

**ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΚΡΗΤΗΣ  
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣΤΜΗΜΑ  
ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ**

**Γεώργιος Μαντάλης – Χατζηαποστόλης (Α.Μ. 6876)**

---

**ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ**

**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

*Εισηγητής: Σταματόπουλος Θεόδωρος , Αναπληρωτής Καθηγητής*



Ηράκλειο - Σεπτέμβριος 2010

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Πρόλογος.....	3
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 <sup>ο</sup> : Ιστορικό οικονομικών κρίσεων.	
1.1 Οι παγκόσμιες κρίσεις-Ιστορική αναδρομή.....	4-6
1.2 Η κρίση του 1930.....	6-9
1.3 Η πετρελαϊκή κρίση του 1970.....	9-11
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 <sup>ο</sup> : Η ΣΗΜΕΡΙΝΗ ΚΡΙΣΗ	
2.1 Αίτια.....	12-13
2.2 Η επέκταση της κρίσης.....	13-15
2.3 Οι ελληνικές τράπεζες και η κρίση .....	15-16
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 <sup>ο</sup> : Η ΕΞΑΠΛΩΣΗ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ	
3.1 Οι επιπτώσεις στα διεθνή χρηματιστήρια.....	17-21
3.2 Η περίπτωση της Ιρλανδίας και του Ντουμπάι.....	21-26
3.3 Η περίπτωση της Ελλάδας.....	26-28
3.4 Οι τρέχουσες εξελίξεις.....	29-31
3.4.1 Η.Π.Α, Ασία και Ρωσία.....	32-33
3.5 Η παγκόσμια κρίση σύμφωνα με το Κευνσιανό μοντέλο.....	33-34
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 <sup>ο</sup> : ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ	
4.1 Κοινές τακτικές.....	35-39
4.2 Οι τακτικές διαφόρων χωρών.....	39-43
4.2.1 Μέτρα ενίσχυσης του βρετανικού τραπεζικού συστήματος.....	43-45
4.3 Η κρατική παρέμβαση στην κρίση.....	46-48
4.4 Η στάση της ευρωπαϊκής ένωσης.....	48-51
·	
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ.....	52
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	53

## ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Η συγκεκριμένη εργασία διαπραγματεύεται την σημερινή διεθνή οικονομική κρίση. Εξετάζεται λοιπόν από την αρχή μέχρι και σήμερα η πορεία της και επικεντρώνεται κυρίως στις προοπτικές αντιμετώπισης της.

Αφού γίνει μια σύντομη αναφορά στο διαχρονικό των κρίσεων του 20<sup>ου</sup> αιώνα δίνεται ιδιαίτερη σημασία στην εξάπλωση της κρίσης. Πως ξεκίνησε, πως εξαπλώθηκε από τις ΗΠΑ στις άλλες χώρες και πως εισχώρησε στα διεθνή χρηματιστήρια. Στην συνέχεια εξετάζονται τα παραδείγματα κάποιων χωρών στις οποίες παρουσιάστηκαν οι πιο σημαντικές επιπτώσεις. Αυτές οι χώρες είναι η Ιρλανδία, η οποία έχει κηρύξει πτώχευση, το Ντουμπαί και τέλος η Ελλάδα.

Έπειτα αναφερόμαστε στο Κευνσιανό μοντέλο συγκριτικά με την τωρινή παγκόσμια κρίση και παραθέτουμε κάποιες απόψεις που έχουν εκφραστεί.

Αφού λοιπόν γίνει αυτή η γενική διατύπωση του προβλήματος επικεντρωνόμαστε στην αντιμετώπιση του. Παραθέτουμε διάφορες τακτικές που αναμένεται να ακολουθηθούν και συμφωνίες που έχουν γίνει μεταξύ ΗΠΑ και Ευρωπαϊκής Ένωσης καθώς και μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας.

Επιπλέον εφόσον το θέμα της κρίσης είναι και πολιτικό κάνουμε μια αναφορά στο πόσο θα ωφελούσε στην αντιμετώπιση της ο κρατικός παρεμβατισμός.

Κλείνοντας, καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι για την αντιμετώπιση αυτής της παγκόσμιας κρίσης απαιτείται ένας συντονισμός μεταξύ των διαφόρων χωρών και η τήρηση ενός δραστικού σχεδίου.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1<sup>ο</sup>: Ιστορικό οικονομικών κρίσεων.

### 1.1: Οι παγκόσμιες κρίσεις-Ιστορική αναδρομή.

Ο Γιώργος Χ. Παπασωτηρίου σε άρθρο του για την κρίση αναφέρει: «Τρεις μεγάλες κρίσεις αντιμετώπισε ο καπιταλισμός». Η πρώτη ήταν την περίοδο 1929-1933, που ήταν μία κρίση υπερπαραγωγής. Οι συνέπειες τότε στις ΗΠΑ ήταν η πτώση κατά 40% της βιομηχανικής παραγωγής, τριάντα εκατομμύρια άνεργοι και η χρεοκοπία 865.000 μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Τότε εφαρμόστηκε το περίφημο New Deal του Franklin D. Roosevelt. Βασισμένο στην ανάληψη από το κράτος βασικών οικονομικών λειτουργιών (δημόσιες επενδύσεις-Keynes) που ανήκαν στο ιδιωτικό κεφάλαιο αλλά και στην εξολόθρευση από τα στρατεύματα του στρατηγού Douglas Mac Arthur του γιγαντιαίου κινήματος των εργατών-άνεργων, που δημιουργήθηκε.

Τη λύση βεβαίως έδωσε ουσιαστικά ο Β΄ Παγκόσμιος Πόλεμος. Παραδόξως, η δεύτερη κρίση του 1970 οφείλεται στον πόλεμο του Βιετνάμ. Εδώ η προσφυγή στον πόλεμο δεν έσωσε αλλά χειροτέρεψε τα πράγματα λόγω της ήττας των ΗΠΑ και της απώλειας του κύρους τους.

Ακολούθησε η πετρελαϊκή κρίση του 1973, που οδήγησε στην απόφαση για το «μυστικό πόλεμο» εναντίον των σοσιαλιστικών χωρών, την επανάκτηση του ελέγχου του τρίτου κόσμου και των βασικών ενεργειακών πηγών. Η προσπάθεια αποδείχθηκε επιτυχής, αφού το σοσιαλιστικό στρατόπεδο κατέρρευσε.

Η σημερινή χρηματοπιστωτική κρίση θεωρείται ότι είναι κατά 400 φορές μεγαλύτερη ως προς τις ζημιές σε σχέση με αυτή του 1929. Και για μία ακόμη φορά η σωτηρία του καπιταλισμού επαφίεται στις ΗΠΑ, από εκεί που ξεκινούν και οι κρίσεις.

Αναλύοντας τις μεγαλύτερες κρίσεις μέχρι την σημερινή αναφερόμαστε στην μελέτη του Γιώργου Χρηστίδη , «Οι οικονομικές κρίσεις που συγκλόνισαν τον κόσμο» , ο οποίος συγκεκριμένα διατυπώνει ότι σχεδόν 80 χρόνια μεσολάβησαν από το περίφημο "κραχ" του 1929 μέχρι τη σημερινή κρίση με επίκεντρο τα "δάνεια των φτωχών" εξ Αμερικής, όμως τα αίτια τόσο αυτών όσο και των άλλων, ενδιάμεσων, κρίσεων παραμένουν τα ίδια: Το κινήγι του εύκολου κέρδους και οι αστόχαστες αποφάσεις των πρωταγωνιστών του συστήματος.

- Η "Μαύρη Πέμπτη" για την παγκόσμια οικονομία.

Το κραχ στη Wall Street το 1929, η "Μαύρη Πέμπτη" όπως έμεινε στην ιστορία, ήταν το γεγονός που οδήγησε την αμερικανική και παγκόσμια οικονομία σε μία

πρωτοφανή κρίση, που κατέληξε στην ύφεση της δεκαετίας του 1930. Μετά το κερδοσκοπικό ράλι στα τέλη της δεκαετίας του 1920, που οφειλόταν εν μέρει στην ανάδειξη νέων τεχνολογιών όπως το ραδιόφωνο και η αυτοκινητοβιομηχανία, η Wall street έκλεισε την Πέμπτη 24 Οκτωβρίου του 1929 με απώλειες 13%. Παρά τις προσπάθειες των αρχών να σταθεροποιήσουν την αγορά, το 1932 η Wall Street είχε χάσει πλέον το 90% της αξίας της. Ο δείκτης Dow Jones χρειάστηκε 25 χρόνια για να επιστρέψει στα επίπεδα του 1929.

Οι επιπτώσεις για την πραγματική οικονομία ήταν τεράστιες, καθώς οι Αμερικανοί είχαν επενδύσει τεράστια ποσά στο χρηματιστήριο, με αποτέλεσμα να χάσουν τα λεφτά τους εκατομμύρια οικογένειες της μεσαίας τάξης. Μέσα σε τρία χρόνια, το ΑΕΠ των ΗΠΑ είχε μειωθεί κατά το ήμισυ, ένας στους τρεις Αμερικανούς ήταν άνεργος, ενώ οι τράπεζες κατέβασαν ρολά το Μάρτιο του 1933. Τα προβλήματα επιδεινώθηκαν από τις κακές αποφάσεις των αρχών (η Fed αύξησε αντί να μειώσει τα επιτόκια για να προστατέψει το δολάριο, ενώ η κυβέρνηση αύξησε τους δασμούς και διατηρούσε δημοσιονομικά πλεονάσματα αντί να "ζεστάνει" την οικονομία με δημόσιο χρήμα). Η αμερικανική οικονομία χρειάστηκε μια δεκαετία για να συνέλθει, με το Β' Παγκόσμιο Πόλεμο να λειτουργεί λυτρωτικά, καθώς οι τεράστιες στρατιωτικές δαπάνες εκμηδένισαν την ανεργία και εκτόξευσαν την ανάπτυξη.

- Η "Μαύρη Δευτέρα" του 1987.

Το αμερικανικό χρηματιστήριο υπέστη τη μεγαλύτερη ημερήσια πτώση της ιστορίας του εν καιρώ ειρήνης στις 19 Οκτωβρίου του 1987, ημέρα Δευτέρα. Ο δείκτης Dow Jones έχασε το 22% της αξίας του μέσα σε λίγες ώρες, δίνοντας το έναυσμα για ένα μαζικό ξεπούλημα μετοχών στην Ευρώπη και την Ιαπωνία. Τα αίτια της κρίσης πολλά. Οι φήμες για συνεχή κρούσματα εσωτερικής πληροφόρησης, οι ριψοκίνδυνες εξαγορές, η επιβράδυνση της οικονομίας των ΗΠΑ και η καταβαράθρωση του δολαρίου ήταν τα κυριότερα. Οι φόβοι πολλαπλασιάστηκαν μετά την απόφαση της Γερμανίας να αυξήσει τα επιτόκια, η οποία συνοδεύτηκε από την περαιτέρω ενίσχυση του μάρκου έναντι του δολαρίου. Ο κίνδυνος χρεοκοπίας μεγάλων αμερικανικών τραπεζών ήταν πλέον ορατός, με αποτέλεσμα η Fed και άλλες μεγάλες κεντρικές τράπεζες να ρίξουν δραστικά τα επιτόκια. Παρότι το κραχ είχε μικρή διάρκεια, η κρίση εκείνη απέδειξε ότι οι παγκόσμιες αγορές αποτελούν συγκοινωνούντα δοχεία και ότι οι αποφάσεις των κεντρικών τραπεζών έχουν επιπτώσεις για τις οικονομίες όλων των χωρών. Παράλληλα, έδωσε το έναυσμα για τη θέσπιση αυστηρότερων κανόνων στον τρόπο λειτουργίας των αγορών, τόσο στις ΗΠΑ όσο και στη Βρετανία.

- Το fund που γκρέμισε την οικονομία των ΗΠΑ.

Το επενδυτικό fund Long-Term Capital Market (LTCM) βρέθηκε σε δεινή θέση μετά την κρίση που ξέσπασε στην Ασία, τη Ρωσία και τη Βραζιλία τη διετία 1997-1998. Έχοντας ποντάρει δισεκατομμύρια δολάρια σε ένα ριψοκίνδυνο στοίχημα για την πορεία των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων, το LTCM "κάηκε" όταν η Ρωσία ανέστειλε μονομερώς, τον Αύγουστο του 1998, την εξόφληση των κρατικών ομολόγων, σπέρνοντας τον πανικό στις αγορές και βυθίζοντας το αμερικανικό χρηματιστήριο. Η Fed ανέλαβε και τότε δράση. Έπεισε τις μεγαλύτερες τράπεζες των ΗΠΑ να ρίξουν σωσίβιο σωτηρίας στην LTCM και παράλληλα μείωσε εκτάκτως τα επιτόκια. Πολύ γρήγορα οι αγορές στάθηκαν ξανά στα πόδια τους.

- Η "φούσκα" των μετοχών υψηλής τεχνολογίας (2000):

Στα τέλη της δεκαετίας του 1990 οι πάντες ήταν "ερωτευμένοι" με τις εταιρείες του Ίντερνετ, μολονότι οι περισσότερες εξ αυτών δεν ήταν καν κερδοφόρες. Το "πάρτι" έφτασε στην κορύφωσή του τον Ιανουάριο του 2000, όταν η AOL εξαγόρασε με το αστρονομικό ποσό των 200 δισ. δολ. τον όμιλο Time Warner. Δύο μήνες αργότερα, το όνειρο μετατράπηκε σε εφιάλτης: Η φούσκα έσκασε, με το δείκτη μετοχών υψηλής τεχνολογίας Nasdaq να χάνει μέχρι τον Οκτώβριο του 2002 το 78% της αξίας του. Οι συνέπειες ήταν ευρύτερες: Η αμερικανική οικονομία προσγειώθηκε απότομα, οι επενδύσεις "πάγωσαν", ενώ τα χτυπήματα της 11ης Σεπτεμβρίου έδωσαν τη χαριστική βολή. Χάρη στην έγκαιρη παρέμβαση της Fed όμως, η οποία με διαδοχικές μειώσεις κατά τη διάρκεια του 2001 μείωσε τα επιτόκια από το 6,25% στο 1%, η μεγαλύτερη οικονομία του πλανήτη μπόρεσε να σταθεί ξανά στα πόδια της

### 1.2 Η κρίση του 1930.

Η παγκόσμια οικονομική ύφεση του 1929 (The Great Depression) ήταν μια κατάσταση διεθνούς οικονομικής ύφεσης που διήρκησε από ένα μέχρι δέκα χρόνια σε διάφορες χώρες του κόσμου. Επρόκειτο για τη μεγαλύτερη οικονομική ύφεση της σύγχρονης ιστορίας και χρησιμοποιείται τον 21ο αιώνα ως παράδειγμα για το πόσο οδυνηρή μπορεί να είναι μια οικονομική καταστροφή. Η "Μεγάλη Ύφεση", όπως χαρακτηρίστηκε στις ΗΠΑ, σύμφωνα με τους αναλυτές προκλήθηκε μετά από το χρηματιστηριακό κραχ στις 29 Οκτωβρίου του 1929, γνωστό ως η Μαύρη Τρίτη. Το τέρμα της κρίσης στις ΗΠΑ ταυτίστηκε με το έναυσμα της πολεμικής οικονομίας του

2ου παγκοσμίου πολέμου, γύρω στο 1939.

Η κρίση είχε καταστροφικές επιπτώσεις τόσο στον ανεπτυγμένο, όσο και στον αναπτυσσόμενο κόσμο. Επηρεάστηκε το διεθνές εμπόριο, καθώς επίσης και τα προσωπικά εισοδήματα, τα έσοδα από φόρους, οι τιμές και τα κέρδη. Η οικονομία πόλεων ανά τον κόσμο επλήγη, ιδίως εκείνων που εξαρτιόνταν άμεσα από τη βαριά βιομηχανία. Οι κατασκευές πάγωσαν, οι αγροτο-κτηνοτροφικές εργασίες υποχώρησαν λόγω πτώσης των τιμών στις σοδειές κατά 40% με 60%. Με τη ζήτηση σε διαρκή υποχώρηση, σε συνδυασμό με την έλλειψη εναλλακτικών εργασιών, περιοχές που εξαρτιόνταν από τον πρωτογενή τομέα όπως εκμετάλλευση γης, ορυχείων και ξύλου υπέφεραν ακόμη περισσότερο.

Η μεγάλη κρίση τερματίστηκε σε διαφορετικό χρόνο ανά χώρα. Οι περισσότερες χώρες εφήρμοσαν προγράμματα ανακούφισης και η πολιτική τους ζωή πέρασε αναταραχές, εξωθώντας την ιδεολογία στα άκρα. Σε ορισμένα κράτη, οι απελπισμένοι πολίτες στράφηκαν προς δημαγωγούς εθνικιστές, όπως τον Αδόλφο Χίτλερ, με αποτέλεσμα την έναρξη του 2ου παγκοσμίου πολέμου.

Η μεγάλη κρίση δεν ήταν αποτέλεσμα μιας απότομης πτώσης. Οι χρηματιστηριακές αγορές κινούνταν ανοδικά στις αρχές του 1930, επιστρέφοντας στα αρχικά επίπεδα των αρχών του 1929 τον Απρίλιο, αν και ακόμη περίπου 30% κάτω από τα μέγιστα του Σεπτεμβρίου του 1929. Η αμερικανική κυβέρνηση και η βιομηχανία ξόδεψαν περισσότερα στο πρώτο εξάμηνο του 1930 απ' ό τι στην αντίστοιχη περίοδο του 1929. Όμως, οι καταναλωτές, πολλοί από τους οποίους είχαν υποστεί σημαντικές απώλειες στην αγορά τον προηγούμενο χρόνο, είχαν περικόψει τα έξοδά τους κατά 10%, ενώ μια μεγάλη περίοδος ξηρασίας κατέστρεψε τις αγροτικές περιοχές των ΗΠΑ, μια περίοδος που κράτησε μέχρι το καλοκαίρι του 1930.

Στις αρχές του 1930, η τραπεζική πίστη ήταν διάχυτη και διαθέσιμη σε χαμηλά επιτόκια, αλλά ο κόσμος ήταν συντηρητικός στη λήψη δανείων. Το Μάιο οι πωλήσεις αυτοκινήτων σημείωναν πτώση κάτω από τα επίπεδα του 1928. Οι τιμές άρχισαν να πέφτουν, αλλά οι μισθοί διατηρούνταν σταθεροί μέχρι το 1930, οπότε και άρχισε να υποχωρεί η αγοραστική δύναμη. Η κατάσταση ήταν ακόμα χειρότερη στις αγροτικές περιοχές, όπου οι τιμές των εμπορευμάτων έπεφταν απότομα, καθώς επίσης και σε ορυχεία και δάση, όπου η ανεργία ανέβαινε και υπήρχαν ελάχιστες δουλειές. Η υποχώρηση της αμερικανικής οικονομίας ήταν ο παράγοντας που συμπαρέσυρε και τις υπόλοιπες χώρες αρχικά, ενώ αργότερα, η εσωτερική κατάσταση στις οικονομίες της

κάθε χώρας καθόρισαν τις συνθήκες σε εθνικό επίπεδο. Απέλπιδες προσπάθειες για έξοδο από την κρίση μέσα από προστατευτικές πολιτικές, όπως η πράξη Smooth-Hawley Tariff το 1930 στις ΗΠΑ και ανταποδοτικοί δασμοί σε άλλες χώρες, κατέστησαν τελικά πιο εύκολη την κατακρήμνιση του διεθνούς εμπορίου. Από τα τέλη του 1930 μέχρι και το Μάρτιο του 1933 η οικονομία ακολουθούσε μια σταθερή πτώση

Ο Γεώργιος Προβόπουλος, Διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος, στην ομιλία του «Οι δύο παγκόσμιες κρίσεις και η ελληνική οικονομία», αναφέρεται στα αίτια των δύο κρίσεων και στις επιπτώσεις τους παγκοσμίως. Αναφέρει πως η κρίση του 1929 χαρακτηρίστηκε από τον πανικό των καταθετών, που οδήγησε σε μαζική απόσυρση καταθέσεων και σε πτωχεύσεις τραπεζών (στις ΗΠΑ καταγράφηκαν 4 «κύματα» πανικού και τραπεζικών πτωχεύσεων μεταξύ του 1930 και του 1933) και τη δραστική υποχώρηση της ιδιωτικής κατανάλωσης (λόγω και της αυξημένης αβεβαιότητας για τις προοπτικές της παραγωγής και των εισοδημάτων). Η κατακρήμνιση της ζήτησης οδήγησε σε μεγάλη και απότομη πτώση του γενικού επιπέδου των τιμών και του προϊόντος, καθώς και σε δραματική αύξηση της ανεργίας. Είναι χαρακτηριστικό ότι στις ΗΠΑ την τετραετία 1930-1933 το προϊόν μειώθηκε σωρευτικά κατά 31% και οι τιμές υποχώρησαν κατά 33%, ενώ την περίοδο 1930-1938 το μέσο ποσοστό ανεργίας έφθασε στο 26%. Ταυτόχρονα, παρατηρήθηκαν φαινόμενα «αρνητικής ανατροφοδότησης» μεταξύ του χρηματοπιστωτικού τομέα και της πραγματικής οικονομίας. Συγκεκριμένα, η πτώση των τιμών είχε αποτέλεσμα να αυξηθεί το πραγματικό βάρος του χρέους των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών και να μειωθεί η πιστοληπτική τους ικανότητα, να αυξηθεί δηλαδή ο πιστωτικός κίνδυνος για τις τράπεζες και, τελικά, να υποχωρήσουν ακόμη περισσότερο η ζήτηση και το γενικό επίπεδο των τιμών.

