία βρέθηκε σε ύφεση 1,9% του ΑΕΠ το 2009 και η ανεργία αυξήθηκε στο 6% στα τέλη του 2010 (IMF Country Data 2025). Παράλληλα, οι εισροές καταθετικών κεφαλαίων στις τράπεζες από μη μόνιμους κατοίκους άρχισε να περιορίζεται σημαντικά, ενώ οι καθυστερήσεις σε χορηγηθέντα δάνεια στον στεγαστικό κλάδο, οδήγησε προοδευτικά στην συσσώρευση Μη Εξυπηρετούμενων Δανείων (ΜΕΔ) στα χαρτοφυλάκια των συστημικών τραπεζικών ιδρυμάτων και στον περιορισμό της κερδοφορίας τους (Hardouvelis 2014, σελ.2, Michaelides & Orphanides 2015, σελ.4).

Η ελληνική κρίση χρέους το Μάιο του 2010, με την ένταξη της Ελλάδας στο προσωρινό Μηχανισμό Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, προκάλεσε πρόσθετες ανησυχίες και συνέπειες στην ήδη ευάλωτη κυπριακή οικονομία, εξαιτίας της ισχυρής τραπεζικής αλληλεπίδρασης ανάμεσα στις δύο χώρες. Το κούρεμα των ελληνικών κρατικών ομολόγων το 2011 κατά 53,5% (Brown-Demetriou & Theodossiou 2018, σελ.70), ήρθε ως τελικό χτύπημα στο εύθραυστο τραπεζικό σύστημα της Κύπρου, το οποίο κατείχε ομολογιακούς τίτλους αξίας μεγαλύτερης των 5 δισεκατομμυρίων ευρώ. Το μεγαλύτερο μέρος αυτών των τίτλων είχε αποκτηθεί εν μέσω της εξελισσόμενης κρίσης χρέους στην Ελλάδα, γεγονός που καταδεικνύει την συνεχή προσπάθεια των τραπεζικών ιδρυμάτων στην Κύπρο να εξασφαλίσουν όλο και μεγαλύτερες αποδόσεις ακόμη και από ομόλογα χαμηλής πιστοληπτικής αξιολόγησης όπως ήταν τα ελληνικά στο τέλος του 2009 και την παντελή έλλειψη εποπτικών οργάνων που θα περιόριζαν τέτοιου

είδους επενδυτικές επιλογές (Hardouvelis 2014, σελ.6). Το αποτέλεσμα ήταν τόσο η Τράπεζα Κύπρου, όσο και η Λαϊκή Τράπεζα να απολέσουν την φερεγγυότητά τους και να διευρύνουν την εξάρτησή τους από τον Μηχανισμό Έκτακτης Ρευστότητας (Emergency Liquidity Assistance-ELA) της Ε.Κ.Τ (Anastasatos, Gkionis& Monokrousos 2013, σελ.3).

Καταληκτικά, θα μπορούσε να υποστηριχθεί ότι η περίοδος από το 2000 μέχρι το 2008 (και ιδιαίτερα η περίοδος 2004-2008), ήταν μια «χρυσή» περίοδος για την κυπριακή οικονομία, η οποία όμως πίσω από την ισχυρή ανάπτυξη «καλλιεργούσε» σταδιακά και όλες εκείνες τις μακροοικονομικές ανισορροπίες που εν συνεχεία και με το ξέσπασμα τόσο της διεθνούς όσο και της ελληνικής κρίσης αναδείχθηκαν στην «αχίλλειο» πτέρνα της οικονομίας και διαμόρφωσαν όλους εκείνους τους παράγοντες που έφεραν την οικονομία στο χείλος της καταστροφής και της χρεοκοπίας την άνοιξη του 2013.

## **1.2 Οι μακροοικονομικές ανισορροπίες της κυπριακής οικονομίας**

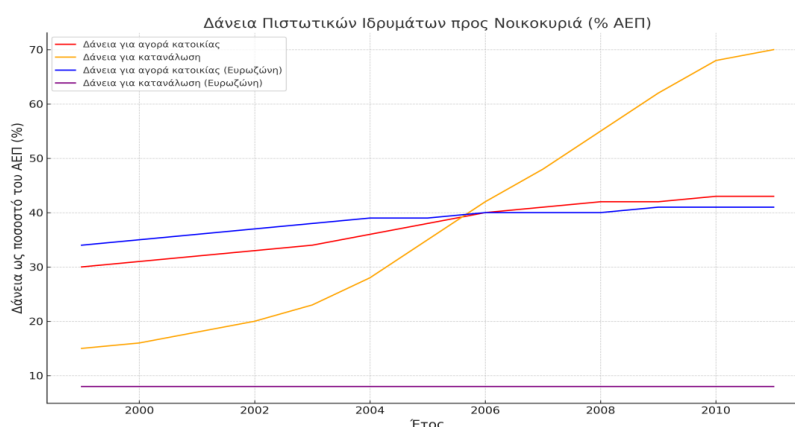
Όπως ήδη έχουμε επισημάνει και στην προηγούμενη ενότητα, η κυπριακή οικονομία βίωσε ένα παρατεταμένο δεκαετή κύκλο έντονης οικονομικής ανάπτυξης από το 2000 και μετά, που ενισχύθηκε ακόμη περισσότερο μετά την ένταξη στην Ε.Ε το 2004 (Theophanous 2018, σελ. 215-217). Ταυτόχρονα όμως δομικές μακροοικονομικές ανισορροπίες συνέχιζαν να αναπτύσσονται, καθώς ο ρόλος των εποπτικών αρχών ήταν χαλαρός με αποτέλεσμα να δίνεται η δυνατότητα στον τραπεζικό τομέα να δρα χωρίς κανένα ουσιαστικό έλεγχο και να τροφοδοτεί μια μη βιώσιμη ανάπτυξη μέσα από την υπέρμετρη και άλογη χρηματοδότηση της αγοράς ακινήτων και των τουριστικών επιχειρήσεων (Michaelides& Orphanides 2015, σελ.3). Τα κενά αυτά του θεσμικού και εποπτικού πλαισίου αναδείχθηκαν με τον πλέον εμφανικό τρόπο στην παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008-2009.

Μια πρώτη μακροοικονομική ανισορροπία εντοπίζεται στο ίδιο το παραγωγικό μοντέλο με την υπέρ-συγκέντρωση των δραστηριοτήτων στον τριτογενή κλάδο της οικονομίας και με ιδιαίτερη έμφαση στους τομείς του τουρισμού, της οικιστικής επέκτασης (ακίνητα) και της παροχής χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Σύμφωνα με

στοιχεία της Ε.Ε, οι τομείς αυτοί της οικονομίας αντιπροσώπευαν συνολικά το 75% του κυπριακού ΑΕΠ το χρονικό διάστημα από το 2006 μέχρι το 2010 (European Commission 2013, σελ. 25). Η οικονομία παρουσίαζε υψηλό βαθμό εξάρτησης από την εισροή ΑΞΕ υπό την μορφή καταθέσεων στο τραπεζικό σύστημα και επενδύσεων στα ακίνητα σε τέτοιο βαθμό που οποιαδήποτε κάμψη δεν θα μπορούσε να αντισταθμιστεί από άλλες συνιστώσες του ΑΕΠ, καθιστώντας την οικονομία εξαιρετικά ευάλωτη από τις εξελίξεις του εξωτερικού περιβάλλοντος.

Ο κατασκευαστικός κλάδος, μέρος του παραγωγικού μοντέλου της κυπριακής οικονομίας, αποτελούσε και την δεύτερη πιο σημαντική μακροοικονομική ανισορροπία, αφού ήταν υπερβολικά εκτεθειμένος στον αλόγιστο δανεισμό από τις τράπεζες και στις πολύ υψηλές τιμές των ακινήτων, το απόθεμα των οποίων υπερέβαινε σε σημαντικό βαθμό τόσο την ζήτηση, όσο και τις εισοδηματικές δυνατότητες Κυπρίων και ξένων πιθανών επενδυτών/αγοραστών (Anastasatos, Gkionis & Monokrousos 2013, σελ.4-6). Η παροχή δανειοδοτήσεων με ελάχιστα κριτήρια αξιολόγησης και φερεγγυότητας του δανειζόμενου, είχε σαν αποτέλεσμα, όταν επιδεινώθηκε το οικονομικό κλίμα μετά το 2008, τα δάνεια αυτά να καταστούν μη βιώσιμα με το ποσοστό των Μη Εξυπηρετούμενων Δανείων (ΜΕΔ-Non-performing loans-NPLs) να φτάσει το 20% το 2011 στα χαρτοφυλάκια των τραπεζικών ιδρυμάτων (Brown-Demetriou & Theodossiou 2018, σελ.70).

**Διάγραμμα 1.3**  
**Δάνεια Τραπεζικού Τομέα προς Νοικοκυριά (2000-2010)**



Πηγή: EU, 2013

Η σπουδαιότερη μακροοικονομική ανισορροπία, προέρχονταν από τον τραπεζικό τομέα, ο οποίος το 2009 ξεπερνούσε σε μέγεθος το κυπριακό ΑΕΠ κατά 8,5

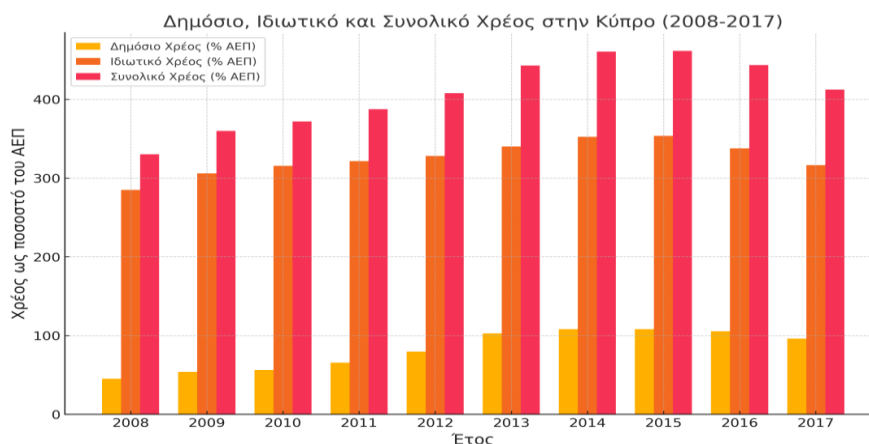
φορές και λίγο πριν την προσφυγή στο πρόγραμμα στήριξης (2013) κατά 7 φορές (EU 2019, σελ.14). Για ένα μικρό κράτος όπως η Κυπριακή Δημοκρατία, τέτοια επίπεδα μεγέθυνσης ήταν εξαιρετικά μη βιώσιμα, αν λάβει κανείς υπόψη του, ότι το μεγαλύτερο κομμάτι της καταθετικής και κατ' επέκταση επενδυτικής δραστηριότητάς τους, τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό, εξαρτιόταν από την εισροή καταθετικών κεφαλαίων από μη μόνιμους (αλλοδαπούς) κατοίκους της Κύπρου. Η υπερβολική αυτή στρατηγική μόχλευσης των καταθετικών κεφαλαίων από τις τράπεζες, σε συνδυασμό με το χαλαρό εποπτικό τους πλαίσιο από την ΚτΚ και τα χαμηλά επίπεδα εξασφαλίσεων που ζητούσαν για την παροχή πιστώσεων, κατέστησε τα τραπεζικά ιδρύματα τόσο ευάλωτα όσο της Ισλανδίας και της Ιρλανδίας που ήδη από τα τέλη του 2007, βίωναν μια σημαντική αύξηση των ΜΕΔ στους ισολογισμούς των τραπεζών τους (European Commission 2013, σ. 11).

Τέταρτος παράγοντας μακροοικονομικής ανισορροπίας, αποτελούσε η υπερβολική έκθεση του κυπριακού τραπεζικού συστήματος στην ελληνική τραπεζική αγορά και στην αγορά ελληνικών κρατικών ομολόγων (Γεωργιάδης 2019, σελ.29-31). Η συγχώνευση της Marfin Egnatia Bank με την Λαϊκή Τράπεζα, υπήρξε μια κίνηση που επιβάρυνε αρκετά τον ισολογισμό της τελευταίας, πράγμα που επιδείνωσε την εικόνα της τράπεζας σε μια περίοδο έντονων αναταράξεων στις διεθνείς αγορές (Χίουρος 2016). Επίσης, το 2009 και το 2010 η Τράπεζα Κύπρου και η Λαϊκή Τράπεζα, προχώρησαν σε διεύρυνση του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων τους από την Ελλάδα, ενώ η οικονομική κατάσταση της χώρας επιδειωνόταν σταθερά και διαφαινόταν ότι θα χρειαζόταν στήριξη από τους Διεθνείς Πιστωτές της. Μάλιστα, ούτε οι συνεχείς υποβαθμίσεις των ελληνικών κρατικών ομολόγων στα τέλη του 2009 και στις αρχές του 2010 δεν πτόησαν τις κυπριακές τράπεζες να προχωρήσουν στην εκτεταμένη αγορά ελληνικών ομολογιακών τίτλων, που αν και προσέφεραν υψηλές αποδόσεις, λόγω χαμηλής διαβάθμισης ήταν εξαιρετικά επικίνδυνα για τον ισολογισμό τους. Έτσι, λίγο πριν την απόφαση των πιστωτών της Ελλάδας για το πρώτο κούρεμα των ελληνικών ομολόγων (Private Sector Involvement-PSI) στα μέσα του 2011, η Λαϊκή κατείχε 3 δισ. ευρώ ελληνικά ομόλογα και η Τράπεζα Κύπρου 1,8 δισ. ευρώ (European Commission 2013, σ. 33-34). Το πλήγμα από το κούρεμα σε συνδυασμό με την συσσώρευση ζημιών

από τα ΜΕΔ, καθιστούσε επιτακτική την ανάγκη για μια ριζική παρέμβαση στο τραπεζικό σύστημα της Κύπρου<sup>3</sup>.

Ο πέμπτος παράγοντας μακροοικονομικής αστάθειας αν όχι και τόσο σοβαρός, όσο το τραπεζικό πρόβλημα, ήταν η ασκούμενη δημοσιονομική πολιτική. Σε όλη την περίοδο από το 2000 μέχρι το 2008, οι δαπάνες αυξάνοντας με ρυθμό χαμηλότερο των φορολογικών εσόδων, όμως η βάση των εσόδων στηριζόταν στις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες που συνεχώς αύξαναν τα κέρδη τους και στις τουριστικές εισπράξεις με αποτέλεσμα αυτά να καθίστανται εξαιρετικά ευάλωτα σε πιθανές εξωγενείς διακυμάνσεις (EU 2019, σελ.15-16). Όταν τα έσοδα αυτά άρχισαν να υποχωρούν από τα τέλη του 2008, σε συνδυασμό με την ύφεση στην οικονομία το 2009 και την διεύρυνση των πρωτογενών δαπανών του κρατικού προϋπολογισμού από το 2009-2010 (για μισθούς και συντάξεις), το δημοσιονομικό έλλειμμα και το κρατικό χρέος άρχισαν να αυξάνονται με ταχείς ρυθμούς (Brown-Demetriou&Theodossiou 2018, σελ.72). Η συγκυρία ήταν η χειρότερη δυνατή, καθώς η αστάθεια εντεινόταν στις Διεθνείς Χρηματοπιστωτικές Αγορές και η κρίση στα τραπεζικά συστήματα της Ισλανδίας και της Ιρλανδίας, αύξαναν όλο και περισσότερο την πίεση και προς τις κυπριακές πολιτικές και τραπεζικές αρχές.

**Πίνακας 1.4**  
**Δημόσιο και Ιδιωτικό χρέος (2008-2017)**

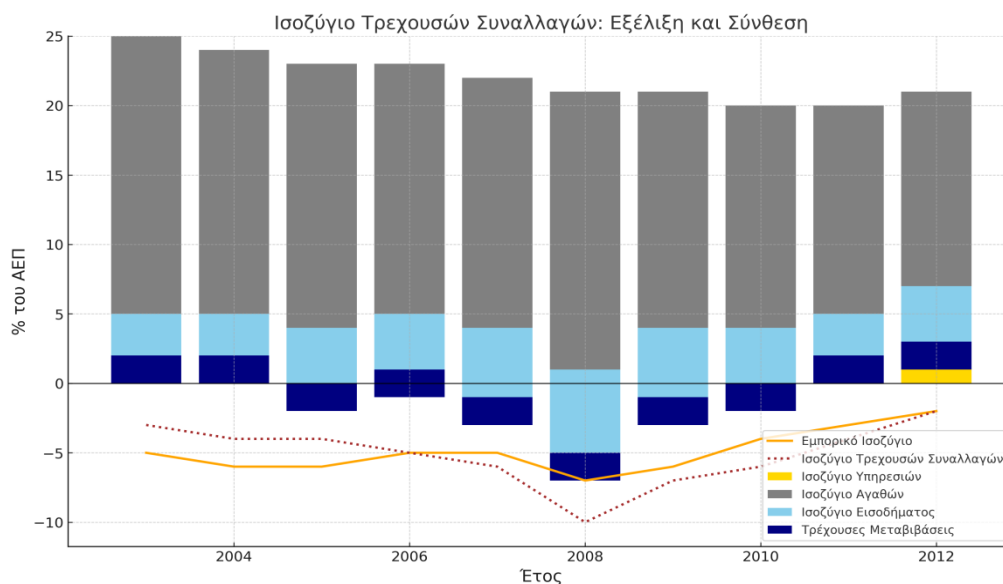


Πηγή: EU, 2019

<sup>3</sup> «Οι δείκτες οικονομικής ευρωστίας του κυπριακού τραπεζικού συστήματος άρχισαν να επιδεινώνονται από το 2011, αποκαλύπτοντας με τον πιο άμεσο τρόπο τα τρωτά σημεία του συστήματος σχετικά με την κεφαλαιακή του επάρκεια και τα επίπεδα ρευστότητας. Η φερεγγυότητα του συστήματος επλήγη ακόμη περισσότερο με την χειροτέρευση της ποιότητας του ενεργητικού τους κυρίως λόγω της αύξησης των μη εξυπηρετούμενων δανείων (NPLs). Το ποσοστό τους έφτασε το 26% τον Δεκέμβριο του 2012 από 8% την αντίστοιχη περίοδο του 2009. Στα συνεργατικά, μάλιστα ιδρύματα, το ποσοστό τους ξεπερνούσε το 30%, ενώ η παροχή νέων δανείων καθυστερούσε χαρακτηριστικά, δείγμα της έλλειψης ρευστότητας στα υποκαταστήματα του Συνεργατισμού» (Χολίδης 2017, σελ.58-59)

Ο τελευταίος παράγοντας μακροοικονομικής ανησυχίας ήταν η συνεχή υποχώρηση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της οικονομίας από το 2005 και μετά με έντονο ρυθμό. Το μοναδιαίο κόστος εργασίας αυξήθηκε από το 2004 μέχρι το 2010 κατά περίπου 22%, έναντι του μέσου όρου των κρατών της ΖτΕ που την ίδια περίοδο αυξήθηκε κατά 12% (European Commission 2013, σελ. 13). Τα κυπριακά προϊόντα και υπηρεσίες έχαναν συνεχώς την ανταγωνιστικότητά τους, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (ο καθρέπτης της ανταγωνιστικότητας μιας οικονομίας) συνεχώς επιδειωνόταν, ενώ η παραγωγικότητα της εργασίας παρέμενε σταθερή και οι μισθολογικές αυξήσεις πίεζαν ακόμη περισσότερο την ήδη διαμορφωμένη κατάσταση<sup>4</sup>. Οι μεταρρυθμίσεις στο ρυθμιστικό πλαίσιο λειτουργίας της αγοράς προϊόντων και υπηρεσιών δεν πραγματοποιήθηκαν εγκαίρως, ενώ η έλλειψη επενδύσεων στην καινοτομία των επιχειρήσεων επιβάρυνε ακόμη περισσότερο την ανταγωνιστικότητά τους.

**Διάγραμμα 1.5**  
**Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (2004-2012)**



Πηγή: EU, 2014

<sup>4</sup> «Για τη χρηματοδότηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, η Κύπρος στηρίχθηκε την περίοδο 2000-2008 στις υψηλές εισροές κεφαλαίων από ξένες καταθέσεις και στις άμεσες ξένες επενδύσεις (ΑΞΕ), συμπεριλαμβανομένου ενός μεγάλου μεριδίου της επανεπένδυσης των κερδών των ξένων εταιρειών που είχαν για έδρα τους την Κύπρο. Η εισροή ΑΞΕ ήταν κατά μέσο όρο 3,8% του ΑΕΠ για τα έτη 2004-2006 και 7,4% του ΑΕΠ κατά τη διάρκεια των ετών 2009 έως 2013. Οι ΑΞΕ αποτέλεσαν μια σημαντική πηγή χρηματοδότησης του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών, καλύπτοντας το κατά μέσο όρο κοντά στο 60% την περίοδο 2000-2007» (Χολίδης 2017, σελ.47)

Όλες αυτές οι μακροοικονομικές ανισορροπίες θα μπορούσαν να είχαν προληφθεί, αν οι πολιτικές αρχές είχαν αναπτύξει έναν εποπτικό ανεξάρτητο μηχανισμό για τον έγκαιρο εντοπισμό τους και την παρουσίαση προτάσεων αντιμετώπισής τους. Με τον τρόπο αυτό, αρκετές χώρες κυρίως της βόρειας Ευρώπης (Γερμανία, Δανία) αντιμετώπιζαν τα όποια προβλήματα στις οικονομίες τους, σχεδιάζοντας παράλληλα ολοκληρωμένες μεταρρυθμιστικές παρεμβάσεις και μεσοπρόθεσμα προγράμματα δημοσιονομικής στρατηγικής, που καθιστούσαν τις οικονομίες τους περισσότερο ανθεκτικές σε πιθανές κρίσεις.

### **1.3 Μικρό Κράτος σε κρίση: Τα αίτια της κατάρρευσης του 2013**

Γνωρίζοντας πλέον, τις κύριες μακροοικονομικές ανισορροπίες της κυπριακής οικονομίας, μπορούμε εύκολα πλέον να συμπληρώσουμε το πλαίσιο όλων εκείνων των αιτιών που προκάλεσαν μια άνευ προηγουμένου τραπεζική κρίση, της οποίας ο τρόπος αντιμετώπισης θα πρέπει να μελετηθεί σε βάθος τόσο από άλλα μικρά κράτη, όσο και από μεγαλύτερα, καθώς η κυπριακή περίπτωση δίνει μια σειρά σημαντικών διδαγμάτων για όποιον επιθυμεί να κατανοήσει την φύση των κρίσεων αυτών και τις απαραίτητες ενέργειες αντιμετώπισής τους. Το βέβαιο είναι ότι η κρίση στην κυπριακή οικονομία δεν ήταν μόνο αποτέλεσμα εξωτερικών παραγόντων αλλά και μιας σειράς εσωτερικών αδυναμιών. Θα μπορούσαμε να κατηγοριοποιήσουμε τα αίτια σε τέσσερις κύριους άξονες (Hardouvelis 2014, σελ. 3-7):

- α) Στον υπερμεγέθη χρηματοπιστωτικό τομέα της χώρας
- β) Στην σταδιακή επιδείνωση των βασικών δημοσιονομικών μεγεθών
- γ) Στην ανησυχία των Διεθνών Αγορών για την βιωσιμότητα των θεμελιωδών δεδομένων της οικονομίας
- δ) Στην έλλειψη πολιτικής βούλησης για αντιμετώπιση της κρίσης στα αρχικά της στάδια

Η κύρια αιτία της οικονομικής κρίσης στην Κύπρο ήταν η σημαντική ανάληψη ρίσκου από την πλευρά των τραπεζικών ιδρυμάτων χωρίς να λαμβάνονται υπόψη τα επίπεδα κεφαλαιοποίησης και ένα επαρκές πλαίσιο αξιολόγησης της χορήγησης

δανειοδοτήσεων σε φυσικά πρόσωπα, επιχειρήσεις και επενδυτές (EU 2019, σελ.16-17). Επιπλέον, η κατοχή στο χαρτοφυλάκιο τους ελληνικών ομολογιακών τίτλων ύψους περίπου 5 δισ. ευρώ, αύξανε όλο και περισσότερο την ευαλωτότητα τους, κάτι που έγινε φανερό τον Φεβρουάριο του 2012 με την ολοκλήρωση της κρατικής αναδιάρθρωσης του χρέους της Ελλάδας, που διακρατούσαν ιδιώτες επενδυτές, ασφαλιστικά ταμεία, επενδυτικά σχήματα και τραπεζικά ιδρύματα. Οι ζημιές στο χαρτοφυλάκιο των κυπριακών τραπεζικών ιδρυμάτων έφτασε τα 4,5 δισεκατομμύρια ευρώ ή κάτι λιγότερο από το 25% του κυπριακού ΑΕΠ (Hardouvelis 2014, σελ. 3-4, Γεωργιάδης 2019, σελ.32). Αν τότε είχε εκτιμηθεί σωστά το μέγεθος του κινδύνου από τις ευρωπαϊκές αρχές, όπως την Ε.Κ.Τ και την κυπριακή κυβέρνηση, θα εξασφαλιζόταν και η κεφαλαιακή επάρκεια των συστημικών κυπριακών τραπεζών, ως μέρος της συνολικής λύσης του προβλήματος του ελληνικού χρέους. Η κυπριακή κυβέρνηση χρησιμοποίησε μέρος τον αποθεματικών από διάφορους κρατικούς φορείς για να καλύψει την ζημιά στη Λαϊκή Τράπεζα, που δεν πέτυχε τους στόχους των Ασκήσεων Προσομοίωσης Ακραίων Οικονομικών Καταστάσεων (Stress Tests) τον Δεκέμβριο του 2011. Με τον τρόπο αυτό, το κράτος λάμβανε ποσοστό 84% στην τράπεζα και γινόταν ο κύριος ιδιοκτήτης της. Παράλληλα, και οι δύο Τράπεζες (Λαϊκή και Κύπρου) λάμβαναν ενίσχυση και από το ευρωσύστημα μέσω του EΛΑ, καθώς αντιμετώπιζαν και σοβαρά προβλήματα με την εκροή καταθέσεων. Όσο όμως καθυστερούσε ένα οριστικό σχέδιο ανακεφαλαιοποίησης του τραπεζικού τομέα συνολικά, η εξάρτηση από τον EΛΑ αυξανόταν διαρκώς φτάνοντας στο τέλος του 2012 τα 9,3 δισεκατομμύρια ευρώ (Γεωργιάδης 2019, σελ.36). Η κατάσταση αυτή δυσκόλευε όλο και περισσότερο το εύρος των εργαλείων που θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν για την λύση του προβλήματος.

Παράλληλα με το οξύ τραπεζικό πρόβλημα και τα δημόσια οικονομικά άρχισαν να επιδεινώνονται σημαντικά το 2009, θέτοντας την Κύπρο στη διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος από τις ευρωπαϊκές αρχές. Η αύξηση του δημοσιονομικού ελλείμματος υπήρξε εντυπωσιακή, αφού μέσα σε μόνο ένα έτος αυξήθηκε από 0,9% στα τέλη του 2008 σε 6% και 6,3% τα δύο επόμενα έτη 2010 και 2011 (IMF Country Data 2025). Ανάλογη και η επιδείνωση του κρατικού χρέους, από 48,9% του ΑΕΠ το 2008 σε 80,3% του ΑΕΠ το 2012 (IMF Country Data 2025). Η αύξηση των δαπανών κοινωνικής πρόνοιας, της μισθοδοσίας του δημοσίου τομέα και των συντάξεων σε συνδυασμό με την ύφεση της οικονομίας το 2009 που περιόρισε τα κρατικά έσοδα, ήταν οι βασικές αιτίες αύξησης του ελλείμματος του προϋπολογισμού και του κρατικού δανεισμού. Τα όποια

δημοσιονομικά μέτρα υιοθετήθηκαν προς το τέλος του 2011 και το 2012, δεν κρίθηκαν επαρκή για την σταδιακή αντιμετώπιση των δημοσιονομικών προκλήσεων, με αποτέλεσμα την συνεχή υποβάθμιση από τους Οίκους Πιστοληπτικής Αξιολόγησης και τον αποκλεισμό της Κυπριακής Δημοκρατίας από τις Διεθνείς Αγορές το Μάιο του 2011 (Hardouvelis 2014, σελ.7). Το γεγονός αυτό, σε συνδυασμό με το οξύ τραπεζικό πρόβλημα, θα έπρεπε να οδηγήσει τη χώρα στην αναζήτηση οικονομικής βοήθειας από τους Εταίρους της στη ΖτΕ και το Δ.Ν.Τ, κάτι όμως που δεν επιθυμούσε η τότε κυβέρνηση, η οποία αναζήτησε και πέτυχε την σύναψη διακρατικού δανείου με την Ρωσική Ομοσπονδία ύψους 2,5 δισεκατομμυρίων ευρώ το 2011 και επιτόκιο 4,5% το οποίο όμως δεν εξασφάλιζε επαρκή χρηματοδότηση για το ενδεχόμενο παρατεταμένου αποκλεισμού από τις αγορές ομολόγων (European Commission 2013, σελ.35). Επίσης, εκλήφθηκε από τις αγορές και ως άρνηση των κυπριακών αρχών να εφαρμόσουν ένα ολοκληρωμένο πρόγραμμα οικονομικής εξυγίανσης, αφού τόσο οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, όσο και η δημοσιονομική προσαρμογή δεν προχωρούσαν αποτελεσματικά και μετά την εξασφάλιση του διακρατικού δανείου.

Το εξωτερικό περιβάλλον επίσης δεν ευνοούσε την Κυπριακή Δημοκρατία. Η χρηματοπιστωτική κρίση του 2008-2009, η στενή διασύνδεση της οικονομίας της με την ελληνική που βρισκόταν ήδη σε κρίση, καθιστούσε τις αγορές επιφυλακτικές απέναντι στη χώρα που εμφάνιζε δημοσιονομικά και τραπεζικά προβλήματα, με αποτέλεσμα να πιέζεται το κόστος αναχρηματοδότησης του χρέους της (Theophanous 2018, σελ.217, Zenios 2013). Η αβεβαιότητα στην Ευρωζώνη, που εκείνη την περίοδο (2010-2012) προσπαθούσε να φτιάξει οικονομικούς θεσμούς που θα ενίσχυαν την αξιοπιστία της, η μικρή ελλειμματική και μη διαφοροποιημένη οικονομία του νησιού κατέστησαν την Κύπρο ιδιαίτερα ευάλωτη στις διαθέσεις των αγορών, οι οποίες συνεπικουρούμενες και από τις αρνητικές αξιολογήσεις των Οίκων Πιστοληπτικής Αξιολόγησης, την απέκλεισαν την άνοιξη του 2011 από τις αγορές κρατικών ομολόγων (European Commission 2013, σελ.15). Στους παραπάνω λόγους θα πρέπει να προστεθεί και η χαμηλή διαπραγματευτική επιρροή της Κύπρου στα θεσμικά όργανα της Ε.Ε, λόγω της μικρότητά της και των χαμηλών χρηματοδοτικών της αναγκών για το μέγεθος της Ευρωζώνης, που έκαναν τους Ευρωπαίους ιδιαίτερα άκαμπτους στο πλαίσιο των επιλογών επίλυσης των προβλημάτων της.

Η ανεπάρκεια του πολιτικού συστήματος της χώρας να διαβλέψει τους αυξημένους κινδύνους της τραπεζικής περιδίνησης και του δημοσιονομικού εκτροχιασμού σε μια περίοδο αυξημένης διεθνούς οικονομικής αβεβαιότητας σίγουρα αποτελεί μια από τις βασικές αιτίες της κρίσης στο μικρό αυτό νησιωτικό κράτος. Η έλλειψη βούλησης από την κυβέρνηση της περιόδου 2008-2013 (Hardouvelis & Gkionis 2016, σελ.14) για την λήψη μέτρων στην οικονομία, η προσπάθεια να αποφύγει διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που θα την έβαζαν σε σύγκρουση με κατεστημένα συμφέροντα και τα εργατικά συνδικάτα, καθώς επίσης και η καθυστερημένη αίτηση για οικονομική βοήθεια από την Ε.Ε και το Δ.Ν.Τ, οδήγησαν την οικονομία στην ολοκληρωτική κατάρρευση και περιόρισαν δραματικά τις επιλογές των λύσεων τόσο στον τραπεζικό όσο και στο δημοσιονομικό τομέα, με αποτέλεσμα την επιβολή της ακραίας λύσης (με την ειδική εισφορά επί των καταθέσεων) στον τραπεζικό κλάδο και την εφαρμογή και υιοθέτηση εμπροστοβαρούς δημοσιονομικής προσαρμογής για την επίλυση των οικονομικών προκλήσεων της χώρας (European Commission 2019, σελ. 40).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2<sup>ο</sup>

### Η ΚΡΙΣΗ ΣΤΟ ΑΠΟΓΕΙΟ ΤΗΣ: ΟΙ ΤΕΛΙΚΕΣ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΟ ΜΝΗΜΟΝΙΟ ΚΑΙ ΤΟ «ΚΟΥΡΕΜΑ» ΤΩΝ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ

#### 2.1 Τα Δραματικά γεγονότα Ιανουαρίου – Φεβρουαρίου 2013

Στις αρχές Ιανουαρίου του 2013 η κυπριακή κρίση εισερχόταν στην κρισιμότερη φάση της, με την κυβέρνηση να έχει καταλήξει ήδη σε μια προκαταρκτική συμφωνία για το πλαίσιο των οικονομικών πολιτικών του προγράμματος προσαρμογής και απέμενε μόνο το ύψος της χρηματοδότησης που θα χρειαζόταν για να υποστηριχθεί το τραπεζικό σύστημα της χώρας, κάτι που θα γινόταν μετά την δημοσίευση της αξιολόγησης του τραπεζικού συστήματος από την εταιρεία διαχείρισης επενδυτικών κεφαλαίων PIMCO (Pacific Investment Management Company) και στην συνέχεια την αξιολόγηση των ευρημάτων της από την Blackrock (εταιρεία διαχείρισης κεφαλαίων και αυτή) (Anastasatos, Gkionis & Monokrousos 2013, σελ.4-5). Ήδη όμως στα προκαταρκτικά της αποτελέσματα προέκυπτε κεφαλαιακό έλλειμμα για τις συστημικές τράπεζες από 6,5 δισ. ευρώ στο ευνοϊκό σενάριο σε 9,5 δισ. ευρώ στο πλέον απαισιόδοξο (Τράπεζα της Κύπρου 2013). Επιπλέον, στις αρχές του 2013 είχε γίνει σαφές ότι η εξάρτηση της Λαϊκής Τράπεζας και της Τράπεζας Κύπρου από τον μηχανισμό ELa ήταν πλήρης, καθώς ούτε πρόσβαση είχαν στην διατραπεζική αγορά, ενώ η συνεχής εκροή καταθέσεων και το πρόγραμμα PSI των ελληνικών ομολόγων είχαν εξανείμσει τα επίπεδα κεφαλαιακής επάρκειας, καθιστώντας ιδιαίτερα τη Λαϊκή Τράπεζα παντελώς μη βιώσιμη (Hardouvelis 2014, σελ.7, Χιουρος 2016).

Η κυβέρνηση ήδη από τον Δεκέμβριο του 2012 στον προϋπολογισμό υιοθέτησε μέρος των δημοσιονομικών μέτρων που είχαν συμφωνηθεί με την Τρόικα στο πλαίσιο της ανάληψης προκαταρκτικών δράσεων για την σύναψη του Μνημονίου (IMF 2012), όμως αδυνατούσε να προχωρήσει στην εξασφάλιση των απαιτούμενων κεφαλαίων για την ανακεφαλαιοποίηση του τραπεζικού συστήματος, κάτι που επέτεινε την δραματοποίηση της κατάστασης στο σύνολο της οικονομίας. Στα μέσα Ιανουαρίου του

2013, η Ε.Κ.Τ κατέστησε σαφές στις κυπριακές αρχές ότι αν δεν μπορούσαν να εγγυηθούν την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών τότε αυτή στην επόμενη κιάλας συνεδρίαση του Διοικητικού της Συμβουλίου (ΔΣ) θα διέκοπτε την στήριξη μέσω του Μηχανισμού ΕΛΑ (European Commission 2013, σελ. 18, Hardouvelis 2014, σελ.4). Το σενάριο άτακτης χρεοκοπίας του δημοσίου τομέα (αφού η Κύπρος ήταν αποκλεισμένη από τις αγορές ήδη από το Μάιο του 2011) και ταυτόχρονης τραπεζικής κατάρρευσης ήταν υπαρκτό και μόνη ασφαλής διέξοδος φάνταζε η όσο το δυνατόν ταχεία ολοκλήρωση των διαπραγματεύσεων για ένα ολοκληρωμένο πρόγραμμα με τους ευρωπαϊκούς θεσμούς (Ε.Ε – Ε.Κ.Τ – ΕSM) και το Δ.Ν.Τ. Η κυβέρνηση, όμως και ενόψει των προεδρικών εκλογών του Φεβρουαρίου 2013 προσπαθούσε να καθυστερήσει την σύναψη της όποιας συμφωνίας ώστε να αποφύγει το πολιτικό κόστος και το «στιγματισμό» της από το Μνημόνιο (Charalambous&Christophorou 2013, σελ.110-111). Η Κύπρος, δεν ακολούθησε την στιγμή εκείνη το παράδειγμα της Πορτογαλίας, στην οποία το Μνημόνιο υπεγράφη το Μάιο του 2011 και ενώ η χώρα βάδιζε προς τις εκλογές, τόσο από την απερχόμενη κυβέρνηση όσο και από την αξιωματική αντιπολίτευση κάτι που της έδινε αξιοπιστία και εν μέρει διαπραγματευτικό «κεφάλαιο» για την συνέχεια, στην εφαρμογή του προγράμματος.

Η ιδέα της επιβολής μιας εισφοράς στις καταθέσεις δεν ήρθε σαν «κεραυνός εν αιθρία», όπως ισχυριζόταν η κυβέρνηση που ολοκλήρωνε τη θητεία της το 2013. Οι κυπριακές αρχές σε συνεργασία με την ΚτΚ και την Τρόικα, είχαν συντάξει ένα σχετικό σχέδιο το οποίο παρέμενε απόρρητο μέχρι που εμφανίστηκε στο τραπέζι των διαπραγματεύσεων το Φεβρουάριο του 2013 ως μέρος της συνολικής λύσης του προβλήματος εξεύρεσης κεφαλαίων για το τραπεζικό σύστημα (Γεωργιάδης, σελ.62). Το αποκαλούμενο bail-in, ήταν το βασικό σενάριο που εξέταζε και η Ε.Ε, καθώς το κόστος της διάσωσης του κυπριακού τραπεζικού συστήματος ήταν ιδιαίτερα υψηλό και θα επιβάρυνε υπέρμετρα το ήδη μεγάλο χρέος του δημοσίου τομέα (European Commission 2013, σελ. 36). Έτσι, η επιλογή ενός bail-out μέσω του ΕSM εγκαταλείφθηκε νωρίς, καθώς θα ήταν και πολιτικά εξαιρετικά δύσκολο για μια σειρά ευρωπαϊκών κυβερνήσεων να πείσουν τους πολίτες των χωρών τους για ένα τέτοιο εγχείρημα (Hardouvelis 2014, σελ.5). Σε κάθε περίπτωση πάντως, η πολιτική ηγεσία στην Κύπρο απέρριπτε το ενδεχόμενο «κουρέματος» των καταθέσεων ως μέρος της λύσης για την χρηματοδότηση

μέρους του προγράμματος διάσωσης, προσπαθώντας να καθυστερήσει τους καταθέτες και να περιορίσει τις ήδη αυξημένες εκροές καταθέσεων από το τραπεζικό σύστημα<sup>5</sup>.

Την τραγική εικόνα στις αρχές του 2013, ενίσχυε και η ταχεία επιδείνωση της δημοσιονομικής πορείας, με το δημοσιονομικό έλλειμμα να έχει κλίσει στο 6,3% του ΑΕΠ το 2011, τα κρατικά έσοδα να υποχωρούν λόγω του αρνητικού κλίματος στην οικονομία, με την κατανάλωση και τις επενδύσεις να καταγράφουν σημαντική πτώση το πρώτο δίμηνο του έτους, εν αναμονή της λύσης που θα δινόταν στην κρίση. Τόσο το Υπουργείο Οικονομικών, όσο και η ΚτΚ προειδοποιούσαν για την πορεία των ταμειακών διαθεσίμων της χώρας (Κεντρική Τράπεζα Κύπρου 2014), καθώς προβλεπόταν μέχρι την άνοιξη το αργότερο το κράτος να αδυνατούσε να εξυπηρετήσει βασικές ανάγκες του για μισθούς και συντάξεις καθώς και για την αποπληρωμή λήξεων κρατικού χρέους, κατάσταση που έθετε επιτακτικά την ανάγκη εξωτερικής βοήθειας, αφού η χώρα παρέμενε αποκλεισμένη από τις διεθνείς αγορές ομολόγων (Γεωργιάδης 2019, σελ. 79, IMF 2013). Οι προβλέψεις για την ύφεση της οικονομίας (2,5% του ΑΕΠ το 2013) και την πορεία της ανεργίας (πάνω από 10%) αναδείκνυαν και την κοινωνική διάσταση πλέον της κρίσης και τους αυξημένους κινδύνους για την χώρα, καθώς η οικονομική κατάρρευση θα μπορούσε να οδηγήσει και σε απότομη κοινωνική κρίση με απρόβλεπτες συνέπειες για το πολιτικό σύστημα της Κύπρου και την εν γένει σταθερότητα του κράτους.

Μέσα σε αυτό το κλίμα, στα μέσα Ιανουαρίου του 2013, τα τεχνικά κλιμάκια της Τρόικα, επισκέφτηκαν την Λευκωσία για να διαπιστώσουν την πορεία εφαρμογής των συμφωνηθέντων του Νοεμβρίου του 2012, καθώς επίσης και για να πιέσουν για την λήψη μιας συνολικής απόφασης για τον τρόπο ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών, όπως και να διαμορφώσουν έναν οδικό χάρτη για τις επιμέρους διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις του επικείμενου οικονομικού προγράμματος (Theophanous & Tsiamoukli 2015, σελ. 71). Δυστυχώς, οι εκπρόσωποι των δανειστών διαπίστωσαν σημαντικές καθυστερήσεις στην εφαρμογή των συμφωνηθέντων του Νοεμβρίου του 2012 και σημαντικές πολιτικές αντιστάσεις και αναβλητικότητα στο θέμα των τραπεζών, της δημοσιονομικής προσαρμογής και των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Ήταν πλέον σαφές, ότι η όποια διαπραγμάτευση και συνομιλότητα του Μνημονίου θα γινόταν με την κυβέρνηση που θα προέκυπτε από τις επερχόμενες εκλογές (Hardouvelis 2014, σελ.8). Όμως, με τον

---

<sup>5</sup> Οι εκροές καταθέσεων ενίσχυαν όλο και περισσότερο την εξάρτηση από τον ELA της Ε.Κ.Τ.

τρόπο αυτό η «θηλιά» γύρω από την νέα κυβέρνηση θα ήταν ακόμη πιο σφιχτή, αφού κάθε μέρα που περνούσε η κατάσταση γινόταν χειρότερη για την οικονομία και τις τράπεζες. Ο μηχανισμός υποστήριξης ELA της Ε.Κ.Τ παρέμεινε ενεργός, μια καθαρά πολιτική απόφαση, καθώς δεν πληρούνταν πλέον οι προϋποθέσεις στήριξης κυρίως της Λαϊκής Τράπεζας, μέχρι την ολοκλήρωση της εκλογικής διαδικασίας και τον σχηματισμό της νέας κυβέρνησης, η οποία θα καλείτο να λάβει δύσκολες και επώδυνες αποφάσεις υπό συνθήκες δραματικές και χωρίς ουσιαστικά «όπλα» στην διαπραγμάτευση που θα ακολουθούσε για την οριστική λύση.

## **2.2 Νέα κυβέρνηση: Από τις εκλογές στην σκληρή πραγματικότητα**

Η εκλογική διαδικασία στην Κύπρο, πραγματοποιήθηκε μέσα σε ένα κλίμα έντονης ανησυχίας για την επόμενη ημέρα στην οικονομία και το τραπεζικό σύστημα, αλλά ταυτόχρονα οδήγησε στην επίλυση της πρώτης φάσης του προβλήματος που ήταν η ανάγκη σχηματισμού ισχυρής κυβέρνησης με νωπή λαϊκή εντολή, η οποία θα λάμβανε γρήγορα τις αναγκαίες και επώδυνες αποφάσεις για την οικονομία και την χώρα (Hardouvelis 2014, σελ.9). Η απελθούσα κυβέρνηση είχε δείξει την απροθυμία της να αναλάβει την ιδιοκτησία (ownership) του επικείμενου προγράμματος, με αποτέλεσμα να καθυστερεί σκόπιμα την ολοκλήρωση των απαραίτητων διαπραγματεύσεων. Ο κεντροδεξιός υποψήφιος Πρόεδρος και ηγέτης της αξιωματικής αντιπολίτευσης Νίκος Αναστασιάδης, είχε εκφράσει σε όλη την διάρκεια της προεκλογικής εκστρατείας την ανάγκη δημοσιονομικής προσαρμογής, διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και σκληρών αποφάσεων στον τραπεζικό τομέα του νησιού, ως μόνη ενδεδειγμένη πολιτική για την υπέρβαση της κρίσης (Γεωργιάδης 2019, σελ.52,56). Η εκλογή του στις 27 Φεβρουαρίου 2013 με ένα ιδιαίτερα υψηλό ποσοστό και η εξασφάλιση της υποστήριξης από το τρίτο εν τη τάξη κοινοβουλευτικό κόμμα (Δημοκρατικό Κόμμα – ΔΗΚΟ), του έδινε σημαντική πολιτική δύναμη για την δύσκολη πορεία που ξεκινούσε από την αρχή κιόλας της θητείας του. Η εκλογή του ικανοποιούσε και την Ε.Ε, καθώς πίστευε ότι αποκτούσε έναν συνεργάσιμο και αποφασιστικό ηγέτη που ήταν έτοιμος να αναλάβει το απαραίτητο κόστος για την διάσωση της οικονομίας (Anastasatos, Gkionis & Monokrousos 2013, σελ.8).

