

Gálik Zoltán

## Ciprus: az első dominó? Az európai szuverén adósságválság és Ciprus

Az európai szuverén adósságválság hatásai 2012 nyarán Ciprust is elérték. Novemberben komoly félelmek fogalmazódtak meg abban a tekintetben, hogy Ciprus lehet Görögország helyett az eurót elsőként feladó euró zóna tagállam. Az elemzés amellet érvel, hogy noha az ország gazdasági kilátásai valóban rendkívül kedvezőtlenek, a kilépéssel összefüggő félelmek jelenleg túlzók, egyrészt a Ciprus megmentése relatíve kis erőforrásokat igényel a külső segítségnyújtóktól, másrészt a problémák megoldásának irányába jelentős és egyeztetett erőfeszítések történetek az elmúlt időszakban.

2012. júniusban Ciprus nemzetközi pénzügyi segítséghez folyamodott, az euró zóna tagországai közül ötödikként, Görögországot, Írországot, Portugáliát és Spanyolországot követően, elsősorban bankszektora megmentése céljából. Az évente mintegy 2.5 millió turistát fogadó ország 1960-ban lett független az Egyesült Királyságtól, 2004-ben lépett be az Európai Unióba, 2005. májustól ERM2 tag, 2008. január 1-én vezette be az eurót. A gazdaság motorja a szolgáltatási szektor, amely a GDP 4/5-ét termeli. Az ország lakossága az egymillió főt sem éri el, Málta és Észtország után az EU legkisebb gazdasága, a GDP az EU GDP-jének 0,2%-át teszi ki. Ciprus offshore „paradicsomként” rendkívül vonzó a külföldi vállalatok számára, a vállalati nyereségadó mindössze 10% 2002 óta, és a külföldieknek kedvező adómegállapodásokat kötött többek között Oroszországgal, Kínával, Indiával, Dél-Afrikával, több közel-keleti és kelet-európai országgal. A gazdaság strukturális problémáinak rendezése céljából, valamint az ERM2-hoz csatlakozás feltételeinek megvalósítására a ciprusi kormány az EU csatlakozás után komoly gazdaságkiigazító programot vezetett be, többek között jelentősen liberalizálta a tőkeforgalmat. A program eredményeképpen a költségvetési deficit 6.3%-ról 1.2%-os többletre változott 2007-re, és a bruttó államadósság is belül maradt a 60%-os követelményen. A világgazdasági válság begyűrűző hatásai miatt azonban az egyébként dinamikus gazdasági növekedés elsősorban a szolgáltatási szektor exportjának visszaesése miatt 2009-ben 1,9%-kal visszaesett, bár a válság az Unió tagállamai közül így is a legkevésbé érintette. A GDP 4%-ra tehető erőteljes fiskális ösztönzés ellenére 2011-ben gazdasági növekedés nem volt<sup>1</sup>. Az ország bankszektora rendkívüli módon kitétt az euró zóna országait érintő pénzügyi folyamatoknak. Aggasztó, hogy a ciprusi bankok teljes

<sup>1</sup> IMF Country Report No. 11/331 November 2011. International Monetary Fund

eszközállománya az ország GDP-jét több mint nyolcszorosan meghaladja (17.5 vs. 152 milliárd euró). A munkanélküliségi viszonylag alacsony 7,7%, a fiatalok körében 9%. A költségvetési deficit 7.4%-ra emelkedett, a bruttó államadósság az elmúlt év folyamán 66,8%-ról 85%-ra emelkedett, 2013-ban 92% várható, és megközelítőleg 95.6%-on fog tetőzni. Az ország teljes külső bruttó adósságállománya a GDP 160%-át is meghaladja.

A tőkeforgalom liberalizálást, valamint az euró zóna tagság kedvező hatásait kihasználva a ciprusi bankok (elsősorban a két „nagy” a Bank of Cyprus és Cyprus Popular Bank, valamint a Hellenic Bank) a válság kitörése óta jelentős hiteleket nyújtott a görög magánszférának és a görög államnak. A két nagybanknak mintegy 23 milliárd euró követelése áll fenn a görög magánszféra irányában, ami az ország GDP-jének 130%-a, ebből a veszteség akár a 30%-ot is elérheti. A hitelminősítők 2012 őszén a ciprusi szuverén adósság-besorolást jelentősen rontották, a besorolás jelenleg is spekulatív, befektetésre nem ajánlott kategóriába sorolják. Az állam húsz hónapja nem tud felvenni piaci hitelt, az államkötvények hozama rendkívül magas 13%(!), ilyen feltételek mellett kénytelen külső segítséghez fordulni.

