

ΑΡΘΡΟ ΠΡΟΣ ΔΗΜΟΣΙΕΥΣΗ

Επικοινωνία:

Γραφείο Επικοινωνίας

Τομέας Προώθησης και Προβολής, Πανεπιστήμιο Κύπρου

Τηλ. 22894304

ηλ. διεύθυνση: prinfo@ucy.ac.cy,

ιστοσελίδα: www.pr.ucy.ac.cy



Επιτόκια, Τραπεζικές Δανειακές Πρακτικές και Ανάπτυξη Πραγματικής Οικονομίας

** του Γιώργου Νησιώτη*

Το θέμα των ψηλών δανειστικών επιτοκίων συζητείται για πολύ μεγάλο χρονικό διάστημα στη Κυπριακή κοινωνία σε όλα τα επίπεδα: μέσα επικοινωνίας, ειδικούς, πολιτικούς, τραπεζίτες και τον απλό κόσμο. Όλες αυτές οι δημόσιες τοποθετήσεις αναλώνονται στα προφανή, ότι δηλαδή τα δανειακά επιτόκια στην Κύπρο είναι τα πιο ψηλά στην Ευρώπη και πρέπει να μειωθούν. Οι λόγοι που παρατίθενται συνήθως είναι ότι επιβαρύνουν πολύ τους δανειολήπτες, μεγεθύνουν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και κάνουν τις τοπικές επιχειρήσεις μη ανταγωνιστικές.

Ένα άλλο σημαντικό πρόβλημα των ψηλών επιτοκίων, στο οποίο επίσης κάποτε γίνονται αναφορές, είναι ότι πνίγουν την ανάπτυξη. Ψηλά επιτόκια εξ' υπακούν ψηλό κόστος χρήματος το οποίο σημαίνει ότι πολλές επενδύσεις στην πραγματική οικονομία της Κύπρου δεν υλοποιούνται επειδή το ψηλό κόστος χρήματος τις καθιστά μη κερδοφόρες. Αυτό συνεπάγεται χαμένες θέσεις εργασίας, χαμένο κύκλο εργασιών για πολλές επιχειρήσεις και χαμένα φορολογικά έσοδα για το κράτος μεταξύ άλλων.

Όλα αυτά τα σημεία αναλύουν πολύ σωστά τις επιπτώσεις των ψηλών επιτοκίων στην πραγματική οικονομία και καταλήγουν στο αβίαστο συμπέρασμα ότι τα επιτόκια πρέπει να μειωθούν. Για να βρούμε όμως τον ορθολογικό τρόπο να τα μειώσουμε πρέπει πρώτα να καταλάβουμε τι ώθησε και τι επέτρεψε στα επιτόκια να ανεβούν σε αυτό το σημείο.

Και εδώ υπάρχουν οι προφανείς απαντήσεις, ότι η έλλειψη ρευστότητας (προσφορά χρήματος) και η αυξημένη ζήτηση χρήματος (άντληση σημαντικής εγχώριας ρευστότητας για χρηματοδότηση κυβερνητικών ελλειμμάτων) αύξησαν τη τιμή του χρήματος (επιτόκια). Επίσης κάποιος μπορεί να ισχυριστεί ότι το οικονομικό περιβάλλον στην Κύπρο είναι πιο αβέβαιο από ότι στην υπόλοιπη Ευρωζώνη οπότε και είναι λογικό τα κυπριακά επιτόκια να είναι πιο ψηλά. Αυτοί είναι ορθολογικοί οικονομικοί λόγοι για την ύπαρξη ψηλών επιτοκίων. Αν η εξήγηση των υψηλών επιτοκίων εξαντλείτο σε αυτούς τους δύο λόγους, τότε η νομοθετική ρύθμιση για μείωση επιτοκίων θα προκαλούσε ανισορροπίες με σημαντικές άλλες αρνητικές επιπτώσεις στην οικονομία.

