

Levy Economics Institute of Bard College



Policy Note

2013 / 4

Διδάγματα από το Κυπριακό «κούρεμα» των καταθέσεων για την ασφάλιση των τραπεζικών καταθέσεων στην ΕΕ

Του Jan Kregel

Ποιο είναι το κακό με τη φορολόγηση των τραπεζικών καταθέσεων;

Τον Μάρτιο του τρέχοντος έτους, η κυβέρνηση της Κύπρου πρότεινε ως λύση για την κρίση των Κυπριακών τραπεζών και ως μέρος μιας διαπραγμάτευσης για την εξασφάλιση έκτακτης οικονομικής στήριξης για το χρηματοοικονομικό της σύστημα από την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) φόρο επί των τραπεζικών καταθέσεων, συμπεριλαμβανομένης μιας εισφοράς (που αργότερα αποσύρθηκε από το τελικό σχέδιο) επί των ασφαλισμένων καταθέσεων κάτω των 100 χιλιάδων ευρώ. Μια κατανόηση της διπλής λειτουργίας των τραπεζών και των σχέσεων μεταξύ των δύο ειδών για λογαριασμούς καταθέσεων—καταθέσεις των πελατών σε ρευστό και καταθέσεις που δημιουργούνται από τραπεζικά δάνεια—μας βοηθάει στην αποσαφήνιση ορισμένων προβλημάτων που εμπεριέχει η φορολόγηση των καταθέσεων στην Κύπρο ενώ ρίχνει φως όσον αφορά τους σκοπούς και τους περιορισμούς της ασφάλισης των καταθέσεων. Συγκεκριμένα, η αδυναμία διάκρισης ανάμεσα στα είδη καταθέσεων με σκοπό τη δημιουργία ενός δίκαιου συστήματος ασφάλισης των

Ο Jan Kregel είναι Ανώτατος Μελετητής και Διευθυντής του Προγράμματος Νομισματικής Πολιτικής και Χρηματοοικονομικής Δομής στο Levy Economics Institute και Καθηγητής Οικονομικών στο Τεχνολογικό Πανεπιστήμιο του Ταλλίν, ενώ κατέχει παράλληλα τον τίτλο του Διακεκριμένου Καθηγητή Έρευνας στο Πανεπιστήμιο του Μιζούρι στο Κάνσας. © 2013 Levy Economics Institute of Bard College

καταθέσεων αποκαλύπτει τον αναπόφευκτο ηθικό κίνδυνο που συνοδεύει τα συστήματα ασφάλισης καταθέσεων. Επιπλέον, ένα σύστημα ασφάλισης των καταθέσεων απαιτεί τη στήριξη μιας ισχυρής κεντρικής τράπεζας προκειμένου να υπάρχει ανταπόκριση προς αυτές τις δεσμεύσεις. Αυτά είναι σχετικά διδάγματα στο πλαίσιο της αναζήτησης σχεδίων για τη δημιουργία ενός συστήματος ασφάλισης καταθέσεων σε πανευρωπαϊκό επίπεδο.

Από νομική άποψη, μια τραπεζική κατάθεση ισοδυναμεί με ένα μη ασφαλισμένο δάνειο προς την τράπεζα. Πρόκειται για ένα δάνειο το οποίο νομικά δεν διαφέρει από ένα δάνειο που χορηγεί μια τράπεζα σε έναν specialist στο χρηματιστήριο. Αποτελεί υποχρέωση για την τράπεζα και περιουσιακό στοιχείο για τον καταθέτη. Πολλές χώρες επιβάλλουν φόρους επί των ακινήτων ή φόρους περιουσίας που καλύπτουν χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία, όπως χρεόγραφα και μετοχές. Από την άποψη αυτή, δεν υπάρχει λόγος γιατί δεν θα έπρεπε να συμπεριλαμβάνονται οι τραπεζικές καταθέσεις, όπως κάθε άλλο περιουσιακό στοιχείο, στους φόρους περιουσίας.

Κατ' αναλογία, ο κάτοχος ενός κρατικού νομίσματος είναι ένας μη ασφαλισμένος πιστωτής του κράτους. Το νόμισμα αποτελεί υποχρέωση του κράτους και περιουσιακό στοιχείο του κατόχου και θα μπορούσε επίσης να υπόκεινται σε φόρο περιουσίας που επιβάλλεται από το κράτος.

