

Ο ΡΟΛΟΣ ΤΟΥ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟΥ ΤΑΜΕΙΟΥ
ΣΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΑΙ
ΤΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΤΟΥ ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΥΠΡΙΑΚΗ ΚΡΙΣΗ

ΤΟΥ

ΔΗΜΗΤΡΗ ΜΑΥΡΟΜΜΑΤΗ

**Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα στο Διεθνές και Ευρωπαϊκό Οικονομικό
Δίκαιο (LLM)**

Πανεπιστήμιο Νεάπολις Πάφου

Πάφος, Κύπρος

2014

Υποβληθείσα στη Σχολή Νομικής του Πανεπιστημίου Νεάπολις Πάφου

σε μερική εκπλήρωση

των απαιτήσεων για την απόκτηση

του Μεταπτυχιακού Τίτλου

LLM

Ο ΡΟΛΟΣ ΤΟΥ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟΥ ΤΑΜΕΙΟΥ
ΣΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΑΙ
ΤΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΤΟΥ ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΥΠΡΙΑΚΗ ΚΡΙΣΗ

Διπλωματική Εργασία

Επιβλέπων Καθηγητής

Δρ. Θωμάς – Νεκτάριος Παπαναστασίου

Εξεταστική Επιτροπή

.....
.....
.....

Κοσμήτορας/Διευθυντής Προγράμματος

Αντώνης Μανιτάκης

1 Περιεχόμενα

1.	Εισαγωγή.....	4
2.	Ρόλος και οργάνωση του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου.....	7
2.1.	Ιστορική Αναδρομή.....	7
2.2.	Διοικητική Δομή και Οργάνωση.....	11
2.3.	Κύριες Δραστηριότητες.....	11
2.4.	Χρηματοδοτικά Μέσα.....	16
3.	Η κατάσταση στην Κύπρο μέχρι το 2013.....	20
3.1.	Τραπεζικός Τομέας.....	20
3.2.	Δημοσιονομική Κατάσταση.....	21
3.3.	Σχέδιο Χρηματοδοτικού Προγράμματος για την Κυπριακή Δημοκρατία..	23
4.	Κυπριακό Πρόγραμμα Προσαρμογής.....	30
4.1.	Πολιτική Επαναφοράς της Σταθερότητας στο Χρηματοπιστωτικό Τομέα	30
4.2.	Δημοσιονομική Πολιτική.....	32
4.3.	Ιδιαίτερα Χαρακτηριστικά του Κυπριακού Προγράμματος.....	36
5.	Αξιολογήσεις Κυπριακού Προγράμματος.....	40
5.1.	Οικονομικές Εξελίξεις.....	41
5.2.	Πολιτική για το Χρηματοπιστωτικό Τομέα.....	42
5.3.	Δημοσιονομική Πολιτική.....	44
6.	Συμπεράσματα.....	48
6.1.	Αιτίες της Κυπριακής Κρίσης.....	48
6.2.	Αποτελέσματα Παρέμβασης ΔΝΤ.....	50
7.	Επίλογος.....	54

1. Εισαγωγή

Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) είναι ένας διεθνής οργανισμός, που λειτουργεί υπό την αιγίδα των Ηνωμένων Εθνών, έχει όμως, αυτόνομη διοικητική δομή, χρηματοδότηση και καταστατικό. Αποσκοπεί στη διατήρηση της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής σταθερότητας, στην υποστήριξη της ανάπτυξης και στην καταπολέμηση της φτώχειας, κυρίως στις αναπτυσσόμενες χώρες. Οι δράσεις του διαφοροποιούνταν από την ίδρυση του μέχρι σήμερα και διαμορφώνονταν ανάλογα με τις ανάγκες της κάθε εποχής.

Το ΔΝΤ επικεντρώνει τις δραστηριότητες του σε τρεις τομείς:

- την παρακολούθηση της οικονομικής σταθερότητας των χωρών - μελών του μέσω της επιτήρησης των οικονομιών τους αναδεικνύοντας οποιουσδήποτε κινδύνους και παρέχοντας συμβουλές γύρω από την οικονομική πολιτική τους
- την παροχή δανεισμού στα μέλη του που αντιμετωπίζουν δυσκολίες στο ισοζύγιο πληρωμών
- την παροχή τεχνικής υποστήριξης και τεχνογνωσίας στα μέλη του.

Το ΔΝΤ, για την αποτελεσματική υλοποίηση των εργασιών του, συνεργάζεται με διάφορες δεξαμενές σκέψης, μέσα ενημέρωσης και άλλους ιδιωτικούς οργανισμούς.

Το ΔΝΤ συνέβαλε, κατά τα τελευταία έτη, σε συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (μέσω του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας) στη διάσωση των προβληματικών οικονομιών της ευρωζώνης, συμπεριλαμβανομένης και της Κύπρου. Για τη συμμετοχή του στη χρηματοδότηση των χωρών αυτών, το ΔΝΤ απαιτεί από αυτές να εφαρμόσουν προγράμματα οικονομικών μεταρρυθμίσεων, που περιλαμβάνουν κατά βάση αυστηρές δημοσιονομικές πολιτικές, διαρθρωτικές αλλαγές και ενίσχυση της εποπτείας του χρηματοπιστωτικού τομέα.

Οι συνέπειες της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης παρουσιάστηκαν στην Κύπρο με κάποια καθυστέρηση. Κατά τα έτη, που προηγήθηκαν της υπαγωγής της Κύπρου στο μηχανισμό σταθερότητας, το κυπριακό κράτος παρουσίασε μια καθυστέρηση, όσο αφορούσε στην εφαρμογή των

κατάλληλων πολιτικών για μείωση των ετήσιων ελλειμμάτων του προϋπολογισμού του. Παράλληλα, ο κυπριακός τραπεζικός τομέας διογκώθηκε και επεκτάθηκε στο εξωτερικό, ιδιαίτερα στον ελλαδικό χώρο. Ως επακόλουθο της οικονομικής κρίσης, οι τραπεζικές εργασίες σημείωσαν μεγάλες ζημιές, ενώ ακόμα μεγαλύτερες ζημιές αναμένονταν για το μέλλον.

Το τεράστιο μέγεθος των προδιαγραφόμενων ζημιών του τραπεζικού τομέα, σε συνάρτηση με την αδυναμία της κυπριακής κυβέρνησης να παρέχει τα κεφάλαια για την ανακεφαλαιοποίηση των προβληματικών τραπεζών λόγω των συνεχόμενων ελλειμμάτων στον προϋπολογισμό της, είχαν ως αποτέλεσμα τον αποκλεισμό της Κύπρου από τις διεθνείς αγορές. Από το 2011 μέχρι το 2013, η Κυπριακή Δημοκρατία παρέμεινε εκτός αγορών και τον Μάρτιο του 2013 κατέφυγε στο Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (ΕΜΣ) για να λάβει χρηματοδότηση. Ο ΕΜΣ παρείχε τη χρηματοδότηση σε συνεργασία με το ΔΝΤ, επιβάλλοντας παράλληλα ένα αυστηρό πρόγραμμα δημοσιονομικής πειθαρχίας και διαρθρωτικών αλλαγών, που αναμένεται να ολοκληρωθεί το 2016. Παράλληλα, επιβλήθηκαν στην Κυπριακή Δημοκρατία πρωτοφανή μέτρα, όσον αφορά στη διάσωση των προβληματικών τραπεζών της με ίδια μέσα, ενώ για πρώτη φορά επιβλήθηκαν περιοριστικά μέτρα στη διακίνηση κεφαλαίων από ένα κράτος – μέλος της ευρωζώνης.

Ένα χρόνο μετά την λήψη της στήριξης από το ΔΝΤ και τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας, η Κυπριακή Δημοκρατία φαίνεται να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της όσο αφορά στο δημοσιονομικό σκέλος του προγράμματος, ενώ παράλληλα σημειώνονται βήματα προόδου και στον τραπεζικό τομέα. Όμως, οι κίνδυνοι εκτροχιασμού του προγράμματος εξακολουθούν να είναι σοβαροί λόγω της αβεβαιότητας που επικρατεί σχετικά με τα αποτελέσματα των πρωτοφανών μέτρων που επιβλήθηκαν στο κυπριακό κράτος.

Στο κεφάλαιο που ακολουθεί γίνεται αναφορά στην ιστορία και εξέλιξη του θεσμού του ΔΝΤ και στο ρόλο που διαδραμάτισε από τη δημιουργία του μέχρι σήμερα, με ιδιαίτερη έμφαση στις σημερινές του δραστηριότητες. Στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζονται οι εξελίξεις και η κατάσταση που επικρατούσε στην Κύπρο κατά την περίοδο που οδήγησε τη χώρα στην αίτηση για λήψη

χρηματοδότησης (μεταξύ άλλων) από το ΔΝΤ, ενώ στο τέταρτο κεφάλαιο παρουσιάζονται οι βασικές πρόνοιες του προγράμματος προσαρμογής που επιβλήθηκε στην Κυπριακή Δημοκρατία. Στη πέμπτο κεφάλαιο εξετάζεται η μέχρι σήμερα πρόοδος στην εφαρμογή του προγράμματος και τα προβλήματα που εξακολουθούν να υφίστανται ενώ στο τελευταίο κεφάλαιο παρατίθενται τα συμπεράσματα που εξάγονται σχετικά με τις αιτίες που οδήγησαν την Κύπρο στην αίτηση για παροχή οικονομικής βοήθειας και στα αποτελέσματα της μέχρι σήμερα “παρουσίας” του ΔΝΤ στην Κύπρο.

2. Ρόλος και οργάνωση του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου

Στο κεφάλαιο αυτό γίνεται μια ιστορική αναδρομή στη δημιουργία και το ρόλο που επιτέλεσε το ΔΝΤ μέχρι σήμερα. Παρουσιάζεται η δομή και η οργάνωση του καθώς και οι σημαντικότερες δραστηριότητες που ασκεί σήμερα. Πρόσθετα επεξηγούνται τα χρηματοδοτικά μέσα που χρησιμοποιεί με ιδιαίτερη έμφαση στο Extended Fund Facility που χρησιμοποιήθηκε στη χρηματοδότηση του κυπριακού προγράμματος προσαρμογής.

2.1. Ιστορική Αναδρομή¹

2.1.1. Συνεργασία και Αναδόμηση (1944-1971)

Κατά την περίοδο της μεγάλης ύφεσης της δεκαετίας του 1930 τα περισσότερα κράτη προσπάθησαν να στηρίξουν τις οικονομίες τους υιοθετώντας διάφορα μέτρα προστατευτισμού που περιόριζαν τη δυνατότητα εισαγωγών ενώ παράλληλα επέλεξαν να υποτιμήσουν τα εθνικά τους νομίσματα για να δώσουν ώθηση στην εξαγωγική δυνατότητα των επιχειρήσεων τους και να αυξήσουν το μερίδιό τους στις ξένες αγορές. Παράλληλα έθεσαν περιοριστικά μέτρα ή και απαγόρευσαν πλήρως την κατοχή ξένου συναλλάγματος. Τα μέτρα αυτά, όπως αποδείχθηκε εκ των υστέρων, πέτυχαν το αντίθετο αποτέλεσμα, κατάφεραν δηλαδή να μειώσουν τον όγκο του διεθνούς εμπορίου και συνακόλουθα επέφεραν μείωση της απασχόλησης και του επιπέδου ζωής. Τα επακόλουθα αυτά της έλλειψης οικονομικής συνεργασίας δημιούργησαν πρόσφορο έδαφος για τη δημιουργία ενός διεθνούς ινστιτούτου που θα είχε ως στόχο την επιτήρηση του διεθνούς χρηματοοικονομικού συστήματος δηλαδή κάποιου συστήματος συναλλαγματικών ισοτιμιών και διεθνών πληρωμών που να επιτρέπει στις χώρες αλλά και στους πολίτες τους να συναλλάσσονται μεταξύ τους χωρίς περιορισμούς. Το νέο αυτό ίδρυμα θα αναλάμβανε να διασφαλίσει τη σταθερότητα της συναλλαγματικής αξίας των εθνικών νομισμάτων αλλά και να ενθαρρύνει τα μέλη του να εξαλείψουν τους συναλλαγματικούς περιορισμούς που επηρέαζαν το εμπόριο.

¹ Τα βασικά στοιχεία της ιστορικής αναδρομής λήφθηκαν από το διαδικτυακό τόπο του ΔΝΤ <http://www.imf.org/external/index.htm>

Τον Ιούλιο του 1944, οι εκπρόσωποι 45 χωρών, με προεξάρχοντες τους John Maynard Keynes (Αγγλία) και Harry Dexter White (Ηνωμένες Πολιτείες) συναντήθηκαν στην πόλη του Μπρέτον Γουντς στις Ηνωμένες Πολιτείες και συμφώνησαν στη θέσπιση ενός πλαισίου οικονομικής συνεργασίας που θα τίθετο σε εφαρμογή μετά το τέλος του Β΄ Παγκοσμίου Πολέμου. Σκοπός της συνεργασίας αυτής ήταν να αποφευχθεί η εκ νέου υιοθέτηση των πολιτικών που είχαν οδηγήσει στη μεγάλη ύφεση. Έτσι, τον Δεκέμβριο του 1945 ιδρύθηκε και επίσημα το ΔΝΤ με τη συμμετοχή 29 ιδρυτικών μελών. Η συμμετοχή στο ΔΝΤ αυξήθηκε σταδιακά κατά τις δεκαετίες του 1950 και 1960 παρά το ότι περιορίστηκε κατά τη διάρκεια του ψυχρού πολέμου από την αποχή των χωρών που βρίσκονταν κάτω από Σοβιετική επιρροή.

Η βασική αρχή στην οποία συμφώνησαν οι χώρες που εντάχθηκαν στο ΔΝΤ ήταν η τήρηση σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών των εθνικών νομισμάτων με το δολάριο (με μια στενή ζώνη διακυμάνσεων), οι οποίες θα μπορούσαν να μεταβληθούν μόνο αν αυτό απαιτείτο για τη διόρθωση κάποιας σημαντικής ανισορροπίας στο ισοζύγιο πληρωμών τους και πάντα με τη σύμφωνη γνώμη του ΔΝΤ. Παράλληλα το δολάριο θα διατηρούσε μια σταθερή αξία/ισοτιμία με το χρυσό (35 δολάρια ανά ουγκία) και με τον τρόπο αυτό όλα τα νομίσματα θα είχαν μεταξύ τους σταθερές ισοτιμίες. Το σύστημα αυτό που έγινε γνωστό ως σύστημα Μπρέτον Γουντς τέθηκε σε εφαρμογή από το 1945. Όπως γίνεται αντιληπτό το όλο σύστημα βασιζόταν στο δολάριο και κατ' επέκταση στην οικονομία των Ηνωμένων Πολιτειών αλλά και στην πολιτική τους ηγεσία. Το έλλειμμα του ισοζυγίου πληρωμών των Ηνωμένων Πολιτειών θα έπρεπε να διατηρείται σε σχετικά ψηλό επίπεδο για να υπάρχει ρευστότητα στη διεθνή συναλλαγματική αγορά αφού όλα τα νομίσματα ήταν συνδεδεμένα με το δολάριο, το οποίο είχε γίνει ένα διεθνές νόμισμα. Στον αντίποδα το έλλειμμα θα μπορούσε να επεκταθεί μέχρι ενός σημείου και μόνο, ώστε να διατηρηθεί η διεθνής εμπιστοσύνη στο δολάριο καθώς κάθε αλλαγή στην αξία του θα είχε αντίκτυπο σε όλο το σύστημα συναλλαγών. Η ισοτιμία του δολαρίου με το χρυσό διατηρήθηκε σταθερή για αρκετό χρονικό διάστημα μέχρι που το έλλειμμα του ισοζυγίου πληρωμών των Ηνωμένων Πολιτειών

διογκώθηκε λόγω της αύξησης των δημόσιων δαπανών αλλά και της χρηματοδότησης του πολέμου στο Βιετνάμ.

2.1.2. Το τέλος του συστήματος σταθερών ισοτιμιών Μπρέττον Γουντς

Όπως προαναφέρθηκε η διόγκωση του ισοζυγίου πληρωμών των Ηνωμένων Πολιτειών ανάγκασε ουσιαστικά τον πρόεδρο Νίξον να ανακοινώσει την αποσύνδεση του δολαρίου με το χρυσό και έκτοτε οι ισοτιμίες των νομισμάτων άρχισαν να μεταβάλλονται. Παρά τους αρχικούς φόβους, η μετάβαση στο σύστημα των μεταβαλλόμενων ισοτιμιών ήταν σχετικά ομαλή και βοήθησε τα κράτη να αντιμετωπίσουν εξωτερικές μεταβολές. Με τη εξέλιξη αυτή εξέλειπε η πρωταρχική δραστηριότητα του ΔΝΤ που ήταν η διατήρηση των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών και έτσι αναζήτησε κάποιο «νέο» ρόλο. Κατά την πετρελαϊκή κρίση της δεκαετίας του 1970 και την αύξηση των τιμών του πετρελαίου που επέβαλαν οι χώρες του ΟΠΕΚ, το ΔΝΤ επικεντρώθηκε στην παροχή χρηματοδοτικών διευκολύνσεων σε χώρες που αντιμετώπιζαν πρόβλημα με το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών λόγω των μεγάλων εισαγωγών πετρελαίου. Παράλληλα προσέφερε διευκολύνσεις στις φτωχότερες χώρες που αντιμετώπιζαν αρνητικό ισοζύγιο πληρωμών και άρχισε να προβάλλει τον κοινωνικό του ρόλο όσο αφορά στην καταπολέμηση της φτώχειας.

2.1.3. Αναδιαρθρώσεις χρεών (1982-1989)

Η πετρελαϊκή κρίση όπως αναφέρεται πιο πάνω ώθησε πολλές χώρες να δανειστούν από εμπορικές τράπεζες ακόμα και με μεταβλητά επιτόκια. Η μεγάλη αύξηση των επιτοκίων, στα πλαίσια νομισματικών πολιτικών για αντιμετώπιση του μεγάλου πληθωρισμού διόγκωσε τις πληρωμές των τόκων των χωρών αυτών και οδήγησε σε δυσβάσταχτο οικονομικό φόρτο για κάποιες από αυτές. Παράλληλα οι τιμές των αγαθών που παράγονταν στις αναπτυσσόμενες χώρες μειώθηκαν λόγω της κρίσης που δημιουργήθηκε από τις νομισματικές πολιτικές που ακολουθήθηκαν, εξασκώντας πρόσθετη πίεση στα εμπορικά τους ισοζύγια. Το ΔΝΤ ανέλαβε πρωταγωνιστικό ρόλο στην αντιμετώπιση της κρίσης που ξέσπασε το 1982 στο Μεξικό συντονίζοντας τις ενέργειες για αντιμετώπιση της σε διεθνές επίπεδο. Το ΔΝΤ με τις παρεμβάσεις του πέτυχε να διασκεδάσει τις ανησυχίες και τον πανικό που είχε δημιουργηθεί όμως οι χώρες στις οποίες παρείχε βοήθεια έπρεπε να

εφαρμόσουν επίπονες και μακρόχρονες διαρθρωτικές αλλαγές για να εκμηδενίσουν το πρόβλημα.