Βασικοί «διάυλοι» μετάδοσης της κρίσης από τις ΗΠΑ στον υπόλοιπο κόσμο ήταν η μείωση των εκροών κεφαλαίων από τη χώρα αυτή. Λόγω του κανόνα χρυσού που ίσχυε τότε, η αυξημένη ζήτηση χρήματος και οι επακόλουθες σημαντικές εισροές χρυσού στις ΗΠΑ οδήγησαν, σχεδόν αυτόματα, σε περιοριστικές νομισματικές συνθήκες στις άλλες χώρες. Θύμιζε επίσης ότι στην περίοδο αυτή εντάθηκε το φαινόμενο του προστατευτισμού και των ανταγωνιστικών υποτιμήσεων με σκοπό την στήριξη των εθνικών οικονομιών. Όμως τα φαινόμενα αυτά οδήγησαν σε συρρίκνωση του παγκόσμιου εμπορίου και σε περαιτέρω υποχώρηση της διεθνούς οικονομικής δραστηριότητας.

Οι προσπάθειες αντιμετώπισης της κρίσης του 1929 έφεραν πάντως μείζονες



ανατροπές στην οικονομική πολιτική και στο θεσμικό πλαίσιο των αγορών. Μερικές από αυτές πραγματοποιήθηκαν ήδη στη διάρκεια της κρίσης, ενώ άλλες ολοκληρώθηκαν μετά τον Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο. Άλλοτε με την απευθείας άρση της μετατρεψιμότητας των νομισμάτων σε χρυσό και άλλοτε με ενδιάμεσο στάδιο τη μεταβολή των ισοτιμιών τους σε χρυσό, πολλές χώρες εγκατέλειψαν τον κανόνα χρυσού (η Μεγάλη Βρετανία το Σεπτέμβριο του 1931 και οι ΗΠΑ τον Απρίλιο του 1933). Πολιτικές ενεργού διαχείρισης της ζήτησης άρχισαν να εφαρμόζονται από τις αρχές του 1933 (κυρίως με το New Deal του Προέδρου Roosevelt). Οι πολιτικές αυτές θεμελιώθηκαν θεωρητικά από τον Keynes το 1936. Αλλά το σημαντικότερο είναι ότι άλλαξαν οι αντιλήψεις για τις δυνατότητες, τους περιορισμούς και τον ενδεδειγμένο προσανατολισμό της νομισματικής πολιτικής και αναμορφώθηκε το πλαίσιο εποπτείας και λειτουργίας των τραπεζών. Στις ΗΠΑ η αναμόρφωση αυτή έγινε το 1933 με το νόμο Glass-Steagall και με την ίδρυση του Οργανισμού Εγγύησης Καταθέσεων (Federal Deposit Insurance Corporation). Η νομοθεσία αυτή διέκρινε τις τράπεζες σε εμπορικές-καταθετικές και σε επενδυτικές (μη καταθετικές). Για τις πρώτες προβλέπονταν ένα αυστηρό κανονιστικό πλαίσιο λειτουργίας, που περιλάμβανε τον περιορισμό των κινδύνων τους οποίους μπορούσαν να αναλάβουν, με αντάλλαγμα την άμεση πιστωτική διευκόλυνσή τους από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ στην περίπτωση που θα αντιμετώπιζαν προβλήματα ρευστότητας. Παράλληλα, οι καταθέσεις των αποταμιευτών σε εμπορικές τράπεζες θα ήταν εφεξής εγγυημένες από το κράτος, κάτι που δεν ίσχυε όταν ξέσπασε η κρίση. Αντίθετα, οι επενδυτικές τράπεζες υπόκειντο σε λιγότερο αυστηρό ρυθμιστικό πλαίσιο, αφού από τη φύση τους δεν κινδύνευαν από πανικό καταθετών. Τέλος, τον Ιούλιο του 1944, διαρκούντος ακόμη του πολέμου, οι 44 συμμαχικές χώρες που αποτελούσαν τότε τα Ηνωμένα Έθνη υπέγραψαν τις συμφωνίες του Bretton Woods και έθεσαν τις βάσεις για το μεταπολεμικό διεθνές νομισματικό σύστημα.

### 1.3 Η πετρελαϊκή κρίση του 1970.

Οι σημαντικότερες κρίσεις που έπληξαν τη διεθνή οικονομική κοινότητα κατά το δεύτερο μισό του 20ου αιώνα συνέβησαν το 1973 και το 1979 αντιστοίχως.

Πιο συγκεκριμένα, τον Οκτώβριο του 1973 το Ισραήλ δέχτηκε επίθεση από τρεις αραβικές χώρες βυθίζοντας την περιοχή σε χάος για πολλοστή φορά. Οι αραβικές χώρες-μέλη του ΟΠΕΚ, για να εκφράσουν τη δυσαρέσκειά τους απέναντι στις ΗΠΑ και στην Ολλανδία, που απροκάλυπτα υποστήριζαν το Ισραήλ, επέβαλαν εμπάργκο στην αποστολή πετρελαίου στις δύο αυτές χώρες. Το τελευταίο γεγονός σε συνδυασμό με τη δυσκολία διακίνησης του πολύτιμου προϊόντος είχε ως αποτέλεσμα οι τιμές να εκτιναχθούν στα ύψη.

Η δραματική αυτή άνοδος των τιμών (από 3 δολάρια το βαρέλι το 1973 σε 20 δολάρια το Μάρτιο του 1974) είχε άμεσο αντίκτυπο στις τιμές άλλων προϊόντων. Οι χώρες-μέλη του ΟΠΕΚ αύξησαν τις τιμές στις μεγάλες εταιρίες πετρελαιοειδών, οι οποίες μετακύλησαν, μέσω διυλιστηρίων και πρατηρίων, τις αυξήσεις αυτές στους τελικούς καταναλωτές.

Οι παραπάνω αυξήσεις διαχύθηκαν στα υπόλοιπα προϊόντα - με πρώτα εκείνα που επηρεάζονται άμεσα από την τιμή των πετρελαιοειδών, όπως τα πλαστικά, βυθίζοντας την παγκόσμια οικονομία σε ύφεση. Οι επενδύσεις μειώθηκαν και η συνολική ζήτηση παρουσίασε δραματική κάμψη.

Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών των περισσότερων κρατών παρουσίασε έλλειμμα. Αναφέρουμε ενδεικτικά ότι το συνολικό "διεθνές" ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών των κρατών πριν από την κρίση παρουσίαζε πλεόνασμα της τάξεως των 20,3 δισ. δολαρίων, ενώ ένα χρόνο μετά το ξέσπασμα της κρίσης (1974), παρουσίαζε έλλειμμα ύψους 10,8 δισ. Δολαρίων. Οι χώρες που επλήγησαν περισσότερο ήταν εκείνες που εξαρτιόνταν ενεργειακά αποκλειστικά από εισαγωγές πετρελαίου και δεν διέθεταν άλλες πηγές ενέργειας (για παράδειγμα η Ιταλία και η Ιαπωνία).

Η πρώτη πετρελαϊκή κρίση, όπως συνηθίζεται να ονομάζεται, οδήγησε σε τρομακτική άνοδο του πληθωρισμού και τη διεθνή οικονομία σε μακροχρόνια ύφεση. Στις ΗΠΑ, για παράδειγμα, το 1973 ο ετήσιος πληθωρισμός "έτρεχε" με ρυθμό της τάξης του 6,2%, ενώ το 1974 με 11,1%. Για τη χώρα του ανατέλλοντος ηλίου, οι αντίστοιχοι αριθμοί ήταν 11,7% και 24,5%!

Οι δυτικές κυβερνήσεις, ξαφνιασμένες και απροετοίμαστες αρχικά, αντέδρασαν με επεκτατικές δημοσιονομικές και νομισματικές πολιτικές. Αύξησαν δηλαδή την

ποσότητα χρήματος και τις κρατικές δαπάνες, με σκοπό να τονώσουν τη ζήτηση. Τα μέτρα αυτά δεν απέδωσαν άμεσα, βοήθησαν όμως τη διεθνή οικονομική κοινότητα να ανακάμψει σταδιακά από την ύφεση. Εκείνο όμως που στάθηκαν ανίκανες να αντιμετωπίσουν, ήταν η υψηλή ανεργία που δημιουργήθηκε.

Η πτώση του Σάχη του Ιράν το 1979 και η άνοδος στην εξουσία των φανατικών μουσουλμάνων σήμανε την αρχή ενός δεύτερου "γύρου" ανόδου των τιμών του μαύρου χρυσού, λόγω της διακοπής των εξαγωγών πετρελαίου από την Περσία και της αναταραχής που δημιουργήθηκε.

Οι τιμές πήραν για άλλη μια φορά την ανιούσα, από 13 δολάρια το βαρέλι το 1978 σε 32 δολάρια στις αρχές του 1980. Τα κράτη, φοβούμενα περαιτέρω κλιμάκωση των διεθνών καταστάσεων, προεβήκαν σε αποθεματοποίηση του πετρελαίου που είχαν υπό την κατοχή τους, με αποτέλεσμα η τιμή του να αυξηθεί ακόμα περισσότερο.

Τα αποτελέσματα της δεύτερης πετρελαϊκής κρίσης ήταν περίπου ίδια με εκείνα του 1973, αλλά με διαφορετική ένταση και διάρκεια για κάθε χώρα. Περισσότερο επλήγησαν οι αναπτυσσόμενες μη πετρελαιοπαραγωγικές χώρες, οι οποίες παρουσίασαν για άλλη μια φορά έλλειμμα στο ισοζύγιό τους.

Ο πληθωρισμός και η ανεργία αυξήθηκαν πάλι, μάλιστα σε τέτοιο βαθμό που οι κυβερνήσεις υιοθέτησαν αντιπληθωριστικές πολιτικές, θεωρώντας τον πρώτο ως τη νούμερο ένα πληγή της παγκόσμιας οικονομίας. Ακολούθησαν δηλαδή διαφορετική οικονομική πολιτική από εκείνη του 1973. Οι δυτικές οικονομίες πάντως, μάλλον άργησαν να "ξεφύγουν" από την κρίση (παρ' όλο που δεν ήταν πρωτόγνωρο φαινόμενο για αυτές- για να ξανακυλιστούν σε νέο τέλμα δύο έτη μετά το 1981).

Από το 1950 μέχρι και τα μέσα της δεκαετίας του 1970, οι οικονομίες αναπτύσσονταν με χαμηλά ποσοστά ανεργίας και πληθωρισμού. Όμως οι πετρελαϊκές κρίσεις του 1972 και 1979 έδωσαν το έναυσμα για τον στάσιμο-πληθωρισμό (δηλαδή ταυτόχρονα υψηλό πληθωρισμό και ανεργία) της δεκαετίας του 1970. Το ποσοστό της ανεργίας στις ανεπτυγμένες χώρες έφτασε σε ύψη που θύμιζαν τη Μεγάλη Κρίση του Μεσοπολέμου στην περίοδο 1981-83.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2<sup>ο</sup>: Η σημερινή κρίση.

### 2.1 ΑΙΤΙΑ.

Η σημερινή κρίση ξεκίνησε από την ταυτόχρονη συνύπαρξη των ακόλουθων τριών παραγόντων:

- 1) Η φούσκα στις τιμές των ακινήτων σε πολλές περιοχές των ΗΠΑ, η οποία διευκόλυνε την υπέρ-κατανάλωση (μέσω δανεισμού βασισμένου στην υπεραξία των ακινήτων, το αποκαλούμενο mortgage equity withdrawal), με αποτέλεσμα την υπέρ-θέρμανση της οικονομίας και την αύξηση του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών, όπως πολλές φορές συμβαίνει σε παρόμοιες κρίσεις. Στη χρονική περίοδο 2000-2006, οι τιμές των κατοικιών αυξήθηκαν πάνω από 100%, αλλά έκτοτε έχουν σταθεροποιηθεί και από το 2007 μειωθεί κατά περίπου 13%, ενώ η πτώση συνεχίζεται.
- 2) Η ραγδαία εξάπλωση στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου (subprime), από 9% των συνολικών στεγαστικών το 2003 σε 24% το 2007, δηλαδή μια αχαλίνωτη πιστωτική επέκταση σε κατηγορίες νοικοκυριών που υπό κανονικές συνθήκες δεν θα έπρεπε να έχουν δανειοδοτηθεί. Οι τράπεζες παρείχαν δάνεια με μόνη εγγύηση την αναμενόμενη αύξηση στην τιμή της κατοικίας, ενώ διευκόλυναν τα νοικοκυριά με ελκυστικά χαμηλά επιτόκια στα πρώτα χρόνια, τα οποία όμως θα αναπροσαρμόζονταν στη συνέχεια. Πολλές φορές οι τράπεζες αναλάμβαναν να πληρώσουν το δάνειο του νοικοκυριού από άλλη τράπεζα, επειδή το νοικοκυριό είχε πρόβλημα αποπληρωμής! Και είχε πρόβλημα αποπληρωμής, καθώς με την άνοδο των επιτοκίων της περιόδου 5/2004 - 6/2006, οι μηνιαίες δόσεις αυξάνονταν. Η έντονη αναζήτηση νέων πελατών από τις τράπεζες φαίνεται και από το γεγονός ότι τα περιθώρια επιτοκίων για τα μη φερέγγυα νοικοκυριά διαρκώς μειώνονταν.
- 3) Η μεταφορά του ρίσκου από τους ισολογισμούς των τραπεζών στο κοινό και τους επενδυτές μέσω τιτλοποιήσεων, πολλοί από τους οποίους αγνοούσαν το ύψος του κινδύνου και υπήρξαν επιρρεπείς στις τότε υψηλές αποδόσεις. Η μεταφορά αυτή του ρίσκου επέτρεπε στις τράπεζες

να δανείζουν άφοβα σε μη φερέγγυους δανειολήπτες και στη συνέχεια να αποκτούν ρευστότητα για επιπλέον δανειοδοτήσεις, χωρίς να χρειάζεται να βρουν νέους καταθέτες. Οι τιτλοποιήσεις έγιναν μηχανές παραγωγής χρήματος. Μάλιστα, όλο και μεγαλύτερα ποσοστά των στεγαστικών δανείων άρχισαν να διεκπεραιώνονται μέσω τιτλοποιήσεων από μη παραδοσιακούς οργανισμούς, οι οποίοι δεν είχαν την εγγύηση του αμερικανικού δημοσίου (30% το 2002, 54% το 2006).

## 2.2 ΕΠΕΚΤΑΣΗ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ.

Η κρίση επεκτάθηκε επειδή :

- 1) Τα σύνθετα αυτά ομόλογα ήταν διασκορπισμένα σε όλο το χρηματοοικονομικό σύστημα, στα hedge funds, στις ασφαλιστικές εταιρείες, στις επενδυτικές τράπεζες εντός και εκτός των ΗΠΑ. Μάλιστα φαίνεται ότι οι φορείς αυτοί κρατούσαν και το τμήμα του τίτλου με το μεγαλύτερο ρίσκο, το αποκαλούμενο equity portion, προφανώς για να απολαμβάνουν τις υψηλότερες αποδόσεις.
- 2) Τα σύνθετα ή δομημένα ομόλογα ήταν τόσο πολύπλοκα ώστε στην περίπτωση χρεοκοπίας κανείς δεν γνώριζε με σαφήνεια την ακριβή κατανομή των απωλειών. Κατά συνέπεια υπήρχε δισταγμός στο δανεισμό αντισυμβαλλομένων τραπεζών, ιδιαίτερα για μακρά χρονικά διαστήματα, επειδή υπήρχε έλλειψη πληροφορίας για την έκθεσή του στα ομόλογα αυτά. Η ρευστότητα στη διατραπεζική αγορά πέραν της ημέρας περιορίστηκε και σχεδόν μηδενίστηκε. Η έλλειψη ρευστότητας οδήγησε τις κεντρικές τράπεζες σε παρεμβάσεις παροχής ρευστότητας.
- 3) Οι τίτλοι αυτοί χρησιμοποιούνταν και ως ενέχυρο για περαιτέρω δανεισμό. Όταν η αξία του ενέχυρου μειώνεται, ο δανειζόμενος καλείται να αναπληρώσει την απώλεια (margin call) με την καταβολή μετρητών. Εμφανίστηκε έντονη η ανάγκη μετρητών, ιδιαίτερα επειδή οι παραπάνω χρηματοοικονομικοί ενδιάμεσοι είχαν υψηλούς συντελεστές μόχλευσης. Η έλλειψη μετρητού οδηγεί στην αναγκαστική πώληση των θέσεων των επενδυτών, γεγονός που πιέζει τις τιμές προς τα κάτω. Ορισμένοι οργανισμοί εμφάνισαν και θέματα όχι απλώς ρευστότητας, αλλά και φερεγγυότητας, π.χ. Bear-Stearns.

- 4) Στη συνέχεια, οι αξιολογικοί οίκοι αισθάνθηκαν την πίεση για την αστοχία τους στις προηγούμενες αξιολογήσεις, και έγιναν ελαφρώς αυστηρότεροι, υποβαθμίζοντας ορισμένα προϊόντα και επιτείνοντας την πτώση των τιμών.
- 5) Τα διεθνή λογιστικά πρότυπα επιβάλλουν στις τράπεζες την αποτίμηση του ισολογισμού τους με τιμές αγοράς, γεγονός που επιδεινώνει την εικόνα τους προς τους επενδυτές και οδηγεί σε περαιτέρω πωλήσεις των μετοχών τους.

Έτσι, ένα χρόνο μετά τα πρώτα κρούσματα πτωχεύσεων στα στεγαστικά δάνεια υψηλού κινδύνου και την άνοδο του κόστους ασφάλισής τους, η διεθνής χρηματοοικονομική κρίση συνεχίζεται, παρά τις πολλαπλές παρεμβάσεις των κεντρικών τραπεζών με παροχή ρευστότητας και άλλες διευκολύνσεις δανεισμού. Η κρίση ήδη έχει μέχρι σήμερα οδηγήσει σε μειώσεις των περιουσιακών στοιχείων των τραπεζικών ιδρυμάτων ύψους \$175 δις, ενώ αν η αγορά κατοικίας στις ΗΠΑ σταθεροποιηθεί, υπολογίζονται επιπλέον μειώσεις της τάξης των \$ 225 δις στη διάρκεια του 2008. Οι τιμές, όμως, των κατοικιών στις ΗΠΑ, που έχουν ήδη πέσει περίπου 13%, αναμένεται να συνεχίσουν την καθοδική πορεία τους, πιθανόν διπλασιάζοντας τη μέχρι σήμερα πτώση, γεγονός που θα επιδεινώσει ακόμα περισσότερο το ύψος των μειώσεων και την κρίση.

Αναγκαστικά στη διάρκεια του 2008, οι τράπεζες θα προβούν σε αυξήσεις κεφαλαίου, καθώς και σε μείωση του ενεργητικού τους της τάξης του ενός και πλέον τρισεκατομμυρίου δολαρίων μόνον στις ΗΠΑ, μια πράξη στην οποία οι κεντρικές τράπεζες αδυνατούν να βοηθήσουν, αφού η παροχή φτηνής ρευστότητας βοηθά στην αύξηση, όχι τη μείωση του ενεργητικού των εμπορικών τραπεζών. Οι επενδυτές από την άλλη πλευρά έγιναν πιο συντηρητικοί στις αποτιμήσεις τους, απαιτώντας υψηλότερα ασφάλιστρα κινδύνου. Το ίδιο συντηρητικοί για να επιβιώσουν έγιναν και οι αξιολογικοί οίκοι και οι εποπτικές αρχές. Συνεπώς, η ευφορία της τελευταίας εβδομάδας του Μαρτίου στα διεθνή χρηματιστήρια είναι εύκολα αναστρέψιμη

Η κρίση που ξεκίνησε από τις αγορές των ΗΠΑ επηρέασε όλη την υφήλιο. Όσο πέρασε ο καιρός βγήκε στην επιφάνεια η σοβαρότητα της κρίσης και το πρόβλημα πήρε διαφορετικές διαστάσεις. Η κρίση αν και πρωτοπαρουσιάστηκε στις αγορές των ΗΠΑ σε σύντομο χρονικό διάστημα άρχισε να επηρεάζει όλες τις παγκόσμιες αγορές. Αυτό δείχνει το πόσο στενά συνδεδεμένες είναι οι παγκόσμιες αγορές. Έτσι η κρίση από περιφερειακό πρόβλημα έγινε παγκόσμιο. Αν και οι χώρες που επηρεάστηκαν έλαβαν

μέτρα σε σύντομο χρονικό διάστημα έγινε φανερό ότι όλες οι χώρες πρέπει να ενεργήσουν από κοινού

«Η παρούσα οικονομική ύφεση στις ΗΠΑ ήταν η πιο σοβαρή από τη δεκαετία του 1930. Από τότε που ξεκίνησε η ύφεση το Δεκέμβριο του 2007, το πραγματικό (προσαρμοσμένο με τον πληθωρισμό) ακαθάριστο εγχώριο προϊόν έπεσε κατά 3.7%, ο αριθμός των θέσεων εργασίας στις ΗΠΑ μειώθηκε κατά περίπου 6.7 εκατομμύρια και το ποσοστό ανεργίας εκτινάχθηκε από το 4.9% στο 9.4%. Όμως, ο βαθμός των απωλειών θέσεων εργασίας μειώθηκε τους τελευταίους μήνες και μια ποικιλία άλλων δεικτών υποδηλώνει ότι η ύφεση μπορεί να έχει τελειώσει ή θα μπορούσε να τελειώσει μέσα στους επόμενους μερικούς μήνες».