Η ανάληψη της εξουσίας από την νέα κυβέρνηση την έφερε αμέσως αντιμέτωπη με την ανάγκη της λήψης κρίσιμων αποφάσεων για την οικονομική διάσωση της χώρας (Hardouvelis 2014, σελ.9). Οι Εταίροι της Κύπρου στην Ε.Ε αλλά και οι αγορές ανέμεναν την τελική διαμόρφωση του πακέτου διάσωσης, του ύψους της χρηματοδοτικής βοήθειας και της κατανομής της, καθώς και τη μορφή που θα λάμβανε το πλαίσιο διάσωσης των τραπεζικών ιδρυμάτων. Η Ε.Ε εκτιμούσε τις χρηματοδοτικές ανάγκες της Κύπρου σε 17,5 δισεκατομμύρια ευρώ εκ των οποίων τα περίπου δέκα από αυτά θα χρησιμοποιούνταν για την δημιουργία ενός αξιόπιστου σχεδίου επίλυσης της τραπεζικής κρίσης και τα υπόλοιπα 7,5 δισεκατομμύρια ευρώ<sup>6</sup> για την κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών του νησιού για την επόμενη τριετία μέχρι να αποκτήσει εκ νέου την πρόσβαση στις διεθνείς αγορές ομολόγων για δανεισμό με βιώσιμο κόστος (European Commission 2013, σελ.20). Το ποσό αυτό της διάσωσης θεωρούνταν από μερικούς Εταίρους της Κύπρου στην Ε.Ε, όπως την Γερμανία, την Ολλανδία και την Αυστρία, ένα αρκετά υψηλό ποσό, το οποίο κατά την άποψη τους δεν θα έπρεπε να καλυφτεί πλήρως από τον ESM και ότι θα ήταν καλό να αναζητηθούν επιπλέον πηγές χρηματοδοτικής υποστήριξης του οικονομικού προγράμματος, δείχνοντας με τον τρόπο αυτό προς την κατεύθυνση της συμμετοχής του ιδιωτικού τομέα.

Ουσιαστικά, λαμβάνοντας υπόψη την έτσι και αλλιώς περιορισμένη συμμετοχή του Δ.Ν.Τ στο χρηματοδοτικό σκέλος του προγράμματος με περίπου 1 δισεκατομμύριο ευρώ, φαινόταν ξεκάθαρα ότι Ευρωζώνη και Δ.Ν.Τ καταδείκνυαν ως αποτελεσματικό και χρήσιμο το μέτρο της επιβολής εισφοράς επί των ανασφάλιστων καταθέσεων (bail-in) στις δύο συστημικές τράπεζες του νησιού για να συμπληρωθεί το απαραίτητο ποσό για μια ολοκληρωμένη αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος, εξασφαλίζοντας με τον τρόπο αυτό και την συναίνεση της κοινής γνώμης στο εσωτερικό των κρατών τους, η οποία αντιμετώπιζε αρνητικά την διάσωση εκ νέου μιας χώρας της ΖτΕ (Hardouvelis 2014, σελ.9-12). Η άποψη που είχε εμπεδωθεί τόσο στην πολιτική τάξη όσο και στην κοινωνία αρκετών χωρών της Βόρειας Ευρώπης ήταν ότι το χρηματοπιστωτικό σύστημα της Κύπρου ακολουθούσε αθέμιτες τραπεζικές πρακτικές διευκολύνοντας την παράνομη νομιμοποίηση χρηματικών ροών αλλοδαπών (ξέπλυμα μαύρου χρήματος), κυρίως Ρώσων, από μη νόμιμες οικονομικές δραστηριότητες (Γεωργιάδης 2019,σελ.25-28, Anastasatos, Gkionis & Monokrousos 2013 ).

---

<sup>6</sup> Οι εκτιμήσεις αυτές δεν περιλαμβάνουν το bail – in.

Το διαπραγματευτικό πλαίσιο για την κυπριακή ηγεσία ήταν ασφυκτικό. Από την μια πλευρά είχε να αντιμετωπίσει τα ζητήματα κοινωνικής συνοχής λόγω των οικονομικών πιέσεων που αντιμετώπιζαν νοικοκυριά και επιχειρήσεις και από την άλλη την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και την Ε.Κ.Τ, οι οποίες ήθελαν μια συμφωνία εντός του Μαρτίου, με την τελευταία να έχει ξεκαθαρίσει ότι θα διέκοπτε την παροχή έκτακτης χρηματοδότησης μέσω ΕΛΑ στο τραπεζικό σύστημα, πράγμα που θα οδηγούσε σε άμεση αναστολή λειτουργίας της Λαϊκής Τράπεζας (Hardouvelis 2014, σελ.13). Η «καλλιέργεια» του επείγοντος από την πλευρά των ευρωπαϊκών θεσμών προς την κυπριακή κυβέρνηση φαινόταν να πετυχαίνει τους διαπραγματευτικούς σκοπούς της, αφού πλέον τα κόμματα που στήριζαν την κυβέρνηση άρχισαν να επιταχύνουν προς την κατεύθυνση επίτευξης συμφωνίας με την Τρόικα.

Εν μέσω του διαφαινόμενου σκληρού πακέτου λύσης των ευρωπαϊών Εταίρων στο οικονομικό πρόβλημα του νησιού, για ακόμη μια φορά οι αρχές στράφηκαν προς την Ρωσική Ομοσπονδία, γνωρίζοντας ότι το σχεδιαζόμενο πακέτο της λύσης θα επηρέαζε τα ρωσικά επενδυτικά συμφέροντα στο τραπεζικό σύστημα. Ο σκοπός ήταν ξεκάθαρος: να αποκτήσει η χώρα πρόσβαση σε μια επιπλέον πηγή χρηματοδότησης που θα της έδινε διαπραγματευτική ισχύ απέναντι στους σχεδιασμούς της Ε.Ε και του Δ.Ν.Τ (Χολίδης 2019, σελ.166). Αυτή την φορά οι ρωσικές αρχές δεν φάνηκαν διατεθειμένες να παράσχουν με την ίδια ευκολία χρηματοδοτική βοήθεια προς την Κύπρο, αν πρώτα δεν εξασφάλιζε ένα πλαίσιο συμφωνίας με τους ευρωπαϊκούς θεσμούς. Ο Μάρτιος του 2013, αποδείχθηκε καθοριστικός για την επίτευξη συμφωνίας με την συμμετοχή και των ιδιωτών καταθετών των τραπεζών ως μέρος της σχεδιαζόμενης λύσης. Το διαπραγματευτικό πλαίσιο για την κυβέρνηση ήταν εξαιρετικά δύσκολο καθώς καθορίστηκε από τρεις παράγοντες: α) τους χρονικούς περιορισμούς που επέβαλαν οι ευρωπαϊκές αρχές και η ίδια η κατάσταση του χρηματοπιστωτικού τομέα, β) η κρίσιμη κατάσταση των δημοσίων οικονομικών, με τις προβλεπόμενες εσωτερικές ανάγκες (μισθοί-συντάξεις), οι εξωτερικές υποχρεώσεις (λήξεις κρατικού χρέους) και τέλος, γ) η έλλειψη στήριξης από άλλες χώρες εντός της ΖτΕ ή θεσμικά όργανα της Ένωσης που θα της έδιναν περιθώρια διαπραγμάτευσης με τους πιστωτές (Michaelides & Orphanides 2015, Zenios 2013).

### **2.3 Η Συμφωνία για το Πρόγραμμα Στήριξης: Το «κούρεμα» των καταθέσεων**

Η Κύπρος βίωσε κατά την διάρκεια του Μαρτίου του 2013, τα πλέον δραματικά γεγονότα μετά την τουρκική εισβολή του 1974 και τις οικονομικές επιπτώσεις που αυτή είχε για το νησί (Theophanous 2018, σελ.214-215). Στην συνεδρίαση της Ευρωομάδας (Eurogroup) της 15 Μαρτίου αποφασίστηκε το πλαίσιο χρηματοδότησης του κυπριακού οικονομικού προγράμματος με το «κούρεμα» των καταθέσεων στο τραπεζικό σύστημα να είναι μέρος της χρηματοδοτικής λύσης για την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών (Hardouvelis 2014, σελ.8-10). Η απόφαση που ελήφθη, υπό συνθήκες χρηματοπιστωτικής κατάρρευσης, προκάλεσε κοινωνικό «σοκ» και ένα άνευ προηγουμένου φόβο για κρίση εμπιστοσύνης στους καταθέτες στην Ευρώπη και τον υπόλοιπο κόσμο, κάτι που δεν επιβεβαιώθηκε στη συνέχεια. Η συμφωνία με την Τρόικα περιλάμβανε οριζόντιο κούρεμα 6,75% για τις καταθέσεις κάτω των 100.000 ευρώ και 9,9% για όσες υπερέβαιναν το ποσό αυτό (European Commission 2013, σελ. 43, Theophanous 2018, σελ.220-221). Ο σκοπός και το σκεπτικό της απόφασης ήταν να μην υπερβεί το χρηματοδοτικό πακέτο της χώρας το ΑΕΠ αυτής, κάτι που θα καθιστούσε αυτομάτως το χρέος μη βιώσιμο και τα δημοσιονομικά μέτρα που θα έπρεπε να ληφθούν ακόμη σκληρότερα. Όπως και να έχει, σαν λύση η εισφορά επί των ασφαλισμένων και ανασφάλιστων καταθέσεων προκάλεσε προβληματισμό σε μια περίοδο που η ΖτΕ έδειχνε να εξέρχεται από την μεγάλη κρίση χρέους που την είχε απασχολήσει όλα τα προηγούμενα χρόνια (European Commission 2013, σελ. 42).

Το «πείραμα» της λύσης και το μέγεθος του εγχειρήματος της παρέμβασης της Ε.Ε/Δ.Ν.Τ στην Κύπρο, προκάλεσε αίσθηση, καθώς στην λογική του εμπεριείχε μια λογική «win-win» αναφορικά με το κόστος διάσωσης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, ανάμεσα στους καταθέτες αυτών και τον δημόσιο τομέα που εκπροσωπούσε η Ευρωζώνη (Brown-Demetriou&Theodossiou 2018). Το βέβαιο ήταν ότι διασαλευόταν η τραπεζική ασφάλεια (όταν επιβαλλόταν κούρεμα σε καταθέσεις κάτω των 100.000, που αποτελούσε διεθνώς το ελάχιστο εγγυημένο όριο για τους καταθέτες) και αυξανόταν το ρίσκο να δημιουργηθεί μια κρίση καταθετικής εμπιστοσύνης στην Ευρώπη που ακόμη προσπαθούσε να εξέλθει από την κρίση χρέους του προηγούμενου διαστήματος (Hardouvelis 2014, σελ.8-11). Όπως ήταν λογικό προκλήθηκε αναστάτωση τους πολίτες του νησιού, οι οποίοι την επομένη της συμφωνίας στο Eurogroup συνωστίζονταν έξω από

τα τραπεζικά υποκαταστήματα για να πάρουν μέρος των καταθέσεων τους. Η τραπεζική αργία και η επιβολή κεφαλαιακών ελέγχων ήταν η μόνη βιώσιμη λύση την στιγμή εκείνη για να αποτραπεί η πλήρης κατάρρευση του τραπεζικού κλάδου. Ήταν και αυτό ένα πρωτόγνωρο μέτρο για μια χώρα μέλος της Ε.Ε και της ΖτΕ (Hardouvelis 2014).

Το σχέδιο λύσης, πήρε την μορφή του κατεπείγοντος και κατατέθηκε στη Βουλή των Αντιπροσώπων προς ψήφιση, αφού δεν ήταν μόνο το πρόβλημα των τραπεζών που είχε επιτακτικά χαρακτηριστικά, αλλά σημαντικά ήταν και τα προβλήματα ρευστότητας του Δημοσίου (Γεωργιάδης 2019, σελ.74-77). Μέσα σε βαρύ κλίμα και υπό δραματικές συνθήκες, η Βουλή απέρριψε το σχέδιο του «κουρέματος» (36 κατά, 19 αποχές), με αποτέλεσμα η Ε.Κ.Τ να προειδοποιήσει ανοιχτά ότι το αργότερο στις 25 Μαρτίου θα διέκοπτε την στήριξη των τραπεζών αν δεν υπήρχε συμφωνία και υπερψήφιση αυτής από το κυπριακό κοινοβούλιο (Hardouvelis 2014, σελ.8-11).

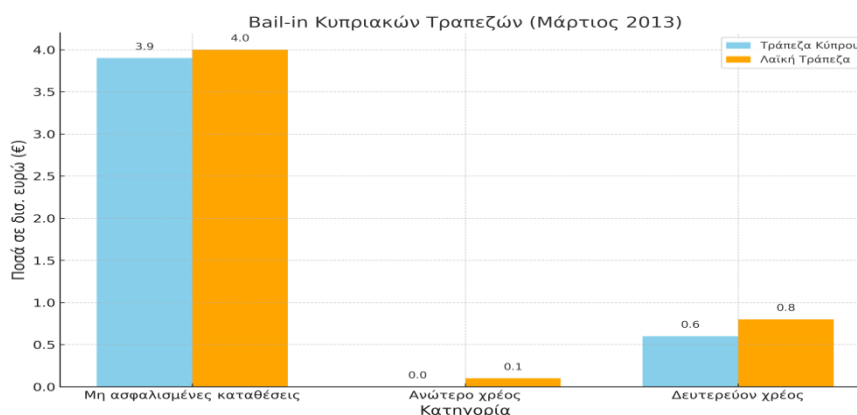
Η κυπριακή πλευρά στράφηκε όπως ήδη αναφέραμε προς την Ρωσία για την εξεύρεση χρηματοδοτικής υποστήριξης, τουλάχιστον για το σκέλος της Λαϊκής Τράπεζας, χωρίς να επιτύχει κάποια συμφωνία (Χιούρος 2016, σελ.72-74). Από την άλλη και στην Ε.Ε επικράτησαν περισσότερο λογικές «φωνές» που υποστήριζαν πως ήταν λάθος επιλογή το κούρεμα των εγγυημένων καταθέσεων και ότι αυτό θα έπρεπε άμεσα να διορθωθεί ώστε να μην υπάρξει κρίση εμπιστοσύνης στο τραπεζικό σύστημα της ΖτΕ (Γεωργιάδης 2019, σελ.64-65). Θα μπορούσε να ειπωθεί, ότι η μη αποδοχή του αρχικού σχεδίου «κουρέματος», διευκόλυνε και τους Ευρωπαίους πιστωτές ώστε να διορθώσουν το σφάλμα με την εισφορά στις ασφαλισμένες καταθέσεις κάτω των 100.000. Λίγες μέρες αργότερα, στις 25 Μαρτίου, επετεύχθη μια νέα συμφωνία, η οποία περιελάμβανε τα εξής μέτρα (European Commission 2013, σελ. 45):

α) Το κλείσιμο της Λαϊκής Τράπεζας με την μεταφορά της καταθετικής βάσης και του υγιούς κομματιού των στοιχείων ενεργητικού της στην Τράπεζα Κύπρου.

β) Την επιβολή εισφοράς επί των μη ασφαλισμένων καταθέσεων σε Τράπεζα Κύπρου και Λαϊκή Τράπεζα, με μετατροπή τους σε μετοχικό κεφάλαιο. Το συνολικό ποσοστό του κουρέματος των ανασφάλιστων καταθέσεων έφτασε το 47,5%.

γ) Την πώληση των υποκαταστημάτων των Κυπριακών Τραπεζών στην Ελλάδα με στόχο την άμεση μείωση της έκθεσής τους στο εξωτερικό.

## Διάγραμμα 2.1 Bail – in Κυπριακών Τραπεζών (Μάρτιος 2013)



Πηγή: EU 2019

Τα μέτρα τραπεζικής αργίας, το «κούρεμα» των καταθέσεων, η έλλειψη εμπιστοσύνης προς την χώρα και η προοπτική εφαρμογής ενός απαιτητικού προγράμματος οικονομικής προσαρμογής, έκανε το εγχείρημα της νέας κυβέρνησης δύσκολο και επίπονο. Ήταν μια κρίσιμη στιγμή για τον Ελληνισμό της Κύπρου, που περνούσε νέες δοκιμασίες 40 περίπου χρόνια μετά την εισβολή και διχοτόμηση του νησιού (Χολίδης 2019).

### 2.4 Με την πλάτη στον τοίχο: Η διαπραγμάτευση της Κύπρου με τους πιστωτές της

Το διαπραγματευτικό πλαίσιο της Κύπρου με τους ευρωπαϊκούς θεσμούς και το Δ.Ν.Τ, δείχνει ξεκάθαρα ότι η επιλογή της διάσωσης με την συμμετοχή των ιδιωτών καταθετών των κυπριακών τραπεζικών ιδρυμάτων δεν ήταν ένα μέτρο που δεν μπορούσε να αποφευχθεί ως επιλογή, αλλά μια στρατηγική διαχείρισης του προβλήματος από την Τρόικα, η οποία επιβλήθηκε στην κυπριακή κυβέρνηση χωρίς ουσιαστική διαπραγμάτευση, γνωρίζοντας πολύ καλά ότι θα γινόταν αποδεκτό λόγω των εσωτερικών πολιτικών συσχετισμών στο νησί (η Αριστερά υποχωρούσε και η Κεντροδεξιά ενισχυόταν συνεχώς) και των γεωπολιτικών ισορροπιών που θα έπρεπε να διατηρήσει η εκάστοτε πολιτική ηγεσία στο πλαίσιο συμμετοχής της στην Ε.Ε (αυτό έδειξε η άρνηση της Ρωσίας να δανείσει εκ νέου μια χώρα της ΖτΕ) (Hardouvelis 2014, σελ.11-13). Η έκταση του κουρέματος καθώς και τα συνολικά μέτρα του μνημονιακού προγράμματος

δείχνουν ξεκάθαρα τις περιορισμένες ως ανύπαρκτες διαπραγματευτικές επιλογές της Κύπρου και την απόφαση της Τρόικα να «πειραματιστεί» ως προς την εφαρμογή μοντέλων αντιμετώπισης τραπεζικών κρίσεων σε ένα μικρό κράτος με μικρή συστημική επιρροή για μελλοντική εφαρμογή του και σε άλλα κράτη της ΖτΕ, εφόσον αυτό κριθεί αναγκαίο (Laeven& Valencia 2018, σελ.15-16).

Το διαπραγματευτικό μοντέλο της Ε.Ε προς την Κύπρο, άρχισε να σχηματοποιείται από την στιγμή που είχε γίνει αυτονόητη επιλογή για τις κυπριακές αρχές η προσφυγή στον ESM για την κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών του κράτους. Στηρίχθηκε στην εμπειρία που είχαν αποκτήσει τα στελέχη της Τρόικα από τις άλλες τρεις χώρες της Ευρωζώνης που είχαν βρεθεί σε πρόγραμμα διάσωσης (την Ελλάδα, την Ιρλανδία και την Πορτογαλία) και στην επιλογή του τελικού μοντέλου επίλυσης της κρίσης μέσα από τις εξής επιλογές (Kalozois - ESM 2016, σελ. 50-62): α) Την διάσωση με ένα ολοκληρωμένο πακέτο διάσωσης με τον ESM και το Δ.Ν.Τ (bail-out), β) ή την επιλογή της συμμετοχής των ιδιωτών πιστωτών στο πρόγραμμα διάσωσης (bail-in). Η λήψη της τελικής απόφασης που έκρινε την επιλογή του δεύτερου μοντέλου λύσης και της ανάπτυξης του διαπραγματευτικού πλαισίου γύρω από αυτό, πάρθηκε μέσα από την εκτίμηση συγκεκριμένων δεδομένων και παραγόντων, όπως παρακάτω (European Commission 2013):

α) *Η ύπαρξη ενός υπερδιογκωμένου τραπεζικού συστήματος:* Λίγο πριν την εφαρμογή της οριστική λύσης μέσω «κουρέματος» των καταθέσεων, το μέγεθος του τραπεζικού τομέα υπερέβαινε κατά επτά φορές το ΑΕΠ της οικονομίας, πράγμα που καθιστούσε την επιλογή διάσωσης με πλήρες πακέτο από τον ESM οικονομικά ασύμφορη για την μικρή οικονομία του νησιού και πολιτικά δύσκολο εγχείρημα για μια σειρά ευρωπαϊκών κρατών που θα έπρεπε, όπως και στην περίπτωση της Ιρλανδίας και της Ισπανίας, να δικαιολογήσουν την τρίτη κατά σειρά διάσωση ενός τραπεζικού συστήματος μιας χώρας μέλους της ΖτΕ για την οποία μάλιστα διακινούνταν η βάσιμη φήμη ότι στις τράπεζές της υπήρχαν καταθέσεις πολιτών τρίτων χωρών από παράνομες δραστηριότητες (Γεωργιάδης 2019, σελ.25-28). Τέλος, το πλήγμα από την αναδιάρθρωση του ελληνικού κρατικού χρέους, σε συνδυασμό με τον αποκλεισμό από τις Διεθνείς Αγορές ήδη από το 2011 έθεταν επιτακτικά την ανάγκη υιοθέτησης ενός ισχυρού προγράμματος ανακεφαλαιοποίησης του κλάδου, που θα επανέφερε την εμπιστοσύνη σ' αυτό (Kalozois - ESM 2016, σελ. 50-62).

β) *Η περιορισμένη πολιτική στήριξη εντός της Ε.Ε προς ένα πλήρες πρόγραμμα στήριξης της κυπριακής οικονομίας από τον ESM:* Ήδη αναφέραμε ότι χώρες όπως η Ολλανδία, Γερμανία, Φιλανδία και Αυστρία αντιμετώπιζαν πολιτικές αντιστάσεις στο εσωτερικό τους σε μια ενδεχόμενη επιλογή πλήρους διάσωσης της Κύπρου και έθεταν επιτακτικά την ανάγκη συμμετοχής των ιδιωτών μετόχων και καταθετών των τραπεζών σε ένα πιθανό σχέδιο ανακεφαλαιοποίησης τους (Theophanous 2018, σελ.218-222). Το Δ.Ν.Τ, όπως και η Ε.Κ.Τ αν και γνώριζαν τις παρενέργειες της επιλογής ενός κουρέματος των καταθετών, πίστευαν ότι αυτό θα πλήξει κυρίως το «μαύρο» χρήμα του τραπεζικού κλάδου και σε καμία περίπτωση το υγιές καταθετικό κεφάλαιο των πολιτών του νησιού. Εδώ, φαίνεται ξεκάθαρα ότι υπήρξε μια πολιτική προσέγγιση του ζητήματος της λύσης τόσο από τους ευρωπαϊκούς θεσμούς όσο και από το Δ.Ν.Τ καθώς γνώριζαν ότι τα χρήματα που θα κουρεύονταν δεν θα ήταν δυτικών συμφερόντων, άρα η συστημικότητα των παρενεργειών από μια τέτοια επιλογή φάνταζε ελεγχόμενη (Χολίδης 2019).

γ) *Η ύπαρξη υψηλού χρέους στη Γενική Κυβέρνηση προκαλούσε έντονη ανησυχία τόσο στην Ε.Ε όσο και στο Δ.Ν.Τ:* Το κρατικό χρέος της Κύπρου προσέγγιζε το 90% του ΑΕΠ και οι χρηματοδοτικές ανάγκες υπολογίζονταν περίπου στα 17,5 δισεκατομμύρια ευρώ, πόσο που αντιστοιχούσε σε ένα ετήσιο ΑΕΠ της χώρας. Αυτομάτως ένα πλήρες πρόγραμμα διάσωσης θα καθιστούσε το χρέος μη βιώσιμο και την δημοσιονομική προσπάθεια της χώρας εν μέσω ύφεσης εξαιρετικά επώδυνη. Η επίσημη χρηματοδότηση υπολογίστηκε ότι δεν θα έπρεπε να υπερβαίνει το ποσό των 10 δισεκατομμυρίων ευρώ σε καμία περίπτωση ώστε να διατηρούνταν το χρέος βιώσιμο και να μην υπονομευόταν τόσο η εφαρμογή του οικονομικού προγράμματος όσο και η δυνατότητα επανόδου στις χρηματοπιστωτικές αγορές με την ολοκλήρωση του τριετούς Μνημονίου (Kalozois - ESM 2016, σελ. 50-62, European Commission 2013, σελ. 44).

Στην διαδικασία διαπραγμάτευσης από το καλοκαίρι του 2012, οπότε και κατατέθηκε και επίσημα το αίτημα για βοήθεια και συνομολόγηση προγράμματος με τον ESM και το Δ.Ν.Τ, η κυπριακή πλευρά πρότεινε ως μέτρα για την εξασφάλιση ενός προγράμματος χωρίς «κούρεμα» των καταθέσεων (αν και ένα τέτοιο απόρρητο σχέδιο δημιουργήθηκε με την Τρόικα πριν το τέλος του 2012) ένα εκτεταμένο πρόγραμμα ιδιωτικοποιήσεων και την μελλοντική αξιοποίηση των κερδών από το φυσικό αέριο που είχε ανακαλυφθεί στην Αποκλειστική Οικονομική Ζώνη (ΑΟΖ). Δυστυχώς, τα παραπάνω δεν έπεισαν την Τρόικα, η οποία δεν τα θεωρούσε αναξιόπιστες

χρηματοδοτικές λύσεις καθώς θα έθεταν σε κίνδυνο την αξιοπιστία του προγράμματος (Charalambous&Christophorou 2013, σελ.101-119).

Μια κρίσιμη παράμετρος που έκανε το «κούρεμα» επιλογή ήταν ότι ακόμη δεν υπήρχε επίσημο εποπτικό εργαλείο για το τραπεζικό σύστημα στην ΖτΕ, αυτό δημιουργήθηκε αργότερα, ο Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός (Single Supervisory Mechanism-SSM), με αποτέλεσμα να μην υπάρχει η δυνατότητα εκτίμησης της πραγματικής χρηματοοικονομικής κατάστασης των κυπριακών τραπεζικών ιδρυμάτων από έναν αξιόπιστο ευρωπαϊκό θεσμό (Brown-Demetriou&Theodossiou 2018). Η κατάσταση αυτή ενίσχυε ακόμη περισσότερο τους υποστηρικτές μιας διάσωσης με την συμμετοχή των μετόχων και καταθετών των τραπεζών. Η απόφαση λοιπόν, πάρθηκε με καθαρά πολιτικά και τεχνοκρατικά κριτήρια, χωρίς να υπάρχει προηγούμενο σε άλλη χώρα της ΖτΕ, ούτε επαρκής προστατευτική δικλίδα για την κοινωνική και οικονομική συνοχή (Theophanous 2018).

Η διαπραγματευτική στρατηγική της κυβέρνησης ήδη από τα μέσα του 2012, είχε σαφώς μια και μόνο επιλογή: την προσφυγή στον Μόνιμο Μηχανισμό Στήριξης (ΕΜΣ-ESM), αφού δεν υπήρχε άλλη πηγή χρηματοδότησης (Hardouvelis & Gkionis 2016, σελ. 14-15). Δυστυχώς, η Κύπρος δεν αξιοποίησε το «παράθυρο ευκαιρίας» (open window) που της έδωσε η αναδιάρθρωση του ελληνικού χρέους και η διάσωση μετέπειτα των ισπανικών τραπεζών (καλοκαίρι του 2012) για να ενταχθεί ομαλά σε ένα πρόγραμμα, αποφεύγοντας ίσως την επιλογή του κουρέματος των καταθέσεων εκείνη τη στιγμή δεδομένου ότι οι Εταίροι της στην ΖτΕ δεν θα μπορούσαν να εφαρμόσουν μια τέτοια λύση στην Κύπρο όταν δεν το έκαναν για την Ελλάδα ή την Ισπανία (Γεωργιάδης 2019, σελ.32). Άρα η καθυστέρηση της προσφυγής σε πρόγραμμα στήριξης, η αδυναμία δανεισμού από τις αγορές ή τρίτο κράτος και η συνεχής επιδείνωση της κατάστασης του τραπεζικού τομέα, έκαναν την διαπραγματευτική της θέση τόσο αδύναμη, που ουσιαστικά την ανάγκαζαν να δεχθεί οποιοδήποτε σχέδιο πιθανής λύσης. Το «κούρεμα» των καταθέσεων αποτέλεσε ένα μέτρο συμβιβασμού με τους εταίρους στην ΖτΕ: η οικονομία θα διασωζόταν χωρίς νέα φορολογικά μέτρα που θα συνεπαγόταν η επιλογή ενός πλήρους πακέτου στήριξης, όμως με σημαντική απομείωση του τραπεζικού τομέα, σημαντική κοινωνική δυσαρέσκεια λόγω της εισφοράς επί των καταθέσεων και με ένα πλήγμα στην θεσμική αξιοπιστία του κράτους ως ασφαλούς καταθετικού προορισμού για πολίτες τρίτων κρατών (Χολίδης 2019).

Το διαπραγματευτικό πλαίσιο, αν και με αρκετά στοιχεία μονομέρειας, λόγω της σημαντικής οικονομικής ισχύος της Ευρωζώνης, λειτούργησε και ως μοντέλο για το μέλλον των παραμέτρων διαμόρφωσης των αρχών που θα διείπε την Τραπεζική Ένωση της ΖτΕ (EU 2019, 104-107). Η εφαρμογή του κουρέματος των καταθέσεων στην Κύπρο έθεσε τις βάσεις για την γρηγορότερη υιοθέτηση μηχανισμών τραπεζικής εξυγίανσης και ενίσχυσε την αντίληψη ότι οι μελλοντικές κρίσεις θα αντιμετωπίζονται με συμμετοχή και του ιδιωτικού τομέα. Η επιλογή αυτή, αν και αμφισβητήθηκε για τις κοινωνικές της συνέπειες, κατέστησε την Κύπρο παράδειγμα για την εξέλιξη της ευρωπαϊκής οικονομικής διακυβέρνησης (Hardouvelis & Gkionis 2017, σελ. 9-11).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3<sup>ο</sup>

# Η ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΟΥ ΜΝΗΜΟΝΙΟΥ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ: ΤΟ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΩΝ ΤΡΙΜΗΝΙΑΙΩΝ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΕΩΝ

### 3.1 Το πλαίσιο των τριμηνιαίων αξιολογήσεων της Τρόικα

Η υπογραφή του Μνημονίου (Memorandum of Understanding - MoU) Οικονομικών και Χρηματοπιστωτικών πολιτικών με την Τρόικα των Διεθνών Πιστωτών τον Απρίλιο του 2013, εξασφάλισε στην Κύπρο επαρκή χρηματοδότηση για τρία χρόνια, διάστημα κατά το οποίο θα έπρεπε να αποκαταστήσει μέρος των μακροοικονομικών και δημοσιονομικών ανισορροπιών της ώστε να αποκτήσει και πάλι πρόσβαση στις Διεθνείς Αγορές για δανεισμό με λογικό κόστος δανεισμού (European Commission 2019, σελ.69-72). Όπως, ήδη έχει αναφερθεί παραπάνω, το συνολικό ύψος του προγράμματος ανήλθε στα 10 δισεκατομμύρια ευρώ και σε αναλογία με τις χώρες που είχαν εφαρμόσει Μνημόνιο πριν την Κύπρο, η παρακολούθηση του προγράμματος και οι όποιες αναπροσαρμογές του γίνονταν στο πλαίσιο τριμηνιαίων αξιολογήσεων από τα τεχνικά κλιμάκια της Τρόικα σε πρώτο στάδιο και στη συνέχεια με τους επικεφαλής των τριών θεσμικών χρηματοδοτών του προγράμματος, της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας/ESM και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, οι οποίοι ήταν υπεύθυνοι και για να εισηγηθούν στην Ευρωομάδα και το Διοικητικό Συμβούλιο του Δ.Ν.Τ την εκταμίευση της εκάστοτε δόσης του προγράμματος. Η στενή παρακολούθηση της εφαρμογής των συμφωνηθέντων από τα τεχνικά κλιμάκια και η σύνδεση των απαραίτητων μεταρρυθμίσεων με την εξασφάλιση απρόσκοπτης χρηματοδότησης, αποτελούσε και το ισχυρότερο κίνητρο για την υλοποίηση των συμφωνηθέντων από την πλευρά των κυπριακών αρχών (Hardouvelis 2016, σελ.16-18).

Σε μεγάλο βαθμό οι εκπρόσωποι των δανειστών είχαν μοιράσει ατύπως μέρος των κεφαλαίων και πτυχών της παρακολούθησης των πολιτικών του προγράμματος μεταξύ τους με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή να δίνει έμφαση στο σκέλος των διαρθρωτικών

παρεμβάσεων στην οικονομία, το Δ.Ν.Τ εστίαζε στα ζητήματα του τραπεζικού κλάδου, της παρακολούθησης των παραμέτρων βιωσιμότητας του δημοσίου χρέους και της υλοποίησης των μέτρων στον τομέα της δημοσιονομικής πολιτικής<sup>7</sup> (IMF 2015). Στην Ε.Κ.Τ, ανατέθηκε εν γένει η παρακολούθηση της υλοποίησης των πολιτικών αναδιάρθρωσης του χρηματοπιστωτικού τομέα και η εντατική παρακολούθηση της ρευστότητάς αυτού, όπως και της συνεχούς αξιολόγησης των στοιχείων ενεργητικού των τραπεζικών συστημικών ιδρυμάτων (Χολίδης 2019, σελ.99-101).

Οι Διεθνείς Πιστωτές διαμόρφωσαν, έχοντας ήδη την εμπειρία τριών προγραμμάτων, το αναλυτικό πλαίσιο αξιολόγησης της κυπριακής οικονομίας με την υιοθέτηση χρονικών οροσήμων τόσο για τους ποσοτικούς στόχους κάθε αξιολόγησης (όρια δαπανών, δημοσιονομικό έλλειμμα, πρωτογενές ισοζύγιο κλπ.) όσο για μια σειρά διαρθρωτικών παρεμβάσεων που εντάσσονταν στους ποιοτικούς στόχους του οικονομικού προγράμματος (πλαίσιο εκποιήσεων, ιδιωτικοποιήσεις, αλλαγές στη δημόσια διοίκηση κλπ.) (Hardouvelis & Gkionis 2017, σελ.16-21). Το κείμενο του Μνημονίου δεν λειτουργούσε με δογματικές πρόνοιες αλλά προσαρμοζόταν κάθε φορά, ανάλογα με τις ανάγκες και τις επιδόσεις της οικονομίας, τις επιδράσεις του εξωτερικού περιβάλλοντος και την πιθανή αναγκαιότητα ανακατανομής μέρους των μέτρων και διαρθρωτικών προσαρμογών που απαιτούνταν στο πλαίσιο του σχεδιασμού των επιμέρους πολιτικών (Γεωργιάδης 2019). Σε κάθε περίπτωση, ο στόχος τόσο των αρχών όσο των εκπροσώπων της Τρόικα ήταν η επίτευξη του καλύτερου δυνατού αποτελέσματος με το μικρότερο κοινωνικό κόστος για την οικονομία σε συνδυασμό με την ταχεία επάνοδο στις Διεθνείς Αγορές (European Commission, 2014).

Σε κάθε περίπτωση, θα πρέπει να τονιστεί ότι το διαπραγματευτικό πλαίσιο των κυπριακών αρχών με την Τρόικα δεν ήταν μια απόλυτα τεχνοκρατική διαδικασία, αλλά περιείχε και την πολιτική και κοινωνική διάσταση που συμπλήρωναν το επιτυχές και εντός χρονικών ορίων πλαίσιο ολοκλήρωσης των τριμηνιαίων αξιολογήσεων (European Commission 2019, σελ.89-94). Αν και οι κυπριακές αρχές επιχείρησαν σε αρκετές φάσεις του προγράμματος την αναπροσαρμογή μέρους των μέτρων κυρίως στο δημοσιονομικό σκέλος και στο χρονοδιάγραμμα ολοκλήρωσης ορισμένων μεταρρυθμίσεων, οι όποιες τροποποιήσεις ήταν ελάχιστες, αναδεικνύοντας το ιδιαίτερα σφιχτό πλαίσιο της εκάστοτε διαπραγμάτευσης και των περιορισμών στην διαδικασία λήψης αποφάσεων από τους

---

<sup>7</sup> Αυτό προκύπτει κυρίως μέσα από τις εκθέσεις του ESM και του Δ.Ν.Τ, με τον κάθε ένα να δίνει έμφαση σε διαφορετικά πράγματα.

επικεφαλείς της Τρόικα, αφού οι όποιες αλλαγές θα έπρεπε να εγκρίνονταν από το Eurogroup και το ΔΣ του Δ.Ν.Τ κατόπιν εισηγήσεως τους (Brown-Demetriou&Theodossiou 2018, 73-75).

Από θεσμική άποψη, οι αξιολογήσεις κάθε τρίμηνο είχαν ένα βασικό συνοδευτικό πλαίσιο αιρεσιμοτήτων (Conditionality) (Hardouvelis & Gkionis 2017, σελ.16-21). Μέσα από αυτό οι κυπριακές αρχές όφειλαν να παρουσιάσουν εμπειριστατωμένα το πλαίσιο των δράσεων που θα ακολουθούσαν για την υλοποίηση των μέτρων και των πολιτικών του προγράμματος, τεκμηρίωναν επαρκώς καθυστερήσεις ή αποκλίσεις με βάση τα χρονικά ορόσημα και αναλάμβαναν όλες τις απαραίτητες δεσμεύσεις για μελλοντικές ενέργειες σε περίπτωση αναγκαίων τροποποιήσεων ή καθυστερήσεων (European Commission 2019, σελ.89-94). Το γεγονός αυτό είχε σημαντική επίδραση στη διαφάνεια της οικονομικής διακυβέρνησης και στην ενίσχυση των μηχανισμών παρακολούθησης του Μνημονίου.

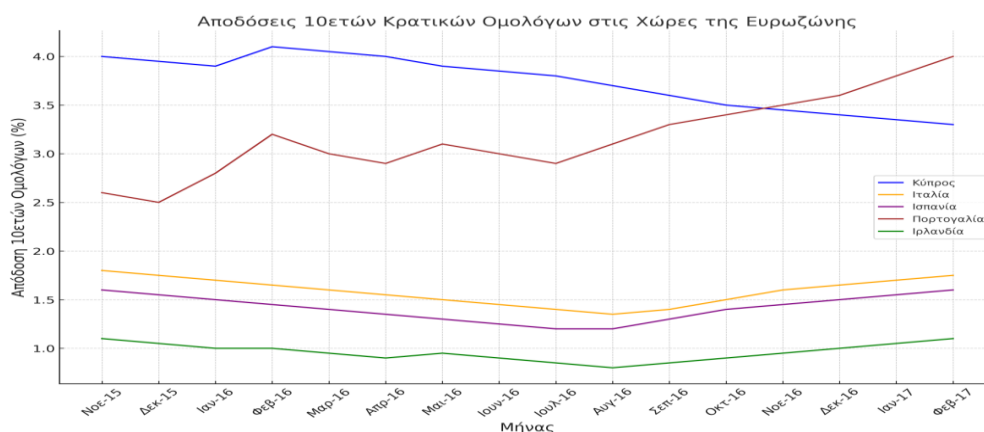
### **3.2 Τα αποτελέσματα της εφαρμογής του Μνημονίου: Μια ολιστική προσέγγιση (2013-2016)**

Το οικονομικό πρόγραμμα που εφαρμόστηκε στην Κύπρο την περίοδο 2013-2016 είχε το πλεονέκτημα της συσσωρευμένης πλέον εμπειρίας των θεσμών που απάρτιζαν την Τρόικα των Διεθνών Πιστωτών (E.E-ESM-E.K.T-Δ.Ν.Τ) από τις προκλήσεις στον σχεδιασμό και την εφαρμογή μέτρων δημοσιονομικής και διαρθρωτικής πολιτικής από τα κράτη της ΖτΕ που είχαν προσφύγει νωρίτερα σε Μνημόνιο (European Commission 2019, σελ 3-10). Σε κάθε περίπτωση, όμως οι αλλαγές που υιοθετήθηκαν προκάλεσαν σημαντικές μεταβολές στην λειτουργία της οικονομίας και με κοινωνικές επιπτώσεις (αύξηση της ανεργίας, απορρύθμιση των εργασιακών σχέσεων, μείωση του πραγματικού εισοδήματος).

Στον τομέα που η Κύπρος σημείωσε σημαντική πρόοδο ήταν η διαχείριση των δημοσίων οικονομικών, με την εφαρμογή μιας εντυπωσιακής δημοσιονομικής πολιτικής, εμπροστοβαρούς χαρακτήρα, η οποία οδήγησε σε εξάλειψη του δημοσιονομικού ελλείμματος της χώρας από το 5,8% του ΑΕΠ το 2013 σε 0,3% του ΑΕΠ δημοσιονομικό πλεόνασμα το 2016 (IMF 2017, σελ.16-17). Η υιοθέτηση μέτρων περιστολής των

δημοσίων δαπανών, οι περικοπές μισθών και συντάξεων, η λελογισμένη αύξηση της φορολογίας (σε ΦΠΑ και φόρο ακίνητης περιουσίας) και η καλύτερη του αναμενομένου πορεία της ανάπτυξης (λόγω διατήρησης της καταναλωτικής εμπιστοσύνης), ενίσχυσαν την αποτελεσματικότητα των μέτρων και άμβλυναν τις επιπτώσεις τους στο κοινωνικό σύνολο<sup>8</sup> (Χολίδης 2019). Το Μνημόνιο σχεδιάστηκε με τέτοιο τρόπο ώστε το μεγαλύτερο τμήμα της 3ετούς προσαρμογής να προέλθει από το σκέλος των δαπανών και όχι των φορολογικών εσόδων (Γεωργιάδης 2019) κάτι που φαίνεται ότι βοήθησε στην αποτελεσματική επίτευξη των στόχων και μάλιστα πολύ πάνω από τα ορόσημα που είχαν τεθεί στο πρόγραμμα (European Commission/ESM 2015, σελ.7-9). Με τον τρόπο αυτό, η Κύπρος ανέκτησε σε σύντομο χρόνο την εμπιστοσύνη όχι μόνο των Διεθνών Πιστωτών της, αλλά και των επενδυτών όπως και των Διεθνών Αγορών, στις οποίες επέστρεψε σταδιακά από τα μέσα του 2014.