Οι κυβερνήσεις έχουν σε γενικές γραμμές αποκλείσει το νόμισμα από την επιβολή φόρων περιουσίας. Μια πιθανή αιτία για την διαφορετική μεταχείριση των ιδιωτικών υποχρεώσεων που κατέχονται ως περιουσιακά στοιχεία—καταθέσεις, μετοχές και ομόλογα—και του δημόσιου χρέους είναι ότι η φορολόγηση των υποχρεώσεων του Δημοσίου θα μπορούσε να θεωρηθεί ως στάση πληρωμών ή απαλλοτρίωση, που συνήθως αποκλείονται από το κοινωνικό συμβόλαιο ή το Σύνταγμα. Αυτό δεν υφίσταται για τις ιδιωτικές υποχρεώσεις, πράγμα που σημαίνει ότι δεν υπάρχει κανένας λόγος για τον οποίο δεν θα έπρεπε να υπόκεινται οι καταθέσεις σε φορολογία, και οι κυβερνήσεις έχουν υπολογίσει στο παρελθόν τους ιδιωτικούς τραπεζικούς λογαριασμούς για δημοσιονομικούς σκοπούς (για παράδειγμα, το έπραξε αυτό η Ιταλία το 1992 όταν η λίρα βρισκόταν κάτω από την απειλή κερδοσκοπικών επιθέσεων).

Αν λοιπόν έχουν έτσι τα πράγματα, τότε γιατί προκάλεσε σάλο η πρόταση για την φορολόγηση των τραπεζικών καταθέσεων στην περίπτωση της Κύπρου; Από δημοσιονομική άποψη, ο πιο προφανής λόγος είναι ότι ήταν ένας φόρος που δεν είχε προβλεφτεί και ο οποίος θα είχε εφαρμογή για ορισμένους πιστωτές συγκεκριμένων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων ενώ το γεγονός ότι το ακριβές ποσό ήταν αβέβαιο θα μπορούσε να δημιουργήσει δυσκολίες στους φορολογούμενους.

Υπό αυτή έννοια, η συγκεκριμένη πρόταση παραβίαζε δύο από τις βασικές αρχές της υγιούς φορολόγησης που είναι αποδεκτές από την εποχή του Adam Smith παρόλο που σε μερικούς κύκλους περιγράφηκε ως τεκμαρτός φόρος σε μαύρο χρήμα που προερχόταν από παράνομα κεφαλαία από τη Ρωσία. Ενώ δεν συνηθίζονται οι φόροι

περιουσίας ή ο φόρος κεφαλαίου, ο Keynes σημειώνει στο έργο του *Tract on Monetary Reform* (1924, 67) ότι η αντίθεση σε τέτοιου είδους φόρους ήταν γενική και βασιζόταν στο «αιτιολογικό ότι παραβιάζει την ανέγγιχτη ιερότητα της σύμβασης». Ως απάντηση σε αυτή την άποψη, ο Keynes υποστήριξε ότι «τίποτα δεν μπορεί να διατηρήσει την ακεραιότητα της σύμβασης μεταξύ των ατόμων εκτός από την διακριτική εξουσία του κράτους να αναθεωρεί ό, τι έχει γίνει ανυπόφορο».

Η εισφορά επί των καταθέσεων δεν ήταν ένα μέσο για τη δημιουργία κρατικών εσόδων ή τη μείωση της επιβάρυνσης της εξυπηρέτησης του χρέους από την κυβέρνηση. Αντιθέτως, ο σκοπός ήταν η διαγραφή των υποχρεώσεων συγκεκριμένων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων προκειμένου να υπάρξει μια εξωτερική έγχυση κεφαλαίων από το ΔΝΤ και την ΕΕ ώστε να γίνουν οικονομικά βιώσιμα τα συγκεκριμένα ιδρύματα. Η πρόταση αυτή δεν μείωνε τις υποχρεώσεις του Δημοσίου, αλλά μόνο τις υποχρεώσεις των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Συνεπώς, ήταν ένας φόρος που θα επέβαλε η κυβέρνηση στον πλούτο συγκεκριμένων ατόμων προς όφελος συγκεκριμένων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

Τι υποτίθεται ότι ασφαλίζει η ασφάλιση των τραπεζικών καταθέσεων;

Η παραβίαση των καλών δημοσιονομικών αρχών δεν ήταν η κύρια αντίρρηση για την εφαρμογή του φόρου. Αντιθέτως, επικρίθηκε επειδή εμφανίστηκε ότι παραβιάζει τις προθέσεις της ευρωπαϊκής νομοθεσίας για την ασφάλιση των καταθέσεων και υποσκάπτει τις προτάσεις για ένα ενιαίο πανευρωπαϊκό σύστημα ασφάλισης των τραπεζικών καταθέσεων. Η Κύπρος εφαρμόζει τον κανόνα της εγγύησης των 100 χιλιάδων ευρώ, σύμφωνα με τις ισχύουσες οδηγίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, από το 2000. Από νομική άποψη, η ασφάλεια των καταθέσεων παρέχει εγγύηση στους πιστωτές έως και 100 χιλιάδων ευρώ σε περίπτωση χρεοκοπίας των τραπεζών.

