

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΑΤΡΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Χρηματοπιστωτικές κρίσεις του παρελθόντος και του παρόντος: Μια συγκριτική μελέτη



Διπλωματική Εργασία του Κωνσταντίνου Παπουτσή

Επιβλέπων: κ. ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ ΠΑΛΑΙΟΛΟΓΟΥ

ΠΑΤΡΑ 2011

Περίεχόμενα

Περιεχόμενα.....	1
Περίληψη.....	3
Εισαγωγή.....	4

Κεφάλαιο 1

Ιστορική Αναδρομή Οικονομικών και Χρηματοπιστωτικών Κρίσεων

1.1 Εισαγωγή.....	7
1.2 Η Μεγάλη Κρίση του 1929.....	9
1.2.1 Τα αίτια της κρίσης.....	10
1.2.2 Οι συνέπειες της κρίσης.....	11
1.3 Πετρελαϊκή Κρίση και Πληθωρισμός τη δεκαετία 1970.....	13
1.4 Οι Κρίσεις της Λατινικής Αμερικής.....	16
1.4.1 Η κρίση στην Αργεντινή.....	17
1.4.2 Η κρίση στο Μεξικό.....	18
1.5 Η Κρίση στις “Τίγρεις” της Ασίας του 1997.....	19
1.5.1 Το χρονικό της κρίσης.....	20
1.5.2 Τα αίτια της ασιατικής κρίσης.....	23
1.6 Διεθνής Χρηματοπιστωτική Κρίση του 2007.....	24

Κεφάλαιο 2

Ο Ρόλος των Τραπεζών στις Κρίσεις

2.1 Η Λειτουργία του Τραπεζικού Συστήματος.....	28
2.2 Οι Χρηματοπιστωτικές Κρίσεις και οι Μεγάλες Τράπεζες.....	31
2.2.1 Goldman Sachs.....	32
2.2.2 Συγκριτική μελέτη του ρόλου των τραπεζών στις κρίσεις.....	34
2.3 Κεντρική Τράπεζα και Χρηματοπιστωτικές Κρίσεις.....	38
2.3.1 Η κεντρική τράπεζα των ΗΠΑ το 1929.....	38
2.3.2 Η νομισματική πολιτική της κεντρικής τράπεζας στη κρίση του 2007.....	39
2.4 Πως Δημιουργείται μια Φούσκα.....	44
2.4.1 Η κρίση του 1997, η φούσκα των εταιρειών dot com.....	48
2.4.2 Η μια φούσκα φέρνει την άλλη.....	49
2.4.3 Η φούσκα του 2007.....	52

Κεφάλαιο 3

Ο Ρόλος του Κράτους στις Χρηματοπιστωτικές Κρίσεις

3.1 Εισαγωγή.....	55
3.2 Κυριότερες Οικονομικές Θεωρίες-Αντικυκλική πολιτική.....	55
3.2.1 Οικονομικές θεωρίες.....	55
3.2.2 Αντιμετώπιση των οικονομικών διακυμάνσεων από το κράτος (αντικυκλική πολιτική).....	59
3.3 Φιλελευθερισμός από το 1970-σήμερα.....	61
3.3.1 Οι απαρχές του νεοφιλελευθερισμού.....	62
3.3.2 Η εδραίωση του νεοφιλελευθερισμού.....	62

3.3.3 Ο νεοφιλελευθερισμός στην Ασία.....	64
3.3.4 Το κραχ του 2008.....	66
3.4 Κρατική Παρέμβαση.....	69
3.4.1 Κρατικά πακέτα διάσωσης.....	69
3.4.2 Δημοσιονομικά πακέτα στήριξης της οικονομίας.....	72

Κεφάλαιο 4

Χρηματοπιστωτικές Κρίσεις & Διεθνές Νομισματικό Σύστημα (ΔΝΣ)

4.1 Χρησιμότητα Διεθνούς Νομισματικού Συστήματος.....	75
4.2 Σύστημα Χρυσού Κανόνα (1870-1914).....	76
4.2.1 Η κρίση του 1929 και η κατάρρευση του ΔΝΣ.....	78
4.3 Σύστημα Bretton Woods.....	78
4.3.1 Η κατάρρευση του Bretton Woods.....	81
4.4 Το Σημερινό Καθεστώς των «Ελεγχόμενων Κυμαινόμενων Ισοτιμιών».....	83
4.4.1 Το Σύστημα των Εύκαμπτων Ισοτιμιών από το 1970 έως σήμερα.....	84
4.5 Σταθερές Συναλλαγματικές Ισοτιμίες έναντι “Κυμαινόμενων”.....	88

Κεφάλαιο 5

Χρηματοπιστωτικές Κρίσεις του Μέλλοντος: Ο Ρόλος της Κίνας

5.1 Εισαγωγή.....	90
5.2 Κίνα: Η οικονομική υπερδύναμη του 21 ^{ου} αιώνα;.....	90
5.3 Κίνα και Χρηματοπιστωτικό σύστημα.....	94
5.4 Το “μέλλον” της Κίνας.....	96

Κεφάλαιο 6

Επιπτώσεις και Συμπεράσματα

6.1 Επιπτώσεις των Χρηματοπιστωτικών κρίσεων.....	102
6.2 Συμπεράσματα και Αντιμετώπιση.....	105
Βιβλιογραφία.....	110

Περίληψη

Ο σκοπός εκπόνησης της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι η μελέτη των χρηματοπιστωτικών κρίσεων τόσο του παρόντος όσο και του παρελθόντος. Στην εισαγωγή γίνεται μια σύντομη αναφορά στις οικονομικές διακυμάνσεις που αντιμετωπίζει κάθε κοινωνία προκειμένου να υπάρχει μια σαφής αντίληψη του όρου *«χρηματοπιστωτική κρίση»*.

Στο πρώτο κεφάλαιο παρατίθεται μια ιστορική ανάλυση των χρηματοπιστωτικών κρίσεων του 20^{ου} αιώνα και της τρέχουσας χρηματοπιστωτικής κρίσης καθώς και στα αίτια και στις συνέπειες αυτών.

Στα επόμενα δύο κεφάλαια αναλύεται ο ρόλος των τραπεζών (εμπορικών και επενδυτικών) στις χρηματοπιστωτικές κρίσεις, με ποιον τρόπο δημιουργούνται οι «φούσκες» και η νομισματική πολιτική της Κεντρικής Τράπεζας, καθώς και η παρέμβαση του Κράτους και πως επηρέασε ο φιλελευθερισμός-νεοφιλελευθερισμός τις κρίσεις.

Στο τέταρτο κεφάλαιο αναλύεται ο ρόλος του *«διεθνούς οικονομικού συστήματος»* από το 1870 έως σήμερα. Ενώ στο πέμπτο κεφάλαιο αναφερόμαστε στις *«χρηματοπιστωτικές κρίσεις του μέλλοντος : ο ρόλος της Κίνας»*.

Στο έκτο και τελευταίο κεφάλαιο εκτός από τις επιπτώσεις των κρίσεων γίνεται προσπάθεια παράθεσης προτάσεων για να αποφευχθεί κάποια άλλη χρηματοπιστωτική κρίση στο μέλλον.

Εισαγωγή

Έχει παρατηρηθεί ότι η οικονομική δραστηριότητα, που βασίζεται στις επενδύσεις, δεν ακολουθεί πάντα μια κανονική ανοδική πορεία. Πραγματικά καλές εποχές οικονομικής δραστηριότητας μπορεί να διαρκούν μήνες ακόμα και χρόνια αλλά μετά μπορεί να ακολουθήσει μια ανάσχεση ακόμα και ύφεση. Μεγάλα κέρδη οδηγούν σε σημαντικές επενδύσεις, ενώ χαμηλά κέρδη αποθαρρύνουν τις επενδύσεις. Απασχολήσεις μπορεί να υπάρχουν πολλές για αρκετό χρόνο, αλλά αργότερα παρατηρείται έλλειψη απασχολήσεων και αύξηση της ανεργίας. Με άλλα λόγια παρατηρούνται διακυμάνσεις στην επιχειρηματική δραστηριότητα. Γεννιέται όμως το ερώτημα κατά πόσο οι διακυμάνσεις αυτές στην οικονομική δραστηριότητα ακολουθούν μια κανονική περιοδικότητα.

Αν αναλύσουμε τα στοιχεία του παρελθόντος παρατηρούμε ότι υπάρχουν, αν και ακανόνιστες, διακυμάνσεις στην οικονομική δραστηριότητα που επαναλαμβάνονται. Οι ακανόνιστες και συχνά ισχυρές κινήσεις της οικονομίας βραχυχρόνια ήταν γνωστές ως “οικονομικός κύκλος” ή “επιχειρηματικός κύκλος” (η λέξη κύκλος σημαίνει εδώ μια κανονική χρονική διαδοχή από καλές και κακές οικονομικές καταστάσεις). Πρόσφατα όμως ο όρος οικονομικός κύκλος δεν χρησιμοποιείται με την στενή έννοια του όρου γιατί φανερώνει κανονικότητα και έτσι χρησιμοποιείται ο όρος “οικονομικές διακυμάνσεις” που δεν φανερώνει οποιαδήποτε ειδική κανονικότητα.

Οι φάσεις κρίσης είναι εγγενείς στη λογική του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Ένας από τους μεγαλύτερους ιστορικούς των χρηματοπιστωτικών, ο Τσαρλς Κιντλμπεργκερ που είχε γράψει τη *Χρηματοπιστωτική Ιστορία*, έδειξε ότι οι χρηματοπιστωτικοί κύκλοι αποτελούνται από διαδοχικές φάσεις (οικονομικές διακυμάνσεις): μια φάση ανόδου, μια φάση ξέφρενου ενθουσιασμού, μια φάση φόβου και αταξίας, μια φάση ανασυγκρότησης και τελικά, μια φάση νέας ανόδου.

Στη φάση του ξέφρενου ενθουσιασμού υπάρχει φρενήρη δραστηριότητα, οι προσδοκίες των ανθρώπων δεν παύουν να αυξάνονται, η ταχύτητα των συναλλαγών μεγαλώνει και οι τιμές των πραγματικών ή εικονικών στοιχείων του ενεργητικού, δηλαδή εκείνων που απαρτίζουν την περιουσία των ανθρώπων, εκτοξεύονται.

Η κρίση εκδηλώνεται όταν η γενικευμένη αυτή κίνηση φθάνει στο σημείο παροξυσμού. Τότε παρατηρείται αντιστροφή όλων εκείνων των μηχανισμών που

δημιούργησαν και τροφοδότησαν τον ενθουσιασμό, και έπεται η φάση του φόβου και αταξίας(φόβου των ανθρώπων και των τιμών κα αταξίας των συμπεριφορών).

Η επόμενη φάση είναι εκείνη της ανασυγκρότησης, πρόκειται για διαδικασία αργόσυρτη και με μεγάλο κόστος. Μειώνεται οτιδήποτε έχει σημειώσει υπερβολική αύξηση: οι αξίες, τα στοιχεία του ενεργητικού, οι ισολογισμοί των συντελεστών της οικονομίας. Στη φάση αυτή οι επιπτώσεις της κρίσης διαδίδονται σταδιακά και υποδόρια στο σύνολο της οικονομίας, η κάμψη της οικονομίας εγκαθίσταται, η ανεργία αναπτύσσεται, οι άνθρωποι δεν θέλουν πια να καταναλώνουν κ.λπ. Η διαδικασία αυτή αυτοτροφοδοτείται αν δεν αντισταθμιστεί από τις δημόσιες αρχές.

Όταν τέλος απομειωθούν οι αξίες, όταν χωνευτούν οι ζημιές, όταν εξυγιανθούν οι ισολογισμοί, τότε οι άνθρωποι έχουν και πάλι τη δυνατότητα να καταναλώσουν. Ο κινητήρας του καπιταλισμού κάνει επανεκκίνηση και ξαναφεύγει προς ένα νέο είδος ανάπτυξης.

Η διαδικασία αυτή δεν παρουσιάζεται με σαφώς καθορισμένη περιοδικότητα δεν πρόκειται για φυσικό φαινόμενο και ούτε εμφανίζεται πάντοτε με την ίδια βίαιη ένταση. Όμως η διαδοχή των φάσεων είναι ταυτόσημη: πρόκειται για μια βαθύτερη λογική, για μια λογική εγγενή στο σύστημα. Αυτή η λογική λειτουργεί από τον 17^ο αιώνα, και παλαιότερα όμως υπήρχαν κρίσεις. Ήταν κρίσεις νομισματικές που τις προκαλούσε η έλλειψη αγαθών όπως για παράδειγμα η σπανιότητα πολύτιμων μετάλλων. Χρηματοπιστωτικές κατά κυριολεξία κρίσεις ο καπιταλισμός γνωρίζει εδώ και τέσσερις αιώνες.

Η πραγματική οικονομία πάντοτε δοκιμάζεται, λιγότερο ή περισσότερο μακροπρόθεσμα από το σοκ που προκαλεί μια χρηματοπιστωτική κρίση. Η χρηματοπιστωτική αταξία έχει δύο άμεσες συνέπειες. Πρώτον η προσφορά πιστώσεων εκ μέρους των τραπεζών γίνεται σπανιότερη, οπότε το κόστος του χρήματος αυξάνεται. Δεύτερον, οι δανειολήπτες βλέπουν τα στοιχεία του ενεργητικού τους να χάνουν απότομα αξία, οπότε δεν μπορούν να εξοφλήσουν τα δάνεια που έχουν λάβει. Αυτή η βλάβη που υφίσταται το πιστωτικό σύστημα, βλάβη που τραυματίζει τόσο τους δανειστές όσο και τους δανειολήπτες, έχει ως περαιτέρω συνέπεια ανακοπή της ανάπτυξης και ενδεχομένως οικονομική κάμψη. Σε μια τέτοια περίπτωση ακολουθεί φάση απομείωσης του δανεισμού. Η διαδικασία αυτή συρρίκνωσης των ισολογισμών πρέπει να προχωρήσει με μεγάλη προσοχή, καθώς οδηγεί σε διακοπή των επενδυτικών δαπανών και σε μείωση της

ιδιωτικής κατανάλωσης. Η φάση της κρίσης είναι μια διαδικασία τόσο πιο μακρά και δύσκολη όσο πιο τραυματισμένοι από την κρίση αποδειχτεί ότι είναι οι ισολογισμοί των τραπεζών.

Κάπως έτσι, όπως φαίνεται και στη συνέχεια, φτάνουμε κάθε φορά σε χρηματοπιστωτικές κρίσεις που άλλοτε είναι μεγαλύτερης και άλλοτε μικρότερης σημασίας για το διεθνές οικονομικό σύστημα.

Κεφάλαιο 1

Ιστορική Αναδρομή Οικονομικών και Χρηματοπιστωτικών Κρίσεων

1.1 Εισαγωγή

Κάνοντας μια ιστορική αναδρομή γίνεται ευδιάκριτο ότι οι οικονομικές κρίσεις δεν είναι φυσικά σύγχρονο φαινόμενο. Αξίζει μια σύντομη αναφορά των οικονομικών και χρηματοπιστωτικών κρίσεων που προηγήθηκαν της μεγάλης οικονομικής κρίσης του 1929 της οποίας η αναφορά θα είναι εκτενέστερη λόγω της παγκόσμιας εμβέλειάς της.

Για πρώτη φορά το φαινόμενο αυτό παρατηρείται τον 4ο αιώνα π.Χ. στις Συρακούσες επί τυραννίας του Διονυσίου. Ακολουθεί η κρίση που δημιουργήθηκε τον 13ο μ.Χ. αιώνα από την υποτίμηση του νομίσματος μεταξύ της Ρωμαϊκής και της Βυζαντινής αυτοκρατορίας. Κρίσεις εμφανίζονται και αργότερα στο Μεσαίωνα κυρίως σε χώρες όπως η Αγγλία, η Γαλλία και η Ισπανία. Αφορμή οι μεταξύ τους συγκρούσεις.

Η πρώτη κερδοσκοπικού¹ τύπου κρίση εμφανίζεται τον 17ο αιώνα στην Ολλανδία. Η κρίση αυτή δημιουργήθηκε από ένα λουλούδι, την τουλίπα, οι τιμές της οποίας εξαιτίας της μανίας απόκτησης της από τους Ολλανδούς, απέκτησε διαστάσεις φούσκας. Για να καταλάβετε το μέγεθος, μια τουλίπα τότε πουλιόταν 10 φορές περισσότερο από το ετήσιο εισόδημα ενός ειδικευμένου εργάτη. Αργότερα τον 18ο αιώνα κράτη όπως η Γαλλία και η Αγγλία εμφανίζουν αυξημένο χρέος. Προς τα τέλη του αιώνα η κρίση μεταφέρεται στην άλλη άκρη του Ατλαντικού και στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης εξαιτίας της διαμάχης δύο μεγάλων οικογενειών, η μια εκ των οποίων ήθελε να ανεβάσει τις τιμές των μετοχών του χρηματιστηρίου και η άλλη να τις ρίξει.

Το 1797 η Μεγάλη Βρετανία γνωρίζει μια από τις μεγαλύτερες οικονομικές κρίσεις, εξαιτίας του πανικού που προκάλεσαν στους κατοίκους της οι πόλεμοι που προκλήθηκαν από τη Γαλλική Επανάσταση. Θεωρώντας ότι ο πόλεμος θα περάσει και στα εδάφη της Μ. Βρετανίας οι κάτοικοι της αρχίζουν να αποσύρουν τις

¹ Κερδοσκοπώ σύμφωνα με την κλασική οικονομική έννοια σημαίνει προβλέπω την μελλοντική αξία μιας επιχείρησης όπως αυτή αντιπροσωπεύεται από τίτλους αγοράς

καταθέσεις τους από τις Τράπεζες. Το μέγεθος της κρίσης έρχεται να το εντείνει και η απόφαση της Τράπεζας της Αγγλίας για παύση πληρωμών σε μετρητά. Η κρίση επηρέασε και, έναν από τους μεγαλύτερους πιστωτές της Μ. Βρετανίας, τις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής (ΗΠΑ). Ο κύκλος της ολοκληρώθηκε μετά από 6 περίπου έτη.

Η πρώτη σημαντική χρηματοπιστωτική κρίση των ΗΠΑ εμφανίζεται στις αρχές του 19ου αιώνα. Οι παγκόσμιες συγκρούσεις, το Εμπάργκο και ο πόλεμος του 1812 προκάλεσαν μεγάλης κλίμακας κατασχέσεις, παύσεις πληρωμών από τις τράπεζες, ανεργία, και μια πτώση στον τομέα της γεωργίας και της μεταποίησης. Για να μπορέσει να στηρίξει την κατάσταση αυτή η Αμερικάνικη ηγεσία συστήνει και δεύτερη Κεντρική Τράπεζα κόβοντας και μοιράζοντας χωρίς έλεγχο χρήμα, οδηγώντας την οικονομία σε γρήγορη ανάπτυξη. Όλα τα ανωτέρω οδηγούν το 1819 σε πανικό, ο οποίος σηματοδοτεί το τέλος της οικονομικής ανάπτυξης που ακολούθησε τον πόλεμο του 1812 αλλά και τη δημιουργία νέων οικονομικών πολιτικών που θα διαμορφώσουν την μετέπειτα ανάπτυξη.

Το 1825 είναι η σειρά της Μ. Βρετανίας να γνωρίσει την πρώτη χρηματιστηριακή της κρίση. Την κρίση αυτή προκάλεσαν κερδοσκοπικού τύπου τοποθετήσεις Άγγλων επενδυτών στη λατινική Αμερική και συγκεκριμένα σε μια φανταστική χώρα την *Royaïs* που είχε επινοήσει ένας Σκωτσέζος στρατιώτης, ο Gregor Macgregor. Ο Σκωτσέζος στρατιώτης εμφανίζεται ως διοικητής της φανταστικής αυτής χώρας, ζητώντας και πετυχαίνοντας από τους Άγγλους επενδυτές να στηρίξουν την ανάπτυξη της, υποσχόμενος γρήγορο πλουτισμό, ο οποίος ποτέ δεν ήρθε.

Η πρώτη πραγματική κρίση προερχόμενη από κερδοσκοπικές επενδύσεις στα ακίνητα και τη δημιουργία υπεραξιών, παρατηρείται το 1837 στις ΗΠΑ. Την κρίση αυτή ακολουθεί πανικός. Τα επόμενα πέντε χρόνια διαδέχεται οικονομική ύφεση, αδυναμία πληρωμής των Τραπεζών με χρήμα και μεγάλο ποσοστό ανεργίας.

Το 1847 η κατάρρευση μιας ακόμα κερδοσκοπικής αγοράς, αυτής των σιδηροδρόμων, προκαλεί πανικό και κραχ της Χρηματιστηριακής αγοράς στο Λονδίνο. Η κρίση αντιμετωπίζεται με την παραχώρηση όλων των αρμοδιοτήτων έκδοσης χρήματος στην Κεντρική Τράπεζα της Αγγλίας. Ο κύκλος της κρίσης αυτής ολοκληρώθηκε το 1855.

Η χρεοκοπία μιας Βρετανικής Τράπεζας είναι η αιτία της επόμενης οικονομικής κρίσης στη Μ. Βρετανία το 1866. Η επωνυμία της Τράπεζας ήταν Overend Gurney

& Company. Η φημολογία ότι η συγκεκριμένη Τράπεζα ενδέχεται να χρεοκοπήσει φέρνει πανικό στους καταθέτες της με αποτέλεσμα να αποσύρουν άμεσα τα χρήματά τους. Η Τράπεζα οδηγείται σε χρεοκοπία παρασύροντας μαζί της και άλλες. Ακολουθεί χρηματιστηριακό κραχ.

Μια ακόμη χρεοκοπία Τράπεζας δημιουργεί πανικό στην Αμερικανική αγορά αυτή τη φορά το 1873, στη Φιλαδέλφεια. Την ίδια στιγμή στην Ευρώπη παρατηρείται κραχ στη χρηματιστηριακή αγορά της Αυστρίας. Ακολουθεί οικονομική ύφεση που διαρκεί 6 χρόνια στις ΗΠΑ και 25 στην παγκόσμια αγορά. Ακολουθεί μια οξεία κρίση το 1890 στην αγορά της Μ. Βρετανίας εξαιτίας τοποθετήσεων στην αγορά της Αργεντινής, δάνεια των οποίων δεν μπορούν να αποπληρωθούν στην Τράπεζα Baring. Η Τράπεζα βρίσκεται πολύ κοντά σε χρεοκοπία. Σώζεται μετά από παρέμβαση της Κεντρικής Τράπεζας της Αγγλίας, η οποία αποτρέπει την οικονομία από μεγαλύτερη ύφεση.

Για τις επόμενες 4 δεκαετίες ανά δεκαετία παρατηρούνται σημαντικές κρίσεις, τοπικού χαρακτήρα, κυρίως στην χρηματιστηριακή και χρηματοπιστωτική αγορά των ΗΠΑ.

1.2 Η Μεγάλη Κρίση του 1929

Η παγκόσμια οικονομική ύφεση του 1929 ήταν μια κατάσταση διεθνούς οικονομικής ύφεσης που διήρκησε από ένα μέχρι δέκα χρόνια σε διάφορες χώρες του κόσμου. Η “Μεγάλη Ύφεση”, όπως χαρακτηρίστηκε στις ΗΠΑ, σύμφωνα με τους αναλυτές προκλήθηκε μετά από το χρηματιστηριακό κραχ στις 29 Οκτωβρίου του 1929, γνωστό ως η “Μαύρη Τρίτη”. Το τέρμα της κρίσης στις ΗΠΑ ταυτίστηκε με το έναυσμα της πολεμικής οικονομίας του Β΄ παγκοσμίου πολέμου, γύρω στο 1939.

Η οικονομία πόλεων ανά τον κόσμο επλήγη, ιδίως εκείνων που εξαρτιώνταν άμεσα από τη βαριά βιομηχανία. Οι κατασκευές πάγωσαν, οι αγροτοκτηνοτροφικές εργασίες υποχώρησαν λόγω πτώσης των τιμών στις σοδειές. Με τη ζήτηση σε διαρκή υποχώρηση, σε συνδυασμό με την έλλειψη εναλλακτικών εργασιών, περιοχές που εξαρτιώνταν από τον πρωτογενή τομέα όπως εκμετάλλευση γης, ορυχείων και ξύλου υπέφεραν ακόμη περισσότερο.

Η μεγάλη κρίση τερματίστηκε σε διαφορετικό χρόνο ανά χώρα. Οι περισσότερες χώρες εφάρμοσαν προγράμματα ανακούφισης και η πολιτική τους

ζωή πέρασε αναταραχές, εξωθώντας την ιδεολογία στα άκρα. Σε ορισμένα κράτη, οι απελπισμένοι πολίτες στράφηκαν προς δημαγωγούς εθνικιστές, όπως τον Αδόλφο Χίτλερ, με αποτέλεσμα την έναρξη του Β΄ παγκοσμίου πολέμου.

Η οικονομική κρίση του 1929 ήταν η πιο εντυπωσιακή από όσες είχαν προηγηθεί, γιατί απλώθηκε στις περισσότερες χώρες του κόσμου, ακόμη και σε χώρες που δεν είχαν γνωρίσει οικονομική κρίση κατά τα προηγούμενα 150 χρόνια.

1.2.1 Τα αίτια της κρίσης

Ήταν μια κρίση που διέφερε από τις προηγούμενες και ως προς τη φύση της και ως προς τη προέλευσή της, που είναι διπλή: είναι συγχρόνως μια κρίση υπερπαραγωγής και μια πιστωτική κρίση.

Μια κρίση υπερπαραγωγής. Κατά τη διάρκεια του πολέμου του 1914, χώρες που ήδη είχαν μεγάλη παραγωγή, όπως οι ΗΠΑ ή η Ιαπωνία, την αύξησαν ακόμη περισσότερο για να ικανοποιήσουν τις ανάγκες των εμπολέμων. Εξάλλου, «νέες» ή αποικιακές χώρες, με χαμηλό βαθμό εκβιομηχάνισης, συνηθισμένες να πουλούν στην Ευρώπη πρώτες βιομηχανικές και διατροφικές ύλες και να αγοράζουν από εκεί βιομηχανικά προϊόντα, υποχρεώθηκαν να ιδρύσουν δικές τους βιομηχανίες, για παράδειγμα βαμβακοβιομηχανίες και μεταλλουργίες ιδρύθηκαν στη Λατινική Αμερική, στις Ινδίες, σε μερικές χώρες της Αφρικής και της εγγύς Ανατολής.

Αυτή η διπλή αύξηση της παραγωγής, δηλαδή των ήδη εκβιομηχανισμένων χωρών και εκβιομηχανιζόμενων νέων χωρών, δε σταμάτησε. Έτσι απέναντι σε μετριασμένες ανάγκες, η παραγωγή είχε αυξηθεί πάρα πολύ, χωρίς κατά τη διάρκεια του πολέμου να έχουν καθόλου αυξηθεί οι αγοραστικές δυνατότητες. Σ' αυτό ακριβώς το στοιχείο βρίσκονται όλα τα στοιχεία μιας κρίσης υπερπαραγωγής.

Μια πιστωτική και χρηματιστηριακή κρίση. Για να καλυφθούν οι τεράστιες ανάγκες σε κεφάλαια, που εκμηδενίστηκαν κατά τον πόλεμο, επανήλθε η συνήθεια που είχε επικρατήσει κατά το 19^ο αιώνα, σε περίοδο οικονομικής και νομισματικής σταθερότητας, δηλαδή ο δανεισμός, σε μερικές μάλιστα περιπτώσεις αυτή η συνήθεια επεκτάθηκε πολύ. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα να δανείζονται χρήματα σε κάθε περίπτωση, κάποτε χωρίς εγγύηση, και κυρίως χωρίς να σχετίζεται ο δανεισμός με τις δυνατότητες της οικονομικής παραγωγής. Η πίστωση είναι ένα δημιούργημα των νομισματικών μέσων, στο 19^ο αιώνα όμως η αύξηση αυτών ήταν πάντοτε σε συσχετισμό με την οικονομική δραστηριότητα.

Αυτή η υπερβολική χρήση της πίστωσης και αυτός ο ενθουσιασμός για τις χρηματοπιστηριακές επιχειρήσεις, τεχνητές συχνά, εμφάνισαν ιδιαίτερη ένταση στις ΗΠΑ. Οι ΗΠΑ μεταβλήθηκαν σε τραπεζίτη του κόσμου και, διαθέτοντας ποσότητες χρήματος που προέρχονταν από την εξόφληση των χρεών του πολέμου, οι αμερικανικές τράπεζες δάνειζαν τεράστια ποσά στην Ευρώπη. Από το 1921 έως το 1928 οι ΗΠΑ επένδυσαν έτσι 8,5 δισεκατομμύρια δολάρια στο εξωτερικό, τη στιγμή που οι χρεώστες τους εξακολουθούσαν να δανείζονται για να πληρώσουν τους τόκους των προηγούμενων δανείων.

Στην εσωτερική αμερικανική αγορά η ιδιωτική καταχρέωση ισοδυναμούσε με το 184% του εθνικού εισοδήματος. Κερδοσκοπούσαν επί των αξιών του Χρηματιστηρίου, που ανέβαιναν συνεχώς, και συνάπτονταν δάνεια προκειμένου να αγοράσουν μετοχές. Ο πρόεδρος Hoover ενθάρρυνε αυτή τη φρενίτιδα.

Και ξαφνικά, στις **29 Οκτωβρίου 1929**, έγινε το κραχ στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης: μεγάλος αριθμός αξιών, που δεν αντιστοιχούσε σε τίποτα, διατέθηκε σε όλο και χαμηλότερες τιμές, από τους κατόχους τους που είχαν απόλυτη ανάγκη ρευστού χρήματος. Πέντε εκατομμύρια τίτλοι ξαναπουλήθηκαν...

1.2.2 Οι συνέπειες της κρίσης

Μετά από το κραχ στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης η μεγάλη χρηματοπιστωτική κρίση του 1929 ήταν γεγονός και οι συνέπειές της αισθητές για αρκετά χρόνια αλλά και διαφορετικές από χώρα σε χώρα. Οι τιμές των μετοχών στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης βυθίζονται και συνεχίζουν την πτώση τους χωρίς έλεγχο για ένα μήνα.

Για πραγματικούς, αλλά και ψυχολογικούς λόγους αυτή η κατάρρευση επεκτάθηκε σε μεγάλο μέρος των αμερικανικών επιχειρήσεων. Οι ιδιώτες δεν ήταν πια σε θέση να ξεπληρώσουν ότι είχαν αγοράσει επί πιστώσει και δεν αγόραζαν πια τίποτα, οι εμπορικοί οίκοι μάταια ζητούσαν από τις Τράπεζες νέα βοήθεια, που αυτές δεν ήταν σε θέση να προσφέρουν σε όλον τον κόσμο συγχρόνως, τα εργοστάσια αναγκάστηκαν να σταματήσουν την παραγωγή, διατηρώντας ένα stock από ποικίλα προϊόντα που δεν μπορούσαν να πουλήσουν επειδή ο κόσμος δεν αγόραζε.

Μέσα σε ένα μήνα καταρρέουν όλες οι αγορές και οι μετοχές των χρηματιστηρίων δεν έχουν πλέον κανένα αντίκρισμα. Αποδεικνύεται για μια ακόμη φορά ότι η ανάπτυξη των προηγούμενων ετών έχει στηριχτεί πάνω σε μια

μεγάλη φούσκα. Αξιοσημείωτη η αναφορά των επιπτώσεων του κραχ στις ΗΠΑ με αριθμούς:

- ❖ 12.000.000 έμειναν άνεργοι.
- ❖ 12.000 έχαναν τη δουλειά τους κάθε μέρα.
- ❖ 20.000 επιχειρήσεις κήρυξαν πτώχευση.
- ❖ 1.616 τράπεζες πτώχευσαν.
- ❖ 1 στους 20 γεωργούς ξεσπιτώθηκαν.
- ❖ 23.000 αυτοκτονίες σημειώθηκαν σ' ένα χρόνο, αριθμός ρεκόρ.

Από τις ΗΠΑ η κρίση πέρασε στην Ευρώπη την οποία άρχισε να επηρεάζει με ποικίλες μορφές. Πιο σκληρά από όλες τις χώρες δοκιμάστηκαν η Γερμανία και η Αυστρία όπου επλήγησαν πρώτες. Η κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας και η μείωση του εθνικού εισοδήματος ήταν κάθετες αφού διέθεταν πολύ λίγα δικά τους κεφάλαια και ζούσαν μόνο από τα δάνεια των ΗΠΑ και της Αγγλίας, με τα οποία κάλυπταν ένα μέρος των υποχρεώσεων τους (πολεμικές αποζημιώσεις) με αποτέλεσμα να σταματήσει η παραγωγή λόγω της παύσης των δανείων. Επίσης, διευκολύνθηκε η άνοδος του Ναζισμού και οι συνέπειες αντιμετωπίστηκαν με πυρετώδη ανάπτυξη της πολεμικής βιομηχανίας ύστερα από την επικράτηση των Εθνικοσοσιαλιστών. Στη συνέχεια ο πανικός εξαπλώθηκε σε όλους τους χρηματιστηριακούς κύκλους της Ευρώπης. Επιχειρήσεις και τράπεζες κατέρρευσαν αλυσιδωτά και επήλθε οικονομική ύφεση.

Η Αγγλία προσβλήθηκε από την κρίση ενώ είχε ανατιμήσει το νόμισμα της πριν αρχίσει ο πόλεμος, έκτοτε οι οικονομικές συνθήκες άλλαξαν διότι πουλούσε πολύ λιγότερο από ότι αγόραζε, τα ημερομίσθια ήταν ψηλά και έχασε με αυτόν τον τρόπο ένα μεγάλο μέρος των κεφαλαίων της στο εξωτερικό. Η Γαλλία με χαμηλότερο από τις προηγούμενες χώρες δείκτη βιομηχανικής ανάπτυξης και με μικρότερη χρήση πίστωσης, υπήρξε η τελευταία που την άγγιξε η κρίση και υπέφερε λιγότερο. Στην Αγγλία και στην Γαλλία η οικονομική κρίση προκάλεσε και κυβερνητικές αλλαγές, με την προώθηση κεντροαριστερών συνασπισμών (στη Γαλλία Λαϊκό Μέτωπο, στη Βρετανία Κυβέρνηση Εργατικών) ή επικράτηση ακροδεξιών παρατάξεων ή στρατοκρατικών, που υπόσχονταν επίλυση των εσωτερικών προβλημάτων με επιθετική εξωτερική πολιτική.

Όπως ήταν αναμενόμενο, τις επιπτώσεις της κρίσης δεν απέφυγε ούτε η Ελλάδα. Το Χρηματιστήριο Αθηνών έκλεισε επ' αόριστον και τα αποθέματα της Τράπεζας της Ελλάδος σε συνάλλαγμα και χρυσό εξανεμίστηκαν λόγω της

κερδοσκοπίας. Ακολούθησε η μείωση των εισαγωγών και η διαμόρφωση μιας συναλλαγματικής πολιτικής ιδιαίτερα προστατευτικής με έντονο τον κρατικό παρεμβατισμό. Την υποτίμηση του εθνικού νομίσματος συνόδευσε η επιβολή καθεστώτος αναγκαστικής κυκλοφορίας της δραχμής, κατάργησης της αγοράς συναλλάγματος και αναστολής πληρωμής χρεολυσίων και τόκων για το σύνολο των κρατικών δανείων.

Η κρίση για κάποιες χώρες κράτησε μέχρι τα τέλη του 1930 και για άλλες μέχρι τις αρχές του 1940. Δίκαια, επομένως ονομάστηκε Παγκόσμια Οικονομική Κρίση, με επιπτώσεις κυρίως στις βιομηχανικές χώρες με αδιατάρακτη μόνο την οικονομική πορεία στη Σοβιετική Ένωση, που είχε κλειστή οικονομία, αυστηρά ελεγχόμενη από το Κράτος και προωθούσε πιεστικά τη εκβιομηχάνισή της βάζοντας στην υπηρεσία της βιομηχανίας τα χέρια των αγροτών που εκτοπίζονταν από τους αγρούς λόγω προώθησης του βενζιναρότρου.

Εν κατακλείδι, η κρίση είχε καταστροφικές επιπτώσεις τόσο στον ανεπτυγμένο, όσο και στον αναπτυσσόμενο κόσμο. Επηρεάστηκε το διεθνές εμπόριο, καθώς επίσης και τα προσωπικά εισοδήματα, τα έσοδα από φόρους, οι τιμές και τα κέρδη.

1.3 Η Πετρελαϊκή Κρίση και Πληθωρισμός τη δεκαετία του 1970

Μετά τον πόλεμο οι περισσότερες οικονομίες γεύτηκαν τη μακρύτερη περίοδο ανάπτυξης στην ιστορία των κοινωνιών της αγοράς. Από το 1950 μέχρι και τα μέσα της δεκαετίας του '70 οι οικονομίες αναπτύσσονταν με χαμηλά ποσοστά ανεργίας και πληθωρισμού, εξαιτίας της συνεχόμενης επέκτασης της βιομηχανοποίησης και της χρήσης νέων πρώτων υλών, κυρίως του πετρελαίου.

Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '70 έκαναν την εμφάνισή τους δύο πετρελαϊκές κρίσεις. Αυτές έφεραν στο προσκήνιο το φαινόμενο του στασιμοπληθωρισμού, δηλαδή τη συνύπαρξη πληθωρισμού και αυξημένης ανεργίας. Ως επίσημη ημερομηνία έναρξης της πρώτης πετρελαϊκής κρίσης καταγράφεται η **17η Οκτωβρίου του 1973**, όταν ανήλθαν στη διεθνή σκηνή κατά τη διάρκεια αυτής της δεκαετίας τα μέλη του ΟΑΠΕΚ (Οργανισμού Αραβικών Χωρών - Εξαγωγέων Πετρελαίου Οργανισμού Αραβικών Πετρελαιοπαραγωγών Κρατών) όπου ανακοίνωσαν ότι δεν θα προμήθευαν πλέον με πετρέλαιο τις χώρες που υποστήριζαν το Ισραήλ στη διαμάχη του με τη Συρία και την Αίγυπτο. Σε

αυτές τις χώρες συμπεριλαμβάνονταν οι ΗΠΑ εξαιτίας της απόφασης που πήραν να στηρίξουν με όπλα τους Ισραηλινούς κατά τη διάρκεια του Αραβο-Ισραηλινού πολέμου, οι σύμμαχοι τους στη Δυτική Ευρώπη και η Ιαπωνία. Με τη συνέχεια της στήριξης των ΗΠΑ στους Ισραηλινούς αλλά και του Εμπάργκο των Αραβικών κρατών, οι τιμές του πετρελαίου αυξάνονταν ραγδαία προκαλώντας αναταράξεις στην προσφορά και οικονομική ύφεση.

Οι χρηματιστηριακές αγορές, το 1973 και για ένα χρόνο, γνωρίζουν μια από τις μεγαλύτερες πτώσεις όλων των εποχών. Ο πληθωρισμός φτάνει σε ιστορικά υψηλά μεγέθη. Εξαιτίας της πτώσης της τιμής του δολαρίου και επειδή οι πετρελαιοπαραγωγές χώρες εξοφλούνταν σε δολάριο, για την ίδια ποσότητα αγοράς πετρελαίου τα χρήματα τους αποκτούν μικρότερη αξία με αποτέλεσμα να αναγκαστούν να αυξήσουν τις τιμές τους. Ο συνδυασμός του Εμπάργκο με την συνεχόμενη αύξηση των τιμών του πετρελαίου δημιουργούν, ραγδαία μείωση της παραγωγής και αύξηση του πληθωρισμού και της ανεργίας. Όπως αναφέρθηκε και ανωτέρω η πετρελαϊκή κρίση επηρεάζει όλες τις μεγάλες χρηματιστηριακές αγορές στον κόσμο, και γίνεται μια από τις χειρότερες περιόδους ύφεσης στην αγορά μετοχών στη σύγχρονη ιστορία που διαρκεί σχεδόν ένα χρόνο, αφήνοντας όμως μακροχρόνιες επιπτώσεις.

Παράλληλα, τα μέλη του OPEC (Οργανισμός Πετρελαιοπαραγωγών χωρών) συμφώνησαν να εκμεταλλευτούν την επιρροή τους στο μηχανισμό καθορισμού της τιμής του πετρελαίου, έτσι ώστε να αυξηθεί η τιμή του παγκοσμίως. Η τιμή του αργού πετρελαίου φτάνει στα 12 δολάρια το βαρέλι από τα 2,5 δολάρια, μία αύξηση περίπου 300%. Η πραγματοποίηση αυτού του εμπάργκο θα έχει μεγαλύτερες επιπτώσεις στην Ευρώπη και στην Ιαπωνία, οι οποίες εξαρτώνται κατά 75% και 80% αντίστοιχα από το Αραβικό πετρέλαιο. Η εξάρτηση των ΗΠΑ τότε δεν ξεπερνούσε το 10%, αλλά προκειμένου να βοηθήσει την Ευρώπη και την Ιαπωνία δίνει το παράδειγμα της ενεργειακής εγκράτειας και καλεί όλες τις χώρες της Δύσης να κάνουν το ίδιο. Έτσι, η εξάρτηση του βιομηχανοποιημένου κόσμου από το αργό πετρέλαιο και ο κυρίαρχος ρόλος του OPEC ως παγκόσμιου προμηθευτή, οδήγησαν σε δραματικά πληθωριστικές αυξήσεις τιμών, ενώ ήταν κατασταλτικές για την οικονομική δραστηριότητα.

Η Ευρωπαϊκή Ένωση προσπάθησε να αναλάβει πρωτοβουλίες για την διαχείριση της κρίσης αλλά απέτυχε στην υιοθέτηση ενιαίας πολιτικής. Οι χώρες της Ε.Ε. συμφώνησαν στην υιοθέτηση του 'New Strategy' (1974) το οποίο

προέβλεπε τη μείωση των εισαγωγών πετρελαίου, την αξιοποίηση των εγχώριων δυνατοτήτων παραγωγής ενέργειας (κυρίως πυρηνικής), τον εξορθολογισμό της χρήσης ενέργειας, τις επενδύσεις σε προγράμματα έρευνας και ανάπτυξης στον τομέα της ενέργειας, και την προώθηση (αν και σε περιορισμένο βαθμό) της χρήσης ανανεώσιμων πηγών ενέργειας. Οι ελληνικές εξαγωγές πετρελαίου και προϊόντων άρχισαν τότε, με την πρώτη «κρίση του πετρελαίου», και αποτελούν έκτοτε σταθερό στοιχείο της εξαγωγικής δραστηριότητας. Ως ποσοστό της συνολικής αξίας των εξαγωγών πραγματοποίησαν άλμα κατά το 1973 και κάλυψαν το 14% από 1,3% το προηγούμενο έτος. Δεν συνέβη το ίδιο με τις εισαγωγές που από 9,9% της συνολικής αξίας των εισαγωγών έφτασαν σε 12,3% στο 1973.

Παρόλα αυτά, οι στοχευμένες χώρες ανταποκρίθηκαν βρίσκοντας νέες πρωτοβουλίες για να περιορίσουν την εξάρτησή τους από τις παραπάνω χώρες. Παρά τις προσπάθειες των αραβικών κρατών να καταδείξουν την ενεργειακή εξάρτησή της Δύσης, μπορεί να υποστηριχθεί ότι τελικά διαπραγματεύονταν διπλωματικά οφέλη για την ολοένα και αυξανόμενη εξάρτησή από τη Δύση για οικονομική και στρατιωτική ασφάλεια. Η έντονη αντίδραση από τις ΗΠΑ, τη Δυτική Ευρώπη, την Ιαπωνία και τη Σοβιετική Ένωση, καθώς και η εισροή νέου πετρελαϊκού πλούτου, είχαν επικίνδυνες συνέπειες για τα αραβικά κράτη κατά τα έτη μετά το 1973 και το εμπάργκο του OPEC. Οι υψηλές τιμές του πετρελαίου άνοιξαν νέους δρόμους προς αναζήτηση ενέργειας, φτάνοντας μέχρι την Αλάσκα, τη Βόρειο Θάλασσα, την Κασπία Θάλασσα και τον Καύκασο.

