



**ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ  
ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ  
ΙΔΡΥΜΑ ΚΡΗΤΗΣ**

**ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ**

**ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ**

**ΠΤΥΧΙΑΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ**

**“ Ατελής Ευρωζώνη σε κρίση από το 2008**

**και οι νέοι υπερεθνικοί θεσμοί”**

**ΦΟΙΤΗΤΡΙΕΣ**

**Κωνσταντίνου Γεωργία, Α.Μ:8519**

**Νικολάου Νικολέτα, Α.Μ:8768**

**Συμακού Μαρία, Α.Μ:8415**

*Εισηγητής: Αναπληρωτής Καθηγητής Θ.Β Σταματόπουλος*

Ηράκλειο, Απρίλιος, 2013

## Πίνακας περιεχομένων

ΠΕΡΙΛΗΨΗ .....	5
ΕΙΣΑΓΩΓΗ .....	6
ΜΕΡΟΣ Ι .....	8
ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ .....	8
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 .....	8
ΕΥΡΩΖΩΝΗ ΚΑΙ ΘΕΩΡΙΑ ΑΡΙΣΤΩΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΩΝ ΠΕΡΙΟΧΩΝ .....	8
1.1 ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ (ΕΕ) .....	8
1.2 ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ .....	8
1.3 ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΣΥΝΤΑΓΜΑ.....	9
1.4 Η ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΗΣ ΕΕ.....	10
1.5 ΑΤΕΛΗΣ ΕΥΡΩΖΩΝΗ ΚΑΙ ΝΕΟΙ ΥΠΕΡΕΘΝΙΚΟΙ ΘΕΣΜΟΙ.....	11
1.5.1 ΑΤΕΛΗΣ ΕΥΡΩΖΩΝΗ .....	11
1.5.2 ΑΤΕΛΗΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ .....	11
1.5.3 ΑΠΟΤΥΧΙΑ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ .....	12
1.5.4 Η ΚΑΤΑ PARETO ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ .....	12
1.5.5 ΑΝΕΠΑΡΚΕΙΑ ΑΓΟΡΑΣ .....	13
1.5.6 ΑΠΟΤΥΧΙΑ ΑΓΟΡΑΣ.....	14
1.5.6.1 ΔΗΜΟΣΙΑ ΑΓΑΘΑ .....	15
1.5.6.1.1 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΗ ΠΑΡΟΧΗ ΔΗΜΟΣΙΩΝ ΑΓΑΘΩΝ .....	17
1.5.6.2 ΕΞΩΤΕΡΙΚΕΣ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ .....	17
1.5.7 ΥΠΕΡΕΘΝΙΚΟΙ ΘΕΣΜΟΙ .....	18
1.5.7.1 Άλλοι θεσμοί κι όργανα της ΕΕ .....	19
1.6 ΘΕΩΡΙΑ ΤΩΝ ΑΡΙΣΤΩΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΩΝ ΠΕΡΙΟΧΩΝ .....	20
1.6.1 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΕΝΩΣΗ .....	21
1.6.2 ΘΕΩΡΙΑ ΑΡΙΣΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΕΡΙΟΧΗΣ.....	22
1.6.2.1 Όφελος και κόστος.....	23
1.6.2.2 Κοινό νόμισμα .....	24
1.7 ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΕΚΤ) .....	25
1.8 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ (MONETARY POLICY).....	27
1.9 ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ.....	27
1.9.1 ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΖΩΝΗ Η ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ .....	28
1.10 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ .....	29
1.10.1 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ .....	29
1.10.2 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ .....	30
1.10.2.1 ΚΑΝΟΝΑΣ ΧΡΥΣΟΥ .....	30
1.10.2.2 ΠΟΣΟΤΙΚΗ ΘΕΩΡΙΑ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΣ .....	30
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 .....	32
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ .....	32
2.1 Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΟΥ ΟΡΟΥ « ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ».....	32
2.1.1 Ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ.....	32
2.2 ΤΑ ΚΡΑΧ ΚΑΙ Η ΜΕΤΕΠΕΙΤΑ ΚΡΙΣΕΙΣ .....	33

2.2.1 ΚΡΑΧ (CRASH) .....	33
2.2.2 ΚΡΙΣΗ (CRISIS) .....	33
2.2.3 ΚΡΙΣΕΙΣ ΠΡΟ ΤΟΥ 1929 .....	34
2.2.4 ΚΡΑΧ ΤΟΥ 1929.....	34
2.2.5 ΚΡΙΣΗ ΣΤΗ ΑΣΙΑ ΚΑΙ ΣΤΗ ΝΟΤΙΑ ΑΜΕΡΙΚΗ .....	34
2.2.6 ΚΡΑΧ ΤΟΥ 2008.....	35
2.2.7 ΚΡΙΣΗ ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ.....	35
2.2.8 ΚΡΙΣΗ ΤΡΑΠΕΖΩΝ .....	35
2.3 ΠΡΩΤΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	36
2.4 ΣΥΝΘΗΚΗ ΤΟΥ ΜΑΑΣΤΡΙΧΤ .....	37
2.5 Η ΚΡΙΣΗ ΤΗΣ ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ ΚΑΙ ΤΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ ΤΗΣ ΗΓΕΣΙΑΣ .....	39
2.6 ΛΥΣΗ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ .....	42
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 .....	43
«ΝΕΟ ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΤΗΣ ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ ΑΠΟ ΤΟ 2010».....	43
3.1 ΕΥΡΩΖΩΝΗ .....	43
3.1.1 ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΕΚΤ).....	43
3.1.2 ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ (ΕΝΙ) .....	43
3.1.3 ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ (ΕΣΚΤ).....	44
3.1.4 ΕΥΡΩΜΟΛΟΓΑ .....	44
3.1.5 ΜΝΗΜΟΝΙΑ .....	44
3.1.6 ΕFSF – ΕSM .....	44
3.1.7 ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΧΡΕΟΥΣ ΚΑΙ ΕΠΙΜΗΚΥΝΣΗ .....	45
3.2 Το θεσμικό σύστημα της Ευρωπαϊκής Ένωσης .....	45
3.2.1 ΘΕΣΜΙΚΑ ΟΡΓΑΝΑ .....	45
3.3 ΕΥΡΩΠΗ 2010.....	46
3.3.1 ΕΛΛΑΔΑ 2010.....	46
3.3.1.1 ΠΡΩΤΟ ΠΑΚΕΤΟ ΜΕΤΡΩΝ .....	46
3.3.1.2 ΔΕΥΤΕΡΟ ΠΑΚΕΤΟ ΜΕΤΡΩΝ.....	47
3.3.1.3 ΤΡΙΤΟ ΠΑΚΕΤΟ ΜΕΤΡΩΝ .....	47
3.3.2 ΓΕΝΙΚΟΤΕΡΑ ΤΟ 2010 ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ ΑΚΟΛΟΥΘΗΣΑΝ ΤΑ ΠΑΡΑΚΑΤΩ ΓΕΓΟΝΟΤΑ: .....	48
3.4 ΕΥΡΩΠΗ 2020 .....	50
3.4.1 ΣΥΝΤΟΝΙΣΜΟΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΣΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ ΕΥΡΩΠΗ 2020.51	
ΜΕΡΟΣ II.....	54
ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ .....	54
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1.....	54
Η ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΩΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΙΣ ΜΕΡΕΣ ΜΑΣ .....	54
1.1 ΤΡΟΠΟΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΩΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΕΜΠΟΡΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΙΣ ΜΕΡΕΣ ΜΑΣ.....	54
1.2 Η ΑΡΧΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΩΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΕΜΠΟΡΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ .....	55
1.2.1 ΒΑΣΙΚΕΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΩΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ .....	57

1.3	ΕΝΔΕΙΚΤΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΠΟΥ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΖΟΥΝ ΟΙ ΕΥΡΩΠΑΪΚΕΣ ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ .....	59
1.4	ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ ΑΠΟ ΜΕΡΟΥΣ ΤΩΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΕΜΠΟΡΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΙΣ ΜΕΡΕΣ ΜΑΣ ΚΑΙ ΕΝ ΜΕΣΩ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ .....	61
	Κεφάλαιο 2.....	64
	Επιδράσεις του EFSF-ESM στο ενεργητικό των Ευρωπαϊκών Τραπεζών .....	64
2.1	Μηχανισμός λειτουργίας EFSF – ESM.....	64
2.2	Επιρροή EFSF – ESM στο ενεργητικό Ευρωπαϊκών Τραπεζών .....	66
2.3	Σημαντικά χαρακτηριστικά της εφαρμογής του EFSF –ESM στο ενεργητικό των εμπορικών Τραπεζών .....	70
2.4	Η παρούσα κρίσιμη οικονομική κατάσταση και το μέλλον της επιδράσης του EFSF –ESM στο ενεργητικό των εμπορικών Τραπεζών .....	73
	Συμπεράσματα .....	79
	Βιβλιογραφία .....	81
	Πηγές πληροφόρησης από το διαδίκτυο .....	83

## Περίληψη

Η παρούσα πτυχιακή εργασία ασχολείται με την χρηματοοικονομική κρίση ,που διαδραματίζεται από το 2008 στην Ευρώπη και πιο συγκεκριμένα, εντοπίζει το πρόβλημα που έχει επηρεάσει το τραπεζικό σύστημα. Η εργασία μας αυτή αποτελείται από δυο μέρη. Στο πρώτο μέρος, το οποίο έχει θεωρητική προσέγγιση, αναλύουμε την Ευρωζώνη και θεωρία άριστων νομισματικών περιοχών, αναφερόμαστε στις Οικονομικές κρίσεις, όπως επίσης και στο Νέο θεσμικό πλαίσιο προσαρμογής της Ευρωζώνης, από το 2010. Πραγματευόμαστε την ίδια την έννοια της Ευρωζώνης, αλλά και στα θεσμικά πλαίσια που την αποτελούν. Έπειτα ,αναφερόμαστε στις οικονομικές κρίσεις που έχουν κατακλίσει την Ευρώπη από το 1929 έως και σήμερα. Με την ολοκλήρωση του πρώτου μέρους αναλύουμε το ρόλο του θεσμικού πλαισίου από το 2010 και τα μέτρα τα οποία υπέβαλε η ΕΕ στα χρεωμένα κράτη-μέλη της. Το δεύτερο μέρος αποτελεί μια εμπειρική διερεύνηση στην οποία αναλύουμε γενικότερα τις Επιδράσεις του EFSF-ESM στο ενεργητικό των Ευρωπαϊκών Τραπεζών. Αναλυτικότερα, το EFSF-ESM είναι ένας μηχανισμός με σκοπό τη διατήρηση της οικονομικής σταθερότητας στην Ευρώπη μέσω παροχής οικονομικής στήριξης προς τα κράτη-μέλη της ευρωζώνης τα οποία χρήζουν βοήθειας.

## Εισαγωγή

Τον τελευταίο χρόνο, η παγκόσμια κοινότητα αντιμετωπίζει μια μεγάλης έντασης οικονομική κρίση, η οποία, αν και εκδηλώθηκε αρχικά στις Ηνωμένες Πολιτείες με επίκεντρο τις τραπεζικές επισφάλειες και ειδικότερα την αδυναμία εξυπηρέτησης των στεγαστικών δανείων, σύντομα έλαβε διαστάσεις επιδημίας. Η χρηματοπιστωτική κρίση επεκτάθηκε ταχύτατα στις αναπτυγμένες χώρες και στη συνέχεια σε ολόκληρο τον κόσμο, με δραματικές επιπτώσεις στο τραπεζικό σύστημα και τις επιχειρήσεις. Σύμφωνα με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, η κρίση μεταφέρεται με σφοδρότητα στην πραγματική οικονομία, με αποτέλεσμα την ύφεση και την πτώση της απασχόλησης. Η αντίδραση των χωρών ήταν άμεση σ' ό,τι αφορά στη λήψη μέτρων για την αντιμετώπιση της κρίσης. Τα μέτρα αυτά, αν και διέφεραν από χώρα σε χώρα, ωστόσο είχαν έναν κοινό στόχο, τη βελτίωση της ρευστότητας, την κινητοποίηση των επενδύσεων με σκοπό την αναθέρμανση της οικονομίας και τη συγκράτηση της απασχόλησης. Κάθε χώρα ξεπέρασε αυτές τις οικονομικές κρίσεις με διαθρωτικές μεταρρυθμίσεις και θεσμικές αλλαγές. Οι κύριες αλλαγές που πρέπει να συντελεστούν βρίσκονται στον τομέα της αγοράς εργασίας και στην αγορά προϊόντων.

Η ατελής ευρωζώνη είναι άμεσα συνδεδεμένη με την έλλειψη της ευρωπαϊκής ενιαίας αγοράς. Η αποτυχία των αγορών έχει να κάνει με την ισότητα της ζήτησης και της προσφοράς. Ένα χρηματοοικονομικό σύστημα αποτελεί συστατικό και μάλιστα κύριο, μιας επιτυχημένης οικονομίας. Οι HOWELL και BAIN ανέφεραν ότι ένα χρηματοοικονομικό σύστημα είναι το περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιούνται άτομα που έχουν αντίθετα συμφέροντα. Τα άτομα αυτά και οι οργανισμοί που δραστηριοποιούνται σε αυτές τις αγορές είναι το σύμπλεγμα των αγορών.

Όσο αφορά στο δεύτερο μέρος της εργασίας μας, δέον είναι να επισημάνουμε ότι η οικονομική κρίση, δεν άφησε ανεπηρέαστο ούτε το ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα. Οι τράπεζες επηρεάστηκαν αρνητικά από το αυξανόμενο κόστος χρηματοδότησης και, λόγω της ύφεσης της αγοράς, επηρεάστηκε το ποσοστό των δανείων σε καθυστέρηση με αποτέλεσμα την κεφαλαιακή ανεπάρκεια. Για την αντιμετώπιση αυτών των προβλημάτων δημιούργησαν κάποιους μηχανισμούς υποστήριξης με σκοπό τη διατήρηση της οικονομικής σταθερότητας στην Ευρώπη με

την παροχή οικονομικής στήριξης στα κράτη μέλη της ευρωζώνης που χρειάζονται αρωγή .

Το EFSF είναι η Ευρωπαϊκή Διευκόλυνση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας , η οποία δημιουργήθηκε από τα κράτη μέλη της Ευρωζώνης μετά τις αποφάσεις που εγκρίθηκαν στις 9 Μαΐου 2010, στο πλαίσιο του Συμβουλίου Ecofin. Στόχος του EFSF είναι ,να διαφυλαχθεί η χρηματοπιστωτική σταθερότητα της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης της Ευρώπης με την παροχή οικονομικής βοήθειας σε κράτη μέλη της Ευρωζώνης που αντιμετωπίζουν δυσκολίες. Για να πετύχει την αποστολή του ,το EFSF είχε το δικαίωμα να εκδίδει ομόλογα ή χρεόγραφα στην αγορά ώστε να αντλήσει κεφάλαια για την παροχή δανείων σε χώρες που αντιμετωπίζουν δυσκολίες. Η οικονομική βοήθεια για τα κράτη μέλη που την χρειάζονταν συνδέεται με τις κατάλληλες προϋποθέσεις. Το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας αποτελεί μέρος ενός ευρύτερου δικτύου ασφαλείας για τη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας στην Ευρώπη. Τα κεφάλαια που αντλήθηκαν από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και την εγγύηση του προϋπολογισμού της Ε.Ε και έως 250€ δισεκατομμύρια από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο για ένα οικονομικό δίκτυο ασφαλείας μέχρι και 750€ δισεκατομμύρια. Οι εγγυήσεις θα κυμαίνονται μεταξύ ομολόγων που εκδόθηκαν σύμφωνα με το αρχικό EFSF και ομολόγων που θα εκδοθούν στο πλαίσιο του τροποποιημένου EFSF, λόγω της αλλαγής στη δομή πιστωτικής ενίσχυσης του EFSF.

Στις 24 Ιουνίου, οι αρχηγοί κρατών δημιούργησαν ένα νέο μόνιμο μηχανισμό αντιμετώπισης της κρίσης, τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (ΕΜΣ). Η λειτουργία αυτού του νέου οργάνου , ξεκινά μετά το 2013 και τα κύρια χαρακτηριστικά του θα προέρχονται από τον μηχανισμό EFSF.

Γενικότερα, στο δεύτερο μέρος αναλύουμε τους μηχανισμούς λειτουργίας, για την επιρροή και για τα σημαντικότερα χαρακτηριστικά της εφαρμογής του EFSF-ESM στο ενεργητικό των τραπεζών. Τέλος, εξετάζουμε διεξοδικά την παρούσα κρίσιμη Οικονομική Κατάσταση και τον μέλλον της επίδρασης του EFSF-ESM στο ενεργητικό των εμπορικών Τραπεζών.

## ΜΕΡΟΣ Ι

### ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ

#### ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

##### Ευρωζώνη και θεωρία αρίστων νομισματικών περιοχών

##### 1.1 Ευρωπαϊκή ένωση (ΕΕ)

Η Ευρωπαϊκή ένωση (ΕΕ) είναι οικονομική και πολιτική ένωση είκοσι επτά ευρωπαϊκών κρατών. Ιδρύθηκε την 1η Νοεμβρίου 1993 με την θέση σε ισχύ της Συνθήκης του Μάαστριχτ, βασισμένης στις τότε Ευρωπαϊκές Κοινότητες (κοινότητα άνθρακα και χάλυβα, ευρωπαϊκή οικονομική κοινότητα, ευρωπαϊκή κοινότητα ατομικής ενέργειας). Θεωρείται ως η ισχυρότερη ένωση κρατών μέχρι σήμερα στην παγκόσμια ιστορία, με επιδιώξεις οικονομικού, πολιτικού κοινωνικού και πολιτιστικού περιεχομένου. Η ευρωπαϊκή ένωση αποτελεί το τρέχον στάδιο μιας ανοιχτής διαδικασίας ευρωπαϊκής ολοκλήρωσης. Στην προέκταση της ενιαίας ευρωπαϊκής πράξης, ο ρόλος του ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου αυξήθηκε ακόμη περισσότερο με την συνθήκη του Μάαστριχτ. Το πεδίο εφαρμογής της διαδικασίας συνεργασίας και τη διαδικασία σύμφωνης γνώμης επεκτάθηκε σε νέους τομείς. Εξάλλου, η συνθήκη δημιουργεί μια νέα διαδικασία η οποία επιτρέπει στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο να θεσπίζει πράξεις από κοινού με το Συμβούλιο. Η διαδικασία αυτή συνεπάγεται με την ενίσχυση επαφών Κοινοβουλίου και Συμβουλίου με σκοπό να πετύχει συμφωνία. Η διάρκεια της θητείας της Επιτροπής αυξάνεται από 4 σε 5 χρόνια με σκοπό την ευθυγράμμιση με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο.

##### 1.2 Διακυβέρνηση

Η ΕΕ κυβερνάται από διάφορα όργανα, από την Επιτροπή, το Συμβούλιο και το Κοινοβούλιο. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η οποία κατέχει την εκτελεστική εξουσία, αποτελείται από 27 επιτρόπους, ένας από κάθε κράτος μέλος. Η επιτροπή είναι υπεύθυνη για την σύνταξη των προτεινόμενων κανόνων με σκοπό τον συντονισμό της ευρωπαϊκής νομοθεσίας. Ο Πρόεδρος της επιτροπής ορίζεται από συμβούλιο και επικυρώνεται από το κοινοβούλιο. Την νομοθετική εξουσία την κατέχει κατά το ήμισυ το συμβούλιο της ευρωπαϊκής ένωσης. Αποτελείται από υπουργούς των κρατών μελών αρμόδιους για την πράξη της ΕΕ, η προεδρία εναλλάσσεται κάθε έξι



μήνες. Για το άλλο μισό της νομοθετικής εξουσίας αρμόδιο είναι το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και είναι ο μόνος φορέας που οι αντιπρόσωποι εκλέγονται άμεσα από τους πολίτες. Οι πολίτες κάθε 5 έτη εκλέγουν 785 μέλη του ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου. Ο δικαστικός κλάδος της ΕΕ αποτελείται κατά κύριο λόγο από το Δικαστήριο ΕΕ το οποίο το αποτελούν 27 δικαστές. Ένας δικαστής ορίζεται από κάθε κράτος μέλος και στη συνέχεια, ο Πρόεδρος εκλέγεται από τους υπόλοιπους δικαστές. Για να μειωθεί ο φόρτος εργασίας του Δικαστηρίου, το δικαστήριο ενσωματώνει το Πρωτοδικείο των ευρωπαϊκών Κοινοτήτων και το δικαστήριο Δημόσιας Διοίκησης της ΕΕ. Άλλοι οργανισμοί περιλαμβάνουν την ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και τις 2 συμβουλευτικές επιτροπές, την Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή και την Επιτροπή των Περιφερειών. Υπάρχει επίσης ένας μεγάλος αριθμός οργανισμών, που οργανώνεται συνήθως από το παράγωγο δίκαιο, οι οποίοι υφίστανται για να εφαρμόζουν τις επιμέρους πολιτικές. Δεν υπάρχει καμία επίσημη πρωτεύουσα για την ΕΕ. Οι έδρες των οργάνων διαμοιράζονται σε πολλές πόλεις και κράτη μέλη. Οι Βρυξέλλες θεωρούνται συχνά πρωτεύουσα, δεδομένου ότι τα περισσότερα από τα θεσμικά όργανα συγκεντρώνονται εκεί, συμπεριλαμβανομένης της Επιτροπής και του Συμβουλίου.

### **1.3 Ευρωπαϊκό σύνταγμα**

Η συνθήκη για την θέσπιση συντάγματος της Ευρώπης, συνήθως καλούμενο ως Ευρωπαϊκό Σύνταγμα, είναι μια διεθνής συνθήκη που προέβλεπε τη δημιουργία ενός νέου θεσμικού πλαισίου για την ΕΕ. Η Συνθήκη απορρίφθηκε από τη Γαλλία και τις Κάτω Χώρες, μετά από δημοψηφίσματα, και άλλες χώρες ανέβαλαν επ' αόριστον τις διαδικασίες επικύρωσης του. Μέχρι τον Φεβρουάριο του 2007 η Αυστρία, το Βέλγιο, η Βουλγαρία, η Κύπρος, η Εσθονία, η Ελλάδα, η Ουγγαρία, η Ιταλία, η Λετονία, η Λιθουανία, το Λουξεμβούργο, η Μάλτα, η Ρουμανία, η Σλοβενία και η Ισπανία έχουν επικυρώσει τη συνταγματική συνθήκη. Η Φιλανδία η Γερμανία και η Σλοβακία έχουν ολοκληρώσει τις κοινοβουλευτικές διαδικασίες που απαιτούνται για την επικύρωση. Η Ισπανία και το Λουξεμβούργο διενέργησαν δημοψηφίσματα, μέσα από τα οποία οι πολίτες τους επικύρωσαν το σύνταγμα.

## 1.4 Η ιστορία της ΕΕ

Η σημερινή ΕΕ είναι άμεσο αποτέλεσμα της αποφασιστικότητας των ευρωπαίων πολιτικών να αποτρέψουν μελλοντικές συγκρούσεις στην Ευρώπη μετά τον Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο. Ο αρχικός σκοπός ήταν να ενώσει τις χώρες μεταξύ τους και το αποτέλεσμα ήταν η δημιουργία μίας στενής βιομηχανικής και οικονομικής συνεργασίας. Στις 9 Μαΐου 1950 ο Γάλλος υπουργός Εξωτερικών Robert Schuman υπέβαλε μια πρόταση για κοινή διαχείριση των βιομηχανιών άνθρακα και χάλυβα της Δυτικής Ευρώπης, από τη Γαλλία και τη Δυτική Γερμανία. Το γεγονός αυτό, οδήγησε στη Συνθήκη του Παρισιού η οποία δημιούργησε την Ευρωπαϊκή Κοινότητα Άνθρακα και Χάλυβα με έξι μέλη : το Βέλγιο, τη Γαλλία, τη Δυτική Γερμανία, την Ιταλία ,τις Κάτω Χώρες και το Λουξεμβούργο. Οι ίδιες χώρες υπέγραψαν τη Συνθήκη της Ρώμης δημιουργώντας την Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα (ΕΟΚ) και την Ευρωπαϊκή Κοινότητα Ατομικής Ενέργειας (Ευρατόμ). Τα θεσμικά όργανα της ΕΟΚ, της ΕΚΑΧ και της Ευρατόμ συγχωνεύτηκαν προκειμένου να δημιουργήσουν ένα ενιαίο σύνολο θεσμικών οργάνων: την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο. Το 1979 διεξήχθησαν οι πρώτες άμεσες εκλογές για το ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, κατά τις οποίες οι ψηφοφόροι σε κάθε κράτος μέλος της ΕΚ εξέλεξαν τα μέλη. Η Ευρωπαϊκή Ένωση ιδρύθηκε επίσημα με τη θέση σε ισχύ της Συνθήκη του Μάαστριχτ την 1<sup>η</sup> Νοεμβρίου 1993. Το 1995 η Αυστρία, η Φιλανδία και η Σουηδία προσχώρησαν στην πρόσφατα ιδρυθείσα Ένωση. Η επόμενη τροποποιητική συνθήκη υπογράφηκε στο Άμστερνταμ το 1997 και τέθηκε σε ισχύ από την 1<sup>η</sup> Μαΐου 1999. Την ίδια χρονιά το ευρώ αντικατέστησε σε λογιστική μορφή τα εθνικά νομίσματα σε έντεκα κράτη μέλη, τη λεγόμενη ευρωζώνη. Το 2001 προσχώρησε σε αυτήν και η Ελλάδα ενώ την επόμενη χρονιά το ενιαίο νόμισμα κυκλοφόρησε και σε φυσική μορφή. Για την εύρυθμη λειτουργία των θεσμικών οργάνων της Ένωσης τα κράτη μέλη υπέγραψαν νέα τροποποιητική συνθήκη ,την Συνθήκη της Νίκαιας. Η τελευταία, υπογράφηκε το 2004 στις 29 Οκτώβριου και είχε ως βασικό μέλημα να αντικαταστήσει όλο το θεσμικό οικοδόμημα της ΕΕ με μια απλούστερη δομή δίνοντας διευρυμένες αρμοδιότητες. Αυτή η συνθήκη δεν τέθηκε ποτέ σε ισχύ τελικά ,αφού απορρίφθηκε από το γαλλικό και ολλανδικό λαό, μέσω δημοψηφίσματος. Έπειτα συμφωνήθηκε να τροποποιηθούν ορισμένα τμήματά της, ώστε μια νέα συνθήκη ,να επαναπροσδιορίσει τις ιδρυτικές

συνθήκες. Στις 13 Δεκεμβρίου 2007 υπογράφηκε η Συνθήκη της Λισαβόνας και τέθηκε σε ισχύ την 1<sup>η</sup> Δεκεμβρίου 2009.

## **1.5 Ατελής Ευρωζώνη και νέοι υπερεθνικοί θεσμοί**

### **1.5.1 Ατελής Ευρωζώνη**

Η οικονομική κρίση της ευρωζώνης επέφερε προβλήματα τόσο στο δημόσιο όσο και στον τραπεζικό τομέα στις χώρες της ευρωζώνης. Η νέα οικονομική κατάσταση κατέδειξε την συμπεριφορά των αγορών αλλά και τις αδυναμίες του συστήματος. Η κρίση έπληξε τα χρηματοπιστωτικά συστήματα, και παράλληλα επηρέασε τις τράπεζες των χωρών στις οποίες δόθηκε προτεραιότητα διάσωσης με την ενίσχυση αυτών. Η ατέλεια της ευρωζώνης συνεπάγεται με την ατέλεια που αποφέρουν οι αγορές μέσα στην Ευρώπη. Τα δημόσια αγαθά αλλά και υπηρεσίες δεν είναι τα μοναδικά αγαθά που οι ιδιωτικές αγορές αποτυγχάνουν να προσφέρουν επαρκώς. Αυτό σημαίνει, λοιπόν, πως οι αγορές αποτυγχάνουν να παράσχουν ένα αγαθό ακόμα και αν το κόστος του είναι μικρότερο από ότι διατίθενται να πληρώσουν. Έτσι επέρχεται μια αποτυχία- ανεπάρκεια των αγορών η οποία είναι γνωστή και ως «ατελής αγορά». Οι τέλειες αγορές θα παρείχαν στους καταναλωτές όλα τα αγαθά και τις υπηρεσίες για τις οποίες θα ήταν διατεθειμένοι να καταβάλουν μια τιμή που να υπερβαίνει το κόστος παραγωγής, όμως αυτό δεν συμβαίνει πάντα. Τα καθαρά αγαθά και υπηρεσίες δεν είναι τα μονά αγαθά που αποτυγχάνουν ολοκληρωτικά την παροχή τους. Αποτυγχάνουν επίσης και οι αγορές ασφαλίσεων.

Το κράτος τα τελευταία χρόνια δραστηριοποιείται και στην καλύτερη αλλά και βέλτιστη λύση των αγορών κεφαλαίων. Μέχρι το 1965 ήταν αδιανόητο ένα άτομο να μπορέσει να πάρει δάνειο για τις σπουδές του. Με νόμο που ψηφίστηκε από την κυβέρνηση την δεκαετία του 1970 το κράτος έδινε το δικαίωμα να διατεθούν σπουδαστικά δάνεια και κατ'επέκταση επιδότηση εκπαίδευσης.