Ωστόσο, η ασφάλιση των τραπεζικών καταθέσεων δεν έχει εμπνευστεί από την ιδέα της προστασίας του μη ασφαλισμένου νομικού καθεστώτος των πιστωτών σε περίπτωση μιας τραπεζικής χρεοκοπίας, αλλά από την πίστη στη σημασία της ύπαρξης ενός ασφαλούς και σίγουρου μέσου πληρωμών για τη λειτουργία του οικονομικού συστήματος. Βασίζεται, επομένως, σε μια εντελώς διαφορετική αντίληψη των τραπεζικών καταθέσεων: στην ιδέα ότι οι καταθέσεις δεν αποτελούν δάνεια, αλλά μια ασφαλή αποθήκευση του πλούτου. Η παροχή ενός ασφαλούς μέσου αποθήκευσης του πλούτου στηρίζει συνεπώς τις αποταμιεύσεις και παρέχει την ασφάλεια που στηρίζει τη ζήτηση. Στηρίζει επίσης τη διαχρονική μεταφορά του εισοδήματος που παρέχει το χρηματοπιστωτικό σύστημα μέσω της διαμεσολάβησης ανάμεσα σε δανειστές και δανειζόμενους. Η θεμελιώδης βάση για την ασφάλιση των καταθέσεων βασίζεται λοιπόν στην ιδέα ότι οι αποταμιεύσεις αποτελούν τη μεταφορά της αγοραστικής δύναμης προς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Η αγοραστική δύναμη εκπροσωπείται από τις καταθέσεις συγκεκριμένων υποχρεώσεων του Δημοσίου, κερμάτων και νομισμάτων, που στο τραπεζικό σύστημα εκπροσωπούνται ως αποθεματικά των τραπεζών. Αυτή είναι η βάση της ιδέας ότι ο ρόλος των τραπεζών είναι να δέχονται τις καταθέσεις των

πολιτών και να χορηγούν δάνεια. Η δυσκολία που πρέπει να αντιμετωπιστεί λοιπόν είναι το γεγονός ότι οι τράπεζες δανείζουν σε γενικές γραμμές περισσότερα χρήματα από όσα δέχονται ως καταθέσεις. Δηλαδή, ότι κάνουν μόχλευση με την εφαρμογή των κλασματικών τραπεζικών αποθεματικών. Αυτό είναι το τραπεζικό όραμα που έχει κυριαρχήσει στην οικονομική θεωρία και αποτελεί τη βάση του μονεταρισμού και της πολιτικής πρότασης για τήρηση αποθεματικών σε ποσοστό 100 τοις εκατό των αποταμιεύσεων για την παροχή χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Η ασφάλιση των καταθέσεων προκύπτει συνεπώς από την προσπάθεια της επίλυσης του προβλήματος ότι οι τράπεζες δανείζουν περισσότερα χρήματα από τα κεφάλαια που διαθέτουν ως τραπεζικές καταθέσεις.

Ωστόσο, από τη στιγμή που γίνεται αποδεκτό ότι οι τράπεζες μπορούν να δανείζουν περισσότερα χρήματα από ό, τι έχουν υπό την κατοχή τους με τη μορφή των αποθεματικών, μια εναλλακτική ερμηνεία της λειτουργίας των τραπεζών καθίσταται εφικτή. Και αυτή είναι η ιδέα ότι οι τράπεζες μπορούν να «δημιουργούν» χρήμα. Αυτό συμβαίνει όταν μια τράπεζα χορηγεί ένα δάνειο και το δάνειο δεν είναι σε μορφή χρήματος, αλλά στη δημιουργία μιας τραπεζικής κατάθεσης σε πίστωση του οφειλέτη. Η παραδοσιακή τραπεζική θεωρία δεν αποκαλεί αυτή τη διαδικασία δημιουργία «χρήματος, αλλά δημιουργία «πίστωσης». Έτσι, οι τράπεζες δεν δανείζουν περισσότερο «χρήμα» από ό, τι έχουν στην κατοχή τους σε καταθέσεις, αλλά μπορούν να δημιουργούν πίστωση επειδή δέχονται καταθέσεις που μπορεί να χρησιμοποιηθούν ως γενικό μέσο πληρωμής ως υποκατάστατο του χρήματος. Οι τράπεζες, επομένως, έχουν μια διπλή λειτουργία. Η μια λειτουργία είναι να δέχονται καταθέσεις υποχρεώσεων του Δημοσίου, δηλαδή χρήμα, που τις κρατούν ως αποθεματικά στην κεντρική τράπεζα ή ως χρήμα για τις καθημερινές τους συναλλαγές. Η δεύτερη λειτουργία της δημιουργίας πίστωσης περιλαμβάνει την αγορά υποχρεώσεων του ιδιωτικού τομέα σε αντάλλαγμα για τη δημιουργία ενός λογαριασμού καταθέσεων, που είναι ευθύνη της τράπεζας. Αυτό είναι το τραπεζικό δάνειο και αποτελεί μια εντελώς ξεχωριστή λειτουργία των τραπεζών.