A trojkától igényelt segítség várható összege 13-18.8 milliárd euró között lehet a 2016-ig (november végén 17.5 milliárdról folytak a tárgyalások), amelyből 7,9 milliárd a lejárt adósság újrafinanszírozására, 2,7 milliárd fiskális deficit csökkentésére szükséges, a maradék összeg a bankszektor feltőkésítésére szolgálhat. Ez utóbbi leginkább a 2012 májusában részben államosított Cyprus Popular Bankot érintheti (CPB), amelynek a feltőkésítése kb. 2,3 milliárd eurót igényel (ez meghaladja a GDP 10%-át)<sup>2</sup>. A CPB a görög adósság-átütemezés szenvedője, az év elején született megállapodás értelmében az általa birtokolt a görög államkötvények értékének 76%-át kellett leírnia, ami közel 2.3 milliárd eurós vesztséget okozott. A Bank of Cyprus kitettsége a görög szuverén adósság vonatkozásában a 2 milliárd euróhoz közelít. A banknak sikerült jelentősen csökkentenie a veszteséget, tőkeigénye az elkövetkező 12 hónapban kb. 1,25 milliárd euró, és két biztosítási részlegének eladása elegendő lehet a maradék veszteség fedezésére. A Hellenic Bank 100 milliárd eurónyi veszteségét gyakorlatilag már leírta. 2014 és 2016 között a további 4 milliárd eurós tőkeigénnyel együtt összesen 8,2 milliárd euró juthat összességében feltőkésítésre.

---

<sup>2</sup> Opinion of the European Central Bank of 2 July 2012 on the recapitalisation of the Cyprus Popular Bank (CON/2012/50) [https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/en\\_con\\_2012\\_50\\_f\\_sign.pdf](https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/en_con_2012_50_f_sign.pdf)

Az EU/IMF segítség mellett Ciprus aktívan keresi a bilaterális kölcsön-megállapodás lehetőségét Oroszországgal és Kínával. Oroszország, amely jelentős érdekeltségekkel rendelkezik a ciprusi gazdaságban, és mintegy 26 milliárd eurónyira tehető az országból származó tőke a ciprusi bankokban, tavaly 2.5 milliárd euró hitelt nyújtott Ciprusnak (ez a teljes államadósság 19%-a volt 2012 áprilisában). A 4,5 éves futamidejű 4,5% nominális éves hozamú kölcsön 2012-ben biztosította az állam 1 milliárd euró értékű lejáró hiteleinek újrafinanszírozását. Az EU/IMF a hitelért cserébe nagyobb átláthatóságot követelhet a tőkemozgások tekintetében, amely komoly érdekeket sérthet. 2012. júniusban Ciprus jelezte, hogy újabb, közel 5 milliárd euró értékű bilaterális kölcsönről tárgyalna Oroszországgal, azonban orosz fél ezúttal a trojkával folytatott tárgyalások eredményére vár.