### **1.5.2 Ατελής ανταγωνισμός**

Η επικράτηση τέλειου ανταγωνισμού στην αγορά θεωρεί ως δεδομένο ότι τα άτομα αφενός δέχονται από την αγορά τις τιμές και αφετέρου έχουν ίση δύναμη. Το να δέχονται τα άτομα τις τιμές από την αγορά προεικάζει ότι υπάρχει ελευθερία εισόδου και εξόδου από έναν κλάδο, που διαθέτει έναν μεγάλο αριθμό επιχειρήσεων και καταναλωτών. Η ισότητα δύναμης προϋποθέτει ότι οι ατομικές διαφορές δεν

συνεπάγονται άνιση πρόσβαση στην εργασία, τα μέσα παραγωγής και την κατανάλωση.

ΤΟ 1776, ο Adam Smith διατύπωσε την άποψη ότι ο ανταγωνισμός θα οδηγούσε τα άτομα που επιζητούν τα ατομικά συμφέροντά τους στην επιδίωξη του κοινού συμφέροντος σαν να υπήρχε ένα αόρατο χέρι : *« επιδιώκει μόνο το δικό του όφελος και οδηγείται εδώ, όπως και σε πολλές άλλες περιπτώσεις, από ένα αόρατο χέρι στην προώθηση στόχων που δεν αποτελούσαν μέρος των επιδιώξεών του. Ούτε είναι πάντοτε προς ζημία της κοινωνίας το ότι δεν αποτελούσαν. Επιδιώκοντας το δικό του συμφέρον συχνά προωθεί το συμφέρον της κοινωνίας πολύ πιο αποτελεσματικά στην περίπτωση που πραγματικά σκοπεύει να το κάνει»*.

Το νόημα που απορρέει από την ιδέα του Smith είναι απλό. Αν υπάρχει κάποιο εμπόρευμα ή υπηρεσία στο οποίο τα άτομα αποδίδουν αξία αλλά δεν παράγεται προς το παρόν, τότε διατίθενται να πληρώσουν για αυτό. Στην αναζήτηση του κέρδους, οι επιχειρηματίες πάντοτε αναζητούν τέτοιες ευκαιρίες. Αν η αξία ενός συγκεκριμένου εμπορεύματος για έναν καταναλωτή υπερβαίνει το κόστος παραγωγής, τότε υπάρχει για τον επιχειρηματία η δυνατότητα κέρδους και θα παράγει το εμπόρευμα. Ομοίως, αν υπάρχει φθηνότερος τρόπος παραγωγής ενός εμπορεύματος από αυτόν που χρησιμοποιείται προς το παρόν, ο επιχειρηματίας που ανακαλύπτει αυτή τη φθηνότερη μέθοδο θα είναι σε θέση να συναγωνιστεί τις ανταγωνιστικές επιχειρήσεις πουλώντας φθηνότερα και να αποκομίσει κέρδη. Σύμφωνα, με αυτή την άποψη δεν απαιτείται καμιά κυβερνητική επιτροπή να ελέγξει αν μια επιχείρηση παράγει αποτελεσματικά, άρα ο ανταγωνισμός θα εξοβελίσει τους μη αποδοτικούς παραγωγούς ( Stiglitz Josef).

### **1.5.3 Αποτυχία ανταγωνισμού**

Για να τεθεί σε λειτουργία το αόρατο χέρι πρέπει να υπάρχει ανταγωνισμός. Σε μερικούς κλάδους της βιομηχανίας, υπάρχουν σχετικά λίγες επιχειρήσεις οι οποίες έχουν μεγάλο μερίδιο αγοράς, με αποτέλεσμα την απουσία του ισχυρού ανταγωνισμού. Αντίθετα, όταν η αγορά εφοδιάζεται από μία επιχείρηση τότε έχει μονοπώλιο. Εντούτοις, η παρουσία λίγων επιχειρήσεων δεν συνεπάγεται την απουσία ανταγωνισμού. Αν υπάρχει μεγάλος αριθμός *δυνάμει* εισερχομένων στην αγορά, οι υπάρχουσες ενδέχεται να μη λειτουργούν μονοπωλιακά. Μόλις οι υπάρχουσες επιχειρήσεις προσπαθήσουν να αποκομίσουν μονοπωλιακά κέρδη, ο *δυνάμει* εισερχόμενος μπορεί να μπει στην αγορά και να κατεβάσει τις τιμές.

### **1.5.4 Η Κατά PARETO αποτελεσματικότητα της ανταγωνιστικής οικονομίας**

Όταν όλες οι αγορές μιας οικονομίας είναι ανταγωνιστικές, ενδέχεται να διαμορφωθεί μια κατανομή των πόρων που είναι γνωστή ως κατά Pareto «αποτελεσματική κατανομή». Σύμφωνα με τον Pareto, αποτελεσματική κατανομή των πόρων είναι μια κατάσταση στην οποία δεν υπάρχει άλλη κατανομή των πόρων με την οποία θα βελτιωνόταν η θέση ενός ατόμου, χωρίς να επιδεινωθεί η θέση κάποιου άλλου. Σημειώνεται ότι μια αποτελεσματική κατανομή των πόρων δεν είναι (πάντα) δίκαιη.

Ο ανταγωνισμός οδηγεί σε αποτελεσματικότητα επειδή τα άτομα, όταν αποφασίζουν ποια ποσότητα θα αγοράσουν από ένα συγκεκριμένο αγαθό εξισώνουν το οριακό όφελος που αποκομίζουν από την κατανάλωση μια επιπλέον μονάδας με το οριακό κόστος, που είναι ακριβώς η τιμή που οφείλουν να πληρώσουν. Οι επιχειρήσεις, όταν αποφασίζουν ποια ποσότητα θα πωλήσουν από ένα αγαθό, εξισώνουν την τιμή που θα λάβουν με το οριακό κόστος παραγωγής αυτής της επιπλέον μονάδας ( Stiglitz, 1992) .

Το κριτήριο της αποτελεσματικότητας ικανοποιείται όταν οι πόροι χρησιμοποιούνται, μέσα σε μια χρονική περίοδο, με τέτοιο τρόπο ώστε να είναι αδύνατο να βελτιωθεί η ευημερία κάποιου άλλου.

Η οικονομία είναι αποτελεσματική σύμφωνα με τον Pareto όταν πληρούνται οι εξής 4 συνθήκες : τέλειος ανταγωνισμός, έλλειψη αποτυχίας αγοράς, τέλειες αγορές τέλεια πληροφόρηση. Σε αντίθεση περίπτωση που δεν ισχύσουν τα παραπάνω η κρατική παρέμβαση καλείται να βελτιώσει την κατανομή των πόρων και άρα την αποτελεσματικότητα.

### **1.5.5 Ανεπάρκεια αγοράς**

Η ανεπάρκεια των πόρων αποτελεί μια βασική προϋπόθεση της οικονομικής. Οι πόροι που διαθέτει μια οικονομία είναι περιορισμένοι. Οι άνθρωποι επιθυμούν πολύ περισσότερα από όσα μπορούν να ικανοποιήσουν οι διαθέσιμοι πόροι. Τα αγαθά τα οποία βρίσκονται σε ανεπάρκεια, πάντα σε σχέση με τις ανθρώπινες επιθυμίες, ονομάζονται οικονομικά αγαθά. Τα λίγα αγαθά που δεν είναι ανεπαρκή λέγονται ελεύθερα π.χ. η θάλασσα.

Αποτυχία-ανεπάρκεια αγορών είναι μια κατάσταση κατά την οποία η αγορά αποτυγχάνει να καταλείψει αποτελεσματικά τους παραγωγικούς πόρους. Μια αιτία

αποτυχίας αυτής ,είναι η ύπαρξη εξωτερικής επίδρασης. Οι ανεπάρκειες της αγοράς δεν αποκλείονται, τα προβλήματα συχνά μαρτυρούν απουσία των αγορών. Ένα από τα προβλήματα που επηρεάζουν τις αγορές είναι και οι εξωτερικές οικονομίες. Τα δημόσια αγαθά θεωρούνται ως ακραία περίπτωση εξωτερικών οικονομιών οπου άλλοι επωφελούνται από την παραγωγή του αγαθού. Το γεγονός ότι υπάρχει ζήτηση για δημόσια παροχή κάπου αγαθού-υπηρεσίας δεν έχει ως αποτέλεσμα ότι έχει προηγηθεί ήδη ανεπαρκή αγοράς. Μέρος της ζήτησης προέρχεται από την μια ανεπάρκεια στην κατανόηση της αγοράς και κατ' επέκταση των δυνατοτήτων που προσφέρει αλλά και διαθέτει το κράτος για την βελτίωση των πραγμάτων.

### **1.5.6 Αποτυχία αγοράς**

Πολλές φορές η αγορά δεν οδηγεί στην άριστη κατανομή των πόρων. Τότε θεωρούμε ότι η αγορά αποτυγχάνει. Οι οικονομολόγοι έχουν επισημάνει κάποιες χαρακτηριστικές περιπτώσεις αποτυχίας της αγοράς. Η πιο κλασική είναι τα *δημόσια αγαθά*.

Άλλες περιπτώσεις αποτυχίας της αγοράς είναι η δημιουργία ολιγοπωλίων και μονοπωλίων, τα συναλλακτικά έξοδα και οι εσωτερικότητες. Για τους οικονομολόγους, ο βασικός σκοπός το δίκαιο των συμβάσεων είναι να βοηθήσει την αγορά να ξεπεράσει την αποτυχία και να οδηγήσει στην άριστη κατανομή. Οι βασικότερες συνθήκες που πρέπει να ικανοποιούνται έτσι ώστε ένα σύστημα ανταγωνιστικών αγορών να οδηγείται σε μεγιστοποίηση της κοινωνικής ευημερίας είναι οι εξής :

A) Τα αγαθά που παράγονται πρέπει να είναι ιδιωτικά, δηλαδή το αγαθό ή η υπηρεσία που καταναλώνει ένα άτομο, να μην μπορεί ταυτόχρονα να την καταναλώσει κάποιο άλλο άτομο.

B) Η παραγωγή ή η κατανάλωση ενός αγαθού, δεν πρέπει να επηρεάζουν την κατανάλωση-παραγωγή ενός άλλου αγαθού, χωρίς αυτό να το λαμβάνει υπόψη της η αγορά.

Γ) Σε όλες τις αγορές πρέπει να επικρατούν συνθήκες τέλειου ανταγωνισμού.

Δ) Όλοι οι παράγοντες της οικονομίας πρέπει να έχουν τέλεια πληροφόρηση για τα αγαθά που παράγονται και ανταλλάσσονται.

Οι συνθήκες αυτές δεν ικανοποιούνται πάντα, με αποτέλεσμα η λειτουργία των αγορών να μην επιφέρει μεγιστοποίηση κοινωνικής ευημερίας και αυτό να οδηγεί στην αποτυχία των αγορών.

Αν υποθέσουμε ότι, ο τέλειος ανταγωνισμός στην αγορά ισχύει, η τελευταία ενδέχεται να αποτυγχάνει να καταναίμει τους πόρους με άριστο τρόπο, ώστε τα παραγόμενα αγαθά και οι παραγόμενες ποσότητες να αντιστοιχούν στις κοινωνικές προτιμήσεις. Αυτό συμβαίνει σε δύο περιπτώσεις : α) στα δημόσια αγαθά και β) στις εξωτερικές περιπτώσεις.

### **1.5.6.1 Δημόσια αγαθά**

Ένα αμιγές δημόσιο αγαθό είναι εκείνο το οποίο "μπορούν να απολαμβάνουν όλοι από κοινού, με την έννοια ότι η κατανάλωση του αγαθού από ένα άτομο δεν μειώνει την κατανάλωση αυτού του αγαθού από τα άλλα άτομα" (Samuelson, 1954). Αυτό σημαίνει ότι από τη στιγμή που ένα αγαθό προσφέρεται, το επιπλέον κόστος χρήσης του αγαθού αυτού από ένα άλλο άτομο είναι μηδέν. Χαρακτηριστικά παραδείγματα τέτοιων αγαθών θα μπορούσαμε να αναφέρουμε την εθνική άμυνα, την ύπαρξη νόμου και τάξης σε μια κοινωνία, τις υπηρεσίες των φάρων.

Από τον πιο πάνω ορισμό προκύπτουν δύο σημαντικές ιδιότητες των δημόσιων αγαθών, σε αντιδιαστολή με τα ιδιωτικά αγαθά. Πρώτο, το δημόσιο αγαθό χαρακτηρίζεται από αδιαιρετότητα (non-rivalry) στη χρήση του αγαθού και δεύτερο, δεν ισχύει η αρχή του αποκλεισμού (exclusion) όπως στα ιδιωτικά αγαθά. Το πρώτο χαρακτηριστικό σημαίνει ότι αν το αγαθό προσφέρεται σε ένα άτομο τότε παρέχεται σε όλους και το δεύτερο ότι οι καταναλωτές του αγαθού δεν έχουν κίνητρα για να αποκαλύψουν τις αληθινές προτιμήσεις τους για το αγαθό αυτό.

Στην περίπτωση των ιδιωτικών αγαθών, αν ένα άτομο δεν αποκαλύψει τις προτιμήσεις του και επομένως τη διάθεση του να πληρώσει την αντίστοιχη τιμή του αγαθού, δεν μπορεί να απολαύσει το αγαθό αυτό, δηλαδή το άτομο που δεν καταβάλλει την τιμή ενός ιδιωτικού αγαθού αποκλείεται από τη χρήση του. Στην περίπτωση του δημόσιου αγαθού, από τη στιγμή που αυτό προσφέρεται, ένα άτομο μπορεί να μην αποκαλύψει την προτίμηση του και να ισχυριστεί ακόμη ότι δεν επιθυμεί την κατανάλωση του (και άρα δεν καταβάλλει καμιά τιμή), χωρίς αυτό να το εμποδίζει από το να το καταναλώσει. Επομένως η αρχή του αποκλεισμού που ισχύει στα ιδιωτικά αγαθά δεν ισχύει για τα δημόσια αγαθά. Ας πάρουμε ως

παράδειγμα την εθνική άμυνα. Από τη στιγμή που αυτή προσφέρεται είναι σαφές ότι η προσθήκη ενός επιπλέον ατόμου δεν μειώνει την ωφέλεια που έχουν τα άλλα άτομα της κοινωνίας από την εθνική άμυνα. Αν επομένως ζητήσουμε από αυτό το άτομο να καταβάλει μια τιμή (ίση με το οριακό του όφελος), το άτομο αυτό μπορεί να μας πει ότι δεν επιθυμεί την κατανάλωση αυτού του αγαθού, για μην πληρώσει το τίμημα του, αφού γνωρίζει ότι έτσι κι αλλιώς θα απολαμβάνει το αγαθό. Η συμπεριφορά αυτή είναι γνωστή ως το φαινόμενο του «ελεύθερου επιβάτη» ή «τζαμπατζή»(free rider). Ακόμη όμως και αν μπορούσαμε να αποκλείσουμε ένα άτομο από τη χρήση ενός δημόσιου αγαθού και πάλι δεν θα ήταν σκόπιμο από οικονομική άποψη. Από τη στιγμή που το οριακό κόστος χρήσης του αγαθού από ένα επιπλέον άτομο είναι μηδενικό είναι σαφές ότι και η τιμή του πρέπει να είναι μηδέν.

Πριν όμως προχωρήσουμε στην ανάλυση των δημόσιων αγαθών, είναι χρήσιμο να κάνουμε ορισμένες διευκρινίσεις.

1. Αν και όλα τα άτομα καταναλώνουν την ίδια ποσότητα δημόσιου αγαθού, αυτό δεν σημαίνει ότι το όφελος που αποκομίζουν όλα τα άτομα είναι το ίδιο.
2. Η παροχή ενός αγαθού από το κράτος δεν σημαίνει ότι το αγαθό αυτό παράγεται και από το κράτος. Π.χ. η εθνική άμυνα παρέχεται από το κράτος αλλά τα αεροπλάνα, τα τανκς και τα όπλα γενικότερα παράγονται από ιδιωτικές επιχειρήσεις.
3. Υπάρχουν ιδιωτικά αγαθά τα οποία δεν παρέχονται μόνο από την αγορά, αλλά και από το κράτος. Είναι αυτά που αποκαλούμε ως δημοσίως παρεχόμενα ιδιωτικά αγαθά, όπως είναι για παράδειγμα. ιατρικές υπηρεσίες, παιδεία, κ.α.
4. Η κατάταξη των αγαθών σε δημόσια και ιδιωτικά δεν είναι πάντα απόλυτα σαφής. Μερικά αγαθά που κάποτε μπορούσαν να θεωρηθούν ως αμιγή δημόσια αγαθά, όπως π.χ. η ραδιοφωνία ή η τηλεόραση, σήμερα παρέχονται και από τον ιδιωτικό τομέα. Επίσης κάποια άλλα αγαθά έχουν τα χαρακτηριστικά του αμιγώς δημόσιου αγαθού αλλά μέχρι ενός ορίου στη χρήση τους. Αν η χρήση των αγαθών αυξάνει, ή ο αριθμός των χρηστών αυξάνεται σε κάποιες ώρες, π.χ. συνωστισμός στη χρήση ενός δρόμου, ή μιας γέφυρας, τότε τα αγαθά αυτά χάνουν την ιδιότητα της αδιαιρετότητας, αφού η χρήση του αγαθού τους από περισσότερα άτομα μειώνει



την ωφέλεια των άλλων χρηστών. Από ένα σημείο χρήσης και πέρα δηλαδή μοιάζουν με τα ιδιωτικά αγαθά. Τα αγαθά αυτά αποκαλούνται και *μεικτά* ή *ημιδημόσια αγαθά*. Σε αυτές τις περιπτώσεις η αριστοποίηση κατά Pareto επιβάλλει τη χρέωση τιμής, αφού το οριακό ιδιωτικό και κοινωνικό κόστος είναι μεγαλύτερο από το μηδέν.

#### **1.5.6.1.1 Αποτελεσματική παροχή δημόσιων αγαθών**

Όταν εξετάζαμε την αποτελεσματική λειτουργία των αγορών είχαμε διαπιστώσει ότι η κοινωνική ευημερία μεγιστοποιείται όταν η τιμή είναι ίση με το οριακό κόστος ή στην περίπτωση περισσότερων του ενός αγαθού όταν ο οριακός λόγος μετασχηματισμού είναι ίσος με το λόγο των τιμών των αγαθών. Επιπλέον δείξαμε ότι ο λόγος αυτός πρέπει να είναι ο ίδιος για όλα τα άτομα και ακόμη να είναι ίσος με τον οριακό λόγο μετασχηματισμού μεταξύ των αγαθών. Ακόμη δείξαμε ότι η καμπύλη ζήτησης ενός αγαθού είναι στην ουσία η καμπύλη οριακού οφέλους το οποίο αποκομίζει ο καταναλωτής από το αγαθό αυτό σε κάθε τιμή του αγαθού.

#### **1.5.6.2 Εξωτερικές επιπτώσεις**

Οι εξωτερικές επιπτώσεις της ιδιωτικής δραστηριότητας εμφανίζονται όταν οι πράξεις ενός ατόμου επιβάλλουν κόστος-όφελος σε άλλα άτομα, χωρίς το άτομο αυτό να αποζημιώνει τα άλλα άτομα για το κόστος που τους προκάλεσε ή να εισπράττει έσοδα για το όφελος που τους προσκόμισε. Οι εξωτερικές επιπτώσεις άλλοτε είναι θετικές (εξωτερικές οικονομίες ) οπότε και το κοινωνικό όφελος υπερβαίνει το ιδιωτικό και άλλοτε είναι αρνητικές (εξωτερικές επιβαρύνσεις), που στην περίπτωση αυτή το κοινωνικό κόστος υπερβαίνει το ιδιωτικό.(ΚΑΡΑΓΙΩΡΓΑΣ Δ. 1979)

Τις εξωτερικές επιδράσεις μπορούμε να τις κατατάξουμε σε τέσσερις κατηγορίες:

- A) *εξωτερικές επιδράσεις παραγωγής σε παραγωγή* : όταν μια παραγωγική δραστηριότητα επηρεάζει θετικά ή αρνητικά μια άλλη παραγωγική διαδικασία.
- B) *εξωτερικές επιδράσεις σε κατανάλωση* : όταν μια παραγωγική διαδικασία επηρεάζει τον καταναλωτή π.χ. η ρύπανση ενός εργοστάσιου επηρέαζε την υγεία των κατοίκων μιας περιοχής.

Γ) *εξωτερικές επιδράσεις κατανάλωσης σε καταναλωτή* : όταν η κατανάλωση επηρεάζει την ευημερία των καταναλωτών. Π.χ. θορυβώδης μουσική σε πολυκατοικία και πως αυτό επηρεάζει τους γείτονες της περιοχής αυτής .

Δ) *εξωτερικές επιδράσεις παραγωγής σε κατανάλωση* : όταν η κατανάλωση αγαθών επηρεάζει την παραγωγική διαδικασία. Π.χ. πως επηρεάζουν οι άνθρωποι την φύση.

### **1.5.7 Υπερεθνικοί θεσμοί**

Το θεσμικό σύστημα της ευρωπαϊκής ένωσης, είναι ένα σύστημα που παράγει κοινές πολιτικές, παρακολουθεί την εφαρμογή τους από τα κράτη-μέλη και επιπρόσθετα βοηθά τον συντονισμό των πεδίων της εφαρμογής από τα κράτη-μέλη. Η οργάνωση της Ε.Ε βασίζεται σε εκτενείς αναθέσεις εξουσιών στους ευρωπαϊκούς θεσμούς από τις συνθήκες. Οι εξουσίες αυτές περιλαμβάνουν σημαντικές νομοθετικές αρμοδιότητες. Επίσης ,έχει ένα ευρύτατο πεδίο λειτουργικών δραστηριοτήτων ,που εκτείνεται σήμερα από την κοινή αγορά στην κοινωνική πολιτική. Οι βασικοί θεσμοί και τα όργανα της ΕΕ έχουν ως εξής.

**Το συμβούλιο ή και το συμβούλιο Υπουργών** το οποίο είναι το κύριο όργανο συνάντησης των εθνικών κυβερνήσεων. Κύρια αρμοδιότητα αυτού, είναι η λήψη αποφάσεων για πολιτικά αλλά και για την νομοθεσία. Για την άσκηση των αρμοδιοτήτων, το Συμβούλιο συνεργάζεται με την Επιτροπή και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο. Η συνεργασία αυτή προσδιορίζει τον τομέα της πολιτικής και το είδος των αποφάσεων που λαμβάνονται. Η Προεδρία του Συμβουλίου ασκείται εκ περιτροπής από τα κράτη-μέλη και για διάστημα έξι μηνών. Τα καθήκοντα που την διέπουν είναι ο προγραμματισμός των εργασιών αλλά και η άσκηση της προεδρίας. Η διατήρηση κλίματος συναίνεσης και συνεργασίας για την προώθηση των διαπραγματεύσεων, η διασφάλιση ενός βαθμού συνέχειας και συνεκτικότητας στην ανάπτυξη πολιτικής μεταξύ Προεδριών και η εκπροσώπηση του Συμβουλίου σε διεθνείς οργανισμούς.

**Η ευρωπαϊκή επιτροπή** εμφανίζεται ως η δημόσια διοίκηση της ΕΕ, αλλά στην πραγματικότητα είναι κάτι πολύ περισσότερο καθώς έχει από τις Συνθήκες πολύ μεγαλύτερες εξουσίες διαμόρφωσης πολιτικής και λήψης αποφάσεων από όσες θεωρητικά απολαμβάνουν άλλες διοικήσεις. Η επιτροπή κατέχει κεντρική θέση σε όλα τα επίπεδα και όλους τους τομείς . Οι αρμοδιότητες της Επιτροπής είναι α) να αναλαμβάνει πρωτοβουλίες για να προάγει το ευρωπαϊκό συμφέρον. β) να εκτελεί τον προϋπολογισμό όπως επίσης να διαχειρίζεται τα προγράμματα της Κοινότητας. γ)

να προτείνει την Νομοθεσία . Οποιαδήποτε νομοθετική πρωτοβουλία ξεκινά με πρόταση της Επιτροπής. Η Επιτροπή έχει την δύναμη της πρωτοβουλίας , δ) τέλος μεριμνά για την εφαρμογή των νόμων, αποφασίζει εάν πρέπει να προσφύγει κατά των παραβατών της. Λειτουργεί σαν θεσμοφύλακας.

**Το ευρωπαϊκό συμβούλιο** αποτελείται από τους αρχηγούς κρατών ή κυβερνήσεων . Αρχικά δεν το προέβλεπαν οι συνθήκες αλλά στη δεκαετία του 1960 πραγματοποιήθηκαν συναντήσεις για την ανάπτυξη αυτής της πρακτικής . Οι συναντήσεις αυτές πραγματοποιούνται 2 φορές τον χρόνο και κύριος λόγος του συμβουλίου είναι ο καθορισμός των γενικών πολιτικών κατευθύνσεων της Ένωσης. Το ευρωπαϊκό κοινοβούλιο υπάρχει σαν όρος αποδεκτός ,από τον Φλεβάρη του 1986 και αποτελείται από αντιπροσώπους των ευρωπαϊκών πολιτών που έχουν το δικαίωμα του εκλέγειν . Από το 1979 οι βουλευτές εκλέγονται με άμεση ,μυστική και καθολική ψηφοφορία. Οι ευρωεκλογές αποτελούν ήδη σημαντικά στοιχεία του πολιτικού - εκλογικού ανταγωνισμού, σε εθνικό επίπεδο . Κρίσιμο ρόλο για το ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο διέπουν οι πολιτικές ομάδες που αποτελούνται από τους ευρωβουλευτές στην βάση των ιδεολογικών-πολιτικών ταύτισεων. Οι αρμοδιότητες του Κοινοβουλίου είναι να συμμετέχει στην κατάρτιση και την έγκριση του προϋπολογισμού, όπως επίσης να ασκεί έλεγχο στις δραστηριότητες του Συμβουλίου Υπουργών και της Επιτροπής. Επιπλέον, εκλέγει τον Πρόεδρο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Μεγάλο μέρος των εργασιών γίνονται μέσα από επιτροπές.

**Το ευρωπαϊκό δικαστήριο** αποτελείται από δικαστές , έναν από κάθε κράτος-μέλος και κάθε τρία χρόνια γίνεται η αντικατάσταση τους ,σύμφωνα με τον Κανονισμό του Δικαστηρίου. Αποτελεί κρίσιμο θεσμό της Ε.Κ. αλλά ασκεί και σημαντική επίδραση στο περιεχόμενο του δικαίου της Ε.Ε. Η συνθήκη του Μάαστριχτ υιοθέτησε αίτημα του δικαστηρίου για την ίδρυση του Πρωτοδικείου με σκοπό την διευκόλυνση του έργου του δικαστηρίου και για την αποτελεσματικότερη αντιμετώπιση του φόρτου εργασίας. Στο Πρωτοδικείο εμπίπτουν κατά κύριο λόγο οι διαφορές μεταξύ κοινότητας και του προσωπικού της.

#### **1.5.7.1 Άλλοι θεσμοί κι όργανα της ΕΕ**

**Η οικονομική και κοινωνική επιτροπή** η οποία αποτελείται από 189 εκπροσώπους των 12 μελών της ΕΟΚ. Τα μέλη της διορίζονται για πέντε έτη από τα κράτη-μέλη και αντιπροσωπεύουν τις οργανώσεις εργοδοτών. Από το 1974 εκδίδει γνώμες.

**Το ελεγκτικό συνέδριο** έχει τόσα μέλη όσα τα κράτη της ένωσης, τα οποία ασκούν τα καθήκοντά τους με πλήρη ανεξαρτησία. Έχει την ίδια αποστολή που έχουν τα εθνικά ελεγκτικά συνέδρια επίσης ελέγχει την διαχείριση των οικονομικών.

