



EXECUTIVE MBA PROGRAMME
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΙΓΑΙΟΥ

MBA ΧΙΟΣ
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΙΓΑΙΟΥ



Τετάρτη, 20 Απριλίου 2016

CAPITAL CONTROLS & ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ

Αριστείδης Σάμιτας

Αναπληρωτής Καθηγητής Χρηματοοικονομικής
Τμήμα Διοίκησης Επιχειρήσεων
Πανεπιστήμιο Αιγαίου

CAPITAL CONTROLS

- Capital Controls = Περιορισμοί στις τραπεζικές συναλλαγές
 - Περιορισμός στις αποστολές εμβασμάτων από και προς το εξωτερικό
 - Περιορισμός στις αναλήψεις μετρητών
- Εφαρμογή σε
 - Εισροές κεφαλαίων
 - Εκροές κεφαλαίων
- Παραδείγματα
 - Αγγλία (Α Παγκόσμιος Πόλεμος)
 - Αναδυόμενες Οικονομίες (Λατινική Αμερική, Μαλαισία)
 - Κύπρος
 - Ελλάδα

CAPITAL CONTROLS (2)

- Ως μέτρο προστασίας της ισοτιμίας
 - Περιορισμοί στις εισροές κεφαλαίων
 - Απόλυτο όριο
 - Φόρος
 - Υποχρεωτική κατάθεση μετρητών
 - Διοικητικά μέτρα
 - Παραδείγματα
 - Χιλή (*encaje*)
 - Μαλαισία

CAPITAL CONTROLS (3)

- Ως μέτρο προστασίας του τραπεζικού συστήματος
 - Περιορισμοί στις εκροές κεφαλαίων και μετρητών
 - Απόλυτο όριο
 - Φόρος συναλλαγών
 - Διοικητικά μέτρα
 - Παραδείγματα
 - Ισλανδία (2008-2016?)
 - Κύπρος (Μαρ. 2013 – Άπρ. 2016)
 - Ελλάδα (2015+)

ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ

➤ Ισλανδία

- Εφαρμογή το 2008 για να προστατευτεί το τραπεζικό σύστημα
- Περιορισμοί σε εισροές και εκροές κεφαλαίων
- Είχε ανακοινωθεί αναμενόμενη άρση τους τον Ιούνιο του 2015
- Τώρα σχεδιάζεται η άρση τους για το τέλος του 2016
- Μοναδικό στοιχείο → Ανεξάρτητη νομισματική πολιτική (Νόμισμα: Κορώνα)
- Σημαντική πτώση της ισοτιμίας
 - 31-12-2015: 1 EUR = 140,8 ISK
 - 14-11-2009: 1 EUR = 186,5 ISK
 - 31-10-2008: 1 EUR = 153,0 ISK

ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ (2)

➤ Κύπρος

- Εφαρμογή τον Μάρτιο του 2013
- Περιορισμοί σε εκροές κεφαλαίων και αναλήψεις μετρητών
- Περιορισμοί στις εξοφλήσεις προθεσμιακών λογαριασμών
- Συνδυασμός με:
 - Bail-in (κούρεμα καταθέσεων)
 - Πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής
 - Οικονομική αποδέσμευση από την Ελλάδα (απώλεια λόγω PSI = 25% του ΑΕΠ της Κύπρου)
- Σταδιακή χαλάρωση μετά τα πρώτα μέτρα εφαρμογής των δεσμεύσεων
- Πλήρης άρση την 6 Απριλίου 2015

ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ



Yanis Varoufakis
@yanisvaroufakis



Capital controls within a monetary union are a contradiction in terms. The Greek government opposes the very concept.