Έτσι, σε οποιαδήποτε χρονική στιγμή οι τραπεζικές υποχρεώσεις αποτελούνται από δύο διαφορετικά είδη καταθέσεων. Το πρώτο είδος καταθέσεων βασίζεται στο liability της κυβέρνησης ως χρήμα που παρείχε ο καταθέτης/δανειστής προς την τράπεζα και που διαμορφώνει τα αποθεματικών των τραπεζών. Το άλλο είδος βασίζεται στο liability του ιδιωτικού δανειολήπτη, που έχει γίνει αποδεκτό από την τράπεζα και το οποίο δεν δημιουργεί αρχικά τραπεζικά αποθεματικά. Η ασφάλιση των καταθέσεων, με σκοπό τη διασφάλιση της αγοραστικής δύναμης των καταθετών, κατευθύνεται προς τον πρώτο είδος τραπεζικών καταθέσεων, ενώ το δεύτερο ασφαρίζεται από την εγγύηση της αποδοχής τους από την τράπεζα. Εάν μια τράπεζα χορηγήσει επισφαλή δάνεια, ασφαλισμένα από τη δική της πίστωση, θεωρείται ότι το πρώτο είδος των κατόχων καταθέσεων δεν θα πρέπει να είναι υπεύθυνο για την απώλεια και ότι θα πρέπει να προστατεύεται. Η ασφάλιση των καταθέσεων έχει ως στόχο να παρέχει αυτή την προστασία. Οι απώλειες της τράπεζας θα πρέπει να καλύπτονται από την ίδια την τράπεζα και όχι από τους καταθέτες. Αυτή είναι η βάση των επιχειρημάτων κατά της δημόσιας «διάσωσης» των τραπεζών και η επιμονή ότι το κόστος μιας χρεοκοπίας που οφείλεται σε κακές τραπεζικές πρακτικές θα πρέπει να καλύπτεται από τους μετόχους

της τράπεζας, όχι από τους καταθέτες. Αυτή η αρχή επεκτείνεται συχνά και στους μη ασφαλισμένους πιστωτές της τράπεζας που δεν κατέχουν καταθέσεις. Ωστόσο, δεν είναι σαφές ότι οι εν λόγω δανειστές της τράπεζας έχουν διαφορετική θέση από τους καταθέτες που διαμορφώνουν τα αποθεματικά των τραπεζών καθώς μπορεί επίσης να έχουν παρέχει χρήμα στην τράπεζα. Η μόνη διαφορά είναι ότι έχουν λάβει ένα liability ορισμένης χρονικής διάρκειας από την τράπεζα. Αλλά είναι σαφές ότι δεν έχουν μεγαλύτερη ευθύνη για τη λειτουργία της τράπεζας από τους ασφαλισμένους καταθέτες.

Το πρόβλημα με αυτόν τον θεωρητικό διαχωρισμό για το ποιός θα πρέπει να αναλάβει το κόστος της χρεοκοπίας των τραπεζών και πώς να αποτραπούν τα λάθη ενός ιδρύματος από το να έχουν συστημικές επιπτώσεις σε άλλες τράπεζες και ως εκ τούτου στη χρηματοδότηση του οικονομικού συστήματος είναι η σύγχυση μεταξύ των δύο ειδών καταθέσεων που αναφέρθηκαν παραπάνω. Είναι σαφές ότι η αιτία των τραπεζικών επιδρομών, που η ασφάλιση των καταθέσεων έχει σχεδιαστεί για να αποτρέψει, είναι το αποτέλεσμα της αποτυχίας να γίνει διάκριση μεταξύ της ικανότητας των διαφόρων ιδρυμάτων να αποκαταστήσουν τις καταθέσεις τους. Αυτός είναι και ο λόγος για τον οποίον η ασφάλιση πρέπει να εφαρμόζεται ομοιόμορφα προς όλες τις τραπεζικές καταθέσεις. Αυτό κατέστη σαφές από την πρόσφατη εμπειρία με την αποτυχία των ιρλανδικών τραπεζών και τη στήριξη προς τους καταθέτες αυτών των τραπεζών, με αποτέλεσμα την απόφαση της ΕΕ να θεσπίσει ένα ενιαίο ευρωπαϊκό σύστημα εγγύησης καταθέσεων.

Πάντως, ακόμη πιο σημαντικό είναι η επέκταση της ασφάλισης προς όλες τις καταθέσεις μιας τράπεζας, ανεξάρτητα από το εάν δημιουργήθηκαν με την κατάθεση χρήματος ή από την αποδοχή υποχρεώσεων εκ μέρους του καταθέτη. Η διάκριση αυτή είναι σημαντική διότι είναι η αδυναμία του κατόχου του δεύτερου είδους τραπεζικής κατάθεσης να αποκαταστήσει τις υποχρεώσεις του που αποτελεί την κύρια αιτία της αποτυχίας των τραπεζών. Ωστόσο, η εφαρμογή της ασφάλισης των καταθέσεων προς αυτό το είδος καταθέσεων απλώς εξαλείφει οποιαδήποτε κύρωση για τις ζημίες που προκύπτουν από την αποτυχία της αποκατάστασης των υποχρεώσεων.