## **1.6 Θεωρία των αρίστων νομισματικών περιοχών**

Από τις αρχές της δεκαετίας του '60, οι θεωρητικοί των διεθνών οικονομικών προσπάθησαν να απαντήσουν στο πρόβλημα της βελτιστοποίησης των νομισματικών περιοχών, με την έννοια της επιλογής του ,όσο το δυνατόν πιο πρόσφορου συστήματος μιας ομάδας χωρών οι οποίες συμμετέχουν σε Οικονομική Ένωση. Η θεωρία της άριστης νομισματικής περιοχής (ΑΝΠ) αποτελεί το σημείο εκκίνησης για τη συζήτηση των νομισματικών ενώσεων ( DE GRAYWE 1996,1997). Προσπαθεί επίσης να προσδιορίσει τα κριτήρια που πρέπει να πληρούν οι οικονομίες των χωρών εκείνων που επιθυμούν να απαρτίσουν μια νομισματική ένωση. Η νομισματική ζώνη συνιστά μια ιδιαίτερα ανεπτυγμένη μορφή διεθνούς οικονομικής ολοκλήρωσης, η οποία μετεξελίσσεται σε πλήρη οικονομική ένωση, όταν χαρακτηρίζεται και από την ύπαρξη υπερεθνικής οικονομικής πολιτικής. Οι οικονομίες που συστήνουν μια νομισματική ζώνη παραιτούνται από τη δυνατότητα άσκησης εμπορικής δασμολογικής και μη και συναλλαγματικής πολιτικής. Λιγότερο προφανές, αλλά αδιαμφισβήτητο, συνεπάγεται και το αδύνατο άσκησης εθνικά αυτόνομης νομισματικής πολιτικής( Mundell ,1963). Κατά συνέπεια, τα μέλη μιας νομισματικής ζώνης δεν έχουν μόνο όφελος αλλά και κόστος . Το πρώτο προκύπτει σε γενικές γραμμές από την εξάλειψη της αβεβαιότητας που δημιουργούν οι διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών και καλείται όφελος νομισματικής αποτελεσματικότητας. Το δεύτερο προκύπτει από την αξιοσημείωτη συρρίκνωση του πλήθους των μέσων/εργαλείων ,που είναι διαθέσιμα για την ταυτόχρονη εξισορρόπηση του εσωτερικού, και του εξωτερικού τομέα κάθε επιμέρους εθνικής οικονομίας και καλείται κόστος οικονομικής ευστάθειας. Σύμφωνα με αυτή τη θεωρία, οι σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες είναι οι πλέον κατάλληλες για περιοχές που χαρακτηρίζονται από υψηλό βαθμό ολοκλήρωσης μέσω του διεθνούς εμπορίου και της κίνησης των συντελεστών παραγωγής. Το κόστος και το όφελος μιας χώρας από την ένταξη της σε μια περιοχή σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών εξαρτάται από το βαθμό ολοκλήρωσης της οικονομίας της με τις οικονομίες των εμπορικών δυνητικών εταίρων της. Απλοποιούνται οι οικονομικοί υπολογισμοί και

υπάρχει μια πιο σταθερή βάση για την λήψη αποφάσεων. Όφελος νομισματικής αποτελεσματικότητας σημαίνει την εξοικονόμηση πόρων από την αποφυγή της αβεβαιότητας της σύγχυσης και του κόστους των συναλλαγών από την ελεύθερη διακύμανση. Το όφελος μεγαλώνει εάν η χώρα έχει στενούς εμπορικούς δεσμούς με την ευρωπαϊκή ένωση και αν οι συντελεστές παραγωγής μπορούν να μετακινούνται ελεύθερα. Σε σχέση με το όφελος των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών υπάρχουν προβλήματα. Για την νομισματική αποτελεσματικότητα υπάρχει η υπόθεση ότι η ΕΕ έχει σταθερό προβλέψιμο επίπεδο τιμών, ενώ εάν δεν ισχύει αυτό η μεγαλύτερη μεταβλητότητα των τιμών της χώρας που θέλει να ενταχθεί θα αντισταθμίσει το οποιοδήποτε όφελος. Ακόμα, υπάρχει η περίπτωση να μην γίνει αντιληπτή από τους οικονομικούς παράγοντες η πρόθεση της χώρας που θέλει να ενταχθεί να κρατήσει σταθερή την ισοτιμία της. Το κόστος των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών έχει ως αποτέλεσμα την απώλεια οικονομικής σταθερότητας. Όταν μια χώρα εντάσσεται σε μια περιοχή συναλλαγματικών ισοτιμιών δεν μπορεί πλέον να χρησιμοποιήσει την συναλλαγματική ισοτιμία και την νομισματική πολιτική για να σταθεροποιηθεί το προϊόν και την απασχόληση. Οι κυμαινόμενες ισοτιμίες προστατεύουν αυτόματα την οικονομία, ενώ οι σταθερές ισοτιμίες προσθέτουν αστάθεια. Το πρόβλημα είναι μεγαλύτερο εάν η οικονομική διακύμανση παρατηρηθεί μόνο στην χώρα που επιθυμεί να ενταχθεί γιατί σε αυτή την περίπτωση οι άλλες χώρες είναι ανεπηρέαστες οπότε δεν επεμβαίνουν για να αλλάξουν την κατάσταση κι έτσι πλήττεται η απασχόληση και το προϊόν που αποκαθίστανται με από μια περίοδο επίπονης ύφεσης κατά την οποία οι τιμές και οι μισθοί μειώνονται .

### **1.6.1 Οικονομική και νομισματική ένωση**

Η έννοια και ο θεσμός της νομισματικής ενοποίησης έφερε ως αποτέλεσμα την τάση για διεθνή συνεργασία που χαρακτήρισε την μεταπολεμική περίοδο. Η νομισματική ενοποίηση έχει στόχο την επίτευξη οικονομικής σταθερότητας των χωρών, μέσω διατήρησης των συναλλαγματικών ισοτιμιών ανάμεσα στα νομίσματα που την απαρτίζουν σε σταθερά επίπεδα και μέσω της ελεύθερης διακίνησης κεφαλαίων μεταξύ κρατών-μελών. Αναλυτικότερα, για τη δημιουργία μιας νομισματικής ένωσης απαραίτητες συνθήκες είναι η κοινή εξωτερική συναλλαγματική πολιτική και η συντονισμένη δημοσιονομική πολιτική των κρατών μελών. Για τη δημιουργία αυτών των προϋποθέσεων επιβάλλεται η χρήση μιας παρεμβατικής πολιτικής η οποία θα

συνεπικουρείται από κεντρικά όργανα, τα οποία θα έχουν εποπτικό και παρεμβατικό ρόλο. Η Νομισματική ενοποίηση στοιχειοθετείται από τα εξής:

- Μια νομισματική ένωση
- Μια ενιαία κεντρική τράπεζα
- Ένα κοινό νόμισμα
- Πλήρης κινητικότητα κεφαλαίων
- Ενιαία νομισματική και συναλλαγματική πολιτική

### 1.6.2 Θεωρία άριστης νομισματικής περιοχής

Από τις αρχές της δεκαετίας του '60, οι θεωρητικοί των διεθνών οικονομικών προσπάθησαν να απαντήσουν στο πρόβλημα της βελτιστοποίησης των νομισματικών περιοχών, με την έννοια της επιλογής του προσφορότερου συστήματος μιας ομάδας χωρών οι οποίες συμμετέχουν σε Οικονομική Ένωση. Η θεωρία της άριστης νομισματικής περιοχής (ΑΝΠ) αποτελεί το σημείο εκκίνησης για τη συζήτηση των νομισματικών ενώσεων (DEGRAYWE 1996, 1997). Προσδιορίζει, επίσης τα κριτήρια που πρέπει να πληρούν οι οικονομίες των χωρών εκείνων που επιθυμούν να απαρτίσουν μια νομισματική ένωση. Η θεωρία αυτή, η οποία δημιουργήθηκε από τους Mundell (1961), McKinnon (1963), και Kenen (1969), δείχνει τα κριτήρια από τα οποία εκτιμώνται τόσο τα κόστη όσο και τα οφέλη της ένταξης μιας χώρας σε αυτές.

Μια άριστη νομισματική περιοχή αναφέρεται στην άριστη γεωγραφική περιοχή που χρησιμοποιεί ένα ενιαίο νόμισμα ως γενικά αποδεκτό μέσο πληρωμών. Εναλλακτικά μπορεί να χρησιμοποιούνται αρκετά νομίσματα, η αξία ανταλλαγής των οποίων μπορεί να είναι αμετάκλητα συνδεδεμένη μεταξύ τους. Ο όρος άριστη αναφέρεται στην περιοχή στην οποία το σύστημα αυτό διασφαλίζει την ισορροπία στην οικονομία.

Η άριστη νομισματική περιοχή προσδιορίζει τα κριτήρια που πρέπει να πληρούν οι οικονομίες των χωρών εκείνων που επιθυμούν να απαρτίσουν μια νομισματική ένωση. Η νομισματική ζώνη συνιστά μια ιδιαίτερα ανεπτυγμένη μορφή διεθνούς οικονομικής ολοκλήρωσης, η οποία μετεξελίσσεται σε πλήρη οικονομική ένωση,

όταν χαρακτηρίζεται και από την ύπαρξη υπερεθνικής οικονομικής πολιτικής. Οι οικονομίες που συστήνουν μια νομισματική ζώνη παραιτούνται από τη δυνατότητα άσκησης εμπορικής δασμολογικής και μη και συναλλαγματικής πολιτικής. Λιγότερο προφανές, αλλά αδιαμφισβήτητο, συνεπάγεται και το αδύνατο άσκησης εθνικά αυτόνομης νομισματικής πολιτικής( Mundell ,1963)

### **1.6.2.1 Όφελος και κόστος**

Τα μέλη μιας νομισματικής ζώνης δεν έχουν μόνο όφελος αλλά και κόστος . Το πρώτο προκύπτει σε γενικές γραμμές από την εξάλειψη της αβεβαιότητας που δημιουργούν οι διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών και καλείτε όφελος νομισματικής αποτελεσματικότητας. Το δεύτερο προκύπτει από την αξιοσημείωτη συρρίκνωση του πλήθους των μέσων/εργαλείων που είναι διαθέσιμα για την ταυτόχρονη εξισορρόπηση του εσωτερικού και του εξωτερικού τομέα κάθε επιμέρους εθνικής οικονομίας και καλείται κόστος οικονομικής ευστάθειας. Σύμφωνα με αυτή τη θεωρία, οι σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες είναι οι πλέον κατάλληλες για περιοχές που χαρακτηρίζονται από υψηλό βαθμό ολοκλήρωσης μέσω του διεθνούς εμπορίου και της κίνησης των συντελεστών παραγωγής. Το κόστος και το όφελος μιας χώρας από την ένταξη της σε μια περιοχή σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών εξαρτάται από το βαθμό ολοκλήρωσης της οικονομίας της με τις οικονομίες των εμπορικών δυνητικών εταίρων της. Απλοποιούνται οι οικονομικοί υπολογισμοί και υπάρχει μια πιο σταθερή βάση για την λήψη αποφάσεων. Όφελος νομισματικής αποτελεσματικότητας σημαίνει εξοικονόμηση πόρων από την αποφυγή της αβεβαιότητας της σύγχυσης και του κόστους των συναλλαγών από την ελεύθερη διακύμανση. Το όφελος μεγαλώνει εάν η χώρα έχει στενούς εμπορικούς δεσμούς με την ευρωπαϊκή ένωση και αν οι συντελεστές παραγωγής μπορούν να μετακινούνται ελεύθερα. Σε σχέση με το όφελος των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών υπάρχουν προβλήματα. Για την νομισματική αποτελεσματικότητα υπάρχει η υπόθεση ότι η ΕΕ έχει σταθερό προβλέψιμο επίπεδο τιμών, εάν δεν ισχύει αυτό η μεγαλύτερη μεταβλητότητα των τιμών της χώρας που θέλει να ενταχθεί θα αντισταθμίσει το οποιοδήποτε όφελος. Ακόμα, υπάρχει η περίπτωση να μην γίνει αντιληπτή από τους οικονομικούς παράγοντες η πρόθεση της χώρας που θέλει να ενταχθεί να κρατήσει σταθερή την ισοτιμία της. Το κόστος των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών έχει ως αποτέλεσμα την απώλεια οικονομικής σταθερότητας. Όταν μια χώρα εντάσσεται σε μια περιοχή συναλλαγματικών ισοτιμιών δεν μπορεί πλέον να χρησιμοποιήσει την

συναλλαγματική ισοτιμία και την νομισματική πολιτική για να σταθεροποιηθεί το προϊόν και την απασχόληση. Οι κυμαινόμενες ισοτιμίες προστατεύουν αυτόματα την οικονομία, ενώ οι σταθερές ισοτιμίες προσθέτουν αστάθεια. Το πρόβλημα είναι μεγαλύτερο εάν η οικονομική διακύμανση παρατηρηθεί μόνο στην χώρα που επιθυμεί να ενταχθεί γιατί σε αυτή την περίπτωση οι άλλες χώρες είναι ανεπηρέαστες οπότε δεν επεμβαίνουν για να αλλάξουν την κατάσταση κι έτσι πλήττεται η απασχόληση και το προϊόν που αποκαθίστανται με από μια περίοδο επίπονης ύφεσης κατά την οποία οι τιμές και οι μισθοί μειώνονται.

### **1.6.2.2 Κοινό νόμισμα**

Όταν ιδρύθηκε η ΕΕ το 1957, τα κράτη-μέλη επικεντρώθηκαν στην δημιουργία μίας κοινής αγοράς για το εμπόριο. Με τον καιρό, ωστόσο, έγινε σαφές ότι χρειαζόταν μια στενότερη οικονομική και νομισματική πολιτική για μια καλύτερη ανάπτυξη της εσωτερικής αγοράς. Το 1991 τα κράτη-μέλη ενέκριναν με την Συνθήκη της Ευρωπαϊκής Ένωσης ότι η Ευρώπη θα είχε ένα ισχυρό νόμισμα τον 21ο αιώνα.

Στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο της Μαδρίτης (15-16/12/1995) αποφασίστηκε τόσο το όνομα του ενιαίου ευρωπαϊκού νομίσματος όσο και το σενάριο της πορείας προς αυτό, δηλαδή την Τρίτη Φάση (ONE με ΕΥΡΩ) .Αυτό έχει ως εξής:

α) 1998. Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο αποφασίζει αφενός ποιές χώρες μέλη ικανοποιούν τα κριτήρια εισόδου στην ONE και αφετέρου τη σύσταση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

β) 1/1/1999-1/1/2002 Είσοδος στην Τρίτη φάση της ONE, με τον προσδιορισμό των αμετάκλητα σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών των χωρών-μελών που εκπληρώνονται κριτήρια της συνθήκης και εισαγωγή στο ΕΥΡΩ. Εφαρμογή της κοινής ευρωπαϊκής και νομισματικής πολιτικής από την ΕΚΤ και το ευρωπαϊκό Συμβούλιο Κεντρικών Τραπεζών της ζώνης ΕΥΡΩ, δηλαδή των χωρών-μελών που έχουν μπει στην ONE.

γ) 1/1/2002 Κέρματα και χαρτονομίσματα ΕΥΡΩ τίθενται σε παράλληλη κυκλοφορία με τα εθνικά νομίσματα. (ΘΑΛΑΣΣΙΝΟΣ-ΣΤΑΜΑΤΟΠΟΥΛΟΣ,1998)

Τα οφέλη που προκύπτουν από το ευρώ είναι πολλαπλά και γίνονται αισθητά σε διαφορετικά επίπεδα, στους ιδιώτες, τις επιχειρήσεις καθώς και στις οικονομίες ως



σύνολο και συνίσταται μεταξύ άλλων στα εξής:

- α) Περισσότερες επιλογές και σταθερές τιμές για τους καταναλωτές.
- β) Μεγαλύτερη ασφάλεια και περισσότερες ευκαιρίες για τις επιχειρήσεις και τις αγορές.
- γ) Βελτίωση της οικονομικής σταθερότητας και ανάπτυξης.
- δ) Βελτίωση της ενοποίησης των χρηματοπιστωτικών αγορών.
- ε) Βελτίωση της ενοποίησης των χρηματοπιστωτικών αγορών.
- στ) Από το σημάδι της ευρωπαϊκής ταυτότητας.

Το κοινό νόμισμα δημιούργησε νέες ευκαιρίες για την παγκόσμια οικονομία, το ενιαίο νόμισμα καθιστά την ευρωζώνη ελκυστική για επιχειρήσεις τρίτων χωρών με αποτέλεσμα την προώθηση του εμπορίου και των επενδύσεων.

## **1.7 Ευρωπαϊκή κεντρική τράπεζα (ΕΚΤ)**

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (Ε.Κ.Τ.) είναι μία από τις μεγαλύτερες τράπεζες του κόσμου, η αρμοδιότητα της οποίας είναι, να ρυθμίζει τη νομισματική πολιτική της ΕΕ και κάποια βασικά οικονομικά μεγέθη όπως: τον πληθωρισμό και τα επιτόκια, αλλά και το ευρώ. Το ευρώ χρησιμοποιείται από εκατομμύρια Ευρωπαίους ως βασικό νόμισμα σε 17 χώρες - μέλη. Επίσης η τράπεζα πρέπει να στηρίζει τις πολιτικές αποφάσεις της Ε.Ε. (Συνθήκη, άρθρο 105)

Η ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας και το Καταστατικό του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας αποτελούν τη βάση για την ενιαία νομισματική πολιτική. Με το Καταστατικό, ιδρύθηκαν η ΕΚΤ και το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) την 1η Ιουνίου 1998. Η ΕΚΤ ιδρύθηκε ως πυρήνας του Ευρωσυστήματος και του ΕΣΚΤ. Η ΕΚΤ και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες εκτελούν από κοινού τα καθήκοντα που τους έχουν ανατεθεί.

Τα καθήκοντα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας είναι τα εξής:

- να καθορίζει τις πολιτικές του Ευρωσυστήματος: το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ είναι αρμόδιο να ασκεί νομισματική πολιτική για το ενιαίο νόμισμα. Ορίζει τη σταθερότητα των τιμών, τον τρόπο ανάλυσης των πληθωριστικών κινδύνων κ.λπ.

- να αποφασίζει, να συντονίζει και να παρακολουθεί τις πράξεις νομισματικής πολιτικής: παρέχει στις Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες λεπτομέρειες για την εκτέλεση των απαιτούμενων πράξεων (αξία, χρόνος, ημερομηνία κ.λπ.) και ελέγχει αν έχουν εκτελεστεί με επιτυχία.
- να εκδίδει νομικές πράξεις: μέσα στα καθορισμένα όρια λήψης αποφάσεων έχουν την αρμοδιότητα να εκδίδουν δεσμευτικές νομικές πράξεις εντός του Ευρωσυστήματος, όπως κατευθυντήριες γραμμές και οδηγίες, για να διασφαλίζουν ότι οι αποκεντρωμένες πράξεις των Εθν.ΚΤ. Επιπλέον μπορούν να εκδίδουν κανονισμούς και αποφάσεις, οι οποίες είναι δεσμευτικές εκτός του Ευρωσυστήματος.
- να εγκρίνει την έκδοση τραπεζογραμματίων: αυτό το καθήκον αφορά στο σχεδιασμό και το συντονισμό της παραγωγής και της έκδοσης τραπεζογραμματίων ευρώ. Η ΕΚΤ συντονίζει τις δραστηριότητες του Ευρωσυστήματος στους τομείς της έρευνας και ανάπτυξης, καθώς και τις δραστηριότητες που αφορούν στην ασφάλεια και την ποιότητα της παραγωγής τραπεζογραμματίων. Επίσης, η ΕΚΤ φιλοξενεί το Κέντρο Ανάλυσης Πλαστών που ασχολείται με την ανάλυση και την ταξινόμηση των πλαστών τραπεζογραμματίων και κερμάτων ευρώ, την κεντρική βάση δεδομένων για τα πλαστά τραπεζογραμμάτια ευρώ, καθώς και το Διεθνές Κέντρο για την Αποτροπή της Παραχάραξης, το οποίο προωθεί την παγκόσμια συνεργασία μεταξύ κεντρικών τραπεζών για την αποτροπή της παραχάραξης και τελεί υπό την αιγίδα των Διοικητών των Κεντρικών Τραπεζών της Ομάδας των 10 (G10).
- να παρεμβαίνει στις αγορές συναλλάγματος: εφόσον κρίνεται απαραίτητο, συνεργάζεται και με τις ΕθνΚΤ χωριστά. Αυτές οι παρεμβάσεις αφορούν στην αγορά ή/και την πώληση νομισμάτων στις αγορές συναλλάγματος.
- Η ομαλή λειτουργία των συστημάτων πληρωμών και να επιβλέπει τις υποδομές πληρωμών και χρηματοπιστωτικών αγορών: τα συστήματα πληρωμών αποτελούν ένα μέσο μεταφοράς χρημάτων εντός του τραπεζικού συστήματος. Η ΕΚΤ ενεργεί ως διαχειριστής στο συστήματα πληρωμών για το ευρώ. Επιπλέον, επιτελεί ορισμένα καθήκοντα επίβλεψης, μία από τις λειτουργίες της κεντρικής τράπεζας, μέσω της οποίας προωθείται η ασφάλεια και αποδοτικότητα των υποδομών των χρηματοπιστωτικών αγορών καθώς και των μέσων πληρωμής, με την παρακολούθηση των αξιολογήσεων και τη

θέσπιση αλλαγών. Η ΕΚΤ, σε συνεργασία με τις Εθν.ΚΤ, θεσπίζει αλλαγές στις αγορές, προκειμένου να προαγάγει την ενοποίηση των υποδομών των χρηματοπιστωτικών αγορών και να εναρμονίσει τις υπηρεσίες πληρωμών σε ευρώ. Ο Ενιαίος Χώρος Πληρωμών είναι για τις πληρωμές μικρής αξίας και αποτελεί ένα εξαιρετο παράδειγμα του καταλυτικού ρόλου που διαδραματίζει η ΕΚΤ για την εναρμόνιση των χρηματοπιστωτικών αγορών.

## **1.8 Νομισματική πολιτική (monetary policy)**

Ο στόχος της νομισματικής πολιτικής είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών. Αυτή είναι η καλύτερη συμβολή της νομισματικής πολιτικής στην οικονομική ανάπτυξη και τη δημιουργία θέσεων εργασίας.

Η νομισματική πολιτική λειτουργεί επηρεάζοντας τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια, μεταλλάσσοντας έτσι τις οικονομικές εξελίξεις, προκειμένου να διατηρήσει τη σταθερότητα των τιμών στη ζώνη του ευρώ μεσοπρόθεσμα. Η ΕΚΤ έχει υιοθετήσει μια στρατηγική για να εξασφαλιστεί η επιτυχής άσκηση της νομισματικής πολιτικής. Έχει ορίσει τη σταθερότητα των τιμών ως ένα έτος σε έτος αύξηση του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) για τη ζώνη του ευρώ με ρυθμό χαμηλότερο του 2%. Στο πλαίσιο της επιδίωξης σταθερότητας των τιμών, η ΕΚΤ αποσκοπεί στη διατήρηση ρυθμών πληθωρισμού κάτω, αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα. Η στρατηγική περιλαμβάνει επίσης ένα αναλυτικό πλαίσιο για την αξιολόγηση των σχετικών πληροφοριών και ανάλυσης που απαιτούνται για τη λήψη αποφάσεων. Το πλαίσιο αυτό βασίζεται σε δύο πυλώνες: οικονομική ανάλυση και τη νομισματική ανάλυση.

## **1.9 Δημοσιονομική πολιτική**

Είναι η πολιτική διαχείριση των οικονομικών του δημοσίου, που ακολουθείται, με αυξομείωση των φόρων (άμεσων ή έμμεσων) όπως και η αυξομείωση των δημοσίων δαπανών ανάλογα με τις επιλογές της κυβερνητικής ηγεσίας. Στόχος της είναι η ρύθμιση των κρατικών δαπανών και εσόδων. Κατά συνέπεια, τα δύο βασικά της στοιχεία είναι οι δαπάνες και η φορολογία - με τη φορολογία να αποτελεί τη βασική πηγή εσόδων. Η δημοσιονομική πολιτική μπορεί να επηρεάσει τη ζήτηση και το επίπεδο οικονομικής δραστηριότητας, τη διανομή εισοδήματος και τον τρόπο κατανομής των πόρων από την κυβέρνηση.

Επίσης η δημοσιονομική πολιτική είναι το πεδίο που οι διαφορές μεταξύ των κρατών μελών είναι οι πιο έντονες. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι ο προϋπολογισμός της ΕΕ είναι χαρακτηριστικό ανάπτυξης της εθνικής κυριαρχίας σε οικονομικό επίπεδο. Είναι το μέσο προσανατολισμού της οικονομίας και των κυβερνητικών πολιτικών, όπως η περιφερειακή, η κοινωνική, η βιομηχανική, κλπ. Από την πλευρά των δαπανών, ο προϋπολογισμός επηρεάζει άμεσα τις δημόσιες επενδύσεις και έμμεσα, μέσω των διαφόρων κρατικών ενισχύσεων, τις ιδιωτικές επενδύσεις. Από την πλευρά των εσόδων, ο προϋπολογισμός ενεργοποιεί τις αποταμιεύσεις και της κυκλοφορία του χρήματος. Η δημοσιονομική πολιτική ενός κράτους μπορεί να επιδιώκει στόχους (την αποφυγή της ύφεσης ή τον περιορισμό του πληθωρισμού ή διαρθρωτικής βελτίωσης της εθνικής οικονομίας) μέσω των παραγωγικών επενδύσεων. Γι' αυτούς τους λόγους, ο συντονισμός των δημοσιονομικών πολιτικών είναι δύσκολος, είναι συγχρόνως απαραίτητος για την οικονομική σύγκλιση, την οποία επιδιώκει η Συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Κοινότητα (τόρα η Συνθήκη για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης), καθώς και για τη συμμετοχή ενός κράτους μέλους στο τρίτο στάδιο της ΟΝΕ.

### **1.9.1 Στην Ευρωζώνη η δημοσιονομική πολιτική**

Ομοσπονδοποίηση της Ευρώπης σε δημοσιονομική πολιτική ενός κράτους-μέλους από τις ευρωπαϊκές αρχές πρότεινε ο πρώην πρόεδρος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), Ζαν-Κλοντ Τρισέ, στη ομιλία του στην «Ομάδα των Οκτώ» (G8). Η κεντρική ιδέα του «σχεδίου Τρισέ» προβλέπει η πολιτική ηγεσία της Ευρωζώνης να έχει την εξουσιοδότηση να κηρύσσει υπό πτώχευση ένα κράτος-μέλος της, αναλαμβάνοντας εκείνη την άσκηση της δημοσιονομικής του πολιτικής. Η υιοθέτηση του ευρώ προϋπήρξε της ανάγκης για δημοσιονομική ή πολιτική ένωση της Ευρώπης, καθώς και της αποδοχής κοινών οικονομικών αρχών. Ωστόσο, οι ελλείψεις αυτές προκαλούν έντονες πιέσεις στο οικοδόμημα της Ευρωζώνης, κυρίως σε χώρες με ογκώδη δημοσιονομικά ελλείμματα, όπως οι Ελλάδα, Πορτογαλία, Ισπανία, Ιρλανδία και Ιταλία. «Μία εναλλακτική λύση θα ήταν να τεθούν σε ισχύ οι ομοσπονδιακές εξουσίες της Ε.Ε., σε έκτακτη περίπτωση, δηλαδή όταν η δημοσιονομική πολιτική μιας συγκεκριμένης χώρας απειλεί την ευρύτερη νομισματική ένωση», υπογράμμισε ο πρώην πρόεδρος της ΕΚΤ. Το επόμενο βήμα θα ήταν –στη χειρότερη των περιπτώσεων– «να αναλάβει τη διακυβέρνηση μιας ολόκληρης χώρας η Ε.Ε., εάν η πολιτική της ηγεσία ή το Κοινοβούλιο δεν θα ήταν σε

θέση να εφαρμόσουν υγιείς δημοσιονομικές πολιτικές εγκεκριμένες από την Ε.Ε.».([news.kathimerini.gr](http://news.kathimerini.gr))

## 1.10 Οικονομική και νομισματική πολιτική

Η συνθήκη της Λισσαβόνας ενισχύει το ρόλο που διαδραματίζει η Επιτροπή στην οικονομική πολιτική της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ). Συγκεκριμένα, η Επιτροπή αποκτά ενισχυμένες εξουσίες εποπτείας, ώστε να διασφαλίζει την τήρηση των ευρωπαϊκών απαιτήσεων από τα κράτη μέλη. Η συνθήκη βελτιώνει τη οικονομική διακυβέρνηση της ΕΕ, ενισχύοντας τη νομισματική πολιτική της ΕΕ. Η οικονομική πολιτική της ΕΕ προβλέπει τη σύγκλιση των οικονομικών πολιτικών των κρατών μελών προς κοινούς στόχους. Επίσης, περιλαμβάνει τον ορισμό μίας νομισματικής πολιτικής, κοινής για όλα τα κράτη μέλη, της οποίας κύριος στόχος είναι να διατηρήσει τη σταθερότητα των τιμών. Τα κράτη μέλη που ανήκουν στην ζώνη του ευρώ, που έχουν υιοθετήσει το ευρώ ως ενιαίο νόμισμα, διεξάγουν παράλληλα μία νομισματική πολιτική πληρέστερη και ειδική για το ευρώ.

### 1.10.1 Οικονομική πολιτική

Η οικονομική πολιτική της ΕΕ στηρίζεται σε δύο είδη δεσμεύσεων των κρατών μελών:

- **γενικούς προανατολισμούς των οικονομικών πολιτικών**: έχουν τη μορφή συστάσεων που εγκρίνονται από το Συμβούλιο και στόχο έχουν να εφαρμόσουν τις οικονομικές πολιτικές των κρατών μελών γύρω από κοινούς στόχους·
- **σύμφωνο σταθερότητας και ανάπτυξης**: το σύμφωνο αυτό έχει στόχο να ελέγξει τα δημόσια ελλείμματα των κρατών μελών. Τα κράτη μέλη οφείλουν έτσι να τηρούν τα ανώτατα όρια όσον αφορά το δημόσιο χρέος και το έλλειμμα των δημοσίων διοικήσεων.