2.1.4. Κοινωνικές Αλλαγές στην Ανατολική Ευρώπη και Ασιατική κρίση (1990-2004)

Με το τέλος της ψυχροπολεμικής περιόδου και τη διάλυση της Σοβιετικής Ένωσης το ΔΝΤ επεκτάθηκε για να συμπεριλάβει νέα μέλη και να παρέχει βοήθεια στις πρώην ανατολικές χώρες για να μεταβούν από την κεντρικά ελεγχόμενη οικονομία στην οικονομία της ελεύθερης αγοράς. Στα πλαίσια της βοήθειας αυτής παρείχε πέρα από τις χρηματοοικονομικές διευκολύνσεις, τεχνική βοήθεια και εμπειρογνωμοσύνη. Μετά από μια δεκαετή περίοδο μεταρρυθμίσεων οι περισσότερες χώρες υιοθέτησαν επιτυχώς το μοντέλο της ελεύθερης αγοράς και κάποιες από αυτές εισήλθαν μάλιστα και στην Ευρωπαϊκή Ένωση (διεύρυνση 2004).

Κατά την ίδια περίοδο, πολλές ασιατικές χώρες αντιμετώπισαν βαθιά οικονομική κρίση και η παρέμβαση του ΔΝΤ ήταν εκτεταμένη και αποφασιστική, τόσο μέσω οικονομικής βοήθειας αλλά και μέσω της εφαρμογής διαρθρωτικών αλλαγών και φιλελεύθερων πολιτικών. Μέσα από την πρωτοφανή αυτή κρίση το ΔΝΤ πήρε αρκετά μαθήματα κυρίως για τη σημασία που έκτοτε προσδίδει στους τραπεζικούς τομείς των χωρών που αντιμετωπίζουν προβλήματα αλλά και στις επιπτώσεις που οι τομείς αυτοί μπορεί να έχουν στη μακροοικονομική σταθερότητα των κρατών. Επιπρόσθετα έγινε αντιληπτή η δυσκολία και η τεράστια προσπάθεια που απαιτείται για την εφαρμογή όλων των απαιτούμενων αλλαγών και πολιτικών για τη μετάβαση μιας οικονομίας στην ελεύθερη αγορά.

2.1.5. Παγκοσμιοποίηση και διεθνής οικονομική κρίση (2005 μέχρι σήμερα)

Κατά την περίοδο αυτή στην οποία αναπτύχθηκε μια παγκόσμια οικονομική κρίση, με έναυσμα την κατάρρευση των ενυπόθηκων δανείων στις Ηνωμένες Πολιτείες το 2007, αναδείχτηκε ο ρόλος του ΔΝΤ ως χρηματοδότη των προβληματικών χωρών. Το ΔΝΤ κλήθηκε να χρηματοδοτήσει διάφορες χώρες για να ξεπεράσουν την κρίση χρέους υποχρεώνοντας παράλληλα τα βοηθούμενα κράτη να υιοθετήσουν φιλελεύθερες πολιτικές αλλά και πολλές

φορές σκληρά και επώδυνα δημοσιονομικά μέτρα. Με τον τρόπο αυτό το ΔΝΤ είχε και έχει εμπλοκή στη διάσωση διάφορων χωρών της Ευρωζώνης όπως η Κύπρος και η Ελλάδα. Η μορφή των προγραμμάτων διάσωσης των χωρών της ευρωζώνης παρουσιάζεται πιο κάτω.

2.2. Διοικητική Δομή και Οργάνωση

Το ΔΝΤ διοικείται από το Συμβούλιο των Κυβερνητών το οποίο αποτελείται από ένα Κυβερνήτη και ένα αντικαταστάτη του από κάθε χώρα-μέλος. Το σώμα αυτό έχει τη δυνατότητα να διορίζει ή να εκλέγει τους εκτελεστικούς διευθυντές που αποτελούν το Εκτελεστικό Συμβούλιο στο οποίο έχουν εκχωρηθεί πολλές από τις εξουσίες του Συμβουλίου των Κυβερνητών. Οι Κυβερνήτες είναι συνήθως οι Υπουργοί Οικονομικών ή οι Κεντρικοί Τραπεζίτες των μελών του ΔΝΤ και συνέρχονται συνήθως μία φορά ανά έτος, στην ετήσια συνέλευση του ΔΝΤ και της Παγκόσμιας Τράπεζας.

Το Εκτελεστικό Συμβούλιο αποτελείται από 24 άτομα και χειρίζεται τις καθημερινές εργασίες του ΔΝΤ. Τα μέλη του Συμβουλίου εκπροσωπούν τις 188 χώρες μέλη του ΔΝΤ. Οι μεγάλες χώρες (π.χ. ΗΠΑ, Κίνα) αντιπροσωπεύονται από ένα Σύμβουλο ενώ οι μικρότερες χώρες εκπροσωπούνται κατά ομάδες των 4 ή περισσότερων από ένα Σύμβουλο. Το Εκτελεστικό Συμβούλιο εξετάζει τις αναφορές που ετοιμάζει το προσωπικό του ΔΝΤ για όλες τις χώρες. Οι αποφάσεις του λαμβάνονται συνήθως με συναίνεση ενώ κάποιες φορές γίνεται και επίσημη ψηφοφορία.

Ο Διευθύνων Σύμβουλος του ΔΝΤ, που σήμερα είναι η Κριστίν Λαγκάρντ, είναι υπεύθυνος για την ομαλή διεξαγωγή των εργασιών του ΔΝΤ και λειτουργεί κάτω από τις κατευθύνσεις του Εκτελεστικού Συμβουλίου. Το ΔΝΤ αριθμεί σήμερα περίπου 2500 υπαλλήλους, οι μισοί εκ των οποίων είναι οικονομολόγοι.

2.3. Κύριες Δραστηριότητες

Η βασική αποστολή του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου και ο σκοπός της ίδρυσης του είναι η διαφύλαξη της σταθερότητας στο παγκόσμιο χρηματοοικονομικό σύστημα. Για την εκπλήρωση της αποστολής του το ΔΝΤ επικεντρώνεται σε τρεις βασικές δραστηριότητες:

- την παρακολούθηση της παγκόσμιας οικονομίας και των οικονομιών των μελών του
- την παροχή τεχνικής βοήθειας
- το δανεισμό των χωρών που αντιμετωπίζουν προβλήματα με το ισοζύγιο πληρωμών

2.3.1. Παρακολούθηση διεθνούς οικονομίας και εθνικών οικονομιών

Η κάθε χώρα που γίνεται μέλος του ΔΝΤ συμφωνεί κατά την ένταξη της να παρέχει στον οργανισμό πληροφόρηση σχετικά με τις δημοσιονομικές πολιτικές που ακολουθεί. Παράλληλα δεσμεύεται για την εφαρμογή πολιτικών που αποσκοπούν σε μια ισορροπημένη ανάπτυξη και μια σχετική σταθερότητα των τιμών, χωρίς να επηρεάζει τη συναλλαγματική ισοτιμία του νομίσματος της για να παρέχει άδικα πλεονεκτήματα στις εγχώριες επιχειρήσεις της. Το ΔΝΤ στα πλαίσια της παρακολούθησης των εθνικών οικονομιών επισκέπτεται σε τακτά χρονικά διαστήματα τις χώρες-μέλη του και λαμβάνει πληροφόρηση σχετικά με τις οικονομικές και δημοσιονομικές εξελίξεις συνομιλώντας με κρατικούς αξιωματούχους και εκπροσώπους των Κεντρικών Τραπεζών. Οι εκθέσεις που ετοιμάζονται συζητούνται και υιοθετούνται από το εκτελεστικό συμβούλιο του ΔΝΤ και κοινοποιούνται στην ενδιαφερόμενη κυβέρνηση. Με τον τρόπο αυτό οι εμπειρίες του ταμείου σχετικά με τις παγκόσμιες οικονομικές και πολιτικές εξελίξεις γίνονται διαθέσιμες στις εθνικές αρχές.

Εκτός από την παρακολούθηση των εθνικών οικονομιών το ΔΝΤ παρακολουθεί και τις πολιτικές που εφαρμόζονται από διάφορες νομισματικές ενώσεις όπως η Ευρωζώνη, η Οικονομική και Νομισματική Ένωση της Δυτικής Αφρικής κλπ. Οι εκθέσεις του ΔΝΤ σχετικά με τις ενώσεις αυτές εξετάζουν τις οικονομικές και τις βασικές πολιτικές εξελίξεις που λαμβάνουν χώρα και δημοσιεύονται στην ιστοσελίδα του. Σχετικά με την παρακολούθηση της παγκόσμιας οικονομίας το ΔΝΤ αξιολογεί τις διεθνείς οικονομικές τάσεις και εξελίξεις. Οι αναφορές του καλύπτουν επιπρόσθετα από τις πρόσφατες εξελίξεις και άλλα θέματα πολιτικής των διεθνών αγορών αλλά και των δημόσιων οικονομιών.

2.3.2. Τεχνική Βοήθεια

Το ΔΝΤ διαθέτει την εμπειρία και τεχνογνωσία του στη διάθεση των μελών του με την παροχή Τεχνικής Βοήθειας και εκπαίδευσης κρατικών αξιωματούχων σε ένα ευρύ πλαίσιο θεμάτων που αφορούν κατά βάση το σχεδιασμό και εφαρμογή οικονομικών πολιτικών και τη διαχείριση του τραπεζικού τομέα (κεντρικές τράπεζες, δημοσιονομικές και νομισματικές πολιτικές, φορολογικές πολιτικές και στατιστικές αναλύσεις). Στους τομείς αυτούς το ΔΝΤ έχει συσσωρεύσει τεράστια εμπειρία αφού τα μέλη του προέρχονται από όλα τα μέρη του κόσμου και έχει αποκτήσει ένα συγκριτικό πλεονέκτημα λόγω ακριβώς της γνώσης που αποκτά μέσω της συνεχούς παρακολούθησης και αξιολόγησης των εθνικών οικονομιών. Το μεγαλύτερο μέρος των δικαιούχων της Τεχνικής Βοήθειας αποτελείται από χώρες χαμηλού και μεσαίου εισοδήματος της Αφρικής και της Ασίας. Τεχνική Βοήθεια παρέχεται και σε χώρες που πρέπει είτε να αναδιαρθρώσουν την οικονομική τους πολιτική είτε να τη δημιουργήσουν από την αρχή λόγω της εμπλοκής τους σε εμφύλιες διαμάχες ή και πολέμους.

Η παροχή Τεχνικής Βοήθειας λαμβάνει διάφορες μορφές ανάλογα με τις ανάγκες των κρατών που την χρειάζονται. Το ΔΝΤ έχει τη δυνατότητα να παρέχει μακροχρόνιες εκπαιδευτικές υπηρεσίες για κρατικά στελέχη ή ακόμα και βραχυπρόθεσμες συμβουλευτικές υπηρεσίες για την αντιμετώπιση καταστάσεων κρίσης. Παράλληλα έχει αναπτύξει συνεργασία με διάφορους δωρητές οι οποίοι βοηθούν στη χρηματοδότηση είτε προγραμμάτων τεχνικής βοήθειας που αφορούν σε συγκεκριμένες χώρες είτε ενός ευρύτερου πλαισίου συμβουλευτικών υπηρεσιών με πολλαπλούς αποδέκτες.

2.3.3. Δανεισμός

Η τρίτη μεγάλη κατηγορία δραστηριοτήτων του ΔΝΤ αφορά στο δανεισμό χωρών που αντιμετωπίζουν προβλήματα με το ισοζύγιο πληρωμών τους. Χώρες που παρουσιάζουν αδυναμία να εκπληρώσουν τις διεθνείς χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις τους αποτελούν κίνδυνο για το παγκόσμιο οικονομικό σύστημα, η προστασία του οποίου ήταν και ο βασικότερος λόγος της ίδρυσης του ΔΝΤ. Συνεπώς το ΔΝΤ είναι διατεθειμένο να βοηθήσει οποιαδήποτε χώρα αντιμετωπίζει πρόβλημα να χρηματοδοτηθεί από τις διεθνείς αγορές με λογικούς όρους ενώ κατά τα τελευταία χρόνια ανέλαβε

πρωτεύοντα ρόλο στην επίλυση κρίσεων χρέους. Σημειώνεται ότι σε αντίθεση με την Παγκόσμια Τράπεζα, την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων και άλλες αναπτυξιακές τράπεζες το ΔΝΤ δεν χρηματοδοτεί συγκεκριμένα έργα.

Το ύψος των χρηματοδοτήσεων του ΔΝΤ παρουσιάζει διαχρονικά σημαντικές διακυμάνσεις αφού καλείται να ανταποκριθεί στις συνθήκες που επικρατούν στην παγκόσμια αγορά την κάθε περίοδο. Κατά τη δεκαετία του 1970 τα περισσότερα δάνεια είχαν παρασχεθεί σε βιομηχανικές χώρες οι όποιες όμως στη συνέχεια σταμάτησαν να αναζητούν χρηματοδότηση αφού κατάφεραν να εκπληρώνουν τις υποχρεώσεις τους. Κατά τη δεκαετία του 1990 παρατηρήθηκε μια έξαρση στη χρηματοδότηση των χωρών της κεντροανατολικής Ευρώπης των οποίων οικονομίες βρίσκονταν σε μια μεταβατική περίοδο ενώ για ένα σύντομο χρονικό διάστημα (2004-2008) οι απαιτήσεις για χρήση των πόρων του ταμείου ήταν μειωμένες λόγω της σχετικά ομαλής κατάστασης που επικρατούσε στη διεθνή οικονομία. Από το 2008 και μετά το ΔΝΤ κλήθηκε να παίξει αποφασιστικό ρόλο στην αντιμετώπιση της διεθνούς οικονομικής κρίσης και μέχρι σήμερα έχει χορηγήσει €325δισ σε περισσότερες από 50 χώρες-μέλη του για την αντιμετώπιση του κρίσης.

Όπως διαφαίνεται η παροχή χρηματοδοτικής βοήθειας από το ΔΝΤ έχει λάβει διαχρονικά διάφορες μορφές. Αρχικά ήταν διαθέσιμη για την αντιμετώπιση βραχυπρόθεσμων προβλημάτων με το ισοζύγιο πληρωμών ενώ σήμερα κατέληξε να βοηθά στην επίλυση διάφορων προβλημάτων όπως κρίσεις χρέους, αντιμετώπιση της φτώχειας, αναδιαρθρώσεις κρατών που εξέρχονται από πόλεμο κλπ. Επικεντρώνεται κατά βάση στην αποφυγή εθνικών χρεοκοπιών που θα μπορούσαν να έχουν καταστροφικά αποτελέσματα όχι μόνο για τη χώρα που χρεοκοπεί αλλά και για το διεθνές οικονομικό σύστημα και στην πρόληψη παρόμοιων κρίσεων. Επιπρόσθετα η παροχή χρηματοδότησης από το ΔΝΤ παρέχει τη δυνατότητα στα κράτη μέλη να λάβουν και χρηματοδότηση από άλλους φορείς όπως έγινε και στην περίπτωση της Κύπρου. Η λήψη χρηματοδότησης από το ΔΝΤ αναδεικνύει την εφαρμογή οικονομικών πολιτικών που αναμένεται να βοηθήσουν μια χώρα να επαναφέρει την οικονομία της σε βιώσιμη κατάσταση. Στην περίπτωση της Κύπρου αλλά και άλλων χωρών της ευρωζώνης που

χρειάστηκαν βοήθεια όπως η Ελλάδα, η συγχρηματοδότηση από το ΔΝΤ βοήθησε ούτως ώστε να επιτευχθεί η απόφαση για παροχή χρηματοδότησης και από άλλες χώρες. Σε διάφορα εθνικά κοινοβούλια συζητήθηκε κατά πόσο θα έπρεπε να επικυρώσουν το πρόγραμμα χρηματοδότησης των προβληματικών χωρών και ένα από τα σημαντικά επιχειρήματα που ήταν υπέρ της θέσης αυτής ήταν ότι η εμπλοκή του ΔΝΤ διασφαλίζει τη βιωσιμότητα των δανείων και την ανάκαμψη των χωρών.

Οι όροι της χρηματοδότησης της κάθε χώρας μπορεί να διαφέρουν αφού διαμορφώνονται ανάλογα με τις ανάγκες της οικονομίας της και τα ειδικά χαρακτηριστικά της. Η δομή και η διαδικασία αποδέσμευσης των πόρων από το ΔΝΤ είναι συνήθως παρόμοια σε όλα τα προγράμματα που υλοποιούνται, τουλάχιστον για τις χώρες της ευρωζώνης. Το ΔΝΤ συμφωνεί με την κυβέρνηση της κάθε χώρας για την εφαρμογή ενός προγράμματος οικονομικής προσαρμογής που αναμένεται να επαναφέρει τα οικονομικά της χώρας σε βιώσιμη κατάσταση διασφαλίζοντας αιεφόρο ανάπτυξη. Τα οικονομικά αυτά προγράμματα προβλέπουν την επίτευξη μιας σειράς από ποσοτικούς στόχους, την εφαρμογή συγκεκριμένων οικονομικών πολιτικών και την υλοποίηση διάφορων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων οι οποίες καταρτίζονται από το ΔΝΤ σε συμφωνία με το ενδιαφερόμενο κράτος. Στην πράξη όμως έχει διαφανεί ότι είναι το ΔΝΤ που επιβάλλει τις οικονομικές πολιτικές και τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που πρέπει να υλοποιηθούν. Τα κράτη που καταφεύγουν στο ΔΝΤ για την εξασφάλιση χρηματοδότησης είναι αποκλεισμένα από τις διεθνείς αγορές και δεν έχουν εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης. Μπαίνουν έτσι σε μια διαδικασία διαπραγμάτευσης με το ΔΝΤ χωρίς να έχουν κανένα διαπραγματευτικό χαρτί και αναγκάζονται να συγκατανεύσουν στην εφαρμογή της πολιτικής του ΔΝΤ. Το ΔΝΤ υποστηρίζει και εφαρμόζει νεοφιλελεύθερες πολιτικές που αφορούν γενικά στον περιορισμό της οικονομικής δραστηριότητας του κράτους, στην υποστήριξη της ανάπτυξης μέσω του ιδιωτικού τομέα, στην απελευθέρωση των αγορών και στην αυστηρή εποπτεία του τραπεζικού συστήματος. Το ΔΝΤ αποτελεί για το λόγο αυτό ένα αμφιλεγόμενο μηχανισμό υποστήριξης των χωρών αφού σε όλες τις πρόσφατες διασώσεις κρατών στις οποίες έχει εμπλακεί στην

ευρωζώνη υπήρχαν και υπάρχουν σοβαρές αντιδράσεις τόσο από πολιτικές ομάδες όσο και από άλλα οργανωμένα σύνολα αλλά και ακαδημαϊκούς.