Αν κάποιος όμως ψάξει πιο βαθιά μπορεί να εντοπίσει ένα σημαντικό πρόβλημα ανισορροπίας/στρέβλωσης όσον αφορά τα δανειστικά επιτόκια το οποίο χρήζει άμεσης νομοθετικής ή άλλης διόρθωσης. Αυτό έχει να κάνει με το πώς οι Τράπεζες, μέσα από τα δανειακά τους συμβόλαια, αφήνονται να μεταβάλλουν τα επιτόκια σε υφιστάμενα δάνεια. Ο ορισμός του μεταβαλλόμενου επιτοκίου σε κάποιο δάνειο υπονοεί σαφέστατα και προειδοποιεί τον δανειολήπτη ότι το επιτόκιο του δανείου του μπορεί να μεταβάλλεται καθ' όλη τη διάρκεια του δανείου. Το κλειδί όμως για ορθολογική οικονομική εφαρμογή αυτού του ορισμού είναι ότι αυτή η μεταβλητότητα δεν πρέπει να είναι αυθαίρετη και δεν πρέπει να καθορίζεται από μονομερείς ενέργειες της ίδιας της τράπεζας που είναι συμβαλλόμενο μέρος με συγκεκριμένα συμφέροντα στη δανειακή συμφωνία. Το πρόβλημα μας εδώ στην Κύπρο είναι ότι η αρχή αυτή παραβιάζεται κατάφορα από τις Τράπεζες οι οποίες μέσω αυτής της παραβίασης αφέθηκαν να αυξάνουν μαζικά τα δανειστικά επιτόκια σε υφιστάμενα δάνεια τουλάχιστον από το 2008.

Ας δούμε λοιπόν πως ορθώς πρέπει να εφαρμόζεται η αρχή του μεταβαλλόμενου επιτοκίου και μετά πως εφαρμόζεται από τις Τράπεζες στην Κύπρο. Η ορθή εφαρμογή επιβάλλει την χρήση ενός διεθνούς επιτοκίου αναφοράς ως τη βάση του επιτοκίου (π.χ. Euribor). Το συνολικό επιτόκιο είναι αυτή η βάση συν ένα επιπλέον επιτόκιο (περιθώριο). Το περιθώριο καθορίζεται ανά πελάτη με τη σύμβαση του δανείου και εξαρτάται από την εκτίμηση της Τράπεζας ως προς την επικινδυνότητα του πελάτη (την πιθανότητα να μην μπορέσει να ξεπληρώσει το δάνειο). Όσο πιο μεγάλη αυτή επικινδυνότητα (εντός κάποιων ορίων φυσικά) τόσο πιο μεγάλο θα είναι και το περιθώριο που θα χρεωθεί ο πελάτης της Τράπεζας. Αυτό το περιθώριο καθορίζεται για κάθε πελάτη ξεχωριστά και η Τράπεζα θα μπορούσε να το μεταβάλει μόνο αν ο πελάτης παρουσιάσει σημάδια ότι η επικινδυνότητα του άλλαξε (π.χ. να μην πληρώνει τη δόση του δανείου του). Η μεταβλητότητα του επιτοκίου εξαρτάται αποκλειστικά από τη μεταβλητότητα της βάσης (Euribor) η οποία μεταβάλλεται στις διεθνείς αγορές και η οποία δεν επηρεάζεται από μονομερείς ενέργειες της συμβαλλόμενης Τράπεζας. Το πρόσφατο μεγάλο σκάνδαλο με τις παρεμβάσεις συγκεκριμένης Βρετανικής τράπεζας στον καθορισμό του LIBOR για δικό της όφελος και σημερινά δημοσιεύματα για μεγάλα πρόστιμα σχετικά με χειραγώγηση από έξι τράπεζες του Euribor δείχνουν ποσό σημαντικό είναι να μην παραβιάζεται αυτή η αρχή. Ένας άλλος σημαντικός λόγος για την χρήση διεθνούς επιτοκίου αναφοράς είναι η ύπαρξη παράγωγων