Αν κάποιος δανειστεί από μια τράπεζα με την υπόσχεση της αποπληρωμής, αλλά στη συνέχεια κάνει στάση πληρωμών με αποτέλεσμα να χρεοκοπήσει η τράπεζα, συνεχίζει να διαθέτει την αξία του υλικού που αποκτήθηκε από το δάνειο που τώρα βρίσκεται στον ισολογισμό των πωλητών και το οποίο είναι ασφαλισμένο. Αυτό σημαίνει ότι αν πρόκειται να περιορίσει το σύστημα τα κίνητρα του ηθικού κινδύνου για την επιβολή κυρώσεων σε κακές πρακτικές, η ασφάλιση δεν θα πρέπει να ισχύει για τις καταθέσεις που δημιουργήθηκαν από δάνεια που δεν εξυπηρετούνται, αλλά θα πρέπει να εφαρμόζεται για τις καταθέσεις που δημιουργήθηκαν από δάνεια τα οποία εξυπηρετούνται.

Δυστυχώς, στη πράξη είναι αδύνατο να γίνουν οι διακρίσεις μεταξύ των αποθεματικών καταθέσεων, καταθέσεων που δημιουργήθηκαν από μη εξυπηρετούμενα δάνεια και των καταθέσεων που δημιουργήθηκαν από εξυπηρετούμενα δάνεια. Αυτός είναι και ο λόγος που υπάρχουν όρια στο μέγεθος των ασφαλισμένων καταθέσεων με βάση την υπόθεση

ότι το πρώτο είδος των καταθέσεων θα αποτελείται από σχετικά μικρές καταθέσεις των νοικοκυριών που δημιουργούνται από τη μεταφορά των αποθεματικών και χρησιμοποιούνται ως μέσο πληρωμής ή αποθήκευση αξίας. Έτσι, περιορίζεται η κάλυψη των άλλων ειδών καταθέσεων. Ωστόσο, αυτό είναι σαφώς άδικο για τις καταθέσεις από δανειολήπτες που συνεχίζουν να εξυπηρετούν τα δάνειά τους.

Η δυσκολία στη διάκριση ανάμεσα στα διάφορα είδη εγγύησης πίσω από τις καταθέσεις έχει να κάνει με το μέσο της λειτουργίας πληρωμής των καταθέσεων. Όπως σημείωσε ο Hyman Minsky, αυτή η δυσκολία είναι συνυφασμένη με την εξήγηση στο ερώτημα γιατί διαθέτει καταθέσεις το κοινό και γιατί μπορούν οι τράπεζες να χρησιμοποιούν τις καταθέσεις των πελατών για τη δημιουργία πίστωσης:

Στο σύστημα πληρωμών που διαθέτουμε, οι τράπεζες διαμορφώνουν πελάτες με καταθέσεις σε άλλες συνήθως σε κάποια άλλη τράπεζα. Εάν οι πληρωμές για έναν πελάτη έγιναν λόγω μιας δανειακής σύμβασης, ο πελάτης οφείλει τώρα χρήματα στην τράπεζα και, ως αποτέλεσμα, θα πρέπει τώρα να ασχοληθεί στην οικονομία ή στις χρηματοπιστωτικές αγορές έτσι ώστε να είναι σε θέση να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του προς την τράπεζα στις καθορισμένες ημερομηνίες. Οι καταθέσεις όψεως έχουν ανταλλακτική αξία διότι ένα πλήθος οφειλετών προς τις τράπεζες έχουν εκκρεμείς οφειλές που απαιτούν την πληρωμή των καταθέσεων όψεως σε τράπεζες. Οι οφειλέτες θα δουλέψουν και θα πουλήσουν αγαθά ή χρηματοοικονομικά μέσα για να πάρουν καταθέσεις όψεως. Η ανταλλακτική αξία των καταθέσεων καθορίζεται από τις απαιτήσεις των οφειλετών για καταθέσεις που χρειάζονται προκειμένου να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους. Τα τραπεζικά δάνεια, που φαινομενικά αποτελούν την χορήγηση ρευστού σήμερα για χρήμα αργότερα, αποτελούν στην πραγματικότητα μια ανταλλαγή χρεώσεων από τα βιβλία της τράπεζας σήμερα προς τις πιστώσεις στα βιβλία της τράπεζας αργότερα. (Minsky, 2008 [1986], 258)