Η τήρηση των ΓΠΟΠ και των ανώτατων ορίων των δημοσίων ελλειμμάτων αποτελεί αντικείμενο εποπτείας εκ μέρους της Επιτροπής και του Συμβουλίου. Η συνθήκη της Λισσαβόνας ενισχύει το ρόλο της Επιτροπής κατά την άσκηση αυτής της εποπτείας. Η Επιτροπή είναι σε θέση να απευθύνει προειδοποιήσεις στα κράτη μέλη, όταν θεωρεί ότι εκείνα δεν έχουν τηρήσει τις δεσμεύσεις τους. Όταν η Επιτροπή απευθύνει μία τέτοια προειδοποίηση, το Συμβούλιο μπορεί στη συνέχεια να

διατυπώσει σύσταση προς το κράτος μέλος. Σε αυτό το σημείο, η συνθήκη της Λισσαβόνας προβαίνει σε δύο διευκρινίσεις:

- το εν λόγω κράτος-μέλος δε θα μπορεί στο εξής να συμμετέχει στην ψηφοφορία μίας σύστασης που απευθύνεται στο ίδιο·
- εάν το εν λόγω κράτος-μέλος ανήκει στην ζώνη του ευρώ, μόνο τα κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ θα μπορούν να συμμετέχουν στην ψηφοφορία μίας ενδεχόμενης σύστασης.

### **1.10.2 Νομισματική πολιτική**

Η συνθήκη της Λισσαβόνας δεν επιφέρει μεγάλες αλλαγές στην κοινή για όλα τα κράτη μέλη νομισματική πολιτική. Η κυριότερη καινοτομία αφορά στην αναγνώριση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) ως θεσμικό όργανο της ΕΕ. Ενισχύονται οι αρμοδιότητες του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου όσον αφορά την τροποποίηση του καταστατικού της ΕΚΤ. Η τροποποίηση αυτή ακολουθεί στο εξής τη συνήθη νομοθετική διαδικασία.

#### **1.10.2.1 Κανόνας χρυσού**

Η κεντρική ιδέα του κανόνα ήταν η σταθερή ισοτιμία στη βάση της τιμής του χρυσού, μιας σταθερής που κανείς δεν μπορεί να δημιουργήσει. Η ιδέα ήταν τα νομίσματα να είναι κατασκευασμένα από κάποιο πολύτιμο μέταλλο ή να αντιστοιχούν σε μια ποσότητα πολύτιμου μετάλλου, και η ποσότητα αυτή να βρίσκεται κλειδωμένη σε κάποιο θησαυροφυλάκιο. Η ιδέα αυτή ανεστάλη στο κραχ του 1929, αλλά τα κράτη τα όποια είχαν συμφωνήσει είπαν ότι: α) να κλειδωθεί το κάθε νόμισμα με την τιμή του χρυσού σε μια σταθερή ισοτιμία, β) να δεσμευτεί η κάθε κυβέρνηση ώστε να μην αλλάζει την ποσότητα του χρήματος στην οικονομία της, εάν δεν αποκτήσει περισσότερο χρυσό. Το σκεπτικό αυτών των δύο είναι να εμποδίσουν τα κράτη να τυπώνουν χρήματα για τις ανάγκες τους, ώστε να εξασφαλίζεται ο μηδενικός πληθωρισμός και να επικρατεί συναλλαγματική σταθερότητα διεθνώς. Η οικονομική αυτή θεωρία που κρυβόταν πίσω από τον κανόνα του χρυσού ήταν η απλή μορφή της ποσοτικής θεωρίας του χρήματος.

#### **1.10.2.2 Ποσοτική θεωρία του χρήματος**

Είναι απλή θεωρία για την ποσότητα του χρήματος που δεν επηρεάζει την οικονομική δραστηριότητα αλλά επηρεάζει μόνο τις απόλυτες τιμές. Σύμφωνα με τη θεωρία αυτή μια αύξηση της ποσότητας του χρήματος έχει σαν αποτέλεσμα, περισσότερα χρήματα να κυνηγούν την ίδια ποσότητα αγαθών. Τότε σύμφωνα με την θεωρία, απλώς αυξάνονται όλες οι τιμές μαζί χωρίς να αυξάνεται η ζήτηση, η παράγωγή ή οτιδήποτε άλλο. Πρόκειται δηλαδή για πληθωρισμό. Το ίδιο γίνεται και αντίστροφα με μια μείωση της ποσότητας του χρήματος τότε ο πληθωρισμός παύει να υφίσταται.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

### Οικονομικές κρίσεις

#### 2.1 Η έννοια του όρου « Οικονομική Κρίση»

Ως κρίση ορίζεται «μία σοβαρή απειλή κατά της υφιστάμενης δομής, των θεμελιωδών αρχών και κανόνων του κοινωνικού συστήματος, η οποία επιβάλλει τη λήψη κρίσιμων αποφάσεων εντός περιορισμένου χρόνου και υπό συνθήκες αβεβαιότητας» (1989: Rosenthal, Charles, Hart). Σύμφωνα με τον Θεοδώρου (2011), «Οικονομική Κρίση είναι το φαινόμενο κατά το οποίο μια οικονομία χαρακτηρίζεται από μια διαρκή και αισθητή μείωση της οικονομικής της δραστηριότητας. Όταν λέμε οικονομική δραστηριότητα αναφερόμαστε σε όλα τα μακροοικονομικά μεγέθη της οικονομίας, όπως η απασχόληση, το εθνικό προϊόν, οι τιμές, οι επενδύσεις κ.λπ. Ο βασικότερος δείκτης οικονομικής δραστηριότητας είναι οι επενδύσεις, οι οποίες, όταν αυξομειώνονται, συμπαρασύρουν μαζί τους και όλα τα υπόλοιπα οικονομικά μεγέθη. Οι οικονομικές διακυμάνσεις ορίζονται ως οι διαδοχικές αυξομειώσεις της οικονομικής δραστηριότητας μέσα σε μια οικονομία. Οι Άγγλοι αποδίδουν το φαινόμενο με τον όρο business cycles (οικονομικοί κύκλοι). Από στατιστικές παρατηρήσεις διαπιστώθηκε ότι η ολοκλήρωση του κύκλου διαρκεί περίπου 7 έως 11 χρόνια, σύμφωνα με τους Burns και Mitchell και η κάθε φάση 1 με 3 έτη. Στην ύφεση δεν έχουν ορίσει συγκεκριμένη χρονική διάρκεια, καθώς κάθε κράτος είναι υπεύθυνο για το πόσο γρήγορα θα φύγει από τη ύφεση. (Mankiw, 2002) και (Θεοδώρου,2011).

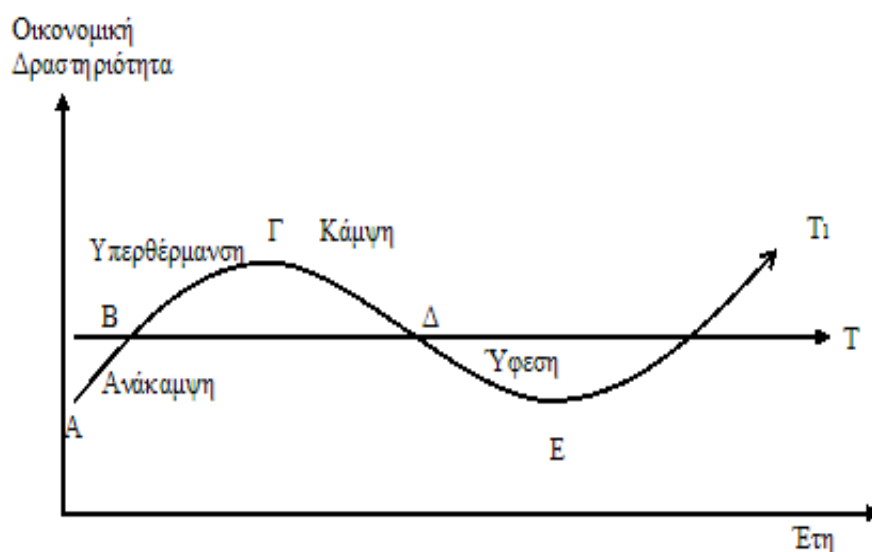
##### 2.1.1 Ο οικονομικός κύκλος

Ως οικονομικός κύκλος ,ορίζεται η βραχυχρόνια διακύμανση του προϊόντος ή οποιασδήποτε μεταβλητής που φανερώνει τη δραστηριότητα της οικονομίας γύρω από την μακροχρόνια τάση τους. Η τάση στην οικονομική βιβλιογραφία ορίζεται ως η ομαλή πορεία της μακροχρόνιας παραγωγής μετά την εξομάλυνση των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων. (Begg et al, 2006: σσ.331)

Συγκεκριμένα ο κύκλος είναι ο τύπος των διακυμάνσεων που εντοπίζουμε στην συνολική οικονομική δραστηριότητα μεταξύ των κρατών και εκφράζεται μέσα από την δραστηριότητα των επιχειρήσεων. Γι' αυτό τον λόγο και ο κύκλος αυτός είναι



επίσης γνωστός και ως επιχειρηματικός, ο οποίος αποτελείται από τέσσερις διαστολές: την ανάκαμψη, κρίση, κάθοδο και τέλος την ύφεση.



(πηγή: [http://www.alfavita.gr/artra/art13\\_7\\_9\\_0703.php](http://www.alfavita.gr/artra/art13_7_9_0703.php))

## 2.2 Τα Κραχ και η μετέπειτα κρίσεις

### 2.2.1 Κραχ (Crash)

Κραχ είναι μια μεγάλη πτώση τιμών των μετοχών σε κάποιο χρηματιστήριο. Η προέλευση τους ξεκινάει από συγκεκριμένες αγορές(π.χ την αγορά ακινήτων). Όπως έγινε στο χρηματιστηριακό κραχ 2007/8 όταν υποχώρησαν οι τιμές των ακινήτων, μετά τα δομημένα παράγωγα(CDO) και τέλος των μετόχων σε όλα τα χρηματιστήρια του κόσμου. Ο μεγάλος φόβος με τα κραχ είναι ότι θα οδηγήσουν σε κρίση της πραγματικής οικονομίας, όπως έχει συμβεί στο παρελθόν. Όπως συνέβη με τη Μαύρη Δευτέρα το 1929 και την κατάρρευση της τράπεζας Lehman brothers στις 15 Σεπτεμβρίου του 2008. Η κρίση δεν είναι μονόδρομος σε όλα τα οικονομικά κραχ. Συγκεκριμένα η γνώστη Μαύρη Τρίτη του 1987, που θεωρείται ως το μεγαλύτερο κραχ που υπήρξε ποτέ, δεν οδήγησε σε κρίση. Ενώ το 2008 προσπάθησαν να μη επηρεάσει την πραγματική παγκόσμια οικονομία, δυστυχώς δεν τα κατάφεραν και έτσι δημιουργήθηκε η κρίση.( Βαρουφάκης,2011)

### 2.2.2 Κρίση (Crisis)

Η κρίση πλήττει πρώτα τις αδύναμες αγορές, την αγορά εργασίας και την αγορά του χρήματος ή των κεφαλαίων. Συνέπεια ενός κραχ, είναι η μείωση της τιμής

εργασίας ή του χρήματος, οι επιχειρηματίες δεν προσλαμβάνουν εργαζόμενους, συνήθως απολύουν δηλαδή μειώνουν τη ζήτηση εργασίας. Παράλληλα μειώνεται και η ζήτηση του χρήματος για τους προφανείς λόγους.

### **2.2.3 Κρίσεις προ του 1929**

Το 1630 ξέσπασε στο Άμστερνταμ η πρώτη ευρωπαϊκή κρίση η «μανία της τουλίπας», η οποία κατέστρεψε μία ολόκληρη γενιά. Έπειτα το 1847 ήταν το τέλος του αγγλικού σιδηροδρομικού δικτύου, που προκάλεσε αναταράξεις στις αγορές εκείνης της εποχής. Το 1873 στις ΗΠΑ παρόμοιοι λόγοι την οδήγησαν στην ύφεση και στην κατάρρευση της τράπεζας Jay Cooke & co. και άλλων τραπεζών. Το 1890 στο Λονδίνο η Baring's bank, βέβαια ξέφυγε της κρίσης έπειτα από παρέμβαση της τράπεζας της Αγγλίας. Το 1907 η απότομη πτώση στο χρηματιστήριο την NY έσπειρε πανικό εξαιτίας του οποίου δημιουργήθηκε τελικά η ομοσπονδιακή τράπεζα(FED).

### **2.2.4 Κραχ του 1929**

Τη δεκαετία του 1920 ενώ η Ευρώπη διένυε περιόδους κρίσεων από το τέλος του Α΄ παγκοσμίου πολέμου, η Αμερική ζούσε το όνειρο της επενδύοντας χωρίς δεύτερη σκέψη στο χρηματιστήριο. Το αποτέλεσμα αυτών των κινήσεων επρόκειτο να γίνει γνωστό σε όλο τον κόσμο. Εκείνη την μαύρη Τρίτη οι δείκτες της Wall street κατέρρευσαν με αποτέλεσμα 40 δις \$ να βρεθούν στον αέρα. Ο τότε πρόεδρος των ΗΠΑ δεν ήξερε πώς να το αντιμετωπίσει, καθώς έλλειπε κάθε προηγούμενη εμπειρία. Πρότεινε κάποιες λύσεις, αλλά δυστυχώς ήταν ατελέσφορες . Έπειτα στην κρίση ακολούθησαν ο Καναδάς, Αυστραλία, η Βρετανία και η Γερμανία. Η έναρξη του Β΄ Παγκοσμίου Πολέμου, σηματοδότησε το τέλος αυτής της οικονομικής κρίσης.

### **2.2.5 Κρίση στη Ασία και στη Νότια Αμερική**

Το 1980 και 1990 οι χώρες της Ανατολής Ασίας θεωρούνται «οι ασιατικές τίγρεις» εξαιτίας της δύναμης των νομισμάτων τους. Το 1997 ξέσπασε η νομισματική κρίση στην Ταϊλάνδη, η οποία επηρέασε και τις γειτονικές χώρες, με αποτέλεσμα να μετατραπούν σε «χάρτινες τίγρεις».

Από το 1998 έως το 2002, η Αργεντινή πέρασε την πιο βίαια κοινωνική και οικονομική κρίση στην ιστορία της. Η οικονομία είχε βυθιστεί από την ύφεση σε καθολική κρίση χρεοκοπίας, γεγονός που συνέβη διότι είχαν κλειδώσει τα νομίσματα τους με το δολάριο, το οποίο είχε ανατιμηθεί σημαντικά. Έτσι οδήγησε ης χώρες αυτές σε έλλειμμα εμπορικού ισοζυγίου.

### **2.2.6 Κραχ του 2008**

Το κραχ του 2008 έχει ταυτιστεί με την κατάρρευση της Lehman brothers που επέζησε για 148 έτη και δεν πτοήθηκε από πολέμους και κρίσεις. Αυτό δεν ισχύει, ο πανικός ξεκίνησε από τα χρηματιστήρια, τις τράπεζες, τις αγορές και μετά στις ζωές των ανθρώπων. Όλα ξεκίνησαν όταν η FED ανέβασε τα επιτόκια στα δάνεια (στεγαστικά και καρτών), με αποτέλεσμα οι οφειλέτες να μην μπορούν να πληρώσουν τις δόσεις. Αυτά τα πακέτα ήταν μια μορφή CDO που είχαν κατακλείσει όλες τις χρηματαγορές, υπό τη μορφή τοξικού χρήματος. Τότε ένα μικρό ποσοστό ανθρώπων οι οποίοι είχαν γνώση της περιρρέουσας ατμόσφαιρας, προνόησαν και έπραξαν αναλόγως. Ωστόσο, πάνω από 50 εκατομμύρια εργαζόμενοι έχασαν τις δουλειές τους και τουλάχιστον 10 εκατομμύρια άνθρωποι σε όλο τον κόσμο, έχασαν τη στέγη τους. Αυτό συνέβη επειδή το κράτος και το τραπεζικό σύστημα της εκάστοτε χώρας είναι άρρηκτα συνδεδεμένα μεταξύ τους.

### **2.2.7 Κρίση Ευρωζώνης**

Το 1929 και το 2008 πέρασε η κρίση από την Ευρώπη, αφήνοντας τα σημάδια της. Η κρίση της Ευρωζώνης έχει δύο εκβάσεις, (α) τη νομισματική σταθερότητα και (β) την ανακύκλωση αμερικάνικων πλεονασμάτων στο εξωτερικό. Έτσι δημιουργήθηκε το ευρώ και ΕΚΤ προκειμένου να ανακυκλώνεται το πλεόνασμα μέσα στην Ευρωζώνη. Αυτό το 2008 άρχισε να καταρρέει, έτσι πρέπει να αποφασίσει εάν θα σώσει το ευρώ ή θα αλλάξει τρόπο σκέψης. ( Βαρουφάκης, 2011)

### **2.2.8 Κρίση τραπεζών**

Η κρίση του 2008 ξεκίνησε από τις τράπεζες, εκεί βρίσκεται η πραγματική πηγή της κρίσης. Καθώς τα τραπεζικά κέρδη είναι αντιστρόφως ανάλογα με τα χρήματα που έχουν στα ταμεία τους, όσο πιο πολλά δανείσουν, τόσο πιο πολλά κέρδη θα

έχουν. Ο κίνδυνος που ελλοχεύει για τις ίδιες τις τράπεζες, είναι η έλλειψη ρευστότητας, για αυτό αναγκάζονται να δανειστούν από άλλες. Έτσι οδηγηθήκαμε στο νέο καθεστώς της πτωχοτραπεζοκρατίας. ( Βαρουφάκης,2011)

### **2.3 Πρώτη οικονομική κρίση στην Ελλάδα**

Όταν εμφανίστηκε η πρώτη οικονομική κρίση στην Ελλάδα, γύρω στο 1848, ξεκίνησε ένας αμείλικτος οικονομικός πόλεμος από τους τοκογλύφους της εποχής. Οι τελευταίοι, θεωρούσαν τις τράπεζες ως επικίνδυνους ανταγωνιστές, που θα έβαζαν σε τέλος στις παράνομες δραστηριότητές τους. Έτσι οι τοκογλύφοι προσπάθησαν να μετατρέψουν τα χρήματά τους σε χρυσό. Γενικά, η πρώτη οικονομική κρίση ξεκίνησε από την εξέγερση των Ιταλών, στην Σικελία και έπειτα στην επανάσταση των Γάλλων κατά του Λουδοβίκου Φιλίππου και της δυναστείας Βουβρώνων. Με την επανάσταση των Γάλλων εξαπλώθηκε σε όλη την Ευρώπη ειδικότερα στα Γερμανικά κρατίδια, στην Ουγγαρία, και Δανία. Λόγω όλης αυτής της αναταραχής έμεινε στην ιστορία ως η «Άνοιξη των εθνών». Οι επαναστάσεις αυτές, ήταν δυνατό να προκαλέσουν μεγάλη αναστάτωση σε πανευρωπαϊκή κλίμακα στις οικονομικές δραστηριότητες, στην ζήτηση, στην κατανάλωση και σε άλλους τομείς. Η κρίση αυτή δεν άργησε να έρθει και στην Ελλάδα, όπου μεταδόθηκε και στο νεότευκτο Ελληνικό Βασίλειο του Όθωνα. Η Ελλάδα εκείνη την εποχή ήταν μια χώρα με μηδαμινή οικονομική ανάπτυξη και οι περισσότερες δραστηριότητες βασιζόνταν στην αγροτική παραγωγή. Το 1843 ιδρύθηκε στην Ελλάδα η Εθνική Τράπεζα και το 1/5 του κεφαλαίου της το κατέβαλλε το ίδιο το κράτος. Με την κρίση οι εξαγωγές της Ελλάδας προς την υπόλοιπη Ευρώπη, ελαττώθηκαν ή άλλοτε αδρανοποιήθηκαν εντελώς. Αυτή η παύση της μετακίνησης της τοπικής παραγωγής, είχε ως άμεσο αποτέλεσμα οι αγροτικοί παραγωγοί να μην μπορούν να πληρώνουν τις δανειακές τους υποχρεώσεις προς την Τράπεζα. Όλα αυτό είχε επιπτώσεις στην τράπεζα και στην ελληνική οικονομία, συλλήβδην. Η Εθνική Τράπεζα δεν μπορούσε να διαθέτει τα απαραίτητα κεφάλαια για να στηρίξει την κυκλοφορία των χαρτονομισμάτων καθώς με τους τραπεζικούς κανόνες της εποχής. Η τράπεζα είχε φτάσει σε δύσκολη θέση έτσι οι υπάλληλοι της πρόσφεραν ένα μέρος από τους μισθούς τους στη διοίκηση για την άμβλυνση του προβλήματος. Το 1948, ειδικότερα την 4<sup>η</sup> Απριλίου 1948 το κράτος βρήκε λύση με νόμους. Ανάγκασαν την μετατροπή των χαρτονομισμάτων σε χρυσό, με επιτόκιο 8% για οποιοδήποτε ποσό. Ο κ.

Γεώργιος Σταύρου ήταν ένας τραπεζικός ο οποίος βοήθησε την Εθνική Τράπεζα να ανταπεξέλθει και να φέρει κεφάλαια πολύ μεγαλύτερα ακόμη και από αυτά που απαιτούνται. Έτσι στις 15 Δεκεμβρίου 1848 ο κ. Σταύρου δήλωσε ότι η τράπεζα θα μπορούσε να εξυπηρετήσει τους πελάτες της. Αυτή η κρίση τερματίστηκε ένα χρόνο μετά. (Επαμεινώνδας Στασινόπουλος, Η Ιστορία της Εθνικής τράπεζας της Ελλάδος)

## ΔΙΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ



### 2.4 Συνθήκη του Μάαστριχτ

Η Συνθήκη του Μάαστριχτ, είναι επίσημα γνωστή και ως συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση. Αποτελεί το θεμέλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης και είναι η συνθήκη από την οποία απορρέουν και οι κατευθύνσεις της Ε.Ε. Σύμφωνα με το άρθρο 73β της Συνθήκης του Μάαστριχτ, «απαγορεύεται οποιοσδήποτε περιορισμός των κινήσεων κεφαλαίων». Επίσης, με το άρθρο 102<sup>α</sup> υιοθετείται η «αρχή της οικονομίας της ανοιχτής αγοράς με ελεύθερο ανταγωνισμό». Το Μάαστριχτ είναι μια μικρή κωμόπολη της Ολλανδίας, η οποία ήταν άγνωστη στο ευρύ κοινό έως το Δεκέμβριο του 1991. Έκτοτε, το Μάαστριχτ έγινε διάσημο αφού οι υπουργοί εξωτερικών της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Κοινότητας (Ε.Ο.Κ), που τη συγκροτούσαν 12 Ευρωπαϊκά Κράτη (Γερμανία, Γαλλία, Ιταλία, Βρετανία, Ιρλανδία, Δανία, Ολλανδία, Βέλγιο, Λουξεμβούργο, Ισπανία, Πορτογαλία και Ελλάδα) συνυπογράφουν τη Συνθήκη μετεξέλιξης της σε Ευρωπαϊκή Ένωση (Ε.Ε.). Μετέπειτα, η Ε.Ε. των «12» έγινε «15», με την ένταξη των χωρών :Αυστρίας, Σουηδίας και Φιλανδίας. Σήμερα έγινε η Ε.Ε. των «27» με την προσχώρηση των: Τσεχίας,

Εσθονίας, Ουγγαρίας, Λετονίας, Λιθουανίας, Πολωνίας, Σλοβακίας, Κύπρου, Μάλτας, Ρουμανίας και Βουλγαρίας. Η Συνθήκη αυτή υπεγράφη στις 7 Φεβρουαρίου του 1992, και ετέθη σε ισχύ την 1<sup>η</sup> Νοεμβρίου του 1993. Θεωρείται η τρίτη κατά σειρά θεμελιώδης συνθήκη με την οποία ολοκληρώθηκε η Ε.Ε. Πιο αναλυτικά, η πρώτη είναι η «Συνθήκη της Ρώμης (1957)» και η δεύτερη είναι η «Ενιαία Ευρωπαϊκή Πράξη (1986)». Η Συνθήκη του Μάαστριχτ αντιπροσωπεύει ένα νέο στάδιο της Ευρωπαϊκής ολοκλήρωσης αφού ανοίγει το δρόμο για την πολιτική ολοκλήρωση. Δημιουργεί μια Ευρωπαϊκή Ένωση που αποτελείται από τρεις πυλώνες, οι οποίοι είναι : οι Ευρωπαϊκές Κοινότητες, η κοινή εξωτερική πολιτική και η πολιτική ασφάλειας, και τέλος η αστυνομική και δικαστική συνεργασία σε ποινικές υποθέσεις.

Η συνθήκη καθιερώνει κοινοτικές πολιτικές σε έξι νέους τομείς :

- 1) Διευρωπαϊκά δίκτυα
- 2) Βιομηχανική πολιτική
- 3) Προστασία των καταναλωτών
- 4) Εκπαίδευση και επαγγελματική κατάρτιση
- 5) Νεολαία και τέλος
- 6) Πολιτισμός

Η κοινότητα προχώρησε στην υλοποίηση μιας κοινής αγοράς και οι πολιτικές της φιλοδοξίες ήρθαν στο προσκήνιο. Έτσι, σ' αυτό το πλαίσιο η συνθήκη του Μάαστριχτ ανταποκρίνεται σε πέντε βασικούς στόχους:

- 1) Την ενίσχυση της δημοκρατικής νομισματικής των αγορών
- 2) Τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας των οργάνων
- 3) Την εγκαθίδρυση μιας οικονομικής και νομισματικής ένωσης
- 4) Την ανάπτυξη της κοινωνικής διάστασης της κοινότητας και
- 5) Τη θέσπιση μιας κοινής εξωτερικής πολιτικής και πολιτικής ασφάλειας.

Η Συνθήκη του Μάαστριχτ προβλέπει την καθιέρωση ενός ενιαίου νομίσματος σε τρία διαδοχικά στάδια. Τα κράτη μέλη πρέπει να διασφαλίζουν το συντονισμό των οικονομικών πολιτικών τους, να καθιερώσουν τη πολυμερή εποπτεία του συντονισμού και να υπόκεινται σε κανόνες οικονομικής και δημοσιονομικής πειθαρχίας. Στόχος της νομισματικής πολιτικής είναι η δημιουργία ενός ενιαίου νομίσματος το οποίο θα εξασφαλίζει την σταθερότητα του νομίσματος χάρη στη σταθερότητα των τιμών και την τήρηση της οικονομίας της αγοράς. Αυτά τα τρία διαδοχικά στάδια είναι:

1<sup>ον</sup> : ελευθερώνει την κίνηση των κεφαλαίων, άρχισε την 1<sup>η</sup> Ιουλίου του 1990

2<sup>ον</sup> : επιτρέπει τη σύγκλιση των οικονομικών πολιτικών και κρατών μελών, άρχισε την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου του 1994 και

3<sup>ον</sup> : δημιουργία ενός ενιαίου νομίσματος και ίδρυση μιας Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), άρχισε την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου του 1999.