**Διάγραμμα 3.1**  
**Συγκριτικός Πίνακας 10-Ομολόγων (Μάρτιος 2013)**



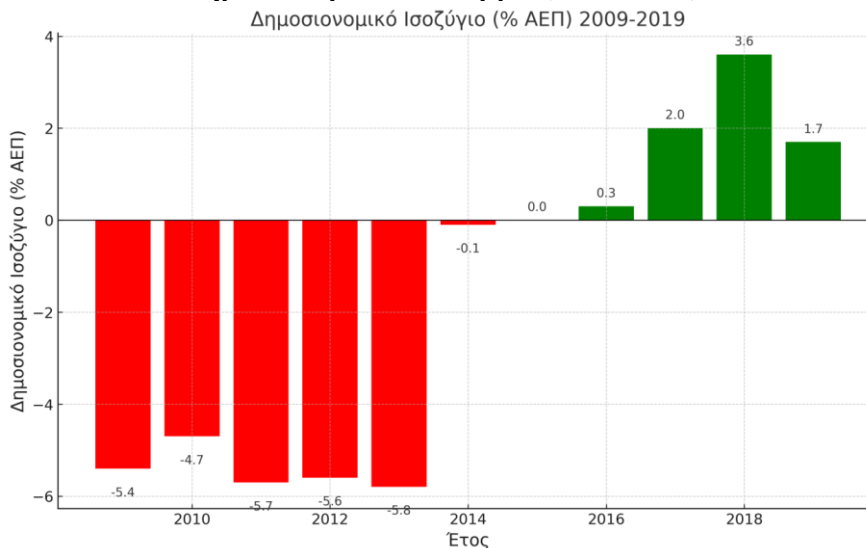
Πηγή: Eurobank Cyprus 2017

Η προσαρμογή επετεύχθη συνοδευόμενη από σημαντικό κοινωνικό κόστος το οποίο επιβεβαιώθηκε με τα στοιχεία για την ανεργία, η οποία κορυφώθηκε στο 16,1%

<sup>8</sup> «Οι κυπριακές αρχές υιοθέτησαν από τις αρχές του 2015 το σύστημα του δημοσιονομικού κόφτη για τον προϋπολογισμό με σκοπό να εξαλείψουν στο μέλλον φαινόμενα δημοσιονομικής ανευθυνότητας με τις δημοσιονομικές ρήτρες σε περίπτωση υπέρβασης των δαπανών να είναι ιδιαίτερα σκληρές για νομικά πρόσωπα, υπουργεία και δημόσιες επιχειρήσεις. Η προώθηση της μεταρρύθμισης αυτής, που θα έστελνε και ένα σημαντικό και ισχυρό μήνυμα στις αγορές για δέσμευση στην δημοσιονομική πειθαρχία, συνάντησε την σθεναρή αντίδραση των συνδικαλιστικών σωματείων στις δημόσιες επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας με αποτέλεσμα η ψήφιση του νομοσχεδίου να καθυστερήσει μέχρι τα τέλη Ιανουαρίου του 2015 και η πλήρη εφαρμογή του ξεκίνησε από τον Μάρτιο του ίδιου έτους. Το όφελος της συγκεκριμένης μεταρρύθμισης αποτυπώθηκε στο τέλος του έτους με τα υπουργεία και τις δημόσιες επιχειρήσεις να επιτυγχάνουν σε μεγάλο βαθμό τα δημοσιονομικά ορόσημα που τους είχαν τεθεί στα πλαίσια του συστήματος δημοσιονομικής ευθύνης του κρατικού προϋπολογισμού.» (Χολίδης 2019, σελ. 114)

του ενεργού πληθυσμού στα τέλη του 2014<sup>9</sup> πριν να αρχίσει να μειώνεται σταθερά από το 2015 και μετά (Eurostat 2016). Επιπλέον, ο δραστικός περιορισμός των κοινωνικών δαπανών και η αυστηριοποίηση των κριτηρίων παροχής κοινωνικών επιδομάτων, όξυνε τις ανισότητες και αύξησε το ποσοστό του πληθυσμού με εισόδημα κάτω από τα όρια της φτώχειας (IMF 2017, σελ.22-24). Όμως, η γρήγορη ανάκαμψη της οικονομίας από το 2015 και μετά και η μικρότερη ύφεση έναντι των προβλέψεων της Τρόικα στο Μνημόνιο, βελτίωσε σταδιακά το κλίμα στην οικονομία και επέτρεψε την σταδιακή αύξηση των επενδύσεων και την άρση τόσο μέρους των μέτρων στην κίνηση κεφαλαίων όσο και στην φορολογική πολιτική με αποτέλεσμα την σταδιακή αποκατάσταση μέρους των κοινωνικών συνεπειών της κρίσης (Hardouvelis & Gkionis 2017, σελ 27-29). Αυτή η πολύ καλή επίδοση της οικονομίας σε συνδυασμό με την σταθερή υπέρβαση των δημοσιονομικών στόχων, βοήθησε την Κύπρο να επανέλθει στο διεθνές οικονομικό σύστημα και να ξαναγνωριστεί στους επενδυτές ως μία οικονομία που είχε αντιμετωπίσει πλέον τα προβλήματά της και προσέφερε νέες ευκαιρίες σε όποιον επιθυμούσε να επενδύσει σ' αυτή (Γεωργιάδης 2019).

**Διάγραμμα 3.2**  
**Δημοσιονομικό Έλλειμμα (2009-2019)**



Πηγή: ΚτΚ 2020

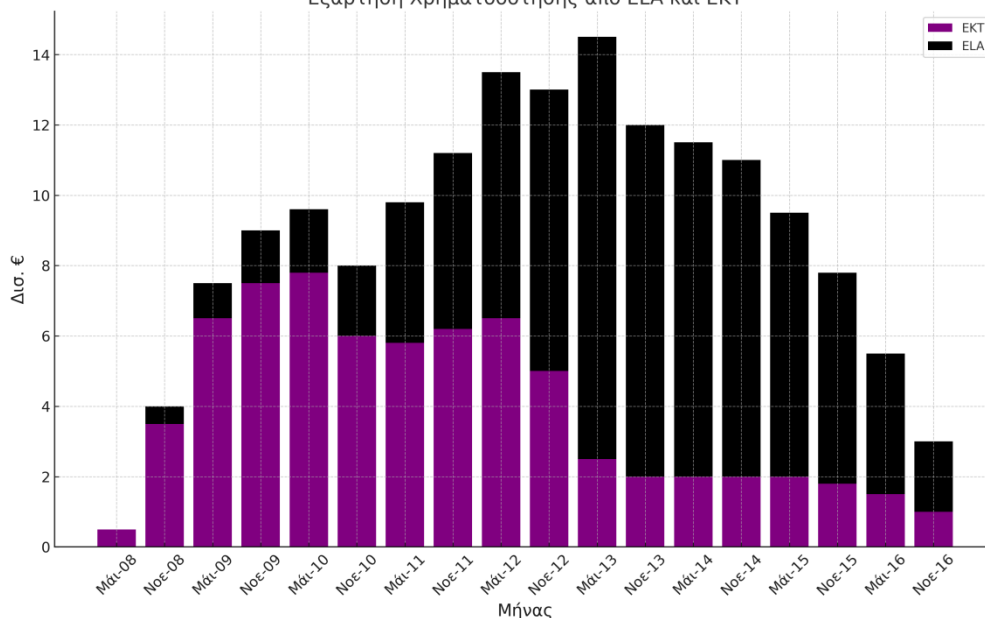
Στον τραπεζικό τομέα, από τον οποίο είχε προέλθει και το μεγαλύτερο μέρος της κρίσης εφαρμόστηκε ένα ριζικό πρόγραμμα μεταρρύθμισης και αναδιάρθρωσης με

<sup>9</sup> «Η ανεργία των νέων σημείωσε αξιοσημείωτη αύξηση την περίοδο 2013-2015, φτάνοντας στο 33% και στην συνέχεια άρχισε μια κάποια υποχώρηση του ποσοστού αυτού, ως αποτέλεσμα της γενικότερης βελτίωσης των προοπτικών απασχόλησης στην Κύπρο» (Χολίδης 2019, σελ.100)

τελικό στόχο την αποκατάσταση των ανισορροπιών στο σύστημα και την επανάκτηση της εμπιστοσύνης των καταθετών, μετόχων και επενδυτών (European Commission 2019, σελ.26-28). Το υγιές τμήμα του ενεργητικού της Λαϊκής Τράπεζας απορροφήθηκε από την Τράπεζα Κύπρου, το δίκτυο υποκαταστημάτων στην Ελλάδα και γενικά η προηγούμενη επέκταση στο εξωτερικό περιορίστηκε δραστικά, τα λειτουργικά έξοδα του τραπεζικού κλάδου περιορίστηκαν επίσης σε σημαντικό βαθμό (με κλείσιμο υποκαταστημάτων, απολύσεις προσωπικού ή εθελούσιες εξόδους αυτού) και σχεδιάστηκε σταδιακά ένα μεσοπρόθεσμο πρόγραμμα αντιμετώπισης των ΜΕΔ, το ποσοστό των οποίων (άνω του 50% το 2014) επηρέαζε τόσο την κερδοφορία του κλάδου όσο και την δυνατότητα επιστροφής του στην διατραπεζική αγορά (European Commission 2014). Το θετικό είναι ότι κατά την διάρκεια της διαδικασίας αναδιάρθρωσης οι καταθέσεις άρχισαν να επιστρέφουν σταδιακά στο σύστημα δείχνοντας ότι τόσο οι πολίτες της Κυπριακής Δημοκρατίας όσο και οι ξένοι επενδυτές εμπιστεύονταν τα πιθανά οφέλη από την διαδικασία εξυγίανσης μέσω του οικονομικού προγράμματος προσαρμογής (Brown-Demetriou&Theodossiou 2018, σελ.85-87).

**Διάγραμμα 3.3**  
**Χρηματοδότηση Κυπριακών Τραπεζών μέσω ELA (2008-2016)**

Εξάρτηση Χρηματοδότησης από ELA και EKT

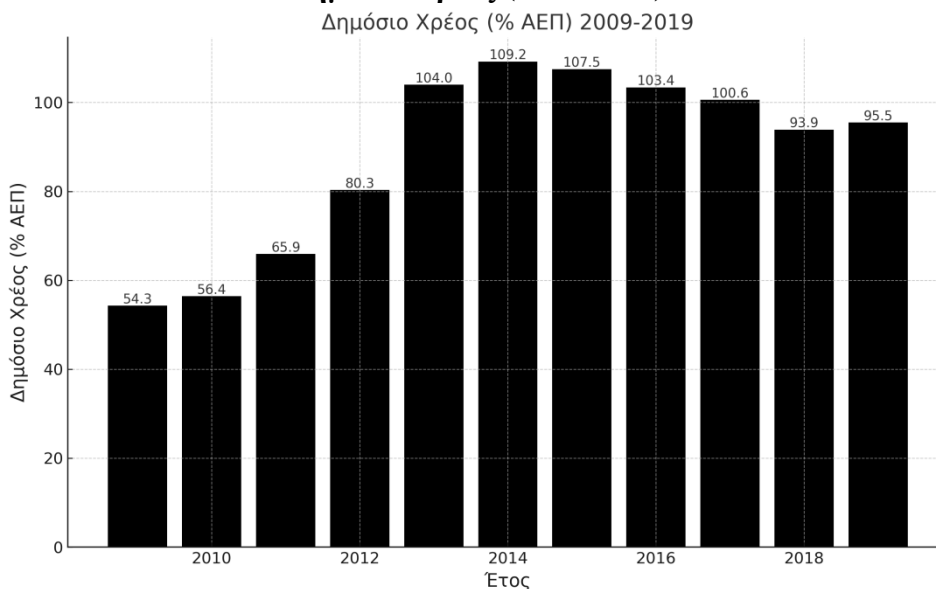


Πηγή: EU 2019

Παράλληλα, το πρόγραμμα διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων δεν εφαρμόστηκε με την ταχύτητα που θα έπρεπε, ενώ παρατηρήθηκε έλλειψη συνοχής και σωστής ιεράρχησης των μεταρρυθμίσεων που θα έπρεπε να πραγματοποιηθούν σε μια σειρά τομέων της οικονομίας (European Commission 2019, σελ.88-94). Επίσης, η απόδοση

μέρους των διαρθρωτικών αλλαγών απαιτούσε χρόνο που υπερέβαινε κατά πολύ το τριετές πρόγραμμα προσαρμογής. Η μεταρρύθμιση του συστήματος εκποιήσεων, η αργή αντιμετώπιση των μη εξυπηρετούμενων δανείων του τραπεζικού κλάδου, οι καθυστερήσεις στην αναδιάρθρωση και τον εκσυγχρονισμό της λειτουργίας του Δημοσίου και της Τοπικής Αυτοδιοίκησης θα μπορούσαν να επισημανθούν στα αρνητικά σημεία εφαρμογής του προγράμματος από τις κυπριακές αρχές. Όμως, οι μεταρρυθμίσεις στην λειτουργία της αγοράς προϊόντων και υπηρεσιών, το ασφαλιστικό σύστημα, όπως και η ενοποίηση των φορολογικών αρχών, θα πρέπει να καταγραφούν στις σημαντικές επιτυχίες του προγράμματος, μαζί και μια πρώτη ολοκληρωμένη μεταρρύθμιση του συστήματος υγείας, το οποίο μάλιστα δεν προβλεπόταν στις συμφωνημένες μεταρρυθμίσεις του Μνημονίου, κάτι που αναδείκνυε την ισχυρή βούληση των αρχών για την συνολική αντιμετώπιση των διαρθρωτικών προκλήσεων της οικονομίας (Γεωργιάδης 2019). Στις σημαντικές επιτυχίες του οικονομικού προγράμματος θα πρέπει να προσθέσουμε την ενίσχυση της ανεξαρτησίας της ΚτΚ και των εποπτικών μηχανισμών του τραπεζικού συστήματος, την δημιουργία μηχανισμού παρακολούθησης και τήρησης του ορίου των δαπανών στη Γενική Κυβέρνηση και την περεταίρω βελτίωση του επενδυτικού περιβάλλοντος με την εισαγωγή κινήτρων και διευκολύνσεων για την πραγματοποίηση παραγωγικών επενδύσεων (IMF 2017, σελ 21-27). Τέλος, λίγο πριν την λήξη του προγράμματος οι αρχές είχαν αρχίσει να σχεδιάζουν τρόπους βελτίωσης του συστήματος απονομής δικαιοσύνης, κάτι πολύ σημαντικό για την ενίσχυση του επενδυτικού κλίματος και της εμπιστοσύνης στις προοπτικές της οικονομίας. Σε κάθε περίπτωση, η εμπέδωση της δημοσιονομικής πειθαρχίας αποτελεί το σπουδαιότερο μέρος της παρακαταθήκης του οικονομικού προγράμματος και ότι η διατήρηση αυτής αποτελεί στοιχείο ζωτικής σημασίας για το κράτος.

### Διάγραμμα 3.4 Δημόσιο Χρέος (2009-2019)



Πηγή: EU 2019

Σε καμία περίπτωση το τριετές πρόγραμμα δεν θα μπορούσε να επιφέρει μια ριζική αναδιάρθρωση του παραγωγικού προτύπου της οικονομίας, κάτι που χρειάζεται χρόνια και συστηματική προσπάθεια (Theophanous 2018). Όμως, ο περιορισμός της εξάρτησης της αναπτυξιακής διαδικασίας από το τραπεζικό σύστημα και η ενίσχυση του τουρισμού, της ναυτιλίας και της παροχής υπηρεσιών υψηλής προστιθέμενης αξίας δείχνει την σταδιακή απομάκρυνση από το αναπτυξιακό πρότυπο που οδήγησε στην τραπεζική κρίση του 2013 (Theodotou 2012). Βέβαια, η εισροή κεφαλαίων με σημαντικές επενδύσεις στα ακίνητα συνεχίζεται με ισχυρό ρυθμό χωρίς όμως να συνοδεύεται από τις παθογένειες του παρελθόντος. Έτσι, με τον τρόπο αυτό ενισχύεται ο ενάρτετος αναπτυξιακός κύκλος της οικονομίας και η διατήρηση υψηλών ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης.

Συνολικά, η εφαρμογή του Μνημονίου επέφερε θετικά δημοσιονομικά και μακροοικονομικά αποτελέσματα, ωστόσο με υψηλό κοινωνικό κόστος και αργή πρόοδο σε σημαντικές μεταρρυθμιστικές πτυχές του προγράμματος (Hardouvelis & Gkionis 2017, σελ.22-25). Παρά τις σημαντικές πολιτικές εντάσεις κατά την εφαρμογή του οικονομικού προγράμματος, η αντίληψη στην κοινή γνώμη της επιβολής του Μνημονίου ως μέσου τιμωρίας του και αφαίρεσης τμήματος της εθνικής κυριαρχίας επηρέασε σημαντικά την κοινωνική υποστήριξη στο πρόγραμμα και κλόνησε την ισχυρή φιλοευρωπαϊκή τάση της κυπριακής κοινωνίας (Charalambous&Ioannou, 2014)

### **3.3 Η αξιολόγηση του διαπραγματευτικού πλαισίου στο τέλος του προγράμματος (2015-2016)**

Στο τελευταίο έτος του οικονομικού προγράμματος, οι διαπραγματεύσεις ανάμεσα στην Τρόικα και τις κυπριακές αρχές μεταφέρθηκε από την εστίαση στην δημοσιονομική προσαρμογή, την αναδιάρθρωση του φοροεισπρακτικού μηχανισμού και τα τραπεζικά ζητήματα, σε μεταρρυθμίσεις αναδιαμόρφωσης της αγορά προϊόντων και υπηρεσιών και στον τρόπο υλοποίησης των αποκρατικοποιήσεων των Ημικρατικών Οργανισμών (European Commission 2019, σελ.57-59). Ταυτόχρονα, η διαπραγματευτική ικανότητα της Κύπρου είχε ισχυροποιηθεί, αφού η χώρα επέστρεψε στην ανάπτυξη το 2015, η πρόσβαση στις Διεθνείς Αγορές είχε αποκατασταθεί πλήρως και τα δημοσιονομικά δεδομένα ήταν πλέον βιώσιμα και με τάση συνεχούς βελτίωσης. Το διαπραγματευτικό πλαίσιο άρχισε να αποκτά περισσότερο χαρακτηριστικά συνεργασίας και παροχής τεχνικής υποστήριξης από μια σχέση δανειστή-δανειζόμενου, με τις επιλογές του τελευταίου να είναι εξαιρετικά περιορισμένες (Γεωργιάδης 2019).

Το παραπάνω πλαίσιο επιβεβαιώνεται και από την πορεία των τριμηνιαίων αξιολογήσεων από τα μέσα του 2015 και μετά, όταν πλέον και λόγω της μεταρρυθμιστικής κόπωσης και της έλλειψης πλειοψηφιών στο κοινοβούλιο μέρος των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων παρουσίαζε δυσκολίες κατά την εφαρμογή (Hardouvelis & Gkionis 2017, Γεωργιάδης 2019). Χαρακτηριστικό παράδειγμα, η προσπάθεια δημιουργίας ενός νέου πλαισίου για την ενίσχυση της φερεγγυότητας του τραπεζικού συστήματος μέσω της διευκόλυνσης των εκποιήσεων, το οποίο συνάντησε την σθεναρή αντίσταση κατεστημένων συμφερόντων και μέρους του πολιτικού συστήματος. Η υιοθέτησή του ήταν μια απαραίτητη διαδικασία για την Τρόικα, καθώς χωρίς εκποιήσεις δεν μπορούσε να αντιμετωπιστεί αποτελεσματικά το πρόβλημα των ΜΕΔ στο τραπεζικό σύστημα (European Commission 2015, σελ. 7). Ανάλογη ήταν η εικόνα και στο σκέλος των ιδιωτικοποιήσεων μέρους των ημικρατικών οργανισμών, όπως της ΑΗΚ (Αρχή Ηλεκτρισμού Κύπρου) και της Cyta (Αρχή Τηλεπικοινωνιών Κύπρου), για τις οποίες οι συντεχνιακές και πολιτικές αντιδράσεις ήταν τέτοιου μεγέθους που δεν επέτρεψαν σχεδόν καμία πρόοδο στην υλοποίησή τους<sup>10</sup>.

---

<sup>10</sup> «Οι περισσότερες απεργίες την περίοδο 2013-2016 σημειώθηκαν στον κλάδο των Ημικρατικών Οργανισμών, οι οποίοι αντιδρούσαν στην προοπτική ιδιωτικοποιήσεων των δραστηριοτήτων τους και

Τα προβλήματα αυτά δεν μπορούσαν όμως να ανατρέψουν σε καμία περίπτωση την πορεία εξόδου από το οικονομικό πρόγραμμα προσαρμογής, αφού η χώρα είχε πετύχει να ανακτήσει μεγάλο μέρος της αξιοπιστίας της στο εξωτερικό, οι εσωτερικές προσδοκίες της αγοράς είχαν αυξηθεί σημαντικά και η χρηματοδότηση όπως ήδη αναφέραμε είχε αποκατασταθεί από τις αγορές σε τέτοιο βαθμό που καθιστούσε την χρήση των τελευταίων δόσεων του Μνημονίου παντελώς αχρείαστες για την οικονομία (European Commission 2019, σελ.88-94). Επιπλέον, οι ευρωπαϊκές αρχές ήθελαν να αφήσουν πίσω τους τα Μνημόνια, οπότε ήταν σαφές πως επιθυμούσαν και τα εναπομείναντα σε πρόγραμμα στήριξης κράτη-μέλη σύντομα να εξέλθουν από αυτά (Hardouvelis & Gkionis 2017, σελ.2-25). Έτσι, δεν ήταν διατεθειμένοι οι εκπρόσωποι της Τρόικα να διαταράξουν την πορεία εξόδου της Κύπρου από το Μνημόνιο (European Commission 2015, σελ. 15). Μεγάλο μέρος των προκλήσεων, ιδιαίτερα στον τραπεζικό τομέα παρέμεναν και θα απαιτούσαν επιπλέον προσπάθεια στο μέλλον, όπως και οι μεταρρυθμίσεις που θα ενίσχυαν την παραγωγικότητα της εργασίας και την δυναμική ανάπτυξη της οικονομίας.

Η τελευταία αξιολόγηση του οικονομικού προγράμματος δεν ολοκληρώθηκε ποτέ, διότι παρουσιάστηκαν διαφωνίες της Τρόικα και των κυπριακών αρχών πάνω σε ζητήματα που αφορούσαν την λειτουργικότητα του νόμου των εκποιήσεων και τις σοβαρές καθυστερήσεις στην υλοποίηση των ιδιωτικοποιήσεων, με αποτέλεσμα η τελευταία δόση να μην εκταμιευτεί ποτέ (IMF 2017). Αυτό δεν εμπόδισε την ομαλή και πανηγυρική έξοδο από το Μνημόνιο, χωρίς μάλιστα η Κύπρος να ζητήσει κάποιο προληπτικό πρόγραμμα στήριξης και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή να θριαμβολογεί για την υποδειγματική εφαρμογή του Μνημονίου (European Commission (Statement) 2016).

Καταληκτικά, θα μπορούσε να επισημανθεί πως σε όλη την διάρκεια της περιόδου 2015–2016, αναπτύχθηκε μια σχέση ισορροπίας και αυξημένης εμπιστοσύνης ανάμεσα στην κυβέρνηση και την Τρόικα που συνέβαλε αποφασιστικά στην απόσυρση μέρους των απαιτήσεων κυρίως στο δημοσιονομικό σκέλος του προγράμματος (υπήρχε συμφωνία στο αρχικό Μνημόνιο του 2013 για λήψη δημοσιονομικών μέτρων το 2016), που χαρακτηρίστηκαν ως μη απαραίτητες για την ομαλή εφαρμογή του. Οι συναντήσεις των τεχνικών κλιμακίων και των επικεφαλής με τις αρχές γίνονταν σε πολύ καλό κλίμα από το 2014 και μετά, με τους δανειστές να αποκτούν σταδιακά σχέσεις εμπιστοσύνης

---

χρησιμοποιούσαν κάθε μέσω για αναστολή των συμφωνηθέντων της κυβέρνησης με την τρόικα». (Χολίδης 2019, σελ. 133)

και κατανόησης γύρω από τις ανησυχίες και τις αντιπροτάσεις των κυπριακών αρχών για πτυχές της εφαρμογής του προγράμματος, κάτι που έδινε όλο και μεγαλύτερη ώθηση στην πορεία επιτυχούς εφαρμογής και ολοκλήρωσης αυτού (Γεωργιάδης 2019). Τέλος, η Τρόικα έδειχνε από τις αρχές του 2015 να υιοθετεί πιο ρεαλιστική στάση, ιδίως ως προς τις κοινωνικές επιπτώσεις μέρους των οικονομικών μέτρων και τις πολιτικές παρενέργειες γύρω από ευαίσθητες μεταρρυθμίσεις του προγράμματος, όπως και για την πορεία την ανάπτυξης (γενικά η Τρόικα διατηρούσε υπερβολικά συντηρητικές προβλέψεις) ((Hardouvelis & Gkionis 2017).

Μετά την έξοδο από το Μνημόνιο, η Κύπρος εντάχθηκε σε καθεστώς ενισχυμένης εποπτείας, στο πλαίσιο του Ευρωπαϊκού Εξαμήνου. Οι μεταρρυθμιστικές δεσμεύσεις των αρχών παρέμειναν ως μέρος της μεταπρογραμματικής επιτήρησης και η όποια παρακολούθηση ενσωματώθηκε στο γενικότερο πλαίσιο της μακροοικονομικής εποπτείας των κρατών-μελών της Ε.Ε (European Commission 2019). Η εμπειρία του κυπριακού Μνημονίου συνέχισε να επηρεάζει τις πολιτικές αποφάσεις και την οικονομική διακυβέρνηση της χώρας και κατά τα επόμενα χρόνια. Σε κάθε περίπτωση, η κυπριακή εμπειρία αναδεικνύει κυρίως την συσσώρευση εμπειρίας από την πλευρά της Τρόικα, ως προς το σκέλος της εφαρμογής των συμφωνημένων πολιτικών, ώστε το κράτος που βρίσκεται σε πρόγραμμα να μπορεί να οδηγεί με ασφάλεια στην επιτυχή επιστροφή στις Διεθνείς Αγορές, κάτι που αποτελεί και το βασικό στόχο κάθε προγράμματος του ESM/Δ.Ν.Τ (Kalozois/ESM 2016).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4<sup>ο</sup>

### Ο ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΣ ΤΟΥ ΚΥΠΡΙΑΚΟΥ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΟΣ ΜΕ ΤΟΝ ESM ΚΑΙ ΤΟ Δ.Ν.Τ: ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ, ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΣ ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΗΣΗΣ, ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ

#### 4.1 Το πλαίσιο λειτουργίας του ESM και του Δ.Ν.Τ

Το πρώτο πρόγραμμα του ESM με χώρα της ΖτΕ ήταν με την Κυπριακή Δημοκρατία τον Μάρτιο του 2013. Σε συνεργασία και με το Δ.Ν.Τ δημιουργήθηκε το περίγραμμα και οι παράμετροι της υλοποίησης του προγράμματος, το οποίο βασίστηκε πάνω σε ένα πλέον καλά οργανωμένο θεσμικό πλαίσιο, με επαρκή χρηματοδότηση και ένα πολυεπίπεδο σύστημα μηχανισμών παρακολούθησης και επιτήρησής του (Visco 2019, σελ. 3). Η συμμετοχή τόσο του ESM όσο και του Δ.Ν.Τ στο πρόγραμμα του έδινε εχέγγυα τεχνοκρατικής επάρκειας, ισχυρής πολιτικής υποστήριξης αφού πίσω από τους δύο οργανισμούς υπήρχε μια πλειάδα κρατών-μελών και βεβαιότητας ως προς το χρηματοδοτικό σκέλος, ότι θα ήταν επαρκές και ικανό να υποστηρίξει το εγχείρημα της οικονομικής «θεραπείας» που είχε ανάγκη η Κύπρος εκείνη τη στιγμή (European Commission 2019, σελ.4-6).

Την ίδρυση του ESM την αποφάσισε η Ευρωζώνη το 2012, μέσα σε ένα ιδιαίτερα αρνητικό οικονομικό κλίμα και με την κρίση να εξαπλώνεται σε όλο και περισσότερα κράτη, κυρίως του ευρωπαϊκού νότου (ESM 2018). Η προοπτική μιας πιθανής διάσωσης της Ισπανίας ή της Ιταλίας, έκανε επιβεβλημένη την θεσμική θωράκιση της ΖτΕ με ένα οικονομικό και χρηματοδοτικό θεσμό, παρόμοιας λειτουργίας με το Δ.Ν.Τ, το οποίο θα μπορούσε τόσο να χρηματοδοτεί όσο και να επιτηρεί, από μόνο του ή σε συνεργασία με το Δ.Ν.Τ, την πορεία εξυγίανσης των προβληματικών δημοσιονομικά κρατών της ΖτΕ. Η λειτουργία του βασίστηκε σε μια συμφωνία υπό την μορφή διεθνούς συνθήκης και με συνολική χρηματοδοτική ικανότητα 700 δισεκατομμυρίων ευρώ (Visco 2019, σελ. 4-5). Όπως και στην περίπτωση του Δ.Ν.Τ, η όποια χρηματοδοτική βοήθεια δινόταν μετά από την κατάθεση σχετικού αιτήματος από

το ενδιαφερόμενο κράτος-μέλος και συνοδευόταν από την υπογραφή Προγράμματος Οικονομικών και Χρηματοπιστωτικών Πολιτικών (ESM 2015, σελ. 6–8).

Από την άλλη πλευρά, το Δ.Ν.Τ, είχε συσσωρευμένη εμπειρία στην αντιμετώπιση οικονομικών και χρηματοπιστωτικών κρίσεων (κρίση της Νέας Οικονομίας, των χωρών της Λατινικής Αμερικής και της νοτιοανατολικής Ασίας) και μπόρεσε με την σειρά του να συνεισφέρει αρκετά την ΖτΕ στον σχεδιασμό των οικονομικών προγραμμάτων, στους μηχανισμούς εποπτείας και τέλος στο πλαίσιο χρηματοδότησης αυτών, στα οποία και συμμετείχε με την δική του συνεισφορά. Το Ταμείο διαθέτει μια σειρά από διάφορους μηχανισμούς χρηματοδότησης των κρατών-μελών του, όπως τα Stand-By Arrangements (SBA), Extended Fund Facility (EFF) και Extended Credit Facility (ECF), κάτι που δείχνει την ισχυρή τεχνοκρατική του επάρκεια στην αντιμετώπιση των οικονομικών προκλήσεων οποιασδήποτε χώρας (Copelovitch&Ryan 2021, σελ.1-4, IMF 2014). Στην περίπτωση της Κύπρου, χρησιμοποιήθηκε ο μηχανισμός EFF ως μέσο για την παροχή χρηματοδοτικής βοήθειας τριετούς διάρκειας και συνολικού ύψους 1 δισεκατομμυρίου ευρώ.

**Πίνακας 4.1**  
**Η Χρηματοδότηση Χωρών της ΖτΕ από τον ESM (2009-2019)**

Χώρα/Φορέας	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Σύνολο
Ελλάδα - ESM			108.2	25.3	8.3		21.4	10.3	8.5	61.9
Ελλάδα - EFSF										141.8
Ελλάδα - Διμερή Δάνεια	21.0	31.9								52.9
Ελλάδα - ΔΝΤ	10.5	9.6	1.7	6.7	3.4					31.9
Σύνολο για Ελλάδα										288.5
Ιρλανδία - EFSF			7.6	4.4	5.7			0.8		17.7
Ιρλανδία - EFSM			13.9	7.8						22.5
Ιρλανδία - Διμερή Δάνεια			0.5	2.5	1.9					4.8
Ιρλανδία - ΔΝΤ			12.8	6.4	3.3					22.6
Σύνολο για Ιρλανδία										67.6
Πορτογαλία - EFSF			6.9	11.3	6.6	1.2				26.0
Πορτογαλία - EFSM			14.1	8.0	2.2					24.3
Πορτογαλία - ΔΝΤ			13.0	8.2	3.4	1.8				26.3
Σύνολο για Πορτογαλία										76.6
Ισπανία - ESM						39.5	1.9			41.3
Σύνολο για Ισπανία										41.3
Κύπρος - ESM						4.6	1.1	0.6		6.3
Κύπρος - ΔΝΤ						1.0	0.2	0.4	0.1	7.3
Σύνολο για Κύπρο										7.3
Συνολική Βοήθεια	31.5	110.2	97.9	59.7	18.9	22.4	10.4	8.5	21.7	481.2

Πηγή: ESM 2019

Το εγχείρημα της οικονομικής διάσωσης της Κύπρου, ο σχεδιασμός του οικονομικού προγράμματος και το χρηματοδοτικό πλαίσιο στήριξης από δύο αξιόπιστους και ισχυρούς οικονομικά οργανισμούς, τον ESM και το Δ.Ν.Τ, έστειλε από την αρχή ισχυρό μήνυμα στις αγορές ότι δεν υπήρχε περίπτωση επανάληψης των σφαλμάτων που είχαν συντελεστεί σε οικονομικά προγράμματα όπως της Ελλάδας (κυρίως στο σκέλος που αφορούσε την επάρκεια της χρηματοδότησης). Το Μνημόνιο του Απριλίου του 2013, έφερε τις υπογραφές της Κύπρου, της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (EU-ESM) και του Δ.Ν.Τ., κάτι που αποτελούσε την για πρώτη φορά θεσμική συνεργασία και παράλληλη κοινή δράση των δύο οικονομικών οργανισμών εντός της ΖτΕ (European Commission 2013).

Το επιχειρησιακό πλάνο και ο σχεδιασμός του κυπριακού οικονομικού προγράμματος απαιτούσε την συνταύτιση και τον «κοινό» βηματισμό μεταξύ των τεχνικών κλιμακίων της Τρόικα, τη διαμόρφωση κοινών προτύπων ως προς την κατάρτιση του κρατικού προϋπολογισμού και της κατανομής των δαπανών και φόρων σ' αυτόν, καθώς επίσης και κοινή συναντίληψη ως προς τις εκτιμήσεις για την πορεία βασικών μακροοικονομικών δεικτών της οικονομίας μέσα από τις κοινές τριμηνιαίες αξιολογήσεις τόσο των τεχνικών τους κλιμακίων όσο και των επικεφαλής τους, που αναλάμβαναν τις τελικές διαβουλεύσεις με την κυβέρνηση (Corsetti, Erce&Uy 2018, σελ.14-16). Τα αποτελέσματα των αξιολογήσεων αυτών, αποτελούσαν το βασικό μέσο για την εκτίμηση της πορείας της κυπριακής οικονομίας από τα μέλη της Ευρωομάδας και το Εκτελεστικό Συμβούλιο του Δ.Ν.Τ. και οδηγούσαν στην εκταμίευση των δόσεων που ήταν απαραίτητες για τη λειτουργία της κυπριακής οικονομίας. Σε περίπτωση κάποιας απόκλισης κράτους-μέλους από τα συμφωνηθέντα, ο ESM διέθετε το μηχανισμό «early warning» (έγκαιρης προειδοποίησης) για την προστασία των κεφαλαίων του και ενεργοποιούνταν μέτρα για την συμμόρφωση του εκάστοτε κράτους-μέλους (ESM 2015, σελ.17).

Μια σημαντική διαφορά ανάμεσα στους δύο οργανισμούς, ήταν όπως και στην περίπτωση των άλλων κρατών της ΖτΕ που είχαν προσφύγει σε Μνημόνιο, ότι προέβαιναν στην έκδοση διαφορετικών εκθέσεων αξιολόγησης μετά την ολοκλήρωση του τριμηνιαίου ελέγχου διότι διέθεταν διαφορετικά πρωτόκολλα στην σύνταξη των εκθέσεων τους που στην περίπτωση του Δ.Ν.Τ περιλάμβανε πολύ σκληρούς όρους κυρίως στα κριτήρια της βιωσιμότητας του δημοσίου χρέους (Corsetti, Erce&Uy 2018, σελ.18-20). Η συνεργασία των δύο στο σκέλος αυτό, βασιζόταν στο μεταξύ τους

«Μνημόνιο Συνεργασίας και Συναντίληψης», το οποίο θεσμοθετούσε τις όποιες διαδικασίες ανταλλαγής πληροφοριών, συντονισμού των κειμένων πολιτικής και επιμέρους ζητήματα της από κοινού αξιολόγησής τους στα κράτη-μέλη της ΖτΕ (IMF 2015, σελ. 9). Η διπλή εμπλοκή είχε πλεονεκτήματα, όπως η παροχή υψηλού επιπέδου τεχνοκρατικής σχεδίασης των μεταρρυθμίσεων και την πειθαρχία στην εφαρμογή των συμφωνηθέντων λόγω της ύπαρξης ισχυρών αιρεσιμοτήτων, αλλά και μειονεκτήματα, κυρίως λόγω επικαλύψεων σε μια σειρά αρμοδιοτήτων. Ωστόσο, το μοντέλο αυτό σχεδιασμού των πολιτικών και της επιτήρησης αυτών στα πλαίσια του προγράμματος έδωσε σημαντικά διδάγματα και στους δύο για την αντιμετώπιση των κρίσεων σε κράτη υψηλού εισοδήματος (IMF 2015) (ανεπτυγμένα κράτη, όπως στην περίπτωση της Ε.Ε).

#### **4.2 Η σχεδίαση του κυπριακού Μνημονίου κατά τις διαπραγματεύσεις με τον ESM και το Δ.Ν.Τ**

Οι σχετικές διαπραγματεύσεις της Κύπρου με τον ESM και το Δ.Ν.Τ ξεκίνησαν το καλοκαίρι του 2012 μετά την σχετική κατάθεση αιτήματος των αρχών της χώρας για να αντιμετωπιστούν οι συσσωρευμένες οικονομικές και χρηματοδοτικές προκλήσεις (IMF-EU-ECB Statement 2012). Η όλη διαπραγμάτευση που οδήγησε σε μια προκαταρκτική συμφωνία τον Νοέμβριο του 2012, έγινε μέσα σε ένα πολύ δύσκολο οικονομικό περιβάλλον για την κυπριακή οικονομία λόγω των εκτεταμένων προβλημάτων στον τραπεζικό τομέα, της πολιτικής αποσταθεροποίησης/αδρανοποίησης που δημιουργούσε η προοπτική των προεδρικών εκλογών στη χώρα το Φεβρουάριο του 2013 και φυσικά της ενδεχόμενης χρεοκοπίας της χώρας αν δεν έβρισκε εγκαίρως τα απαιτούμενα κεφάλαια για την χρηματοδότηση της ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών και την κάλυψη των δημοσιονομικών υποχρεώσεων του κράτους (Hardouvelis 2014, σελ.8-9). Το κρίσιμο κομμάτι στην διαπραγμάτευση του κυπριακού Μνημονίου ήταν το πλαίσιο εξυγίανσης του τραπεζικού κλάδου που θα έπρεπε να ακολουθηθεί και η διαμόρφωση του τελικού ποσού που απαιτούνταν για ένα επαρκώς χρηματοδοτούμενο τριετές οικονομικό πρόγραμμα. Στην διαπραγμάτευση, ο ESM και το Δ.Ν.Τ στήριζαν το δικό τους πλαίσιο και την επιχειρηματολογία για την δομή που θα έπρεπε να έχει το πρόγραμμα διάσωσης, στους εξής άξονες (European Commission, 2013, σ. 5· IMF, 2013):

α) Στα απαραίτητα μέτρα για την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης στο τραπεζικό σύστημα της χώρας

β) Στο πλαίσιο των παρεμβάσεων για την εμπροσθοβαρή δημοσιονομική προσαρμογή της οικονομίας

γ) Στις πολιτικές εκείνες που θα βοηθούσαν αποτελεσματικά στην αποκατάσταση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας

Το σκέλος της διαπραγμάτευσης με το μεγαλύτερο βαθμό δυσκολίας ήταν αυτό της αντιμετώπισης της έλλειψης κεφαλαίων για την στήριξη ενός ολοκληρωμένου σχεδίου εξυγίανσης και ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών, καθώς από την μια πλευρά οι αρχές δεν διέθεταν τους απαιτούμενους πόρους και είχαν αποκλειστεί από τις Διεθνείς Αγορές ήδη από τον Μάιο του 2011 και από την άλλη χώρες όπως η Γερμανία, έθεταν επιτακτικά την συμμετοχή και των ιδιωτών μετόχων των τραπεζών στη διάσωση τους και ιδίως της Λαϊκής Τράπεζας (Brown-Demetriou&Theodossiou 2018, σελ.79-82). Η επιλογή της εισφοράς επί των καταθέσεων (bail-in), ένα σενάριο το οποίο φαίνεται να συζητούσαν οι αρχές με τον ESM και το Δ.Ν.Τ από τις πρώτες διαπραγματεύσεις το 2012, ήταν ήδη μέρος των προτεινόμενων επιλογών του Δ.Ν.Τ για την διαχείριση και αντιμετώπιση τραπεζικών κρίσεων (Laeven&Valencia 2018, σελ.12-15).

Σε κάθε περίπτωση και κατά την διάρκεια της διαπραγμάτευσης του Μαρτίου του 2013, οι κυπριακή κυβέρνηση προσπάθησε να πείσει τους δανειστές για την ύπαρξη και άλλων πηγών χρηματοδότησης (π.χ. μελλοντικά κέρδη από την εκμετάλλευση κοιτασμάτων φυσικού αερίου) στην προσπάθεια να αποφύγει ένα μεγάλο «κούρεμα» στις καταθέσεις, κάτι που δεν γινόταν αποδεκτό από τους δανειστές, οι οποίοι αναζητούσαν πηγές ρευστότητας οι οποίες θα μπορούσαν άμεσα να χρηματοδοτήσουν το πρόγραμμα διάσωσης (ESM 2015, σελ 12–13). Το Δ.Ν.Τ μάλιστα τήρησε ιδιαίτερα αυστηρή στάση στην διαπραγμάτευση, κυρίως στο θέμα της αποκατάστασης της εμπιστοσύνης στο τραπεζικό σύστημα και γι' αυτό απαίτησε τον προληπτικό έλεγχο της κατάστασης του συστήματος, ώστε να καταδειχθεί με ακρίβεια το ύψος της χρηματοδοτικής βοήθειας που απαιτούνταν για την διάσωσή του. Τέλος, στην δημοσιονομική πολιτική, λόγω των εκτιμήσεων για την ύφεση στην οικονομία τόσο το 2013 όσο και το 2014, απαιτούσε μια ισχυρή δέσμη αξιόπιστων και μόνιμων δημοσιονομικών μέτρων από το σκέλος των δαπανών και της φορολογίας με σκοπό την γρήγορη εξασφάλιση των απαιτούμενων

πρωτογενών πλεονασμάτων που τα θεωρούσε κρίσιμα για την βιωσιμότητα του δημοσίου χρέους και την προοπτική επανόδου στις Διεθνείς Αγορές (IMF 2015, σελ.21).

Από την άλλη πλευρά, η διαπραγμάτευση με τον ESM, ήταν σχετικά πιο ευέλικτη, όμως η διαδικασία λήψης αποφάσεων πολύ δυσκολότερη, αφού οποιαδήποτε τροποποίηση στο πρόγραμμα απαιτούσε την σύμφωνη γνώση της Ευρωομάδας μετά από σχετική εισήγηση του Euroworking Group (EWG), στο οποίο συμμετείχαν οι οικονομικοί εμπειρογνώμονες των κρατών-μελών της ΖτΕ (Visco 2019, σελ. 11-12). Η κατάσταση αυτή περιόριζε τις διαπραγματευτικές ικανότητες της Κύπρου, καθώς από την μία είχε να κάνει με το απαιτητικό και αυστηρό Δ.Ν.Τ και από την άλλη είχε να αντιμετωπίσει την ευρωπαϊκή γραφειοκρατία που κινούνταν με πολύ αργούς ρυθμούς.

Στην τελική μορφή του το οικονομικό πρόγραμμα, περιλάμβανε επαρκή χρηματοδότηση, τόσο για την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών όσο και για την κάλυψη των δημοσιονομικών υποχρεώσεων της οικονομίας. Το ύψος του προγράμματος ανήλθε στα 10 δισεκατομμύρια ευρώ, με τον ESM να παρέχει 9 δισεκατομμύρια και το Δ.Ν.Τ περίπου 1 δισεκατομμύριο ευρώ (European Commission 2019, σελ.23-24). Οι εκταμιεύσεις όπως και σε προηγούμενα προγράμματα, ορίστηκε να πραγματοποιούνται ανά τρίμηνο, με συγκεκριμένα χρονικά ορόσημα τόσο στις μεταρρυθμίσεις όσο και στην δημοσιονομική πολιτική που έπρεπε να επιτευχθούν πριν την οποιαδήποτε απόφαση εκταμίευσης. Εννοείται, πως υπήρχαν και σχετικές ρήτρες σε περίπτωση αποκλίσεων κυρίως στην δημοσιονομική πολιτική, όπως και ρήτρες που προέβλεπαν την αναθεώρηση και επαναδιαπραγμάτευση όρων του προγράμματος σε περίπτωση που αυτό κρινόταν αναγκαίο. Η διαδικασία αυτή καθιστούσε το πρόγραμμα «ζωντανό», αλλά και απαιτητικό από άποψη διαχειριστικής ικανότητας και πολιτικής βούλησης των κυπριακών αρχών (Χολίδης 2019).

### **4.3 Η χρηματοδότηση του κυπριακού οικονομικού προγράμματος από τον ESM και το Δ.Ν.Τ**

Όπως ήδη έχουμε να αναφέρει, η χρηματοδότηση του προγράμματος στηρίχτηκε σε τρεις πυλώνες, τα κεφάλαια του ESM, χρήματα του Δ.Ν.Τ και εισφορές από τους καταθέτες του τραπεζικού συστήματος (Brown-Demetriou&Theodossiou 2018, σελ.84-87). Το σχήμα που επιλέχθηκε είχε σαφή στόχευση να διασφαλίσει την δημοσιονομική σταθερότητα της χώρας, την βιώσιμη τροχιά στην πορεία του χρέους και την όσο τον δυνατόν χαμηλότερη κοινωνική επίπτωση των μέτρων προσαρμογής. Ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Στήριξης παρείχε τα δάνεια του με επιτόκιο κάτω του 1%, σημαντική περίοδο χάριτος περίπου 10 ετών και περίοδο αποπληρωμή τα 20 έτη (ESM 2015, σελ. 9). Ο Μηχανισμός είχε την δυνατότητα παροχής φθηνών δανείων, καθώς μπορούσε με την εγγύηση των κρατών-μελών της ΖτΕ να δανείζεται από τις αγορές (Με αξιολόγηση AAA) και στη συνέχεια να δανείζει τα προβληματικά κράτη. Αυτό ήταν και ένα από τα βασικά πλεονεκτήματα της Κύπρου, ότι μπορούσε να εξασφαλίσει φθηνή και απρόσκοπτη χρηματοδότηση από τον Μηχανισμό αρκεί να τηρούσε τις δεσμεύσεις που απέρρεαν από το Μνημόνιο. Οι εκταμιεύσεις του Δ.Ν.Τ πραγματοποιούνταν μέσω του μηχανισμού Extended Fund Facility (EFF) ύψους €1 δισ., με διάρκεια τριών ετών. Αν και εδώ το επιτόκιο και οι όροι αποπληρωμής ήταν επίσης καλοί (σε κάθε περίπτωση όχι όπως του ESM), το Ταμείο απαιτούσε πλήρη συμμόρφωση με τους όρους του Μνημονίου και της δανειακής σύμβασης εν γένει πράγμα που το καθιστούσε ιδιαίτερα σκληρό σε όλη την φάση εφαρμογής του προγράμματος δίνοντας έμφαση στην τήρηση των χρονικών οροσήμων των συμφωνηθέντων στο πρόγραμμα (IMF 2014, σελ. 12).

