



Α.Τ.Ε.Ι ΚΡΗΤΗΣ
Σχολή Διοίκησης και Οικονομίας
Τμήμα Λογιστικής

Πτυχιακή Εργασία:

Το Δολάριο και η Παγκόσμια Οικονομική Ανάπτυξη

Παρελθόν, Παρόν και Μέλλον



Εισηγήτριες:

Βεϊσάκη Χαρίκλεια – ΑΜ: 5318

Γωνιανάκη Μαρία – ΑΜ: 5389

Καθηγητής:

Παπαδομανωλάκης

Διεύθυνση

Ηράκλειο 2010

Δολάριο και Παγκόσμια Οικονομική Ανάπτυξη

Παρελθόν, Παρόν και Μέλλον

Περιεχόμενα

Πρόλογος.....	6
Κεφάλαιο 1 – Οικονομική Ανάπτυξη	7
1.1 Οικονομική Ανάπτυξη	7
1.1.1 Πρωταρχική έννοια της ανάπτυξης – 17ος & 18ος αιώνας	8
1.1.2 Το τέλος της «πρωταρχικής έννοιας» - 20 ^{ος} αιώνας (1944 και μετά) .	11
1.1.3 Θεωρίες Ανάπτυξης της Συμβατικής Οικονομικής Επιστήμης	12
1.1.3.1 Το μοντέλο Domar – Harrod	12
1.1.3.2 Θεωρίες των Σταδίων (Rostow).....	13
1.1.4 Πρόσφατες εξελίξεις.....	15
1.1.4.1 Ανάπτυξη μέσω πολιτικών φιλικών προς τις αγορές	15
1.1.5 Ανάπτυξη με περιθωριοποίηση	17
1.1.6 Σύνοψη εννοιών	18
Κεφάλαιο 2 - Ο ρόλος του δολαρίου στην παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη – Ιστορική αναδρομή	19
2.1 Το Διεθνές Νομισματικό Σύστημα.....	19
2.2 Η άνοδος του κρατικού παρεμβατισμού.....	19
2.3 Η συμφωνία του Bretton Woods	20
2.4 Το μετά-Bretton Woods νομισματικό σύστημα.....	23
2.5 Δομικές Αλλαγές	23
2.5.1 Μετατρεψιμότητα	23
2.5.2 Η ανάπτυξη της διεθνούς χρηματαγοράς	23
2.5.3 Ο ρόλος των ΗΠΑ	24
2.5.4 Το δολάριο	24
2.6 Η κατάρρευση του Bretton Woods.....	25
2.7 Το σημερινό νομισματικό σύστημα - Bretton Woods II	26
Κεφάλαιο 3 – Οι πρόσφατες εξελίξεις και ο ρόλος του Δολαρίου στη σύγχρονη πραγματικότητα.....	28
3.1 Ο ρόλος του δολαρίου στη σύγχρονη πραγματικότητα.....	28
3.2 Τα χαρακτηριστικά του νομίσματος αποθεματοποίησης.....	31

Κεφάλαιο 4 - Οι προοπτικές της Παγκόσμιας Οικονομικής Ανάπτυξης και το Δολάριο	34
4.1 Οι πρόσφατες εξελίξεις που επηρεάζουν το μέλλον του δολαρίου	34
4.2 Η Παγκόσμια Οικονομική Ανάπτυξη στο μέλλον.....	38
4.3 Η νέα Παγκοσμιοποιημένη δομή της οικονομίας και του χρηματοοικονομικού – νομισματικού συστήματος	40
4.4 Το διεθνές νομισματικό σύστημα & το δολάριο στο μέλλον	42
4.5 Σενάρια για το μέλλον του παγκοσμίου νομισματικού συστήματος.....	44
4.5.1 Συνεχιζόμενη κυριαρχία του δολαρίου.....	44
4.6.2 Το Ευρώ ως το νέο παγκόσμιο νόμισμα.....	47
4.6.3 Νομισματική τοπικοποίηση.....	49
4.6 Προς ένα πολύ-πολικό Διεθνές Νομισματικό Σύστημα	51
4.7 Προς μια νέα δομή της παγκόσμιας οικονομίας.....	53
4.8 Αναδιοργάνωση της οικονομικής κυριαρχίας.....	55
Κεφάλαιο 5 – Συμπεράσματα.....	59
Βιβλιογραφία.....	63
Παραρτήματα	64

Γραφήματα-Πίνακες

Γράφημα 3.1: Δημοσιονομικό Έλλειμμα & Έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών ΗΠΑ σε % του ΑΕΠ.	29
Γράφημα 3.2: Η σύσταση σε νομίσματα των επίσημων συναλλαγματικών αποθεμάτων, σε %	30
Γράφημα 3.3: Υπόλοιπα λογαριασμού τρεχουσών συναλλαγών 2004-2010 (σε δις δολάρια)	33
Γράφημα 4.1: Κατανομή νομισμάτων στον κύκλο εργασιών της αγοράς συναλλάγματος το 2007, σε %	35
Γράφημα 4.2: Συναλλαγματικά αποθέματα κεντρικών τραπεζών, σε τρις δολάρια	36
Γράφημα 4.3: Συνολικά αποθέματα συναλλάγματος ως μερίδιο του παγκόσμιου ΑΕΠ, επι %	37
Διάγραμμα 4.4 : Νομισματική πολιτική των ΗΠΑ προς την επίτευξη εγχώριων στόχων, αλλά με παγκόσμιες συνέπειες	54
Πίνακας 1: Η παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη και άλλα μεγέθη 2008-2011	38

Πρόλογος

Η πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση θεωρείται η σημαντικότερη στην μεταπολεμική ιστορία για το παγκόσμια οικονομικό σύστημα. Οι επιπτώσεις της κρίσης έγιναν αισθητές στο σύνολο του αναπτυσσόμενου και αναπτυσσόμενου κόσμου. Οι αναλύσεις για τις αιτίες και τον τρόπο αποφυγής μελλοντικών κρίσεων έχουν κοινή αφετηρία και τέλος, τις ΗΠΑ και το ρόλο του δολαρίου. Ιστορικά ο ρόλος των ΗΠΑ και ιδιαίτερα του δολαρίου στην παγκόσμια οικονομία είναι σημαντικός. Η ανάπτυξη τόσο σε παγκόσμιο επίπεδο όσο και εθνικό οφείλεται άμεσα ή έμμεσα στην ύπαρξη του δολαρίου ως διεθνούς νομίσματος. Το παγκόσμιο εμπόριο και οι διεθνές χρηματοοικονομικές συναλλαγές πραγματοποιούνται με βάση το δολάριο και επηρεάζονται από την νομισματική πολιτική των ΗΠΑ.

Στην παρούσα εργασία θα αναλυθεί ο ρόλος του δολαρίου στην παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη αναφέροντας το παρελθόν, το παρόν και το μέλλον αυτή της σχέσης.

Αρχικά θα αναλυθεί ο όρος της οικονομικής ανάπτυξης και στη συνέχεια θα παρουσιαστεί η δημιουργία του παγκόσμιου νομισματικού συστήματος μεταπολεμικά με την κύρια συνεισφορά του δολαρίου. Θα αναλυθούν οι εξελίξεις που αφορούν την παγκόσμια οικονομία και το ρόλο του δολαρίου διαχρονικά μέχρι και σήμερα.

Επίσης, θα παρουσιαστούν οι πρόσφατες εξελίξεις που σχετίζονται με την χρηματοπιστωτική κρίση και το ρόλο του δολαρίου σε αυτήν. Ακόμα θα περιγραφεί το νέο παγκόσμιο οικονομικό περιβάλλον με τους νέους 'παίκτες' όπως οι χώρες BRIC.

Στο κεφάλαιο 4 καταγράφονται οι νεότερες απόψεις-προτάσεις για τις αλλαγές με σκοπό την ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης και την αποφυγή μελλοντικών κρίσεων.

Τέλος στο κεφάλαιο 5 καταγράφονται τα συμπεράσματα-προτάσεις από την ανάλυση που έγινε στα προηγούμενα κεφάλαια, συνοψίζοντας επιγραμματικά τις απαιτούμενες αλλαγές.

Κεφάλαιο 1 – Οικονομική Ανάπτυξη

1.1 Οικονομική Ανάπτυξη¹

Η οικονομική ανάπτυξη ή ανάπτυξη είναι ένας όρος που οι οικονομολόγοι, οι πολιτικοί και άλλοι έχουν χρησιμοποιήσει πολύ συχνά τον 20^ο αιώνα. Ο όρος αυτός έχει υπάρξει πριν από πολλούς αιώνες στο δυτικό κόσμο. Εκμοντερνισμός, Δυτικοποίηση και ιδιαίτερα Βιομηχανοποίηση είναι κάποιοι από τους όρους που έχουν χρησιμοποιηθεί για να συζητηθεί η οικονομική ανάπτυξη.

Αν και κανείς δεν είναι απόλυτα βέβαιος πως ο όρος προέκυψε, οι περισσότεροι συμφωνούν ότι η οικονομική ανάπτυξη συνδέεται στενά με την εξέλιξη του καπιταλισμού και την αφάνιση του φεουδαλισμού.

Ο όρος έχει διάφορα νοήματα και έννοιες. Η έννοια που κάθε άτομο δίνει στην οικονομική ανάπτυξη εξαρτάται από την υποκειμενική άποψη του για τον κόσμο που ζει. Η έννοια του όρου δεν εξαρτάται μόνο από την άποψη των ατόμων αλλά και σε μεγάλο βαθμό από την χρονική περίοδο που γίνεται η ανάλυση.

Στην ενότητα αυτή θα αναφερθούν τα βασικά στοιχεία που αφορούν την ιστορική εξέλιξη του όρου της ανάπτυξης. Επίσης θα γίνει εστίαση στα ορθόδοξα, νεοκλασικά μοντέλα ανάπτυξης. Αυτό γίνεται καθώς εξυπηρετεί καλύτερα το σκοπό της εργασίας που είναι η αξιολόγηση του δολαρίου ως μέσο της διεθνούς οικονομικής ανάπτυξης. Καθώς τα ορθόδοξα μοντέλα εστιάζουν στην σημαντικότητα της νομισματικής σταθερότητας και των ροών κεφαλαίου, η ύπαρξη ενός νομίσματος που διασφαλίζει την εύρυθμη λειτουργία του διεθνούς χρηματοοικονομικού συστήματος είναι σημαντική.

¹ Όλα τα στοιχεία σε αυτή την υποενότητα προέρχονται από την πηγή : Αγγελόπουλος (1989)

1.1.1 Πρωταρχική έννοια της ανάπτυξης – 17ος & 18ος αιώνας²

Η πρωταρχική έννοια της ανάπτυξης βρίσκεται στις αρχές του σύγχρονου δυτικού πολιτισμού, του πολιτιστικού προτύπου που είναι κυρίαρχο σήμερα παγκοσμίως. Κυρίαρχο, ως προς το ότι αποτελεί το μέτρο των σύγχρονων πολιτισμών, τον πρότυπο πολιτισμό, ο οποίος έχει την ισχύ (οικονομική κυρίως, αλλά αν παραστεί ανάγκη και στρατιωτική, βλέπε Αμερική) να επιβληθεί και να επεκταθεί.

Τα θεωρητικά θεμέλια του σύγχρονου δυτικού πολιτισμού, σχηματίστηκαν τον 16ο και 17ο αιώνα, μαζί με την εξέλιξη των παραγωγικών δομών και την κυριαρχία του κεφαλαίου. Η συσσώρευση κεφαλαίου, μαζί με την τεχνολογική πρόοδο, αποτέλεσαν τα όπλα για την εξάπλωση, αλλά και την επανατροφοδότηση του καπιταλισμού. Για πρώτη φορά, μέχρι τότε και σήμερα, ένα οικονομικό σύστημα, ο καπιταλισμός, κυριάρχησε επί του συνολικού πολιτισμικού μοντέλου.

Οι πρώτοι αναλυτές και θεωρητικοί του φαινομένου του καπιταλισμού, στα τέλη του 18ου αιώνα, είναι αυτοί που θεώρησαν την ανάπτυξη ως βασικό παράγοντα της ανθρώπινης ευημερίας. Τόσο ο **Σμίθ**, όσο και οι **Μάλθους**, **Ρικάρντο**, **Μαρξ**, εστίασαν, σε διαφορετικό βαθμό ο καθένας, στην πορεία της οικονομίας ενός έθνους στον χρόνο. Ήταν αυτοί που κατάφεραν με τις ιδέες τους, να εγκαταστήσουν στην οικονομική θεωρία – και κατ' επέκταση στην οικονομική πολιτική - τους βασικούς στόχους της ανάπτυξης. Οι Σμιθ, Μάλθους διατύπωσαν την ανάγκη για **επέκταση**.

Και για τους δύο, η διατήρηση μιας ευημερούσας οικονομίας σημαίνει την **ίση κάλυψη της αύξησης του πληθυσμού με αύξηση της παραγωγής, δηλαδή με την αύξηση των καλλιεργειών**. Όταν αυτό είναι εφικτό όμως, περισσότερες γεννήσεις θα συμβούν, αυξάνοντας την διάθεση εργασίας. Το έδαφος, ο έτερος συντελεστής παραγωγής θα πρέπει να αυξηθεί ανάλογα με την εργασία, να σπαρθούν δηλαδή νέα εδάφη για καλλιέργειες ώστε να

² Σε αυτή την υποενότητα όλες οι πληροφορίες / στοιχεία προέρχονται από την πηγή : Αγγελόπουλος (1989)

απορροφήσουν και την επιπλέον εργασία που προσφέρεται από τον επιπλέον πληθυσμό, για να διατηρηθούν οι αμοιβές της εργασίας στο παλαιό επίπεδο, και να μην μειωθούν τα ημερομίσθια. Όσο αυτό θα συμβαίνει, η κοινότητα θα ευημερεί, θα έχουμε αύξηση του εθνικού πλούτου και του εθνικού προϊόντος. Όμως, και οι δύο θεωρητικοί αναγνωρίζουν ότι αυτή η προοπτική είναι μια **ματαιότητα**. Η επέκταση, δεν μπορεί να καλύπτει πάντα την αύξηση του πληθυσμού, αφού για κάθε επίπεδο ανάπτυξης, ο πληθυσμός, ικανοποιημένος από το αυξημένο βιοτικό του επίπεδο, θα αυξάνεται περαιτέρω.

Μπαίνουμε στην περίοδο, όπου ο παράγοντας εργασία απαξιώνεται συνεχώς, ωθώντας τα ημερομίσθια προς τα κάτω. Αρχίζει εδώ, σύμφωνα με τον Ρικάρντο, η σύγκρουση συμφερόντων, ανάμεσα στους εργάτες και τους ιδιοκτήτες γης. Τα ημερομίσθια πέφτουν κάτω ακόμα και από τα απαραίτητα για τη διαβίωση των εργατών, οπότε και η εργασία θα αρχίσει να σπανίζει, κάτι που θα οδηγήσει στην ανατίμηση της και τελικά στην σταθεροποίηση των ημερομισθίων στα ελάχιστα απαραίτητα για την συντήρηση της εργατικής τάξης, σύμφωνα με τον Μάλθους. Μόνο σε αυτό το σημείο εισοδήματος υπάρχει μόνιμη ισορροπία. Η εργατική τάξη θα πρέπει να ζήσει για πάντα φτωχά για να μπορεί να επιβιώνει.

Ο Σμιθ, υπερθεματίζει στην ματαιότητα της συνεχούς ανάπτυξης : «τυχερό είναι το έθνος εκείνο που αναπτύσσεται γρήγορα. Αυτό σημαίνει ότι δεν έχει φτάσει στο μοιραίο και προκαθορισμένο σημείο ισορροπίας, το οποίο βρίσκεται στο ελάχιστο σημείο συντήρησης». Άτυχο είναι, πάλι, το έθνος εκείνο που έχει φτάσει στην ισορροπία με ημερομίσθια ίσα με το επίπεδο συντήρησης της προσφοράς εργασίας. Βρίσκεται σε στάσιμη ισορροπία, με τους εργαζόμενους μάλιστα να μην μπορούν να ελπίζουν σε βελτίωση των συνθηκών διαβίωσης τους.

Οι Μαρξ, Ρικάρντο μπόλιασαν την έννοια της ανάπτυξης με το στοιχείο της **συσσώρευσης κεφαλαίου**. Η συσσώρευση κεφαλαίου, μαζί με την τεχνολογική ανάπτυξη που θα δούμε αμέσως μετά, είναι οι παράγοντες που μπορούν να μας βγάλουν από το τέλμα της απαισιοδοξίας, να μας

εξασφαλίσουν αέναη, χωρίς όρια ανάπτυξη. Στο σενάριο του Μάλθους, ο εδαφικός συντελεστής παραγωγής είναι πεπερασμένος, ενώ ο εργασιακός συντελεστής αυξάνεται συνέχεια. Οι Μαρξ, Ρικάρντο αναλύουν το κεφάλαιο σαν συντελεστή παραγωγής. Ένα συντελεστή μη πεπερασμένο, μιας και το κεφάλαιο «αυτοσυντηρείται», όπως ακριβώς το «αόρατο χέρι» του Σμιθ ρυθμίζει πάντα τέλεια την αγορά των προϊόντων. Ένα συντελεστή παραγωγής που μπορεί να ρυθμιστεί ώστε να ξεπερνάει πάντα την αύξηση του πληθυσμού.

Χωρίς τεχνική πρόοδο, η συσσώρευση κεφαλαίου και η εισροή του σε μεγαλύτερες ποσότητες από την αύξηση εργασίας στην παραγωγή, θα προκαλέσει αύξηση της παραγωγής, άρα αύξηση του εθνικού πλούτου, μείωση της αμοιβής του κεφαλαίου (επιτόκιο), αύξηση της αμοιβής του συντελεστή εργασίας (ημερομίσθια), που είναι σχετικά σπάνιος, και αύξηση του λόγου κεφάλαιο προς παραγωγή.

Με την **τεχνική πρόοδο**, τα αποτελέσματα της συσσώρευσης κεφαλαίου, παρουσιάζονται ακόμα πιο ελκυστικά : τα ημερομίσθια συνεχίζουν να αυξάνονται, τώρα όμως υπάρχει πιθανότητα να μην μειώνεται η αμοιβή του κεφαλαίου , αλλά να αυξάνεται και αυτή. Η τεχνική πρόοδος μας δίνει το τέλειο σενάριο, όπου ο εθνικός πλούτος αυξάνεται και παράλληλα αυξάνονται οι αμοιβές και των δύο συντελεστών παραγωγής, και του κεφαλαίου και της εργασίας.

Η ένταση των προβλέψεων των σεναρίων του Σμιθ και κυρίως του Μάλθους, το δράμα της συνεχώς φτωχής εργατικής τάξης, και η ανακούφιση που έφεραν τα μοντέλα ανάλυσης των επιπτώσεων της συσσώρευσης κεφαλαίου, προκάλεσαν τόσο δυνατά συναισθήματα στην οικονομική σκέψη, που οι βασικές τους έννοιες αποτέλεσαν τα δύο βασικά συστατικά της έννοιας της ανάπτυξης, μέχρι και τα μέσα του 20ου αιώνα. **Ανάπτυξη για την οικονομική επιστήμη, οικονομική ανάπτυξη, σημαίνει συσσώρευση κεφαλαίου και επέκταση.** Η επέκταση είναι αυτή που παράγει κεφάλαιο, το οποίο συσσωρεύεται, προκειμένου να χρησιμοποιηθεί για την αύξηση της παραγωγής, η οποία αθροισόμενη, μας δίνει το εθνικό προϊόν. Όπως στα

μοντέλα γης-εργασίας η επέκταση χρειάζεται για την εκμετάλλευση νέων εδαφών, στα μοντέλα κεφάλαιο-εργασία, η επέκταση δημιουργεί κεφάλαιο.

1.1.2 Το τέλος της «πρωταρχικής έννοιας» - 20^{ος} αιώνας (1944 και μετά)

Η έννοια της Ανάπτυξης, ήρθε στο προσκήνιο **μετά το Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο**. Οι ιστορικές συνθήκες που επικρατούσαν τότε ήταν οι εξής : καταλύθηκαν οι αποικιοκρατικές δυνάμεις της Αγγλίας και της Γαλλίας, και στις πρώην αποικίες ξέσπασαν εθνικοαπελευθερωτικά κινήματα, οι χώρες απέκτησαν την ανεξαρτησία τους και συγκροτήθηκαν σε κράτη. Όμως, η αποικιοκρατία είχε δημιουργήσει τεράστια οικονομικά και κοινωνικά προβλήματα, οπότε τέθηκε το ζήτημα με ποιον τρόπο οι χώρες αυτές θα ξεπεράσουν τα προβλήματά τους και θα αναπτυχθούν.

Η γενικότερη άποψη που επικράτησε την εποχή εκείνη, ήταν ότι οι χώρες αυτές, θα αναπτυχθούν μέσα από την **εκβιομηχάνιση** κατά το πρότυπο των Δ. Ευρωπαϊκών και κεντρικών καπιταλιστικών χωρών, και την ανατροπή του αγροτικού μοντέλου της οικονομίας. Οι λόγοι για τους οποίους, οι χώρες αυτές δεν ακολούθησαν ένα δικό τους δρόμο ανάπτυξης, ήταν οι εξής:

(α) Απέκτησαν την ανεξαρτησία τους, αλλά η οικονομική τους δομή ήταν εξαρτημένη από τις πρώην μητροπόλεις.

(β) Η άρχουσα τάξη (που είχε διαμορφωθεί από την αποικιοκρατία) ήταν φορέας πολιτικά, ιδεολογικά και οικονομικά, των δυτικών συμφερόντων.

(γ) Οι κεντρικές καπιταλιστικές χώρες, επενέβαιναν στις χώρες αυτές προκειμένου να επιβάλουν πολιτική που θα διευκόλυνε τα δικά τους συμφέροντα.

1.1.3 Θεωρίες Ανάπτυξης της Συμβατικής Οικονομικής Επιστήμης

Οι πρώτες μεταπολεμικές θεωρίες και μοντέλα ανάπτυξης προήλθαν από το χώρο της συμβατικής οικονομικής επιστήμης. Η ανάπτυξη, σύμφωνα με την ορθόδοξη οικονομική σχολή, μπορούσε να επιτευχθεί με κάποια οικονομικά, ποσοτικά κυρίως, μέτρα με κύριο κριτήριο τους ρυθμούς αύξησης του ΑΕΠ. Έτσι ο βαθμός ανάπτυξης προέκυπτε από την ποσοτική οικονομική διαφορά ανάμεσα στις κεντρικές καπιταλιστικές και περιφερειακές χώρες (Αγγελόπουλος, 1989).