Demetris Christofias államfő elnöki tisztsége jövő februárban jár le, a választások után változás várható az eddigi erőteljes populista retorikában. A politikai elit az elmúlt hónapok során értette meg igazán, hogy komoly lépéseket kell tennie a válság leküzdésére. Továbbra is kérdéses a költségvetési deficit finanszírozhatóságának fenntartása egyrészt az európai szuverén adósságválság megoldásának elhúzódása, másrészt az európai gazdasági növekedés rövidtávú kilátástalansága miatt. Figyelemre méltó, hogy a válság ellenére a külföldi tőkebefektetések értéke az elmúlt évben folyamatosan, mintegy 29%-kal növekedett, a bankbetétállomány is 0,5%-kal nőtt. A kormányzat a kilábalás fő irányaként egyrészt a bankok feltőkésítését jelöli meg, másrészt jelentős bevételeket szeretne elérni a 3 éven belül tervezett bankprivatizációból (bár a 23 milliárd eurós kitétség mellett a sikeresség erősen megkérdőjelezhető), valamint számítanak a térségben feltárandó földgázmezők kitermeléséből érkező jövedelmekre. Ez utóbbi jövedelemforrás rövidtávon kétséges, mert a "Block 12" jelű, mintegy 7 trillió m<sup>3</sup>-re becsült lelőhely kiépítése a jelenlegi, kis kapacitású feltárások kibővítése után indulhat meg (4-5 év múlva készülhetnek el a beruházási tervek, a valódi kitermelés 15-20 év múlva valósulhat meg). Spanyolországhoz, Portugáliához és Olaszországhoz hasonlóan Ciprus is az újonnan létrehozott Európai Stabilitási Mechanizmus közvetlen segítségnyújtását szeretné elérni, az EU/IMF korábbi hitelprogramjaival szemben, ami elkerülhetővé tenné a szigorú költségvetési program kidolgozását. Németország ellenállása miatt ennek eddig kicsi volt a valószínűsége, az Európai Bankfelügyelet létrehozásáról szóló 2012. decemberi uniós megállapodás azonban megnyithatja az utat ebbe az irányba. A 13-18.8 milliárd euró összegű hitel alacsony az elmúlt két és fél évben a trojka által nyújtott hitelekhez (Görögország 245 milliárd euró, Spanyolország 100 md / 60 md, Írország 85 md, Portugália 72 md) képest.

A kormány válságkezelő politikájának kiemelt feladata a bankok feltőkésítésének megoldása, a gazdaságélénkítés megvalósítása a vállalati és lakossági hitelezés felfuttatásával, végül eredményeket szeretnének elérni a ciprusi bankok görögországi leányvállalatainak leválasztása területén. A trojka javaslatával szemben, amely inkább a kiadáscsökkentésre koncentrálna, a kormány a részleges adónövelést tűzte ki célul. Az adórendszer reformja várta magára, noha a jövedelemadó legfelső kulcsa 35%, miközben 19,500 euróig nem kell fizetni adót, és vagyonadó nem létezik. A strukturális reformok területén megkezdene a nyugdíjrendszer átalakítását, bevezetné a három éves középtávú költségvetési keretet, átdolgozza az államadósság kezelés struktúráját, fokozná az adóbevételek hatékonyságát, a belső mobilitás növelésével és a túlórák leépítésével növelné a közszolgálati szféra hatékonyságát, felgyorsítaná a privatizációt (elsősorban a CyTA, a Ciprusi Telekommunikációs Hatóság privatizációjával), hatékonyabbá kívánja tenni a bankok rossz hitelállományával kapcsolatos végrehajtásokat. Az egyik legnagyobb ellenkezést a 13. havi fizetést is magába foglaló CoLA (Cost of Living Allowance, megélhetési támogatás) eltörésére irányuló trojka javaslat váltotta ki. Az októberi kormányzati intézkedések 17%-ról 18%-ra növelték az ÁFA kulcsot, 5%-os fizetés-csökkentést érvényesítettek a havi 1500 euró felett keresőknél, a cigaretta és alkoholdermékeken, valamint a luxusautókon megnövelt adóterheket irányoznak elő, valamint ingatlanadó érvényesítését az 500 ezer eurónál értékesebb ingatlanokra. A vállalati nyereségadó emelése az ír bailout-nál sem lett feltétel, ebben az esetben sem várható az adókulcs emelésének kikényszerítése. A ciprusi kormány és a trojka között novemberben létrejött egyetértési megállapodás végül 670 millió eurós kiadáscsökkentést és 310 millió eurós adónövelést irányoz elő az elkövetkező évre, 19%-ra növeli az ÁFA kulcsot, befagyasztja a közszféra béreit 2016-ig, a banki veszteségleírásánál pedig a magánbefektetők szenvednék el elsősorban a veszteségeket.

A ciprusi gazdasági válság súlyos, de 2013 első felében nem valószínű, hogy önmagában az euró zóna újabb válságának gócpontjává válna. Görögország szabályozatlan csődje esetében azonban a ciprusi bankrendszer elsősorban görög vállalati szféra (és nem a görög állam) irányába fennálló kitettsége miatt az ország csak további jelentős külső segítséggel tudna megmenekülni a csódtól.