χρηματοοικονομικών προϊόντων που βασίζονται σ' αυτά τα επιτόκια. Αυτά τα προϊόντα μπορούν να χρησιμοποιηθούν από τις Τράπεζες για αντιστάθμιση του κινδύνου που αντιμετωπίζουν από τυχόν μείωση αυτού του επιτοκίου βάσης, η οποία θα μείωνε το δανειστικό επιτόκιο που χρεώνουν και θα τους προκαλούσε ζημιά (Οι τράπεζες χορηγούν μακροπρόθεσμα δάνεια που χρηματοδοτούνται από βραχυπρόθεσμες καταθέσεις). Φυσικά και οποιοσδήποτε δανειζόμενος μπορεί σ' αυτή την περίπτωση να νιώθει την ασφάλεια ότι η Τράπεζα δεν θα μεταβάλει το επιτόκιο αυθαίρετα εις βάρος του και θα μπορεί αν το θέλει να χρησιμοποιήσει τα προαναφερόμενα παράγωγα προϊόντα για να αντισταθμίσει τον δικό του κίνδυνο από τυχόν μεταβολή του επιτοκίου εις βάρος του. Αυτός ο τρόπος ορισμού των δανειστικών επιτοκίων είναι ορθολογιστικός και δημιουργεί ένα υγιές οικονομικό περιβάλλον όπου μπορεί να δράσουν οι δανειολήπτες και οι Τράπεζες προς όφελος της ανάπτυξης της πραγματικής οικονομίας.

Στην Κύπρο όμως συμβαίνει ακριβώς το αντίθετο. Μετά την είσοδο μας στο Ευρώ, οι Τράπεζες υποχρεώθηκαν να εγκαταλείψουν τις παλαιές πρακτικές τους όπου χρησιμοποιούσαν το δικό τους επιτόκιο βάσης και να χρησιμοποιούν το επιτόκιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (το οποίο πληροί όπως και το Euribor την ορθολογιστική προσέγγιση που περιέγραψα πιο πάνω). Το φθινόπωρο του 2008 οι Τράπεζες μη μπορώντας να αλλάξουν αυτή τη βάση σε υφιστάμενα δάνεια προχώρησαν σε μια κατάφορη παραβίαση των αρχών που προανέφερα αυξάνοντας μαζικά το περιθώριο σε όλα τα επιχειρηματικά και αργότερα όλα τα στεγαστικά επιτόκια (τους το επέτρεπαν τα ψιλά γράμματα των συμβολαίων). Επίσης προχώρησαν στην «ενθάρρυνση» υφισταμένων δανειοληπτών να αλλάξουν την βάση του επιτοκίου των δανείων τους στο επιτόκιο βάσης της Τράπεζας, και το οποίο μπορεί μονομερώς να μεταβάλει η Τράπεζα ανά πάσα στιγμή και το οποίο χρησιμοποιείται ευρέως και σήμερα. Οπότε οι τράπεζες διατηρούν τη δυνατότητα να μεταβάλλουν το επιτόκιο μονομερώς στα δάνεια που έχουν ως βάση το Euribor μέσω μαζικών αλλαγών των περιθωρίων αλλά και στα δάνεια που έχουν ως βάση τα δικά τους βασικά επιτόκια!

Ποιες είναι λοιπόν οι επιπτώσεις αυτής της παραβίασης των ορθολογιστικών αρχών εφαρμογής της έννοιας του δανείου με μεταβαλλόμενο επιτόκιο;