Έξι χρόνια μετά, το 1979, ακολούθησε η δεύτερη πετρελαϊκή κρίση. Έκανε την εμφάνισή της στις ΗΠΑ, στον απόηχο της ιρανικής επανάστασης. Μετά την πολιτική κρίση και τον Ayatollah Khomeini να ανακτά τον έλεγχο του Ιράν, οι διαμαρτυρίες γκρέμισαν τον πετρελαϊκό τομέα του Ιράν. Παρόλο που το νέο καθεστώς επανέλαβε τις εξαγωγές πετρελαίου, ήταν ασυνεπείς και λιγότερες οδηγώντας τις τιμές να εκτοξευθούν στα ύψη για άλλη μια φορά, αφού η τιμή του αργού πετρελαίου έφθασε στα 35-40 δολάρια το βαρέλι.

Οι χώρες του OPEC για να αντιμετωπίσουν την κατάσταση, αύξησαν την παραγωγή τους και η συνολική απώλεια έφτασε στο 4%. Ωστόσο, επικράτησε ένας διαδεδομένος πανικός που ανέβασε την τιμή πολύ περισσότερο από όσο θα αναμενόταν. Μετά το 1980 οι τιμές του πετρελαίου έπεφταν για έξι συνεχόμενα έτη και κορυφώθηκαν το 1986 με μία πτώση 46%. Αυτό ήταν αποτέλεσμα της μειωμένης ζήτησης και της υπερβολικής παραγωγής, οδηγώντας τον OPEC στο να

χάσει την ενότητα του. Εξαγωγείς πετρελαίου, όπως το Μεξικό, η Νιγηρία και η Βενεζουέλα επεκτάθηκαν σημαντικά, ενώ οι ΗΠΑ και η Ευρώπη πήραν περισσότερο πετρέλαιο από το Prudhoe Bay και τη Βόρειο Θάλασσα.

Η πρώτη Σύνοδος Κορυφής του OPEC με ηγεμόνες και αρχηγούς κρατών διοργανώθηκε στην Αλγερία το Μάρτιο του 1975.

Παράλληλα ο OPEC απέκτησε το 11ο μέλος του, τη Νιγηρία, το 1971. Τα κοιτάσματα πετρελαίου πρωτοανακαλύφθηκαν στη Νιγηρία, στο Oloibiri, το 1956. Είχε προηγηθεί μισός αιώνας εξερευνήσεων από τις εταιρίες Shell και BP, που ήταν και οι μοναδικές δικαιούχοι. Η παραγωγή ξεκίνησε το 1958 με 5.100 βαρέλια πετρελαίου την ημέρα. Στα τέλη της δεκαετίας του '60 και στις αρχές του '70 η Νιγηρία ανέβασε σταδιακά την παραγωγή της, που έφτασε το 1972 στα 2 εκατομμύρια βαρέλια την ημέρα και στα 2,4 εκατομμύρια το 1979. Τη δεκαετία του '80 η παραγωγή πετρελαίου μειώθηκε για να ανέλθει πάλι το 2004 στα 2,5 εκατομμύρια βαρέλια. Σύμφωνα με τα τρέχοντα αναπτυξιακά σχέδια, στόχος είναι η παραγωγή να ανέβει στα 4 εκατομμύρια βαρέλια.

Οι κρίσεις αυτές οδήγησαν στην απότομη αύξηση της τιμής του πετρελαίου και προκάλεσαν ύφεση στην οικονομική δραστηριότητα σε όλο τον κόσμο και επηρέασαν και την Ευρώπη. Αυτές οι τάσεις εμπίπτουν σε αυτό που ονομάσαμε πληθωρισμός προσφοράς δεδομένου ότι λειτούργησαν αυξάνοντας το κόστος της ενέργειας και των μεταφορών και αποτέλεσαν το έναυσμα για τον στασιμοπληθωρισμό.

1.4 Οι Κρίσεις της Λατινικής Αμερικής

Οι χώρες της Λατινικής Αμερικής, επί σειρά ετών, ήταν στενά συνδεδεμένες με τις οικονομικές κρίσεις, τις τραπεζικές χρεοκοπίες, τις εξάρσεις του υπερπληθωρισμού και γενικά με ότι έχει σχέση με τα άσχημα νομισματικά φαινόμενα. Μέχρι σήμερα όταν οι οικονομολόγοι εξετάζουν τους κινδύνους του «μακροοικονομικού λαϊκισμού» για τους πολλούς τρόπους κακής χρήσης του χρήματος το υποθετικό νόμισμα ονομάζεται «πέσο».

Η Αργεντινή πριν από τον Πρώτο Παγκόσμιο πόλεμο θεωρούταν μια χώρα ευκαιριών, αρκετά ελκυστική για τα ευρωπαϊκά κεφάλαια επειδή ήταν πλούσια σε πόρους. Τίποτα δεν έδειχνε ότι μία τόσο ανεπτυγμένη χώρα θα έμενε τελικά τόσο πίσω. Ομοίως και το Μεξικό στα τέλη της δεκαετίας του 1970 εισήλθε σε μια

περίοδο οικονομικής επέκτασης – που φαινόταν ότι δεν θα ξεφύγει – λόγω της ανακάλυψης νέων κοιτασμάτων πετρελαίου, της υψηλής τιμής του και των μεγάλων δανείων από τις ξένες τράπεζες.

1.4.1 Η κρίση στην Αργεντινή

Δεν είναι τυχαίο το κάλεσμα των Ευρωπαίων για τους κάτοικους της Αργεντινής: «Πλούσιος σαν Αργεντινός». Το χαρακτηρισμό αυτό ήρθε να τον αναιρέσει η χρηματοπιστωτική κρίση της δεκαετίας του 1980.

Η αδυναμία των κυβερνήσεων που εναλλάσσονταν στην εξουσία με τους ισχυρούς στρατιωτικούς, προσπαθώντας κυρίως να εξαγοράσουν τη λαϊκή υποστήριξη με κόστος που δεν μπορούσαν να αντέξουν. Λόγω του κόστους οι κυβερνήσεις κατέφυγαν όχι μόνο σε δανεισμό από αναξιόπιστους ξένους τραπεζίτες με αποτέλεσμα τη δημιουργία κρίσης στο ισοζύγιο πληρωμών και την αποφυγή αποπληρωμής των χρεών αλλά στο τύπωμα χρήματος, με αποτέλεσμα τον υπερπληθωρισμό. Οι παραπάνω πολιτικές ήταν φανερό ότι έπρεπε να αλλάξουν ριζικά διότι η κρίση της Αργεντινής που άρχισε το 1982 είχε ήδη διαρκέσει μια δεκαετία.

Οι μεταρρυθμίσεις δεν άργησαν να φανούν, μερικές από αυτές ήταν οι εξής:

- ✓ Οι κρατικές εταιρίες ιδιωτικοποιήθηκαν.
- ✓ Οι περιορισμοί στις εισαγωγές καταργήθηκαν.
- ✓ Τα ελλείμματα του προϋπολογισμού περιορίστηκαν.
- ✓ Η αποκατάσταση εμπιστοσύνης στο νόμισμα.

Η κυβέρνηση του Ραούλ Αλφονσίν το 1982 υποσχέθηκε οικονομική ανάπτυξη, εισάγοντας ένα καινούριο νόμισμα, το austral, το οποίο όμως απέτυχε και οδήγησε σε έκρηξη του πληθωρισμού, με τις τιμές να αυξάνονται ετησίως 3000% το 1989. Ο επόμενος κυβερνήτης Κάρλος Μένεμ με τη βοήθεια του υπουργού οικονομικών Ντομίνγκο Καβάγιο προχώρησε σε ένα σχέδιο μεταρρύθμισης αρκετά ριζοσπαστικό.

Το σχέδιο αυτό παρέπεμπε στο άνοιγμα της Αργεντινής στις παγκόσμιες αγορές, στον τερματισμό της μακροχρόνιας καταστροφικής συνήθειας να αντιμετωπίζονται οι αγροτικές εξαγωγές της χώρας με υψηλούς φορολογικούς συντελεστές και ακόμα προχώρησε στην ταχεία ιδιωτικοποίηση του δημόσιου τομέα. Επίσης ο υπουργός οικονομικών προκειμένου σταματήσει τον

υπερπληθωρισμό μεταρρύθμισε το νομισματικό σύστημα διατηρώντας τη σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία με κάποιο ξένο νόμισμα.

Τα προαναφερθέντα είχαν σαν αποτέλεσμα την πτώση του πληθωρισμού ο οποίος άγγιξε το μηδέν και η οικονομία άρχισε να αναπτύσσεται αφού το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 25% σε τρία μόνο χρόνια.

1.4.2 Η κρίση στο Μεξικό

Το 1982 η απόδοση των μεξικανικών ομολόγων ήταν ελαφρώς χαμηλότερη από την απόδοση των ομολόγων της Παγκόσμιας Τράπεζας, γεγονός που δείχνει ότι οι επενδυτές θεωρούσαν αμελητέο τον κίνδυνο της μη έγκαιρης πληρωμής των δανειακών υποχρεώσεων από το Μεξικό.

Η λάθος εκτίμηση των Μεξικανών τους οδήγησε στην Ουάσινγκτον προκειμένου να ανακοινώσουν στον υπουργό οικονομικών ότι αδυνατούν να αποπληρώσουν τα χρέη τους. Η κρίση ήταν γεγονός που φάνηκε μέσα σε λίγους μήνες. Ο δανεισμός από τις Τράπεζες σταμάτησε και η πίεση για αποπληρωμή των δανείων εντάθηκε με έκτακτα δάνεια από τις ΗΠΑ, με αναπροσαρμογή του χρόνου αποπληρωμής των δανείων και με «συντονισμένο δανεισμό»².

Το αποτέλεσμα αυτών των ρυθμίσεων δεν ήταν θετικό αφού δεν αποφεύχθηκε η ύφεση. Το 1986 το κατά κεφαλήν πραγματικό εισόδημα στο Μεξικό ήταν χαμηλότερο κατά 10% σε σχέση με το 1981 και οι πραγματικοί μισθοί ήταν κατά 30% χαμηλότεροι λόγω της αύξησης του πληθωρισμού σε επίπεδα μεγαλύτερα του 70%. Η κυβέρνηση άρχισε να πουλάει ορισμένες από τις κρατικές επιχειρήσεις και χαλάρωσε τους αυστηρούς περιορισμούς που ίσχυαν για τη ξένη ιδιοκτησία.

Το 1989 το Μεξικό όπου εδώ και πολύ καιρό δεν αναγνώριζε το χρέος του ηρέμησε βλέποντας τους ξένους τραπεζίτες να μην απαιτούν. Οι ξένοι επενδυτές που αρχικά τους διακατείχε φόβος άρχισαν να επιστρέφουν, τα επιτόκια που αναγκάστηκε να πληρώσει το Μεξικό για να συγκρατήσει τα ξένα κεφάλαια μειώθηκαν και επειδή η κυβέρνηση δεν όφειλε να πληρώνει υψηλά επιτόκια για το χρέος της, το έλλειμμα του προϋπολογισμού μειώθηκε με γρήγορο ρυθμό. Η οικονομική κατάσταση του Μεξικού είχε αλλάξει.

² όταν οι τράπεζες αναγκάζονται λίγο πολύ να δανείσουν τα απαιτούμενα χρήματα σε χώρες προκειμένου να πληρώσουν τόκους σε εκκρεμή δάνεια.

1.5 Η Κρίση στις “Τίγρεις” της Ασίας του 1997

Οι χώρες της Νοτιοανατολικής Ασίας γνώρισαν από τη δεκαετία του '60 μέχρι και τη δεκαετία του '90 συνεχή ταχεία ανάπτυξη με εντυπωσιακές διαρθρωτικές αλλαγές και σημαντική βελτίωση του επιπέδου διαβίωσης οδηγώντας πολλούς ερευνητές και δημοσιογράφους να μιλήσουν για ένα «ασιατικό θαύμα». Μεταξύ 1965 και 1990, οι οικονομίες της Ιαπωνίας, των τεσσάρων ασιατικών «τίγρων» (Χονγκ Κονγκ, Σιγκαπούρη, Ν. Κορέα και Ταϊβάν) και άλλων τριών αναδυόμενων χωρών (Ινδονησία, Μαλαισία και Ταϊλάνδη) γνώρισαν μεγάλους ρυθμούς μεγέθυνσης (Πινάκας 1). Οι οικονομίες αυτές είχαν καθαρά εξαγωγικό εμπορικό προσανατολισμό και κατά την περίοδο 1994–1996 είχαν ιδιαίτερα χαμηλό πληθωρισμό, δημόσια ελλείμματα καθώς και υψηλές αποταμιεύσεις, επενδύσεις

Πίνακας 1		
Ρυθμοί αύξησης πραγματικού κατά κεφαλήν ΑΕγχΠ σε επιλεγμένες χώρες της Νοτιοανατολικής Ασίας		
	1950-73	1973-96
Χονγκ Κονγκ	5,5	5,1
Σιγκαπούρη	4,3	6,1
Ιαπωνία	8	2,5
Ταϊβάν	6,2	6,1
Ν. Κορέα	5,2	6,8
Μαλαισία	2,8	4,0
Ταϊλάνδη	3,2	5,6
Ινδονησία	2,5	3,6
Φιλιππίνες	1,8	0,8

Πηγή: N. Craft, «Implications of financial crisis for East Asian trend growth», *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 15, No. 3, 1999, σελ. 112.

και εισροές κεφαλαίου καθώς και σημαντικά αποθέματα συναλλαγματικών διαθεσίμων.

Ωστόσο, ο ξέφρενος ρυθμός των επενδύσεων και τα ελλείμματα στον προϋπολογισμό των ασιατικών χωρών είχαν ως αποτέλεσμα να μην μπορούν να συγκρατήσουν τη συναλλαγματική ισοτιμία με το δολάριο. Με την εγκατάλειψη της εν λόγω ισοτιμίας ακολούθησε ραγδαία πτώση στα χρηματιστήρια και στις τιμές των οικοδομικών επιχειρήσεων που ανθούσαν μέχρι τότε. Ενδεικτικό είναι

ότι το χρηματιστήριο του Χονγκ Κονγκ σημείωσε πτώση 64% κατά την περίοδο 1997-1998.

Οι επιπτώσεις της κρίσης παρέμειναν μέχρι και το 1998. Στις Φιλιππίνες η ανάπτυξη άγγιξε το μηδέν. Μόνο η Σιγκαπούρη και η Ταϊβάν απέφυγαν τις σοβαρές συνέπειες της κρίσης, χωρίς όμως αυτό να σημαίνει ότι η κρίση δεν τις άγγιξε. Ωστόσο, μέχρι το 1999 τα σημάδια ανάκαμψης στις οικονομίες της Ασίας άρχισαν να γίνονται εμφανή.

1.5.1 Το χρονικό της κρίσης

Αν και η κρίση ξεκίνησε με την υποτίμηση του ταϊλανδικού νομίσματος τον Ιούλιο του 1997, τα αίτιά της εντοπίζονται αρκετά χρόνια πριν. Συγκεκριμένα υπήρξε μια ανησυχητικά μεγάλη εισροή κεφαλαίων (από 9 δις δολάρια την περίοδο 1983–1989 σε 104,9 δις δολάρια την περίοδο 1990–1994) με τις τέσσερις αναδύμενες οικονομίες της Νοτιοανατολικής Ασίας (Ινδονησία, Μαλαισία, Φιλιππίνες και Ταϊλάνδη) να λαμβάνουν τη μερίδα του λέοντος. Αυτή η εισροή οφειλόταν τόσο στην υψηλή μακρο-ανταγωνιστικότητα της περιοχής (χαμηλό εργατικό κόστος, υψηλά επιτόκια, σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες, ελάχιστη ρύθμιση της αγοράς) όσο και σε παράγοντες που εντοπίζονταν στις χώρες βάσης των κεφαλαίων (χαμηλά επιτόκια σε Ιαπωνία και ΗΠΑ, υπερβολική ρευστότητα στην ανεπτυγμένη Δύση και η παγκόσμια ολοκλήρωση της αγοράς κεφαλαίου). Το πρόβλημα εντοπιζόταν στον υπερβολικό δανεισμό των χωρών της Ανατολικής Ασίας που συνεπάγεται η εισροή των κεφαλαίων που ήταν κατά κύριο λόγο βραχυπρόθεσμος, σε ξένο νόμισμα και χωρίς τη στρατηγική εξασφάλιση (hedging).

Η κρίση ξεκίνησε τυπικά στις **2 Ιουλίου του 1997**, αλλά τα ανησυχητικά όμως φαινόμενα είχαν ξεκινήσει στο σύνολο των χωρών της Ανατολικής Ασίας αρκετά πριν με σποραδικές επιθέσεις εναντίον των τοπικών νομισμάτων από τον προηγούμενο χρόνο. Στη διάρκεια του 1996 και στο πρώτο εξάμηνο του 1997, η μηχανή της πίστωσης που είχε δημιουργήσει τη ραγδαία οικονομική άνοδο της Ταϊλάνδης άρχισε να ολισθαίνει από την αντίθετη φορά. Εν μέρει λόγω εξωτερικών γεγονότων: οι αγορές ορισμένων ταϊλανδέζικων προϊόντων υποχώρησαν κάπως, μια υποτίμηση του ιαπωνικού γιεν κατέστησε λιγότερο ανταγωνιστική τη βιομηχανία της Νοτιοανατολικής Ασίας. Το κύριο όμως ήταν ότι, όπως γίνεται πάντα, μακροπρόθεσμα το καζίνο κερδίζει και οι τζογαδόροι

χάνουν: πολλές κερδοσκοπικές επενδύσεις που χρηματοδοτήθηκαν άμεσα ή έμμεσα με φθηνά ξένα δάνεια έγιναν μπούμερανγκ. Ορισμένοι κερδοσκόποι χρεοκόπησαν και κάποιες χρηματοπιστωτικές εταιρείες έκλεισαν. Οι ξένοι δανειστές δεν ήταν πια πρόθυμοι να δανείσουν άλλα χρήματα.

Η απώλεια εμπιστοσύνης ήταν, σε κάποιο βαθμό, μια αυτοτροφοδοτούμενη διαδικασία. Όσο αυξάνονταν οι τιμές των ακινήτων και των μετοχών, ακόμη και η αμφίβολης ποιότητας επενδύσεις φαίνονταν καλές. Όταν άρχισε να φεύγει αέρας από τη φούσκα, οι απώλειες άρχισαν να είναι μεγάλες, μειώνοντας ακόμη περισσότερο την προσφορά καινούργιων δανείων. Ακόμη και πριν από την κρίση της 2ας Ιουλίου, οι αξίες της γης και των μετοχών είχαν πέσει πολύ χαμηλότερα από το ανώτατο σημείο τους.

Καθώς λοιπόν οι οικονομίες της περιοχής είχαν «κλειδώσει» τα εθνικά τους νομίσματα με την ισοτιμία του δολαρίου, η χαμηλή ισοτιμία του 1995 ενίσχυσε την ανταγωνιστικότητα της περιοχής ενώ η άνοδός του το 1996 τη ζημίωσε. Έτσι, ως αντίδραση στη συνεχιζόμενη μείωση στο ρυθμό των εξαγωγών και την αναδυόμενη κρίση, η Ταϊλάνδη εγκατέλειψε την πρόσδεση στο δολάριο στις 2 Ιουλίου και ξεκίνησε μια υποτίμηση του εθνικού της νομίσματος Μπάχτ κατά 50% (από 26 σε 39 Μπάχτ ανά δολάριο) μέσα σε διάστημα έξι μηνών, από τον Μάιο του 1997. Η υποτίμηση του Μπάχτ πυροδότησε την κρίση στην περιοχή καθώς οι επενδυτές προσπάθησαν να αποσύρουν όλοι μαζί ταυτόχρονα τις επενδύσεις και να μετατρέψουν τα νομίσματά τους πάλι σε δολάρια. Η εγκατάλειψη της πρόσδεσης του νομίσματος της Ταϊλάνδης στο δολάριο, ακολουθήθηκε από αντίστοιχη χαλάρωση της πρόσδεσης του νομίσματος της Μαλαισίας ενώ συμπαρέσυρε τα άλλα νομίσματα της περιοχής, όπως της Ινδονησίας, της Ν. Κορέας και των Φιλιππίνων, ακόμη και τα ισχυρότερα από αυτά, όπως τα δολάρια της Ταϊβάν και της Σιγκαπούρης (Πίνακας 2).

Πίνακας 2									
Ονομαστικές συναλλαγματικές ισοτιμίες σε σχέση με το δολάριο									
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1997f
Χονγκ Κονγκ	7,79	7,77	7,74	7,74	7,73	7,74	7,73	7,74	7,75
Σιγκαπούρη	1,81	1,73	1,63	1,62	1,53	1,42	1,41	1,48	1,68
Ταϊβάν	26,89	26,82	25,16	26,39	26,46	26,49	27,46	28,7	32,64
N. Κορέα	707,76	733,4	780,65	802,67	803,45	771,27	804,5	951,29	1695
Μαλαισία	2,7	2,75	2,55	2,57	2,62	2,5	2,52	2,81	3,89
Ταϊλάνδη	25,59	25,52	25,4	25,32	25,15	24,91	25,34	31,36	47,25
Ινδονησία	1842,8	1950	2029,9	2087,1	2160,8	2248,6	2342	2909,4	4650
Φιλιππίνες	24,31	27,48	25,51	27,12	26,42	25,71	26,22	29,47	39,98

Πηγή: G. Corsetti – P. Pesenti – N. Roubini, «What caused the Asian currency and financial crisis?», *Japan and World Economy*, Vol. 11, No. 3, σελ.324.

Σταδιακά, το επίκεντρο της κρίσης μεταφέρθηκε στην Ν. Κορέα στην οποία όμως η κατάσταση ήταν λιγότερο τεταμένη. Δεν υπήρξε έκρηξη της ιδιωτικής επένδυσης και ο τραπεζικός δανεισμός κρατήθηκε σε χαμηλά επίπεδα με αποτέλεσμα να μην παρουσιαστούν φούσκες στην κεφαλαιαγορά. Το νόμισμά της ανατιμήθηκε αλλά σε πολύ μικρότερο βαθμό από τις ανατιμήσεις της Ινδονησίας, της Ταϊλάνδης, της Μαλαισίας και των Φιλιππίνων και το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ήταν μικρότερο από εκείνο των παραπάνω χωρών.

Το «ντόμινο» συνεχίστηκε με την Ιαπωνία που από το 1997 βρισκόταν σε κατάσταση ύφεσης και αντιμετώπιζε έλλειμμα εγχώριας ζήτησης, κατανάλωσης και ιδιωτικής επένδυσης κυρίως λόγω του φόβου αποπληθωρισμού. Για τους λόγους αυτούς εξαρτιόταν από τις αγορές της Νοτιοανατολικής Ασίας στις οποίες είχε βρει διέξοδο (το 30% περίπου του τραπεζικού δανεισμού της Νοτιοανατολικής Ασίας αποτελούταν από ιαπωνικά κεφάλαια). Μέσα σε λίγους μήνες το χρηματιστήριο του Τόκιο κατέρρευσε εξαιτίας των πτωχεύσεων μεγάλων εταιριών, που είχαν έντονες οικονομικές διασυνδέσεις με τις χώρες που βρισκόταν ήδη σε κρίση.

Γενικά, η οικονομική κρίση στην Ασία πυροδότησε κοινωνικές εκρήξεις και έφερε χάος ενώ υπολογίζεται πως είχε ως αποτέλεσμα μια μειωμένη παγκόσμια απόδοση κατά 2 τρισεκατομμύρια δολάρια. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα εκατομμύρια άτομα να χάσουν τη δουλειά τους, ενώ έγιναν περικοπές στις κοινωνικές υπηρεσίες σ' ολόκληρο τον κόσμο.

1.5.2 Τα αίτια της ασιατικής κρίσης

Η πολυπλοκότητα της ασιατικής κρίσης και ο μεγάλος αριθμός των χωρών που επηρέασε καθιστούν σαφές ότι υπήρξε ένας συνδυασμός παραγόντων που συνέβαλαν στη δημιουργία και την εξέλιξή της. Παρακάτω θα γίνει προσπάθεια συνοπτικής ανάπτυξης αυτών των παραγόντων.

Ένας από τους βασικότερους παράγοντες είναι η ισοτιμία γιεν-δολαρίου: ανάμεσα στο 1995 και στο 1997, το γιεν, το οποίο για μυστηριώδεις λόγους είχε φτάσει στα ύψη προσγειώθηκε και πάλι. Εφόσον τα πιο πολλά ασιατικά νομίσματα ήταν λιγότερο ή περισσότερο δεμένα με το δολάριο, αυτό έκανε τις εξαγωγές τους πιο ακριβές τόσο στις ιαπωνικές αγορές όσο και στον ανταγωνισμό με τα ιαπωνικά προϊόντα σε άλλες αγορές συμβάλλοντας σε μια επιβράδυνση των εξαγωγών. Η υποτίμηση της Κίνας και γενικότερα ο αυξανόμενος ανταγωνισμός λόγω της φθηνής κινεζικής εργασίας περιόρισαν επίσης τις ταϊλανδέζικες μαλαισιανές εξαγωγές. Ταυτόχρονα σημειώθηκε μια παγκόσμια κάμψη της ζήτησης για ηλεκτρονικά γενικά και ημιαγωγούς πιο συγκεκριμένα, τομέα στον οποίο ειδικεύονταν οι ασιατικές οικονομίες.

Επίσης η υπερεπένδυση στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ασίας κατευθύνθηκε πρωτίστως σε πραγματικό κεφάλαιο (κυρίως ακίνητη περιουσία και υποδομές) εντούτοις αποδείχθηκε ότι αυτή ήταν εξαιρετικά ρευστή. Η αγορά ακίνητης περιουσίας έγινε κυρίως για κερδοσκοπικούς λόγους και όχι για να χρησιμοποιηθεί στην παραγωγική διαδικασία ενώ η υποδομή που αναπτύχθηκε ήταν εξαιρετικά φτωχή. Επιπλέον, οι παραγωγικές δραστηριότητες στις οποίες στράφηκαν οι επενδύσεις δεν ήταν σωστά σχεδιασμένες και το μέλλον τους στη διεθνή αγορά ήταν επισφαλές. Το αποτέλεσμα ήταν η δημιουργία υπερεκτιμημένων επενδύσεων (φουσκών) οι οποίες κατέρρευσαν απότομα μόλις άρχισε να μειώνεται η απόδοσή τους.

Οι θεσμικοί παράγοντες περιστρέφονται γύρω από τη λειτουργία των τραπεζικών συστημάτων των χωρών αυτών. Συγκεκριμένα, η ανεπαρκής ρύθμιση του τραπεζικού συστήματος, η έλλειψη διαφάνειας στις τραπεζικές δραστηριότητες και οι υπερβολικές εγγυήσεις της κυβέρνησης για τη ρευστότητα και τη διατήρηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας, οδήγησαν τις τράπεζες σε υπερδανεισμό, του οποίου η εξόφληση ήταν αμφίβολη εξαιτίας των μη αποδοτικών επενδύσεων.

Αν και οι Ασιατικές οικονομίες είχαν περάσει και άλλους τέτοιους κλονισμούς παλαιότερα τους οποίους είχαν ξεπεράσει, στον πανικό του 1997 ήταν πιο

ευάλωτες από όσο ήταν πέντε ή δέκα χρόνια πριν. Είχαν γίνει πιο ευάλωτες εν μέρει επειδή είχαν ανοίξει τις χρηματοπιστωτικές τους αγορές, επειδή είχαν γίνει στην πραγματικότητα καλύτερες οικονομίες της ελεύθερης αγοράς και όχι χειρότερες. Και είχαν γίνει πιο ευάλωτες, επειδή είχαν αξιοποιήσει το πλεονέκτημα της καινούργιας εύνοιας που τους έδειχναν οι διεθνείς δανειστές και δημιούργησαν μεγάλα χρέη στο εξωτερικό. Αυτά τα χρέη ενίσχυσαν την ανάδραση που δημιουργείται μεταξύ απώλειας εμπιστοσύνης και χρηματοπιστωτικής κατάρρευσης και αντίστροφα, βαθαίνοντας το φαύλο κύκλο της κρίσης. Η αιτία δεν ήταν πως ξοδευόταν το χρήμα με κακούς τρόπους, ένα μέρος του ξοδευόταν έτσι, ένα άλλο όμως όχι. Η αιτία ήταν πως τα καινούργια χρέη, σε αντίθεση με τα παλιά, ήταν σε δολάρια - αυτό αποδείχθηκε καταστροφικό για τις οικονομίες.

1.6 Διεθνής Χρηματοπιστωτική Κρίση του 2007

Είναι μια παγκόσμια κατάσταση απειλούμενης οικονομικής ύφεσης στον ευρύτερο χρηματοπιστωτικό και τραπεζικό τομέα με γενεσιουργό χώρα τις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής.

Στις αρχές του καλοκαιριού του 2007 οι ΗΠΑ είδαν για άλλη μια φορά την οικονομία τους να συρρικνώνεται. Μία νέα λέξη άρχισε να απασχολεί όσους ασχολούνται με τα οικονομικά: τα subprimes δάνεια. Πρόκειται για στεγαστικά δάνεια που χρηματοδοτούν πέραν του 100% της αξίας του ακινήτου, καθώς επίσης και δάνεια με υψηλότερο επιτόκιο σε μη φερέγγυους δανειολήπτες. Αυτό σημαίνει ότι χορηγούνταν σε δανειολήπτες με μεγάλη πιθανότητα να μην μπορέσουν να τα αποπληρώσουν, είτε γιατί έχουν χαμηλό εισόδημα, είτε γιατί δεν έχουν μόνιμη εργασία. Επιπλέον, οι τόκοι είναι εξαιρετικά υψηλοί αλλά και κυμαινόμενοι, δίνοντας το έναυσμα δημιουργίας ενός κερδοσκοπικού συστήματος γύρω από αυτά. Με μόνο στόχο την επίτευξη κέρδους, τα δάνεια χορηγήθηκαν στα αμερικανικά νοικοκυριά, χωρίς προηγουμένως οι τράπεζες να ελέγξουν τη δυνατότητα αποπληρωμής τους. Αυτό σε συνδυασμό με την κρίση της αγοράς ακινήτων και την πτώση των τιμών επέφερε μία γενικευμένη κρίση. Ακολούθησαν κατασχέσεις σπιτιών και χιλιάδες εξώσεις. Η πώληση αυτών απλά επιδείνωσε την κατάσταση. Μέσα από αλυσιδωτές αντιδράσεις η ύφεση της αμερικανικής οικονομίας θεωρήθηκε πλέον δεδομένη. Οι ανησυχίες όμως, έχουν εξαπλωθεί και στις ευρωπαϊκές και ασιατικές αγορές. Ο αντίκτυπος της κρίσης είναι πλέον

εμφανής και στην Ελλάδα. Εκτιμάται ότι δεν έχουν επηρεαστεί μόνο οι τράπεζες αλλά και η αγορά ακινήτων, δημιουργώντας σαφείς προϋποθέσεις για να αυξηθεί το κόστος του χρήματος.

Οι παγκόσμιες μακροοικονομικές ανισορροπίες: Τα τελευταία τριάντα χρόνια η Κίνα πέτυχε μια εξαιρετική οικονομική ανάπτυξη μέσω των εξαγωγών βιομηχανικών αγαθών στις ΗΠΑ. Οι εξαγωγές αυτές οδήγησαν σε τεράστια πλεονάσματα το εμπορικό ισοζύγιο της Κίνας, τα οποία, όμως δεν τροφοδότησαν την εγχώρια ζήτηση, αλλά τοποθετήθηκαν σε ομόλογα των ΗΠΑ και άλλα δολαριακά αξιόγραφα που κράτησαν το δολάριο σε σχετικά υψηλά επίπεδα και αντίθετα τα επιτόκια δανεισμού στις ΗΠΑ σε σχετικά χαμηλά επίπεδα. Η εξέλιξη αυτή οδήγησε σε ενίσχυση της ρευστότητας και του δανεισμού στις ΗΠΑ αλλά και στη συγκράτηση του πληθωρισμού. Για τους δικούς τους λόγους η κάθε μια, ούτε η Ευρωπαϊκή Ένωση (προβλήματα ανταγωνιστικότητας), ούτε η Ιαπωνία (χαμηλή εγχώρια ζήτηση) μπόρεσαν να παρέμβουν αποτρεπτικά.

Υπερβολική Πιστωτική Επέκταση και Μόχλευση³: Τα τελευταία δεκαπέντε χρόνια η πιστωτική επέκταση στις ΗΠΑ και στις περισσότερες ανεπτυγμένες οικονομίες υπήρξε εντυπωσιακή, προερχόμενη όχι μόνο από την σχετικά μεγάλη αύξηση της νομισματικής βάσης, αλλά και από την απίστευτη μόχλευση εντός και εκτός των ισολογισμών των πιστωτικών ιδρυμάτων και κυρίως των επενδυτικών τραπεζών και των hedge funds⁴. Η μόχλευση αυτή, όπως και σε άλλες χρηματοοικονομικές κρίσεις, υποθήκευσε τη χρηματοοικονομική σταθερότητα και άφησε το σύστημα εκτεθειμένο σε συστημικούς κινδύνους.

Ασυμμετρική πληροφόρηση και Προβλήματα Εντολέα-Εντολοδόχου: Η ύπαρξη ασυμμετρικής πληροφόρησης σχετικά με τα δομημένα προϊόντα (CDOs-Collateralized Debt Obligations⁵, CDSs-Credit Default Swaps⁶, κ.α.), παρείχε την

³ είναι ένας γενικός όρος για οποιαδήποτε τεχνική για να πολλαπλασιαστούν τα κέρδη και οι απώλειες

⁴ κεφάλαια αντιστάθμισης κινδύνου. Ο κίνδυνος που καλύπτεται μπορεί να προέρχεται από τη μεταβλητότητα των επιτοκίων, των τιμών συναλλάγματος, των τιμών των μετοχών, των ομολόγων και των εμπορευμάτων. Η κάλυψη πραγματοποιείται συνήθως με τη χρήση προθεσμιακών πράξεων ή χρηματοοικονομικών συμβολαίων futures και options.

⁵ δομημένο χρεωστικό ομόλογο που εφαρμόστηκε σε δανειακά προϊόντα στεγαστικής πίστης για να προσφέρει στους επενδυτές μεγαλύτερη διαφοροποίηση κινδύνου, που συνεπάγεται ο δανεισμός στεγαστικής πίστης.

⁶ συμβόλαιο παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων. Αρχισαν να χρησιμοποιούνται στα τέλη της δεκαετίας του 1990 και αποτελούν «ασφάλιστρα» έναντι ομολόγων που εκδίδουν είτε κράτη είτε επιχειρήσεις, τα οποία οι επενδυτές αγοράζουν για να καλυφθούν από τον κίνδυνο χρεοκοπίας του κράτους ή της επιχείρησης.

ευκαιρία στους εκδότες τους να αναλαμβάνουν υπερβολικό κίνδυνο με αδιαφανή τρόπο, κίνδυνος ο οποίος ούτε τιμολογούταν σωστά και ούτε αντισταθμιζόταν επαρκώς. Ταυτόχρονα, τα συστήματα αμοιβών των εμπορικών τραπεζών, των επενδυτικών τραπεζών, των ασφαλιστικών εταιρειών και των hedge funds δεν χαρακτηρίζονταν από την συμβατότητα κινήτρων ανάμεσα στα στελέχη και τους μετόχους των εταιρειών τους, με αποτέλεσμα επίσης να αναλαμβάνονται υπερβολικοί κίνδυνοι από άτομα τα οποία δεν θα υφίσταντο το κόστος των αποτυχημένων επιλογών τους .

Ρυθμιστικά κενά και ελλιπή εποπτεία. Από το 1999 και μετά, τόσο στις ΗΠΑ όσο και σε άλλες χώρες υπήρξε μια αποστροφή, η οποία είχε πολιτικό-ιδεολογικό υπόβαθρο, στην εφαρμογή (κυρίως από τη Fed και την SEC) ρυθμιστικών μέτρων αναφορικά με την επικινδυνότητα της ανεξέλεγκτης πιστωτικής επέκτασης και της μόχλευσης. Την ίδια περίοδο, οι χρηματοοικονομικοί νεωτερισμοί, μεταξύ των οποίων και αυτοί που αναφέρθηκαν παραπάνω, ταχύτατα δημιούργησαν νέες αγορές, χωρίς όμως να συνοδεύονται από τους κατάλληλους κανόνες λογιστικής απεικόνισης και το αντίστοιχο ρυθμιστικό και εποπτικό πλαίσιο.

Δίχως αμφιβολία, οι συνέπειες της συνύπαρξης αυτής είχαν υπερπολλαπλάσιες επιπτώσεις από αυτές που θα είχε κάθε αίτιο μεμονωμένα. Έτσι, το αποτέλεσμα της συνύπαρξης αυτής ήταν μια σειρά από τεράστιες «φούσκες» (φαινόμενο στο οποίο θα γίνει εκτενής αναφορά σε επόμενο κεφάλαιο) σε διάφορες αγορές φυσικού και χρηματοοικονομικού κεφαλαίου (ακίνητα, εμπορεύματα, μετοχές, παράγωγα). Τι είναι φούσκα;

«Φούσκα» στην αγορά ενός πραγματικού ή χρηματοοικονομικού κεφαλαιακού αγαθού είναι μια κατάσταση όπου η τιμή του αγαθού αυτού δεν εξηγείται από ορθολογικές οικονομικές δυνάμεις. Αν και οι οικονομολόγοι δεν μπορούν να προβλέψουν πότε σπάει μια φούσκα, είναι νομοτελειακό, ότι όλες οι φούσκες κάποτε σπάνε.

Ανάλογα με τις δομές, τα χαρακτηριστικά και την φάση ανάπτυξης κάθε οικονομίας και του αντίστοιχου τραπεζικού συστήματος, οι επιπτώσεις διαφοροποιούνται τουλάχιστον ως προς την ένταση. Οι κυρίαρχες επιπτώσεις σε κάθε περίπτωση υπήρξαν οι εξής:

- ✓ Υποχώρηση σε όλους τους δείκτες οικονομικής μεγέθυνσης.
- ✓ Δραματική πτώση στο σύνολο των δεικτών του διεθνούς εμπορίου και της ναυτιλίας.

- ✓ Συρρίκνωση της πιστωτικής επέκτασης και δυσκολίες στην χρηματοδότηση επιχειρήσεων.
- ✓ Αναστολή επενδυτικών σχεδίων.
- ✓ Αύξηση επισφαλειών, χρεοκοπιών και δεικτών οικονομικής ασφυξίας.
- ✓ Αύξηση ανεργίας.
- ✓ Πτώση αγοραστικής δύναμης και ροπής προς κατανάλωση.
- ✓ Ανατροπές στα Δημόσια Οικονομικά χωρών ως αποτέλεσμα μέτρων στήριξης και σωτηρίας τραπεζών και επιχειρήσεων.
- ✓ Ανατροπές στην πιστοληπτική ικανότητα χωρών με δημοσιονομικά προβλήματα και αύξηση στο κόστος εξυπηρέτησης του χρέους τους.
- ✓ Διακοπή στη ροή επενδύσεων προς αναπτυσσόμενες χώρες και διολισθήσεις νομισμάτων.

Η κρίση αιφνιδίασε κυβερνήσεις, κεντρικές τράπεζες, διεθνείς οργανισμούς και πολύ περισσότερο την επιστημονική κοινότητα. Οι Αρχές, όμως, αντέδρασαν άμεσα και συντονισμένα, έχοντας πάρει πολύτιμα μαθήματα από την Μεγάλη Ύφεση του 1929. Οι παρεμβάσεις αυτές οδήγησαν στην αποφυγή των εφιαλτικών σεναρίων ολοκληρωτικής κατάρρευσης του διεθνούς χρηματοοικονομικού συστήματος και της παγκόσμιας οικονομίας.

Κεφάλαιο 2

Ο ρόλος των Τραπεζών στις Κρίσεις



Η Ομοσπονδιακή Κεντρική Τράπεζα των ΗΠΑ (FED)

2.1 Η Λειτουργία του Τραπεζικού Συστήματος

Η καλή λειτουργία ενός τραπεζικού συστήματος σε μια οικονομία βοηθά σε μεγάλο βαθμό στην οικονομική ανάπτυξη. Το τραπεζικό σύστημα αποτελείται από το σύνολο των εμπορικών και επενδυτικών τραπεζών και την Κεντρική Τράπεζα. Η λειτουργία του τραπεζικού συστήματος έχει ως σκοπό τη διευκόλυνση των επενδύτων με αποταμιευτικά κεφάλαια.

Οι τράπεζες και οι χρηματοδοτικοί οργανισμοί βρίσκονται ανάμεσα στους αποταμιευτές και επενδυτές και εκτελούν τα καθήκοντα του «μεσίτη». Συγκεκριμένα, οι αποταμιευτές καταθέτουν τις αποταμιεύσεις τους στις τράπεζες και τους χρηματοδοτικούς οργανισμούς έναντι μιας αμοιβής (τόκου), οι επενδυτές ζητούν από τις τράπεζες, και τους χρηματοδοτικούς οργανισμούς χρηματικά κεφάλαια έναντι καταβολής μιας αμοιβής (τόκου) για την ανάληψη επενδύσεων. Έτσι οι αποταμιεύσεις μέσω του τραπεζικού συστήματος διοχετεύονται σε επενδύσεις. Η διαρροή, δηλαδή, από το οικονομικό σύστημα της δαπάνης με τη

μορφή αποταμιεύσεων, αναπληρώνεται από την επανεισροή αποταμιευτικών κεφαλαίων με τη μορφή επενδυτικής δαπάνης.

Η λειτουργία του τραπεζικού συστήματος είναι ζωτική και συνυφασμένη με την οικονομική κατάσταση μιας οικονομίας, αφού η καλή λειτουργία του εξασφαλίζει και την απρόσκοπτη και γρήγορη απορρόφηση των αποταμιεύσεων μέσα στο οικονομικό σύστημα. Σε αυτό το σημείο πρέπει να τονιστεί ότι και η λειτουργία του χρηματιστηρίου⁷ είναι παρόμοια με εκείνη του τραπεζικού συστήματος ως προς το να τροφοδοτεί την οικονομία με τα απαραίτητα αποταμιευτικά κεφάλαια, τα οποία επενδύονται στους διάφορους κλάδους παραγωγής. Το τραπεζικό σύστημα μαζί με το χρηματιστήριο θα μπορούσε να παρομοιαστεί με είδος αντλίας, η οποία από την μια μεριά απορροφά αποταμιεύσεις από το οικονομικό κύκλωμα, μέσω των αποταμιευτών, και από την άλλη τις διοχετεύει πάλι στο οικονομικό κύκλωμα, στους επενδυτές.

Στην συνέχεια ακολουθεί μια σύντομη περιγραφή των τραπεζών που προαναφέρθηκαν:

Η εμπορική τράπεζα είναι ένας τύπος οικονομικού μεσάζοντα και ένας τύπος τράπεζας. Συλλέγει κεφάλαια με τη συλλογή των καταθέσεων από επιχειρήσεις και τους ιδιώτες διαχωρίζοντάς τις σε καταθέσεις όψεως, καταθέσεις ταμειυτηρίου και καταθέσεις ορισμένου χρόνου. Χορηγεί δάνεια στις επιχειρήσεις και τους ιδιώτες. Αγοράζει επίσης εταιρικά χρεόγραφα και κρατικά χρεόγραφα. Τα βασικά στοιχεία του παθητικού της είναι οι καταθέσεις και τα βασικά στοιχεία του ενεργητικού της είναι τα δάνεια και τα χρεόγραφα.