1.1.3.1 Το μοντέλο Domar – Harrod

Πρωτοπόροι της αντίληψης αυτής είναι ο **Domar** και ο **Harrod**. Υποστήριξαν ότι, οι ρυθμοί οικονομικής μεγέθυνσης (ρυθμοί αύξησης ΑΕΠ) εξαρτώνται από το επίπεδο της αποταμίευσης και των επενδύσεων. Το επίπεδο των επενδύσεων, προσδιορίζει το ρυθμό σχηματισμού κεφαλαίου. Οι ρυθμοί σχηματισμού κεφαλαίων προσδιορίζουν και τους ρυθμούς αύξησης του ΑΕΠ. Κύριο πρόβλημα των «καθυστερημένων» χωρών προσδιορίζεται η έλλειψη κεφαλαίων και το επείγον ζήτημα για αυτές είναι η αύξηση των αποταμιεύσεων η οποία τροφοδοτεί την αύξηση των επενδύσεων δηλαδή την αύξηση των ρυθμών σχηματισμού κεφαλαίων (Αγγελόπουλος, 1989).

Ο ρυθμός της μεγέθυνσης θα είναι : $G = s/B$

Όπου s = ο δείκτης αποταμίευσης

Όπου β = η σχέση κεφαλαίου/παραγόμενου προϊόντος

Θεωρώντας ότι το β είναι σταθερό, βραχυχρόνια, λόγω της τεχνολογίας τότε η μεγέθυνση εξαρτάται από τον δείκτη αποταμίευσης με την λογική ότι οι αποταμιεύσεις θα αποτελέσουν κεφάλαια για επενδύσεις.

Η κριτική που ασκήθηκε στις παραπάνω απόψεις, ήταν η ακόλουθη :

1. Δεν υποδεικνύει με ποιο τρόπο οι «καθυστερημένες» χώρες θα επιτύγχαναν την αύξηση των επενδύσεων.
2. Επικράτησε η αντίληψη ότι, η ανάπτυξή τους θα επιτευχθεί μέσα από τις ξένες επενδύσεις.
3. Επιχειρήθηκε να δοθεί στην ανάπτυξη, καθαρά μετρήσιμο ποσοτικό περιεχόμενο, δηλαδή θεωρήθηκε ότι μια χώρα βρίσκεται σε διαδικασία ανάπτυξης, όταν οι επενδύσεις ως ποσοστό του εθνικού εισοδήματος ή του ΑΕΠ υπερβαίνουν έναν ορισμένο αριθμό.

1.1.3.2 Θεωρίες των Σταδίων (Rostow)

Η ιδέα ότι υπάρχει μια συγκεκριμένη, νομοτελειακή πορεία ανάπτυξης, ίδια για όλες τις χώρες, συνέχισε να γοητεύει και κατά τον 20 αιώνα. Οι θεωρίες των σταδίων, προσπάθησαν να περιγράψουν και να σχηματοποιήσουν τα στάδια από τα οποία περνάει η οικονομική ανάπτυξη των χωρών. Η πλέον προβεβλημένη θεωρία σταδίων ανάπτυξης είναι αυτή του Rostow, η οποία ήταν και η καθαρή έκφραση της αμερικανικής φιλελεύθερης ιδεολογίας.

Ο **Rostow** περιέγραψε πέντε υποχρεωτικά στάδια στην πορεία ανάπτυξης μιας χώρας. Στο αρχικό στάδιο της **παραδοσιακής κοινωνίας**, επικρατεί η αγροτική παραγωγή και γενικά η παραγωγή ειδών διατροφής, ενώ η παραγωγικότητα είναι χαμηλή, αφού δεν χρησιμοποιούνται τεχνολογικές καινοτομίες. Για να βγει απ' αυτό το στάδιο, το οποίο έχει εσωτερικό στατικό σημείο ισορροπίας, θα πρέπει να δεχτεί κάποιο εξωτερικό ερέθισμα. Το ερέθισμα αυτό, θα τον κάνει να ετοιμάζεται να αναπτυχθεί έντονα, περνώντας όμως από το στάδιο **της προετοιμασίας για απογείωση**. Έργα υποδομών και παρεμβατική πολιτική, πρέπει να γίνουν, ώστε η χώρα να απογειωθεί, να βελτιωθούν οι μεταφορές, να αλλάξει η γεωργική παραγωγή με τρόπο που να απελευθερώνει εργατικό δυναμικό και, τέλος, να επεκταθούν οι εισαγωγές, να αυξηθεί δηλαδή το διεθνές εμπόριο.

Για να περάσουμε στο στάδιο της **απογείωσης**, θα πρέπει να διαθέτουμε τουλάχιστον ένα προϊόν με υψηλό ρυθμό ανάπτυξης, το οποίο να

απορροφήσει τις αυξημένες παραγωγικές επενδύσεις (πάνω από 10% του εθνικού εισοδήματος). Πρέπει ακόμα να υπάρχει το θεσμικό, κοινωνικό και πολιτικό πλαίσιο, που να εκμεταλλεύεται τις ωθήσεις στην ισχυρή βιομηχανία της χώρας, να τις ενισχύει και να τις μετατρέπει σε διαρκή ανάπτυξη. Με αυτές τις προϋποθέσεις μπορούμε να περάσουμε στην **πορεία προς την ωριμότητα**. Εδώ πλέον, η οικονομική μεγέθυνση και τα υψηλά κατά κεφαλήν εισοδήματα, είναι γνωστά και αναμενόμενα. Υπάρχει ωρίμανση της οικονομίας και αυτοτροφοδοτούμενη ανάπτυξη. Νέα τεχνολογία εφαρμόζεται στην παραγωγή, αυξάνεται ο αστικός πληθυσμός και νέοι κλάδοι αντικαθιστούν παλαιούς, των οποίων η παραγωγή δεν είναι τόσο αποδοτική. Με αυτά τη υψηλά οικονομικά αποτελέσματα, ήρθε η ώρα να δοθεί έμφαση στις ανθρωπιστικές αξίες.

Τελευταίο στάδιο, στην ανάπτυξη μιας χώρας, αποτελεί το στάδιο της **υψηλής μαζικής κατανάλωσης**. Η χώρα, με ψηλό εισόδημα, πλέον, επιδίδεται σε μεγάλη κατανάλωση καταναλωτικών αγαθών, ενώ το αυξανόμενο συναίσθημα ασφάλειας προκαλεί αύξηση γεννήσεων.

Παρόλο που η περιγραφή των σταδίων του Rostow, είναι άριστα διατυπωμένη και σκιαγραφημένη, η βάση της είναι σαθρή. Τα στάδια αυτά, αποτελούν μια γενίκευση διαφόρων ιστορικών παραδειγμάτων, κανείς όμως δεν μπορεί να ισχυριστεί ότι ο ίδιος δρόμος θα ακολουθείται απ' όλους. **Πρόκειται για μια σχηματοποίηση της ιστορίας**. Δεν είναι επομένως, η θεωρία των σταδίων, ένα μεθοδικά επεξεργασμένο σύστημα προτάσεων, αλλά εμπειρικές γενικεύσεις ιστορικών παραδειγμάτων. Δεν βασίζεται στην αφαίρεση, αλλά στην γενίκευση.

1.1.4 Πρόσφατες εξελίξεις

1.1.4.1 Ανάπτυξη μέσω πολιτικών φιλικών προς τις αγορές³

Κατά τη δεκαετία του 1990 η κοινή αποδοχή από τα περισσότερα κράτη πολιτικών που ήταν φιλικές προς τις αγορές, οδήγησαν στην έμφαση της επίτευξης μακροχρόνιας και αποδοτικής οικονομικής μεγέθυνσης.

Ο ρόλος του κράτους έγινε ολοένα και λιγότερο επιθυμητός και σημαντικός. Οι πολιτικές δίνουν έμφαση στην χωρίς πληθωρισμό μεγέθυνση, την δημοσιονομική πειθαρχία (π.χ έλεγχος των δαπανών του κράτους), στο υψηλό επίπεδο των καταθέσεων και των δεικτών επενδύσεων, την απελευθέρωση του εμπορίου και των ξένων επενδύσεων, των ιδιωτικοποιήσεων και τέλος στην απελευθέρωση των εγχώριων αγορών.

Σε αντίθεση με τα μοντέλα ανάπτυξης που υιοθέτησαν πολλές χώρες μετά την λήξη του 2^ο παγκοσμίου πολέμου, η προσέγγιση της ανάπτυξης στη δεκαετία του 1990 ήταν βασιζόμενη σε ένα πολύ μικρότερο ρόλο του κράτους. Οι υπεύθυνοι για την χάραξη πολιτικής υποστήριζαν ότι αν και το κράτος μπορεί να κάνει κάποιες λειτουργίες που δεν μπορούν να γίνουν από τον ιδιωτικό τομέα δεν πρέπει να επεμβαίνει ισχυρά στις αγορές. Σύμφωνα με τους υποστηρικτές των πολιτικών που ήταν φιλικές προς τις αγορές αυτό το πλαίσιο ήταν οικονομικά αποδοτικό και σήμαινε, μεταξύ άλλων, ότι θα δημιουργούσε πλούτο μακροχρόνια.

Αυτό το πλαίσιο ανάπτυξης συσχετίστηκε με αυτό που ονομάζεται 'παραδοχή της Washington'. Αυτή η παραδοχή ήταν βασιζόμενη σε τρεις ορθόδοξες (οικονομικά) έννοιες:

1. την μακροοικονομική πειθαρχία
2. την οικονομία που βασίζεται στις αγορές
3. άνοιγμα στον κόσμο στο πλαίσιο του εμπορίου και των ξένων επενδύσεων

³ ; "όλα τα στοιχεία σε αυτή την υποενότητα προέρχονται κυρίως από την πηγή: Λαγός (2007)

Ποιο συγκεκριμένα κάποια από τα μέτρα/μεταρρυθμίσεις που έπρεπε να κάνουν τα κράτη για να επιτύχουν οικονομική ανάπτυξη ήταν:

- Να διατηρήσουν την δημοσιονομική πειθαρχία για να καταπολεμήσουν τα ελλείμματα που δημιουργούσαν κρίσεις στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών
- Να αναδιατάξουν τις προτεραιότητες των δημοσίων δαπανών με στόχο τους φτωχότερους
- Να γίνει φορολογική μεταρρύθμιση όπου θα διευρυνθεί η φορολογική βάση με συγκρατημένους οριακούς φορολογικούς συντελεστές.
- Να απελευθερωθούν τα επιτόκια στο πλαίσιο μιας ευρύτερης χρηματοοικονομικής απελευθέρωσης.
- Η ύπαρξη μιας ανταγωνιστικής συναλλαγματικής ισοτιμίας
- Η απελευθέρωση του εμπορίου
- Η απελευθέρωση των άμεσων ξένων επενδύσεων
- Η ιδιωτικοποίηση των κρατικών εταιρειών
- Η απελευθέρωση της οικονομίας για να γίνει ευκολότερη η είσοδος και η έξοδος των εταιρειών

1.1.5 Ανάπτυξη με περιθωριοποίηση⁴

Ένα θέμα που δημιουργήθηκε τη δεκαετία του 1990 ήταν το παράδοξο την δημιουργίας ανάπτυξης και πλούτου για κάποιους ανθρώπους και η ελάττωση ή ακόμα σημαντικότερα η φτώχεια κάποιων άλλων.

Κατά τη διάρκεια εφαρμογή του μοντέλου ανάπτυξης που περιγράφηκε παραπάνω, περισσότερο από ένα δισεκατομμύριο άνθρωποι ζούσαν στη φτώχεια και το χάσμα μεταξύ πλουσίων και φτωχών διευρύνθηκε.

Αυτό το γεγονός οδήγησε τα Ηνωμένα Έθνη (Ο.Η.Ε) να κάνουν μια συνεδρίαση το 1995 στην Δανία. Ο σκοπός της συνάντησης αυτής ήταν να αναπτύξουν ένα νέο πλαίσιο που θα εστίαζε σε τρία βασικά θέματα που σχετίζονται με το άρθρο 55 του καταστατικού του Ο.Η.Ε. ποιο συγκεκριμένα:

- Στην ελάττωση και εξάλειψη της φτώχειας
- Στην επέκταση της παραγωγικής απασχόλησης
- Στην ενίσχυση της κοινωνικής συνοχής, ιδιαίτερα για τα άτομα που είναι περιθωριοποιημένα και σε μειονεκτική θέση

Η συνεδρίαση υιοθέτησε έναν ορισμό της ανάπτυξης που αντανάκλούσε 40 χρόνια εμπειρίας. Σε ένα πλαίσιο κοινωνικής ανάπτυξης με τον άνθρωπο στο επίκεντρο οι κυβερνήσεις συμφώνησαν σε ένα πολιτικό, ηθικό και πνευματικό όραμα για κοινωνική ανάπτυξη που θα βασίζεται στην ανθρώπινη αξιοπρέπεια, τα ανθρώπινα δικαιώματα, την ισότητα, το σεβασμό, τη δημοκρατία, αμοιβαία ευθύνη και την συνεργασία και θα έχει πλήρη σεβασμό των διαφορετικών θρησκευτικών, ηθικών και πολιτιστικών αξιών των ανθρώπων.

Για να επιτευχθεί ο στόχος της κοινωνικής ανάπτυξης, εκτός από τα κράτη, θα πρέπει να συνεισφέρουν όλοι οι οργανισμοί της παγκόσμιας κοινότητας όπως το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και η Παγκόσμια Τράπεζα.

⁴ Πηγή : Λαγός (2007)

1.1.6 Σύνοψη εννοιών

Η οικονομική ανάπτυξη είναι η αύξηση του βιοτικού επιπέδου του πληθυσμού μιας χώρας με συνεχή και σταθερή πρόοδο στην μετάβαση από μια χαμηλού εισοδήματος οικονομία σε μια υψηλού εισοδήματος.

Η οικονομική ανάπτυξη αναφέρεται στην κοινωνική και τεχνολογική πρόοδο. Προϋποθέτει μια αλλαγή στον τρόπο που παράγονται τα προϊόντα και οι υπηρεσίες και όχι αναγκαστικά μια αύξηση στην ποσότητα παραγωγή που επιτυγχάνεται με παλαιές μεθόδους παραγωγής.

Η οικονομική μεγέθυνση (growth) αναφέρεται στην αύξηση του ποσοτικού αποτελέσματος και μπορεί να περιλαμβάνει ή όχι ανάπτυξη. Η μεγέθυνση μετριέται συνήθως με την μεταβολή του Εγχώριου Ακαθάριστου Προϊόντος (ΑΕΠ). Το ΑΕΠ είναι το σύνολο της αξίας των οικονομικών δραστηριοτήτων μέσα στα σύνορα μιας χώρας.

Η μέτρηση της οικονομικής ανάπτυξης περιλαμβάνει την εξέταση της βελτίωσης μιας σειράς από δείκτες όπως: το προσδόκιμο ζωής, ο δείκτης φτώχειας. Η οικονομική ανάπτυξη μίας χώρας σχετίζεται στενά με τον ανθρώπινο παράγοντα που περιλαμβάνει, μεταξύ άλλων, την υγεία και την παιδεία.

Κεφάλαιο 2 - Ο ρόλος του δολαρίου στην παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη – Ιστορική αναδρομή

2.1 Το Διεθνές Νομισματικό Σύστημα

Το νομισματικό σύστημα είναι ένα σύνολο μηχανισμών που διέπουν τις συναλλαγές μεταξύ συναλλασσόμενων κρατών και ιδιαίτερα τα χρηματοοικονομικά και πιστωτικά εργαλεία των κρατών στις αγορές κεφαλαίων, συναλλάγματος και εμπορευμάτων (Eichengreen, 1996).

Το τελευταίο ενάμιση αιώνα το νομισματικό σύστημα έχει καθοδηγηθεί εμφανώς ή αφανώς από διαφορετικά σύνολα κανόνων που ξεκινούν από τον χρυσό κανόνα (Gold Standard) στο τέλος του 19^{ου} αιώνα μέχρι και το σημερινό 'No System', όπως αυτό αναφέρεται από πολλούς συγγραφείς.

Κάθε σύστημα ήταν απόρροια των πολιτικών και οικονομικών ιδεών της εκάστοτε περιόδου και κατάρρευση του οφείλονταν, συνήθως, στην αλλαγή των οικονομικών και πολιτικών κινήτρων των συντελεστών του.

2.2 Η άνοδος του κρατικού παρεμβατισμού

Οι ανεπτυγμένες χώρες συμφώνησαν ότι το φιλελεύθερο διεθνές οικονομικό σύστημα απαιτούσε κρατική παρέμβαση. Μετά τα απόνερα της μεγάλης ύφεσης, η κρατική διαχείριση της οικονομίας είχε αποδειχθεί ως η κύρια δραστηριότητα των κυβερνήσεων στα ανεπτυγμένα κράτη. Η απασχόληση, η σταθερότητα και η ανάπτυξη ήταν πλέον σημαντικά θέματα της δημόσιας πολιτικής. Έτσι, ο ρόλος της κυβέρνησης στην εθνική οικονομία συνδέθηκε με την υπόθεση ότι το κράτος ήταν υπεύθυνο να διασφαλίζει για τους πολίτες ένα ελάχιστο επίπεδο ζωής. Το welfare state αναπτύχθηκε λόγω των εμπειριών και των επιπτώσεων της μεγάλης ύφεσης και έκανε την κρατική παρέμβαση δημοφιλές εργαλείο πολιτικής. Αυτό υποστηρίχθηκε και από την οικονομική θεωρία του Keynes και της μετέπειτα σχολής των Κεϋνσιανών που, σε γενικές γραμμές, συνέστητε ότι η κρατική παρέμβαση ήταν αναγκαία για την διατήρηση ενός επαρκούς επιπέδου απασχόλησης στην οικονομία .

Για να διασφαλίσουν την οικονομική σταθερότητα και πολιτική ειρήνη τα κράτη συμφώνησαν να συνεργαστούν για τον έλεγχο της παραγωγής των νομισμάτων τους για να διατηρήσουν σταθερές ισοτιμίες μεταξύ τους με στόχο την ενθάρρυνση και διευκόλυνση του διεθνούς εμπορίου. Έτσι, τα κράτη δημιούργησαν το διεθνές νομισματικό σύστημα, με το δολάριο στο επίκεντρο του, για την επανεκκίνηση και διατήρηση του διεθνούς ελεύθερου εμπορίου.

2.3 Η συμφωνία του Bretton Woods

Το νέο νομισματικό σύστημα ήταν στην ουσία μια επιστροφή στο προπολεμικό σύστημα του χρυσού κανόνα, αλλά τώρα το δολάριο διαδραμάτιζε τον τότε ρόλο του χρυσού.

Το ελεύθερο εμπόριο βασίζονταν στην ελεύθερη μετατρεψιμότητα των νομισμάτων. Οι συνομιλίες στο Bretton Woods έγιναν υπό την επήρεια της καταστρεπτικής εμπειρίας με τις απόλυτα μεταβαλλόμενες ισοτιμίες την δεκαετία του 1930 καταλήγοντας στο συμπέρασμα ότι οι μεγάλες διακυμάνσεις στα νομίσματα μπορούν να βλάψουν το ελεύθερο εμπόριο.

Το φιλελεύθερο οικονομικό σύστημα απαιτούσε ένα αποδεκτό όχημα για επενδύσεις, εμπόριο και πληρωμές. Αντίθετα με τις εθνικές οικονομίες η διεθνής οικονομία στερείται από μια κεντρική κυβέρνηση που μπορεί να εκδίδει ένα νόμισμα και να ελέγχει την χρήση του (Eichengreen, 1996).

Στο παρελθόν το πρόβλημα αυτό είχε λυθεί μέσω του χρυσού κανόνα. Όμως οι συμμετέχοντες στο Bretton Woods δεν εξέτασαν καθόλου την επιστροφή σε αυτή την λύση ως βιώσιμη στην μεταπολεμική κατάσταση. Αντίθετα, δημιούργησαν ένα σύστημα σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών που θα ελεγχόταν από μια σειρά νέων διεθνών οργανισμών χρησιμοποιώντας το Αμερικάνικο δολάριο ως αποθεματικό νόμισμα.

Το μόνο νόμισμα που ήταν δυνατό αρκετά για να ικανοποιήσει τις αυξανόμενες διεθνείς ανάγκες για ρευστότητα ήταν το δολάριο. Η δύναμη της Αμερικανικής οικονομίας, η σταθερή σχέση του δολαρίου με τον χρυσό (35\$/ουγγιά) και η δέσμευση των ΗΠΑ να μετατρέπει τα δολάρια σε χρυσό

στην παραπάνω τιμή, έκανε στην ουσία το δολάριο ίδιο με τον χρυσό. Στην πραγματικότητα το δολάριο ήταν ακόμα καλύτερο από τον χρυσό, μπορούσε να κερδίσει τόκο και ήταν περισσότερο ευέλικτο από τον χρυσό.

Το σύστημα του Bretton Woods προσπάθησε να διασφαλίσει την ύπαρξη των πλεονεκτημάτων του χρυσού κανόνα χωρίς να υιοθετήσει τα μειονεκτήματα του. Δημιουργήθηκε ένα σύστημα όπου όλα τα νομίσματα εκφράζονται σε σχέση με το δολάριο και αυτό μετατρέπεται σε χρυσό.

Τα μέλη του συστήματος έπρεπε να ορίσουν μια συναλλαγματική ισοτιμία των εθνικών νομισμάτων τους εκφραζόμενη σε δολάρια με εύρος +/- 1%. Για να διασφαλιστεί ακόμα περισσότερο η αξιοπιστία του δολαρίου, αυτό συνδέθηκε με τον χρυσό σε σχέση 35\$/ουγγιά.

Το δολάριο έγινε έτσι παγκόσμιο νόμισμα και μέτρο αναφοράς για τις ισοτιμίες των άλλων νομισμάτων. Ως τέτοιο, οι περισσότερες διεθνείς συναλλαγές αποτινόταν σε δολάρια.

Το δολάριο ήταν το νόμισμα με την μεγαλύτερη αγοραστική δύναμη και ήταν το μοναδικό νόμισμα που στηρίζονταν από τον χρυσό. Επιπλέον, όλα τα Ευρωπαϊκά κράτη που είχαν συμμετάσχει στο 2^ο παγκόσμιο πόλεμο ήταν υπερχρεωμένα και είχαν μεταφέρει μεγάλες ποσότητες χρυσού στις ΗΠΑ, ένα γεγονός που ενίσχυσε την ηγεμονική θέση των ΗΠΑ. Έτσι το δολάριο ήταν ισχυρά ανατιμημένο στον υπόλοιπο κόσμο και αυτό συνέβαλε στο να γίνει το νόμισμα κλειδί του συστήματος Bretton Woods (Eichengreen, 1996).