Οι Τράπεζες εφαρμόζοντας αυτή τη πρακτική μεταφέρουν την αβεβαιότητα που περιβάλλει τον καθορισμό των επιτοκίων, που σε περιόδους κρίσης είναι μεγάλη, στους δανειολήπτες (νοικοκυριά και επιχειρήσεις). Με αυτό τον τρόπο δεν χρειάζεται οι ίδιες να μπουκ στον κόπο να αντισταθμίσουν τους κινδύνους επιτοκίου που αντιμετωπίζουν στην διεκπεραίωση των βασικών δραστηριοτήτων τους, δηλαδή την αγορά (καταθέσεις) και πώληση (δάνεια) χρήματος. Το επιτόκιο είναι η τιμή του χρήματος. Αυτή η πρακτική προκαλεί τεράστια ανισορροπία στην οικονομία της Κύπρου αυξάνοντας σημαντικά τα επιτόκια σε περιόδους κρίσης, όχι μόνο στα νέα δάνεια αλλά και στα υφιστάμενα. Εδώ βρίσκεται και μεγάλο μέρος της εξήγησης γιατί στην Κύπρο η τάση των επιτοκίων ήταν για χρόνια τώρα αντίθετη με αυτή που επέβαλλε η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα στην υπόλοιπη Ευρώπη με την μείωση των δικών της επιτοκίων. Δηλαδή, με αυτή τη συγκεκριμένη πρακτική οι Τράπεζες

Θωράκισαν την Κυπριακή οικονομία από τις θετικές επιπτώσεις των μέτρων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας για αντιμετώπιση της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης. Εκτός των υψηλών επιτοκίων, εξίσου σημαντική ανισορροπία είναι και η ανασφάλεια/αβεβαιότητα που μετακυλύετε στους δανειολήπτες από το δικαίωμα που αφήνεται να διατηρεί η τράπεζα για μονομερή μεταβολή του επιτοκίου ανά πάσα στιγμή. Η αύξηση της αβεβαιότητας προκαλεί παρόμοιες αρνητικές επιπτώσεις με τα ψηλά επιτόκια που αναλύσαμε πιο πάνω.

Αυτή η πρακτική των τραπεζών δημιουργεί και πιο έμμεσες ανισορροπίες διότι μπορεί να οδηγήσει τις Τράπεζες στη λήψη μη ορθολογιστικών αποφάσεων τόσο στον καθορισμό των καταθετικών επιτοκίων όσο και στην χορήγηση δανείων. Οι Τράπεζες έχοντας την σιγουριά στο ότι μπορούν να μετακυλήσουν τυχών ζημιές από πτώση των γενικών επιτοκίων ή από δική τους αύξηση των καταθετικών επιτοκίων, στους δανειολήπτες δεν είναι και τόσο προσεκτικές στην ανάλυση των κινδύνων που αντιμετωπίζουν.

Είναι αυτή η πρακτική που επιτρέπει στις τράπεζες να μεταβάλλουν μονομερώς και μαζικά τα επιτόκια σε υφιστάμενα δάνεια που πρέπει να διορθωθεί με νομοθετική ή άλλη ρύθμιση. Αυτή η διόρθωση θα έχει άμεσες θετικές επιπτώσεις στην οικονομία όπως η απαλλαγή των δανειοληπτών από την αβεβαιότητα και ανασφάλεια που προκαλεί αυτή η πρακτική των τραπεζών. Η μείωση των επιτοκίων δεν θα είναι άμεση αλλά πιο βραχυπρόθεσμη, αλλά η αποφυγή περαιτέρω αυξήσεων των επιτοκίων θα είναι άμεση.

Οι πρόσφατες εθελοντικές μειώσεις επιτοκίου από τις Τράπεζες δεν λύνουν το πρόβλημα διότι οι Τράπεζες εξακολουθούν να διατηρούν το δικαίωμα να μεταβάλλουν μονομερώς τα επιτόκια. Αντίθετα, κάποιος καχύποπτος θα μπορούσε να πει ότι με τις πρόσφατες μονομερείς μειώσεις συνεχίζουν να εξασκούν αυτό το δικαίωμα, που κακώς τους παρέχεται, για δικό τους μονομερές όφελος: την εξάσκηση επικοινωνιακής πολιτικής στο παρά πέντε για αποφυγή οποιονδήποτε μόνιμων αρνητικών γι' αυτούς ρυθμίσεων.

Γιώργος Νησιώτης, Αναπληρωτής Καθηγητής Χρηματοοικονομικής, Πρόεδρος Τμήματος Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής, Σχολή Οικονομικών Επιστημών και Διοίκησης, Πανεπιστήμιο Κύπρου