



Τι θα συμβεί στ' ακινητοποιημένα αποθέματα της Ρωσικής Κεντρικής Τράπεζας;

Description

Μαρία Δεμερτζή*

Έχουν περάσει 14 μήνες από τη ρωσική εισβολή στην Ουκρανία και με βάση [τα στοιχεία](#) του Ινστιτούτου Κίελ, οι χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) έχουν μέχρι στιγμής δώσει βοήθεια ύψους σχεδόν 62 δισεκατομμυρίων ευρώ, είτε διμερώς είτε μέσω των θεσμικών οργάνων της ΕΕ. Το ποσό αυτό αναγκαστικά θα αυξηθεί με την πάροδο του χρόνου, όπως θ' αυξηθεί κι η πίεση να βρεθούν άλλοι τρόποι για να βοηθήσουμε την Ουκρανία. Σε πρόσφατο [έγγραφο](#), η ΕΕ εξετάζει πιθανούς τρόπους επένδυσης των ακινητοποιημένων περιουσιακών στοιχείων της Ρωσικής Κεντρικής Τράπεζας (ΡΚΤ) προκειμένου να αντλήσει πόρους βοήθειας για την Ουκρανία. Παρόλο που αυτή δεν είναι μια προσπάθεια κατάσχεσης των περιουσιακών στοιχείων της ΡΚΤ αλλά τρόπος δημιουργίας πόρων, δεν παύει να είναι πιθανών νομικά αβάσιμη αλλά και ηθικά αμφίβολη.

Εκτιμάται ότι περίπου 300 δισεκατομμύρια δολάρια συναλλαγματικών αποθεμάτων της ΡΚΤ βρίσκονται σε χώρες της G7, την ΕΕ και την Αυστραλία. Τα αποθεματικά αυτά ακινητοποιήθηκαν στο πλαίσιο της πρώτης δέσμης κυρώσεων τον Φεβρουάριο του 2022. Εκτιμάται ότι τα δύο τρίτα αυτών των περιουσιακών στοιχείων βρίσκονται σε χώρες της ΕΕ: συνολικά 191 δισεκατομμύρια ευρώ στο Βέλγιο και 21 δισεκατομμύρια ευρώ αλλού στην ΕΕ, και διακρατούνται κυρίως σε μετρητά.

Οι ισχύοντες κανόνες υπαγορεύουν ότι, όταν αρθούν οι κυρώσεις στο μέλλον, τα

περιουσιακά αυτά στοιχεία πρέπει να επιστραφούν πίσω στους ιδιοκτήτες τους (δηλαδή στην ΡΚΤ) στο ακέραιο, συν τους τόκους που οφείλονται όπως είχαν συμφωνηθεί συμβατικά πριν από την επιβολή των κυρώσεων, αλλά μείον το κόστος χειρισμού τους κατά τη διάρκεια της περιόδου κυρώσεων. Αυτό έτσι καθορίζει τις νομικές υποχρεώσεις της ΕΕ προς την ΡΚΤ. Η ΕΕ διερευνά επί του παρόντος νόμιμους τρόπους επένδυσης αυτών των περιουσιακών στοιχείων για τη δημιουργία εισοδήματος που υπερβαίνει τις υποχρεώσεις της, το οποίο θα μπορούσε να χρησιμοποιηθεί για τη χρηματοδότηση της Ουκρανίας.

Το έγγραφο της ΕΕ ισχυρίζεται ότι υπάρχουν τρόποι διαχείρισης αυτών των περιουσιακών στοιχείων που θα έχουν οικονομικά σημαντικά αποδόσεις, της τάξης των 0,6-4,7 δισεκατομμυρίων ευρώ κατά το πρώτο έτος. Παρ' όλα αυτά, υπάρχουν τρεις λόγοι για τους οποίους η ΕΕ δεν θα πρέπει να συνεχίσει μια τέτοια προσπάθεια.

Πρώτον, καμία επένδυση δεν είναι ποτέ ακίνδυνη. Για να μπορέσει να κινητοποιήσει αυτά τα περιουσιακά στοιχεία και να τα επενδύσει, η ΕΕ θα πρέπει να δώσει εγγυήσεις ότι σε περίπτωση ζημιών θα τηρήσει τη νομική της υποχρέωση έναντι της ΡΚΤ και θα επιστρέψει το κεφάλαιο και τους νόμιμους τόκους στο ακέραιο. Αυτό σημαίνει αναγκαστικά ότι η ΕΕ πρέπει να δημιουργήσει ταμείο με κεφάλαια που παρέχουν την απαραίτητη ασφάλεια έναντι ζημιωφόρων επενδύσεων.