Τα μέλη του συστήματος μπορούσαν να αλλάξουν τις κλειδωμένες ισοτιμίες τους, ως προς το δολάριο, μόνο με την έγκριση του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου.

Αυτό ήταν ένα ασύμμετρο σύστημα με το δολάριο στο κέντρο και όλα τα άλλα νομίσματα στην περιφέρεια του συστήματος.

Ο ρόλος των ΗΠΑ ήταν να προσφέρουν το μοναδικό αποδεκτό διεθνές νόμισμα στις υπόλοιπες χώρες. Για να γίνει αυτό έπρεπε να ακολουθηθούν συγκεκριμένοι κανόνες:

- 1) να συνδεθεί η τιμή του δολαρίου με μια ανεξάρτητα επιλεγμένη νομισματική πολιτική
- 2) η **‘καλοπροαίρετη απάθεια’**, δηλαδή οι ΗΠΑ να μην αντιδρούν στις αγορές συναλλάγματος με στόχο την ισοτιμία ή το ισοζύγιο πληρωμών επιτρέποντας στους ξένους να εισέλθουν στην Αμερικανική χρηματαγορά.
- 3) η άσκηση ελεύθερου εμπορίου διατηρώντας τη θέση τους (ΗΠΑ) ως ο απόλυτος πιστωτής.

Οι κανόνες που έπρεπε να εφαρμόσουν οι άλλες χώρες που συμμετείχαν στο σύστημα που δημιουργήθηκε στο Bretton Woods ήταν (Eichengreen, 1996):

- 1) να ορίσουν και να συνδέσουν τις ισοτιμίες τους με το δολάριο, επιτρέποντας την ελεύθερη νομισματική μετατρεψιμότητα για τον λογαριασμό τρεχουσών πληρωμών.
- 2) να υπάγουν την νομισματική τους πολιτική σε αυτή των ΗΠΑ για να έχουν ίδιο δείκτη πληθωρισμού.
- 3) να μειώσουν τα ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών μέσω δημοσιονομικής πολιτικής.

Παρόλο που οι ΗΠΑ περιορίζονταν από την προϋπόθεση να κρατούν σταθερή τη σχέση δολαρίου/χρυσού μπορούσαν να ασκήσουν ανεξάρτητη νομισματική πολιτική και έτσι να ελέγξουν τον πληθωρισμό. Οι υπόλοιπες χώρες υπέτασσαν τις νομισματικές τους πολιτικές για να ακολουθήσουν τις τιμές των ΗΠΑ και να αποφύγουν πιέσεις στις ισοτιμίες τους.

Για να αποφύγουν τις ανισορροπίες στο λογαριασμό τρεχουσών συναλλαγών οι χώρες αυτές έπρεπε να διατηρούν τις συνολικές επενδύσεις ίσες με τις αποταμιεύσεις. Ο τρόπος που το επιτύγχαναν ήταν μέσω της δημοσιονομικής πολιτικής. Τέλος οι χώρες αυτές συσώρευαν δολάρια για να μπορούν να διευκολύνουν τις συναλλαγές και τις παρεμβάσεις τους.

2.4 Το μετά-Bretton Woods νομισματικό σύστημα

Μετά το τέλος του 2^{ου} παγκοσμίου πολέμου, οι ΗΠΑ διακρατούσαν χρυσό αξίας 26 δις δολαρίων από το σύνολο που υπολογίζεται ότι ήταν σε αξία 40 δις δολάρια. Αν και το παγκόσμιο εμπόριο αυξήθηκε με γρήγορους ρυθμούς τη δεκαετία του 1950, τα αποθέματα χρυσού αυξήθηκαν μόνο μερικές ποσοστιαίες μονάδες. Το 1950, τα ισοζύγιο πληρωμών των ΗΠΑ γύρισε σε αρνητικό. Η πρώτη αντίδραση των ΗΠΑ ήταν να θέσει ποσοστώσεις (quotas) στις εισαγωγές πετρελαίου και άλλους περιορισμούς στις εμπορικές εισροές.

Καθώς ξεκίνησε μια περίοδος ύφεσης το 1958 τα παραπάνω μέτρα δεν ήταν πλέον αρκετά. Το 1960, με την εκλογή του Kennedy μια δεκαετή προσπάθεια να διατηρηθεί το Bretton Woods ξεκίνησε.

2.5 Δομικές Αλλαγές ⁵

2.5.1 Μετατρεψιμότητα

Μια από τις αλλαγές αυτές ήταν η ανάπτυξη μεγάλου βαθμού νομισματικής ανεξαρτησίας. Αυτό προέκυψε από την επιστροφή στην μετατρεψιμότητα των νομισμάτων της Δυτικής Ευρώπης το 1958 και του Γιεν το 1964. Η μετατρεψιμότητα βοήθησε την μεγάλη εξάπλωση των διεθνών χρηματοοικονομικών συναλλαγών, που με τη σειρά τους βάθυναν την νομισματική ανεξαρτησία.

2.5.2 Η ανάπτυξη της διεθνούς χρηματαγοράς

Ένα ακόμα στοιχείο της διεθνοποίησης του τραπεζικού τομέα ήταν η δημιουργία των διεθνών τραπεζικών συνεταιρισμών. Από το 1964 διάφορες τράπεζες είχαν σχηματίσει διεθνείς συνεταιρισμούς και ως το 1971 τα $\frac{3}{4}$ των μεγαλύτερων τραπεζών είχαν γίνει μέτοχοι σε τέτοιους συνεταιρισμούς. Οι πολυεθνικές τράπεζες μπορούσαν να κάνουν τεράστιες διεθνείς μεταφορές κεφαλαίων όχι μόνο για επενδύσεις αλλά και για την εξισορρόπηση του ρίσκου (hedging) και την κερδοσκοπία έναντι των διακυμάνσεων των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

⁵ Πηγή : Eichengreen (1996)

Αυτές οι νέες μορφές της νομισματικής ανεξαρτησίας έκαναν δυνατή την τεράστια ροή κεφαλαίων. Κατά τη διάρκεια του συστήματος του Bretton Woods οι χώρες ήταν διστακτικές να αλλάξουν τις ισοτιμίες τους ακόμα και σε περιπτώσεις δομικών ανισορροπιών.

2.5.3 Ο ρόλος των ΗΠΑ

Μια ακόμα αλλαγή που υπέσκαπτε την νομισματική διαχείριση ήταν η πτώση της ηγεμονίας των ΗΠΑ. Οι ΗΠΑ δεν ήταν η δυνατότερη οικονομικά δύναμη, όπως ήταν τα τελευταία είκοσι χρόνια (1945-1965). Στα μέσα της δεκαετίας του 1960 η Ευρώπη και η Ιαπωνία είχαν γίνει οι νέες διεθνείς οικονομικές δυνάμεις. Με τα αποθεματικά τους να υπερτερούν αυτών των ΗΠΑ, η Ευρώπη και η Ιαπωνία έκλειναν το χάσμα μεταξύ τους και των ΗΠΑ.

Η μετάβαση σε μια παγκόσμια κατάσταση όπου η οικονομική δύναμη βρίσκονταν σε ένα πλήθος από χώρες οδήγησε στην αυξημένη δυσαρέσκεια για τον ρόλο του δολαρίου ως προνομιούχου νομίσματος. Οι ΗΠΑ, ως ο παγκόσμιος κεντρικός τραπεζίτης αποφάσιζαν, μέσω του ελλείμματος τους, για το επίπεδο της διεθνούς ρευστότητας. Σε ένα ολοένα και αλληλοσχετιζόμενο κόσμο, η πολιτική των ΗΠΑ επηρέαζε σε μεγάλο βαθμό τις οικονομικές συνθήκες στην Ευρώπη και την Ιαπωνία. Επιπλέον, καθώς οι άλλες χώρες επιθυμούσαν να διακρατούν δολάρια, οι ΗΠΑ ήταν σε θέση να πραγματοποιεί τεράστιες δαπάνες για πολιτικούς λόγους (όπως στρατιωτικές δραστηριότητες και ξένη βοήθεια) χωρίς να έχει τον φόβο ελλειμμάτων στο ισοζύγιο πληρωμών.

2.5.4 Το δολάριο

Την πτώση στην δύναμη των ΗΠΑ και την δυσαρέσκεια της Ευρώπης και της Ιαπωνίας από το σύστημα συνόδευσε και η συνεχιζόμενη πτώση του δολαρίου. Ο πόλεμος του Βιετνάμ και τα εθνικά προγράμματα κατά της φτώχειας είχαν ως αποτέλεσμα την αύξηση των εκροών δολαρίων και του πληθωρισμού που με την σειρά τους χειροτέρευσαν το εμπορικό ισοζύγιο των ΗΠΑ.

Στο τέλος της δεκαετίας του 1960 το δολάριο ήταν υπερεκτιμημένο και το Γερμανικό Μάρκο και το Ιαπωνικό Γιέν υποτιμημένα. Η ΗΠΑ δεν ήθελαν να υποτιμήσουν το δολάριο για να διατηρήσουν την διεθνή αξιοπιστία τους ενώ ούτε η Γερμανία και η Ιαπωνία ήθελαν να υπερτιμήσουν τα δικά τους νομίσματα αφού αυτό θα έκανε τις εξαγωγές τους λιγότερο ανταγωνιστικές.

2.6 Η κατάρρευση του Bretton Woods⁶

Στις αρχές της δεκαετίας του 1970 καθώς ο πληθωρισμός είχε αυξηθεί κυρίως λόγω του πολέμου του Βιετνάμ, οι ΗΠΑ ξεκίνησαν να έχουν εμπορικό έλλειμμα. Το κρίσιμο σημείο ήταν το 1970 όταν οι ΗΠΑ είδαν το ποσοστό κάλυψης των δολαρίων σε κυκλοφορία με τον αντίστοιχο χρυσό να μειώνεται από το 55% σε 22%. Αυτό, για τους νεοκλασικούς οικονομολόγους, αντιπροσώπευε το σημείο όπου όσοι είχαν δολάρια έχασαν την πίστη τους στην ικανότητα των ΗΠΑ να μειώσει τα ελλείμματα του προϋπολογισμού και του εμπορικού ισοζυγίου.

Το 1971 όλο και περισσότερα δολάρια τυπώνονταν στις ΗΠΑ και στην συνέχεια διοχετεύονταν στο εξωτερικό για να πληρώσουν τις κρατικές δαπάνες των στρατιωτικών και κοινωνικών προγραμμάτων. Στους πρώτους έξι μήνες του 1971 κεφάλαια ύψους 22 δις δολαρίων έφυγαν από τις ΗΠΑ και ο πρόεδρος Νίξον επέβαλε όρια στις τιμές, τους μισθούς και 10% επιπλέον χρεώσεις στις εισαγωγές. Το σημαντικότερο ήταν όμως ότι αποφάσισε να 'κλείσει το παράθυρο χρυσού' κάνοντας το δολάριο μη-μετατρέψιμο άμεσα σε χρυσό. Αυτό έγινε χωρίς να συμβουλευτεί τα μέλη του διεθνούς νομισματικού συστήματος ή ακόμα του Αμερικάνους οικονομολόγους, έτσι έμεινε στην ιστορία ως το 'Nixon Shock'.

Το σοκ αυτό συνοδεύτηκε από τις προσπάθειες υπό την καθοδήγηση των ΗΠΑ να αναπτύξουν ένα νέο σύστημα διεθνούς νομισματικής διαχείρισης. Το 1971 η ομάδα των δέκα⁷ συναντήθηκαν στο ινστιτούτο Smithsonian στην Ουάσινγκτον και δημιούργησαν την συμφωνία Smithsonian. Αυτή περιελάμβανε την υποτίμηση του δολαρίου στα 38\$/ουγγιά με ευρώ +/-

⁶ Πηγή: Eichengreen (1996)

⁷ Βέλγιο, Καναδάς, Γαλλία, Γερμανία, Ιταλία, Ιαπωνία, Ολλανδία, Σουηδία, Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και ΗΠΑ

2,25% και προσπάθεια να ισορροπήσει το διεθνές χρηματοοικονομικό σύστημα μέσω της αποκλειστικής χρήσης των Ειδικών Τραβηχτικών Δικαιωμάτων⁸ (Special Drawing Rights – SDR). Αυτή ήταν μια προσωρινή κατάσταση και απέτυχε να συμμορφώσει την κυβέρνηση των ΗΠΑ και καθώς δεν υπήρχε άλλος μηχανισμός, η πίεση στο δολάριο και τον χρυσό συνεχίστηκε.

Αυτό είχε ως αποτέλεσμα ο χρυσός να γίνει ένα κυμαινόμενο οικονομικό στοιχείο. Το 1971 έφτασε τα 44,20\$/ουγγιά, το 1972 τα 70,30\$/ουγγιά και συνέχιζε να ανεβαίνει. Μέχρι το 1972, τα περισσότερα νομίσματα άρχισαν να εγκαταλείπουν τις συνδέσεις τους με το δολάριο. Τελικά τον Φεβρουάριο του 1973 η αγορά συναλλάγματος του Bretton Woods έκλεισε, μετά από μια τελευταία προσπάθεια με την υποτίμηση του δολαρίου στα 44\$/ουγγιά, και ξανάνοιξε τον Μάρτιο υπό τη μορφή πλήρως μεταβαλλόμενων ισοτιμιών.

2.7 Το σημερινό νομισματικό σύστημα - Bretton Woods II

Διάφοροι συγγραφείς (Dooley, Folkerts-Landau & Garber) έχουν αναφερθεί στο σημερινό νομισματικό σύστημα ως το Bretton Woods II. Ισχυρίζονται ότι σήμερα, όπως και πριν από 40 χρόνια, το διεθνές σύστημα αποτελείται από ένα πυρήνα που εκδίδει το κυρίαρχο διεθνές νόμισμα και την περιφέρεια.

Η περιφέρεια είναι αφοσιωμένη σε ανάπτυξη με εξαγωγές βασιζόμενη στην διατήρηση μια υποτιμημένης συναλλαγματικής ισοτιμίας. Τη δεκαετία του 1960 ο πυρήνας του συστήματος ήταν οι ΗΠΑ και η περιφέρεια η Ευρώπη και η Ιαπωνία. Σήμερα, ο πυρήνας παραμένει ο ίδιος, δηλαδή οι ΗΠΑ, όμως η περιφέρεια είναι πλέον η Ασία. Το επιχείρημα είναι ότι ένα σύστημα με

⁸ Τα «Ειδικά Τραβηχτικά Δικαιώματα» (Special Drawing Rights-SDR) δημιουργήθηκαν το 1969 από το ΔΝΤ ως διεθνές αποθεματικό νόμισμα. Είχαν στόχο την αναπλήρωση των συναλλαγματικών αποθεμάτων μιας χώρας-μέλους του ΔΝΤ που αντιμετώπιζε πρόβλημα, προκειμένου να στηριχθεί το καθεστώς των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών. Η αξία του SDR αρχικά ορίστηκε στα 0,888671 γραμμάρια χρυσού, που αντιστοιχούσε τότε σε ένα δολάριο. Με την κατάρρευση του συστήματος των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών του Μπρέτον Γουντς το 1973, το SDR επανασχεδιάστηκε ως καλάθι νομισμάτων, στο οποίο αρχικά μετείχαν το δολάριο, το γεν, η στερλίνα, το μάρκο και το γαλλικό φράγκο. Τα δύο τελευταία αντικαταστάθηκαν από το ευρώ το 1999. Το SDR χρησιμοποιείται σήμερα κυρίως ως λογιστική μονάδα από το ΔΝΤ. (Πηγή: **Ελευθεροτυπία - Οικονομία - 29/03/2009**)

συνδεδεμένα νομίσματα, στο οποίο η περιφέρεια εξάγει κεφάλαια στον πυρήνα που προσφέρει έναν διαμεσολαβητικό ρόλο, είναι επιθυμητό και σταθερό.

Μετά την κρίση του 2008 πολλοί άρχισαν να συζητούν για την ανάγκη δημιουργία ενός νέου διεθνούς νομισματικού συστήματος, όπως ο Γάλλος πρόεδρος Σαρκοζί που είπε τον Σεπτέμβριο του 2008 'πρέπει να ξανασκεφτούμε το χρηματοοικονομικό σύστημα από την αρχή, όπως τότε στο Bretton Woods' (World Bank, 2010).

Στις 24-25 Σεπτεμβρίου 2009 ο πρόεδρος των ΗΠΑ, Μπάρακ Ομπάμα, προήδρευσε στην συνάντηση των 20 οικονομικά ισχυρότερων κρατών (G20) στο Pittsburg. Εκεί προτάθηκε μια επαναευθυγράμμιση των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Η πολιτική που αποφασίστηκε στην συνάντηση αυτή είναι πλέον γνωστή ως η συμφωνία του Pittsburg το 2009 (the Pittsburgh Agreement of 2009). Η συμφωνία λέει ότι τα κράτη με ελλείμματα μπορούν να υποτιμούν και τα κράτη με πλεονάσματα μπορούν να ανατιμούν τα νομίσματα τους.

Κεφάλαιο 3 – Οι πρόσφατες εξελίξεις και ο ρόλος του Δολαρίου στη σύγχρονη πραγματικότητα

3.1 Ο ρόλος του δολαρίου στη σύγχρονη πραγματικότητα

Ένας από τους κυριότερους παράγοντες της ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας μετά τον 2^ο παγκόσμιο πόλεμο είναι το ισχυρό δολάριο. Ως απεικόνιση της οικονομικής, πολιτικής και στρατιωτικής δύναμης των ΗΠΑ, το δολάριο έχει υπάρξει κυρίαρχο για περισσότερο από μισό αιώνα.

Ως μέσο ανταλλαγής αγαθών και υπηρεσιών και της πλειοψηφίας του παγκοσμίου εμπορίου έδωσε ώθηση στις συναλλαγές μεταξύ κρατών που χωρίς την ύπαρξη του δολαρίου θα αντιμετώπιζαν δυσκολίες.

Αυτή η κυριαρχία διαφαίνεται ότι φτάνει στο τέλος της για οικονομικούς, πολιτικούς και χρηματοοικονομικούς λόγους.

Κατά τη διάρκεια του 2009 η ισοτιμία δολαρίου/ευρώ έπεσε από το 1.25\$ στο 1.50\$ και κάποιοι οικονομολόγοι αναμένουν ότι μέχρι την άνοιξη του 2010 αυτή θα είναι στο 1.55\$.

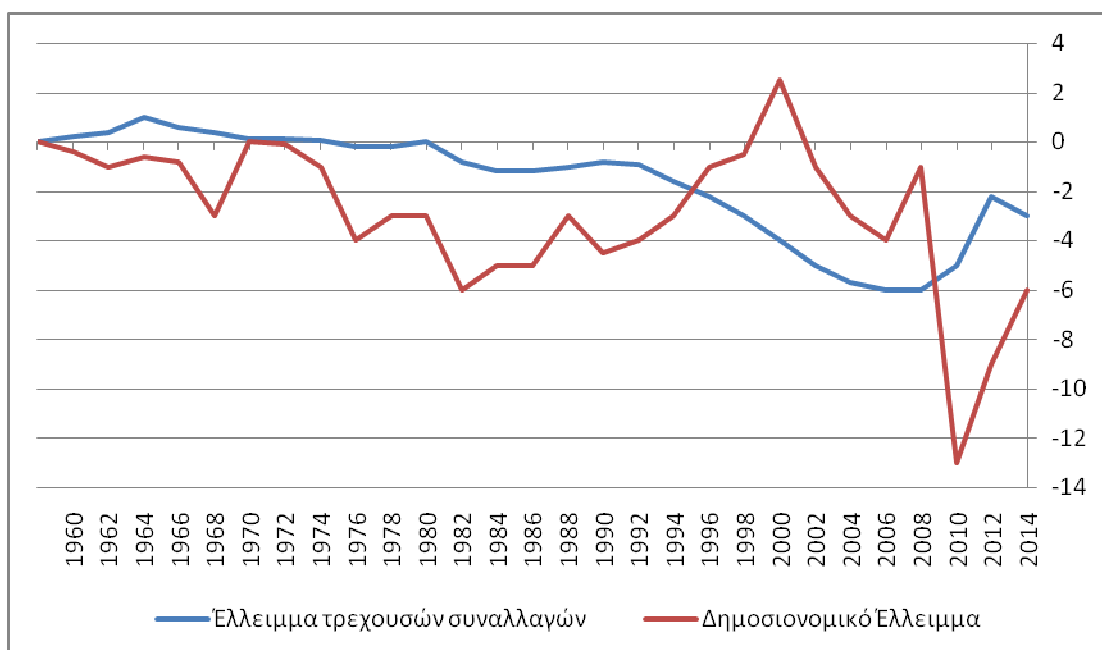
Ένα από τα συστατικά που επηρεάζουν αρνητικά την αξία του δολαρίου είναι η αντιλαμβανόμενη αξιολοπιστία – ή η απώλεια της – της κυβέρνησης των ΗΠΑ που έχει φτάσει το χρέος στα 12 τρις \$. Βραχυπρόθεσμα οι ΗΠΑ έχουν δώσει μια λύση χαλαρώνοντας την νομισματική και δημοσιονομική πολιτική τους. Παρόλα αυτά το μεγάλο χρέος δεν μπορεί να αντιμετωπιστεί πάρα μόνο με ένα μοντέλο ανάπτυξης το οποίο όμως φαίνεται ότι δεν υπάρχει. Έτσι, αυτό έχει αντίκτυπο στο δολάριο.

Ακόμα μια αρνητική επίδραση στο δολάριο είναι το γεγονός ότι ο ρόλος του ως νόμισμα αποθέματος συναλλάγματος μειώνεται. Εκτός από την Κινέζικη κεντρική τράπεζα, η οποία δεν δίνει στοιχεία στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, το 40% των διεθνών αποθεμάτων είναι σε δολάρια σε σύγκριση με το 55% που ήταν πριν από μια δεκαετία. Το ποσοστό που απώλεσε το δολάριο έχει κατευθυνθεί σε άλλα νομίσματα όπως το Ευρώ και η Στερλίνα.