Αυτό είναι αυτό που οι άνθρωποι αποκαλούν κανονικά "τράπεζα". Ο όρος "εμπορική" χρησιμοποιήθηκε για να την ξεχωρίζει από μια επενδυτική τράπεζα. Μιας και τα δύο είδη των τραπεζών δεν πρέπει πλέον να είναι χωριστές επιχειρήσεις, μερικοί έχουν χρησιμοποιήσει τον όρο "εμπορική τράπεζα" για να αναφερθούν στις τράπεζες που εστιάζουν κυρίως στις επιχειρήσεις.

Οι επενδυτικές τράπεζες βοηθούν τις δημόσιες και ιδιωτικές εταιρίες στη συλλογή κεφαλαίων στις κεφαλαιαγορές (και μετοχών και χρεογράφων), όπως και παρέχουν στρατηγικές γνωμοδοτικές υπηρεσίες για τις συγχωνεύσεις, κτήσεις και άλλους τύπους οικονομικών συναλλαγών. Οι τράπεζες επενδύσεων διαφέρουν από

⁷Χρηματιστήριο εννοούμε τις οργανωμένες αγορές, συνήθως είναι επίσημα αναγνωρισμένες από το κράτος, όπου συναντώνται οι ενδιαφερόμενοι για την διενέργεια αγοροπωλησιών κινητών αξιών (όπως μερίδια κεφαλαίου ανωνύμων εταιρειών, τραπεζικά, κρατικά ή άλλα ομόλογα) ή/και εμπορευμάτων.

τις εμπορικές τράπεζες που παίρνουν καταθέσεις και χορηγούν εμπορικά και λιανικά δάνεια. Τα τελευταία χρόνια, εντούτοις, η διαφορά μεταξύ των δύο τύπων τράπεζας έχει αμβλυνθεί, δεδομένου ότι οι εμπορικές τράπεζες έχουν προσφέρει περισσότερες τραπεζικές υπηρεσίες επένδυσης. Στις ΗΠΑ, ο νόμος Glass-Steagall, αρχικά δημιουργημένος αμέσως μετά το κραχ του χρηματιστηρίου του 1929, απαγόρευσε στις τράπεζες και να αποδέχονται καταθέσεις και να δίνουν εγγυητικές. Ο παραπάνω νόμος καταργήθηκε από το νόμο Gramm-Leach-Bliley το 1999. Οι επενδυτικές τράπεζες μπορούν επίσης να διαφέρουν από τις χρηματιστηριακές, που γενικά βοηθούν στην αγορά και την πώληση των μετοχών, χρεογράφων, και αμοιβαίων κεφαλαίων. Σε μερικές περιπτώσεις, οι χρηματιστηριακές και οι επενδυτικές τράπεζες είναι ενιαίες εταιρίες.

Κεντρική Τράπεζα μίας χώρας είναι το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα που συντονίζει τις εγχώριες τράπεζες μίας χώρας ως προς την γενική πολιτική τους καθώς και η μοναδική τράπεζα που δημιουργεί νέο χρήμα.

Συγκεκριμένα η Κεντρική Τράπεζα οριοθετεί τα επιτόκια των τραπεζών καθορίζοντας το επιτόκιο δανεισμού της, θέτοντας έτσι τις γενικές γραμμές πλεύσης για τις υπόλοιπες τράπεζες (οι οποίες είναι αναγκασμένες έπειτα να δράσουν μέσα σε καθορισμένα πλαίσια). Επίσης είναι η μόνη τράπεζα που δικαιούται να κατασκευάσει και να διαθέσει τα τραπεζογραμμάτια που κυκλοφορούν σε ένα κράτος ή να δεσμεύσει τα υπάρχοντα τραπεζογραμμάτια που κινούνται στην αγορά. Η προσφορά του χρήματος γίνεται με πράξεις όπως η έκδοση ομολογιών. Κατά την έκδοση νέων ομολογιών η τράπεζα δεσμεύει το πλεονάζον χρήμα από την αγορά ενώ με την ρευστοποίηση τους το επαναδιαθέτει όποτε αυτό είναι σκόπιμο. Έτσι η Κεντρική Τράπεζα είναι ένα από τα βασικά όργανα ενός κράτους για την άσκηση της Δημοσιονομικής Πολιτικής. Τέτοιου είδους πράξεις ασκούν επιρροή στον Πληθωρισμό ενός κράτους.

Η Κεντρική Τράπεζα επίσης παρέχει πιστώσεις στις Τράπεζες για την ομαλή διεξαγωγή των εργασιών τους όταν αδυνατούν προσωρινά να ανταπεξέλθουν στις υποχρεώσεις τους. Σε εξαιρετικές περιπτώσεις όπου μία Τράπεζα έχει αυξημένες υποχρεώσεις τις οποίες δεν δύναται να εκπληρώσει με άλλο τρόπο, η Κεντρική Τράπεζα μπορεί να αναλάβει τις υποχρεώσεις αυτές. Για τον λόγο αυτό η Κεντρική Τράπεζα δέχεται ένα ετήσιο ποσοστό εισφοράς από τις άλλες Τράπεζες προς κάλυψη τέτοιων περιπτώσεων.

Τέλος οι Κεντρικές Τράπεζες είναι πολλές φορές επιφορτισμένες με την διεξαγωγή ερευνών και μελετών σχετικά με τον ιδιωτικό και επιχειρηματικό δανεισμό, με την στατιστική επεξεργασία των ευρημάτων και την διεξαγωγή πορισμάτων για την πορεία της οικονομίας του κράτους.

Οι κατηγορίες των τραπεζών που προαναφέρθηκαν έπαιξαν και παίζουν καθοριστικό ρολό στις μεγάλες χρηματοπιστωτικές κρίσεις, στον τρόπο που ξεσπούν και στα αποτελέσματα που επιφέρουν. Παρακάτω γίνεται αναφορά αυτής της σύνδεσης των κρίσεων με τις τράπεζες.

2.2 Οι Χρηματοπιστωτικές Κρίσεις και οι Μεγάλες Τράπεζες

Η ιστορία των χρηματοπιστωτικών κρίσεων είναι η ιστορία των τραπεζών που αφέθηκαν να καταρρεύσουν καθώς, εσφαλμένα όπως αποδείχθηκε, δεν θεωρήθηκαν εξ αρχής σημαντικές. Οι καταθέτες «καταλαμβάνουν» τις τράπεζες σε περιόδους πανικού και αποσύρουν τα κεφάλαιά τους, καθώς δεν υπάρχουν οι ορθές πληροφορίες για το τι συμβαίνει, και ως εκ τούτου οι άνθρωποι δεν μπορούν να διακρίνουν αυτούς που θα καταρρεύσουν από αυτούς που θα αντέξουν. Σαφώς είναι δύσκολο να «μετρήσεις» μία τράπεζα. Ποιος θα φανταζόταν πριν από τον Σεπτέμβριο του 2008 ότι υπήρχε περίπτωση να καταρρεύσει η Lehman Brothers ή να βρεθεί λίγο πριν από αυτήν την κατάσταση η Goldman Sachs;

Όλες οι κρίσεις της ιστορίας ξεκίνησαν από την κατάρρευση ή τους φόβους για κατάρρευση τραπεζών που δεν θεωρούνταν «μεγάλες»: Η Barings το 1890, η Knickerbrocker Trust το 1907, η Bank of United States το 1930, η Yamaichi Securities το 1997, η Long Term Capital Management το 1998 και στην πρόσφατη κρίση οι Lehman Brothers, IKB, Northern Rock, Hypo Real Estate και AIG.

Σε όλες τις παραπάνω περιπτώσεις οι αρχές είτε άφησαν τους ομίλους να καταρρεύσουν διογκώνοντας την κρίση ή στράφηκαν άμεσα και χωρίς πρόγραμμα στη διάσωσή τους. Το ορθό θα είναι στο μεσοδιάστημα που υπάρχει μεταξύ των κρίσεων να δημιουργηθεί ένα «δίχτυ ασφαλείας». Κανείς το 2006 δεν θεωρούσε τις βρετανικές τράπεζες που παρείχαν μόνο στεγαστικά δάνεια ως «πολύ σημαντικές για να καταρρεύσουν». Σήμερα όμως ισχύει. Εάν ακόμη και μη συστημικά σημαντικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα πρέπει να διασωθούν προκειμένου να αποτραπεί ο πανικός, τότε τα μεγάλα θα πρέπει να σώζονται

άμεσα και συντονισμένα, ακόμη και εάν δεν υπάρχει κάποιο νομοθετικό πλαίσιο για να το πράξουν οι αρχές.

Θα μπορούσε να υποστηρίξει κανείς ότι οι τράπεζες θα πρέπει να συρρικνωθούν τόσο πολύ ώστε να είναι ασήμαντες για το σύστημα σε περίπτωση που ξεσπάσει κρίση και ως εκ τούτου να έχουν «την άδεια» να καταρρεύσουν. Αλλωστε ένα τέτοιο σύστημα δεν θα ήταν ούτε βιώσιμο αλλά ούτε και ασφαλές. Οι ΗΠΑ διέθεταν ένα τέτοιο τραπεζικό σύστημα την περίοδο 1930-33. Αυτό δεν θα μπορούσε να έχει άλλο αποτέλεσμα παρά την απόλυτη καταστροφή.

Το καλύτερο είναι, βέβαια, να δημιουργήσει κανείς το δίκτυ ασφαλείας όταν το σύστημα είναι υγιές. Αυτό είναι το καταστροφικό μάθημα από τις καταρρεύσεις των Bank of United States το 1930 και Lehman Brothers το 2008. Η κρίση της περιόδου 1930-33 θα είχε αποφευχθεί εάν η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed) είχε διασώσει την Bank of United States. Ο πανικός του 2008 δεν θα είχε συμβεί εάν οι αμερικανικές αρχές δεν είχαν εγκαταλείψει στην τύχη της τη Lehman Brothers και εάν είχαν τοποθετήσει ένα δίκτυ ασφαλείας γύρω από τη Wall Street. Η Goldman Sachs μια από τις μεγαλύτερες επενδυτικές τράπεζες των ΗΠΑ συνέβαλε στην εξέλιξη πολλών από τις χρηματοπιστωτικές κρίσεις των ΗΠΑ.

2.2.1 Goldman Sachs



Βρίσκεται παντού, είναι ένας «πολιτικός οργανισμός μασκαρεμένος σε επενδυτική τράπεζα», οι άνθρωποι του οποίου πλαισιώνουν εδώ και περισσότερα από 60 χρόνια τον αμερικανικό κρατικό μηχανισμό. Στόχος της, η αέναη παραγωγή κερδών για την κάλυψη της «μακροχρόνιας απληστίας» του, ενίοτε μέσα από φούσκες και άγρια κερδοσκοπία στις αγορές. Ο λόγος βέβαια για την Goldman Sachs, την πιο ισχυρή σήμερα επενδυτική τράπεζα των ΗΠΑ, την περισσότερο ευνοημένη από το αμερικανικό πακέτο διάσωσης του χρηματοπιστωτικού τομέα, τη μεγαλύτερη - σύμφωνα με το ευρείας κυκλοφορίας αμερικανικό περιοδικό Rolling Stone - «αμερικανική μηχανή παραγωγής χρηματιστηριακών φουσκών στα τελευταία 100 χρόνια ή αλλιώς ένα βαμπίρ που ρουφά διαρκώς το αίμα της ανθρωπότητας». Η Goldman κατάφερε να έχει πρώην

στελέχη της σε καίριες θέσεις των οικονομικών επιτελείων και στις 4 τελευταίες κυβερνήσεις των Κλίντον και Μπους προωθώντας αποφάσεις που διαδραμάτισαν καθοριστικό ρόλο στη μεγιστοποίηση των κερδών της. Μεταξύ άλλων, η Goldman «εξέλεξε» στις παραπάνω κυβερνήσεις και δύο υπουργούς Οικονομικών, τον Ρόμπερτ Ρούμπιν -τον άνθρωπο που κατάργησε το 1999 το διαχωρισμό επενδυτικών και εμπορικών δραστηριοτήτων που ίσχυε στις ΗΠΑ από το 1933 (νόμος Στιγκαλ Γκλας⁸) εκτοξεύοντας τη χρηματιστηριακή κερδοσκοπία στα ύψη - και βέβαια τον Χένρι Πόλσον, τον τελευταίο υπουργό Οικονομικών της κυβέρνησης Μπους, αρχιτέκτονα του ύψους 700 δισ. δολαρίων πακέτου διάσωσης των τραπεζών με λεφτά φορολογουμένων. Ο ρόλος των πρώην στελεχών της Goldman Sachs στη διαμόρφωση και τη διαχείριση του πακέτου Πόλσον ήταν τόσο μεγάλος που οι άλλες τράπεζες και οι ανταγωνιστές της στη Wall Street της έβγαλαν -όχι άδικα- το παρατσούκλι Government (κυβέρνηση) Sachs. Άλλα πούλαγε - άλλα έπαιζε. Η Goldman, όπως και οι υπόλοιπες τράπεζες της Wall Street, διαδραμάτισε καθοριστικό ρόλο τόσο στη δημιουργία όσο και στο σκάσιμο της φούσκας της αγοράς στεγαστικών δανείων στις ΗΠΑ που γονάτισε το διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα και οδήγησε την παγκόσμια οικονομία σε ύφεση. Μεταξύ 2006 και 2007 διοχέτευσε περισσότερα από 40 δισ. δολάρια σε χρεόγραφα που ήταν διασφαλισμένα σε τουλάχιστον 200.000 στεγαστικά δάνεια υψηλού κινδύνου. Ποτέ όμως δεν πληροφόρησε τους αγοραστές αυτών των χρεογράφων ότι η ίδια στοιχημάτιζε κρυφά σε ραγδαία πτώση των τιμών των σπιτιών και στην πτώση της αξίας των χρεογράφων που τους διοχέτευε. Την ίδια στιγμή φρόντιζε να ασφαλίζει τα τοξικά της σκουπίδια, χρησιμοποιώντας την καινοτομία των Credit Default Swaps (CDS).

Η πρακτική αυτή γονάτισε τον μεγαλύτερο ασφαλιστικό οργανισμό του πλανήτη AIG. Το αμερικανικό Δημόσιο παρενέβη το φθινόπωρο του 2008 προκειμένου να διασώσει την AIG από τη χρεοκοπία, προσφέροντας αρχικά 85 δισ. δολάρια, ποσόν που αργότερα έφτασε τα 182,5 δισ. δολάρια. Στις αρχές του 2009, και ύστερα από πιέσεις του Κογκρέσου, αποκαλύφθηκε ότι 62,5 δισ. δολάρια από αυτό το ποσό κατευθύνθηκαν «στα κρυφά» από την AIG προς τις Goldman Sachs, J.P. Morgan, Deutsche Bank, Societe Generale και μερικές ακόμη

⁸ Το 1931 το Κογκρέσο συγκρότησε την Επιτροπή Πεκόρα για να μελετήσει τις αιτίες της χρηματιστηριακής κρίσης και βάσει των πορισμάτων της ψήφισε το νόμο Γκλας - Σίγκαλ του 1933, με τον οποίον διαχωρίστηκαν οι τράπεζες σε εμπορικές και επενδυτικές.

μεγάλες τράπεζες, προκειμένου να καλυφθούν οι απαιτήσεις τους. Πληρώθηκαν και για τα «σαπάκια»⁹ τους. Αυτές αφορούσαν τα περιβόητα CDS, ασφάλιστρα παραγώγων κυρίως των γνωστών για την τοξικότητά τους διασφαλισμένων σε στεγαστικά δάνεια χρεογράφων. Αν η AIG είχε οδηγηθεί σε διαδικασία πτώχευσης, η Goldman Sachs και οι υπόλοιπες τράπεζες θα λάμβαναν ψίχουλα ως αποζημίωση για τα παραπάνω ασφαλισμένα «σαπάκια» τους. Η AIG όμως αποζημίωσε τις επενδυτικές τράπεζες πληρώνοντας συχνά το 100% της αξίας των CDS. Η διορισμένη από το επιτελείο Πόλσον διοίκηση της AIG δεν διαπραγματεύτηκε καν χαμηλότερη τιμή, όπως είχε γίνει νωρίτερα με άλλες ασφαλιστικές, που κατέρρευσαν για τον ίδιο λόγο. Αν είχε γίνει κάτι τέτοιο, τότε η Goldman και οι υπόλοιπες «παχιές γάτες» της Wall Street θα έφευγαν από τα ταμεία της AIG με μόλις το 10-60% των απαιτήσεών τους. Η Goldman φέρεται μάλιστα, σύμφωνα με τελευταία δημοσιεύματα, να ήταν αυτή που ώθησε τη Societe Generale να διεκδικήσει αποζημιώσεις από την AIG.

2.2.2 Συγκριτική Μελέτη του ρόλου των τραπεζών στις κρίσεις

Κάθε χρηματοπιστωτική κρίση πρέπει να μελετηθεί τόσο σε αναφορά με τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της όσο και σε σχέση με την αλληλεπίδρασή της με τις άλλες σφαίρες οικονομικής δραστηριότητας και τη γενικότερη οικονομική συγκυρία. Αντίθετα, για να κατανοήσει κανείς τις χρηματοπιστωτικές κρίσεις δεν είναι γόνιμη η γενική αναφορά στην «κερδοσκοπία» της χρηματοπιστωτικής σφαίρας. Άλλωστε, κάθε επιχειρηματική δραστηριότητα είναι «κερδοσκοπική», κάθε «προκαταβολή» κεφαλαίου έχει σκοπό το μέγιστο δυνατό κέρδος, ενώ η επιλογή της μιας ή της άλλης σφαίρας οικονομικής δραστηριότητας (της βιομηχανικής παραγωγής, του εμπορίου, του τραπεζικού κλάδου, του χρηματιστηρίου) είναι απλώς το μέσο για την επίτευξη αυτού του σκοπού. Το κεφάλαιο μεταναστεύει διαρκώς από τον ένα τομέα επιχειρηματικής δραστηριότητας στον άλλο, αυξάνει ή μειώνει την εμπλοκή του στη χρηματοπιστωτική σφαίρα, επιλέγει ανάμεσα στην παραγωγή του ενός ή του άλλου εμπορεύματος (π.χ., μια βιομηχανία εμφιάλωσης μη αλκοολούχων ποτών ανάμεσα στην αύξηση ή τη μείωση της παραγωγής χυμών, μεταλλικού νερού κ.ο.κ.) με

⁹ Πρόκειται για ποδοσφαιρικό όρο ο οποίος μετακλήθηκε και στην χρηματιστηριακή ορολογία και υποδηλώνει μετοχές ιδιαίτερα άθλιων εταιρειών.

μόνο κριτήριο την εξυπηρέτηση του σκοπού της αυξημένης κερδοφορίας. Η αναφορά στην «κερδοσκοπία» ή η επίκληση της κεϋνσιανής έμπνευσης υποτιθέμενης διχοτομίας ανάμεσα στην «πραγματική οικονομία» και τον «καπιταλισμό-καζίνο» (της χρηματοπιστωτικής σφαίρας) ελάχιστα έχει να προσφέρει στην κατανόηση των ιδιαίτερων μηχανισμών από τους οποίους προκύπτει η κάθε συγκεκριμένη χρηματοπιστωτική κρίση.

Διότι οι χρηματοπιστωτικές κρίσεις δεν είναι ίδιες. Η κρίση του 1987 προέκυψε από την κατάρρευση των προσδοκιών ανάκαμψης της αμερικανικής και διεθνούς οικονομίας, η οποία μετατράπηκε σε χρηματιστηριακό πανικό. Οι χρηματοπιστωτικές κρίσεις στη Νοτιοανατολική Ασία (1997-98), στη Ρωσία (1998), στη Βραζιλία (1998-99), στην Τουρκία (2001) και στην Αργεντινή (2001) συνδέονταν με τη φιλελευθεροποίηση των διεθνών συναλλαγών και του τραπεζικού συστήματος, τη διόγκωση του δημόσιου χρέους και την κάμψη των ρυθμών ανάπτυξης, και τελικώς την κρίση της συναλλαγματικής ισοτιμίας που μετεξελίχθηκε σε χρηματοπιστωτική και τραπεζική κρίση¹⁰ με ιδιαίτερα οξείες επιπτώσεις σε όλους τους τομείς της οικονομίας.

Αντίθετα, η παρούσα κρίση που πλήττει τον διεθνή τραπεζικό τομέα με επίκεντρο τις ΗΠΑ συνδέεται με την ανάπτυξη μιας κατηγορίας πιστωτικών παραγώγων, που προκύπτουν από τιτλοποίηση χρεών, που χρησιμοποιούν άλλα χρέη ως εγγύηση (Collateralized Debt Obligations, CDO). Τα παράγωγα αυτά συνιστούν συμφωνίες ομαδοποίησης και τιτλοποίησης χρεών που συνάπτονται στην αγορά στεγαστικών ενυπόθηκων δανείων και στοχεύουν στην κατηγοριοποίηση και διασπορά του πιστωτικού κινδύνου αυτών των δανείων.

Αυτό που έφερε στην επιφάνεια η παρούσα κρίση είναι ότι η διαδικασία αυτή διασποράς του πιστωτικού κινδύνου, στο γενικότερο πλαίσιο έντασης του ανταγωνισμού μεταξύ των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και στροφής τους από τις επιχειρήσεις προς το «πλατύ κοινό» (καταναλωτικά και στεγαστικά δάνεια), λειτούργησε ως εφιαλτήριο για τις τράπεζες και άλλους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς στο να συνάπτουν δάνεια όλο και χαμηλότερης φερεγγυότητας. Καθώς με την αλλαγή της οικονομικής συγκυρίας αυξανόταν δραματικά το ποσοστό αυτών των ενυπόθηκων δανείων που δεν μπορούσαν να εξυπηρετηθούν, κατέρρεαν και οι τιμές των παράγωγων τίτλων, με αποτέλεσμα ότι σχεδιάστηκε ως

¹⁰ Οφείλονται στον πιστωτικό κίνδυνο, στον κίνδυνο ρευστότητας και στον κίνδυνο επιτοκίων

διασπορά του χρηματοπιστωτικού κινδύνου να λειτουργεί πλέον ως διάχυση της κρίσης στο αμερικανικό και διεθνές τραπεζικό και χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Ασιατική κρίση 1997-Κρίση Ευρώπης 2009. Αυτή η σύγκριση των δύο τραυματικών αυτών περιόδων της σύγχρονης χρηματιστηριακής ιστορίας, υιοθετείται όλο και περισσότερο από αναλυτές και οικονομολόγους. Σύμφωνα με την νέα έκθεση της Goldman Sachs με τίτλο «A tale of two crises: Eastern Europe '09 versus Asia '97, η κατάσταση της ΝΑ Ευρώπης σήμερα με αυτήν της Ασίας τότε, είναι παρόμοια καθώς η κρίση της Ασίας είχε συσχετισθεί μεταξύ άλλων, και με τις ανησυχίες γύρω από την χρηματοδότηση των τεράστιων ελλειμμάτων της περιοχής.

Οι αγορές και τα νομίσματα της Ασίας έπεσαν βίαια και οι μετοχές της Ευρώπης που είχαν έκθεση στην Ασία, επίσης χτυπήθηκαν έντονα. Ωστόσο, υπάρχουν και σημαντικές διαφορές. Τα προβλήματα στην ΝΑ Ευρώπης σήμερα συνδυάζονται με μία πολύ πιο αδύναμη παγκόσμια ανάπτυξη από ότι τότε και το βάθος καθώς και η σοβαρότητα της τραπεζικής κρίσης δεν είναι κάτι που έχουμε ξαναδεί, ούτε το '97 ούτε ποτέ.

Σύμφωνα με τον διεθνή οίκο, ελλείμματα στον λογαριασμό τρεχουσών συναλλαγών είναι μεγαλύτερα στην ΝΑ Ευρώπη από ότι ήταν στην Ασία. Για να διατηρηθούν αυτά τα τεράστια ελλείμματα, πρέπει να υπάρξει χρηματοδότηση μέσω κεφαλαιακών ροών, κάτι που έχει εντελώς στερέψει στην τρέχουσα κρίση. Ωστόσο, όπως δείχνουν τα πράγματα, οι αγορές έχουν καταφέρει να αποτιμήσουν τα όποια προβλήματα. Υπάρχουν λοιπόν θετικές εξελίξεις. Οι μετοχές της περιοχής έχουν ήδη αποτιμήσει τα άσχημα καθώς έχουν υποαποδόσει σημαντικά τους τελευταίους μήνες, τα spreads¹¹ στα CDS¹² έχουν διευρυνθεί και τα νομίσματα έχουν προσαρμοσθεί. Επίσης, οι ευρωπαϊκές τράπεζες είναι οι μεγάλοι δανειστές της περιοχής της ΝΑ Ευρώπης όμως η έκθεση τους εκεί δεν είναι σημαντική εάν συγκριθεί με το σύνολο των ισολογισμών τους. Συγκεκριμένα, η έκθεση των ΗΠΑ είναι πολύ μεγαλύτερη. Τέλος, η Παγκόσμια Τράπεζα καθώς και άλλοι οργανισμοί

¹¹ Το Spread ουσιαστικά μετράει την διαφορά μεταξύ δύο πραγμάτων ή δύο τιμών

¹² Credit Default Swaps: συμβόλαια παραγωγών χρηματοοικονομικών προϊόντων αποτελούν «ασφάλιστρα» έναντι ομολόγων που εκδίδουν είτε κράτη είτε επιχειρήσεις, τα οποία οι επενδυτές αγοράζουν για να καλυφθούν από τον κίνδυνο χρεοκοπίας του κράτους ή της επιχείρησης.

παρεμβαίνουν για να βοηθήσουν την κατάσταση, και ενώ το πακέτο διάσωσης είναι μικρό, είναι ωστόσο ένα βήμα προς την σωστή κατεύθυνση.

Σε ένα υπερβολικά άσχημο σενάριο της κρίσης, ότι δηλαδή τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια θα αγγίξουν το 30%, όπως συνέβη και στην Ασιατική κρίση του '97, τότε οι ζημιές των δυτικών τραπεζών με έκθεση στην ΝΑ Ευρώπη, θα αγγίξουν τα 106 δισ. ευρώ, με τις ζημιές στις ελληνικές τράπεζες να φτάνουν τα 11,6 δισ. ευρώ ή το 3,4% του ΑΕΠ. Στο λιγότερο αρνητικό σενάριο και με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια να διαμορφώνονται στο 10%, τότε οι ζημιές των τραπεζών δεν θα ξεπεράσουν τα 19 δισ. ευρώ, με τις ελληνικές τράπεζες να υποφέρουν μόνον κατά 700 εκατ. ευρώ.

Σύμφωνα με την Goldman Sachs, οι μετοχές των δυτικών τραπεζών έχουν υποαποδόσει του συνόλου της αγοράς κατά 30%. Αυτό ακριβώς είναι που δείχνει ότι η αδυναμία και ο αρνητικός αντίκτυπος έχει ήδη αποτιμηθεί από την αγορά.

Εάν λοιπόν συγκριθεί η τρέχουσα κρίση στην αναπτυσσόμενη Ευρώπη με αυτήν της Ασίας της δεκαετίας του '90, θα δούμε πως η πορεία των αγορών της ΝΑ Ευρώπης είναι ανάλογη με αυτήν των ασιατικών αγορών τότε και σε κάποιες περιπτώσεις, χειρότερη. Συγκεκριμένα, οι μετοχές των δυτικών εταιρειών με έκθεση στην επικίνδυνη περιοχή έχουν αποδώσει πολύ χειρότερα από ότι οι μετοχές εταιρειών που είχαν έκθεση στην Ασία το '97.

Χρηματοπιστωτική κρίση 1929 – Τραπεζική κρίση 2007. Η κρίση του 1929 είχε ξεκινήσει από την χρηματιστηριακή κατάρρευση, αυτή εδώ από την κρίση του τραπεζικού συστήματος, λόγω της αδυναμίας πληρωμής των στεγαστικών δανείων.

Που σημαίνει ότι οι τράπεζες παγκόσμια που είχαν επενδύσει στην αμερικανική αγορά ακινήτων πρέπει να καλύψουν τις απώλειες τους, δανειζόμενες κι άλλο χρήμα, μεταφέροντας βάρος των χρεών σε κρατικούς προϋπολογισμούς και βρίσκοντας πιο “κερδοφόρες” επενδύσεις. Έρχονται λοιπόν οι τραπεζίτες και κατηγορούν το πολιτικό σύστημα, τις επιχειρήσεις, τους καταναλωτές, τους πάντες εκτός από την δική τους κερδοσκοπική διάθεση. Το αποτέλεσμα όμως είναι οδυνηρό. Ακριβά επιτόκια, μείωση του δανεισμού για κατανάλωση, απαίτηση για χρηματοδότηση γρήγορων και κερδοσκοπικών επενδύσεων, βίαιες μεταφορές κεφαλαίων σε κατάσταση πανικού από χώρα σε χώρα. Αυτό το σοκ ζούμε τώρα. Και αυτός ο φαύλος κύκλος αφορά και την χώρα μας.

Εκτός από τις επενδυτικές τράπεζες, στις κρίσεις επηρέασαν και οι Κεντρικές Τράπεζες.

2.3 Κεντρική Τράπεζα και Χρηματοπιστωτικές Κρίσεις

Σε περιόδους χρηματοπιστωτικών κρίσεων δεν υπάρχουν μαγικές λύσεις. Η αντιμετώπιση τέτοιων καταστάσεων περνούν μέσα από την αύξηση της ρευστότητας και της πιστωτικής επέκτασης με πρωταγωνιστή την Κεντρική Τράπεζα. Παρακάτω εναποτίθενται οι δυο σημαντικότερες χρηματοπιστωτικές κρίσεις και πως συνέβαλε σε αυτές η Κεντρική Τράπεζα.

2.3.1 Η κεντρική τράπεζα των ΗΠΑ το 1929

Οι μονεταριστές, όπως ο Μίλτον Φρίντμαν, αλλά και ο πρόεδρος της Fed, Μπέν Μπερνάνκε, υποστηρίζουν πως η μεγάλη εξαθλίωση προκλήθηκε από τη συντηρητική νομισματική πολιτική, τις συνέπειες του φτωχού προγραμματισμού από τη Fed συνεχείς κρίσεις στο τραπεζικό σύστημα. Κατ' αυτή την άποψη, η Fed, με την έλλειψη δράσης, επέτρεψε στα χρηματικά αποθέματα, να συρρικνωθούν κατά το ένα τρίτο μεταξύ 1929 και 1933. Ο Φρίντμαν ισχυρίστηκε ότι η επακόλουθη πτώση της οικονομίας, που ξεκίνησε από το χρηματιστηριακό κράχ, θα αποτελούσε υπό φυσιολογικές συνθήκες μια ακόμη ύφεση. Το πρόβλημα εστιάστηκε στο γεγονός πως πολλές δημόσιες τράπεζες κατέρρευσαν, ιδίως στην περίπτωση της Αμερικανικής Τράπεζα της Νέας Υόρκης, όπου προκλήθηκε πανικός και εκτεταμένες τραπεζικές ουρές, τη στιγμή που η Fed έμενε απαθής στη θέα της κατάρρευσης. Υποστήριξε πως, εάν η Fed είχε εξασφαλίσει έκτακτο δανεισμό σε αυτές τις νευραλγικές τράπεζες, ή είχε απλά χορηγήσει κρατικά ομόλογα στην αγορά ώστε να προμηθεύσει ρευστότητα και αύξηση της ποσότητας του διακινούμενου χρήματος μετά την πτώση των τραπεζών, όλες οι υπόλοιπες τράπεζες θα διασφαλιζόνταν από το νόμιμο της πτώσης και τα χρηματικά αποθέματα δε θα είχαν πέσει σε τόσο χαμηλό σημείο, σε τόσο μικρό χρονικό διάστημα. Με σημαντικά περιορισμένη διακίνηση χρήματος, οι επιχειρηματίες αδυνατούσαν να λάβουν νέα δάνεια και να ανανεώσουν τα παλιά, αποτρέποντας πολλούς από νέες επενδύσεις. Αυτή η ερμηνεία κατηγορεί τη Fed για απραξία, ιδίως το κατάστημα της Νέας Υόρκης.

Ένας από τους λόγους που η Fed δεν έσπευσε να περιορίσει την πτώση των χρηματικών αποθεμάτων αφορούσε νομικές δεσμεύσεις. Εκείνη την περίοδο, το μέγεθος των πιστώσεων που η Fed μπορούσε να εκδώσει περιοριζόταν από νόμους που απαιτούσαν μερική υποστήριξη των πιστώσεων με χρυσό. Μέχρι τα τέλη του

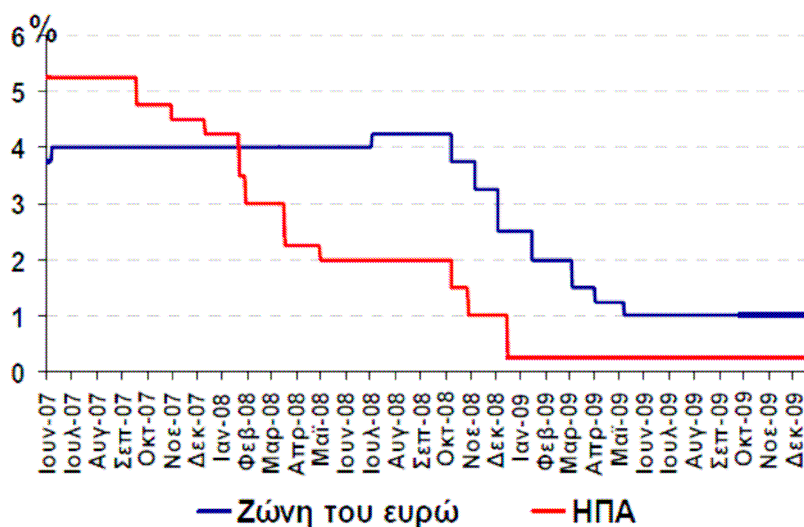
1920, η Fed είχε σχεδόν φτάσει τα επιτρεπτά πιστωτικά όρια που μπορούσαν να υποστηριχθούν με το χρυσό που διέθετε. Επειδή όμως ο απαραίτητος χρυσός δε συνοδευόταν και από τα αντίστοιχα αποθέματα, κατά τη διάρκεια του τραπεζικού πανικού, ένα μέρος αυτών των απαιτήσεων σε χρυσό εξαργυρώθηκαν με χρυσό της Fed. Λόγω όμως των υψηλών ορίων υποστήριξης της πίστωσης της Fed με χρυσό, οποιαδήποτε μετατροπή σε χρυσό στα θησαυροφυλάκια έπρεπε να συνοδευτεί από ένα μεγαλύτερο περιορισμό στην πίστωση. Κατά τη διάρκεια της μεγάλης εξαθλίωσης, οι ιδιωτικές επενδύσεις σε χρυσό κατέστησαν παρανομίες, περιορίζοντας τις πιέσεις προς τη Fed για χρυσό.

2.3.2 Η νομισματική πολιτική της Κεντρικής Τράπεζας στην κρίση του 2007

Πολιτική επιτοκίων

Οι κεντρικές τράπεζες προέβησαν σε συντονισμένες μειώσεις επιτοκίων και ενέσεις ρευστότητας. Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed) μείωσε το βασικό της επιτόκιο από 5,25% τον Σεπτέμβριο του 2007 στο 0% με 0,25% τον Δεκέμβριο του 2008. Για πρώτη φορά η Fed έθεσε ως στόχο για το βασικό της επιτόκιο ένα εύρος παρά ένα συγκεκριμένο νούμερο. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) προχώρησε πιο διστακτικά στη μείωση των επιτοκίων, καθώς περιορίζεται από την βασική της αποστολή, που είναι η διατήρηση χαμηλού πληθωρισμού. Η ΕΚΤ ξεκίνησε τις μειώσεις μόλις τον Οκτώβριο του 2008 από το 4,25% στο 1% τον Ιούνιο του 2009 (Διάγραμμα 2.1). Παρόλα αυτά, πρέπει να τονιστεί ότι ο μηχανισμός μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής είχε, ιδίως στην κορύφωση της κρίσης, ουσιαστικά παραλύσει.

Διάγραμμα 2.1
Έπιτόκια
Παρέμβασης



Πηγή: EKT, Federal Reserve

Νέες πολιτικές παροχής ρευστότητας

Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των Η.Π.Α. (Fed) δεν περιορίστηκε στο εργαλείο των επιτοκίων. Προέβη και στη λήψη μη συμβατικών μέτρων, τα οποία ονομάστηκαν «μέτρα ποσοτικής και ποιοτικής χαλάρωσης» ή «quantitative and qualitative easing». Πιο συγκεκριμένα, διοχέτευσε ρευστότητα στο χρηματοπιστωτικό σύστημα δια της αγοράς κρατικών ομολόγων, ομολόγων ημικρατικών φορέων ή ακόμα και εταιρικών γραμματίων, ενώ ξεκίνησε τον δανεισμό με ενέχυρο ευρείας κλίμακας, όχι μόνον ομολόγων του κράτους. Η παροχή άφθονης ρευστότητας από τη Fed είχε ως αποτέλεσμα τον υπερδιπλασιασμό του ύψους του ενεργητικού της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ από το Σεπτέμβριο του 2008 έως σήμερα (Διάγραμμα 2.2). Παρακάτω περιγράφονται τα κυριότερα μη συμβατικά μέτρα **νομισματικής πολιτικής της Fed**:

i. 12/12/2007: Η Fed ξεκινάει το πρόγραμμα «ποσοτικής χαλάρωσης» το Δεκέμβριο του 2007 με τη μορφή διευκολύνσεων μέσω δημοπρασιών καθορισμένης διάρκειας (Term Auction Facility), δίνοντας τη δυνατότητα στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να αποκτούν ρευστότητα, έναντι ενέχυρου με τη μορφή αποδεκτών περιουσιακών στοιχείων. Επιπλέον, η Fed, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και η Κεντρική Τράπεζα της Ελβετίας συμφωνούν στην

ανταλλαγή νομισμάτων (swap currency lines), προκειμένου να βελτιωθούν οι συνθήκες ρευστότητας στις διεθνείς χρηματαγορές.

ii. 11/3/2008: Ανακοίνωση νέου προγράμματος δανεισμού τίτλων (Term Securities Lending Facility) σύμφωνα με το οποίο η Fed θα δανείζει τίτλους αξίας έως και \$ 200 δις. για μια περίοδο 28 ημερών, δεσμεύοντας χρεόγραφα διάφορων μορφών, όπως για παράδειγμα τιτλοποιημένα στεγαστικά δάνεια (Mortgage Backed Securities).

iii. 14/3/2008: Διάσωση της Bear Sterns από τη JP Morgan χάρη στην παρέμβαση της Fed, η οποία παρέχει στη JP Morgan πιστωτική διευκόλυνση ύψους 29 δις..

iv. 16/3/2008: Διεύρυνση της λίστας αποδεκτών περιουσιακών στοιχείων στο μηχανισμό δανεισμού προς τους βασικούς διαπραγματευτές της αγοράς (Primary Dealer Credit Facility).

v. 16/9/2008: Διάσωση της AIG από τη Fed, μέσω παροχής διετούς δανείου ύψους \$85 δις., με αντάλλαγμα τον έλεγχο του μετοχικού κεφαλαίου της σε ποσοστό 79,9%.

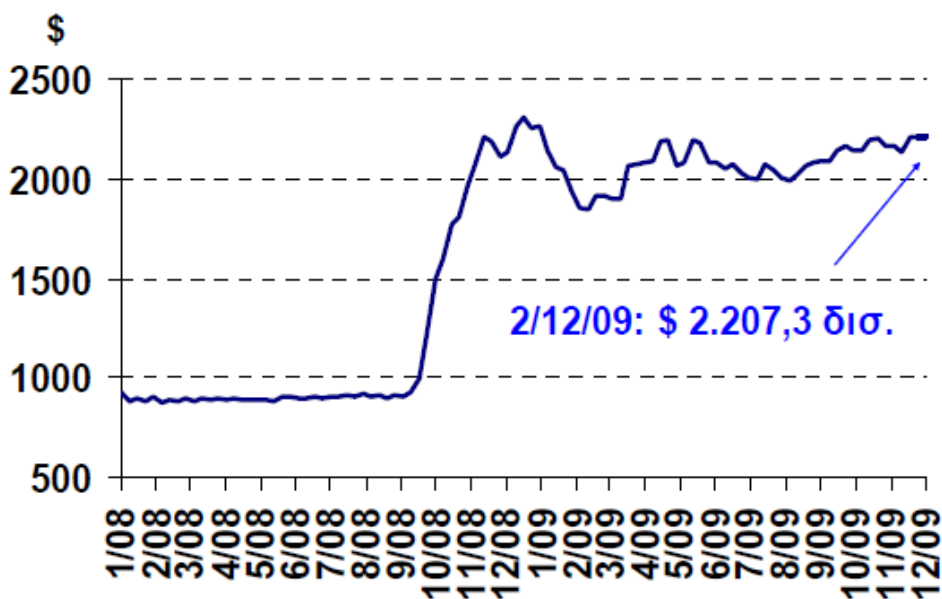
vi. 19/9/2008: Θεσμοθέτηση διευκόλυνσης για τη διασφάλιση ρευστότητας σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μέσω απόκτησης τιτλοποιημένων εμπορικών ομολόγων από αμοιβαία κεφάλαια της αγοράς χρήματος, τα οποία βρίσκονται αντιμέτωπα με ρευστοποιήσεις (Asset-Backed Commercial Paper Money Market Mutual Fund Liquidity Facility, (AMLF)).

vii. 7/10/2008: Χρηματοδότηση των αμερικανικών επιχειρήσεων μέσω αγοράς τρίμηνων εμπορικών ομολόγων απευθείας από τους εκδότες τους (Commercial Paper Funding Facility).

viii. 14/10/2008: Σχέδιο διάσωσης TARP (Troubled Asset Relief Program), ύψους \$700 δις. ή 5% του ΑΕΠ για τη στήριξη των εμπορικών τραπεζών.

ix. 25/11/2008: Θεσμοθέτηση της διευκόλυνσης Term Asset Backed Securities Loan Facility (TALF), σύμφωνα με την οποία η Fed θα χορηγεί έως και \$200 δις. χωρίς το δικαίωμα προσφυγής σε κατόχους αξιόγραφων που προέρχονται από τιτλοποίηση (asset-backed securities) και φέρουν αξιολόγηση AAA.

Διάγραμμα 2.2

Ύψος συνολικού ενεργητικού
Ομοσπονδιακής Τράπεζας των Η.Π.Α.

Πηγή: Federal Reserve

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

Στη ζώνη του ευρώ, η ΕΚΤ αποδείχτηκε πολύ πιο συντηρητική στην αντίδρασή της από τη Fed. Αυτό φαίνεται από την πολιτική των επιτοκίων που περιγράφηκε προηγουμένως. Φαίνεται, όμως, και από την χρήση έκτακτων μέτρων παροχής ρευστότητας. Ενώ η ΕΚΤ αναγκάστηκε να καταφύγει και αυτή σε μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής, ώστε να διοχετεύσει ρευστότητα στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, το ενεργητικό της αυξήθηκε πολύ λιγότερο από το αντίστοιχο ενεργητικό της Fed. (Διάγραμμα 2.3).

Τα κυριότερα μέτρα της ΕΚΤ περιγράφονται παρακάτω με χρονολογική σειρά:

- i. 9/8/2007: Η ΕΚΤ είναι η πρώτη κεντρική τράπεζα που αντιδρά στην κρίση, παρέχοντας ρευστότητα ύψους €95 δισ. με σταθερό επιτόκιο.
- ii. 17/12/2007: Επέκταση της χρονικής διάρκειας των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης από 1 σε 2 εβδομάδες (εκτάκτως μόνο σε αυτή τη δημοπρασία), παρέχοντας μάλιστα απεριόριστη ρευστότητα. Η παροχή απεριόριστης ρευστότητας δεν επαναλήφθηκε στη συνέχεια, παρά μόνον μετά τις 15/10/2008.
- iii. 4/3/2008: Επέκταση της χρονικής διάρκειας των πράξεων μακροχρόνιας αναχρηματοδότησης από 3 μήνες έως και 6 μήνες.