Το τρίτο σκέλος της χρηματοδότησης του προγράμματος προερχόταν από την εισφορά επί των ανασφάλιστων καταθέσεων άνω των 100.000 ευρώ. Με τον τρόπο αυτό οι καταθέτες των τραπεζικών ιδρυμάτων της Κύπρου συμμετείχαν υποχρεωτικά στο σχέδιο ανακεφαλαιοποίησης αυτών, βλέποντας μέρος των καταθέσεων τους να μετατρέπονται σε μετοχές, με το κούρεμα να φτάνει το 47,5% επί των μη ασφαλισμένων καταθέσεων(Theophanous 2018, σελ.219-221). Είναι γεγονός πως η διάσωση με τον τρόπο αυτό, διευκόλυνε σημαντικά την μείωση της εξάρτησης από τον επίσημο δανεισμό, που σε περίπτωση πλήρους διάσωσης (bail-out) θα έθετε σοβαρά ζητήματα βιωσιμότητας του κρατικού χρέους και θα υπονόμεινε την επιστροφή στις Διεθνείς Αγορές.

Συνοψίζοντας, θα μπορούσαμε να πούμε ότι η αρχιτεκτονική χρηματοδότησης του προγράμματος, ήταν από τις πλέον αποτελεσματικές για τα ευρωπαϊκά δεδομένα καθώς συνδύασε:

- α) Ένα πρωτόγνωρο και έξυπνο μίγμα εξωτερικής και εσωτερικής χρηματοδότησης
- β) Ρήτρες για την προστασία της βιωσιμότητας του δημοσίου χρέους,
- γ) Ρεαλιστικά σενάρια μακροοικονομικών προβλέψεων
- δ) Ισχυρούς μηχανισμούς εποπτείας με τη συνεργασία των δύο θεσμών (ESM /Δ.Ν.Τ)

Είναι ξεκάθαρο, ότι το μοντέλο χρηματοδότησης της Κύπρου, αν και πρωτοποριακό ως προς τον τρίτο πυλώνα χρηματοδότησής του, είναι ένα ξεκάθαρα επιτυχημένο πρόγραμμα χρηματοδότησης χώρας της ΖτΕ, καθώς ποτέ κατά την διάρκεια του προγράμματος δεν αμφισβητήθηκε η επάρκεια της χρηματοδότησης αυτού σε αντίθεση με άλλες χώρες σε πρόγραμμα τα προηγούμενα χρόνια (Hardouvelis&Gkionis 2017).

#### **4.4 Διαπραγματεύσεις και Υλοποίηση του Μνημονίου: «Έξυπνη» διαπραγμάτευση –«Έξυπνη» στρατηγική υλοποίησης του προγράμματος**

Το οικονομικό πρόγραμμα της Κύπρου είχε ως βασικό στόχο την αντιμετώπιση μιας σειράς παθογενειών, όπως (European Commission, σελ.3-5): 1) Το υψηλό ιδιωτικό χρέος και τις αδυναμίες του χρηματοπιστωτικού τομέα με τις εγχώριες τράπεζες να παρουσιάζουν σημαντικά προβλήματα ρευστότητας και φερεγγυότητας. 2) Τη σημαντική επιδείνωση των δημοσίων οικονομικών, με το δημοσιονομικό έλλειμμα να έχει τάσεις συνεχούς διεύρυνσης και το δημόσιο χρέος να καταγράφει αυξητική πορεία. 3) Την αντιμετώπιση των χρόνιων διαρθρωτικών αδυναμιών της οικονομίας, η οποία ήταν επικεντρωμένη κυρίως στις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες και παρουσίαζε υψηλή εξάρτηση από τις εισαγωγές, κυρίως στον τομέα της ενέργειας. Το πρόγραμμα, το οποίο σε σημαντικό βαθμό έφερε και την κυπριακή «σφραγίδα», με πολλά διαρθρωτικά μέτρα να είναι και προτάσεις της ίδιας της κυπριακής κυβέρνησης (Γεωργιάδης 2019),

περιελάμβανε ένα σύνολο πολιτικών με συμφωνημένα χρονοδιαγράμματα για εκτέλεση και υλοποίηση που ενίσχυαν την αξιοπιστία, τόσο του προγράμματος όσο και της ίδιας της κυπριακής ηγεσίας. Το σύνολο των μέτρων αυτών, είτε διαρθρωτικών είτε καθαρά δημοσιονομικών, παρακολουθούνταν στενά ως προς την υλοποίησή τους τόσο από την Τρόικα όσο και από τις κυπριακές αρχές και όπου απαιτούνταν το πρόγραμμα και οι πολιτικές αναπροσαρμόζονταν, με στόχο πάντα να είναι σε θέση να καλύψουν τις εξελίξεις που διαμορφώνονταν στο πεδίο της πραγματικής οικονομίας και πάντα σε συνεννόηση με τους πιστωτές στο πλαίσιο των τριμηνιαίων αξιολογήσεων. Η Κύπρος σε αντίθεση με άλλες χώρες σε οικονομικό πρόγραμμα, αξιοποίησε με έξυπνο τρόπο και την Ομάδα Τεχνικής Υποστήριξης της Ε.Ε για την Κύπρο (OTYEEK) ώστε να καταφέρει να υλοποιήσει ένα φάσμα διαρθρωτικών πολιτικών του προγράμματος. Έτσι, η χώρα κατάφερε να είναι συνεπής στην υλοποίηση των απαιτούμενων πολιτικών και ταυτόχρονα να ολοκληρώνει εγκαίρως τις τριμηνιαίες αξιολογήσεις και εκταμιεύσεις χρημάτων του προγράμματος (IMF 2017, σελ. 9-11).

Με την ορθή χρήση των χρηματοδοτικών πόρων που της παρασχέθηκαν, η Κύπρος επεδίωξε και πέτυχε να καλύψει το σύνολο των αναγκών της τόσο στο δημοσιονομικό πεδίο όσο και σε αυτό του χρηματοπιστωτικού τομέα, καταφέροντας να δημιουργήσει επαρκή ταμειακά διαθέσιμα, που σε συνδυασμό με την επίτευξη υψηλού πρωτογενούς πλεονάσματος έφεραν την Κύπρο από τα μέσα του 2015 να μην έχει ανάγκη εξωτερικής χρηματοδότησης (European Commission 2019, 89-94). Παράλληλα, η επιστροφή στις διεθνείς αγορές ήδη από τα μέσα του 2014 φανέρωνε την επιτυχή ολοκλήρωση του μνημονιακού προγράμματος συντομότερα από ότι είχε αρχικά σχεδιαστεί.

Η Κύπρος κατάφερε σε συνεργασία με τους πιστωτές να υλοποιήσει μια σειρά φιλόδοξων μέτρων που υπερκάλυψαν τις ανάγκες του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Αυτά ήταν (IMF 2019, σελ.25-26): α) Διατήρηση της ρευστότητας του τραπεζικού τομέα, με ταυτόχρονη άρση των περιοριστικών μέτρων στην κίνηση των κεφαλαίων. β) Ανακεφαλαιοποίηση και αναδιάρθρωση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων που αντιμετώπιζαν δυσκολίες. γ) Λήψη μέτρων για τη βελτίωση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. δ) Βελτίωση και αύξηση της εποπτείας των πιστωτικών ιδρυμάτων και τέλος ε) διαμόρφωση του νομικού πλαισίου για τη ρύθμιση του ιδιωτικού χρέους.

Αναφορικά με το σκέλος της δημοσιονομικής πολιτικής υιοθετήθηκαν μια σειρά μέτρων στον τομέα των δαπανών και των εσόδων με αναλογία 50%-50% ώστε να επιτευχθεί με βιώσιμο τρόπο ο περιορισμός του ελλείμματος και η σταθεροποίηση-μείωση του δημόσιου χρέους (Γεωργιάδης 2019). Τα διαρθρωτικά μέτρα στα οποία ορθώς επέμεινε η κυπριακή κυβέρνηση, διασφάλισαν τον απαραίτητο δημοσιονομικό χώρο για να διαφοροποιηθεί το βάρος της προσαρμογής στους τομείς της οικονομίας και να ελαφρυνθεί ο αρνητικός αντίκτυπος της προσαρμογής στις θέσεις εργασίας του ιδιωτικού τομέα και στον ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης (Bank of Cyprus 2017, σελ. 11-12). Στην ουσία, η Κύπρος έπεισε τους δανειστές για την εφαρμογή ενός μίγματος πολιτικής πολύ πιο φιλικό στην ανάπτυξη, που θα βοηθούσε την κυπριακή οικονομία να επανέλθει όχι μόνο με ασφάλεια και λογικά επιτόκια στις διεθνείς χρηματαγορές, αλλά θα τις εξασφάλιζε και το κατάλληλο μακροοικονομικό περιβάλλον για διατηρήσιμους ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης. Το πλέγμα των διαρθρωτικών μέτρων κάλυπτε μια σειρά από σημαντικούς τομείς της οικονομίας και περιελάμβανε (IMF 2019, σελ.15-19):

- 1) Μεταρρύθμιση του συνταξιοδοτικού συστήματος με στόχο τη μείωση της μακροπρόθεσμης δαπάνης για συντάξεις, την εξασφάλιση της βιωσιμότητας και τον περιορισμό της κρατικής συνεισφοράς στο σύστημα.
- 2) Βελτίωση και μείωση της σπατάλης στον κλάδο της δημόσιας υγείας.
- 3) Ενίσχυση της δημοσιονομικής διαφάνειας.
- 4) Μεταρρύθμιση της δημόσιας διοίκησης
- 5) Μεταρρύθμιση του συστήματος κοινωνικής πρόνοιας.
- 6) Ιδιωτικοποιήσεις. Τέλος, υπήρξε πρόβλεψη και για τον τομέα της αγοράς προϊόντων και υπηρεσιών όπως (στο ίδιο, 2019):

- 1) Μεταρρύθμιση του συστήματος τιμαριθμικής αναπροσαρμογής των μισθών.
- 2) Μεταρρύθμιση των προνοιακών επιδομάτων.
- 3) Υποστήριξη ενεργητικών πολιτικών για την απασχόληση.
- 4) Υποστήριξη προγραμμάτων για την απασχόληση των νέων.
- 5) Εφαρμογή κοινοτικών οδηγιών για τους κλάδους των υπηρεσιών και αγοράς προϊόντων.
- 6) Βελτίωση της πρόσβασης σε «κλειστά» επαγγέλματα.
- 7) Ενίσχυση της αρχής ανταγωνισμού στη χώρα.
- 8) Ενίσχυση του τουριστικού κλάδου,
- 9) Μέτρα για τη μεταρρύθμιση και απελευθέρωση της αγοράς ενέργειας.

Οι κυπριακές αρχές δεσμεύτηκαν να παρουσιάσουν μια ολοκληρωμένη αναπτυξιακή μακροπρόθεσμη στρατηγική για την ανάπτυξη της κυπριακής οικονομίας εντός του 2015, κερδίζοντας ακόμη περισσότερο τη εμπιστοσύνη των πιστωτών.

Η Κύπρος, με έξυπνο και αποτελεσματικό τρόπο εκμεταλλεύθηκε το σύνολο των θεσμικών οικονομικών οργάνων που δημιούργησε η Ε.Ε για την αντιμετώπιση των οικονομικών κρίσεων, όπως ήταν ο ESM (στο ίδιο, 2020:40-49), ο οποίος προσέφερε

στην Κύπρο επαρκή χρηματοδότηση με ικανοποιητικό επιτόκιο, γεγονός που ενίσχυσε την αξιοπιστία του Μνημονίου στις Διεθνείς Αγορές, καθώς η εφαρμογή των μεταρρυθμίσεων θα γινόταν μέσα σε ένα αξιόπιστο πλαίσιο, τόσο από πλευράς οικονομικής επάρκειας, όσο και από την πλευρά των εφαρμοζόμενων πολιτικών. Όταν η Κύπρος έχασε την πρόσβαση στις αγορές ομολόγων το 2011, προσπάθησε να εξασφαλίσει χρηματοδότηση από τρίτες πηγές εκτός Ε.Ε, όπως τη Ρωσία. Ωστόσο, η οικονομική υποστήριξη που έλαβε δεν ήταν επαρκής και σε κάθε περίπτωση συνοδευόταν από πάρα πολύ υψηλά επιτόκια. Αλλά ούτε και η προσφυγή στο Δ.Ν.Τ θα εξασφάλιζε στην κυβέρνηση τα κεφάλαια που τόσο είχε ανάγκη για την επαναφορά της οικονομικής σταθερότητας στην χώρα. Τότε η Κύπρος κατάλαβε και «έξυπνα» αντιλήφθηκε ότι πέρα από την οικονομική στήριξη, η Ε.Ε θα της παρείχε ένα οικονομικό πρόγραμμα αξιόπιστο, συμβατό με τις ευρωπαϊκές πολιτικές, ενώ διέθετε την εμπειρογνομosύνη για την διαχείριση τέτοιων προγραμμάτων, δεδομένου ότι είχαν προηγηθεί χώρες με μεγαλύτερα προβλήματα όπως η Ελλάδα και η Πορτογαλία.

Πιθανότατα η προσφυγή στο πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής με την Ε.Ε και το Δ.Ν.Τ νωρίτερα θα βοηθούσε περισσότερο τη χώρα και θα περιόριζε σε σημαντικό βαθμό τις τελικές χρηματοδοτικές της ανάγκες (Hardouvelis 2014, σελ.7-10). Τα δύο χρόνια που η Κυπριακή Δημοκρατία έμεινε εκτός των χρηματαγορών, τα οικονομικά της προβλήματα διογκώθηκαν, η αναξιοπιστία στον τραπεζικό κλάδο ενισχύθηκε και πολύτιμος χρόνος χάθηκε. Επιπλέον, εκείνη την περίοδο η αξιοπιστία του πολιτικού συστήματος της χώρας υποχωρούσε και ανέβαζε συνεχώς το κόστος επίλυσης μιας κρίσης, η οποία τροφοδοτούνταν ακόμη περισσότερο και από τις συνέπειες της αναδιάρθρωσης του ελληνικού χρέους, που αποφασίστηκε το καλοκαίρι του 2011 και από την αυξανόμενη εξάρτηση του τραπεζικού συστήματος από τον μηχανισμό έκτακτης βοήθειας ELA της Ε.Κ.Τ. Η ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών από χρήματα του ρωσικού δανείου δεν έπεισε τις αγορές και τους καταθέτες, οι οποίοι απέσυραν σημαντικό τμήμα από τις καταθέσεις τους, ενισχύοντας την πίεση στο σύστημα, ενώ το διαρκώς αυξανόμενο δημοσιονομικό έλλειμμα της κυβέρνησης, «αφαιρούσε» αξιοπιστία από την πολιτική ηγεσία (Zenios Stavros A. 2014,7-8).

Η στρατηγική του προγράμματος που συμφώνησε η κυπριακή κυβέρνηση με την Τρόικα έθεσε ως κύριο στόχο του την αντιμετώπιση των βασικών προβλημάτων της κυπριακής οικονομίας, δηλαδή του υπερμεγέθους τραπεζικού τομέα (EU-IMF, 2013), την

ανάγκη αποκατάστασης της δημοσιονομικής ισορροπίας και τη βιωσιμότητα του δημοσίου χρέους, το οποίο επιβαρυνόταν συνεχώς από την αύξηση του δημοσιονομικού ελλείμματος. Από την έναρξη των συνομιλιών της Τρόικα με την κυπριακή κυβέρνηση είχε καταστεί σαφές ότι η Κύπρος θα χρειαζόταν ένα ιδιαίτερο πρόγραμμα, δεδομένου ότι δεν θα την ικανοποιούσε ένα είδος τραπεζικού Μνημονίου που είχε εφαρμοστεί στην Ισπανία προηγουμένως, αλλά ούτε ένα Μνημόνιο όπως της Ιρλανδίας, αφού η οικονομία του νησιού αντιμετώπιζε ταυτόχρονα μια δημοσιονομική κρίση και μια πολύ μεγάλη τραπεζική κρίση, που στην περίπτωση της Ιρλανδίας δεν υπήρχαν. Επιπλέον, η χώρα είχε καθυστερήσει για μεγάλο χρονικό διάστημα την προσφυγή της στην οικονομική βοήθεια μέσω των μηχανισμών διάσωσης της Ε.Ε/Δ.Ν.Τ, καθιστώντας την κατάσταση ιδιαιτέρως κρίσιμη. Η Κύπρος δεν θα μπορούσε να αντιμετωπίσει το πρόβλημα του τραπεζικού τομέα εύκολα και αυτό φάνηκε και από τη διαδικασία εφαρμογής του προγράμματος, αφού το πρόβλημα των μη εξυπηρετούμενων δανείων απαιτούσε ευρείες μεταρρυθμίσεις που σχετίζονταν ακόμη και με τον τρόπο λειτουργίας του δικαστικού συστήματος της χώρας, ενώ στο διαρθρωτικό πεδίο μια σειρά από κανονιστικές ρυθμίσεις σε κρατικές επιχειρήσεις επιβάρυναν αναίτια τους φορολογούμενους και ανέβαζαν τον κοινωνικό κόστος της προσαρμογής (Bank of Cyprus 2016, σελ. 45-48). Γίνεται λοιπόν κατανοητό, ότι για μια μικρή χώρα όπως είναι η Κύπρος η πιστή εφαρμογή των μεταρρυθμίσεων, η ανταπόκριση της διοικητικής της μηχανής στα τρία χρόνια του Μνημονίου με σχετική επάρκεια στις απαιτήσεις που δημιουργούσε το πρόγραμμα, αποτέλεσαν έναν μικρό άθλο. Αυτό ακριβώς δείχνει και την έξυπνη στρατηγική της κυπριακής κυβέρνησης, η οποία αντιλήφθηκε έγκαιρα ότι η τεχνοκρατική επάρκεια του διοικητικού μηχανισμού θα αποτελούσε και τη βασική παράμετρο για την επιτυχή ολοκλήρωση ενός μεταρρυθμιστικού προγράμματος σε τόσο σύντομο χρονικό ορίζοντα.

Η Τρόικα και η κυπριακή κυβέρνηση εξασφάλισαν τη συνοχή και τη συνέπεια μεταξύ των διαφορετικών στόχων του προγράμματος με σχετική επιτυχία (European Commission 2019). Αυτό οφείλεται κατά βάση στην καλή συνεργασία με τις αρχές, την έλλειψη προστριβών μεταξύ των κυβερνητικών αξιωματούχων και των τεχνοκρατών των πιστωτών και βέβαια στην αποφασιστικότητα των κυπριακών αρχών να συμμορφωθούν πλήρως με τη νομοθεσία και το κοινοτικό κεκτημένο. Για παράδειγμα, η Κύπρος εφαρμόζοντας έξυπνες πολιτικές στη διαχείριση του προγράμματος απέφυγε περαιτέρω επώδυνες λύσεις στον χρηματοπιστωτικό τομέα, ενώ παράλληλα κατεύθυνε τις

δημοσιονομικές και διαρθρωτικές πολιτικές της με τέτοιο τρόπο, ώστε να είναι πλήρως εναρμονισμένες με τους κανόνες της Ε.Ε.

Στην αρχή της εποπτείας του οικονομικού προγράμματος είχε γίνει εμφανές ότι η συνοχή στην συνδυασμένη εφαρμογή των οικονομικών πολιτικών (δημοσιονομικές, διαρθρωτικές και χρηματοπιστωτικές μεταρρυθμίσεις) παρουσίαζε προβλήματα. Όπως όμως προαναφέρθηκε, οι κυπριακές αρχές με έξυπνο τρόπο και πάντα κάνοντας χρήση τεχνοκρατικά υποστηριγμένων προτάσεων κατάφεραν να πείσουν τους πιστωτές σε μια σειρά ζητημάτων. Για παράδειγμα, έπεισε τους δανειστές ότι δεν μπορούσε να επιλυθεί το πρόβλημα των μη εξυπηρετούμενων δανείων αν πρώτα δεν αντιμετωπίζονταν νομικά και δικαστικά ζητήματα, τα οποία έχρηζαν μεταρρύθμισης. Επίσης, οι αρχές κατάφεραν να πείσουν την Τρόικα ότι οι ιδιωτικοποιήσεις δεν θα είχαν ουσιαστικό αντίκτυπο στην κυπριακή οικονομία και ότι θα ενισχυόταν ο μονοπωλιακός χαρακτήρας ορισμένων υπηρεσιών, γεγονός που θα οδηγούσε σε σύγκρουση με το κοινοτικό κεκτημένο (Γεωργιάδης 2019). Στο ζήτημα μάλιστα αυτό, το Δ.Ν.Τ. παρέθετε επιχειρήματα ότι μέσω τέτοιων προγραμμάτων ιδιωτικοποιήσεων, άλλες χώρες αντιμετώπισαν και ζητήματα διαχείρισης του χρέους τους. Οι κυπριακές αρχές, όμως, πέτυχαν να καταρρίψουν τα επιχειρήματα αυτά, κυρίως μέσω των χαμηλών αποτιμήσεων των κρατικών επιχειρήσεων και της έλλειψης ουσιαστικού αγοραστικού ενδιαφέροντος από επενδυτές. Ωστόσο, για να μην δυσαρεστήσει το Δ.Ν.Τ, το οποίο είχε σημαντικό ρόλο στο πρόγραμμα και για να αποφύγει τυχόν καθυστερήσεις στην ολοκλήρωση των τριμηνιαίων αξιολογήσεων λόγω των εμμονών του στα ζητήματα αυτά, οι αρχές δεσμεύτηκαν στην ενίσχυση των ρυθμιστών αρχών και στη δημιουργία ενός πλαισίου λειτουργίας της αγοράς προϊόντων και υπηρεσιών που θα ενίσχυε τον ανταγωνισμό.

Οι κυπριακές αρχές πέτυχαν επίσης να συμπεριληφθούν στο πρόγραμμά τους ιδιαίτερες πρόνοιες σχετικά με την κοινωνική συνοχή και την προστασία της μακροπρόθεσμης ανάπτυξης, εκμεταλλευόμενες την εμπειρία που είχε αντλήσει η Τρόικα από την Ελλάδα, την Ιρλανδία και την Πορτογαλία. Πράγματι η κοινωνική διάσταση ήταν συγκριτικά μεγαλύτερη στο κυπριακό οικονομικό πρόγραμμα (European Commission 2019). Έτσι, πέρα από τις πολιτικές που είχαν ως στόχο τη δημοσιονομική και διαρθρωτική μεταρρύθμιση της οικονομίας και του τραπεζικού συστήματος, προβλέφθηκαν και μια σειρά μέτρων για την ενίσχυση των κοινωνικών και διανεμητικών πολιτικών στήριξης σε κοινωνικές ομάδες που έπληττε η κρίση. Σε κάθε περίπτωση

πάντως, η Ε.Ε με τις πολιτικές για τη συνοχή που εφάρμοσε και τα χρηματοδοτικά της εργαλεία κατέστησε από την αρχή σαφή την πρόθεσή της να μετριάσει τις κοινωνικές επιπτώσεις του προγράμματος.

Στη διάρκεια εφαρμογής και εποπτείας του προγράμματος από την Τρόικα η κυπριακή ηγεσία με μια ολοκληρωμένη και έξυπνη στρατηγική πέτυχε να χειριστεί και να ολοκληρώσει μια σειρά από απαιτητικές και υψηλού πολιτικού κόστους μεταρρυθμίσεις, χρησιμοποιώντας ως βασικό μοχλό την άσκηση μιας έξυπνης διαπραγματευτικής πολιτικής που στηριζόταν στα κάτωθι (Χολίδης 2019):

### **1) Αποτελεσματικότητα/Διαχειριστική Επάρκεια:**

Από την αρχή του οικονομικού προγράμματος η κυπριακή ηγεσία ανέλαβε την ιδιοκτησία των απαραίτητων μεταρρυθμίσεων, τις περισσότερες από τις οποίες, η ίδια είχε εισηγηθεί στην Τρόικα (Zenios 2018). Το απαιτητικό οικονομικό πρόγραμμα χρειαζόταν μια ισχυρή διοικητική μηχανή, την οποία μικρά κράτη σαν την Κύπρο κατά βάση δεν διαθέτουν, αλλά παρ' όλες τις δυσκολίες οι αρχές πέτυχαν πολύ ικανοποιητικά αποτελέσματα. Στηρίχθηκαν εκεί που άλλες χώρες σε πρόγραμμα δεν το είχαν κάνει, δηλαδή στην τεχνική βοήθεια και υποστήριξη της ΟΤΥΕΕΚ, που η Ε.Ε είχε συστήσει με παρότρυνση και των κυπριακών αρχών για να ξεπεραστούν οι διοικητικές δυσκολίες που θα παρουσιάζονταν κατά την διαδικασία υλοποίησης σημαντικών μεταρρυθμίσεων και οι οποίες απαιτούσαν την ευέλικτη αντιμετώπιση και υπερπήδηση διοικητικών καθυστερήσεων (ΕΥ 2016, σελ.50-55). Επιπλέον, συντονιστικό ρόλο είχε και το Υπουργείο Οικονομικών το οποίο ερχόταν σε επαφή με το σύνολο των εμπλεκόμενων στις μεταρρυθμίσεις υπουργείων και αναλάμβανε την αντιμετώπιση των αντεγκλήσεων και προστριβών μεταξύ τους, ώστε να επιτυγχάνεται το βέλτιστο αποτέλεσμα στον ελάχιστο χρόνο. Με αυτόν τον τρόπο η κυβέρνηση εμφανιζόταν με ενιαία γραμμή απέναντι στους δανειστές και κατάφερνε να εξασφαλίζει μέγιστη πολιτική και τεχνοκρατική επάρκεια στους σχεδιασμούς της, ενώ ταυτόχρονα ενίσχυε την πεποίθηση στους πιστωτές ότι θα πετύχαινε την εφαρμογή αυτών για τα οποία δεσμευόταν (Γεωργιάδης 2019). Επίσης, η πολιτική υποστήριξη που παρείχε το μεγαλύτερο τμήμα του πολιτικού κόσμου στις μεταρρυθμίσεις ενίσχυσε ακόμη περισσότερο την αποτελεσματικότητα της διοικητικής μηχανής του κράτους στην αρχή του οικονομικού προγράμματος με τις όποιες καθυστερήσεις για πολιτικούς και μόνο λόγους να λαμβάνουν χώρα κατά την διάρκεια της έκτης και έβδομης αξιολόγησης του

προγράμματος. Εκείνη όμως την περίοδο το πρόγραμμα έφτανε στο τέλος του, η Κύπρος είχε επιστρέψει στις αγορές και το μεγαλύτερο τμήμα του Μνημονίου είχε εφαρμοστεί, άρα δεν κινδύνευε η οικονομική σταθερότητα της χώρας. Τέλος, οι κυπριακές αρχές έδωσαν προτεραιότητα και στον κοινωνικό διάλογο για την ανάγκη εφαρμογής των αλλαγών και αυτό υπήρξε μια πολύ σπουδαία παράμετρος η οποία βοήθησε στην απρόσκοπτη εφαρμογή του Μνημονίου (Charalambous & Christophorou 2013, σελ.101-119).

## **2) Δημιουργική χρήση της Τεχνικής Βοήθειας από την ΕΕ:**

Η Κύπρος χρησιμοποίησε αποτελεσματικά τον μηχανισμό της ΟΤΥΕΕΚ που δημιούργησε γι' αυτήν η Ε.Ε, γνωρίζοντας ότι δεν θα μπορούσε σαν μικρό κράτος που ήταν να επιτύχει τόσο μεγάλες και πρωτόγνωρες μεταρρυθμίσεις χωρίς την τεχνοκρατική υποστήριξη από μια έμπειρη και επιτελική ομάδα (European Commission 2019). Τα αποτελέσματα από τις περισσότερες μεταρρυθμίσεις που ολοκληρώθηκαν κατά τη διάρκεια του Μνημονίου φάνηκαν μετά τη λήξη του προγράμματος, ενώ μια σειρά από συμπληρωματικές μεταρρυθμίσεις συνεχίστηκαν και μετά το 2016 στο πλαίσιο του ευρωπαϊκού Εξαμήνου, αναδεικνύοντας την σταθερή προσήλωση της κυβέρνησης στην αναβάθμιση των προοπτικών της οικονομίας και στην εξασφάλιση της βιώσιμης ανάπτυξης. Μάλιστα, η ΟΤΥΕΕΚ συνεχίζει και μετά το Μνημόνιο να υποστηρίζει την κυβέρνηση στο μεταρρυθμιστικό της πρόγραμμα, αφού έχει καταστεί σαφές ότι η επάρκεια του προγράμματος στην αντιμετώπιση των χρόνιων αδυναμιών που έφεραν την Κύπρο στην κρίση δεν ήταν αρκετή και θα έπρεπε να συνεχιστεί η προσπάθεια και στην μεταμνημονιακή περίοδο.

## **3) Αξιοποίηση των Ευρωπαϊκών Ταμείων για την οικονομική ανάπτυξη**

Οι κυπριακές αρχές εκμεταλλεύτηκαν όσο καμία άλλη χώρα σε πρόγραμμα τα διαρθρωτικά ταμεία της Ε.Ε και την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων (ΕΤΕπ), με στόχο να αναπληρώσουν το επενδυτικό κενό που δημιουργούσε η κρίση και η περίοδος πριν από αυτή (European Commission 2019). Μάλιστα, το Πολυετές Δημοσιονομικό Πλαίσιο 2014-2020 της Ε.Ε συνέπεσε με το οικονομικό πρόγραμμα της Κύπρου και αυτό είχε ευεργετικές συνέπειες για την χώρα. Έτσι, η μικρή νησιωτική Δημοκρατία αν και βρέθηκε σε ένα πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής εν μέσω ύφεσης της οικονομίας, με τη χρήση του συνόλου των χρηματοδοτικών εργαλείων της Ε.Ε κατάφερε

να ενισχύσει το επενδυτικό πλαίσιο στην χώρα και να υιοθετήσει μεταρρυθμίσεις και πολιτικές που διευκόλυναν την απορρόφηση των κοινοτικών κονδυλίων, καλύπτοντας τμήμα του επενδυτικού κενού. Ταυτόχρονα επεδίωξε και πέτυχε την προσέλκυση εκ νέου των επενδυτών που προηγουμένως είχαν γυρίσει την πλάτη τους στην κυπριακή οικονομία. Έτσι, σε σύντομο χρονικό διάστημα, μεγάλα επενδυτικά έργα με σημαντική προστιθέμενη αξία άρχισαν να αναδεικνύουν τα νέα πλεονεκτήματα που παρουσίαζε η αναγεννημένη από την κρίση οικονομία του νησιού (ΚτΚ 2016).

Μέσα από κοινοτικούς πόρους, η Κύπρος κατάφερε να συγκρατήσει σε σημαντικό βαθμό και την αύξηση της ανεργίας υιοθετώντας ενεργητικές πολιτικές με κύριο άξονα την επανακατάρτιση του ανθρώπινου δυναμικού, και την εισαγωγή ενός ελάχιστου εγγυημένου εισοδήματος που βοηθούσε όσους είχαν πρόσφατα πληγεί από την κρίση και κυρίως τους μακροχρόνια ανέργους (European Commission 2019). Η Κύπρος με τη χρήση των κοινοτικών προγραμμάτων ανέπτυξε και υιοθέτησε μια «έξυπνη στρατηγική για την εξειδίκευση» του ανθρώπινου δυναμικού της, που θα της δώσει στο μέλλον τη δυνατότητα να διαφοροποιήσει περεταίρω την οικονομία της και να μειώσει την εξάρτηση της από τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες, τις κατασκευές και τον τουρισμό (ΚτΚ 2016). Αυτές οι πολιτικές αποτέλεσαν και αποτελούν μέρος του σχεδίου ανάπτυξης της Κύπρου για τα επόμενα χρόνια. Μέσω αυτού του σχεδίου η Κύπρος φιλοδοξεί να επανατοποθετηθεί στο διεθνές οικονομικό σύστημα και να βγει κερδισμένη κάτι που δύσκολα μπορούν να καταφέρουν άλλα μικρά κράτη.

Σε όλη τη διάρκεια εφαρμογής και υλοποίησης του προγράμματος, η Κύπρος, κατάφερε να ισορροπήσει τις απαιτήσεις των δανειστών της με το δικό της πρόγραμμα για το μέλλον της οικονομίας της. Κατάφερε να προτάξει στις τριμηνιαίες αξιολογήσεις μια σειρά «έξυπνων» πολιτικών, οι οποίες θα μπορούσαν να αποτελέσουν και πρότυπο για άλλα μικρά κράτη στον κόσμο. Μέχρι τώρα, η μικρότητα μπορεί να θεωρούνταν μειονέκτημα για μια χώρα στο διεθνές οικονομικό σύστημα, όμως η κυπριακή περίπτωση ήρθε για να μας αποδείξει ότι και μια νησιωτική πολιτεία έχει άπειρες δυνατότητες ακόμη και σε μια περίοδο οικονομικής κρίσης να αναγεννηθεί και να προσαρμοστεί στα οικονομικά δεδομένα.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5ο

# ΜΑΘΑΙΝΟΝΤΑΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΚΥΠΡΟ: ΜΟΝΤΕΛΟ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΚΡΙΣΕΩΝ

### 5.1. Η «έξυπνη» πολιτική ενός μικρού κράτους: πως η Κύπρος εξήλθε του Μνημονίου

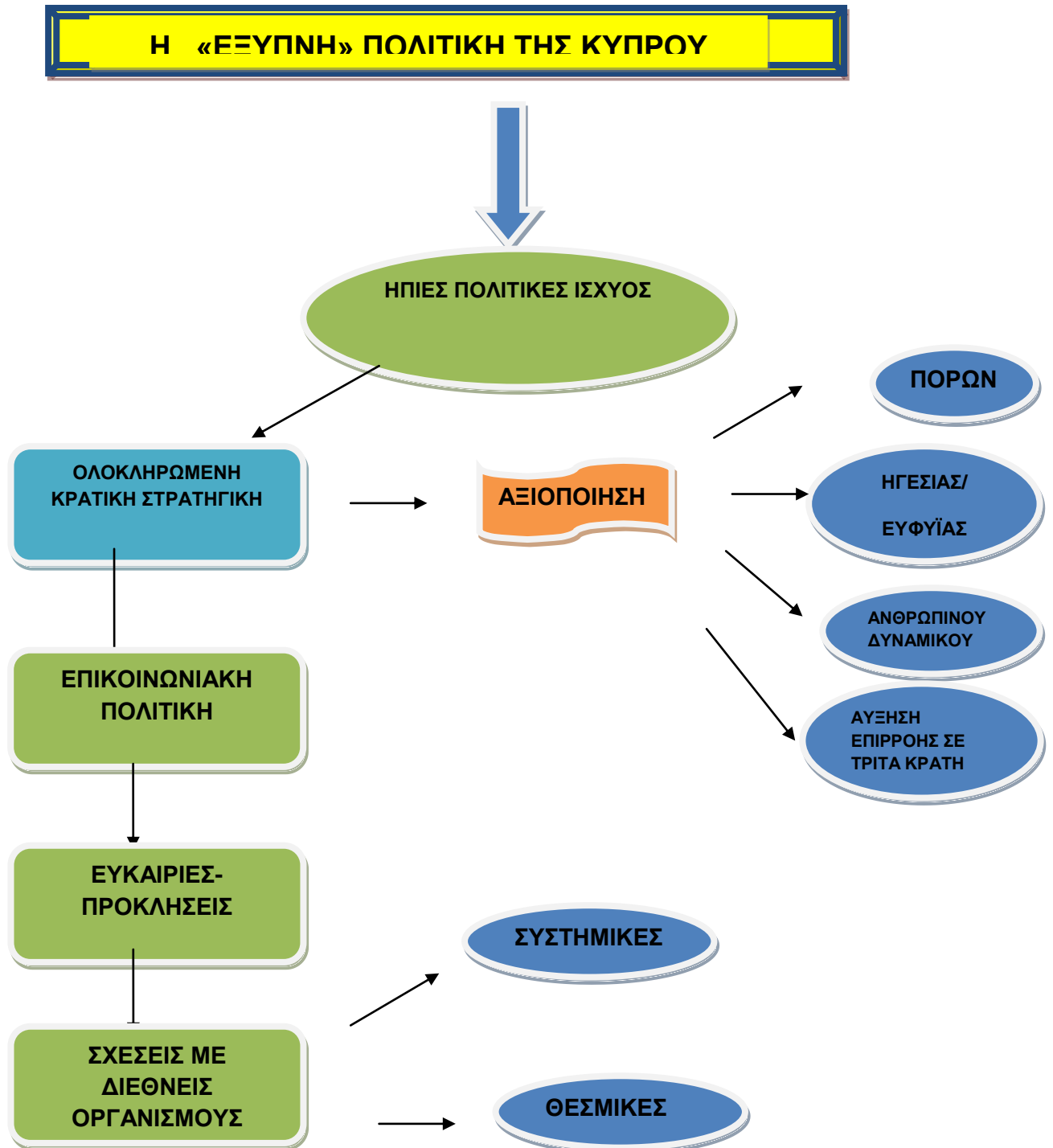
Άξιο προσοχής αποτελεί το γεγονός, πως μια μικρή ευρωπαϊκή χώρα που βίωσε μια από τις χειρότερες οικονομικές κρίσεις παγκοσμίως κατάφερε να την υπερβεί σε σύντομο χρονικό διάστημα χωρίς μεγάλες απώλειες στο ΑΕΠ της και χωρίς κοινωνικές αντιδράσεις ικανές να ανατρέψουν την σταθερότητά της (Χολίδης 2019, Zenios 2015). Η κυπριακή ηγεσία γνωρίζοντας την μικρότητά της ως κρατική οντότητα από την πρώτη στιγμή της ίδρυσής της και ιδιαίτερα μετά τα γεγονότα του 1974, είχε αντιληφθεί ότι χρειαζόταν ένα ολοκληρωμένο πλέγμα πολιτικών για την επιβίωση της και την εξασφάλιση της οικονομικής της ανάπτυξης.

Τα γεγονότα του Μαρτίου 2013 και της οικονομικής κατάρρευσης συγκλόνισαν την κυπριακή κοινωνία και το πολιτικό της σύστημα για πρώτη φορά μετά τα το 1974 και την οδήγησαν στη χάραξη μιας νέας ολοκληρωμένης πολιτικής που θα έβαζε εκ νέου την Κύπρο και την οικονομία της στο Διεθνές Οικονομικό Σύστημα (Χολίδης 2019). Μέρος της πολιτικής αυτής ήταν και το Μνημόνιο. Το σχέδιο επανόδου της οικονομίας στην κανονικότητα απαιτούσε καλή γνώση των δυνατοτήτων και των περιορισμών που είχε η Κύπρος και η οικονομία της σε συνδυασμό με την υλοποίηση μιας «έξυπνης» πολιτικής που θα της έδινε ξανά την εικόνα μιας ευρωπαϊκής κανονικής χώρας.

Στο πλαίσιο αυτό η Κύπρος εφάρμοσε πολιτικές ήπιας και σκληρής οικονομικής και πολιτικής ισχύος που αποδείχθηκαν σε σημαντικό βαθμό αποτελεσματικές. Θα αναλύσουμε σε πρώτη φάση και σύντομα τις πολιτικές ήπιας ισχύος που θεωρούμε ότι εφάρμοσε η Κύπρος και οι οποίες εμφανίζονται και διαγραμματικά στον

Πίνακα.:

Διάγραμμα 5.1  
Η «Εξυπνη» Πολιτική της Κύπρου (Ηπια Ισχύ)



Εφάρμοσε από την αρχή μια ολοκληρωμένη κρατική στρατηγική στηριζόμενη σε ίδιους πόρους, υλικούς και άυλους, στην εφαρμογή μιας «έξυπνης

ηγεσίας», στην αξιοποίηση του ανθρώπινου δυναμικού της και στην αύξηση και χρήση της επιρροής της σε τρίτα κράτη και Διεθνείς Οργανισμούς (Χολίδης, 2020, σελ. 40-49). Η Κύπρος διαθέτει έναν ισχυρό και αρκετά παραγωγικό τριτογενή τομέα. Ο τομέας αυτός με κυριότερο εκπρόσωπο τον κλάδο των υπηρεσιών, χρηματοοικονομικών κυρίως, επλήγη σε σημαντικό βαθμό από την τραπεζική κρίση και την κρίση αξιοπιστίας που ακολούθησε, αλλά σε καμία περίπτωση δεν κατέρρευσε τελείως. Σε μια προσπάθεια ανάκτησης της χαμένης αξιοπιστίας του ο τραπεζικός κλάδος με τη συνδρομή της κυβέρνησης και των πιστωτών έθεσε σε εφαρμογή το σχέδιο αναδιάρθρωσής του, όπως προέβλεπε το οικονομικό πρόγραμμα με την Ε.Ε και το Δ.Ν.Τ (Zenios 2013). Η Κύπρος τήρησε απαρέγκλιτα τα κριτήρια και τα χρονικά ορόσημα που είχαν τεθεί από τους πιστωτές με αποτέλεσμα γρήγορα να κερδίσει και πάλι την εμπιστοσύνη των καταθετών και των ξένων επενδυτών, οι οποίοι από το 2014 και μετά άρχισαν να επανατοποθετούν τις καταθέσεις τους στις κυπριακές τράπεζες. Ο κλάδος του τουρισμού αποτέλεσε ένα άλλο σημαντικό πεδίο πολύ ευνοϊκό για την Κύπρο (Theophanous 2018, σελ.225). Εκμεταλλευόμενη αφ' ενός τις δυσμενείς συνθήκες που επικρατούσαν στους ανταγωνιστικούς μεσογειακούς προορισμούς λόγω τρομοκρατικών επιθέσεων, εμφυλίων συρράξεων και πολιτικής ανισορροπίας (βλέπε Συρία, Αίγυπτος, Λιβύη, Τουρκία, Τυνησία) και αφ' ετέρου την ταχεία ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας, κυρίως της ευρωπαϊκής, δημιούργησε ευνοϊκές συνθήκες για την προσέλκυση τουριστών, γεγονός που ενίσχυσε την οικονομία σε μια πολύ κρίσιμη φάση. Η χώρα εμφανίστηκε ως πυλώνας σταθερότητας και ασφαλής προορισμός για τον τουριστικό κλάδο (Theophanous 2018, σελ.225-226) ενώ και άλλοι τομείς της οικονομίας μέσα στο νέο πιο σφιχτό χρηματοδοτικό τραπεζικό πλαίσιο, όπως ο κατασκευαστικός, γνώρισε νέα άνθηση. Επιπλέον, πολλά επενδυτικά πλάνα (όπως η μαρίνα της Λεμεσού και το νέο καζίνο) κατέδειξαν πως η Κύπρος παρέμενε φιλική χώρα προς τις επενδύσεις, ενώ η προοπτική αξιοποίησης των υδρογονανθράκων στο υπέδαφός της προσέλκυσαν το ενδιαφέρον και επενδυτικών σχημάτων που δραστηριοποιούνταν στον τομέα αυτό και διέβλεπαν προοπτικές στα κυπριακά κοιτάσματα.

**Τα παραπάνω υλοποιήθηκαν χάρη στις διαβουλεύσεις και στους σχεδιασμούς μιας «έξυπνης» ηγεσίας. Η κυβέρνηση της Κύπρου που αναδείχθηκε μετά τις εκλογές του Φεβρουαρίου του 2013 έδρασε με αποφασιστικότητα μετά το αρχικό «μούδιασμα» που της προκάλεσε η αντιμετώπισή της από τους πιστωτές. Αρχικά πέτυχε με εργαλείο την ψήφο της Βουλής την αλλαγή του πλαισίου του**

κουρέματος περιορίζοντας το, μόνο για τις ανασφάλιστες καταθέσεις άνω των 100.000 ευρώ (Zenios 2013). Αυτό ήταν μια πολύ σημαντική εξέλιξη που ενίσχυσε την αξιοπιστία της κυβέρνησης, δείχνοντας ότι η χώρα και η ΖτΕ σεβόταν τους υπεύθυνους θεσμικούς επενδυτές. Επιπλέον, η κυβέρνηση εκμεταλλευόμενη τις πρόνοιες του πολιτεύματος που απαιτεί συναινέσεις, κατάφερε χωρίς σοβαρό πολιτικό κόστος να περάσει το σύνολο των οικονομικών μεταρρυθμίσεων πετυχαίνοντας την ταχεία ολοκλήρωση των τριμηνιαίων αξιολογήσεων από την Τρόικα ενισχύοντας με τον τρόπο αυτό την αξιοπιστία της έναντι των επενδυτών και των επίσημων πιστωτών (Zenios 2014, σελ.38-52). Εκμεταλλευόμενη και το θετικό μακροοικονομικό περιβάλλον της περιόδου 2013-2016, πέτυχε να επιστρέψει γρηγορότερα από κάθε άλλη χώρα που εφάρμοσε μνημόνια στις αγορές ομολόγων και στη συνέχεια με συνεχή εκδοτική παρουσία να βελτιώσει την καμπύλη των αποδόσεων των ομολογιακών της τίτλων (IMF 2016, σελ.1-10). Οι μεταρρυθμίσεις, ακόμη και οι πιο δύσκολες είχαν την ανοχή της αντιπολίτευσης, ενώ αρκετές φορές ακόμη και την υποστήριξή της (Charalambous & Christophorou 2013, σελ.101-119). Επίσης, η κυβέρνηση προστάτευσε αποτελεσματικά τα θετικά ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα του προηγούμενου οικονομικού μοντέλου ανάπτυξης, διατηρώντας ανέπαφο τον φορολογικό συντελεστή των εταιρικών κερδών δεσμευόμενη παράλληλα σε πιο βαθιές μεταρρυθμίσεις σε άλλους τομείς και θεσπίζοντας επιπλέον κίνητρα για την προσέλκυση νέων επενδυτών. Εκμεταλλεύτηκε επί της ουσίας τα πλεονεκτήματα που της έδινε η συμμετοχή της στην Ε.Ε και την ΖτΕ και πέτυχε να ανακτήσει μέρος της χαμένης αξιοπιστίας της.