Το παραπάνω απόσπασμα από την τελευταία έκθεση του Γραφείου Προϋπολογισμού του Αμερικάνικου Κογκρέσου, μοιάζει να επιβεβαιώνεται. Η «ανάκαμψη» μοιάζει να επιστρέφει και το ΑΕΠ να αυξάνεται για πρώτη φορά μετά από τέσσερα τρίμηνα διαρκούς πτώσης. Το ίδιο ισχύει και για τις εγχώριες ιδιωτικές επενδύσεις που αυξήθηκαν για πρώτη φορά μετά από επτά τρίμηνα. Βέβαια, η τελευταία έκθεση για το ΑΕΠ δεν ενέπνεε και τόση αισιοδοξία, εφόσον μείωσε κατά 20% το ποσοστό αύξησής του (στην αρχική έκθεση προβλεπόταν αύξηση 3.5% σε ετήσια βάση, στη δε δεύτερη έκθεση η αύξηση περιορίστηκε στο 2.8%).

Το μεγαλύτερο χτύπημα από την κρίση εδέχθη η Ισλανδία, με μεγάλη έκθεση των τραπεζών της στα τοξικά ομόλογα. Παρά τα μεγάλα χρηματικά αποθέματα της η Βρετανία, ακολούθησε το αμερικανικό μοντέλο και ήταν από τις πρώτες χώρες που επλήγησαν από την κρίση. Πολλές τράπεζες κρατικοποιήθηκαν και άλλες συγχωνεύτηκαν. Η Γαλλία ομοίως είχε υιοθετήσει τέτοια προϊόντα, ενώ ανακατατάξεις παρατηρήθηκαν σε Βέλγιο, Ιταλία, Λουξεμβούργο και Ολλανδία.

### 2.3 Οι ελληνικές τράπεζες και η κρίση.

Οι ελληνικές τράπεζες δηλώνουν πως δεν είχαν προλάβει να επενδύσουν ιδιαίτερα σε CDO, δε γνωστοποιήθηκε κατοχή Conduits ή SIVs εκ μέρους τους, όμως μετακύλησαν τα υψηλά διατραπεζικά επιτόκια στα παραδοσιακά προϊόντα τους. Οικονομικοί αναλυτές ερμηνεύουν πάντως κάποιες κινήσεις ως προάγγελο ανακατατάξεων και εκμετάλλευσης ευκαιριών στον τραπεζικό κλάδο της ελληνικής ή και της ευρωπαϊκής αγοράς. Σε ραδιοφωνική συνέντευξή του, ο διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος κ. Γ. Προβόπουλος επιβεβαίωσε τη συντηρητικότητα των ελληνικών

τραπεζών και προειδοποίησε ακόμα και με εισαγγελική εντολή απέναντι σε όσους συντηρούσαν τη φημολογία για τον κίνδυνο απώλειας καταθετικών αποθεμάτων από ιδιωτικούς λογαριασμούς για λόγους ανταγωνισμού. Παράλληλα, στην Ευρώπη παρατηρείται τεράστια ζήτηση στην αγορά χρηματοκιβωτίων και μετακίνηση των καταθέσεων σε ράβδους ή νομίσματα χρυσού.

Τα οικονομικά ιδρύματα που επηρεάστηκαν περισσότερο από την κρίση αφορούσαν εκμετάλλευση ακινήτων (real estate), χωρίς να απουσιάζουν προβλήματα σε τραπεζικές ή ασφαλιστικές υπηρεσίες. Τα πραγματικά προβλήματα της κρίσης διαφάνηκαν στην ελληνική οικονομία, με την άνοδο των επιτοκίων και το συντηρητισμό του χρηματοπιστωτικού συστήματος να πλήττει δανειολήπτες, μικρομεσαίες επιχειρήσεις, την αγοραστική συμπεριφορά των καταναλωτών και λοιπές πτυχές της αγοράς, με άμεσο αντίκτυπο στην οικονομία.



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3<sup>ο</sup> : Η εξάπλωση της κρίσης.

### 3.1 Οι επιπτώσεις στα διεθνή χρηματιστήρια.

Όταν στις ΗΠΑ άρχισε η πτώση της αξίας των κατοικιών οι δανειολήπτες με χαμηλό εισόδημα αντιμετώπισαν δυσκολίες στην αποπληρωμή των δόσεων με αποτέλεσμα οι τράπεζες να κατασχέσουν τις κατοικίες. Όταν οι κατοικίες αυτές προωθήθηκαν προς πώληση για να αποφέρουν ρευστό στις τράπεζες αυξήθηκε η προσφορά με αποτέλεσμα να σημειωθούν μεγαλύτερες πτώσεις στις αξίες.

Ως φυσικό επακόλουθο σημειώθηκε πτώση στα ομόλογα που βασίζονταν στα ενυπόθηκα δάνεια. Η κατάσταση αυτή έκρουσε τον κώδων κινδύνου για τις χρηματοοικονομικές εταιρίες. Αν και δεν άλλαζαν οι υπευθυνότητες πληρωμής προς τους καταθέτες, επειδή η περιουσία τους έχασε αξία οι τράπεζες βίωσαν προβλήματα κεφαλαίου.

Το πρόβλημα ρευστοποίησης που αντιμετώπισαν οι τράπεζες έπρεπε να λυθεί με πίστωση από άλλα χρηματοοικονομικά ιδρύματα, αλλά η κατάσταση ήταν ασαφής και περιείχε μεγάλα ρίσκα με συνέπεια να αυξάνει το κόστος της πίστωσης. Έτσι οι τράπεζες δεν είχαν την πρόθεση να δανειοδοτήσουν και ως συνέπεια αυτού ήταν αναμενόμενη μία σμίκρυνση στο οικονομικό σύστημα.

Στις αγορές άρχισε να επικρατεί ένα κλίμα έλλειψης εμπιστοσύνης και οι προβληματικές τράπεζες άρχισαν να καταρρέουν. Η οικονομική κρίση άρχισε να επηρεάζει και τον παραγωγικό τομέα. Επικρατούσε μία ανησυχία στους επενδυτές λόγω της σμίκρυνσης των αγορών. Το εύρος της χρηματοοικονομικής κρίσης ήταν τόσο μεγάλο που επηρέασε τις παγκόσμιες αγορές.

Είναι φανερό ότι οι αιτίες της κρίσης δεν έχουν καμία σχέση με τα χρηματιστήρια. Τελικά όμως τόσο τα χρηματιστήρια όσο και οι επενδυτές επηρεάστηκαν σημαντικά από αυτήν. Στους επενδυτές επικρατεί σήμερα κλίμα αβεβαιότητας, η κρίση τους προκαλεί φόβο και έτσι απέχουν από την ανάληψη κινδύνων και από επενδυτικές δραστηριότητες.

Αναμφίβολα το 2008 ήταν μια δύσκολη χρονιά για την παγκόσμια οικονομία που διανύει μια από τις δυσκολότερες περιόδους της. Για τις χρηματιστηριακές αγορές το 2008 ήταν «χρονιά της αρκούδας» και από τις χειρότερες στην ιστορία των κεφαλαιαγορών από το 1930. Η πτώση στις διεθνείς αγορές κυμαίνεται μεταξύ 35% - 65% ενώ μέσα σε 12 μήνες τα διεθνή χρηματιστήρια έχασαν 30 τρισεκατομμύρια

δολάρια. Στο ΧΑΚ η μείωση του γενικού δείκτη, σε σύγκριση με το τέλος του 2007, ήταν 77,15% και η συνολική κεφαλαιοποίηση της κυπριακής κεφαλαιαγοράς μειώθηκε από 25,3 δισ. ευρώ σε 10,3 δισ. ευρώ.

Τα τελευταία χρόνια οι χρηματιστηριακοί δείκτες παγκόσμια κατέγραψαν σημαντική άνοδο και κατέρριπταν το ένα ρεκόρ μετά το άλλο. Η ευφορία ήταν διάχυτη διεθνώς. Από τα τέλη του 2007, όμως, άρχισαν να παρουσιάζονται τα πρώτα σημάδια της κρίσης. Όλοι συμπεριλαμβανομένων και των αναλυτών, απέτυχαν παταγωδώς να προβλέψουν την κάθετη πτώση των χρηματιστηρίων και την πορεία της παγκόσμιας οικονομίας προς την ύφεση. Ίσως το μεγαλύτερο λάθος που έγινε ήταν ότι αφέθηκε να καταρρεύσει η Lehman Brothers, ο τραπεζικός αυτός κολοσσός.

Η πτώση του κυπριακού χρηματιστηρίου ήταν το άμεσο αποτέλεσμα της αβεβαιότητας και του κλονισμού της εμπιστοσύνης του κόσμου από τη διεθνή κρίση. Λόγω μεγέθους, η κυπριακή κεφαλαιαγορά, που λειτουργεί με τη λογική της αναδυόμενης αγοράς, παρουσιάζεται με μεγαλύτερες πτώσεις και μεταβλητότητα απ' ό,τι τα αναπτυγμένα χρηματιστήρια.

Οι σημαντικότεροι κίνδυνοι της κρίσης για τα χρηματιστήρια είναι η μείωση της ρευστότητας, που γι' αυτά τα είναι εξ ίσου σημαντική όσο και το οξυγόνο για τον άνθρωπο, καθώς και η προοπτική μειωμένης κερδοφορίας των εισηγμένων εταιρειών. Τα αποτελέσματα, δυστυχώς, παρουσιάζουν ότι η άντληση κεφαλαίων μέσα από τα χρηματιστήρια να είναι πολύ δύσκολη έως αδύνατη ενώ οι όγκοι συναλλαγών να έχουν μειωθεί δραματικά.

Η ψυχολογία, περισσότερο ίσως και από τα οικονομικά θεμελιώδη, επηρεάζει τις καθημερινές διακυμάνσεις στις χρηματαγορές όλου του κόσμου. Ανάλογα με το επίπεδο της ψυχολογίας τα ίδια οικονομικά στοιχεία ερμηνεύονται με διαφορετικό τρόπο όταν στις κεφαλαιαγορές επικρατεί ευφορία και διαφορετικά όταν κυριαρχεί η απογοήτευση. Θα πρέπει, λοιπόν, να σταματήσει η καταστροφολογία και η κινδυνολογία και να επικεντρωθούμε στα πραγματικά δεδομένα και στις προοπτικές.

Ο Σεραφείμ Κωνσταντινίδης προσπαθώντας να επεξηγήσει την σημασία της πτώσης του Χρηματιστηρίου και πώς αυτή επηρεάζει σταδιακά ολόκληρο τον οικονομικό τομέα αναφέρει σε άρθρο του : «Υστερα από μια μεγάλης διάρκειας πτώση του Χρηματιστηρίου, το ενδιαφέρον συνήθως μετατοπίζεται από την πορεία των μετοχών στις επιπτώσεις στην πραγματική οικονομική δραστηριότητα. Και δεν υπάρχει αμφιβολία ότι η οικονομία επηρεάζεται από μια κατάρρευση του Χρηματιστηρίου, κυρίως επειδή η μεγάλη πτώση αφήνει εκτεθειμένους όσους έχουν ανοίγματα. Μια

άλλη επίπτωση είναι συνήθως η μείωση της κατανάλωσης που σημαίνει πτώση του τζίρου πολλών επιχειρήσεων, άσχετων με το Χρηματιστήριο με τις ανάλογες επιπτώσεις στο εισόδημα και την απασχόληση.

Έως τώρα, δεν έχουμε δει όλες τις επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία από την άνοδο και την πτώση του Χρηματιστηρίου. Για παράδειγμα, πολλοί επιχειρηματίες εισηγμένων επιχειρήσεων, που προχώρησαν σε μεγάλες αυξήσεις κεφαλαίου, δανείστηκαν από τις τράπεζες μεγάλα ποσά προκειμένου να συμμετέχουν στην αύξηση κεφαλαίου και να μην μειωθεί το ποσοστό τους. Επειδή δε, όλοι προχωρούσαν σε τεράστιες αυξήσεις κεφαλαίου, ανάλογου ύψους ήταν και τα δάνεια. Άλλωστε και οι τράπεζες είχαν την ανάλογη κάλυψη, φυσικά σε μετοχές.

Η πτώση του Χρηματιστηρίου εξανεμίζει την αξία της κάλυψης των δανείων, όπως και τη δυνατότητα των βασικών μετόχων να πωλήσουν μετοχές για να εξυπηρετήσουν τα δάνεια. Ίσως, οι τράπεζες ή θυγατρικές τους βρεθούν αναγκαστικά να κατέχουν σημαντικά ποσοστά αρκετών επιχειρήσεων... Ίσως πάλι οι δυσκολίες αναγκάσουν τους επιχειρηματίες να προχωρήσουν σε ουσιαστικές κινήσεις συγχωνεύσεων και εξαγορών, οπότε θα διαμορφωθεί ένα νέο τοπίο στην επιχειρηματική δραστηριότητα. Όσον αφορά τις επιπτώσεις στο σύνολο της οικονομίας, πράγματι σημειώνεται πτώση της κατανάλωσης και της πιστωτικής επέκτασης, αλλά φαίνεται ότι αυτό έχει και ευεργετικές συνέπειες».

Η διαμόρφωση μιας όλο και εμφανέστερης πτωτικής φοράς των χρηματιστηρίων οδηγεί αρκετούς παίκτες στην ενίσχυση των συμβολαίων «πώλησης» που λαβαίνουν στις αγορές παραγώγων, με την JP Morgan πρώτη και καλύτερη να αλλάζει τις θέσεις της, ποντάροντας σε «πτώση» (short) από «άνοδο» (long).

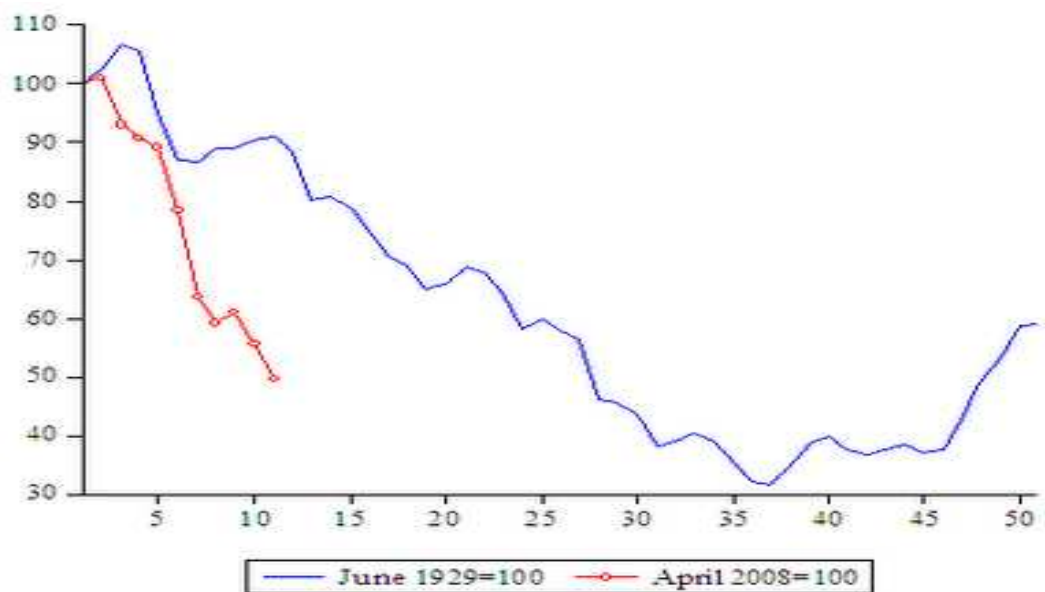
Το ότι ο μεγαλύτερος παίκτης παραγώγων διεθνώς αλλάζει προσανατολισμό ενισχύοντας παράλληλα θέσεις σε αγορές πολύτιμων μετάλλων, κυρίως όμως στα συμβόλαια του χρυσού, επηρεάζει και άλλους ισχυρούς ξένους επενδυτικούς οίκους. Όπως σημειώνουν αμερικανοί αναλυτές, η περίοδος ανοδικής αντίδρασης (αρχές Μαρτίου-αρχές Ιουνίου), που είχε ως αποτέλεσμα την εκδήλωση της ισχυρότερης βραχυπρόθεσμης ανοδικής κίνησης από τη δεκαετία του 1930 μέχρι σήμερα, συνέβαλε στην προσωρινή χαλάρωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος και στη δημιουργία κλίματος ευφορίας για την προσέλκυση νέων επενδυτών (και κεφαλαίων), κυρίως όμως στη διάθεση πολύτιμου χρόνου στα τραπεζικά συστήματα (κυρίως των ΗΠΑ, της Αγγλίας) να συμμαζέψουν τους ισολογισμούς τους και να αντιμετωπίσουν τις τεράστιες επισφάλειες.

Ωστόσο οι αγορές έπαιξαν το στοίχημα της γρήγορης εξόδου από την κρίση. Είναι το γνωστό σχήμα V (γρήγορη πτώση και ταχεία αντίδραση). Πολλοί αναλυτές λένε όμως ότι τελικά ίσως βρισκόμαστε αντιμέτωποι με ένα άλλο σχήμα, το W.

Το τι πραγματικά θα συμβεί έχει άμεση επίπτωση για τους μετόχους. Πρακτικά, στην πρώτη περίπτωση, κάποιος που επενδύει αγοράζοντας για παράδειγμα Εθνική (τη μεγαλύτερη σε κεφαλαιοποίηση εταιρεία του Χ.Α.) στα 17-20 ευρώ μπορεί να βρεθεί να χάνει χρήματα σε σύντομο χρονικό διάστημα, αναλόγως σύντομα όμως μπορεί να αρχίσει να μετράει υπεραξίες.

Οι οικονομολόγοι Β. Eichengreen και Κ. Η. O'Rourke παρουσιάζουν μια τέτοια σύγκριση σε ένα πολύ ενδιαφέρον post στο voxEU, που βασίζεται σε μια εργασία τους που είναι σε εξέλιξη αυτήν την περίοδο. Ορίστε, λοιπόν, ένα χαρακτηριστικό γράφημα τους:

Χρηματιστήρια παγκοσμίως, το 1929 και τώρα



Επιλέγουν ως αρχές των εξελίξεων των χρονοσειρών τον Ιούνιο του 1929 και τον Απρίλιο του 2008 αντίστοιχα, γιατί οι μήνες αυτοί αντιστοιχούν στην κορυφή (peak) των δύο οικονομικών κύκλων, τότε και τώρα, όσον αφορά τη παγκόσμια βιομηχανική παραγωγή. Το τέλος της κόκκινης γραμμής δείχνει το που είμαστε τώρα, ένα χρόνο μετά τον περσινό Απρίλιο, και μπορεί να συγκριθεί με το αντίστοιχο διάστημα της τότε κρίσης. Το συμπέρασμα που βγάζουν οι Eichengreen και O'Rourke είναι πως η τωρινή κρίση φαίνεται σε αρκετά σημεία χειρότερη από την τότε, κάτι που

δε γίνεται αντιληπτό αν επικεντρώνεσαι μόνο στην αμερικάνικη εμπειρία.

### 3.2 Η περίπτωση της Ιρλανδίας και του Ντουμπάι

#### ❖ *Ιρλανδία*

Η ανάλυση ομοιοτήτων και διαφορών Ιρλανδίας και Ελλάδας που φέρονται, δημοσιονομικά, ως «αδύνατοι κρίκοι» της Ευρωζώνης, είναι χρήσιμη όχι μόνον για να «απορριφθεί» εγχώριος η υποτιθέμενη «ιρλανδική συνταγή» δημοσιονομικής προσαρμογής, η οποία ελέγχεται βασίμως για το εάν θα κρατήσει την Ιρλανδία σε διαρκέστερη / βαθύτερη ύφεση. Αλλά και για να αποφευχθεί ο διαχωρισμός, όπως και προ ετών, μέσω ρηχών προσεγγίσεων, σε «Ιρλανδομάχους» και «Ιρλανδολάτρες», χάνοντας την ουσία.

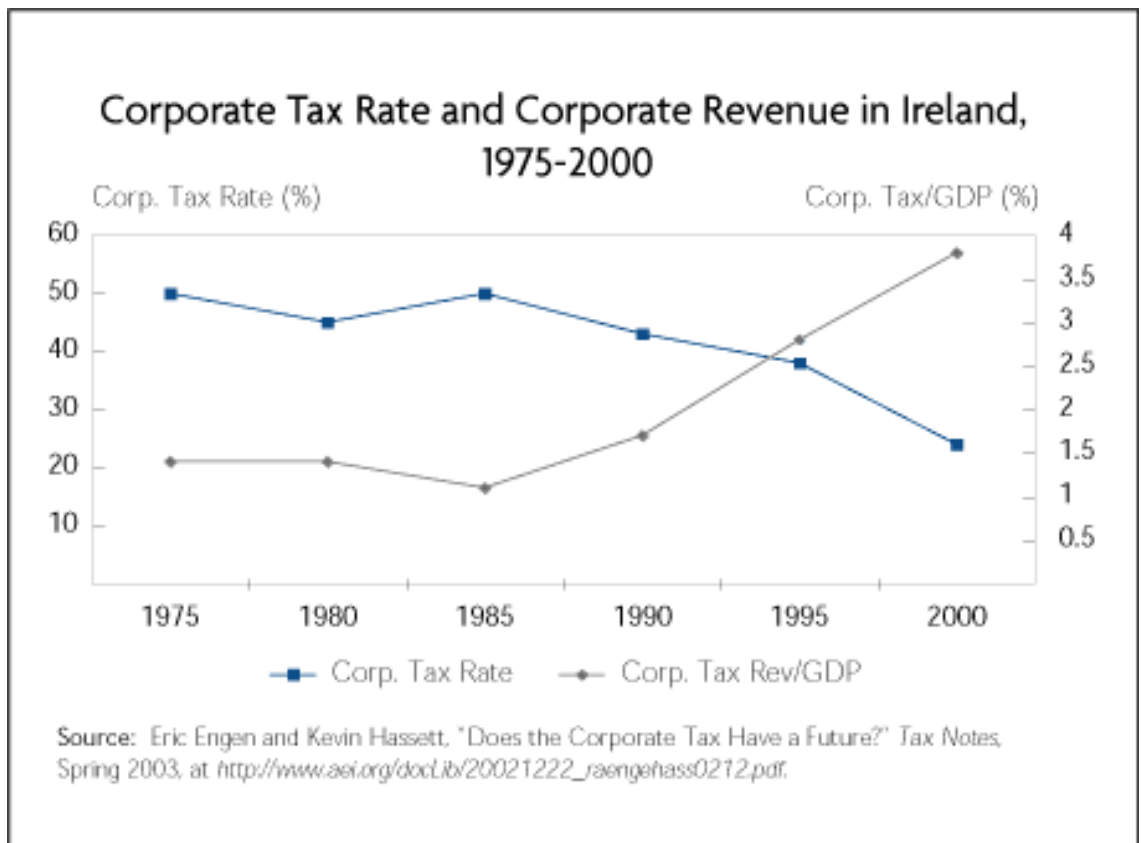
Η ιρλανδική εμπειρία, πρόσφατη και παλαιότερη, προσφέρει πολύ ενδιαφέροντα μαθήματα, αν η προσοχή στραφεί στα κρίσιμα στοιχεία της. Διότι η κρίση δεν οφείλεται στο ότι την τελευταία δεκαετία οι αποδοχές των Ιρλανδών δημοσίων υπαλλήλων σχεδόν διπλασιάστηκαν, ούτε το κυρίως ζήτημα είναι εάν και πώς αυτές μειώνονται, αφού πρώτα μειώθηκαν οι αποδοχές πρωθυπουργού, υπουργών, βουλευτών, δικαστικών (που αρχικά «αυτοεξαιρέθηκαν») κ.α.