Η νομισματική πολιτική βασίζεται στο Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ), που αποτελείται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και τις εθνικές κεντρικές τράπεζες. Το Ηνωμένο Βασίλειο δεν ανέλαβε τη δέσμευση της μετάβασης στο τρίτο στάδιο της Οικονομικής Νομισματικής Ένωσης. Η Δανία εξασφάλισε ένα πρωτόκολλο το οποίο ορίζει ότι η δέσμευση της για το τρίτο στάδιο θα αποφασιστεί με δημοψήφισμα. (Ριζοσπάστης, ευρωεκλογές 2004)

## **2.5 Η κρίση της Ευρωζώνης και το έλλειμμα της ηγεσίας**

Μια αίσθηση απόγνωσης και αγανάκτησης ξετυλίγεται παρακολουθώντας την κρίση της Ευρωζώνης. Αν οι ηγέτες ήταν ικανοί να δράσουν με όραμα και με αίσθηση του σκοπού η κρίση θα μπορούσε να ξεπεραστεί, με αξιόπιστο και γρήγορο τρόπο. Με το έλλειμμα ηγεσίας το μόνο που βλέπουμε εδώ και μερικά χρόνια είναι η αναποφασιστικότητα, οι διαφωνίες ,κάποια ημιτελή σχέδια και πολλές χαμένες ευκαιρίες. Απόρροια όλων αυτών των λαθεμένων κινήσεων είναι τα υπερβολικά χρέη των κρατών και τελικά η γενική κρίση στην οικονομία τους. Οι Ευρωπαϊκοί ηγέτες δεν δείχνουν ικανοί να συνεργαστούν ακόμη και σήμερα, ενώ η νομισματική ένωση οδεύει προς διάλυση. Η έλλειψη ηγεσίας δημιουργεί μια κακοφωνία, και μια αίσθηση ότι κανένας δεν είναι στο πηδάλιο με αποτέλεσμα οι χρηματαγορές να πλήττονται από έλλειψη εμπιστοσύνης. Αμφιθυμικά συναισθήματα, προκαλεί η Άνγκελα Μέρκελ, η οποία είναι το πρόσωπο που κινεί τα νήματα . Πολλοί την θαυμάζουν για την αδιαλλαξία της, και άλλοι την κατηγορούν για την επιβολή δρακόντειων μέτρων στις χώρες τους. Το αποτέλεσμα των ελληνικών εκλογών όπως και η ισπανική αντίδρασή για την πλήρη διάσωσή της αποδεικνύουν ότι οι δύο χώρες ( Ελλάδα- Ισπανία) δεν είναι πρόθυμες να δεχτούν την διαχείριση τους από κάποιες άλλες. Η Ελλάδα βρίσκεται παγιδευμένη τόσο από το Ευρωπαϊκό πλαίσιο όσο και από τις εγχώριες αδυναμίες της που αφορούν στην κρίση της ελληνικής πολιτείας. Το ποσοστό της ανεργίας έχει αυξηθεί σημαντικά, με άμεσο αποτέλεσμα τη φτώχεια. Η Ελλάδα κατέληξε ως εδώ αφού οι κυβερνήσεις έχουν

αποτύχει στα μέτρα σταθεροποίησης των οικονομικών. Η εμπιστοσύνη των Ελλήνων έχει κλονισθεί απέναντι στην πολιτική ηγεσία και στον τρόπο διακυβέρνησης της χώρας, εξαιτίας των μετασχηματισμών που συμβαίνουν στο εγχώριο, ευρωπαϊκό και παγκόσμιο πλαίσιο. Σήμερα, όσο ποτέ άλλοτε, η Ελληνική πολιτεία είναι διχασμένη. Με βάση αυτές τις συνθήκες στην Ελλάδα δεν μπορεί να ασκηθεί καμιά ουσιαστική νομισματική και δημοσιονομική πολιτική αφού πέρα από την κρίση που αφορά στην Ελληνική πολιτική κουλτούρα είναι και παγιδευμένη τόσο από το Ευρωπαϊκό πλαίσιο όσο και από το μνημόνιο. Η Τρόικα και οι πολιτικοί στο Ευρωπαϊκό επίπεδο επιδίδονται σε συνεχόμενες λογιστικές αναλύσεις και προτείνουν λύσεις καθαρά λογιστικού χαρακτήρα. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα την παγίωση της αβεβαιότητας που επικρατεί στην ελληνική οικονομία. Η βαθιά ύφεση στην Ελλάδα είναι αποτέλεσμα της επενδυτικής αστάθειας και των χαμηλών επιπέδων πραγματικής ζήτησης. Όμως, φαίνεται η Τρόικα και οι πολιτικοί να αγνοούν δυο πολύ σημαντικά στοιχεία των θεωριών του Keynes<sup>1</sup>: Ότι, η αβεβαιότητα είναι ο κύριος λόγος για την αστάθεια των οικονομικών που εμποδίζει την ανάρρωσή τους, και πως η οικονομία της αγοράς είναι κυκλικά ασταθής όταν δεν υπάρχει κρατική παρέμβαση. Εάν το κράτος δεν λάβει μέτρα για την σταθεροποίηση της συνολικής δαπάνης τότε η οικονομία της αγοράς γίνεται ασταθής. Όπως επίσης οι επενδύσεις επηρεάζονται από τις αβέβαιες προσδοκίες για τις μελλοντικές εξελίξεις. Τόσο ο ιδιωτικός τομέας όσο και ο δημόσιος αυτή την στιγμή στην Ελλάδα βρίσκονται σε μια διαδικασία απομόχλευσης. «Παράδοξο της φειδούς» ονόμασε ο Keynes την προσπάθεια ο ιδιωτικός τομέας να μειώσει τις δαπάνες και τα ελλείμματα του, αφού ταυτόχρονα στην δημοσιονομική προσαρμογή δεν θα είχε θετικές επιπτώσεις στην κρίση αλλά θα την έκανε χειρότερη. Στις 25 Σεπτεμβρίου του 2012 η Standard & Poor's<sup>\*3</sup> σε μια έκθεσή της αναφέρει ότι στην Ευρώπη επικρατούν μια σειρά από δυσμενείς οικονομικές συνθήκες που εμποδίζουν την οικονομική ανάπτυξη των κρατών μελών που βρίσκονται στην διαδικασία δημοσιονομικής προσαρμογής. Το διεθνές εμπόριο σήμερα δεν είναι τόσο επωφελές για τις περιφερειακές κυρίως χώρες, έχουν εξαφανιστεί παράγοντες υποστήριξης της ανάπτυξης όπως η ζήτηση για ευρωπαϊκές εξαγωγές από τις αναδυόμενες αγορές, οι καταναλωτές στα διάφορα κράτη μέλη ανταποκρίνονται με διαφορετικούς τρόπους στην δημοσιονομική λιτότητα και έτσι έχουν επίπτωση στο δημοσιονομικό πολλαπλασιαστή που είναι πολύ μεγαλύτερος από τον μέσο όρο που θα έπρεπε να ήταν. Και επίσης δεν υπάρχει ικανή και επαρκής ροή χρήματος –



ρευστότητα στην πραγματική οικονομία. Αυτές οι συνθήκες που έχουν επίπτωση στον δημοσιονομικό πολλαπλασιαστή, θεωρούνται αρνητική επίπτωση από οικονομική άποψη. Στην Ελλάδα απαιτούνται συγκεκριμένες πολιτικές που να σχετίζονται με την ώθηση της πραγματικής οικονομίας και όχι σε λογιστικές αποτιμήσεις. (*Paola Subacchi is Research Director, International Economics, Chatham House*)

---

\*<sup>2</sup> Ο **John Maynard Keynes** είναι ο μεγαλύτερος οικονομολόγος του 20<sup>ού</sup> αιώνα, που χάρη στον ρεαλισμό και την οξυδέρκειά του, χάρισε δεκαετίες σταθερότητας και πρωτόγνωρους ρυθμούς ανάπτυξης στην παγκόσμια οικονομία,

\*<sup>3</sup> Τα **Standard & Poor's**, προσφέρουν ανεξάρτητες και έγκυρες υπηρεσίες αξιολογώντας την πιστοληπτική ικανότητα των δανειζομένων (ιδιώτες, επιχειρήσεις, κράτος) καθώς επίσης και τα χρεόγραφα που εκδίδουν οι δανειζόμενοι με σκοπό να αντιμετωπίσουν οι δανειστές το μειονέκτημα της ασύμμετρης πληροφόρησης που αντιμετωπίζουν κατά το δανεισμό. Η έδρα της εταιρείας είναι στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής (ΗΠΑ)

## 2.6 Λύση στην οικονομική κρίση

Η αντιμετώπιση της κρίσης δεν είναι εύκολη υπόθεση. Η Τρόικα προτείνει λύσεις καθαρά λογιστικού χαρακτήρα αλλά η Ελλάδα για να καταφέρει να βγει από το φαύλο κύκλο της ύφεσης χρειάζεται συγκεκριμένες πολιτικές. Ο κ.Ντράγκι αναφέρει ότι θα κάνει τα πάντα για την σταθερότητα του ευρώ ώστε οι κυβερνήσεις της Ευρωζώνης να δημιουργήσουν τα κατάλληλα εργαλεία και τα κατάλληλα αναπτυξιακά προγράμματα για την αύξηση των κρατικών δαπανών που θα δώσουν ώθηση στην Ελληνική οικονομία. Έτσι, οι πολιτικοί θα πρέπει να επαναφέρουν στα σχέδια τους την πραγματική οικονομική πολιτική. Αυτό όμως είναι δύσκολο με τα σημερινά δεδομένα. Η λήψη των αποφάσεων και η επίλυση της κρίσης μέσα στην νομισματική ένωση θα πρέπει να ανταποκρίνονται πιο άμεσα στις κρίσιμες καταστάσεις. Η επικοινωνία θα πρέπει να βελτιωθεί, ώστε να μην εκπέμπονται αλληλοσυγκρουόμενα μηνύματα τα οποία μπερδεύουν τις χρηματαγορές και υπονομεύουν την αξιοπιστία. Και επίσης οι κυβερνήσεις θα πρέπει να αποφεύγουν την διαφωνία η μια με την άλλη για εσωτερικούς ψηφοθηρικούς λόγους. Με βάση αυτές τις συνθήκες η μεγαλειώδεις Ελληνική προσπάθεια πορεύεται χωρίς καμιά βοήθεια από την νομισματική και δημοσιονομική πολιτική της χώρας. Εάν οι Ευρωπαίοι ηγέτες δεν πείσουν τους επενδυτές πως πραγματικά θα αλλάξουν το Ευρωπαϊκό πλαίσιο στηρίζοντας την ανάπτυξη, τότε μάλλον κάθε προσπάθεια, εάν και αυτή είναι μεγαλειώδης θα είναι χωρίς σημασία. Το σίγουρό είναι ότι πάνω από το 50% του Ελληνικού δημόσιου χρέους δεν θα αναπληρωθεί ποτέ. Δεν θα μπορούσε ποτέ να καλύψει τον αυτοτροφοδοτούμενο ρυθμό αύξηση του χρέους λόγω των υψηλών επιτοκίων που μας δανείζει η Τρόικα. Το κλειδί για την σωστή διαχείριση και εκμετάλλευση μιας ενδεχόμενης κατάρρευσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος αποτελεί η ενεργητική διαχείριση. Καλύτερη εναλλακτική λύση δεν υπάρχει. Υπάρχουν όμως, περιθώρια της στρατηγικής για δικαιότερο επιμερισμό του κόστους προσαρμογής και επίσπευση της ανάκαμψης. (Κουφάρης, 2010), (European Commission, 2009)

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

### «Νέο θεσμικό πλαίσιο προσαρμογής της ευρωζώνης από το 2010»

#### 3.1 Ευρωζώνη

Η οικονομία της Ευρώπης για περίπου 30 χρόνια ,δηλαδή την περίοδο από το 1880 έως το 1910 ,κατείχε την πρώτη θέση στις χώρες με την πιο ανεπτυγμένη οικονομία στον κόσμο. Έπειτα από τους παγκόσμιους πολέμους και τις διαδοχικές κρίσεις, σήμερα η Ευρώπη ανεβαίνει σημαντικά ως σύνολο πια, προσπαθώντας να ανταγωνιστεί επί 10ετίες την Αμερικανική οικονομία, που βρίσκεται πάντα στην πρώτη θέση της οικονομικής πυραμίδας. Αυτός είναι και ο λόγος δημιουργίας της Ε.Ε δηλαδή, να προσπαθήσει να σπάσει τα εμπορικά πλεονάσματα που έχουν δημιουργήσει οι ΗΠΑ. Αυτό σκεπτόταν ο Γάλλος πρόεδρος Francois Mitterrand και ο Γερμανός καγκελάριος Helmut Kohl όταν αποφάσισαν να στήσουν την Ευρωζώνη γνωρίζοντας ότι έχει μόνο ένα «πόδι» την ΕΚΤ. ( Βαρουφάκης,2011)

##### 3.1.1 Ευρωπαϊκή κεντρική τράπεζα (ΕΚΤ)

Κάθε νόμισμα χρειάζεται μια κεντρική τράπεζα, που να μπορεί να διαμορφώνει τα βασικά επίπεδα επιτοκίων, να διαχειρίζεται να νομίσματα και εκδίδει χρήμα κτλ. Συνήθως μια κεντρική τράπεζα συνεργάζεται άμεσα με το υπουργείο οικονομικών και να ασκεί νομισματική πολιτική ενώ το υπουργείο να ασκεί δημοσιονομική πολιτική. Δημοσιονομική πολιτική υπάρχει και στην περίπτωση του ευρώ. Το κάθε κράτος-μέλος ασκεί τη δική του και αυτός είναι ο λόγος για τον οποίο συντάχθηκε η συνθήκη του Μάαστριχτ ,το λεγόμενο «Σύμφωνο Σταθερότητας». ([www.ecb.int](http://www.ecb.int))

##### 3.1.2 Ευρωπαϊκό νομισματικό ίδρυμα (ΕΝΙ)

Το ΕΝΙ δημιουργήθηκε με έδρα την Φρανκφούρτη της Γερμανίας τον Μάιο 1998. Ο λόγος δημιουργίας, ήταν η προετοιμασία των νομισματικών διαδικασιών ,για την έναρξη της τελικής φάσης ολοκλήρωσης του νομίσματος του ευρώ. Μετά από απόφαση του Ευρωπαϊκού συμβουλίου σχετικά με το ποιες χώρες θα μπουν στη ζώνη του ευρώ, το ΕΝΙ αντικαταστάθηκε από την ΕΚΤ. (Μαραβεγιάς,Τσινισέλης.2007)

### **3.1.3 Ευρωπαϊκό σύστημα κεντρικής τράπεζας (ΕΣΚΤ)**

Η ΕΚΤ και ΕΝΙ αποτελούν τον πυρήνα του ΕΣΚΤ, στο οποίο συμμετέχουν οι κεντρικές τράπεζες κάθε κράτους-μέλους. Το ΕΣΚΤ έχει τριπλή αποστολή (1) τη διαμόρφωση και εφαρμογή κοινής νομισματικής πολιτικής της ένωσης, (2) την εκτέλεση των συναλλαγματικών συναλλαγών της ένωσης, σύμφωνα με το συμβούλιο υπουργών, (3) τη διαχείριση των συναλλαγματικών αποθεματικών των κρατών-μελών της ζώνης του ευρώ. Το συμβούλιο του ΕΣΚΤ αποτελείται από την εκτελεστική επιτροπή και τους διοικητές των κεντρικών τραπεζών των κρατών-μελών. ([www.ecb.int](http://www.ecb.int))

### **3.1.4 Ευρωομόλογα**

Με τον όρο ευρωομόλογα, αναφερόμαστε στο κοινό ευρωπαϊκό χρέος και υπάρχει επίσης το αντίστοιχο αμερικανικό το οποίο εκδίδει το υπουργείο οικονομικών των ΗΠΑ. Το 1993 όταν σχεδιαζόταν το ευρώ ,ο Delors ,πρόεδρος της ΕΚΤ, υποχρεώθηκε να δημιουργήσει κοινό χρέος με το οποίο θα χρηματοδοτούσε την ένωση και με το οποίο θα χρηματοδοτούσε και επενδυτικά προγράμματα σε όλη την Ευρώπη. Οι δύο δημιουργοί της ΕΕ δεν ήταν σύμφωνοι για την δημιουργία του, γιατί προτεραιότητα τους τότε ήταν να δημιουργήσουν το νόμισμα. ( Βαρουφάκης,2011)

### **3.1.5 Μνημόνια**

Μνημόνιο γενικά, είναι μια γραπτή αναφορά, ένα διπλωματικό έγγραφο ανταλλαγής απόψεων μεταξύ των κρατών. Πιο συγκεκριμένα και όσο αφορά στο Ευρωπαϊκό πλαίσιο, πρόκειται για μια δανειακή συμφωνία-όρο που ρυθμίζει την αποπληρωμή των δανείων της ΕΕ προς τους δανειστές της. Οι όροι των μνημονίων θα μείνουν στην ιστορία ως η «σύγχρονη Συνθήκη Βερσαλλιών». Κατά τη διάρκεια της δυσχερούς παρούσας οικονομικής κατάστασης των Ελλήνων, υπογράφηκαν δύο μνημόνια ενώ ήδη προβλέπεται το τρίτο. Το τελευταίο, επίσης βασίζεται στην ανεπαρκή δομή του ΕFSF.

### **3.1.6 EFSF – ESM**

Για τα EFSF\_ESM τα οποία είναι μηχανισμοί λειτουργίας, ενός ειδικού σκοπού που συμφωνήθηκε από τα 27 κράτη-μέλη με στόχο την οικονομική σταθερότητα της ΕΕ, θα μιλήσουμε αναλυτικότερα στο Β μέρος.

### **3.1.7 Αναδιάρθρωση χρέους και επιμήκυνση**

Αναδιάρθρωση είναι η αλλαγή στους όρους ενός δανείου υπέρ του οφειλέτη. Οι νέοι αυτοί όροι προβλέπουν μειώσεις των απαιτήσεων των δανειστών από τους οφειλέτες. Η αναδιάρθρωση μπορεί να πάρει δύο μορφές: α) μείωση του επιτοκίου. Δηλαδή μπορεί να γίνει: 1) Επιμήκυνση του χρόνου πληρωμής και με παράλληλη μείωση του ετήσιου επιτοκίου, 2) Ο χρόνος να μείνει ο ίδιος και να μειωθεί το επιτόκιο. β) την διαγραφή ενός μέρους του κεφαλαίου(αυτή είναι η ακραία περίπτωση). Η αναδιάρθρωση αναφέρεται και ως κούρεμα(haircut), δηλαδή διαγραφή των τόκων ή του κεφαλαίου ή και των δύο.

## **3.2 Το θεσμικό σύστημα της Ευρωπαϊκής Ένωσης**

Ο όρος «θεσμικό σύστημα της Ευρωπαϊκής Ένωσης» σημαίνει το πλαίσιο λειτουργίας και αρμοδιοτήτων των θεσμικών οργάνων της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

### **3.2.1 Θεσμικά όργανα**

- Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο
- Συμβούλιο των Υπουργών
- Ευρωπαϊκή Επιτροπή
- Ευρωπαϊκό Δικαστήριο
- Ελεγκτικό Συνέδριο

και τέσσερα άλλα σημαντικά όργανα:

- Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή
- Επιτροπή των Περιφερειών
- Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα
- Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων

Αυτά είναι τα εννιά θεσμικά όργανα σύμφωνα με το σχέδιο του Συντάγματος που επανεξετάζει το βασικό θεσμικό πλαίσιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ).

### **3.3 Ευρώπη 2010**

Η οικονομική κρίση του 2008 μεταφέρθηκε γρήγορα στην Ευρώπη από τις Αμερικανικές χρηματαγορές. Έγινε γνωστή, όταν οι τράπεζες έδειξαν αδυναμία εξυπηρέτησης των δανείων της και πολύ σύντομα η χρηματοπιστωτική κρίση έλαβε διαστάσεις επιδημίας. Το ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα εξ' ίσου ευάλωτο, ώθησε τις ευρωπαϊκές κυβερνήσεις στη χορήγηση τεραστίων ποσοτήτων ρευστότητας, καθώς και στην εθνικοποίηση τραπεζικών ιδρυμάτων, με σκοπό την αποφυγή της κατάρρευσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Οι χορηγήσεις αυτές αύξησαν δραματικά τα ελλείμματα και τα χρέη των ευρωπαϊκών κυβερνήσεων. Εκτός από την Ελλάδα κι άλλες Ευρωπαϊκές χώρες που βρίσκονται σε δεινή θέση, ζήτησαν βοήθεια από το ΔΝΤ και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

#### **3.3.1 Ελλάδα 2010**

Στα μέσα του 2010 και μετά τις έρευνες για το δημοσιονομικό έλλειμμα της Ελλάδας, το χρηματιστήριο έκλεισε σε επίπεδα πολύ πάνω από αυτά που θα καθιστούσαν το δημόσιο χρέος βιώσιμο. Η ελληνική κυβέρνηση αδυνατούσε να δανειστεί με λογικά επιτόκια από τις αγορές για τη χρηματοδότηση του δημοσιονομικού ελλείμματος και την αναχρηματοδότηση του χρέους. Αποτέλεσμα ήταν ο άμεσος κίνδυνος χρεοκοπίας και στάσης πληρωμών του Ελληνικού Δημοσίου. Η προσπάθεια της κυβέρνησης να ανακτήσει την αξιοπιστία της χώρας στις διεθνείς αγορές και να πετύχει μείωση των επιτοκίων οδήγησε σε λήψη μέτρων μείωσης των δαπανών, τα οποία δεν κατάφεραν να ανατρέψουν το αρνητικό κλίμα. Η χρηματοδότηση από τον μηχανισμό στήριξης έγινε υπό τους όρους ότι η Ελλάδα θα λάβει μέτρα δημοσιονομικής προσαρμογής. Με τη χρηματοδότηση από το μηχανισμό αποφεύχθηκε ο άμεσος κίνδυνος χρεοκοπίας της Ελλάδας, που θα είχε ανεξέλεγκτες συνέπειες και για όλη τη ζώνη του ευρώ. Τα πρώτα μέτρα ανακοινώθηκαν Μάιο 2010 και μέχρι σήμερα το έτος 2013 η Ελλάδα δεν έχει καταφέρει να αποπληρώσει το χρέος και να ολοκληρώσει την συνεργασία της με την Τρόικα και το ΔΝΤ.

##### **3.3.1.1 Πρώτο πακέτο μέτρων**

Το πρώτο πακέτο μέτρων για την Ελλάδα, ενόψει της αποπληρωμής, περιελάμβανε μέτρα για τον δημόσιο τομέα που απαιτούσαν πάγωμα μισθών, περικοπές επιδομάτων της τάξεως του 10%, περικοπές υπερωριών και οδοιπορικών.

### **3.3.1.2 Δεύτερο πακέτο μέτρων**

- Μείωση 30% στα δώρα Χριστουγέννων, Πάσχα, αδείας
- Μείωση 12% σε όλα τα επιδόματα του Δημοσίου
- Μείωση 7% στις αποδοχές υπαλλήλων ΔΕΚΟ, ΟΤΑ, ΝΠΙΔ
- Αύξηση ΦΠΑ από 4,5 στο 5%, από 9 στο 10%, από 19 στο 21%
- Αύξηση 15% στον φόρο της βενζίνης
- Επιβολή επιπλέον 10% έως 30% στους (ήδη υπάρχοντες) φόρους εισαγωγής επί της αξίας των περισσότερων εισαγόμενων αυτοκινήτων.
- Επαναφορά τεκμηρίων διαβίωσης σε όλα ανεξαιρέτως τα αυτοκίνητα (είχαν καταργηθεί τον Σεπτέμβριο του 2003), ακόμα και στα μικρότερου κυβισμού.
- Επέκταση των τεκμηρίων διαβίωσης σε όλα ανεξαιρέτως τα ακίνητα, ακόμα και στα μικρότερα.

### **3.3.1.3 Τρίτο πακέτο μέτρων**

Το τρίτο κατά σειρά πακέτο μέτρων, περιελάμβανε : Αντικατάσταση του 13ου και 14ου μισθού των δημοσίων υπαλλήλων με επίδομα 500 Ευρώ σε όλους όσοι έχουν αποδοχές μέχρι 3.000 Ευρώ και πλήρη κατάργησή των δύο μισθών για μεγαλύτερες αποδοχές

- Αντικατάσταση 13<sup>ου</sup> και 14<sup>ου</sup> συντάξιμου μήνα με επίδομα 800 Ευρώ για συντάξεις ως 2500 Ευρώ.
- Περαιτέρω περικοπή επιδομάτων 8% στα επιδόματα των δημοσίων υπαλλήλων και 3% στους υπαλλήλους των ΔΕΚΟ όπου δεν υπάρχουν επιδόματα.
- Αύξηση του υψηλού συντελεστή ΦΠΑ από 21% σε 23%, του μεσαίου από 10% σε 11% (από 1η Ιουλίου 2010) και από 11% σε 13% (από 1η Ιανουαρίου 2011) και αντίστοιχα του χαμηλού στο 6,5% (από 1η Ιανουαρίου 2011).
- Αύξηση στον ειδικό φόρο κατανάλωσης σε καύσιμα, τσιγάρα και ποτά κατά 10%
- Αύξηση στις αντικειμενικές τιμές ακινήτων

- Πρόσθεση ενός επιπλέον 10% στους φόρους εισαγωγής επί της αξίας των περισσότερων εισαγόμενων αυτοκινήτων.

### 3.3.2 Γενικότερα το 2010 στην Ευρώπη ακολούθησαν τα παρακάτω γεγονότα:

#### Ιανουάριος:

- Η Ισπανία αναλαμβάνει για ένα εξάμηνο την προεδρία του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου.
- Στα τέλη του Ιανουαρίου του 2010, ο πρωθυπουργός της Ελλάδας βρισκόταν στην Ελβετία όπου και δέχτηκε έντονες πιέσεις από ξένους ηγέτες για άμεση λήψη μέτρων.

#### Φεβρουάριος:

- Εγκρίνεται από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο στο Στρασβούργο η σύνθεση της νέας Ευρωπαϊκής Επιτροπής με ψήφους 488 έναντι 137 και 72 αποχές.
- Στις 9 Φεβρουαρίου η κυβέρνηση ανακοίνωσε μέτρα για τον δημόσιο τομέα.
- Αντιδράσεις και μία πανελλαδική απεργία της ΑΔΕΔΥ στις 10 Φεβρουαρίου για τα μέτρα στην Ελλάδα.

#### Μάρτιος:

- Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εξέδωσε τη στρατηγική **Ευρώπη 2020**.
- Για την αποφυγή της χρεοκοπίας η κυβέρνηση της Ελλάδας έλαβε στις 3 Μαρτίου νέα σκληρά μέτρα
- Τα μέτρα αυτά προκάλεσαν αντιδράσεις με κινητοποιήσεις : απεργίες και πορείες σε όλη την Ελλάδα στις 5 και 11 Μαρτίου.

#### Απρίλιος:

- Η Ελλάδα κατέφυγε στη βοήθεια του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, της Ευρωπαϊκής Ένωσης και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, που συγκρότησαν από κοινού μηχανισμό βοήθειας για την Ελλάδα. Η ανακοίνωση της προσφυγής στον μηχανισμό στήριξης έγινε στις 23 Απριλίου 2010 από τον πρωθυπουργό ο οποίος βρισκόταν εκείνη την ημέρα στο Καστελόριζο.

#### Μάιος:



- Εγκρίνεται με 172 υπέρ και 121 κατά και 3 "παρών" από τη Βουλή των Ελλήνων η ενεργοποίηση των μέτρων που επέβαλαν το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Αρκετοί βουλευτές παρά την αντίθετη άποψη των κόμμάτων τους ψήφισαν υπέρ στα νέα μέτρα με αποτέλεσμα να διαγραφούν από τις Κοινοβουλευτικές Ομάδες στις οποίες άνηκαν επειδή παραβίασαν την κομματική πειθαρχία .
- Συμφωνία για το μηχανισμό στήριξης EFSF από τα 27 κράτη-μέλη με στόχο την οικονομική σταθερότητα της ΕΕ.
- Τα μέτρα ανακοινώθηκαν από τον πρωθυπουργό Γιώργο Παπανδρέου την Κυριακή 2 Μαΐου και προέβλεπαν 3 μνημόνια.
- Στις 8 Μαΐου 2010 εγκρίθηκε "Σύμβαση Δανειακής Διευκόλυνσης" ("Loan Facility Agreement") με τις χώρες του Ευρώ και "Διακανονισμός Χρηματοδότησης Αμέσου Ετοιμότητας" ("Stand-by Agreement") με το ΔΝΤ. Το σύνολο αυτών των συμφωνιών ονομάζεται συχνά για συντομία "Μνημόνιο".

#### Ιούλιος:

- Με έλλειμμα που αυξάνεται και ανεργία που φτάνει σχεδόν στο 20%, η Ισπανία έχει βρεθεί στην πρώτη γραμμή της οικονομικής κρίσης στην Ευρώπη. Αξιωματούχοι της Ευρωπαϊκής Ένωσης ξέρουν πως μια κατάρρευση της ισπανικής οικονομίας θα υπομόνευε σοβαρά το ευρώ. Γεγονός είναι ότι η Ισπανία αντιμετωπίζει μια από τις κρισιμότερες στιγμές στην πρόσφατη ιστορία της.

#### Σεπτέμβριος:

- Όλη η Ευρώπη βρίσκεται σε κλοιό διαμαρτυρίας και απεργιών ,ενάντια στα μέτρα λιτότητας που έχουν ληφθεί από τις κυβερνήσεις .

#### Οκτώβριος:

- Οι ηγέτες των χωρών της ΕΕ κατά την διήμερη σύνοδο κορυφής που ολοκληρώνεται στις Βρυξέλλες συμφωνούν σε περιορισμένη αλλαγή των ευρωπαϊκών συνθηκών.

### Νοέμβριος:

- Ο πρόεδρος της ΕΕ Χέρμαν Βαν Ρομπουί, προβλέπει την πιθανότητα να διαλυθεί η Ευρωπαϊκή Ένωση, εκφράζοντας όμως παράλληλα την ελπίδα του ότι η κρίση θα ξεπεραστεί.