Η δημιουργία ενός ταμείου για την εγγύηση των περιουσιακών στοιχείων της ΡΚΤ είναι δαπανηρή, ανεξάρτητα από το πόσο μικρό είναι. Η ΕΕ δεν πρέπει να επιβαρυνθεί με κανένα κόστος για τη διαχείριση των πόρων μιας χώρας στην οποία επιβάλλει η ίδια κυρώσεις. Αυτό θα ερχόταν σε αντίθεση με τον τιμωρητικό χαρακτήρα των κυρώσεων. Η δημιουργία δε ενός ταμείου εγγύησης συναλλαγματικών διαθεσίμων της ΡΚΤ θε έστειλε λάθος μήνυμα. Πέρα από τον οικονομικό κίνδυνο υπάρχει όμως και νομικός κίνδυνος. Θα μπορούσε ποτέ η ΕΕ να υπερασπίσει την επένδυση κεφαλαίων που βρίσκονται κάτω από κυρώσεις σε διεθνές δικαστήριο; Το έγγραφο της ΕΕ δικαιολογημένα τονίζει τη σημασία της διεθνούς συνεργασίας για την υποστήριξη μιας τέτοιας δράσης προκειμένου να καθίσταται αποδεκτή, αυξάνοντας έτσι την πιθανότητα νομιμότητά της. Ως μεγάλη υποστηρίκτρια της διεθνούς πολυμέρειας, η ΕΕ δεν θα έπρεπε να πέρνει μονομερώς τέτοια νομικά ρίσκα.

Δεύτερον, η επένδυση αυτών των αποθεμάτων σε σύντομο χρονικό διάστημα, ποσό άνω των 200 δισεκατομμυρίων ευρώ, δεν είναι εύκολη. Η ΕΕ θα πρέπει να επενδύσει όσο το δυνατόν περισσότερα από τα αποθεματικά με τρόπους που θα δημιουργήσουν επαρκές εισόδημα και θα μπορούσαν να ρευστοποιηθούν γρήγορα σε περίπτωση άρσης των

κυρώσεων. Η επένδυση ενός τέτοιου ποσού σε σύντομο χρονικό διάστημα, ιδιαίτερα καθώς θα έπρεπε να είναι σε πολύ ασφαλή περιουσιακά στοιχεία, μπορεί να προκαλέσει χρηματοοικονομική αστάθεια. Συγκριτικά, η ΕΚΤ μειώνει επί του παρόντος τις τοποθετήσεις της στο πλαίσιο του προγράμματος APP με ρυθμό 15 δισ. ευρώ μηνιαίως και [παρακολουθεί](#) στενά εάν αυτό εισάγει χρηματοπιστωτική αστάθεια στις αγορές.

Τρίτον, ακόμη κι αν οι ακριβείς επιπτώσεις τέτοιων μονομερών ενεργειών από την ΕΕ είναι άγνωστες, γνωρίζουμε ότι συμβάλλουν στον κατακερματισμό της παγκόσμιας οικονομίας. Έχουμε ήδη δει ότι τα συναλλαγματικά αποθέματα που κατέχουν οι κεντρικές τράπεζες παγκοσμίως έχουν μειωθεί κατά 8% σε διάστημα ενός έτους. Αντ' αυτού, οι κεντρικές τράπεζες έχουν αγοράσει χρυσό, το περιουσιακό στοιχείο έσχατης ανάγκης, σε ποσοστά που δεν έχουν παρατηρηθεί από τη δεκαετία του 1950. Η ακινητοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της ΡΚΤ έχει μειώσει την ασφαλιστική αξία των συναλλαγματικών αποθεμάτων, ιδιαίτερα εάν αυτά αποθηκεύονται σε ξένες κεντρικές τράπεζες. Βλέπουμε επίσης ότι ενώ η ΕΕ απλά συζητά προς το παρών το θέμα της ενεργής διαχείρισης των αποθεμάτων της ΡΚΤ, η Ρωσία έχει ήδη [ανταποδώσει](#) ενεργά παγώνοντας τα περιουσιακά στοιχεία των δυτικών εταιρειών στη Ρωσία.

Παραδόξως, μπορεί να είναι νομικά ευκολότερο να υποστηρίξει κανείς την κατάσχεση των κρατικών περιουσιακών στοιχείων της Ρωσίας που αποθηκεύονται στο εξωτερικό, παρά να υποστηρίξει την κατάσχεση των περιουσιακών στοιχείων οποιουδήποτε Ρώσου ολιγάρχη. Ωστόσο, η ΕΕ πρέπει να αντισταθεί σε αυτόν τον πειρασμό. Θα έρθει η στιγμή που η Ρωσία θα πληρώσει για την καταστροφή που έχει προκαλέσει. Αλλά προς το παρών, είναι καλύτερο να μην συμβάλλει στην επιδείνωση μια ήδη κακής κατάστασης.

**Η Μαρία Δεμερτζή είναι Ανώτερη Ερευνήτρια στο Bruegel, ερευνητικό ινστιτούτο στις Βρυξέλλες, και καθηγήτρια οικονομικής πολιτικής στο Ευρωπαϊκό Πανεπιστημιακό Ινστιτούτο. Αυτό το κείμενο δημοσιεύτηκε σε αγγλική έκδοση από το Bruegel και στο Blog της Εταιρείας Κυπριακών Οικονομικών Μελετών.*