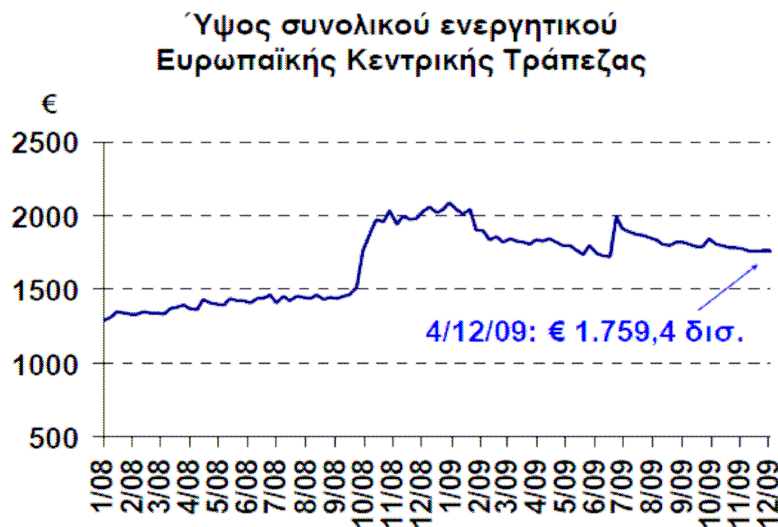
iv. 15/10/2008: Διεύρυνση των αποδεκτών ως εγγύηση τίτλων από το Ευρωσύστημα.

v. 15/10/2008 έως σήμερα: Παροχή απεριόριστης χρηματοδότησης μέσω των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης σταθερού επιτοκίου.

vi. 30/10/2008 έως σήμερα: Παροχή απεριόριστης χρηματοδότησης μέσω των μακροχρόνιων πράξεων αναχρηματοδότησης σταθερού επιτοκίου.

vii. 7/5/2009: Εκ νέου επέκταση της χρονικής διάρκειας των πράξεων μακροχρόνιας αναχρηματοδότησης έως και 1 χρόνο, με σταθερό επιτόκιο.

Διάγραμμα 2.3



Πηγή: EKT Statistical Data Warehouse

Διάσημοι ερευνητές εκφράζουν ανοιχτά την άποψη ότι οι κεντρικές τράπεζες οφείλουν να λειτουργούν διαφορετικά κατά τη γέννηση της κρίσης. Φυσικά ούτε η Κεντρική τράπεζα ούτε καμία άλλη κρατική αρχή είναι σε θέση να ελέγξει κατά τρόπο άμεσο και προληπτικό την εξέλιξη και τη διαμόρφωση των τιμών μέσα σε ελεύθερα λειτουργούσες αρχές των αγαθών και των υπηρεσιών. Είναι σε θέση όμως η Κεντρική Τράπεζα να θέτει και να ελέγχει κάποιους ενδιάμεσους στόχους, η διαμόρφωση των οποίων επηρεάζει κατά κοινή παραδοχή το ύψος του πληθωρισμού. Τέτοιοι ενδιάμεσοι στόχοι είναι κυρίως δύο: είτε κάποιος από τους στενούς ή ευρύτερους ορισμούς της Προσφοράς Χρήματος είτε τα επιτόκια που χρησιμοποιεί η Κεντρική Τράπεζα, όταν διενεργεί Πράξεις Ανοικτής Αγοράς, όταν προβαίνει σε Προεξοφλήσεις Τίτλων που της προσκομίζουν οι εμπορικές τράπεζες, όταν παρέχει Δανειοδοτικές διευκολύνσεις στις εμπορικές τράπεζες κ.λπ.



Όλες οι χρηματοπιστωτικές κρίσεις ήταν αποτέλεσμα μιας φούσκας που ήταν αναμενόμενο να σκάσει. Πως όμως δημιουργείται...

2.4 Πως δημιουργείται μια φούσκα

Από την εποχή του πρώιμου καπιταλισμού, θέση-κλειδί για την εξέλιξη στις καπιταλιστικές σχέσεις παραγωγής και την ανάπτυξη του συστήματος έπαιξαν οι τραπεζίτες και ο τραπεζικός δανεισμός. Αυτό που λέμε Πίστη. Ο τραπεζίτης «προσφέρει», έναντι τόκου (που είναι το δικό του κέρδος και μέρος της υπεραξίας από την παραγωγική διαδικασία), τα κεφάλαια που έχει ανάγκη ο καπιταλιστής, προκειμένου να συνεχιστεί η παραγωγική διαδικασία. Τα δίνει, ποντάροντας στα μελλοντικά έσοδα και κέρδη της επιχείρησης.

Το κυνήγι του κέρδους, όμως, δεν έχει τελειωμό. Απαιτεί συνεχώς περισσότερα κεφάλαια και περισσότερες αγοραπωλησίες. Έτσι κάποια στιγμή οι καπιταλιστές (είτε επειδή δεν μπορούν να πληρώσουν τα δάνεια που έχουν πάρει, είτε επειδή οι συνθήκες τους υποχρεώνουν να αυξήσουν τα κεφάλαιά τους) αποφασίζουν να συνεταιριστούν με τους τραπεζίτες που διαθέτουν περισσότερα κεφάλαια από τους

ίδιους. Οι τράπεζες γίνονται μέτοχοι σε διάφορες επιχειρήσεις, αποβλέποντας τώρα όχι μόνο στον τόκο από τα δάνεια, αλλά σε συμμετοχή τους στα μελλοντικά κέρδη της επιχείρησης. Στην ουσία, και εδώ έχουμε μια αγοραπωλησία. Ο ένας αγοράζει μετοχές για να αποκτήσει στο μέλλον κέρδη και ο άλλος πουλάει στον τραπεζίτη ένα μέρος από τα κέρδη που θα αποκτήσει στο μέλλον.

Όταν έρθει η στιγμή που και η τράπεζα έχει ανάγκη να αποκτήσει η ίδια περισσότερα κεφάλαια από αυτά που διαθέτει, τότε προσφεύγει και αυτή με τη σειρά της στο δανεισμό από μία άλλη τράπεζα. Η δεύτερη αυτή τράπεζα θα προσφέρει τα ζητούμενα κεφάλαια-δάνεια, ποντάροντας επίσης στα μελλοντικά κέρδη που θα έχει η πρώτη και η οποία δε θεωρείται πια τυχαία. Εκτός από τα κέρδη που θα αποκτήσει στο μέλλον από τις κλασικές τραπεζικές εργασίες, θα έχει κέρδη και από τις μετοχές-χαρτοφυλάκια που κατέχει σε διάφορες επιχειρήσεις. Η συναλλαγή αυτή μεταξύ των δύο τραπεζών μπορεί να έχει διάφορες εκβάσεις. Μία από αυτές είναι το χρέος της μίας προς την άλλη να καλυφθεί και με έναν αριθμό μετοχών που έχει στη διάθεσή της από τη συμμετοχή σε διάφορες επιχειρήσεις. Δηλαδή, η τράπεζα που δανείστηκε θα πληρώσει στη δανειστριά της, μεταβιβάζοντας (πουλώντας) μετοχές από τις οποίες προσδοκάται η είσπραξη κάποιου μελλοντικού κέρδους.

Έτσι, ένα κομμάτι από το μέρος του προσδοκώμενου κέρδους της επιχείρησης (ή των επιχειρήσεων), που ο βιομήχανος «πούλησε» στην τράπεζα όταν συνεταιρίστηκε μαζί της, στην πραγματικότητα «πουλιέται» σε μια άλλη τράπεζα, η οποία ποντάρει και αυτή, με τη σειρά της, στα μελλοντικά κέρδη αυτής της επιχείρησης (ή των επιχειρήσεων).

Με την ίδια ακριβώς λογική η δεύτερη τράπεζα θα απευθυνθεί σε κάποια τρίτη για να αποκτήσει πρόσθετα κεφάλαια και πάει λέγοντας. Στην πορεία βέβαια, όταν έρχεται ο λογαριασμός, η πείρα δείχνει ότι η διαδικασία αυτή δεν μπορεί να είναι αέναη. Κάποιες τράπεζες αποσπούν μεγαλύτερα κεφάλαια και κέρδη και επικρατούν έναντι κάποιων άλλων. Τότε έχουμε εξαγορές και συγχωνεύσεις, απορροφήσεις και πτωχεύσεις. Φαινόμενα που δεν αφορούν μόνο τις τράπεζες, αλλά το σύνολο των επιχειρηματικών μονάδων, που βρίσκονται σε μια συνεχή κινητικότητα και αδιάκοπο μεταξύ τους ανταγωνισμό.

Από τη στιγμή που εμφανίστηκε η τραπεζική πίστη και άρχισε να εξαπλώνεται η μετοχική μορφή ιδιοκτησίας στις επιχειρήσεις, οι επιμέρους τίτλοι αυτής της ιδιοκτησίας, οι μετοχές, αποτέλεσαν αντικείμενο αγοραπωλησίας. Στην αρχή από

χέρι σε χέρι, μετά στα χρηματιστήρια. Στον επονομαζόμενο «ναό του καπιταλισμού», όπου, κατά κύριο λόγο, βρίσκουν διέξοδο κερδοφόρας δράσης τα μη αξιοποιούμενα στην παραγωγή κεφάλαια και εκδηλώνονται τα μεγάλα ξεκαθαρίσματα ανάμεσα στις διάφορες ομάδες του κεφαλαίου. Η ουσία των συναλλαγών στα χρηματιστήρια είναι αυτό που με μια κουβέντα λέγεται «τιτλοποίηση» των προσδοκώμενων εσόδων-κερδών. Όποιος διαθέτει στα χέρια του κάποιο «χαρτί», που αναμένεται στο μέλλον να δώσει έσοδο, γίνεται «τίτλος» και πωλείται ή αγοράζεται (διαπραγματεύεται) αυτόνομα, ανάλογα με το κέρδος που εκτιμάται ότι θα φέρει.

Τα «χαρτιά-τίτλοι» στην αρχή ήταν μόνο μετοχές, στην πορεία «τιτλοποιήθηκαν» τα δημόσια χρεόγραφα, τα διάφορα εμπορεύματα, τα νομίσματα κ.ο.κ. Βέβαια, όπως αποκάλυψε ο Μαρξ από την εποχή ακόμα του «Κεφαλαίου», στην προσπάθεια απόσπασης όλο και μεγαλύτερων κερδών, οι μετοχές-«χαρτιά», που στην πραγματικότητα δίνουν μόνο δικαίωμα για την είσπραξη ενός μέρους της μελλοντικής υπεραξίας των επιχειρήσεων και τίποτα παραπάνω, μετατρέπονται, χωρίς να είναι, σε «απόδειξη κατοχής» πραγματικού κεφαλαίου. Με τον τρόπο αυτό δημιουργείται μια αυτόνομη αγορά κερδοσκοπίας, όπου κυριαρχεί το πλασματικό κεφάλαιο, με τις τιμές των τίτλων να αυξομειώνονται, ανεξάρτητα από την πραγματική πορεία της μονάδας ή του χρεογράφου το οποίο υποτίθεται ότι αντιπροσωπεύουν. Είναι, έλεγε ο Μαρξ, σα να αποκτά αξία το χαρτί της φορτωτικής, χώρια και πέρα από την αξία του μεταφερόμενου φορτίου.

Τα δάνεια στα νοικοκυριά

Στην πορεία ανάπτυξης του συστήματος και με μοναδικό στόχο την άντληση ακόμα μεγαλύτερων κερδών, το βερεσέ - που ίσχυε μόνο στον μακάλη της γειτονιάς, αλλά αποτελεί και αυτό μια μορφή δανεισμού - έγινε εργαλείο των κεφαλαιοκρατών στην προσπάθειά τους να πωλούν περισσότερα εμπορεύματα και άρα να κερδίζουν πιο πολλά. Στην αρχή είχαμε δεφτέρια, μετά συναλλαγματικές, ενώ στη συνέχεια εμφανίστηκε ο μαζικός τραπεζικός δανεισμός για τα νοικοκυριά. Δάνεια στεγαστικά, καταναλωτικά, προσωπικά, για άδειες και σπουδές και μαζί ένα πλήθος από πλαστικό χρήμα (κάρτες), «υπηρεσίες» που έχουν αποδειχθεί χρυσορυχείο για τις τράπεζες, αλλά και έμμεση χρηματοδότηση της παραγωγικής διαδικασίας. Η ευκαιρία δε θα μπορούσε να πάει χαμένη. Από τη στιγμή που τα δάνεια αυτής της μορφής παγιωποιήθηκαν, οι συμμετέχοντες στα χρηματιστήρια

άρχισαν να αγοράζουν και να πωλούν και αυτή την προσδοκία κέρδους, «τιτλοποιώντας» τα αναμενόμενα τραπεζικά κέρδη από αυτά τα δάνεια.

Αυτό το παιχνίδι με τους τίτλους και τις προσδοκίες απόσπασης κέρδους που γίνονται «τίτλοι» αναπτύσσεται παράλληλα με την ανάπτυξη του καπιταλισμού, αφού όσο αναπτύσσεται το σύστημα, αυξάνονται τα κεφάλαια που έχει στη διάθεσή της η άρχουσα τάξη και μαζί αυξάνεται ο τραπεζικός δανεισμός, αλλά και τα κεφάλαια που μένουν εκτός παραγωγικής διαδικασίας.

Όλα τα παραπάνω, που μπορεί να φαίνονται ιστορία, είναι και η αρχή της «φούσκας», την οποία οι αρμόδιοι ανακαλύπτουν πάντα τις παραμονές των κρίσεων. Αυτή είναι η αρχή και για το ζήτημα των ημερών μας. Μια φούσκα που αυξομειώνει τον όγκο της ανάλογα με τη φάση ανάπτυξης του καπιταλισμού, αλλά η οποία πάντα κινείται στο αυστηρό πλαίσιο που επιτάσσουν οι εκάστοτε ανάγκες του κεφαλαίου και οι, κάθε τόσο, προσπάθειες των εκπροσώπων του να αποτρέπουν το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης.

Αναπόφευκτες οι κρίσεις

Από τη στιγμή, όμως, που πηγή για το ξέσπασμα της κρίσης είναι οι σχέσεις παραγωγής, που συντείνουν στην αδυναμία των εργαζομένων να απορροφούν αδιάλειπτα το σύνολο των παραγόμενων εμπορευμάτων λόγω των χαμηλών τους εισοδημάτων, είναι απόλυτα βέβαιο ότι αργά ή γρήγορα θα κάνουν την εμφάνισή τους οι κρίσεις. Που θα έχουν αντανάκλαση και στην πτώση τιμών των μετοχών και άλλων τέτοιων χαρτιών, ακριβώς γιατί οι επιχειρήσεις δεν μπορούν να αποδώσουν κέρδη, ενώ απαξιώνεται σε μεγάλο ή μικρότερο βαθμό το κεφάλαιό τους.

Είναι κρίσεις της καπιταλιστικής οικονομίας, που, ανεξάρτητα από τον τρόπο που εμφανίζονται, πίσω τους κρύβεται πάντα η υπερσυσσώρευση κεφαλαίων για την οικονομική ολιγαρχία και η φτώχεια, η αδυναμία των μαζών να καταναλώνουν ακόμα και τα αναγκαία για τη διαβίωσή τους προϊόντα.

Εκεί, στη φτώχεια των Αμερικανών, που διογκώθηκε ταχύτατα καθώς τα εργαζόμενα νοικοκυριά αναγκάστηκαν να πληρώνουν για τις ετήσιες τραπεζικές δόσεις όλο και μεγαλύτερο κομμάτι από το μισθό ή τη σύνταξή τους, βρίσκεται και η απαρχή της τωρινής κρίσης. Μόνο που επειδή έχουν γίνει ιδιαίτερα δαιδαλώδεις και αλληλοεξαρτώμενες οι σχέσεις-συναλλαγές ανάμεσα στις σύγχρονες τράπεζες, στους διάφορους χρηματοοικονομικούς ομίλους, τις επιχειρήσεις και τα διάφορα τμήματα της ολιγαρχίας συνολικά, η κατάρρευση τραπεζών στις ΗΠΑ δεν αφορά

μόνο αυτές, αλλά και όλους όσους με τον έναν ή τον άλλο τρόπο έχουν ποντάρει στα μελλοντικά τους κέρδη.

2.4.1 Η κρίση του 1997, η φούσκα των εταιρειών dot com



Μέχρι σχεδόν το τέλος της δεκαετίας του '90 επικρατούσε η αντίληψη ότι οι οικονομικές κρίσεις θα επιλύονταν μέσω της «τεχνολογικής προόδου». Πολλοί ήταν οι αναλυτές που προανήγγειλαν το «τέλος των οικονομικών κύκλων» γιατί πλέον ο νεοφιλελεύθερος καπιταλισμός δήθεν «μέσω της συνεχούς τεχνολογικής προόδου» μπορούσε να οδηγεί σε «αέναη οικονομική ανάπτυξη».

Ωστόσο η κρίση της περιόδου 1997-1998 που ξεκίνησε από τη Νοτιοανατολική Ασία έδειξε ξεκάθαρα ότι το χρηματοοικονομικό σύστημα που είχε οικοδομηθεί από τη νεοφιλελεύθερη θεωρία μπορούσε να γίνει επικίνδυνα εύθραυστο.

Η πρώτη μεγάλη φούσκα που θα σκάσει είναι του Internet. Τη δεκαετία του 1990 έχουμε τη ραγδαία εξάπλωση του Διαδικτύου. Η εποχή του Internet χαρακτηρίζεται κυρίως από τη σχεδόν στιγμιαία μεταφορά δεδομένων και τον πολλαπλασιασμό των ηλεκτρονικών δικτύων. Πολύ γρήγορα τα χρηματιστήρια ασπάστηκαν τις νέες τεχνολογίες. Οι συναλλαγές άρχισαν να γίνονται ηλεκτρονικά, με την ταχύτητα του φωτός. Οι ανταλλαγές δεκαπλασιάστηκαν με αποτέλεσμα μαζί με την κίνηση του κεφαλαίου επιταχύνθηκε και η κερδοσκοπία. Έτσι γεννήθηκε αυτό που αρκετές εφημερίδες θα χαρακτήριζαν αργότερα «νέα οικονομία» ή ακόμα και «επανάσταση της Net Economy». Οι προοπτικές ανάπτυξης φάνταζαν απεριόριστες.

Ορισμένα στατιστικά στοιχεία ενίσχυαν αυτά τα ιδεολογήματα: για παράδειγμα, στη Γαλλία, μεταξύ 1997 και 2000, πάνω από 10 εκατομμύρια άτομα αγόρασαν κινητό τηλέφωνο, ενώ διπλασιάστηκε το ποσοστό των ηλεκτρονικών υπολογιστών στον οικιακό εξοπλισμό. Υπήρχε η εκτίμηση ότι ο αριθμός των χρηστών του Διαδικτύου σε παγκόσμιο επίπεδο, ο οποίος εκτινάχθηκε από τα 2 εκατομμύρια το 1994 στα 142 εκατομμύρια το 1998, θα ξεπερνούσε μέσα σε λίγα χρόνια τον αριθμό των χρηστών τηλεφώνου. Η νεοφιλελεύθερη ιδεολογία εκτιμούσε ότι με κίνητρο τις ιδιωτικοποιήσεις και τον ελεύθερο ανταγωνισμό της αγοράς των

υπηρεσιών τηλεπικοινωνίας, η επικείμενη μεγάλη οικονομική μάχη θα έφερνε αντιμέτωπες τις αμερικανικές, τις ευρωπαϊκές και τις ιαπωνικές εταιρείες, στην προσπάθεια τους να ελέγξουν τα δίκτυα και να κυριαρχήσουν στην αγορά της εικόνας, των δεδομένων, του ήχου, των παιχνιδιομηχανών, της υψηλής ευκρίνειας κ.λπ. Με λίγα λόγια, οι επενδύσεις θα ήταν κολοσσιαίες και τα κέρδη μυθικά.

Η πορεία των τίτλων που σχετίζονται με το Διαδίκτυο εκτινάχθηκε. Οι εταιρείες έβλεπαν την αξία των μετοχών τους να πολλαπλασιάζεται 100 ή 370 φορές ή ακόμη και 800 φορές όπως η American On Line (AOL). Μόνο για το έτος 1999, ο δείκτης Nasdaq (το χρηματιστήριο όπου γίνονται οι συναλλαγές αξιών νέων τεχνολογιών στη Νέα Υόρκη) σημείωσε άνοδο της τάξης του 85,6%.

Ωστόσο ότι φουσκώνει απότομα, ξεφουσκώνει το ίδιο απότομα. Τον Μάρτιο του 2001 σκάει η «φούσκα» του Διαδικτύου. Μόλις πέντε χρόνια δηλαδή από τότε που οι επενδυτές βιάζονταν να χιμήξουν στις αξίες του τεχνολογικού κλάδου. Η πτώση ήταν πολύ άγρια: το χρηματιστήριο του Παρισιού κατρακυλάει από τις 6.980 μονάδες αγγίζοντας τις 2.500. Στις ΗΠΑ ο δείκτης Dow Jones χάνει το 38% της αξίας του, ενώ ο δείκτης S&P το 41%. Τα τρία τέταρτα των εταιρειών της Net Economy εξαφανίζονται.

2.4.2 Η μια φούσκα φέρνει την άλλη...

Παρά το σοκ της ασιατικής κρίσης του 1997-98, τη φούσκα του Διαδικτύου, τις επιθέσεις της 11ης Σεπτεμβρίου 2001, τη χρεοκοπία της ENRON(ενεργειακή εταιρία), η παγκόσμια ανάπτυξη ανασυντάχθηκε πολύ γρήγορα. Φαινόταν ότι το σύστημα έχει αποκτήσει θαυμαστή ανοσία απέναντι στις οικονομικές κρίσεις και κατόρθωνε να τις ξεπερνά με σχετική ευκολία.

Στην πραγματικότητα οι κρίσεις δεν έπαιρναν δραματική έκταση χάρις στην κρατική παρέμβαση (παρά και ενάντια στα νεοφιλελεύθερα δόγματα). Αλλά, το σύστημα ξεπερνούσε μεν τις κρίσεις, συσσωρεύε ωστόσο διαρκώς νέες αντιφάσεις χωρίς να λύνει τις προηγούμενες. Στην πραγματικότητα κερδιζόταν απλώς χρόνος και διαρκώς υπήρχε ο κίνδυνος κάθε νέα κρίση να είναι χειρότερη από την προηγούμενη. Το σύστημα δημιουργούσε τη μια χρηματιστηριακή φούσκα μετά την άλλη με κίνδυνο κάποια στιγμή τα πράγματα να ξεφύγουν από κάθε έλεγχο.

Ο Άλαν Γκρίνσπαν, πρόεδρος της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ από το 1987 μέχρι το 2006, εφάρμοξε μια επιθετική πολιτική (ιδιαίτερα μετά το 2001) με

πολύ χαμηλά επιτόκια που είχε ως αποτέλεσμα να καταχρεωθεί τόσο το αμερικανικό δημόσιο όσο και τα αμερικανικά νοικοκυριά.

Πρέπει να σημειωθεί ότι από το 2001 είχε δημιουργηθεί η μεγαλύτερη κερδοσκοπική φούσκα της ιστορίας, λόγω της έκρηξης στις τιμές των ακινήτων σε όλο τον πλανήτη και της πρωτοφανούς αύξησης των χρεών. Το συνολικό χρέος των Αμερικανών (όλων των εργαζομένων) ανερχόταν στο 350% του ΑΕΠ το 2007, τη στιγμή που, το 1929, δεν είχε ξεπεράσει το 300%.

Μέσω μια διαρκούς πορείας απορύθμισης της οικονομίας (δηλαδή κατάργησης των κρατικών ελέγχων) δημιουργείται μια «χρηματοοικονομική τεχνολογία» που οδηγείται στα άκρα. Η δημιουργικότητά της είναι αστείρευτη: εφευρίσκει όργανα (τιτλοποίηση, subprimes, hedge funds, πιστωτικά παράγωγα) και τεχνικές (shortselling, φαινόμενο μόχλευσης) που ήταν είτε άγνωστα μέχρι τότε είτε από καιρό απαγορευμένα αλλά χάρις στο νεοφιλελευθερισμό (ξανά)νομιμοποιούνται. Δημιουργούνται τόσο περίπλοκα χρηματοοικονομικά προϊόντα, που ακόμα και οι (υποτιθέμενοι ειδικοί) δεν ήξεραν περί τίνος ακριβώς πρόκειται.

Η παγκόσμια οικονομία πήρε τη μορφή μιας τεράστιας εικονικής και άυλης χάρτινης σφαίρας. Την ώρα που ο συνολικός πλούτος που παράγει η παγκόσμια οικονομία ετησίως είναι γύρω στα 50.000 δισ. ευρώ, η αξία των μετοχών ακινήτων σε παγκόσμια κλίμακα είναι της τάξης των 75.000 δισ. ευρώ, η αξία όλων των ομολόγων και μετοχών του κόσμου εκτιμάται στα 100.000 δισ. ευρώ, η συνολική αξία των παράγωγων προϊόντων (χρηματοοικονομικών τίτλων) ξεπερνούσε από μόνη της το ένα εκατομμύριο δισεκατομμύρια ευρώ, τον Δεκέμβριο του 2007. Αυτή η γιγαντιαία φούσκα δεν ήταν δυνατόν να διατηρηθεί, κάποια στιγμή θα γινόταν η έκρηξη.

Η ώρα της κρίσης άργησε λίγο, αλλά τελικά ήρθε. Η αφορμή ήταν η κατάρρευση της αγοράς των subprimes (δάνεια με υποθήκευση σπιτιού σε φτωχά νοικοκυριά).

Για την ανάκαμψη της οικονομίας, όπως προαναφέραμε, ο Άλαν Γκρίνσπαν πρόεδρος της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ, αποφάσισε να ρίξει τα επιτόκια και να προσανατολίσει την οικονομία προς τον κλάδο των ακινήτων δημιουργώντας έτσι μια γιγαντιαία φούσκα.

Εξαιτίας της δημογραφικής ανάπτυξης και του περιορισμένου αριθμού των ιδιοκτησιών, πολλοί κερδοσκόποι θεώρησαν ότι η άνοδος των τιμών των ακινήτων στις ΗΠΑ (ετήσια άνοδος γύρω στο 15%) θα συνεχιζόταν επ' αόριστον.

Με το δανεισμό χρημάτων στις οικονομικά ασθενέστερες οικογένειες, οι τράπεζες δεν είχαν καμία πρόθεση να εφαρμόσουν κοινωνικό καπιταλισμό. Ακριβώς το αντίθετο. Είναι γνωστό πως με την εκμετάλλευση των φτωχών, οι οποίοι εξ ορισμού υπερτερούν σε αριθμό, κλείνονται οι καλύτερες συμφωνίες. Οι τραπεζίτες πόνταραν στην αδυναμία ορισμένων οικογενειών να αποπληρώσουν για να διατηρήσουν τα σπίτια τους. Κι έτσι είχαν διπλό κέρδος: αφενός, εισέπρατταν για πολλά χρόνια τις μηνιαίες πιστωτικές δόσεις και, αφετέρου, οικειοποιούνταν ένα αγαθό (το σπίτι) του οποίου τελικά η αξία είχε διπλασιαστεί μέσα σε λίγα χρόνια.

Όταν όμως, το 2005, υπό το φόβο του πληθωρισμού, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ ανεβάζει τα βασικά επιτόκια, μπλοκάρει το μηχανισμό. Το κόστος των στεγαστικών δανείων, που συνδέεται με τα επιτόκια, τελικά διπλασιάζεται. Έτσι εκατομμύρια οικογένειες που πιάστηκαν στο δόλωμα των subprimes, ανίκανες πλέον να επιβιώσουν, προτιμούν να παραδώσουν τα κλειδιά του σπιτιού τους στις τράπεζες.

Η αγορά ξαφνικά πλημμύρισε από σπίτια που οι τράπεζες δεν μπορούσαν να πουλήσουν. Το αποτέλεσμα ήταν η πτώση των τιμών και το βίαιο ξε-φούσκωμα της «φούσκας» των ακινήτων. Τα τραπεζικά ιδρύματα πιάστηκαν δυο φορές στην ίδια τους την παγίδα: αφενός, ένας τεράστιος όγκος πελατών έπαψε να τους καταβάλλει χρήματα και, αφετέρου, ήταν οφθαλμοφανές ότι κατέρρεε η αξία του γιγαντιαίου αριθμού ακινήτων που κατείχαν.

Η απειλή της πτώχευσης για περίπου τρία εκατομμύρια νοικοκυριά, τα οποία είχαν χρεωθεί με περίπου 200 δισ. ευρώ, έθετε σε κίνδυνο μεγάλα αμερικανικά πιστωτικά ιδρύματα. Για να προφυλαχθούν από τον κίνδυνο, τα ιδρύματα αυτά πούλησαν μέσω τίτλων subprimes σε άλλες τράπεζες ένα μέρος των επισφαλών πιστώσεων τους. Οι τράπεζες εκχώρησαν τις πιστώσεις σε κερδοσκοπικές επενδυτικές εταιρείες, οι οποίες με τη σειρά τους τις διασκόρπισαν σε τράπεζες σε ολόκληρο τον κόσμο. Γι' αυτό το λόγο, το φαινόμενο συγκρίνεται με μολυσματικό ιό και γίνεται λόγος για «νόσο», «μόλυνση», «επιδημία» ή «τοξικότητα». Προκαλείται ένα ντόμινο που από το καλοκαίρι του 2007 προξενεί τριγμούς σε ολόκληρο το διεθνές τραπεζικό σύστημα.

2.4.3 Η φούσκα του 2007

Πριν ξεσπάσει η κρίση στα ενυπόθηκα δάνεια των ΗΠΑ, η εικόνα ήταν περίπου η εξής: Μετά την οικονομική κρίση του 2001, η κεντρική τράπεζα των ΗΠΑ προχώρησε σε αλλεπάλληλες μειώσεις του διατραπεζικού επιτοκίου, του επιτοκίου δηλαδή με το οποίο δανείζονται κεφάλαια οι τράπεζες. Τα μειωμένα επιτόκια δανεισμού θεωρήθηκαν από τις αμερικανικές τράπεζες σαν ευκαιρία να στραφούν, με χαμηλότερα επιτόκια, σε τμήματα του πληθυσμού που, εξαιτίας των ισχνών εισοδημάτων τους, δεν είχαν μέχρι τότε πρόσβαση στον τραπεζικό δανεισμό. Μιλάμε για δεκάδες εκατομμύρια νοικοκυριά, τα οποία πίστεψαν ότι έλυσαν το στεγαστικό τους πρόβλημα. Ξεκινάει μια μαζική χορήγηση στεγαστικών δανείων «χαμηλής εξασφάλισης», τα οποία στην πραγματικότητα αποτέλεσαν κεφάλαιο για να ενισχυθεί η οικονομική δραστηριότητα σε διάφορους τομείς της οικονομίας, όπως: Οι αγοραπωλησίες γης, κλάδοι όπως ο κατασκευαστικός, των τσιμέντων, των υλικών οικοδομής, των ειδών υγιεινής και ηλεκτρικών ειδών ή και υπηρεσίες όπως οι μεσίτες, οι δικηγόροι, οι συμβολαιογράφοι κλπ., κλπ.

Οι τράπεζες που είχαν χορηγήσει τα παραπάνω δάνεια, με τη σειρά τους, αντί να περιμένουν χρόνια για την κανονική τους εξόφληση, διαφήμισαν στα πέρατα του κόσμου το εγχείρημά τους, έκαναν τα αναμενόμενα έσοδά τους τίτλους προσδοκίας κερδών για το μέλλον (τα ...«τιτλοποίησαν», δηλαδή) και τα έριξαν στην αγορά των χρηματιστηρίων. Η υψηλή κερδοφορία που παρουσίαζαν τα πρώτα χρόνια οι τράπεζες είχε ως αποτέλεσμα να «φουσκώσουν» οι τιμές των τίτλων τους, η καλή απόδοση των τίτλων τους έκαναν ανάρπαστους και έφτασαν να διαπραγματεύονται στο πολλαπλάσιο των αρχικών τους τιμών. Επιπλέον, όσοι τους διέθεταν στα χαρτοφυλάκιά τους, κατέγραφαν στους ισολογισμούς τους απίθανες αποδόσεις, γεγονός που έκανε τα «χαρτιά» ακόμα πιο ελκυστικά για ακόμα περισσότερους ενδιαφερόμενους. Είναι ενδεικτικό ότι μία μόνο «επενδυτική εταιρεία υψηλού ρίσκου», η γνωστή πλέον «Bear Stears», είχε στα χαρτοφυλάκιά της τίτλους στεγαστικών δανείων ύψους 10 δισ. δολαρίων.

Όσο στην αγορά δε φαινόταν να υπάρχει κάποιο πρόβλημα, οι τιμές στους τίτλους των δανείων φούσκωναν συνεχώς. Όταν, όμως, το καλοκαίρι του 2007 αποκαλύφθηκε ότι εκατομμύρια από τους δανειολήπτες δεν ήταν σε θέση να πληρώνουν κανονικά τις τοκοχρεολυτικές τους δόσεις, τα πάντα άλλαξαν. Όταν, δηλαδή, αποκαλύφθηκε η φτώχεια των εργατικών νοικοκυριών και η αδυναμία τους να συμμετέχουν στην οικονομική αλυσίδα ως ο κρίκος που θα έπρεπε να

καταθέτει τις τοκοχρεολυτικές δόσεις, άρχισε η αντίστροφη μέτρηση. Μέσα στο 2007 κατασχέθηκαν τουλάχιστον 2.203.295 σπίτια και οι περισσότερες από τις τράπεζες που είχαν χορηγήσει δάνεια «χαμηλής εξασφάλισης» αρχικά καταγράφουν μεγάλες ζημιές, ενώ στην πορεία, η μία μετά την άλλη, κατέρρευσαν. Ανάμεσά τους και χρηματοοικονομικοί κολοσσοί όπως οι «Fannie Mae», «Freddie Mac», «Indymac Bank» κλπ.

Η αλληλουχία είναι ...φυσιολογική: Εξαιτίας της κατάστασης που βιώνουν τα λαϊκά νοικοκυριά στις ΗΠΑ, κατέρρευσαν οι τράπεζες. Εξαιτίας της πτώχευσης των τραπεζών, τον ίδιο δρόμο ακολούθησαν και όσοι είχαν ποντάρει στα μελλοντικά τραπεζικά κέρδη, όπως για παράδειγμα ο επενδυτικός χρηματοοικονομικός όμιλος «Bear Stears», που λυμαίνεται τις χρηματαγορές από το 1923 και ενώ είχε καταφέρει να «φουσκώσει» την τιμή της μετοχής της στα 133 δολάρια πριν ξεσπάσει η κρίση, τελικά την απέκτησε η «J.P. Morgan» έναντι 2 ευρώ για κάθε μετοχή της. Η απαξίωση των επενδυτικών χρηματοοικονομικών ομίλων στις ΗΠΑ είχε άμεσες συνέπειες σε αντίστοιχες τραπεζικές και χρηματοοικονομικές εταιρείες στην ΕΕ, όπως για παράδειγμα η «Lehman Br.», που επίσης πήρε το δρόμο της αναστολής των εργασιών της κ.ο.κ.

Με δυο λόγια, όπως ακριβώς η αδυναμία των εργαζομένων να αγοράσουν τα συνεχώς αυξανόμενα εμπορεύματα οδήγησε την άρχουσα τάξη στη γιγαντιαία επέκταση της τραπεζικής πίστης και στην ανάπτυξη των χρηματιστηρίων, που μας οδήγησε στο σύγχρονο λαβύρινθο του χρηματοπιστωτικού τομέα, έτσι εν τέλει η ίδια ακριβώς αδυναμία, η φτώχεια που έλεγε ο Μαρξ, είναι η ρίζα των κλυδωνισμών που παρατηρούμε στις μέρες μας.

Φούσκες & Goldman Sachs. Δεν ήταν η πρώτη κομπίνα της Goldman. Όπως έγραψε το περασμένο καλοκαίρι ο Μαρτ Τάμπι στο Rolling Stones, η Goldman συμμετείχε σε όλες τις φούσκες του τελευταίου αιώνα. Χρησιμοποιώντας το χρηματιστηριακό εργαλείο της εποχής, το επενδυτικό τραστ, η Goldman συμμετείχε ενεργά στη φούσκα που προηγήθηκε του κραχ του 1929. Εξέδιδε 1 εκατ. μετοχές προς 100 δολάρια το κομμάτι, τις αγόραζε και μετά τις πουλούσε στο διψασμένο αγοραστικό κοινό στην τιμή των 104 δολαρίων. Σταδιακά παρήγαγε στην ίδια βάση νέα επενδυτικά τραστ δημιουργώντας μια ατελείωτη πυραμίδα. Στη φούσκα των μετοχών υψηλής τεχνολογίας στα τέλη της δεκαετίας του '90, η Goldman χρησιμοποίησε τις δημόσιες προσφορές προκειμένου να κερδοσκοπήσει. Φουσκώνοντας και χειραγωγώντας τις τιμές τους η Goldman

αναδείχθηκε ο βασιλιάς των IPO εταιρειών Ιντερνετ, εταιρειών που κανείς δεν ήξερε πριν ή δεν είχαν εμφανίσει ποτέ κέρδη. Χαρακτηριστικό ότι το 1999 μια μέση δημόσια προσφορά της Goldman εκτόξευε την τιμή της εισαγόμενης μετοχής κατά 281% υψηλότερα σε σχέση με την τιμή προσφοράς, ενώ ο υπόλοιπος αντίστοιχος μέσος στη Wall Street ήταν 181%.

Καθοριστικός όμως ήταν και ο ρόλος της στη φούσκα με τις τιμές των εμπορευμάτων και ειδικά του πετρελαίου, τις οποίες χειραγώγησε. Κατάφερε να βάλει στην αγορά με τους γνωστούς της δείκτες συνταξιοδοτικά ταμεία και άλλους ανύποπτους επενδυτές. Στο αποκορύφωμα της φούσκας οδήγησε, το καλοκαίρι του 2008, στα 147 δολάρια το βαρέλι, ενώ οι αναλυτές παπαγάλοι της Goldman προέβλεπαν τα 200 δολάρια. Λίγους μήνες μετά, και ενώ η ύφεση πλάκωνε, το πετρέλαιο υποχώρησε στα 30 δολάρια.

Η κοινή λογική και στις δύο πλευρές του Ατλαντικού υποστηρίζει ότι οι αγορές θα πρέπει να μάθουν εκ νέου αρχές, τουλάχιστον σε ότι αφορά το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Οι αρχές ελέγχου υποστηρίζουν ότι θα πρέπει να ληφθούν μέτρα ούτως ώστε οι μεγάλες τράπεζες να μπορούν να καταρρέουν, προς μεγάλη ζημιά πιστωτών αλλά και καταθετών και να πάψει να ισχύει ο κανόνας ότι υπάρχουν τράπεζες «πολύ σημαντικές για να αφεθούν να καταρρεύσουν».

Αυτή η άποψη, αν και αποτελεί συστατικό της ελεύθερης αγοράς, μπορεί να αποδειχθεί εξαιρετικά επικίνδυνη. Σε περιόδους κρίσης η κατάρρευση μιας σημαντικής τράπεζας θα επιδείνωνε ακόμη περισσότερο την κατάσταση και θα καθιστούσε αναγκαία τη δαπάνη πολλών χρημάτων προκειμένου το σύστημα να επιστρέψει σε ομαλή πορεία.

Ο τρόπος με τον οποίο αντέδρασαν οι Ευρωπαίοι στην τρέχουσα κρίση ήταν καλύτερος από αυτόν τον Αμερικανών. Άλλωστε στην ηπειρωτική Ευρώπη μόνο μικρές τράπεζες αφέθηκαν στην τύχη τους. Στο βιβλίο του «In Fed We Trust», ο αρθρογράφος της Wall Street Journal, David Wessel, φιλοξενεί δηλώσεις στελεχών της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ). Ένας εξ αυτών δηλώνει ξεκάθαρα ότι: *«Δεν αφήνουμε τις τράπεζες να καταρρεύσουν. Δεν αφήνουμε ούτε καν τα... καθαριστήρια να καταρρεύσουν»*. Απόλυτα αληθές, απόλυτα αναζωογονητικό και κυρίως απόλυτα σοφό.

Κεφάλαιο 3

Ο ρόλος του Κράτους στις χρηματοπιστωτικές κρίσεις

3.1 Εισαγωγή

Η ύφεση της οικονομίας δεν αποδεικνύει ότι είναι κακή οικονομία, ενώ επισημαίνει ότι δεν ισχύει αυτόματα το αντίστροφο όπως αναφέρει και ο Κρούγκμαν. Η οικονομική ύφεση δεν οφείλεται αποκλειστικά σε μία άσχημη οικονομία αλλά επηρεάζεται και από μία κακώς εφαρμοσμένη πολιτική. Μια άσχημη πολιτική παραπέμπει είτε στο νεοφιλελευθερισμό είτε σε λάθος κρατική παρέμβαση λόγω του ότι όλα βρίσκονται υπό έλεγχο και τίποτα δεν μπορεί να συμβεί εκτός αυτού του ελέγχου. Η πεποίθηση ότι η καλή οικονομία είναι αποτέλεσμα της νομισματικής πολιτικής οδηγεί σε λάθος εκτιμήσεις. Ότι το κέντρο της οικονομίας εξαρτάται αποκλειστικά από τη νομισματική πολιτική και τους στόχους που αυτή θέτει ως προς τα νομισματικά μεγέθη. Πριν την αναφορά στο πως λειτούργησε το κράτος και πως η αγορά στις χρηματοπιστωτικές κρίσεις ακολουθεί η περιγραφή των κυριότερων οικονομικών θεωριών για την κατανόηση κάποιων βασικών εννοιών όπως αυτή του νεοφιλελευθερισμού (νεοφιλελεύθερες συνταγές) που ειπώθηκε παραπάνω.

3.2 Κυριότερες Οικονομικές Θεωρίες-Αντικυκλική πολιτική

3.2.1 Οικονομικές θεωρίες

α. Φιλελευθερισμός (Κλασική Σχολή-Adam Smith)

Οι κλασικοί οικονομολόγοι πίστευαν ότι η οικονομία ισορροπεί πάντα σε κατάσταση πλήρους απασχόλησης. Επομένως δεν πίστευαν ότι στην οικονομία μπορούν να ενσκήψουν οικονομικές κρίσεις με την έννοια που αναπτύξαμε πιο πάνω. Η άποψη τους αυτή προέκυπτε από το γεγονός ότι πίστευαν ότι οποιεσδήποτε ανισορροπίες είτε ανεργίας είτε πληθωρισμού παρουσιάζονταν εντός της οικονομίας είχαν προσωρινό χαρακτήρα εξαιτίας, του ότι η ελεύθερη οικονομία έχει την ιδιότητα να αυτορυθμίζεται μέσω του μηχανισμού των τιμών. Πρόκειται για το «αόρατο χέρι» του Adam Smith, που οδηγεί αυτόματα την οικονομία σε ισορροπία και μάλιστα μια ισορροπία με την οικονομία να βρίσκεται

σε κατάσταση πλήρους απασχόλησης. Επομένως οι κρίσεις που κατά περιόδους ξεσπούν αφορούν τη βραχυχρόνια περίοδο και προέρχονται από παρεμβάσεις που διαταράσσουν προσωρινά τον αυτορρυθμιζόμενο χαρακτήρα του συστήματος.