Μετά τον 2^ο παγκόσμιο πόλεμο, ο κόσμος χρειαζόταν ένα σταθερό νομισματικό πλαίσιο καθώς οι χώρες αποσκοπούσαν στην ανοικοδόμηση και την ανάκαμψη τους. Το δολάριο προέκυψε ως το παγκόσμιο νομισματικό στάνταρτ. Το στάτους του ενισχύθηκε με το σύστημα του Bretton Woods, με τα μέλη του συστήματος να διατηρούν σταθερές τις ισοτιμίες των νομισμάτων τους έναντι του δολαρίου. Από τη άλλη οι ΗΠΑ δεσμευτήκαν να σε μια σταθερή σχέση του δολαρίου με τον χρυσό στην τιμή των 35 δολαρίων ανά ουγγιά. Έτσι, το δολάριο στην ουσία αντικατέστησε τον χρυσό κανόνα, με το πλεονέκτημα ότι οι επενδύσεις σε δολάρια θα μπορούσαν να αποφέρουν τόκο σε αντίθεση με τα αποθέματα σε χρυσό. Το σύστημα του Bretton Woods δεν έθετε όριο στην έκδοση των δολαρίων.

Κυρίως τα συνεχόμενα δημοσιονομικά ελλείμματα κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1960 (γράφημα 3.1) και η επιλεκτική αύξηση της προσφοράς χρήματος οδήγησε στην εξάντληση των αποθεμάτων χρυσού των ΗΠΑ και στη συνέχεια στην κατάργηση του συστήματος Bretton Woods στις αρχές της δεκαετίας το 1970.

Γράφημα 3.1: Δημοσιονομικό Έλλειμμα & Έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών ΗΠΑ σε % του ΑΕΠ.

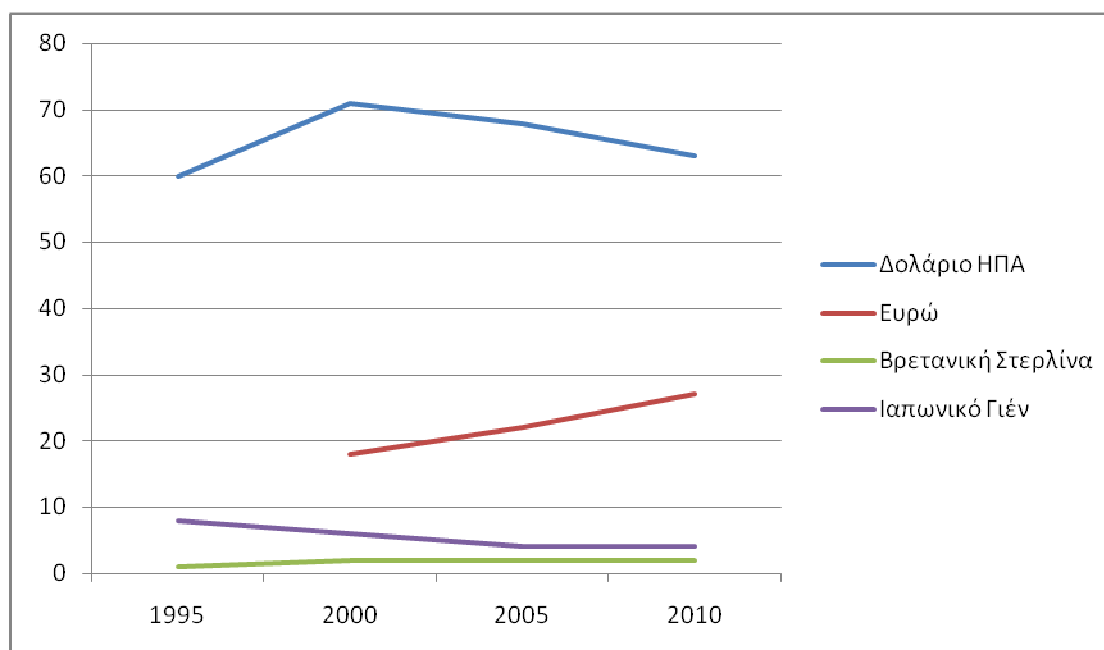


Πηγή: IMF, World Economic Outlook (2009).

Η πτώση του Bretton Woods ήταν στην ουσία μια κρίση του δολαρίου. Παρόλα αυτά, η κρίση δεν κατάστρεψε τον ρόλο του δολαρίου ως διεθνές νομισματικό στάνταρτ. Χωρίς να υπάρχουν άλλα εναλλακτικά νομίσματα, το στάτους του δολαρίου κυριάρχησε και ίσως ενισχύθηκε μέχρι τα χρόνια που οδήγησαν στην κρίση του 2008.

Όμως, τώρα η συνεχιζόμενη αδυναμία του δολαρίου είναι διαφορετική. Πολλά έχουν αλλάξει από τις αρχές της δεκαετίας του 1970 – συμπεριλαμβανόμενης της δημιουργίας της Ευρωζώνης, μιας οικονομικής περιοχής που είναι αντίπαλος των ΗΠΑ, καθώς και της οικονομικής ισχύς των αναδυόμενων κρατών. Το δολάριο παραμένει το κυρίαρχο νόμισμα διεθνών αποθεμάτων συναλλάγματος (Γράφημα 3.2), χωρίς όμως αυτό να εγγυάται πλέον την μακροχρόνια σταθερότητα του.

Γράφημα 3.2: Η σύσταση σε νομίσματα των επίσημων συναλλαγματικών αποθεμάτων, σε %



Πηγή: IMF, World Economic Outlook (2009).

3.2 Τα χαρακτηριστικά του νομίσματος αποθεματοποίησης

Για να κατανοηθεί καλύτερα το ρίσκο του στάτους του δολαρίου ως το κυρίαρχο νόμισμα συναλλαγματικών αποθεμάτων είναι χρήσιμο να αναφερθούν οι παράγοντες που το έφεραν σε αυτή τη θέση εξ αρχής.

Γενικά, ένα νόμισμα αποθεματοποίησης διακρατείται από κεντρικές τράπεζες και άλλους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς. Επίσης, τείνει να αναγνωρίζεται ο μέσο των συναλλαγών ιδιαίτερα σε εμπορεύματα όπως το πετρέλαιο και ο χρυσός.

Για να έχουν οι κεντρικές Τράπεζες και τα παγκόσμια χρηματοοικονομικά ιδρύματα την απαιτούμενη σιγουριά να μετατρέπουν μέρους του πλούτου μιας χώρας στο νόμισμα μιας άλλης χώρας (των ΗΠΑ στην περίπτωση αυτή), αυτό το νόμισμα (δολάριο) πρέπει να ικανοποιεί διάφορα κριτήρια:

Μέγεθος. Τα νομίσματα αποθεματοποίησης τείνουν να εκδίδονται από μεγάλες, ανταγωνιστικές οικονομίες που διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στο διεθνές εμπόριο και τις χρηματοροές. Τέτοιες οικονομίες είναι πιθανότερο να διακινούν αρκετή ποσότητα του νομίσματος τους μειώνοντας το κόστος συναλλαγών.

Ρευστότητα. Οι καλά αναπτυγμένες και με αυξημένη ρευστότητα χρηματαγορές είναι μια ακόμα προϋπόθεση. Οι χρηματαγορές επιτρέπουν αποδοτικής και χαμηλού κόστους χρηματοοικονομική διαμεσολάβηση μέσω ενός εύρους χρηματοοικονομικών εργαλείων και υπηρεσιών.

Σταθερή αξία. Ένα νόμισμα για να χρησιμοποιηθεί ως διεθνές πρέπει να θεωρείται υψηλού κύρους και να έχει σταθερή αγοραστική δύναμη στους κατόχους του. Σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες και χαμηλός πληθωρισμός τείνουν να αυξάνουν την εμπιστοσύνη σε ένα νόμισμα ως μέσο αποθήκευσης αξίας/πλούτου.

Σταθερό πολιτικό πλαίσιο. Όπως είπε και ο οικονομολόγος, κάτοχο νομπέλ, Robert Mundel ‘.. όταν ένα κράτος καταρρεύσει τότε το νόμισμα γίνεται καπνός..’. αυτό το κριτήριο είναι εφαρμόσιμο και σε μια νομισματική ένωση

όπως η Ευρωζώνη. Οι πιθανές διαφορές μεταξύ των κρατών είναι ρίσκο για το κοινό νόμισμα.

Με ένα τέτοιο απαιτητικό σύνολο κριτηρίων και όρων, δεν είναι δύσκολο να καταλάβει κανείς γιατί το δολάριο διατήρησε την θέση του ως το κυρίαρχο νόμισμα αποθεματοποίησης στο σύνολο του δεύτερου μισού του 20^{ου} αιώνα.

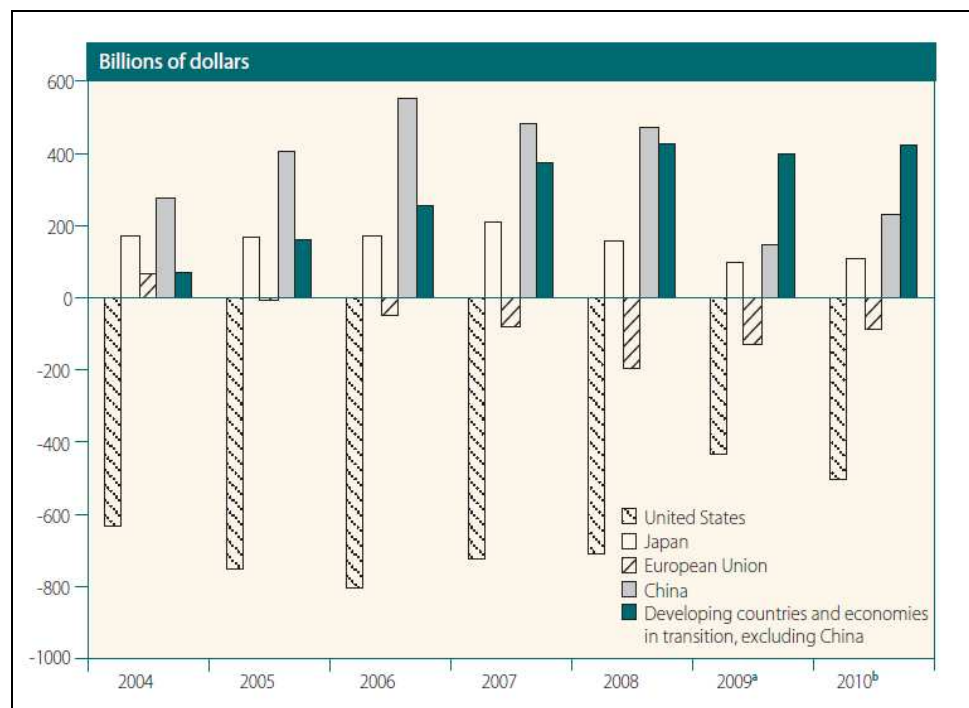
3.3 Η πρόσφατη οικονομική κρίση και το δολάριο

Πίσω στο 2007 χρησιμοποιούνταν ο όρος 'subprime crisis' για να περιγραφεί η αιτία της πρόσφατης οικονομικής κρίσης. Όμως σύντομα αποκαλύφθηκε ότι ο τομέας των στεγαστικών δανείων ήταν μόνο η κορυφή του παγόβουνου. Το ξέσπασμα της κρίσης δεν ήταν παρά το αποτέλεσμα δομικών προβλημάτων του διεθνούς νομισματικού συστήματος που δημιουργήθηκαν από τις εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία.

Η παγκόσμια οικονομική κρίση και η παγκόσμια ύφεση έχουν οδηγήσει στην πτώση των εισαγωγών και την κατάρρευση των εξαγωγών στις περισσότερες χώρες με πλεονάσματα. Στις περισσότερες πλεονασματικές χώρες, κυρίως αυτές στην Ασία, η ανάπτυξη συνεχίζει να εξαρτάται σημαντικά από τις εξαγωγές και τον υψηλό δείκτη αποταμίευσης, οδηγώντας σε μια ισχυρή εγχώρια ζήτηση και την υψηλή συσσώρευση αποθεματικών. Στις χώρες με μεγάλο έλλειμμα, ιδιαίτερα στις ΗΠΑ, οι ιδιωτικές αποταμίευσης έχει αυξηθεί καθώς οι καταναλωτές έχουν γίνει προσεκτικότεροι, όχι όμως αρκετά για να καλύψουν τα δημοσιονομικά ελλείμματα και να αποτρέψουν την συσσώρευση του κρατικού χρέους. Έτσι, το εξωτερικό χρέος αναμένεται να αυξηθεί περαιτέρω (UBS, 2009).

Το δημόσιο χρέος των ΗΠΑ μειώθηκε από τα 800 δις δολάρια στο 2006 (ή 6% του ΑΕΠ) σε περίπου 450 δις δολάρια το 2009 (ή 3% του ΑΕΠ). Η Ευρωζώνη που αποτελούσε μια πλεονασματική περιοχή, πέρασε σε έλλειμμα καθώς το πλεόνασμα της Ιαπωνίας μειώθηκε από το μέσο του 2008. Τα αποταμιευτικά πλεονάσματα των εξαγωγέων πετρελαίου μειώθηκαν σημαντικά όμως το πλεόνασμα της Κίνας παρέμεινε πάνω από 400 δις δολάρια (γράφημα 3.3).

Γράφημα 3.3: Υπόλοιπα λογαριασμού τρεχουσών συναλλαγών 2004-2010 (σε δις δολάρια)



Πηγή: World Bank (2010) 'The Future of the Global Financial System'

Για να κατανοηθούν οι ρίζες της συνεχιζόμενης κρίσης αλλά και να εξεταστούν οι προοπτικές μιας βιώσιμης ανάκαμψης πρέπει να ληφθεί υπόψη ο κεντρικός ρόλος του δολαρίου στην παγκόσμια οικονομία. Η παγκόσμια νομισματική και χρηματοοικονομική δομή, με το δολάριο ως κομβικό σημείο της, επέφερε συγκεκριμένες μακροοικονομικές πολιτικές στις ΗΠΑ αλλά και στον υπόλοιπο κόσμο. Οι πολιτικές αυτές οδήγησαν στη δημιουργία και τη μεγέθυνση παγκοσμίων (και εγχώριων) ανισορροπιών και τις διεθνείς (και εγχώριες) πιστωτικές δομές. Έτσι, αποσκοπώντας να εξεταστούν οι επιλογές των εγχώριων πολιτικών για την αντιμετώπιση της κρίσης, είναι σημαντικό να εξεταστεί ο μελλοντικός ρόλος του δολαρίου σε μια μεταβαλλόμενη και αυξημένη ενοποιημένη παγκόσμια οικονομία (Keeley, 2009).

Κεφάλαιο 4 - Οι προοπτικές της Παγκόσμιας Οικονομικής Ανάπτυξης και το Δολάριο

4.1 Οι πρόσφατες εξελίξεις που επηρεάζουν το μέλλον του δολαρίου

Παρόλα που όπως είδαμε το δολάριο έχει διατηρήσει την κυριαρχία του το περιβάλλον που υποστήριζε το δολάριο έχει αλλάξει τα τελευταία χρόνια.

Η σταθερότητα του δολαρίου και μελλοντική του αγοραστική δύναμη είναι υπό αμφισβήτηση δεδομένων των προβλέψεων για υψηλότερο πληθωρισμό στις ΗΠΑ σε σχέση με τις περισσότερες χώρες του κόσμου, καθώς και λόγω της ανάγκης των ΗΠΑ να χρηματοδοτήσουν το δημοσιονομικό χρέος με κεφάλαια από το εξωτερικό.

Η Ευρωζώνη ανταγωνίζεται τις ΗΠΑ σε σχέση με το μέγεθος, ακόμα και εάν οι χρηματαγορές της περιοχής δεν είναι το ίδιο μεγάλες. Παρόλα αυτά, στην περίπτωση της Ευρωζώνης το κύριο πρόβλημα είναι η πολιτική σταθερότητα που συνεχίζει να αποτρέπει την παγκόσμια χρήση του Ευρώ (Bibow, 2010).

Η πιθανή πολιτική αστάθεια στην Κίνα, καθώς και η περιορισμένη νομισματική μετατρεψιμότητα και το μέτριο εύρος των χρηματαγορών αποτρέπουν από την χρήση του Γουάν ως πιθανού νομίσματος συναλλαγματικών αποθεμάτων. Παρόλα αυτά, η Κινέζικη οικονομία προχωράει δυναμικά μπροστά με υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης και η μεταρρυθμίσεις στις χρηματαγορές είναι περισσότερο θέμα χρόνου παρά απόφασης.

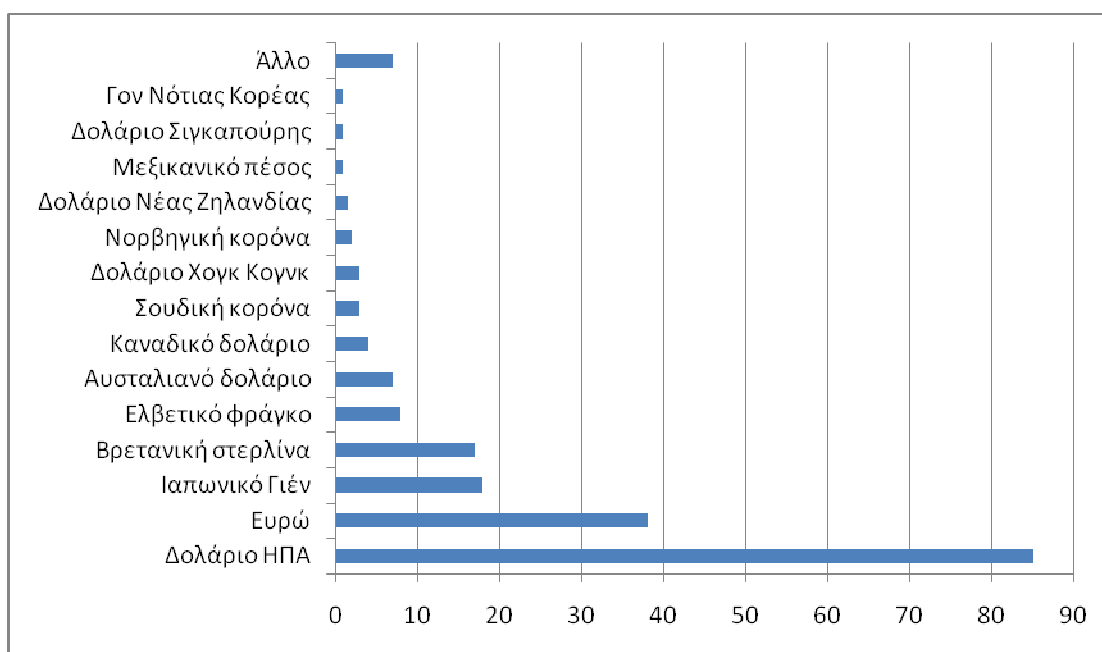
Έτσι, δεν θα ήταν πιθανή η εκθρόνιση του δολαρίου από την θέση του κυρίαρχου νομίσματος αποθεματοποίησης σε παγκόσμιο επίπεδο. Αυτό που διαφαίνεται όμως είναι η διάβρωση της θέσης αυτής στο μέλλον.

Σήμερα, μόνο μια γεωπολιτική ή οικονομική βίαιη και απότομη αλλαγή θα μπορούσε να εξαναγκάσει το δολάριο να χάσει τη θέση που κατέχει. Ο λόγος για την ισχυρή θέση του δολαρίου παρά τα διάφορα προβλήματα, είναι απλός: τα καθαρά αποτελέσματα από την χρήση του. Τα συνολικά αποτελέσματα από την χρήση ενός νομίσματος για την δημιουργία αποθεμάτων είναι μια σημαντική αξία για την παγκόσμια οικονομία. Για παράδειγμα, απλοποιεί σε μεγάλο βαθμό τις διεθνείς συναλλαγές και μειώνει τα σχετικά με αυτές έξοδα.

Αυτό είναι εμφανές εάν κάποιος προσπαθήσει να τιμολογήσει μια συναλλαγή σε πολλά διαφορετικά νομίσματα. Παράδειγμα, μια πώληση από Μεξικάνικο πεσός σε Ριάντ της Νότιας Αφρικής ή σε δολάριο Σιγκαπούρης. Αυτές οι πράξεις θα απαιτούσαν επιπλέον αγορές συναλλάγματος κάθε μια από αυτές με μικρή ρευστότητα και μεγαλύτερο εύρος στις τιμές μεταξύ αγορά και πώλησης από την αγορά ενός κυρίαρχου νομίσματος. Ως αποτελέσματα, το ισχυρότερο και σταθερότερο νόμισμα τείνει να γίνεται ακόμα ισχυρότερο, ακόμα και μονοπωλιακό, που το οδηγεί στην κυρίαρχη θέση του νομίσματος αποθεματοποίησης.

Έτσι, όπως παρατηρούμε και από το Γράφημα 4.1 το δολάριο, αν και έχει χάσει την παλαιότερη αίγλη του, παραμένει το κυρίαρχο νόμισμα στο οποίο πραγματοποιούνται οι διεθνείς συναλλαγές στην αγορά συναλλάγματος.

Γράφημα 4.1: Κατανομή νομισμάτων στον κύκλο εργασιών της αγοράς συναλλάγματος το 2007, σε %

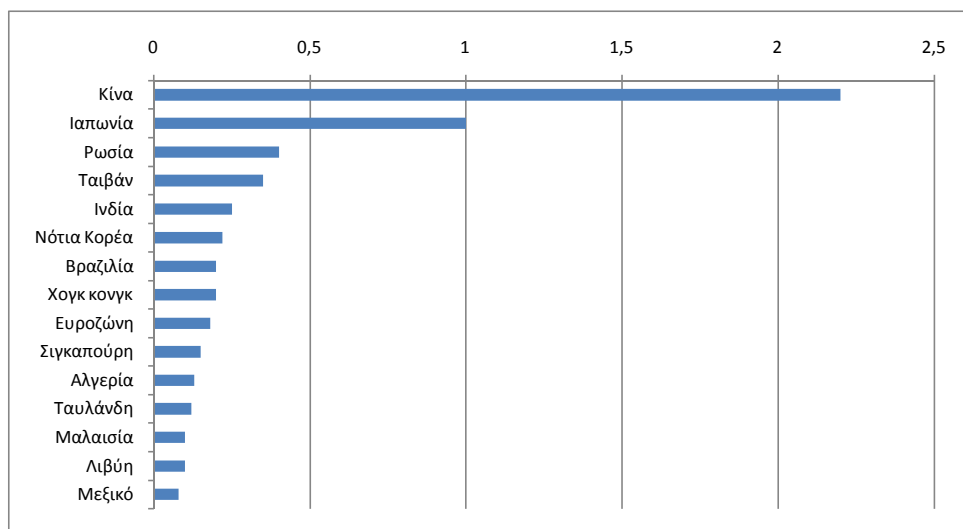


Πηγή: IFM (2009) “Global Stability Report” Σημείωση: επειδή στις συναλλαγές συναλλάγματος εμπλέκονται δυο νομίσματα, το σύνολο των ποσοστών στο γράφημα είναι 200%

Επίσης η χρήση ενός νομίσματος βοηθάει την απλοποίηση της κατανόησης των τιμών βασικών εμπορευμάτων όπως το πετρέλαιο και ο χρυσός. Το γεγονός ότι το δολάριο είναι κυρίαρχο νόμισμα αποθεμάτων καθώς και το γεγονός ότι είναι και νόμισμα που χρησιμοποιείται για τις συναλλαγές μεταξύ κρατών, είναι αλληλένδετα.