2:59 PM - 28 Jun 2015

4,037 2,710

03/08/2015 - 11:28 TWEET



Financial Times @FinancialTimes

Athens stock market tumbles on reopening <http://t.co/7Lhtib0omF>

Δ. Μάρδας: Αντιμετώπιση των προβλημάτων από τα capital control μετά τα τελευταία μέτρα

Κυριακή, 26 Ιουλίου 2015 14:29 • UPD: 16:11

ΣΕΒ: Δύσκολο να ανακάμψει η εμπιστοσύνη του κοινού στο τραπεζικό σύστημα

Πέμπτη, 23 Ιουλίου 2015 13:39 • UPD: 13:40

*ΗΜΕΡΗΣΙΑ On Line
"H" Online 11/7/2015 19:22*

ΣΤΟ BBC

Σταθάκης: Τα capital controls θα μείνουν για μήνες - Οι τράπεζες ανοίγουν μέσα στην εβδομάδα αν υπάρξει συμφωνία

Κατσέλη: Άρση των capital controls μέσα στο 2016 υπό προϋποθέσεις

Ξεκαθαρίζει πως δεν υπάρχει θέμα κουρέματος καταθέσεων ούτε νέας ανακεφαλαιοποίησης

ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ 11:24 · 20/03/2016

Γ. Δραγασάκης: Τους πρώτους μήνες του 2016 οι προϋποθέσεις άρσης των capital controls

Κυριακή, 08 Νοεμβρίου 2015 11:44 • UPD: 15:34

Κ. Λαπαβίτσας: Τις τράπεζες δεν τις κλείσαμε εμείς, αλλά ο Ντράγκι

Πέμπτη, 02 Ιουλίου 2015 00:31 • UPD: 00:33

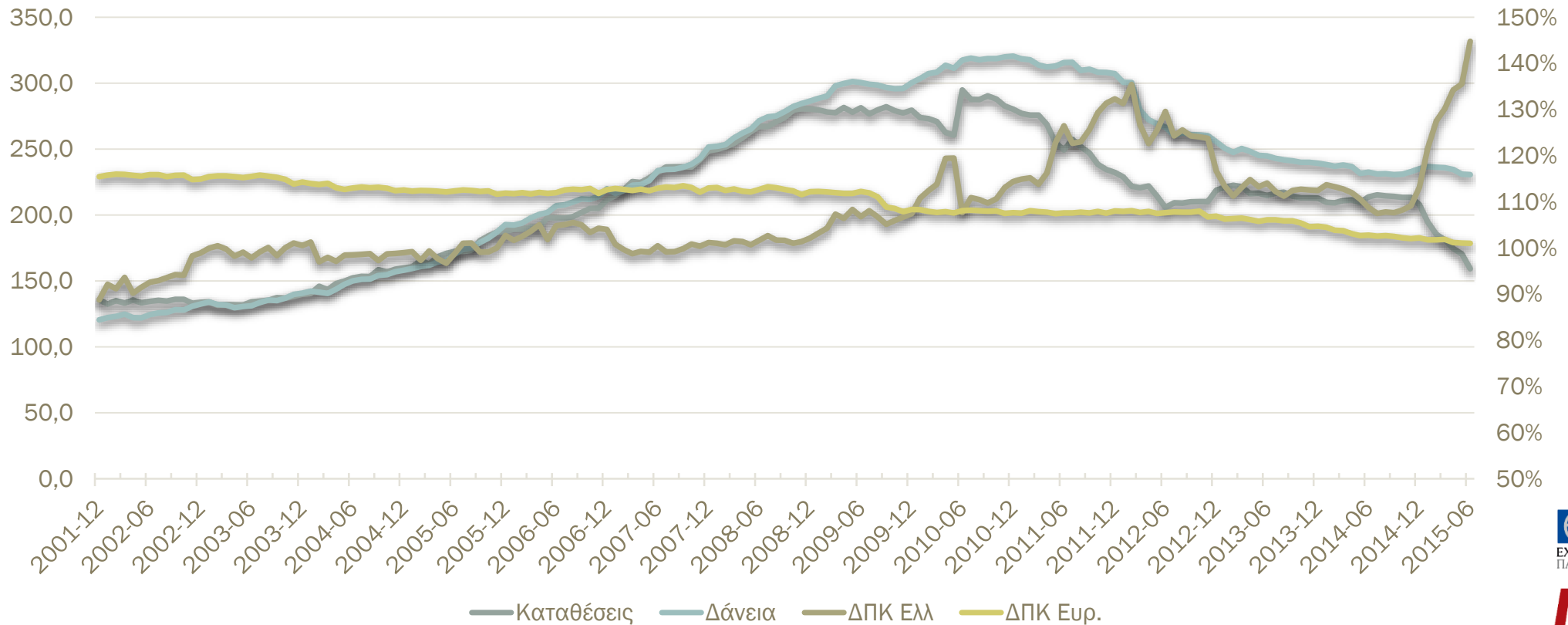
eMBA
EXECUTIVE MBA PROGRAMME
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΙΓΑΙΟΥ

MBA ΧΙΟΣ
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΙΓΑΙΟΥ

ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ (2)

- Απαραίτητη λόγω επικείμενου (?) bank-run
- Μοναδικότητα Ελληνικής περίπτωσης
 - Η τραπεζική κρίση ήταν αποτέλεσμα, όχι αιτία του προβλήματος
 - Προκλήθηκε από δημοσιονομική και πολιτική κρίση
- Πρόκληση για τους ερευνητές
- Ταυτόχρονα, χρήσιμη άσκηση Πολιτικής Οικονομίας με σημαντικά συμπεράσματα για το μέλλον

ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ



ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ (2)

- Σημαντική επίδραση των δίδυμων κρίσεων (πολιτικής και οικονομικής)
- Πτωτική πορεία δανείων και καταθέσεις από τον Μάιο 2010 (1^ο μνημόνιο)
- Απότομη στην διπλή εκλογική αναμέτρηση του 2012
 - Αυξημένη ανησυχίας στους καταθέτες για πιθανότητα ελληνικής χρεοκοπίας
 - Ανάκαμψη μετά την οριστική έκβαση των εκλογών
- Νέα σημαντική πτώση τον Σεπτέμβριο του 2014 (νέες εκλογές)
- Συνεχής πτώση και μετά τις εκλογές (Ιαν 2015) έως το δημοψήφισμα του Ιουλίου 2015.
- Ιούνιος 2015: Λόγος δανείων προς καταθέσεις **145%** (Μέγιστο αποδεκτό: 120%)
- Στην Ευρώπη: Λόγος δανείων προς καταθέσεις σταθερά κοντά στο 100% (2012+)

ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ CAPITAL CONTROLS

- Έρευνα του Πανεπιστημίου Αιγαίου για τις επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία
 - Έχουν υποεκτιμηθεί στην δημόσια συζήτηση
- Χρήση μοντέλου προσομοιώσεων VBanking
 - Αντικειμενοστραφές χρηματοοικονομικό μοντέλο της ερευνητικής ομάδας του Τμήματος Διοίκησης Επιχειρήσεων του Πανεπιστημίου Αιγαίου
 - Ενσωματώνει ερευνητικά αποτελέσματα από την διεθνή βιβλιογραφία σε ένα ολοκληρωμένο σύστημα προσομοιώσεων
 - Βασίζεται στην συμπεριφορά των τραπεζών, των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων μέσα στο οικονομικό κύκλωμα
- Αποτελέσματα μετά από 40.000 προσομοιώσεις

ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ CAPITAL CONTROLS (2)

1. Η άμεση παρέμβαση είναι προτιμότερη της καθυστερημένης αντίδρασης
 - Σημαντικός περιορισμός αρνητικών επιπτώσεων
 - Συντομότερη άρση των μέτρων
 - Καθυστερημένη η αντίδραση των εποπτικών αρχών στην Ελλάδα
2. Σημαντική μείωση των τραπεζικών καταθέσεων
 - Ο μέσος όρος υπερβαίνει το 70% σε σχέση με την αρχή της τραπεζικής κρίσης
 - Δεν φαίνεται να ανακτάται σύντομα