Κεντρικά στοιχεία στην ιρλανδική κρίση είναι η κρατική διάσωση των ιρλανδικών τραπεζών από τη χρεοκοπία (με κόστος ίσο με το 33% του ΑΕΠ) και η «φούσκα» στην αγορά ακινήτων / real estate. Γι' αυτά αναζητούν κυρίως απαντήσεις και λύσεις οι διεθνείς αγορές και οι Ιρλανδοί πολίτες, για τους οποίους Ευρωπαίοι κεντρικοί τραπεζίτες κάνουν ότι είναι δυνατόν να τους επιβεβαιώσουν την ορθότητα της πρώτης εκ μέρους τους απόρριψης της Συνθήκης της Λισαβόνας.

Και δεν είναι μόνον οι πολίτες. Ο (νέος) διοικητής της Τράπεζας της Ιρλανδίας πρότεινε έρευνα («εξεταστική» στα καθ' ημάς) σχετικά με το «τι πήγε στραβά με τις ιρλανδικές τράπεζες», χαρακτηρίζοντάς την ανάλογης σημασίας με εκείνη των ΗΠΑ για την «11η Σεπτεμβρίου». Αναπτύσσεται δε η δημόσια συζήτηση και κριτική για το ότι η Ιρλανδία οδηγήθηκε στη διπλή κρίση μέσω της αδιαφανούς και μυστικοπαθούς διαμόρφωσης πολιτικών στους δύο αυτούς τομείς της οικονομίας.

Αυτό που αναδεικνύεται ως κρίσιμο στην ιρλανδική εμπειρία είναι το φαινόμενο της «ρυθμιστικής ομηρείας» (regulatory capture). Δηλαδή της «κατάληψης» ελέγχου των ρυθμιστικών αρχών από τους υποτιθέμενους ελεγχόμενους, με αποτέλεσμα οι ρυθμιστικές αρχές να μην εξυπηρετούν το δημόσιο συμφέρον αλλά, εν τέλει, το

συμφέρον προς έλεγχο. Αυτή η «ομηρεία» φαίνεται κρίσιμη στην παραγωγή της χρηματοπιστωτικής χρεοκοπίας και της «φούσκας» των ακινήτων, που έφεραν στην Ιρλανδία δημόσια και ιδιωτική υπερχρέωση και βαθιά ύφεση, «ακυρώνοντας» το ιρλανδικό θαύμα. Επειδή η Ελλάδα όπως και η Ιρλανδία παρουσιάζουν ένα εντυπωσιακά μεγάλο δημοσιονομικό έλλειμμα πολλοί προβαίνουν σε σύγκριση μεταξύ των δύο χωρών. Χαρακτηριστικά η Κατερίνα Σώκου στο άρθρο της «Η Ιρλανδική συνταγή για την αντιμετώπιση της κρίσης», αναφέρει: « Η Ιρλανδία αντιμετωπίζεται από τις αγορές ως ένας από τους αδύναμους κρίκους της Ευρωζώνης. Όπως συνέβη και στην περίπτωση της Ελλάδας, η κρίση προκάλεσε την εκτόξευση του δημοσιονομικού ελλείμματος, με αποτέλεσμα την εκτόξευση του κόστους δανεισμού. Υπό την πίεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για άμεσα μέτρα, καθώς το έλλειμμα αναμένεται στο 10,8% του ΑΕΠ το 2009, η Ιρλανδία επιμένει -όπως άλλωστε και η Ελλάδα- στην πολιτική της δημοσιονομικής πειθαρχίας».



❖ *Ντουμπάι*

Η παγκόσμια οικονομική κρίση δεν άφησε αλώβητο ούτε το Ντουμπάι. Οικονομικοί κολοσσοί της χώρας πνίγονται στα χρέη και προχωρούν σε απολύσεις ενώ ο παράδεισος του real estate και του τουρισμού, η κρατική επενδυτική εταιρεία Dubai world, δεν μπορεί να πληρώσει τις υποχρεώσεις της. Η κυβέρνηση του εμιράτου ζητά εξάμηνο πάγωμα στην αποπληρωμή των δανειακών υποχρεώσεων της, καθώς η κατάρρευση των τιμών των ακινήτων και η διεθνής ύφεση, την έχουν βαρύνει με οφειλές 59 δισ. δολαρίων.

Στο προθάλαμο του οικονομικού μαρασμού βρίσκεται ο οικονομικός, αναπτυξιακός και εσχάτως τουριστικός παράδεισος του Ντουμπάι στα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα. Το Εμιράτο που με τις κατασκευές και την χρυσοποικίλη ζωή έγινε σε μια νύχτα πρότυπο ανάπτυξης για ολόκληρο τον κόσμο αδυνατεί να αποπληρώσει το δυσβάσταχτο χρέος των 60- έως 80 δισεκατομμυρίων δολαρίων.

Δυο εκ των κορυφαίων ομίλων του Ντουμπάι ανακοίνωσαν αδυνατούν να αποπληρώσουν το χρέος τους και ζήτησαν από τους πιστωτές τους υπομονή, τουλάχιστον έως τον προσεχή Μάιο.

Από αυτή και μόνο την ανακοίνωση το επενδυτικό κλίμα παγκοσμίως επηρεάστηκε αρνητικά με τους δείκτες στις μεγάλες αγορές να δέχονται σοβαρές πιέσεις. Η ανάπτυξη της πόλης-κράτος, μεταφέρθηκε στο εμπόριο, και τη χρηματοδότηση από τον τουρισμό για να καλύψει την σταδιακή έλλειψη του πετρελαϊκού πλούτου. Όμως η μεγαλύτερη οικονομική κρίση των τελευταίων δεκαετιών άλλαξε τα δεδομένα.

Οι τιμές των ακινήτων στο Ντουμπάι υποχώρησαν κατά περίπου 50% μέσα σε ένα χρόνο γεγονός που κατακρήμνισε τον τομέα σημαντικό τομέα των κατασκευών. Οι απολύσεις ήταν το πρώτο μέτρο στήριξης των επιχειρήσεων που παρόλα αυτά συνεχίζουν να παραπαίνουν. Οι ελπίδες είναι τώρα στην κεντρική ομοσπονδιακή εξουσία

Το Ντουμπάι είναι ένα από τα επτά αυτοδιοικούμενα Εμιράτα που απαρτίζουν τα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα. Ξέφυγε από το μεσανατολικό τρόπο ζωής χάρη το όραμα του σείχη Mactoum bin Rashid Al Mactoum. Μέσα σε λίγα χρόνια άλλαξε τον τρόπο σκέψης στη Μέση Ανατολή με την κατασκευή φημισμένων τεχνιτών νησιών υπερπολυτελών ξενοδοχείων του υψηλότερου κτιρίου στον κόσμο την πρώτη κλειστή πίστα για σκι. Όμως η παγκόσμια πιστωτική κρίση και η ύφεση το φέρνει στα πρόθυρα της χρεοκοπίας.

Στο επίκεντρο του παγκόσμιου ενδιαφέροντος βρέθηκε το Ντουμπάι, από τη στιγμή που η κρατικά ελεγχόμενη επενδυτική εταιρεία του Dubai World ζήτησε από τους πιστωτές της να «παγώσουν» την αποπληρωμή του χρέους της, ύψους 59 δισ. δολαρίων, μέχρι το Μάιο του επόμενου έτους, ανακοινώνοντας ταυτόχρονα πρόγραμμα αναδιάρθρωσης.

Το αίτημα για διακοπή πληρωμών οδήγησε μεγάλους οίκους αξιολόγησης σε υποβάθμιση αρκετών κρατικών εταιρειών του εμιράτου, εν μέσω ανησυχιών κατά πόσο το Ντουμπάι θα καταφέρει να αποπληρώσει το χρέος του. Μία αρνητική εξέλιξη θα μπορούσε να οδηγήσει στη μεγαλύτερη στάση πληρωμής χρέους μετά την κρίση της Αργεντινής.

Αναλυτές εκτιμούν ότι το Ντουμπάι πλήρωσε το τίμημα ενός εντυπωσιακού οικονομικού μοντέλου βασιζόμενου στο ξένο κεφάλαιο και στα μεγάλα κατασκευαστικά προγράμματα.

Οι αναλυτές αναμένουν οικονομική υποστήριξη από το Αμπου Ντάμπι, το οποίο όπως και το Ντουμπάι είναι μέλος των Ηνωμένων Αραβικών Εμιράτων και παράγει το μεγαλύτερο μέρος του πετρελαίου των Εμιράτων, αλλά θεωρούν βέβαιο ότι το Ντουμπάι θα πρέπει να εγκαταλείψει το οικονομικό μοντέλο που εστίασε στις βαριές επενδύσεις στα ακίνητα και τις εισροές ξένων κεφαλαίων και εργασίας.

Σύμφωνα με αναλυτή των ασιατικών τραπεζών, η κρίση στο Ντουμπάι θα μπορούσε να έχει «σημαντική επίδραση» σε τράπεζες σε όλη την Ασία. Την ίδια στιγμή οι κατασκευαστές από τη Σεούλ μέχρι το Σύδνεϋ ανησυχούν ότι τα χρήματα που περίμεναν από τα μεγαλεπήβολα κατασκευαστικά προγράμματα του Ντουμπάι, ανάμεσα στα οποία και το ψηλότερο κτίριο στον κόσμο, δεν θα πληρωθούν.

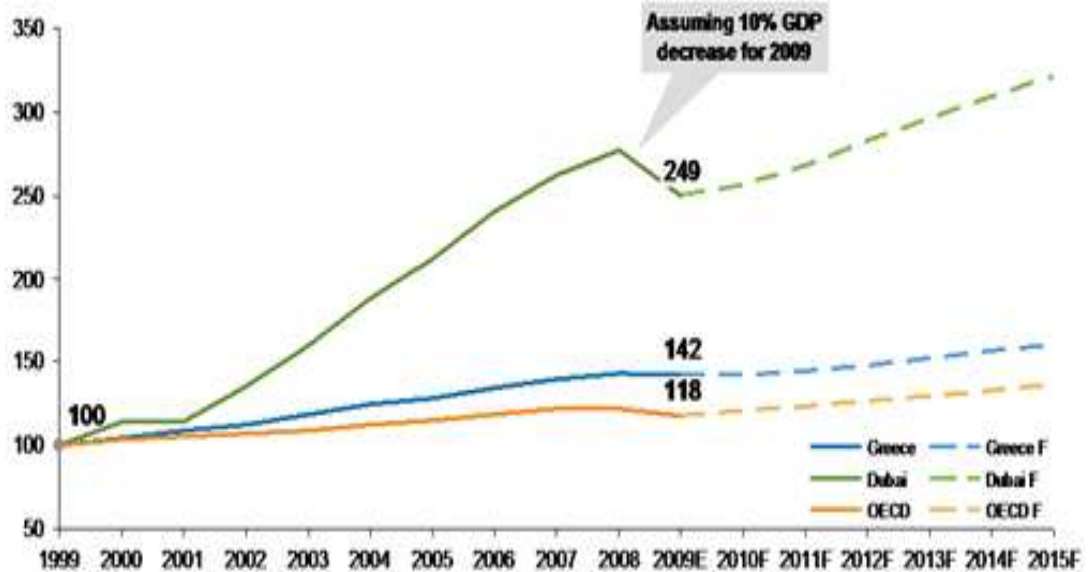
Η αυστραλιανή κατασκευαστική εταιρεία Leighton Holdings ανακοίνωσε σήμερα ότι είναι πεπεισμένη ότι θα πάρει τα χρήματα που της οφείλονται από κάποια οικοδομικά προγράμματα στο Ντουμπάι, αλλά η μετοχή της έπεσε περισσότερο από 3,5%.

Τα προβλήματα του χρέους του Εμιράτου είναι επακόλουθο της φούσκας των ακινήτων που έσκασε όταν η οικονομική κρίση εκτροχίασε τα σχέδια του να γίνει μαγνήτης για τον τουρισμό και περιφερειακό καταφύγιο για τα πάντα, από οικονομικές υπηρεσίες μέχρι τα μέσα ενημέρωσης και την ψυχαγωγία.

Εκτιμάται ότι αν οι πιστωτές απορρίψουν τις προτάσεις για αναστολή του βραχυπρόθεσμου χρέους μέχρι το Μάιο του 2010, η κυβέρνηση του Ντουμπάι θα αναγκαστεί να βγάλει στο σφυρί τη διεθνή ακίνητη περιουσία της.



**Comparative Growth Dubai, Greece and OECD**  
Real GDP Growth, 1999 - 2015F, 1999=100



Source: Global Insight, Dubai Development Statistics

✓ Σύγκριση ανάπτυξης Ντουμπάι, Ελλάδας και OECD

Ένας δεύτερος μύθος είναι ότι το Dubai απέτυχε. Όλα ήταν ψεύτικα, δεν είχαν οικονομική βάση και τώρα το Dubai θα καταλήξει πόλη φάντασμα. Λάθος, λάθος και λάθος. Το περίφημο ski slope «μέσα στην έρημο», δεν φτιάχτηκε για κατανάλωση των σείχηδων, αλλά είναι ο μαγνήτης (anchor) του πολύ επιτυχημένου Mall of Emirates. Το αποτέλεσμα δείχνει ότι ήταν μία πολύ επιτυχημένη business idea. Ένα άλλο εικονικό κομμάτι του τοπίου, το “Palm Island”, παρά τις όποιες μηχανολογικές δυσκολίες, είναι εξίσου επιτυχημένο, στεγάζει τώρα πανάκριβες βίλλες και το Atlantis Hotel, φέρνει εκατοντάδες χιλιάδες τουρίστες στην πόλη και έχει εμπνεύσει παρόμοια projects, που κάποια στιγμή θα πραγματοποιηθούν. Σχετικά με την επερχόμενη «οικονομική κατάρρευση», δεν πρόκειται να συμβεί. Το Dubai με τις ελεύθερες οικονομικές ζώνες και τα τεράστια λιμάνια έχει ήδη καθιερωθεί σαν το πιο σημαντικό business και transportation hub στην περιοχή. Εξίσου σημαντικά, είναι η προτιμητέα πόλη για κάθε δυτικό υψηλά αμειβόμενο expatriate που ζει και δουλεύει στον Κόλπο. Σε κάθε περίπτωση, όπως βλέπουμε και στο σχετικό διάγραμμα, το Dubai τα τελευταία χρόνια έχει ανέβει τόσο πολύ που ακόμα και μία ακραία πτώση 10% του ΑΕΠ το 2009, θα είναι ένας απλώς λόξυγκας στην πορεία προς τα πάνω. Σίγουρα, έχει αφήσει πολύ πιο πίσω την «προσεκτική» Ελλάδα μας και τον OECD.

### 3.3 Η περίπτωση της Ελλάδας.

Για πρώτη φορά η Ελλάδα βρίσκεται στη δίνη μιας διεθνούς οικονομικής κρίσης. Διανύουμε μια δύσκολη εποχή. Η διεθνής κοινότητα αντιμετωπίζει σήμερα την πιο μεγάλη οικονομική σήμερα της μεταπολεμικής περιόδου. Βιώνουμε ένα μίγμα έκρηξης στις διεθνείς τιμές του πετρελαίου, των πρώτων υλών και των βασικών προϊόντων.

Ο πληθωρισμός της ευρωζώνης υπερδιπλασιάστηκε. Η ακρίβεια εξελίχθηκε σε μείζον κοινωνικό πρόβλημα για όλες τις χώρες. Η ανεργία απειλεί σοβαρά τις κοινωνίες. Οι ρυθμοί ανάπτυξης της Ε.Ε. έπεσαν στο μισό. Η χρηματοοικονομική κρίση έφτασε στην καρδιά της Ευρώπης και χρηματοοικονομικοί οργανισμοί κλονίζονται. Κάποιοι έχασαν κάθε επαφή με τη διεθνή πραγματικότητα και ισχυρίζονται ότι για όλα φταίει η Ελληνική Κυβέρνηση.

Η οικονομία δεν αποτελεί μεμονωμένη υπόθεση. Είναι συνδεδεμένη με την πολιτική, με την ανθρώπινη φύση και με το τι θεωρείται ορθή συμπεριφορά. Σήμερα εκτιμώ ότι η τρέχουσα οικονομική κρίση ξεπερνά τα διαθέσιμα μέσα και δύσκολα μπορεί να υπάρξει λύση από τις αγορές και από το κράτος ξεχωριστά. Εκτιμώ, όμως, ότι θα μπορούσε να δοθεί οργανωμένα από το κράτος και από τις αγορές παράλληλα και συνδυασμένα, για να περιορισθούν οι επιπτώσεις της κρίσης.

Απαιτείται ακόμη μια νέα νομοθεσία, για να ελέγχεται καλύτερα το χρηματοπιστωτικό σύστημα στο μέλλον, έτσι ώστε να μην δημιουργείται πιστωτικό χρήμα το οποίο μόνο ψευδαισθήσεις μπορεί να δημιουργήσει με επακόλουθο αποτέλεσμα την ύπαρξη φουσκών που αργά ή γρήγορα σκάνε, όπως στη συγκεκριμένη περίπτωση των subprime (δάνεια υψηλού κινδύνου). Δηλαδή δάνεια με μεγαλύτερο κίνδυνο (χωρίς εγγυήσεις), που προσέφεραν υψηλές αποδόσεις και οδήγησαν σε μια αγορά swap για να αντισταθμιστεί ο κίνδυνος, τα οποία τελικά έσκασαν.

Πρέπει να αποτραπεί η επεκτατική νομισματική πολιτική για να εξέλθουμε από την κρίση, γιατί υπάρχει κίνδυνος να δημιουργηθούν νέες φούσκες.

Τα πραγματικά όμως προβλήματα της κρίσης τα οποία επεκτάθηκαν και στο σύνολο των πολιτών, είναι η άνοδος των επιτοκίων, η δύσκολη λήψη δανείων, η άνοδος των τιμών των εμπορευμάτων και των καυσίμων που επέφεραν ακρίβεια και τη μείωση της αγοραστικής δύναμης των καταναλωτών. Δημιουργήθηκε πτώση των καταναλωτικών δαπανών, άρα και πτώση των κύκλων των εργασιών.

Η ελληνική οικονομία, πρώτη φορά μετά από δεκαέξι χρόνια, βρίσκεται

παγιδευμένη ανάμεσα στην οικονομική ύφεση και τη δημοσιονομική κατάρρευση. Αν δεν προχωρήσουμε σε ουσιαστικές αλλαγές, η οικονομία κινδυνεύει να βυθιστεί σε μακρόχρονη στασιμότητα, μόνιμη απώλεια εισοδημάτων και υψηλή ανεργία, με ότι αυτά συνεπάγονται για την κοινωνική συνοχή.

Αναποτελεσματικά αποδεικνύονται και τα μέτρα που έλαβε η κυβέρνηση για την αντιμετώπιση της κρίσης. Έτσι, σύμφωνα με την ΕΣΥΕ, το πρώτο τρίμηνο του 2009 χάθηκαν 70.000 θέσεις εργασίας, ενώ, παρά τα 28 δισ. ευρώ που δόθηκαν στις τράπεζες, η ρευστότητα δεν πέρασε στις επιχειρήσεις.

Οι σφραγισμένες επιταγές έχουν ξεπεράσει τα 1,7 δισ. ευρώ. Αν μάλιστα επιβεβαιωθεί ότι η αξία των μεταχρονολογημένων επιταγών που κυκλοφορούν στην αγορά ξεπερνάει τα 250 δισ. ευρώ, τότε κινδυνεύουν όχι μόνο οι επιχειρήσεις αλλά και οι τράπεζες της χώρας.