Όμως η ποσότητες των δολαρίων που κυκλοφορούν τα τελευταία χρόνια έχουν δημιουργήσει ανησυχίες. Η κεντρική τράπεζα της Κίνας και άλλων χωρών έχουν υψηλά αποθέματα δολαρίων (Γράφημα 4.2), διατηρώντας τεχνικά αδύναμα τα νομίσματά τους κάνοντας τις εξαγωγές τους ανταγωνιστικές.

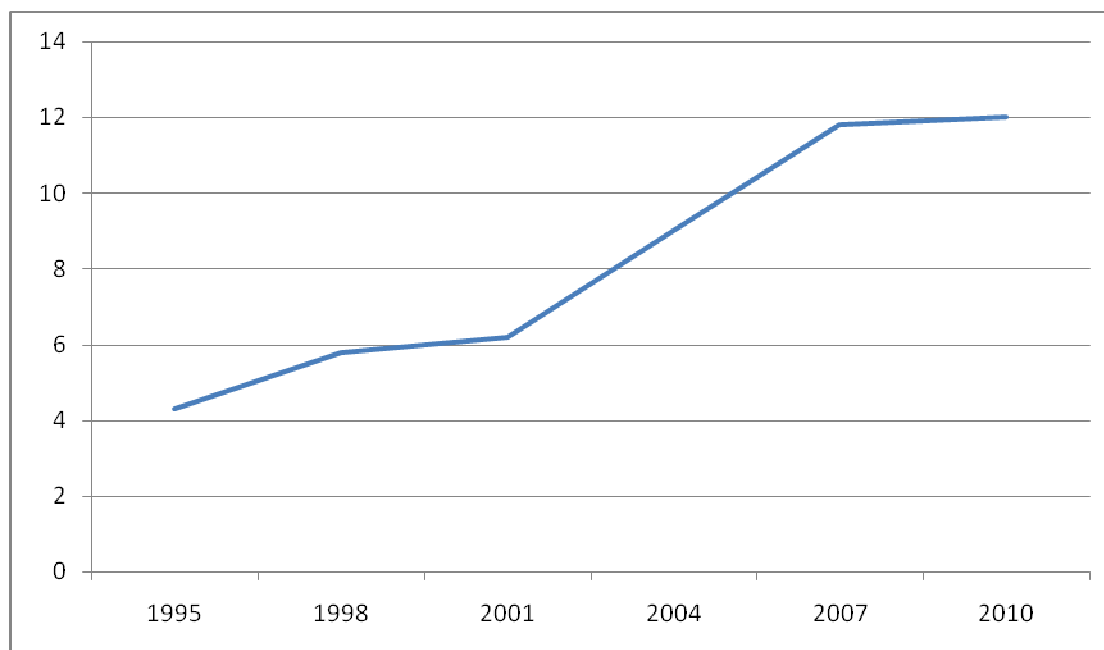
Γράφημα 4.2: Συναλλαγματικά αποθέματα κεντρικών τραπεζών, σε τρις δολάρια



Πηγή: IMF (2009) 'Global Stability Report'.

Τα αποθεματικά των κεντρικών τραπεζών έχουν αυξηθεί πολύ σημαντικά την τελευταία δεκαετία τόσο σε απόλυτους όρους όσο και ως ποσοστό του διεθνούς ΑΕΠ (Γράφημα 4.3). Τα διεθνή αποθεματικά των κεντρικών τραπεζών ως ποσοστό του διεθνούς ΑΕΠ αυξήθηκαν από το 5% το 1995 στο 12% το 2009 (IMF, 2009).

Γράφημα 4.3: Συνολικά αποθέματα συναλλάγματος ως μερίδιο του παγκόσμιου ΑΕΠ, επι %



Πηγή: IMF (2009) "Global Stability Report"

Η προώθηση της ανάπτυξης μέσω των εξαγωγών, μια μερκαντιλιστική προσέγγιση, φαίνεται λογική. Όμως οι κεντρικές τράπεζες διακρατούν συναλλαγματικά αποθέματα για να αποτρέψουν κερδοσκοπικές επιθέσεις.

Υπάρχουν κάποιες βασικές προϋποθέσεις που πρέπει να εφαρμόζουν οι κεντρικές τράπεζες για να αποφύγουν προβλήματα κατά την τρέχουσα κρίση:

Πρέπει να διατηρούν αποθέματα ικανά να καλύψουν τουλάχιστον τριών μηνών εισαγωγές. Καθώς τα παγκόσμια εμπορικά συμβόλαια είναι σχεδόν στο σύνολο τους σε δολάρια, είναι κατανοητό ότι γιατί πρέπει να διακρατούν οι τράπεζες αυτή την ποσότητα δολαρίων ως μέτρο ασφαλείας.

Πρέπει να διατηρούν αποθέματα συναλλάγματος τουλάχιστον ίσα με το βραχυπρόθεσμο δημόσιο χρέος σε συνάλλαγμα που είναι σε εκκρεμότητα. Αυτή η προϋπόθεση έγινε κατανοητή μετά την κρίση του Μεξικού το 1994 και την κρίση στην Ασία το 1997 όταν οι εκροές κεφαλαίων δημιούργησαν την απώλεια της εμπιστοσύνης στην ικανότητα των χωρών αυτών να εξυπηρετήσουν το χρέος τους σε συνάλλαγμα.

4.2 Η Παγκόσμια Οικονομική Ανάπτυξη στο μέλλον

Η παγκόσμια οικονομία φαίνεται ότι επεκτείνεται και πάλι οδηγούμενη από την ισχυρή απόδοση των ασιατικών οικονομιών και την σταθεροποίηση ή την μικρή ανάπτυξη που συντελείται αλλού. Όμως ο ρυθμός ανάπτυξης είναι αργός και η δραστηριότητα παραμένει χαμηλότερη από τα επίπεδα της προ-παγκόσμιας κρίσης περιόδου. Η ανάπτυξη οδηγείται από την ανάκτηση της μεταποιητικής δραστηριότητας. Υπάρχουν πλέον σημάδια σταθεροποίησης των λιανικών πωλήσεων, της εμπιστοσύνης των καταναλωτών και μιας ορθολογικότερης αγοράς ακινήτων (World Bank, 2010).

Πίνακας 1: Η παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη και άλλα μεγέθη 2008-2011				
	2008	2009	2010	2011
Παγκόσμιο προϊόν (World output)	3,0	-0,8	3,9	4,3
Αναπτυγμένες οικονομίες (Advance Economies)	0,5	-3,2	2,1	2,4
ΗΠΑ	0,4	-2,5	2,7	2,4
Ευρωζώνη	0,6	-3,9	1,0	1,6
Γερμανία	1,2	-4,8	1,5	1,9
Γαλλία	0,3	-2,3	1,4	1,7
Ιταλία	-1,0	-4,8	1,0	1,3
Ισπανία	0,9	-3,6	-0,6	0,9
Ιαπωνία	-1,2	-5,3	1,7	2,2
Ηνωμένο Βασίλειο	0,5	-4,8	1,3	2,7
Καναδάς	0,4	-2,6	2,6	3,6
Άλλες αναπτυγμένες οικονομίες	1,7	-1,3	3,3	3,6
Πρόσφατα βιομηχανοποιημένες ασιατικές οικονομίες	1,7	-1,2	4,8	4,7
Αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες χώρες	6,1	2,1	6,0	6,3
Αφρική	5,2	1,9	4,3	5,3
Υπο-σαχάρια	5,6	1,6	4,3	5,5
Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη	3,1	-4,3	2,0	3,7
Κοινοπολιτεία και ανεξάρτητες χώρες	5,5	-7,5	3,8	4,0
Ρωσία	5,6	-9,0	3,6	3,4
Κίνα	9,6	8,7	10,0	9,7
Ινδία	7,3	5,6	7,7	7,8
Μέση Ανατολή	5,3	2,2	4,5	4,8
Βραζιλία	5,1	-0,4	4,7	3,7
Μεξικό	1,3	-6,8	4,0	4,7

Πηγή: IMF (2010) "International Update" – World Economic Outlook 2010.

Οι κυβερνητικές πολιτικές που εφαρμόστηκαν στις αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες οικονομίες για την υποστήριξη της ζήτησης έχουν βοηθήσει τις παραπάνω εξελίξεις. Όμως δεν έχουν καταφέρει να απομακρύνουν τους φόβους για μια ευρύτερη μακροχρόνια παγκόσμια ύφεση. Αυτοί οι φόβοι έχουν συνεισφέρει στην μεγαλύτερη πτώση των παγκόσμιων εμπορικών συναλλαγών από τον 2^ο Παγκόσμιο πόλεμο. Η παγκόσμια ανάπτυξη αναμένεται να φτάσει το 3% στο 2010 και για την περίοδο 2010-2014 στο 4% (IMF, 2010).

Όπως φαίνεται στον πίνακα 1, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο προβλέπει ανάκαμψη της παγκόσμια οικονομίας το 2010-2011 σε ποσοστά προ-κρίσης. Υπάρχουν και περιπτώσεις όπως η ανάπτυξη αναμένεται να είναι υψηλότερη από ότι ήταν πριν την πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση. Ιδιαίτερα στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες η οικονομική ανάπτυξη αναμένεται να είναι ισχυρή με κυρίαρχη κινητήρια δύναμη τις χώρες BRIC (World Bank, 2010).

Αυτό που πρέπει να αναλυθεί είναι οι προοπτικές της νέας κατάστασης που δημιουργείται μετά την κρίση και ιδιαίτερα ο ρόλος των ΗΠΑ και του δολαρίου αλλά και των νέων παικτών στο διεθνές χρηματοοικονομικό-νομισματικό σύστημα.

4.3 Η νέα Παγκοσμιοποιημένη δομή της οικονομίας και του χρηματοοικονομικού – νομισματικού συστήματος

Η παγκόσμια νομισματική και χρηματοοικονομική δομή κατέστησε τους καταναλωτές των ΗΠΑ ως την βασική δύναμη ανάπτυξης του συστήματος Bretton Woods 2. Στις αρχές της δεκαετίας του 1990 η Ιαπωνία ήταν η πρώτη απογοήτευση στην παγκόσμια οικονομία η οποία δημιούργησε τάσεις υπερκατανάλωσης στις ΗΠΑ. Η Ιαπωνία παγιδευμένη στην παρατεταμένη ύφεση της ζήτησης βασίστηκε στις εξαγωγές για την ανάπτυξη του ΑΕΠ. Ακολούθησε η Γερμανία μετά από τις πολιτικές της κεντρικής τράπεζας Bundesbank σε αντίδραση από την σύνδεση της με την Ανατολική Γερμανία. Από τότε η Γερμανία βασίστηκε στις εξαγωγές και το οικονομικό της μοντέλο εξάχθηκε στην υπόλοιπη Ευρώπη μέσω της συνθήκης του Μάαστριχ για την νομισματική ένωση. Έτσι, η Ευρώπη υιοθέτησε ένα μερκαντιλιστικό μοντέλο ανάπτυξης. Οι επιπτώσεις της εξάπλωσης του μοντέλου αυτού έγιναν περισσότερο ορατές στην Ευρωζώνη όπου η εγχώρια ζήτηση έμεινε καθηλωμένη για το περισσότερο της δεκαετίας του 1990 και το διάστημα 2001 μέχρι 2005. Οι περισσότερες χώρες της Ευρωζώνης είναι βιομηχανικές οικονομίες και είναι άμεσοι ανταγωνιστές των ΗΠΑ. Σύμφωνα με την υπόθεση του BWII αυτές οι χώρες θα έπρεπε να έχουν 'ωριμάσει' και να μην μετέχουν πλέον σε μια περιφέρεια που εφαρμόζει ένα μοντέλο ανάπτυξης που βασίζεται στις εξαγωγές.

Μια νέα περιφέρεια δημιουργήθηκε μετά την Ασιατική κρίση του 1997-98 έπειτα από γεγονότα που έπεισαν τις περισσότερες αναπτυσσόμενες χώρες να αναζητήσουν ασφάλεια μέσω της επίτευξης πλεονασμάτων στον λογαριασμό τρεχουσών συναλλαγών αντί να λειτουργούν με μεγάλα ελλείμματα όπως έκανα μέχρι τότε. Επίσης οι πετρελαιοπαραγωγικές χώρες κατά το διάστημα 2006-08 έγιναν άλλη μια ομάδα κρατών με πλεονάσματα τρεχουσών συναλλαγών και επενδύσεων σε δολάρια.

Σε έναν κόσμο όπου τα περισσότερα κράτη αποσκοπούν έντονα στην ενίσχυση των εξαγωγών τους και στη συσσώρευση δολαρίων, οι συστηματικές αποπληθωριστικές πιέσεις ενισχύονται και πλήττουν την εγχώρια οικονομία της χώρας που εκδίδει το βασικό αποθεματικό νόμισμα

(βλέπε ΗΠΑ) πιέζοντας τους μισθούς και τις τιμές προς τα κάτω. Στην ουσία χωρίς την αντιστάθμιση από μακροοικονομικές πολιτικές των ΗΠΑ, τόσο οι ΗΠΑ όσο και οι άλλες οικονομίες παγκοσμίως θα αντιμετώπιζαν το ενδεχόμενο του αποπληθωρισμού. Ο στόχος της Fed ήταν και είναι η διατήρηση σταθερότητας των τιμών και η υψηλή απασχόληση. Η νομισματική πολιτική ενθαρρύνει την ιδιωτική κατανάλωση μέσω της μείωσης των επιτοκίων και της διευκόλυνσης της χορήγησης πίστωσης. Η αύξηση των δανείων των νοικοκυριών δεν θα ήταν προβληματική εάν συνοδεύονταν και από την αύξηση του παραγόμενου πλούτου. Ο παραγόμενος πλούτος κατέρρευσε σε επίπεδα των αρχών της δεκαετίας του 1990 όπως τώρα με υψηλότερο ποσοστό δανεισμού ανά νοικοκυριό.

Η οικονομία των ΗΠΑ έχει γίνει περισσότερο ανοικτή όσον αφορά το εμπόριο και τις επενδυτικές ροές. Ακόμα σημαντικότερα, οι ΗΠΑ βρίσκονται στο επίκεντρο του παγκοσμίου συστήματος λόγω του δολαρίου και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα των ΗΠΑ απολαμβάνουν μια ξεχωριστή θέση στο παγκόσμιο σύστημα. Η δομή του συστήματος είναι ασύμμετρη αφού ένα παίκτης (ΗΠΑ) είναι περισσότερο ισχυρός από όλους τους άλλους μαζί, ένας ειδικός ρόλος που περιλαμβάνει ειδικά προνόμια και ευθύνες.

Στο περισσότερο του υπόλοιπου κόσμου, η παγκοσμιοποίηση υπό ένα ασύμμετρο σύστημα με το δολάριο στο επίκεντρο έχει οδηγήσει τις περισσότερες κυβερνήσεις των χωρών αυτών να υιοθετήσουν αμυντικές μακροοικονομικές πολιτικές. Το παγκόσμιο χρηματοοικονομικό σύστημα έχει γίνει αυξημένα παγκοσμιοποιημένο τόσο στις λειτουργίες και την έκταση του. Όμως, ο έλεγχος και η επίβλεψη των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων-φορέων στις διασυνοριακές τους δραστηριότητες έχουν παραμείνει εθνικές. Αυτή η αστοχία δημιουργεί ένα ανασφαλές περιβάλλον. Ιδιαίτερα για χώρες που βρίσκονται χαμηλά στην ιεραρχία της παγκόσμιας οικονομίας. Γενικότερα, η αναζήτηση προστασίας έχει λάβει την μορφή της διατήρησης μιας ανταγωνιστικής ισοτιμίας σε σχέση με το δολάριο, δημιουργία πλεονασμάτων στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και συσσώρευση συναλλαγματικών αποθεμάτων (κυρίως σε δολάρια) ως μαξιλάρι ασφαλείας.

Μια κοινή τάση χρήσης τέτοιων πολιτικών έχουν σημαντικές συστημικές επιπτώσεις. Εάν όλοι στοχεύουν στην ανάπτυξη των εξαγωγών και στην συσσώρευση δολαρίων τότε αναπτύσσονται ισχυρές αντιπληθωριστικές δυνάμεις στο σύστημα συνολικά.

Καθώς το σημερινό σύστημα είναι ένα σύστημα που βασίζεται στο δολάριο, η ποσότητα των δολαρίων διαθέσιμων για την χρήση ως αποθεματικού από άλλες χώρες δεν είναι περιορισμένη όπως συνέβαινε στο σύστημα του χρυσού κανόνα. Όμως εξαρτάται από την πορεία του ισοζυγίου πληρωμών και της μακροοικονομικής πολιτικής των ΗΠΑ. Οι αποπληθωριστικές πιέσεις στο σύστημα αυτό μπορούν να εξομαλυνθούν με την χρήση μιας ευέλικτης μακροοικονομικής πολιτικής των ΗΠΑ. Η χώρα που εκδίδει το βασικό νόμισμα του συστήματος έχει ειδικές ευθύνες σε περιόδους κρίσεων.

4.4 Το διεθνές νομισματικό σύστημα & το δολάριο στο μέλλον

Ο προβληματισμός που έχει δημιουργηθεί από την πρόσφατη κρίση αφορά

1) το εύρος της αστάθειας των ροών κεφαλαίου που κινητοποιεί την διατήρηση ακόμα μεγαλύτερων αποθεματικών, και

2) την αμφισβήτηση της επιθυμίας της πρόσδεσης του Διεθνούς Νομισματικού Συστήματος με ένα νόμισμα (δολάριο) δεδομένης της προέλευσης της κρίσης από τις ΗΠΑ την καρδιά του διεθνούς χρηματοοικονομικού συστήματος. Αυτοί οι προβληματισμοί δεν είναι νέοι και έχουν ειπωθεί και παλαιότερα για το σύστημα Bretton Woods. Παρόλο που οι περισσότερες χώρες έχουν φύγει από το σύστημα σταθερών ισοτιμιών, η παγκόσμια οικονομία δείχνει μια αυξανόμενη τάση για αποθεματοποίηση.

Οι φόβοι για το μέλλον του δολαρίου πηγάζουν από πολλούς διαφορετικούς αλλά συσχετιζόμενους λόγους.

Η πρώτη ανησυχία σχετίζεται με την πτωτική συναλλαγματική ισοτιμία του δολαρίου σε σχέση με τα άλλα νομίσματα. Ακόμα και μετά την πρόσφατη (αρχές το 2010) άνοδο του δολαρίου έναντι το Ευρώ, η σταθμισμένη αξία του

δολαρίου έναντι ενός καλάθιού από τα σημαντικότερα νομίσματα είναι 15% χαμηλότερη απ' ό τι ήταν μια δεκαετία πριν και 30% χαμηλότερη απ' ό τι ήταν 25 χρόνια πριν.

Επίσης, παρόλο που παροδικά το δολάριο ενισχύεται έναντι των άλλων νομισμάτων κυρίως λόγω της νευρικότητας και της αβεβαιότητας που υπάρχει στις χρηματαγορές, πολλοί πιστεύουν (Cohen, 2009) ό τι το δολάριο θα συνεχίσει να πέφτει σε σχέση με το Ευρώ, το Ιαπωνικό Γιέν και το Κινέζικο Γουαν. Αυτή η πτώση στην ισοτιμία του δολαρίου είναι επιθυμητή για τις ΗΠΑ καθώς θα μειώσει το μεγάλο έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου και την αξία του εξωτερικού χρέους.

Εξετάζοντας τις επιπτώσεις που θα έχει για την Κίνα μια πτώση του δολαρίου σε σχέση με το Γουαν και υποθέσουμε ό τι οι Κινέζοι διακρατούν 1 τρις δολάρια στα επίσημα χαρτοφυλάκια τους, μια άνοδος στην συναλλαγματική ισοτιμία Γουαν/δολαρίου θα μείωνε την αξία σε Γουαν των αποθεμάτων αυτών κατά 10%. Αυτό είναι λογιστική ζημιά ό μως δεν αλλάζει την αξία των αγαθών και υπηρεσιών αλλά και ακίνητης περιούσιας που μπορούν να αγοράσουν οι Κινέζοι από τις ΗΠΑ με το 1 τρις δολάρια.

Οι Κινέζοι πρέπει να ανησυχούν για την πτώση της ισοτιμίας του δολαρίου σε σχέση με το Ευρώ. Αυτό γιατί τα δολάρια που διακρατούν θα μπορούν πλέον να αγοράσουν λιγότερα αγαθά και υπηρεσίες στις αγορές της Ευρώπης. Υπολογίζεται ό τι τα επόμενα χρόνια θα υπάρξει μια πτώση της τάξης του 20% από την σημερινή ισοτιμία των 1,4 δολαρίων ανά ευρώ.

Το μεγάλο ρίσκο για κάθε επενδυτή είναι η πιθανότητα να εκμηδενιστεί η αξία ενός νομίσματος από τον πληθωρισμό. Αυτό συνέβη σε έναν αριθμό χωρών τις δεκαετίες του 1970 & 1980. Στο Μεξικό για παράδειγμα χρειαζόνταν 150 πεσος το 1990 για να αγοράσουν αυτά που μπορούσε να αγοράσει 1 πεσο το 1980. Αυτό δεν προβλέπεται να συμβεί στις ΗΠΑ. Τα υψηλά ελλείμματα του προϋπολογισμού οδηγούν σε υψηλό πληθωρισμό σε χώρες που αναγκάζονται να εκτυπώνουν χρήμα για να χρηματοδοτήσουν τα ελλείμματα τους αφού δεν μπορούν να πουλήσουν μακροπρόθεσμα κρατικά ομόλογα.

Αυτό δεν συμβαίνει στις ΗΠΑ. Ο πληθωρισμός στις ΗΠΑ μειώθηκε τα τελευταία χρόνια όταν οι ΗΠΑ κατέγραψαν υψηλά ελλείμματα.