Τα οικονομικά προγράμματα που καταρτίζει το ΔΝΤ είναι συνήθως τριετή ενώ όταν παραστεί ανάγκη σε κάποια χώρα μπορεί με τη λήξη του προγράμματος να συμφωνηθεί νέο πρόγραμμα χρηματοδότησης. Τα δάνεια εκταμιεύονται προς τις χώρες συνήθως σε τριμηνιαίες δόσεις οι οποίες εξαρτώνται από την αξιολόγηση που διενεργεί το ΔΝΤ ανά τρίμηνο. Ουσιαστικά τίθενται κάποιοι στόχοι για το κάθε τρίμηνο οι οποίοι αν επιτευχθούν ξεκλειδώνουν την καταβολή της επόμενης δόσης. Με τον τρόπο αυτό το ΔΝΤ διασφαλίζει ότι οι χώρες τηρούν τα συμφωνημένα προγράμματα, σε αντίθετη περίπτωση δεν καταβάλλει τα δάνεια.

2.4. Χρηματοδοτικά Μέσα

Το ΔΝΤ χρησιμοποιεί διάφορα χρηματοδοτικά μέσα (μορφές δανειοδότησης) ανάλογα με τις ανάγκες που παρουσιάζει η κάθε περίπτωση. Στη συνέχεια επεξηγείται η χρήση του κάθε χρηματοδοτικού μέσου με ιδιαίτερη έμφαση στο Extended Fund Facility μέσω του οποίου χρηματοδοτείται η Κυπριακή Δημοκρατία.

2.4.1. Extended Fund Facility

Η διευκόλυνση αυτή, που είναι η βασικότερη διευκόλυνση που χρησιμοποιήθηκε για τη διάσωση των χωρών της ευρωζώνης παρέχεται κατά κύριο λόγο στις χώρες των οποίων τα προβλήματα που παρουσιάζονται στο ισοζύγιο πληρωμών συνδέονται με διαρθρωτικά προβλήματα στην οικονομία για την επίλυση των οποίων απαιτείται αρκετός χρόνος. Τα προγράμματα οικονομικής αναδιάρθρωσης που συνοδεύουν την παροχή αυτού του είδους της βοήθειας συνήθως περιλαμβάνουν μέτρα για την αναδιάρθρωση κρατικών και τραπεζικών μηχανισμών και αναδιαμόρφωση του δημοσιονομικού και φορολογικού πλαισίου. Λόγω του ότι οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που απαιτούνται για τη διόρθωση των αδυναμιών των χωρών που λαμβάνουν αυτή τη βοήθεια είναι πολλές και μεγάλες σε έκταση, ο χρόνος που απαιτείται για την υλοποίηση του κάθε προγράμματος είναι μεγαλύτερος από αυτόν που απαιτείται για τα υπόλοιπα χρηματοδοτικά μέσα. Τέτοιες διευκολύνσεις παρέχονται συνήθως σε ένα βάθος 3-4 ετών ανάλογα με την έκταση των

μεταρρυθμίσεων και διορθώσεων που απαιτούνται. Η αποπληρωμή των δανείων αυτών γίνεται συνήθως σε 4,5 – 10 χρόνια με εξαμηνιαίες δόσεις.

Κατά την παροχή χρηματοδότησης από αυτή τη διευκόλυνση τα κράτη αναλαμβάνουν δέσμευση έναντι του ΔΝΤ για την εφαρμογή συγκεκριμένων πολιτικών και για τη λήψη των απαιτούμενων μέτρων για την αναδιάρθρωση των συστημικών αδυναμιών της οικονομίας αλλά και των κρατικών μηχανισμών. Οι δεσμεύσεις αυτές τίθενται με τη μορφή προϋποθέσεων για την εκταμίευση των δόσεων από το ΔΝΤ. Οι προϋποθέσεις εξετάζονται από το ΔΝΤ σε τακτά χρονικά διαστήματα (αξιολογήσεις των προγραμμάτων) ενώ υπάρχει η δυνατότητα αναθεώρησης των προγραμμάτων ανάλογα με τις εξελίξεις στην οικονομία των κρατών που λαμβάνουν βοήθεια. Οι προϋποθέσεις τίθενται κατά βάση με τη μορφή ποσοτικών κριτηρίων απόδοσης (quantitative performance criteria), ενδεικτικών στόχων (indicative targets) και διαρθρωτικών σημείων αναφοράς (structural benchmarks).

Τα ποσοτικά κριτήρια απόδοσης είναι συγκεκριμένοι και μετρήσιμοι στόχοι που εξετάζονται πριν την ολοκλήρωση της κάθε ενδιάμεσης αξιολόγησης του προγράμματος. Οι στόχοι αυτοί αφορούν συνήθως σε μακροοικονομικά μεγέθη τα οποία είναι υπό τον έλεγχο του κράτους όπως το συνολικό δημόσιο χρέος, το ύψος των κρατικών εγγυήσεων που παραχωρούνται κλπ. Το ΔΝΤ για να ολοκληρώσει την αξιολόγηση κάποιου προγράμματος και να εγκρίνει την καταβολή της επόμενης δόσης προς το δικαιούχο κράτος πρέπει να βεβαιώσει την επίτευξη των στόχων αυτών.

Οι ενδεικτικοί στόχοι χρησιμοποιούνται συμπληρωματικά προς τα ποσοτικά κριτήρια αξιολόγησης. Κάποιες φορές μπορεί να αντικαταστήσουν τα κριτήρια αν αυτά δεν είναι εύκολο να μετρηθούν λόγω της αβεβαιότητας που υπάρχει σε κάποιο πρόγραμμα. Με την άρση της αβεβαιότητας οι στόχοι αυτοί μετατρέπονται σταδιακά σε μετρήσιμα ποσοτικά κριτήρια.

Τα διαρθρωτικά σημεία αναφοράς που είναι συνήθως μη ποσοτικοποιημένοι στόχοι αφορούν σε διαρθρωτικά μέτρα, η υλοποίηση των οποίων θεωρείται αναγκαία για την επιτυχή ολοκλήρωση ενός προγράμματος. Τέτοια μέτρα αφορούν συνήθως σε αναδιρθρώσεις του δημόσιου τομέα, στη δημιουργία δικτύων ασφαλείας για τις κοινωνικά ευπαθείς ομάδες και στην

ενίσχυση της δημόσιας χρηματοοικονομικής διαχείρισης. Τέτοια σημεία αναφοράς μπορεί να μην έχουν άμεσο αποτέλεσμα όσο αφορά στους πολίτες ενός κράτους όμως αποσκοπούν να βελτιώσουν τη λειτουργία της κρατικής μηχανής και να προσδώσουν πρόσθετη αξία στις υπηρεσίες που προσφέρει το κράτος στους πολίτες του. Τα Διαρθρωτικά σημεία αναφοράς χρησιμοποιούνται από το ΔΝΤ κατά τη διαδικασία αξιολόγησης ως ένδειξη της προόδου που επιτεύχθηκε.

2.4.2. Stand By Arrangement

Αυτή η χρηματοδοτική διευκόλυνση αποτελεί το βασικότερο χρηματοοικονομικό μέσο που χρησιμοποίησε διαχρονικά το ΔΝΤ από την έναρξη της λειτουργίας του. Αποτελεί το βασικό χρηματοδοτικό βραχίονα για τις αναπτυσσόμενες οικονομίες και έχει χρησιμοποιηθεί κατά καιρούς από πολλά κράτη. Τα διαθέσιμα επιτόκια αν και δεν είναι ιδιαίτερα ευνοϊκά, είναι σχεδόν πάντα χαμηλότερα από τα διαθέσιμα στις διεθνείς αγορές χρήματος. Οι τυπικοί όροι της διευκόλυνσης αυτής αναβαθμίστηκαν και έγιναν πιο ευέλικτοι κατά το 2009 ώστε να εξυπηρετεί καλύτερα τις χώρες που το χρειάζονται.

2.4.3. Flexible Credit Line

Το χρηματοδοτικό αυτό μέσο είναι διαθέσιμο για χώρες που έχουν ισχυρούς δημοσιονομικούς δείκτες και αποδεδειγμένη εμπειρία στην επιτυχή εφαρμογή οικονομικών πολιτικών. Αποτελεί την εξαίρεση στον τρόπο με τον οποίο το ΔΝΤ παρέχει δανειοδότηση υπό την έννοια ότι η παροχή της διευκόλυνσης αυτής δεν προαπαιτεί την εκπλήρωση συγκεκριμένων όρων. Η διευκόλυνση όταν εγκριθεί είναι διαθέσιμη για 1-2 χρόνια και το δικαιούχο κράτος μπορεί να λάβει την εκταμίευση του ποσού όποτε το ζητήσει εντός της σχετικής χρονικής περιόδου. Η αποτράβηξη του δανείου μπορεί να είναι μερική ή ολική αφού δεν υπάρχουν όροι και προϋποθέσεις για την εκταμίευση του και από τη στιγμή που εγκρίνεται είναι διαθέσιμο στη δικαιούχο χώρα. Η πρακτική αυτή δικαιολογείται από την αποδεδειγμένη ικανότητα του Δικαιούχου στην οικονομική διαχείριση και στην εφαρμογή συγκεκριμένων οικονομικών πολιτικών.

2.4.4. Precautionary and Liquidity Line

Αυτή η χρηματοδοτική διευκόλυνση παρέχεται για την αντιμετώπιση υφιστάμενων ή αναμενόμενων προβλημάτων στο ισοζύγιο πληρωμών και δρα ως ασφαλιστική δικλείδα για τις χώρες που την χρειάζονται. Οι χώρες που ζητούν πρόσβαση στη διευκόλυνση αυτή πρέπει και πάλι να έχουν αποδεδειγμένη εμπειρία στην επιτυχή εφαρμογή συγκεκριμένων πολιτικών ενώ η δημοσιονομική τους κατάσταση πρέπει να είναι σταθερή. Η διευκόλυνση αυτή παρέχεται υπό κάποιες προϋποθέσεις που τίθενται μετά από μια προκαταρκτική αξιολόγηση του δικαιούχου από το ΔΝΤ. Όταν οι προϋποθέσεις αυτές εκπληρωθούν τότε το ΔΝΤ μπορεί να εκταμιεύσει το δάνειο.

2.4.5. Rapid Financing Instrument

Αυτό το χρηματοδοτικό μέσο σχεδιάστηκε για να παρέχει ταχύτατη αλλά περιορισμένη ρευστότητα σε χώρες που αντιμετωπίζουν επείγουσες ανάγκες για την υποστήριξη του ισοζυγίου πληρωμών, χωρίς να απαιτείται η εκπόνηση ενός πλήρους οικονομικού προγράμματος. Μπορεί να παρέχει επίσης βοήθεια σε χώρες που εξέρχονται από εμφύλιες διαμάχες ή που αντιμετωπίζουν κάποια φυσική καταστροφή.

Στο κεφάλαιο αυτό παρουσιάστηκε η ιστορία του ΔΝΤ και εξετάστηκαν οι δραστηριότητες που επιτέλεσε μέχρι σήμερα και τα κυριότερα χρηματοδοτικά μέσα που χρησιμοποιεί. Όπως φαίνεται, ο ρόλος του ΔΝΤ διαμορφώθηκε διαμέσου των ετών ανάλογα με τις συνθήκες της παγκόσμιας οικονομίας. Κυριότερη δραστηριότητα του σήμερα είναι η χρηματοδότηση προβληματικών οικονομιών. Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει η περίπτωση της Κύπρου που χρηματοδοτείται μέσω του Extended Fund Facility.

3. Η κατάσταση στην Κύπρο μέχρι το 2013 ²

Η Κυπριακή οικονομία αντιμετώπισε τα αποτελέσματα τις παγκόσμιας οικονομικής κρίσης με κάποια καθυστέρηση. Τα πρώτα σημάδια άρχισαν ήδη να φαίνονται από το 2008 όμως οι σημαντικότερες εξελίξεις σημειώθηκαν κατά τα έτη που ακολούθησαν μέχρι το 2013 και την προσφυγή της Κυπριακής Δημοκρατίας στην Τρόικα (Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ΔΝΤ) για δανεισμό. Στο κεφάλαιο αυτό εξετάζονται τα σημαντικότερα γεγονότα που οδήγησαν στον αποκλεισμό της Κυπριακής Δημοκρατίας από τις διεθνείς αγορές.

3.1. Τραπεζικός Τομέας

Η Κυπριακή Δημοκρατία υπήρξε κατά τα τελευταία χρόνια ένα διεθνές κέντρο χρηματοοικονομικών υπηρεσιών λόγω του υψηλού επιπέδου παροχής των υπηρεσιών αυτών αλλά κυρίως λόγω του ευνοϊκού φορολογικού καθεστώτος και των συμφωνιών αποφυγής διπλής φορολογίας που είχε συνάψει με πολλά κράτη. Το γεγονός αυτό οδήγησε στην προσέλκυση ξένων καταθέσεων και στην υπερδιόγκωση του τραπεζικού τομέα, το μέγεθος του οποίου έφτασε να είναι οκταπλάσιο του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΑΕΠ). Οι μεγάλες αυτές εισροές ξένων κεφαλαίων χρηματοδοτούσαν το μεγάλο έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών που ανήλθε στο 15% του ΑΕΠ κατά το 2008. Παράλληλα η τεράστια αυτή ρευστότητα διοχετεύθηκε στην εσωτερική αγορά με επακόλουθο την αύξηση της τιμής των ακινήτων και του χρέους των νοικοκυριών. Οι τράπεζες όπως αποδείχθηκε εκ των υστέρων χρηματοδοτούσαν ιδιώτες και επιχειρήσεις χωρίς επαρκή αξιολόγηση των κινδύνων και της δυνατότητας αποπληρωμής των δανείων που παρείχαν, ενώ, στηρίζονταν σχεδόν αποκλειστικά στην ύπαρξη εξασφαλίσεων έναντι των δανείων, οι οποίες όμως ήταν συνήθως βασισμένες στις φουσκωμένες τιμές των ακινήτων. Επιπρόσθετα οι κυπριακές τράπεζες διεύρυναν την έκθεση τους στην ελληνική οικονομία, τόσο μέσω της παροχής δανείων σε ιδιώτες επιχειρηματίες αλλά και μέσω της επένδυσης σε ομόλογα του ελληνικού δημοσίου (130% και 30% του ΑΕΠ αντίστοιχα κατά το 2011).

² Όλα τα στοιχεία για τα οικονομικά μεγέθη που αναφέρονται στο κεφάλαιο αυτό προέρχονται από το έντυπο του ΔΝΤ Cyprus – Request for Arrangement under the Extended Fund Facility.

Από το 2011 είχε αρχίσει μια σημαντική μείωση των ξένων αλλά και των ντόπιων καταθέσεων στο κυπριακό τραπεζικό σύστημα η οποία συνεχίστηκε με σταδιακά αυξανόμενο ρυθμό μέχρι το 2013. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο ρυθμός αύξησης των εκροών από τις κυπριακές τράπεζες εντάθηκε ιδιαίτερα περί τα μέσα του 2012 όταν η αβεβαιότητα για το εκλογικό αποτέλεσμα στην Ελλάδα κορυφώθηκε. Παράλληλα η κυπριακή οικονομία μπήκε από το 2011 σε περίοδο ύφεσης ενώ επιταχύνθηκε και η διόρθωση των τιμών των ακινήτων. Επιπρόσθετα το κούρεμα της ονομαστικής αξίας των ελληνικών ομολόγων, γνωστό και ως PSI (Private Sector Involvement) επιβάρυνε ακόμα περισσότερο τους ισολογισμούς των κυπριακών τραπεζών.

Ως αντίβαρο στις τεράστιες εκροές καταθέσεων που παρατηρήθηκαν το διάστημα αυτό οι κυπριακές τράπεζες εξασφάλισαν έκτακτη ρευστότητα από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (γνωστή ως ELA – Emergency Liquidity Assistance) η οποία ανήλθε μέχρι και σε 60% του ΑΕΠ της Κυπριακής Δημοκρατίας (πέραν των €10δισ). Η Λαϊκή Τράπεζα, που ήταν η δεύτερη σε μέγεθος τράπεζα του νησιού κρατικοποιήθηκε το καλοκαίρι του 2012. Οι εκροές από το κυπριακό τραπεζικό σύστημα συνεχίστηκαν μέχρι και το 2013 λόγω της έλλειψης εμπιστοσύνης τόσο προς το σύστημα αλλά και ως προς τη δυνατότητα του κράτους να στηρίξει περαιτέρω το όλο τραπεζικό σύστημα όταν χρειαστεί. Προς τούτο συνέτεινε και η αβεβαιότητα που επικρατούσε σχετικά με την προσχώρηση της Κύπρου στο μηχανισμό στήριξης, μέχρι και τις προεδρικές εκλογές του 2013.

Στις αρχές του 2013 ολοκληρώθηκε μια ανεξάρτητη μελέτη από το διεθνή όικο Pimco σχετικά με την κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών που κατέδειξε ότι οι κεφαλαιουχικές ανάγκες των τραπεζών ανέρχονταν σε περίπου 60% του ΑΕΠ (περί τα €10 δισ).

3.2. Δημοσιονομική Κατάσταση

Μετά την είσοδο της Κυπριακής Δημοκρατίας στην Ευρωπαϊκή Ένωση το κράτος ακολουθούσε μια σχετικά χαλαρή δημοσιονομική πολιτική που υποβοηθούσε στην αύξηση της κατανάλωσης και στην εκτόξευση των τιμών των ακινήτων. Παράλληλα αυξήθηκε σταδιακά το δημόσιο χρέος λόγω των ετήσιων δημοσιονομικών ελλειμμάτων όπως παρουσιάζεται στον πιο κάτω πίνακα.

	ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ (% ΑΕΠ)³				
	2008	2009	2010	2011	2012
ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟ ΕΛΛΕΙΜΑ	0,9	-6,1	-5,3	-6,3	-5,6
ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ	48,9	58,5	61,3	71,1	86,2
ΑΕΠ	17,2	16,9	17,4	18,0	17,9
ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ	-11,4	-5,5	-6,2	-4,2	-2,5
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ	-15,6	-10,7	-7,8	-4,7	-11,7

Το αρνητικό εμπορικό ισοζύγιο μειώθηκε το 2012 σε μόλις 2,5% του ΑΕΠ λόγω της δραστηκής μείωσης των εισαγωγών όμως το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών αυξήθηκε σε 11,7% του ΑΕΠ λόγω βασικά της μείωσης του καθαρού εισοδήματος που προέκυψε λόγω της μείωσης των μερισμάτων που παρείχαν οι κυπριακές και ξένες εταιρείες που υπέστησαν μεγάλες ζημιές λόγω της έκθεσης τους στην ελληνική οικονομία. Το έλλειμμα αυτό χρηματοδοτήθηκε με ξένες επενδύσεις (Foreign Direct Investments), κρατικό δανεισμό και αποξένωση στοιχείων ενεργητικού των τραπεζών που ήταν στο εξωτερικό.

Η Κυπριακή Δημοκρατία έχασε ουσιαστικά την πρόσβαση της στις διεθνείς αγορές μέσα στο 2011. Οι αρνητικές αξιολογήσεις των διεθνών οίκων αξιολόγησης σημείωναν τότε δύο βασικούς παράγοντες για την υποβάθμιση του αξιόχρεου της Κυπριακής Δημοκρατίας. Ο πρώτος ήταν η μεγάλη αβεβαιότητα που επικρατούσε για τη δυνατότητα των τραπεζών να ανταποκριθούν στις υπάρχουσες και τις προδιαγραφόμενες ζημιές τους λόγω της κρίσης, σε συνάρτηση με την αδυναμία του κράτους να τις στηρίξει, αφού οι ανάγκες τους ήταν πιθανόν να ανέλθουν σε 50% του ΑΕΠ. Ο δεύτερος

³ Τα στοιχεία που περιλαμβάνονται στον πίνακα είναι διαθέσιμα στο έντυπο IMF, *Cyprus: Request for Arrangement under the extended Fund Facility*, 2013, σελ. 27-36, διαθέσιμο στη διεύθυνση <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2013/cr13125.pdf>

λόγος ήταν τα συνεχόμενα δημοσιονομικά ελλείμματα και η ανεπαρκής λήψη μέτρων για την συγκράτηση των δημοσίων δαπανών. Οι αποδόσεις των κυπριακών ομολόγων στη δευτερογενή αγορά ανήλθαν κατά το 2011 σε ποσοστά μεγαλύτερα του 15% και το κράτος σύνηψε δάνειο με διακρατική συμφωνία από την Ρωσική Ομοσπονδία, ύψους €2,5δισ. Στη συνέχεια και κατά το 2012 το κράτος δανείστηκε με βραχυπρόθεσμα χρηματοδοτικά μέσα από τα εγχώρια τραπεζικά ιδρύματα και από διάφορες κρατικές επιχειρήσεις.

3.3. Σχέδιο Χρηματοδοτικού Προγράμματος για την Κυπριακή Δημοκρατία

Το ΔΝΤ σε συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή κατέληξαν σε συμφωνία για τη χρηματοδότηση των αναγκών της Κυπριακής Δημοκρατίας μέχρι το 2016 στα πλαίσια της οποίας συνομολογήθηκε ένα πρόγραμμα προσαρμογής της Κυπριακής Οικονομίας που περιλαμβάνει αρκετές και σημαντικές μεταρρυθμίσεις. Στα πλαίσια του χρηματοδοτικού αυτού προγράμματος η Κυπριακή Δημοκρατία αναμένεται να δανειστεί περίπου €9δισ από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (European Stability Mechanism) και περίπου €1δισ από το ΔΝΤ. Η δανειοδότηση του ΔΝΤ θα γίνεται μέσω μιας συμφωνίας “Extended Fund Facility” όπως αυτή επεξηγήθηκε στο προηγούμενο κεφάλαιο ενώ το πρόγραμμα προσαρμογής που ουσιαστικά επιβλήθηκε στην Κυπριακή Δημοκρατία επικεντρώνεται σε δύο βασικούς τομείς,

- την επαναφορά της σταθερότητας στο χρηματοπιστωτικό τομέα και
- την εξυγίανση των δημόσιων οικονομικών.

3.3.1. Προκαταρκτική Αξιολόγηση / Εκτίμηση ΔΝΤ

Το ΔΝΤ πραγματοποίησε μια προκαταρκτική αξιολόγηση της κατάστασης της κυπριακής οικονομίας και των προβλημάτων που καλούνταν να επιλύσει πριν προβεί στη συνομολόγηση του προγράμματος οικονομικής αναδιάρθρωσης της χώρας. Στην προκαταρκτική αυτή αξιολόγηση παρέθεσε παράλληλα τις πρώτες σκέψεις για τον καταρτισμό του προγράμματος που θα επέβαλλε στην Κυπριακή Δημοκρατία. Στην παράγραφο αυτή καταγράφονται τα βασικότερα σημεία της προκαταρκτικής αξιολόγησης του ΔΝΤ.

Η Κυπριακή Δημοκρατία είχε αποκλειστεί από τις διεθνείς αγορές από το 2011. Οι μεγάλες ανισορροπίες που παρατηρούνταν δεν ήταν βιώσιμες ιδιαίτερα όσο αφορούσε στις τεράστιες δυνητικές υποχρεώσεις που θα καλείτο να αναλάβει το κράτος σε σχέση με τον τραπεζικό τομέα. Παράλληλα η καθυστέρηση στη λήψη διορθωτικών μέτρων ενίσχυσε την αντίληψη του διεθνούς παράγοντα για την κατάσταση που επικρατούσε με αποτέλεσμα τον αποκλεισμό του κράτους από τις διεθνείς αγορές αλλά και την έλλειψη οποιασδήποτε προοπτικής για επαναφορά του σε αυτές.

Οι Κυπριακές Αρχές επέδειξαν μεγάλη αποφασιστικότητα για την αντιμετώπιση της κατάστασης λαμβάνοντας πρωτοφανή μέτρα για την αναδιάρθρωση των δύο μεγαλύτερων τραπεζών της χώρας που είχαν καταστεί προβληματικές ενώ κατείχαν στοιχεία ενεργητικού τετραπλάσια του ΑΕΠ της χώρας. Η αναδιάρθρωση των τραπεζών έγινε εκ των έσω δηλαδή με τη συμμετοχή των καταθετών τους, κάτι που δεν επιβάρυνε επιπρόσθετα το δημόσιο χρέος και κατ' επέκταση τους φορολογούμενους πολίτες. Οι ασφαλισμένες καταθέσεις (μέχρι €100.000) προστατεύθηκαν ενώ αποφεύχθηκε μια κατάσταση που θα μπορούσε να έχει απρόβλεπτες συνέπειες στην ευρωζώνη. Παρόλα αυτά τα μέτρα, έπρεπε να γίνουν ακόμα πάρα πολλά για να αποκατασταθεί η εμπιστοσύνη και η ανάπτυξη. Επιπρόσθετα και σε συνέχεια της κορύφωσης της κρίσης αναμενόταν να επηρεαστεί σημαντικότερα η οικονομική δραστηριότητα της χώρας ενώ θα έπρεπε να αναζητηθεί ένα νέο μοντέλο ανάπτυξης. Οι Κυπριακές αρχές υιοθέτησαν μια σειρά μέτρων για να επαναφέρουν τον τραπεζικό τομέα αλλά και τα δημοσιονομικά του κράτους σε υγιή βάση και το ΔΝΤ μαζί με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα αποφάσισαν να

παρέχουν επίσημη χρηματική στήριξη για να διατεθεί ο απαραίτητος χρόνος για την υλοποίηση των απαιτούμενων μεταρρυθμίσεων.

Η πρώτη πρόκληση ήταν η σταθεροποίηση του τραπεζικού τομέα. Σε συνέχεια των προκαταρκτικών μέτρων που έλαβε η Κυβέρνηση, οι αρχές θα έπρεπε να ολοκληρώσουν την ανακεφαλαιοποίηση της Τράπεζας Κύπρου ενώ οι υπόλοιπες τράπεζες και τα συνεργατικά ιδρύματα που κρίθηκαν βιώσιμα αλλά ανεπαρκώς κεφαλαιοποιημένα θα έπρεπε να ανακεφαλαιοποιηθούν είτε με ιδιωτικά είτε με δημόσια κεφάλαια. Η στρατηγική της επικοινωνίας ήταν σημαντικό μέρος αυτής της προσπάθειας καθώς θα έπρεπε να γνωστοποιηθεί η πολιτική που θα εφαρμοζόταν και να καθησυχαστούν οι καταθέτες για να επανέλθει η σταθερότητα στο σύστημα.

Η εφαρμογή περιοριστικών μέτρων στη διακίνηση κεφαλαίων ήταν αναγκαία για να αποφευχθεί η πλήρης κατάρρευση του τραπεζικού συστήματος όμως οι περιορισμοί αυτοί θα έπρεπε σταδιακά να αρθούν καθώς αναμένεται να επηρεάζουν αρνητικά την οικονομική δραστηριότητα στην Κύπρο. Παράλληλα η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα θα πρέπει να αποδώσει το καθεστώς συμβαλλόμενου μέρους στην Τράπεζα Κύπρου μόλις αυτή καταστεί βιώσιμη. Το καθεστώς αυτό θα της επιτρέψει να λαμβάνει φθηνότερη χρηματοδότηση και κατ' επέκταση να ενισχύσει / χρηματοδοτήσει την ανάπτυξη στην Κύπρο.

Παράλληλα οι αρχές θα έπρεπε στο σύντομο μέλλον να ενίσχυαν την εποπτεία και το νομοθετικό / κανονιστικό πλαίσιο που διέπει τον τραπεζικό τομέα. Οι χαλαρές εποπτικές πρακτικές επέτρεψαν τη δημιουργία των παθογενειών του τραπεζικού συστήματος. Για να αποφευχθούν παρόμοιες πρακτικές στο μέλλον θα έπρεπε να διορθωθούν οι ελλείψεις του νομοθετικού και εποπτικού πλαισίου σχετικά με την παρακολούθηση της ποιότητας των δανείων, την έγκυρη παρέμβαση σε προβληματικές περιπτώσεις και την εναρμόνιση της εποπτείας των τραπεζών και των συνεργατικών ιδρυμάτων. Στο πλαίσιο αυτό θα έπρεπε να ενισχυθούν οι διαδικασίες για τον εντοπισμό και αντιμετώπιση του ξεπλύματος χρήματος και να αυξηθεί η διαφάνεια σχετικά με τις πρακτικές τόσο των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων όσο και των εποπτικών αρχών.

Η δεύτερη μεγάλη πρόκληση ήταν ο εξορθολογισμός των δημόσιων οικονομικών και η εφαρμογή ενός μακροπρόθεσμα βιώσιμου δημοσιονομικού μοντέλου. Οι κυπριακές αρχές είχαν ήδη λάβει κάποια μέτρα για τη διόρθωση του ελλείμματος που ήταν πρωτοφανή για τα κυπριακά δεδομένα όπως τροποποίηση της αυτόματης τιμαριθμικής αναπροσαρμογής και μείωση του κρατικού μισθολογίου με μείωση των κλιμάκων μισθοδοσίας και της αμοιβής για υπερωριακή απασχόληση. Για να επιτευχθεί όμως η μακρόχρονη σταθερότητα οι δημόσιες δαπάνες θα έπρεπε να μειώνονται σταδιακά ακόμα και μετά το πέρας του προγράμματος προσαρμογής κάτι που θα μπορούσε να επιτευχθεί με την εφαρμογή διάφορων μέτρων περιορισμού των δαπανών μέσα από τον τριετή προϋπολογισμό του 2016-2018. Οι μετατροπές που έγιναν στο σύστημα τιμαριθμικής αναπροσαρμογής των μισθών βελτίωσαν την κατάσταση τόσο του ετήσιου μισθολογικού κόστους της κυβέρνησης αλλά και της βιωσιμότητας του σχεδίου συντάξεων. Θα έπρεπε όμως επιπρόσθετα να βελτιωθεί η διαδικασία καταρτισμού του προϋπολογισμού και είσπραξης των διάφορων φορολογιών για να επιτευχθούν οι φιλόδοξοι δημοσιονομικοί στόχοι. Παράλληλα θα έπρεπε να γίνει σωστή στόχευση των διάφορων επιδομάτων που καταβάλλονται από το κράτος και να επανεξεταστεί η όλη επιδοματική πολιτική διασφαλίζοντας πάντα την προστασία των κοινωνικά ευάλωτων ομάδων.

Το ΔΝΤ σημείωσε ακόμα την προθυμία των κυπριακών αρχών να αναλάβουν μερίδιο της χρηματοδότησης του προγράμματος της τριετίας 2013-2016 αναλαμβάνοντας την μετακύληση της λήξης διάφορων εγχώριων χρηματοοικονομικών μέσων (Γραμμάτια Δημοσίου και ομόλογα) αλλά και την επαναδιαπραγμάτευση των όρων του δανείου από τη Ρωσική Ομοσπονδία ύψους €2,5δισ. Για το δάνειο αυτό θα επιδιωκόταν η μείωση του επιτοκίου από 4,5% σε 2,5% και η επιμήκυνση της περιόδου αποπληρωμής του.

Το ΔΝΤ αναγνώρισε ότι υπήρχαν σημαντικοί κίνδυνοι από την εμπλοκή του σε ένα τέτοιο πρόγραμμα και δεν θα έπρεπε να επιτραπεί οποιαδήποτε απόκλιση από τους συμφωνημένους στόχους. Στην περίπτωση που η ύφεση αποδεικνυόταν μεγαλύτερη από ότι είχε προβλεφθεί τότε το κυπριακό δημόσιο χρέος θα μπορούσε να καταστεί μη βιώσιμο ενώ τα στοιχεία ενεργητικού των τραπεζών θα δέχονταν τεράστια πίεση όσο αφορά στην

ποιότητα τους. Η συνεργασία και δέσμευση των κυπριακών αρχών για την εφαρμογή του προγράμματος θα έπρεπε να διασφαλιστεί και να μείνει σταθερή μέχρι την ολοκλήρωση του προγράμματος.

Συνοψίζοντας όλα τα πιο πάνω το ΔΝΤ σημείωσε ότι παρά τη μεγάλη αβεβαιότητα που σχετιζόταν με την οικονομική κατάσταση στην Κύπρο, η κυπριακή κυβέρνηση έδειξε μεγάλη αποφασιστικότητα να αντιμετωπίσει την κατάσταση λαμβάνοντας δραστικά και επώδυνα μέτρα τόσο στον τραπεζικό όσο και στο δημοσιονομικό τομέα πριν από τη συνομολόγηση της συμφωνίας δανείου. Παράλληλα το σημαντικό ύψος της χρηματοδότησης που θα προερχόταν από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Στήριξης και το χρηματοδοτικό περιθώριο που προβλεπόταν στο πρόγραμμα παρείχαν ικανοποιητικές διαβεβαιώσεις ότι η χρηματοδότηση θα ήταν αρκετή. Λαμβάνοντας υπόψη όλα τα πιο πάνω καθώς και τις παραστάσεις της Κυπριακής Κυβέρνησης σχετικά με την ετοιμότητα της να συνεργαστεί με το ΔΝΤ και να λάβει όλα τα μέτρα που θα απαιτούνταν για την επιτυχή ολοκλήρωση του προγράμματος, το ΔΝΤ αποφάσισε να παρέχει χρηματοδότηση στην Κυπριακή Δημοκρατία επιβάλλοντας, σε συνεργασία με τα άλλα εμπλεκόμενα μέρη δηλαδή την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ένα πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής, στο οποίο συμφώνησε και η Κυπριακή Δημοκρατία.

Πριν την ανάλυση των μέτρων που προνοεί το πρόγραμμα κάτω από κάθε σημαντικό τομέα (χρηματοπιστωτικό και δημοσιονομικό) αξίζει να καταγραφούν οι προκαταρκτικές ενέργειες που έγιναν (ουσιαστικά τέθηκαν ως προαπαιτούμενο να υλοποιηθούν) από την Κυπριακή Δημοκρατία όσο αφορά στο τραπεζικό της σύστημα πριν τη συνομολόγηση της δανειακής σύμβασης.

3.3.2. Προκαταρκτικές Ενέργειες για τον Τραπεζικό Τομέα

Τα μέτρα που λήφθηκαν για την αντιμετώπιση των μη βιώσιμων τραπεζών πριν την υπογραφή του Μνημονίου Συναντίληψης ήταν πρωτοφανή και ιδιαίτερα δραστικά και υλοποιήθηκαν μέσα σε ελάχιστο χρονικό διάστημα επιφέροντας τεράστιο πλήγμα όχι μόνο στο τραπεζικό σύστημα αλλά και στο σύνολό της κυπριακής οικονομίας. Οι δύο μεγαλύτερες κυπριακές τράπεζες διαλύθηκαν και αναδιάρθρωθηκαν αντίστοιχα με βάση τον περί Εξυγίανσης Πιστωτικών και άλλων Ιδρυμάτων Νόμο ο οποίος ψηφίστηκε από το Κυπριακό Κοινοβούλιο τον Μάρτιο του 2013. Η παρέμβαση στο τραπεζικό σύστημα εστιάστηκε σε 3 τομείς:

- Πώληση των ελληνικών παραρτημάτων των κυπριακών τραπεζών σε ελληνική τράπεζα (Τράπεζα Πειραιώς)
- Ανακεφαλαιοποίηση της Τράπεζας Κύπρου με τη συμμετοχή των πιστωτών και των ανασφάλιστων καταθετών της (καταθέσεις πέραν των €100.000), δημιουργώντας ένα κεφαλαιακό μαξιλάρι, ικανό να αντιμετωπίσει τις εκτιμώμενες μελλοντικές ζημιές.
- Διάλυση της Λαϊκής Τράπεζας και μεταφορά συγκεκριμένων στοιχείων ενεργητικού και παθητικού στην Τράπεζα Κύπρου, συμπεριλαμβανομένων των ασφαλισμένων καταθέσεων (δηλαδή καταθέσεων μέχρι €100.000 ανά καταθέτη) και της έκτακτης ρευστότητας που είχε ληφθεί από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

Τα μέτρα που αναφέρονται πιο πάνω θεωρήθηκαν αναγκαία καθώς υπολογιζόταν ότι οι δύο τράπεζες θα χρειάζονταν κεφάλαια ύψους περίπου €8δισ για να αντεπεξέλθουν στις επερχόμενες ζημιές. Το ποσό αυτό ήταν πολύ μεγάλο για να το επιφορτιστεί το κράτος ενώ οι επιλογές της απευθείας ανακεφαλαιοποίησης από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και της αναδιάρθρωσης της έκτακτης ρευστότητας που είχε ληφθεί δεν ήταν διαθέσιμες. Αποτέλεσμα των πιο πάνω ενεργειών ήταν η μείωση του τραπεζικού τομέα κατά περίπου 200% του ΑΕΠ και η επιβολή δραστικών περιορισμών στη διακίνηση του χρήματος τόσο εντός όσο και εκτός της Κυπριακής Δημοκρατίας. Η διαχείριση του κυπριακού τραπεζικού τομέα και οι περιορισμοί που τέθηκαν σχετικά με τη διακίνηση κεφαλαίων εκτός της Κυπριακής Δημοκρατίας ήταν πρωτοφανές γεγονός για τα δεδομένα της

Ευρωζώνης, παρά ταύτα όμως οι αντιδράσεις των διεθνών αγορών ήταν περιορισμένες. Αυτό οφείλεται ίσως στην αντίληψη ότι η Κύπρος είναι ένα πολύ μικρό κράτος με πολύ ιδιαίτερες συνθήκες (υπερδιογκωμένο τραπεζικό τομέα) κάτι που καθιστά τα μέτρα που λήφθηκαν μεμονωμένα.