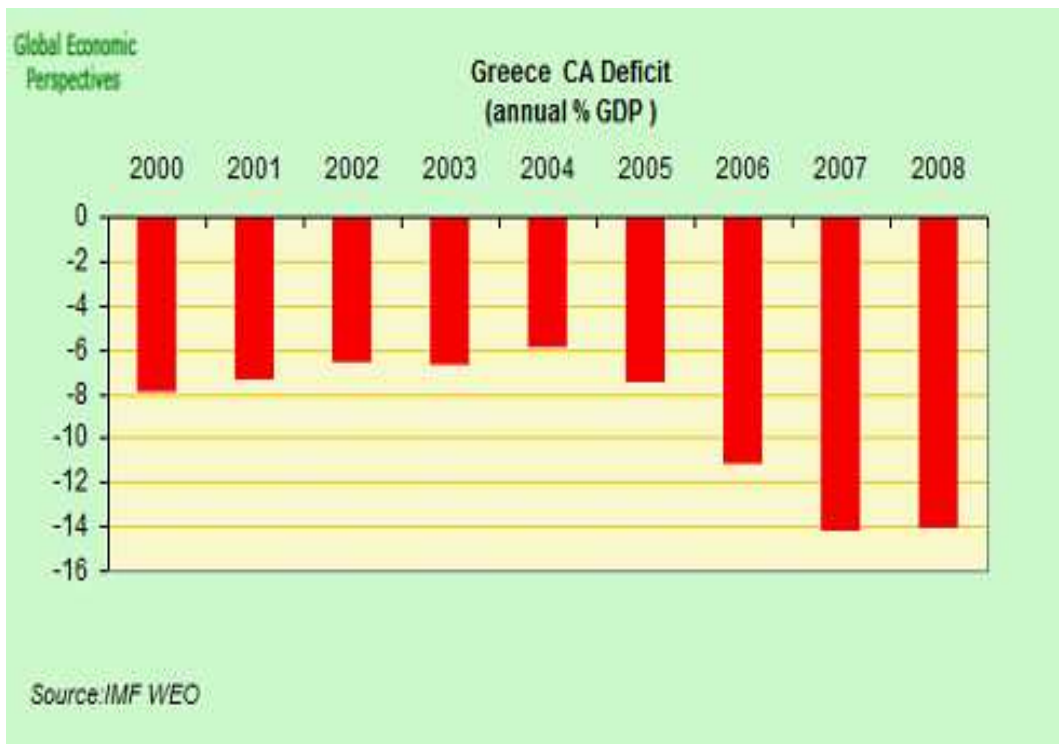
Τελικά, το μόνο που πετυχαίνουν τα μέτρα της κυβέρνησης είναι να βαθαίνουν την ύφεση και να επιδεινώνουν τη δημοσιονομική κρίση. Έτσι, η ανάπτυξη φέτος θα είναι αρνητική πρώτη φορά από το 1993, ενώ το έλλειμμα θα διαμορφωθεί κοντά στο 6% του ΑΕΠ, έναντι στόχου 3,7% και ο δημόσιος δανεισμός θα ξεπεράσει τα 60 δισ. ευρώ, έναντι στόχου 42 δισ. ευρώ.

Οι υπερβάσεις αυτές αποδεικνύουν την αποτυχία της κυβέρνησης να εξυγιάνει τα δημόσια οικονομικά. Είναι γνωστό ότι αποκλίσεις από τους στόχους παρατηρούνται σε όλους τους προϋπολογισμούς κατά την τελευταία τριακοπενταετία, αλλά τα τελευταία πέντε χρόνια διευρύνονται συνεχώς, καθιστώντας τους εντελώς αναξιόπιστους.

Στην Συζήτηση Στρογγυλής Τράπεζας που διοργάνωσαν το Ελληνικό Ίδρυμα Ευρωπαϊκής και Εξωτερικής Πολιτικής (ΕΛΙΑΜΕΠ), και το Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (ΙΟΒΕ) στις 9 Φεβρουαρίου 2009, οι ομιλητές συμφώνησαν σε τρία βασικά σημεία:

1. ότι δεν έχει υπάρξει ανάλογο προηγούμενο στη μεταπολεμική περίοδο
2. ότι δύσκολα μπορεί να προβλεφθεί το βάθος και η αναμενόμενη διάρκεια της κρίσης
3. ότι πιθανόν δεν έχουμε ακόμα φτάσει στο χειρότερο σημείο της κρίσης.

Σύμφωνα με τις προβλέψεις του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου ο παγκόσμιος ρυθμός ανάπτυξης θα μειωθεί το 2009 στο 0.5%. Η πτώση αυτή οφείλεται κατά κύριο λόγο σε ένα φαύλο κύκλο αρνητικών αλληλοεπιδράσεων μεταξύ κεφαλαιαγορών και πραγματικής οικονομίας, ενώ στις αναδυόμενες οικονομίες σημαντικό ρόλο παίζει και η πτώση της ζήτησης από το εξωτερικό και η πτώση των άμεσων ξένων επενδύσεων



Αν το πρόβλημα της Ελλάδας μεγαλώσει τότε θα επιταχυνθεί και το πρόβλημα της Ισπανίας αλλά και της Ιταλίας και της Πορτογαλίας μέσω του μηχανισμού μετάδοσης χρηματιστηριακών ιών. Μία τέτοια εξάπλωση είδαμε στην Ανατολική Ευρώπη μετά τον Αύγουστο, ενώ παλαιότερα είχαμε δει στην ασιατική κρίση, στην κρίση της Ρωσίας, του Μεξικού κλπ.

Στο επόμενο γράφημα βλέπουμε το έλλειμμα των τρεχουσών συναλλαγών ως ποσοστό του ΑΕΠ να φτάνει το 15% κατά το 2007 και 2008. Την ίδια στιγμή το δημόσιο χρέος είναι στα όρια του 90% του ΑΕΠ και σύμφωνα με νέες, όχι επίσημες μετρήσεις, έχει ξεπεράσει το 100%.

Ένας λόγος της αύξησης του εξωτερικού χρέους της Ελλάδας είναι η οξεία αύξηση των εγχώριων επενδύσεων που δε συνοδεύτηκε από αντίστοιχη αύξηση της αποταμίευσης. Στην πραγματικότητα η αποταμίευση των νοικοκυριών παρέμεινε σταθερή με ελαφρά μείωση και αυτό σημαίνει ότι η απόσταση μεταξύ των αποταμιεύσεων και των επενδύσεων μεγάλωσε σταθερά από το 2001 και μετά από 10,5% του ΑΕΠ στο 15% το 2006.

### 3.4 Οι τρέχουσες εξελίξεις

Τα έτη 2008 και 2009 χαρακτηρίστηκαν σε μεγάλο βαθμό από μία συγχρονισμένη κάμψη των ρυθμών ανάπτυξης, την οποία ακολούθησε μία ευρείας κλίμακας στήριξη της οικονομίας από τις Αρχές. Το κυρίαρχο θέμα το 2010 θα είναι η «απόκλιση». Οι οικονομίες που έχουν υποστεί μία ήπια κάμψη, μία ισχυρή ανάκαμψη και μία μετριοπαθή υποχώρηση του πληθωρισμού θα έχουν καλύτερη εικόνα.

Τώρα πια που τα πλήγματα στο διεθνή χρηματοπιστωτικό κλάδο και στην εμπιστοσύνη έχουν ως ένα βαθμό επουλωθεί, είναι σαφές ότι οι θεμελιώδεις διαφορές μεταξύ χωρών θα γίνουν έκδηλες. Μία από τις σημαντικότερες ειδοποιούς διαφορές είναι η υγεία των ισολογισμών στον ιδιωτικό τομέα, των κυβερνήσεων, του χρηματοπιστωτικού κλάδου, αλλά και του εξωτερικού τομέα της οικονομίας. Αυτός ο παράγοντας προσδιορίζει την αντοχή χωρών και κλάδων στην περίπτωση εκδήλωσης κρίσης, αλλά και στο πόσο δεκτικός είναι ο ιδιωτικός τομέας της οικονομίας (επιχειρήσεις, νοικοκυριά) σε μία επεκτατική οικονομική πολιτική.

Ενδεικτικά, πολλές ασιατικές οικονομίες επιδεικνύουν πλέον μία ισχυρή ενίσχυση της εσωτερικής τους ζήτησης, χάρη στα πακέτα στήριξης που υιοθετήθηκαν από τις κυβερνήσεις και τις τράπεζες. Αυτά τα μέτρα στήριξης ήταν εξόχως αποτελεσματικά λόγω της απουσίας προβληματικών ισολογισμών στις τράπεζες, στις εταιρίες αλλά και στους καταναλωτές. Ενώ πολλές ασιατικές οικονομίες έχουν στιβαρούς ισολογισμούς, ένα μεγάλο τμήμα των ανεπτυγμένων οικονομιών αντιμετωπίζουν υψηλά επίπεδα χρέους στον ιδιωτικό και στο χρηματοπιστωτικό τομέα, σημαντικά ελλείμματα και αυξανόμενο κρατικό χρέος.

Όσο πιο μεγάλα είναι αυτά τα προβλήματα, τόσο περισσότερο συμπιέζεται η εσωτερική ζήτηση. Χώρες όπως οι ΗΠΑ, η Μεγάλη Βρετανία, η Ισπανία, η Ιρλανδία (οι χώρες με τις μεγαλύτερες δυσκολίες στην αγορά ακινήτων) και μερικές χώρες της Ανατολικής Ευρώπης είναι πιθανό να επηρεαστούν αρνητικά από αυτά τα προβλήματα για αρκετό καιρό ακόμα. Συνεπώς, πολλές αναδυόμενες αγορές θα συνεχίσουν να έχουν καλύτερες επιδόσεις συγκριτικά με πολλές από τις ανεπτυγμένες αγορές. Αυτή η εξέλιξη είναι σχεδόν βέβαιη ειδικά στην περίπτωση που χώρες όπως η Κίνα αποφασίσουν να αξιοποιήσουν περαιτέρω την εγγενή τους δυνατότητα να αναπτυχθούν περισσότερο με πολιτικές που ενδυναμώνουν την εσωτερική ζήτηση, πράγμα που διαφοροποιείται από το τρέχον μοντέλο ανάπτυξης που βασίζεται στις εξαγωγές.

Οι προαναφερθείσες εξελίξεις στην εσωτερική και την εξωτερική ζήτηση επίσης επηρεάζουν την ακολουθούμενη νομισματική πολιτική. Ορισμένες χώρες (Αυστραλία, Νορβηγία) έχουν ήδη ξεκινήσει την αύξηση των επιτοκίων τους, καθώς σημείωσαν ήπια κάμψη της οικονομικής τους μεγέθυνσης.

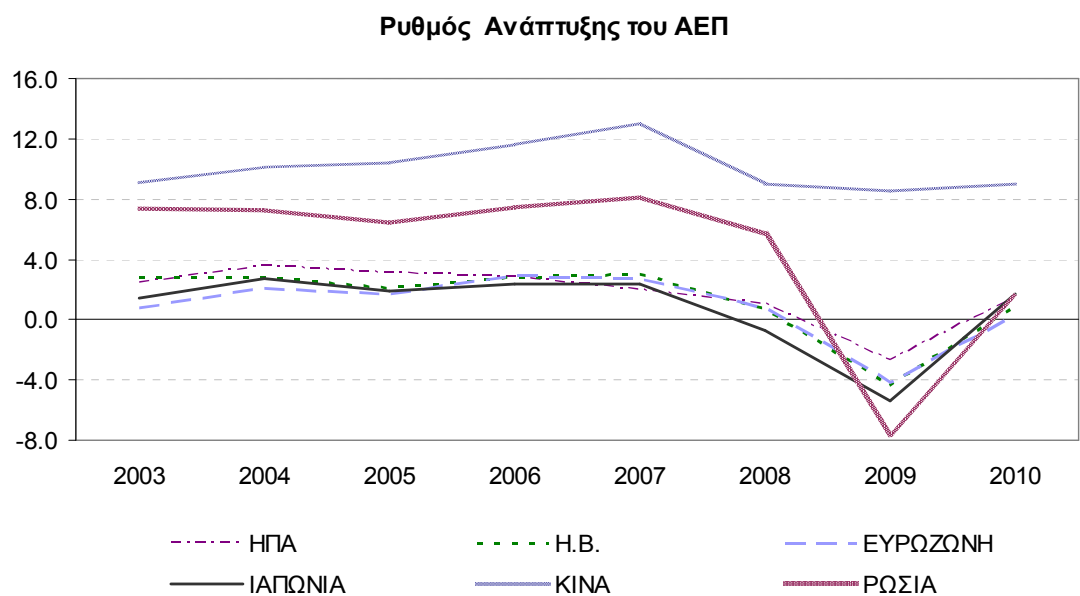
Μολαταύτα, οι περισσότερες κεντρικές τράπεζες στον αναδυόμενο κόσμο θα είναι αρκετά επιφυλακτικές ως προς την αύξηση των επιτοκίων τους στο άμεσο μέλλον. Ο πληθωρισμός στις αναδυόμενες αγορές κορυφώθηκε τον Ιούνιο και έκτοτε ακολουθεί μία ήπια πτωτική πορεία.

Τα τρέχοντα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ κρίνονται ενδεδειγμένα αν ληφθούν υπόψη όλες οι διαθέσιμες πληροφορίες και αναλύσεις. Πέρα από τις μειώσεις των επιτοκίων, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε στις 7 Μαΐου 2009 ότι θα συνεχίσει να ακολουθεί την προσέγγιση της αυξημένης στήριξης της προσφοράς πιστώσεων. Σε συνέχεια των πράξεων που έχουν διενεργηθεί από τον Οκτώβριο του 2008 και εξής και με συνέπεια προς αυτές, καθώς και αναγνωρίζοντας τον κεντρικό ρόλο που διαδραματίζει το τραπεζικό σύστημα στη χρηματοδότηση της οικονομίας της ζώνης του ευρώ, ο Ευρώ-σύστημα θα διενεργεί πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης για την παροχή ρευστότητας με διάρκεια ενός έτους. Οι εν λόγω πράξεις θα διενεργούνται ως δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου με πλήρη κατανομή ποσού. Το σταθερό επιτόκιο για την πρώτη από αυτές τις πράξεις, η οποία θα ανακοινωθεί στις 23 Ιουνίου 2009, θα είναι ίσο με το επιτόκιο που θα ισχύει εκείνη την περίοδο για τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης. Στις επόμενες πράξεις, το σταθερό επιτόκιο είναι δυνατόν να είναι προσαυξημένο έναντι του επιτοκίου των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, ανάλογα με τις συνθήκες που θα επικρατούν τη δεδομένη χρονική περίοδο.

Όσον αφορά την οικονομική ανάλυση, η οικονομική δραστηριότητα, αντανακλώντας την επίδραση της αναταραχής στις χρηματοπιστωτικές αγορές, συνέχισε να υποχωρεί στη ζώνη του ευρώ κατά το πρώτο τρίμηνο του 2009, παράλληλα με τη συνεχιζόμενη κάμψη της παγκόσμιας οικονομίας. Αυτή η υποχώρηση το πρώτο τρίμηνο φαίνεται ότι ήταν πολύ πιο έντονη από ότι ανέφεραν οι προβολές του Μαρτίου. Πιο πρόσφατα, σύμφωνα με στοιχεία ερευνών, υπήρξαν δυνητικές ενδείξεις σταθεροποίησης, αν και σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Συνολικά, η οικονομική δραστηριότητα ενδέχεται να είναι πολύ υποτονική κατά το υπόλοιπο του έτους, ενώ αναμένεται να ανακάμψει σταδιακά εντός του 2010. Πιο συγκεκριμένα, η σημαντική πτώση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων από το καλοκαίρι του 2008 και μετά

στηρίζει το πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα και επομένως την κατανάλωση. Επιπλέον, η εξωτερική αλλά και η εγχώρια ζήτηση αναμένεται να ωφελούνται ολοένα περισσότερο από τις επιδράσεις των σημαντικών μακροοικονομικών μέτρων τόνωσης της οικονομίας που βρίσκονται σε εξέλιξη, καθώς και από τα μέτρα που έχουν ληφθεί μέχρι στιγμής με σκοπό την αποκατάσταση της λειτουργίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος εντός και εκτός της ζώνης του ευρώ.

Ενώ η διεθνής οικονομία παρουσιάζει τάσεις σταθεροποίησης τους τελευταίους μήνες στα χαμηλά επίπεδα δραστηριότητας που παρατηρήθηκαν τους πρώτους μήνες του 2009, η αβεβαιότητα για τις προοπτικές συνεχίζει να υφίσταται. Οι ανησυχίες εστιάζονται στη βιωσιμότητα της ανάκαμψης λόγω, ιδιαίτερα, της σημαντικής συνεισφοράς των δημοσιονομικών και άλλων μέτρων στήριξης των οικονομιών στην ανάπτυξη το πρώτο εξάμηνο και των δυσμενών προοπτικών σε ότι αφορά την ανεργία. Γενικά, όμως, με βάση τα πιο πρόσφατα στοιχεία για το δεύτερο τρίμηνο οι διεθνείς οργανισμοί αναθεωρούν, οριακά, προς τα πάνω, τις εκτιμήσεις τους για το 2009 για ορισμένες χώρες. Σύμφωνα με τις πρόσφατες προβλέψεις του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ), Οκτώβριος 2009, η διεθνής οικονομία αναμένεται να συρρικνωθεί κατά -1.1% το 2009 και να παρουσιάσει θετική ανάπτυξη της τάξης του 3.1% το 2010. Η επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης της διεθνούς οικονομίας αναμένεται να περιορίσει το ρυθμό μεταβολής του διεθνούς εμπορίου στο -11.9% το 2009, σε σύγκριση με αύξηση 3% το 2008.



Πηγή: ΕΚΤ, ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΟ ΣΗΜΕΙΩΜΑ, 14 Μαΐου 2009 - Μηνιαίο Δελτίο,

### 3.4.1 Οι τρέχουσες εξελίξεις σε ΗΠΑ, Ασία και Ρωσία

#### Ηνωμένες Πολιτείες και Ασία

Στις Ηνωμένες Πολιτείες ο ρυθμός ανάπτυξης αναμένεται περιοριστεί στο -2.7% το 2009 (ΔΝΤ). Η αμερικανική οικονομία συνεχίζει να διανύει περίοδο ύφεσης, ως αποτέλεσμα, κυρίως, της κρίσης που παρατηρείται στην αγορά ακινήτων για τρίτη συνεχόμενη χρονιά, και της κρίσης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, που έχει επιδράσει αρνητικά στην κατανάλωση. Το ΑΕΠ παρουσίασε μείωση -3.3% και -3.9% κατά το πρώτο και δεύτερο τρίμηνο του 2009 σε σύγκριση με τα αντίστοιχα τρίμηνα του προηγούμενου χρόνου. Τα πιο πρόσφατα στοιχεία (Αυγούστου) από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των Ηνωμένων Πολιτειών καταδεικνύουν τάση σταθεροποίησης της οικονομικής δραστηριότητας και μικρή βελτίωση της κατάστασης στην αγορά εργασίας. Όμως, η ιδιωτική κατανάλωση παραμένει σε χαμηλά επίπεδα, ενώ αναμένεται πώς η διόρθωση στους ισολογισμούς των νοικοκυριών θα συνεχιστεί, επηρεάζοντας, δυσμενώς, την κατανάλωση και ανάπτυξη μεσοπρόθεσμα. Ενώ οι τιμές των ακινήτων συνεχίζουν να παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα η αγορά ακινήτων και ο κατασκευαστικός τομέας, γενικότερα, παρουσιάζουν ενθαρρυντικές τάσεις ανάκαμψης. Η δραστηριότητα στον τραπεζικό τομέα παραμένει ακόμη αδύνατη και οι όροι δανεισμού περιοριστικοί, λόγω της μεγάλης αβεβαιότητας για τις προοπτικές της οικονομίας, αλλά και των συνεχιζόμενων ανησυχιών για την ποιότητα των δανείων, που συνδέονται με την κρίση στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Κατά το πρώτο εννέαμηνο του 2009 το ποσοστό ανεργίας κυμάνθηκε στο 9% ενώ για ολόκληρο το 2008 το ποσοστό ανεργίας κυμάνθηκε, κατά μέσο όρο, στο 5.8% του εργατικού δυναμικού. Το ΔΝΤ εκτιμά πως ο ρυθμός ανάπτυξης το 2010 θα περιοριστεί στο 1.5% ενώ ο πληθωρισμός στο 1.5%.

Η Νοτιοανατολική Ασία έχει ήδη επηρεαστεί σημαντικά, με το ρυθμό ανάπτυξης να περιορίζεται στο 7.6% το 2008 από 10.6% το 2007, και τις προβλέψεις για το 2009-10 να είναι αισθητά προς τα κάτω. Σύμφωνα με τις προβλέψεις του ΔΝΤ, ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης των νοτιοανατολικών αναδυόμενων χωρών αναμένεται να διαμορφωθεί, κατά μέσο όρο, στο 6.2% για το 2009 και στο 7.3% για το 2010. Επιβράδυνση παρουσιάζει η οικονομική δραστηριότητα στην Κίνα, με το ρυθμό ανάπτυξης το 2009 να έχει περιοριστεί στο 8.5%, από 13% το 2007 και 9% το 2008. Το ΔΝΤ εκτιμά πως ο ρυθμός ανάπτυξης το 2010 θα αυξηθεί στο 9% ενώ ο



πληθωρισμός στο -0.1%. Η οικονομία της Ιαπωνίας συνεχίζει να διανέμει περίοδο ύφεσης, αν και τα στοιχεία τους τελευταίους μήνες υποδηλώνουν σταθεροποίηση, ή και ελαφρά βελτίωση της κατάστασης. Σύμφωνα, με τις προβλέψεις του ΔΝΤ, ο ρυθμός ανάπτυξης το 2009 θα κυμανθεί στο -5.4%, από -0.7% το 2008. Από την άλλη, ο πληθωρισμός το 2009 αναμένεται να διαμορφωθεί στο -1.1% από 1.4% το 2008. Το ΔΝΤ εκτιμά πως ο ρυθμός ανάπτυξης το 2010 θα επιταχυνθεί στο 1.7% ενώ ο πληθωρισμός θα συνεχίσει να καταγράφει αρνητική τάση, της τάξης του -0.8%.