J.M. Keynes

την ενεργό ζήτηση με δημόσια έργα, ακόμη και αν αυτό προκαλεί αυξήσεις στα δημοσιονομικά ελλείμματα. Με τις κρατικές επενδύσεις αυξάνεται η απασχόληση, τα καινούργια εισοδήματα τονώνουν με τη σειρά τους τη ζήτηση, και το πολλαπλασιαστικό αυτό αποτέλεσμα ανορθώνει την οικονομία. Ο Κέυνς απέδωσε λοιπόν τις κρίσεις στην μειωμένη απόδοση των επενδύσεων σύμφωνα με τις προσδοκίες των επενδυτών. Αυτή τη μειωμένη σύμφωνα με τις προσδοκίες απόδοση την ονόμασε οριακή αποδοτικότητα του κεφαλαίου. Στη Γενική Θεωρία του, τονίζει χαρακτηριστικά τα εξής: «Ο ουσιαστικός χαρακτήρας του οικονομικού κύκλου.....οφείλεται κυρίως στον τρόπο με τον οποίο κυμαίνεται η οριακή αποδοτικότητα του κεφαλαίου».

β. Κεϋνσιανισμός

Ο Κέυνς άσκησε δριμεία κριτική στην κλασική θεωρία υποστηρίζοντας ότι η οικονομία ισορροπεί και σε κατάσταση υποαπασχόλησης. Και αυτό μπορεί να οφείλεται σε λόγους που έχουν σχέση με το χρηματικό κεφάλαιο το οποίο προτιμά να λιμνάζει και να μη κατευθύνεται σε επενδύσεις, αν δεν βλέπει ελκυστική προοπτική κέρδους. Σε αυτή την περίπτωση, υποστήριξε ο Κέυνς, το κράτος πρέπει να επεμβαίνει στην οικονομία και να αυξάνει



Μίλτον Φρίντμαν
λεγόμενης «Σχολής του Σικάγου».

γ. Νεοφιλελευθερισμός (Σχολή του Σικάγου - Μίλτον Φρίντμαν)

Ο νεοφιλελευθερισμός αποτελεί τη μετεξέλιξη του κλασικού φιλελευθερισμού και τη μεταφορά του στις σύγχρονες οικονομικές συνθήκες. Πρωτοεμφανίστηκε στη δεκαετία του '70 στις ΗΠΑ από τον καθηγητή Μίλτον Φρίντμαν ο οποίος θεωρείται ιδρυτής της λεγόμενης «Σχολής του Σικάγου». Ο Φρίντμαν αμφισβήτησε την αποτελεσματικότητα των κρατικών ρυθμίσεων, άσκησε δριμεία κριτική στον

κρατικό παρεμβατισμό του Κέϋνς, τόνισε το ρόλο των αγορών και υποστήριξε, όπως και οι κλασικοί, ότι –με λιγότερες εξαιρέσεις– οι αγορές αυτορυθμίζονται.

Ο Φρίντμαν πίστευε ότι οι διακυμάνσεις της ποσότητας του χρήματος εντός της οικονομίας προκαλούν είτε αυξήσεις είτε πτώση στις τιμές των προϊόντων. Εφόσον λοιπόν διαχειριστής του χρηματικού όγκου είναι το κράτος, αυτό ευθύνεται για τα απορυθμιστικά φαινόμενα και επομένως για τις οικονομικές κρίσεις. Το κράτος σύμφωνα με τους νεοφιλελεύθερους δεν πρέπει να παρεμβαίνει στην οικονομία ούτε με επεκτατικές ούτε με περιοριστικές πολιτικές αλλά να περιορίζεται στο να επιβλέπει μόνο την ετήσια μικρή ποσοστιαία αύξηση του αναγκαίου χρηματικού όγκου και να αφήνει τα υπόλοιπα στην επενέργεια των νόμων της αγοράς και στον αυτορυθμιζόμενο χαρακτήρα του καπιταλιστικού συστήματος.



Καρλ Μαρξ

δ. Μαρξισμός

Ο Μαρξ θεωρεί την οικονομική κρίση ως τη βασική παθογένεια του καπιταλιστικού συστήματος. Μέσα από τις σελίδες του περίφημου «Κομμουνιστικού Μανιφέστου» διακήρυττε σχετικά με τις κρίσεις τα εξής: «Στις κρίσεις ξεσπά μια κοινωνική επιδημία, που σε κάθε άλλη προηγούμενη εποχή, θα φαινόταν σαν παραλογισμός, η επιδημία της υπερπαραγωγής. Η κοινωνία ξαφνικά βρίσκεται ριγμένη πίσω, σε κατάσταση στιγμιαίας βαρβαρότητας, θα έλεγε κανείς ότι ένας λιμός, ένας γενικός πόλεμος ερήμωσης της έκοψε όλα τα μέσα ύπαρξης. Η βιομηχανία, το εμπόριο φαίνονται εκμηδενισμένα». Είναι χαρακτηριστικές οι λέξεις που χρησιμοποιεί ο Μαρξ σ' αυτή την περίπτωση. Χαρακτηρίζει την κρίση ως επιδημία της κοινωνίας ή ακόμα χειρότερα ως λιμό.

Η βασική αίτια των οικονομικών κρίσεων σύμφωνα με το Μαρξ οφείλεται στη βασική αντίφαση του καπιταλιστικού συστήματος ανάμεσα στον κοινωνικό χαρακτήρα της παραγωγής από τη μια και στην ατομική μορφή της ιδιοποίησης από την άλλη. Ο κοινωνικός χαρακτήρας της παραγωγής απαιτεί τη συνειδητή ρύθμιση των οικονομικών συναλλαγών. Για να μπορούν να πωλούνται όλα τα εμπορεύματα που παράγονται θα πρέπει να υπάρχουν εντός της οικονομίας αυστηρά καθορισμένες αναλογίες ανάμεσα στην παραγωγή και την κατανάλωση. Ωστόσο, η ατομική ιδιοποίηση των μέσων παραγωγής και των παραγομένων εμπορευμάτων αποκλείει τη δυνατότητα της σχεδιασμένης ανάπτυξης της

οικονομίας. Ο κάθε μεμονωμένος καπιταλιστής, κυνηγώντας το κέρδος, προσπαθεί ακριβώς στην επιχείρηση του και ακριβώς στην καθορισμένη στιγμή να παράξει και να ρίξει στην αγορά όσο περισσότερα εμπορεύματα μπορεί. Με τον ίδιο τρόπο ενεργούν και όλοι οι υπόλοιποι καπιταλιστές. Επιδιώκοντας να αυξήσουν τα κέρδη τους λοιπόν διευρύνουν συνεχώς την παραγωγή και ρίχνουν στην αγορά όλο και νέες ποσότητες εμπορευμάτων, ελπίζοντας ότι αυτά θα πουληθούν. Ως σύνολο οι καπιταλιστές, ενδιαφέρονται να διευρύνεται ή αγοραστική ικανότητα των μαζών έτσι ώστε να πωλούνται τα προϊόντα τους. Ο κάθε καπιταλιστής όμως ξεχωριστά στη προσπάθειά του να αυξήσει το κέρδος του επιδιώκει να περιορίσει το μισθό των εργατών του, αφού ο μισθός αποτελεί ένα βασικό συστατικό στοιχείο του κόστους παραγωγής του. Οι εργάτες, όμως, είναι οι βασικοί αγοραστές των τελικών προϊόντων της καπιταλιστικής παραγωγής. Όσο μικρότερους μισθούς έχουν, τόσο λιγότερα εμπορεύματα μπορούν να απορροφήσουν. Έτσι εμφανίζεται η αντίθεση ανάμεσα στην απεριόριστη συσσώρευση του κεφαλαίου που οδηγεί στην υπερπροσφορά προϊόντων και στην περιορισμένη αγοραστική ικανότητα των μαζών που οδηγεί στο να μένουν απούλητες μεγάλες ποσότητες προϊόντων. Όταν λοιπόν η προσφορά ξεπερνάει τη ζήτηση σε μεγάλο βαθμό προκαλεί μαζική πτώση των παραγγελιών και σημαντική μείωση της τρέχουσας παραγωγής. Η έλλειψη αυτή των πωλήσεων και η πτώση της τρέχουσας παραγωγής, οδηγούν στη συσσωρευτική κίνηση της κρίσης που μεταφράζεται σε πτώση των επενδύσεων, της παραγωγής, της απασχόλησης, των μισθών κ.λπ. Η πτώση του μέσου ποσοστού του κέρδους των επιχειρήσεων οδηγεί σε αλληπάλληλες μειώσεις των επενδύσεων που είναι το κύριο χαρακτηριστικό των κρίσεων.

Επιγραμματικά τα αίτια των οικονομικών κρίσεων σύμφωνα με το Μαρξ είναι τα εξής:

- α. Η υπερσυσσώρευση κεφαλαίων
- β. Η υποκατανάλωση των μαζών
- γ. Η αναρχία της παραγωγής
- δ. Η πτώση του μέσου ποσοστού του κέρδους

Στη δεκαετία του 1970, όπως έχει αναφερθεί και παραπάνω, αντιμετωπίστηκε μια κρίση υπερσυσσώρευσης, η οποία τροφοδοτούσε με πλεονάζον κεφάλαιο τη ΧΠ σφαίρα, οδηγώντας έτσι στην κερδοσκοπία, τη «φούσκα» και την κρίση, όπως έχει αναφέρει και ο Μαρξ ένα από τα βασικά αίτια των χρηματοπιστωτικών

κρίσεων είναι η υπερσυσσώρευση κεφαλαίου. Η προηγούμενη κρίση υπερσυσσώρευσης κεφαλαίου σήμερα είχε ήδη αμβλυνθεί με τη συνδρομή της νεοφιλελεύθερης ρύθμισης (στην οποία αποφασιστικός κόμβος υπήρξε η λειτουργία της ΧΠ σφαίρας), τα κέρδη είχαν ανακάμψει σε επίπεδα που πλησίαζαν εκείνα των αρχών της δεκαετίας του 1970, η παραγωγή είχε αναδιαρθρωθεί, η εργασία ελαστικοποιηθεί, οι μισθοί είχαν καθηλωθεί, η μερίδα των μισθών συνεχώς μειωνόταν. Όμως, το μπλοκάρισμα της ΧΠ σφαίρας και της πιστωτικής χρηματοδότησης στην οποία βασιζόταν η διευρυνόμενη αναπαραγωγή του κεφαλαίου αναγκαστικά μεταφράζεται σε «εμπλοκή» αυτής της διευρυνόμενης αναπαραγωγής: Εκφράζεται αρχικά σε υπερπαραγωγή (αδιάθετων) εμπορευμάτων, καθώς η συρρίκνωση της πίστης σημαίνει περιορισμό της ατομικής και παραγωγικής κατανάλωσης (τις οποίες συντηρούσε η πίστη). Αυτό με τη σειρά του συνεπάγεται απότομη πτώση της κερδοφορίας και ανάγκη περιορισμού της παραγωγής, δηλαδή αργούσα δυναμικότητα μέσω παραγωγής, υπερσυσσώρευση παραγωγικού κεφαλαίου, ανάγκη για ένα νέο κύκλο αναδιάρθρωσης.

3.2.2 Αντιμετώπιση των οικονομικών διακυμάνσεων από το κράτος (αντικυκλική πολιτική)

Τα κράτη τα τελευταία χρόνια περιορίζονται απλώς στην αντιμετώπιση του φαινομένου των οικονομικών διακυμάνσεων δηλαδή προσπαθούν να αμβλύνουν την ένταση του οικονομικού κύκλου. Το σύνολο των μέτρων που παίρνει το κράτος για την άμβλυνση του οικονομικού κύκλου λέγεται αντικυκλική πολιτική. Η αντικυκλική πολιτική διακρίνεται σε δύο κατηγορίες την επεκτατική και την περιοριστική πολιτική.

Επεκτατική πολιτική: Είναι το σύνολο των μέτρων που παίρνει το κράτος όταν η οικονομία βρίσκεται σε ύφεση με σκοπό να την οδηγήσει ξανά στην ανάκαμψη. Επειδή στη φάση της ύφεσης το κυριότερο οικονομικό πρόβλημα είναι η έλλειψη επενδύσεων και κατ' επέκταση η ανεργία, ουσιαστικά τα μέτρα της επεκτατικής πολιτικής είναι τα μέτρα καταπολέμησης της ανεργίας σπουδαιότερα των οποίων είναι η αύξηση των κρατικών δαπανών, και η μείωση των φόρων και του επιτοκίου.

Περιοριστική Πολιτική: Είναι το σύνολο των μέτρων που παίρνει το κράτος όταν η οικονομία βρίσκεται στη φάση της υπερθέρμανσης για να αποτρέψει την οικονομική κάμψη. Επειδή στη φάση αυτή το κυριότερο οικονομικό πρόβλημα

είναι ο πληθωρισμός εξαιτίας των υπερβολικών επενδύσεων ουσιαστικά τα μέτρα της περιοριστικής πολιτικής είναι τα μέτρα καταπολέμησης του πληθωρισμού σπουδαιότερα των οποίων είναι η μείωση των κρατικών δαπανών και η αύξηση των φόρων και του επιτοκίου.

Η αποτελεσματικότητα των πιο πάνω μέτρων εξαρτάται από:

- Τη σωστή κατάρτιση των δεικτών.

Οι δείκτες που αφορούν στην πρόβλεψη για την εξέλιξη του ΑΕΠ, του ρυθμού μεγέθυνσης της οικονομίας, του πληθωρισμού, της ανεργίας κ.λπ. θα πρέπει να είναι όσο το δυνατόν αξιόπιστοι αλλιώς τα οικονομικά επιτελεία που είναι αρμόδια να κάνουν εισηγήσεις προς τις κυβερνήσεις αναγκαστικά θα βασιστούν σε λανθασμένα στοιχεία πράγμα που θα αλλοιώσει τις προβλέψεις τους.

- Την έγκαιρη και ακριβή πρόβλεψη.

Τα πιο πάνω αναφερθέντα θα πρέπει να προβαίνουν σε όσο το δυνατό ακριβείς και κυρίως έγκαιρες προβλέψεις για να δίνεται έτσι η δυνατότητα στις κυβερνήσεις να παίρνουν έγκαιρα τα μέτρα ώστε αυτά να είναι αποτελεσματικότερα.

- Τη λήψη του κατάλληλου μέτρου στην κατάλληλη φάση.

Να μη βρίσκεται δηλαδή η οικονομία σε φάση υπερθέρμανσης και οι κυβερνήσεις είτε λόγω λανθασμένων πληροφοριών είτε λόγω ανικανότητας να παίρνουν μέτρα επεκτατικής πολιτικής. Τότε είναι σα να ρίχνουν λάδι στη φωτιά με αποτέλεσμα η κρίση που θα ακολουθήσει να είναι εντονότερη. Το ίδιο θα συμβεί αν σε περίοδο οικονομικής ύφεσης παρθούν μέτρα περιοριστικής πολιτικής.

Η καταπολέμηση, δηλαδή η παντελής εξουδετέρωση των οικονομικών διακυμάνσεων από το κράτος είναι αδύνατη, γιατί σε καθεστώς ελεύθερης οικονομίας, όπου ο κρατικός παρεμβατισμός είναι περιορισμένος το κράτος είναι αδύνατο να ελέγξει όλα τα οικονομικά μεγέθη ώστε να αναπτύσσονται προγραμματισμένα και ομοιόμορφα. Για παράδειγμα είναι αδύνατο να ελεγχθεί πλήρως η συνολική ζήτηση αγαθών εντός της οικονομίας, γιατί εκτός από τα εισοδήματα των κατοίκων επιδρούν και άλλοι παράγοντες στη διαμόρφωσή της, όπως η μόδα, η τεχνολογία, η καταναλωτική νοοτροπία, οι ψυχολογικοί παράγοντες κ.λπ. Το ίδιο συμβαίνει επίσης και με τις επενδύσεις, η πλειοψηφία των οποίων γίνεται από τους ιδιώτες και μόνο ένα πολύ μικρό ποσοστό από το κράτος.

Οι οικονομικές λοιπόν κρίσεις θα εξαλειφθούν εντελώς μόνο με μια άλλου τύπου οργάνωση της οικονομίας η οποία θα ρυθμίζει κεντρικά-συνολικά και προγραμματισμένα το σύνολο των επενδύσεων, έτσι ώστε η συνολική προσφορά προϊόντων να συμβαδίζει με τη συνολική ζήτηση που αναπτύσσεται εντός της οικονομίας. Το αν θα γίνει αυτό κάποτε είναι καθαρά θέμα πολιτικό και ξεφεύγει από τα όρια της παρούσας εργασίας.

3.3 Φιλελευθερισμός από το 1970-σήμερα

3.3.1 Οι απαρχές του νεοφιλελευθερισμού

Οι εκπρόσωποι αυτού του κινήματος πρώτο στόχο τους έθεταν, αν ήταν δυνατόν, τη διάλυση των συνδικάτων, ή πιο ρεαλιστικά, την πλήρη αποδυνάμωσή τους. Στη συνέχεια, θα ήταν πολύ εύκολο να «απελευθερώσουν» την οικονομία πραγματοποιώντας σωρεία ιδιωτικοποιήσεων. Πολύ φυσιολογικά λοιπόν, οι εκπρόσωποι της σχολής ήταν βαθιά αντιδημοκρατικοί, και ανοικτά διακήρυτταν τη θέση τους υπέρ μιας «περιορισμένης δημοκρατίας».

Στη δεκαετία του 1970 οι ηγέτες της σχολής αποκτούν σχέσεις με δικτατορίες, του στρατηγού Σουχάρτο στην Ινδονησία και του στρατηγού Πινοσέτ στη Χιλή. Ο ίδιος ο Μίλτον Φρίντμαν μεταβαίνει τον Μάρτιο του 1975 στη Χιλή, όπου αρκετοί πρώην φοιτητές του από το Πανεπιστήμιο του Σικάγου είχαν γίνει σύμβουλοι του στρατηγού Αουγκούστο Πινοσέτ. Ο «πάπας» του νεοφιλελευθερισμού Φρίντριχ φον Χάγιεκ πραγματοποιεί πολλές επισκέψεις στη Χιλή και το 1981 δεν διστάζει να δηλώσει για τον στρατηγό Πινοσέτ:

«Προσωπικά, προτιμώ μια φιλελεύθερη δικτατορία, παρά μια δημοκρατική κυβέρνηση από την οποία θα απουσιάζει ο φιλελευθερισμός».

Στον πρώτο χρόνο εφαρμογής της «θεραπείας» που χορήγησαν αυτοί οι νεοφιλελεύθεροι ζηλωτές, η οικονομία της Χιλής σημείωσε ύφεση της τάξης του 15%, ενώ ο δείκτης ανεργίας -ο οποίος ήταν μόλις 3% υπό τη δημοκρατική κυβέρνηση της Λαϊκής Ενότητας του Σαλβαδόρ Αλιέντε- αναρριχήθηκε στο 20%. Το 1988, μετά από δεκαπέντε χρόνια νεοφιλελεύθερων πειραμάτων, το 45% των Χιλιανών βρέθηκε κάτω από το όριο της φτώχειας.

Παρά τα τραγικά αποτελέσματα της εφαρμογής των δογμάτων τους, η άρχουσα τάξη εξετίμησε γρήγορα την άγρια ταξική τους θέση υπέρ του μεγάλου κεφαλαίου και φρόντισε μέσω των ιδεολογικών της μηχανισμών να διαδώσει τις ιδέες του

νεοφιλελευθερισμού. Το 1974, ο Χάγιεκ τιμάται με το βραβείο Νόμπελ Οικονομίας. Το ίδιο βραβείο απονεμήθηκε επίσης στους πέντε φιλελεύθερους φίλους του: τον Μίλτον Φρίντμαν (1975), τον Τζορτζ Στίγκλερ (1982), τον Τζέιμς Μπιουκάναν (1986), τον Ρόναλντ Κόουζ (1991) και τον Γκάρι Μπέκερ (1992).

Το 1979 οι νεοφιλελεύθεροι οικονομολόγοι πλαισιώνουν τη Μάργκαρετ Θάτσερ στο Ηνωμένο Βασίλειο και το 1980 τον Ρόναλντ Ρέιγκαν στην Ουάσινγκτον.

3.3.2 Η εδραίωση του νεοφιλελευθερισμού

Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 80, τα νεοφιλελεύθερα δόγματα γίνονται το ευαγγέλιο των καπιταλιστών σε ολόκληρο τον κόσμο: προτεραιότητα και έμφαση στην ανταγωνιστικότητα, έλεγχο του προϋπολογισμού, φορολογική μεταρρύθμιση υπέρ του κεφαλαίου και κατά της εργασίας, μείωση των δημοσίων δαπανών που μεταφράζεται σε αύξηση της ανεργίας, απελευθέρωση των εμπορικών συναλλαγών και των χρηματοοικονομικών αγορών, και ασφαλώς μαζικές ιδιωτικοποιήσεις στο δημόσιο τομέα.

Το 1989, ο αμερικανός Τζον Ουίλιαμσον, στέλεχος της Παγκόσμιας Τράπεζας, προτείνει να συνοψιστούν οι βασικές θέσεις των νεοφιλελεύθερων οικονομολόγων και να κωδικοποιηθεί η πολιτική εφαρμογή τους σε μια λίστα δέκα προτάσεων. Είχε κατά νου κυρίως τα μέτρα που έπρεπε, κατά τη γνώμη του, να εφαρμοστούν στις χώρες της Λατινικής Αμερικής. Αυτό το σύνολο μέτρων έμελλε να γίνει γνωστό ως «Συναίνεση της Ουάσινγκτον» ή ως «Δέκα Εντολές», στις οποίες όλες οι κυβερνήσεις οφείλουν από τότε υποταγή, αν θέλουν να περάσουν το κατώφλι της «διεθνούς κοινότητας»:

- Έλεγχος σε επίπεδο δημοσίου χρέους.
- Επαναπροσδιορισμός των προτεραιοτήτων σε επίπεδο δημοσίων δαπανών.
- Φορολογική μεταρρύθμιση (μείωση του φόρου εισοδήματος).
- Απελευθέρωση των επιτοκίων.
- Υιοθέτηση ανταγωνιστικών τιμών συναλλάγματος.
- Απελευθέρωση των διεθνών εμπορικών συναλλαγών.
- Απελευθέρωση των άμεσων ξένων επενδύσεων.
- Ιδιωτικοποίηση των δημοσίων εταιρειών και του δημοσίου τομέα.
- Απελευθέρωση των αγορών και μείωση των φορολογικών δασμών.
- Μετοχοποίηση των τίτλων ιδιοκτησίας.

Τα διεθνή χρηματοοικονομικά ιδρύματα, και ιδιαίτερα το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), η Παγκόσμια Τράπεζα και ο Παγκόσμιος Οργανισμός Εμπορίου (ΠΟΕ), θα πάρουν τη σκυτάλη αυτών των θέσεων και θα γίνουν το οπλισμένο χέρι του νεοφιλελεύθερου καπιταλισμού επιχειρώντας την κατάργηση κάθε περιορισμού στην ελεύθερη διακίνηση των αγαθών, των υπηρεσιών και του κεφαλαίου. Ασφαλώς, όπως σε όλα τα δόγματα, υπάρχει απόκλιση ανάμεσα στη «θεωρία» και την πράξη. Ο υπαρκτός νεοφιλελευθερισμός ουδέποτε αρνήθηκε την κρατική παρέμβαση αν αυτή ήταν υπέρ του κεφαλαίου και ενάντια στους εργαζόμενους ή υπέρ των πλούσιων και ισχυρών ιμπεριαλιστικών κρατών. Ο προστατευτισμός υπέρ των ισχυρών δυτικών κρατών ήταν κάτι που ποτέ δεν απασχόλησε τον υπαρκτό νεοφιλελευθερισμό. Οι μεγάλες δυτικές ιμπεριαλιστικές χώρες, που ελέγχουν το ΔΝΤ, την Παγκόσμια Τράπεζα και τον Παγκόσμιο Οργανισμό Εμπορίου (ΠΟΕ) επιβάλλουν σε αναπτυσσόμενες χώρες να ενστερνιστούν «συνταγές που οι ανεπτυγμένες χώρες δεν ήταν διατεθειμένες να εφαρμόσουν για τον ίδιο τους τον εαυτό», όπως παραδέχθηκε ο Χένρι Κίσινγκερ, πρώην Υπουργός Εξωτερικών των ΗΠΑ.

Η λεγόμενη παγκοσμιοποίηση αφορά κυρίως τον χρηματοοικονομικό τομέα. Από τη στιγμή που η ελεύθερη διακίνηση κεφαλαίων έγινε ολοκληρωτική, ο συγκεκριμένος τομέας είναι μακράν ο κυρίαρχος στη σφαίρα της οικονομίας. Η ελεύθερη διακίνηση του κεφαλαίου γίνεται ο πολιορκητικός κριός για το σφετερισμό της δημόσιας περιουσίας από την αγορά και τους ιδιώτες καπιταλιστές. Και μιας και τα κεφάλαια διακινούνται απολύτως ελεύθερα, σε αντίθεση με τους ανθρώπους, οι οποίοι είναι λιγότερο κινητικοί, νικητής βγαίνει το κεφάλαιο.

Ο νεοφιλελευθερισμός οξύνει τις αντιθέσεις προκαλώντας γενικευμένη αντιπαλότητα: αγορά εναντίον κράτους, ιδιωτικός τομέας εναντίον δημοσίου τομέα, άτομο εναντίον συλλογικότητας, εγωισμός εναντίον αλληλεγγύης. Η αντιπαλότητα ανάμεσα στο κεφάλαιο και την εργασία παίρνει τις πιο ακραίες ταξικές μορφές: διαρκής ύπαρξη μιας σχετικά μεγάλης ανεργίας ακόμα και σε περιόδους οικονομικής ανάπτυξης, μερική και ανασφάλιστη εργασία, αποδυνάμωση των συνδικάτων, και αναπόφευκτη πολιτική συνέπεια, αύξηση των κατασταλτικών μηχανισμών.

Η κυριαρχία του νεοφιλελευθερισμού επιστεγάζεται με τη στροφή της σοσιαλδημοκρατίας στο σοσιαφιλελευθερισμό. Σοσιαλδημοκρατικές ήταν οι

κυβερνήσεις του Φελίπε Γκονζάλες το 1982 στην Ισπανία, του Λοράν Φαμπιούς το 1983 στη Γαλλία, του Μπετίνο Κράζι το 1983 στην Ιταλία και του Κάρλος Αντρες Πέρεζ το 1989 στη Βενεζουέλα που εμφύτευσαν το νεοφιλελευθερισμό στις αντίστοιχες χώρες.

Από το 1989, το δόγμα επεκτείνεται στο σύνολο των χωρών της Ανατολικής Ευρώπης, οι οποίες, αφού ανέτρεψαν τον κρατικό καπιταλισμό, προσηλυτίστηκαν μαζικά στη νεοφιλελεύθερη εκδοχή του καπιταλισμού. Στην Πολωνία, το ηλεκτροσόκ που εφάρμοσαν το ΔΝΤ και ο Λέσεκ Μπαλτσέροβιτς (Υπουργός Οικονομικών της κυβέρνησης του Ταντέους Μαζοβιέσκι, ενός από τους ιστορικούς ηγέτες του συνδικάτου Αλληλεγγύη) ήταν ιδιαίτερα σαρωτικό: εκτός από την άμεση κατάργηση του ελέγχου των τιμών και τις περικοπές στις επιδοτήσεις, επέβαλαν την πώληση ολόκληρου του τομέα των ορυχείων, των ναυπηγείων και όλων των κρατικών εργοστασίων στο ιδιωτικό κεφάλαιο. Το σύνολο του βιομηχανικού δυναμικού της χώρας ξεπουλήθηκε σε ιδιωτικά κεφάλαια.

3.3.3 Ο νεοφιλελευθερισμός στην Ασία

Οι ανερχόμενες ασιατικές οικονομίες, ως επιτυχημένα υποδείγματα για τον 21ο αιώνα, ως το νέο κέντρο της παγκόσμιας οικονομίας, ως η βιτρίνα των νεοφιλελεύθερων και μονεταριστικών προτάσεων της εποχής μας, κατέρρευσαν εκ περιτροπής άδοξα αφήνοντας γύρω τους ερείπια και χρέη. Το βασικό αίτιο αυτής της θλιβερής κατάστασης είναι η έλλειψη αμυντικών μηχανισμών.

Με τη διευρυνόμενη πολιτική της απελευθέρωσης και της απορύθμισης των χρηματιστηριακών αγορών, με τη συμβολή της πληροφορικής επανάστασης της εποχής μας, έγινε δυνατή η συγκρότηση ενός ενιαίου παγκόσμιου χρηματιστικού συστήματος, χειραφετημένου από οποιοδήποτε κρατικό ή θεσμικό έλεγχο, αλλά και εξ ορισμού βασισμένου στην αποθέωση του χρήματος, στην κερδοσκοπία και στην υπονόμηση των παραγωγικών συστημάτων. Με τους μονεταριστικούς ελέγχους πάνω στην προσφορά χρήματος, αναπτύχθηκε σε επικίνδυνο βαθμό η δανειστική οικονομία, στη θέση της χρηματοδοτικής: εφ' όσον η νομισματική κυκλοφορία τίθενται υπό έλεγχο, αυξάνεται αναγκαία η ταχύτητα της κυκλοφορίας του χρήματος, δηλαδή πολλαπλασιάζεται ο όγκος των συναλλαγών και των χρήσεων πάνω στην περιορισμένη ποσότητα χρήματος. Συνέπεια αυτού ήταν όχι μόνον ότι αυξήθηκε το κόστος του χρήματος, εφ' όσον αυτό απέβη πιο

σπάνιο, αλλά και δέθηκαν πολύ περισσότερο μεταξύ τους οι οικονομικοί συντελεστές τόσο σε εθνικό όσο και σε διεθνές επίπεδο. Η διεθνής αλληλεξάρτηση και η χρηματιστική πυραμιδοποίηση αυξήθηκαν επικίνδυνα, ώστε και η παραμικρή πλεόν υστέρηση, αδυναμία ή αμφιβολία ως προς την ικανότητα αποπληρωμής ενός συντελεστή είναι σε θέση να επιφέρει γενικότερη κρίση ρευστότητας και χρηματοδότησης με πολλαπλασιαστικά αποτελέσματα και ανυπολόγιστες συνέπειες για το διεθνές σύστημα. Μόνο του το διεθνές σύστημα έχει σήμερα καταργήσει τις γραμμές άμυνας που διέθετε στο παρελθόν, έχει περιορίσει και παροπλίσει τις κρατικές και θεσμικές πολιτικές, έχει ενθαρρύνει την παρασιτική διόγκωση της χρηματιστικής σφαίρας, δημιουργώντας μ' αυτό τον τρόπο τις προϋποθέσεις της δικής του αστάθειας και ευθραυστότητας, μέσα από το φαινόμενο που σηματοδοτείται στις μέρες μας με τον όρο «παγκοσμιοποίηση».

Ενώ στη μεταπολεμική περίοδο που χαρακτηρίστηκε από την πολιτική της κεϋνσιανής ρύθμισης, βασικό επίτευγμα ήταν η εξουδετέρωση της πτωτικής δυναμικής και των κυκλικών κρίσεων του καπιταλισμού, με την σημερινή απορύθμιση και επάνοδο στη φιλελεύθερη πολιτική της προ-κεϋνσιανής περιόδου, αναβιώνει η ανεξέλεγκτη δυναμική του οικονομικού κύκλου και επιστρέφει η πτωτική δυναμική σε παγκόσμια πλεόν κλίμακα. Οι μηχανισμοί ασφάλειας δεν λειτουργούν σήμερα στα πλαίσια κάποιας θεσμικής σταθεροποιητικής πολιτικής, αλλά έχουν λάβει οριακό και αυτοματοποιημένο χαρακτήρα, ώστε να μην πλήττεται ποτέ στη ρίζα της η δυναμική της κρίσης, αλλά να περιορίζεται απλώς το μέγεθος των συνεπειών της. Μ' αυτή την έννοια, επιβάλλεται σήμερα διεθνώς από τις ΗΠΑ, την Ε.Ε. και τους διεθνείς οργανισμούς, όπως το ΔΝΤ, η πολιτική που ευνοεί, ευρύνει και βαθαίνει την κρίση, αντί της αντικυκλικής πολιτικής που ακολουθείτο μέχρι το 1980. Τελικά η πρώτη αυτή διεθνής κρίση του νεοφιλελευθερισμού δεν έλαβε δραματικές διαστάσεις χάρις (κλασικά) στην παρέμβαση των κρατικών κεντρικών τραπεζών των μεγάλων καπιταλιστικών κρατών. Άλλο η θεωρία («κακό το κράτος») και άλλο η πράξη για τους καπιταλιστές όταν πρόκειται να διασωθούν οι ίδιοι.

Ο νεοφιλελευθερισμός που υπάρχει ακόμα και σήμερα επηρέασε έντονα και οδήγησε στην τρέχουσα χρηματοπιστωτική κρίση.

3.3.4 Το κραχ του 2008

Όταν το καλοκαίρι του 2007 αποκαλύφθηκε η πτώση της αξίας της αμερικανικής τράπεζας Bear Stearns, σηματοδοτήθηκε η έναρξη της κρίσης. Εκείνη τη στιγμή, οι καπιταλιστές και οι κυβερνήσεις αντιλαμβάνονται ότι το σύνολο του τραπεζικού συστήματος έχει μολυνθεί και δηλητηριαστεί με χρέη πολύ υψηλού ρίσκου, τα οποία έχουν διεισδύσει παντού. Γίνεται γνωστό ότι ορισμένα από τα ισχυρότερα χρηματοοικονομικά ιδρύματα – Citigroup και Merrill Lynch στις ΗΠΑ, Northern Rock στο Ηνωμένο Βασίλειο, UBS στην Ελβετία, Societe Generale στη Γαλλία κ.λπ.- έχουν καταγράψει τεράστιες ζημιές.

Στις 15 Σεπτεμβρίου 2008 πραγματοποιείται η χρεοκοπία της Lehman Brothers, της τέταρτης τράπεζας επενδύσεων στον κόσμο. Μια πραγματική σεισμική δόνηση για ολόκληρο τον καπιταλιστικό κόσμο. Στους επόμενους μήνες πάνω από 25.000 δισ. ευρώ γίνονται καπνός, επενδυτικές τράπεζες σβήστηκαν από το χάρτη, τα πέντε ισχυρότερα ιδρύματα (και πυλώνες του συστήματος) κατέρρευσαν: η Lehman Brothers πτώχευσε, η Bear Stearns εξαγοράστηκε (με τη βοήθεια της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ) από τη Morgan Chase, η Merrill Lynch εξαγοράστηκε από την Bank of America. Όσο για τις δύο τελευταίες, την Goldman Sachs και την Morgan Stanley (αυτήν την εξαγόρασε η ιαπωνική Mitsubishi UFJ), ναυάγησαν ως επενδυτικές τράπεζες και μετατράπηκαν ξανά σε απλές εμπορικές τράπεζες, οι οποίες υπόκεινται πλέον στον έλεγχο της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ.

Το σύστημα είχε κυριολεκτικά φτάσει ένα βήμα πριν από την άβυσσο. Ώδευε ολοταχώς προς μια επανάληψη της κρίσης του 1930 (σύμφωνα με τις εκ των υστέρων βέβαια) εκτιμήσεις των οικονομικών γκουρού του καπιταλισμού. Ο νεοφιλελευθερισμός είχε οδηγήσει το σύστημα σε τέτοιο βαθμό απορρύθμισης ώστε όχι μόνο οι επενδυτικές τράπεζες, αλλά και οι κεντρικές τράπεζες, οι ρυθμιστικές αρχές, οι εμπορικές τράπεζες, τα αποταμειευτικά ταμεία, οι ασφαλιστικές εταιρείες, οι οργανισμοί πιστοληπτικής αξιολόγησης (Standard & Poors, Moody's, Fitch), ακόμα και οι διεθνείς οργανισμοί ελέγχου (Deloitte, Ernst & Young, PwC) αποδείχθηκαν πλήρως ανίκανες όχι να προβλέψουν την έκταση της κρίσης αλλά έστω να δουν τις εκρηκτικές υπερβολές που συσσωρεύε ο παγκόσμιος καπιταλισμός.

Στην Ευρώπη ακόμα και τον Ιούνιο του 2008 ο Ζαν-Κλοντ Τρισέ, ο πρόεδρος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας δήλωνε:

«Το βασικό μας σενάριο δείχνει ότι θα σημειωθεί ύφεση της οικονομικής ανάπτυξης στο δεύτερο και τρίτο τρίμηνο του 2008, αλλά στο τέταρτο τρίμηνο θα υπάρξει συγκρατημένη και προοδευτική οικονομική μεγέθυνση».

Είναι περιττό να σχολιάσουμε πόσο εκτός πραγματικότητας ήταν ο πρόεδρος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας...

Όταν αντιλαμβάνονται το μέγεθος της κρίσης οι κυβερνήσεις σπεύδουν για τη διάσωση των καπιταλιστών. Οι Κεντρικές Τράπεζες της Αμερικής, της Ευρώπης, της Μεγάλης Βρετανίας, της Ελβετίας και της Ιαπωνίας αρχίζουν να κάνουν τονωτικές ενέσεις αρχικά εκατοντάδων δισεκατομμυρίων ευρώ στην οικονομία και μετά τρισεκατομμυρίων, μέχρι να καταφέρνουν να σταθεροποιήσουν κάπως την κατάσταση. Για άλλη μια φορά, δεν ήταν η αγορά, αλλά το κράτος με τα χρήματα των φορολογουμένων που διέσωσε το σύστημα παρά και ενάντια στα δόγματα του νεοφιλελευθερισμού.

Στην Ευρώπη και τις ΗΠΑ, οι τράπεζες εκλιπαρούσαν μαζικά για κρατική παρέμβαση. Οι μεγαλύτερες εταιρείες του στεγαστικού κλάδου στην Αμερική, η Fannie Mae και η Freddie Mac, εθνικοποιήθηκαν. Το ίδιο συνέβη και με τον όμιλο American International Group (AIG), τη μεγαλύτερη ασφαλιστική εταιρεία στον κόσμο. Υπολογίζεται ότι μέχρι τις αρχές του 2009 οι ΗΠΑ είχαν δώσει για τη στήριξη των επιχειρήσεων 1.179 δισεκατομμυρίων ευρώ.

Τα κράτη παρεμβαίνουν για να διασώσουν τους καπιταλιστές αλλά όχι τους εργαζόμενους. Για τους εργαζόμενους αυτό που τους επιφυλάσσουν είναι η αύξηση των ορίων συνταξιοδότησης, μείωση μισθών και συντάξεων, διαρκής συρρίκνωση του κράτους πρόνοιας, μερική και ανασφάλιστη εργασία. Και όλα αυτά την ίδια ώρα που τα δισεκατομμύρια κατευθύνονται στη διάσωση του μεγάλου κεφαλαίου. Ο ορισμός της κοινωνικής πρόκλησης...

Η διάσωση των μεγαλοκαπιταλιστών παίρνει τη μορφή ανοικτού σκανδάλου. Παρόλο που ο κόσμος βυθίζεται στην κρίση του αιώνα και εκατομμύρια εργαζομένων πυκνώνουν τις στρατιές των ανέργων, τα στελέχη πολλών χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων (που ευθύνονται για την έκταση της κρίσης) εξακολουθούν να αμείβονται με εξωφρενικούς μισθούς και πριμ. Τα αφεντικά τραπεζών ή μεγάλων επιχειρήσεων εγκαταλείπουν τις εταιρείες τους λαμβάνοντας μυθικά πριμ εξόδου («χρυσά αλεξίπτωτα»), ακόμα και μετά από σημαντικές απώλειες. Έτσι, για παράδειγμα, πέντε συνεχόμενα τρίμηνα απωλειών και η πτώση της μετοχικής αξίας κατά 70% δεν εμπόδισαν την τράπεζα Merrill Lynch της Νέας

Υόρκης, τον Δεκέμβριο του 2008, να προσφέρει στα στελέχη της μόνους ύψους περίπου 5,4 εκατομμυρίων ευρώ. Αντίστοιχα, η Goldman Sachs και η Morgan Stanley που έχασαν την ιδιότητα της επενδυτικής τράπεζας, κατέβαλαν 10,4 εκ. ευρώ στα στελέχη τους. Ορισμένοι επικεφαλής της Lehman Brothers (παρόλο που κήρυξε πτώχευση) εισέπραξαν στα τέλη του 2008 το ίδιο μόνους με την προηγούμενη χρονιά.

Στο μεταξύ, στις ΗΠΑ μόνο, τα συνταξιοδοτικά ταμεία έχασαν περίπου 2.000 δισ. δολάρια, σύμφωνα με τον Πίτερ Όρζαγκ, επικεφαλής του Γραφείου Προϋπολογισμού του Κογκρέσου, ο οποίος έκρινε ότι η κατάρρευση των χρηματιστηριακών αξιών θα επηρέαζε σε μεγάλο βαθμό τους εργαζομένους που η σύνταξη τους εξαρτιόταν από ιδιωτικά ταμεία και οι οποίοι πιθανότατα «θα αναγκάζονταν να καθυστερήσουν τη συνταξιοδότηση τους». Εξαιτίας του χρηματοοικονομικού κραχ, πολλοί εργαζόμενοι αντιλήφθηκαν ότι το ποσό της σύνταξης τους θα ήταν πολύ πιο μικρό από όσο προβλεπόταν.

Η αποτυχία του καπιταλιστικού μοντέλου της «ελεύθερης αγοράς» αποδεικνύεται από τις κρατικές παρεμβάσεις, τις μεγαλύτερες όλης της οικονομικής ιστορίας, που καταδεικνύουν ότι οι αγορές δεν μπορούν να αυτορυθμιστούν μέσω του περίφημου, αλλά ανύπαρκτου, «αόρατου χεριού» της αγοράς. Η απληστία των καπιταλιστών τους οδηγεί στην αυτοκαταστροφή. Επιπλέον, η παρέκκλιση των αρχών από το νεοφιλελεύθερο δόγμα δεν αποσκοπούσε στην ενίσχυση των αποταμιευτών που έπεσαν θύματα των τραπεζιτών, αλλά, αντιθέτως, στη διάσωση των τραπεζιτών. Και το έπραξαν εφαρμόζοντας τη γνωστή καπιταλιστική συνταγή:

Ιδιωτικοποίηση στα κέρδη, αλλά σοσιαλισμός στις ζημιές.

Την άνοιξη του 2008, ο πρόεδρος Μπους αρνήθηκε να υπογράψει νόμο που πρόσφερε (έναντι 6 δισ. ευρώ ετησίως) ιατροφαρμακευτική περίθαλψη σε 9 εκατομμύρια φτωχά παιδιά. Τη θεωρούσε «περιττή δαπάνη». Έξι μήνες αργότερα, όσα κι αν έδινε για να βοηθήσει τη Γουόλ Στριτ, δεν του φαίνονταν αρκετά. Για το νεοφιλελευθερισμό ο κόσμος έχει αναποδογυρίσει: σοσιαλισμός για τους πλούσιους και άγριος καπιταλισμός για τους υπόλοιπους.

3.4 Κρατική Παρέμβαση

Σε αντίθεση με την κρίση του 1929 – ‘33, όπου οι αρχές στις ΗΠΑ δεν έκαναν σχεδόν τίποτα για να αποτρέψουν την πτώχευση εκατοντάδων τραπεζών, που επιτάχυνε σημαντικά την κρίση και την ύφεση, στην πρόσφατη εμπειρία, η παρέμβαση των αρχών στον τραπεζικό τομέα παγκοσμίως ήταν, τελικά, μαζική, με κρατικές εγγυήσεις καταθέσεων, κρατικοποιήσεις τραπεζών, συμμετοχή σε αυξήσεις κεφαλαίου και εντυπωσιακή παροχή ρευστότητας από τις νομισματικές αρχές. Μια από τις αιτίες της διαφορετικής προσέγγισης ήταν το γεγονός ότι ο αρχικός πειραματισμός των ΗΠΑ με την πτώχευση της Lehman Brothers, προκάλεσε πρωτοφανή παγκόσμιο πανικό και φόβο στις αγορές καθώς και εκρηκτικές αλυσιδωτές αρνητικές επιπτώσεις, που αφύπνισαν και θορύβησαν τις κυβερνήσεις του κόσμου, κυρίως τις ευρωπαϊκές οι οποίες εφάρμοσαν πακέτα διάσωσης όπως φαίνεται παρακάτω.