Στο κεφάλαιο αυτό έγινε μια ανασκόπηση των δημοσιονομικών και τραπεζικών εξελίξεων που οδήγησαν την Κυπριακή Δημοκρατία στην αναζήτηση χρηματοδότησης από το ΔΝΤ και τον ΕΜΣ. Παρουσιάστηκαν ακόμα οι προκαταρκτικές εκτιμήσεις του ΔΝΤ σχετικά με την κατάσταση στην Κύπρο και τα μέτρα που απαιτείτο να ληφθούν καθώς επίσης και οι προκαταρκτικές ενέργειες που έλαβε η χώρα πριν την υπογραφή της δανειακής σύμβασης.

4. Κυπριακό Πρόγραμμα Προσαρμογής

Με δεδομένα τα όσα αναφέρονται στο προηγούμενο κεφάλαιο, τη λήψη δηλαδή των σχετικών μέτρων, το ΔΝΤ και το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Υπουργών Οικονομικών (Γιουρογκρούπ) αποφάσισαν να χρηματοδοτήσουν την Κυπριακή Δημοκρατία και ουσιαστικά να την υποχρεώσουν να συμφωνήσει σε ένα πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής. Οι βασικότερες πολιτικές και μεταρρυθμίσεις που προνοούνται στο πρόγραμμα εξετάζονται στη συνέχεια του κεφαλαίου αυτού.

4.1. Πολιτική Επαναφοράς της Σταθερότητας στο Χρηματοπιστωτικό Τομέα

Τα μέτρα που λήφθηκαν εξ αρχής για την εξυγίανση του τραπεζικού τομέα αποσόβησαν μεν μια άτακτη κατάρρευση του συστήματος όμως δεν ήταν αρκετά σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα. Η αναμενόμενη επιδείνωση της κρίσης στα επόμενα χρόνια και η αδυναμία των δανειοληπτών να εξυπηρετήσουν τα δάνεια τους θα είχε αρνητικό αντίκτυπο στους ισολογισμούς των τραπεζών ενώ η έλλειψη εμπιστοσύνης από τους καταθέτες θα επιβάρυνε τη ρευστότητα τους.

4.1.1. Ανακεφαλαιοποίηση Τραπεζικού Τομέα

Ο τρόπος που επιλέγηκε για την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών διακρίνει τα βιώσιμα από τα μη βιώσιμα τραπεζικά ιδρύματα κάτι που έχει σοβαρές επιπτώσεις για τους ανασφάλιστους καταθέτες. Στις περιπτώσεις των τραπεζών που κρίθηκαν ως μη βιώσιμες, οι καταθέτες επωμίστηκαν το βάρος της ανακεφαλαιοποίησης ενώ στις περιπτώσεις των φερέγγυων τραπεζών η ανακεφαλαιοποίηση θα γινόταν είτε από το κράτος είτε με ιδιωτικά κεφάλαια χωρίς την εμπλοκή των καταθετών τους.

Η ανακεφαλαιοποίηση των βιώσιμων τραπεζών αναμενόταν να γίνει μέσα σε 6 μήνες από την έναρξη του προγράμματος. Όσες τράπεζες χρειάζονταν κεφαλαιακή ενίσχυση θα είχαν στη διάθεση τους ένα λογικό χρονικό διάστημα για να βρουν ενδιαφερόμενους ιδιώτες επενδυτές ενώ αν αυτό δεν ήταν εφικτό τότε θα κεφαλαιοποιούνταν από το κράτος με τη λήψη ενίσχυσης και σύμφωνα με τους ευρωπαϊκούς κανόνες για τις κρατικές

ενισχύσεις. Σε κάθε περίπτωση δεν θα απαιτείτο η συμμετοχή των καταθετών στην ανακεφαλαιοποίηση των βιώσιμων τραπεζικών ιδρυμάτων.

Παρόμοια ήταν και η στρατηγική που ακολουθήθηκε για τα συνεργατικά ιδρύματα, τα οποία είχαν κριθεί στο σύνολό τους ως βιώσιμα. Θα αξιολογούνταν / υπολογίζονταν οι κεφαλαιακές τους ανάγκες και στη συνέχεια θα είχαν αρκετό χρόνο για την εξεύρεση ιδιωτικών κεφαλαίων. Στην περίπτωση που αυτό δεν ήταν εφικτό (όπως και έγινε) τότε τα συνεργατικά ιδρύματα θα ανακεφαλαιοποιούνταν από το κράτος μέσω κρατικών ενισχύσεων.

4.1.2. Έλεγχος των εκροών από τα πιστωτικά ιδρύματα

Οι περιορισμοί που τέθηκαν στις μεταφορές κεφαλαίων τόσο εντός όσο και εκτός συνόρων ήταν ένα άλλο μεγάλο ζήτημα που προκαλούσε επιπρόσθετα εμπόδια στην οικονομική δραστηριότητα του νησιού. Η Κύπρος στηρίζεται σε μεγάλο τεράστιο βαθμό στις εισαγωγές αφού δεν έχει σχεδόν καμιά σημαντική εγχώρια βιομηχανία. Η πολιτική που επιλέγηκε για την άρση των περιορισμών ήταν να αρθούν πρώτα οι εγχώριοι περιορισμοί και στη συνέχεια να επιτραπεί η έξοδος κεφαλαίων στο εξωτερικό. Για να επιτευχθεί η ολοκληρωτική άρση των περιορισμών θα πρέπει να ανακτηθεί πλήρως η εμπιστοσύνη στο τραπεζικό σύστημα έχοντας τη ρευστοτική στήριξη του ευρωσυστήματος. Παράλληλα οι κυπριακές τράπεζες θα έπρεπε να αποκτήσουν καθεστώς συμβαλλόμενου με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα για να μπορούν να εξασφαλίζουν χρηματοδότηση με χαμηλότερα επιτόκια από αυτά που ισχύουν για την παροχή έκτακτης ρευστότητας.

4.1.3. Χειρισμός κακών και μη εξυπηρετούμενων δανείων

Σχετικά με τη δυνατότητα των τραπεζών να χειρίζονται τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια τους συμφωνήθηκε ότι θα πρέπει να βρεθεί ένα πλαίσιο στο οποίο να μπορούν να τα διαχειρίζονται παρέχοντας τη δυνατότητα αναδιάρθρωσης τους στις περιπτώσεις που αυτά κρίνονται ως βιώσιμα παρά το ότι παρουσιάζουν πρόσκαιρες καθυστερήσεις όσον αφορά την αποπληρωμή τους.

4.1.4. Ενίσχυση κανονιστικού πλαισίου και εποπτείας

Μια άλλη μεγάλη παράμετρος που επέτρεψε την ανεξέλεγκτη υπερδιόγκωση του τραπεζικού τομέα και έπρεπε να ρυθμιστεί ήταν η εποπτεία αλλά και η νομοθεσία και οι κανονισμοί που διέπουν τη λειτουργία των τραπεζών. Οι κίνδυνοι που είχαν αναπτυχθεί τα τελευταία χρόνια και οδήγησαν στο αποκορύφωμα της κρίσης οφείλονταν στις ελλείψεις του υφιστάμενου πλαισίου το οποίο επέτρεπε στις τράπεζες να αναπτύσσονται ανεξέλεγκτα ενώ παράλληλα η ύπαρξη διαφορετικών κανόνων σχετικά με την εποπτεία των συνεργατικών ιδρυμάτων δεν επέτρεπε την ολοκληρωμένη παρακολούθηση του χρηματοπιστωτικού τομέα. Για την ενίσχυση του εποπτικού πλαισίου συμφωνήθηκε ότι θα πρέπει να γίνεται έγκαιρη και επαρκής παρακολούθηση της ποιότητας των δανείων στη βάση διεθνών προτύπων καθώς και να υπάρξει συμμόρφωση με διεθνείς πρακτικές για την παρακολούθηση κινδύνων. Επιπρόσθετα θα έπρεπε να ενοποιηθεί η εποπτεία των τραπεζών και των πιστωτικών συστημάτων μεταφέροντας τη σχετική αρμοδιότητα για τα συνεργατικά ιδρύματα στην Κεντρική Τράπεζα και παράλληλα να τεθούν αυστηρότερες διαδικασίες σχετικά με τη λειτουργία και το λογιστικό έλεγχο των συνεργατικών ιδρυμάτων.

4.2. Δημοσιονομική Πολιτική

Το ΔΝΤ, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή κατέληξαν σε συμφωνία με τις Κυπριακές Αρχές σχετικά με το χειρισμό των δημοσιονομικών του κράτους. Ο προϋπολογισμός του 2013, ο οποίος είχε εγκριθεί από τη Βουλή λίγους μήνες πριν από την υπογραφή του Μνημονίου Συναντίληψης προέβλεπε αποκοπές στο μισθολόγιο του Δημόσιου Τομέα ύψους 10%-15%, εξορθολογισμό τα επιδοματικής πολιτικής και αύξηση του Φόρου Προστιθέμενης Αξίας. Πέραν των πιο πάνω συμφωνήθηκε ότι το κράτος θα έπρεπε να περιορίσει τα επιπρόσθετα δημοσιονομικά μέτρα που θα λαμβάνονταν κατά τα επόμενα 1-2 χρόνια όμως να είναι σε ετοιμότητα να λάβει πρόσθετα μέτρα στους προϋπολογισμούς των ετών 2015-2018 οπότε και σύμφωνα με το πρόγραμμα προσαρμογής θα έπρεπε να πετύχει το στόχο του πλεονάσματος 4% του ΑΕΠ.

Οι Κυπριακές αρχές όπως αναφέρεται πιο πάνω συμφώνησαν να ενισχύσουν την πολιτική λιτότητας που ακολούθησε το κράτος, με

περιορισμένα όμως πρόσθετα μέτρα κατά το 2013-2015. Τα μέτρα αυτά που καθορίστηκαν σε συμφωνία με τους διεθνείς δανειστές αφορούσαν την αύξηση του εταιρικού φόρου, την αύξηση του φόρου επί των εισπρακτέων τόκων και επί των τραπεζικών καταθέσεων και τέλος την εξορθολογισμό των στεγαστικών προγραμμάτων του κράτους. Όπως είναι αντιληπτό η αύξηση των φορολογιών μπορεί μεν να επιφέρει ευεργετικά αποτελέσματα όσο αφορά στο δημοσιονομικό σκέλος όμως στον αντίποδα μειώνει την ελκυστικότητα της Κύπρου ως κέντρου χρηματοοικονομικών υπηρεσιών και προκαλεί ένα πρόσθετο πλήγμα στο μοντέλο ανάπτυξης που ακολουθούσε η Κύπρος τα τελευταία χρόνια.

Ο τελικός στόχος του προγράμματος είναι να επιτευχθεί ένα πρωτογενές πλεόνασμα ύψους 4% του ΑΕΠ μέχρι το 2018. Ο στόχος αυτός, αν και πολύ φιλόδοξος, θεωρήθηκε κατά την υπογραφή του Μνημονίου Συναντίληψης εφικτός με βάση τη διεθνή εμπειρία. Για την επίτευξη του στόχου αυτού αναμένεται να ληφθούν πρόσθετα δημοσιονομικά μέτρα περιορισμού των δαπανών κατά τα έτη 2015-2018.

Επιπρόσθετα με τα πιο πάνω το κράτος κλήθηκε παράλληλα με τον περιορισμό των δαπανών να προστατεύσει τις ευπαθείς ομάδες του πληθυσμού. Τα μέτρα που λήφθηκαν εκ των προτέρων αφορούσαν κυρίως σε αύξηση των φορολογιών, έτσι τα πρόσθετα μέτρα που θα ληφθούν αναμένεται να επικεντρωθούν στην πλευρά των δαπανών, δηλαδή στο κρατικό μισθολόγιο και στις κοινωνικές μεταβιβάσεις που γίνονται από το κράτος. Το συνταξιοδοτικό σχέδιο που προσφέρει το κράτος στους Δημόσιους Υπαλλήλους είχε τεθεί κάτω από το μικροσκόπιο με σκοπό τον περιορισμό των δαπανών ενώ παράλληλα εφαρμόστηκε μια διαδικασία για την αναδιάρθρωσή των κρατικών επιδομάτων που πολλές φορές επικαλύπτονταν ή καταβάλλονταν χωρίς στόχευση.

4.2.1. Δημοσιονομικές Διαρθρωτικές Αλλαγές

Όσο αφορά στο Δημοσιονομικό σκέλος του προγράμματος το ΔΝΤ αναγνώρισε τις προσπάθειες που είχαν προηγηθεί για την αναδιάρθρωση του Δημόσιου Τομέα (π.χ. τροποποίηση και περιορισμός της αυτόματης τιμαριθμικής αναπροσαρμογής) όμως επέμενε στη λήψη πρόσθετων

διαρθρωτικών μέτρων που εστιάζονταν σε πέντε άξονες, οι οποίοι παρατίθενται και επεξηγούνται πιο κάτω:

1. Ενίσχυση της διαχείρισης των δημοσίων οικονομικών και του δημόσιου πλούτου. Στο πλαίσιο αυτό συμφωνήθηκε να ενισχυθεί η ικανότητα του δημόσιου τομέα να ασκεί αποτελεσματική χρηματοοικονομική διαχείριση. Η εφαρμογή του μεσοπρόθεσμου πλαισίου προϋπολογισμού (δηλαδή ο καταρτισμός του κρατικού προϋπολογισμού σε μια τριετή κυλιόμενη βάση αντί σε ετήσια βάση) που έγινε πριν την έναρξη του προγράμματος ήταν ένα σημαντικό βήμα που επιτρέπει τον καλύτερο προγραμματισμό των δημοσίων δαπανών. Το πρόγραμμα προέβλεπε την υιοθέτηση πρόσθετης νομοθεσίας σχετικά με το δημοσιονομικό πλαίσιο και δημοσιονομική πειθαρχία που να θέτει κανόνες χρηματοοικονομικής διαχείρισης και ελέγχου των αρχών. Προέβλεπε ακόμα υιοθέτηση ενός πλαισίου για τη διαχείριση του εθνικού πλούτου κάτι που αποτέλεσε μεγάλο σημείο αντιπαράθεσης αφού συνέπεσε με την εξεύρεση υδρογονανθράκων στην αποκλειστική οικονομική ζώνη της Κύπρου. Σημειώνεται ότι κατά την περίοδο που διαμορφώθηκε το Μνημόνιο Συναντίληψης έγινε μεγάλη συζήτηση σε τεχνοκρατικό και πολιτικό επίπεδο για τη διατύπωση των προνοιών του σχετικά με τη διαχείριση των εθνικών πόρων έτσι που να μην επιτρέπει στους διεθνείς δανειστές να ελέγχουν ή και να απορρίπτουν αποφάσεις του κράτους σχετικά με τη διαχείριση των υδρογονανθράκων. Τέλος κάτω από αυτό τον άξονα πολιτικής συμφωνήθηκε να τεθεί ένα πλαίσιο για τη διαχείριση των συμπράξεων μεταξύ του δημόσιου και ιδιωτικού τομέα. Όπως διαφάνηκε η Κυπριακή Δημοκρατία δεν είχε υιοθετήσει κάποιο τέτοιο θεσμικό πλαίσιο με αποτέλεσμα να υστερεί στη διάγνωση και αντιμετώπιση των κινδύνων (χρηματοοικονομικών και άλλων) που προέκυπταν από την υλοποίηση τέτοιων συμφωνιών.

2. Ενίσχυση της δυνατότητας είσπραξης του κράτους (φορολογίες κλπ). Η διάρθρωση και διαχωρισμός των κρατικών φοροεισπρακτικών τμημάτων είχε γίνει με βάση το είδος της φορολογίας που χειρίζονταν και όχι με βάση την εργασία που καλούνταν να φέρουν εις πέρας με

αποτέλεσμα να υπάρχουν τουλάχιστον δύο μεγάλα εισπρακτικά τμήματα (Φόρου Προστιθέμενης Αξίας και Εσωτερικών Προσόδων) που απασχολούνται παράλληλα με την είσπραξη φορολογιών χωρίς να υπάρχει επαρκής συνεργασία. Αποτέλεσμα τούτου ήταν να παραμείνει μειωμένη η φοροεισπρακτική δυνατότητα του κράτους και δεδομένου ότι η παραοικονομία της Κύπρου είχε υπολογιστεί από το ΔΝΤ στο 26% της επίσημης οικονομίας (σε σύγκριση με ένα ευρωπαϊκό μέσο όρο 14%), το κράτος έχανε σημαντικούς πόρους. Συμφωνήθηκε σχετικά με το θέμα αυτό να καταρτιστεί μια στρατηγική για την αναδιάρθρωση των δύο μεγάλων φορολογικών τμημάτων.