**Το ανθρώπινο δυναμικό αποτέλεσε έναν ακόμη παράγοντα για την έξοδο από την κρίση (Zenios 2015, σελ.38-52), καθώς σε αντίθεση με άλλα μικρά κράτη υπήρξε άρτια εκπαιδευμένο και καταρτισμένο.** Επιπλέον, με την ίδρυση μη κρατικών, κερδοσκοπικών πανεπιστημίων πέτυχε την προσέλκυση φοιτητών και εκπαιδευτικού προσωπικού από το εξωτερικό, γεγονός που συνέβαλε καθοριστικά στην ενίσχυση του ΑΕΠ της από το 2010 και μετά σε ανθρώπινο κεφάλαιο (Κεντρική Τράπεζα Κύπρου 2020). Στην πραγματικότητα στον κλάδο των υπηρεσιών προστέθηκε και η εκπαίδευση, δίνοντας μια νέα διάσταση στην οικονομία του νησιού. Το καταρτισμένο σε πανεπιστήμια του εξωτερικού, κατά βάση, προσωπικό του Δημοσίου κλήθηκε να εφαρμόσει στην πράξη τις μεταρρυθμίσεις του Μνημονίου και ανταποκρίθηκε με σχετική αποτελεσματικότητα στον τομέα αυτό, αν και το μέγεθος του ήταν μικρό για τις απαιτήσεις εφαρμογής του προγράμματος (European Commission 2019, σελ.89-94). Η

αποδοχή του μνημονιακού προγράμματος από μεγάλο μέρος της κοινωνίας διευκόλυνε σε σημαντικό βαθμό την ταχεία και αξιόπιστη υλοποίηση του.

**Η Κύπρος αποτελεί μέλος διεθνών πολυμερών σχημάτων και οργανισμών όπως της Ε.Ε, της Ευρωζώνης και του Δ.Ν.Τ είναι δηλαδή ένα κράτος που ανήκει στον ανεπτυγμένο κόσμο, μέρος του διεθνούς οικονομικού συστήματος, ενώ παράλληλα απολάμβανε ένα σχετικά υψηλό κατά κεφαλήν εισόδημα (Charalambous&Christophorou 2013, σελ. 101-119).** Ως μέλος, αυτών των οργανισμών η Κύπρος κατάφερε και έγινε δέκτης ενός οικονομικού προγράμματος με επαρκή χρηματοδότηση και ολοκληρωμένο σχεδιασμό που να μην δοκίμασε την αντοχή της μικρής της κοινωνίας αλλά δεν την αποσταθεροποίησε, ούτε αυτή ούτε το πολιτικό της σύστημα. Τα δάνεια αμφότερα από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (ESM) και το Δ.Ν.Τ είχαν ιδιαίτερα ευνοϊκούς όρους (Zenios 2014, σελ.38-52) και οι αποπληρωμές των δόσεων ήταν έτσι κατανεμημένες, ώστε μελλοντικά να μην επιβαρύνονται οι χρηματοδοτικές ανάγκες της οικονομίας. Αυτό η Κύπρος το πέτυχε έχοντας ως «όπλο» της τα αποτελέσματα των προηγούμενων οικονομικών προγραμμάτων στην Ελλάδα και την Πορτογαλία, οι συνέπειες των οποίων ήταν και σε γνώση των δανειστών. Επίσης, συμφώνησε σε σημαντικές οικονομικές μεταρρυθμίσεις, τις οποίες ήδη είχε ενσωματώσει η κυβέρνηση στο δικό της πρόγραμμα με αποτέλεσμα να υπάρχει και σημαντική κυριότητα (ownership) του προγράμματος. Μικρές χώρες με τραπεζικά προβλήματα όπως η Σλοβενία, το Βέλγιο και η Μάλτα, αλλά και άλλες που αποτελούν φορολογικούς παραδείσους με σημαντικές ομοιότητες με την Κύπρο, όπως το Λουξεμβούργο, φοβούμενα την επέκταση της κρίσης και σε αυτά στήριζαν την Κύπρο, την ταχεία και επιτυχή ολοκλήρωση του Μνημονίου της. Η Κύπρος με το οικονομικό της πρόγραμμα δημιουργούσε ένα προηγούμενο για παρόμοιες λύσεις στο μέλλον και αυτό δεν περνούσε απαρατήρητο από πολλά κράτη-μέλη (Laeven& Valencia 2018).

**Η επικοινωνιακή πολιτική απεδείχθη ένα σημαντικό όπλο στα χέρια των κυπριακών αρχών.** Την περίοδο από το 2011 μέχρι και τον Μάρτιο του 2013, δηλαδή στα χρόνια εκείνα που κορυφώθηκε η κρίση στην Κύπρο, τα Μέσα Μαζικής Ενημέρωσης (ΜΜΕ) αποτέλεσαν κομιστές αρνητικών ειδήσεων για το νησί. Η Κύπρος, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις τους, αποτελούσε έναν φορολογικό παράδεισο για όποιον ήθελε να νομιμοποιήσει κέρδη από παράνομες δραστηριότητες, όπως Ρώσοι εκατομμυριούχοι (Γεωργιάδης 2019, σελ.25-26). Η λάθος επικοινωνιακή πολιτική της

προηγούμενης κυβέρνησης (2008-2013) έπληξαν σημαντικά την εικόνα της χώρας. Η κυβέρνηση που προέκυψε από τις εκλογές του 2013 αποφάσισε να αλλάξει στρατηγική και δούλεψε αποφασιστικά προς την κατεύθυνση αυτή. Πρόβαλε γρήγορα τις πρώτες επιτυχίες της εφαρμογής του Μνημονίου, την εμπέδωση κλίματος κοινωνικής ηρεμίας και πολιτικής σταθερότητας και όλες τις πρωτοβουλίες για την προσέλκυση επενδύσεων. Στα μέσα του 2015 και μεσούσης της ελληνικής κρίσης χρέους τα διεθνή μέσα ενημέρωσης έκαναν λόγο για το επιτυχημένο οικονομικό μοντέλο της Κύπρου, την επιτυχή επιστροφή της στις κεφαλαιαγορές, την αποφασιστικότητα της στην εφαρμογή των μεταρρυθμίσεων, τη δημοσιονομική σταθερότητα και την επιστροφή στην ανάπτυξη (Guardian 2016). Επιπλέον, με τις αναβαθμίσεις από τους Οίκους Πιστοληπτικής Αξιολόγησης η Κύπρος πέτυχε την επάνοδό της στη διεθνή οικονομική κοινότητα και με επιτυχημένο και έξυπνο τρόπο ανέκτησε την εικόνα ενός κράτους που επιστρέφει στη κανονικότητα. Η επικοινωνιακή πολιτική απεδείχθη λοιπόν ένα σημαντικό μέσο άσκησης ήπιας ισχύος από τις κυπριακές αρχές.

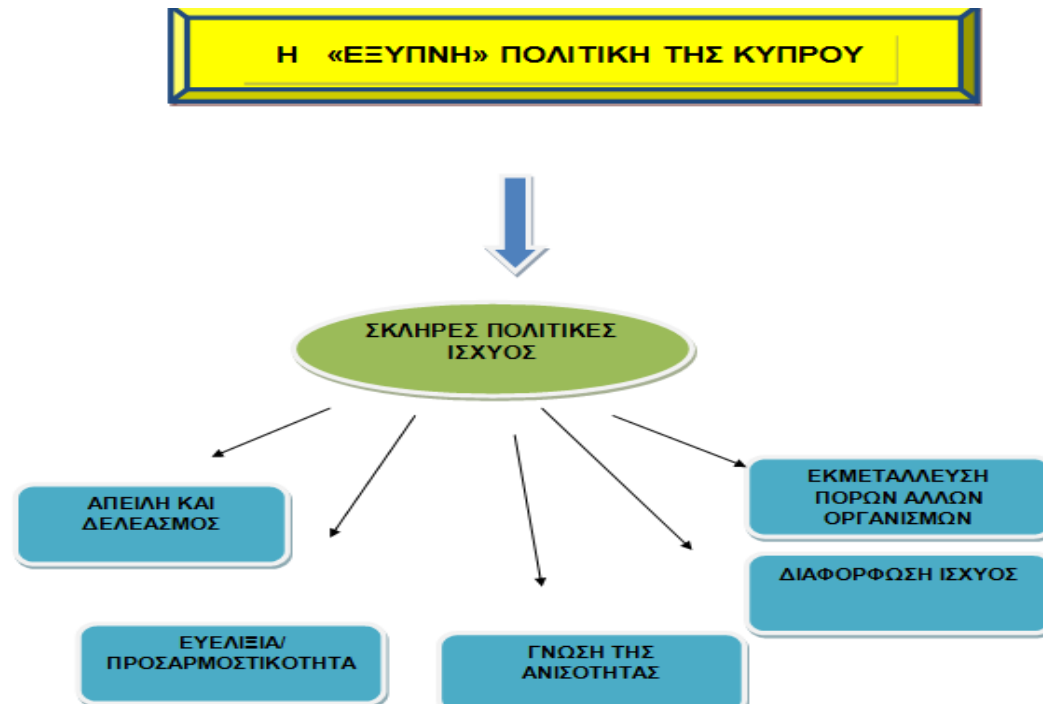
**Η συνεργασία της κυπριακής κυβέρνησης με τους διεθνείς οργανισμούς (με το Δ.Ν.Τ, την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και την Ε.Κ.Τ) υπήρξε υποδειγματική σε όλη την διάρκεια εφαρμογής του προγράμματος (European Commission 2019, σελ.89-94).** Στο οικονομικό πρόγραμμα της Κύπρου, συναντάμε πολλές διαφορές με εκείνα άλλων χωρών που είχαν μπει σε πρόγραμμα νωρίτερα και αυτό οφειλόταν, κυρίως, στην πείρα που απέκτησε το Δ.Ν.Τ στη διαχείριση κρίσεων ανεπτυγμένων κρατών και στη τεχνογνωσία που είχε η Ε.Ε και η Ε.Κ.Τ από την μέχρι τότε εμπειρία τους από τα προγράμματα της Ελλάδας, της Ιρλανδίας, της Πορτογαλίας και της Ισπανίας. Η Κύπρος βρέθηκε αντιμέτωπη με δυο προγράμματα, του Δ.Ν.Τ και του ESM, τα οποία ήταν πλήρως ευθυγραμμισμένα μεταξύ τους σε ότι αφορούσε τους κύριους στόχους και το πλαίσιο μέτρων που θα έπρεπε να υλοποιηθούν την περίοδο 2013-2016 (IMF, 2016). Το Δ.Ν.Τ επικεντρώθηκε περισσότερο στη δημοσιονομική πολιτική και τις φορολογικές μεταρρυθμίσεις μαζί με τις πολιτικές για την εξυγίανση των τραπεζών, ενώ τα ευρωπαϊκά θεσμικά όργανα έδωσαν έμφαση στις διαρθρωτικές πολιτικές, όπως η μεταρρύθμιση της δημόσιας διοίκησης, της αγοράς εργασίας και στις ιδιωτικοποιήσεις. Το Δ.Ν.Τ εμφανίστηκε να κατανοεί πολλές φορές τις θέσεις των κυπριακών αρχών για ζητήματα εφαρμογής των συμφωνημένων μεταρρυθμιστικών πολιτικών σε σύγκριση με την Ε.Ε και την Ε.Κ.Τ. Μάλιστα, το Δ.Ν.Τ υποστήριξε τις κυπριακές αρχές στη μη επιβολή επιπλέον φορολογικών μέτρων, όπως η αύξηση του συντελεστή των κερδών των

επιχειρήσεων που επιθυμούσε η Ε.Ε. Το Δ.Ν.Τ έδινε μεγαλύτερη έμφαση στις περικοπές δαπανών, πολιτική που θεωρούσε ότι θα εξασφάλιζε την επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων και τη μεσοπρόθεσμη μακροοικονομική σταθερότητα χωρίς μεγάλη μείωση του ΑΕΠ (Dreher 2006). Η Κύπρος ακολούθησε υποδειγματικά το πρόγραμμα και κέρδισε την υποστήριξη των πιστωτών της, ώστε να εξέλθει χωρίς την λήψη προληπτικής πιστωτικής γραμμής (Enhanced Conditions Credit Line – ECCL), τον Μάρτιο του 2016, μη λαμβάνοντας την τελευταία δόση του προγράμματος.

**Οι ευκαιρίες και οι προκλήσεις στην εφαρμογή του οικονομικού προγράμματος ήταν πολλές αλλά η Κύπρος ανταπεξήλθε με σχετική επιτυχία.** Από τις μεγαλύτερες προκλήσεις που είχε να αντιμετωπίσει η κυπριακή κυβέρνηση ήταν οι ιδιωτικοποιήσεις των ημικρατικών οργανισμών, όπου συνάντησε και τις περισσότερες αντιδράσεις, τόσο από την πλευρά των εργαζομένων στις επιχειρήσεις αυτές, όσο και από την πλευρά βουλευτών της κυβερνητικής παράταξης που δεν επιθυμούσαν να σηκώσουν το πολιτικό κόστος (European Commission 2019). Με επιδέξιους χειρισμούς η Κύπρος κατάφερε να αποσπάσει από την Τρόικα σημαντική παράταση στη διαδικασία ολοκλήρωσης των ιδιωτικοποιήσεων με μόνη εξαίρεση το λιμάνι της Λεμεσού, που βρισκόταν στο τελικό στάδιο, επικαλούμενη αφ' ενός το χαμηλό ενδιαφέρον από την πλευρά των επενδυτών για την απόκτηση αυτών των επιχειρήσεων και αφ' ετέρου το ενδεχόμενο μείωσης των κρατικών εσόδων από την πώλησή τους, καθώς ήταν κατά βάση κερδοφόρες. Το αποτέλεσμα ήταν να καθυστερήσει η πέμπτη και έκτη αξιολόγηση του προγράμματος χωρίς όμως να διαταραχθεί η καλή εικόνα της Κύπρου στις διεθνείς αγορές. Η Κύπρος εκμεταλλεύομενη, το καλό μακροοικονομικό περιβάλλον και την σχετική πτώση της τιμής του πετρελαίου, καθώς επίσης και την παράλληλη ένταξη της χώρας στο πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης της Ε.Κ.Τ., την διευκόλυνε να δανειστεί από τις κεφαλαιαγορές ποσό ικανό για να καλύψει πλήρως τις χρηματοδοτικές της ανάγκες έως το τέλος του 2016 με ευνοϊκά επιτόκια. Έτσι, εξήλθε νωρίτερα από το Μνημόνιο χωρίς να αξιοποιήσει όλα τα χρήματα του χρηματοδοτικού πακέτου στήριξης, με αποτέλεσμα τη χαμηλότερη επιβάρυνση του δημοσίου χρέους, την ταχεία αποπληρωμή του ρωσικού δανείου που είχε συναφθεί με πολύ χειρότερους όρους δανεισμού και την επιστροφή της χώρας σε επενδυτική βαθμίδα από τους Οίκους Πιστοληπτικής Αξιολόγησης τον Σεπτέμβριο του 2018.

Τώρα θα αναλυθούν οι πολιτικές σκληρής ισχύος που με έξυπνο τρόπο εφάρμοσε η Κύπρος στην διάρκεια υλοποίησης του Μνημονίου και παρουσιάζονται στο παρακάτω διάγραμμα:

**Διάγραμμα 5.2**  
**Η «Έξυπνη» Πολιτική της Κύπρου (Σκληρή ισχύς)**



Οι κυπριακές αρχές χρησιμοποίησαν την περίοδο πριν τη συμφωνία για το οικονομικό πρόγραμμα (2013-2016) κάθε μέσω άλλης χρηματοδότησης, προσδοκώντας να κερδίσουν περισσότερη αλληλεγγύη και διπλωματικό χρόνο έναντι του ESM/IMF. Η προηγούμενη κυβέρνηση της περιόδου 2008-2013, προσπάθησε να αποφύγει με κάθε πρόσφορο μέσο την προσφυγή στον Μηχανισμό Στήριξης Ε.Ε-Δ.Ν.Τ (Theophanous 2018, σελ.217-218). Δυστυχώς, η οικονομική της πολιτική το μόνο που πέτυχε ήταν να επιδεινώσει την εικόνα των δημοσίων οικονομικών και να οδηγήσει σε σημαντική αύξηση του χρέους και των μακροοικονομικών ανισορροπιών στην οικονομία (Hardouvelis 2014). Μάλιστα, μετά τον αποκλεισμό της Κύπρου από τις διεθνείς αγορές προχώρησε σε ένα διακρατικό δάνειο με τη Ρωσία, μια κίνηση που θεωρήθηκε απειλή για τα συμφέροντα της Ε.Ε. Το επιτόκιο του ρωσικού δανείου ήταν σημαντικά υψηλότερο από αυτό του Μηχανισμού Στήριξης και με πολύ μικρότερη περίοδο χάριτος, πράγμα που θα επιδείωνε την αυξητική τάση του δημόσιου χρέους (European Commission 2016). Η Κύπρος πίστευε ότι με την απειλή οικονομικής κατάρρευσης μετά την συμφωνία για το πρώτο κούρεμα τον Μάρτιο του 2013, θα

κατάφερε να πείσει την ΖτΕ και να αποσπάσει μια λύση που δεν θα έθιγε σε μεγάλο βαθμό τους καταθέτες των κυπριακών τραπεζικών ιδρυμάτων. Δυστυχώς, κάτι τέτοιο δεν έγινε, δεδομένου ότι η αρχική συμφωνία περιελάμβανε και κούρεμα καταθέσεων στα τραπεζικά ιδρύματα που δεν αντιμετώπιζαν προβλήματα με την κεφαλαιοποίηση τους όπως και κούρεμα των καταθετών κάτω των 100.000 ευρώ. Τότε η κυβέρνηση προχώρησε σε μια κίνηση υψηλού ρίσκου για να αποσπάσει μια καλύτερη συμφωνία: Μίλησε για μια επώδυνη λύση, εν επέβαλε κομματική πειθαρχία στους βουλευτές της συμπολίτευσης με αποτέλεσμα να αποδοκιμάσουν την συμφωνία στη Βουλή όπως και έγινε τον Μάρτιο του 2013 (Το κούρεμα και στις ασφαλισμένες καταθέσεις κάτω των 100.000, ήταν ένα απόηχο που είχαν κατανοήσει και οι Ευρωπαίοι). Υπό την απειλή της άμεσης κατάρρευσης της οικονομίας του νησιού και με τον φόβο άμεσης μετάδοσης της κρίσης στην υπόλοιπη Ευρωζώνη, η Κύπρος κατάφερε να αποσπάσει μια νέα συμφωνία στο σκέλος του κουρέματος. Έτσι, το Μνημόνιο υπερψηφίστηκε από τη Βουλή και περιορίστηκε η ζημιά στην αξιοπιστία του κυπριακού και ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος.

**Η κυπριακή οικονομία έδειξε μεγάλη ευελιξία και προσαρμοστικότητα στη διάρκεια εφαρμογής των οικονομικών μεταρρυθμίσεων (European Commission 2019).** Από την έναρξη εφαρμογής του προγράμματος οι κυπριακές αρχές επικεντρώθηκαν στην ταχεία υλοποίηση όλων των τριμηνιαίων στόχων με αποτέλεσμα οι αξιολογήσεις από την Τρόικα να ολοκληρώνονται εγκαίρως και χωρίς σημαντικές καθυστερήσεις (Γεωργιάδης 2019). Εξάιρεση αποτέλεσαν οι ιδιωτικοποιήσεις και οι μεταρρυθμίσεις στο σύστημα εκποιήσεων, αλλαγές που προκαλούσαν εκτεταμένες πολιτικές αντιδράσεις. Σε κάθε περίπτωση η Κύπρος με την μικρή και σχετικά ευέλικτη οικονομία της κατάφερε με έξυπνο τρόπο (κυρίως προσελκύνοντας επενδυτικά κεφάλαια από το εξωτερικό) να υπερπηδήσει το πρόβλημα της ρευστότητας στην οικονομία, ενώ σε συνδυασμό με την σχετική διατήρηση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης, πέτυχε να περιορίσει την ύφεση που αρχικά είχε εκτιμηθεί ότι θα ήταν αρκετά μεγάλη (σωρευτικά στα τρία χρόνια του προγράμματος κοντά στο 15% του ΑΕΠ) (ΚτΚ, 2013). Συνέβη όμως το ακριβώς αντίθετο: Η Κύπρος επανεμφανίστηκε στη διεθνή οικονομική κοινότητα ως ένα κράτος που εφαρμόζει μεταρρυθμίσεις, τηρεί και υπερκαλύπτει τους δημοσιονομικούς στόχους και είναι έτοιμη να υποδεχθεί νέες επενδύσεις στο έδαφός της. Το αποτέλεσμα ήταν να επιστρέψει στην ανάπτυξη ένα χρόνο νωρίτερα από τις

προβλέψεις, να σταθεροποιήσει τον λόγο χρέους/ΑΕΠ και να επιστρέψει με ευνοϊκούς όρους στις διεθνείς κεφαλαιαγορές μετά την ολοκλήρωση του προγράμματος το 2016.

**Η Κύπρος γνώριζε την οικονομική της ανισότητα με τα άλλα κράτη της ΖτΕ (ιδίως τα μεγαλύτερα) και τους παράγοντες διαμόρφωσης της ισχύος στο εσωτερικό της και προσπάθησε να μετατρέψει την κατάσταση αυτή σε ευκαιρία.** Οι κυπριακές αρχές γνώριζαν ότι δεν είχαν πολλές πιθανότητες να αποφύγουν δύσκολες μεταρρυθμίσεις του οικονομικού προγράμματος. Προέβαλαν λοιπόν την μικρότητά του μεγέθους τους ως ευκαιρία για την προσέλκυση επενδύσεων. Έδωσαν έμφαση σε τομείς υπηρεσιών, όπως η εκπαίδευση, ο τουρισμός και κατάφεραν να προσελκύσουν κεφάλαια προς τον τομέα των κατασκευών, χωρίς τη συμμετοχή του τραπεζικού συστήματος στη χρηματοδότηση του (χρήση κυρίως ιδίων κεφαλαίων), ο οποίος βρισκόταν σε φάση αναδιάρθρωσης. Έτσι ξεπέρασαν σε σύντομο χρονικό διάστημα την ύφεση στην οικονομία. Δεν επεδίωξαν την ρήξη με τους δανειστές στις τριμηνιαίες αξιολογήσεις, υιοθέτησαν εποικοδομητική στάση σε ζητήματα που αφορούσαν την δημοσιονομική και τραπεζική ένωση στην ΖτΕ και περιόρισαν τις τριβές με τις ισχυρότερες χώρες εντός του πλαισίου των συνεδριάσεων της Ευρωομάδας.

**Οι Κύπρος εκμεταλλεύτηκε με επιτυχία τους πόρους που έλαβε ως οικονομική βοήθεια από τους Διεθνείς Οργανισμούς (European Commission 2019).** Πέρα από τα χρήματα του ρωσικού δανείου, οι κυπριακές αρχές χρησιμοποίησαν μια ευρεία πιστωτική γραμμή από την Ε.Ε και το Δ.Ν.Τ με την οποία κατάφεραν να χρηματοδοτήσουν με οικονομικά βιώσιμο τρόπο την αναδιάρθρωση του τραπεζικού τους συστήματος και να καλύψουν και το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού. Επιπλέον, άντλησαν σημαντικά κεφάλαια από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων και τα Συγχρηματοδοτούμενα Προγράμματα της Ε.Ε (ΕΣΠΑ), αντιμετωπίζοντας με αυτόν τον τρόπο την έλλειψη ρευστότητας και επενδύσεων στην οικονομία (European Commission 2019, σελ.88-94). Αυτές οι πηγές χρηματοδότησης κάνουν την Κύπρο να ξεχωρίζει στον χάρτη των μικρών κρατών, καταδεικνύοντας ότι η συμμετοχή σε υπερεθνικά συμμαχικά σχήματα μπορεί να αποτελέσει μια μικρή και ταυτόχρονα «έξυπνη» λύση σε προβλήματα των μικρών κρατών του κόσμου.

## **5.2 Τα κοινά σημεία της κυπριακής περίπτωσης με άλλα μικρά κράτη**

Ένα κράτος στρέφεται για βοήθεια προς το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (Δ.Ν.Τ) μόνο σε περίπτωση αντιμετώπισης μιας ακραία οικονομικής ανισορροπίας, η οποία προσβάλλει τόσο το χρηματοπιστωτικό του σύστημα όσο και γενικότερα ζωτικούς κλάδους της οικονομίας του (σχετιζόμενους με το Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών). Στις περισσότερες περιπτώσεις τα κράτη προσφεύγουν στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο όταν η κατάσταση είναι πλέον εξαιρετικά κρίσιμη (Briguglio L., 1995:615-618). Από τα κυριότερα αίτια προσφυγής στην οικονομική βοήθεια του Ταμείου είναι η αδυναμία δανεισμού από τις Διεθνείς Αγορές και η συναλλαγματική ανισορροπία, η οποία μπορεί να προκληθεί από την αποδυνάμωση και επιδείνωση των στοιχείων στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών σε μια χώρα. Άλλωστε, η προσφυγή στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο θεωρείται και συμβολισμός οικονομικής αποτυχίας για ένα κράτος και την κυβέρνησή του και για αυτό καταβάλλονται μέγιστες προσπάθειες από την πλευρά των κρατικών αξιωματούχων της εκάστοτε χώρας, ώστε η προσφυγή σε αυτό να αποτελεί την έσχατη λύση για την αντιμετώπιση των οικονομικών τους προβλημάτων. Κάτι ανάλογο ίσχυσε και για την Κύπρο, η οποία ενώ είχε ήδη αποκλειστεί από τις αγορές τον Μάιο του 2011 (Χολίδης Ι., 2019:124-125) καθυστέρησε την προσφυγή της στον μηχανισμό στήριξης της Ευρωπαϊκής Ένωσης και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου σχεδόν δύο χρόνια, δανειζόμενη βραχυπρόθεσμα και με υψηλό επιτόκιο μέσω διακρατικού δανείου από τη Ρωσία, κατάσταση που επιβάρυνε δραματικά τόσο το δημόσιο χρέος όσο και τις προοπτικές επαναφοράς της χώρας στις χρηματαγορές.

Η αξιοπιστία της υποχώρησε ακόμη περισσότερο, όταν οι κυπριακές αρχές έστειλαν αντιφατικά μηνύματα σχετικά με την αποφασιστικότητά τους να αντιμετωπίσουν με τεχνοκρατική επάρκεια τα σοβαρά προβλήματα, τόσο της οικονομίας όσο και του χρηματοπιστωτικού τομέα. Θα πρέπει να τονιστεί ότι σε πολλές περιπτώσεις το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο χρησιμοποιείται και ως άλλοθι για την άσκηση συγκεκριμένων οικονομικών πολιτικών, οι οποίες τις περισσότερες φορές αποτελούν προτάσεις των ίδιων των κυβερνήσεων προς το Ταμείο στο πλαίσιο της συμφωνίας για την παροχή οικονομικής στήριξης. Στην περίπτωση της Κύπρου η κυβέρνηση που διαχειρίστηκε τα δημόσια οικονομικά από το 2008 έως το 2013 κατηγόρησε την οικονομική αρχιτεκτονική της Ευρωζώνης και του Διεθνούς Χρηματοπιστωτικού Συστήματος ως την αιτία για την

κρίση την οποία βίωνε η οικονομία, ενώ η κυβέρνηση της περιόδου 2013-2018 στην προσπάθειά της να αποποιηθεί την ευθύνη της λήψης μέρους των δύσκολων μέτρων κυρίως στον τραπεζικό τομέα που εμπεριέχονταν στο Μνημόνιο, χρησιμοποίησε ως δικαιολογία ότι αποτελούσαν προαπαιτούμενα του Δ.Ν.Τ και της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την παροχή της οικονομικής στήριξης (Χολίδης Ι., 2019:124-125). Ωστόσο, η προσφυγή στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο περιλαμβάνει σημαντικές δεσμεύσεις ως προς την άσκηση της οικονομικής πολιτικής σε ένα κράτος και περιορίζει συνήθως σημαντικά την εκλογική απήχηση του κόμματος ή των κομμάτων που βρίσκονται στην εξουσία, λόγω της δυσκολίας στην υλοποίηση των απαιτητικών μεταρρυθμίσεων και συστατικών μέτρων που λαμβάνονται και τα οποία ενισχύουν την κακή φήμη του Ταμείου ως παράγοντα που με τις απαιτήσεις του περιορίζει την άσκηση εθνικής και ανεξάρτητης οικονομικής πολιτικής (Vreeland J. R., 2003:322-323).

**Τα μικρά κράτη αντιμετωπίζουν κατά τις διαπραγματεύσεις με το Ταμείο ασφυκτικές πιέσεις σε σύγκριση με μεγαλύτερες χώρες και αυτό σχετίζεται άμεσα και σε μεγάλο βαθμό με το μέγεθος της χρηματοδοτικής τους συμμετοχής στους ίδιους πόρους του Δ.Ν.Τ.** (Chwieroth J. M., 2010: 5-8). Είναι, λοιπόν, λογικό ότι τα κράτη τα οποία συνεισφέρουν τα μεγαλύτερα χρηματικά ποσά να έχουν και τα περισσότερα οφέλη σε περίπτωση προσφυγής τους προς το Ταμείο, μία σημαντική αδυναμία των μικρών κρατών, όπως παρατηρήθηκε στην περίπτωση της ευρωπαϊκής κρίσης χρέους στα προγράμματα της Ιρλανδίας, της Πορτογαλίας και της Κύπρου. Η διαφορά των ευρωπαϊκών προγραμμάτων του Ταμείου σε σύγκριση με αυτά τα οποία εφάρμοσε σε άλλες μικρότερες χώρες ανά τον κόσμο είναι ότι ως προς το χρηματοδοτικό τους σκέλος καλύπτονταν σε μεγάλο ποσοστό από την ίδια την Ευρωπαϊκή Ένωση και τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Στήριξης (ESM) (Χολίδης Ι., 2019:126-128). Όπως, όμως και τα υπόλοιπα μικρά κράτη έτσι και τα μικρά ευρωπαϊκά κράτη είχαν να αντιμετωπίσουν τη σημαντική οικονομική πρόκληση μιας χρηματοπιστωτικής κατάρρευσης άνευ προηγουμένου, καθώς ο τραπεζικός τομέας υπερέβαινε κατά πολύ το μέγεθος της ίδιας της οικονομίας τους (Ιρλανδία, Κύπρος).

**Η μικρότητά τους διαδραμάτισε και τον σημαντικότερο ρόλο στη λήψη των αποφάσεων για τον τρόπο αντιμετώπισης των προβλημάτων τους.** Ακόμη και ένα μικρό κράτος σε καλή δημοσιονομική κατάσταση και με χαμηλά επίπεδα δημοσίου χρέους, είναι πιθανό να μην μπορεί να συγκεντρώσει τους απαραίτητους πόρους για την

κάλυψη των δυνητικών αναγκών από μία κατάρρευση του χρηματοπιστωτικού του συστήματος, ιδιαίτερα όταν αυτό έχει μέγεθος πολλαπλάσιο του ΑΕΠ του.<sup>11</sup> (Briguglio L., 1995:619-620).

**Το μικρό μέγεθος της οικονομίας των μικρών κρατών σε συνδυασμό με το περιορισμένο τους πληθυσμό (άρα περιορισμένη εσωτερική αγορά και φορολογητέα ύλη) αποτελούν σημαντικές τους αδυναμίες (Briguglio L., 1995:620), με αποτέλεσμα να καθίστανται περισσότερο ευάλωτα σε εξωτερικά χρηματοπιστωτικά «σοκ». Η έλλειψη δυνατότητας δημιουργίας μιας διαφοροποιημένης οικονομικής βάσης τα κάνει όλο και πιο ευάλωτα στις διακυμάνσεις των αγορών και συχνά τα υποβάλλει σε συναλλαγματικά «σοκ», με αποτέλεσμα το οικονομικό και κοινωνικό κόστος της κρίσης να είναι σημαντικά υψηλότερο από άλλα μεγαλύτερα σε μέγεθος πληθυσμιακά κράτη, στα οποία υπάρχει πάντα η δυνατότητα της δημιουργίας οικονομιών κλίμακας (Broome A. & Seabrooke L., 2007:576-579). Επίσης, ακόμη και αν διαθέτουν ένα σχετικά υψηλό βιοτικό επίπεδο (ως προς το κατά κεφαλήν εισόδημα), το μέγεθός της οικονομίας τους σε συνάρτηση με το παγκόσμιο ΑΕΠ είναι μικρό με αποτέλεσμα τις περισσότερες φορές να μην αποτελούν συστημικό κίνδυνο για την παγκόσμια οικονομία. Έτσι, καθίστανται εξαιρετικά ευάλωτα (Chwieroth J. M., 2010: 8-10) απέναντι σε μια διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση, με αποτέλεσμα να αυξάνεται η εξάρτησή τους από παγκόσμιους χρηματοδοτικούς οργανισμούς όπως το Δ.Ν.Τ και η Παγκόσμια Τράπεζα. Κάτι αντίστοιχο συνέβη και στην περίπτωση της Κύπρου (Χολίδης Ι., 2019:129) αν και ταυτόχρονα συνυπήρχαν και δύο ενισχυτικοί για την χώρα παράγοντες, της συμμετοχής σε κοινό νόμισμα με μεγαλύτερα κράτη και της δυνατότητας εξασφάλισης επαρκούς και διαφοροποιημένης χρηματοδότησης για την αντιμετώπιση της κρίσης.**

**Συμπερασματικά, θα μπορούσε να ειπωθεί ότι οι μικρές ανοιχτές οικονομίες παρουσιάζουν υψηλή εξάρτηση από την εισροή εξωτερικών κεφαλαίων στην οικονομία τους για να εξασφαλίσουν ικανοποιητικούς ρυθμούς ανάπτυξης και βελτίωσης του εισοδήματος των πολιτών τους (Broome A. & Seabrooke L., 2007:576-579). Αυτή η εξάρτηση αποτελεί την αιτία που σε περιόδους οικονομικής**

---

<sup>11</sup> «Για παράδειγμα, η αύξηση των φόρων σε 300.000 εργαζόμενους για την αντιμετώπιση της έκρηξης των υποχρεώσεων του εξωτερικού χρέους που προκαλείται από μια τραπεζική κρίση σε ένα μικρό κράτος όπου ο χρηματοπιστωτικός τομέας υπερβαίνει κατά πολύ το μέγεθος της εγχώριας οικονομίας αναμένεται να είναι σχετικά λιγότερο αποτελεσματικό μέτρο (ή τουλάχιστον πιο πιθανό να συνεπάγεται μια πιο απότομη αύξηση του φόρου) σε σύγκριση με ένα κράτος με 30.000.000 εργαζόμενους, όπου το κόστος της εσωτερικής υποτίμησης μπορεί να διαχυθεί πιο εύκολα σε ολόκληρο τον πληθυσμό μέσω αλλαγών στους συντελεστές εισοδήματος, κατανάλωσης, ιδιοκτησίας και εταιρικού φόρου» (Χολίδης Ι., 2019:128).

κρίσης οδηγούνται στην εφαρμογή πολύ αυστηρών προγραμμάτων δημοσιονομικής και διαρθρωτικής προσαρμογής (Clegg L., 2010:59-61). Το ίδιο συνέβη και στην περίπτωση των ευρωπαϊκών μικρών κρατών όπως της Κύπρου και της Ιρλανδίας. Το σύνολο των δημοσιονομικών πολιτικών που ασκούνται σε περίοδο συστημικής κρίσης σε μία μικρή ανοικτή οικονομία εμπεριέχουν μεγάλα περιθώρια ρίσκου, τόσο ως προς την εφαρμογή όσο και ως προς την αποτελεσματικότητά τους, κυρίως λόγω της έλλειψης της δυνατότητας διεύρυνσης της φορολογικής βάσης και παράλληλα της περιορισμένης δυνατότητας ενίσχυσης της οικονομικής ανάπτυξης μέσα από ενεργητικότερες πολιτικές ανάσχεσης της ύφεσης (Χολίδης Ι., 2019:129-130).

### **5.3 Παράγοντες διαμόρφωσης του διαπραγματευτικού πλαισίου των Μικρών Κρατών με υπερεθνικούς οικονομικούς οργανισμούς με βάση την κυπριακή περίπτωση**

Σε περιόδους οικονομικής ή χρηματοπιστωτικής κρίσης απαιτείται η εφαρμογή επώδυνων περιοριστικών μέτρων και ενός πλέγματος οικονομικών μεταρρυθμίσεων, που δεν θα εφαρμόζονταν σε καμία περίπτωση υπό ομαλές οικονομικές συνθήκες, καθώς τις περισσότερες φορές συναντούν πολιτικές και κοινωνικές αντιδράσεις (Clegg L., 2010:61-62). Η μείωση των κοινωνικών δαπανών, της μισθολογικής και συνταξιοδοτικής δαπάνης κατά κύριο λόγο με σκοπό τον περιορισμό του δημοσιονομικού ελλείμματος, οι αποκρατικοποιήσεις δημοσίων επιχειρήσεων και η πώληση κρατικών περιουσιακών στοιχείων, η ανάγκη ανακεφαλαιοποίησης τραπεζικών ιδρυμάτων με δημόσια κεφάλαια, η επιβολή περιορισμών στην κίνηση των κεφαλαίων, η εισφορά επί των καταθέσεων (το «κούρεμα» των καταθέσεων) και οι συχνές εναλλαγές στην άσκηση της νομισματικής πολιτικής αποτελούν μέτρα «αιρετικά» για μία μικρή ανοικτή οικονομία σε περίοδο κανονικότητας, δηλαδή οικονομικής ανάπτυξης και σταθερού εξωτερικού μακροοικονομικού περιβάλλοντος, αλλά σε περίοδο κρίσης μπορεί να αποτελέσουν το πλέγμα εκείνων των δράσεων που μπορούν να συμβάλλουν αποφασιστικά στην αντιμετώπιση της οικονομικής κρίσης (Woods N., 2010:52-53). Αν και μία σωρεία αντισυμβατικών

μέτρων εφαρμόστηκαν κατά την περίοδο μεγάλων κρίσεων κατά τη διάρκεια του 20<sup>ου</sup> αιώνα, όπως η κρίση της δεκαετίας του 1930, η δημιουργία παγκόσμιων θεσμών όπως του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, έδωσε την δυνατότητα σχηματοποίησης των δράσεων και των πολιτικών που είναι απαραίτητες για την αντιμετώπιση των χρηματοπιστωτικών και χρηματοοικονομικών κρίσεων (Χολίδης Ι., 2019:130-131). Οι πολιτικές και οι δράσεις που εφαρμόστηκαν σε μια σειρά μικρών κρατών κατά την διάρκεια υλοποίησης προγραμμάτων υπό την επίβλεψη του Δ.Ν.Τ, παρείχαν στο Ταμείο την δυνατότητα ανάπτυξης τεχνογνωσίας και αυξημένης οικονομικής εμπειρίας στην αντιμετώπιση κρίσεων, καθώς και την δυνατότητα αναθεώρησης προς το καλύτερο των εφαρμοζόμενων πολιτικών του.

Στα μικρά κράτη, η αντιμετώπιση μιας μακροοικονομικής ανισορροπίας σε συνεργασία με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο αποτελεί μια πολύ σημαντική πρόκληση, τόσο για το ίδιο το Ταμείο όσο και για την ίδια τη μικρή χώρα (Woods N., 2010:52-53). **Το πλαίσιο διαπραγμάτευσης είναι αρκετά διαφοροποιημένο σε σύγκριση με μεγαλύτερα κράτη που προσφεύγουν σε αυτό, δεδομένου ότι το μέγεθος και η επιρροή της κάθε χώρας στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα διαδραματίζει πολύ σημαντικό ρόλο ως προς τη διαμόρφωση του διαπραγματευτικού πλαισίου της κυβέρνησης με τους θεσμούς και τα τεχνικά κλιμάκια του Ταμείου** (Broome A. & Seabrooke L., 2007:579-580).

Λαμβάνοντας υπ' όψιν την εμπειρία των μικρών ευρωπαϊκών κρατών και ιδιαίτερα της Κύπρου από την εμπλοκή του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου στις διαπραγματεύσεις για τη διάσωση τους, διαπιστώνει κανείς ότι οι παράγοντες που διαμόρφωσαν το πλαίσιο των διαπραγματεύσεων ήταν οι κάτωθι (Χολίδης Ι., 2019:130-131):

α) Η στρατηγική σημασία της χώρας για τη γεωπολιτική και γεωοικονομική σταθερότητα της περιοχής ενδιαφέροντος.

β) Η συμμετοχή των συμπληρωματικών χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων, Οργανισμών και Θεσμών στη δημιουργία του χρηματοδοτικού πακέτου στήριξης<sup>12</sup>

---

<sup>12</sup> EKT, ESM, EE.

γ) Ο όγκος των χρηματοδοτικών αναγκών και η κατανομή των χρηματοδοτικών πόρων μεταξύ των πιστωτών του μικρού κράτους.

δ) Η διαθεσιμότητα εναλλακτικών οικονομικών πολιτικών πέρα από τις προτεινόμενες από το Δ.Ν.Τ., στα πλαίσια συμφωνίας για την υλοποίηση προγράμματος χρηματοοικονομικών και διαρθρωτικών προσαρμογών.

Αναλυτικότερα:

**Η στρατηγική σημασία της χώρας δανειολήπτη για την γεωπολιτική και γεωοικονομική σταθερότητα της περιοχής ενδιαφέροντος διαδραματίζει και τον πρωτεύοντα ρόλο κατά τη διάρκεια των διαπραγματεύσεων της ενδιαφερόμενης με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (Woods N., 2010:53-54).** Το κράτος λήπτης της βοήθειας εφόσον είναι σημαντικό για τους παγκόσμιους γεωπολιτικούς δρώντες, προκειμένου να διατηρηθεί η σταθερότητα της παγκόσμιας οικονομίας και της γεωπολιτικής ισορροπίας σε μία συγκεκριμένη γεωγραφική περιοχή του πλανήτη, μπορεί να διαπραγματεύεται με πολύ μεγαλύτερη ευελιξία, τόσο το σκέλος της χρηματοδότησης του προγράμματος από το Ταμείο όσο και το σκέλος των οικονομικών πολιτικών που θα κληθεί να εφαρμόσει κατά τη διάρκεια της συμφωνίας με τους επίσημους πιστωτές (Clegg L., 2010:63-64). Επιπλέον, αν το μικρό κράτος διαθέτει ισχυρούς συμμάχους στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, οι οποίοι να είναι ταυτόχρονα και μεγάλοι πιστωτές του ίδιου του Ταμείου, τότε ο δανειολήπτης διευκολύνετε σημαντικά στο όργανο λήψης αποφάσεων του Ταμείου που είναι το Διοικητικό του Συμβούλιο, όχι μόνο ως προς το μέγεθος του δανείου που μπορεί να λάβει, αλλά και στο σκέλος των αιρεσιμοτήτων (conditionality's) που θα κληθεί να δεσμευτεί και να αναλάβει για τη συνομολόγηση του δανείου. *«Αυτό συνέβη και στην περίπτωση της Κύπρου, μιας χώρας που ήταν ήδη μέλος της Ε.Ε αλλά και της Ευρωζώνης. Μέλη της Ευρωζώνης είναι κράτη όπως η Γερμανία και η Γαλλία που έχουν αποτελέσει και αποτελούν ισχυροί χρηματοδότες του Δ.Ν.Τ. Αυτό έκανε την Κύπρο να διαφέρει σημαντικά έναντι άλλων μικρών κρατών και σίγουρα διαδραμάτισε ρόλο στο να λάβει ποσό οικονομικής βοήθειας πολύ μεγαλύτερο από την συμμετοχή της στα πιστωτικά κεφάλαια του Δ.Ν.Τ»* (Χολίδης Ι., 2019:130-131). Βέβαια αυτό δεν ισχύει πάντα, καθώς στα πλαίσια ενός πολυμερούς οργανισμού σημαντικό ρόλο μπορεί να διαδραματίσουν ακόμη και μικρά κράτη εφόσον αναπτύξουν ενιαία γραμμή και δημιουργήσουν μεταξύ τους συμμαχίες. Ουσιαστικά, η δομή οργανισμών όπως το Δ.Ν.Τ δίνει την δυνατότητα σύνθεσης απόψεων και προτάσεων ανάμεσα στα ισχυρά και

αδύναμα μέλη του (Broome A. & Seabrooke L., 2007:579-580). Βέβαια, η επιρροή των μεγάλων και οικονομικά ισχυρών κρατών του Ταμείου προς τους υπόλοιπους συμμετέχοντες στο Διοικητικό Συμβούλιο διαδραματίζει σπουδαίο ρόλο ανάλογο με αυτόν στον ΠΟΕ (Παγκόσμιος Οργανισμός Εμπορίου) για τη διαμόρφωση των εκάστοτε ισορροπιών. *«Μια κατάρρευση της Κύπρου θα είχε πιθανότατα αλυσιδωτές αντιδράσεις στο χρηματοοικονομικό και τραπεζικό οικοδόμημα της Ευρωζώνης με απρόβλεπτες συνέπειες και για την παγκόσμια οικονομία ακόμη και για την γεωπολιτική σταθερότητα της ευρύτερης περιοχής της Νοτιοανατολικής Μεσογείου»* (Χολίδης Ι., 2019:130-131). Σε μια περίοδο που η Ευρωζώνη προσπαθούσε να δημιουργήσει αξιόπιστους εποπτικούς μηχανισμούς για το τραπεζικό της σύστημα και να εξασφαλίσει με τον τρόπο αυτό την εμπιστοσύνη των αγορών, μια πιθανή κυπριακή χρεοκοπία θα αύξανε το ρίσκο για μια σειρά αδύναμων χωρών της ΖτΕ, όπως της Σλοβενίας και της Μάλτας, ενώ θα προκαλούσε ερωτηματικά για την συνέχιση της στήριξης σε χώρες – μέλη που ήδη ήταν σε προγράμματα στήριξης όπως η Ελλάδα, η Ιρλανδία, η Πορτογαλία και η Ισπανία.