## **3.4 Ευρώπη 2020**

Όπως προαναφέραμε, τον Μάρτιο του 2010 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εξέδωσε την τελική πρόταση για τη στρατηγική **Ευρώπη 2020**, μία στρατηγική για την έξυπνη, βιώσιμη και χωρίς αποκλεισμούς ανάπτυξη. Αυτή η στρατηγική έχει σχεδιαστεί για να ενισχύσει το αναπτυξιακό δυναμικό της ΕΕ και προσφέρει υψηλά επίπεδα απασχόλησης, παραγωγικότητας και κοινωνική συνοχή. Η πρόοδος όσον αφορά στην επίτευξη των στόχων της στρατηγικής θα παρακολουθείται ανά κράτος-μέλος, ως μέρος μιας νέας οικονομικής πολιτικής διαδικασίας συντονισμού αποφασίστηκε από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο. Για την παρακολούθηση της προόδου, η Επιτροπή πρότεινε πέντε πρωταρχικούς στόχους της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Αυτοί θα πρέπει να μετασχηματιστούν σε εθνικούς στόχους με κάθε Κράτος μέλος, γεγονός που αντικατοπτρίζει τα διαφορετικά σημεία εκκίνησης τους και η ποικιλομορφία των καταστάσεων σε όλη την Ευρωπαϊκή Ένωση. Τα κράτη μέλη θα επιδιώξουν την ανάπτυξη των μεταρρυθμίσεων στους βασικούς θεματικούς τομείς της πολιτικής και τα εθνικά σχέδια δράσης θα καθορίζονται σε εθνικά Προγράμματα Μεταρρυθμίσεων. Ακολουθώντας παρόμοια μεταρρυθμίσεις που ενισχύουν την ανάπτυξη σε επίπεδο ΕΕ, η Επιτροπή εγκαινιάζει επτά εμβληματικές πρωτοβουλίες σε τομείς πολιτικής προτεραιότητας. Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο οριστικοποίησε τη στρατηγική Ευρώπη 2020 στη σύνοδο του Ιουνίου 2010. Επιβεβαίωσε τους πέντε πρωταρχικούς στόχους της ΕΕ, έδωσε την πολιτική του έγκριση για την Ολοκληρωμένες κατευθυντήριες γραμμές για τις οικονομικές πολιτικές και πολιτικές απασχόλησης και ζήτησε από τα κράτη μέλη να εφαρμόσουν τις πολιτικές προτεραιότητες της στρατηγικής Ευρώπη 2020 στο επίπεδό τους. Τα κράτη μέλη, σε στενή συνεργασία με την Επιτροπή, να ολοκληρώσουν γρήγορα τους εθνικούς στόχους. Αυτό το έγγραφο παρέχει περισσότερες επιχειρησιακές κατευθυντήριες γραμμές για τα κράτη μέλη σχετικά με το τι θα απαιτείται από αυτούς σε διάφορα σημεία στη διάρκεια του έτους, προκειμένου να εκπληρώσουν τους στόχους της στρατηγικής Ευρώπη 2020. Εξηγεί, επίσης, το ρόλο της Επιτροπής στη διάρκεια του έτους στο νέο κύκλο διακυβέρνησης.

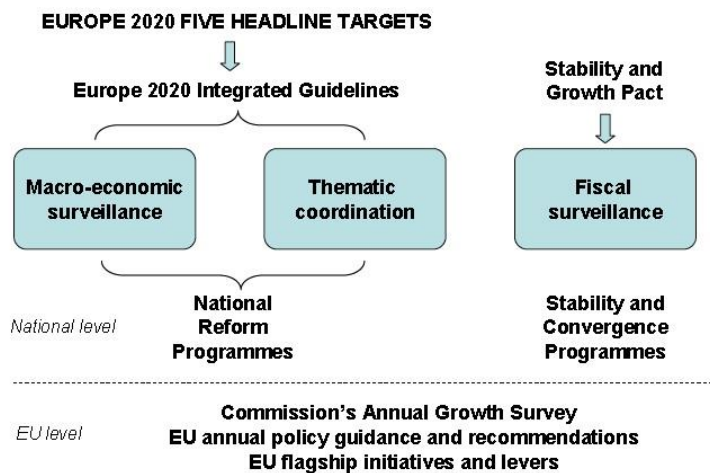
Ένα βασικό νέο στοιχείο της διακυβέρνησης της Ευρώπης Στρατηγική για το 2020 είναι η εισαγωγή ενός «Ευρωπαϊκού Εξαμήνου» από τον Ιανουάριο του 2011. Στο πλαίσιο αυτής της νέας διαδικασίας τα όργανα του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης και την Στρατηγική Ευρώπη 2020 θα πρέπει να ευθυγραμμιστούν, ενώ διατηρεί τη νομική τους ιδιαιτερότητες. Ο στόχος της ευθυγράμμισης του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης και της στρατηγικής Ευρώπη 2020 είναι να φέρει μια ισχυρότερη εκ των προτέρων για την οικονομική διάσταση του συντονισμού και της εποπτείας στο ΕΕ, επιτρέποντας στην ΕΕ να καταρτίσει εγκαίρως διδάγματα από τις εξελίξεις σε εθνικό επίπεδο και τα κράτη μέλη να ενσωματώσουν πλήρως την ευρωπαϊκή προοπτική και την καθοδήγηση στις εθνικές τους πολιτικές για το επόμενο έτος. Αυτό θα εξασφαλίσει επίσης μεγαλύτερη συνοχή και αποτελεσματικότητα όσον αφορά την κατεύθυνση της πολιτικής και την υποβολή εκθέσεων σε όλα τα επίπεδα.

#### **3.4.1 ΣΥΝΤΟΝΙΣΜΟΣ πολιτικής στο πλαίσιο της στρατηγικής Ευρώπη 2020.**

Λαμβάνοντας υπόψη τα διδάγματα από την κρίση, η υλοποίηση της στρατηγικής Ευρώπη 2020, θα πρέπει να βασίζεται σε ένα πολύ ισχυρότερο πλαίσιο πολιτικής σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Αυτό θα είναι γίνεται μέσω της ενισχυμένης, ολοκληρωμένης επιτήρησης για την αντιμετώπιση των βασικών μακροοικονομικών προκλήσεων σε συνδυασμό με μια θεματική προσέγγιση για την επιτάχυνση της ανάπτυξης, την ενίσχυση της διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις. Μια οπτική αναπαράσταση της διακυβέρνησης της νέας στρατηγικής δίνεται στο παρακάτω διάγραμμα. Οι πέντε πρωταρχικοί στόχοι της ΕΕ και της στρατηγικής Ευρώπη 2020 είναι ολοκληρωμένες κατευθυντήριες γραμμές και θα χρησιμεύσουν ως ένα πλαίσιο της πολιτικής για την παραγωγή των Εθνικών Προγραμμάτων Μεταρρυθμίσεων.

#### **Γράφημα 1. Η διακυβέρνηση της στρατηγικής Ευρώπη 2020**

Graph 1. Governance of the Europe 2020 Strategy



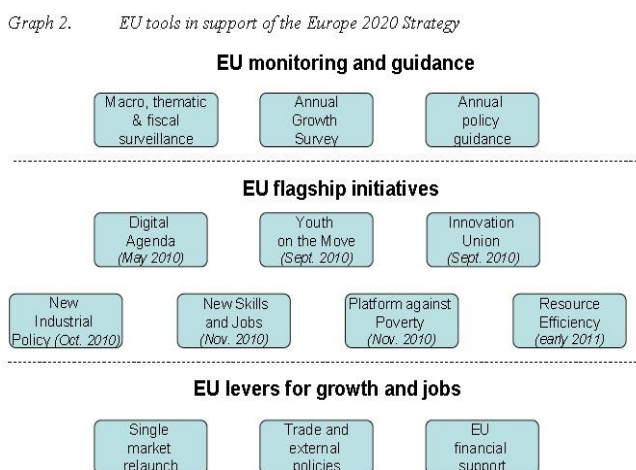
(Source: <http://ec.europa.eu>)

Η διακυβέρνηση της στρατηγικής θα πρέπει να βασίζεται σε τρεις ολοκληρωμένες δέσμες:

- Μακρό-οικονομικής επιτήρησης για την εξασφάλιση ενός σταθερού μακροοικονομικού περιβάλλοντος που ευνοούν την ανάπτυξη και τη δημιουργία θέσεων απασχόλησης, λαμβάνοντας πλήρως υπόψη τα πολλαπλασιαστικά επιπτώσεις σε όλα τα κράτη μέλη οικονομίες, ιδιαίτερα στη ζώνη του ευρώ. Σε σύμφωνα με τις ολοκληρωμένες κατευθυντήριες γραμμές (αριθμοί 1 έως 3), θα καλύψει τη μακροοικονομική και διαρθρωτική πολιτική για την αντιμετώπιση των μακροοικονομικών ανισορροπιών, μακροοικονομική τρωτά σημεία, και τα ζητήματα ανταγωνιστικότητας που έχουν μακροοικονομικές διάσταση.
- Παρακολούθηση της ανάπτυξης, προωθώντας τις μεταρρυθμίσεις (θεματικός συντονισμός) θα επικεντρωθεί στην διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στον τομέα της καινοτομίας και της E & A, της αποδοτικότητας των πόρων, επιχειρηματικό περιβάλλον, την απασχόληση, την εκπαίδευση και την κοινωνική ένταξη, σύμφωνα με τις ολοκληρωμένες κατευθυντήριες γραμμές (αριθμοί 4 έως 10). Οι πολιτικές που ακολουθούνται σε αυτό πλαίσιο θα πρέπει να σχεδιαστούν για να παρέχουν μια έξυπνη, διατηρήσιμη και χωρίς αποκλεισμούς ανάπτυξη. Επιπλέον, ο σχεδιασμός πρέπει να στοχεύσει στη δημιουργία θέσεων απασχόλησης σε εθνικό και κοινοτικό επίπεδο και στην εξάλειψη εμποδίων για την επίτευξη των στόχων που καθορίζονται στις κατευθυντήριες γραμμές παραπάνω.

Παράλληλα, στο πλαίσιο της δημοσιονομικής εποπτείας του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης θα βελτιώνεται ώστε να ενισχυθεί η δημοσιονομική εξυγίανση και την προώθηση βιώσιμων δημόσιων οικονομικών. Αυτό θα βοηθήσει να εξασφαλιστεί η συνολική συνοχή των συμβουλών πολιτικής της ΕΕ με τον προσδιορισμό οι δημοσιονομικοί περιορισμοί εντός των οποίων τις δράσεις των κρατών μελών είναι να αναπτυχθούν. Τα κράτη μέλη έχουν την άμεση ευθύνη για τις πολιτικές πρωτοβουλίες που πρέπει να αναληφθούν στο πλαίσιο της στρατηγικής Ευρώπη 2020. Με ενισχυμένη παρακολούθηση και καθοδήγηση των μηχανισμών, το επίπεδο ΕΕ θα παράσχει ένα υποστηρικτικό πλαίσιο πολιτικής. Η Επιτροπή θα εργαστεί για να ξεκλειδώσει νέα αύξηση δυναμικού και την άρση των εμποδίων για την αειφόρο ανάπτυξη, μέσω επτά εμβληματικών πρωτοβουλίες και με την κινητοποίηση των βασικών μέσων πολιτικής της ΕΕ για την ανάπτυξη και την απασχόληση, όπως εξηγείται παρακάτω.

## Γράφημα 2. Εργαλεία της ΕΕ για την υποστήριξη της στρατηγικής Ευρώπη 2020



Αυτή είναι τελική πρόταση για τη στρατηγική **Ευρώπη 2020**. Ευελπιστούμε να γίνει έτσι όπως τα έχουν σχεδιάσει για να σωθεί η ΕΕ.

(Source: <http://ec.europa.eu>)

## ΜΕΡΟΣ II

### ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ

#### Κεφάλαιο 1

##### Η Λειτουργία των Ευρωπαϊκών Τραπεζών στις Μέρες μας

### 1.1 Τρόπος Λειτουργίας των Ευρωπαϊκών Εμπορικών Τραπεζών στις Μέρες μας

Η ευρωπαϊκή τραπεζική αγορά και σε σχέση με την Αμερικανική ή υπόλοιπη διεθνή αγορά, φέρει κάποιες διαφορές αλλά και ιδιομορφίες. Φυσικά σοβαρό λόγο παίζουν τα ευρωπαϊκά χαρακτηριστικά των αγορών αλλά και το τραπεζικό σύστημα με τα ιδιόμορφα χαρακτηριστικά του. Βασικό χαρακτηριστικό είναι η μεγάλη συγκέντρωση της ευρωπαϊκή τραπεζικής αγοράς. Στοιχεία όπως το ύψος και η εξέλιξη των μεριδίων των τραπεζών σε αγορές καταθέσεων και χορηγήσεων αποτελούν και τον συγκεντρωτικό χαρακτήρα της τραπεζικής αγοράς (Lingg 1996).

Παρ' όλα αυτά έχει παρατηρηθεί μια μείωση του βαθμού συγκέντρωσης. Μόνο οι τράπεζες εκείνες οι οποίες μπορούν και αξιοποιούν τα βασικά τους πλεονεκτήματα μέσα στο πλαίσιο της ευρωπαϊκή τραπεζικής αγοράς, θα παραμείνουν ανταγωνιστικές (Gibbons–Wood and Lange 2000). Για αυτόν ακριβώς το λόγο και η εκπαίδευση των υπαλλήλων σε αυτές δίνεται μέσα από όρους σύμφωνα με τις Πετρίδου και Glaveli (2006), ως εξής :

- Οργανωτική ανάπτυξη και ομογενοποίηση
- Απόκτηση ανταγωνιστικών δεξιοτήτων και ικανοτήτων
- Αλλαγή κουλτούρας και ρόλων
- Μείωση εντάσεων και ανασφάλειας
- Δέσμευση
- Λιγότερες συγκρούσεις στην εργασία
- Αύξηση ανταγωνιστικότητας και οργανωτικής ανανέωσης.

Αυτό βέβαια που απορρέει είναι πως η ικανοποίηση των τραπεζικών πελατών είναι και ο βασικός στόχος των υπαλλήλων μιας τράπεζας και για αυτό τον λόγο θα

πρέπει να εφαρμοσθεί μια κουλτούρα η οποία θ' αφορά την πώληση. Μια κουλτούρα που θα είναι προσανατολισμένη σε αυτόν τον σκοπό. Όλοι οι δημόσιοι υπάλληλοι θα πρέπει να αλλάξουν τον ρόλο τους από tellers σε εμπόρους. Ένας νέος ρόλος που είναι ευρύς και σύνθετος. Ο σύγχρονος τραπεζικός υπάλληλος θα πρέπει να είναι οικονομικός σύμβουλος και όχι ένας διαμεσολαβητής. Θα πρέπει να είναι σε θέση να καταλάβει τις ανάγκες των πελατών και να προτείνει λύσεις. Λύσεις οι οποίες θα αναλύονται λεπτομερώς και θα μπορούν να εφαρμοσθούν. Πέρα όμως από τις τεχνικές δεξιότητες οι οποίες είναι σχετικές με τις τραπεζικές εργασίες οι υπάλληλοι θα πρέπει να κατέχουν και δεξιότητες προσωπικές υψηλού βαθμού και προδιαγραφών. Κάποιες από αυτές είναι (Gibbons–Wood and Lange 2000):

- Ευελιξία
- Δημιουργικότητα
- Αυτόνομη σκέψη
- Ικανότητες διαπραγμάτευσης
- Δυνατότητα προσαρμογής σε ποικίλες καταστάσεις
- Δυνατότητα επίλυσης προβλημάτων

Το βασικό όμως όλων είναι να υπάρχουν άτομα τα οποία να μπορούν να ανταπεξέλθουν σε τυχόν προβλήματα που μπορεί να προκύψουν μέσα σε μια ομάδα. Έτσι σαν αποτέλεσμα προκύπτει ότι η αναπτυξιακή πολιτική των τραπεζών αποσκοπεί σε μια δημιουργία περιβάλλοντος το οποίο εστιάζει στην μάθηση και στον δομικό επανασχεδιασμό. Στόχος βασικός είναι η ανταγωνιστικότητα και η οργανωτική ανανέωση (Glaveli και Kufidu (2005).

## **1.2 Η Αρχή Λειτουργίας των Ευρωπαϊκών Εμπορικών Τραπεζών**

Σχετικά με τις αρχές λειτουργίας των εμπορικών τραπεζών αλλά και γενικότερα του τραπεζικού κλάδου μέσα στη δεκαετία του 1950, άρχισαν να εμφανίζονται σιγά σιγά τα πρώτα δείγματα της χρηματοοικονομικής και της εμπορικής τους λειτουργίας. Ο βασικότερος λόγος ήταν ότι η παγκόσμια οικονομική ύφεση του 1930 και ο δεύτερος παγκόσμιος πόλεμος εμπόδισαν την παγκόσμια ανάπτυξη των πολυεθνικών εταιρειών. Γεγονότα όπως η συμφωνία του Bretton Woods και η σταθεροποίηση των συναλλαγματικών ισοτιμιών έφεραν μια σημαντική

αλλαγή. Η απότομη και ραγδαία αύξηση στο χώρο των εμπορικών τραπεζών προκλήθηκε από δυο βασικούς παράγοντες (Παπούλιας 2001):

### **Αύξηση των πολυεθνικών επιχειρήσεων**

Μέσα από αυτήν την παγκόσμια αύξηση μετά τον παγκόσμιο πόλεμο, προκλήθηκε στο εξωτερικό η εμπορική δραστηριότητα. Στα πλαίσια του συγκεκριμένου πεδίου των πολυεθνικών εταιρειών, οι τράπεζες έπρεπε να ακολουθήσουν τις θυγατρικές αυτών με στόχο να διατηρήσουν την πλεονεκτική σχέση που είχαν ήδη δημιουργήσει και ταυτόχρονα να ανταπεξέλθουν στον ανταγωνισμό. Η πολιτική προστασίας την οποία και εφάρμοσαν αποτέλεσε μια από τις βασικές αιτίες για την αύξηση των πολυεθνικών επιχειρήσεων. Τη εφάρμοσαν οι περισσότερες κυβερνήσεις και είχε σαν αποτέλεσμα την ελεύθερη ανάπτυξη του εμπορίου.

### **Ανάπτυξη της αγοράς του ευρώ συναλλάγματος**

Εννοείται η απελευθέρωση του οποιοδήποτε νομίσματος το οποίο και χρησιμοποιείται για δημιουργία συναλλαγών από την χώρα έκδοσης σε μια χώρα διαφορετική. Αφορά τις συναλλαγές οι οποίες γίνονται ανάμεσα σε διαφορετικά νομίσματα και ονομάζεται ευροαγορά. Από τα πλεονάσματα των δολαρίων τα οποία και είχαν οι πολυεθνικές εμφανίσθηκαν και οι πρώτες αυτές αγορές. Για παράδειγμα, στο Λονδίνο υπήρχαν τέτοιες επιχειρήσεις μιας και η χώρα αυτή αποτελούσε το κέντρο για να αναπτυχθεί μια τέτοια αγορά παγκοσμίως. Επίσης το έλλειμμα του ισοζυγίου πληρωμών στις ΗΠΑ ήταν ένας άλλος σημαντικός παράγοντας της αύξησης καθώς και οι περιορισμοί από την αμερικάνικη κυβέρνηση στο τραπεζικό σύστημα.

### **Ανάπτυξη της αγοράς ευρωχρεογράφων**

Είναι μια διεθνής κεφαλαιαγορά η οποία σχετίζεται με μακροπρόθεσμες ομολογίες. Η χώρα έκδοσης αυτών, η χώρα διαπραγμάτευσης και το νόμισμα το οποίο εκφράζει αυτά είναι τα χαρακτηριστικά τα οποία διακρίνουν τα συγκεκριμένα ομόλογα. Οι κατηγορίες στις οποίες διακρίνονται τα διεθνή ομόλογα είναι τα ξένα, τα ευρωομόλογα και τα παγκόσμια.



### Δημιουργία αγοράς πιστώσεων

Το 1970 το πιο ίσως σημαντικό πρόβλημα το οποίο αντιμετώπιζε η εμπορική διεθνής τραπεζική ήταν αυτό της παροχής δανείων με μακροπρόθεσμους στόχους. Το επιτόκιο τους ήταν σταθερό και αυτό ήταν κάτι το οποίο οι τράπεζες δεν το ήθελαν αφού ο ολοένα αυξανόμενος πληθωρισμός και τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια του ευρωσυναλλάγματος ήταν σημαντικοί παράγοντες. Το πρόβλημα λύθηκε από την εμφάνιση των κοινοπρακτικών ευρωπιστώσεων με κυμαινόμενο επιτόκιο. Οι απότομες διακυμάνσεις του πληθωρισμού λύθηκαν. Μέσα από αυτό το πλαίσιο, οι τράπεζες μπόρεσαν και προχώρησαν σε διεθνείς συνεργασίες και απέκτησαν το πλεονέκτημα του ανταγωνισμού σε σχέση με τις εγχώριες εμπορικές τράπεζες.

Έτσι δημιουργήθηκαν δίκτυα εμπορικών τραπεζών τα οποία στο εξωτερικό δημιούργησαν και τις συνεργασίες με επιχειρήσεις προκειμένου να διοχετευτεί ρευστότητα σε δάνεια με αυτή τη μορφή. Πρέπει όμως να σημειωθεί ότι η παρουσία και η χρήση των δημοσίων σχέσεων και της επικοινωνίας ήταν απαραίτητη. Ειδικά μετά την αύξηση του πληθυσμού, των πόλεων, της μαζικής παραγωγής και της βιομηχανικής παραγωγής. Αλλά και της ποσότητας των παραγόμενων αγαθών και την επέκταση των δρόμων και σιδηροδρόμων. Στην πραγματικότητα δεν είναι τίποτε άλλο από μια συνεχή μεταβαλλόμενη διαδικασία η οποία χαρακτηρίζεται από νέα προϊόντα και τεχνικές επικοινωνίας. Τεχνικές που αποσκοπούν σε ανταλλαγές ανάμεσα σε διεθνείς αγορές και σε εγχώριους τραπεζικούς ομίλους.

#### **1.2.1 Βασικές Λειτουργίες Χρηματοοικονομικών και Εμπορικών Ευρωπαϊκών Τραπεζών**

Σαν βασικές λειτουργίες των εμπορικών και χρηματοοικονομικών τραπεζών αναφέρονται η χρηματική και η πιστωτική. Χρηματική είναι αυτή που προχωρά σε διευκόλυνση χρηματικών συναλλαγών αφού έχει τη δυνατότητα να δώσει το χρηματικό ποσό. Το ποσό αυτό το διαχειρίζεται κάποιο χρηματοπιστωτικό ίδρυμα η κεντρική τράπεζα καθώς και ένα σύστημα από πληρωμές και εκκαθαρίσεις συναλλαγών (Παπούλιας 2001). Ότι αφορά την χρηματοοικονομική και εμπορική τραπεζική σε διεθνές επίπεδο μπορεί και προχωρά σε χρηματική λειτουργία, αφού παρέχει χρηματικά μέσα πληρωμών καθώς και διεθνή συστήματα πληρωμών και

εκκαθάριση συναλλαγών. Η χρηματική λειτουργία σε διεθνές επίπεδο εκπληρώνεται από την χρηματοοικονομική και την εμπορική τραπεζική.

Αυτό γίνεται με το να παρέχονται διεθνή χρηματικά ποσά μέσα από πληρωμές αλλά και με εκκαθαρίσεις συναλλαγών. Το διεθνές νομισματικό σύστημα είναι αυτό που εκπληρώνει τα παραπάνω και είναι αυτό που επικρατεί σε κάθε γεωγραφική περιοχή ή σε κάθε χρονική περίοδο. Δηλαδή μόνο στο πλαίσιο του υπάρχοντος νομισματικού συστήματος γίνεται και η χρηματική λειτουργία των χρηματοοικονομικών εμπορικών τραπεζών. Αυτό σημαίνει από τη μια πλευρά στην παροχή κάποιου διεθνούς χρηματικού ποσού και από την άλλη στην μετατροπή του εθνικού νομίσματος (Παπούλιας 2001).

Έπειτα από την οικονομική και νομισματική ενοποίηση της Ευρώπης, ολόκληρο το σύστημα και η λειτουργία των εμπορικών τραπεζών άλλαξε. Από τις εθνικές τράπεζες έχει αφαιρεθεί στις μέρες μας η χρηματική λειτουργία και ασκείται μόνο σε διεθνές επίπεδο από το ευρωπαϊκό σύστημα κεντρικών τραπεζών. Η διαδικασία της πιστωτικής λειτουργίας είναι η διαμεσολάβηση των πλεονασματικών και των ελλειμματικών οικονομικών μονάδων προκειμένου να γίνει η μεταφορά και η σωστή κατανομή των χρηματοδοτικών πόρων. Ο τρόπος με τον οποίο γίνεται η διαμεσολάβηση ανάμεσα σε κράτη είναι ο παραδοσιακός χωρίς αυτή του χρηματοπιστωτικού ενδιάμεσου.

Θα πρέπει να σημειωθεί επίσης πως από το 1970 και έπειτα, μεγάλη αύξηση σημείωσε και η διαμεσολάβηση ανάμεσα σε κράτη και ιδιωτικές επιχειρήσεις. Η ανακύκλωση του πετροδολαρίου αποτέλεσε σημαντικό λόγο για κάτι τέτοιο. Η μορφή αυτή πραγματοποιείται μέσω ευρωαγορών ή με την εγκατάσταση ξένων τραπεζών στην ελλειμματική χώρα. Τα τελευταία χρόνια είναι πολύ γνωστή και η διαμεσολάβηση ανάμεσα σε επιχειρήσεις. Σύμφωνα με τις παραπάνω δυο μορφές γίνεται και αυτή ή και μέσω της ανάπτυξης διασυνοριακών εμπορικών τραπεζικών συναλλαγών. Έτσι λοιπόν συμπερασματικά στην ανακατανομή ή στην συνολική εμπορική ρευστότητα οφείλεται η χρηματοοικονομική διαμεσολάβηση. Αλλά και στα διεθνή κεφάλαια ανάμεσα στις χώρες. Όλες εκείνες οι δραστηριότητες χρηματοοικονομικής διαμεσολάβησης είναι δραστηριότητες της εμπορικής χρηματοοικονομίας. Αυτές οι δραστηριότητες διεξάγονται με (Παπούλιας 2001):

- Τη δημιουργία και διαχείριση κάποιου εμπορικού και χρηματικού μέσου
- Τη διαμεσολάβηση στη μετατροπή από κάποιο εθνικό νόμισμα σε ένα άλλο
- Τη μεταφορά κεφαλαίων στις ελλειμματικές μονάδες μιας χώρας από μια άλλη και τις πλεονασματικές της μονάδες. Η χώρα εγκατάστασης δεν «παίζει» ρόλο.
- Με τη διαμεσολάβηση μόνο στο πλαίσιο ενός εθνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος από κάποιο ίδρυμα το οποίο έρχεται από διαφορετική χώρα.

### **1.3 Ενδεικτικοί Κίνδυνοι που Αντιμετωπίζουν οι Ευρωπαϊκές Εμπορικές Τράπεζες**

Ως κίνδυνος χρηματοοικονομικών συναλλαγών, ορίζεται η μεταβλητότητα των πιθανών αποτελεσμάτων μιας οικονομικής πράξης ή συναλλαγής (Ρεπούσης 2006). Με άλλα λόγια, το αποτέλεσμα δεν μπορεί να προβλεφτεί ακριβώς και έτσι υπάρχει αβεβαιότητα. Γενικότερα οι τραπεζικοί κίνδυνοι που μπορεί να αντιμετωπίσει μια εμπορική τράπεζα κατά τις χρηματοοικονομικές της συναλλαγές, ταξινομούνται σε τρεις κατηγορίες (Παπούλιας 2001):

#### **Πιστωτικός κίνδυνος**

Σχετίζεται με την πιστοληπτική ικανότητα των δανειζόμενων. Αναφέρεται βέβαια στη πιθανή ζημία που μπορεί να εμφανισθεί σε κάποιον εμπορικό τραπεζικό οργανισμό. Έτσι ανάλογα με τη ζημιά που μπορεί να δημιουργηθεί, εξαρτάται και ο πιστωτικός κίνδυνος είτε από αθέτηση συμφωνίας από τον δανειζόμενο η από αφερεγγυότητα. Ανάλογα όμως και από το είδος της συναλλαγής εξαρτάται και ο κίνδυνος, παρ' όλα αυτά όμως ο συγκεκριμένος ορισμός δίνει έμφαση στην ποιότητα και στην ποσότητα του κινδύνου. Οι υποκατηγορίες του πιστωτικού κινδύνου είναι οι :

- Κίνδυνος αφερεγγυότητας. Αφορά την αθέτηση συμφωνίας ή κάποιας εξόφλησης αφού την προγραμματισμένη περίοδο δεν εξοφλείται. Συνήθως το χρονικό διάστημα είναι 3 μήνες.
- Κίνδυνος χώρας. Είναι η αδυναμία αποπληρωμής δημόσιου χρέους.
- Κίνδυνος αντισυμβαλλόμενων. Είναι η αθέτηση των υποχρεώσεων από τον αντισυμβαλλόμενο.

- Κίνδυνος έκθεσης σαν αποτέλεσμα μελλοντικής αφερεγγυότητας. Δεν είναι κάποιος σημαντικός και κάποιες φορές και μηδενικός. Μόνο σε περίπτωση παραγών προϊόντων είναι σοβαρός.
- Κίνδυνος ανάκτησης. Εννοείται η ανάκτηση μέρους της ζημίας σε αφερεγγυότητα η οποία δεν είναι προβλέψιμη. Έχει να κάνει με τον τύπο αφερεγγυότητας και άλλους παράγοντες όπως εγγυήσεις και τον τύπο τους.