3.4.1 Κρατικά πακέτα διάσωσης

Στο πλαίσιο αυτό, οι Αρχές των Ηνωμένων Πολιτειών, αφού διέσωσαν πρώτα ορισμένες τράπεζες, μετά έκριναν σκόπιμο, κυρίως, με ιδεολογικά κριτήρια ότι δεν θα ήταν πρόβλημα να αφήσουν την Lehman Brothers να καταρρεύσει, για παραδειγματισμό πειθαρχίας και ευθύνης των μετόχων και πιστωτών. Η τέταρτη, όμως τράπεζα, σε μέγεθος των ΗΠΑ είχε \$600 δισεκ. υποχρεώσεις στις κεφαλαιαγορές σε χιλιάδες επενδυτές σε όλο τον κόσμο, συμμετείχε ως μέλος σε 30 διεθνή συστήματα πληρωμών, διακανονισμού και φύλαξης τίτλων και είχε συνάψει 900.000 συμβάσεις παραγωγών με τρίτους, αξίας τρισεκατ. δολαρίων, κυρίως με διεθνείς τράπεζες και θεσμικούς επενδυτές. Αποτέλεσμα, η πτώχευσή της δημιούργησε αμέσως παγκόσμιο χάος, με την επικράτηση της ψυχολογίας του ποιά θα είναι η επόμενη τράπεζα στη λίστα της κατάρρευσης, εξέλιξη που μετέφερε με ταχύτητα φωτός την κρίση σε όλες τις κεφαλαιαγορές παγκοσμίως. Εγγυήσεις για τη διάσωση του χρηματοοικονομικού συστήματος ένα από τα πρώτα μέληματα των κυβερνήσεων ήταν η αύξηση του ελάχιστου ποσού της εγγύησης των καταθέσεων, ώστε να αποφευχθεί η εκδήλωση πανικού. Σήμερα, σύμφωνα με στοιχεία του International Association of Deposits Insurers, υπάρχουν συστήματα εγγύησης των καταθέσεων σε περίπου 100 χώρες. Στην Ε.Ε. η οδηγία 94/19/EC της 30/5/1994 υποχρεώνει όλα τα κράτη μέλη να έχουν ένα σύστημα εγγύησης των

καταθέσεων που να καλύπτει τουλάχιστον το 90% μιας κατάθεσης έως το ποσό των €20.000 ανά άτομο. Στις 7/10/2008, υπό την πίεση της διεθνούς χρηματοοικονομικής κρίσης, το ποσό αυτό αυξήθηκε στα €50.000. Στην Ελλάδα⁵ το όριο αυξήθηκε από τις €20.000 στις €100.000. Στις ΗΠΑ το ελάχιστο ασφαλισμένο ποσό ανήλθε τον Οκτώβριο 2008 στα \$250.000 από \$100.000, αλλά αυτό ισχύει μόνο μέχρι το τέλος του 2013. Στον Πίνακα 3.1 παρατίθενται τα αντίστοιχα όρια και οι αυξήσεις τους. Μια δεύτερη και επίσης σημαντική πρωτοβουλία των κυβερνήσεων ήταν η ενεργοποίηση πακέτων διάσωσης και ενίσχυσης των εγχωρίων τραπεζών. Το μέγεθος των πακέτων διάσωσης κυμάνθηκε από το 3% του εγχωρίου ΑΕΠ στην Ιταλία, έως το 220% στην Ιρλανδία. Στην Ελλάδα αντιστοιχούσε στο 11% του ΑΕΠ (Πίνακας 3.2). Σε πολλές χώρες κρίθηκε αναγκαία ακόμα και η – έστω και μερικώς – κρατικοποίηση χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων⁷. Στα πακέτα διάσωσης περιλαμβάνονται αυξήσεις κεφαλαίου, αγορές στοιχείων του ενεργητικού και εγγυήσεις χρέους. Στην Ελλάδα το αντίστοιχο πακέτο ονομάστηκε Πρόγραμμα Ενίσχυσης της Ρευστότητας της Οικονομίας (ν. 3723/2009) και είναι ύψους €28 δισ. Πρέπει να τονιστεί ότι σε αντίθεση με τα προγράμματα άλλων χωρών, δεν ήταν πρόγραμμα διάσωσης τραπεζών, αλλά πρόγραμμα ενίσχυσης της οικονομίας (νοικοκυριών και επιχειρήσεων) μέσω των τραπεζών. Στις ΗΠΑ το αρχικό σχέδιο (Οκτώβριος 2008), το αποκαλούμενο TARP (Troubled Asset Relief Program), ύψους \$700 δισ. ή 5% του ΑΕΠ αποδείχτηκε ανεπαρκές και χρειάστηκε η υιοθέτηση ενός νέου σχεδίου του Financial Stability Plan με επιπλέον πόρους ύψους \$2 τρισ. ή 14% του ΑΕΠ. Το FSP περιλαμβάνει προγράμματα κεφαλαιακής στήριξης χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, τη δημιουργία ταμείων, προϊόν συνεργασίας ιδιωτικού και κρατικού τομέα⁸, για την απομάκρυνση «τοξικών» περιουσιακών στοιχείων από τους ισολογισμούς των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, την παροχή χρηματοδότησης σε ιδιώτες για αγορά δανείων στις δευτερεύουσες αγορές, ώστε να επαναδραστηριοποιηθεί η πιστωτική αγορά και να μειωθούν τα επιτόκια των καταναλωτικών και επιχειρηματικών δανείων και τέλος την υποστήριξη δανειοληπτών με την αναδιάρθρωση στεγαστικών δανείων ώστε να περιοριστούν οι κατασχέσεις. Από τα κεφάλαια του TARP χρησιμοποιήθηκαν \$319 δισ. για την ενίσχυση χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (Citigroup, Bank of America, JPMorgan, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Wells Fargo, AIG κ.α.), \$81 δισ. Στις αυτοκινητοβιομηχανίες (GM,

Chrysler) και \$27 δις. για την ενίσχυση δανειοληπτών. Συνολικά έχουν χρησιμοποιηθεί \$454 δις. από τα διαθέσιμα κεφάλαια.

Πίνακας 3.1
Συστήματα Εγγύησης Καταθέσεων - Αύξηση Ορίων

Χώρα	Παλιό όριο	Νέο όριο	Ημερομηνία Αλλαγής
ΗΠΑ	\$ 100.000	\$ 250.000	Οκτώβριος 2008 - Δεκέμβριος 2013
Καναδάς	CAD 60.000	CAD 100.000	Ιούλιος 2009
Βέλγιο	€20.000 - €40.000	€100.000	Οκτώβριος 2008
Βουλγαρία	BGN 40.000	BGN 100.000	Νοέμβριος 2008
Δανία	DKK 300.000	χωρίς όριο	Οκτώβριος 2008 - Σεπτέμβριος 2010
Φινλανδία	€25.000	€50.000	Οκτώβριος 2008
Γαλλία	€70.000		
Γερμανία	€20.000	€50.000	Ιούλιο 2009
		€100.000	Ιανουάριος 2011
Ελλάδα	€20.000	€100.000	Οκτώβριος 2008 - Δεκέμβριος 2011
Ιρλανδία	€20.000	€100.000	Σεπτέμβριος 2008
		χωρίς όριο	Σεπτέμβριος 2008 - Σεπτέμβριος 2010
Ιταλία	€100.000		
Ολλανδία	€38.000	€100.000	Οκτώβριος 2008
Πολωνία	€20.360	€50.000	Οκτώβριος 2008
Πορτογαλία	€25.000	€100.000	Νοέμβριος 2008
Ισπανία	€20.000	€100.000	Οκτώβριος 2008
Σουηδία	SEK 250.000	SEK 500.000	Οκτώβριος 2008
Ην. Βασίλειο	£ 35.000	£ 50.000	Οκτώβριος 2008
Ισλανδία	€20.887		
Ρωσία	RUB 400.000	RUB 700.000	Οκτώβριος 2008
Ελβετία	CHF 30.000	CHF 100.000	Νοέμβριος 2008
Αυστραλία	AUD 20.000	χωρίς όριο	Οκτώβριος 2008 - Δεκέμβριος 2011
Ινδία	INR 100.000		
Ρουμανία	€20.000	€50.000	Οκτώβριος 2008
Αυστρία	€20.000	χωρίς όριο	Οκτώβριος 2008
Κύπρος	€20.000	€100.000	Ιούλιος 2009
Τσεχία	€25.000	€50.000	Οκτώβριος 2008
Τουρκία	TRY 50.000		

Πηγή: Εθνικά συστήματα εγγύησης καταθέσεων

Πίνακας 3.2

Σχέδια Διάσωσης Τραπεζών

	Κόστος Σχεδίου	% ΑΕΠ 2009
Ιταλία	€52 δις.	3,2 %
Βέλγιο	€19,6 δις.	5,5 %
Ελλάδα	€28 δις.	10,8 %
Νορβηγία	NOK 350 δις.	13,5 %
Πορτογαλία	€24 δις.	13,9 %
ΗΠΑ	\$ 2,500 δις.	17,2 %
Γαλλία	€360 δις.	18,0 %
Γερμανία	€500 δις.	19,5 %
Ισπανία	€250 δις.	22,4 %
Φινλανδία	€54 δις.	27,3 %
Αυστρία	€100 δις.	34,2 %
Ολλανδία	€237 δις.	39,1 %
Σουηδία	SEK 1,565 δις.	49,3 %
Ην. Βασίλειο	£ 1,163 δις.	78,7 %
Ιρλανδία	€410 δις.	220,0 %
Ε.Ε.-27	€3,460 δις.	26,8 %

3.4.2 Δημοσιονομικά πακέτα στήριξης της οικονομίας

Πολλές κυβερνήσεις στο τέλος του 2008 υιοθέτησαν επιπλέον δημοσιονομικά πακέτα στήριξης των οικονομιών τους (Πίνακας 3.3). Μάλιστα για μεγάλο χρονικό διάστημα οι Αμερικανοί πίεζαν για περαιτέρω επεκτατική δημοσιονομική πολιτική στην Ευρώπη, καθώς θεωρούσαν τα ευρωπαϊκά μέτρα ανεπαρκή. Σημαντικό είναι επίσης το ζήτημα της ενίσχυσης των ανατολικοευρωπαϊκών οικονομιών από την Ε.Ε., η οποία όντας ιδιαίτερος εκτεθειμένη στην Α. Ευρώπη ((% ΑΕΠ: 82% Αυστρία, 53% Ελβετία, 49% Ολλανδία, 42% Βέλγιο) είχε ισχυρό κίνητρο να βοηθήσει. Οι υποχρεώσεις των τραπεζών της Α. Ευρώπης προς την Δ. Ευρώπη ανέρχονται σε 1,5 τρις επί συνολικών υποχρεώσεων 1,66 τρις σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών. Πολλοί αναλυτές πάντως, εν μέσω κρίσης ισχυρίζονταν ότι τα δημοσιονομικά μέτρα ήταν ανεπαρκή, δεν θα σταματούσαν την κρίση και θα δώσουν επιχειρήματα σε όσους αντιδρούν σε κρατικές παρεμβάσεις, καθώς αυξάνουν τα δημοσιονομικά ελλείμματα (Πίνακας 3.3).

Πίνακας 3.3

Δημοσιονομικά Πακέτα

	Κόστος	% ΑΕΠ 2009
ΗΠΑ		
2008	\$ 168 δισ.	1,2%
2009-19 ⁹	\$ 789 δισ.	5,5%
Ε.Ε.-16		
2009-10	€245 δισ.	2,6%
Κίνα		
2009-10	CHY 4 τρις.	13,0%
Δημοσιονομικό Έλλειμμα (% ΑΕΠ)		
	2008	2009
ΗΠΑ	-6,4%	-11,3%
Ζώνη του ευρώ	-2,0%	-6,4%
Κίνα	-0,4%	-3,8%

Πηγή: European Commission, Economist Intelligence Unit

Η δημοσιονομική πολιτική παραμένει το σημαντικότερο εργαλείο αναζωπύρωσης των οικονομιών κάτω από τις σημερινές συνθήκες και ιδίως σε μια περίοδο με δυσλειτουργίες στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Όμως, οι

δημοσιονομικές πολιτικές έχουν κόστος και δημιουργούν με τη σειρά τους νέους κινδύνους. Τα συνεχώς διογκούμενα δημοσιονομικά χρέη απειλούν να ξεφύγουν εκτός ελέγχου και η μελλοντική τους εξυπηρέτηση σε ένα διεθνές περιβάλλον χαμηλής ανάπτυξης θα επιβαρύνει τις μελλοντικές αναπτυξιακές δυνατότητες. Ορισμένοι αναλυτές επιπλέον φοβούνται τη μελλοντική αναζωπύρωση του πληθωρισμού, αφού η νομισματική και δημοσιονομική επέκταση είναι δύσκολο να αναστραφούν.

Εν κατακλείδι, οι παγκόσμιοι οικονομικοί κίνδυνοι εύκολα μετατρέπονται σε κοινωνικούς σεισμούς και γεννούν πολιτικούς κινδύνους και καταρρεύσεις. Και με αφετηρία την παγκόσμια οικονομική κρίση του 1929, γνωρίζουμε ότι η οικονομική κατάρρευση μπορεί να συνεπάγεται την πτώση ολόκληρων πολιτικών συστημάτων.

Η κατάρρευση της Lehman Brothers, της Bear Stearns και όσων ακολούθησαν επανέφερε στο προσκήνιο το ερώτημα περί του ρόλου που διαδραματίζει το κράτος. Δεν είναι οι εργαζόμενοι, οι φτωχοί και οι δικαιούχοι της κοινωνικής πρόνοιας, αλλά τα αφεντικά των τραπεζών και οι κορυφαίοι μάνατζερ της παγκόσμιας οικονομίας που ζητούν τώρα να παρέμβει το κράτος για να σώσει την οικονομία από τον εαυτό της. Ακόμα και οι θιασώτες της ελεύθερης αγοράς εκφράζουν όλο και πιο ανοιχτά την αμφιβολία ότι μετά την κατάρρευση του κομμουνισμού απέμεινε ένας μόνον αντίπαλος της ελεύθερης οικονομίας της αγοράς, δηλαδή η αχαλίνωτα ελεύθερη οικονομία της αγοράς, η οποία λησμόνησε τις ευθύνες της για τη δημοκρατία και την κοινωνία και δρα με βάση την αρχή της αισχροκέρδειας.

Παντού στον κόσμο, Νότια Αμερική, αραβικό κόσμο, όλο και περισσότερο και στην Ευρώπη, ακόμα και στην Αμερική, οι πολιτικοί παίρνουν μέτρα ενάντια στην παγκοσμιοποίηση. Ανακαλύπτουν ξανά τον κρατικό προστατευτισμό. Παντού έγινε ξαφνικά σαφές ότι χωρίς το κράτος δεν μπορεί να λειτουργήσει τίποτα. Εδώ και καιρό φωνάζαμε, σε ώτα μη ακουόντων, πως αυτό το οικονομικό μοντέλο χωρίς το κοινωνικό κράτος με ανθρώπινο πρόσωπο, χωρίς διαφανείς, αδιάφθορες ρυθμιστικές, αντικειμενικές, δίκαιες ρυθμιστικές ελεγκτικές ανεξάρτητες Αρχές και μηχανισμούς, το σύστημα που μέχρι πριν από μερικά χρόνια φαινόταν ακλόνητο θα κλονιστεί.

Η αναθεώρηση και η αναδιατύπωση του οικονομικού μοντέλου και ο αναπρογραμματισμός της παρέμβασης και του ρόλου του κράτους, που πρέπει να αναπτύξει μηχανισμούς δικαιότερης ανακατανομής του εισοδήματος και άκρως διαφανείς ελεγκτικούς μηχανισμούς για την αποκάλυψη και απόδοση της φοροδιαφυγής είναι μια λύση.

Επομένως η απορρύθμιση των αγορών που προώθησε ο νεοφιλελευθερισμός, καθώς και η αυτονόμηση των χρηματοπιστωτικών αγορών από την πραγματική οικονομία προκάλεσαν την κρίση. Το δε ιδεολόγημα ότι δεν πρόκειται να υπάρξει πλέον κρίση απέτρεψε την έγκαιρη και ουσιαστική παρέμβαση για αποτροπή της κρίσης.

Κεφάλαιο 4

Χρηματοπιστωτικές Κρίσεις & Διεθνές Νομισματικό Σύστημα (ΔΝΣ)

4.1 Χρησιμότητα του Διεθνούς Νομισματικού Συστήματος

Οι κατευθυντήριοι στόχοι της μακροοικονομικής πολιτικής είναι η σταθερότητα των τιμών, η πλήρης απασχόληση των παραγωγικών συντελεστών, η επίτευξη ικανοποιητικών ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης, η διαχρονική άνοδος του πραγματικού εισοδήματος των εργαζομένων, η πειθαρχία των δημοσίων οικονομικών και η ισορροπία στο ισοζύγιο πληρωμών. Η ζωντανή πραγματικότητα αποκαλύπτει ότι η επίτευξη των στόχων αυτών εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την ομαλή λειτουργία του διεθνούς νομισματικού συστήματος (international monetary system).

Το “διεθνές οικονομικό σύστημα” είναι οι διεθνείς χρηματοπιστωτικοί θεσμοί, η συναλλαγματική ισοτιμία των νομισμάτων και οι διεθνείς συμφωνίες και κανόνες, τα οποία επηρεάζουν τις χρηματικές συναλλαγές στα πλαίσια της παγκόσμιας οικονομίας. Για παράδειγμα, η συναλλαγματική ισοτιμία του νομίσματος μιας χώρας, επηρεάζει άμεσα την αξία των εμπορικών της συναλλαγών με άλλες χώρες. Επίσης, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, ο Οργανισμός Παγκόσμιου Εμπορίου, η Παγκόσμια Τράπεζα, κ.α., οι οποίοι αποτελούν θεσμούς του παγκόσμιου οικονομικού συστήματος, επηρεάζουν με τις αποφάσεις τους τις χρηματικές ροές μεταξύ των διαφόρων χωρών. Απώτερη επιδίωξη του διεθνούς οικονομικού συστήματος, είναι η μεγιστοποίηση του οικονομικού οφέλους από τις χρηματικές συναλλαγές μεταξύ των διαφόρων χωρών και η επίτευξη συνθηκών μακροοικονομικής σταθερότητας και ανάπτυξης στη διεθνή οικονομία.

Όταν ξεσπούν χρηματοπιστωτικές κρίσεις τότε πλήττεται και το διεθνές νομισματικό σύστημα που εφαρμόζεται κάθε φορά. Η επαναφορά ή η αλλαγή του διεθνούς οικονομικού συστήματος μετά από κάποια σημαντική κρίση θέλει πάρα πολύ υπομονή για να εφαρμοστεί μια σωστή μακροοικονομική πολιτική.

Ένα αποτελεσματικό διεθνές νομισματικό σύστημα απαιτεί προσαρμογή ώστε να ελαχιστοποιεί το κόστος, διεθνή ρευστότητα με την έννοια ότι οι χώρες πρέπει

να διαθέτουν επαρκή χρηματικά αποθέματα για να καλύπτουν τα ελλείμματα που προκαλούν οι οικονομικές διακυμάνσεις του συστήματος και εμπιστοσύνη στη χώρα του αποθεματικού νομίσματος ότι δεν θα ακολουθήσει πληθωριστικές πολιτικές που οδηγούν στην υποτίμηση των αποθεμάτων τους. Ακολουθεί μια αναφορά στα διεθνή νομισματικά συστήματα από το 1870 έως σήμερα.

4.2 Σύστημα Χρυσού Κανόνα (1870-1914)

Πρόκειται για το πρώτο ιστορικά σύστημα συναλλαγματικών ισοτιμιών και αφετηρία του είναι οι διεθνείς ανταλλαγές εμπορευμάτων έναντι χρυσού. Ο κανόνας χρυσού ήταν ένα σύστημα σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών και η μόνη περίπτωση διακύμανσης της συναλλαγματικής ισοτιμίας ενός νομίσματος έναντι των άλλων νομισμάτων, οφειλόταν μόνο στο κόστος μεταφοράς του χρυσού από τη μία χώρα στην άλλη και τα έξοδα ασφάλισης (insurance) του χρυσού. Το γεγονός ότι κάθε νόμισμα ήταν ελεύθερα μετατρέψιμο σε συγκεκριμένες μονάδες χρυσού και είχε μια συγκεκριμένη ισοτιμία ως προς το χρυσό (gold parity exchange rate), σημαίνει ότι την περίοδο του κανόνα χρυσού μεταξύ των διαφόρων νομισμάτων λειτουργούσε το σύστημα των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών (fixed exchange rates).

Την περίοδο του κανόνα χρυσού ο μηχανισμός εξισορρόπησης του ισοζυγίου πληρωμών μιας χώρας ήταν αυτόματος καθώς οι διάφορες χώρες ακολουθούσαν πιστά τους “κανόνες παιχνιδιού” μια θεωρία η οποία αναλύθηκε από τον David Hume. Βασική προϋπόθεση για την ερμηνεία του αυτόματου μηχανισμού προσαρμογής του ισοζυγίου πληρωμών είναι η αποδοχή της ποσοτικής θεωρίας του χρήματος. Σύμφωνα με αυτήν την θεωρία η αύξηση προσφοράς του χρήματος προκαλεί την άνοδο των τιμών και αντίθετα η μείωση της προσφοράς του χρήματος συντελεί στην πτώση των τιμών. Η αυτόματη προσαρμογή του ισοζυγίου πληρωμών σπάνια παρατηρήθηκε να λειτουργεί στην πράξη, δηλαδή όταν μια χώρα είχε έλλειμμα (πλεόνασμα) στο ισοζύγιο πληρωμών, η αυτόματη εξισορρόπηση του προϋπέθετε τη μείωση (αύξηση) της προσφοράς χρήματος και την ταυτόχρονη μείωση (αύξηση) του επιπέδου τιμών.

Αυτοί οι συγκεκριμένοι κανόνες παιχνιδιού σπάνια διαπιστώθηκαν στις διάφορες χώρες της περιόδου του κανόνα χρυσού, καθώς οι κεντρικές τράπεζες χρησιμοποιούσαν εναλλακτικά μέτρα οικονομικής πολιτικής για την εξισορρόπηση

του ισοζυγίου πληρωμών. Αρκετές κυβερνήσεις στην προσπάθεια τους να εξαλείψουν το έλλειμμα στο ισοζύγιο πληρωμών, σε συνεργασία με τις κεντρικές τράπεζες αύξαναν το προεξοφλητικό επιτόκιο, ώστε με την εισροή κεφαλαίων να χρηματοδοτήσουν το έλλειμμα. Στην αντίθετη περίπτωση, όπου το ισοζύγιο πληρωμών ήταν πλεονασματικό, η κεντρική τράπεζα μείωνε το προεξοφλητικό επιτόκιο. Επομένως η εξισορρόπηση του ισοζυγίου πληρωμών επιτυγχανόταν με τη μεταβολή του προεξοφλητικού επιτοκίου, χωρίς οι κεντρικές τράπεζες να μεταβάλλουν τα αποθέματα χρυσού ή να παρατηρηθούν σοβαρές διαταραχές στο επίπεδο τιμών.

Δεν θα πρέπει επίσης να διαφεύγει ότι ο εισοδηματικός μηχανισμός αυτόματης προσαρμογής του ισοζυγίου πληρωμών, ήταν φαινόμενο το οποίο την περίοδο του κανόνα χρυσού λειτουργούσε στην πράξη και για πρώτη φορά επιστημάνθηκε και αναλύθηκε από το M.J. Keynes. Η εξισορρόπηση του ισοζυγίου πληρωμών επιτυγχάνεται μέσω της μεταβολής του εθνικού εισοδήματος και όχι μέσω της μεταβολής της προσφοράς χρήματος και των τιμών.

Ο μηχανισμός αυτόματης προσαρμογής του ισοζυγίου πληρωμών, όπως είχε περιγραφεί από το David Hume και μεν χαρακτηριζόταν για τη θεωρητική του λογική και αλληλουχία, ωστόσο ελάχιστες φορές οι κυβερνήσεις των διαφόρων χωρών τον εφάρμοσαν στην πράξη. Παρόλα αυτά οι οικονομίες των διαφόρων χωρών αναπτύσσονταν με αξιοσημείωτους ρυθμούς και σε συνθήκες σταθερότητας. Για παράδειγμα στη Μ. Βρετανία και τις ΗΠΑ την περίοδο 1880-1914, αν και το επίπεδο τιμών ορισμένες φορές παρουσίασε βραχυχρονίως αυξομειούμενη τάση, ωστόσο ο δείκτης τιμών την περίοδο αυτή παρέμεινε αμετάβλητος.

Την περίοδο του κανόνα χρυσού η Μ Βρετανία διατηρούσε σταθερά τα σκήπτρα της πρώτης οικονομικής δύναμης, η αγγλική στερλίνα ήταν το σπουδαιότερο διεθνές νόμισμα, το Λονδίνο αποτελούσε το μεγαλύτερο διεθνές κέντρο χρηματικών συναλλαγών και οι προηγμένες χώρες της εποχής εκείνης σημείωναν αξιόλογους αναπτυξιακούς ρυθμούς, σε συνθήκες σταθερότητας των οικονομικών συστημάτων. Γι' αυτό, μετά το τέλος του Ά Παγκοσμίου Πολέμου (1914-1918) αρκετές χώρες θα επαναφέρουν το σύστημα συναλλαγματικών ισοτιμιών που ίσχυε την περίοδο 1870-1914.

4.2.1 Η κρίση του 1929 και η Κατάρρευση του ΔΝΣ

Υποστηρίζεται από πολλές πλευρές πως, αν δεν είχε υπάρξει η μεγάλη κρίση του 1929, το Σύστημα του Χρυσού Κανόνα θα συνέχιζε να λειτουργεί μέχρι και σήμερα. Η ουσία είναι πάντως πως η κρίση του '29 και οι επιπτώσεις της στις κοινωνίες, στις διεθνείς οικονομικές σχέσεις, στις εσωτερικές οικονομικές πολιτικές κ.λπ. δεν μπορούσε παρά να οδηγήσει και το σύστημα του χρυσού κανόνα σε κατάρρευση. Το 1931 μαζί με την κατάρρευση του διεθνούς οικονομικού συστήματος κατέρρευσε και το διεθνές νομισματικό σύστημα, δηλαδή το σύστημα των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών που βασιζόταν μέχρι τότε στο Χρυσό Κανόνα. Μέσα στον πανικό τους από τη μαζική ανεργία και τη δραματική μείωση της παραγωγής και του εισοδήματός τους, όλες οι χώρες άρχισαν να καταφεύγουν σε μεγάλες υποτιμήσεις των νομισμάτων τους, αγνοώντας τους μηχανισμούς του Χρυσού Κανόνα και προσπαθώντας να εξαγάγουν σε άλλες χώρες τα σοβαρά προβλήματα ύφεσης της εγχώριας παραγωγικής τους βάσης. Η ελπίδα τους από τις συνεχείς αυτές υποτιμήσεις ήταν πως θα αντιστάθμιζαν την εσωτερική οικονομική τους δυσπραγία με την ενίσχυση της εξωτερικής ανταγωνιστικότητας των προϊόντων τους. Για αυτό παράλληλα με τις συνεχείς υποτιμήσεις κατέφευγαν σε όλη την δεκαετία του '30 σε επίσης πανικόβλητες «προστατευτικές» πολιτικές.

Αλλά βέβαια, επειδή την ίδια τακτική ακολουθούσαν όλες οι χώρες, το τελικό αποτέλεσμα ήταν μόνο η χαοτική λειτουργία των αγορών συναλλάγματος και η σε καθημερινή σχεδόν βάση δραματική αλλαγή των συναλλαγματικών ισοτιμιών άρα και η περαιτέρω συρρίκνωση και αποδόμηση των διεθνών εμπορικών ανταλλαγών. Το ξέσπασμα του Β Παγκοσμίου Πολέμου και η συνεπακόλουθη τεράστια καταστροφή του παραγωγικού ιστού των περισσότερων χωρών- με μόνη εξαίρεση των παραγωγικό ιστό των ΗΠΑ- επέφερε και τελειωτικό πλήγμα σε ένα καταρρέον ήδη από το 1930 διεθνές νομισματικό σύστημα.

4.3 Σύστημα Bretton Woods (1945-1972)

Η Νομισματική και Δημοσιονομική Διάσκεψη στο New Hampshire της περιοχής Bretton Woods τον Ιούλιο του 1944, στην οποία μετείχαν αντιπρόσωποι 44 χωρών μεταξύ των οποίων οι ΗΠΑ και η Μ. Βρετανία αποτέλεσε την αφετηρία

για μια νέα διεθνή οικονομική και νομισματική τάξη με κύριο εργαλείο ένα νέο διεθνές σύστημα συναλλαγματικών ισοτιμιών. Βασικός στόχος του σκοπούμενου νέου συστήματος ήταν η ενθάρρυνση και η ανάπτυξη του ελεύθερου διεθνούς εμπορίου. Κατά συνέπεια, κύριο εργαλείο για την επίτευξη του στόχου αυτού δεν μπορούσε παρά να είναι και πάλι κάποιο σύστημα σταθερών και όχι ελεύθερα κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών. Αξίζει να σημειωθεί πως παρά την καταλυτική παρουσία στη Συνδιάσκεψη του Bretton Woods του J.M. Keynes με ένα πραγματικά μεγαλεπίβολο βρετανικό σχέδιο οργάνωσης του διεθνούς οικονομικού συστήματος οι τελικές «Συμφωνίες του Bretton Woods» φέρουν κυρίως τη σφραγίδα του Harry D. White, Υφυπουργού Οικονομικών των ΗΠΑ και συντάκτη του αντίστοιχου αμερικανικού σχεδίου οργάνωσης.

Οι σημαντικότερες αποφάσεις οι οποίες ελήφθησαν στη διάσκεψη του Bretton Woods και οι διεθνείς φορείς οι οποίοι άρχισαν να δραστηριοποιούνται τα πρώτα χρόνια λειτουργίας του νέου διεθνούς νομισματικού συστήματος ήταν:

1) Η διαμόρφωση του **κανόνα χρυσού-δολαρίου**. Ο κανόνας χρυσού-δολαρίου ήταν ένα σύστημα συναλλαγματικών ισοτιμιών, το οποίο επιδίωκε να συνδυάσει τα πλεονεκτήματα του συστήματος των σταθερών και των εύκαμπτων συναλλαγματικών ισοτιμιών. Για αυτό, το σύστημα αυτό αρκετοί οικονομολόγοι το αποκαλούν **the adjustable peg system**.

2) Η ίδρυση του **Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου** και της **Διεθνούς Τράπεζας Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης** η οποία μετονομάστηκε σε **Παγκόσμια Τράπεζα**. Η Παγκόσμια Τράπεζα με χορηγήσεις δανείων και δωρεές προς τις φτωχές χώρες μέλη της, αποσκοπεί στην προαγωγή του επιπέδου οικονομικής ανάπτυξης και κοινωνικής τους ευημερίας.

3) Η δημιουργία της **GATT** που αποφασίστηκε οριστικά στη Γενεύη το 1947. Οι πρωταρχικοί στόχοι της GATT ήταν η διαμόρφωση κανόνων για την αρμονική ανάπτυξη του διεθνούς εμπορίου, η διεξαγωγή διαπραγματεύσεων για την επίλυση των οποιωνδήποτε εμπορικών διαφορών μεταξύ δύο ή περισσότερων χωρών και η σταδιακή εξάλειψη των διάφορων εμποδίων όπως υψηλοί δασμοί, ποσοτώσεις, διοικητικές ρυθμίσεις κ.λπ., τα οποία παρακωλύουν την απελευθέρωση του παγκόσμιου εμπορίου. Το 1995 η GATT απορροφήθηκε από τον ΟΠΕ.

4) Η καθιέρωση της **αρχής της μετατρεψιμότητας**. Η αρχή της μετατρεψιμότητας άρχισε να ισχύει από τον πρώτο χρόνο λειτουργίας του συστήματος του Bretton Woods. Σύμφωνα με την αρχή αυτή, το οποιοδήποτε

νόμισμα μπορεί να μετατρέπεται ελεύθερα στη διεθνή αγορά σε αντίστοιχες μονάδες ενός άλλου νομίσματος, βάσει της συναλλαγματικής ισοτιμίας που ισχύει τη στιγμή της μετατροπής μεταξύ των δύο νομισμάτων.

Μια από τις σημαντικότερες καινοτομίες στη λειτουργία του συστήματος Bretton Woods, ήταν η δημιουργία των **Ειδικών Τραβηκτικών Δικαιωμάτων**. Από τα μέσα της δεκαετίας του 1950 και ιδίως τις αρχές της δεκαετίας του 1960, το διεθνές νομισματικό σύστημα άρχισε να αντιμετωπίζει σοβαρό πρόβλημα ρευστότητας. Σύμφωνα με τους κανόνες λειτουργίας του συστήματος Bretton Woods, η σχέση δολαρίου-χρυσού ήταν 35 δολάρια η ουγγιά και κάθε χώρα μπορούσε ελεύθερα να μετατρέπει δολάρια σε χρυσό. Η αμερικανική οικονομία στις αρχές της δεκαετίας του 1960 άρχισε να παρουσιάζει σοβαρά ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, με αποτέλεσμα οι κεντρικές τράπεζες αρκετών χωρών με τις οποίες οι ΗΠΑ είχαν εμπορικό έλλειμμα, να συγκεντρώνουν σταδιακά μεγάλες ποσότητες δολαρίων στα συναλλαγματικά τους αποθέματα.

Βάσει των κανόνων λειτουργίας του Bretton Woods οι διάφορες χώρες μπορούσαν να ζητούν από τις ΗΠΑ τη μετατροπή των αποθεμάτων τους από δολάρια σε χρυσό. Λαμβάνοντας υπόψη όμως ότι οι κεντρικές τράπεζες ορισμένων χωρών συγκεντρώναν μεγάλες ποσότητες δολαρίων και τα αποθέματα χρυσού άρχισαν να στενεύουν, εμφανίστηκε τη δεκαετία του 1960 σοβαρό πρόβλημα αξιοπιστίας έναντι του δολαρίου. Το φαινόμενο της υπερπληθώρας δολαρίου και της στενότητας χρυσού, ασκούσε έντονη πίεση στη σχέση δολαρίου-χρυσού. Ορισμένοι οικονομολόγοι πρότειναν τη σχέση δολαρίου-χρυσού να διαμορφωθεί άνω των 40 δολαρίων η ουγγιά. Η άποψη αυτή απορρίφθηκε λόγω του ενδεχομένου εμφάνισης πληθωριστικών φαινομένων στην παγκόσμια οικονομία και της πιθανότητας αποσταθεροποίησης των διεθνών συναλλαγών.

Ο οικονομολόγος Robert Triffin στο βιβλίο του Gold and Dollar(1960) είχε διαπιστώσει ότι το ενδεχόμενο της υπερπροσφοράς δολαρίων και της στενότητας χρυσού, μπορεί να προκαλέσει μακροχρόνιο σοβαρό πρόβλημα εμπιστοσύνης στο δολάριο (πρόβλημα εμπιστοσύνης ή δίλημμα Triffin).Ο Triffin για την αντιμετώπιση του προβλήματος πρότεινε τη δημιουργία ενός νέου νομίσματος από το ΔΝΤ. Έτσι το 1967 αποφασίστηκε η δημιουργία των ΕΔΤ (Ειδικά Τραβηκτικά Δικαιώματα), νομίσματα τα οποία πρωτοεκδόθηκαν το 1970 και ανταλλάσσονται μόνο μεταξύ κεντρικών τραπεζών για την ενίσχυση των μηχανισμών λειτουργίας του Bretton Woods.

4.3.1 Η κατάρρευση του συστήματος του Bretton Woods

Με καταλύτη του όλου συστήματος τον εποπτικό και ελεγκτικό ρόλο του ΔΝΤ, με τη μείωση της αβεβαιότητας ως προς τις συναλλαγματικές ισοτιμίες, με την εκρηκτική ανάπτυξη του διεθνούς εμπορίου τις δεκαετίες του '50 και του '60, με την ουσιαστική παρεμπόδιση των κυβερνήσεων από την ανάληψη μονομερών πρωτοβουλιών ανατίμησης ή υποτίμησης του νομίσματος τους και με τη συνεχή προσπάθεια αποτροπής περαιτέρω προστατευτικών πολιτικών στο διεθνές εμπόριο, ο όλος μηχανισμός του Bretton Woods φαίνεται να συνέβαλε αποφασιστικά στην ανοδική πορεία της παγκόσμιας οικονομίας στην εικοσαετία 1950-1970. Μια ανοδική πορεία που τα βασικά της χαρακτηριστικά ήταν η σταθερή αύξηση του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος των περισσότερων χωρών με σχετικά χαμηλούς ρυθμούς πληθωρισμού, η εκρηκτική αύξηση των διεθνών εμπορικών ανταλλαγών και η κυριαρχία του δολαρίου ως βασικού μέσου διενέργειας των ανταλλαγών αυτών.

Πάντως, το σύστημα του Bretton Woods είτε λόγω αυτού καθεαυτού του σχεδιασμού του είτε λόγω της όχι πάντοτε ορθής εφαρμογής του άρχισε από τα μέσα της δεκαετίας του '60 να δείχνει ορισμένες βασικές του αδυναμίες, η διόγκωση των οποίων επέφερε την τελική κατάρρευση το Μάρτιο του 1973.

Ο βασικό ρόλος του δολαρίου στο διεθνές νομισματικό σύστημα διευκόλυνε το αμερικάνικο συμμαχικό σύστημα και τη λειτουργία της παγκόσμιας οικονομίας. Ο διεθνής ρόλος του δολαρίου τόσο ως αποθεματικού όσο και ως συναλλακτικού νομίσματος κατέστη ο ακρογωνιαίος λίθος της παγκόσμιας οικονομικής και πολιτικής θέσης της Αμερικής. Ο προμηθευτής του νομίσματος για μια οικονομία στην εν λόγω περίπτωση για τη διεθνή οικονομία απολαμβάνει ορισμένα προνόμια. Η ηγεμονία του δολαρίου παρείχε πάρα πολλά προνόμια στις ΗΠΑ επειδή αυτές από μόνες τους μπορούσαν απλώς να τυπώσουν δολάρια για να διεξάγουν ξένους πολέμους, να ιδρύσουν πολυεθνικές επιχειρήσεις και να καταχρεώνονται χωρίς να φοβούνται αρνητικές συνέπειες.

Η Δυτική Γερμανία και αργότερα η Ιαπωνία υποστήριζαν το αμερικανικό δολάριο γιατί επιθυμούσαν την πρόσβαση στην προσοδοφόρα αγορά των ΗΠΑ και έτσι στήριζαν το ακριβό δολάριο.

Η πρόσδεση του συστήματος στο δολάριο έφτασε να γίνει ο βασικός μοχλός της υπονόμευσης και της κατάρρευσης του, διότι, όσο αυξανόταν το διεθνές εμπόριο

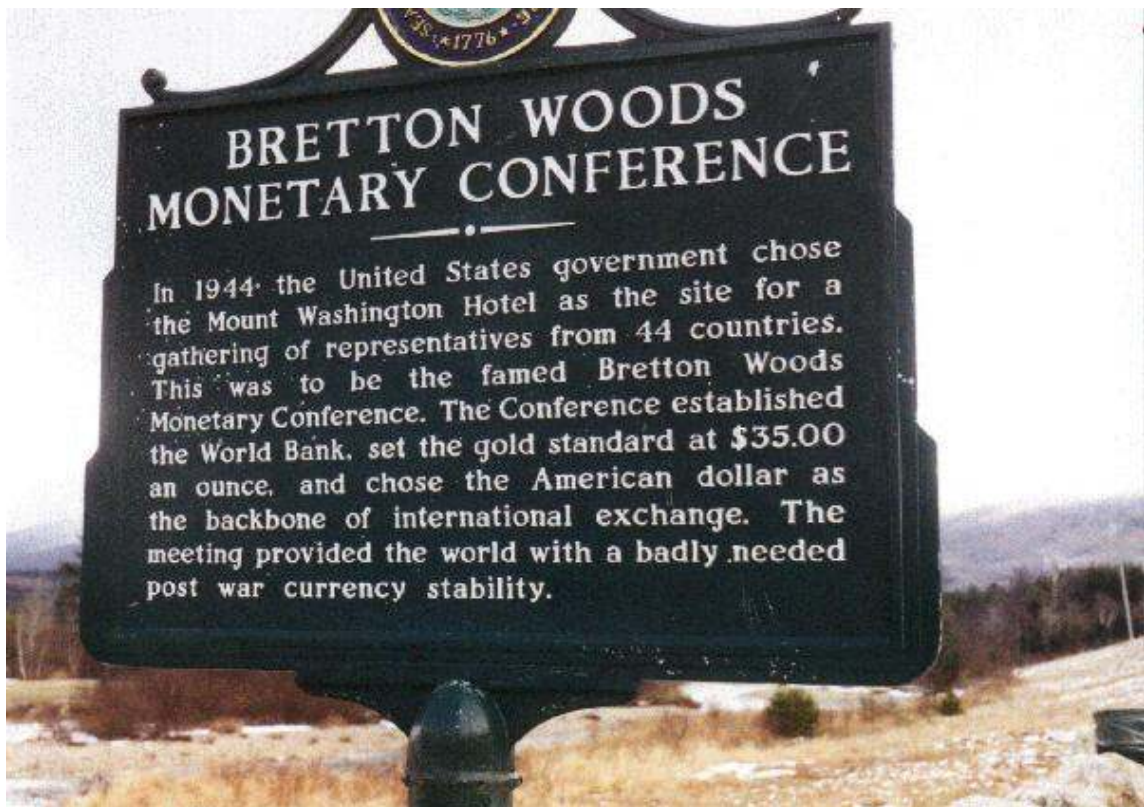
τόσο πιο μεγάλη γινόταν η τάση των διεθνών εμπορικών εταιριών να διακρατούν τα διαθέσιμά τους σε δολάρια. Αλλά παράλληλα όσο πιο πολύ αυξανόταν το διεθνές εμπόριο, τόσο τα εξωτερικά ελλείμματα ορισμένων χωρών, όπως και τα εξωτερικά πλεονάσματα άλλων χωρών διευρύνονταν, κατά συνέπεια, τόσο πιο μεγάλη ήταν η ανάγκη των ελλειμματικών χωρών σε δολάρια και τόσο πιο μεγάλη ήταν η συσσώρευση διαθεσίμων, πάλι σε δολάρια, των πλεονασματικών χωρών.

Ουσιαστικά δηλαδή άρχισε να γίνεται εκρηκτικό το μέγεθος της διεθνούς ρευστότητας, αφού ο παραγωγός δολαρίων οι ΗΠΑ ολοένα και περισσότερο τύπωνε δολάρια που προ πολλού ήδη είχαν παύσει να έχουν πραγματικό αντίκρισμα σε χρυσό. Αυτή η τακτική των ΗΠΑ ήταν αρχικά αρκετά βολική για τις ΗΠΑ γιατί επέτρεπε τη συντήρηση και τη διόγκωση του ελλείμματος του δικού τους εμπορικού ισοζυγίου. Όταν όμως το ελλειμματικό αμερικανικό ισοζύγιο άρχισε να παίρνει ανησυχητικές διαστάσεις έχοντας ήδη γίνει διαρθρωτικό και όχι συγκυριακό πρόβλημα της αμερικανικής οικονομίας, η πτωτική πορεία του δολαρίου ήταν πλέον μη αντιστρεπτή. Η σταθερή σχέση δολαρίου και χρυσού και δολαρίου με τα άλλα νομίσματα καθίστατο ολοένα και πιο θεωρητική, αφού το δολάριο, ως νόμισμα μιας χώρας με ολοένα εντεινόμενο πρόβλημα ισοζυγίου, υφίστατο τρομακτικές πτωτικές τάσεις στις διεθνείς χρηματαγορές.