3. Βελτίωση της στόχευσης των προγραμμάτων κοινωνικής πολιτικής. Στον τομέα αυτό εντοπίστηκε μια μεγάλη διασπορά των αρμοδιοτήτων σχετικά με την επιδοματική πολιτική του κράτους σε διάφορες κρατικές υπηρεσίες. Αποτέλεσμα τούτου ήταν η ελλιπής στόχευση των επιδομάτων αλλά και πολλές φορές η αλληλοεπικάλυψη και ανεπαρκής παρακολούθηση των δαπανών. Αναγνωρίστηκε παράλληλα το οικονομικό βάρος που επέφερε η οικονομική κρίση στις ευπαθείς ομάδες και η ανάγκη που υπήρχε για στήριξη των ασθενέστερων ομάδων του πληθυσμού. Στο πλαίσιο αυτό συμφωνήθηκε να μελετηθεί η αναδιάρθρωση της επιδοματικής πολιτικής του κράτους με σκοπό την καλύτερη στόχευση στις κοινωνικά ευπαθείς ομάδες και τον περιορισμό των δαπανών.

4. Ενίσχυση της βιωσιμότητας του συστήματος συντάξεων που θα βασιζόταν σε μια αναλογιστική μελέτη που θα υλοποιούνταν για να υπολογιστεί το δημοσιονομικό βάρος που θα πρέπει να κατανεμηθεί στον κρατικό προϋπολογισμό για τη διατήρηση του υφιστάμενου συστήματος συντάξεων μέχρι το 2060. Οι αρχές συμφώνησαν να λάβουν τέτοια μέτρα που να διασφαλίσουν την μακρόχρονη βιωσιμότητα του σχεδίου συντάξεων.

5. Εξορθολογισμός της διαχείρισης και ιδιωτικοποίηση κρατικών επιχειρήσεων. Στον τομέα αυτό που απετέλεσε και σημείο τριβής στον πολιτικό κόσμο της Κύπρου, η θέση των διεθνών δανειστών που τελικά περιλήφθηκε στο Μνημόνιο Συναντίληψης ήταν ότι το κράτος θα έπρεπε να αποσυρθεί από τις εμπορικές δραστηριότητες που μπορούν

να υλοποιούνται από τον ιδιωτικό τομέα. Παράλληλα η είσπραξη κάποιων ποσών από την πώληση των κρατικών επιχειρήσεων θα βοηθούσε στη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους. Συμφωνήθηκε λοιπόν στα πλαίσια του προγράμματος ότι θα εξεταστεί η αναγκαιότητα της ύπαρξης όλων των κρατικών επιχειρήσεων αλλά και η δυνατότητα ιδιωτικοποίησης τους.

4.3. Ιδιαίτερα Χαρακτηριστικά του Κυπριακού Προγράμματος

Η Κυπριακή Δημοκρατία χρηματοδοτείται από το ΔΝΤ μέσω ενός τριετούς προγράμματος “Extended Fund Facility”. Στα πλαίσια του προγράμματος αυτού αναμένεται να λάβει συνολική χρηματοδότηση ύψους €1δισ ενώ παράλληλα αναμένεται να χρηματοδοτηθεί και με €9δισ περίπου από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας. Για την επίτευξη της συμφωνίας αυτής με το ΔΝΤ υπήρχαν κάποιοι όροι τόσο σχετικά με την χρηματοδότηση κάποιων αναγκών του κράτους από άλλες πηγές αλλά και με την παρακολούθηση του προγράμματος και την εκταμίευση της κάθε δόσης του ΔΝΤ αλλά και του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας. Σημειώνεται στο σημείο αυτό ότι τα χρηματικά κεφάλαια που θα παρασχεθούν στην Κύπρο από το ΔΝΤ καταβάλλονται σταδιακά με τριμηνιαίες περίπου δόσεις μετά από έλεγχο που διενεργεί στην Κύπρο σχετικά με την εκπλήρωση των υποχρεώσεων που έχουν συμφωνηθεί.

Οι διαβεβαιώσεις που έλαβε το ΔΝΤ σχετικά με την εκπλήρωση των χρηματοοικονομικών αναγκών του κράτους κατά τη διάρκεια του προγράμματος (2013-2016) αφορούσαν κατά κύριο λόγο τα εξής:

- Μετακύληση της αποπληρωμής ομολόγου ύψους €1,9δισ που είχε εκδοθεί προς τη Λαϊκή Τράπεζα εκτός της περιόδου του προγράμματος και παράλληλα ανανέωση ομολόγων ύψους €1δισ που κατέχονταν από διάφορους εγχώριους επενδυτές και ήταν αποπληρωτέα κατά την περίοδο του προγράμματος.
- Ιδιωτικοποίηση κρατικών επιχειρήσεων με αναμενόμενα έσοδα €0,5 δισ εντός της περιόδου του προγράμματος.

- Αναδιάρθρωση δανείου ύψους €2,5 δις που είχε λάβει η Κυπριακή Δημοκρατία από τη Ρωσική Ομοσπονδία με στόχο την επιμήκυνση του χρόνου αποπληρωμής και τη μείωση του επιτοκίου.
- Είσπραξη €0,4 δις από την Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου υπό τη μορφή διανομής κερδών με βάση τους ισχύοντες κανόνες της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και την εθνική νομοθεσία.

Η παρακολούθηση του προγράμματος όπως προαναφέρθηκε ορίστηκε να γίνεται σε τριμηνιαία βάση με επισκέψεις κλιμακίου του ΔΝΤ (σε συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή στην Κύπρο). Η παρακολούθηση του προγράμματος γίνεται στη βάση συγκεκριμένων όρων και προϋποθέσεων που λαμβάνουν διάφορες μορφές όπως επεξηγείται πιο κάτω:

1. Προϋποθέσεις / Εκ των προτέρων ενέργειες (Prior Actions) : Αυτές αποτελούν δεσμεύσεις της Κυπριακής Δημοκρατίας που θα συμφωνούνται σε κάθε αξιολόγηση του προγράμματος και θα πρέπει να υλοποιούνται πριν να ολοκληρωθεί η αξιολόγηση. Τέτοιες προϋποθέσεις υπήρχαν και πριν την υπογραφή της Συμφωνίας δανειοδότησης.
2. Ποσοτικοί Στόχοι (Quantitative Targets) : Οι στόχοι αυτοί καθορίστηκαν από την αρχή και αναθεωρούνται σε κάθε αξιολόγηση του προγράμματος. Η επίτευξη των στόχων αυτών θεωρείται αναγκαία για την επιτυχή ολοκλήρωση του προγράμματος και αφορούν κατά βάση στο πρωτογενές πλεόνασμα της κυβέρνησης, το ύψος των δημόσιων δαπανών, το ύψος του Δημόσιου Χρέους, το ύψος των κρατικών εγγυήσεων και τις καθυστερημένες οφειλές του κράτους.
3. Διαρθρωτικά σημεία αναφοράς (Structural Benchmarks): Τα διαρθρωτικά σημεία αναφοράς καθορίστηκαν στην αρχή του προγράμματος και αναθεωρούνται κατά τις ενδιάμεσες αξιολογήσεις. Τα σημεία αυτά αναφέρονται σε διαρθρωτικές αλλαγές που θα πρέπει να υλοποιηθούν από το κράτος σε συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Παραδείγματα τέτοιων στόχων που τέθηκαν κατά την έναρξη του προγράμματος είναι η υιοθέτηση νομοθεσίας σχετικά με την εποπτεία των συνεργατικών ιδρυμάτων, αξιολόγηση της κεφαλαιακής επάρκειας

των τραπεζών που δεν είχαν λάβει μέρος σε προηγούμενες τέτοιες αξιολογήσεις, υιοθέτηση μέτρων για το ξέπλυμα βρώμικου χρήματος και η υιοθέτηση ενός πλαισίου δημοσιονομικής ευθύνης και συστήματος προϋπολογισμού.

4.4. Προκαταρκτική Αξιολόγηση της δυνατότητας αποπληρωμής του ΔΝΤ και κίνδυνοι για το πρόγραμμα

Η δυνατότητα της Κύπρου να αποπληρώσει το χρέος της προς το ΔΝΤ αξιολογήθηκε θετικά. Το αναμενόμενο μέγιστο ύψος του δημόσιου χρέους με βάση τις προκαταρκτικές προβλέψεις των δημοσιονομικών μεγεθών ήταν 126% του ΑΕΠ και αυτό θα συνέβαινε κατά το 2015. Παρά ταύτα το ΔΝΤ σημείωσε συγκεκριμένους κινδύνους που θα μπορούσαν να εκτροχιάσουν το πρόγραμμα και να καταστήσουν τις προκαταρκτικές εκτιμήσεις ανέφικτες. Οι κίνδυνοι που σημειώθηκαν εστιάζονταν κατά βάση στα εξής:

- Οι επιπτώσεις της τραπεζικής κρίσης ήταν και παραμένουν μέχρι και σήμερα αβέβαιες. Για την αξιολόγηση του προγράμματος έγιναν κάποιες υποθέσεις των οποίων όμως η εγκυρότητα δεν μπορεί να θεωρείται δεδομένη λόγω των πρωτοφανών μέτρων που λήφθηκαν στην Κύπρο για την αναδιάρθρωση του τραπεζικού τομέα. Η έλλειψη σχετικής εμπειρίας από παρόμοιες κρίσεις μπορεί να καταστήσει τις προβλέψεις σχετικά με την αναμενόμενη ανάπτυξη άκυρες οπότε θα προκύψουν νέες χρηματοδοτικές ανάγκες.
- Το τραπεζικό σύστημα μπορεί να βρεθεί κάτω από νέες πιέσεις. Παρά τα μέτρα που λήφθηκαν δεν αποκλείεται να υπάρχουν σημαντικές διαρροές κεφαλαίων από το σύστημα το οποίο παραμένει εξαρτώμενο από την παροχή έκτακτης ρευστότητας από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Οι περιορισμοί στη διακίνηση κεφαλαίων θα πρέπει να αρθούν σταδιακά διατηρώντας τη σταθερότητα στο όλο σύστημα.
- Η δυνατότητα των κρατικών αρχών και η πολιτική βούληση για την εφαρμογή των μεταρρυθμίσεων μπορεί να μην διατηρηθεί στα σημερινά επίπεδα. Επιπρόσθετα η συνεργασία μεταξύ των διαφόρων αρχών που εμπλέκονται στην υλοποίηση του προγράμματος και η

έλλειψη συντονισμού μπορεί να είναι αρνητική για την υλοποίηση των τεθέντων στόχων.

Στον αντίποδα, και για την αντιμετώπιση των κινδύνων που θα υλοποιηθούν υπάρχει στο χρηματοδοτικό πακέτο ένα χρηματοδοτικό περιθώριο («μαξιλάρι») που μπορεί να χρησιμοποιηθεί στην περίπτωση εκτροχιασμού των προκαταρκτικών προβλέψεων. Παράλληλα το κράτος επέδειξε τη βούληση του να λάβει τα απαραίτητα μέτρα όταν χρειαστεί με την υιοθέτηση των σκληρών μέτρων που έλαβε πριν την υπογραφή της συμφωνίας σχετικά με την αναδιάρθρωση των προβληματικών τραπεζών αλλά και με τον περιορισμό του κρατικού μισθολογίου.

Στο κεφάλαιο αυτό επεξηγήθηκαν οι βασικότερες πρόνοιες του προγράμματος προσαρμογής της κυπριακής οικονομίας τόσο όσο αφορά στο δημοσιονομικό σκέλος όσο και στο τραπεζικό σύστημα. Παρουσιάστηκαν επίσης οι διαδικασίες που αφορούν στην παρακολούθηση του προγράμματος καθώς επίσης και οι κύριοι κίνδυνοι που μπορεί να υπονομεύσουν την επιτυχή εφαρμογή του.

5. Αξιολογήσεις Κυπριακού Προγράμματος⁴

Όπως επεξηγήθηκε στο προηγούμενο κεφάλαιο το χρηματοδοτικό πρόγραμμα της Κύπρου από το ΔΝΤ (που βασίζεται στο Extended Fund Facility) αξιολογείται σε τριμηνιαία βάση με τη μετάβαση στην Κύπρο εμπειρογνομόνων του ΔΝΤ σε συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Στο κεφάλαιο αυτό παρουσιάζονται τα κυριότερα συμπεράσματα των μέχρι σήμερα αξιολογήσεων του προγράμματος από το ΔΝΤ.

Οι αξιολογήσεις του ΔΝΤ εστιάζονται στη συλλογή και παρακολούθηση δημοσιονομικών στοιχείων, στην παρακολούθηση της επίτευξης των τεθέντων ποσοτικών στόχων και της επίτευξης των διαρθρωτικών σημείων αναφοράς που είχαν περιληφθεί στο πρόγραμμα. Με το τέλος της κάθε αξιολόγησης τροποποιείται / επικαιροποιείται το Μνημόνιο Συναντίληψης για να αντικατοπτρίζει την πρόοδο που επιτεύχθηκε στην υλοποίηση του και για να τεθούν νέα χρονοδιαγράμματα ή και νέοι στόχοι. Στην περίπτωση που διαφανεί ότι το συμφωνηθέν πρόγραμμα προσαρμογής συνεχίζει να υλοποιείται τότε το ΔΝΤ εκταμιεύει την επόμενη δόση προς την Κυπριακή Δημοκρατία ενώ αντίστοιχη διαδικασία ακολουθείται και από τους άλλους εταίρους (Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και Ευρωπαϊκή Επιτροπή) με την απόφαση για την εκταμίευση της κάθε δόσης να λαμβάνεται από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Υπουργών (Eurogroup).

Μέχρι σήμερα έχουν διενεργηθεί τέσσερις αξιολογήσεις του προγράμματος χρηματοδότησης της Κυπριακής Δημοκρατίας αφού έχει περάσει περίπου ένας χρόνος από τη συνομολόγηση του. Στη συνέχεια του κεφαλαίου αυτού παρουσιάζονται τα ευρήματα και η πρόοδος που σημειώθηκε στην υλοποίηση του προγράμματος όπως αυτά αξιολογήθηκαν από το ΔΝΤ κατά την τέταρτη αξιολόγηση του.

⁴ Όλα τα στοιχεία για τα οικονομικά μεγέθη που αναφέρονται στο κεφάλαιο αυτό προέρχονται από το έντυπα του ΔΝΤ σχετικά με τις πρώτες τέσσερις αξιολογήσεις του Κυπριακού Προγράμματος Προσαρμογής (First, Second, Third and Fourth Review under the Extended Fund Facility and request for modification of performance criteria – staff report; press release; and statement by the Executive Director).

5.1. Οικονομικές Εξελίξεις

Το πρόγραμμα σε γενικές γραμμές παραμένει στα σωστό δρόμο. Η Κυπριακή Δημοκρατία εκπλήρωσε σε μεγάλο βαθμό τις υποχρεώσεις της, παρά το ότι παρατηρήθηκε καθυστέρηση στην υλοποίηση κάποιων στόχων που είχαν συμφωνηθεί. Παράλληλα η συμφωνία που επιτεύχθηκε σε πολιτικό επίπεδο για τον ενιαίο ευρωπαϊκό μηχανισμό παρακολούθησης και αναδιάρθρωσης προβληματικών τραπεζών αναμένεται να ενισχύσει την εμπιστοσύνη προς το Κυπριακό τραπεζικό σύστημα.

Η ύφεση που παρατηρήθηκε στην κυπριακή οικονομία εξακολουθεί να αυξάνεται με επιβραδυνόμενο όμως ρυθμό και χωρίς να φτάσει τα επίπεδα που αναμένονταν κατά την έναρξη του προγράμματος. Οι τομείς που έχουν πληγεί περισσότερο ήταν όπως αναμενόταν ο κατασκευαστικός τομέας αλλά και ο τομέας των υπηρεσιών αφού η εμπιστοσύνη στην Κύπρο ως επιχειρηματικό κέντρο και κέντρο παροχής χρηματοοικονομικών υπηρεσιών πλήγηκε ανεπανόρθωτα. Η ιδιωτική κατανάλωση και επένδυση όπως και οι εισαγωγές μειώθηκαν ενώ οι εξαγωγές παρέμειναν σταθερές τους τελευταίους μήνες. Το αρνητικό ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών μειώθηκε κατά το 2013, ενώ παρουσιάστηκε πρωτογενές δημοσιονομικό πλεόνασμα κατά το πρώτο τρίμηνο του 2014 (η αντίστοιχη πρόβλεψη στο πρόγραμμα προέβλεπε την καταγραφή μικρού ελλείμματος).

Οι συνθήκες που επικρατούν στο τραπεζικό σύστημα άρχισαν να ομαλοποιούνται, παραμένουν όμως σημαντικές παθογένειες που πρέπει να αντιμετωπιστούν. Οι καταθέσεις στο όλο σύστημα παραμένουν σταθερές κατά τους τελευταίους μήνες παρά την άρση όλων των περιορισμών για τη διακίνηση χρημάτων στο εσωτερικό. Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια έχουν σταθεροποιηθεί όμως ο αριθμός τους παραμένει εξαιρετικά υψηλός. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα κατέγραψαν σημαντική πρόοδο στα προγράμματα αναδιάρθρωσης τους και πιο συγκεκριμένα η Τράπεζα Κύπρου πώλησε τις εργασίες της στη Σερβία, Ρουμανία και Ουκρανία ενώ ολοκληρώθηκαν οι συγχωνεύσεις των συνεργατικών ιδρυμάτων (από 100 σε 18).

Οι μακροοικονομικές προβλέψεις που γίνονται στα πλαίσια του προγράμματος αναθεωρήθηκαν για να αντικατοπτρίζουν την καλύτερη από την αναμενόμενη απόδοση που παρατηρήθηκε μέχρι σήμερα. Η επιβράδυνση της Κυπριακής Οικονομίας κατά το 2014 αναμένεται να ανέλθει σε 4,2% του ΑΕΠ (ελαφρά καλύτερη από την προηγούμενη εκτίμηση) ενώ η ανάκαμψη αναμένεται να γίνει σταδιακά και σε πιο μακροπρόθεσμο ορίζοντα από ότι είχε αρχικά προβλεφθεί. Η ανεργία αναμένεται να φτάσει εντός του 2014 μέχρι το 18,6% (ελαφρά καλύτερη από την προηγούμενη εκτίμηση) ενώ παράλληλα μειώθηκαν και οι προβλέψεις σχετικά με τον αναμενόμενο πληθωρισμό.

Όσο αφορά στους εξωγενείς παράγοντες σημειώνονται οι κίνδυνοι που πηγάζουν από την επιβράδυνση που παρατηρείται στη Ρωσία, η οποία αποτελεί σημαντικό εμπορικό εταίρο της Κύπρου αλλά και η ασθενής ανάκαμψη των χωρών της ευρωζώνης. Αυτοί οι παράγοντες αναμένεται να επηρεάσουν αρνητικά την οικονομική δραστηριότητα στην Κύπρο.