### **Κίνδυνος αγοράς**

Τις πολλές φορές ο κίνδυνος αγοράς ταυτίζεται με τις μεταβολές των τιμών των περιουσιακών στοιχείων αλλά και με το μέγεθος της μεταβολής αυτών. Στη μεταβλητότητα των παραμέτρων της αγοράς βασίζεται η αποτίμησή του και ειδικά των επιτοκίων, των συναλλαγματικών ισοτιμιών, των χρηματιστηριακών δεικτών και μετοχών στη ρευστότητα της αγοράς.

Επίσης, είναι δυνατό κάποιες φορές από μια ενδεχόμενη μεταβολή αξίας χρεογράφων να δημιουργηθεί ο κίνδυνος αγοράς. Έτσι σαν αποτέλεσμα προκαλούνται ζημίες στην επιχείρηση. Έτσι σαν ορισμός, δίνεται η απόκλιση της πραγματοποιούμενης απόδοσης ή και της τιμής του χρεογράφου από την απόδοση που αναμένεται ή την τιμή. Από τον υπολογισμό της κατανομής των πιθανοτήτων υπολογίζεται και το ύψος του κινδύνου. Αναλυτικά δίνονται οι κίνδυνοι της αγοράς :

- Κίνδυνος επενδυτικής θέσης. Ο κίνδυνος αυτός αναλύεται σε επιμέρους ανάλογα με το είδος του αξιόγραφου το οποίο το ίδρυμα έχει σε σχέση με το κίνδυνο θέσης σε χρεωστικούς τίτλους, σε μετοχές, σε παράγωγα και σε αναδοχή έκδοσης τίτλων.
- Κίνδυνος διακανονισμού και αντισυμβαλλόμενων. Εδώ αναφέρεται ο κίνδυνος εκκαθάρισης συναλλαγής και ο κίνδυνος αντισυμβαλλομένων.

### **Λειτουργικός κίνδυνος**

Ο κίνδυνος αυτός σχετίζεται με τα πληροφοριακά συστήματα και την μη ορθή τους λειτουργία, τα συστήματα reporting και τους εσωτερικούς κανόνες παρακολούθησης διαχείρισης κινδύνου. Χωρίζονται σε ουσιαστικούς και σε σημαντικούς. Μπορούν να εμφανισθούν σε τεχνικό επίπεδο είτε σε επίπεδο

οργανωτικής δομής παρακολούθησης κινδύνων. Στην πρώτη περίπτωση υπάρχει κίνδυνος διακανονισμού ή ο κίνδυνος που μπορεί να προκληθεί από αδυναμία συμψηφισμού κάποιων εμπορικών συναλλαγών. Στη δεύτερη περίπτωση χρειάζεται ο διαχωρισμός του τμήματος που θα αναλάβει αυτόν τον κίνδυνο, και του τμήματος του εσωτερικού ελέγχου.

#### **1.4 Διαχείριση Χρηματοοικονομικών Κινδύνων από Μέρος των Ευρωπαϊκών Εμπορικών Τραπεζών στις Μέρες μας και εν Μέσω Παγκόσμιας Οικονομικής Κρίσης**

Την τελευταία δεκαετία οι εμπορικές τράπεζες σημείωσαν μια σημαντική άνοδο και ουσιαστικά δημιούργησαν σημαντικά κέρδη για αυτές. Η άνοδος αυτή προέρχεται από χρηματοοικονομικές συναλλαγές αυτών των τραπεζών. Ο ανταγωνισμός που υπάρχει στον τραπεζικό τομέα είναι μεγάλος και συνεχώς μειώνει τα spreads μέσα στην Ελλάδα, αλλά αυτό μέχρι τον Ιανουάριο του 2010 όπου και ξέσπασε η οικονομική κρίση. Οι δραστηριότητες οι οποίες είχαν επενδυθεί τόσο από τις τράπεζες στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό έως τότε, υπολογίζονται σε 8 δις ευρώ. Η προοπτικές που έχουν οι ελληνικές εμπορικές τράπεζες έχουν από καιρό εκτιμηθεί από την τραπεζική αγορά αντίστοιχα (ETE 2010).

Έτσι σαν αποτέλεσμα είναι φανερό ότι οι ελληνικές τράπεζες μπορούσαν να έχουν μια άμεση σχέση με τους κινδύνους οι οποίοι θα τις έφερνε αντιμέτωπες με τους τραπεζικούς οργανισμούς και κάποιες φορές με μεγάλες ζημιές στο τραπεζικό σύστημα και στις χρηματοοικονομικές αναλύσεις. Οι κατηγορίες στις οποίες χωρίζονται οι βασικοί αυτοί κίνδυνοι είναι ουσιαστικά τέσσερις (4) (Παπούλιας 2001) :

- Πιστωτικός κίνδυνος ο οποίος μειώνει το μέσο spreads
- Ένταση ανταγωνισμού μέσω της οποίας συμπιέζονται τα spreads ή και όγκοι συναλλαγών
- Κίνδυνος χώρας ο οποίος επηρεάζει τις επενδύσεις και την απόδοσή τους αλλά και δημιουργεί προβλήματα σε υποτίμηση νομίσματος και πολιτικά προβλήματα.

- Κίνδυνος αρχικής τοποθέτησης. Φυσικά και εδώ επηρεάζεται η επένδυση σε μια Τρίτη χώρα και υπάρχει δυσανάλογη αύξηση του αρχικού κόστους.

Βέβαια, σε καμία περίπτωση οι παραπάνω κίνδυνοι δεν είναι ασφαλίσιμοι και αντισταθμίσιμοι. Είναι η πεμπτούσια της επιχειρηματικότητας μέσα από τους απαραίτητους επιχειρησιακούς όρους. Θα πρέπει βέβαια να σημειωθεί πως μείωση των επιπτώσεων του πιστωτικού και του ανταγωνιστικού κινδύνου μπορεί να οδηγήσουν η συνεχής ανάπτυξη, η ενεργή διαχείριση δανειακού χαρτοφυλακίου και η βελτιστοποίηση των λειτουργιών. Μόνο μέσα από μια ώριμη επένδυση είναι δυνατό να φανού οι κίνδυνοι που απειλούν τη Ελλάδα στο τομέα των εμπορικών τραπεζών. Αμέσως όμως τίθεται και το ερώτημα που έχει σχέση με το βαθμό στον οποίο οι Ελληνικές εμπορικές τράπεζες έχουν να αντιμετωπίσουν ένα μεγάλο ρίσκο σε σχέση με τις μελλοντικές αποδόσεις και το ρίσκο που αυτές θα δημιουργούσαν το 2010 (ETE 2010).

Αν και ο κίνδυνος για τις βαλκανικές χώρες είναι μικρός. Ο μοναδικός κίνδυνος που υπάρχει είναι αυτός του συναλλαγματικού όπου σε αυτές τις χώρες υπάρχει η πιθανότητα υποτίμησης του νομίσματος. Έτσι είναι απαραίτητο να εφαρμοσθεί μια στρατηγική συγκροτημένη με σκοπό να περιορισθούν οι κίνδυνοι. Έτσι οι Ελληνικές τράπεζες θα είναι αναγκασμένες να συσσωρεύσουν σοβαρό ανταγωνισμό εντός της χώρας. Ο πιστωτικό κίνδυνος θα πρέπει να πρέπει να αντιμετωπισθεί με τέτοιο τρόπο ώστε να περιορισθεί και να είναι δυνατή η διαχείριση των παραπάνω κινδύνων από την μεριά των τραπεζών.

Αποτελεί γεγονός επίσης πως ο κλάδος των εμπορικών τραπεζών εμφανίζει μια πολύ γρήγορη ανάπτυξη την τελευταία δεκαετία και η οποία προέρχεται από τις διάφορες χρηματοοικονομικές τους συναλλαγές. Ο ανταγωνισμός αυτός και σύμφωνα με τις πηγές των τραπεζών, εντείνεται συνεχώς και μείωνε τα spreads εντός Ελλάδος έως βέβαια τη στιγμή που ξέσπασε η οικονομική κρίση τον Ιανουάριο του έτους 2010. Η ύπαρξη πολλών εμπορικών τραπεζών τόσο στον Ελληνικό χώρο όσο και στον διεθνή, οι οποίες έχουν επενδύσει περί τα 8 δισεκατομμύρια ευρώ σε τραπεζικές δραστηριότητες σε διάφορες χώρες ανά τον κόσμο, παρουσιάζουν να έχουν μια αρκετά χαμηλή απόδοση εντός του έτους 2009 (ETE 2010).

Για το λόγο αυτό θεωρείται αναγκαία η εφαρμογή μιας συγκροτημένης στρατηγικής και ενεργητικής διοίκησης η οποία μπορεί να περιορίσει τους κινδύνους της σημερινής οικονομικής κρίσης, χωρίς όμως να αντισταθμιστούν πλήρως. Καθώς λοιπόν οι Ελληνικές εμπορικές τράπεζες βρίσκονται σε επεκτατική τροχιά εντός και εκτός Ελλάδος, θα είναι πάντα αναγκασμένες να συσσωρεύσουν σοβαρό ανταγωνισμό εντός της χώρας αλλά και κινδύνων που θα ξεπερνούν τις αναμενόμενες επιδόσεις. Η πραγματικότητα και η διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου λόγω της παγκόσμιας οικονομικής πρέπει να είναι τέτοιες ώστε να περιορίζουν τον πιστωτικό κίνδυνο και να καταστεί δυνατή την έγκαιρη και αποτελεσματική διαχείριση κινδύνων εκ μέρους των τραπεζών εντός και των επόμενων χρόνων (Ρεπούσης 2006).

## Κεφάλαιο 2

### Επιδράσεις του EFSF-ESM στο Ενεργητικό των Ευρωπαϊκών Τραπεζών

#### 2.1 Μηχανισμός Λειτουργίας EFSF – ESM

Το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (European Financial Stability Facility - EFSF) είναι ένα όργανο ειδικού σκοπού (special purpose vehicle – φορέας ειδικού σκοπού) που συμφωνήθηκε από τα 27 κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης στις 9 Μαΐου 2010 με στόχο τη διατήρηση της οικονομικής σταθερότητας στην Ευρώπη με την παροχή οικονομικής βοήθειας προς τα κράτη της ευρωζώνης σε οικονομική δυσκολία. Η επίσημη ημερομηνία ίδρυσής του ήταν η 7η Ιουνίου 2010 ενώ σε πλήρη δράση ξεκίνησε από τις 4 Αυγούστου 2010. Το ταμείο έχει την έδρα του στην πόλη του Λουξεμβούργου. Η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων παρέχει σε αυτό υπηρεσίες διαχείρισης διαθεσίμων και διοικητική υποστήριξη μέσω συμβάσεων σε επίπεδο υπηρεσιών (Malliaropoulos, 2012).

Το EFSF είχε, αρχικά, την μέγιστη πιστοληπτική διαβάθμιση (AAA από την Fitch Ratings και την Standard & Poor's και Aaa από την Moody's). Στις 16 Ιανουαρίου 2012 η Standard & Poor's υποβάθμισε την πιστοληπτική του ικανότητα σε AA+. Ο ευρωπαϊκός μηχανισμός μπορεί να εκδώσει ομόλογα ή άλλα χρεόγραφα στην αγορά με την υποστήριξη του Γερμανικού Γραφείου Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους για να αυξήσει τα κεφάλαια που απαιτούνται για την παροχή δανείων προς χώρες της ευρωζώνης με οικονομικά προβλήματα, να προχωρήσει σε αναδιάρθρωση των κεφαλαίων των τραπεζών ή να αγοράσει κρατικά ομόλογα. Η έκδοση των ομολόγων θα συνοδεύεται από εγγυήσεις που παρέχονται από τα κράτη μέλη της ευρωζώνης ανάλογα με το μερίδιό τους στο καταβεβλημένο κεφάλαιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) (Delpla, Jakob von Weizsäcker, 2012).

Το αρχικό πλάνο προέβλεπε πως η διευκόλυνση μπορεί να συνδυαστεί με δάνεια μέχρι και € 60 δισ. από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Χρηματοπιστωτικής Σταθεροποίησης (που βασίζεται σε κεφάλαια που αντλήθηκαν από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή με τον προϋπολογισμό της ΕΕ ως εγγύηση) και έως € 250 δισ. από



το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) για την δημιουργία ενός οικονομικού δίχτυ ασφαλείας μέχρι και € 750.000.000.000 . Με βάση τον σχεδιασμό, αν δεν υπάρχουν οικονομικοί λόγοι για τη δραστηριότητα του EFSF, αυτό θα κλείσει μετά από τρία χρόνια, στις 30 Ιουνίου 2013. Σε αντίθετη περίπτωση, ο μηχανισμός θα εξακολουθεί να υπάρχει μέχρι η τελευταία υποχρέωση του να έχει πλήρως εξοφληθεί. Μετά τον Ιούνιο του 2013, τόσο το EFSF όσο και ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Χρηματοπιστωτικής Σταθεροποίησης (EFSM) αναμένεται να αντικατασταθούν με τον (μόνιμο) Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (European Stability Mechanism - ESM) (Malliaropoulos, 2012).

Η διευκόλυνση δανεισμού μπορεί να ενεργήσει μόνο κατόπιν αιτήματος υποστήριξης από ένα κράτος μέλος της ζώνης του ευρώ και ενώ ένα οικονομικό πρόγραμμα της χώρας έχει προηγουμένως αποτελέσει αντικείμενο διαπραγμάτευσης με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και το ΔΝΤ και έχει γίνει ομόφωνα δεκτό από το Eurogroup (υπουργοί οικονομικών της ζώνης του ευρώ) ενώ ένα μνημόνιο κατανόησης είναι υπογεγραμμένο. Αυτό θα συμβεί μόνο όταν η χώρα δεν είναι σε θέση να δανειστεί από τις αγορές σε αποδεκτές τιμές (Delpla, Jakob von Weizsäcker, 2012).

Αν υπάρχει ένα αίτημα από ένα κράτος μέλος της ζώνης του ευρώ για οικονομική ενίσχυση, θα χρειαστούν τρεις έως τέσσερις εβδομάδες για να εκπονήσει ένα πρόγραμμα στήριξης, συμπεριλαμβανομένης της αποστολής εμπειρογνομόνων από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, το ΔΝΤ και την ΕΚΤ στη χώρα που αντιμετωπίζει δυσκολίες. Μόλις το Eurogroup εγκρίνει το πρόγραμμα της χώρας, το EFSF θα χρειαστεί κάποιες ημέρες εργασίας για την αύξηση των αναγκαίων πόρων και την εκταμίευση του δανείου (Delpla, Jakob von Weizsäcker, 2012).

Μετά την συνέχιση της οικονομικής κρίσης στις χώρες της Νότιας Ευρώπης και την Ιρλανδία και κυρίως την ανάγκη αντιμετώπισης του προβλήματος χρέους της Ελλάδας, τα κράτη μέλη αποφάσισαν να προχωρήσουν σε αναβάθμιση του ρόλου του ταμείου. Σύμφωνα με αυτές, το EFSF θα έχει τη δυνατότητα να αγοράζει κρατικά ομόλογα που βρίσκονται σε κυκλοφορία στη δευτερογενή αγορά. Επιπλέον θα μπορεί να ανοίγει «προληπτικές γραμμές πίστωσης» σε κράτη της Ευρωζώνης πριν αυτά αποκλειστούν από τις αγορές, αλλά και να δανείζει χρήματα στις κυβερνήσεις για επανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών (European Commission, (2011).

Διευθύνων Σύμβουλος του είναι ο Κλάους Ρέγκλινγκ, ενώ πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου του είναι ο Thomas Wieser. Το Διοικητικό Συμβούλιο του Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας αποτελείται από υψηλού επιπέδου εκπροσώπους των 16 κρατών μελών της ζώνης του ευρώ. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα μπορούν, η κάθε μια, να διορίσουν έναν παρατηρητή στο Διοικητικό Συμβούλιο της EFSF. Παρά το γεγονός ότι δεν υπάρχει συγκεκριμένη υποχρέωση για λογοδοσία προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, υπάρχει μια στενή σχέση με τις σχετικές επιτροπές στο πλαίσιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Malliaropoulos, 2012).

## **2.2 Επιρροή EFSF – ESM στο Ενεργητικό Ευρωπαϊκών Τραπεζών**

Οι πιο άμεσοι κίνδυνοι για την επιβίωση της ευρωζώνης έχουν υποχωρήσει, αλλά οι Ευρωπαίοι ηγέτες εξακολουθούν να πρέπει να ασχολούνται με τα προβλήματα ενός τεράστιου χρέους. Για να αποφευχθεί η εμφάνιση μιας χρόνιας φάσης, συμπεριλαμβανομένης της καθυστερημένης κατάρρευσης των τραπεζών, θα πρέπει η Ε.Ε. να λάβει περαιτέρω μέτρα ώστε να αποτρέψει πολλές τράπεζες να μετατραπούν σε προβληματικές, φορείς δηλαδή με περυσιακά στοιχεία χωρίς αξία και χωρίς ρευστότητα. Η έναρξη του νέου ενιαίου εποπτικού μηχανισμού της Ευρώπης (SSM) για τις τράπεζες το 2014 προσφέρει την καλύτερη, και ίσως τελευταία, ευκαιρία για μια νέα αρχή (Delpla, Jakob von Weizsäcker, 2012).

Οι ευρωπαϊκές τράπεζες κεφαλαιοποιούνται τώρα καλύτερα αλλά μεγάλο τμήμα τραπεζικών περιουσιακών στοιχείων δεν είναι πλέον κερδοφόρα και δεν είναι πιθανό να καταστούν κερδοφόρα σύντομα. Γιατί οι τράπεζες δεν ξεφορτώνονται αυτά τα περιουσιακά στοιχεία; Είτε πιστεύουν ότι τα δάνεια θα αποπληρωθούν τελικά όταν η οικονομία ανακάμψει, ή δεν μπορούν να διαγράψουν τα δάνεια, χωρίς μεγάλες απώλειες.

Οι διαγραφές δανείων των τραπεζών πρέπει να αυξηθούν καθώς αυξάνονται τα 'κακά' δάνεια και μειώνονται οι εξασφαλίσεις που απαιτούνται για νέα δάνεια. Όταν οι τράπεζες αναγκάζονται να μειώνουν τις πιστώσεις, καταλήγουν στην πώληση κερδοφόρων στοιχείων ενεργητικού. Αυτό αυξάνει τη συγκέντρωση στοιχείων χαμηλής ποιότητας και επιδεινώνει το πρόβλημα. Ο κίνδυνος αυτός στην Ευρώπη είναι σχετικά υψηλός. Αυτός ο βρόχος μεταξύ τραπεζών, πραγματικής οικονομίας και δημοσίου είναι πλέον λιγότερο έντονος από ότι το 2011-2012 που ο κίνδυνος

μετάδοσης ήταν στο μέγιστο. Αλλά η παρουσία του και μόνο υπογραμμίζει την τάση για αδύναμη, υποτονική ανάπτυξη και αυξανόμενες κοινωνικές πιέσεις (European Commission, (2011)).

Μακροπρόθεσμα η αναχρηματοδότηση της ΕΚΤ έχει ασχοληθεί με το προσωρινά υψηλότερο κόστος χρηματοδότησης - αλλά όχι από την πλευρά του ενεργητικού. Ο SSM προσφέρει την τέλεια ευκαιρία για να προβεί σε αποφασιστική αναθεώρηση της ποιότητας του ενεργητικού των τραπεζών και την επακόλουθη απομάκρυνση των μη βιώσιμων περιουσιακών στοιχείων. Θα μπορούσε να γίνει κάπως έτσι.

Ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας (ESM), το μόνιμο ταμείο διάσωσης της ευρωζώνης, μπορεί να προσφέρει κεφάλαια εκκίνησης, μέσω δανείων προς τις εθνικές κυβερνήσεις, για να δημιουργήσει ένα δίκτυο ευρωπαϊκών κακών τραπεζών. Εκεί θα αποθήκευαν μη βιώσιμα στοιχεία ενεργητικού που θα προσδιορίζονται μέσω μιας ανεξάρτητης επανεξέτασης των ισολογισμών των τραπεζών.

Σύμφωνα με το πρότυπο των εταιρειών διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων, που χρησιμοποιούνται ήδη στην Ιρλανδία και την Ισπανία, θα μπορούσαν να αξιοποιηθούν για το σκοπό αυτό, με τον ιδιωτικό τομέα να κατέχει το 51%. Οι καλές τράπεζες θα μπορούσαν, με τη σειρά τους να αντλούν κεφάλαια στην ιδιωτική αγορά ή, δεδομένης της ομαλοποίησης των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων, μέσω των εθνικών δικτύων ασφαλείας της κάθε χώρας. Στο μέλλον, οι άμεσες εισφορές κεφαλαίου από τον ESM θα είναι διαθέσιμες για τις καλές τράπεζες εάν υλοποιηθούν τα χειρότερα σενάρια (European Commission, (2011)).

Η βασική καινοτομία, όμως, θα ήταν να δημιουργηθεί μια ρευστή αγορά για τα περιουσιακά στοιχεία των κακών τραπεζών. Η εμπειρία από τις εμπορικές τράπεζες που δάνεισαν σε μεγάλο βαθμό στη Λατινική Αμερική τη δεκαετία του 1980 είναι διδακτική. Οι τράπεζες εγκατέλειψαν τις αξιώσεις τους όσον αφορά τα δάνεια τους με την πάροδο του χρόνου, αλλά είχαν ακόμα πρόβλημα διάθεσης των περιουσιακών στοιχείων. Οι διαγραφές επέτρεψαν στις τράπεζες να προχωρήσουν, πριν τελικά καταφέρουν να εκχωρήσουν τις απαιτήσεις τους, αλλά και οι χώρες της Λατινικής Αμερικής ήταν τελικά φτωχότερες, χωρίς νέες πηγές πίστωσης για μια δεκαετία. Αυτή η προοπτική είναι πραγματικά τρομακτική για την Ευρώπη, αφού οι

ανεπαρκείς δανειολήπτες είναι τα νοικοκυριά και οι μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις (MME), η ψυχή των περισσότερων ευρωπαϊκών οικονομιών (Malliaropoulos, 2012).

Ένα μάθημα από την κρίση της δεκαετίας του 1980 είναι ότι με πιστωτικές ενισχύσεις χωρίς κίνδυνο, η τιτλοποίηση μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να δημιουργήσει αγορές με ικανοποιητική ρευστότητα για επισφαλή στοιχεία ενεργητικού. Ακριβώς όπως οι αξιώσεις ομολόγων Brady της Λατινικής Αμερικής ήταν εξασφαλισμένες με κρατικά ομόλογα των ΗΠΑ, οι ευρωπαϊκές πιστωτικές απαιτήσεις θα μπορούσαν να υποστηρίζονται από ομόλογα ESM. Τα δάνεια των MME είναι ιδιαίτερα επικίνδυνα και δύσκολο να αναλυθούν, σε αντίθεση με τα ενυπόθηκα δάνεια. Τα πιστοποιητικά μερικής προστασίας του ESM, ή καλύτερα, ένα σταθερό μερίδιο των ομολόγων ESM, θα μπορούσε να συνδυαστεί με πακέτα δανείων για τη βελτίωση της ποιότητας της πίστωσης (Delpla, Jakob von Weizsäcker, 2012).

Ο άμεσος διαχωρισμός των μη βιώσιμων από τις βιώσιμες βάσεις ενεργητικού θα επιτρέψει σε καλές τράπεζες μια νέα αρχή. Θα είναι σε θέση να συγκεντρώνουν ιδιωτικά κεφάλαια φθηνότερα και σε μεγαλύτερες ποσότητες. Η πρόταση λαμβάνει υπόψη τους πολιτικούς περιορισμούς στις πιστώτριες χώρες, οι οποίες δεν πρόκειται να συμφωνήσουν σε μια αύξηση του εύρους της ομπρέλας διάσωσης. Θα είναι η πρώτη απόδειξη της ικανότητας της Ευρώπης να συγκεντρώσει πόρους για την αντιμετώπιση ενός κοινού προβλήματος, και όχι για την αντιμετώπιση προβλημάτων ανά χώρα, όπως κάνουν το EFSF και το ESM μέχρι σήμερα. Το πρόβλημα του ενεργητικού θα πρέπει να επιλυθεί, ώστε ο κίνδυνος κατακερματισμού να μειωθεί περαιτέρω και η πίστωση να μπορέσει και πάλι να ρέει από τις τράπεζες προς την πραγματική οικονομία. Αν το πρόβλημα δεν αντιμετωπιστεί, ωστόσο, η οικονομία της ευρωζώνης θα αντιμετωπίσει μια μακρά στασιμότητα (Delpla, Jakob von Weizsäcker, 2012).

Στην δυσχερή οικονομική κρίση που βιώνει η Ευρωπαϊκή Ένωση και συγκεκριμένα ο ευρωπαϊκός νότος, τα κράτη του οποίου δέχονται μία πρωτοφανή οικονομική πίεση που απειλεί με διάλυση το κοινωνικό πρόσωπο των κρατών, αλλά και με απόλυτη κατάρρευση της εσωτερικής τους οικονομίας, δημιουργήθηκαν δύο μηχανισμοί στήριξης προκειμένου -να υπάρξει μία «αντίσταση» προς τις δυνάμεις εκείνες που φαίνεται πως βρήκαν τον τρόπο και έκαναν την κρίση ευκαιρία για να αποκομίσουν τεράστια κέρδη, αλλάζοντας όμως ριζικά το πρόσωπο της Ευρώπης.

Θα πρέπει να σημειωθεί σχετικά πως ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθεροποίησης (ESM), που είναι ακόμη στα σκαριά, είναι η «ομπρέλα» που σχεδιάζουν τα κράτη - μέλη της ευρωζώνης για τη μόνιμη αντιμετώπιση της κρίσης χρέους και εμμέσως μπορεί να λειτουργήσει και ως ένα είδος πτωχευτικού δικαίου για κράτη. Το βασικό εργαλείο του ESM είναι πιστώσεις και εγγυήσεις για πιστώσεις που θα δίνονται σε υπερχρεωμένα κράτη - μέλη, με επιδοτούμενο επιτόκιο, από τα στιβαρότερα κράτη - μέλη (Malliaropoulos, 2012).

Στη συμφωνία για τον ESM αναγράφεται ότι κάθε κράτος - μέλος που προσφεύγει στο μηχανισμό είναι υποχρεωμένο αφενός να υλοποιεί ένα μακροπρόθεσμο πρόγραμμα προσαρμογής, αφετέρου να αναλύσει το αν το χρέος του είναι διαχειρίσιμο. Ο ESM θα εφοδιαστεί με βασικό κεφάλαιο 80 δισεκατομμυρίων ευρώ από τα κράτη - μέλη, που θα καταβάλουν όσα τους αναλογούν σε πέντε ετήσιες δόσεις. Επιπλέον, στα πρότυπα του προσωρινού μηχανισμού, θα μπορεί να εκδώσει ομόλογα αξίας έως 420 δισ. ευρώ, με εγγυητές τα κράτη - μέλη.

Ο ESM θα μπορεί από την αρχή να παρεμβαίνει στη δευτερογενή αγορά ομολόγων, όπως κάνει σήμερα η EKT. Ο Ευρωπαϊκός Οργανισμός Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας ή αλλιώς, EFSF, πρακτικά είναι μια εταιρεία ειδικού σκοπού με έδρα το Λουξεμβούργο, την οποία ίδρυσαν οι 16 χώρες που ανήκαν στην ευρώ-ζώνη τον Ιούνιο 2010. Σκοπός του EFSF είναι η διατήρηση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας της ευρώ-ζώνης, μέσω της παροχής προσωρινής οικονομικής βοήθειας σε δοκιμαζόμενα μέλη της (Malliaropoulos, 2012).

Για την επίτευξη του σκοπού του, στον EFSF δόθηκε η δυνατότητα ευέλικτης έκδοσης ομολόγων και άλλων τίτλων, με την οικονομική εγγύηση των χωρών-μελών της ευρώ-ζώνης. Μέχρι στιγμής, έχει εκδώσει δύο πενταετή ομόλογα συνολικής αξίας 8 δισ. ευρώ και ένα δεκαετές ομόλογο 5 δισ. ευρώ, στο πλαίσιο του προγράμματος οικονομικής στήριξης της Ιρλανδίας και της Πορτογαλίας ( ). Τα ομόλογα αυτά δεν είναι τα "ομόλογα ευρώ-ζώνης" ή αλλιώς - καταχρηστικά - "ευρω-ομόλογα", που επιδιώκει η Ελλάδα και κάποιοι επιφανείς ξένοι φιλο-Ευρωπαϊστές, αφού κάθε χώρα της ευρώ-ζώνης συνεχίζει, σήμερα, να εκδίδει τα δικά της ομόλογα για την κάλυψη των αναγκών της.