Η οικονομία της Ρωσίας παρουσίασε σημαντική επιδείνωση το 2009. Ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης το 2008 εκτιμάται ότι έχει περιοριστεί στο 5.6% από 8.1% το 2007, ενώ για το 2009 το ΔΝΤ προβλέπει μείωση της τάξης του -7.5%. Ταυτόχρονα ο πληθωρισμός το 2008 έφθασε το 14.1% το 2008 και αναμένεται να υποχωρήσει, ελαφρώς, στο 12.3% το 2009 (ΔΝΤ). Το ΔΝΤ εκτιμά πως ο ρυθμός ανάπτυξης το 2010 θα περιοριστεί στο 1.5% ενώ ο πληθωρισμός στο 9.9%.

### 3.5 Η παγκόσμια κρίση σύμφωνα με το Κευνσιανό μοντέλο.

Οι αναλύσεις που κάνουν λόγο για επιστροφή του Κένυς στην παγκόσμια οικονομική πολιτική έχουν αυξηθεί τελευταία. Όλοι αναφέρονται -με κάποια έκπληξη- στο τεράστιο πακέτο δημοσιονομικών μέτρων που εξήγγειλε ο George W Bush, σαν απόδειξη πως κάτι ίσως αλλάξει στους οικονομικούς σχεδιασμούς των επιτελείων του καπιταλισμού. Ποια είναι όμως η πραγματική διάσταση όλων αυτών των προσεγγίσεων.

Στην κρίσιμη μεταβατική περίοδο που διανύουμε, η μεγαλύτερη μεταπολεμική χρηματοπιστωτική κρίση πέρασε στην πραγματική οικονομία με την πτώση της παραγωγής και του διεθνούς εμπορίου.

Η συνακόλουθη ύφεση, συρρίκνωση των εισοδημάτων και διόγκωση της ανεργίας, θέτουν σε αμφισβήτηση κυρίαρχα καταναλωτικά και δανειακά πρότυπα, αλλά και προκαλούν κλιμακούμενες κοινωνικές αντιδράσεις. Για την αντιμετώπιση των συνεπειών της κρίσης και την αναθέρμανση της οικονομίας αναπτύσσονται κυβερνητικές παρεμβάσεις και μείγματα οικονομικής πολιτικής που εδράζονται στη λογική του «παλιού καλού Κευνσιανό δημοσιονομικού ερεθίσματος» (σύμφωνα με ρήση του νομπελίστα P. Krugman). Όμως, πέραν της γενικής αυτής παραδοχής, αρχίζουν οι διαφοροποιήσεις ως προς το μέγεθος της επεκτατικής (ελλειμματικής) δημοσιονομικής πολιτικής και την ποιότητα του ρυθμιστικού ρόλου του κράτους, που σχετίζονται τόσο με διαφορετικές πολιτικές επιλογές όσο και με τη μετακίνηση του

πλασίου αναφοράς αυτών των επιλογών από τη στενά έθνο-κρατική βάση (επί της οποίας οικοδομήθηκε το κενυσικό μοντέλο μετά τη Μεγάλη Ύφεση του '30) στις σημερινές ανταγωνιστικές συνθήκες της παγκόσμιας οικονομίας.

Ο Keynes ασχολήθηκε πολύ νωρίς με θέματα αβεβαιότητας: Η ερμηνεία των πιθανοτήτων είναι το αντικείμενο του πρώτου του βιβλίου πολύ πριν ασχοληθεί με την μακροοικονομία. Στο βιβλίο αυτό (Treatise on probability) κατέληξε υπέρ της άποψης του Bayes ότι οι πιθανότητες μπορεί να σημαίνουν μόνο 'βαθμό πεποίθησης' και συνεπώς δεν 'υπάρχουν' για να μπορούμε να τις αποκαλύψουμε).

Αλλά και στα γνωστά πρέπει να σημειώσουμε ότι οι σημαντικότεροι νεωτερισμοί των κενυσικών μακροοικονομικών βασίζονται σε γενικεύσεις συμπεριφοράς που δεν εξάγονται από την νεοκλασική θεωρία. Τέτοια είναι η συνάρτηση κατανάλωσης (κανόνας κατανάλωσης ως % του εισοδήματος) ή η προσέγγιση του Keynes στην ζήτηση χρήματος – ιδίως δε η Προτίμηση Ρευστότητας.

Το τελευταίο διάστημα και ως αποτέλεσμα της οικονομικής κρίσης, η ανάγνωση αυτή του Keynes επανέρχεται στη επιφάνεια και αξιοποιείται στην ερμηνεία των οικονομικών εξελίξεων των τελευταίων δεκαετιών.

Στην ουσία η αιτία της κρίσης ανάγεται σε μια οίηση των χρηματοοικονομικών αγορών και των financial economist να νομίζουν ότι με πολύ σύνθετα προϊόντα θα μπορούσαν να καταργήσουν την εγγενή αβεβαιότητα, αντιμετωπίζοντάς την ως να ήταν ένα απλό ασφαλιστικό ρίσκο.

Ο Κένυς διατείνεται ότι μικρές μειώσεις του μισθού οδηγούν σε μικρή αύξηση της κερδοφορίας, ωστόσο επισημαίνει ότι θα ήταν μέγα λάθος να υποστηριχθεί ότι, τηρουμένων των αναλογιών, μεγάλες μειώσεις μισθού οδηγούν σε μεγάλες αυξήσεις της κερδοφορίας και άρα λύνεται το πρόβλημα εξόδου από την οικονομική κρίση.

Η ιδέα που προβάλλει ο Κένυς είναι ότι οι μειώσεις μισθού από ένα σημείο και μετά δύνανται να ανατρέψουν τις συστηματικές σχέσεις μεταξύ των μεταβλητών, οδηγώντας σε κοινωνική αναστάτωση και οικονομικό χάος και εν τέλει στην επιδείνωση αντί στην έξοδο από την κρίση.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4<sup>ο</sup> : Η σημερινή πραγματικότητα.

### 4.1 Κοινές τακτικές.

Σε διάφορα συνέδρια που έλαβαν χώρα στην Ελλάδα κατά το πρώτο εξάμηνο του 2008, έπειτα από μία πρώτη αξιολόγηση της κρίσης και των αιτιών της, κατατέθηκαν προτάσεις για τη διαχείριση του προβλήματος. Συγκεκριμένα, επισημάνθηκε η ανάγκη χάραξης κοινής νομισματικής πολιτικής σε διεθνές επίπεδο, με σκοπό την προώθηση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας. Η δυσκολία στο εγχείρημα έγκειται στο συντονισμό συγχρονισμένης διεξαγωγής μεσοπρόθεσμης νομισματικής πολιτικής για την προστασία της σταθερότητας των τιμών, καθώς και άλλων μακροοικονομικών στόχων. Παράλληλα, τονίσθηκε η ανάγκη διεθνούς συντονισμού του χρηματοοικονομικού συστήματος. Η ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ των αρχών που εποπτεύουν το χρηματοοικονομικό τομέα κρίθηκε σκόπιμη για τον έλεγχο των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και ατομικών ενεργειών.

Επιπροσθέτως, προτάθηκε η ορθή διαίρεση τομέα δράσης μεταξύ των εποπτικών αρχών για τον έλεγχο των διεθνοποιημένων επιχειρήσεων και των χρηματοοικονομικών ομάδων. Σκόπιμος κρίθηκε και ο εναρμονισμός των ρυθμιστικών μέτρων ώστε να εφαρμόζονται με τρόπο ενιαίο σε κάθε νομοθετικό πλαίσιο. Η καθιέρωση διεθνών κανονισμών εντάχθηκε στο πλαίσιο μιας πρότασης για τη "Νέα Διεθνή Χρηματοοικονομική Δομή" (New International Financial Architecture ). Σύμφωνα με το συγκεκριμένο σχέδιο, προβλέπονται όργανα της αγοράς με στοχευόμενη δράση, συνεργασία διεθνών οργανισμών και φόρουμ, όπως η Επιτροπή της Βασιλείας, η IOSCO, το FORUM Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας, το Συμβούλιο των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, το Ινστιτούτο Διεθνών Χρηματοοικονομικών και εθνικοί τραπεζικοί οργανισμοί. Συγκεκριμένα, κατά την 1η Ιανουαρίου του 2008 ξεκίνησε στην Ευρώπη η εφαρμογή της οδηγίας της Βασιλείας II, "Capital Adequacy Framework " (Πλαίσιο Κεφαλαιακής Επάρκειας)

Τη δέσμευσή τους ότι θα πράξουν ότι είναι αναγκαίο για να αποκαταστήσουν την εμπιστοσύνη, να τονώσουν την ανάπτυξη και να ενισχύσουν τους χρηματοοικονομικούς κανονισμούς, εξέφρασαν από το Λονδίνο οι ηγέτες των 20 οικονομικά ισχυρότερων κρατών του κόσμου. Αποφάσισαν τη διάθεση, υπό μορφή δανείου, άνω του ενός τρισεκατομμυρίου δολαρίων (820 δις. ευρώ) στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, προκειμένου να στηρίξει τις δοκιμαζόμενες οικονομίες, κυρίως της Ανατολικής

Ευρώπης και της Λατινικής Αμερικής. Συγκεκριμένα, η Συμφωνία προβλέπει:

- i. τον τριπλασιασμό των πόρων του ΔΝΤ (σε 750 δισεκατομμύρια δολάρια) που θα διατεθούν για την ενίσχυση των χωρών που αντιμετωπίζουν μεγάλα οικονομικά προβλήματα,
- ii. την επιβολή κυρώσεων στις χώρες που αποτελούν «φορολογικούς παραδείσους»,
- iii. τη διάθεση 250 δισεκατομμυρίων δολαρίων για την ενίσχυση του παγκόσμιου εμπορίου
- iv. τη διάθεση 100 δισεκατομμυρίων δολαρίων από διεθνείς αναπτυξιακές τράπεζες στις φτωχότερες χώρες.

Ο Αμερικανός πρόεδρος Barack Obama τόνισε ότι «η Σύνοδος μπορεί να αποτελέσει ένα «σημείο καμπής» για την επίτευξη της οικονομικής ανάκαμψης». Ωστόσο, απέρριψε τη γάλλο-γερμανική πρόταση για τη δημιουργία μίας διεθνούς ρυθμιστικής αρχής. Από την πλευρά του, ο Βρετανός πρωθυπουργός Gordon Brown τόνισε οι 20 ανέλαβαν τη δέσμευση να κάνουν ότι είναι αναγκαίο για την αντιμετώπιση της κρίσης. Τόνισε : «Είναι μια ημέρα που όλος ο κόσμος συμφώνησε από κοινού για την καταπολέμηση κατά της παγκόσμιας ύφεσης, όχι με λόγια, αλλά με ένα σχέδιο για την παγκόσμια ανάκαμψη». Ο Βρετανός πρωθυπουργός σημείωσε ακόμη ότι «θα υπάρξει μεγαλύτερος έλεγχος των αμοιβαίων κεφαλαίων υψηλού κινδύνου και των πιστωτικών οργανισμών», όπως επίσης και «μια κοινή προσέγγιση στον καθαρισμό των τοξικών ομολόγων».

Επίσης σε συμφωνία συνεργασίας για τον περιορισμό της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, διαθέτοντας επιπλέον 20 δισ. δολάρια για τη χρηματοδότηση του εμπορίου, κατέληξαν Κίνα και ΗΠΑ, έπειτα από τις συνομιλίες τους. Οι ΗΠΑ συμφώνησαν σε άμεση έγκριση της διαδικασίας για τις κινεζικές τράπεζες που θα επενδύσουν στις ΗΠΑ και χαιρέτισε την επένδυση από την Κίνα, σύμφωνα με κοινή ανακοίνωση των δύο χωρών.

Ο Paulson πίεσε την Κίνα να επιτρέψει τη ανατίμηση του νομίσματός της, μετά την απόφαση της κεντρικής τράπεζας της χώρας την 1η Δεκεμβρίου να επιτρέψει την υποχώρηση του νομίσματος, τη μεγαλύτερη από τα τέλη του 2005. Ο Αμερικανός υπουργός Οικονομίας χαιρέτισε την κίνηση της Κίνας να επιτρέψει στις ξένες τράπεζες να διαπραγματευθούν ομόλογα με τους ίδιους όρους των κινεζικών τραπεζών.

Επίσης, Κίνα και ΗΠΑ, οι χώρες που μολύνουν περισσότερο τον πλανήτη, υπέγραψαν επτά συμφωνίες συνεργασίας σε έργα για την ανάπτυξη της ενεργείας και

του διαλόγου για το περιβάλλον

Μια βασική διαφωνία τακτικής που προέκυψε στους κόλπους της υπερεθνικής ελίτ (μεταξύ της Αμερικάνικης ελίτ και των αναπτυγμένων χωρών της ΕΕ) αφορά τον τρόπο αντιμετώπισης της επιδεινούμενης παγκόσμιας κρίσης. Η διαφωνία αυτή, αντίθετα με την καλλιεργούμενη μυθολογία ακόμη και από «προοδευτικούς» Νομπελίστες τύπου Krugman, δεν αναφέρεται στη δήθεν απροθυμία των Ευρωπαϊκών ελίτ να εφαρμόσουν Κευσιανές πολιτικές, σαν αυτές που υποτίθεται εισήγαγε η κυβέρνηση Obama. Στη πραγματικότητα, η διαφωνία αυτή ανέκυψε καθαρά από τη διαφορά κοινωνικό-οικονομικών συνθηκών που αντιμετωπίζουν οι Ευρωπαϊκές σε σχέση με την Αμερικάνικη ελίτ και όχι από την δήθεν Κευσιανή «προοδευτικότητα» του Obama σε σχέση με την «νεοφιλελεύθερη» στενοκεφαλιά των Ευρωπαϊκών ελίτ που επιμένουν στο Σύμφωνο Σταθερότητας. Η σημασία επομένως της διαμάχης έγκειται στο γεγονός ότι εάν ακόμη και τα μέλη της υπερεθνικής ελίτ, που εκφράζονται βασικά από την «Ομάδα των 7» και έχουν κοινούς στόχους για την αναπαραγωγή της διεθνοποιημένης οικονομίας της αγοράς, καταλήγουν σε διαφορετικά συμπεράσματα για τις ακολουθητέες πολιτικές, λόγω των διαφορών στις συγκεκριμένες κοινωνικοοικονομικές συνθήκες που αντιμετωπίζουν, μπορεί εύκολα να φανταστεί κανείς γιατί αποτελεί καθαρή ουτοπία ότι θα μπορούσε ποτέ η Ομάδα των 20, ή ακόμη περισσότερο η «διεθνής κοινότητα» όπου οι διαφορές των συνθηκών είναι απείρως μεγαλύτερες, να συμφωνήσουν σε ριζοσπαστικά κοινά μέτρα εναντίον της σημερινής πολυδιάστατης κρίσης και κυρίως της οικονομικής και οικολογικής.

Από τη στιγμή όμως που όλες οι χώρες άρχισαν να ενσωματώνονται στην νέα διεθνοποιημένη οικονομία της αγοράς, η οποία επέβαλλε το άνοιγμα και την απελευθέρωση των αγορών, τα οικονομικά της αποτελεσματικής ζήτησης αναπόφευκτα αντικαταστάθηκαν από τα «οικονομικά της προσφοράς». Αναπόφευκτα, διότι η ανάπτυξη άρχισε αυξανόμενα να στηρίζεται στην εξωτερική αγορά, πράγμα που σήμαινε ότι η ανταγωνιστικότητα με τα ξένα εμπορεύματα έγινε καθοριστικός παράγοντας. Η ενίσχυση της προσφοράς μέσα από την μείωση του κόστους παραγωγής (εργατικού κόστους αλλά και εργοδοτικών εισφορών, φόρων στο κεφάλαιο κλπ) αντί για την ενίσχυση της εσωτερικής ζήτησης, έγινε ο κύριος στόχος της οικονομικής πολιτικής. Πράγμα που συνεπαγόταν ότι ονομάζουμε νέο/σοσιαλφιλελεύθερες πολιτικές: πετσόκομμα του κράτους-πρόνοιας και του κοινωνικού μισθού, συμπίεση των ονομαστικών μισθών, ιδιωτικοποιήσεις, μείωση των φόρων κυρίως των προνομιούχων.

Αυτό λοιπόν που συμβαίνει είναι ότι οι ΗΠΑ είναι σε οικονομική και κοινωνική θέση να εφαρμόσουν ελλειμματικές πολιτικές, σε αντίθεση με τις Ευρωπαϊκές που είναι αναγκασμένες λόγω των δικών τους συνθηκών να συνεχίσουν με τις ίδιες πολιτικές, όπως εκφράζονται από το Σύμφωνο Σταθερότητας κ.λπ., προσπαθώντας συγχρόνως να εισάγουν κάποιους ρυθμιστικούς έλεγχους για να ελέγξουν σε κάποιο βαθμό τις χρηματοπιστωτικές αγορές και ν' αποφύγουν κρίσεις παρόμοιου μεγέθους στο μέλλον. Ποιές είναι όμως οι διαφορετικές αυτές συνθήκες που επιβάλλουν διαφορετικές πολιτικές;

Εκπροσωπώντας τις προτάσεις των χωρών μελών, οι ηγέτες της ομάδας των G20 ανακοίνωσαν μέτρα για την αύξηση της διαφάνειας και τη θωράκιση του χρηματοπιστωτικού συστήματος έναντι της ανάληψης υπερβολικών κινδύνων. Τα μέτρα αυτά περιλαμβάνουν νέους κανόνες για τις αμοιβές και τα μπόνους των τραπεζικών στελεχών, θέμα που έχει προκαλέσει την παγκόσμια αγανάκτηση, και για την κατάργηση των φορολογικών παραδείσων στους οποίους ισχύει το φορολογικό απόρρητο.

Η σύνοδος του Λονδίνου αποτέλεσε το δεύτερο βήμα στις προσπάθειες της ομάδας των 20 να αντιμετωπίσουν την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, που αποτελεί τη μεγαλύτερη ύφεση μετά το 1930. Η προηγούμενη σύνοδος πραγματοποιήθηκε στην Ουάσιγκτον τον περασμένο Νοέμβριο.

Για να βοηθηθούν οι χώρες που αντιμετωπίζουν προβλήματα εξαιτίας της κρίσης, οι ηγέτες δεσμεύτηκαν να διαθέσουν 500 δισ. δολάρια (370 δισ. ευρώ) στο ΔΝΤ, αυξάνοντας έτσι τους πόρους του σε 750 δισ. δολάρια (556 δισ. ευρώ). Η συμμετοχή της ΕΕ στο ποσό αυτό είναι 75 δισ. ευρώ. Επιπλέον, οι ηγέτες της G20 συμφώνησαν να αυξήσουν κατά 250 δισ. δολάρια (185 δισ. ευρώ) το όριο της διευκόλυνσης υπερανάληψης που παρέχει το ΔΝΤ σε χώρες μέλη που αντιμετωπίζουν δυσκολίες. Την αύξηση αυτή ζήτησε το ΔΝΤ, το οποίο ως δανειστής έσχατης ανάγκης, έδωσε πρόσφατα χείρα βοήθειας σε περισσότερες από δώδεκα χώρες.

Ένα επιπλέον ποσό 100 δισ. δολαρίων (74 δισ. ευρώ) θα διατεθεί για την τόνωση της ανάπτυξης μέσω τραπεζών που θα ορίσουν οι δωρήτριες χώρες, ενώ 250 δισ. δολάρια (185 δισ. ευρώ) θα δοθούν για την αναζωογόνηση του εμπορίου.

Τα ποσά αυτά θα προστεθούν στα ποσά που διοχέτευσαν πρόσφατα στην παγκόσμια οικονομία οι κυβερνήσεις και οι κεντρικές τράπεζες σε όλον τον κόσμο. Οι ηγέτες δήλωσαν ότι το ύψος των κινήτρων θα φθάσει τα 5 τρις. δολάρια (3,7 τρις. ευρώ) έως τον επόμενο χρόνο, το μεγαλύτερο ποσό που διατέθηκε ποτέ παγκοσμίως, το

οποίο αναμένεται να δημιουργήσει εκατομμύρια νέες θέσεις εργασίας σε παγκόσμιο επίπεδο.

Η G20 ανέθεσε επίσης στον Παγκόσμιο Οργανισμό Εμπορίου την ευθύνη να κατονομάζει και να καταγγέλλει τα κράτη που προσφεύγουν στον προστατευτισμό. Δεσμεύτηκε δε να ολοκληρώσει γρήγορα τις εμπορικές διαπραγματεύσεις της Ντόχα, οι οποίες θα ενισχύσουν την παγκόσμια οικονομία με 150 δισ. δολάρια.

Σύμφωνα με τις συστάσεις της ΕΕ, το σχέδιο της G20 δίνει στους διεθνείς χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς μεγαλύτερο ρόλο στην παρακολούθηση των οικονομικών κινδύνων. Επίσης, ενισχύει την αντιπροσώπευση και συμμετοχή των αναδυόμενων και αναπτυσσόμενων οικονομιών σε αυτούς τους οργανισμούς.