Η κεντρική τράπεζα (Fed) και ο διοικητής της Ben Bernanke έχουν αποφασίσει να κρατήσουν τον πληθωρισμό χαμηλά καθώς ανακάμπτει η οικονομία. Η κεντρική τράπεζα έχει ανακοινώσει ότι σκοπεύει να πουλήσει μεγάλες ποσότητες χρεογράφων που διατηρεί στο χαρτοφυλάκιο της για να απορροφήσει την ρευστότητα. Επίσης θα χρησιμοποιήσει την νέα της αρμοδιότητα να πληρώνει τόκο στα αποθεματικά των εμπορικών τραπεζών που διακρατούνται από αυτήν και έτσι να αποτρέψει υπερβολικό δανεισμό.

4.5 Σενάρια για το μέλλον του παγκοσμίου νομισματικού συστήματος⁹

4.5.1 Συνεχιζόμενη κυριαρχία του δολαρίου

Οι διεθνείς επενδυτές μπορεί να ανακτήσουν την εμπιστοσύνη στην ικανότητα της Αμερικανικής οικονομίας να προσφέρει αποτελέσματα, ακόμα και εάν τα επιτόκια παραμείνουν σε χαμηλά επίπεδα για μεγάλο χρονικό διάστημα. Εάν επιτύχει η στρατηγική μείωσης των επιτοκίων σε συνδυασμό με το πακέτο για την αναθέρμανση της οικονομίας και εάν βοηθήσει το έλλειμμα των ΗΠΑ η πτώση της αξίας του δολαρίου τότε οι κεντρικές των Ασιατικών χωρών θα είναι σε θέση να συνεχίσουν να χρησιμοποιούν δολάρια ως την κύρια νομισματική μονάδα αποθεματοποίησης.

Βέβαια αυτό το σενάριο φαίνεται αβέβαιο για τους παρακάτω λόγους:

Η Κίνα και κάποιες από τις γειτονικές χώρες (όχι όμως η Ιαπωνία) έχουν μια αύξηση του πληθωρισμού γεγονός που θέτει το ερώτημα κατά πόσο θα μπορούν οι χώρες αυτές να συνεχίσουν να ουδετεροποιηθούν τις πληθωριστικές πιέσεις που προέρχονται από τις μεγάλες εισροές συναλλάγματος χωρίς να επιτρέπουν στα νομίσματα τους να ανατιμηθούν. Αυτή ήταν μια στρατηγική που είχαν ακολουθήσει τα κράτη αυτά με επιτυχία τα τελευταία χρόνια. Εάν αυτή η πολιτική φτάσει στα όρια της είναι δεδομένο

⁹ Πηγές υποενοτήτας : World Bank (2010); UBS (2009)

ότι οι χώρες αυτές θα επιτρέψουν στα νομίσματα τους να κινηθούν ανοδικά για να επιτευχθεί σταθερότητα των τιμών. Η άμεση επίδραση αυτής της ενέργειας θα είναι η αποδυνάμωση του δολαρίου ακόμα περισσότερο.

Εάν αυτή η απόφαση συνδυαστεί με μια γενικότερη ευελιξία στις συναλλαγματικές ισοτιμίες θα δημιουργήσει ένα ακόμα κίνητρο για να αλλάξει η σύνθεση των συναλλαγματικών αποθεμάτων σε νομίσματα άλλα εκτός δολαρίου.

Ένα κεντρικό συστατικό κάθε εθνικού ή διεθνούς νομισματικού συστήματος το οποίο βασίζεται αποκλειστικά στην εμπιστοσύνη και σε καμία εξωτερικού τύπου διασφάλιση (πχ χρυσός το 1960, 1970) είναι η αξιοπιστία της προσήλωσης των κεντρικών τραπεζών να εγγυηθούν σταθερότητα στις τιμές.

Αυτό γιατί μια από τις επιδράσεις του πληθωρισμού είναι ότι υποσκάπτει την πραγματική αξία ενός νομίσματος σε βάρος όλων όσων έχουν στην κατοχή τους το νόμισμα αυτό. Με τις ριζοσπαστικές μειώσεις των επιτοκίων η fed αμφισβητεί την αξιοπιστία της για την προσήλωση της να αντιμετωπίσει τον πληθωρισμό. Με άλλα λόγια οι μειώσεις στα επιτόκια είναι τώρα συνδεδεμένες με την προοπτική του υψηλότερου πληθωρισμού. Αυτοί οι δύο παράγοντες, μαζί, δεν μπορεί παρά να είναι σε βάρος της ελκυστικότητας του δολαρίου και οι επιδράσεις τους θα θέσουν το δολάριο υπό αυξημένη πίεση.

Άλλη μια ιδιαιτερότητα της σημερινής κατάστασης είναι ότι η αδύναμη φάση της Αμερικανικής οικονομίας συμπίπτει με έναν αριθμό δομικών ανισοροπιών. Για πολλά χρόνια τώρα οι ΗΠΑ καταναλώνουν πολύ περισσότερα από αυτά που παράγουν και χρηματοδοτούν την κατανάλωση αυτή με φτηνό δανεισμό ο οποίος έρχεται από το εξωτερικό κυρίως λόγω του κύρους του δολαρίου ως κυρίαρχου αποθεματικού νομίσματος. Υπάρχουν πλέον βασικές αμφιβολίες σχετικά με το μέλλον ενός παγκόσμιου συστήματος που βασίζεται στην κατανάλωση από τις ΗΠΑ και την αποταμίευση ή/και την παραγωγή από την Ασία. Αυτό εγκυμονεί ακόμα μεγαλύτερα ελλείμματα για τις ΗΠΑ και κατ' επέκταση την συντριβή του δολαρίου.

Ακόμα και εάν υπό τις δεδομένες συνθήκες μια ομαλή προσγείωση για το δολάριο φαίνεται αβέβαιη αυτό δεν σημαίνει ότι το δολάριο θα χάσει αυτόματα την θέση του ως το παγκόσμιο αποθεματικό νόμισμα.

Πραγματικά, μια λογική προσέγγιση θα ήταν οι ΗΠΑ να μεταβάλλουν την πολιτική των επιτοκίων τους αφού οι διαθρωπικές αλλαγές φαίνονται αναπόφευκτες. Εάν η πολιτική των χαμηλών επιτοκίων αποδειχθεί ανεπιτυχής στην επανεκκίνηση της οικονομίας τότε είναι πιθανόν οι ΗΠΑ να εισαχθούν σε μια φάση στασιμοπληθωρισμού. Στο τέλος της δεκαετίας του 1970, όταν η Αμερικανική οικονομία μπήκε σε φάση ταυτόχρονης ύφεσης και πληθωρισμού, η fed – ιδεολογικά επηρεασμένη από τον μονεταρισμό – άλλαξε πορεία. Αναπροσάρμοσε τις προτεραιότητες της για την πάταξη του πληθωρισμού και δραστικά αύξησε τα επιτόκια. Τόσο στις ΗΠΑ, όσο και σε άλλα μέρη του κόσμου, αυτό σήμαινε μια φάση χαμηλής ανάπτυξης (με καταστροφικές συνέπειες για τις αναπτυσσόμενες χώρες – αυτό το εργαλείο πολιτικής ήταν η αφορμή για το ξέσπασμα της κρίσης του χρέους της Λατινικής Αμερικής). Όμως αυτή η πολιτική ήταν επιτυχημένη όσον αφορά την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης στο δολάριο ως διεθνές αποθεματικό νόμισμα. Μπορεί να υποστηριχθεί ότι μια παρόμοια πολιτική μπορεί να εφαρμοστεί σήμερα εάν αποτύχει η παρούσα στρατηγική και να αποτρέψει μια απότομη προσγείωση της Αμερικανικής οικονομίας.

Εάν οι ΗΠΑ αλλάξουν την πολιτική τους με αυτό τον τρόπο θα είναι πάλι συνετό για την fed να επιστρέψει σε μια μορφή συνεργασίας για τη διαχείριση του νομίσματος. Αντί να βασίζονται στην στήριξη του δολαρίου αποκλειστικά στην εθνική πολιτική επιτοκίων, οι ΗΠΑ μπορούν να ζητήσουν την υποστήριξη άλλων χωρών στην προσπάθεια διάσωσης του δολαρίου ως διεθνούς νομίσματος.

4.6.2 Το Ευρώ ως το νέο παγκόσμιο νόμισμα

Σε αντίθεση με τις άλλες περιόδους όπου το δολάριο βρίσκονταν σε αδύναμη κατάσταση από τις οποίες βγήκε χωρίς να χάσει την ηγεμονική του θέση, σήμερα η παγκόσμια οικονομία έχει ένα εναλλακτικό νόμισμα αποθεματοποίηση με ισχυρή ρευστότητα στις αγορές ομολόγων και συναλλάγματος, αυτό είναι το Ευρώ. Εάν συγκριθούν οι οικονομίες των ΗΠΑ και της Ευρωζώνης διαφαίνεται ότι στο μέλλον η ισορροπία είναι πιθανόν να μετατοπιστεί προς το μέρος της Ευρώπης. Το 2007 η οικονομία της ΕΕ όχι μόνον ξεπέρασε αυτή των ΗΠΑ αλλά έθεσε και τις βάσεις για περαιτέρω μεγέθυνση της νομισματικής ένωσης στο μέλλον. 12 κράτη μέλη έχουν ακόμα τα εθνικά τους νομίσματα και περίπου τα μισά από αυτά έχουν πολλές πιθανότητες να μπουν στην νομισματική ένωση τα επόμενα 5 χρόνια. Μεταξύ αυτών των κρατών είναι μεγάλες οικονομίες όπως η Πολωνία, η Τσεχία και η Δανία. Έτσι, για πρώτη φορά στη μετα-πολεμική ιστορία υπάρχει μια αρκετά μεγάλη περιοχή που μπορεί να σταθεί ρεαλιστικά ως πιθανός αντικαταστάτης των ΗΠΑ και του δολαρίου.

Εάν το Ευρώ εξελιχθεί σε κεντρικό νόμισμα αποθεματοποίησης αυτό θα επιφέρει μεγάλες αλλαγές στην Ευρωζώνη. Στον οικονομικό τομέα η Ευρωζώνη απολαμβάνει έναν αριθμό πλεονεκτημάτων που μέχρι σήμερα έχουν μόνο οι ΗΠΑ, όπως:

Η αυξημένη ζήτηση για το Ευρώ θα μειώσει το επιτόκιο στις αγορές. Αυτή η μείωση στο κόστος του χρήματος θα χαλαρώσει την πίεση στους εθνικούς προϋπολογισμούς και θα ενισχύσει τις επενδύσεις και την κατανάλωση.

Οι εκδότες των ομολόγων θα μπορούν να δανειστούν χωρίς να αντιμετωπίζουν το ρίσκο των συναλλαγματικών ισοτιμιών αφού το κύρος του Ευρώ ως κεντρικού νομίσματος θα οδηγήσει τους επενδυτές να συνάπτουν ευκολότερα δάνεια σε Ευρώ.

Σε περιόδους οικονομικής αβεβαιότητας οι επενδυτές προτιμούν να τοποθετούν τα χρήματά τους σε οικονομικά στοιχεία που αποτιμώνται στο κεντρικό αποθεματικό νόμισμα.

Μια άνοδος του Ευρώ ως κύριου αποθεματικού νομίσματος θα σημάνει και μια μετατόπιση του διεθνούς εμπορίου από το δολάριο στο Ευρώ. Από την πλευρά της Ευρωζώνης των καταναλωτών και των παραγωγών η ανάδειξη του Ευρώ ως του κύριου μέσου ανταλλαγής στο διεθνές εμπόριο θα ελαχιστοποιήσει τις αυξομειώσεις στις τιμές και ιδιαίτερα στις συναλλαγματικές ισοτιμίες.

Από την άλλη εάν το Ευρώ αναδειχθεί σε διεθνές αποθεματικό νόμισμα, η Ευρωζώνη θα στερηθεί την πιθανότητα να χρησιμοποιεί το Ευρώ ως εργαλείο προώθησης των εξαγωγών. Ακόμα και σήμερα το Ευρώ δεν χρησιμοποιείται με αυτόν τον τρόπο αφού η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα δείχνει αυτοσυγκράτηση όσον αφορά την νομισματική παρεμβατικότητα για να μην υποσκάψει την αξιοπιστία της σχετικά με την προσήλωση της στην επίτευξη του κυριάρχου στόχου της που είναι η συγκράτηση του πληθωρισμού. Όμως τα συνεχή παράπονα των εθνικών κυβερνήσεων των χωρών της Ευρωζώνης σχετικά με την ισχύ του Ευρώ και τις αρνητικές επιπτώσεις που έχει στις εξαγωγές, θέτουν ερωτηματικά στην προθυμία των χωρών αυτών να στηρίξουν την εξέλιξη του Ευρώ ως κεντρικού διεθνούς νομίσματος.

Κάτι τέτοιο θα απαιτήσει μια μετατόπιση της πολιτικής φιλοσοφίας της Ευρώπης. Το κεντρικό οικονομικό πλεονέκτημα μιας περιοχής της οποίας το νόμισμα γίνεται αποδεκτό ως το διεθνές νόμισμα συναλλαγών και αποθεματοποίησης είναι ότι η περιοχή αυτή μπορεί να καταναλώνει περισσότερο απ' ότι παράγει. Αυτό συμβαίνει γιατί οι άλλες χώρες είναι σε θέση να δανείσουν τον εκδότη του διεθνούς νομίσματος με ευνοϊκούς όρους και μακροπρόθεσμα. Για να θεωρηθεί όμως αυτό πλεονέκτημα θα πρέπει η Ευρωζώνη να μετράει την οικονομική επιτυχία σε όρους κατανάλωσης και όχι παραγόμενου προϊόντος.

4.6.3 Νομισματική τοπικοποίηση

Όπως η Ευρωζώνη, άλλες χώρες θα μπορούσαν να ενώσουν τις δυνάμεις τους για να δημιουργήσουν ζώνες ελεύθερου εμπορίου ή νομισματικής ένωσης δημιουργώντας ένα είδος περιφερειακής πολιτικής. Οι απαρχές τέτοιων τάσεων παρατηρούνται στην Λατινική Αμερική και στις χώρες του κόλπου.

Οι προσπάθειες που σχετίζονται με το μέλλον του παγκόσμιου νομισματικού συστήματος είναι αυτές που αφορούν τη νομισματική τοπική ένωση. Ανάλογα με την φύση της ένωσης, οι χώρες που θα εμπλακούν θα πρέπει να απολέσουν μέρος της εθνικής τους ανεξαρτησίας σχετικά με την νομισματική πολιτική. Το κύριο πλεονέκτημα της νομισματικής συνεργασίας είναι ότι λειτουργεί ως εργαλείο σταθεροποίησης των συναλλαγματικών αυξομειώσεων γεγονός που βοηθάει το εμπόριο.

Εκτός Ευρώπης είναι κυρίως οι Ασιατικές χώρες που στοχεύουν σε μια νομισματική συνεργασία και σε κάποιες περιπτώσεις την έχουν πετύχει. Στην κορύφωση της Ασιατικής κρίσης το 1997 η Ιαπωνία πρότεινε την δημιουργία του Ασιατικού Νομισματικού Ταμείου. Σε μελλοντικές κρίσεις το ταμείο αυτό θα έδινε ρευστότητα στο σύστημα χωρίς όμως τις διαρθρωτικές πολιτικές του διεθνούς νομισματικού ταμείου (IMF).

Άλλη μια προσπάθεια νομισματικής συνεργασίας είναι το Chiang Mai Initiative στο οποίο συμμετέχουν οι Ασιατικές χώρες και είναι ένα δίκτυο από συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης που χρησιμοποιούνται για την προστασία των εθνικών νομισμάτων των μελών έναντι των νομισμάτων άλλων χωρών. Το δίκτυο αυτό έχει σήμερα όγκο 83 δισεκατομμύρια δολάρια.

Ακόμα μια πρωτοβουλία είναι το Asian Bond Market Initiative (ABMI) που δημιουργήθηκε για να προσφέρει μια ρευστή και αποτελεσματική αγορά ομολόγων στην Ασία.

Και τα δύο αυτά παραδείγματα δείχνουν ότι υπάρχει ενδιαφέρον για την δημιουργία μιας βαθύτερης νομισματικής συνεργασίας από το ξέσπασμα της Ασιατικής κρίσης.

Αν και υπάρχουν οι προϋποθέσεις για μια αξιόπιστη νομισματική συνεργασία στην Ασία αυτό δεν αναμένεται να συμβεί σύντομα. Πρώτον, οι χώρες της ανατολικής Ασίας, συμπεριλαμβανομένων της Κίνας και της Ιαπωνίας, εμπλέκονται σε μια ανταγωνιστική πολιτική συναλλαγματικών ισοτιμιών όχι μόνον έναντι των ΗΠΑ και της Ευρωζώνης αλλά και αναμεταξύ τους. Εάν, όπως αναμένεται, οι εξαγωγές καταρρεύσουν στην Ανατολική Ασία λόγω της χαμηλής ανάπτυξης των ΗΠΑ τότε οι στρατηγικές υποτίμησης θα είναι ακόμα σημαντικότερες. Η χρήση του εθνικού νομίσματος ως εργαλείου προώθησης των εξαγωγών δεν συμπίπτει με τον στόχο δημιουργίας μιας τοπικής νομισματικής ένωσης.

Δεύτερον, μια νομισματική ένωση απαιτεί κάποια μορφή συντονισμού στην νομισματική και δημοσιονομική πολιτική. Αυτό κάτω από τις υπάρχουσες πολιτικές συνθήκες είναι αδύνατο να γίνει στην περιοχή της Ανατολικής Ασίας.

Συνολικά, σήμερα, εκτός από την Ευρώπη, η ανατολική Ασία είναι η περιοχή που έχει κάνει την μεγαλύτερη πρόοδο προς μια νομισματική περιφερειακή ένωση. Όμως αυτή η πρόοδος είναι μέτρια και υπάρχουν συγκεκριμένα όρια για την μελλοντικής της ανάπτυξη.

Οι τάσεις σε άλλες χώρες είναι λιγότερο αναπτυγμένες παρόλα αυτά είναι το ίδιο φιλόδοξες. Η Λατινική Αμερική για παράδειγμα για πολλά χρόνια συζητά μια νομισματική ένωση στα πλαίσια του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος. Πρόσφατα η Αργεντινή, η Βολιβία, η Βραζιλία, το Εκουαδόρ, η Παραγουάη, η Ουρουγουάη και η Βενεζουέλα προχώρησαν στη δημιουργία της Banco del Sur. Αυτή είναι μια αναπτυξιακή τράπεζα που δημιουργήθηκε κυρίως λόγω της δυσαρέσκειας των χωρών αυτών προς τις πολιτικές του ΔΝΤ που ελέγχεται από τις ΗΠΑ.

Παρόμοιες τάσεις υπάρχουν και τις χώρες του κόλπου (Μπαχρέιν, Κατάρ, Κουβέιτ, Ομάν, Σαουδική Αραβία και Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα). Όμως μέχρι και σήμερα οι τάσεις αυτές δεν έχουν προχωρήσει περαιτέρω από τις απλές διακηρύξεις.

Γενικά, η τάση προς την νομισματική ένωση διαφόρων περιφερειών σε απάντηση των οικονομικών κρίσεων υπάρχει και θα συνεχιστεί ίσως ακόμα

πιο έντονα με την πτώση της Αμερικανικής οικονομίας και την πτώση της ισοτιμίας του δολαρίου. Μέχρι σήμερα όμως οι όποιες πρωτοβουλίες έχουν εξελιχθεί σε απλά εργαλεία που δεν απαιτούν την απώλεια οποιασδήποτε εθνικής νομισματικής ανεξαρτησίας από τα κράτη που εμπλέκονται. Έτσι το σενάριο της νομισματική ένωση διαφόρων περιφερειών είναι μη ρεαλιστικό.

4.6 Προς ένα πολύ-πολικό Διεθνές Νομισματικό Σύστημα¹⁰

Για πρώτη φορά στην μοντέρνα ιστορία τα κύρια αναδυόμενα κράτη έχουν την δυνατότητα να ανασχηματίσουν το διεθνές νομισματικό σύστημα. Οι κύριοι 'παίκτες' σε αυτό το σενάριο είναι οι χώρες BRIC (Βραζιλία, Ρωσία, Ινδία και Κίνα). Η αυξημένη παρουσία των κρατών αυτών στη διεθνή οικονομία έχει αποτελέσει κύριο χαρακτηριστικό των εξελίξεων στις αρχές του 21^{ου} αιώνα. Υποστηριζόμενα από γρήγορη οικονομική ανάπτυξη τα κράτη αυτά είναι, πλέον, η κινητήρια δύναμη πίσω από την μετεξέλιξη του διεθνούς νομισματικού συστήματος από ένα σύστημα στο οποίο κυριαρχούσε το δολάριο και οι ΗΠΑ σε ένα σύστημα που είναι περισσότερο περιφερειακό και στο οποίο οι αναπτυσσόμενες χώρες έχουν αυξημένη επιρροή.

Παράλληλα, η αυξημένη συνοχή στην Ευρώπη- ιδιαίτερα ανάμεσα στα 16 μέλη της περιοχής του Ευρώ – είναι ακόμα μια επιπλέον πίεση προς το διεθνές νομισματικό σύστημα για να προσαρμοστεί και να μεταρρυθμιστεί.

Τόσο τα κράτη Brick όσο και το Ευρώ θα συνεισφέρουν στην εξέλιξη του διεθνούς νομισματικού συστήματος, καθώς λειτουργούν για να ενισχύσουν την θέση τους και για να διαμορφώσουν το σύστημα ανάλογα με τις ανάγκες τους, επιφέροντας τις κατάλληλες μεταβολές στις διεθνείς οικονομικές σχέσεις. Η παγκόσμια δομή διακυβέρνησης που επικράτησε για την μεγαλύτερη μεταπολεμική περίοδο και χαρακτηρίστηκε από την ηγεμονική θέση των ΗΠΑ, του φιλελευθερισμού, διέρχεται τώρα μια σειρά από σημαντικές αλλαγές καθώς η εξουσία περνάει πλέον σε ένα πολύ-πολικό σύστημα.

¹⁰ Πηγές υποεπένδυσης: Dailami & Masson (2009)

Κάποιοι, όπως ο Barry Eichengreen (1996), διατείνονται ότι δεν υπάρχει υποκατάστατο στο δολάριο για την κορυφή του διεθνούς νομισματικού συστήματος. Αυτή όμως η θέση αγνοεί τις πρόσφατες δραματικές μετατοπίσεις στην οικονομική δύναμη και στις βαθιές αλληλεξαρτήσεις των ΗΠΑ με τους άλλους κύριους παίκτες του συστήματος. Σημαντικές αποφάσεις στο διεθνές νομισματικό σύστημα αφορούν πλέον σε μεγάλο βαθμό την Ευρωπαϊκή Ένωση και τις ταχύτατα αναπτυσσόμενες αναδυόμενες αγορές (όπως οι χώρες BRIC αλλά και η Κορέα, το Μεξικό και η Σαουδική Αραβία).