**Η συμμετοχή επιπλέον Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων, Θεσμικών Οργανισμών και Κρατών στη δημιουργία ενός πολυμερούς χρηματοδοτικού πακέτου στήριξης και ο όγκος των χρηματοδοτικών αναγκών της χώρας λήπτη, όπως και η κατανομή των χρηματοδοτικών πόρων μεταξύ των πιστωτών, αποτελούν έναν ακόμη σημαντικό παράγοντα στην διαμόρφωση του διαπραγματευτικού πλαισίου του μικρού κράτους με το Δ.Ν.Τ** (Hayes D. G., 2009:977-980). Στο παρελθόν και πριν το 2010, οι χρηματοδοτικοί πόροι του Δ.Ν.Τ και της Παγκόσμιας Τράπεζας είχαν περιοριστεί σημαντικά, καθώς ο αριθμός των προγραμμάτων στήριξης ήταν περιορισμένος και οι βασικοί χρηματοδότες τους (ανεπτυγμένα κράτη) περιόριζαν την συνεισφορά τους σ' αυτά, με αποτέλεσμα σε πολλές περιπτώσεις το Ταμείο να μην μπορεί να επεμβαίνει αποτελεσματικά στην επίλυση χρηματοδοτικών προβλημάτων στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών που αντιμετώπιζαν αρκετά αναπτυσσόμενα μικρά και μεγάλα κράτη στην περιοχή της Αφρικής, της νοτιοανατολικής Ασίας και της Λατινικής Αμερικής. Το πρόβλημα χρηματοδότησης προς το Δ.Ν.Τ είχε αρχίσει να γίνεται εμφανές όμως, ήδη την περίοδο κατάρρευσης του υπαρκτού σοσιαλισμού το 1989-1991 με την παράλληλη είσοδο της παγκόσμιας οικονομίας σε μία περίοδο ισχυρής ανάπτυξης, που οδήγησε σε περιορισμό του ρόλου του Ταμείου, όπως ήδη αναφέρθηκε κυρίως σε περιοχές της Αφρικής, όπου τα ποσά χρηματοδότησης ήταν μικρά με αποτέλεσμα τον

περιορισμό του κέρδους από τόκους των δανείων (Broome A. & Seabrooke L., 2007:580-583).

Με την έναρξη της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης το 2008-2009 ο ρόλος του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου και των άλλων Διεθνών Οικονομικών Θεσμών ενισχύθηκε και πάλι, με αποτέλεσμα την αύξηση της χρηματοδότησής τους από τα κράτη μέλη της G-8, η οποία οδήγησε σε σημαντική αύξηση της συμμετοχής του Ταμείου σε πολυμερή χρηματοδοτικά σχήματα για την επίλυση των κρίσεων σε διάφορα κράτη του πλανήτη. **Για την αντιμετώπιση της κρίσης χρέους στη Ζώνη του Ευρώ ο ρόλος του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου ήταν καίριος, καθώς πέρα από τους χρηματοδοτικούς πόρους που παρείχε ανέπτυξε ταυτόχρονα και για πρώτη φορά συνεργασία με κράτη – μέλη νομισματικής ένωσης, συμμετέχοντας ως μέρος πολυμερούς σχήματος χρηματοδότησης και επιτήρησης της εφαρμογής μακροοικονομικών προγραμμάτων προσαρμογής σε ανεπτυγμένα κράτη.** Χαρακτηριστικό είναι το παράδειγμα της Ιρλανδίας στο οικονομικό πρόγραμμα της οποίας εκτός του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου συμμετείχαν το Ηνωμένο Βασίλειο και η Σουηδία (Χολίδης Ι., 2019:131-132). Ήταν κάτι πρωτόγνωρο για τα δεδομένα του Ταμείου, όπως και η συνεργασία του με την Παγκόσμια Τράπεζα στην αντιμετώπιση των συνεπειών της χρηματοπιστωτικής κρίσης στα αναπτυσσόμενα κράτη, ώστε να εξασφαλιστεί η επάρκεια χρηματοδότησης των προγραμμάτων στήριξης και ταυτόχρονα να υποστηριχθεί η καλύτερη επιστημονική θεμελίωση στη σχεδίαση και εφαρμογή του εκάστοτε οικονομικού προγράμματος (Woods N., 2010:52-53).

**Στην περίπτωση των μικρών κρατών το χρηματοδοτικό σκέλος του προγράμματος καλυπτόταν σχεδόν πάντα από ιδίους πόρους του Ταμείου χωρίς τη συμμετοχή συμπληρωματικών χρηματοπιστωτικών ή άλλων χρηματοδοτικών φορέων (Hayes D. G., 2009:977-980). Με την κρίση στην ΖτΕ, το Δ.Ν.Τ, έχασε το «προβάδισμά» που πάντα είχε στο χρηματοδοτικό σκέλος των προγραμμάτων στήριξης.** Σε πολλές χώρες, κυρίως του αναπτυσσόμενου κόσμου, παρατηρούνταν μόνο η συμβουλευτική συμμετοχή της Παγκόσμιας Τράπεζας στη διαμόρφωση ενός συνεκτικού αναπτυξιακού σχεδίου, λόγω της εξειδίκευσης και της τεχνογνωσίας της στα ζητήματα αυτά. Το σκέλος της χρηματοδότησης ανήκε αποκλειστικά στο Δ.Ν.Τ. Η μη ύπαρξη πολυμέρειας στα προγράμματα στήριξης καθιστούσε το Ταμείο τον κύριο διαμορφωτή του εκάστοτε προγράμματος μακροοικονομικής προσαρμογής (ownership)

με αποτέλεσμα να παρατηρείται πολλές φορές η άσκηση σημαντικής πίεσης στη χώρα λήπτη για την εφαρμογή των συμφωνηθέντων, ή η εμμονική προσκόλληση σε μια σειρά μέτρων, που σε πολλές περιπτώσεις δεν προσαρμόζονταν επαρκώς στα κράτη λήπτες της βοήθειας (Woods N., 2010:54-55).

**Στην περίπτωση της Κύπρου ο ρόλος του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου αν και πρωταγωνιστικός ως προς τη σχεδίαση του οικονομικού προγράμματος και της διαδικασίας ανακεφαλαιοποίησης του τραπεζικού συστήματος μέσω του «κουρέματος» στις καταθέσεις, σε καμία περίπτωση δεν ήταν κομβικός, καθώς αυτό συμμετείχε με τους ελάχιστους δυνατούς πόρους στο χρηματοδοτικό σκέλος, το οποίο συνδιαμορφώθηκε σε συνεργασία με τους Ευρωπαίους εταίρους της Κύπρου στη ΖτΕ. Η συμμετοχή και τρίτων μερών στο χρηματοδοτικό πρόγραμμα της Κύπρου (ESM, E.K.T.), βοήθησε αποφασιστικά τη χώρα στο να αποφύγει μια σειρά από μέτρα τα οποία θεωρήθηκαν ακραία από την πλευρά των κυπριακών αρχών και προέρχονταν από την εμμονική μεθοδολογική προσέγγιση που ακολουθούσαν σε μια σειρά δημοσιονομικών και διαρθρωτικών ζητημάτων οι τεχνοκράτες του Ταμείου. Υπήρξαν, όμως και περιπτώσεις κατά τη διάρκεια εφαρμογής του οικονομικού προγράμματος όπου το Ταμείο έπαιξε σπουδαιότερο ρόλο και μπορούσε να επιβάλει το μεγαλύτερο μέρος της φιλοσοφίας των πολιτικών του (Χολίδης Ι., 2019:131-132). Είναι όμως γεγονός ότι η ύπαρξη πολυμέρειας σε ένα χρηματοδοτικό σχήμα υποστήριξης ενός μικρού κράτους το βοηθά περισσότερο στις διαπραγματεύσεις με τους δανειστές του. Συμπερασματικά, θα λέγαμε ότι όσο μεγαλύτερη είναι η συμμετοχή τρίτων χρηματοδοτικών μερών σε ένα πρόγραμμα δανεισμού με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, τόσο μικραίνει η δυνατότητα του για πλήρη επιβολή των πολιτικών του κατά τη διάρκεια των διαπραγματεύσεων. Η πολυμέρεια σε ένα πρόγραμμα οικονομικής στήριξης ενός μικρού κράτους, του εξασφαλίζει διαπραγματευτικά περιθώρια που σε άλλη περίπτωση δεν θα είχε και καθιστά το πρόγραμμα μια «ζωντανή» διαδικασία, που μπορεί να αναθεωρείτε ανάλογα με τα εκάστοτε οικονομικά δεδομένα.**

**Ο περιορισμός της συμμετοχής του Ταμείου στην χρηματοδότηση των ανεπτυγμένων κρατών της ΖτΕ, διαμόρφωσε και τη μειωμένη διαπραγματευτική του ικανότητα στην επιβολή περισσότερων άμσων λύσεων σε μια σειρά οικονομικών ζητημάτων όπως η ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών και ζητήματα εξασφάλισης της μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας του δημοσίου χρέους. Το ξέσπασμα της διεθνούς**

χρηματοπιστωτικής κρίσης είχε σαν αποτέλεσμα την ενίσχυση των πόρων του Ταμείου σημαντικά, αφού πλέον και μεγαλύτερα κράτη άρχισαν να αντιμετωπίζουν προβλήματα, τόσο στον τραπεζικό τομέα όσο και στα δημοσιονομικά τους και η συμβολή του ήταν πλέον απαραίτητη και από πλευράς τεχνογνωσίας αλλά και χρηματοδότησης (Hayes D. G., 2009:977-980). Σε πολλές από τις χώρες στις οποίες συμμετείχε χρηματοδοτικά αναγκάστηκε να διαθέσει ποσά πολύ μεγαλύτερα από την ίδια τη συμμετοχή των κρατών αυτών στον προϋπολογισμό του Ταμείου, όπως έγινε στην περίπτωση της κρίσης των ευρωπαϊκών χωρών της Ελλάδας, της Ιρλανδίας και της Πορτογαλίας και της Κύπρου. Η αυξημένη του συμμετοχή δεν οδηγούσε απαραίτητα και στην επιβολή των επιθυμητών οικονομικών και διαρθρωτικών παρεμβάσεων που υποστήριζε πάγια στα προγράμματά του το Ταμείο. Είναι λοιπόν πολύ σημαντικό να κατανοήσει κάποιος ότι η συμμετοχή της Ευρωπαϊκής Ένωσης στις διαπραγματεύσεις για τη διάσωση της κυπριακής οικονομίας υπήρξε καταλυτική και σε μεγάλο βαθμό καθόρισε τον ρόλο του ίδιου του Ταμείου στο πρόγραμμα. Πιθανό να ήταν τελείως διαφορετικό το οικονομικό πρόγραμμα της Κύπρου, αν ήταν μεγαλύτερος ο ρόλος του Ταμείου στην διαμόρφωσή του και οι όροι χρηματοδότησης να ήταν σαφώς επαχθέστεροι. **Η Κύπρος διδάσκει στα μικρά κράτη, ότι η πολυμέρεια στην εξασφάλιση των απαραίτητων χρηματοδοτικών πόρων μπορεί να καταστεί επωφελής για τα συμφέροντα του κράτους λήπτη.**

**Τέλος, θα πρέπει να επισημάνουμε ότι οι επιλογές δανεισμού σε περίπτωση αποκλεισμού από τις διεθνείς αγορές για τα μικρά κράτη είναι εξαιρετικά περιορισμένες με αποτέλεσμα να καθίσταται σχεδόν μονόδρομος η επιλογή της προσφυγής προς το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο ή την Παγκόσμια Τράπεζα ή στην επιλογή πολυμερών χρηματοδοτικών σχημάτων (Woods N., 2010:54-60). Στην περίπτωση της Κύπρου, όπου ο αποκλεισμός από τις αγορές συνδυάζονταν με την αδυναμία άσκησης ανεξάρτητης νομισματικής πολιτικής και ένα εξαιρετικά προβληματικό τραπεζικό σύστημα, καθιστούσε το διαπραγματευτικό πλαίσιο ασφυκτικό για το μικρό αυτό νησιωτικό κράτος.**

**Άλλο τρωτό σημείο των μικρών κρατών, αποτελεί η μεγάλη ενσωμάτωση τους στην παγκόσμια οικονομία η οποία τα καθιστά όλο και πιο ευάλωτα στις διεθνείς μακροοικονομικές ανισορροπίες και συστημικές κρίσεις (Hayes D. G., 2009:990-997). Αυτό επιβάλλει την άμεση κάλυψη οποιουδήποτε χρηματοδοτικού τους κενού λόγω εκροής κεφαλαίων το συντομότερο δυνατόν για να ξανακερδίσει το μικρό**

κράτος την εμπιστοσύνη των διεθνών αγορών και να επανέλθει σε μακροοικονομική ισορροπία (Woods N., 2010:54-60). Στην περίπτωση της Κύπρου, η εκροή κεφαλαίων δεν ήταν έντονη ακόμη και μετά το κούρεμα, κυρίως λόγω της εμπιστοσύνης που εκπεμπόταν από την ισχυρή εφαρμογή του προγράμματος και την ισχυρή βούληση της Ευρωζώνης να υποστηρίξει την επιτυχή εφαρμογή και ολοκλήρωσή του. Αυτό αποτελεί άλλη μια ξεχωριστή και «έξυπνη» πολιτική της Κυπριακής Δημοκρατίας, που αναδεικνύει τα οφέλη της συμμετοχής των μικρών κρατών σε πολυμερή συνεργατικά σχήματα όπως η Ευρωζώνη(Χολίδης Ι., 2019:132-134).

Οι παραπάνω παράγοντες, διαμορφώνουν το διαπραγματευτικό πλαίσιο ενός μικρού κράτους κατά την διάρκεια των συνομιλιών με το Δ.Ν.Τ (Woods N., 2010:61-62). Σε πολλές περιπτώσεις μπορεί να υπάρξει συνδυασμός των παραπάνω παραγόντων, οδηγώντας στο τέλος στην δημιουργία του κατάλληλου σχήματος για τη διάσωση του μικρού κράτους και την αποτελεσματική αντιμετώπιση των μακροοικονομικών του ανισορροπιών εξαιτίας μιας συστημικής κρίσης. *«Από την άποψη αυτή, ενώ οι διαπραγματεύσεις για ένα δάνειο από το Δ.Ν.Τ δεν είναι απλώς ένα παιχνίδι μηδενικού αθροίσματος, μερικές φορές περιέχουν πολλά από τα χαρακτηριστικά ενός παιγνίου μηδενικού αθροίσματος. Αυτό απεικονίζεται συχνά στις σχέσεις Δ.Ν.Τ-μικρών κρατών, όπου η ισορροπία της επίδρασης στις διαπραγματεύσεις μπορεί ενδεχομένως να ταλαντεύεται σαν ένα εκκρεμές προς μία ή την άλλη κατεύθυνση, με βάση την παρουσία ή την απουσία αυτών των συναφών μεταβλητών στη διαπραγμάτευση. Ωστόσο, αυτοί οι τέσσερις παράγοντες είναι πιθανό να περιορίσουν ή να ενισχύσουν τη διαπραγματευτική ισχύ των μικρών κρατών κατά την συνομολόγηση ενός προγράμματος στήριξης»* (Χολίδης Ι., 2019:135).

## **5.4 Μικρά Κράτη σε κρίση και οι Διαπραγματεύσεις με το Δ.Ν.Τ: Μαθήματα από την Κύπρο**

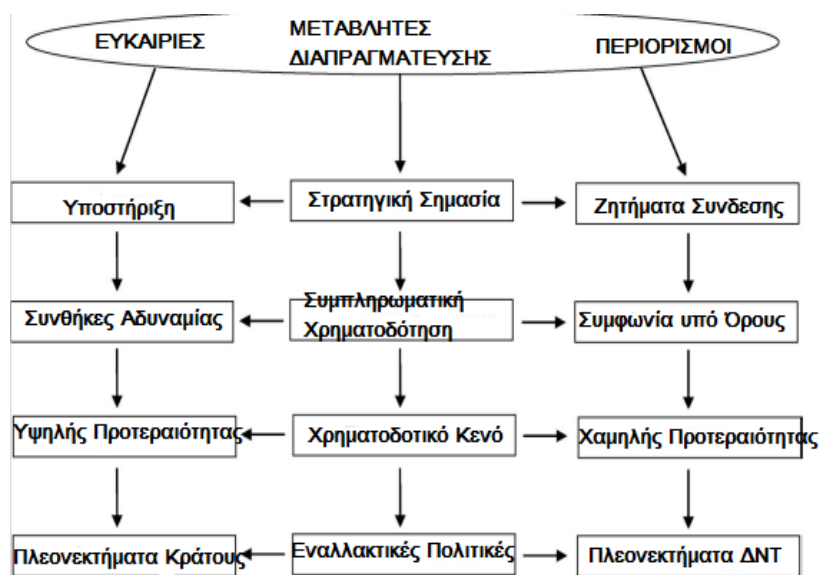
Το Δ.Ν.Τ διαθέτει μεγάλη εμπειρία στις διαπραγματεύσεις με μικρά κράτη του αναπτυσσόμενου κόσμου στην νοτιοανατολική Ασία, την Καραϊβική και την Υποσαχάρια Αφρική με αποτέλεσμα να έχει δημιουργηθεί μια κουλτούρα διαπραγματεύσεων και ένα σταθερό πλαίσιο αναφοράς, πολύ διαφορετικό σε σύγκριση με το ευρωπαϊκό περιβάλλον της κρίσης χρέους, το οποίο κλήθηκε να αντιμετωπίσει από το 2009 και μετά (Woods 2010, σελ. 61-62). Στις αναπτυσσόμενες χώρες το Ταμείο είχε προχωρήσει στην διαδοχική χορήγηση δανείων με αποτέλεσμα να έχει καταφέρει να πείσει ακόμη και την κοινωνία των πολιτών, εργατικά συνδικάτα και τη βιομηχανική τους κοινότητα για την ανάγκη της πολύτιμης παρουσίας του, προκειμένου να υπάρξει μια ολοκληρωμένη διαμόρφωση των οικονομικών θεσμών στην χώρα, καθώς και της εμπέδωσης τραπεζικής κουλτούρας και εμπιστοσύνης στην οικονομία. Με τον τρόπο αυτό επιτύγχανε κοινωνική αποδοχή των νεοφιλελεύθερων μοντέλων οικονομικής ανάπτυξης που προωθούσε σε όλα τα προγράμματα (Hayes 2009, σελ. 990-997).

Αυτό δεν ήταν λοιπόν, εύκολο να γίνει στην περίπτωση των μικρών ευρωπαϊκών κρατών<sup>13</sup> όπως της Ιρλανδίας και της Κύπρου (Χολίδης 2019), στις οποίες η κοινωνία είχε εξασφαλίσει ένα καλό επίπεδο ατομικού εισοδήματος και κοινωνικού κράτους και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο τους φάνταζε ως ο δούρειος ίππος, που θα τους αφαιρούσε όλα αυτά τα κεκτημένα. Ακόμη και η συνεργασία και η ανάπτυξη ενός διαπραγματευτικού μοντέλου με τους ευρωπαϊκούς οικονομικούς θεσμούς, όπως την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Στήριξης, ήταν κάτι πρωτόγνωρο και απαιτήθηκε αρκετός χρόνος ώστε να καταφέρουν να έχουν μια μεταξύ τους ισορροπία.

---

<sup>13</sup> «Για κράτη που δεν είχαν δανειστεί πρόσφατα από το ΔΝΤ - όπου οι κύριες γραμμές επικοινωνίας και αλληλεπίδρασης περιορίστηκαν στην τακτική διμερή εποπτεία του ΔΝΤ μέσω διαβουλεύσεων βάσει του άρθρου IV, το περιβάλλον διαπραγματεύσεως ήταν πολύ διαφορετικό» (Χολίδης 2019).

**Διάγραμμα 5.3**  
**Πλαίσιο Διαπραγμάτευσης με τον ESM/Δ.Ν.Τ.**



Πηγή: Χολίδης 2019

Στην περίπτωση των μικρών ευρωπαϊκών κρατών, μεταξύ των οποίων και της Κύπρου, δεν υπήρχε προηγούμενο μοντέλο διαπραγμάτευσης μεταξύ του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου και των κυπριακών αρχών, καθώς δεν είχε προσφύγει νωρίτερα σε κάποιο πρόγραμμα του Ταμείου ή της Παγκόσμιας Τράπεζας μικρό κράτος-μέλος, με αποτέλεσμα να μην υπάρχει η δυνατότητα αξιοποίησης από την πλευρά του Ταμείου πρότερης εμπειρίας σε τέτοιου είδους παρεμβάσεις (σ.σ 2019, σελ.137)<sup>14</sup>. Αυτό βοήθησε ιδιαίτερα τις κυπριακές αρχές στον σχεδιασμό της οικονομικής τους πολιτικής, καθώς ένα μεγάλο τμήμα των προτάσεων τους έγινε αποδεκτό κατά τη διαπραγμάτευση από τους δανειστές με τους τελευταίους να πιέζουν κυρίως επί των δημοσιονομικών και διαρθρωτικών οροσήμων του προγράμματος<sup>15</sup>. Ουσιαστικά η ευρωπαϊκή κρίση χρέους λειτούργησε ως μία διαδικασία μάθησης μεταξύ του Ταμείου και των ανεπτυγμένων μικρών κρατών, δημιουργώντας ένα νέο πλαίσιο διαπραγματεύσεων περισσότερο ισορροπημένο και καλύτερα δομημένο σε σύγκριση με αυτό που είχε αναπτύξει το

<sup>14</sup> «Από την άποψη αυτή, η περίπτωση της Κύπρου αποτελεί ένα παράδειγμα της δέσμευσης του Δ.Ν.Τ με ένα πλούσιο μικρό κράτος που αντιμετωπίζει σοβαρές οικονομικές δυσχέρειες, για το οποίο δεν υπάρχει προηγούμενο προσφυγής ούτε αποτελέσματα από την εφαρμογή ενός οικονομικού προγράμματος προσαρμογής, κατάσταση που συμβαίνει με τους τακτικούς δανειολήπτες των οποίων το ιστορικό εφαρμογής μακροοικονομικών πολιτικών είναι γνωστό και οι κοινωνίες τους καθώς και το πολιτικό σύστημα είναι προσαρμοσμένοι και εκπαιδευμένοι σε διαπραγματεύσεις με το Δ.Ν.Τ» (Χολίδης 2019, σελ.137).

<sup>15</sup> Γενικότερα το Δ.Ν.Τ στις ευρωπαϊκές χώρες έδωσε αρκετούς βαθμούς ελευθερίας στην άσκηση της διαρθρωτικής και δημοσιονομικής πολιτικής, πράγμα που αντικατοπτρίζει και την αλλαγή φιλοσοφίας του σε σύγκριση με την παρελθοντική του στάση σε άλλες χώρες κυρίως της Λατινικής Αμερικής.

Ταμείο κατά την παρέμβαση του σε αναπτυσσόμενα κράτη την δεκαετία του 1980 και 1990. Ήταν πολλές οι περιπτώσεις που κατά τη διάρκεια της αναθεώρησης του προγράμματος στο πλαίσιο των τριμηνιαίων ελέγχων από τους δανειστές το Ταμείο αναγκαζόταν εκ των αποτελεσμάτων της διαπραγμάτευσης και των οικονομικών δεδομένων να αναπροσαρμόζει την διαπραγματευτική του τακτική καθώς είχε να αντιμετωπίσει τεχνοκράτες εγνωσμένου κύρους από την πλευρά των ευρωπαϊκών κρατών και δη της Κύπρου καθώς και σημαντική υπερκάλυψη των στόχων που είχαν τεθεί στο πρόγραμμα (Γεωργιάδης 2019).

Ανεξαρτήτως του μεγέθους τους, τα κράτη, ακόμη και όταν διαθέτουν «υγιή» θεμελιώδη οικονομικά μεγέθη, δημοσιονομική σταθερότητα και ανταγωνιστική οικονομία, ενδέχεται να απολέσουν τα πλεονεκτήματα αυτά εφόσον η αναπτυξιακή τους στρατηγική θεμελιώνεται σε χρηματοπιστωτικές «φούσκες» οι οποίες καταρρέουν αιφνιδίως λόγω επιδείνωσης του εξωτερικού μακροοικονομικού πλαισίου (Hayes 2009, σελ. 997-999). Στο πλαίσιο αυτό, η κυπριακή περίπτωση συνιστά χαρακτηριστική μελέτη τόσο για τις δυνατότητες όσο και για τις αβεβαιότητες που απορρέουν από την οικονομική ενσωμάτωση των μικρών κρατών στο διεθνές οικονομικό σύστημα της παγκοσμιοποίησης. Στα μέσα του 2008, η κυπριακή οικονομία περιγραφόταν ως «ευημερούσα και ευέλικτη», με «ισχυρή» θεσμική υποδομή και «αξιοζήλευτες» μακροπρόθεσμες προοπτικές (IMF 2009). Εντούτοις, το μοντέλο ανάπτυξης της χώρας στηρίχθηκε σε μια έντονη χρηματοοικονομική διεύρυνση, εσωτερική και διεθνή, η οποία βασίστηκε στην ταχεία διόγκωση του εξωτερικού δανεισμού και τη σημαντική εισροή ξένων καταθέσεων, εκθέτοντας το εγχώριο τραπεζικό σύστημα σε υψηλή εξάρτηση από τις συνθήκες του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού περιβάλλοντος.

Καθ' όλη τη δεκαετία του 2000, η ανάπτυξη της Κύπρου επηρεάστηκε βαθιά από την εκρηκτική αύξηση του τραπεζικού τομέα. Το 2006, το σύνολο των τραπεζικών περιουσιακών στοιχείων ανερχόταν στο επταπλάσιο του ΑΕΠ, ενώ οι εγχώριες πιστώσεις υπερέβαιναν τα επίπεδα εκείνα που θα μετρίαζαν το ρίσκο για τις τράπεζες. Ένα καθοριστικό στοιχείο της χρηματοπιστωτικής δομής της χώρας ήταν η συγκέντρωση ισχύος σε τρεις μεγάλες τράπεζες, των οποίων η διεθνής δραστηριότητα θεωρείτο πηγή ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος σε περιόδους ευφορίας των διεθνών αγορών. Η εξάρτηση, ωστόσο, από ένα πρότυπο ανάπτυξης που βασιζόταν στον υψηλό δανεισμό και την αξιοποίηση ξένων κεφαλαίων, αύξησε κατακόρυφα την έκθεση της οικονομίας σε διεθνείς κλυδωνισμούς.

Το 2008, οι τρεις μεγάλες εμπορικές τράπεζες αντιπροσώπευαν περιουσιακά στοιχεία που υπερέβαιναν το επαπλάσιο του ΑΕΠ, στοιχείο που ανέδειξε τον κίνδυνο αποσταθεροποίησης του συστήματος σε περίπτωση κρίσης ρευστότητας. Η εμπειρία που ακολούθησε, ιδίως μετά την παγκόσμια χρηματοπιστωτική αναταραχή του 2008, κατέδειξε ότι η αδυναμία μικρών κρατών να επιτύχουν οικονομική διαφοροποίηση τα καθιστά ιδιαίτερος ευάλωτα σε εξωγενείς διαταραχές (Ingebritsen 2004, σελ.377-378). Ο αποκλεισμός της Κυπριακής Δημοκρατίας από τις αγορές, τον Μάιο του 2011 εξώθησε τις κυπριακές τράπεζες στον μηχανισμό EΛA της Ε.Κ.Τ, γεγονός που επιδείνωσε ραγδαία την κρίση.

Αντιμέτωπη με την επιταχυνόμενη κατάρρευση, η κυπριακή κυβέρνηση προσέφυγε στο Δ.Ν.Τ και την Ε.Ε για χρηματοδοτική στήριξη, με στόχο την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης των αγορών. Οι διαπραγματεύσεις που διεξήχθησαν ήταν έντονες και οδήγησαν στη σύναψη Μνημονίου Οικονομικών και Χρηματοπιστωτικών Πολιτικών . Η διαπραγματευτική διαδικασία, ιδίως στις αρχές του 2013, παρουσίασε έντονα ασύμμετρο χαρακτήρα. Όπως επιβεβαιώνει το προτεινόμενο πλαίσιο για τη διαπραγμάτευση των μικρών κρατών με το Δ.Ν.Τ, η κυπριακή πλευρά βρέθηκε σε θέση εξάρτησης, καθώς οι περισσότερες διαπραγματευτικές μεταβλητές εντάσσονταν στην κατηγορία των «περιορισμών» (Βλέπε παραπάνω διάγραμμα) (με μερική εξαίρεση το μέγεθος του χρηματοδοτικού κενού).

Η μικρή στρατηγική σημασία του κυπριακού τραπεζικού τομέα για βασικούς πιστωτές, όπως η Γερμανία, δεν οδήγησε σε ευνοϊκότερους όρους, αντιθέτως, το γερμανικό πολιτικό πλαίσιο, υπό την πίεση των ομοσπονδιακών εκλογών του Σεπτεμβρίου 2013, ώθησε την Ε.Ε και το Δ.Ν.Τ σε αυστηρότερη στάση προκειμένου να διασφαλιστούν τα συμφέροντα της Ευρωζώνης. Παράλληλα, οι αποτυχημένες προσπάθειες εξεύρεσης εναλλακτικών πηγών δανεισμού, εδραίωσαν περαιτέρω τη θέση των δύο θεσμών ως μοναδικών δανειστών, ενισχύοντας την επιρροή τους στη διαμόρφωση του προγράμματος.

Παρά την πρωτοφανή ένταση της κρίσης σε αναλογία με το μέγεθος της κυπριακής οικονομίας, οι πολιτικές συνέπειες για το εγχώριο πολιτικό σύστημα παρέμειναν περιορισμένες. Η κυπριακή εμπειρία τεκμηριώνει ότι η χρηματοπιστωτική ενοποίηση ενέχει δυνητικά οφέλη, αλλά και σημαντικούς κινδύνους για τα μικρά κράτη. Η αλόγιστη διεύρυνση του τραπεζικού τομέα, που προ της κρίσης αποτέλεσε κινητήριο

μοχλό ανάπτυξης, αποδείχθηκε εν τέλει καταστροφική (Armstrong & Read 2002, σελ. 99-104). Έτσι, μετά την παγκόσμια κρίση του 2008–2009, η Κύπρος μετατράπηκε από υπόδειγμα μικρού κράτους που εκμεταλλεύεται τα πλεονεκτήματα της ευρωπαϊκής ενοποίησης σε χαρακτηριστικό παράδειγμα των κινδύνων που προκαλεί η υπερβολική χρηματοπιστωτική έκθεση σε εξωγενείς κλυδωνισμούς.

## **5.5 Αντιμετώπιση Τραπεζικής Κρίσης με βάση την Κύπρο**

Σύμφωνα με κυπριακό παράδειγμα, για την ολοκληρωμένη αντιμετώπιση μιας τραπεζικής κρίσης απαιτούνται:

**(1) Καλές πρακτικές Ηγεσίας και Διαφάνεια:** Δημιουργία ενιαίου και υπεύθυνου εποπτικού φορέα για το τραπεζικό σύστημα, με σαφή πλαίσιο αρμοδιοτήτων, το οποίο θα ρυθμίζει τη συνεργασία με όλους τους εμπλεκόμενους παράγοντες (Δημόσιους και Ιδιωτικούς φορείς), ώστε να διασφαλίζεται η χρηματοπιστωτική σταθερότητα (Brown-Demetriou&Theodossiou 2018, σελ.88-90). Ο φορέας αυτός θα είναι πάντα σε ετοιμότητα για τη λήψη όλων των απαραίτητων μέτρων και θα εποπτεύει την διαδικασία εφαρμογής τους. Παράλληλα, θα πρέπει να στελεχώνεται από ειδήμονες στη διοίκηση τραπεζικών ομίλων.

**(2) Διεθνής Συντονισμός για Δράση:** Για τις τραπεζικές κρίσεις που δεν περιορίζονται στα στενά όρια ενός κράτους (Laeven& Valencia 2018, σελ.18-22), οι πολιτικές δράσεις θα πρέπει να συντονίζονται σε διακυβερνητικό επίπεδο και να συμφωνείται ένα πλαίσιο μέτρων και παρεμβάσεων σε θεσμικά όργανα για τον καλύτερο χειρισμό της κρίσης, μέσω προγραμμάτων κεφαλαιακής και χρηματοδοτικής στήριξης καθώς επίσης και παράλληλης υιοθέτησης ολοκληρωμένων δράσεων μακροοικονομικής πολιτικής.

**(3) Διάγνωση και Ανάλυση:** Απαιτείται πλήρη διάγνωση του τραπεζικού προβλήματος, των αιτιών που το προκάλεσαν και δημιουργία ενός προκαταρκτικού σχεδίου δράσης για την αντιμετώπιση των αφερέγγυων τραπεζών που προκαλούν την αστάθεια στο χρηματοπιστωτικό σύστημα (Brown-Demetriou&Theodossiou 2018, σελ.88-90). Η παρακολούθηση της πορείας εξυγίανσης πρέπει να είναι εντατική σε όλη

την φάση εξέλιξης της κρίσης και όπου απαιτείται να γίνονται τροποποιητικές παρεμβάσεις για τη διατήρηση της ευστάθειας του συστήματος.

(4) **Προστασία των καταθετών:** Εκτός από την προστασία των ασφαλισμένων καταθετών, οι αρχές θα πρέπει να σχεδιάζουν στοχοθετημένες και αξιόπιστες τραπεζικές εγγυήσεις για το σύνολο των καταθετών και μετόχων του τραπεζικού κλάδου, χωρίς όμως την υιοθέτηση μέτρων καθολικής προστασίας των καταθέσεων, πράγμα που μπορεί να αυξήσει την μετάδοση της κρίσης και στον υπόλοιπο χρηματοπιστωτικό τομέα και θα επιβαρύνει σε σημαντικό βαθμό το δημοσιονομικό κόστος υπέρβασης της κρίσης.

(5) **Ισορροπημένη κατανομή των μέτρων εξυγίανσης:** Οι αρχές θα πρέπει να αντιμετωπίζουν όλους τους πιστωτές και καταθέτες των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων με τον ίδιο τρόπο, ακόμη και αυτών των τραπεζών που αντιμετωπίζουν οξύτερο πρόβλημα σε σύγκριση με άλλες, με απώτερο στόχο τη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Για τη σωστή παρακολούθηση και κρατική παρέμβαση απαιτείται η δημιουργία αποτελεσματικών συστημάτων ανάλυσης και εποπτείας, παράλληλα με την ύπαρξη σχεδίου αντιμετώπισης οποιασδήποτε έκτακτης ανάγκης.

(6) **Προϋποθέσεις για εξυγίανση:** Η όποια κρατική υποστήριξη προς το τραπεζικό σύστημα, θα πρέπει να συνοδεύεται από τη δημιουργία ενός ολοκληρωμένου σχεδίου για την αναδιάρθρωση του χρηματοπιστωτικού κλάδου που να περιλαμβάνει (Laeven & Valencia 2018, σελ.18-22) (α) την βελτίωση του συστήματος εκτίμησης συστημικών κινδύνων, (β) αλλαγές στα διοικητικά συμβούλια των τραπεζικών ιδρυμάτων, (γ) παρεμβάσεις για τη μείωση των επικίνδυνων χρηματοπιστωτικών προϊόντων και μη εξυπηρετούμενων δανείων, (γ) μέτρα για τη μείωση του κόστους λειτουργίας με εξάλειψη της πλεονάζουσας δυναμικότητας σε προσωπικό και υποκαταστήματα και τέλος (δ) όπου απαιτούνται συγχωνεύσεις ή εξαγορές ακόμη και κλείσιμο χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

(7) **Ισχυρό διαχειριστικό πλαίσιο των περιουσιακών στοιχείων των τραπεζών:** Στα πλαίσια της οικονομικής διάσωσης του τραπεζικού συστήματος μπορεί να προκριθεί η συμβολή - συνεισφορά του ιδιωτικού τομέα, δηλαδή μετόχων και καταθετών των τραπεζών, ώστε να υπάρξει μια ισορροπία που θα ικανοποιεί και το δημόσιο αίσθημα για την απόδοση δικαιοσύνης (Laeven & Valencia 2018, σελ.18-22).

Επιπλέον, απαιτούνται παρεμβάσεις που θα καταστήσουν τα περιουσιακά στοιχεία των τραπεζών ελκυστικά προς πώληση και θα ενισχύσουν την χρηματιστηριακή τους αξία. Η δημιουργία σχεδίου για τη μείωση των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων κρίνεται απαραίτητη για την διασφάλιση της κερδοφορίας του κλάδου.

(8) **Δημιουργία Συστημάτων Ανάλυσης Κινδύνων:** Δημιουργία θεσμού επίλυσης των διαφορών και συστημάτων ανάλυσης κινδύνων, όχι μόνο για τα τραπεζικά συστήματα, αλλά για το σύνολο των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, ώστε να ελαχιστοποιούνται οι κίνδυνοι για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και παράλληλα να δημιουργούνται σχήματα λύσεων που δεν θα επιβαρύνουν υπέρμετρα το κόστος για τον δημόσιο τομέα.

(9) **Δημιουργία πλαισίου φερεγγυότητας** (Laeven& Valencia 2018, σελ.18-22):, με νομοθετική παρέμβαση, να εξασφαλίζεται ένα πλαίσιο που να διασφαλίζει τη φερεγγυότητα του συστήματος μέσα από τον αντικειμενικό έλεγχο των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού του τραπεζικού συστήματος. Σε περιόδους κρίσεις, η θέσπιση μέτρων για την ενίσχυση της φερεγγυότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος μπορεί να επαναφέρει μέρος της εμπιστοσύνης στο σύστημα.

## **5.6 Το διαπραγματευτικό μοντέλο της Κύπρου κατά την υλοποίηση του Προγράμματος Στήριξης**

### **Άξονες διαπραγμάτευσης του προγράμματος: Η διαμόρφωση των κανόνων**

Όπως ήδη έχουμε αναφέρει σε προηγούμενο κεφάλαιο, η διαπραγμάτευση του Προγράμματος Οικονομικών και Χρηματοπιστωτικών Πολιτικών (Μνημόνιο), ήταν μια «ζωντανή» διαδικασία κατά την οποία τόσο οι πιστωτές όσο και οι κυπριακές αρχές μπορούσαν να την εκμεταλλευτούν για να αναπτύξουν τις σκέψεις τους, τις προτάσεις και διαφωνίες τους επί σημαντικών πτυχών της εφαρμογής πτυχών του Μνημονίου (IMF 2013a). Αυτό το διαπραγματευτικό «παίγνιο» λάμβανε χώρα κάθε τρίμηνο στα πλαίσια της διαπραγμάτευσης για την εκταμίευση της δόσης του προγράμματος και πάντα με βάση τους στόχους που επιτυγχάνονταν και την γενικότερη πορεία υλοποίησης των συμφωνημένων δημοσιονομικών και διαρθρωτικών πολιτικών. Στο κυπριακό πρόγραμμα προσαρμογής, η πολυμέρεια της χρηματοδότησης διαμόρφωνε σε πολλές περιπτώσεις και

το πλαίσιο της «πίεσης» που ασκούσαν για την πλήρη εφαρμογή των μέτρων και πολιτικών του προγράμματος. Στο κυπριακό πρόγραμμα, ο κύριος πάροχος της οικονομικής βοήθειας ήταν ο ESM και δευτερευόντως το Δ.Ν.Τ, το οποίο μαζί με την E.K.T και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή διαδραμάτιζαν σημαντικό λόγο στην εξασφάλιση της τεχνοκρατικής αρτιότητας των συμφωνημένων πολιτικών, στον έλεγχο της επιτυχούς τήρησης των συμφωνηθέντων και στην έγκριση της καταβολής των δόσεων που αναλογούσαν σε κάθε τριμηνιαία αξιολόγηση συντάσσοντας σχετική έκθεση προς την Ευρωομάδα και το Διοικητικό Συμβούλιο του Ταμείου (European Commission 2019). Η εξασφάλιση της αξιοπιστίας (credibility) των πολιτικών όσο και η επάρκεια της χρηματοδότησης ήταν βασική παράμετρος σε κάθε φάση της αξιολόγησης που πραγματοποιούνταν ανά τρίμηνο, γι' αυτό και σε πολλές περιπτώσεις η στάση των πιστωτών προς τις προτάσεις αναθεώρησης μέτρων του προγράμματος και προβλέψεων αυτού ήταν μια ιδιαίτερα δύσκολη εξίσωση για τις κυπριακές αρχές.

Το πλαίσιο των τριμηνιαίων διαπραγματεύσεων διαμόρφωσε σε μεγάλο βαθμό η ίδια η στοχοθεσία του Μνημονίου, η οποία κινούνταν σε τρεις άξονες: α) Την σταθεροποίηση και πλήρη αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος, β) την ολοκλήρωση της δημοσιονομικής εξυγίανσης με παράλληλη εξασφάλιση της βιωσιμότητας του δημοσίου χρέους και γ) την υλοποίηση σημαντικών και ουσιαστικών διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και αποκρατικοποιήσεων με τελικό στόχο την ενίσχυση της μακροπρόθεσμης ανάπτυξης (IMF LOI/MEFP 2013). Όλα τα μέτρα και οι πολιτικές αποτυπώνονταν στο Μνημόνιο και τις αναθεωρήσεις αυτού με ποσοτικούς στόχους, διαρθρωτικά ορόσημα και σαφή χρονοδιαγράμματα υλοποίησης και ήταν αποτέλεσμα εντατικών διαβουλεύσεων και διαπραγματεύσεων ανάμεσα στην Τρόικα και τις κυπριακές αρχές.

Οι κυπριακές αρχές, έχοντας την εμπειρία από άλλες χώρες της ΖτΕ που είχαν προσφύγει σε ανάλογα προγράμματα προσαρμογής, είχαν κατανοήσει από την αρχή ότι η χώρα χρειαζόταν απαραίτητως να δημιουργήσει ένα ισχυρό κεφάλαιο αξιοπιστίας με τους πιστωτές μέσω της πλήρους και εμπροστοβαρούς εφαρμογής του Μνημονίου. Η ταχεία υιοθέτηση των δημοσιονομικών μέτρων με σκληρές και επώδυνες περικοπές σε μισθούς και συντάξεις, η ριζική μεταρρύθμιση του ασφαλιστικού συστήματος και η αναμόρφωση του φορολογικού πλαισίου, μέτρα συνολικού ύψους 7% του ΑΕΠ, έδωσε την δυνατότητα στην Κύπρο να εξαλείψει σε πολύ σύντομο χρονικό διάστημα (ένα μόλις έτος) το

δημοσιονομικό και πρωτογενές έλλειμμα στον προϋπολογισμό της, ξεπερνώντας με τον τρόπο αυτό και τις πλέον αισιόδοξες προβλέψεις της Τρόικας (IMF 2013/344). Με τον τρόπο αυτό η αξιοπιστία σε μεγάλο βαθμό κερδήθηκε και πάλι και μετά τις τρεις πρώτες αξιολογήσεις του προγράμματος, έδωσε την δυνατότητα στις αρχές να αποκτήσουν ένα καλό «διαπραγματευτικό όπλο», ώστε να επιτύχουν περισσότερη ευελιξία σε άλλα κρίσιμα μέτωπα υψηλής δυσκολίας, όπως το ύψος της εταιρικής φορολόγησης και οι αποκρατικοποιήσεις, αλλά και σε μια πλειάδα δευτερευόντων στόχων του οικονομικού προγράμματος. Αν και αρκετές φορές οι δανειστές θα επανέλθουν στα ζητήματα των αποκρατικοποιήσεων και του εταιρικού φόρου, η πολύ καλή γενικότερα απόδοση του προγράμματος, οδηγούσε όλο και περισσότερο στην εξασθένηση της διαπραγματευτικής πίεσης για τα θέματα αυτά, με αποτέλεσμα να μην παρατηρείτε οποιαδήποτε καθυστέρηση στην ολοκλήρωση των τριμηνιαίων αξιολογήσεων (EC 2019).