5.2. Πολιτική για το Χρηματοπιστωτικό Τομέα

Τα δύο μεγάλα στοιχεία για την πολιτική που ακολουθείται για την ανάκαμψη του χρηματοπιστωτικού τομέα αφορούν στο χειρισμό των μη εξυπηρετούμενων δανείων και στη διαφύλαξη της σταθερότητας του συστήματος.

Ο μεγάλος αριθμός των μη εξυπηρετούμενων δανείων εμποδίζει τα πιστωτικά ιδρύματα να παρέχουν ρευστότητα στην αγορά κάτι που επιδρά αρνητικά στην ανάκαμψη της οικονομίας και επιδεινώνει την ικανότητα αποπληρωμής των υφιστάμενων δανείων. Η ανικανότητα των τραπεζών να εισπράξουν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια λόγω της αδυναμίας εκποίησης των υποθηκευμένων στοιχείων ενεργητικού των δανειοληπτών και της στρατηγικής χρεοκοπίας συγκεκριμένων επιχειρήσεων δυσχεραίνουν ακόμα περισσότερο την ανάκαμψη τους.

Το ΔΝΤ επεσήμανε την ανάγκη να ενισχυθεί η ικανότητα των τραπεζών να εισπράξουν τα οφειλόμενα τους. Για το σκοπό αυτό έγιναν ήδη ενέργειες από τις τράπεζες ενισχύοντας την επιχειρησιακή τους δυνατότητα να αντιμετωπίσουν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια με μετακινήσεις και εκπαίδευση του προσωπικού τους. Παράλληλα η Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου

επεξεργάζεται το πλαίσιο στο οποίο θα μπορούν να γίνονται με δίκαιο τρόπο οι αναδιρθρώσεις βιώσιμων δανείων. Η ολοκλήρωση του πλαισίου για τις αναδιρθρώσεις θα πρέπει να συνδυαστεί με την ενίσχυση της θεσμικής δυνατότητας των τραπεζών να εισπράξουν το λαβείν τους από τους δανειολήπτες. Η σχετική νομοθεσία για τις εκποιήσεις που εξετάζεται μαζί με ένα πλαίσιο αφερεγγυότητας αποτέλεσε σημείο τριβής των πολιτικών κομμάτων στην Κύπρο αφού από τη μία γίνεται αντιληπτή η ανάγκη για είσπραξη των οφειλόμενων ποσών από τις τράπεζες ενώ από την άλλη υφίσταται και η ανάγκη για προστασία των δανειοληπτών που έχουν υποστεί τη μεγαλύτερη ζημιά από την οικονομική κρίση.

Οι περιορισμοί που αφορούσαν στη διακίνηση κεφαλαίων στο εσωτερικό έχουν αρθεί στην ολότητα τους όμως παραμένουν σε ισχύ τα αντίστοιχα μέτρα για μεταφορές στο εξωτερικό. Όπως διαφαίνεται το τραπεζικό σύστημα είναι ακόμα ευάλωτο σε ρευστοτικές πιέσεις και έτσι η πλήρης άρση των περιορισμών στη διακίνηση κεφαλαίων θα εξεταστεί με την επίτευξη πρόσθετης προόδου στα πλάνα αναδιάρθρωσης των τραπεζών.

Η εποπτεία του τραπεζικού συστήματος συνεχίζει να ενισχύεται ενόψει και της εφαρμογής του ενιαίου ευρωπαϊκού μηχανισμού εποπτείας. Οι τράπεζες έχουν σχεδόν πετύχει την ανακεφαλαιοποίηση τους σε επίπεδα που θεωρούνται ικανοποιητικά ενώ το ΔΝΤ σημείωσε ότι θα ήταν επιθυμητό να εξασφαλίσουν κεφαλαιακή επάρκεια πέρα από τα ελάχιστα επίπεδα που απαιτούν οι ευρωπαϊκοί κανόνες. Παράλληλα έχει σημειωθεί πρόοδος και στη δημιουργία ενός ενιαίου πιστωτικού μητρώου στο οποίο θα τηρούνται πληροφορίες για όλους τους δανειολήπτες έτσι που να μπορούν οι τράπεζες να αξιολογούν καλύτερα τους κινδύνους που πηγάζουν από το κάθε δάνειο που παραχωρούν.

Το πλαίσιο για τη αντιμετώπιση του ξεπλύματος βρώμικου χρήματος ενισχύεται διαρκώς με την αυστηρότερη παρακολούθηση της Κεντρικής Τράπεζας ενώ παράλληλα σημειώθηκε πρόοδος στην εφαρμογή εξειδικευμένων μεθοδολογιών για την αντιμετώπιση τέτοιων κινδύνων.

5.3. Δημοσιονομική Πολιτική

5.3.1. Δημοσιονομική Πολιτική: Διατήρηση της Σταθερότητας

Ο στόχος για το δημοσιονομικό έλλειμμα του 2014 αναθεωρήθηκε σε 1,6% από 2% λόγω της χαμηλότερης επιβράδυνσης που παρατηρείται σε σχέση με της προηγούμενες προβλέψεις. Το αποτέλεσμα της αστοχίας αυτής των προβλέψεων θα μπορούσε να είναι ακόμα μεγαλύτερο όμως λήφθηκαν υπόψη πρόνοιες σχετικά με την υποχρέωση του κράτους να καταβάλει δάνεια τα οποία είχε εγγυηθεί σε διάφορους οργανισμούς που αδυνατούν να τα αποπληρώσουν. Στο μεσοπρόθεσμο ορίζοντα τα δημοσιονομικά του κράτους αναμένεται να παρουσιάσουν πλεόνασμα το 2016, το οποίο αναμένεται να ανεβαίνει σταδιακά μέχρι την επίτευξη του στόχου του 4% το 2018.

5.3.2. Δημοσιονομικές Διαρθρωτικές Αλλαγές: Ενίσχυση των Δομών

Στον τομέα αυτό οι κυπριακές αρχές παραμένουν προσηλωμένες στο στόχο της αναθεώρησης της επιδοματικής πολιτικής του κράτους προωθώντας την εφαρμογή του Ελάχιστου Εγγυημένου Εισοδήματος. Το Ελάχιστο Εγγυημένο Εισόδημα αποτελεί ένα σχέδιο βοήθειας προς όλες τις ευπαθείς ομάδες που έχει ως στόχο να διασφαλίσει ακριβώς τη μείωση της φτώχειας και τη διαβίωση ενός ελάχιστου επιπέδου διαβίωσης. Το σχέδιο αυτό θα αντικαταστήσει διάφορα άλλα παλαιότερα σχέδια επιδομάτων που είτε επικάλυπταν το ένα το άλλο είτε παραχωρούνταν χωρίς ιδιαίτερη στόχευση. Παράλληλα για να διασφαλιστεί ότι η εφαρμογή του σχεδίου αυτού δεν θα επηρεάσει τους υφιστάμενους προϋπολογισμούς του κράτους αλλά και τις μελλοντικές προβλέψεις, οι αρχές θα πρέπει να εντοπίσουν πρόσθετα επιδόματα ή άλλα μέτρα που θα μπορούσαν να ληφθούν για την αντίστοιχη μείωση των κρατικών δαπανών.

Η φοροεισπρακτική δυνατότητα του κράτους αυξάνεται σταδιακά με την ενοποίηση των δύο μεγάλων φοροεισπρακτικών τμημάτων (Φόρου Προστιθέμενης Αξίας και Εσωτερικών Προσόδων) και με την ετοιμασία νομοθεσίας που θα επιτρέπει στις αρχές να ανακτήσουν τα οφειλόμενα εκποιώντας στοιχεία ενεργητικού των οφειλετών.

Η εκπόνηση νομοθεσίας που αφορούσε στη δημοσιονομική ευθύνη και στα συστήματα προϋπολογισμού που αποτελούσε ένα από τα διαρθρωτικά

σημεία αναφοράς του αρχικού προγράμματος έχει ολοκληρωθεί και οι αρχές επικεντρώνονται τώρα στην υλοποίηση των προνοιών της. Η νομοθεσία αυτή αποτελεί ένα σημαντικό βήμα στη βελτίωση και την ενίσχυση της χρηματοοικονομικής διαχείρισης του κράτους καθώς θέτει σε μια νέα βάση τη διαδικασία καταρτισμού και υλοποίησης του προϋπολογισμού,. Παραχωρείται μεγαλύτερη ευχέρεια στους Διευθυντές των διάφορων τμημάτων για την υλοποίηση του προϋπολογισμού ενώ παράλληλα αναλαμβάνουν και μεγαλύτερη ευθύνη σχετικά με την επίτευξη των στόχων τους. Παράλληλα ενισχύεται η διαφάνεια σχετικά με τη διαχείριση των δημόσιων πόρων αφού η νέα αυτή νομοθεσία προνοεί για ενισχυμένες διαδικασίες παρουσίασης και δημοσιοποίησης στοιχείων.

Η διαχείριση του δημόσιου χρέους γίνεται πλέον σε μια πιο συστηματική βάση με την ετοιμασία μιας ολοκληρωμένης στρατηγικής τόσο για το βραχυπρόθεσμο όσο και για το μακροπρόθεσμο ορίζοντα. Στα πλαίσια της διαχείρισης αυτής έχουν τεθεί στόχοι για την επαναπροσέγγιση των διεθνών αγορών, την ενίσχυση της λειτουργίας της εγχώριας αγοράς των Γραμματίων Δημοσίου και για την ενίσχυση του πλαισίου αξιολόγησης, παραχώρησης και παρακολούθησης των κρατικών εγγυήσεων.

Η διαδικασία ιδιωτικοποίησης κρατικών επιχειρήσεων παραμένει κρίσιμη για την επίτευξη των στόχων του προγράμματος αφού αναμένεται να αποφέρει περίπου €0,5δισ μέχρι το τέλος του 2016. Έχει διοριστεί Έφορος Αποκρατικοποιήσεων και δημιουργηθεί μονάδα αποκρατικοποιήσεων που είναι επί του παρόντος έτοιμη να λειτουργήσει. Βασικές προτεραιότητες της μονάδας είναι η αναθεώρηση του πλαισίου λειτουργίας των λιμανιών και η μετατροπή της Αρχής Τηλεπικοινωνιών Κύπρου σε εταιρία ιδιωτικού δικαίου με σκοπό να ανοίξει ο δρόμος για ιδιωτικοποίηση τους.

5.3.3. Κίνδυνοι για την Υλοποίηση του Προγράμματος

Οι κίνδυνοι για την επιτυχή ολοκλήρωση του προγράμματος εξακολουθούν να παραμένουν σημαντικοί πάρα τη σχετικά επιτυχή εφαρμογή του μέχρι σήμερα. Το μεγάλο μέγεθος και η ευάλωτη κατάσταση του τραπεζικού τομέα αποτελούν ένα μεγάλο κίνδυνο για τα δημοσιονομικά του κράτους αφού εξακολουθεί να υφίσταται η διασύνδεση τραπεζικού τομέα και

εθνικής οικονομίας. Καθυστερήσεις στη θεσμοθέτηση του πλαισίου των εκποιήσεων μπορεί να επιφέρουν πλήγματα στην ικανότητα του τραπεζικού τομέα να ανακάμψει αλλά και στην εμπιστοσύνη των εγχώριων και ξένων καταθετών.

Στον αντίποδα διαφαίνεται ότι τα μέτρα ενίσχυσης της εποπτείας των τραπεζών άρχισαν να αποφέρουν καρπούς ενώ η ολοκλήρωση του πλαισίου των εκποιήσεων αναμένεται να βοηθήσει τις τράπεζες να αναδιρθώσουν τα βιώσιμα δάνεια και να εισπράξουν τα μη βιώσιμα. Στο διεθνή ορίζοντα φαίνεται να γίνονται κατά την περίοδο αυτή διάφορες επιτυχείς ανακεφαλαιοποιήσεις ευρωπαϊκών τραπεζών μέσω έκδοσης κεφαλαίων ενώ παράλληλα φαίνεται να επανέρχεται σταδιακά και η εμπιστοσύνη στο Κυπριακό Τραπεζικό σύστημα μέσω του ενδιαφέροντος που επιδεικνύεται για συμμετοχή στην αύξηση του κεφαλαίου της Τράπεζας Κύπρου.

5.3.4. Εξελίξεις

Εκτός από τις σημαντικότερες εξελίξεις που αναφέρθηκαν στην προηγούμενη ανάλυση όπως την άρση των εσωτερικών περιορισμών στη διακίνηση κεφαλαίων, την εφαρμογή νέου πλαισίου δημοσιονομικής ευθύνης με τροποποίηση της διαδικασίας προϋπολογισμού, την αναδιάρθρωση των μη βιώσιμων τραπεζών αξίζει να σημειωθεί στο σημείο αυτό ότι κατά το 2014 η Κυπριακή Δημοκρατία προέβηκε σε πώληση 5ετών ομολόγων σε διεθνή δημοπρασία με απόδοση περίπου 4,75%. Το γεγονός της επιστροφής της Κυπριακής Δημοκρατίας στις αγορές μετά από τον τρίχρονο αποκλεισμό αλλά και η μείωση των αποδόσεων των Κυπριακών Ομολόγων στη δευτερογενή αγορά καταδεικνύει ότι η πορεία της Κύπρου στην υλοποίηση του προγράμματος αξιολογείται θετικά. Η επιτυχία αυτή όμως θα πρέπει να προσμετρηθεί λαμβάνοντας υπόψη ότι η Κύπρος παραμένει ακόμα στο πρόγραμμα εξυγίανσης και δεν θα πρέπει να εκληφθεί ως ένδειξη για ολοκληρωτική επιστροφή στις διεθνείς αγορές.

Στο κεφάλαιο αυτό έγινε ανασκόπηση της υλοποίησης του κυπριακού προγράμματος και παρουσιάστηκαν οι κυριότερες εξελίξεις στους δύο άξονες που επικεντρώνεται το πρόγραμμα. Σημειώθηκε αρκετή πρόοδος τόσο στα δημοσιονομικά όσο και στην αναδιάρθρωση του τραπεζικού τομέα της χώρας όμως

εξακολουθούν να υφίστανται σοβαροί κίνδυνο που μπορεί να εκτροχιάσουν την υλοποίηση του προγράμματος.

6. Συμπεράσματα

Η Κυπριακή Δημοκρατία αντιμετωπίζει σήμερα τα αποτελέσματα της οικονομικής κρίσης αλλά και των οικονομικών πολιτικών που επέλεξε ή της επιβλήθηκαν για να καταφέρει να την ξεπεράσει. Παράλληλα όμως θα πρέπει να εξεταστούν και κατανοηθούν οι αιτίες που οδήγησαν το κράτος στη σημερινή του οικονομική κατάσταση κάτι που θα βοηθήσει στη διάγνωση και αντιμετώπιση παρόμοιων καταστάσεων στο μέλλον.

6.1. Αιτίες της Κυπριακής Κρίσης

Οι συνθήκες που οδήγησαν ένα τόσο μικρό κράτος (για τα ευρωπαϊκά δεδομένα) στη λήψη τόσο ακραίων μέτρων για να επαναφέρει την οικονομική σταθερότητα έχουν συζητηθεί πολλάκις στην κυπριακή πολιτική σκηνή με τις απόψεις των πολιτικών κομμάτων, επιστημόνων και ακαδημαϊκών να δίστανται. Στο κεφάλαιο αυτό παρατίθενται με απλά λόγια οι σημαντικότεροι λόγοι κατά την άποψη του γράφοντα που οδήγησαν την Κυπριακή Δημοκρατία στη μεγαλύτερη οικονομική κρίση μετά την κρίση της περιόδου που ακολούθησε την Τουρκική εισβολή το 1974.

6.1.1. Δημοσιονομική Πολιτική

Η Κυπριακή Δημοκρατία από την ίδρυση της το 1960 μέχρι και την είσοδο της στην ευρωζώνη το 2008 είχε ως νόμισμα την Κυπριακή Λίρα, έχοντας τη δυνατότητα να ασκεί η ίδια τη νομισματική πολιτική της. Με την υιοθέτηση του ευρώ εξέλειπε αυτή η δυνατότητα και ο χειρισμός της οικονομίας μπορούσε να ελεγχθεί πλέον μόνο μέσω της δημοσιονομικής πολιτικής του κράτους. Το γεγονός ότι μέσα σε 5 χρόνια από την υιοθέτηση του ευρώ το κράτος χρειάστηκε να προσφύγει σε διεθνή βοήθεια, εκχωρώντας ουσιαστικά την άσκηση της δημοσιονομικής του πολιτικής, καταδεικνύει ότι ίσως η Κυπριακή Δημοκρατία δεν ήταν διοικητικά έτοιμη να διαχειριστεί την εισαγωγή της σε μια νομισματική ένωση. Το κράτος ασκούσε κατά την τελευταία δεκαετία μια σχετικά χαλαρή δημοσιονομική πολιτική επισωρεύοντας δημοσιονομικά ελλείμματα χωρίς όμως το δημόσιο χρέος να φτάσει σε απαγορευτικά ύψη. Σε κάποια έτη μάλιστα (2008) ο κρατικός προϋπολογισμός παρουσίασε πλεόνασμα λόγω της μεγάλης αύξησης των εσόδων που προήλθαν από την οικοδομική βιομηχανία (τέλη, φόρος

κεφαλαιουχικών κερδών κλπ). Το ύψος του δημόσιου χρέους από μόνο του δεν προεξοφλούσε τον αποκλεισμό της Δημοκρατίας από τις αγορές. Παρά ταύτα οι διεθνείς οίκοι αξιολόγησης προειδοποιούσαν με συνεχείς υποβαθμίσεις που βασίζονταν στην αδυναμία του κράτους να υποστηρίξει τον υπερδιογκωμένο τραπεζικό του τομέα και στην έλλειψη προόδου στη συγκράτηση των κρατικών δαπανών. Το κράτος αντέδρασε αργοπορημένα και με μέτρα που δεν ήταν ικανά να ανατρέψουν τη διεθνή αντίληψη σχετικά με την πιστοληπτική του ικανότητα. Απέτυχε να συγκρατήσει το δημοσιονομικό έλλειμμα για τα έτη 2011 και 2012 στα επίπεδα του 3% όπως είχε κατά καιρούς διακηρύξει με αποτέλεσμα να παρουσιάζεται αναξιόπιστο και ανίκανο να χειριστεί την οικονομική κατάσταση.