Αυτή η τεράστια υπερπροσφορά δολαρίων στην παγκόσμια οικονομία επέφερε πιέσεις στη συναλλαγματική ισοτιμία του δολαρίου. Τόσο οι κρατικοί όσο και οι ιδιωτικοί, εκτός ΗΠΑ, φορείς που ήταν κάτοχοι δολαρίων, άρχισαν μαζικά να πωλούν δολάρια ή να τα ανταλλάσσουν με χρυσό στις διεθνείς χρηματαγορές. Τέλος η ζήτηση δολαρίων άρχισε να παρουσιάζει σημαντική κάμψη κυρίως λόγω της μείωσης της ανταγωνιστικότητας των αμερικανικών προϊόντων σε σχέση με τα ομοειδή τους προϊόντα της Ευρώπης και της Ιαπωνίας.

Στις αρχές της δεκαετίας του 1970, το δολάριο αναδείχτηκε βασικό πρόβλημα της παγκόσμιας οικονομίας. Η εξέλιξη του πολέμου στο Βιετνάμ αύξησε τον πληθωρισμό με αποτέλεσμα να απειληθεί η αξία του δολαρίου. Η κυβέρνηση των ΗΠΑ θέλοντας να αποκρύψει το οικονομικό κόστος του πολέμου από τον αμερικανικό λαό αρνήθηκε να προβεί σε αύξηση των φόρων και επέλεξε να καλύψει το κόστος μέσω πληθωριστικών μακροοικονομικών μεταβλητών. Η ίδια κατάσταση επέμενε μέχρι τον Αύγουστο του 1971 όπου η κυβέρνηση Nixon προχώρησε σε υποτίμηση του δολαρίου λόγω του ελλειμματικού ισοζυγίου πληρωμών.

Για να επιτευχθεί η υποτίμηση του νομίσματος ανακοινώθηκε η μη μετατροπή του δολαρίου σε χρυσό καθώς και η επιβολή φόρου 10% στις εισαγωγές των ΗΠΑ, πράγμα το οποίο πέτυχε μετά από σκληρές διαπραγματεύσεις. Οι ΗΠΑ εγκαταλείψαν τη θεσμική τους δέσμευση για μετατρεψιμότητα σε χρυσό καθώς επίσης και οι σημαντικότεροι εταίροι των ΗΠΑ (Βρετανία, Γαλλία, Γερμανία, Ιταλία, Ιαπωνία κ.λπ.) εγκατέλειψαν τις σταθερές ισοτιμίες του Bretton Woods και ο κόσμος εισήλθε στο μέχρι σήμερα ισχύον καθεστώς των «ελεγχόμενων κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών».



4.4 Το Σημερινό Καθεστώς των «Ελεγχόμενων Κυμαινόμενων Ισοτιμιών»

Οι ελεγχόμενες κυμαινόμενες συναλλαγματικές ισοτιμίες δεν αποτελούν συμφωνημένο από την παγκόσμια κοινότητα σύστημα όπως αυτό του Bretton Woods αλλά μια de facto κατάσταση όπου οι νομισματικές αρχές χειρίζονται (ή δε χειρίζονται) τις συναλλαγματικές ισοτιμίες των νομισμάτων τους, όντας ελεύθερες από όποιες θεσμοθετημένες ρυθμίσεις δεσμευτικού χαρακτήρα. Αυτό βέβαια δε σημαίνει πως λείπουν οι προσπάθειες για συμφωνίες συντονισμού των κυρίαρχων εμπορικών εταίρων στα ανακύπτοντα ζητήματα συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Οι κυβερνήσεις έχουν αφήσει ελεύθερη, αλλά όχι ανεξέλεγκτη, τη διακύμανση των συναλλαγματικών ισοτιμιών των νομισμάτων τους. Αυτή η ελεύθερη αλλά ελεγχόμενη από τις Κεντρικές Τράπεζες κύμανση των ισοτιμιών σημαίνει δύο πράγματα: πρώτον, ότι κανένα νόμισμα δεν είναι απόλυτα και σταθερά δεμένο με οποιοδήποτε άλλο ή με το χρυσό αλλά, δεύτερον ότι οι Κεντρικές Τράπεζες παρεμβαίνουν είτε μόνες τους είτε σε συνεννόηση μεταξύ τους στις χρηματαγορές, όποτε κρίνουν ότι οι συνθήκες της ζήτησης και της προσφοράς μπορούν να οδηγήσουν το νόμισμα τους πέρα από ένα επιθυμητό πάνω ή κάτω όριο.

Ουσιαστικά το σημερινό καθεστώς αποτελείται από επιμέρους «καθεστώτα», όπου άλλες χώρες (ΗΠΑ) αφήνουν εντελώς ελεύθερη την κύμανση της ισοτιμίας του νομίσματός τους, άλλες χώρες συνεχίζουν να προσδένουν το νόμισμά τους σε ένα ή περισσότερα κυρίαρχα νομίσματα (πολλές χώρες της Λατινικής Αμερικής συνεχίζουν την πρόσδεση του νομίσματός τους με το δολάριο) και τέλος άλλες χώρες σχηματίζουν ένα «νομισματικό block». Το τελευταίο αυτό καθεστώς νομισματικού block ήταν πολύ σημαντική εξέλιξη, γιατί οι χώρες που μετέχουν σε κάποιο συμφωνούν να διατηρούν μια ζώνη σταθερότητας για τις μεταξύ τους ισοτιμίες, ενώ ταυτόχρονα αφήνουν τα νομίσματα τους να κυμαίνονται ελεύθερα σε σχέση με τα άλλα, εκτός Block, νομίσματα.

4.4.1 Το Σύστημα των Εύκαμπτων Ισοτιμιών από το 1970 έως σήμερα

Οι κανόνες και οι αρχές λειτουργίας του σύγχρονου νομισματικού συστήματος, θεσμοθετήθηκαν στη Τζαμάικα (Jamaica Accords) τον Ιανουάριο του 1976. Οι ΗΠΑ, Ιαπωνία, Γερμανία, Μ. Βρετανία, Γαλλία και οι άλλες προηγμένες χώρες, διαπιστώνοντας ότι το σύστημα των εύκαμπτων συναλλαγματικών ισοτιμιών λειτούργησε ικανοποιητικά κατά την διάρκεια της πρώτης πετρελαϊκής κρίσης της περιόδου 1973-1975, συνειδητοποίησαν ότι το σύστημα των εύκαμπτων ισοτιμιών αποτελεί το σύστημα του μέλλοντος. Στη διάσκεψη της Τζαμάικας, οι εκπρόσωποι του ΔΝΤ αποφάσισαν την εγκατάλειψη της επίσημης σύνδεσης κάποιου νομίσματος με το χρυσό, υιοθέτησαν το σύστημα των εύκαμπτων συναλλαγματικών ισοτιμιών και αποδέχτηκαν ότι κάθε χώρα ελεύθερα μπορεί να προσαρμόζει τη συναλλαγματική της πολιτική στα πλαίσια των στόχων της γενικότερης μακροοικονομικής της πολιτικής. Ο χρυσός δεν είναι υποχρεωτικό να αποτελεί πλέον αναπόσπαστο τμήμα των συναλλαγματικών διαθεσίμων μιας

χώρας καθώς τα συναλλαγματικά αποθέματα μιας χώρας μπορούν να αποτελούνται από διάφορα νομίσματα.

Κατά την περίοδο της δεύτερης πετρελαϊκής κρίσης της περιόδου 1979-1981, οι διάφορες χώρες του ΟΟΣΑ (Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης) και της τότε ΕΟΚ (Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα), αντιμετώπισαν σημαντικό αριθμό οικονομικών προβλημάτων, όπως κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας, άνοδος της ανεργίας, έξαρση των πληθωριστικών πιέσεων διεύρεσης των ελλειμμάτων στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Το νομισματικό σύστημα των εύκαμπτων συναλλαγματικών ισοτιμιών αντιπαρήλθε επιτυχώς τη δοκιμασία της ύφεσης, με αποτέλεσμα οι κυβερνήσεις και κεντρικές τράπεζες των διαφόρων χωρών να πειστούν για την αντοχή και την αποτελεσματικότητά του.

Οι κεντρικές τράπεζες των χωρών με τις κατάλληλες παρεμβάσεις τους στην διεθνή χρηματαγορά και έχοντας στα συναλλαγματικά τους αποθέματα διάφορα ισχυρά νομίσματα, όπως αμερικανικά δολάρια, γερμανικά, ιαπωνικά γιεν, στερλίνες, έχουν πλέον την ευχέρεια να ανταποκριθούν άμεσα και αποτελεσματικά στο οποιαδήποτε αποσταθεροποιητικό οικονομικό φαινόμενο.

Την περίοδο 1981-1985 το σύνολο των ξένων νομισμάτων υποτιμήθηκαν έναντι του αμερικανικού δολαρίου. Οι G-5¹³ το Σεπτέμβριο του 1985 αποφάσισαν την από κοινού παρέμβαση στην διεθνή αγορά χρήματος με στόχο την υποτίμηση του δολαρίου και τη σταδιακή βελτίωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών των ΗΠΑ.

Οπαδοί οικονομολόγοι της Κεϋνσιανής Σχολής υποστήριζαν ότι η διόγκωση των κρατικών ελλειμμάτων αποτελεί το σημαντικότερο παράγοντα αποσταθεροποίησης του ισοζυγίου πληρωμών της αμερικανικής οικονομίας. Η κυβέρνηση Ρήγκαν θεωρούσε ότι προστατευτική πολιτική της Γερμανίας και ιδίως της Ιαπωνίας αποθάρρυνε τη διεξόδου των αμερικανικών προϊόντων στη γερμανική και ιαπωνική αγορά και σε συνδυασμό με την περιοριστική δημοσιονομική πολιτική συνέβαλαν στην διεύρυνση των ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών του κρατικού προϋπολογισμού των ΗΠΑ.

Για την επίλυση της διχογνωμίας μεταξύ ΗΠΑ και Γερμανίας, Ιαπωνίας το 1987 οι επτά βιομηχανικές χώρες συναντήθηκαν στο Παρίσι και αποφασίστηκε ότι η

¹³ Οι εκπρόσωποι των πέντε πιο προηγμένων χωρών: ΗΠΑ, Γερμανία, Ιαπωνία, Γαλλία, Μ. Βρετανία

συναλλαγματική ισοτιμία του δολαρίου ήταν ορθή και υποστηρίχτηκε η άποψη για μια πιο σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία μεταξύ των διαφόρων νομισμάτων. Μετά το 1987 το δολάριο ακολουθεί κυμαινόμενη τάση στις διεθνείς χρηματαγορές. Την περίοδο 1988-1991 το δολάριο ανατιμήθηκε έναντι του γερμανικού μάρκου και του ιαπωνικού γιεν ενώ το 1991-1995 παρουσιάστηκε εμφανή υποτιμητική τάση έναντι του συνόλου των ισχυρών νομισμάτων. Στη συνέχεια (1999-2001) το δολάριο ανατιμήθηκε έναντι του ευρώ και της αγγλικής λίρας εν αντιθέσει την περίοδο 2001-2003 το δολάριο παρουσίασε υποτιμητικές τάσεις έναντι των ισχυρών ξένων νομισμάτων.

Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 2000 οι παγκόσμιες ρυθμιστικές αρχές κατάφεραν να επιβάλουν στις επιχειρήσεις και στις τράπεζες νέους λογιστικούς κανόνες. Η Συμφωνία της Βασιλείας I, με βάση την οποία ίσχυε το “ratio Cooke” που δεν λάμβανε σοβαρά υπόψη το ρίσκο των δανείων, αντικαταστάθηκε το 2004 από τη Βασιλεία II όπου εφαρμόστηκε το “ratio McDonough” σύμφωνα με το οποίο περιορίζεται το ύψος των δανείων σε σχέση με το ύψος των ιδίων κεφαλαίων και του ρίσκου των δανείων αυτών. Οι νέες ρυθμίσεις άρχισαν να εφαρμόζονται από την 1^η Ιανουαρίου 2008.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή πρότεινε κάποια μέτρα για την αποφυγή των κρίσεων :

- ✓ την εγγραφή στους ισολογισμούς των τραπεζών τουλάχιστον 5% των δανείων που τιτλοποιούν, έναντι του 0% σήμερα,
- ✓ την υποχρεωτική αύξηση των ιδίων κεφαλαίων τους όταν τα δάνεια υψηλού ρίσκου αντιπροσωπεύουν το 15% του χαρτοφυλακίου,
- ✓ την δημιουργία δαικρατικών εποπτικών αρχών που θα ελέγχουν τις τράπεζες οι οποίες δραστηριοποιούνται σε περισσότερα κράτη μέλη της ΕΕ,
- ✓ την υποχρεωτική έγγραφη των υπηρεσιών αξιολόγησης του ρίσκου σε ειδικό κατάλογο,
- ✓ την καταγραφή των ενεργητικών που υπέστησαν ζημιές με βάση όχι τις τιμές αγοράς αλλά τις αρχικές τιμές και
- ✓ τον έλεγχο των κερδοσκοπικών, επενδυτικών κεφαλαίων και των αμοιβών των διευθυντικών στελεχών των τραπεζών από εθνικές ρυθμιστικές αρχές.

Οι αρχές πάνω στις οποίες στηρίχτηκαν οι μεταρρυθμίσεις αυτές είναι οι εξής:

1. Κανένας χρηματοοικονομικός θεσμός και καμιά αγορά δεν πρέπει να εξαιρεθεί από μια αναλογική και προσαρμοσμένη επιτήρηση τόσο σε εθνικό όσο και σε διεθνές επίπεδο, ώστε να διασφαλίζεται η σταθερότητα του παγκόσμιου χρηματοοικονομικού συστήματος.
2. Το νέο διεθνές χρηματοοικονομικό σύστημα πρέπει να στηρίζεται στις αρχές της υπευθυνότητας και διαφάνειας, ώστε να διασφαλίζει την πλήρη πληροφόρηση σε όλα τα επίπεδα της χρηματοοικονομικής δραστηριότητας.
3. Το νέο διεθνές χρηματοοικονομικό σύστημα πρέπει να επιτρέπει τον υπολογισμό ρίσκου ώστε να μπορεί να αντιμετωπίζει τις κρίσεις. Ένα τέτοιο σύστημα προειδοποιεί όταν υπάρχει κίνδυνος δημιουργίας χρηματοοικονομικών “φουσκών” ή όταν το ρίσκο υπερβαίνει ένα όριο.

Οι ΗΠΑ δεν συμφώνησαν με όλες τις προτάσεις της ΕΕ σχετικά με την αναμόρφωσή του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η ιδέα της ΕΕ ενός παγκόσμιου εποπτικού φορέα των χρηματαγορών αντιπροτάθηκε από την κυβέρνηση των ΗΠΑ όπου ήθελαν ο έλεγχος των αγορών να ασκείται κυρίως από τις εθνικές αρχές που θα μπορούν να συντονίζονται μεταξύ τους. Επίσης οι ΗΠΑ αποποιήθηκαν της ευθύνης στην πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση αλλά επιδίωξαν να επιμερίσουν την ευθύνη μεταξύ των διαφόρων χωρών. Οι ΗΠΑ ήθελαν να διατηρήσουν τον έλεγχο του διεθνούς χρηματοοικονομικού συστήματος έναντι των άλλων χωρών (G20) και επιδίωκαν τη διαφύλαξη της ελεύθερης οικονομίας της αγοράς, του ελεύθερου εμπορίου και της ελεύθερης κίνησης των κεφαλαίων.

Στις 15 Νοεμβρίου 2008 οι G20 συνεδρίασαν προκειμένου να κατευθύνουν το μέλλον του διεθνούς νομισματικού συστήματος. Η ελεύθερη αγορά, οι ανοιχτές οικονομίες και οι ρυθμισμένες χρηματοοικονομικές αγορές μπορούν να εγγυηθούν την οικονομική ανάπτυξη. Η ρύθμιση των χρηματαγορών απαιτεί τη συνεργασία μεταξύ των εποπτικών Αρχών και τέλος απορρίπτεται ο προστατευτισμός ως μέσο για την αντιμετώπιση της κρίσης.

Ανεξάρτητα της κυμαινόμενης πορείας της διεθνούς αγοράς γεγονός είναι ότι το σύστημα των εύκαμπτων συναλλαγματικών ισοτιμιών λειτουργεί μετά το 1973 με επιτυχία και αποτελεσματικότητα.

4.5 “Σταθερές” Συναλλαγματικές Ισοτιμίες έναντι “Κυμαινόμενων”

Οι οπαδοί στις πιο σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες υποστηρίζουν ότι το πείραμα για τις κυμαινόμενες ισοτιμίες απέτυχε διότι αυτές οδήγησαν στη νομισματική αστάθεια και αστάθεια τιμών αποσταθεροποίηση των διεθνών κεφαλαιακών ροών και πληθωριστικές οικονομικές πολιτικές. Οι κυμαινόμενες συναλλαγματικές ισοτιμίες αυξάνουν την αβεβαιότητα και τον κίνδυνο τόσο στο διεθνές εμπόριο όσο και στις ξένες επενδύσεις, με συνέπεια, να εμποδίζει τη διεθνή οικονομική ολοκλήρωση. Επίσης μειώνεται η αποτελεσματικότητα του μηχανισμού τιμών της αρχής του συγκριτικού πλεονεκτήματος ως εργαλείο για τη λήψη αποφάσεων σχετικά με το διεθνές εμπόριο όσο και στις ξένες επενδύσεις. Οι υποστηρικτές αυτού του συστήματος πιστεύουν σε ένα συμβιβασμό μεταξύ μιας μεγαλύτερης διεθνούς σταθερότητας και της διασφάλισης κάποιας ελαστικότητας για τις πολιτικές των κυβερνήσεων. Ωστόσο οι πολιτικές των κυβερνήσεων είναι δύσκολο να ανταποκριθούν σε αυτή τη συγχώνευση σε περίοδο οικονομικών κρίσεων.

Αντίθετα ένα σύστημα κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών αποτελεί λιγότερο δαπανηρό μέσω της προσαρμογής των οικονομιών στις εξωτερικές κρίσεις. Οι οπαδοί αυτού του συστήματος προβάλλουν το επιχείρημα ότι όταν μια κυβέρνηση αντιμετωπίζει ανισορροπία του ισοζυγίου πληρωμών είναι πολύ καλύτερο να προβεί σε υποτίμηση της νομίσματός της παρά να εξακολουθήσει σε μια πολιτική αντιπληθωρισμού ή να καταφύγει σε ελέγχους κεφαλαίων επειδή αξία ενός νομίσματος πρέπει να είναι ελεύθερη. Η αξία ενός νομίσματος δρα ως εξισορροπητικός μηχανισμός για την υπόλοιπη οικονομία και επειδή ελάχιστες ισοτιμίες προστατεύουν και αποτρέπουν τα скаμπανεβάσματα που δέχεται μια οικονομία από αναταραχές που δημιουργούνται στη διεθνή οικονομία. Ορισμένα προβλήματα αβεβαιότητας και πληθωρισμού αν και συμβαίνουν στο συγκεκριμένο σύστημα, οι σταθερές ισοτιμίες για την αποφυγή αυτών των προβλημάτων καθιστά την προσαρμογή αφενός πιο δαπανηρή και αφετέρου πιο δύσκολη.

Αν και η βιβλιογραφία είναι γεμάτη από σχέδια για την επίτευξη αυτό του διπλού στόχου αυτό μπορεί να συμβεί μόνο αν πρώτα επιτευχθεί η πολιτική συνεργασία μεταξύ των μεγάλων δυνάμεων . στα τέλη του 20ου αιώνα οι λιγότερο ανεπτυγμένες χώρες συνέδεαν ήδη τα νομίσματά με το δολάριο το ευρώ ή το γεν.

Εντούτοις αυτή η εξέλιξη που πραγματοποιείται με βραδείς ρυθμούς δεν σημαίνει απαραίτητα ούτε ότι θα προκύψουν τρία νομισματικά μπλοκ ούτε ότι η παγκόσμια οικονομία θα διαλυθεί. Παρ' όλα αυτά το ενδεχόμενο να ανακύψουν νομισματικά μπλοκ καθιστά σαφή την ανάγκη για βελτίωση της συνεργασίας στις πολιτικές και τις νομισματικές σχέσεις μεταξύ ΗΠΑ και Ιαπωνίας και της Δυτικής Ευρώπης.

Κεφάλαιο 5

Χρηματοπιστωτικές Κρίσεις το Μέλλοντος: Ο Ρόλος της Κίνας

5.1 Εισαγωγή

Οι χρηματοπιστωτικές κρίσεις που η μία διαδεχόταν την άλλη όριζαν νέες υπερδυνάμεις. Η Μεγάλη Βρετανία στις αρχές του 19^{ου} αιώνα ήταν αδιαμφισβήτητα η μοναδική βιομηχανικά ανεπτυγμένη οικονομία μέχρι που ξέσπασε η μεγάλη οικονομική κρίση του 1929 με αποτέλεσμα τη σταδιακή πτώση της. Οι ΗΠΑ άρχισαν να διαφαίνονται στο προσκήνιο των υπερδυνάμεων όντας ένας από τους πιο μεγάλους οικονομικούς αντιπάλους της Μ. Βρετανίας. Ο Α και ο Β Παγκόσμιος Πόλεμος διατήρησαν την μεγάλη δύναμη των ΗΠΑ και οι κάποτε Ευρωπαϊκές δυνάμεις συνειδητοποίησαν ότι το οικονομικό τους σύστημα δεν θα μπορούσε να εξελιχθεί χωρίς τη συμβολή των ΗΠΑ. Η δεύτερη μεγάλη οικονομική κρίση του 2007 αποδυνάμωσε έστω και παροδικά τον χαρακτηρισμό των ΗΠΑ ως υπερδύναμη. Μια νέα χώρα φαίνεται να αναδεικνύεται λόγω της ταχείας οικονομικής προόδου. Αυτή η νέα χώρα είναι η Κίνα;

5.2 Κίνα: Η οικονομική υπερδύναμη του 21ου αιώνα;

Η Κίνα συνεχίζει να επενδύει και να αγοράζει πράγματα στο εξωτερικό, στην προσπάθειά της να εξασφαλίσει πρόσβαση σε φυσικούς πόρους, σε μέρη όπως το Αφγανιστάν και η Αυστραλία και να ασκήσει εξουσία. Είναι αλήθεια πως η Κίνα έχει πάρα πολλούς φτωχούς ανθρώπους, και η υγειονομική περίθαλψη και τα συστήματα κοινωνικής ασφάλισης εξακολουθούν να υστερούν έναντι πολλών χωρών. Πολλοί αναλυτές σημειώνουν τη φτώχεια της και την έλλειψη στρατιωτικής παρουσίας σε διαφορετικά μέρη, έτοιμοι να υποστηρίξουν κατά βούληση, ότι η Κίνα είναι στην πραγματικότητα ένα αδύναμο έθνος που ασχολείται με το ενδεχόμενο κατάρρευσης των πολιτικών και οικονομικών συστημάτων της.

Όταν η Κίνα αντικατέστησε τις ΗΠΑ ως ο μεγαλύτερος εμπορικός εταίρος της Βραζιλίας και της Ιαπωνίας το περασμένο έτος (ήταν ήδη ο μεγαλύτερος εμπορικός εταίρος της Αφρικής και της Μέσης Ανατολής), η ικανότητά της να

βοηθήσει τις χώρες να ανακάμψουν από την οικονομική κρίση της έδωσε περισσότερη δύναμη σε σχέση με τις ΗΠΑ, αν και η δύναμη αυτή είναι διαφορετικού τύπου.

Αυτό που είναι σημαντικό είναι το είδος της υπερδύναμης στο οποίο θα εξελιχθεί η Κίνα. Αν και είναι σαφές από τα στοιχεία του Κέντρου Pew ότι το 86% του κινεζικού λαού στηρίζει την κυβέρνηση, είναι εξίσου σαφές ότι η Κίνα δεν κάνει τόσο καλή δουλειά με τον υπόλοιπο κόσμο. Οι πρόσφατες εσφαλμένες επιθέσεις σε αυτή από ανθρώπους όπως ο αρθρογράφος των New York Times, Paul Krugman, και ο γερουσιαστής Charles Schumer (DN.Y.) για την νομισματική πολιτική, η διαφωνία του Πεκίνου με την Google (GOOG), και οι επικρίσεις για τη σύλληψη του πρώην επικεφαλής της Rio Tinto (RTP) για την Κίνα, Stern Hu, δείχνουν ότι η Κίνα χρειάζεται να γίνει καλύτερη στην "ήπια δύναμη". Ενώ το Ινστιτούτο Κομφούκιος (μια οργάνωση στο πλαίσιο του Office of Chinese Language Council International που προωθεί την κινεζική γλώσσα και κουλτούρα χρηματοδοτώντας από κοινού προγράμματα με ινστιτούτα σε όλο τον κόσμο) και οι συγκλονιστικές περιοδείες κινέζων ακροβατών δίνουν κάποιες υποσχέσεις, κάτι περισσότερο πρέπει να γίνει για να προωθηθεί διεθνώς το brand 'Κίνα'.

Η Κίνα δεν μπορεί να επικεντρώνεται μόνο στη διασφάλιση των βασικών προϊόντων για την οικοδόμηση μακροπρόθεσμης δύναμης. Για να μπορέσει να αναδυθεί ως μια δυναμική, μακροχρόνια υπερδύναμη και όχι απλά δυνατή επειδή δεν υπέκυψε στη χρηματοπιστωτική κρίση που ακρωτηρίασε άλλες μεγάλες οικονομίες, θα πρέπει να προχωρήσει πέρα από την οικοδόμηση του brand της και να αντιμετωπίσει τις ελλείψεις στο εκπαιδευτικό της σύστημα.

Παρά την κοινή πεποίθηση ότι η Κίνα εξακολουθεί να παράγει κορυφαίους μηχανικούς, το γεγονός είναι ότι το εκπαιδευτικό σύστημα δεν προετοιμάζει επαρκώς τους μαθητές του για έναν κόσμο παγκόσμιων επιχειρήσεων. Οι περισσότεροι από τους κορυφαίους μαθητές πηγαίνουν στις ΗΠΑ να συνεχίσουν τις σπουδές τους σε πανεπιστήμια όπως το Χάρβαρντ και το Στάνφορντ, επειδή είναι δύσκολο να βρουν την εκπαίδευση που χρειάζονται στην Κίνα.

Η απόδειξη του ασθενούς εκπαιδευτικού συστήματος της Κίνας είναι ότι παρά το γεγονός ότι ο αριθμός των απόφοιτων κολλεγίων αυξήθηκε από 1 εκατομμύριο ετησίως πριν από 10 χρόνια σε 6 εκατομμύρια, μια από τις κορυφαίες ανησυχίες που έχουν οι ξένες επιχειρήσεις στην Κίνα είναι το να βρουν εργαζόμενους με ταλέντο και δεξιότητες. Η ανησυχία αυτή κατατάσσεται υψηλότερα σε σχέση με τη

διαφθορά ή την αύξηση του προστατευτισμού. Σε μια χώρα 1,3 δισεκατομμυρίων ανθρώπων, δεν θα πρέπει να είναι τόσο δύσκολο να βρεθούν ταλέντα.

«Αφήστε την Κίνα να κοιμάται. Γιατί όταν ξυπνήσει, θα σειστεί ο κόσμος», είχε πει προφητικά ο Ναπολέων Βοναπάρτης το 1816. Το πλήρωμα του χρόνου ενδεχομένως να έχει έρθει. Και πράγματι, οι Κινέζοι εργάστηκαν πολύ σκληρά τα τελευταία 30 χρόνια για να επιτύχουν την οικονομική αυτή πρόοδο που τους έχει φέρει στην θέση της τρίτης μεγαλύτερης οικονομίας στον κόσμο, μετά τις ΗΠΑ και την Ιαπωνία, με ΑΕΠ που ξεπερνά τα 4,4 τρις. δολάρια. Από τη θέση μιας υπανάπτυκτης αγροτικής οικονομίας, αντικείμενο εκμετάλλευσης των βιομηχανικών χωρών της περιοχής, στην ανερχόμενη οικονομική υπερδύναμη του 21ου αιώνα.

Η οικονομική ισχύς της Κίνας- την οποία απέκτησε όταν ελήφθη η πολιτική απόφαση να ενταχθεί στο παγκόσμιο οικονομικό σύστημα, αφήνοντας τον κομμουνιστικό επαναστατικό απομονωτισμό και προχωρώντας σε οικονομικές μεταρρυθμίσεις μεγάλης κλίμακας- είναι σήμερα αναμφισβήτητη. Από το 1978 που ξεκίνησαν οι ουσιαστικές οικονομικές μεταρρυθμίσεις στο πρότυπο της ελεύθερης αγοράς, η οικονομία της χώρας αναπτύχθηκε ραγδαία.

Οι μεταρρυθμίσεις που άλλαξαν τη χώρα

Τη δεκαετία του 1990 η ανάπτυξη της οικονομίας έλαβε νέα ώθηση. Η 14η Σύνοδος του Κινεζικού Κομμουνιστικού Κόμματος στα τέλη του 1992 στήριξε τις νέες μεταρρυθμίσεις που πρότεινε ο Deng Xiaoping και διακήρυξε πως ο κύριος στόχος της Λαϊκής Δημοκρατίας για τη δεκαετία ήταν η δημιουργία μιας «σοσιαλιστικής οικονομίας της αγοράς». Και πράγματι, ήδη από το 1993 η αύξηση της παραγωγής και των τιμών πώλησης επιταχύνθηκαν, οι επενδύσεις εκτός του κρατικού προϋπολογισμού σημείωσαν άνοδο, ενώ η οικονομική ανάπτυξη διευκολύνθηκε περαιτέρω όταν δημιουργήθηκαν περισσότερες από 2.000 Ειδικές Οικονομικές Ζώνες (Special Economic Zones, SEZ) και χάρη στο εισόδημα που άρχισε να εξασφαλίζεται από ξένες και εγχώριες επενδύσεις στις ζώνες αυτές.

Στη συνέχεια το Πεκίνο ενέκρινε μακροχρόνιες μεταρρυθμίσεις που θα μπορούσαν ταυτόχρονα να προωθήσουν τους θεσμούς της οικονομίας της αγοράς αλλά και να εξασφαλίσουν τον κρατικό έλεγχο επί του οικονομικού συστήματος. Το κράτος θα διατηρούσε τον έλεγχο σε τομείς-κλειδιά της οικονομίας, ενώ αύξανε τα επιτόκια και θα επανεκτιμούσε τα προγράμματα επενδύσεων. Το αποτέλεσμα ήταν να επιβραδυνθεί ο ρυθμός ανάπτυξης, ενώ παράλληλα μειώθηκε

και ο πληθωρισμός, από 17% το 1995 στο 8% στις αρχές του 1996. Οι ρυθμοί επιβραδύνθηκαν ως απόρροια της οικονομικής κρίσης που έπληξε τη Νοτιοανατολική Ασία από το 1997 ως το 1999, με τους επίσημους ρυθμούς ανάπτυξης να κυμαίνονται μεταξύ 7,8% το 1998 και 7,1% το 1999.

Παράλληλα, όμως, το 1997 το Χονγκ Κονγκ επαναπροσαρτήθηκε στη Λαϊκή Δημοκρατία και ξεκίνησε ένας αριθμός ιδιωτικοποιήσεων κρατικών επιχειρήσεων, ενώ ταυτόχρονα ιδρύθηκαν μικτές κινεζικές και ξένες επιχειρήσεις και λήφθηκαν μέτρα για την αντιμετώπιση του διεθνούς ανταγωνισμού. Στην αυγή της νέας χιλιετίας η οικονομία επανέκαμψε και το 2004 η Κίνα είχε το 4ο μεγαλύτερο ΑΕΠ παγκοσμίως, ενώ κατείχε την 5η θέση σε εισαγωγές και εξαγωγές. Το 2005 ο ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης έφτασε στο 9,8%.

Αποτέλεσμα της οικονομικής αυτής επανάστασης είναι τα εξής: το ποσοστό φτώχειας υποχώρησε δραματικά από 53% το 1981 στο 2,3% το 2007 και το ποσοστό θνησιμότητας βρεφών υποχώρησε 40% περίπου. Εντούτοις, το 10,8% του πληθυσμού της χώρας εξακολουθούν να ζουν με 1 εισόδημα 1 δολάριο την ημέρα. Από την άλλη, η ύπαρξη ισχυρής αστικής τάξης στις μεγαλουπόλεις του νότου είναι εμφανής.

Η οικονομία της Κίνας σήμερα βασίζεται στις εξαγωγές και στις ξένες επενδύσεις. Το 2005 οι εισαγωγές και εξαγωγές προϊόντων και υπηρεσιών της Κίνας έφτασαν περίπου στο 75% του συνολικού της ΑΕΠ, πολύ περισσότερο δηλαδή από άλλες ανεπτυγμένες ή αναπτυσσόμενες χώρες (στο απόγειο της ανάπτυξής της, το αντίστοιχο ποσοστό της Ιαπωνίας ήταν μόνο 32%). Παράλληλα, οι ξένες επενδύσεις στη χώρα αντιστοιχούν στο 36% του ΑΕΠ της, όταν στην Ιαπωνία είναι μόλις το 2%.

Παγκόσμια Πρωτιά για τις κινεζικές εταιρίες

Οι εταιρείες της Κίνας δεν έχουν μόνο ενταχθεί πλήρως στο διεθνές καπιταλιστικό σύστημα αλλά πολλές από αυτές αποτελούν μεγαθήρια από άποψη μεγέθους και κερδοφορίας. Το 2008 τα καθαρά κέρδη των 500 καλύτερων κινεζικών εταιρειών ανήλθαν στα 171 δισ. δολάρια, συγκριτικά με τα 99 δισ. δολάρια που είχαν συνολικά οι 500 μεγαλύτερες αμερικανικές εταιρείες.

Αξίζει να σημειωθεί ότι οι κινεζικές εταιρείες το 2008 είχαν μειωμένα κέρδη κατά 13,2% σε σύγκριση με το 2007, ενώ στις ΗΠΑ οι αντίστοιχες εταιρείες σημείωσαν υποχώρηση κερδών κατά 85%.

Η πρώτη εταιρεία στον κατάλογο των 500 της Κίνας, είναι η κρατική πετρελαϊκή Sinopec, η μεγαλύτερη στον κλάδο διύλισης στην Ασία, με έσοδα 215 δισ. δολάρια στο 2008. Η Sinopec βρίσκεται επίσης στις 10 καλύτερες, στην 9η θέση, στον κατάλογο Fortune Global 500.

Δεύτερη εταιρεία στην Κίνα είναι China National Petroleum Corp (CNPC), η μεγαλύτερη πετρελαϊκή της χώρας, με τζίρο στα 190 δισ. δολάρια. Στον κατάλογο των 500 καλύτερων κινεζικών εταιρειών, οι 34 κορυφαίες είναι κρατικές. Εκτός από την ενέργεια, η Κίνα έχει τη μεγαλύτερη σε κεφαλαιοποίηση τράπεζα του κόσμου, την ICBC, ενώ διαθέτει και το γίγαντα Cosco¹⁴ στις εμπορευματικές συναλλαγές και στα λιμάνια, αλλά και πολλές τεράστιου μεγέθους εταιρίες στους κλάδους της επεξεργασίας σιδηρομεταλλευμάτων και στον κατασκευαστικό κλάδο. Οι κινεζικές εταιρείες έχουν επίσης κάνει 'ανοίγματα' στην Αφρική για πετρέλαιο, στην Αυστραλία για πρώτες ύλες και σε ολόκληρο τον πλανήτη σε αναζήτηση νέων αγορών.

5.3 Κίνα και Χρηματοπιστωτικό σύστημα

Η Κίνα κατάφερε το 2008 να ξεπεράσει, σχεδόν ανώδυνα, τις επιπτώσεις από μεγάλες φυσικές καταστροφές που έπληξαν τη χώρα καθώς και άντεξε τις πρώτες συνέπειες που προκλήθηκαν από την διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση. Η εικόνα που επικρατεί όσον αφορά τους ρυθμούς ανάπτυξης, την εξέλιξη των τιμών, την απασχόληση και τους όρους διεθνών συναλλαγών, δείχνει, ότι η οικονομία της Κίνας δεν κινδυνεύει άμεσα. Βέβαια, ορισμένα μακροοικονομικά μεγέθη βρίσκονται σε φάση φθίνουσας πορείας, όμως, αυτά εξακολουθούν να βρίσκονται σε υψηλά επίπεδα, εάν αυτά, μάλιστα, συγκριθούν και με τα αντίστοιχα μεγέθη των δυτικών οικονομιών στην παρούσα συγκυρία.

Οι επιπτώσεις της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης στο τραπεζικό σύστημα της Κίνας παρέμειναν πολύ περιορισμένες, το οποίο οφείλεται αφενός στη χαμηλή προσφορά εξελιγμένων τραπεζικών προϊόντων και αφετέρου στην ύπαρξη ελέγχων στη ροή κεφαλαίων, γεγονός που περιορίζει σημαντικά τη δυνατότητα κίνησής τους από και προς το εξωτερικό. Έτσι, οι κινεζικές τράπεζες είχαν επενδύσει μόνο το 3,7% των συνολικών τους περιουσιακών στοιχείων στο

¹⁴ Η COSCO είναι πολυεθνική εταιρία με έδρα το Πεκίνο, και μία από τις μεγαλύτερες ναυτιλιακές εταιρείες τακτικών γραμμών στον πλανήτη. Η ονομασία είναι συντόμηση του *China Ocean Shipping Company* (Κινεζική Ωκεάνια Ναυτιλιακή Εταιρία).

εξωτερικό, ενώ και οι προβλέψεις τους για πιθανές ζημίες είχαν κινηθεί σε υψηλά επίπεδα. Εξάλλου, τα πολύ υψηλά συναλλαγματικά αποθέματα της χώρας απέτρεψαν την έλλειψη ρευστότητας στο χρηματοπιστωτικό σύστημα της χώρας. Αυτό που επισημαίνεται, ωστόσο, είναι ότι οι τράπεζες θα επηρεασθούν από τον αντίκτυπο της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης στην πραγματική οικονομία της χώρας, στις εξαγωγές και στις επενδύσεις.

Παράλληλα με τη βούληση των Ευρωπαίων ηγετών να στηρίξουν το τραπεζικό σύστημα, η Ιαπωνία, η Ν. Κορέα και η Κίνα συμφώνησαν, με τη βοήθεια του ΔΝΤ, τη δημιουργία ενός ταμείου αρωγής στις τράπεζες της περιοχής. Ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ ανήλθε κατά τους πρώτους εννέα μήνες του έτους στο 9,9% που αποτελεί μεν το χαμηλότερο και το πρώτο μονοψήφιο ποσοστό της τελευταίας πενταετίας, είναι, όμως, ελαφρώς υψηλότερο από το μέσο ποσοστό ανάπτυξης από το 1978, που ανοίχτηκε η αγορά της Κίνας, μέχρι τώρα. Για το 2009, ο ΟΟΣΑ¹⁵ εκτιμάει αύξηση του ΑΕΠ της Κίνας κατά 8% ενώ η Παγκόσμια Τράπεζα εμφανίζεται περισσότερο απαισιόδοξη και κατεβάζει το ποσοστό στο 7,5%. Στους κυβερνητικούς κύκλους της Κίνας οι εκτιμήσεις κινούνται ανάμεσα σε 8% και 9,3%. Το 2007, το ΑΕΠ ανήλθε σε 24,66 τρις Γιουάν, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 11,9%, σε σύγκριση με το 2006. Όχημα για τη δυναμική ανάπτυξη της κινεζικής οικονομίας απετέλεσε η στρατηγική που ακολουθεί η Κίνα στον τομέα προσέλκυσης ξένων επενδύσεων, σε συνδυασμό με τις υψηλές επενδύσεις παγίου κεφαλαίου που υλοποιεί και τα εξαγωγικά πλεονάσματα που πετυχαίνει.

Προκειμένου να τονωθεί το μέγεθος της κατανάλωσης, ώστε να επιτευχθεί ισορροπημένη οικονομική και κοινωνική ανάπτυξη, σε μακροχρόνια βάση, η κυβέρνηση αποφάσισε στην εναρμόνιση του συνδυασμού και των τριών βασικών μεγεθών, δηλαδή της κατανάλωσης, των επενδύσεων και των εξαγωγών.

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, εφόσον οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις συνεχιστούν, κυρίως στον τραπεζικό τομέα και τις κρατικές επιχειρήσεις, η Κίνα μπορεί να διατηρήσει έναν ετήσιο ρυθμό ανάπτυξης 7-8% για τουλάχιστον μία δεκαετία ακόμη. Αυτό σημαίνει πως το ΑΕΠ της χώρας, βάσει αγοραστικής δύναμης, θα ξεπεράσει αυτό των ΗΠΑ πριν το 2020 και της

¹⁵ Ο **Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης** είναι ένας διεθνής οργανισμός εκείνων των αναπτυγμένων χωρών που υποστηρίζουν τις αρχές της αντιπροσωπευτικής δημοκρατίας και της οικονομίας της ελεύθερης αγοράς.

Ιαπωνίας πριν το 2016, αν και το κατά κεφαλήν ΑΕΠ θα εξακολουθεί να είναι κατά πολύ μικρότερο και των δύο χωρών.

Η Κίνα είναι σήμερα- ίσως- ο σημαντικότερος παράγοντας που καθορίζει την πορεία των εμπορευμάτων, της ναυτιλίας αλλά και της παγκόσμιας ανάπτυξης. Και ο ρόλος της ολοένα και μεγαλώνει. Ο 21ος αιώνας φαίνεται πως ανήκει στην Κίνα.

5.4 Το “μέλλον” της Κίνας

Μεγάλο μέρος της ανάπτυξης της Κίνας οφείλεται στις εξαγωγές της. Η μείωση της ζήτησης από τις Ηνωμένες Πολιτείες, την Ευρωπαϊκή Ένωση και την Ιαπωνία λόγω της χρηματοοικονομικής κρίσης είχε άμεση επίπτωση πάνω στο εξωτερικό εμπόριο της Κίνας όπου μειώθηκε κατά 25,9 % τον Μάιο του 2009 σε σύγκριση με την ίδια περίοδο του περασμένου έτους. Χρεοκόπησαν πολλές εξαγωγικές επιχειρήσεις και πάνω από 20 εκατομμύρια εργάτες έμειναν χωρίς εργασία. Σε σχέση με τη χρηματοοικονομική κρίση η κινεζική κυβέρνηση ασχολείται με το πώς να τονωθεί αποτελεσματικά η εσωτερική κατανάλωση, πώς να δημιουργηθούν εργασίες για τους απολυμένους εργάτες και πώς να διατηρηθεί βιώσιμη ανάπτυξη. Το Πεκίνο αντιμετωπίζει πίεση προκειμένου να διατηρήσει ρυθμό ανάπτυξης 8% του ΑΕΠ της διότι εναλλακτικά θα υπάρξουν τεράστια κοινωνικά προβλήματα. Ακόμη και εάν λυθούν βραχυπρόθεσμα τα προβλήματα, το ζήτημα της βιώσιμης ανάπτυξης μακροπρόθεσμα θα παραμείνει μεγάλο πρόβλημα για την κινεζική κυβέρνηση. Η Κίνα θα πρέπει να αντιμετωπίσει τη με αργούς ρυθμούς πολιτική και κοινωνική μεταρρύθμιση προκειμένου να δημιουργήσει ένα σύστημα κοινωνικής πρόνοιας που θα προσφέρει στους ανθρώπους της κοινωνική ασφάλεια. Σκοπός είναι η απομάκρυνση των ανησυχιών των Κινέζων πολιτών γύρω από την εκπαίδευση, την ιατρική ασφάλιση και τις συντάξεις για να αναπτυχθεί η εσωτερική κατανάλωση.