Το κλειδί για την αποδοχή καταθέσεων στο σύστημα είναι ότι οι οφειλέτες πρέπει να εξοφλήσουν το δάνειο που έλαβαν από την τράπεζα με την απόκτηση και τη μεταφορά μιας κατάθεσης. Έτσι, η κατάθεση που λαμβάνει ο δανειολήπτης από η τράπεζα ως δάνειο είναι χρήσιμη μόνο εάν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την απόκτηση των συντελεστών που απαιτούνται στην παραγωγή. Χρησιμοποιούμενη ως μέσο πληρωμής, η κυριότητα των καταθέσεων μεταφέρεται στα νοικοκυριά που είναι ελεύθερα να μεταβιβάσουν την κυριότητα σε οποιαδήποτε άλλη τράπεζα στο σύστημα. Αυτό είναι που αποκαλείται «διαρροή καταθέσεων» για τη δανειστρία τράπεζα και δημιουργεί την ανάγκη για αποθεματικά τραπεζών που χρησιμοποιούνται για την επιτέλεση της μεταβίβασης της κυριότητας της τραπεζικής κατάθεσης στην τράπεζα του νέου ιδιοκτήτη, που θα επιτευχθεί μέσω της μεταφοράς των αποθεμάτων στη διατραπεζική αγορά. Η κατάθεση που αρχικά δημιουργήθηκε από ένα δάνειο εμφανίζεται στην τράπεζα του πελάτη που κάνει την κατάθεση ως μεταβίβαση αποθεματικών. Για την τράπεζα που δέχεται αυτή την κατάθεση, δεν υπάρχει κατά συνέπεια κανένας τρόπος για να την

ξεχωρίσει από εκείνη που δημιουργήθηκε αρχικά με την κατάθεση χαρτονομισμάτων και κερμάτων. Είναι επίσης αλήθεια ότι δεν υπάρχει κανένας τρόπος να γίνει διάκριση μεταξύ μιας αρχικής κατάθεσης αποθεματικών και καταθέσεων που δημιουργήθηκαν από ένα κακό δάνειο ή ένα εξυπηρετούμενο δάνειο.

Η χρήση των αποθεματικών για τη πραγματοποίηση μεταφοράς μεταξύ τραπεζών υπογραμμίζει τη σημασία των καταθέσεων σε ρευστό για τη δημιουργία πίστωσης αφού, εν απουσία αποθεματικών που αποκτήθηκαν με τον τρόπο αυτό, η κατάθεση που δημιουργείται από ένα δάνειο δεν μπορεί να μεταφερθεί σε άλλη τράπεζα και ως εκ τούτου δεν θα μπορούσε να χρησιμοποιηθεί ως μέσο πληρωμής. Και, όπως τόνισε ο Minsky, ένα εξίσου σημαντικό μέρος της ικανότητας των τραπεζών να δημιουργούν πίστωση είναι ότι αφότου ο οφειλέτης έχει χρησιμοποιήσει την κατάθεση ως μέσο πληρωμής, θα πρέπει να αποκτήσει καταθέσεις που δημιουργήθηκαν από άλλες τράπεζες (ή από τη δική του) προκειμένου να αποπληρώσει το δάνειο. Έτσι, υπάρχει ζήτηση για καταθέσεις από τις τράπεζες τόσο για να αποκτήσουν αποθεματικά όσο για την αποπληρωμή των δανείων, ενώ η ζήτηση των νοικοκυριών για καταθέσεις είναι ανεξάρτητη από την προέλευσή τους.

Ως εκ τούτου, είναι αδύνατο να γίνει διάκριση μεταξύ καταθέσεων που στηρίζονται σε ρευστό και καταθέσεις που στηρίζονται από επισφαλή δάνεια ή από εξυπηρετούμενα δάνεια. Το σημερινό σύστημα της ασφάλισης των καταθέσεων παρέχει έτσι μια ελάχιστη εγγύηση για το πρώτο είδος των δανείων, που συνήθως θεωρείται ότι αποτελείται από συναλλαγές λογαριασμών που διαθέτουν τα νοικοκυριά, αλλά παρέχει ευνοϊκή μεταχείριση για τους οφειλέτες που κάνουν στάση πληρωμής στα δάνειά τους σε σχέση με τους οφειλέτες που εξυπηρετούν τα δάνειά τους καθώς και με τους μη ασφαλισμένους δανειστές της τράπεζας που μπορεί να μην έχουν κανένα ρόλο στη δόλια λειτουργία της τράπεζας ή των δανειοληπτών της.

Μήπως δημιουργεί αστάθεια η ασφάλιση των καταθέσεων;

Η εξέλιξη αυτή αντανακλά το σημείο ανάλυσης του Minsky για τη διαστροφή της στήριξης που παρέχουν τα γενικά συστήματα του «δανειστή έσχατης προσφυγής» προς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα με στόχο την χρηματοπιστωτική σταθερότητα αφού μια τέτοιου είδους στήριξη τείνει γενικά να «επικυρώνει τους νέους τρόπους» δανεισμού και ως εκ τούτου να «θέτει τις βάσεις για μια ευρύτερη αποδοχή και χρήση νέων χρηματοδοτικών μέσων» και να επιβεβαιώνει τις αμφιλεγόμενες πρακτικές των δανειστών (2008 [1986], 281).