6.1.2. Χρηματοπιστωτικά ιδρύματα

Τα τραπεζικά ιδρύματα επιδόθηκαν κατά την περίοδο 2008-2013 σε ένα πόλεμο για την κατάκτηση ολοένα και μεγαλύτερου μεριδίου ξένων καταθέσεων προσφέροντας πολύ ψηλά καταθετικά επιτόκια. Το γεγονός αυτό επέφερε μεγάλη πίεση στην κερδοφορία τους και ώθησε τις κυπριακές τράπεζες να αναζητήσουν μεγάλες αποδόσεις στις επενδύσεις τους. Αποτέλεσμα τούτου ήταν να εκτοξευθούν τα δανειστικά επιτόκια αλλά και να αυξηθούν οι επενδύσεις των τραπεζών σε χρηματοοικονομικά μέσα μεγάλου κινδύνου (και αντίστοιχα μεγάλων αποδόσεων) όπως ήταν τα ελληνικά ομόλογα. Τα κρατικά ομόλογα θεωρούνταν μεν, τουλάχιστον μέχρι κάποιου χρονικού σημείου, ως επενδύσεις χαμηλού ρίσκου όμως από το 2011 και μετέπειτα ήταν φανερό ότι ο κίνδυνος που προέκυπτε από την κατοχή ελληνικών ομολόγων ήταν τεράστιος. Οι κυπριακές τράπεζες είτε λόγω άγνοιας, είτε λόγω της προσήλωσης τους στο βραχυπρόθεσμο κέρδος αγνοώντας τις μακροπρόθεσμες συνέπειες συνέχισαν να επενδύουν σε ελληνικά ομόλογα μέχρι το κούρεμα τους που επέφερε και τεράστιο πλήγμα στους ισολογισμούς των τραπεζών.

Παράλληλα οι κυπριακές τράπεζες προσπαθώντας να αυξήσουν το μερίδιο τους στην παραχώρηση δανείων δεν ασκούσαν ικανοποιητική αξιολόγηση του κινδύνου για τους δανειολήπτες. Πολλά δάνεια παραχωρούνταν στη βάση εξασφαλίσεων, που πολλές φορές ήταν ανεπαρκείς, και χωρίς πραγματική αξιολόγηση της δυνατότητας

αποπληρωμής τους από τον δανειολήπτη. Αποτέλεσμα τούτου ήταν να συσσωρευτούν πολλά δάνεια που με την έξαρση της κρίσης κατέστησαν μη εξυπηρετούμενα αυξάνοντας τις κεφαλαιακές ανάγκες των τραπεζών.

Τα πιο πάνω καταδεικνύουν την ανεπάρκεια των κυπριακών τραπεζών να αντιληφθούν τις συνθήκες και τους κινδύνους της κυπριακής και ελληνικής οικονομίας και πολύ περισσότερο τα αποτελέσματα που θα είχε η επιβράδυνση των οικονομιών των δύο χωρών στα δανειακά τους χαρτοφυλάκια. Παράλληλα και επιπρόσθετα από το γεγονός αυτό φαίνεται ότι ούτε και η εποπτεία των τραπεζών από την Κεντρική Τράπεζα ήταν ικανοποιητική σε τέτοιο βαθμό που να ελέγξει την επέκταση και έκθεση τους κυρίως στον ελληνικό χώρο.

Ένα άλλο μεγάλο θέμα που απασχόλησε τον τραπεζικό τομέα ήταν η όλη διαδικασία και συμμετοχή της Κύπρου στην απόφαση για το ελληνικό κούρεμα που είναι μέχρι και σήμερα αντικείμενο διαμάχης μεταξύ της πολιτικής ηγεσίας και του πρώην Διοικητή της Κεντρικής Τράπεζας. Όπως φαίνεται εκ των υστέρων η διαχείριση που έγινε από την Κυπριακή Δημοκρατία κατά την περίοδο αυτή δεν ήταν η πρέπουσα. Η έλλειψη συνεργασίας μεταξύ της πολιτικής ηγεσίας και του Διοικητή οδήγησε σε λανθασμένους χειρισμούς και έφερε τις κυπριακές τράπεζες αντιμέτωπες με τεράστιες ζημιές και χωρίς ύπαρξη οποιασδήποτε στήριξης. Έτσι το βάρος της στήριξης τους έμεινε στην Κυπριακή Δημοκρατία η οποία αδυνατούσε να τις υποστηρίξει αφού οι κεφαλαιακές τους ανάγκες ήταν πολύ μεγαλύτερες από την οικονομική δυνατότητα του κράτους.

6.2 Αποτελέσματα Παρέμβασης ΔΝΤ

Είναι γεγονός ότι το πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής που επιβλήθηκε στην Κύπρο είναι εξαιρετικά φιλόδοξο. Εκτός από τους κανόνες οικονομικής περισυλλογής, οι διαρθρωτικές αλλαγές που προβλέπεται να γίνουν μέσα σε ένα σχετικά μικρό χρονικό διάστημα (2013-2016) είναι πάρα πολλές. Παρόλα αυτά και με την παρέλευση περίπου ενός έτους από την έναρξη της υλοποίησης του προγράμματος φαίνεται ότι η Κυπριακή Δημοκρατία ανταποκρίνεται ικανοποιητικά στις υποχρεώσεις που ανέλαβε

εκπληρώνοντας παράλληλα το μεγαλύτερο μέρος των διαρθρωτικών σημείων αναφοράς που είχαν τεθεί.

Η ανάπτυξη παρουσιάζεται ελαφρά καλύτερη από ότι είχε προβλεφθεί κατά την έναρξη του προγράμματος. Οι Κυπριακές Αρχές έκαναν σοβαρά βήματα για την επίλυση των προβλημάτων του τραπεζικού τομέα. Οι δημοσιονομικοί στόχοι έχουν επιτευχθεί σε όλες τις τριμηνιαίες αξιολογήσεις και διάφορες σημαντικές διαρθρωτικές αλλαγές άρχισαν να υλοποιούνται. Παρά τα πιο πάνω, οι οικονομικές συνθήκες εξακολουθούν να είναι ακόμα δύσκολες για το κυπριακό κράτος, ενώ η επιβράδυνση της οικονομίας συνεχίζεται αν και με μειωμένο ρυθμό. Οι Κυπριακές Αρχές αρχίζουν να ολοκληρώνουν τη φάση της αντιμετώπισης της κρίσης και της υιοθέτησης νομοθεσιών και κανονισμών και περνούν σταδιακά στη φάση της υλοποίησης των μέτρων που θεσπίστηκαν. Η Κυπριακή Δημοκρατία εκτός από τα αυστηρά δημοσιονομικά μέτρα που της επιβλήθηκαν εφάρμοσε εθελοντικά πρόσθετες περικοπές στον κρατικό προϋπολογισμό με αποτέλεσμα το δημοσιονομικό έλλειμμα να περιοριστεί περισσότερο από την αναμενόμενη μείωση παρά και τη μεγάλη συρρίκνωση του ΑΕΠ. Η πρακτική αυτή αναμένεται να συνεχιστεί καθώς επικρατεί ακόμα μεγάλη αβεβαιότητα σχετικά με τις δημοσιονομικές εξελίξεις.

Ο πρώτος χρόνος του προγράμματος αναλώθηκε από τις κυπριακές αρχές, όπως προαναφέρθηκε, στην αντιμετώπιση των άμεσων κινδύνων και στην θέσπιση και υιοθέτηση διάφορων νομοθεσιών και κανονισμών που προνοούνταν από το πρόγραμμα. Παράλληλα έγιναν αναδιαρθρώσεις σε διάφορα τμήματα της δημόσιας υπηρεσίας και ιδιαίτερα στο Υπουργείο Οικονομικών. Κατά τα επόμενα έτη του προγράμματος ο κρατικός μηχανισμός θα πρέπει να επικεντρωθεί στην εφαρμογή των νομοθεσιών που ψηφίστηκαν και στην ομαλοποίηση της λειτουργίας του εντός των νέων δομών. Παρά τη σχετικά επιτυχημένη εφαρμογή του προγράμματος κατά τον πρώτο χρόνο της υλοποίησής του, σημειώνεται ότι η συνεχής επιβολή μεγάλων αλλαγών και μεταρρυθμίσεων μέσα σε σύντομο χρονικό διάστημα θα πρέπει να τύχει της κατάλληλης διαχείρισης. Σε αντίθετη περίπτωση μπορεί να προκαλέσει κορεσμό και κούραση στην κρατική μηχανή με επακόλουθο να μειωθεί η

αποτελεσματικότητα της σχετικά με την υλοποίηση των μέτρων που αναμένεται να υλοποιηθούν κατά τα επόμενα δύο έτη του προγράμματος.

Όσο αφορά στον τραπεζικό τομέα επιτεύχθηκε μεγάλη πρόοδος με τη μερική σταθεροποίηση της κατάστασης του. Μέσα σε ένα χρόνο ολοκληρώθηκε η διαδικασία της συγχώνευσης των συνεργατικών ιδρυμάτων, ενώ οι τράπεζες έχουν ολοκληρώσει τις διαδικασίες ανακεφαλαιοποίησης τους και παράλληλα υλοποιούν τα προγράμματα αναδιάρθρωσης τους. Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια εξακολουθούν να αποτελούν ένα σημαντικό εμπόδιο στην ικανότητα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων να παρέχουν ρευστότητα στην αγορά. Για την επίλυση του θέματος των μη εξυπηρετούμενων δανείων και τη ρύθμιση του πλαισίου των εκποιήσεων και της αφερεγγυότητας παρατηρείται κάποια καθυστέρηση που επιβραδύνει την πλήρη σταθεροποίηση του τραπεζικού τομέα.

Οι περιορισμοί στη διακίνηση κεφαλαίων παραμένουν σε ισχύ χωρίς να διαφαίνεται ότι θα αποσυρθούν στο σύντομο μέλλον. Για να γίνει αυτό θα πρέπει να ενισχυθεί η ρευστότητα των τραπεζών και κυρίως της Τράπεζας Κύπρου έτσι που να μπορεί να διαχειριστεί μια μαζική φυγή καταθέσεων προς το εξωτερικό. Προς τούτο αναμένεται να βοηθήσει και η ανάκτηση της ιδιότητας του συμβαλλομένου με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα που θα επιτρέπει τη χρηματοδότηση των τραπεζών με φθηνή ρευστότητα κάτι που για να γίνει θα πρέπει να αναβαθμιστεί η βιωσιμότητα και φερεγγυότητα τους.

Η εποπτεία του χρηματοπιστωτικού τομέα φαίνεται να ενισχύεται ενώ η Κεντρική Τράπεζα έδειξε την πρόθεση της να λάβει όλα τα μέτρα που θεωρεί αναγκαία για την προστασία της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η πρόσφατη απόφαση της σχετικά με την πώληση των εργασιών της Federal Bank of the Middle East καταδεικνύει την αποφασιστικότητα της αυτής.

Εν κατακλείδι σημειώνεται ότι η κυπριακή οικονομία επέδειξε μέχρι σήμερα ανθεκτικότητα πέραν του αναμενομένου ενώ η κυβέρνηση παραμένει προσηλωμένη στην υλοποίηση του συμφωνημένου προγράμματος. Η αβεβαιότητα όμως εξακολουθεί να παραμένει και μόνο ο χρόνος θα δείξει την

επιτυχία ή αποτυχία της διάσωσης της Κυπριακής Οικονομίας μέσω του οικονομικού προγράμματος που κατά κύριο λόγο κατάρτισε το ΔΝΤ.

Στο κεφάλαιο αυτό έγινε μια καταγραφή των βασικότερων αιτιών που οδήγησαν την Κυπριακή Δημοκρατία στην αναζήτηση χρηματοδότησης από το ΔΝΤ. Καταγράφονται επίσης τα αποτελέσματα της εφαρμογής των πολιτικών που προωθεί το ΔΝΤ όπως αυτά έχουν διαφανεί από τη μέχρι σήμερα εφαρμογή του προγράμματος οικονομικής προσαρμογής.

7. Επίλογος

Το ΔΝΤ είναι ένας διεθνής οργανισμός που ιδρύθηκε αμέσως μετά τη λήξη του Β΄ Παγκόσμιου Πολέμου για να στηρίξει το παγκόσμιο χρηματοοικονομικό σύστημα. Ο ρόλος και οι δραστηριότητες του διαμορφώνονταν με την πάροδο των χρόνων έτσι που να ανταποκρίνεται στις ανάγκες της κάθε εποχής. Η σημαντικότερη ίσως σημερινή του δραστηριότητα είναι η συμμετοχή στα προγράμματα διάσωσης χωρών που αντιμετωπίζουν κρίσεις χρέους.

Η Κυπριακή Δημοκρατία παρουσίασε κατά τα έτη πριν από το 2013 μικρά αλλά επαναλαμβανόμενα δημοσιονομικά ελλείμματα τα οποία σε συνάρτηση με τις μεγάλες ζημιές που παρατηρήθηκαν και τις μελλοντικές ζημιές που προβλέπονταν στον τραπεζικό τομέα, οδήγησαν τους οίκους αξιολόγησης να υποβιβάσουν την πιστοληπτική της ικανότητα. Αποτέλεσμα τούτου ήταν ο αποκλεισμός της Κυπριακής Δημοκρατίας από τις διεθνείς αγορές και η προσφυγή στον ΕΜΣ και το ΔΝΤ για χρηματοδότηση.

Το πρόγραμμα προσαρμογής που συνομολογήθηκε με τους διεθνείς δανειστές επικεντρώνεται σε δύο μεγάλους τομείς πολιτικής, την επαναφορά των δημοσιονομικών σε βιώσιμη πορεία και την επαναφορά της σταθερότητας στο χρηματοπιστωτικό τομέα. Στα πλαίσια της υλοποίησης των πολιτικών αυτών η Κυπριακή Δημοκρατία αναγκάστηκε να εφαρμόσει κάποια σκληρά, προκαταρκτικά μέτρα με αποκορύφωμα το κλείσιμο της δεύτερης μεγαλύτερης τράπεζας του τόπου.

Κατά τον πρώτο χρόνο υλοποίησης του προγράμματος προσαρμογής έγιναν ή και τροχοδρομήθηκαν πολλές διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, όμως η οικονομία της Κύπρου αποδεικνύεται ανθεκτικότερη του αναμενομένου. Παρά την επιτυχή μέχρι σήμερα εφαρμογή του προγράμματος εξακολουθούν να παρουσιάζονται σημαντικοί κίνδυνοι για εκτροχιασμό του και η Κυπριακή Δημοκρατία καλείται να συνεχίσει την εφαρμογή του με την ίδια προσήλωση και υπευθυνότητα για να καταφέρει να επανέλθει στις αγορές κατά το 2016.

Βιβλιογραφία / Πηγές Πληροφόρησης

Βιβλία:

- Ρουμελιώτη Παναγιώτη, 2012, *Το Άγνωστο παρασκήνιο της προσφυγής στο ΔΝΤ*, Εκδοτικός Οίκος Α.Α. Λιβάνη
- Στεφάνου Κωνσταντίνου Α. και Γκόρτσου Χρήστου Βλ., 2006, *Διεθνές Οικονομικό Δίκαιο*, Νομική Βιβλιοθήκη
- Toussaint Éric and Millet Damien, 2010, *Debt, the IMF and the World Bank, Sixty questions Sixty Answers*, Monthly Review Press, U.S.

Αρθρογραφία⁵:

- Ανεξάρτητη Επιτροπή, 2013, *Έκθεση για το μέλλον του τραπεζικού τομέα στην Κύπρο*
<http://www.icfcbs.org/wp-content/uploads/2013/10/ICFCBS-Final-Report.pdf>
- Αποστολίδη Αλέξανδρου, 2013, *“Beware of German Gifts Near Their Elections: How Cyprus Got Here and Why it is Currently More Out than in the Eurozone”*,
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2260222
- Ζένιου Σταύρου, 2013, *“Εθνική Στρατηγική για το Χρηματοπιστωτικό Σύστημα και η συνεργασία Κυβέρνησης- Κεντρικής Τράπεζας”*,
<https://zenios.wordpress.com>
- Ζένιου Σταύρου, 2013, *“The Cyprus debt: perfect crisis and a way forward”*
<http://static.cyprus.com/Cyprus+Debt+-+Stavros+Zenios+-+13-09.pdf>
- Ορφανίδη Αθανάσιου, 2014, *“What happened in Cyprus? The consequences of the last Communist government in Europe”*

⁵ Όλες διαδικτυακές πηγές στις οποίες γίνεται παραπομπή ήταν διαθέσιμες στις 5/9/2014.

<http://ideas.repec.org/p/zbw/imfswp/79.html>

- Ορφανίδη Αθανάσιου, 2014, “*What happened in Cyprus*”, *The Economist*
<http://www.economist.com/blogs/freeexchange/2013/03/interview-athanasios-orphanides>
- Ράπανου Βασίλη και Καπλάνογλου Γεωργίας, 2014, “*Governance, Growth and the Recent Economic Crisis: The Case of Greece and Cyprus*”, *Cyprus Economic Policy Review*
https://www.ucy.ac.cy/erc/documents/Rapanos_Kaplanoglou_3-34.pdf
- Σνελ και Κανάρη, 2013, *Δήλωση για την Κύπρο στη συνάντηση του Εκτελεστικού Συμβουλίου του ΔΝΤ*
http://www.stockwatch.com.cy/media/announce_pdf/May15_2013_IMF.pdf
- Spiegel Peter, 2014, *How the Euro was saved*, *Financial Times*
<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/f6f4d6b4-ca2e-11e3-ac05-00144feabdc0.html#axzz3ChsFYgnf>

Εκδόσεις / Αναφορές ΔΝΤ για την Κύπρο:

- IMF, 2013, *IMF Executive Board Approves €1 Billion Arrangement Under Extended Fund Facility for Cyprus*, Press Release No. 13/175
<http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2013/pr13175.htm>
- IMF, 2013, *Cyprus: Letter of Intent, Memorandum of Economic and Financial Policies, and Technical Memorandum of Understanding*
<http://www.imf.org/external/np/loi/2014/cyp/031314.pdf>
- IMF, 2013, *Cyprus: First Review Under the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility and Request for Modification of Performance Criteria*, IMF Country Report 13/293
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2013/cr13293.pdf>

- IMF, 2013, *Cyprus: Second Review under the Extended Arrangement under the Extended Fund Facility and Request for Modification of Performance Criteria*, IMF Country Report 13/374
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2013/cr13374.pdf>
- IMF, 2014, *Cyprus: Third Review Under the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility and Request for Modification of Performance Criteria Staff Report*, IMF Country Report 14/92
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2014/cr1492.pdf>
- IMF, 2014, *Cyprus: Fourth Review Under the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility and Request for Modification of Performance Criteria Staff Report*, IMF Country Report No. 14/180
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2014/cr14180.pdf>