Η καλή δημοσιονομική απόδοση και η υιοθέτηση των σκληρών και επώδυνων παρεμβάσεων στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, έδωσαν την δυνατότητα για μια γρήγορη επιστροφή στις Διεθνείς Αγορές για δανεισμό, μόλις ένα χρόνο από την ένταξη στο Μνημόνιο, κάτι που αύξησε τους βαθμούς ανεξαρτησίας της χρηματοδότησης του κράτους και μείωνε όλο και περισσότερο την διαπραγματευτική ικανότητα των πιστωτών, καθώς οι αποδόσεις των κρατικών ομολογιακών τίτλων συνεχώς υποχωρούσαν κατά τον δεύτερο και τρίτο χρόνο εφαρμογής του οικονομικού προγράμματος. Μάλιστα, η όλο και συχνότερη έξοδο στις αγορές καθιστούσε το κυπριακό Μνημόνιο ήδη μια «ιστορία επιτυχίας», την οποία δεν θα έπρεπε να διαταράζουν επιμέρους καθυστερήσεις σε πτυχές εφαρμογής ορισμένων πολιτικών. Αυτό το γνώριζε καλά τόσο η Τρόικα, όσο και οι πολιτικοί της προϊστάμενοι, οι οποίοι ήθελαν να κλείσει οπωσδήποτε το κεφάλαιο των Μνημονίων για τις χώρες της ΖτΕ.

Στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, το οποίο έφερε και το μεγαλύτερο βάρος της ευθύνης για την κρίση που βίωσε το νησί το 2013, εφαρμόστηκαν πλήρως και με ευλάβεια τα μέτρα εξυγίανσης που είχαν συμφωνηθεί στα πλαίσια του Eurogroup. Η εισφορά επί των ανασφάλιστων καταθέσεων άνω των 100.000 ευρώ, η οποία έφτασε το 47,5% και η μετατροπή των χρημάτων αυτών σε μετοχικό κεφάλαιο στήριξης της Λαϊκής Τράπεζας και της Τράπεζας Κύπρου, η άμεση πώληση των περιουσιακών στοιχείων των τραπεζικών ιδρυμάτων στο εξωτερικό για να περιοριστεί η πιθανή μετάδοση της κρίσης και σε άλλα τραπεζικά συστήματα της ΖτΕ, αποτέλεσαν μέτρα τα οποία η Κύπρος δεν

μπόρεσε να διαπραγματευτεί στην συνεδρίαση της Ευρωομάδας/Δ.Ν.Τ αφού αποτελούσαν μέρος της επιβαλλόμενης λύσης και προαπαιτούμενες δράσεις για την χρηματοδοτική στήριξη της χώρας (IMF Staff Report 5/2013, ESM 2013/EC/Occasional Paper). Παρά το αρχικό «σοκ» των μέτρων ριζικής αναδιάρθρωσης του τραπεζικού τομέα, η κυπριακή κυβέρνηση εργάστηκε από την επομένη κιόλας του κουρέματος των καταθέσεων στην κατεύθυνση αποτροπής μιας απότομης εκροής κεφαλαίων από το σύστημα ώστε να το διατηρήσει σε τροχιά αναδιάρθρωσης. Εφάρμοσε μέτρα «τραπεζικής αργίας», κατέθεσε σχέδιο για την βελτίωση της εταιρικής διακυβέρνησής τους, μείωσε το κόστος λειτουργίας και έθεσε σε υλοποίηση ένα ολοκληρωμένο πακέτο διαχείρισης των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων. Στα τέλη του 2014, ξεκίνησε την κατάρτιση ενός σχεδίου για την ενίσχυση των εκποιήσεων ώστε να διευκολύνει την προσπάθεια εξυγίανσης των τραπεζικών ισολογισμών.

Τα μέτρα αυτά, αν και έφεραν αυξημένη αναστάτωση στο πολιτικό σύστημα της χώρας, ήταν απολύτως απαραίτητα για την εμπέδωση της σταθερότητας και την αύξηση των προσδοκιών στην οικονομία. Η σταθερή υλοποίηση των μέτρων αυτών έδωσε την δυνατότητα στις αρχές κατά την διαπραγμάτευση, να πάρουν υπό την μορφή ανταλλάγματος την «άρση» των κεφαλαιακών ελέγχων στο τραπεζικό σύστημα την άνοιξη του 2015 επιτυγχάνοντας την σταδιακή βελτίωση με τον τρόπο αυτό των συνθηκών χρηματοδότησης της οικονομίας. Μάλιστα, η Κύπρος κατάφερε με «έξυπνο» τρόπο να αποσπάσει στο αίτημά της αυτό και την σύμφωνη γνώμη της Ε.Κ.Τ, η οποία εξέφραζε και τις περισσότερες αμφιβολίες για την πλήρη κατάργηση των περιορισμών. Ήταν αναμφίβολα μια μεγάλη επιτυχία του οικονομικού επιτελείου της χώρας και των τραπεζικών διοικήσεων, που ενίσχυε ακόμη περισσότερο την πεποίθηση στους διεθνείς επενδυτές ότι η Κύπρος οδεύει προς την οριστική υπέρβαση της κρίσης (EC 2019).

Αν παρατηρήσουμε προσεκτικά τον τρόπο διαχείρισης του Μνημονίου και των αξιολογήσεων του από τις κυπριακές αρχές, λαμβάνοντας υπόψη και τις ιδιαιτερότητες του πολιτικού της συστήματος (προεδρικό σύστημα), μπορούμε σχετικά εύκολα να διαπιστώσουμε την εφαρμογή της τακτικής του «παιγνίου των δύο επιπέδων» (two-level games)<sup>16</sup> στο οποίο φαίνεται να κατέφυγε η κυβέρνηση ώστε να καταφέρει να

---

<sup>16</sup> Το μοντέλο αυτό θεωρεί τις διεθνείς διαπραγματεύσεις μεταξύ κρατών ως ταυτόχρονες διαπραγματεύσεις σε δύο επίπεδα. Επίπεδο 1: Το διεθνές επίπεδο (μεταξύ κυβερνήσεων) και Επίπεδο 2: Το ενδοεθνικό επίπεδο (εγχώριο). Σε διεθνές επίπεδο, η εθνική κυβέρνηση (δηλαδή, ο επικεφαλής διαπραγματευτής) επιδιώκει μια συμφωνία με μια αντίπαλη χώρα σχετικά με θέματα που την απασχολούν. Σε εγχώριο επίπεδο, οι κοινωνικοί παράγοντες πιέζουν τον επικεφαλής διαπραγματευτή για ευνοϊκές

ισορροπήσει ανάμεσα στις εσωτερικές πολιτικές αντιδράσεις και τους δανειστές. Με τον τρόπο αυτό, οι κυπριακές αρχές κατάφεραν να αποσπών την μέγιστη δυνατή συναίνεση κυρίως των κοινωνικών εταίρων στην υλοποίηση των μνημονιακών δεσμεύσεων. Όμως και στην περίπτωση των νομοσχεδίων που ήταν απαραίτητα για την ολοκλήρωση των υποχρεώσεων της χώρας απέναντι στους δανειστές, δεν ήταν λίγες οι περιπτώσεις που η κυβέρνηση «εκβίαζε» την σύμφωνη γνώμη της αντιπολίτευσης (ώστε να εξασφαλίζεται η κοινοβουλευτική πλειοψηφία) και με κυριότερο μοχλό πίεσης το ενδεχόμενο της μη λήψης της δόσης του προγράμματος κάτι που θα μπορούσε να οδηγήσει ακόμη και σε στάση πληρωμών. Τα παραπάνω αντιστοιχούν στο ένα μέρος του διαπραγματευτικού παιχνιδιού των κυπριακών αρχών.

Το δεύτερο πεδίο υλοποίησης της παραπάνω στρατηγικής είχε να κάνει με τους δανειστές και την εξασφάλιση από την πλευρά τους μιας έστω ελάχιστης ευελιξίας, η οποία ήταν απολύτως απαραίτητη για την επιτυχή υλοποίηση του προγράμματος με το μικρότερο δυνατό πολιτικό και κοινωνικό κόστος (SLütz, Schneider& Hilgers 2019). Στο σκέλος αυτό, η Κύπρος προχώρησε πολύ γρήγορα τόσο την δημοσιονομική προσαρμογή, όσο και την υλοποίηση των μέτρων στο χρηματοπιστωτικό της σύστημα, κάτι που σε συνδυασμό με την σταδιακή επιστροφή στις αγορές, της έδωσε την δυνατότητα να εξασφαλίσει χρόνο για να διαπραγματευτεί την συναίνεση των άλλων πολιτικών δυνάμεων στο ζήτημα των αποκρατικοποιήσεων μεγάλων δημόσιων οργανισμών, της παρείχε «πόντους» ελευθερίας στον σχεδιασμό της φορολογικής πολιτικής (δεν αυξήθηκε ο εταιρικός φόρος των επιχειρήσεων) και τέλος επιτάχυνε την άρση των κεφαλαιακών ελέγχων στο τραπεζικό σύστημα. Θα μπορούσε κανείς να πει ότι βασική στρατηγική του μικρού αυτού ευρωπαϊκού κράτους ήταν η ισχυρή και συνεκτική εφαρμογή του οικονομικού προγράμματος στο πλέγμα εκείνων των πολιτικών που εξασφάλιζε μέγιστη κοινωνική και πολιτική συναίνεση και «επιλεκτική αντίσταση» προς τους δανειστές σε άλλες μεταρρυθμιστικές απαιτήσεις που ήταν πολύ δύσκολες στην εφαρμογή τους λόγω αντικειμενικών κοινωνικών και πολιτικών αντιστάσεων (IMF 2020).

Με την υλοποίηση της στρατηγικής αυτή, η Κύπρος κατάφερε να αποφύγει τόσο την ανάγκη ενός νέου οικονομικού προγράμματος στις αρχές του 2016, όσο και της λήψης κάποιας πιστωτικής γραμμής που θα συνοδευόταν από στενή επιτήρηση και

---

πολιτικές. Ο επικεφαλής διαπραγματευτής απορροφά την ανησυχία των κοινωνικών παραγόντων και δημιουργεί συμμαχίες μαζί τους. Ταυτόχρονα, ο επικεφαλής διαπραγματευτής επιδιώκει στη συνέχεια να μεγιστοποιήσει τις εγχώριες ανησυχίες, ελαχιστοποιώντας παράλληλα τον αντίκτυπο τυχόν αντίθετων απόψεων από την αντίπαλη χώρα (SLütz, Schneider& Hilgers 2019)

περιορισμούς στην άσκηση της οικονομικής πολιτικής. Η βαθιά ύφεση του 2013 και η κορύφωση της ανεργίας το 2014, δεν συνεχίστηκαν επί μακρόν όπως στην περίπτωση της Ελλάδας, αλλά με την σταθερότητα στην εφαρμογή των απαραίτητων πολιτικών και την αποφυγή σύγκρουσης με τους πιστωτές της, η χώρα κατάφερε να κερδίσει την επιστροφή σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης το 2015 και με την δημοσιονομική υπεραπόδοση της ομαλή και ταχεία επιστροφή στις διεθνείς αγορές.

Το κυπριακό Μνημόνιο αν και μοιάζει σε πολλά με τα άλλα Μνημόνια χωρών της ΖτΕ παρουσιάζει και αρκετές διαφοροποιήσεις που το καθιστούν ένα εξαιρετικό παράδειγμα για άλλα μικρά κράτη που θα μπορούσαν να αντιμετωπίσουν μελλοντικά παρόμοια προβλήματα (IMF 2019). Στην Κύπρο εφαρμόστηκε σχέδιο διάσωσης με την συμμετοχή των ιδιωτών καταθετών των τραπεζικών ιδρυμάτων, κάτι που δεν έγινε στην περίπτωση της Ιρλανδίας, η οποία δανείστηκε 85 δισεκατομμύρια ευρώ με το μεγαλύτερο ποσό να κατευθύνεται προς τον τραπεζικό της κλάδο. Το αποτέλεσμα ήταν τα χρέη των τραπεζών να γίνουν χρέη του δημοσίου τομέα, κάτι που επιβάρυνε υπέρμετρα τους Ιρλανδούς φορολογουμένους οι οποίοι υπέστησαν μια πολύ σκληρή πολιτική λιτότητας εξαιτίας της επιλογής αυτής. Κάτι τέτοιο δεν συνέβη στην Κύπρο και αυτό την βοήθησε να επανέλθει νωρίτερα στην ανάπτυξη και στις Διεθνείς Αγορές (ESM 2020). Σε σύγκριση με το πορτογαλικό πρόγραμμα προσαρμογής το κυπριακό Μνημόνιο υιοθετούσε μια έντονα εμπροστοβαρή δημοσιονομική προσαρμογή και υλοποίηση αρκετών μέτρων για την εξυγίανση του χρηματοπιστωτικού συστήματος της χώρας. Η Πορτογαλία σε αντίθεση με την Κύπρο υιοθέτησε μια στρατηγική ικανοποιητικής απόδοσης σε όλα τα σκέλη του προγράμματος κάτι που της εξασφάλιζε την ταχεία ολοκλήρωση των τριμηνιαίων αξιολογήσεων, αλλά της στερούσε επικοινωνιακά μια «εντυπωσιακή» οικονομική επιτυχία. Τέλος, σε σύγκριση με την Ελλάδα η Κύπρος επέδειξε σταθερότητα και συνεκτικότητα στην εφαρμογή του προγράμματος, δεν ενεπλάκη σε συνεχείς συγκρούσεις και τριβές με τους εκπροσώπους των δανειστών και επέλεξε ένα πρόγραμμα προσαρμογής βασισμένο στην μείωση των δαπανών του κράτους παρά στην υπέρμετρη αύξηση της φορολογίας που υπονομεύει τόσο την ανταγωνιστικότητα όσο και την βεβαιότητα στην επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων (Hardouvelis 2014).

Οι παραπάνω διαφορές του προγράμματος της Κύπρου από τις άλλες χώρες της ΖτΕ που βρέθηκαν σε αντίστοιχη κατάσταση, δείχνει πως το μοντέλο διαπραγμάτευσης

των αρχών διαμορφώθηκε έτσι ώστε να λαμβάνει υπόψη την εμπειρία από τα κράτη που προηγουμένως είχαν προσφύγει σε Μνημόνιο, αλλά ταυτόχρονα λάμβανε πρόνοιες της κυπριακής ιδιαιτερότητας. Θα μπορούσαμε το μοντέλο αυτό να το συνοψίσουμε, όπως παρακάτω:

- 1) Επίτευξη αξιοπιστίας στην σχέση με τους πιστωτές και στην συνέχεια εξασφάλιση «βαθμών» ελευθερίας στην υλοποίηση δύσκολων μέτρων του προγράμματος.
- 2) Εμπροστωβαρής εφαρμογή των δημοσιονομικών μέτρων, ώστε να ανακτηθεί σε σύντομο διάστημα η αξιοπιστία των Διεθνών Αγορών και επενδυτών και αντιμετώπιση του ιεραρχικά σοβαρότερου προβλήματος της κρίσης, που στην κυπριακή περίπτωση ήταν ο τραπεζικός τομέας.
- 3) Δημιουργία «επιλεκτικής αντίστασης» προς τους δανειστές για ζητήματα που θεωρούνται σημαντικά για την οικονομική πορεία του κράτους. Χαρακτηριστικά παραδείγματα, η προστασία του εταιρικού φορολογικού συντελεστή και η αποτροπή του «κουρέματος» στους μικροκαταθέτες των τραπεζικών ιδρυμάτων, κάτι που ενίσχυσε την εμπιστοσύνη και τις προοπτικές ανάκαμψης της οικονομίας.

## **5.7 Υπάρχει μοντέλο διαπραγμάτευσης; τι μας διδάσκει η Κύπρος**

Η κυπριακή οικονομική κρίση της περιόδου του 2013 μας δίνει τη δυνατότητα διαμόρφωσης ενός ολοκληρωμένου υποδείγματος για το πλαίσιο μιας επιτυχούς διαπραγμάτευσης ενός μικρού κράτους με πολυμερείς χρηματοπιστωτικούς και οικονομικούς θεσμούς, όπως το Δ.Ν.Τ και ο ESM. Τα μικρά κράτη, λόγω των περιορισμένων οικονομικών, πολιτικών και διοικητικών τους δυνατοτήτων, έχουν να αντιπαρατεθούν μέσα σε ένα μη συμμετρικό διαπραγματευτικό πλαίσιο. Από το παράδειγμα της Κύπρου όμως, προκύπτει, ότι υπό όρους και εν μέσω κρίσης είναι εφικτό να χαράξουν μια ολοκληρωμένη στρατηγική, βελτιώνοντας σημαντικά την θέση τους στο πλαίσιο των διαπραγματεύσεων.

Το προτεινόμενο μοντέλο παρέχει πέντε βασικές διαπραγματευτικές παραμέτρους, που προκύπτουν ως αποτέλεσμα όλης της ανάλυσης που προηγήθηκε στα κεφάλαια της παρούσας ερευνητικής προσπάθειας:

*α) Θεσμική προεργασία και διαμόρφωση ολοκληρωμένων και τεχνοκρατικά επαρκών προτάσεων*

Η κυπριακή περίπτωση τόνισε την ανάγκη ύπαρξης ισχυρής και τεχνοκρατικά επαρκούς ομάδας διαπραγμάτευσης καθώς και ανεξάρτητων εσωτερικών οικονομικών θεσμικών οργάνων (Δημοσιονομικό Συμβούλιο, ΚτΚ, Εποπτικοί μηχανισμοί), οι οποίοι θα πρέπει να πλαισιώνουν την πολιτική ηγεσία, παρέχοντάς της επιχειρηματολογία, αξιόπιστα στοιχεία και σενάρια για τους διάφορους οικονομικούς κλάδους οι οποίοι θα αποτελέσουν μέρος του πλαισίου της διαπραγμάτευσης. Η χρήση και διεθνών θεσμικών και ανεξάρτητων οικονομικών φορέων επίσης συμβάλει στην αύξηση της διαπραγματευτικής αξιοπιστίας (PIMCO) (IMF 2018). Η Κύπρος, παρά τις αδυναμίες της, κατάφερε να υποστηρίξει ένα πλαίσιο συγκεκριμένων νομικών και χρηματοπιστωτικών λύσεων για την διαχείριση του τραπεζικού συστήματος μετά την αρχική οριζόντια παρέμβαση με την εισφορά επί των καταθέσεων στην διάρκεια εφαρμογής του οικονομικού προγράμματος. Έτσι, αποφεύχθηκαν περεταίρω επώδυνες λύσεις κυρίως στον τομέα του Συνεργατισμού (ESM 2015).

Η μικρή ανοιχτή οικονομία της Κύπρου είχε να αντιμετωπίσει προκλήσεις πρωτόγνωρες στο τραπεζικό της σύστημα, τέτοιου μεγέθους που θα μπορούσαν σταδιακά να υπονομεύσουν όχι μόνο τις βραχυχρόνιες αλλά και τις μακροχρόνιες προοπτικές ανάκαμψης. Στην διαπραγμάτευση του Μνημονίου για τον τραπεζικό σύστημα, μετά το κούρεμα, οι κυπριακές αρχές εργάστηκαν με ζήλο ώστε να επιτύχουν σε τρεις βασικές κατευθύνσεις: 1) Να «θεραπεύσουν» το αρχικό «σοκ» στην επενδυτική κοινότητα από το κούρεμα των καταθέσεων με τρόπο που δεν θα έθετε σε κίνδυνο την αξιοπιστία του οικονομικού προγράμματος και δεν θα απαιτούσε την προσφυγή σε επιπλέον επίσημο δανεισμό. Αυτό επετεύχθη με την ταχεία υλοποίηση προγράμματος εκποίησης των δραστηριοτήτων των τραπεζών σε αγορές του εξωτερικού και την αναδιάρθρωση των λειτουργικών τους δαναπών. 2) Ολοκλήρωσαν σχεδόν αμέσως την ανακεφαλαιοποίηση του τραπεζικού συστήματος και με την επιστροφή της χώρας στις αγορές η πρόσβαση στην διατραπεζική αγορά ομαλοποιήθηκε και το σύστημα άρχισε να σταθεροποιείται και να μειώνει την εξάρτησή του από τον μηχανισμό ELA της Ε.Κ.Τ. 3) Ενίσχυσαν την

εταιρική τους διακυβέρνηση και τον ρόλο της ΚτΚ ως εποπτικού οργάνου της λειτουργίας τους, οδηγώντας με τον τρόπο αυτό και σε παράλληλο θεσμικό και διοικητικό εκσυγχρονισμό τον τρόπο λειτουργία. Η επιστροφή της κανονικότητας με τα μέτρα αυτά, μόλις ένα χρόνο από την συμφωνία για την διάσωσή τους, έφερε την σταδιακή επιστροφή των κεφαλαίων από μη μόνιμους κατοίκους του εξωτερικού, με τα κεφάλαια από ευρωπαϊκές χώρες να κάνουν ισχυρή την παρουσία τους για πρώτη φορά στην κυπριακή τραπεζική αγορά.

Η πλειονότητα των προτάσεων αυτών για τις τράπεζες ήταν κυπριακής εμπνεύσεως και αποτέλεσμα της συνεχούς συμβουλευτικής παρουσίας εξωτερικών συνεργατών της κυβέρνησης, της αξιοποίησης της εμπειρίας από άλλες χώρες σε πρόγραμμα αλλά και των πολύ καλών διοικήσεων των τραπεζικών ιδρυμάτων, οι οποίες ήταν απαλλαγμένες από τα βαρίδια του παρελθόντος, τα οποία με τις πρακτικές τους υπονόμισαν την οικονομική ευημερία του νησιού. Η επάρκεια του εμπλεκόμενου προσωπικού σε συνδυασμό με την ύπαρξη ολοκληρωμένων προτάσεων που καθιστούσαν την αντιμετώπιση των προβλημάτων εφικτή, είναι το σημαντικότερο δίδαγμα που μπορούν να αντλήσουν τα μικρά κράτη από την κυπριακή περίπτωση.

*β) Ευρεία πολιτική υποστήριξη της κυβέρνησης και διαμόρφωση ενιαίας διαπραγματευτικής γραμμής*

Η ύπαρξη πολιτικά αδύναμης κυβέρνησης και έλλειψης συναίνεσης ανάμεσα στα βασικά κόμματα της αντιπολίτευσης μπορεί να υποσκάψει τις δυνατότητες δημιουργίας ισχυρής διαπραγματευτικής θέσης. Η ύπαρξη πολιτικής ομόνοιας και ισχυρής συμμετοχής και της αντιπολίτευσης στην διαμόρφωση του οικονομικού προγράμματος ενισχύει την εμπιστοσύνη των πιστωτών στις οικονομικές δεσμεύσεις της χώρας και διασφαλίζεται με τον τρόπο αυτό η ομαλή σχετικά εφαρμογή του συμφωνημένου οικονομικού προγράμματος. Φυσικά και η παραπάνω παρατήρηση δεν θα πρέπει να θεωρηθεί ως πρόταση περιστολής της δημοκρατικής λειτουργίας των κομματικών σχηματισμών σε ένα μικρό κράτος, αλλά ως μια πράξη ευθύνης απέναντι σε μια κρίσιμη στιγμή για το κράτος. Η συμφωνία επί των βασικών αρχών ενός Μνημονίου Οικονομικών και Χρηματοπιστωτικών Πολιτικών, είναι ουσιαστική συνθήκη και την ομαλή εφαρμογή του Μνημονίου, ανεξάρτητα από τον εκλογικό κύκλο της εκάστοτε χώρας. Είναι απαραίτητη η συμμετοχή και της αντιπολίτευσης στα αρχικά στάδια διαμόρφωσης του των απαιτούμενων πολιτικών και μέτρων σε μια μικρή οικονομία,

ώστε να εξασφαλίζεται ο μετριασμός των κοινωνικών αντιδράσεων και να επιμερίζεται το κόστος της κρίσης με τρόπο ομαλό, που θα εγγυάται την επιβίωση του πολιτικού συστήματος υπό την μορφή που είχε και πριν το πρόγραμμα προσαρμογής. Στην Κύπρο, η αποτυχία υπερψήφισης της αρχικής συμφωνίας στο πλαίσιο της Ευρωομάδας, μαζικά από το σύνολο των κομμάτων της Βουλής, υποβοήθησε και την ΖτΕ να προχωρήσει στην αναμόρφωση του σχήματος διάσωσης, το οποίο αρχικά προέβλεπε και κούρεμα στις ανασφάλιστες καταθέσεις των κυπριακών τραπεζικών ιδρυμάτων. Στη συνέχεια, όμως, η σχετική συναίνεση των πολιτικών δυνάμεων γύρω από ρεαλιστικές προτάσεις εφαρμογής των μέτρων του προγράμματος επέτρεψε την απρόσκοπτη υλοποίηση του Μνημονίου (Charalambous&Ioannou 2014). Στην περίπτωση της Κύπρου, το προεδρικό σύστημα την βοήθησε αρκετά, ώστε να διαμορφώνονται οι απαιτούμενες πλειοψηφίες σε μια σειρά κρίσιμων νομοσχεδίων, χωρίς να διαταράσσεται ο εκλογικός κύκλος. Όμως, όπως παρατηρήθηκε σε αρκετές χώρες της Ευρώπης που βρέθηκαν σε πρόγραμμα, όπως η Πορτογαλία και η Ιρλανδία, η αρχική αποδοχή των βασικών παραμέτρων του Μνημονίου από τα κόμματα της αξιωματικής αντιπολίτευσης δεν οδήγησε και στην σταθερή υποστήριξη των μνημονιακών νομοσχεδίων που ακολούθησαν κατά την εφαρμογή, δείχνοντας ότι ο δρόμος της συναίνεσης σε πρωθυπουργοκεντρικά συστήματα δεν είναι δεδομένος ούτε οδηγεί απαραίτητα στην πλήρη υποστήριξη των πολιτικών δυνάμεων στην ασκούμενη κυβερνητική πολιτική. Η πολιτική κουλτούρα της χώρας και το ιστορικό πολιτικών συναινέσεων θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη από τους διαπραγματευτές των πιστωτών κατά την συνομολόγηση ενός Μνημονίου, ώστε να αυξάνονται οι πιθανότητες επιτυχίας αυτού. Χαρακτηριστικό το παράδειγμα της Ελλάδας, στην οποία τα πολιτικά πάθη υπονόμισαν τις όποιες οικονομικές επιτυχίες στο πλαίσιο εφαρμογής του Μνημονίου και οδήγησαν την χώρα σε παρατεταμένη ύφεση και εξάρτηση από την εξωτερική επίσημη χρηματοδότηση. Η στενή διασύνδεση της κυπριακής οικονομίας και κοινωνίας με την ελληνική, λειτούργησε ως «φόβητρο» για το κυπριακό Μνημόνιο και σίγουρα μετρίασε τις αντιδράσεις κατά την εφαρμογή του.

*γ) Στρατηγική ευελιξία στην εφαρμογή του προγράμματος και δημιουργία «κόκκινων γραμμών» με την σταθερή ανάκτηση της εμπιστοσύνης των Διεθνών Αγορών*

Το κυπριακό πρόγραμμα ανέδειξε την ανάγκη διαμόρφωσης διαπραγματευτικής στρατηγικής που να καθιστά με τρόπο σαφή τις οικονομικές προτεραιότητες της

κυβέρνησης και την ύπαρξη ισοδύναμων προτάσεων και μέτρων στο πλαίσιο των τακτικών συζητήσεων με την Τρόικα. Για παράδειγμα, η διατήρηση του φορολογικού συντελεστή των επιχειρήσεων σε χαμηλά επίπεδα, υπήρξε σαφή προτεραιότητα για την κυβέρνηση, η οποία στο πλαίσιο της διαπραγμάτευσης έγινε αποδεκτή από τους επικεφαλείς της.

Δεν ήταν εύκολο για τις κυπριακές αρχές να προστατεύσουν το συγκριτικό οικονομικό πλεονέκτημα που τους έδινε ο χαμηλός φορολογικός συντελεστής. Απαιτήθηκε να επιδείξουν μεγαλύτερη αποφασιστικότητα στην υλοποίηση μέτρων δημοσιονομικού χαρακτήρα πολύ σκληρών για να πείσουν τους δανειστές. Η «επιλεκτική τους αντίσταση» στο ζήτημα ενός κομβικού φορολογικού συντελεστή, όπως ακριβώς έπραξε και η Ιρλανδία, δείχνει και την διπλή κατεύθυνση της διαπραγματευτικής τους στρατηγικής: α) Αξιοπιστία μέσα από τα προτεινόμενα αντίμετρα προς τους δανειστές, τα οποία δεν θα μπορούσαν να απορρίψουν σε καμία των περιπτώσεων, β) απόσπαση «σιωπηρής» συναίνεσης από την αντιπολίτευση και τους κοινωνικούς εταίρους ως προς τα μέτρα που θα υιοθετηθούν για την προστασία του συγκριτικού φορολογικού πλεονεκτήματος.

Σε κάθε περίπτωση η ευελιξία στην εφαρμογή μέτρων του προγράμματος, θα πρέπει να συνοδεύεται και από την ύπαρξη ενός παράλληλου μακροπρόθεσμου οικονομικού σχεδιασμού καθώς με τον τρόπο αυτό, τα μικρά κράτη μπορούν να δημιουργήσουν «πλαίσιο διαπραγματευτικής ευελιξίας» εντός του οποίου μπορούν να ανταλλάξουν παραχωρήσεις με μέτρα τα οποία συμβάλλουν στην διατήρηση της κοινωνικής συνοχής και διευρύνουν την αποδοχή των απαραίτητων θεσμικών αλλαγών (IMF 2018).

*δ) Συνδυασμός βέλτιστων πρακτικών διαπραγμάτευσης με σωστή εφαρμογή ολοκληρωμένης επικοινωνιακής στρατηγικής*

Η επιτυχία της εφαρμογής του Μνημονίου συνδέεται άμεσα και με την αντίληψη που διαμορφώνουν για αυτό τόσο η κοινωνία στο εσωτερικό, όσο και οι αγορές στο εξωτερικό. Το μοντέλο της Κύπρου ανέδειξε ότι απαιτείται και επικοινωνιακή διαχείριση του Μνημονίου κατά την εφαρμογή του με:

1) Συνεχή ενημέρωση των πολιτών για το πλαίσιο των μέτρων και των εφαρμοζόμενων μεταρρυθμίσεων. Στην περίπτωση της Ελλάδας, οι πολιτικές διαμάχες

και τα κατεστημένα συμφέροντα επέτρεπαν την ανάπτυξη σημαντικής παραφιλολογίας γύρω από το οικονομικό πρόγραμμα και τα συνωδά μέτρα του με την χρήση των μέσων κοινωνικής δικτύωσης κατά κόρον, υπονομεύοντας τις όποιες οικονομικές επιτυχίες της εφαρμογής του Μνημονίου και οξύνοντας παράλληλα τα κοινωνικά και πολιτικά πάθη. Με τον τρόπο αυτό, υπονομευόταν διαρκώς η προοπτική εξόδου από το Μνημόνιο. Στην Κύπρο, η κυβέρνηση ακολούθησε επιθετική επικοινωνιακή πολιτική με αποτέλεσμα να μην επιτραπεί σε καμία περίπτωση η αποδυνάμωση του εσωτερικού μετώπου. Και σ' αυτή την περίπτωση το κακό προηγούμενο της Ελλάδας διαδραμάτισε πολύ σημαντικό ρόλο.

2) Καλλιέργεια κλίματος εμπιστοσύνης με την κοινωνία των πολιτών και την επιχειρηματική κοινότητα της χώρας, μέσα από την ξεκάθαρη παρουσίαση των διαπραγματευτικών επιλογών και την αποφυγή δημιουργίας προσδοκίων που δεν ανταποκρίνονται στην πραγματικότητα. Η Κύπρος, με την επιτυχή ολοκλήρωση των τριμηνιαίων αξιολογήσεων του Μνημονίου, κατάφερε να δημιουργήσει ένα θετικό επικοινωνιακό πλαίσιο, με συνεχείς θετικές οικονομικές ειδήσεις, κάτι που ενίσχυσε την ανοχή των πολιτών της που υφίστατο τα μέτρα λιτότητας, αλλά κυρίως πέτυχε να ανακτήσει τόσο την εμπιστοσύνη των πιστωτών όσο και των Διεθνών Αγορών (ESM 2016). Το παράδειγμα αυτό, είναι σπουδαίο για την χάραξη στρατηγικής από κράτη με περιορισμένο γεωπολιτικό βάρος, τα οποία όμως επιδιώκουν την βελτίωση της διεθνούς τους εικόνας.

*ε) Η απόκτηση της κυριότητας του οικονομικού προγράμματος (national ownership)*

Η περίπτωση της Κύπρου ανέδειξε πόσο σημαντική είναι η ύπαρξη ενεργούς συμμετοχής της κυβέρνησης στην χάραξη των απαραίτητων μεταρρυθμίσεων, ώστε να μπορεί στην συνέχεια να έχει την κυριότητα/ιδιοκτησία αυτών. Η Κύπρος επέδειξε ικανότητα στο να εφαρμόζει τις μεταρρυθμίσεις του Μνημονίου προσαρμοσμένες στις εσωτερικές πολιτικές και κοινωνικές συνθήκες, ενώ μια σειρά μέτρων που ανέλαβε να υλοποιήσει ήταν πέρα από τις μνημονιακές δεσμεύσεις, όπως οι σημαντικές αλλαγές στην φορολογία εισοδήματος, στον κλάδο απονομής της δικαιοσύνης και στο σύστημα υγείας, καταδεικνύοντας την αποφασιστικότητά της να αναμορφώσει όλους εκείνους τους τομείς τους κράτους που πίστευε ότι ήταν προβληματικοί και έχρηζαν επιπλέον μεταρρυθμιστικών πρωτοβουλιών. Η απόκτηση της κυριότητας των μεταρρυθμίσεων και

των οικονομικών μέτρων ενισχύει τη προοπτική ομαλής εφαρμογής του προγράμματος, διευκολύνοντας την υλοποίηση και επώδυνων αλλαγών και περιορίζει την εσωτερική πολιτική αντίσταση και τις αντιδράσεις των συνδικάτων και των οργανωμένων συμφερόντων πίεσης. Όπως επισημαίνεται και στη βιβλιογραφία μελετών του Δ.Ν.Τ, η εσωτερική αποδοχή των δεσμεύσεων του προγράμματος από το πολιτικό σύστημα συνολικά της δανειζόμενης χώρας αποτελεί καθοριστικό παράγοντα επιτυχίας (Becker 2018, IMF 2013).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6<sup>ο</sup>

### ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η περίπτωση της Κυπριακής Δημοκρατίας αποτέλεσε ένα χαρακτηριστικό παράδειγμα κρίσης σε μια ανοιχτή μικρή οικονομία, με υψηλό βαθμό εξωστρέφειας, ισχυρή θεσμική διάρθρωση (καθώς ανήκει στις ανεπτυγμένες χώρες) και μέλος μιας ισχυρής νομισματικής ένωσης, της Ευρωζώνης. Μέσα από την μελέτη της κρίσης, έγινε κατανοητό, ότι βασική αιτία της προσφυγής στο Μηχανισμό Διάσωσης της Ε.Ε και του Δ.Ν.Τ, ήταν η συσσώρευση μακροχρόνιων αδυναμιών στο τραπεζικό της σύστημα και μια σχετικά επισφαλής δημοσιονομική κατάσταση σε μια περίοδο γενικότερης κρίσης της παγκόσμιας οικονομίας.

Η Κύπρος μετά την εισβολή του 1974, έδειξε έντονη προσαρμοστικότητα στο νεοφιλελεύθερο μοντέλο οικονομικής ανάπτυξης, αντιμετωπίζοντας με τον τρόπο αυτό, τόσο τις συνέπειες της τουρκικής εισβολής όσο και τις χρόνιες αναπτυξιακές παθογένειες που δεν της επέτρεπαν να μεγεθύνει την οικονομία της με γοργούς ρυθμούς. Από της αρχές της δεκαετίας του 1990, κατάφερε να εξασφαλίσει μια μακροπρόθεσμη και διατηρήσιμη οικονομική ανάπτυξη από 4% μέχρι 6% του ΑΕΠ, στηριζόμενη στον τουριστικό κλάδο, την ναυτιλία και την παροχή υπηρεσιών, με τον χρηματοπιστωτικό τομέα να ξεχωρίζει σε κάθε περίπτωση.

Η υπερμεγέθυνση του τραπεζικού συστήματος από τις αρχές του 2000 και μετά οφείλεται σε δύο βασικούς λόγους: α) Στην ελκυστική επιτοκιακή πολιτική που εφάρμοζαν οι τράπεζες και η οποία προσέλκυε καταθέτες από το εξωτερικό, β) και οι σχετικά αδιαφανείς διαδικασίες στο καταθετικό πλαίσιο, οι οποίες επέτρεπαν σε κατοίκους τρίτων κρατών (Ρωσία, Ουκρανία) να διατηρούν εκεί τα χρήματά τους χωρίς να υπάρχει ουσιαστικός έλεγχος της νομιμότητας κατοχής αυτών. Η συγκέντρωση τόσων κεφαλαίων, που ενισχύθηκαν ακόμη περισσότερο μετά την ένταξη στην ΖτΕ, σε συνδυασμό με την έλλειψη σοβαρής εποπτείας του χρηματοπιστωτικού κλάδου από κάποιον θεσμικό φορέα, επέτρεψε την ταχεία και χωρίς περιορισμούς πιστωτική του επέκταση τόσο στην εγχώρια οικονομία όσο και στο εξωτερικό, κυρίως στην Ελλάδα.

Όσο το διεθνές μακροοικονομικό περιβάλλον υποστήριζε το μοντέλο αυτό ανάπτυξης, οι όποιες μακροοικονομικές ανισορροπίες δεν αναδεικνύονταν. Όμως, με το

ξέσπασμα της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008-2009, τα πράγματα άλλαξαν, με την πιστωτική επέκταση να περιορίζεται, την ανάληψη επενδυτικού ρίσκου να ατονεί και την εισροή κεφαλαίων στο τραπεζικό σύστημα όχι απλά να σταματάει αλλά ακόμη και να καταγράφει σταδιακή εκροή. Το μεγαλύτερο μέρος της πιστωτικής επέκτασης είχε διοχετευτεί στον κατασκευαστικό κλάδο, σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις, που με το ξέσπασμα της κρίσης αδυνατούσαν να εξυπηρετήσουν τα δάνειά τους με αποτέλεσμα να εμφανίζονται ΜΕΔ στους τραπεζικούς ισολογισμούς και να επιδεινώνεται διαρκώς η κερδοφορία του κλάδου.

Η ελληνική κρίση χρέους, που οδήγησε στο PSI το 2012, αποτέλεσε το τελικό χτύπημα στο αδύναμο τραπεζικό σύστημα της Κύπρου, που κατείχε ελληνικούς κρατικούς ομολογιακούς τίτλους αξίας περίπου 5 δισεκατομμυρίων ευρώ. Το κούρεμα των τίτλων αυτών, έφερε την Κύπρο στο σημείο εκείνο που την ανάγκασε να ενεργοποιήσει τον Μηχανισμό Διάσωσης Ε.Ε/Δ.Ν.Τ. Οι διαπραγματεύσεις κατέληξαν σε μια προκαταρκτική συμφωνία τον Νοέμβριο του 2012, με το πλαίσιο χρηματοδότησης να εκκρεμεί μέχρι την ολοκλήρωση της τελικής εκτίμησης για τις χρηματοδοτικές ανάγκες του τραπεζικού συστήματος από ανεξάρτητο ελεγκτικό φορέα.

Όμως, πέρα από τις ανισορροπίες στον τραπεζικό κλάδο, σημαντική ήταν και η επιδείνωση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας και η αύξηση του δημοσιονομικού ελλείμματος, σε μια χρονική στιγμή που οι Διεθνείς Αγορές έστρεφαν την προσοχή τους στην ΖτΕ και στις αδυναμίες της. Η αύξηση των δαπανών στον προϋπολογισμό σε περίοδο μείωσης των φορολογικών εσόδων, αύξησε τις χρηματοδοτικές ανάγκες και κατ' επέκταση το δημόσιο χρέος σε ποσοστά πολύ πάνω από το 80% του ΑΕΠ, με αποτέλεσμα να περιορίζονται οι δυνατότητες της κυβέρνησης για οποιαδήποτε παροχή στήριξης προς τον τραπεζικό κλάδο. Η συνδυαστική επίδραση αυτών των παραγόντων (τραπεζικής κρίσης και δημοσιονομικής εκτροπής), ανέδειξε τον βαθμό στον οποίο μικρές ανοιχτές οικονομίες μπορούν να καταστούν ευάλωτες σε εξωγενείς κλυδωνισμούς και ενδογενείς θεσμικές αδυναμίες.

Η συνεχής υποβάθμιση της οικονομίας από τα μέσα του 2010, λόγω των ανησυχιών των Οίκων Πιστοληπτικής Αξιολόγησης κυρίως για τον τραπεζικό τομέα και για τις γενικότερες προοπτικές της οικονομίας, οδήγησε στην απώλεια της πρόσβασης στις χρηματαγορές το Μάιο του 2011. Τότε ήταν η κατάλληλη στιγμή για προσφυγή στο Μηχανισμό Στήριξης, κάτι που δεν έγινε με την τότε κυβέρνηση (2008-2013), η οποία

ήθελε πάση θυσία να αποφύγει τον στιγματισμό της ως μίας ακόμη μνημονιακής ευρωπαϊκής κυβέρνησης. Ο χρόνος που χάθηκε ήταν πολύτιμος, με αποτέλεσμα η τελική λύση να είναι εξαιρετικά επώδυνη για την χώρα.

Τελικά, κάτω από δραματικές συνθήκες και με την κατάσταση στο τραπεζικό σύστημα στα όρια της χρεοκοπίας, η νέα κυβέρνηση του Φεβρουαρίου του 2013, υιοθέτησε σχεδόν χωρίς καμία διαπραγμάτευση την λύση του προβλήματος με τους όρους των δανειστών της. Το Μνημόνιο προέβλεπε, τόσο επίσημη χρηματοδότηση, όσο και μια εισφορά επί των καταθέσεων των κυπριακών τραπεζών που θα χρηματοδοτούσε το φιλόδοξο σχέδιο αναδιάρθρωσής τους. Η λύση του αποκαλούμενου «κουρέματος» ήταν σκληρή και πρωτόγνωρη για χώρα μέλος νομισματικής ένωσης, με το ρίσκο των συνεπειών πολύ υψηλό. Δυστυχώς, εκεί που είχαν φτάσει τα πράγματα, μια συνολική διάσωση από τον ESM/Δ.Ν.Τ, θα εκτόξευε σε μη βιώσιμα επίπεδα το χρέος της χώρας και θα έκανε την προσαρμογή ακόμη πιο δύσκολη για τον κυπριακό λαό.

Η διαπραγμάτευση για την συνολολόγηση του Μνημονίου έγινε ουσιαστικά χωρίς διαπραγματευτικά μέσα από την πλευρά της Κύπρου. Σίγουρα πάντως ανέδειξε την ευαλωτότητα των μικρών κρατών απέναντι σε υπερεθνικούς οργανισμούς και θεσμικά όργανα. Τον Φεβρουάριο του 2013 η Κύπρος βρισκόταν με «την πλάτη στον τοίχο», χωρίς καθόλου ρευστότητα, πλήρως αποκλεισμένη από τις Διεθνείς Αγορές και με τα χρονικά πλαίσια εξαιρετικά στενά για την εξεύρεση οριστικής λύσης για το χρηματοπιστωτικό της σύστημα, το οποίο ήταν πλήρως εξαρτημένο από την Ε.Κ.Τ. Αυτή ακριβώς η εξάρτηση ήταν αποτέλεσμα της ουσιαστικής καθυστέρησης στην υπογραφή οικονομικού προγράμματος, κατάσταση που οδηγούσε με μαθηματική ακρίβεια σε μια λύση με την μορφή υπαγόρευσης από την ΖτΕ.

Ωστόσο, παρά την ασυμμετρία ισχύος στις αρχικές διαπραγματεύσεις, η κυπριακή πλευρά στη συνέχεια και κατά την διάρκεια των τριμηνιαίων αξιολογήσεων κατόρθωσε να διατηρήσει κρίσιμα οικονομικά πλεονεκτήματα ανέπαφα και παρά τις πιέσεις των δανειστών, όπως η εξασφάλιση του επιπέδου στον εταιρικό φορολογικό συντελεστή στο 12,5%, ενώ προώθησε επιπλέον μεταρρυθμίσεις σε τομείς εκτός του Μνημονίου (υγειονομικό σύστημα) για να εξασφαλίσει επιπλέον εξοικονομήσεις στον κρατικό προϋπολογισμό. Αυτή η προσέγγιση εξασφάλισε την υπεραπόδοση της οικονομίας και έπεισε την Τρόικα να περιορίσει την πίεση για την εφαρμογή των δημοσιονομικών μέτρων που προβλέπονταν το 2015 και 2016 καταδεικνύοντας ότι

ακόμη και τα μικρά κράτη μπορούν να επηρεάσουν τη διαπραγματευτική ατζέντα μέσω τεκμηριωμένων θέσεων και ευέλικτης τακτικής διαπραγμάτευσης (Becker, 2018).

Η Κύπρος αποτέλεσε μια πραγματική ιστορία επιτυχίας για την ΖτΕ. Ένα μόλις χρόνο μετά την ένταξή της σε πρόγραμμα, κατάφερε να επιστρέψει στις Διεθνείς Αγορές, ολοκλήρωσε μεγάλο μέρος της δημοσιονομικής προσαρμογής εφαρμόζοντας εμπροστοβαρός τα δημοσιονομικά μέτρα, ολοκλήρωσε με ευλάβεια τις συμφωνημένες μεταρρυθμίσεις με την Τρόικα στο δημόσιο τομέα και την φορολογική διοίκηση, ενώ παράλληλα προχωρούσε βήμα βήμα την εξυγίανση του τραπεζικού κλάδου. Επιπλέον, κατάφερε να παράγει γρηγορότερα πρωτογενή πλεονάσματα και να αντιστρέψει όλες τις αρνητικές προβλέψεις για τα θεμελιώδη οικονομικά της δεδομένα, ενώ με την συνεχή παρουσία στις αγορές δημιούργησε σταδιακά κεφαλαιακό απόθεμα ικανό να υποστηρίξει την καθαρή έξοδο από το Μνημόνιο στο τέλος της διάρκειάς του.