Αλλά στην περίπτωση της ασφάλισης καταθέσεων, ο Minsky σημείωνε ότι εξαλείφουν τους παραδοσιακούς περιορισμούς στην έκθεση κινδύνου των τραπεζών με τη μορφή «της επιτήρησης του πελάτη. Σε ένα καθεστώς όπου οι τράπεζες μπορούν να χρεοκοπούν, και χρεοκοπούν, και όπου η κατάρρευση των τραπεζών επιβάλλει απώλειες στους καταθέτες, στους μετόχους και στους πελάτες δανεισμού, οι εξελιγμένοι χρήστες των τραπεζικών υπηρεσιών αντέδρασαν στις ιδιότητες του χαρτοφυλακίου και

τη μόχλευση των τραπεζών τους». Το αποτέλεσμα είναι ένα σύστημα όπου «ένας καταθέτης δεν χρειάζεται να ανησυχεί για τη βιωσιμότητα της τράπεζας με την οποία έχει συναλλαγές» (267).

Ποιος πρέπει να έχει την «ευθύνη» για την ασφάλιση καταθέσεων;

Ο Minsky υπογράμμισε επίσης τη στενή σχέση μεταξύ της κεντρικής τράπεζας και της ασφάλισης των καταθέσεων που παρέχει διδάγματα για τις τρέχουσες συζητήσεις σχετικά με την ασφάλιση των τραπεζικών καταθέσεων στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Τα συστήματα ασφάλισης τραπεζικών καταθέσεων χρηματοδοτούνται γενικά από τις τράπεζες που είναι μέλη τους. Ως εκ τούτου, οι ασφαλιστικοί φορείς θεωρούνται νομικές οντότητες που είναι ανεξάρτητες από την κυβέρνηση και τις κεντρικές τράπεζες. Όμως, όπως παρατήρησε ο Minsky, η ικανότητα του συστήματος να ανταποκριθεί στις δεσμεύσεις του απαιτεί έμμεσα ότι η κεντρική τράπεζα θα επικυρώνει τις ασφαλισμένες καταθέσεις οποιασδήποτε χρεοκοπημένης τράπεζας. Είναι μια ενδεχόμενη υποχρέωση που στις Ηνωμένες Πολιτείες βρίσκει ανταπόκριση από την ύπαρξη μιας γραμμής πίστωσης από το αμερικανικό θησαυροφυλάκιο σε τυχόν περίπτωση που το ταμείο δεν μπορεί να καλύψει τις ανάγκες. Η κεντρική τράπεζα θα πρέπει στη συνέχεια να παρέχει τα αναγκαία αποθεματικά για την κάλυψη των αναγκών του συστήματος, το οποίο αποτελεί μια ενδεχόμενη ευθύνη της κεντρικής τράπεζας. Σε γενικές γραμμές, τα συστήματα ασφάλισης προσπαθούν να διατηρούν το ταμείο αρκετά μεγάλο για να καλύψει πιθανές ανάγκες.

Μια αναπαράσταση αυτού ήταν η χρήση του νόμου για την εξυγίανση των τραπεζών από την Ομοσπονδιακή Εταιρεία Ασφάλισης Καταθέσεων κατά τη διάρκεια της πρόσφατης κρίσης επειδή ελαχιστοποίησε τη χρήση του ταμείου στην επικύρωση των καταθέσεων δεδομένου ότι οι ασφαλισμένες καταθέσεις μετατρέπονται σε ευθύνη της απορροφώσας τράπεζας μετά την εξυγίανση.

Οι προτάσεις για την ασφάλιση καταθέσεων στην ΕΕ μπορεί να μη βελτιώσουν την χρηματοπιστωτική σταθερότητα

Στα σημερινά ευρωπαϊκά συστήματα ασφάλισης καταθέσεων δεν υπάρχει έμμεση ενδεχόμενη εγγύηση από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και δεν υπάρχει έμμεση εγγύηση από τις εθνικές κυβερνήσεις. Πράγματι, οι δυσκολίες που έχουν παρατηρηθεί κατά την πρόσφατη κρίση οφείλονταν στο γεγονός ότι οι εθνικές κυβερνήσεις δεν μπορούσαν να παράσχουν τις απαιτούμενες εγγυήσεις όταν κατέρρεαν τα συστήματα ασφάλισης καταθέσεων λόγω των υψηλών αναλογιών των καταθέσεων προς το ΑΕΠ. Η αντίδραση ήταν να προταθεί ένα ενιαίο πανευρωπαϊκό σύστημα ασφάλισης ανεξάρτητο από τις εθνικές κυβερνήσεις. Το σύστημα αυτό έχει επικριθεί από ορισμένες κυβερνήσεις με βάση το σκεπτικό ότι τις καθιστά υπεύθυνες για την επικύρωση χρεών που δημιουργήθηκαν κάτω από συνθήκες στα χρηματοπιστωτικά συστήματα άλλων χωρών στα οποία δεν έχουν άμεσο έλεγχο. Ωστόσο, η επιτήρηση δεν είναι το σημαντικό μειονέκτημα αυτής της πρότασης αλλά η απουσία οποιασδήποτε ενδεχόμενης γραμμής πίστωσης από την ΕΚΤ ή έμμεση αναγνώριση ότι η ΕΚΤ θα

παρέχει τη στήριξη που απαιτείται για την αποτελεσματική λειτουργία αυτού του συστήματος.