Οι κατευθύνσεις της κυβέρνησης, προκειμένου να εξασφαλιστεί υψηλή ανάπτυξη και να ελαχιστοποιηθούν οι συνέπειες από την χρηματοπιστωτική κρίση, επικεντρώθηκαν, περισσότερο, στην ώθηση της ζήτησης και στην αναδιάρθρωση της οικονομίας. Η κυβέρνηση προχώρησε σε μέτρα που θα συμβάλουν στην δημιουργία θέσεων εργασίας, στην ανάπτυξη της υπαίθρου, στην βελτίωση της εκπαίδευσης, στην ανάπτυξη του τομέα υπηρεσιών, στην βελτίωση του συστήματος κοινωνικής ασφάλισης, στην προστασία του περιβάλλοντος, στην

ανάπτυξη τεχνολογικών καινοτομιών, στην προστασία της ιδιοκτησίας και στην αναβάθμιση της δημόσια διοίκησης. Επιπλέον μέτρα, όπως η μεταρρύθμιση του συστήματος ΦΠΑ και τιμολόγησης των πετρελαιοειδών θα ενίσχυαν άμεσα την κατανάλωση. Η κυβέρνηση ανακοίνωσε ένα χρηματοδοτικό πακέτο 586 δις. \$ ΗΠΑ και προέβη σε μείωση των βασικών επιτοκίων κατά 1,08 ποσοστιαίες μονάδες. Η κυβέρνηση σε σχέση με τη δημοσιονομική πολιτική έδωσε έμφαση στις δημόσιες επενδύσεις ενώ ασκούσε χαλαρή νομισματική πολιτική ώστε να υπάρχουν περιθώρια προσαρμογών της οικονομίας, ανάλογα με το πως θα εξελιχθεί στο μέλλον και ποια θα είναι η γενικότερη οικονομική κατάσταση. Έδωσε έμφαση στην κεφαλαιαγορά, όπου οι δείκτες μειώθηκαν κατά 2/3 σε σχέση με το προηγούμενο έτος καθώς και στην αγορά ακινήτων, όπου παρατηρήθηκε σοβαρή πτώση σε ορισμένες πόλεις.

Επίσης προσπάθησαν να ενισχύσουν τους εξής τομείς: κατασκευές κατοικιών, υποδομές υπαίθρου, αποκατάσταση και ανοικοδόμηση περιοχών που επλήγησαν από φυσικές καταστροφές, οδικοί και σιδηροδρομικοί άξονες, αεροδρόμια, παραγωγή και μεταφορά ενέργειας, δημόσια υγεία και εκπαίδευση, προστασία του περιβάλλοντος, δημιουργία νέων θέσεων εργασίας και τεχνολογικές καινοτομίες. Η ανάπτυξη της βιομηχανίας στους τομείς φωτιστικά, κλωστοϋφαντουργικά, οχήματα, ναυπηγεία, επικοινωνίες, χαλυβουργεία και τσιμέντο κέντρισαν το ενδιαφέρον της κυβέρνησης.

Ωστόσο υπήρξαν παράγοντες που επηρέασαν αρνητικά την προσπάθεια αυτή της κυβέρνησης για οικονομική ανάπτυξη. Ο σεισμός της 12ης Μαΐου 2008 στην περιοχή Wenchuan (Sichuan) επέφερε μεγάλες καταστροφές και συνεχίζει ακόμα και σήμερα να απορροφάει κρατικούς πόρους και να επιβαρύνει τον κρατικό προϋπολογισμό, ενώ επηρεάζεται τοπικά και η οικονομική δραστηριότητα. Πριν από τον σεισμό στην περιοχή Sichuan, η νότια περιοχή της Κίνας επλήγη από κακοκαιρία, η οποία είχε επίσης επιπτώσεις στην τοπική οικονομική δραστηριότητα. Ακόμα το διατροφικό σκάνδαλο σχετικά με τα τρόφιμα επιμολυσμένα με μελαμίνη είναι ένα από τα μεγαλύτερα παγκοσμίως διατροφικά σκάνδαλα των τελευταίων ετών. Το εν λόγω σκάνδαλο δημιουργεί ανασφάλεια στους καταναλωτές, οι οποίοι δείχνουν επιπλέον επιφυλακτικότητα σε καταναλωτικές δαπάνες, ενώ η βιομηχανία γαλακτοκομικών προϊόντων αντιμετωπίζει δυσκολίες και οδεύει σε πλήρη αναδιάρθρωση. Οι ξένοι επενδυτές δείχνουν πλέον επιφυλακτικότητα να προβούν σε επενδύσεις σε τέτοιους τομείς

και αρχίζουν να εμφανίζονται και φαινόμενα αποεπενδύσεων και επαναπατρισμού των κεφαλαίων. Πριν αποκαλυφθεί το διατροφικό σκάνδαλο, είχε εμφανιστεί άλλο σκάνδαλο με την ασφάλεια των παιδικών παιχνιδιών, στο οποίο ήταν αναμειγμένη και η εταιρία MATTEL. Συνεπεία του σκανδάλου, σε συνδυασμό με τη συρρίκνωση της παγκόσμιας ζήτησης, της ανατίμησης του Γιουάν Κίνας και της αύξησης της τιμής πρώτων υλών, πολλές επιχειρήσεις παραγωγής παιχνιδιών, ιδιαίτερα στο Δέλτα του ποταμού Pearl, οδηγήθηκαν σε παύση εργασιών.

Επίσης η Κίνα θα πρέπει να αντιμετωπίσει και το πρόβλημα του πληθωρισμού, το οποίο αποτελεί πολιτικό και δομικό ζήτημα για το 2011, για να μην είναι η χώρα από όπου θα ξεκινήσει η επόμενη οικονομική κρίση. Η Κίνα ναι μεν θα υποφέρει από τις φθίνουσες εξαγωγές, αλλά θα επωφεληθεί από τις χαμηλότερες τιμές του πετρελαίου. Το πρόβλημα του πληθωρισμού της Κίνας προέρχεται από την ταχεία πληθωριστική ανάπτυξη της χώρας κατά την τελευταία δεκαετία. Αυτό οφείλεται στην ανάγκη να χρηματοδοτήσει ένα τεράστιο τομέα ακινήτων, ο οποίος με τη σειρά τους παράγει φορολογικά έσοδα για τις τοπικές κυβερνήσεις, ώστε να χρηματοδοτήσουν μεγάλα προγράμματα τους. Ο περιορισμός των τοπικών δημοσίων δαπανών ίσως αποτελέσει τη λύση στο πρόβλημα του πληθωρισμού.

Μια πρόσφατη δημοσκόπηση του πρακτορείου Bloomberg θεωρεί ότι στα επόμενα χρόνια η Κίνα θα γνωρίσει μία σημαντική χρηματοπιστωτική κρίση. Στη δημοσκόπηση αναφέρεται ότι η κινεζική οικονομία οδεύει στη γιγάντωση μίας φούσκας που έχει ήδη ξεκινήσει, και ότι αυτή μέσα στα επόμενα χρόνια θα καταρρεύσει όπως άλλωστε έγινε και στο παρελθόν με άλλες χώρες. Πολλοί αναλυτές συγκρίνουν τη φούσκα που δημιουργείται στην κινεζική οικονομία με την ανάλογη πορεία των subprimes δανείων στις ΗΠΑ, η οποία οδήγησε τη μεγαλύτερη οικονομία του πλανήτη σε μία πρωτοφανή κρίση.

Η Κίνα έχει στηριχτεί ως επί το πλείστον σε επενδύσεις ακινήτων και αυτό αποδεικνύεται με το γεγονός ότι περίπου το 70% του ΑΕΠ της χώρας είναι αφιερωμένο σε ακίνητα, πράγμα που μπορεί να οδηγήσει αυτή τη μεγάλη οικονομική ανάπτυξη σε μια μεγάλη φούσκα ακινήτων.

Στη χώρα της Κίνας συνεχώς κατασκευάζονται πολυτελή διαμερίσματα παρόλο που οι περισσότεροι εργαζόμενοι δεν διαθέτουν το απαιτούμενο εισόδημα ώστε να αποκτήσουν αυτά τα ακίνητα. Αυτό υποδηλώνεται από το γεγονός ότι ναι μεν η ιδιωτική αποταμίευση στην Κίνα είναι αρκετά υψηλή, αλλά από την άλλη δεν προέρχεται κύρια από τα νοικοκυριά αλλά από τις ιδιωτικές και τις κρατικές

επιχειρήσεις με τη μορφή πλεονασμάτων. Όσο και αν αυτά τα ιδιωτικά και κρατικά πλεονάσματα κατευθύνονται σε νέες επενδύσεις και σε αύξηση της κεφαλαιακής συσσώρευσης και συνεπώς της οικονομικής μεγέθυνσης, δεν παύουν να αντιπροσωπεύουν την κυρίαρχη μορφή συσσώρευσης κεφαλαίου στην Κίνα που είναι η παραγωγή προς εξαγωγές. Αυτή αντιπροσωπεύει και την άνιση κατανομή πλούτου μεταξύ της εργασίας και του κεφαλαίου.

Αυτό ενέχει τεράστιους κινδύνους για την οικονομία της Κίνας αφού αν καταρρεύσει αυτή η αγορά ακινήτων είναι πολύ πιθανό να ακολουθήσει αυτή την πορεία και η κινεζική οικονομία που με τη σειρά της δεν θα αφήσει ανεπηρέαστες και τις οικονομίες της Δύσης. Μια ενδεχόμενη κρίση στην Κίνα όπως προαναφέρθηκε σίγουρα θα έχει αρνητικές συνέπειες παγκοσμίως, δεδομένου ότι η συνολική αξία των εξαγωγών και των εισαγωγών του Πεκίνου αναρριχήθηκε στα 3 τρισ. δολάρια το 2010.

Η υπόθεση αυτή για την πορεία της οικονομίας της Κίνας δεν μπορεί να θεωρηθεί αβάσιμη αν γίνει σύγκριση με τις ΗΠΑ. Παρόμοια ήταν και η οικονομική κατάσταση των ΗΠΑ λίγο πριν σκάσει η φούσκα των ακινήτων το 2007 αφού και εκεί η οικονομία ήταν τρομακτικά συνδεδεμένη με επενδύσεις σε ακίνητα (το 17-18% του ΑΕΠ ήταν επενδύσεις ακινήτων). Οι κινέζικες τράπεζες ενέκριναν το 2009 δάνεια που μεταφρασμένα σε ευρώ ανήλθαν σε ένα τρισεκατομμύριο. Όπως εκτιμούν οι ειδικοί, το 20% περίπου απ' αυτά διοχετεύτηκαν στην αγορά των ακινήτων. Ενώ οι επενδυτές σε όλο τον κόσμο επέδειξαν πέρυσι αυτοσυγκράτηση όσο αφορά την αγορά ακινήτων λόγω της οικονομικής κρίσης, στην Κίνα οι επενδύσεις αυτού του είδους διπλασιάστηκαν και ανήλθαν στα 156 δισ. δολάρια όπως γράφει η γερμανική εφημερίδα Handelsblatt.

Άμεση συνέπεια αυτής της φούσκας μπορεί να είναι μια σημαντική απορρύθμιση του τραπεζικού κλάδου της Κίνας, αφού εξαιτίας του υπερβολικού δανεισμού και της αύξησης των τιμών υπάρχει κίνδυνος να υπάρξουν «τρύπες στους τραπεζικούς ισολογισμούς», σύμφωνα και με τον αναλυτή Richard Fox. Αυτό αποδεικνύεται και από το γεγονός ότι οι κινεζικές τράπεζες ενέτειναν την άνοδο των τιμών των ακινήτων καθώς προχώρησαν στην παροχή δανείων 17,5 τρισ. γουάν (2,7 τρισ. δολάρια) το 2009 και το 2010 εξαιτίας και των προγραμμάτων στήριξης. Επίσης τα αποθέματα της Κίνας σε δολάριο μεγαλώνουν δημιουργώντας ανησυχίες και φόβους για νέα έκρηξη τραπεζικής κρίσης. Η

κατάσταση αυτή είναι γνωστή στην Κίνα και για να ξεφύγει από αυτήν προσπαθεί να αποδεσμεύσει τις υπέρογκες επενδύσεις σε δολάρια και να τις κατευθύνει σε άλλα νομίσματα ή σε άλλους τρόπους επένδυσης.

Για να εξισορροπηθεί η κινεζική οικονομία και να αποφευχθεί η κρίση ίσως απαιτείται ένα ισχυρότερο και πιο ευέλικτο γουάν. Το ισχυρότερο γουάν μπορεί, τουλάχιστον προσωρινά, να επιδεινώσει τις τάσεις για πληθωρισμό των αξιών καθώς τα ξένα κεφάλαια θα εισρεύσουν στην Κίνα προεξοφλώντας την ισχυροποίηση του νομίσματος. Όσο πιο πολύ καιρό η Κίνα ακολουθεί το δολάριο, τόσο μεγαλύτερες θα είναι οι παρεκκλίσεις και οι κίνδυνοι από κάθε προσαρμογή του νομίσματός της. Δίχως μια ανεξάρτητη νομισματική πολιτική, η κινεζική οικονομία μπορεί να καταλήξει σε φούσκα. Για να αποφύγει αυτή την τύχη το Πεκίνο πρέπει να επιτρέψει την ελεύθερη διακύμανση του γουάν.

Κύριο μέλημα της Κίνας για το μέλλον είναι η εσωτερική κατανάλωση που επιθυμούν τόσο οι χώρες που εξάγουν στην Κίνα όσο και εκείνες που εισάγουν μεγάλες ποσότητες προϊόντων. Οι πρώτες διότι βλέπουν να ανοίγεται μπροστά τους μια μεγάλη καταναλωτική αγορά και οι δεύτερες διότι βλέπουν στην αύξηση της κινεζικής κατανάλωσης τη μείωση των εισαγωγών και τη συνεπαγόμενη εξισορρόπηση του εμπορικού τους ελλείμματος.

Η Αμερική και οι άλλες ανεπτυγμένες οικονομίες έχουν εξασθενήσει εξαιτίας των δικών τους φουσκών και ο ρυθμός της παγκόσμιας ανάπτυξης για τα επόμενα χρόνια φαίνεται να εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την Κίνα. Μια ζημιογόνα κάμψη των αξιών ή μια ενδεχόμενη τραπεζική κατάρρευση στην Κίνα θα μπορούσε να επιβραδύνει περαιτέρω τον ρυθμό της παγκόσμιας ανάπτυξης. Κανείς δεν αμφιβάλλει ότι οι πιστώσεις έχουν αυξηθεί δραματικά στην Κίνα. Οι νέες χορηγήσεις δανείων αυξήθηκαν.

Από τα παραπάνω βγαίνει το συμπέρασμα ότι πιθανότατα οι άνθρωποι φαίνεται ότι αποταμιεύουν περισσότερα, ξοδεύουν λιγότερα και επενδύουν περισσότερα, όπως σοφά αναφέρει ο David Cui, στρατηγικός αναλυτής της Merrill Lynch για την Κίνα.

Η μελλοντική πορεία της Κίνας για τα επόμενα χρόνια δεν μπορεί εύκολα να διαγνωστεί και όλα αυτά που αναφέρονται παραπάνω για το “μέλλον” της ασιατικής αυτής χώρας, στην οικονομία της οποίας στηρίζεται σε μεγάλο βαθμό η παγκόσμια οικονομία, είναι υποθέσεις και κάποια άτυπα συμπεράσματα ειδικών που είναι ανούσιο να αποδεχτεί ή να εναντιωθεί κάποιος.

Δεν υπάρχουν σαφή συμπεράσματα σχετικά με το αν η Κίνα θα καταφέρει να βγει αλώβητη από όλα τα προαναφερθέντα, σχετικά όχι μόνο με τις φυσικές καταστροφές που κάθε χώρα έχει να αντιμετωπίσει, αλλά κυρίως με τις εξαγωγές της, τον πληθωρισμό και τις επενδύσεις σε ακίνητα λόγω των χορηγήσεων των δανείων κάτι που αποδυναμώνει αρκετά το τραπεζικό σύστημα. Ίσως κάποια λύση να ήταν πράγματι ένα ισχυρότερο και πιο ευέλικτο νόμισμα για την καταπολέμηση του πληθωρισμού; Η φυσική κατάληξη των παραπάνω δεδομένων, κάνοντας και μια αναδρομή, φαίνεται πως δεν θα είναι άλλη από μια φούσκα που θα σκάσει και θα επηρεάσει πολύ έντονα τις οικονομίες όλου του κόσμου όπως έγινε και με τις ΗΠΑ. Παρόλα αυτά κανείς δεν μπορεί να μιλήσει ξεκάθαρα για το “μέλλον” της Κίνας.



Κεφάλαιο 6

Επιπτώσεις και Συμπεράσματα

6.1 Επιπτώσεις των χρηματοπιστωτικών κρίσεων

Αναμφίβολα λοιπόν οι συνέπειες και το κόστος της χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2007 έφεραν έντονες και σημαντικές αλλαγές στην παγκόσμια οικονομία. Οι επιπτώσεις, πέραν των ζημιών στο τραπεζικό σύστημα, περιλαμβάνουν σημαντική μείωση των ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης στις ΗΠΑ και στην ΕΕ, και λιγότερο στον υπόλοιπο κόσμο, καθώς και σημαντική και απότομη διόρθωση των χρηματιστηριακών δεικτών.

Συνοπτικά θα μπορούσαμε να κατατάξουμε τις συνέπειες ως εξής:

- α. Μείωση του ΑΕΠ ή και αρνητικό ΑΕΠ για πολλές χώρες.
- β. Αύξηση της ανεργίας σε ολόκληρο των πλανήτη και σε ορισμένες χώρες μάλιστα με εκρηκτικές διαστάσεις.
- γ. Μείωση των χορηγουμένων πιστώσεων από τις τράπεζες προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά.
- δ. Αύξηση του κόστους δανειοδότησης των κρατών, ιδιαίτερα των χωρών που παρουσιάζουν υψηλό δημόσιο χρέος.
- ε. Αύξηση του δημοσίου χρέους των χωρών, λόγω των υψηλών επιτοκίων των κρατικών ομολόγων.
- στ. Χρεοκοπία πολλών επιχειρήσεων με δυσμενή αποτελέσματα για την οικονομία των χωρών.
- ζ. Συγχωνεύσεις πολλών επιχειρήσεων ή μεταφορά των δραστηριοτήτων τους σε άλλες περιοχές του πλανήτη με διόγκωση ακόμη περισσότερο της ανεργίας.
- η. Κατάργηση όλων των κοινωνικών παρεμβάσεων με τη δικαιολογία της διατήρησης των θέσεων εργασίας.
- θ. Έκρηξη των κατώτερων κοινωνικών στρωμάτων με δυσάρεστες συνέπειες.

Το ποσοστό ανεργίας προσεγγίζει το απόγειο στο οποίο είχε εκτιναχθεί κατά την ύφεση του 1981-82, ενώ η εικόνα όσον αφορά στις περικοπές θέσεων εργασίας είναι η χειρότερη από την ύφεση του 1948-1949. Η πτώση του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΑΕΠ) είναι η μεγαλύτερη από την επιβράδυνση του 1957

1958, ενώ οι Αμερικανοί δεν έχουν ξαναδεί άλλη φορά μετά τη Μεγάλη Ύφεση του 1929 να εξανεμίζεται τόσο γρήγορα ο πλούτος τους.

Το Εθνικό Γραφείο Οικονομικών Ερευνών ορίζει την ύφεση ως «σημαντική συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας που εξαπλώνεται σε ολόκληρη την οικονομία και διαρκεί περισσότερους από ολίγους μήνες». Μεταξύ των δεικτών που παρακολουθεί είναι το ΑΕΠ και η απασχόληση, οι οποίοι είναι και οι βασικοί, καθώς και το εισόδημα, τις πωλήσεις και τη βιομηχανική παραγωγή. Μολονότι η σημερινή ύφεση βρίσκεται κοντά στο τέλος της, όπως υποστηρίζουν πολλοί οικονομολόγοι, φαίνεται πολύ πιο σοβαρή από τις μεταπολεμικές περιόδους ύφεσης με βάση πολλές παραμέτρους.

Μολονότι η ανεργία δεν είναι τόσο υψηλή όσο ήταν στις αρχές της δεκαετίας του 1980, οπότε είχε φθάσει στο 10,8%, οι περικοπές θέσεων εργασίας που συνδέονται με την κρίση είναι ήδη πολύ περισσότερες επειδή η σημερινή ύφεση άρχισε με πολύ χαμηλότερο ποσοστό ανέργων από αυτό της περιόδου 1981-1982. *«Όσων αφορά στην απασχόληση, έχουμε ξεπεράσει το 1982 και τείνουμε να ξεπεράσουμε και τη χειρότερη μεταπολεμική ύφεση που θεωρείται μέχρι στιγμής αυτή του 1948»*, επισημαίνει ο οικονομολόγος του πανεπιστημίου Στανφορντ, Μπομπ Χολ.

Αν θέλουμε να μιλήσουμε για το κόστος τη κρίσης με αριθμούς και ποσά μπορούμε να επικαλεστούμε την έρευνα του οικονομολογικού επιτελείου της Commerzbank στη Γερμανία. Σύμφωνα με την έρευνα αυτή λοιπόν, στη οποία επικεφαλής ήταν ο οικονομολόγος της Commerzbank, Γιορκ Κρέμερ, η χρηματοπιστωτική κρίση κόστισε 10,3 τρισεκατομμύρια δολάρια. Επιπλέον, κάθε κάτοικος του πλανήτη μας, ανεξαρτήτως εθνικότητας, ηλικίας και φύλου χρωστάει 1.500 δολάρια. Απώλειες ύψους περίπου 1,6 τρισεκατομμυρίων προέκυψαν από τις διαγραφές ενεργητικού και τις πτωχεύσεις τραπεζών. Άλλα 4,6 τρισεκατομμύρια ήταν οι απώλειες από τις αγορές ακινήτων στις ΗΠΑ και τη Βρετανία. Η μείωση της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας που προέκυψε από την χρηματοπιστωτική κρίση κόστισε τα τελευταία χρόνια άλλα 4,2 τρισεκατομμύρια δολάρια. Οι οικονομολόγοι εκτιμούν ότι εάν δεν προέκυπτε η τραπεζική κρίση, η οικονομία θα αναπτυσσόταν με τους ρυθμούς των προηγούμενων ετών.

Αναμφίβολα όμως η χρηματοπιστωτική κρίση αποτελεί μία σκληρή πραγματικότητα και δε έχει νόημα να μιλάμε για το ενδεχόμενο να μην είχε συμβεί. Αντίθετα η προσοχή όλων πλέον έχει στραφεί στους τρόπους με τους

οποίους είναι δυνατόν να αντιμετωπιστεί μία τόσο βαθιά κρίση ώστε να επανέλθει η παγκόσμια οικονομία σε πιο στέρεες και υγιείς βάσεις αυτή τη φορά.

Οι παραπάνω επιπτώσεις της χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2007 παραπέμπουν σε μεγάλο βαθμό στις επιπτώσεις της μεγάλης οικονομικής κρίσης του 1929 όπου το διεθνές εμπόριο, τα προσωπικά εισοδήματα, τα έσοδα από φόρους, οι τιμές και τα κέρδη ακολουθούσαν πτωτική πορεία με αποτέλεσμα την πτώχευση πολλών επιχειρήσεων και τραπεζών, αύξηση της ανεργίας, μείωση του Α.Ε.Π καθώς και πολλές αυτοκτονίες από τα κατώτερα κοινωνικά στρώματα. Το 1929 σε αντίθεση με την παρούσα κρίση υπήρχε έντονος κρατικός παρεμβατισμός λόγω της πιο κλειστής οικονομίας. Στην σημερινή οικονομία η παρέμβαση του Κράτους είναι πιο περιορισμένη εξαιτίας των πολλών ανεξάρτητων επιχειρήσεων.

Η κρίση στη χρηματοπιστωτική σφαίρα (ΧΠ) σφαίρα και η βίαιη περιστολή των πιστώσεων που ακολουθεί τις κρίσεις πλήττει τόσο την ατομική ζήτηση (καταναλωτικές και στεγαστικές δαπάνες) όσο και τη ζήτηση για κεφαλαιουχικά αγαθά. Το ύψος των αδιάθετων αποθεμάτων προϊόντων εκτινάσσονται στους περισσότερους κλάδους, παίρνοντας τα χαρακτηριστικά μίας κρίσης υπερπαραγωγής (δηλαδή, υπερσυσσώρευσης κεφαλαίου), η οποία εισάγει πλέον το οικονομικό σύστημα στις λειτουργίες εκκαθάρισης των μη-επαρκώς αξιοποιούμενων κεφαλαίων. Η ραγδαία αύξηση της ανεργίας αποτελεί ορατή όψη αυτής της διαδικασίας.

Η σημερινή κρίση είναι τόσο οξεία, που μόνο με την κρίση του 1929 μπορεί να συγκριθεί. Μάλιστα, αν δεν περιορίσουμε τις παρατηρήσεις μας μόνο στις ΗΠΑ, αλλά λάβουμε υπόψη την παγκόσμια οικονομία, θα διαπιστώσουμε ότι η παρούσα κρίση είναι οξύτερη εκείνης του Μεσοπολέμου:

Θεωρώντας ως χρονική αφετηρία της κρίσης τον Απρίλιο 2008 (και αντίστοιχα τον Ιούνιο 1929 –με συνολική διάρκεια της καθοδικής φάσης, στην κρίση του Μεσοπολέμου, πάνω από 36 μήνες), παρατηρούμε ότι, στους πρώτους 15 μήνες της κρίσης, τόσο η παγκόσμια βιομηχανική παραγωγή και ο όγκος του διεθνούς εμπορίου, όσο και οι διεθνείς χρηματιστηριακές τιμές έχουν συρρικνωθεί σημαντικά περισσότερο από ό,τι αντίστοιχα στην ίδια χρονική διάρκεια 15 μηνών μετά την κρίση του 1929. Σε σύγκριση με τις αντίστοιχες επιπτώσεις της κρίσης το 1929-30, ιδιαίτερα σημαντική είναι η κάμψη σε χώρες όπως η Γαλλία, η Ιταλία, η Ιαπωνία και η Σουηδία.

6.2 Συμπεράσματα και Αντιμετώπιση

Συμπερασματικά, οι περισσότερες χρηματοπιστωτικές κρίσεις του παρόντος και του παρελθόντος οφείλονται κατά κύριο λόγο στη διάθεση των επενδυτών να ρισκάρουν με σκοπό την αναζήτηση υψηλών αποδόσεων (risk appetite), στο υψηλό επίπεδο ρευστότητας και στην χρηματοοικονομική καινοτομία.

Η κρίση του 2007 έχει τις ρίζες της στην πτώση των τιμών των κατοικιών η οποία οδήγησε σε μεγαλύτερα ποσοστά αθέτησης της υποχρέωσης πληρωμής σε δάνεια μειωμένης εξασφάλισης. Οι εταιρίες πιστοληπτικής διαβάθμισης υπήρξαν το κέντρο της πρόσφατης κρίσης καθώς πολλοί επενδυτές επαναπαύτηκαν στις αξιολογήσεις σύνθετων επενδυτικών προϊόντων: ομολογιακούς τίτλους με εγγύηση ενυπόθηκων δανείων και άλλα σύνθετα επενδυτικά προϊόντα γνωστά κυρίως ως δομημένα ομόλογα (collateralized debt obligations) δεδομένου ότι οι απαιτήσεις αυτές είχαν μεταβιβαστεί σε επιχειρήσεις που ανήκουν στο χρηματοπιστωτικό τομέα και εδρεύουν σε διάφορες χώρες, η πτώση της αγοραίας αξίας τους και ο κλονισμός της εμπιστοσύνης στη δυνατότητα εξόφλησης τους προκάλεσαν αναταραχή στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

Οι δύο μεγάλες χρηματοπιστωτικές κρίσεις του 1929 και του 2007 έχουν πολλά κοινά σημεία σχετικά με τα υπέρογκα δάνεια που πρόσφεραν στο επιχειρηματικό και αγοραστικό κοινό με αποτέλεσμα την αδυναμία αποπληρωμής τους, πρόκειται για τις λεγόμενες “φούσκες” που ήταν σίγουρο ότι κάποια στιγμή θα έσκαγαν και αυτό θα οδηγούσε, όπως και οδήγησε στο οικονομικό κραχ και στην πτώση των χρηματιστηριακών αγορών και στις δυο περιπτώσεις.

Η κρίση του 1929 ανέδειξε μία νέα υπερδύναμη όπως και αυτή του 2007. Στην πρώτη περίπτωση η Μ. Βρετανία άρχισε την πτωτική της πορεία και τη θέση της πήραν οι ΗΠΑ, ενώ σήμερα διαφαίνεται ότι η νέα υπερδύναμη θα είναι η Κίνα. Ο φιλελευθερισμός και ο νεοφιλελευθερισμός που υποστηρίζουν ότι οι αγορές αυτορυθμίζονται και ότι ο κρατικός παρεμβατισμός πρέπει να είναι περιορισμένος ίσχυε κατά τη διάρκεια και των δύο μεγάλων κρίσεων της οικονομίας όπως και η πτώση του εκάστοτε διεθνούς νομισματικού συστήματος είναι σαφής λόγω υποτιμήσεων των νομισμάτων των ανεπτυγμένων χωρών (δολάριο, ευρώ, λίρα).

Οι περίοδοι που εξελίχθηκαν οι κρίσεις (1929 & 2007) έχουν κάποια σημεία που τις κάνουν να διαφοροποιούνται.

Το πρώτο στοιχείο που διαφοροποιεί τη σημερινή κρίση από αυτήν του 1929 είναι η οικονομική πολιτική που εφαρμόστηκε. Το 1929 αποτέλεσε ένα σημαντικό μάθημα σχετικά με τις αντιδράσεις των νομισματικών και δημοσιονομικών αρχών παγκοσμίως αφού η παγκοσμίως συντονισμένη αντίδραση των οικονομικών πολιτικών σήμερα φαίνεται πιο ικανή να αντιμετωπίσει την οικονομική κρίση που θα προκάλεσε η χρηματιστηριακή κρίση.

Το δεύτερο στοιχείο που υποδηλώνει τη μεγάλη διαφορά μεταξύ των δύο κρίσεων είναι ότι το μέγεθος των κρατών (δημόσιες δαπάνες και φόροι) είναι σήμερα πολύ μεγαλύτερο. Η αύξηση των δαπανών στηρίζει την οικονομική δραστηριότητα, καθώς μειώνονται τα δημόσια έσοδα σε περιόδους κρίσης. Όσο πιο σημαντικές είναι οι υποχρεωτικές εισφορές του ιδιωτικού τομέα, τόσο ο καταμερισμός του κόστους της κρίσης μεταξύ του ιδιωτικού και του δημόσιου τομέα γίνεται σημαντικότερος.

Το τρίτο στοιχείο το οποίο δείχνει τη διαφορά μεταξύ της σημερινής κρίσης και αυτής του 1929, καθώς και το κατά πόσο η σημερινή κρίση μάς επιβαρύνει με επιπλέον έναν κίνδυνο είναι η διείδυση της χρηματοπιστωτικής δραστηριότητας στη καθημερινή ζωή των ανθρώπων. Οι επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά που δανείζονται σήμερα είναι πολύ περισσότερα από αυτά της δεκαετίας του 1930. Η σχέση της χρηματοπιστωτικής και της πραγματικής οικονομικής δραστηριότητας είναι σήμερα πολύ μεγαλύτερη.

Τα κύρια θύματα της πρόσφατης χρηματοπιστωτικής κρίσης είναι οι δημιουργοί της, δηλαδή οι επενδυτικές τράπεζες. Στον τραπεζικό κόσμο η εμπιστοσύνη αποτελεί πολύτιμο αγαθό καθώς όλο το τραπεζικό σύστημα έχει κτιστεί πάνω σε σχέσεις εμπιστοσύνης. Από τη στιγμή που η σχέση εμπιστοσύνης ουσιαστικά διερράγη η κατάρρευση τους ήταν θέμα χρόνου.

Άμεση συνέπεια αυτής της μεγάλης χρηματοπιστωτικής κρίσης είναι η ανατροπή του οικονομικού μοντέλου της «ελευθερίας των αγορών» που κυριάρχησε τα τελευταία χρόνια. Η προσδοκία ότι η αγορά θα ισορροπήσει από μόνη της έχει πια εξανεμιστεί και όλοι προσδοκούν την κρατική παρέμβαση. Η εξέλιξη αυτή αποτελεί αφορμή για νέες συζητήσεις σχετικά με το ρόλο του κράτους.

Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση δεν έχει τελειώσει και οι συνέπειες της γίνονται αισθητές καθημερινά στην παγκόσμια οικονομία. Το μέγεθος των επιπτώσεων αυτών διαφέρει ανάλογα με την οικονομική κατάσταση κάθε χώρας.

Στη νέα αρχιτεκτονική του χρηματοπιστωτικού συστήματος, το μεγαλύτερο βάρος της ευθύνης για την αποφυγή παρόμοιων κρίσεων στο μέλλον ανήκει στις εποπτικές αρχές. Αυτές πρέπει να εξασφαλίσουν:

(α) Διαφάνεια, με την εγγραφή όλων ανεξαιρέτως των συναλλαγών στους ισολογισμούς και τα αποτελέσματα των τραπεζών και την εξασφάλιση μη απόκρυψης των κινδύνων καθώς και με την υποχρέωση λεπτομερούς ενημέρωσης των αντισυμβαλλομένων για τους κινδύνους των παρεχομένων χρηματοοικονομικών προϊόντων.

(β) Βελτίωση των μεθόδων και διαδικασιών διαχείρισης κινδύνων, με ελέγχους σε καταστάσεις έντασης –stress testing, κυρίως όμως με τη σύνδεση των απαιτήσεων κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών με τον οικονομικό κύκλο. Στο πλαίσιο αυτό πρέπει να θεσμοθετηθούν πρόσθετες προβλέψεις κεφαλαιακής επάρκειας όταν ο ρυθμός αύξησης του ενεργητικού των τραπεζών ξεπερνά ένα όριο, το οποίο σχετίζεται με την αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ, καθώς και μηχανισμοί έγκαιρης διάγνωσης κινδύνων.

(γ) Συντονισμό μεταξύ τους (των εποπτικών αρχών), με σκοπό την αποφυγή του ρυθμιστικού arbitrage¹⁶. Ιδανικά, η παγκοσμιοποίηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος απαιτεί την δημιουργία μιας παγκόσμιας εποπτικής αρχής. Το ΔΝΤ, του οποίου ο ρόλος έχει υποβαθμιστεί τα τελευταία χρόνια, θα μπορούσε να συμβάλει στην κατεύθυνση αυτή.

(δ) Αναβάθμιση και ανεξαρτητοποίηση των εποπτικών αρχών, με την τοποθέτηση στελεχών μεταξύ ατόμων αδιαμφισβήτητου κύρους, ανεξαρτησίας και ικανοτήτων.

(ε) Αναθεώρηση, επί το αυστηρότερο, των κανόνων εποπτείας του λεγόμενου «σκιάδους» χρηματοπιστωτικού συστήματος (hedge funds, private equity funds, κλπ).

¹⁶ Arbitrage αποκαλούμε τη φθηνή αγορά κάποιων υπηρεσιών από έναν ή περισσότερους προμηθευτές και την ακριβότερη πώλησή τους σε πελάτες μας. Το arbitrage ξεκίνησε από τα χρηματιστήρια και τις αγορές συναλλάγματος και βασίζεται στη λεγόμενη "ασύμμετρη πληροφόρηση", δηλαδή στο γεγονός ότι οι περισσότεροι αγοραστές και πωλητές σπάνια γνωρίζουν με ακρίβεια πώς έχει διαμορφωθεί σε ολόκληρη την αγορά η τιμή των αγαθών ή των υπηρεσιών που τους ενδιαφέρουν.

(στ) Αναθεώρηση, επί το αυστηρότερο, των κανόνων εταιρικής διακυβέρνησης, ιδιαίτερα του τρόπου εγκρίσεως των πάσης φύσεως αμοιβών και κινήτρων των στελεχών του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

(ζ) Αναθεώρηση, επί το αυστηρότερο, των κανόνων λειτουργίας των οργανισμών αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και του κινδύνου των προϊόντων που παρέχουν.

(η) Αναθεώρηση των λογιστικών κανόνων, με τροποποίηση (όχι κατάργηση) της εφαρμογής της μεθόδου ‘mark to market’¹⁷ η οποία έχει συμβάλει στην ‘προ-κυκλικότητα’.

Σε όρους πολιτικής οικονομίας, η νέα αρχιτεκτονική του χρηματοπιστωτικού συστήματος ως αδήριτη ανάγκη της τρέχουσας κρίσης θα είναι, όπως πολλές φορές στο παρελθόν, ένας νέος συμβιβασμός μεταξύ της δημοκρατίας και του παγκοσμιοποιημένου καπιταλισμού. Διότι η βασική αρχή της δημοκρατίας είναι ότι η ελευθερία του ενός σταματά εκεί που αρχίζει η ελευθερία του άλλου. Η αρχή αυτή παραβιάστηκε βάνανυσα με τη μετατροπή κολοσσιαίων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, στην ουσία της καρδιάς του συστήματος της ελεύθερης οικονομίας, σε καζίνο.

Η κρίση όμως δεν αφορά μόνο οικονομικά μεγέθη. Αφορά πρωτίστως ανθρώπους που έχασαν ή πρόκειται να χάσουν τη δουλειά τους και είναι αντιμέτωποι με μια νέα σκληρή πραγματικότητα. Ταυτόχρονα, η ατμομηχανή της ανάπτυξης φαίνεται να μένει από καύσιμα. Οι πυλώνες της παραδοσιακής ανάπτυξης έχουν βυθιστεί στο μαρασμό και την ανυποληψία. Αυτοκινητοβιομηχανία, κατασκευές, ναυτιλία, τουρισμός, δείχνουν να ξεφουσκώνουν και να μη μπορούν να βγάλουν την παγκόσμια οικονομία από την κρίση, τουλάχιστον όχι στο ορατό και προβλέψιμο μέλλον.

¹⁷καθημερινή αποτίμηση του ενεργητικού των εταιρειών σε αγοραίες τιμές

Για την ανακεφαλαίωση, όπως σαφέστατα τονίζει ο Κρούγκμαν, «δεν θα πετύχουμε την κατανόηση που χρειαζόμαστε, παρεκτός αν θελήσουμε να σκεφτούμε καθαρά για τα προβλήματα μας και να ακολουθήσουμε αυτές τις σκέψεις όπου και αν οδηγούν. Ορισμένοι λένε πως τα οικονομικά προβλήματα μας είναι δομικής φύσης, άρα δεν υπάρχει ταχεία αντιμετώπιση τους, εγώ, όμως, πιστεύω πως τα μόνα σημαντικά δομικά εμπόδια στην ευημερία του κόσμου είναι οι παρωχημένες θεωρίες που στοιβάζονται στο μυαλό των ανθρώπων».



ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Michel Aglietta, 2009, «*Η οικονομική κρίση*», Εκδόσεις ΠΟΛΙΣ, Αθήνα
- Paul Krugman, 2009, «*Η κρίση του 2008 και η επιστροφή των οικονομικών της ύφεσης*», Εκδόσεις Καστανιώτη, Αθήνα
- Ζαχαριάδης-Σούρας Δ., 2002, «*Χρήμα-Πίστη-Τράπεζες*», Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα
- Jacques Gouverneur, 2001, «*ΑΝΑΚΑΛΥΠΤΟΝΤΑΣ ΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ: ορατά φαινόμενα και κρυμμένες πραγματικότητες*», Εκδόσεις Τυπωθήτω, Αθήνα
- Βασίλης Κρεμμυδάς, 2002, «*Εισαγωγή στην Οικονομική Ιστορία της Ευρώπης (16^{ος}-20^{ος} αιώνας)*», Εκδόσεις Τυπωθήτω, Αθήνα
- Βαμβούκας Γ., 2003, «*Διεθνείς Οικονομικές Σχέσεις: Θεωρία-Μεθοδολογία-Εφαρμογές*», Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα
- David Harvey, 2006, «*Ο Νέος Ιμπεριαλισμός*», Εκδόσεις Καστανιώτη, Αθήνα
- John Kenneth Gaibraith, 2000, «*Το μεγάλο κραχ του 1929*», Εκδόσεις Λιβάνη, Αθήνα
- Ramonet Ignacio, 2009, «*Το Απόλυτο Κραχ, η κρίση του αιώνα και η ανασυγκρότηση του μέλλοντος*», Εκδόσεις Εικοστού Πρώτου, Αθήνα

Ηλεκτρονικές πηγές

- Καμπόλης Χ., Τραυλός Ν., 2009, «*Τα αίτια της πρόσφατης παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης*», www.alba.edu.gr/crisis
- Θεόδωρου Κ. Θεοδώρου, 2009, «*Η οικονομική κρίση*», Εκπαιδευτικά Άρθρα, www.alfavita.gr
- Ρούσσο Μ., 2009, «*Η Κίνα: Η οικονομική υπερδύναμη του 21^{ου} αιώνα*», news.pathfinder.gr
- ΕΚΤ: Χρηματοπιστωτική σταθερότητα
<http://www.ecb.int/ecb/orga/tasks/html/financial-stability.el.html>
- Κρίση της ΝΑ Ευρώπης του 2009, όπως λέμε Ασιατική κρίση του 1997, 06/03/2009, www.reporter.gr
- Flash back στις οικονομικές κρίσεις: Από το 1929 μέχρι σήμερα, η ιστορία επαναλαμβάνεται., 19/05/2008, www.enthesis.net

- Η οικονομική κρίση του 1929, 18/10/2008, www.indy.gr
- Η Χρηματιστηριακή Κρίση του 1929, www.sansimera.gr/articles/182
- Απαραίτητες για το χρηματοπιστωτικό σύστημα οι μεγάλες τράπεζες, 07/12/2009, www.express.gr
- Κρίση του νεοφιλελευθερισμού, κρίση υπερσυσσώρευσης, 27/09/2009, kokkinoprasinodiktyo.wordpress.com
- Πράσινη ανάπτυξη και νέες θέσεις εργασίας, 05/2009, <http://www.greenpeace.org/raw/content/greece/press/118523/green-jobs-report.pdf>
- Ηλεκτρονική εγκυκλοπαίδεια: Wikipedia, el.wikipedia.org

Αρθρογραφία

- Γκίκας Α. Χαρδούβελης, 2009, «Η κρίση του 2007: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές», *Eurobank Research: Οικονομία & Αγορές*, Τόμος IV, Τεύχος 8
- Κάπρος Παντελής, «Η πετρελαϊκή κρίση και η Ευρώπη», *Κυριακάτικη Ελευθεροτυπία*, 20/07/2008
- Ινστιτούτο Διεθνών Οικονομικών Σχέσεων, 2007, «Αγορά χωρίς σύνορα» Εκδόσεις Παπαζήση, Τόμος 13, Τεύχος 1
- Παπαδημητρίου Μ., «Η χρονιά της ευημερίας», *ΤΟ ΒΗΜΑ on line*, 04/01/1998
- Ζανιάς Π. Γ., «Παγκόσμια οικονομία και πετρελαϊκή κρίση», *ΤΟ ΒΗΜΑ on line*, 22/10/2000
- Μπάμπης Μ., «Goldman Sachs: ένα πολιτικό όργανο μασκαρεμένο σε επενδυτικό», *Ελευθεροτυπία*, 20/02/2010
- Κακουλίδης Γ., «Χρηματοπιστωτικές-Οικονομικές κρίσεις-Καρπός της αναπαραγόμενης φτώχειας», *Ριζοσπάστης*, 19/10/2008
- Λέκκας Σ., «Πως δημιουργείται μια φούσκα», *Κέρδος*, 01/03/2009
- Γιάννης Κίτσος, «Ιστορική αναδρομή στις Οικονομικές και Χρηματοπιστωτικές Κρίσεις της Ιστορίας από την αρχαιότητα μέχρι σήμερα.», *Εψιλον Ελευθεροτυπία*, Τεύχος 967, 25.10.2009
- Βασίλης Παλαιολόγου «Η Παγκοσμιοποίηση της οικονομίας της Κίνας και οι παγκόσμιες ανισορροπίες».