#### 4.2 Οι τακτικές διαφόρων χώρων.

Με την κρίση παρουσιάστηκε η ανάγκη παγκόσμιας αναδιοργάνωσης. Η ανακοίνωση πακέτων βοήθειας εξάλειψε την έλλειψη εμπιστοσύνης που επικρατούσε στις χρηματαγορές. Διεθνή οργανισμοί όπως το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (IMF) και η Παγκόσμια Τράπεζα επεμβαίνοντας προσπάθησαν να εμποδίσουν την διεύρυνση της κρίσης. Η ομοσπονδιακή τράπεζα των ΗΠΑ (FED) κατέβασε τα επιτόκια ανακουφίζοντας τις αγορές. Αρκετές χώρες έχουν κατανοήσει ότι πρέπει να κινηθούν από κοινού για την επίλυση των προβλημάτων

Τον Αύγουστο συμπληρώθηκαν δύο χρόνια από το ξέσπασμα της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής και οικονομικής κρίσης. Με την ευκαιρία αυτής της επετείου το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο δημοσίευσε έκθεση, στην οποία εκτίμησε πόσα στοίχισαν σε διάφορα κράτη του κόσμου τα μέτρα αντιμετώπισης της κρίσης. Οι πλούσιες χώρες για τη στήριξη των χρηματιστικών θεσμών τους είχαν χορηγήσει συνολικά λίγο παραπάνω από 9 τρισεκατομμύρια δολάρια και οι αναπτυσσόμενες οικονομίες-συνολικά 1,5 τρισεκατομμύρια περίπου. Ας σημειωθεί ότι η Ρωσία έναντι του δικού της Ακαθάριστου Εθνικού Προϊόντος δαπάνησε περισσότερα απ' όλες τις άλλες χώρες.

Γενικά, η κρίση στοίχισε πολύ ακριβά στους φορολογούμενους. Σε σχέση με αυτό μερικοί εμπειρογνώμονες εκφράζουν ωστόσο κάποια επιφυλακτική αισιοδοξία ότι στο μέλλον δεν θα απαιτηθούν τέτοιες δαπάνες γιατί στις αγορές έχουν εμφανιστεί πια οι πρώτες ενδείξεις αν όχι ανοδικής ανάπτυξης τότε, τουλάχιστον, κάποιας σταθεροποίησης. Πάντως έτσι είπε ο πρόεδρος του ρωσικού Ινστιτούτου Ενέργειας και Οικονομικών Leonin Grigoriev «Η κρίση τελειώνει ουσιαστικά τότε όταν η

βιομηχανική παραγωγή φθάνει στα κατώτερα της όρια και δεν πέφτει κάτω απ' αυτά τα όρια. Στη χώρα μας, απ' ότι φαίνεται, έχει σταματήσει η πτώση και συνεπώς, έχουν εμφανιστεί και οι ελπίδες ότι το κατώτερο όριο βιομηχανικής κρίσης θα μείνει μέσα στα περιθώρια του 2009, μάλιστα, τόσο στις ΗΠΑ και στη χώρα μας, όσο και σε όλο τον κόσμο. Αργότερα όμως θα απαιτηθεί πολύς χρόνος (συγκρίσιμος με τον χρόνο πτώσης) για να επιτευχθεί έστω και το επίπεδο που υπήρχε πριν την κρίση.

Πέρυσι η ρωσική κυβέρνηση δαπάνησε για τα μέτρα αντιμετώπισης της κρίσης 6 τρισεκατομμύρια. ρούβλια. Το μεγαλύτερο μέρος αυτού του χρηματικού ποσού, δαπανήθηκε για τα κοινωνικά προγράμματα και τη δημιουργία νέων εργατικών θέσεων, κάτι που έδωσε τους καρπούς του. Ο αριθμός των επίσημα καταγεγραμμένων ανέργων στη Ρωσία, όπως βεβαιώνει ο αντιπρόεδρος της κυβέρνησης Αλεξάντερ Ζούκοφ, μειώνεται. Εδώ που τα λέμε, η τάση αυτή δείχνει έμμεσα και κάποια αύξηση της παραγωγής. Το ίδιο δείχνουν και τα στατιστικά στοιχεία των «Ρωσικών σιδηροδρομικών Γραμμών», που διαπιστώνουν και κάποια σχετική αύξηση του όγκου φορτώσεων τον Ιούλιο (το να εμπορεύεσαι σημαίνει να παράγεις περισσότερο). Εκτός απ' αυτό, καταγράφηκε και η αύξηση των νέων παραγγελιών που πήραν οι ρωσικές βιομηχανικές εταιρίες.

Για το τρέχον έτος από τον ρωσικό προϋπολογισμό προβλέπεται να χορηγηθούν για τα μέτρα αντιμετώπισης της κρίσης λίγο παραπάνω από 1,5 τρισεκατομμύρια. ρούβλια. Τα λεφτά αυτά θα δαπανηθούν και πάλι για την κοινωνική προστασία του πληθυσμού (αυτό είναι το κυριότερο άρθρο των δαπανών), για την διατήρηση του βιομηχανικού και του τεχνολογικού δυναμικού της οικονομίας, και για την ενεργοποίηση της εσωτερικής ζήτησης (μαζί και μέσω της αντικατάστασης των εισαγωγών και των προνομίων από ρωσικά εμπορεύματα). Ανάμεσα στα άλλα άρθρα είναι ο γενικός εκσυγχρονισμός της χώρας, που προβλέπεται, εξ άλλου, από την αντίληψη της μακροπρόθεσμης ανάπτυξης της Ρωσίας ως το 2020, η μείωση των διοικητικών φραγμών για την επιχειρηματική δραστηριότητα, η παροχή βοήθειας στο εθνικό χρηματιστικό σύστημα και η εφαρμογή υπεύθυνης μακροοικονομικής πολιτικής με προβλεπόμενο επίπεδο πληθωρισμού ύψους 13-14%. Παρ' όλα αυτά οι εμπειρογνώμονες προειδοποιούν ωστόσο για τις συνέπειες που μπορεί να έχει η υπερβολική αισιοδοξία. Οι ενδείξεις της αναζωογόνησης, κατά τη γνώμη τους, δεν σημαίνουν ακόμα την εμφάνιση σταθερής τάσης.

Για την αντιμετώπιση της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης, η Γαλλία έθεσε ως προτεραιότητα την ενεργοποίηση του εγχώριου χρηματοπιστωτικού συστήματος μέσα



από μηχανισμούς κρατικών χρηματοδοτικών παρεμβάσεων. Το μέγεθος της οικονομικής ενίσχυσης του τραπεζικού συστήματος ανέρχεται συνολικά σε 360 δισ. ευρώ. Η στήριξή του θα απορροφήσει 320 δισ. προκειμένου να ενισχυθεί η διατραπεζική χρηματοπιστωτική ρευστότητα. Εκ παραλλήλου το κράτος έχει διαθέσει κεφάλαια ύψους 40 δισ. ευρώ για την διασφάλιση τη πιστωτικής βιωσιμότητας χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, ενώ έχει θεσπίσει την συμμετοχή και τον αποφασιστικό έλεγχο του στην διοίκησή τους.

Το δημοσιονομικό πακέτο στήριξης της γαλλικής οικονομίας που υιοθέτησε η Γαλλία, αντιστοιχεί στο 1,3% του ΑΕΠ. Το εκτεταμένο πρόγραμμα για την ανάκαμψη της γαλλικής οικονομίας είναι της τάξεως των 26 δισ. ευρώ όπου το 40% κατευθύνεται στις δημόσιες επενδύσεις, αντίστοιχο ποσοστό ύψους 40% στην ενίσχυση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, ενώ το υπόλοιπο 20% προορίζεται για την ενίσχυση της αυτοκινητοβιομηχανίας και την παροχή κινήτρων για την δημιουργία θέσεων απασχόλησης σε επιχειρήσεις (κάτω των 10 εργαζόμενων).

Η υλοποίηση του γαλλικού εθνικού σχεδίου σηματοδοτεί και την ομολογία της επίσημης μεταστροφής της οικονομικής πολιτικής της Γαλλίας η οποία αποδεσμεύεται από την αυστηρή τήρηση της δημοσιονομικής πειθαρχίας και του περιορισμού των δημοσίων δαπανών.

Τα σχέδια της κυβέρνησης Sarkozy, εκτιμάται, ότι θα τροφοδοτήσουν την ανάπτυξη της γαλλικής οικονομίας με ποσοστό ύψους 0,6% το 2009, αλλά θα διευρύνουν το έλλειμμα του ΑΕΠ πάνω από 8% και θα συσσωρεύσουν επιπλέον 20 δισ. ευρώ στο δημόσιο χρέος.

Οι γαλλικές κυβερνήσεις τα τελευταία χρόνια έχουν προχωρήσει σε εκσυγχρονιστικά μέτρα με σκοπό την απελευθέρωση των αγορών και της ανελαστικής αγοράς εργασίας. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η πολιτική ιδιωτικοποιήσεων μεγάλων δημοσίων οργανισμών όπως τα Γαλλικά Ταχυδρομεία, ο αυστηρός έλεγχος των δαπανών στον τομέα της Υγείας και της Κοινωνικής Πρόνοιας, η προώθηση πολιτικών συγχωνεύσεων επιχειρήσεων προκειμένου να δημιουργηθούν μεγάλοι επιχειρηματικοί όμιλοι ηγέτες σε διεθνή κλίμακα, καθώς και η προώθηση προγράμματος εθνικού δανείου ύψους περίπου 35 δισ. ευρώ, προκειμένου να χρηματοδοτηθούν επενδυτικά προγράμματα για την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας της γαλλικής οικονομίας. Κατευθυντήρια αρχή της δημοσιονομικής πολιτικής της Γαλλίας προτού ενσκήψει η οικονομική ύφεση που έπληξε την χώρα, ήταν η εξάλειψη του δημόσιου ελλείμματος μέχρι το 2012. Ο στόχος αυτός με τις υφιστάμενες συνθήκες

αναδεικνύεται ανέφικτος ενώ η Γαλλία προγραμματίζει την μείωση του ελλείμματος στα επίπεδα του 3% από το 2013. Το πρόγραμμα ενίσχυσης και αναθέρμανσης της οικονομίας που εξήγγειλε η γαλλική κυβέρνηση τον Οκτώβριο του 2008 ύψους άνω των 26 δισ. ευρώ, επιδείνωσε τα δημόσια οικονομικά, αύξησε τα ελλείμματα του προϋπολογισμού και επιβάρυνε το δημόσιο χρέος της χώρας με την προοπτική της γρήγορης και αποτελεσματικής αντιμετώπισης της κρίσης. Το πρόγραμμα της κυβέρνησης προσανατολίζεται κυρίως στους τομείς της κατασκευής δημοσίων υποδομών και ενίσχυσης των επιχειρήσεων.

Η Γαλλία στο πλαίσιο αντιμετώπισης και υπέρβασης των συνεπειών της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης στην οικονομία της, έχει επιλέξει να συναρθρώσει την υλοποίηση του σχεδίου ανάκαμψης με ολοκληρωμένο πρόγραμμα χρηματοοικονομικής παρέμβασης σε επιλεγμένους τομείς-στόχους του παραγωγικού αναπτυξιακού εποικοδομήματος της

Η βρετανική κυβέρνηση, βρέθηκε πρώτη από τις υπόλοιπες ευρωπαϊκές κυβερνήσεις αντιμετώπιση με το κρίση και για ένα χρονικό διάστημα αναδείχθηκε σε πρωταγωνιστή διεθνώς στη λήψη μέτρων για την αντιμετώπισή της. Τα μέτρα αυτά που στόχευαν κυρίως στη διάσωση των τραπεζικών ιδρυμάτων, την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης και της ροής πιστώσεων στην αγορά και την υποστήριξη των ιδιαίτερα πληττόμενων κλάδων, πολλές φορές ήταν πρωτοφανούς χαρακτήρα ή διαστάσεων. Η (μερική) κρατικοποίηση των δύο μεγάλων τραπεζών ήταν η πρώτη αντίδραση της κυβέρνησης. Η συνεχής διοχέτευση χρήματος στην αγορά με διάφορα πακέτα μέτρων και η σημαντική υποχώρηση της στερλίνας στις αρχές του έτους καθώς και η μείωση των επιτοκίων της κεντρικής τραπεζής σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα, αποτέλεσαν τα στοιχεία αντίδρασης στην κρίση.

Παρακάτω αναφέρονται επιγραμματικά τα μέτρα που έλαβε η κυβέρνηση για την αντιμετώπιση της κρίσης από το τέλος του 2008 μέχρι σήμερα:

Κρατικός προϋπολογισμός 2009 (κύριες κατευθύνσεις).

- Αύξηση του εσωτερικού δανεισμού.
- Μείωση των κρατικών δαπανών κατά 15 δις Λίρες.
- Αύξηση της φορολογίας εισοδήματος (από το 45% στο 50%) επί εισοδημάτων άνω των 150.000 Λιρών κατ' έτος.
- Διάθεση 1 δις Λιρών για την αναθέρμανση της αγοράς κατοικίας.
- Διάθεση 2 δις Λιρών για την καταπολέμηση της ανεργίας μεταξύ των νέων.
- Αυξήσεις στις τιμές των καυσίμων, των οινοπνευματωδών και των προϊόντων καπνού.
- Συγκράτηση και κατά περίπτωση μείωση των φορολογικών ελαφρύνσεων επί υψηλών συντάξεων.
- Διάθεση επιδόματος 2.000 Λιρών κατ' άτομο για απόσυρση αυτοκινήτων παλαιάς τεχνολογίας.
- Τα δημόσια οικονομικά της χώρας προσδοκείται ότι δεν θα έχουν ισορροπηθεί έως το 2018.
- Ο ρυθμός ανάπτυξης της Βρετανικής οικονομίας εκτιμάται ότι θα είναι για το 2010 1,25%.

#### 4.2.1 Μέτρα ενίσχυσης Βρετανικού τραπεζικού συστήματος.

- Παράταση λειτουργίας του Κυβερνητικού Σχήματος Πιστωτικής Εγγύησης (Government's Credit Guarantee Scheme – CGS) ως την 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου 2009 (έληγε στις 9 Απριλίου 2009).
- Καθιέρωση ενός νέου Σχήματος Εγγύησης Τίτλων-Μετοχών, με στόχο την ενίσχυση πρόσβασης των τραπεζών στις διεθνείς κεφαλαιαγορές και τη στήριξη δανειοδοτήσεων (στεγαστικά, εταιρικά και καταναλωτικά δάνεια) μέσω πλήρους ή μερικής, κατά περίπτωση, Κυβερνητικής εγγύησης.
- Σχήμα διευκολύνσεων ρευστότητας κεφαλαίων από τη Τράπεζα της Αγγλίας (Κεντρική Τράπεζα): ήδη από τον Οκτώβριο 2008 η Τράπεζα της Αγγλίας μέσω του Discount Window Facility το οποίο λειτουργεί στο πλαίσιο του Ειδικού Σχήματος Ρευστότητας (Special Liquidity Scheme), που καθιερώθηκε με στόχο τη διευκόλυνση των εμπορικών τραπεζών που

αντιμετωπίζουν πρόβλημα ρευστότητας.

➤ Σχήμα εξαγοράς περιουσιακών στοιχείων-τίτλων υψηλής αξίας από τη Τράπεζα της Αγγλίας. Πρόκειται για ένα νέο Σχήμα που έχει ως στόχο την ενίσχυση της προσφοράς δανείων προς εταιρείες (corporate credit). Το Υπουργείο Οικονομικών θα δίνει την άδεια στη Τράπεζα της Αγγλίας να προβαίνει σε εξαγορές συνολικού ύψους 50 δις Λιρών μέσω ενός ειδικού Ταμείου χρηματοδότησης από το Υπουργείο Οικονομικών ( Asset Purchase Facility).

➤ Σχήμα Προστασίας Περιουσιακών στοιχείων-τίτλων (Asset protection Scheme). Στόχος η ενίσχυση της εμπιστοσύνης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα ώστε οι εμπορικές τράπεζες να συνεχίσουν τη χορήγηση δανείων.

➤ Ανακοίνωση της Αρχής Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών (Financial Services Authority – FSA), οποία καθιστά σαφές ότι δεν υπάρχουν νέες ρυθμίσεις και περιορισμοί σχετικά με τα αποθεματικά κεφάλαια των εμπορικών τραπεζών (capital regulation).

➤ Ενίσχυση κεφαλαιοποίησης μέσω αγοράς μετοχών ύψους 37 δις Λιρών για τρεις μεγάλες Βρετανικές Τράπεζες, ήτοι τη RBS (Royal Bank Of Scotland: 20 δις Λίρες), HBOS (Halifax – Bank of Scotland: 11,5 δις Λίρες) και Lloyds TSB (5,5 δις Λίρες). Το Βρετανικό Δημόσιο θα κατέχει περίπου το 60% της RBS και 40% της Lloyds TSB- HBOS.

Μέχρι στιγμής η οικονομία δεν έχει παρουσιάσει σαφή σημεία ανάκαμψης όπως οι άλλες μεγάλες οικονομίες της Ε.Ε, αλλά η κυβέρνηση αναμένει ότι αυτό θα φανεί με τα στοιχεία του τετάρτου τριμήνου που θα δημοσιευτούν στις αρχές του 2010

Σημαντική χρονιά θα αποτελέσει το 2010 για την ισχυροποίηση της ανάκαμψης της Κίνας, όπως ανέφερε ο διοικητής της Κεντρικής Τράπεζας της Κίνας Zhou Xiaochuan. Σύμφωνα με ξένα ειδησεογραφικά πρακτορεία, ο Zhou επανέλαβε πως η “συγκρατημένα χαλαρή” νομισματική πολιτική θα συνεχιστεί. Η Κίνα αντιμετωπίζει ύφεση στις εξαγωγές, στην βιομηχανική παραγωγή και τον κίνδυνο ότι η εισροή ξένων κεφαλαίων και τα νέα δάνεια ύψους 1,3 τρις. δολάρια θα διογκώσουν την φούσκα των παγίων. Επιπλέον, ο Zhou επανέλαβε τις δεσμεύσεις για αύξηση της προσαρμοστικότητας της πολιτικής και ανέφερε πως η Λαϊκή Τράπεζα της Κίνας (PBC) θα ενθαρρύνει το δανεισμό σε νέες στρατηγικές βιομηχανίες, “στους αδύναμους

τομείς της οικονομίας και της κοινωνίας” και θα ενισχύσει την απασχόληση. Παράλληλα, το ΑΕΠ της χώρας θα αναπτυχθεί κατά 8,5% σε αυτό το έτος, ξεπερνώντας τον στόχο της κυβέρνησης για αύξηση 8%, ενώ αναμένεται να διαμορφωθεί κατά 9,4% υψηλότερα το 2010, σύμφωνα με τους οικονομολόγους. “Το 2010 είναι μια πολύ σημαντική χρονιά για την σταθεροποίηση και την ανάκαμψη της οικονομίας αλλά και για την αντιμετώπιση της διεθνούς οικονομικής κρίσης”, κατέληξε ο Zhou.

#### 4.3 Η κρατική παρέμβαση στην κρίση

Οι υπέρμαχοι της ελεύθερης αγοράς, όπως ο Alan Greenspan, πρώην πρόεδρος της ομοσπονδιακής τράπεζας των ΗΠΑ, και μέλη του Ρεπουμπλικανικού Κόμματος υποστηρίζουν πλέον ότι η προσωρινή κρατικοποίηση των μεγαλύτερων αμερικανικών τραπεζών είναι η καλύτερη λύση κάτω από τις τρέχουσες συνθήκες της χρηματοπιστωτικής κρίσης και της ύφεσης στην παγκόσμια οικονομία. Την ίδια στιγμή, η κυβέρνηση του Barack Obama θεωρεί την κρατικοποίηση ταμπού.

Στα σχέδια του Λευκού Οίκου περιλαμβάνονται ενέσεις δημοσίων κεφαλαίων στις τράπεζες, εάν τα «τεστ αντοχής» (stress test) αποδείξουν ότι κάτι τέτοιο είναι αναγκαίο. Στην ομιλία που έδωσε ενώπιον του Κογκρέσου, ο Obama ξεκαθάρισε ότι το κόστος που επωμίζονται οι Αμερικανοί φορολογούμενοι μπορεί να αυξηθεί περαιτέρω. Αλλά κανείς δεν παραδέχεται ότι αυτή η πολιτική μπορεί να οδηγήσει σε κρατικό έλεγχο, πόσο μάλλον να εξηγήσει πώς θα λειτουργούσε ένα τέτοιο καθεστώς. Ο υπουργός Οικονομικών απέκλεισε το ενδεχόμενο κρατικοποιήσεων.

Δυστυχώς, αυτό δεν είναι παρά μια μάταιη ελπίδα. Η πολιτική αποφυγής κρατικοποιήσεων δεν θα είναι αποτελεσματική, καθώς δεν είναι ο τελικός στόχος αλλά ο δρόμος διέλευσης της οικονομίας από την κρίση. Οι τράπεζες δεν μπορούν να επιβιώσουν παρά μόνον με μεγάλες ενέσεις κρατικών κεφαλαίων, τόσο μεγάλες ώστε να τις καταστήσουν προσωρινά περιουσιακά στοιχεία του κράτους. Κοιτάξτε την περίπτωση της Citigroup. Το αμερικανικό κράτος αποφάσισε τελικά να αποκτήσει μερίδιο της τάξης του 36%. Η αβεβαιότητα ως προς την κρατικοποίηση κοστίζει. Το κόστος εξυπηρέτησης του ομολογιακού χρέους αρκετών τραπεζών έχει σημειώσει μεγάλη άνοδο από τον φόβο των επενδυτών ότι κάποια στιγμή και αυτές θα υποβληθούν σε αναδιάρθρωση υπό την εποπτεία της κυβέρνησης και των κυβερνητικών φορέων. Η αποδυνάμωση των τιμών των μετοχών σε συνδυασμό με τις

σφικτές συνθήκες πίστωσης θα επιδεινώσουν την κατάσταση της οικονομίας και κατά συνέπεια τους ισολογισμούς των τραπεζών, αυξάνοντας την ανάγκη ενίσχυσης με κρατικά κεφάλαια.

Από την άλλη πλευρά, ο κρατικός έλεγχος των τραπεζών δεν είναι εύκολη υπόθεση. Δεδομένης της κλίμακας της κρίσης, του βάθους της ύφεσης και του υπέρογκου βάρους των χρεών στις αγορές, τον δημόσιο και τον ιδιωτικό τομέα, η παρέμβαση μιας κυβέρνησης για την εκκαθάριση του κλάδου θα είναι χρονοβόρα. Είναι σωστή η άποψη των ανθρώπων του Obama ότι η δημόσια διοίκηση των τραπεζών εμπεριέχει τον κίνδυνο της γραφειοκρατίας και των πολιτικών παρεμβάσεων.