Ως εκ τούτου φαίνεται αδύνατο να σχεδιαστεί ένα πραγματικά δίκαιο σύστημα ασφάλισης των καταθέσεων που θα εξαλείφει τον εγγενή ηθικό κίνδυνο και την ανάγκη για μια ενδεχόμενη εγγύηση της κεντρικής τράπεζας. Μπορούμε τώρα να δούμε πιο καθαρά τα προβλήματα που δημιουργήθηκαν από το «δημοσιονομικό» μέτρο της φορολόγησης των καταθέσεων που εφαρμόστηκε για τη στήριξη του τραπεζικού συστήματος στην Κύπρο. Τα προβλήματα των κυπριακών τραπεζών φαίνεται ότι δεν είχαν προκληθεί από την αύξηση των επισφαλών δανείων σε κατοίκους του νησιού, ή ακόμη και σε μη μόνιμους κάτοικους που αντιπροσώπευαν το μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού των τραπεζών. Μερικοί έχουν προτείνει ότι τα προβλήματα των τραπεζών προκλήθηκαν από ξένες καταθέσεις που χρησίμευαν ως υπόστρωμα για τα δάνεια προς τους καταθέτες. Ωστόσο, όπως υπογραμμίστηκε, οι καταθέσεις αυτές δεν θα υπάγονταν σε ασφάλιση έτσι κι αλλιώς δεδομένου ότι το κυπριακό σύστημα ασφάλισης καλύπτει μόνο την έκθεση σε ιδιώτες καταθέτες μετά την αφαίρεση των δανείων. Πιο πιθανό είναι ότι τα προβλήματα προκλήθηκαν από τις επενδύσεις περίσσιων καταθέσεων από μη μόνιμους κάτοικους σε ελληνικά κρατικά ομόλογα που αγοράστηκαν σε τιμή ευκαιρίας από τράπεζες της ΕΕ που επεδίωκαν να μειώσουν την έκθεσή τους στο ελληνικό χρέος μετά το ξέσπασμα της ελληνικής κρίσης. Οι δυσκολίες άρχισαν όταν η τρόικα επέβαλε μια «εκ των έσω» διάσωση (bail-in) στους ιδιώτες πιστωτές της ελληνικής κυβέρνησης, πράγμα που σήμαινε ότι επιβλήθηκε bail-in και στις κυπριακές τράπεζες, προκαλώντας έτσι σημαντικές απώλειες που οδήγησαν στη χρεοκοπία. Η διασύνδεση του κουρέματος του ελληνικού χρέους και η κατάρρευση των κυπριακών τραπεζών φέρνει στο νου την αποτυχία των ιθυόντων να δουν τις συνδέσεις μεταξύ της Lehman Brothers και της αγοράς αμοιβαίων κεφαλαίων στις Ηνωμένες Πολιτείες.

Το γεγονός ότι πολλοί από τους μεγαλύτερους κατόχους καταθέσεων περιλαμβάνουν νόμιμες επιχειρήσεις (καθώς και το εθνικό ταμείο συντάξεων, ευεργετικά φιλανθρωπικά ιδρύματα και μη κυβερνητικές οργανώσεις) κάνει τη χρήση του δημοσιονομικού μέτρου ενός φόρου περιουσίας επί των τραπεζικών καταθέσεων ακόμη πιο άδικη. Δεν αποτελεί έκπληξη συνεπώς που τα μέτρα αυτά δημιουργούν δυσαρέσκεια, δεδομένου ότι τα hedge funds που είχαν υπό την κατοχή τους πάνω από έξι δισεκατομμύρια ευρώ ελληνικού δημόσιου χρέους και αρνήθηκαν να συμμετάσχουν στο «κούρεμα» των ελληνικών ομολόγων (παρά το γεγονός ότι τα είχαν αγοράσει με σημαντικές εκπτώσεις) πληρώθηκαν στο ακέραιο μετά το πρώτο κούρεμα και εκείνοι που αγόρασαν στη συνέχεια αποχώρησαν με σημαντικά κέρδη πριν από το δεύτερο κούρεμα—ενώ τις απώλειες τις επωμίστηκαν στην πραγματικότητα οι καταθέτες των κυπριακών τραπεζών.

Πηγές

Gesell, S. 1958 (1929). *The Natural Economic Order*. Trans. Philip Pye. London: Peter Owen.

Keynes, J. M. 1924. *A Tract on Monetary Reform*. London: Macmillan and Co.

Minsky, H. P. 2008 (1986). *Stabilizing an Unstable Economy*. New York: McGraw-Hill.

Smith, A. 1976 (1904). *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*. Chicago: University of Chicago Press.