Όμως οι τρεις αυτοί πόλοι (ΗΠΑ Ευρώπη και BRIC) συμμερίζονται κοινούς στόχους που είναι η διατήρηση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας και η διευκόλυνση του εμπορίου και της οικονομικής ανάπτυξης. Περίπου το ¼ των εξαγωγών των ΗΠΑ πηγαίνουν στην Ευρωζώνη και ¼ προς τις χώρες BRIC, ενώ 16% των εξαγωγών των χωρών BRIC πηγαίνει στις ΗΠΑ και 29% στις χώρες της Ευρωζώνης. Οι πυκνές διασυννοριακές συναλλαγές ξένων άμεσων επενδύσεων έχουν δημιουργήσει ισχυρά αμοιβαία ενδιαφέροντα και αλληλοσυσχετίσεις. Οι Αμερικανικές πολυεθνικές διακρατούν περισσότερο από το 1/3 του συνολικού κεφαλαίου των άμεσων ξένων επενδύσεων τους στην Ευρωζώνη αλλά και οι Ευρωπαϊκές τράπεζες έχουν δημιουργήσει ισχυρή παρουσία στις χώρες BRIC μέσω της δημιουργίας υποκαταστημάτων και δικτύων. Οι τρεις πόλοι μαζί διατηρούν το 61% του συνολικού παγκοσμίου προϊόντος, 51% του παγκοσμίου εμπορίου και 63% της παγκόσμια χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης.

Το διεθνές νομισματικό σύστημα είναι πολύ πιθανόν να γίνει ένα περισσότερο ελεγχόμενο σύστημα. Σε αυτή την εξέλιξη οι χώρες BRIC έχουν προτείνει την ισχυροποίηση του ρόλου του νομίσματος του ΔΝΤ των Special Drawing Rights, με σκοπό την εξεύρεση ενός εναλλακτικού νομίσματος έναντι του δολαρίου. Υποστηρίζοντας αυτή την πρόταση η Κίνα, η Ρωσία και η Βραζιλία έχουν εκφράσει την πρόθεση τους να αγοράσουν ομόλογα του ΔΝΤ αξίας 70 δις δολαρίων που θα είναι τιμολογημένα σε SDR. Θεωρητικά μια τέτοια συνεργασία θα μείωνε το ρίσκο μελλοντικών κρίσεων και θα εξυπηρετούσε τα συμφέροντα των αναδυόμενων δυνάμεων. Όμως υπάρχει ο κίνδυνος το εναλλακτικό αυτό νόμισμα να ξεφύγει από τις αρχικές του προδιαγραφές εάν δεν ελεγχθεί από μια παγκόσμια διακυβέρνηση. Για παράδειγμα εάν η

παγκόσμια οικονομία αντιμετωπίσει μια κρίση τότε οι ασυντόνιστες δράσεις θα είναι χωρίς αποτέλεσμα και ίσως καταστρεπτικές.

4.7 Προς μια νέα δομή της παγκόσμιας οικονομίας¹¹

Η μακροχρόνια δυσαρέσκεια με τον τρόπο που το διεθνές νομισματικό σύστημα διαχειρίζεται τα νομισματικά θέματα είναι ένας βασικός παράγοντας που οι χώρες BRIC αμφισβητούν το υπάρχον νομισματικό σύστημα που έχει δημιουργηθεί μετά τον 2^ο παγκόσμιο πόλεμο παρόλο που έχουν ωφεληθεί από το σύστημα αυτό. Καθώς το σύστημα αυτό έχει δημιουργηθεί κυρίως για να διασφαλίζει την μετατρεψιμότητα των νομισμάτων των δυτικών χωρών και την δημιουργία ενός πολύπλευρου συστήματος συναλλαγών, υπάρχουν διαφωνίες για την δομική τάση του συστήματος εναντίον των αναπτυσσόμενων χωρών.

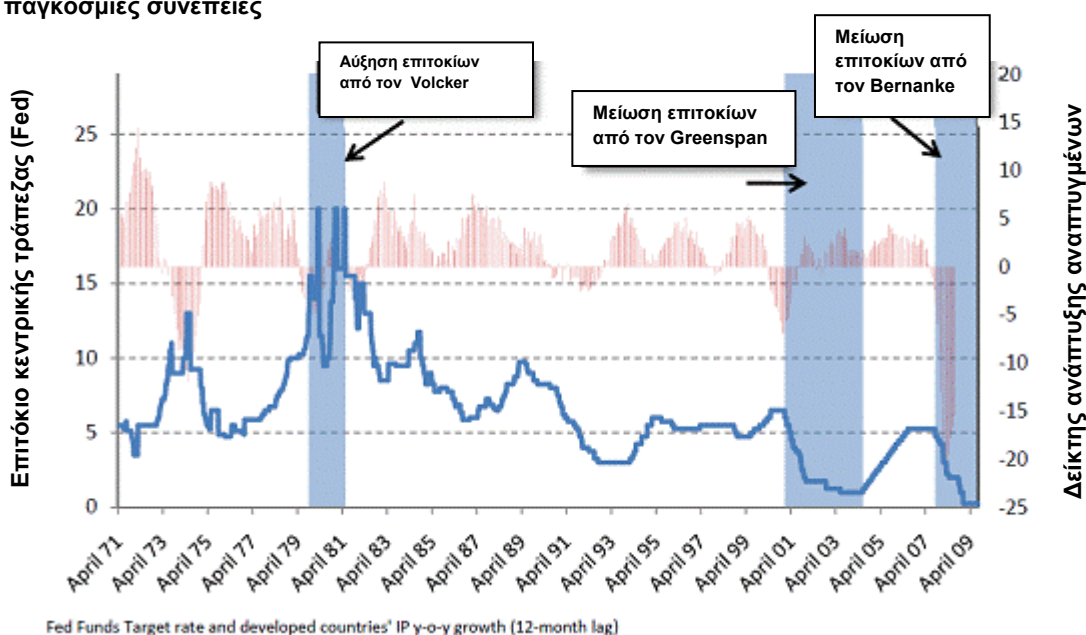
Παρόλο που ο διεθνής ρόλος του δολαρίου έχει εξελιχθεί, η νομισματική πολιτική των ΗΠΑ έχει σημαδέψει τις νομισματικές σχέσεις και προϋποθέσεις για το περισσότερο της μεταπολεμικής περιόδου. Μεταξύ του 1944 και του 2008 οι ΗΠΑ έχουν ελλείμματα του λογαριασμού τρεχουσών συναλλαγών και του ισοζυγίου πληρωμών για 36 χρόνια και για κάθε χρόνο από το 1992. Αυτό έχει οδηγήσει σε δανειακές υποχρεώσεις προς τον υπόλοιπο κόσμο που ανέρχεται σε 7,37 τρις δολάρια από τα οποία το 50% έχει συσσωρευτεί στο διάστημα 2003-2007.

Ακόμα σημαντικότερο για τα παγκόσμια οικονομικά αποτελέσματα είναι η νομισματική πολιτική των ΗΠΑ η οποία είναι σχεδιασμένη για την αντιμετώπιση των προβλημάτων της Αμερικανικής πραγματικότητας. Έτσι οι αλλαγές στην νομισματική πολιτική των ΗΠΑ ακόμα και εάν είναι κατάλληλες για να αντιμετωπίσουν τα προβλήματα της εγχώριας Αμερικανικής οικονομίας μπορούν να δημιουργήσουν προβλήματα σε άλλα μέρη του κόσμου. Η απότομη αύξηση των επιτοκίων στις αρχές της δεκαετίας του 1980, για παράδειγμα, ήταν από τις αφορμές της δανειακής κρίσης των αναδυόμενων αγορών της δεκαετίας του 1980. Η σύσφιξη της νομισματικής πολιτικής το 1994

¹¹ Πηγή υποενότητας: Cohen (2009)

χωρίς αμφιβολία συνέτεινε στα προβλήματα της Μεξικανικής οικονομίας που αργότερα οδήγησαν στην κατάρρευση του Πεσό. Η χαλάρωση της νομισματικής των ΗΠΑ είχε σημαντικές επιπτώσεις για τον υπόλοιπο κόσμο και συνέβαλλε στην αύξηση των τιμών των εμπορευμάτων στις αρχές της δεκαετίας του 1970 αλλά και στην πρόσφατη κρίση (γράφημα 4.4).

γράφημα 4.4 : Νομισματική πολιτική των ΗΠΑ προς την επίτευξη εγχώριων στόχων, αλλά με παγκόσμιες συνέπειες



Από την πρόσφατη κρίση έγινε ευρέως αποδεκτό ότι χρειάζονται ενισχυμένοι φορείς και ιδρύματα για την παγκόσμια διακυβέρνηση και έλεγχο του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος. Φορείς στους οποίους θα συμμετάσχουν όσο και περισσότερες χώρες και οι οποίοι επισημοποιήσουν την ανάγκη για διεθνή συνεργασία προς αποφυγή μελλοντικών κρίσεων. Χωρίς την ενισχυμένη συνεργασία, οι θεμελιώδεις αιτίες της τρέχουσας κρίσης (ανεπαρκής συντονισμός των μακροοικονομικών πολιτικών που οδήγησαν σε παγκόσμιες ανισοροπίες) δεν θα αντιμετωπιστούν.

4.8 Αναδιοργάνωση της οικονομικής κυριαρχίας¹²

Η αμφισβήτηση της υπάρχουσας δομής κυριαρχίας/διακυβέρνησης του παγκόσμιου συστήματος είναι μια διαδικασία που έχει ξεκινήσει πριν από πολλά χρόνια. Υπάρχουν τέσσερις βασικές μετατοπίσεις στις διεθνείς οικονομικές σχέσεις κατά την διάρκεια της τελευταίας δεκαετίας.

Πρώτον, μια σημαντική αλλαγή στην οικονομική κυριαρχία είναι η συσσώρευση των απαιτήσεων από τις αναδυόμενες και πετρελαιοπαραγωγικές χώρες προς τις ΗΠΑ.

Δεύτερον, το Ευρώ που έχει εξελιχθεί σε κύριο παίκτη στο παγκόσμιο νομισματικό σύστημα, σε κάποιες περιοχές περισσότερο απ' ότι άλλες, σε βαθμό τέτοιο που να θεωρείται σήμερα πιθανό υποκατάστατο του δολαρίου.

Τρίτον, έχει υπάρξει πτώση της πολυμερούς συνεργασίας και εμπορίου σε πολλές περιοχές του κόσμου.

Τέταρτο, ισχυρή οικονομική ανάπτυξη, βελτιωμένες οικονομικές πολιτικές και ολοένα και ωριμότεροι οργανισμοί έχουν δημιουργήσει ένα διευρυμένο διεθνή ρόλο για τις αναδυόμενες αγορές.

Όλες αυτές οι εξελίξεις έχουν παίξει ένα ρόλο στην μείωση της ισχύος των ΗΠΑ και την ανάδειξη περιφερειακών πόλων αλλά και ομάδων κρατών όπως οι BRIC. Συνολικά, αυτές οι αλλαγές σημαίνουν την ανάγκη για σημαντικές αποφάσεις σχετικά με αναδιαρθρώσεις της παγκόσμιας οικονομίας στα αμέσως επόμενα χρόνια. Ακόμα σημαντικότερα, αυτές οι αποφάσεις και οι αναδιαρθρώσεις δεν μπορούν πλέον να γίνουν μόνον από τις ΗΠΑ και τους συμμάχους ή ακόμα και την ομάδα G7.

Είναι ευρέως αποδεκτό ότι οι παγκόσμιες ανισοροπίες που σχετίζονται με τον χαμηλό δείκτη αποταμίευση στις ΗΠΑ και τον υψηλό δείκτη αντίστοιχα στην Ασία, σε συνδυασμό με την πίεση για αυξημένες τιμές στους φυσικούς πόρους έχουν οδηγήσει σε συσσώρευση τεράστιων ποσοτήτων ξένων οικονομικών στοιχείων στις αναδυόμενες και πετρελαιοπαραγωγικές χώρες. Η Κίνα σήμερα διακρατεί περίπου 2,3 τρις δολάρια σε επίσημα συναλλαγματικά

¹² Πηγές υποενοτήτας : World Bank (2010)

αποθεματικά, από τα οποία το 50% έχει σχηματιστεί από το 2004 και μετά καθώς η χώρα έχει σημαντικά πλεονάσματα του λογαριασμού τρεχουσών συναλλαγών. Τα οικονομικά στοιχεία που είναι υπό διαχείριση ανεξάρτητων φορέων εκτιμάται ότι θα φτάσουν στα 3,9 τρις δολάρια μέχρι το τέλος του 2008. Τα 2/3 αυτών χρηματοδοτούνται από τα κέρδη των εξαγωγών κυρίως πετρελαίου και φυσικού αερίου. Τα ξένα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία εκτιμάται από το McKinsey Global Institute να είναι περίπου 5 τρις δολάρια στο τέλος του 2008 παρόλο των απωλειών που έχουν δημιουργηθεί από την κρίση.

Από την άλλη η σημαντικότητα της δημιουργίας του Ευρώ συχνά υποτιμάται. Για πρώτη φορά ένα πολυμερές νόμισμα δημιουργήθηκε ως αποτέλεσμα εθελοντικών, διεθνών συζητήσεων αντί ως μιας προσπάθειας δημιουργίας ηγεμονικής κυριαρχίας. Μετά από δέκα χρόνια ύπαρξης το Ευρώ έχει προκύψει ως ένα πραγματικό υποκατάστατο του δολαρίου. Η απορρόφηση ολοένα και περισσότερων εθνικών νομισμάτων στην Ευρωζώνη έχει δημιουργήσει μια περιφέρεια με μεγάλη κεφαλαιακή επάρκεια και έχει μειώσει δραματικά το κόστος συναλλαγών και την νομισματική μεταβλητότητα για τα κράτη μέλη. Τα παγκόσμια συναλλαγματικά αποθέματα σε δολάρια έχουν μειωθεί σταθερά την τελευταία δεκαετία. Παρόλο που κύρια εμπορεύματα, κυρίως το πετρέλαιο, τιμολογούνται ακόμα σε δολάρια, η κυριαρχία του δολαρίου και σε αυτή την περιοχή αμφισβητείται.

Με την εξασθένηση της Αμερικάνικης οικονομικής κυριαρχίας έχει εξασθενήσει και πολύπλευρη ελεύθερη οικονομία έναντι της ενίσχυσης της περιφερειακής ενοποίησης προς επίτευξη των περιφερειακών στόχων. Το Ευρωπαϊκό μοντέλο έχει υπάρξει παράδειγμα για άλλες περιφέρειες. Επίσης η αμφισβήτηση των παγκόσμιων νομισματικών ιδρυμάτων, κυρίως του ΔΝΤ, να αντιδράσουν στην παγκόσμια οικονομική κρίση έχει συνεισφέρει σε αυτό.

Καθώς η μετατόπιση των οικονομικών στοιχείων προς τις αναδυόμενες αγορές έχει ελαττώσει την ισχύ των ΗΠΑ και των G7 και έχει ενισχύσει τον ρόλο των αναδυόμενων οικονομιών και ιδιαίτερα των χωρών BRIC. Η Κίνα έχει, επιτυχώς, μεταμορφωθεί από μια κεντρικά ελεγχόμενη σε μια μεικτή οικονομία και την τρίτη σε εξαγωγές χώρα παγκοσμίως.

Ως αποτέλεσμα αυτών και άλλων αλλαγών οι αναδυόμενες αγορές έχουν μεταμορφωθεί σε υψηλού κύρους επενδυτικές επιλογές. Παράλληλα η οικονομική κρίση έχει πλήξει τις χρηματαγορές των ΗΠΑ και άλλων ανεπτυγμένων χωρών. Η κρίση έχει αναδείξει τα κενά στην χρηματοοικονομικό έλεγχο σε αυτές τις χώρες και έθεσε υπό αμφισβήτηση τα εξεζητημένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα των ανεπτυγμένων χωρών.

Συνολικά, αντί να υπάρχει ένας κόσμος όπου οι αποφάσεις για το διεθνές νομισματικό σύστημα λαμβάνονται από τις ΗΠΑ όπως γίνονταν για το περισσότερο της μεταπολεμικής περιόδου τις επόμενες δεκαετίες θα υπάρχουν τουλάχιστον τρία σημαντικά κέντρα αποφάσεων – οι ΗΠΑ, η Ευρωζώνη και οι χώρες BRIC.

4.9 Ανάγκη για καλύτερη διακυβέρνηση

Η παγκόσμια οικονομία και διεθνές νομισματικό σύστημα αντιμετωπίζουν μια ισχυρή πρόκληση για να ενσωματώσει την νέα πραγματικότητα των πολλών κέντρων αποφάσεων και ισχύς. Ήδη, η δύναμη των χωρών BRIC έχει αναγνωριστεί με την δημιουργία του G20 και του συμβουλίου χρηματοοικονομικής σταθερότητας (financial stability board). Όμως οι οργανισμοί αυτοί δεν είναι διεθνείς υπό την έννοια της συμμετοχής όλων των κρατών αλλά δεν έχουν και ουσιαστικές αρμοδιότητες παρέμβασης και χάραξης πολιτικής.

Εν τέλει, οι αστάθειες που σχετίζονται με την συνύπαρξη ισχυρών αποθεματικών νομισμάτων πρέπει να οδηγήσουν είτε στην κυριαρχία ενός μόνο νομίσματος ή σε μια συμφωνία να δημιουργηθεί μια ελεγχόμενη διεθνή νομισματική δομή. Το σημερινό νομισματικό σύστημα ελλοχεύει σοβαρό ρίσκο. Χωρίς την διεθνή συνεργασία η σύντομη εξασθένηση της αντιπαλότητας μεταξύ των διαφόρων νομισμάτων φαίνεται αβέβαια. Το Ευρώ ίσως αντικαταστήσει το δολάριο, είναι όμως αβέβαιο ότι θα αναλάβει τον εξέχων ρόλο του στο παγκόσμιο σύστημα. Ανάμεσα στις χώρες BRIC δεν υπάρχει κάποιο ανάλογο υποκατάστατο το δολαρίου. Ενώ το Γουαν μπορεί να εξελιχθεί σε σημαντικό διεθνές νόμισμα σε κάποια μελλοντική στιγμή, η Κίνα

θα πρέπει πρώτα να αναπτύξει τις χρηματοοικονομικές της υποδομές περαιτέρω και να προχωρήσει σε διαθρωτικές αλλαγές οικονομικής φύσεως.

Ο διεθνής έλεγχος και η ρευστότητα απαιτεί την δημιουργία μιας νέας ευρύτερης παγκόσμιας κεντρικής τράπεζας. Η δημιουργία ενός τέτοιου οργανισμού δεν απαιτεί μόνο συναίνεση για την διαχείριση των αποφάσεων αλλά και την υποστήριξη του από τους άλλους διεθνείς οργανισμούς. Έτσι διαφαίνεται ότι το ενδεχόμενο δημιουργίας μιας κεντρικής τράπεζας είναι αβέβαιο στο άμεσο μέλλον.

Ποια όμως προτείνεται να είναι η λύση βραχυπρόθεσμα;

Το ρίσκο της υποτίμησης του δολαρίου για τους κατόχους δολαρίων μπορεί να αποφευχθεί προσφέροντας κάποια εγγύηση παρόμοια με τα SDR, είτε μέσω των ΗΠΑ ή ενός πολυσυμμετοχικού οργανισμού. Ένα λογαριασμός αντικατάσταση μπορεί να δημιουργηθεί όπου θα μπορούν οι κάτοχοι δολαρίων να αλλάξουν τα δολάρια σε SDR ή Ευρώ.

Παράλληλα οι σημαντικότερες κεντρικές τράπεζες πρέπει να άρουν τις αντιρρήσεις τους και να συμφωνήσουν για μια περισσότερο ενεργή και συντονισμένη προσπάθεια παρέμβασης στις αγορές συναλλάγματος. Έτσι, οι χώρες με τα κυριότερα αποθεματικά νομίσματα πρέπει να συνεργαστούν στενότερα και να επεκτείνουν τους στόχους της νομισματικής τους πολιτικής, πέρα από την συγκράτηση του εγχώριου πληθωρισμού, να περιλαμβάνει και την παγκόσμια χρηματοοικονομική σταθερότητα.

Κεφάλαιο 5 – Συμπεράσματα

Είδαμε ότι η παγκόσμια οικονομία βασίστηκε στο δολάριο για την μεταπολεμική ανάπτυξη της. Επίσης, επάνω στο δολάριο δημιουργήθηκε ένα διεθνές νομισματικό σύστημα το οποίο συνέβαλε στην ανάπτυξη του διεθνούς εμπορίου και των ροών κεφαλαίου.

Ο ρόλος του δολαρίου ως αποθεματικού νομίσματος αλλά και ως δικλίδας ασφαλείας για την παγκόσμια οικονομία αποτέλεσε και συνεχίσει να αποτελεί σημαντικό παράγοντα για την επίτευξη της οικονομικής ανάπτυξης.

Με την πρόσφατη κρίση ήρθαν στην επιφάνεια τα προβλήματα που σχετίζονται με την οικονομική πολιτική των ΗΠΑ και κατ' επέκταση με το δολάριο. Επίσης, έγινε πλέον κατανοητό ότι το υπάρχον μοντέλο ανάπτυξης, μέσω των εξαγωγών, πολλών αναδυόμενων χωρών οδηγεί στην κατάρρευση το παγκόσμια σύστημα και χρειάζεται αναθεώρηση.

Η πολιτική της Κίνας, και άλλων Ασιατικών χωρών, να διατηρεί τις εξαγωγές της ανταγωνιστικές μέσω του αδύναμου νομίσματος της οδηγεί τα επιτόκια σε παγκόσμιο επίπεδο χαμηλότερα από το σημείο ισορροπίας τους. Αυτό δημιουργεί αποπληθωριστικές πιέσεις στην παγκόσμια οικονομία αλλά και λόγω της πολιτικής των χαμηλών επιτοκίων δημιουργείται πρόσφορο έδαφος για νέες πιθανές 'φούσκες'. Το ασιατικό μοντέλο ανάπτυξης μέσω των εξαγωγών γίνεται προβληματικό εάν οι ΗΠΑ δεν μπορούν να παίξουν τον ρόλο του παγκόσμιου πιστωτή.