Και πάλι, όμως, γίνεται το ίδιο. Το Κογκρέσο έχει επιβάλει μεγάλους ελέγχους στις αποδοχές των στελεχών. Οι τράπεζες θα πρέπει να υποβάλουν τακτικές αναφορές για τα δάνεια που χορηγούν και για τους δανειολήπτες τους. Είναι, σαφώς, προτιμότερο να υπάρχει ένα ξεκάθαρο φάσμα κρατικής ιδιοκτησίας παρά να υπάρχει μια σταδιακή αύξηση του ποσοστού που κατέχει η κυβέρνηση με τη μετατροπή προνομιούχων σε κοινές μετοχές. Εάν τα «τεστ κοπώσεως» αποδείξουν ότι οι τράπεζες χρειάζονται περισσότερα κεφάλαια, τότε η κρατικοποίηση θα πρέπει να δώσει μια αμεσότερη διέξοδο για την αναδιάρθρωσή τους, με την πώληση περιουσιακών στοιχείων ή τις απολύσεις που θα εφάρμοζε κάθε διοίκηση.

Τα μερίδια των υφιστάμενων (ιδιωτών) μετόχων θα μειωθούν, αλλά δεν θα αφανιστούν. Οι κάτοχοι ομολόγων μεγάλων τραπεζών βρίσκονται σε δυσμενέστερη θέση, αλλά το ίδιο ισχύει και για αντίστοιχους επενδυτές των μικρών τραπεζών. Αλλά εάν το κράτος δεν καθησυχάσει τους επενδυτές για τη φερεγγυότητα όλων των υποχρεώσεων μιας τράπεζας, τότε μπορεί να πυροδοτηθεί νέο κύμα μαζικών ρευστοποιήσεων όπως συνέβη με την καταστροφή της Lehman Brothers. Μέχρι το 2013 εκτιμάται ότι το δημόσιο χρέος της χώρας θα κυμαίνεται στο 3% του ΑΕΠ. Δεν είναι ιδανική, καθώς δεν δόθηκε, για παράδειγμα, βάρος στη φορολογική μεταρρύθμιση. Αλλά είναι μια τίμια προσπάθεια για να σωθεί η οικονομία από την κρίση και την ύφεση.

Αντίθετα με το παρελθόν, η κρατική παρέμβαση πρέπει να αποσκοπεί στη λήψη μέτρων τέτοιων ώστε να δημιουργεί θεσμούς που θα ενθαρρύνουν τις κοινωνικά επιθυμητές καινοτομίες. Σε αυτήν την προοπτική οι πράσινες καινοτομίες είναι αναμφίβολα επιθυμητές, ωστόσο η αναμενόμενη κερδοφορία τους είναι περιορισμένη και ο κίνδυνος από την εισαγωγή τους ιδιαίτερα αυξημένος. Επομένως, αν αφηθεί η εισαγωγή τέτοιων καινοτομιών αποκλειστικά στη λειτουργία των δυνάμεων της αγοράς

τότε είναι βέβαιο ότι δεν θα αποτελέσουν το μέσο εξόδου από την κρίση. Με δεδομένο, όμως, ότι το κέρδος και ο κίνδυνος είναι, σε τελική ανάλυση, κοινωνικά δημιουργήματα, συνεπάγεται ότι ως τέτοια μπορεί και πρέπει να τεθούν υπό κοινωνικό έλεγχο. Το κράτος μπορεί με τις κατάλληλες πολιτικές του να ενθαρρύνει την ανάληψη επενδυτικών πρωτοβουλιών προς τις κοινωνικά επιθυμητές καινοτομίες και να αποθαρρύνει τις υπόλοιπες, στο βαθμό μάλιστα που είναι ανταγωνιστικές. Ταυτόχρονα, απαιτείται η κινητοποίηση της κοινωνίας και ο αναπροσανατολισμός εν γένει των προτεραιοτήτων της προς μία τέτοια κατεύθυνση. Σημειωτέων ότι οι εν λόγω πολιτικές και η κοινωνική εγρήγορση μπορούν να συνυπάρξουν και σε σχετικά μικρές οικονομίες και όχι κατ' ανάγκη μόνο σε μεγάλες.

Η κρατική παρέμβαση είναι πλέον ανεκτή αν και η πλειοψηφία των βουλευτών δεν θέλουν την επιστροφή στον 'προστατευτισμό'. Η συζήτηση στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο για την οικονομική κρίση παίρνει πολιτικό χαρακτήρα.

#### 4.4 Η στάση της ευρωπαϊκής ένωσης.

Στην ΕΕ, η οικονομική κρίση συνέπεσε με τη συμπλήρωση δέκα χρόνων από την εισαγωγή του ευρώ, προσδίδοντας έτσι στην επέτειο την ανάγκη μεταρρύθμισης για την αντιμετώπιση μελλοντικών προκλήσεων.

Η κρίση επηρεάζει την ΕΕ σε δύο διαστάσεις :

- i. την ΕΕ ως ένα συνεκτικό οικοδόμημα
- ii. την ΕΕ ως ένα σύνολο επιμέρους περιοχών και κρατών

Αναφορικά με την πρώτη διάσταση, αναγνωρίζεται θετικά η ύπαρξη της ευρωζώνης ως αντίβαρο στην κρίση, αλλά και η δυναμική αντίδραση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Παρόλα αυτά όμως, τα επακόλουθα βήματα πραγματοποιήθηκαν σε μεγάλο βαθμό εκτός του θεσμικού πλαισίου διακυβέρνησης της ΕΕ ενώ οι μελλοντικές αντιδράσεις αποτελούν πρόκληση καθώς απαιτούν συντονισμένα βήματα από τα κράτη μέλη

Ο συντονισμός των δράσεων της ΕΕ σε μια σειρά τομείς αποτελεί το κλειδί για την αντιμετώπιση της χρηματοπιστωτικής κρίσης και τον περιορισμό του αντίκτυπου της τελευταίας στην ανάπτυξη, την απασχόληση και τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, τονίζει το ΕΚ σε ένα ψήφισμά του σε σχέση με το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο της προηγούμενης εβδομάδας. Ζητεί ακόμη την λήψη μέτρων για την βελτίωση της εποπτείας των χρηματοπιστωτικών αγορών.

Οι ευρωπαϊκές μακροοικονομικές πολιτικές πρέπει "να αντιδράσουν γρήγορα και εξαιρετικά συντονισμένα έτσι ώστε να βοηθηθεί η ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης", θεωρεί το ΕΚ. Προσθέτει, ωστόσο, ότι "οι αρχές του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης δεν πρέπει να υπονομευθούν και ότι τα κράτη μέλη πρέπει να έχουν στόχο την φορολογική σταθεροποίηση".

Σύμφωνα με τους ευρωβουλευτές, αυτή η κρίση έχει επιπτώσεις που προχωρούν πιο πέρα από τις χρηματοπιστωτικές αγορές και ειδικότερα σε σχέση με την βιωσιμότητα των επιχειρήσεων, τις θέσεις εργασίας, τα οικονομικά των ιδιωτών και τις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις.

Το ΕΚ επισημαίνει ακόμη ότι θα πρέπει, κάθε φορά που δαπανάται δημόσιο χρήμα για τη διάσωση ενός χρηματοπιστωτικού οργανισμού, να συνοδεύεται από δημόσια εποπτεία, βελτιώσεις στη διακυβέρνηση, περιορισμούς στις αμοιβές, ισχυρή λογοδοσία στις δημόσιες αρχές και επενδυτικές στρατηγικές για την πραγματική οικονομία.

Οι ευρωβουλευτές καλούν επίσης την Επιτροπή να προτείνει μέτρα για την ενίσχυση του ρυθμιστικού και εποπτικού πλαισίου και για τη διαχείριση των κρίσεων στο ρυθμιστικό επίπεδο της ΕΕ. Επαναλαμβάνουν δε την έκκλησή τους για ισορροπημένα νομοθετικά μέτρα ιδίως όσον αφορά τη ρύθμιση και την εποπτεία των τραπεζών, το ρόλο των οργανισμών πιστοληπτικής αξιολόγησης, την τιτλοποίηση και την εποπτεία της, τα κερδοσκοπικά αμοιβαία κεφάλαια και άλλους τύπους νέων σχημάτων.

Συγκεκριμένες αποφάσεις για μέτρα αντιμετώπισης της χρηματοοικονομικής κρίσης λήφθηκαν στη Σύνοδο κορυφής της Ευρωπαϊκής Ένωσης στα μέσα Οκτωβρίου στις Βρυξέλλες . Αυτή πραγματοποιήθηκε αμέσως μετά τη συνάντηση των αρχηγών των 15 κρατών της Ευρωζώνης , στην οποία καταρτίστηκε σχέδιο εξυγίανσης για την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης στο τραπεζικό σύστημα . Το σχέδιο περιλαμβάνει αναδιανομή κεφαλαίων των χρηματοοικονομικών θεσμών που αντιμετωπίζουν δυσχέρειες , κρατικές εγγυήσεις στο διατραπεζικό δανεισμό, καθώς και περισσότερο έλεγχο και καλύτερο απολογισμό στον τομέα.

Τα 27 κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης υποστήριξαν το σχέδιο και ανέλαβαν την υποχρέωση να συντονίσουν τις προσπάθειές τους για την υπερνίκηση της χρηματοοικονομικής κρίσης. Λίγο πριν τη συνάντηση στις Βρυξέλλες, οι υπουργοί Οικονομικών των κρατών της Ευρωπαϊκής Ένωσης συμφώνησαν να αυξηθούν οι κρατικές εγγυήσεις για τις ιδιωτικές καταθέσεις έως 50 000 ευρώ σε περίπτωση



χρεοκοπίας τραπεζών. Ακολούθησε η συμμετοχή Ευρωπαίων ηγετών στην έκτακτη συνάντηση της Ομάδας των 20 στην Ουάσιγκτον για την αντιμετώπιση της κρίσης.

Ανταποκρίνονται στην κατάσταση οι αποφάσεις που πάρθηκαν στις Βρυξέλλες; Ποια κράτη κινδυνεύουν τα μέγιστα από την κρίση και ποια είναι τα ασφαλέστατα; Κατά τον οικονομικό αναλυτή του Ιδρύματος «Ανοιχτή κοινωνία» στην Ευρώπη έχουν συσσωρευτεί αρκετά προβλήματα και αυτά δεν θα λυθούν βραχυπρόθεσμα

Η Ευρωπαϊκή Ένωση έχει εντείνει τις προσπάθειες για την προώθηση της απασχόλησης και της κοινωνικής ένταξης, ως μέρος της στρατηγικής της για την αντιμετώπιση της οικονομικής και δημοσιονομικής κρίσης.



- *Κινητοποίηση χρηματοδότησης της ΕΕ*

Τον Νοέμβριο 2008 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ανακοίνωσε ένα πακέτο ανάκαμψης 200 δις ευρώ. Περίπου 170 δις ευρώ θα προέλθουν από τους προϋπολογισμούς των κρατών μελών, ενώ η ΕΕ και η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων (ΕΤΕ) από κοινού θα διαθέσουν 30 δις ευρώ

Η Επιτροπή έκανε την πρόταση να απλοποιηθούν τα κριτήρια για στήριξη από το

Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο (ΕΚΤ), αναπρογραμματίζοντας τις δαπάνες και επιταχύνοντας τις διαδικασίες για προκαταβολές από την αρχή του 2009, ούτως ώστε να έχουν τα κράτη μέλη ταχύτερη πρόσβαση σε 1,8 δις ευρώ για να ενισχυθούν οι ενεργές πολιτικές της αγοράς εργασίας, να επανεκτιμήσουν στη στήριξη των πλέον ευάλωτων, να επιταχύνουν τις ενέργειες για ανάπτυξη των δεξιοτήτων και όπου είναι αναγκαίο να επιλέξουν την πλήρη Κοινοτική χρηματοδότηση των έργων κατά την περίοδο αυτή

Η Επιτροπή πρότεινε να γίνουν αλλαγές στο Ευρωπαϊκό Ταμείο Προσαρμογής στην Παγκοσμιοποίηση (EGF), που δημιουργήθηκε για να βοηθήσει το πλεονάζον εργατικό δυναμικό να επιστρέψει στην ενεργό υπηρεσία. Εάν εγκριθεί, οι προτάσεις θα επιτρέψουν στο ΕΤΠ να επέμβει πιο γρήγορα για να διαθέσει το κεφάλαιο για εκπαίδευση και προγράμματα εύρεσης εργασίας. Ο διαθέσιμος ετήσιος προϋπολογισμός του ΕΤΠ ανέρχεται σε 500 εκατ. ευρώ.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή πρότεινε να συσταθεί νέος μηχανισμός μικρό χρηματοδοτήσεων με σκοπό την παροχή μικρό δανείων σε μικρές επιχειρήσεις και σε άτομα που έχασαν τη θέση εργασίας τους και θέλουν να ιδρύσουν τη δική τους μικρή επιχείρηση.

- *Πρόωθηση απασχόλησης*

Η πύλη απασχόλησης EURES προσφέρει υποστήριξη στους ζητούντες εργασία οι οποίοι επιθυμούν να επωφεληθούν του δικαιώματος να αναζητήσουν εργασία σε άλλη Ευρωπαϊκή χώρα

Η πρωτοβουλία «New Skills for New Job» σκοπεύει να βελτιώσει τον τρόπο που η Ευρώπη αναλύει και προβλέπει τις μελλοντικές απαιτήσεις δεξιοτήτων της οικονομίας. Αυτό θα βοηθήσει να συνδυάζονται οι εργαζόμενοι με τις εργασίες πιο αποτελεσματικά και θα δώσει μια εικόνα για τις ανάγκες εκπαίδευσης

Η Ευρωπαϊκή Στρατηγική Απασχόλησης, η οποία είναι ένα από τα βασικά σκέλη στη Στρατηγική για την Ανάπτυξη και την Απασχόληση, συνεχίζει να παρέχει ένα πλαίσιο για να αναλάβουν συντονισμένη δράση τα κράτη μέλη για την προώθηση της απασχόλησης υπό το πρίσμα της κρίσης

Η Επιτροπή έχει εντείνει την παρακολούθηση της κοινωνικής κατάστασης και της απασχόλησης, συμπεριλαμβανομένης της εκδόσεως μιας νέας σειράς από μηνιαίες εκθέσεις παρακολούθησης της ταχύτητα μεταβαλλόμενης κατάστασης.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει υιοθετήσει μια “κοινή δέσμευση για την απασχόληση”, η οποία παραθέτει βασικές προτεραιότητες και ενέργειες για να

διαφυλάξει τις θέσεις εργασίας και να βοηθήσει εκείνους οι οποίοι αντιμετωπίζουν δυσκολίες στο δρόμο για την ανάκαμψη.

- *Συνεργασία με τους κοινωνικούς εταίρους*

Η Επιτροπή βρίσκεται σε στενή επαφή με τους αντιπροσώπους των εργοδοτών και συνδικαλιστικών οργανώσεων για να συζητήσουν για τον αντίκτυπο της οικονομικής και δημοσιονομικής κρίσης, συμπεριλαμβανομένης και μιας υψηλού επιπέδου τριμερούς συνόδου κορυφής στις 19 Μαρτίου 2009

Μια έκθεση περί Εργασιακών Σχέσεων που εκδόθηκε από την Επιτροπή το Φεβρουάριο 2009 έδειξε ότι ο εποικοδομητικός διάλογος μεταξύ εργοδοτών και συνδικαλιστικών οργανώσεων μπορεί να βοηθήσει την ΕΕ να αντιμετωπίσει την κρίση.

- *Συνεργασία με τους διεθνείς εταίρους*

Η ΕΕ έπαιξε πρωτεύοντα ρόλο στη Διάσκεψη Κορυφής G20 στο Λονδίνο στις 2 Απριλίου 2009, όπου συμφωνήθηκε μια διεθνής δράση για την τόνωση της οικονομίας και τη βελτίωση του ελέγχου στο χρηματοοικονομικό τομέα

Ο Επίτροπος Vladimir Spidla συζήτησε για την κοινωνική διάσταση της κρίσης με τους ομολόγους του των χωρών G8 στη συνάντηση των Υπουργών Εργασίας της G8 στις 30 Μαρτίου 2009.

Σύνοδος Κορυφής για την Απασχόληση: 7 Μαΐου, 2009 - ενίσχυση των προσπαθειών για την προώθηση της απασχόλησης και της κοινωνικής ένταξης υπό το πρίσμα της οικονομικής κρίσης

## ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

Η σημερινή οικονομική κρίση αποτελεί μια από τις μεγαλύτερες του 20<sup>ου</sup> αιώνα. Η σημερινή κρίση ξεκίνησε από την φούσκα στις τιμές των ακινήτων σε πολλές περιοχές των ΗΠΑ.

Η οικονομική κρίση προκάλεσε σημαντική μείωση της ρευστότητας και συγκρίνοντας την πτώση των χρηματιστηρίων το 1930 και τώρα, η σημερινή πτώση είναι αρκετά χειρότερη.

Οι ΗΠΑ κρατικοποίησαν κάποιες τράπεζες ενώ η Ιρλανδία ανακοίνωσε κρατική εγγύηση στις καταθέσεις. Ενώ κάποιες ανακοίνωσαν πακέτα βοθηιών και κάνανε ενέσεις ρευστοποίησης σε τράπεζες που αντιμετώπιζαν δυσκολίες.

Αν πτωχέψουν οι τράπεζες, το προσωπικό που θα μείνει άνεργο θα επηρεάσει αρνητικά τα ιδρύματα κοινωνικών ασφαλίσεων και την ζήτηση στην αγορά. Γι αυτό μια επιλογή είναι η κρατικοποίηση των τραπεζών ή οι ενέσεις ρευστοποίησης

Διαπιστώθηκε ότι υπάρχει η ανάγκη χάραξης κοινής νομισματικής πολιτικής σε διεθνές επίπεδο καθώς και διεθνούς συντονισμού του χρηματοοικονομικού συστήματος.

Διαπιστώθηκε ότι λόγω του μεγέθους της κρίσης η κρατική παρέμβαση για εξυγίανση του χρηματοπιστωτικού συστήματος θα είναι χρονοβόρα. Απαιτείται λήψη μέτρων από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο για την εποπτεία των χρηματοπιστωτικών αγορών.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αποβλέπει σε μέτρα ενίσχυσης της απασχόλησης και κοινωνικής ένταξης για να αντιμετωπιστεί η παρούσα κρίση. Επίσης απαιτεί δημόσια εποπτεία στα τραπεζικά συστήματα.

Η ανακοίνωση πακέτων βοήθειας εξάλειψε την έλλειψη εμπιστοσύνης που επικρατούσε στις χρηματαγορές. Διεθνείς οργανισμοί όπως το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (IMF) και η Παγκόσμια Τράπεζα επεμβαίνοντας προσπάθησαν να εμποδίσουν την διεύρυνση της κρίσης.

Η ομοσπονδιακή τράπεζα των ΗΠΑ (FED) κατέβασε τα επιτόκια ανακουφίζοντας τις αγορές. Αρκετές χώρες έχουν κατανοήσει ότι πρέπει να κινηθούν από κοινού για την επίλυση των προβλημάτων.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

### Ελληνική

- EUROBANK, «Διεθνής χρηματοοικονομική κρίση 2007-2008 & οικονομικές επιπτώσεις».
- ING Investment Management Europe B.V
- Γεώργιος Κουφάρης, «Η παγκόσμια οικονομική κρίση και οι χρηματιστηριακές αγορές».
- Γεώργιος Μπακατσάκος, «Παγκόσμια οικονομική κρίση, ευρωπαϊκή ένωση και Ελλάδα».
- Γεώργιος Προβόπουλος, «Οι δύο παγκόσμιες κρίσεις και η ελληνική οικονομία».
- Γεώργιος Χ. Παπασωτηρίου, «Η κρίση».
- Γεώργιος Χρηστίδης, «Οι οικονομικές κρίσεις που συγκλόνισαν τον κόσμο».
- Ελληνικό Ίδρυμα Ευρωπαϊκής και Εξωτερικής, «Αντιμετωπίζοντας την οικονομική κρίση».
- Θεόδωρος Σταματόπουλος – Ελευθέριος Θαλασσινός, «Διεθνή οικονομικά».
- Κέντρο Προστασίας Καταναλωτή, «Διεθνής οικονομική κρίση: Η άποψη των Καταναλωτών».
- Κώστας Αγοραστός, «Η οικονομική κρίση στην Ελλάδα».
- NET, «Η κρίση χτυπάει και το Ντουμπάι».
- Σεραφείμ Κωνσταντινίδης, «Οι επιπτώσεις της χρηματιστηριακής κρίσης».
- Σωτήρης Θεοδωρόπουλος, «Εξελίξεις και προοπτικές της ευρωπαϊκής οικονομίας».
- Υπουργείο Οικονομικών, «Οικονομικές εξελίξεις του 2009 και προοπτικές για το 2010».
- Χρήστος Α. Ιωάννου, «Μαθήματα από την Ιρλανδία».

### Ξένη

- Bennett McCallum, «Monetary economics: Theory and Policy».
- Gregory Mankiw, «Macroeconomics».
- Paul Krugman & Maurice Obstfeld, «International economics».
- John Williamson, «The world economy».

### Διαδικτυακοί τόποι

[www.bbc.com](http://www.bbc.com)

[www.reuters.com](http://www.reuters.com)

[www.ft.com](http://www.ft.com)

[www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com)

### Έντυπα μέσα ενημέρωσης

- Ναυτεμπορική
- Express
- Ισοτιμία