Οι τριμηνιαίες αξιολογήσεις της Τρόικας διασφάλισαν την εφαρμογή των όρων του προγράμματος, ενώ η σωστή επικοινωνιακή διαχείριση των αποτελεσμάτων από την κυπριακή πλευρά, βελτίωνε συνεχώς το κλίμα για την χώρα τόσο στο εξωτερικό όσο και στο εσωτερικό. Η επιτυχία του κυπριακού προγράμματος οφείλεται κατά βάση στους παρακάτω παράγοντες: α) Στη σταδιακή αποκατάσταση της εμπιστοσύνης των αγορών μέσα από την πλήρη εφαρμογή του οικονομικού προγράμματος, β) Στην ενίσχυση των διοικητικών ικανοτήτων του κρατικού μηχανισμού και μέσω και της τεχνικής υποστήριξης από την ομάδα υποστήριξης για την Κύπρο που είχε συστήσει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ώστε να υλοποιούνται με τον καλύτερο δυνατό τρόπο οι συμφωνημένες μεταρρυθμιστικές παρεμβάσεις, γ) Στην απόκτηση της κυριότητας του οικονομικού προγράμματος από την πολιτική ηγεσία του νησιού, η οποία κατέστησε το Μνημόνιο μέρος του κυβερνητικού προγράμματος και όχι κάτι ξένο που ερχόταν υπό μορφή επιβολής από τους ξένους δανειστές, δ) Στην κοινωνική συναίνεση που αποτέλεσε κρίσιμο στοιχείο για την υλοποίηση των μεταρρυθμίσεων, επιβεβαιώνοντας ότι η επιτυχής διαχείριση κρίσεων σε μικρά κράτη απαιτεί συνδυασμό τεχνικής αποτελεσματικότητας/επάρκειας και πολιτικής νομιμοποίησης (IMF, 2018).

Τα διδάγματα της κυπριακής κρίσης, οδήγησαν στην εξαγωγή σημαντικών συμπερασμάτων για ένα ολοκληρωμένο μοντέλο αντιμετώπισης κρίσεων και διαπραγμάτευσης στα μικρά κράτη, το οποίο περιλαμβάνει: α) Έγκαιρη θεσμική προετοιμασία και ενισχυμένη εποπτεία: Ενίσχυση της ανεξαρτησίας των εποπτικών

αρχών και δημιουργία μηχανισμών προληπτικού ελέγχου (Laeven & Valencia, 2018). β) Τεχνική επάρκεια και διαπραγματευτική ευελιξία από το μικρό κράτος με τη συγκρότηση ομάδων εμπειρογνομόνων με ικανότητα παραγωγής εναλλακτικών σεναρίων και διαπραγματευτικής ικανότητας. γ) Πολιτική συναίνεση και κοινωνική αποδοχή με την χρήση της στρατηγικής επικοινωνίας και εφαρμογή μέτρων κοινωνικής προστασίας για την αποφυγή της κατάρρευσης της κοινωνικής συνοχής. δ) Διεθνείς συμμαχίες: Αξιοποίηση περιφερειακών θεσμών (ESM, EE) και επαφών σε διεθνές επίπεδο για την άσκηση επιρροής στην Τρόικα, ώστε να υπάρχει ευελιξία στην εφαρμογή επιμέρους μέτρων του προγράμματος. ε) Βασική αρχή στην διαπραγμάτευση είναι το μικρό κράτος να αναλάβει από την αρχή την ιδιοκτησία του προγράμματος, ώστε να λαμβάνονται υπόψη περισσότερο οι εσωτερικές οικονομικές ιδιαιτερότητες του κράτους.

Η μελέτη της κυπριακής κρίσης οδηγεί σε μια σειρά από προτάσεις για τα μικρά κράτη που επιδιώκουν να ενισχύσουν την ανθεκτικότητά τους: α) Απαιτείται η δημιουργία μηχανισμών γρήγορης χρηματοδότησης από τους ευρωπαϊκούς θεσμούς σε συνεργασία με το Δ.Ν.Τ πριν την εκδήλωση κρίσης υπό τη μορφή προληπτικού προγράμματος. β) Είναι επιβεβλημένη η ενίσχυση της δημοσιονομικής πειθαρχίας και της διαφάνειας στη διαχείριση των δημοσίων δαπανών, ώστε να αποφευχθούν φαινόμενα συσσώρευσης δημοσίου χρέους. γ) Ύπαρξη σχεδίων αντιμετώπισης τραπεζικών κρίσεων και δημιουργία ανεξάρτητων εποπτικών αρχών με σαφείς αρμοδιότητες και στόχους. Τέλος δ) Η βελτίωση της αντιπροσώπευσης και συμμετοχής των μικρών κρατών στη διαδικασία λήψης αποφάσεων εντός των θεσμικών οργάνων του Δ.Ν.Τ και της ΖτΕ, προκειμένου να μετριαστεί η ασυμμετρία ισχύος σε πιθανές διαπραγματεύσεις.

Η κρίση της Κύπρου και η διαχείρισή της δεν συνιστούν μόνο ένα ιστορικό παράδειγμα επιτυχούς εφαρμογής προγράμματος προσαρμογής, αλλά και ένα υπόδειγμα διαπραγματευτικής στρατηγικής μικρών κρατών σε συνθήκες θεσμικής ανισορροπίας. Η εμπειρία αυτή αποδεικνύει ότι, παρά τους περιορισμούς που αντιμετωπίζουν μικρές οικονομίες, η υιοθέτηση ολιστικών, τεκμηριωμένων και πολιτικά νομιμοποιημένων πολιτικών μπορεί να οδηγήσει σε θετική έκβαση ακόμη και στις πιο δυσμενείς συνθήκες. Η κυπριακή περίπτωση, συνεπώς, αναδεικνύεται ως εργαστήριο πολιτικής και θεσμικής ανάλυσης για τον σχεδιασμό μελλοντικών προγραμμάτων προσαρμογής και διαχείρισης κρίσεων σε μικρά κράτη, επιβεβαιώνοντας την ανάγκη σύνδεσης τεχνικής επάρκειας, ηγεσίας και διεθνούς συνεργασίας ως βασικών προϋποθέσεων επιτυχίας.

## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α

### **Δελτίο Τύπου: Δήλωση για την Κύπρο μετά την Συμφωνία για το Πρόγραμμα από τον Όλι Ρεν, Αντιπρόεδρο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, και την Κριστίν Λαγκάρντ, Διευθύνουσα Σύμβουλο του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου**

3 Απριλίου 2013,

Οι κυπριακές αρχές έχουν προτείνει ένα πολυετές πρόγραμμα μεταρρυθμίσεων για την αντιμετώπιση των οικονομικών προκλήσεων που αντιμετωπίζει η χώρα. Στόχοι του είναι η σταθεροποίηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος και η επίτευξη δημοσιονομικής βιωσιμότητας, προκειμένου να τεθούν τα θεμέλια για την ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας και το αναπτυξιακό δυναμικό που θα διατηρήσει τη μακροπρόθεσμη ευημερία του πληθυσμού.

Το πρόγραμμα βασίζεται σε σημαντικά βήματα που έχει ήδη κάνει η Κύπρος για την αντιμετώπιση των προβλημάτων στις δύο μεγαλύτερες τράπεζες και περιλαμβάνει μια δέσμη μέτρων που αποσκοπούν στη διασφάλιση ενός σταθερού, βιώσιμου και διαφανούς χρηματοπιστωτικού τομέα.

Ενώ η κυπριακή κυβέρνηση έχει ήδη θεσπίσει σημαντικά μέτρα δημοσιονομικής εξυγίανσης, το πρόγραμμα συνεπάγεται μια δημοσιονομική προσαρμογή με καλό ρυθμό που εξισορροπεί τις βραχυπρόθεσμες κυκλικές ανησυχίες και τους μακροπρόθεσμους στόχους βιωσιμότητας, προστατεύοντας παράλληλα τις ευάλωτες ομάδες. Το σύστημα κοινωνικής πρόνοιας θα επανεξεταστεί με σκοπό τη διασφάλιση της βιωσιμότητας και της κοινωνικής δικαιοσύνης. Το πρόγραμμα προωθεί ολοκληρωμένες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις για να δημιουργήσει τις προϋποθέσεις για ανάπτυξη και δημιουργία θέσεων εργασίας.

Σημαντικές προκλήσεις βρίσκονται μπροστά για την Κύπρο. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο στέκονται στο πλευρό της Κύπρου και του κυπριακού λαού, βοηθώντας στην αποκατάσταση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, της δημοσιονομικής βιωσιμότητας και της ανάπτυξης για τη χώρα και τον λαό της.

## **Δελτίο Τύπου ESM: Η Κύπρος εξέρχεται με επιτυχία από το πρόγραμμα του ESM**

31 Μαρτίου 2016,

Η Κύπρος ολοκληρώνει με επιτυχία σήμερα το τριετές πρόγραμμα οικονομικής βοήθειας του ΕΜΣ. Ο ΕΜΣ εκταμίευσε 6,3 δισεκατομμύρια ευρώ, επιπλέον περίπου 1 δισεκατομμυρίου ευρώ σε δάνεια από το ΔΝΤ, από ένα πακέτο δανείου ύψους έως 10 δισεκατομμυρίων ευρώ. Οι κυπριακές αρχές δεν χρειάζονταν τα υπόλοιπα 2,7 δισεκατομμύρια ευρώ.

Ο Διευθύνων Σύμβουλος του ESM, Κλάους Ρέγκλινγκ, δήλωσε: «Συγχαίρω την κυβέρνηση και τον λαό της Κύπρου για τα επιτεύγματά τους τα τελευταία τρία χρόνια. Η χώρα κατάφερε να αποκαταστήσει την οικονομική ανάπτυξη και να διορθώσει τα δημόσια οικονομικά πολύ πιο γρήγορα από το αναμενόμενο. Ο χρηματοπιστωτικός τομέας της Κύπρου - ο οποίος ήταν η κύρια πηγή της κρίσης - αναδιαρθρώθηκε, ανακεφαλαιοποιήθηκε και συρρικνώθηκε, και το νομικό και εποπτικό πλαίσιο εκσυγχρονίστηκε. Η χώρα ανέκτησε την εμπιστοσύνη των επενδυτών και επέστρεψε στην αγορά ομολόγων, όπου συνεχίζει να χρηματοδοτεί το χρέος της με βιώσιμα επιτόκια. Το τέλος του προγράμματος δεν σημαίνει το τέλος της μεταρρυθμιστικής ατζέντας στην Κύπρο. Απαιτούνται περισσότερες προσπάθειες για τη μείωση του δείκτη μη εξυπηρετούμενων δανείων, τη συνέχιση των μεταρρυθμίσεων στην αγορά εργασίας και τη διατήρηση της δημοσιονομικής πειθαρχίας».

Τα κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ συμφώνησαν για το πακέτο οικονομικής βοήθειας τον Απρίλιο του 2013. Ο ΕΜΣ εκταμίευσε εννέα δόσεις δανείου από τον Μάιο του 2013 έως τον Οκτώβριο του 2015. Τα δάνεια θα αποπληρωθούν από το 2025 έως το 2031, με σταθμισμένη μέση διάρκεια σχεδόν 15 ετών. «Η Κύπρος είναι η τέταρτη χώρα, μετά την Ιρλανδία, την Ισπανία και την Πορτογαλία, που εξέρχεται από ένα πρόγραμμα EFSF ή ESM, χωρίς να ζητήσει περαιτέρω οικονομική βοήθεια», πρόσθεσε ο κ. Ρέγκλινγκ. «Τα δάνεια του ESM έδωσαν στην Κύπρο τον χρόνο που χρειαζόταν για να πραγματοποιήσει εκτεταμένες μεταρρυθμίσεις και να ανακτήσει μια υγιή οικονομική βάση. Η Κύπρος είναι η τελευταία ιστορία επιτυχίας της ευρωζώνης, η οποία επιβεβαιώνει για άλλη μια φορά ότι η αρχή της παροχής δανείων με ευνοϊκούς όρους σε αντάλλαγμα για μεταρρυθμίσεις λειτουργεί καλά».

Ο ΕΜΣ θα συνεχίσει να συνεργάζεται με τις κυπριακές αρχές στο πλαίσιο του Συστήματος Έγκαιρης Προειδοποίησης του ΕΜΣ, το οποίο έχει σχεδιαστεί για να διασφαλίζει ότι οι δικαιούχοι χώρες είναι σε θέση να εκπληρώσουν τα χρέη τους εγκαίρως. Για τον σκοπό αυτό, ο ΕΜΣ θα λαμβάνει τακτικές εκθέσεις από την Κύπρο και θα συμμετέχει στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή δύο φορές το χρόνο για τις αποστολές εποπτείας μετά το πρόγραμμα.

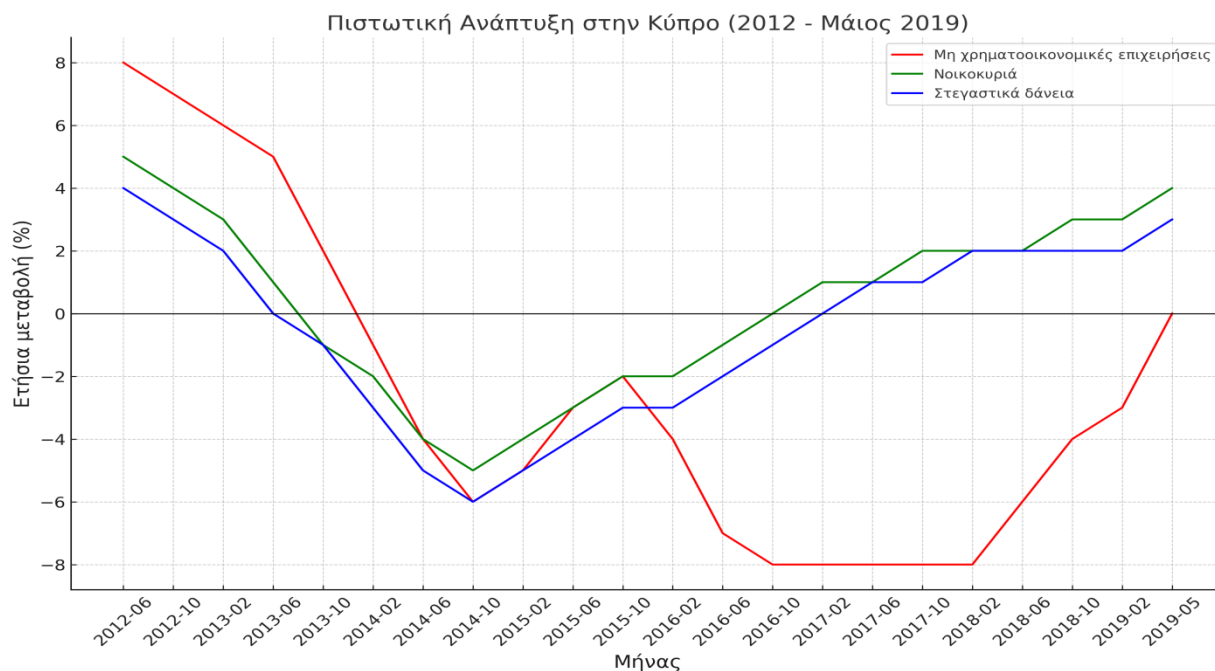
## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Β

Πίνακας 1. Δείκτες Χρηματοπιστωτικής Ευρωστίας 2012-2018

	Δείκτης	Δεκ 2012	Δεκ 2013	Δεκ 2014	Δεκ 2015	Δεκ 2016	Δεκ 2017
ΜΕΔ*, όλα τα δάνεια (δισ. ευρώ)	15.6	26.0	27.3	26.7	23.8	20.6	10.3
ΜΕΔ*, όλα τα δάνεια (% του συνόλου)	22.6	41.5	47.8	45.8	47.2	43.7	30.3
ΜΕΔ*, δάνεια προς ΜΚΕ (% του συνόλου)	..	50.4	58.0	56.2	50.4	50.0	33.3
Ανοιαρθώσιμα μη εξυπηρετούμενα (% του συνόλου)	..	12.5	23.3	25.9	25.7	22.8	14.5
Ανοιαρθώσιμα εξυπηρετούμενα (% του συνόλου)	..	12.2	5.3	7.5	5.6	8.6	6.7
ΜΕΔ*, δάνεια προς νοικοκυριά (% του συνόλου)	..	43.3	45.3	45.9	55.9	53.9	37.7
Ανοιαρθώσιμα μη εξυπηρετούμενα (% του συνόλου)	..	6.7	13.9	18.0	20.0	19.7	17.2
Ανοιαρθώσιμα εξυπηρετούμενα (% του συνόλου)	..	9.1	6.7	7.7	7.6	6.9	5.9
Ποσοστό κάλυψης (Απομειώσεις / ΜΕΔ)*	47.9	37.7	32.9	37.8	41.7	46.8	50.9
Δείκτης κόστους προς έσοδα**	55.6	53.4	40.4	44.1	52.5	53.6	60.0
Καθαρό περιθώριο επιτοκίου**	2.3	2.2	2.1	2.2	2.6	2.6	1.8
Δείκτης Κύριων Βασικών Ίσων Κεφαλαίων (CET1)**	..	10.6	12.6	15.8	15.9	14.9	14.1
Απόδοση σταχείων ενεργητικού (ετησιοποιημένη)**	-3.4	-4.3	-1.6	-0.6	-0.3	1.1	0.5

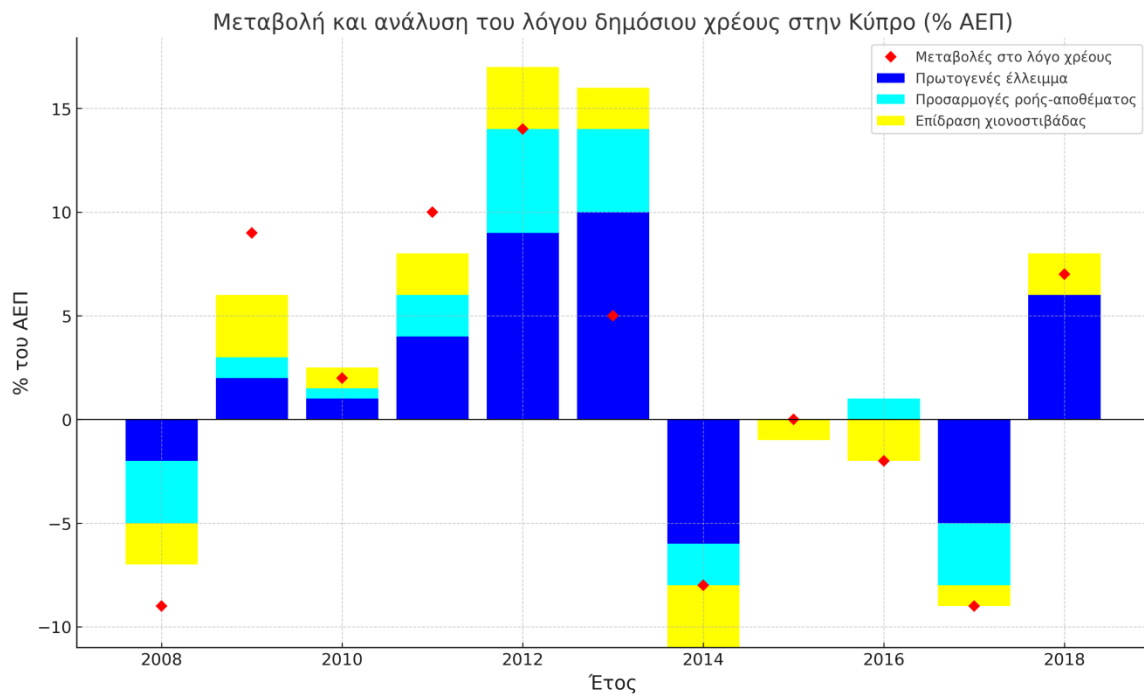
Πηγή: Ε.Ε 2019

Πίνακας 2. Πιστωτική Επέκταση στην Κύπρο 2012-2019



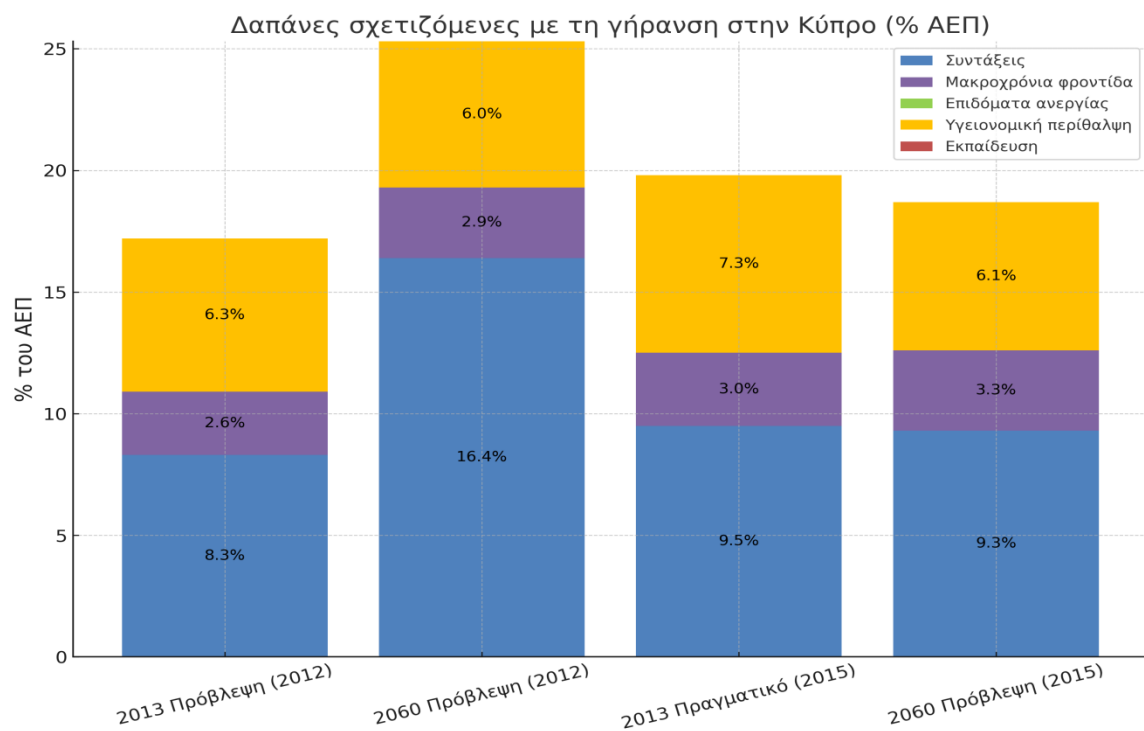
Πηγή: Ε.Ε 2019

Πίνακας 3. Ρυθμός μεταβολής Δημοσίου Χρέους



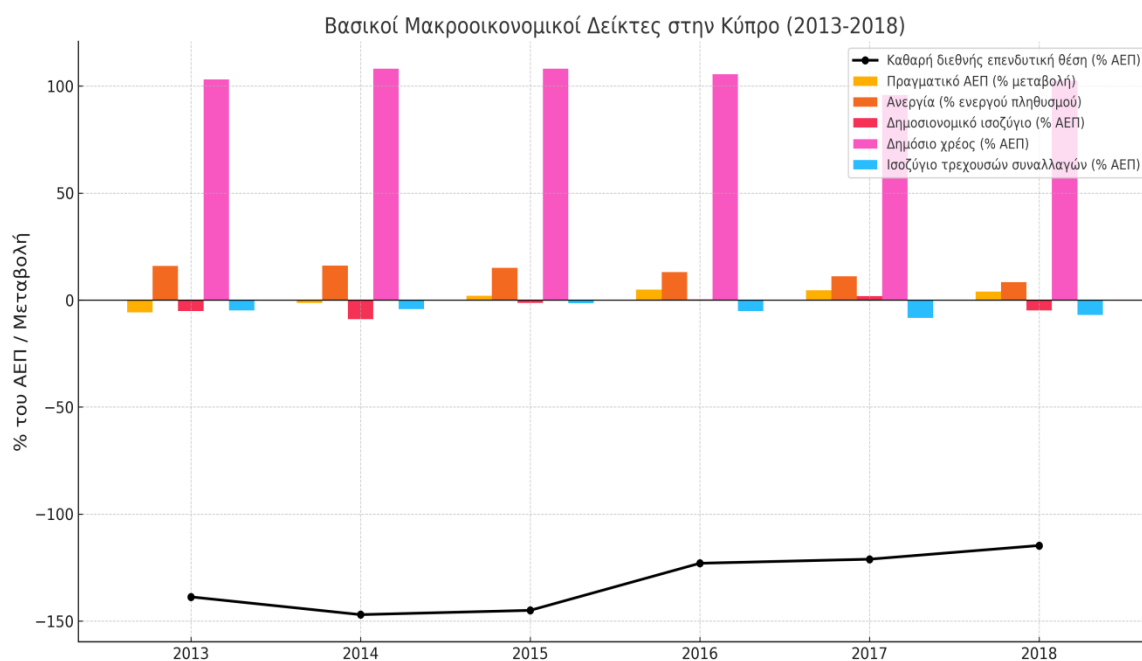
Πηγή: Ε.Ε 2019

Πίνακας 4. Ποσοστά Κοινωνικών Μεταβιβάσεων ως προς το ΑΕΠ



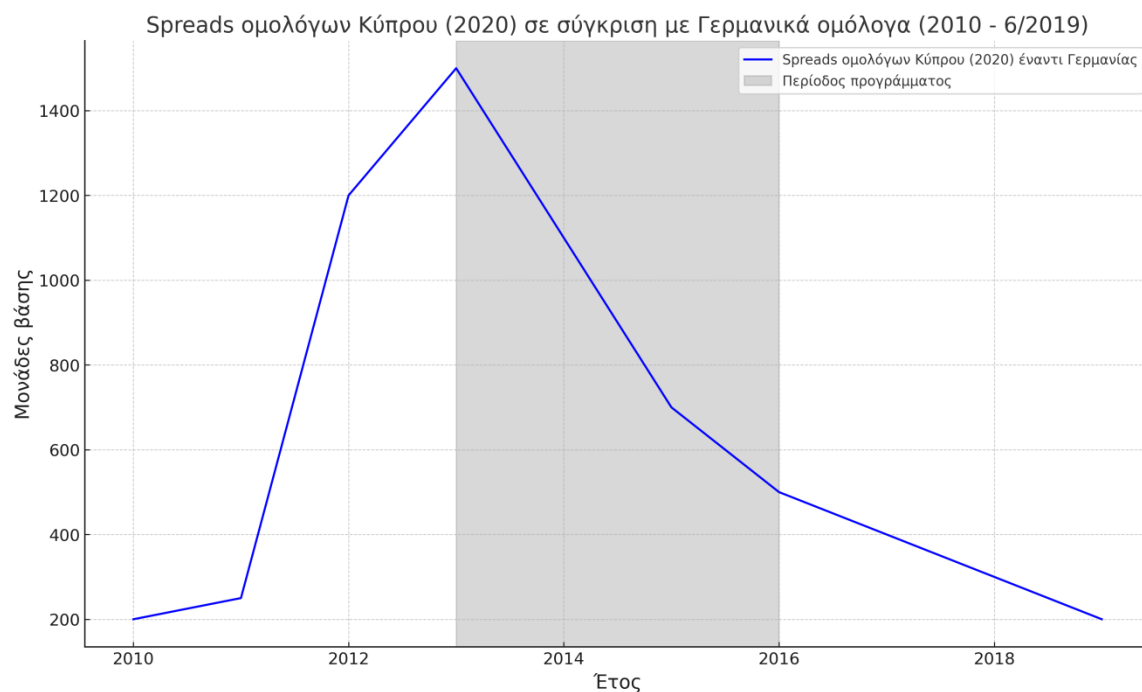
Πηγή: Ε.Ε 2019

Πίνακας 5. Βασικοί Μακροοικονομικοί Δείκτες 2013-2018



Πηγή: Ε.Ε 2019

Πίνακας 6. Πορεία 10ετών Ομολόγων Κύπρου – Γερμανίας 2010-2019



Πηγή: Ε.Ε 2019

# ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

## Ελληνική

Χολίδης, Ι. Γ. (2020). *Η Διεθνής Πολιτική Οικονομία και η Έξυπνη Πολιτική ενός Μικρού Κράτους στη διαχείριση οικονομικών κρίσεων*. ΙΔΟΣ.

Χολίδης, Ι. Γ. (2019). *Τι είναι Μικρό Κράτος; Η οικονομική κρίση και η αντιμετώπισή της από τα μικρά ευρωπαϊκά κράτη: Η περίπτωση της Κύπρου*. Διπλωματική Διατριβή, Πάντειο Πανεπιστήμιο.

Χολίδης, Ι. Γ. (2017). *Τα αίτια της Οικονομικής Κρίσης στην Κύπρο*. Διπλωματική Διατριβή, Πανεπιστήμιο Αιγαίου.

## Ξενόγλωσση

Alesina, A., Favero, C., & Giavazzi, F. (2019). *Austerity: When It Works and When It Doesn't*. Princeton University Press.

Alexander, K. (2017). Bail-in: A regulatory critique. «*Butterworths Journal of International Banking and Financial Law*», 28(1), 28–29. Retrieved from [[https://www.ius.uzh.ch/dam/jcr:43502ee3-b842-4dc0-9bf7041d56fe13a8/Alexander\\_Bail\\_in\\_critique\\_jan2017.pdf](https://www.ius.uzh.ch/dam/jcr:43502ee3-b842-4dc0-9bf7041d56fe13a8/Alexander_Bail_in_critique_jan2017.pdf)]([https://www.ius.uzh.ch/dam/jcr:43502ee3-b842-4dc0-9bf7-041d56fe13a8/Alexander\\_Bail\\_in\\_critique\\_jan2017.pdf](https://www.ius.uzh.ch/dam/jcr:43502ee3-b842-4dc0-9bf7-041d56fe13a8/Alexander_Bail_in_critique_jan2017.pdf))

Apostolides, A. (2013). «*Beware of German gifts near elections: How Cyprus got here and why it is currently more out than in the Eurozone*». *Capital Markets Law Journal*, 8(3), 300–318.

Anastasatos, A, Gkionis, & Monokrousos, (2013), “*Cyprus at a turning point*”, *Economy & Markets*, Volume VIII, Issue 5, July 23.

Armstrong, H. W., & Read, R., (2002), «*The phantom of liberty?: economic growth and the vulnerability of small states*», *Journal of International Development*, 14(4), pp. 435-458.

Armstrong, H. W., & Read, R., -(2003),«*The determinants of economic growth in small states*», *The Round Table*, 92(368), pp. 99–124.

Alessandro, M., Sandleris, G., & Van Der Ghote, A. (2011). *Sovereign Defaults and the Political Economy of Market Reaccess*. Business School Working Papers 2011–08.

Batini, N., Callegari, G., & Melina, G. (2012). *Successful Austerity in the United States, Europe and Japan*. IMF Working Paper No. 12/190.

Baron, M., Verner, E., & Xiong, W. (2018). *Identifying banking crises*. Princeton University. Unpublished manuscript.

Bank of Cyprus, 2013, “*Recapitalisation through Bail-in and Resolution Exit Bank of Cyprus Announcement*”, July 31.

Baker, G., (ed.), (2007), «*No Island is an Island: The Impact of Globalization on the Commonwealth Caribbean*» London, Chatham House. Bartmann, B., (2006), «In or out: sub-national island jurisdictions and the antechamber of para-diplomacy», *The Round Table*, 95(386), pp. 541–549.

Blanchard, O., & Leigh, D. (2013a). *Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers*. IMF Working Paper No. 13/1.

Blanchard, O., & Leigh, D. (2013b). *Fiscal Consolidation: At What Speed?* VoxEU.org.

Brown, S., Demetriou, D., & Theodossiou, P. (2018). *Banking crisis in Cyprus: Causes, consequences and recent developments*. *Multinational Finance Journal*, 22(1/2), 63–118.

Brooke, M., Mendes, R., Pienkowski, A., & Santor, E. (2013). *Sovereign Default and State-Contingent Debt*. Bank of England Financial Stability Paper No. 27.

Broome, A., (2008), «*The importance of being earnest: the IMF as a reputational intermediary*», *New Political Economy*, 13(2), pp. 125–151. -(2010b) *The International*

Monetary Fund, crisis management and the credit crunch, *Australian Journal of International Affairs*, 64(1), pp. 37–54.

Briguglio, L., (1995), «*Small island developing states and their economic vulnerabilities*», *World Development*, 23(9), pp. 1,615–1,632.

Caraway, T.L., Rickard, S.J., & Anner, M.S. (2012). *International Negotiations and Domestic Politics: The Case of IMF Labor Market Conditionality*. *International Organization*, 66(1), 27–61.

Cerra, V., & Saxena, S. (2017). *Booms, crises, and recoveries: A new paradigm of the business cycle and its policy implications* (IMF Working Paper No. 17/250). International Monetary Fund.

Charalambous, G. (2014). «*Political culture and behaviour in the Republic of Cyprus during the crisis*». Oslo: Peace Research Institute Oslo (PRIO).

Charalambous, G. and Christophorou, G., (2013), «*A Society within Society: Linkage in the Case of the Cypriot Communist Party*», *south european society and politics*, 18 (1): pp.101–119.

Charalambous, G. and Ioannou, G., (2014), «*Party systems, party-society relations and contentious acts: Cyprus in comparative, south European perspective*». Paper presented at the ECPR General Conference, 4 September, University of Glasgow, Glasgow, UK

Chapman, T., Fang, S., Li, X., & Stone, R. (2015). *Mixed Signals: IMF Lending and Capital Markets*. *British Journal of Political Science*, 47(2), 329–349.

Copelovitch, M.S. (2010a). *The International Monetary Fund in the Global Economy: Banks, Bonds, and Bailouts*. Cambridge University Press.

Copelovitch, M.S. (2010b). *Master of Servant? Common Agency and the Political Economy of IMF Lending*. *International Studies Quarterly*, 54(1), 49–77.

Copelovitch, M.S., & Powers, R. (2021). *Do We Really Know What We Think We Know about the Politics of IMF Lending?* Working Paper.

Corsetti, G., Erce, A., & Uy, T. (2018). *Official Sector Lending Strategies*. European Stability Mechanism.

Central Bank of Cyprus, 2015, “*Review of Economy*,” Lefkosia.

Central Bank of Cyprus, 2016, “*Review of Economy*,” Lefkosia.

Central Bank of Cyprus, 2017, “*Review of Economy*,” Lefkosia.

Central Bank of Cyprus, 2013, Independent Commission on the Future of the Cyprus Banking Sector, Interim Report, June.

Dreher, A. (2006). *IMF and Economic Growth: The Effects of Programs, Loans and Compliance with Conditionality*. *World Development*, 24(5), 769–788.

De Grauwe, P., (2012) 'The Governance of a fragile Eurozone', *Australian Economic Review* 45(3): 255-68.

Deutsche Bundesbank. (2022). *The role of the International Monetary Fund in preventing and managing crises*. Monthly Report, September 2022, 107–126.

Eichengreen, B., & Portes, R. (2000). *Debt Restructuring with and without the IMF*. London Business School.

European Commission. (2013). *The Economic Adjustment Programme for Cyprus*. Occasional Papers 149.

European Commission. (2019). *Ex-Post Evaluation of the Economic Adjustment Programme: Cyprus, 2013-2016*. European Economy Institutional Paper 114.

Ferry, L. L., & Zeitz, A. O. (2022). *The money is in the mission: Explaining variation in IMF negotiations*. Working Paper, June 30, 2022. University of Mississippi & Concordia University.

Fiedler, F. F. H. (2019). « *Saving Cyprus from its “financial crisis” in 2013 by the Troika: A necessary action under the right terms and conditions?*» *Journal of Global Economics*, 7(1). [<https://doi.org/10.4172/23754389.1000336>](<https://doi.org/10.4172/2375-4389.1000336>)

Gelos, G.R., Sahay, R., & Sandleris, G. (2011). *Sovereign Borrowing by Developing Countries: What Determines Market Access?* *Journal of International Economics*, 83(2), 243–254.

Giannetti, M., & Simonov, A. (2013). *On the real effects of bank bailouts: Micro evidence from Japan*. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 5(1), 135–167. [<https://doi.org/10.1257/mac.5.1.135>](<https://doi.org/10.1257/mac.5.1.135>)

Hardouvelis, G., & Gkionis, I. (2016). *A decade long economic crisis: Cyprus versus Greece*. *Cyprus Economic Policy Review*, 10(2).

Hatzimihail, N. (2013). *Cyprus as a mixed legal system*. *Journal of Civil Law Studies*, 6(1), 36–96.

Hayes, D. G. (2009) *Did recent experience of a financial crisis help in coping with the current financial turmoil? The case of the Nordic countries*, *Journal of Common Market Studies*, 47(5), pp. 977–1,015.

International Monetary Fund. (2014). *Official Sector Lending Strategies*.

International Monetary Fund. (2014). *Testimony on the Functioning of the ESM*.

International Monetary Fund. (2014). *The Fund's Lending Framework and Sovereign Debt—Preliminary Considerations*. IMF Policy Paper.

International Monetary Fund. (2014). *From banking to sovereign stress: Implications for public debt* (IMF Board paper). International Monetary Fund.

International Monetary Fund. (2017). *Cyprus: 2017 Article IV Consultation—Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Cyprus*. IMF Country Report No. 17/375.

Ingebritsen, C. (2004). *Learning from Lilliput: Small States and EU Expansion*. *Scandinavian Studies*, 369-384.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (1999b). *Corporate ownership around the world*. *Journal of Finance*, 54(2), 471–517.

Lütz, S., Hilgers, S., & Schneider, S. (2019). «*Games borrower governments play: The implementation of economic adjustment programmes in Cyprus and Portugal.*» *West European Politics*, 42(2), 1–24.

[<https://doi.org/10.1080/01402382.2019.1583482>](<https://doi.org/10.1080/01402382.2019.1583482>)

Laeven, L., & Valencia, F. (2018). *Systemic banking crises revisited (IMF Working Paper WP/18/206)*. Washington, D.C.: IMF.

Michaelides, A., & Orphanides, A. (2015). *Cyprus Bail-in: The Policy Lessons from the Cyprus Economic Crisis*. Imperial College Press.

Moody's. (2013). *Market Re-Access and Credit Standing After Sovereign Default*. Sovereign Default Series.

Nelson, S., & Wallace, G. (2017). *Are IMF Lending Programs Good or Bad for Democracy?* *Review of International Organizations*, 12, 523–558.

PIMCO, (2013) *Independent due Diligence of the Banking System of Cyprus*. <file://localhost/Users/zeniooss/Library/Application%20Support/Papers2/Articles/2013/PIMCO/2013%20PIMCO.pdf> .

Papadimitriou, D., & Pegasiou, A. (2023). «From bail-out to bail-in: Explaining the variegated responses to the international financial aid requests of Ireland and Cyprus.» *New Political Economy*, 28\*(5), 1–20. [<https://doi.org/10.1080/13563467.2023.2215706>](<https://doi.org/10.1080/13563467.2023.2215706>)

Theophanous, A. (2018). *Cyprus in Search of a New Economic Paradigm*. *The Cyprus Review*, 30(2).

Theodotou, M., (2012) *Cyprus Entrepreneurship Ecosystem. A Roadmap for Economic Growth*. Nicosia, Cyprus: KPMG.

Vreeland, J.R. (2003). *Why Do Governments and the IMF Enter into Agreement?* *International Political Science Review*, 24\*(3), 321–343.

Visco, I. (2019). *The functioning of the European Stability Mechanism and the prospects for its reform*. Testimony to the Italian Chamber of Deputies, Rome, December 4, 2019.

Woods, N. (2010) *Global governance after the financial crisis: a new multilateralism or the last gasp of the great powers*, *Global Policy*, 1(1), pp. 51–63.

Xiouros, C. (2016). *Handling of the Laiki Bank ELA and the Cyprus Bail-In Package: Policy Lessons from the Cyprus Economic Crisis*. 10.1142/9781783268764\\_0003.

Zenios, S. A., (2012) *Creative Cyprus. An Agenda for Political Reform for Cyprus in the 21st Century*, Athens: PAPAZISIS (in Greek).

Zenios, S. (2013). *The Cyprus debt: Perfect crisis and a way forward*. *Cyprus Economic Policy Review*, 7(1).

Zenios, S. (2016). «*Self-fulfilling prophecies in the Cyprus crisis: ELA, PIMCO and delays*. In *\*The Cyprus bail-in: Policy lessons from the Cyprus economic crisis\** (pp. 11–13). London: Imperial College Press.

Zenios, S., & Efrosyni, E. (2015). *Was the Cyprus crisis banking or sovereign debt?* *Banks and Bank Systems*, 10(2).

### **Διαδικτυακοί Τύποι / Ιστοσελίδες**

Forelle, C., & Stevis, M. (2013). *Money-Laundering Suspicion Stalls Europe's Latest Bailout*. *Wall Street Journal*. Διαθέσιμο στο: [www.wsj.com](<https://www.wsj.com>).

Guardian(2016) *Cyprus, crisis and the bank that came back from the brink* <https://www.theguardian.com/business/2016/nov/19/bank-of-cyprus-crisis-back-from-the-brink>

Spiegel, P., & Peel, Q. (2013). *Radical Rescue Proposed for Cyprus*. *Financial Times*. Διαθέσιμο στο: [www.ft.com](<https://www.ft.com>).

Suoninen, S. (2012). *Cyprus Bonds Ineligible as ECB Collateral*. *Reuters*. Διαθέσιμο στο: [www.reuters.com](<https://www.reuters.com>).

IMF (2025), Country Data, <https://www.imf.org/en/Countries/CYP>

## **Εκθέσεις - Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (IMF)**

IMF. (2009). *Cyprus: 2009 Article IV Consultation*. IMF Country Report No. 09/255.

IMF. (2011). *Cyprus: 2011 Article IV Consultation*. IMF Country Report No. 11/331.

IMF. (2013). *Cyprus: First Review Under the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility*. IMF Country Report No. 13/293.

IMF. (2013). *Cyprus: Request for an Arrangement Under the Extended Fund Facility*. IMF Country Report No. 13/125.

IMF. (2013). *Cyprus: Second Review Under the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility*. IMF Country Report No. 13/374.

IMF. (2014). *Cyprus: Fourth Review Under the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility*. IMF Country Report No. 14/180.

IMF. (2014). *Cyprus: Staff Report for the 2014 Article IV Consultation*. IMF Country Report No. 14/313.

IMF. (2014). *Cyprus: Third Review Under the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility*. IMF Country Report No. 14/92.

IMF. (2015). *Cyprus: Eighth Review*. IMF Country Report No. 15/271.

IMF. (2015). *Cyprus: Fifth, Sixth and Seventh Reviews*. IMF Country Report No. 15/155.

IMF. (2016). *Cyprus: Ninth Review*. IMF Country Report No. 16/26.

IMF. (2017). *Cyprus: 2017 Article IV Consultation*. IMF Country Report No. 17/375.

IMF. (2017). *Cyprus: First Post-Program Monitoring Discussions*. IMF Country Report No. 17/148.

IMF. (2018). *Cyprus: 2018 Article IV Consultation*. IMF Country Report No. 18/337.

IMF. (2018). *Cyprus: Second Post-Program Monitoring Discussions*. IMF Country Report No. 18/153.

IMF. (2019). *Cyprus: Third Post-Program Monitoring Discussions*. IMF Country Report No. 19/151.

### **Εκθέσεις - Ευρωπαϊκή Επιτροπή ( ECOFIN)**

European Commission. (2014). *The Economic Adjustment Programme for Cyprus – Fourth Review*. Occasional Paper No. 197.

European Commission. (2015). *The Economic Adjustment Programme for Cyprus – Sixth Review*. Institutional Paper No. 7.

European Commission. (2015). *The Economic Adjustment Programme for Cyprus – Seventh Review*. Institutional Paper No. 9.

European Commission. (2016). *Post-Programme Surveillance Report – Autumn 2016*. Institutional Paper No. 42.

European Commission. (2017). *Post-Programme Surveillance Report – Autumn 2017*. Institutional Paper No. 67.

European Commission. (2017). *Post-Programme Surveillance Report – Spring 2017*. Institutional Paper No. 58.

European Commission. (2018). *Post-Programme Surveillance Report – Autumn 2018*. Institutional Paper No. 92.

European Commission. (2018). *Post-Programme Surveillance Report – Spring 2018*. Institutional Paper No. 83.

European Commission. (2019). *Post-Programme Surveillance Report – Spring 2019*. Institutional Paper No. 104.

## Εκθέσεις - Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας (ESM)

Kaloziis/European Stability Mechanism. (2016). «*Accessing sovereign markets: The recent experiences of Ireland, Portugal, Spain, and Cyprus*» (Discussion Paper Series/2). Luxembourg: European Stability Mechanism. [https://doi.org/10.2852/44371](https://doi.org/10.2852/44371)

European Stability Mechanism (ESM). (2017). *EFSS/ESM Financial Assistance – Evaluation Report*.

European Stability Mechanism (ESM). (2019). *Safeguarding the Euro in Times of Crisis – The Inside Story of the ESM*.