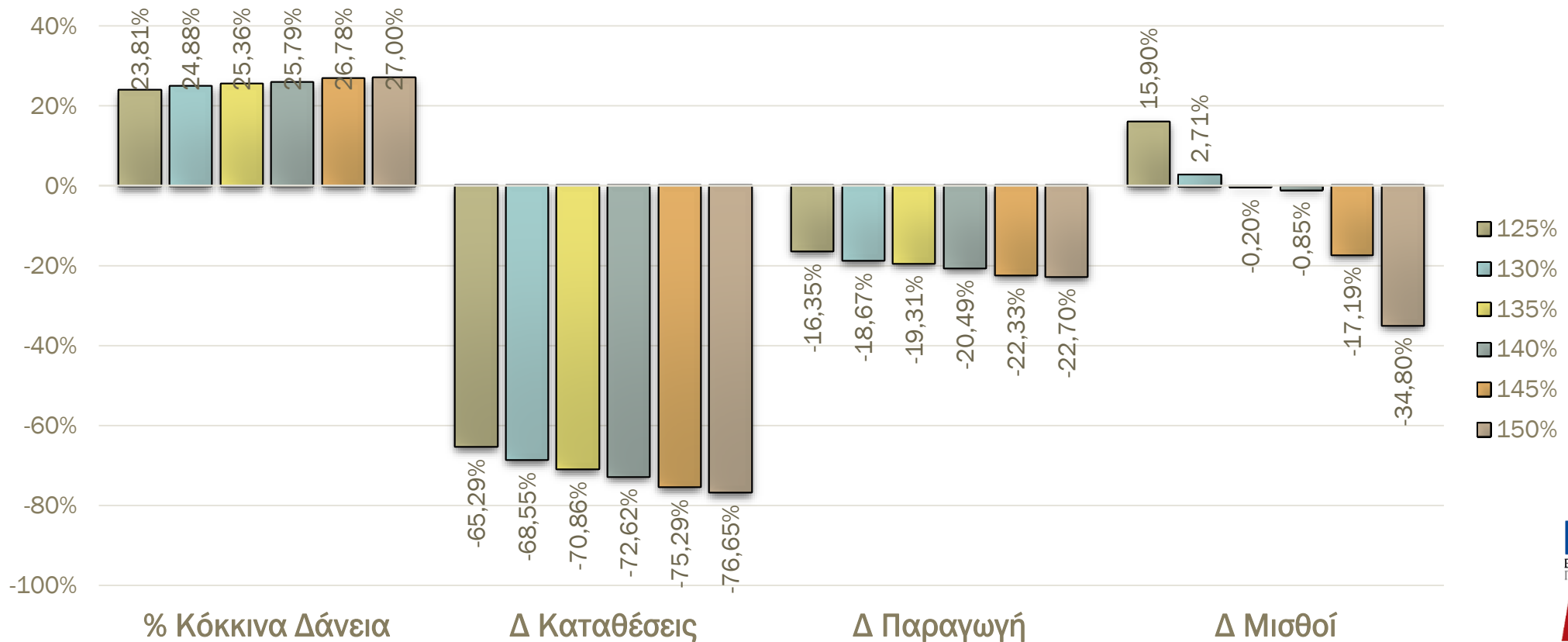
Αποτέλεσμα

Η εξυγίανση του τραπεζικού συστήματος δεν θα επέλθει από την επάνοδο των καταθέσεων στις τράπεζες αλλά μέσω της εξυγίανσης των δανειακών χαρτοφυλακίων των τραπεζών

ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ CAPITAL CONTROLS (3)