Οι ανισοροπίες και τα ελλείμματα του συστήματος είναι προβληματικά τόσο για τις ΗΠΑ όσο και για τις υπόλοιπες χώρες. Οι μεγάλες αγορές από ξένους οικονομικών στοιχείων σε δολάρια, που στο παρελθόν βοήθησαν να χρηματοδοτηθεί το έλλειμμα των ΗΠΑ, έχουν πλέον ελαττωθεί. Δεδομένης της προοπτικής μεγαλύτερου ελλείμματος για τις ΗΠΑ στο μέλλον, ο εξωτερικός δανεισμός θα συνεχιστεί και η εμπιστοσύνη των επενδυτών στο δολάριο δεν είναι δεδομένη.

Στο παρελθόν ο συνδυασμός των συναλλαγματικών ισοτιμιών και της πορείας των τιμών άλλων οικονομικών στοιχείων ωφέλησαν της ΗΠΑ δημιουργώντας

κέρδη για το χαρτοφυλάκιο εξωτερικών οικονομικών στοιχείων και ζημιές για τους κατόχους του εξωτερικού χρέους των ΗΠΑ.

Δείχνει πιθανόν ότι στο μέλλον οι ξένοι ιδιώτες επενδυτές θα είναι ολοένα και διστακτικότεροι να κατέχουν χρεόγραφα σε δολάρια λόγω της απρόβλεπτης δημοσιονομικής πολιτικής των ΗΠΑ. Επιπλέον οι επίσημοι κάτοχοι των συναλλαγματικών αποθεματικών σε δολάρια μπορεί να διαφοροποιήσουν τα αποθεματικά σε Ευρώ και άλλα νομίσματα.

Το δολάριο δεν προβλέπεται να αντικατασταθεί άμεσα ως διεθνές νόμισμα. Όμως προβλέπεται η συμμετοχή και άλλων νομισμάτων, τόσο στο διεθνές εμπόριο όσο και στα συναλλαγματικά αποθέματα.

Ακόμα η παγκόσμια οικονομία και το διεθνές νομισματικό σύστημα θα πρέπει να συμπεριλάβουν τους νέους 'παίκτες' στις διαδικασίες λήψης αποφάσεων και διακυβέρνησης. Οι χώρες BRIC είναι αναγκαίο να συμμετέχουν ενεργά στην χάραξη της παγκόσμιας πολιτικής για την ανάπτυξη.

Ποιες είναι οι αλλαγές στο παγκόσμιο νομισματικό σύστημα που θα αποτρέψουν τις παγκόσμιες ανισσοροπίες στο μέλλον;

Η πρώτη δέσμη αλλαγών αφορά την κατάλληλη αντίδραση των εγχώριων νομισματικών πολιτικών για να υποσκελιστεί η μεταβολή των τιμών ή η ροή των κεφαλαίων. Έχει γίνει πλέον εμφανές ότι οι μειώσεις στα επιτόκια δεν μπορούν να αποτελέσουν το κύριο μέσο για την αποτροπή της χρηματοοικονομικής κατάρρευσης. Αντίθετα χρειάζονται αναπτυξιακές και δημοσιονομικές πολιτικές για την τόνωση των εγχώριων οικονομιών και αγορών.

Μια άλλη αλλαγή αφορά την επίβλεψη του συστήματος και του συντονισμού των απαιτούμενων αντιδράσεων με τη συμμετοχή όλων των χωρών πέρα από τους 'παραδοσιακούς παίκτες' (ΗΠΑ, Ευρώπη,).

Η Κίνα με διεθνή αποθεματικά της τάξεως των 2 τρις δολαρίων έχει μεγάλο εύρος περιθωρίου ανάληψης πρωτοβουλιών. Μέχρι σήμερα η Κίνα έχει ακολουθήσει το μοντέλο που εισήγαγε η Ιαπωνία κατευθύνοντας την οικονομία της προς τις εξαγωγές εκμεταλλευόμενη της οικονομίας κλίμακας

της παραγωγής και διατηρώντας το νόμισμα της υποτιμημένο. Με την τεράστια εγχώρια αγορά που διαθέτει η Κίνα είναι στην μοναδική θέση να μπορεί να επαναπροσδιορίσει την ανάπτυξη της προς την εγχώρια ζήτηση χωρίς να απολέσει τα πλεονεκτήματα που ήδη κατέχει.

Άλλη μια περιοχή που απαιτεί προσοχής είναι η αυτό-ασφάλιση του παγκόσμιου συστήματος μέσω της διακράτησης νομισματικών αποθεματικών. Αν και ένα μεγάλος όγκος διεθνών νομισματικών αποθεματικών μπορεί να ενισχύσει την χρηματοοικονομική σταθερότητα μιας χώρας, από την άλλη εάν οι περισσότερες πολλές χώρες διακρατούν υψηλά επίπεδα νομισματικών αποθεματικών ως την κύρια μορφή διασφάλισης ρευστότητας αυτό μπορεί να αποτελέσει αιτία απορύθμισης του παγκοσμίου νομισματικού συστήματος. Τα αποθεματικά μπορούν να μειώσουν τα επιτόκια του αποθεματικού νομίσματος και να μειώσουν την ρευστότητα σε περιόδους κρίσεων οδηγώντας σε αστάθεια όπως συμβαίνει τώρα.

Τα προβλήματα αυτά μπορούν να αποφευχθούν εάν υπάρχουν διεθνείς οργανισμοί που μπορούν να προσφέρουν και να κατανέμουν κατάλληλα την απαιτούμενη ρευστότητα σε περιόδους κρίσεων. Αυτό θα μπορούσε, θεωρητικά, να γίνει από το ΔΝΤ και την Παγκόσμια Τράπεζα όμως αυτό απαιτεί καλύτερη διακυβέρνηση με την συμμετοχή όλων των 'παικτών'/χωρών.

Η αναδιάρθρωση του παγκόσμιου νομισματικού συστήματος είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με την αναδιάρθρωση του παγκόσμιου χρηματοοικονομικού συστήματος.

Ποιες είναι οι αλλαγές του διεθνούς χρηματοοικονομικού συστήματος που μπορούν να αποτρέψουν τις ανισοροπίες και αστάθειες στο μέλλον;

Υπάρχουν κυρίως δύο προτάσεις για άμεσες αλλαγές

Η πρώτη ανάγκη είναι ανάπτυξη του εγχώριου χρηματοοικονομικού συστήματος στις φτωχότερες οικονομίες. Σε κάποιες από τις αναδυόμενες αγορές, ιδιαίτερα στην Κίνα, η υψηλή αποταμίευση ενισχύεται από την υπανάπτυξη και ανεπάρκεια των χρηματαγορών. Οι δομικές ελλείψεις τείνουν να αυξάνουν τους επιχειρηματικούς και ιδιωτικούς δείκτες αποταμίευσης. Για

παράδειγμα εάν οι τυπικοί Κινέζοι αποταμιευτές είχαν πρόσβαση σε σχετικά ασφαλή εργαλεία με υψηλές αποδόσεις, αυτό θα είχε ως αποτέλεσμα χαμηλότερες αποταμιεύσεις. Επίσης θα αυξάνονταν η ευημερία των νοικοκυριών και θα μειώνονταν το εξωτερικό πλεόνασμα της Κίνας.

Η δεύτερη άμεση ανάγκη είναι ο έλεγχος των διεθνών χρηματαγορών. Είναι πλέον κατανοητό απ' όλους ότι ένα παγκόσμιο πιο αποδοτικό πλαίσιο χρηματοοικονομικού ελέγχου είναι άμεση προτεραιότητα. Ένα νέο ρυθμιστικό πλαίσιο θα πρέπει να βασίζεται σε μια ευρύτερη διεθνή συνεργασία από αυτή που υπάρχει σήμερα. Με δεδομένη την αυξημένη συμμετοχή και σημαντικότητα των αναδυόμενων αγορών αυτές θα πρέπει να έχουν ανάλογη συμμετοχή στο νέο ρυθμιστικό πλαίσιο.

Βιβλιογραφία

Ελληνική

Αγγελόπουλος, Α. (1989), Οικονομική Ανάπτυξη. Θεωρία και Πολιτική, Αθήνα, Εκδόσεις Πίτσιλος

Λαγός Δημήτρης (2007) “Θεωρίες Περιφερειακής Οικονομικής Ανάπτυξης”, Εκδόσεις ΚΡΙΤΙΚΗ.

Ξένη

Bibow J.,(2010). “The Global Crisis and the Future of the Dollar: Towards Bretton Woods III?”. *Levy Economics Institute of Bard College, working paper no. 584, February 2010.*

Cohen B.,(2009). “Dollar Dominance, Euro Aspirations: Recipe for Discord?”. *Journal of Common Market Studies*, Vol. 47, No. 4, pp. 741-766

Dailami M. and Masson P., (2009) “The New Multi-polar International Monetary System”, Policy Research Working Paper 5147, The World Bank Development Economics, Washington.

Eichengreen B.,(1996) “Globalizing Capital: A History of the International Monetary System” Princeton, NJ: University Press

UBS. (2009). “The financial crisis and its aftermath”. *UBS research focus.* Zurich: UBS Wealth Management Research

World Bank (2010) “Global Economic Prospects – Crisis, Finance and Growth 2010”, The World Bank, Washington.

Διαδίκτυο

Παγκόσμια Τράπεζα : www.worldbank.org

Διεθνές Νομισματικό Ταμείο: www.imf.org

Οργανισμός για την Οικονομική Συνεργασία και Ανάπτυξη : www.oecd.org

UBS : www.ubs.com

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα : www.ecb.int

Παράρτημα

Σύνοψη των κυριότερων θεωριών οικονομικής ανάπτυξης¹³

Θεωρία	Βασικές κατηγορίες / τομείς	Ορισμός της ανάπτυξης	Κινητήρια δύναμη	Δυνατά και αδύνατα σημεία	Εφαρμογή
Οικονομική Βάση (Economic Base)	Εξαγωγές ή βασικοί και μη βασικοί τομείς	Αυξανόμενος δείκτης αύξησης του παραγόμενου προϊόντος, του εισοδήματος ή της απασχόλησης	Ανταπόκριση στις εξωτερικές αλλαγές και στις επιπτώσεις του πολλαπλασιασμού της οικονομικής βάσεις	(+) Το πλέον δημοφιλές μοντέλο κατανόησης της οικονομικής ανάπτυξης στις ΗΠΑ και ένα απλό εργαλείο για την βραχυπρόθεσμη πρόβλεψη. (-) Είναι ανεπαρκές για την κατανόηση της μακροχρόνιας ανάπτυξης	Επέκταση των βιομηχανιών για την ενίσχυση των εξαγωγών. Αντικατάσταση των εισαγωγών μέσω της ενίσχυσης των δεσμών μεταξύ βασικών και μη βασικών τομέων της οικονομίας. Ανάπτυξη των υποδομών για την ανάπτυξη των εξαγωγών.
Βασικά προϊόντα	Εξαγωγικές βιομηχανίες	Οικονομική μεγέθυνση μέσω των εξαγωγών	Επιτυχημένη παραγωγή και προώθηση των βασικών προϊόντων στην παγκόσμια αγορά. Εξωτερικές επενδύσεις και αύξηση της ζήτησης για εξαγωγές	(+) Ιστορική διάσταση της οικονομικής ανάπτυξης. (-) Περιγραφική θεωρία που είναι δύσκολο να εφαρμοστεί.	Εξειδίκευση των εξαγωγών. Το κράτος κάνει τα πάντα για να αυξήσει το συγκριτικό πλεονέκτημα.
Τομέα	Πρωτογενής, δευτερογενής και τριτογενής τομέας	Υψηλότερη τομεακή διαφοροποίηση και υψηλότερη παραγωγικότητα ανά εργαζόμενο	Εισοδηματική ελαστικότητα της ζήτησης. Παραγωγικότητα της εργασίας στον πρωτογενή και δευτερογενή τομέα.	(+) Είναι εφικτή η εμπειρική ανάλυση. (-) Οι κατηγορίες είναι πολύ γενικές	Προώθηση των μετατοπίσεων μεταξύ τομέων. Προσέκλυση και διατήρηση παραγωγών προϊόντων με υψηλή εισοδηματική ελαστικότητα
Growth Pole	Βιομηχανίες	Η προωθούμενη βιομηχανική ανάπτυξη οδηγεί σε διαθρωτικές αλλαγές	Οι προωθούμενες βιομηχανίες είναι οι πόλοι της ανάπτυξης	(+) Γενική θεωρία για την αφετηρία και διάχυση της ανάπτυξης βασιζόμενη στην επίδραση της κυριαρχίας	Στρατηγικές με την μεγέθυνση στο επίκεντρο
Τοπική συγκέντρωση και διάχυση	Εμπορεύματα και παράγοντες (Myrdal) ή Βιομηχανίες/τομείς (Hirschman)	Υψηλότερο κατά κεφαλήν εισόδημα	Οι επιπτώσεις της διασποράς (Myrdal) ή οι επιπτώσεις της πόλωσης (Hirschman)	(+) Αναφορά στις κινητήριες δυνάμεις της ανάπτυξης	Ενεργή κυβερνητική παρέμβαση για την μείωση των ανισοτήτων (Myrdal). Η τοποθεσία των δημοσίων επενδύσεων παροτρύνει την ανάπτυξη (Hirschman)
Νεοκλασική Μεγέθυνση	Συνολική (μακρό) ή τοπική οικονομία με δύο τομείς	Αυξανόμενος δείκτης αύξησης της οικονομικής μεγέθυνσης κατά κεφαλήν	Ο δείκτης αποταμίευσης υποστηρίζει τις επενδύσεις και την δημιουργία κεφαλαίου	(-) Μοντέλο που στοχεύει μόνο στην προσφορά (Supply-side)	Η κυβέρνηση θα πρέπει να προωθεί το ελεύθερο εμπόριο και την οικονομική ενοποίηση και να υπομένει τις κοινωνικές ανισότητες και τις διαφορές μεταξύ περιοχών
Διαπεριφερειακό εμπόριο	Τιμές και ποσότητες εμπορευμάτων και παραγόντων	Οικονομική μεγέθυνση που οδηγεί σε ευημερία του καταναλωτή	Διορθώσεις στις τιμές που οδηγούν στην επιτυχία του σημείου ισορροπίας στον εμπόριο	(+) Έμφαση στην ευημερία του καταναλωτή και στις επιπτώσεις των τιμών. (-) Αγνοεί τις δυναμικές της ανάπτυξης	Παρεμβάσεις της κυβέρνησης που προωθεί το ελεύθερο εμπόριο. Ανάπτυξη υποδομών. Αποδοτική τοπική διακυβέρνηση
Κύκλος προϊόντος	Προϊόντα: νέα, ώριμα ή τυποποιημένα	Συνεχής δημιουργία και διάχυση νέων προϊόντων	Καινοτομία, ανάπτυξη νέων προϊόντων	(+) Δημοφιλής βάση για την κατανόηση της ανάπτυξης από τους ερευνητές	Οι στρατηγικές ανάπτυξης προωθούν την καινοτομία του προϊόντος και την διάχυση του
Επιχειρηματικότητα	Επιχειρηματίες	Διαφοροποίηση και προσαρμοστικότητα	Διαδικασία καινοτομίας, νέοι συνδυασμοί	(-) Έμφαση θεωρία χωρίς εργαλεία εφαρμογής	Υποστήριξη του βιομηχανικού περιβάλλοντος ή της οικολογία για την ανάπτυξη
Ευέλικτη εξειδίκευση	Καθεστώς προϊόντων, οργάνωση τομέων	Βιώσιμη μεγέθυνση μέσω της έξυπνης παραγωγής, καινοτομίας και της εξειδίκευσης	Οι αλλαγές στη ζήτηση απαιτούν ευελιξία από τους παραγωγούς	(+) Ανάλυση της επιχείρησης/τομέα/οργανισμού	Ενθάρρυνση της ευελιξίας μέσω της υιοθέτησης νέων τεχνολογιών, δικτύων μεταξύ μικρών επιχειρήσεων, Στρατηγικές ανά τομέα

¹³ Πηγή: Οργανισμός για την Οικονομική Συνεργασία και Ανάπτυξη –OECD, www.oecd.org

Συντομογραφίες

ΔΝΤ (IMF): Διεθνές Νομισματικό Ταμείο

ΕΚΤ (ECB): Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

BW : Bretton Woods

SDR : Ειδικά Τραβηχτικά Δικαιώματα

ΑΕΠ: Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν

Χώρες BRIC: Brazil, Russia, India, China

Χώρες PIGS: Portugal, Italy, Greece, Spain

Τα εναλλακτικά νομίσματα

Ευρώ

Το Ευρώ συνήθως προτείνεται ως το πρώτο εναλλακτικό νόμισμα αντί του δολαρίου ως διεθνές νόμισμα αποθεματοποίησης. Σίγουρα αναμένεται η ενίσχυση του Ευρώ έναντι του δολαρίου, παρά την πρόσφατη εξασθένηση του λόγω των εξελίξεων στις χώρες PIGS. Όμως δεν προβλέπεται να αντικαταστήσει το δολάριο, τουλάχιστον μέσω βραχυπρόθεσμο, ως διεθνές νόμισμα. Οι κεφαλαιαγορές της Ευρώπης είναι μικρότερες και έτσι υπάρχουν λιγότερα προϊόντα/οχήματα στα οποία μπορούν να τοποθετήσουν κεφάλαια οι επενδυτές. Ακόμα σημαντικότερο είναι το γεγονός του τεράστιου δημόσιου χρέους των ΗΠΑ το οποίο μεταφράζεται σε μια βαθιά και ρευστή αγορά ομολόγων όπου μπορεί να τοποθετηθεί κεφάλαιο και κατ' επέκταση να προκύψει πλούτος. Είναι οξύμωρο το γεγονός ότι το μέγεθος του χρέους λειτουργεί ως παράγοντας ενίσχυσης του κύρους του δολαρίου ως διεθνούς νομίσματος.

Τέλος, η Ευρώπη έχει σημαντικά προβλήματα που εντοπίζονται στον πολιτικό συντονισμό και κοινή βούληση για την απώλεια της εθνικής ανεξαρτησίας από τα κράτη μέλη σχετικά με την χάραξη μιας κοινής δημοσιονομικής πολιτικής. Όπως φάνηκε από την κρίση του χρέους της Ελλάδας η Ευρώπη στερείται κοινής και έγκαιρης αντίδρασης σε περιπτώσεις κρίσεων.

Άλλα νομίσματα των G10

Δεν υπάρχουν άλλα νομίσματα ισχυρών οικονομιών που να μπορούν να διαδραματίσουν τον ρόλο του δολαρίου, όμως παρατηρείται μια τάση διαφοροποίησης στα επίσημα συναλλαγματικά αποθεματικά.

Το Γιέν κατά τη δεκαετία του 1970 ή και του 1980 όταν η Ιαπωνική οικονομία αναπτυσσόταν με γρήγορους ρυθμούς αποτελούσε διεθνές νόμισμα ιδιαίτερα στις αγορές ομολόγων. Όμως στο τέλος της δεκαετίας του 1980 το σκάσιμο της φούσκας της Ιαπωνικής οικονομίας σταμάτησε της ανοδική πορεία του Γιέν. Σήμερα, μετά από πολλά χρόνια στασιμότητας της Ιαπωνικής οικονομίας και ακόμα και αρνητικών επιτοκίων το Γιέν υποφέρει μιας σταδιακής μείωσης του κύρους του στις διεθνείς αγορές χρήματος.

Το Κινέζικο Γιουαν αν και είναι πλέον το νόμισμα μιας από τις μεγαλύτερες οικονομίες του κόσμου η διεθνής εμβέλεια του είναι μειωμένη. Οι Κινέζοι έχουν κάνει μεγάλες

προσπάθειες να αυξήσουν την ελκυστικότητα του Γουάν όμως αυτό δεν έχει καταστεί δυνατό. Το πρόβλημα κυρίως είναι οι παρεμβάσεις από κρατικούς φορείς και το υποανάπτυκτο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

SDR – Special Drawign Rights

Πολλοί τα τελευταία χρόνια έχουν προτείνει να υιοθετηθεί ένα νέο διεθνές νόμισμα σε αντικατάσταση του δολαρίου και πιο συγκεκριμένα τα SDR (Special Drawind Rights) του ΔΝΤ. Τα SDR είναι ακατάλληλα για πολλούς λόγους. Πρώτον για να υπάρξει ένα πραγματικό διεθνές διαμεσολαβητικό νόμισμα πρέπει να υπάρξει μια διεθνής τράπεζα πίσω από αυτό που να προσφέρει κοινά επιτόκια και σταθερές ισοτιμίες όπως η Ευρωπαϊκή νομισματική ένωση ή το Bretton Woods. Σε αυτό το σημείο κάτι τέτοιο είναι πολύ απίθανο να συμβεί.

Επιπλέον τα SDR μπορούν να διακρατηθούν μόνο από τις κεντρικές τράπεζες και δεν είναι νόμισμα αλλά μια μονάδα μέτρησης που έχει φτιαχτεί ως μέρος των άλλων νομισμάτων.

Νομίσματα Αναδυόμενων Αγορών

Υπάρχει κοινή ομολογία από τους περισσότερους αναλυτές και οικονομολόγους ότι οι αναδυόμενες αγορές κυρίως η Ασία, θα συνεχίσουν να αποτελούν μια αυξανόμενη μερίδα του παγκοσμίου προϊόντος. Έτσι, το ερώτημα είναι εάν τα νομίσματα των χωρών αυτών θα πρέπει να αποτελούν μέρος του χαρτοφυλακίου των κεντρικών τραπεζών. Η απάντηση είναι ναι αλλά όχι ακόμα.

Οι αναδυόμενες αγορές έχουν κάνει σημαντικές προόδους προς την σωστή κατεύθυνση όμως τα νομίσματα τους δεν πληρούν ακόμα τα κριτήρια για να συμπεριληφθούν στα αποθεματικά των κεντρικών τραπεζών.

Πολλά νομίσματα των αναδυόμενων αγορών παραμένουν ασταθή. Κατά τη διάρκεια της κρίσης το δολάριο ανατιμήθηκε έναντι των νομισμάτων αυτών παρόλο του αυξημένου χρέους των ΗΠΑ. Μόνο όταν τα νομίσματα εμπορεύονται με ισχυρό τρόπο στις χρηματαγορές δημιουργούνται πολλά εργαλεία/προϊόντα για επενδύσεις και μόνο όταν το πολιτικό και οικονομικό περιβάλλον θεωρείται σταθερό και διαφανές μπορούν αυτά τα νομίσματα να θεωρηθούν υποψήφια ως αντικαταστάτες του δολαρίου. Παρόλα αυτά η τάση είναι τα νομίσματα αυτά να ανατιμηθούν στο άμεσο μέλλον έναντι του δολαρίου.