3. Μείωση της παραγωγής (ΑΕΠ) κατά 20%
 - Οφείλεται κυρίως στον περιορισμό των εταιρικών επενδύσεων
 - Πιθανή αντιστάθμιση λόγω βραχυπρόθεσμων καταναλωτικών εξάρσεων
4. Μείωση των μισθών κατά 5%
 - Οφείλεται αποκλειστικά στην καθυστερημένη αντίδραση των εποπτικών αρχών (LTD = 145%)
 - Όταν η αντίδραση είναι σύντομη (LTD < 140%), η μείωση είναι αμελητέα, σύμφωνα με το μοντέλο προσομοίωσης
5. Αναμενόμενος χρόνος ισχύος των περιορισμών σύμφωνα με το VBanking: 20 μήνες με απαραίτητη προϋπόθεση την ανάκαμψη της εμπιστοσύνης στο τραπεζικό (και στο πολιτικό?) σύστημα
6. Βέλτιστο σημείο επιβολής : Λόγος δανείων προς καταθέσεις (LTD) = 125%

ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ CAPITAL CONTROLS (4)



CAPITAL CONTROLS & ΠΑΡΑΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

- Οι τραπεζικοί περιορισμοί ίσως αποτελέσουν χρήσιμο εργαλείο κατά της παραοικονομίας
 - Περιορίζουν τις αδήλωτες συναλλαγές
 - Αντισταθμίζεται έτσι η κάμψη των κρατικών εσόδων λόγω της μείωσης του ΑΕΠ
- Στην Ελλάδα συνδυάστηκε με την πρόταση για κατάργηση του νομίσματος των €500
 - Είναι εργαλείο μεταφοράς και αποθήκευσης μετρητών (€1.000.000 σε χαρτονομίσματα των €500 ζυγίζει περίπου 2 kg)
 - Πρόταση του Ευρωπαϊκού Γραφείου κατά της Απάτης (OLAF) για κατάργηση
 - Στοχεύει ξεκάθαρα στα μετρητά που βρίσκονται εκτός του τραπεζικού συστήματος
 - Η αναφορά σε κατάργηση οδήγησε σε επιστροφή των χαρτονομισμάτων με καταγραφή των κομιστών → προσωποποίηση ανώνυμων μετρητών

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

- Σημαντικές βραχυπρόθεσμες ζημιές στην πραγματική οικονομία
 - Μείωση ΑΕΠ & μείωση μισθών
 - Περιορισμός αρνητικών συνεπειών εάν η παρέμβαση ήταν συντομότερη (LTD = 125%)
- Μακροπρόθεσμα αναμένεται ανάκαμψη, ακόμα και υπό το καθεστώς των περιορισμών
- Άρση των περιορισμών μετά από 2 έτη περίπου, με προϋπόθεση την επιστροφή της εμπιστοσύνης
 - Κύπρος
 - Μοντέλο VBanking
- Σημαντική η συμβολή του κοινού νομίσματος στην άρση
 - Ισλανδία: 8+ έτη με capital controls
 - Προϋπόθεση για την άρση, η δυνατότητα στήριξης του νομίσματος από την Κεντρική Τράπεζα (δραχμή?)

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ (2)

- Ευκαιρία για περιορισμό των αδήλωτων συναλλαγών
 - Απαιτείται αλλαγή των συναλλακτικών συνήθειών του καταναλωτικού κοινού
 - Περιορισμός των συναλλαγών με μετρητά, αύξηση της χρήσης ηλεκτρονικών συναλλαγών
- Σημαντική συγκυρία η «πρόταση» για κατάργηση του χαρτονομίσματος των €500
 - Εμφάνιση κρυμμένων αποταμιεύσεων
 - Τόνωση κρατικών εσόδων

Η εισαγωγή του πλαστικού χρήματος στις καθημερινές συναλλαγές μπορεί να συμβάλει στον περιορισμό της παραοικονομίας και να μεταμορφώσει την ελληνική οικονομία, τροφοδοτώντας την επανεκκίνηση