Ένα μεγάλο πλεονέκτημα του EFSF είναι η δυνατότητά του να δανείζεται με φθηνό επιτόκιο - περίπου μόλις 0,50% ακριβότερο σε σύγκριση με αυτό στο οποίο δανείζεται η Γερμανία - επειδή και οι τρεις μεγαλύτεροι οίκοι πιστοληπτικής

αξιολόγησης στον κόσμο έχουν αποδώσει στον EFSF την υψηλότερη δυνατή αξιολόγηση (AAA), λόγω των αμετάκλητων και άνευ όρων εγγυήσεων που συγκεντρώνει. Ο EFSF μπορεί κατ' εξαίρεση – αν του ζητηθεί – να αγοράσει απ' ευθείας ομόλογα που εκδίδουν χώρες-μέλη της ευρω-ζώνης με οικονομικά προβλήματα. Όμως, μέχρι στιγμής τουλάχιστον, δεν μπορεί να αγοράσει κρατικά ομόλογα από την ελεύθερη – δηλαδή τη δευτερογενή – αγορά (Delpla, Jakob von Weizsäcker, 2012).

Το ευρωπαϊκό μέρος της οικονομικής βοήθειας που λαμβάνει η Ελλάδα δεν προέρχεται από τον EFSF, αλλά από διμερή δάνεια που της παρέχουν χώρες της ευρω-ζώνης, με την τριετία σε ρόλο διαχειριστή-ελεγκτή. Σε συνδυασμό με τον κοινοτικό Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Χρηματο-οικονομικής Σταθεροποίησης – τον EFSM – και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, ο EFSF έχει τη δυνατότητα να δημιουργήσει ένα "δίχτυ" οικονομικής βοήθειας προς τα μέλη της ευρω-ζώνης, συνολικής αξίας 750 δισ. ευρώ (Malliaropoulos, 2012).

### **2.3 Σημαντικά Χαρακτηριστικά της Εφαρμογής του EFSF –ESM στο Ενεργητικό των Εμπορικών Τραπεζών**

Οι 17 χώρες της ευρωζώνης θα συνεισφέρουν συνολικά € 80 δισεκατομμύρια σε μετρητά στο ταμείο του ESM. Αυτό το ποσό – το οποίο θα καταβληθεί σε δόσεις - θα λειτουργήσει ως το απαραίτητο «μαξιλάρι» όλων εκείνων των χωρών που θα το χρειαστούν πολλές φορές. Συγκεκριμένα, ο ESM θα είναι σε θέση να δανείσει € 500 δισεκατομμύρια συνολικά. Αυτό το ποσό είναι μεγαλύτερο από το αντίστοιχο που ο EFSF δανείζει την Ελλάδα, την Πορτογαλία και την Ιρλανδία. Οι δόσεις κεφαλαίου έχουν προβλεφθεί ως εξής (European Commission, (2011):

- Κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2012, € 32 δισεκατομμύρια κεφαλαίων θα του επιτρέψει να δανείσει € 210 δισεκατομμύρια.
- Τον Ιούλιο του 2013, άλλα € 32 δισεκατομμύρια θα του επιτρέψει να δανείσει € 420 δισεκατομμύρια.
- Και τα υπόλοιπα € 16 δισεκατομμύρια, αναμένεται να καταβληθεί στις αρχές του 2014, αυξάνοντας τη δανειοδοτική του ικανότητα στα € 500 δισεκατομμύρια.

Ο ESM αφότου τέθηκε σε λειτουργία, χρηματοδοτεί τις διασώσεις. Το EFSF έπρεπε να ολοκληρώσει την εκταμίευση των δανείων εκείνων που έχουν ήδη δεσμευθεί για την Ελλάδα, την Ιρλανδία και την Πορτογαλία, τις τρεις χώρες της ευρωζώνης οι οποίες βρίσκονται ήδη στα σχέδια διάσωσης. Εάν κριθεί απαραίτητο, ο ESM θα συνεχίσει το ρόλο του EFSF και θα αναλάβει τη χρηματοδοτική διάσωση των ισπανικών τραπεζών. Προς το παρόν για τη διάσωση της Κύπρου δεν έχει ειπωθεί κάτι, καθώς ενδεχομένως και να μην πραγματοποιηθεί. Υπό τις παρούσες συνθήκες, ο ESM δεν είναι σε θέση να ανακεφαλαιοποιήσει άμεσα τις τράπεζες με την αγορά μετοχών σε αυτές. Αντ' αυτού, μπορούν να δανείζουν χρήματα στις κυβερνήσεις, έτσι ώστε να μπορούν να εισφέρουν στις δικές τους τράπεζες. Τα δάνεια επέφεραν αύξηση στο δημόσιο χρέος.

Ωστόσο, από τη στιγμή που η ενιαία εποπτική αρχή των πιστωτικών ιδρυμάτων της ζώνης του ευρώ τεθεί σε λειτουργία, ο δρόμος θα ανοίξει για την άμεση ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών από τον ESM και την ελάφρυνση του δημοσίου χρέους. Οι ηγέτες της ευρωζώνης έχουν πει ότι αυτή η δυνατότητα άμεσης ενίσχυσης των τραπεζικών κεφαλαίων, έχει ως στόχο να διασπάσει την «αρνητική αλληλεπίδραση» μεταξύ δημόσιου χρέους και των αδύναμων ενεργητικών των τραπεζικών ισολογισμών (European Commission, (2011). Προκειμένου μία χώρα να λάβει βοήθεια από το πρόσφατα ανακοινωμένο πρόγραμμα αγοράς ομολόγων της E.K.T. (MOT), η οποία θα αγοράσει τα ομόλογά της στη δευτερογενή αγορά προκειμένου να μειωθούν τα δανειακά της κόστη, θα πρέπει πρώτα να ενεργοποιηθεί ο ESM (Malliaropoulos, 2012).

Κάθε χρηματοδότηση από τον ESM θα πρέπει να συνοδεύεται από όρους. Κάθε κράτος - μέλος οφείλει να ζητήσει επίσημα τη συνδρομή του. Μετά από εκτίμηση της κατάστασης από την E.E. και την E.K.T. (και κατά περίπτωση από το Δ.N.T.), θα συντάσσεται ένα μνημόνιο συμφωνίας για να κωδικοποιήσει και να εξηγήσει αυτές τις συνθήκες. Τακτικές αποστολές επίβλεψης από την E.E. και την E.K.T. και το Δ.N.T. (όταν εμπλέκεται) θα παρακολουθεί τον τρόπο λήψης των κεφαλαίων διάσωσης από το αντισυμβαλλόμενη κράτος (European Commission, (2011).

Ο ΕΜΣ θα απολαύσει αυτό που είναι γνωστό ως «το προνομιούχο καθεστώς του πιστωτή», που σημαίνει ότι θα επιμείνει να του επιστραφούν τα χρήματα που έχει

δώσει στο ακέραιο, ακόμη και αν δεν έχουν επιστραφεί τα οφειλόμενα κεφάλαια στους ιδιώτες πιστωτές του ελλειμματικού κράτους. Ωστόσο, για την περίπτωση της διάσωσης του ισπανικού τραπεζικού τομέα, το προνόμιο αυτής της προτεραιότητας, δεν θα το έχει ο ESM αλλά το Δ.Ν.Τ. Θεωρητικά ο ESM μπορεί να πληρώσει μερίσματα στους μετόχους του, δηλαδή στις χώρες εκείνες που έχουν συνεισφέρει χρηματικά στο σχηματισμό του ταμείου του. Τυχόν διαφορές που προκύπτουν από τις δραστηριότητες του ESM θα πρέπει να ρυθμιστούν από το Δικαστήριο της Ε.Ε.

Ο πιστωτικός κίνδυνος αθέτησης των υποχρεώσεων του βάσει των ρυθμιστικών όρων της Βασιλείας για την κεφαλαιουχική επάρκεια, είναι μηδενικός καθώς έτσι θα διευκολυνθεί ο υπολογισμός των τραπεζικών κεφαλαίων σύμφωνα με τις ισχύουσες διατάξεις. Ο ESM θα βαθμολογηθεί από τους οίκους αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας και είναι πιθανό να πάρει την κορυφαία βαθμολογία. Το χρονοδιάγραμμα μέχρι την τελική εφαρμογή του, είχε ως εξής (European Commission, (2011).

- 24 Ιουνίου 2011 : Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο αποφασίζει να ιδρύσει τον ESM
- 29 Ιουνίου 2012 : Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο αποφασίζει ότι ο ESM θα είναι σε θέση να ανακεφαλαιοποιήσει άμεσα τις τράπεζες, με την προϋπόθεση της δημιουργίας μίας ενιαίας αρχής τραπεζικής εποπτείας υπό την επίβλεψη της Ε.Κ.Τ.
- 11 Ιουλίου 2012 : Οι 17 Υπουργοί Οικονομικών της ευρωζώνης υπογράφουν τη Συνθήκη ίδρυσης του ESM.
- 8 Οκτωβρίου 2012 : Η εναρκτήρια συνεδρίαση θα πραγματοποιηθεί στο Λουξεμβούργο μετά την οποία θα αρχίσει να καταβάλλονται άμεσα τα απαιτούμενα χρηματικά κεφάλαια.
- Δεύτερο εξάμηνο του 2012: Τα κράτη - μέλη πληρώνουν € 32 δισεκατομμύρια στον ESM αυξάνοντας την ικανότητά του να δανείζει ποσό έως € 210 δισεκατομμύρια
- Ιούλιος 2013 : Τα κράτη - μέλη πληρώνουν € 32 δισεκατομμύρια στον ESM αυξάνοντας την ικανότητά του να δανείζει ποσό έως € 420 δισεκατομμύρια. Ο EFSF δεν μπορεί πλέον να τεθεί σε εφαρμογή για νέα προγράμματα βοήθειας



- Πρώτο εξάμηνο του 2014 : Τα κράτη - μέλη πληρώνουν € 16 δισεκατομμύρια στον ESM αυξάνοντας την ικανότητά του να δανείζει ποσό έως € 500 δισεκατομμύρια

Αξιίζει να σημειωθεί πως το EFSF μπορεί να δώσει τα χρήματα για την διάσωση των τραπεζών της Ισπανίας, αλλά τα δάνεια αυτά υπεύθυνος θα είναι ο ESM και το συγκεκριμένο ποσό θα αφαιρεθεί από το ανώτατο όριο των € 500 δισεκατομμυρίων. Αρχικά, είχαμε πει λανθασμένα ότι τα δάνεια του EFSF δάνεια προς την Ισπανία δεν υπόκεινται σε αυτό τον περιορισμό, ενώ κάτι τέτοιο δεν είναι αληθές (Malliaropoulos, 2012).

## **2.4 Η Παρούσα Κρίσιμη Οικονομική Κατάσταση και το Μέλλον της Επίδρασης του EFSF –ESM στο Ενεργητικό των Εμπορικών Τραπεζών**

Τα χάρτινα χρήματα, με τα οποία εκτελούνται σήμερα όλες οι συναλλαγές, καθώς επίσης τα χρήματα που αποταμιεύουμε στους λογαριασμούς μας ή δανειζόμαστε από τις τράπεζες, έχουν ουσιαστικά εικονική αξία - επειδή, εάν οι άνθρωποι χάσουν την εμπιστοσύνη τους σε αυτά, θα είναι εντελώς άχρηστα. Παράλληλα, το χρηματοπιστωτικό σύστημα αποτελεί το βασικό όπλο της Δύσης, αφού με τη βοήθεια του κατάφερε να επικρατήσει σε ολόκληρο τον πλανήτη - απολαμβάνοντας ένα εξαιρετικά υψηλό βιοτικό επίπεδο, εις βάρος όλων των υπολοίπων.

Περαιτέρω, όταν ο πελάτης μίας τράπεζας δανείζεται, τα κράτη επίσης (ομόλογα), τότε δημιουργείται αυτόματα νέο χρήμα: το λογιστικό. Η δημιουργία χρημάτων από το πουθενά, από τα δάνεια καλύτερα, δεν ελέγχεται από τις κυβερνήσεις ή από τις κεντρικές τράπεζες. Ευρίσκεται στα χέρια των ιδιωτικών εμπορικών τραπεζών, ενώ προκαλεί φυσικά πληθωρισμό - με εξαίρεση τα τελευταία χρόνια, αφενός μεν λόγω καταναλωτικού κορεσμού, αφετέρου λόγω των φθηνών εισαγωγών, από τις αναπτυσσόμενες ή/και νεοεισερχόμενες στον καπιταλισμό οικονομίες (κάτι που δεν θα διαρκέσει για πολύ).

Το συγκεκριμένο σύστημα δημιουργίας «εικονικών» χρημάτων είναι η γενεσιουργός αιτία των κερδοσκοπικών υπερβολών - οι οποίες εμφανίζονται όλο και

συχνότερα στον πλανήτη μετά την έξοδο από τον κανόνα του χρυσού (1971/73), η οποία σηματοδότησε το ξεκίνημα της ηγεμονίας των τραπεζών. Επίσης είναι η αιτία της κλιμάκωσης των πιστωτικών κρίσεων, μετά το εκάστοτε σπάσιμο της φούσκας, αφού εν μέσω μίας κρίσης, όπου απαιτούνται επείγοντως χρήματα, οι εμπορικές τράπεζες παράγουν πολύ λιγότερα (πιστωτική συρρίκνωση, περιορισμός του δανεισμού, κάψιμο χρημάτων) από όσα απαιτούνται.

Η επιστροφή στον κανόνα του χρυσού (συζητείται ήδη στις Η.Π.Α., σύνδεση του χρυσού με καλάθι νομισμάτων) ή, έστω, η υποχρέωση των τραπεζών να δανείζουν μόνο τις καταθέσεις τους (100% κάλυψη των παρεχομένων δανείων, όταν σήμερα απαιτούνται περίπου 3 € εγγυήσεις στην κεντρική τράπεζα, για τη δημιουργία 100 €), έτσι ώστε η δημιουργία χρημάτων από το πουθενά να αποτελεί το αποκλειστικό προνόμιο των κεντρικών τραπεζών, συνιστούν δύο εναλλακτικές δυνατότητες - εάν επιθυμεί πράγματι η πολιτική να επιλύσει ριζικά το πρόβλημα.

Στην προκειμένη περίπτωση βέβαια, θα έπρεπε να βρεθεί λύση και στο ιδιοκτησιακό καθεστώς των κεντρικών τραπεζών, αφού αρκετές από αυτές, μεταξύ των οποίων η Τράπεζα της Ελλάδας και η Fed, είναι ιδιωτικές - με αποτέλεσμα η δημιουργία νέων χρημάτων από τις συγκεκριμένες να ευρίσκεται στα χέρια εκείνης της ελίτ, οι οποία κατέχει τις μετοχές τους. Στα πλαίσια αυτά, θα έπρεπε να διατηρηθεί η ανεξαρτησία των κεντρικών τραπεζών από την Πολιτική - ενώ κατά την άποψη μας, όλοι οι Θεσμοί θα πρέπει να είναι ανεξάρτητοι μεταξύ τους, υπόλογοι στους Πολίτες, σε καθεστώς άμεσης δημοκρατίας. Ο λόγος είναι το ότι η Πολιτική πολύ συχνά λειτουργεί ως υπάλληλος των τραπεζών ή/και λαϊκιστικά - οπότε μία μορφή ιδιοκτησιακού καθεστώτος, στην οποία θα συμμετείχαν ιδιώτες και κράτη, με δημοκρατικά εκλεγμένη ηγεσία, θα ήταν ίσως ασφαλέστερη (αν και τελικά κάποια ομάδα υπερισχύει πάντοτε, όπως διαπιστώνεται σήμερα στην ΕΚΤ, παρά την ιδανική ιδιοκτησιακή δομή της).

Εν τούτοις, τέτοιου είδους ριζικές αλλαγές στο χρηματοπιστωτικό σύστημα δεν είναι εύκολο να πραγματοποιηθούν, εάν προηγουμένως δεν αντιμετωπισθεί με επιτυχία η υφιστάμενη κρίση χρέους - πόσο μάλλον όταν σήμερα η σχέση μεταξύ πραγματικών και εικονικών (λογιστικών) χρημάτων είναι 1:12.

Ειδικότερα, η συνεχιζόμενη υπερχρέωση των κρατών, μεταξύ άλλων σαν αποτέλεσμα της διάσωσης των χρεοκοπημένων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων τους, οδηγεί στην κλιμάκωση των επιτοκίων δανεισμού τους - οπότε στην ασύμμετρη αύξηση των τραπεζικών κερδών (γενικότερα των κεφαλαιακών κερδών), εις βάρος των εισοδημάτων από την εργασία. Ας μην ξεχνάμε δε ότι, τα ποσά που εμφανίζονται ως οφειλές στο παθητικό κρατών και ιδιωτών (χρέη), καταγράφονται ως απαιτήσεις τοκοφόρων περιουσιακών στοιχείων στο ενεργητικό άλλων κρατών (πλεονασματικών) και ιδιωτών (πλούσιων).

Απλούστερα, όλα όσα ένα νοικοκυριό, μία επιχείρηση ή ένα κράτος χρωστάει, τα οφείλει στους πάσης φύσεως ιδιοκτήτες και δημιουργούς (τράπεζες) κεφαλαίων - από τους οποίους τα δανείζεται έναντι τόκων. Όταν τώρα ένας οφειλέτης υπερχρεώνεται, αυξάνουν δυσανάλογα τα επιτόκια δανεισμού του, λόγω ρίσκου - οπότε αυξάνονται οι δαπάνες του (παράλληλα αυξάνονται τα έσοδα των δανειστών του) και εισέρχεται σε έναν φαύλο κύκλο, από τον οποίο σπάνια ξεφεύγει. Όσο κλιμακώνονται τώρα τα εισοδήματα από τους τόκους, τόσο μειώνονται τα αντίστοιχα από την εργασία - έως εκείνη τη χρονική στιγμή όπου, οι οφειλέτες αδυνατούν να πληρώσουν τους πιστωτές, επειδή τα εισοδήματά τους από την εργασία (φορολογικά για τα κράτη), δεν φτάνουν πια για την εξόφληση των τόκων και των δανείων τους.

Συνεχίζοντας, για πολλές δεκαετίες μετά το δεύτερο παγκόσμιο πόλεμο το ποσοστό των κεφαλαιακών εισοδημάτων, σε σχέση με τα εισοδήματα από την εργασία, δεν ξεπερνούσε το 20% του εκάστοτε ακαθάριστου εθνικού προϊόντος (ΑΕΠ). Το τελευταίο χρονικό διάστημα όμως, μετά την επικράτηση του νεοφιλελευθερισμού, το ποσοστό των κεφαλαιακών εισοδημάτων έχει πλησιάσει το 30%, με τα εισοδήματα της εργασίας να έχουν μειωθεί ανάλογα στο 70% - μία εξέλιξη η οποία δεν θα ήταν υπερβολικό να χαρακτηριστεί ως εξαιρετικά επικίνδυνη.

Εάν η τάση αυτή δεν διορθωθεί άμεσα, η μείωση της κατανάλωσης που προκαλεί, λόγω του συνεχούς περιορισμού των εισοδημάτων των εργαζομένων, θα έχει εξαιρετικά δυσμενή αποτελέσματα για την πραγματική οικονομία - ενώ θα αυξάνεται διαρκώς η ανεργία, καθώς επίσης η απασχόληση με μισθούς πείνας. Οι κοινωνικές αναταραχές που θα ακολουθήσουν, εάν δεν διορθωθεί έγκαιρα το πρόβλημα, καθώς επίσης η πολιτική αστάθεια και η απορρύθμιση συστήματος, θα ήταν η χαριστική βολή στον ετοιμοθάνατο - ακριβώς εκείνη τη χρονική στιγμή όπου,

τα κράτη δεν θα μπορούν να εξασφαλίσουν βιώσιμο δανεισμό με λογικά επιτόκια, ενώ οι τράπεζες δεν θα μπορούν να προσφέρουν λογικές συνθήκες δανεισμού στις επιχειρήσεις και στα νοικοκυριά.

Ολοκληρώνοντας, εάν δεν κατανοήσουν σύντομα οι πάσης φύσεως ιδιοκτήτες των αδρανών κεφαλαίων, οι οποίοι προφανώς κινούν τα νήματα ότι, η συνέχιση της απομύζησης της πλειοψηφίας εκ μέρους τους θα σημάνει αργά ή γρήγορα το τέλος της οικονομίας της αγοράς, η καταστροφή του συστήματος, μαζί με τη Δύση, δεν θα ήταν μία υπερβολικά απαισιόδοξη πρόβλεψη.

Συνεχίζοντας, ο μεγαλύτερος ιδιοκτήτης κεφαλαίων στην Ευρώπη είναι αναμφίβολα η Γερμανία - η οποία, λόγω του ότι είναι η μοναδική σχεδόν πλεονασματική οικονομία της νομισματικής ζώνης, έχει δανείσει μεγάλο μέρος των κεφαλαίων της (κρατικά, επιχειρήσεων και τραπεζών) έντοκα σε όλες τις υπόλοιπες χώρες (Πίνακας I). Κάποια δε από τα επενδυτικά κεφάλαια αγνώστων ιδιοκτητών, τα οποία είναι τοποθετημένα σε ομόλογα της Ευρωζώνης και τα οποία αυξάνουν συνεχώς τα επιτόκια τους, ενδεχομένως να ανήκουν σε Γερμανούς.

Από την άλλη πλευρά τώρα, τα συναλλαγματικά αποθέματα της ΕΚΤ είναι περίπου 38 δις €, ενώ της γερμανικής κεντρικής τράπεζας 140 δις € - ουσιαστικά πολύ περισσότερα, εάν αποτιμηθεί ο χρυσός στη σημερινή του τιμή, με την οποία θα ξεπερνούσε τα 150 δις €. Η ΕΚΤ δε έχει στην ιδιοκτησία της 501,4 τόνους χρυσού, ενώ η Γερμανία 3.401,8 τόνους - τα δεύτερα μεγαλύτερα αποθέματα παγκοσμίως, μετά τις Η.Π.Α. (8.133,5 τόνους). Τα κατατεθειμένα κεφάλαια της ΕΚΤ, η έδρα της οποίας ευρίσκεται στη Φρανκφούρτη, είναι μόλις 10,76 δις €, έναντι 3 τρις € συνολικού ισολογισμού - αν και έχει αποφασισθεί ο διπλασιασμός τους.

Συνεχίζοντας, η ΕΚΤ οφείλει στη γερμανική κεντρική τράπεζα, από το σύστημα Target II 727,2 δις € (Ιούλιος του 2012) - ποσά που της οφείλουν οι κεντρικές τράπεζες των περισσότερων άλλων χωρών της Ευρωζώνης (Πίνακας II). Επομένως, αν και η συμμετοχή της γερμανικής κεντρικής τράπεζας στο κεφάλαιο της ΕΚΤ είναι μόλις 18,94%, εάν υπολογίσει κανείς το δάνειο των 727,2 δις € θα καταλήξει σε εντελώς άλλα ποσοστά.

Εν τούτοις, ο διοικητής της ΕΚΤ αποφάσισε την αγορά απεριόριστων ομολόγων των χωρών του Νότου, θεωρητικά με δική του πρωτοβουλία και παρά την αρχική αντίθεση της Γερμανίας – με την ανοχή (με τη συμφωνία κατά την άποψη μας) της καγκελαρίου, όπως διαπιστώθηκε αργότερα. Τα ομόλογα όμως αυτά, κυρίως της Ισπανίας και της Ιταλίας, ενδεχομένως και της Γαλλίας, θα αποτελέσουν περιουσιακό στοιχείο της ΕΚΤ, η οποία χρωστάει τεράστια ποσά στην Bundesbank - κατ' επέκταση στη Γερμανία, αφού η Bundesbank είναι 100% κρατική.

Ουσιαστικά λοιπόν, τα ομόλογα θα ανήκουν έμμεσα στη γερμανική κεντρική τράπεζα - άρα θα έχει σημαντικά δικαιώματα στις χώρες που τα χρωστούν. Επίσης, η κεντρική τράπεζα της Γερμανίας θα έχει μεγάλα δικαιώματα στις κεντρικές τράπεζες-μετόχους της ΕΚΤ των χωρών, τις οποίες η ΕΚΤ έχει δανείσει (ή θα δανείσει με τα χρήματα της Bundesbank) για την ανακεφαλαιοποίηση των χρεοκοπημένων εμπορικών τραπεζών τους. Τέλος, ανάλογα δικαιώματα θα έχουν και οι γερμανικές τράπεζες, οι ασφαλιστικές εταιρείες, καθώς επίσης οι επιχειρήσεις της χώρας, οι οποίες έχουν δανείσει χρήματα στα άλλα κράτη της Ευρωζώνης.

Σύμφωνα με την επίσημη ανακοίνωση, η ΕΚΤ θα αγοράζει ομόλογα των κρατών της Ευρωζώνης από τη δευτερογενή αγορά, μόνο υπό την προϋπόθεση της υπαγωγής τους στο μηχανισμό σταθερότητας EFSF, η στο διάδοχο του ESM (επίσης υπό γερμανική διοίκηση). Με δεδομένη την υπερχρέωση, καθώς επίσης τα υψηλά επιτόκια δανεισμού, θεωρείται πολύ πιθανή η σύντομη υπαγωγή της Ισπανίας και της Ιταλίας στο μηχανισμό.

Σε κάθε περίπτωση ο κύριος δανειστής της Ευρωζώνης, η Γερμανία δηλαδή, θα εξασφαλίζει τα χρήματα της από την ΕΚΤ - τόσο τα δάνεια στο σύστημα Target II, όσο και τα υπόλοιπα. Ενδεχομένως δε θα ανταλλάσσει τις απαιτήσεις της με περιουσιακά στοιχεία των οφειλετών της (όπως ακριβώς το ΔΝΤ στις χώρες δραστηριοποίησης του, στις οποίες επεμβαίνει κυριαρχικά με σκοπό την είσπραξη των απαιτήσεων των εντολέων του), μετατρέποντας τους συγκεκριμένους «εταίρους» της σε προτεκτοράτα.

Συνεχίζοντας, τα ομόλογα που θα αγοράζει η ΕΚΤ θα έχουν διάρκεια μεταξύ ενός και τριών ετών -επίσημα για τη διατήρηση της πίεσης των μεταρρυθμίσεων (πολιτική λιτότητας) ενώ, κατά την άποψη μας, για τον περιορισμό του χρόνου

αποπληρωμής της Γερμανίας. Στο πρόγραμμα εξαγοράς ομολόγων τώρα δεν τοποθετήθηκε ανώτατο όριο αφού, σύμφωνα με τις ανακοινώσεις, θα ολοκληρωθεί όταν επιτύχει τους στόχους του - ότι και αν σημαίνει αυτό. Οι αναλυτές υπολογίζουν δε ότι η ΕΚΤ θα υποχρεωθεί να διαθέσει περί τα 500 δις €, ενώ στο μέλλον θα δέχεται τυχόν ζημιές (διαγραφή, haircut) από τα ομόλογα που θα αγοράζει. Οι απώλειες βέβαια αυτές θα επιβαρύνουν τους μετόχους της - επομένως με ποσοστό 18,94% τη Γερμανία (Πίνακας IV), αντί του 100% που θα έχανε, εάν χρεοκοπούσε κάποια χώρα οφειλέτης της.

Η επίβλεψη του τραπεζικού συστήματος της Ευρωζώνης εκ μέρους της ΕΚΤ (των μεγάλων τραπεζών κυρίως, αφού ο σκοπός είναι η γερμανική κυριαρχία), συμπληρώνει ουσιαστικά το πρόγραμμα, το οποίο έγινε αποδεκτό με ενθουσιασμό από τις αγορές - όπως και όλα τα προηγούμενα, τις πρώτες ημέρες της ψήφισης τους (αν και αυτή τη φορά μεγάλο μέρος της ανόδου των χρηματιστηρίων οφείλεται στο σωστά προβλεπόμενο πληθωρισμό).

Φυσικά κανένας δεν γνωρίζει τι ακριβώς θα συνέβαινε στην περίπτωση που κάποια μεγάλη χώρα, όπως η Ισπανία ή η Ιταλία, παρά την υπαγωγή της στο μηχανισμό, δεν θα τηρούσε το πρόγραμμα που θα της επιβαλλόταν – σκόπιμα ή από αδυναμία. Το ενδεχόμενο αυτό «συνηγορεί» στο φόβο πολλών Γερμανών, οι οποίοι είναι εναντίον των σχεδίων της καγκελαρίου - ενώ πολύ σύντομα θα εξεταστεί με προσοχή από τις αγορές, οι οποίες είναι εκ φύσεως εξαιρετικά φιλύποπτες.

## Συμπεράσματα

Σύμφωνα με τον Βαρουφάκη στο βιβλίο «Κρίσης Λεξιλόγιο» : «Οι κρίσεις δεν πεθαίνουν εκεί που γεννήθηκαν, μεταναστεύουν, ανακυκλώνονται, διασχίζουν όλα μήκη και τα πλάτη μιας υφελίου όπως μία επιδημία. Το κραχ του 2008 ξεκίνησε από τη Wall Street, πέρασε τον ατλαντικό χτυπώντας τις ευρωπαϊκές τράπεζες, μεταπήδησε στο Ντουμπάι, που διέλυσε την αξιοπιστία του κρατικού χρέους, μετανάστευσε βορειότερα ωθώντας τα ελληνικά επιτόκια δανεισμού, στη στρατόσφαιρα, επανά -επισπεύτηκε τον ευρωπαϊκό βορά πλήττοντας πιο βάνουσα τις τράπεζες, εκτόξευσε το γιεν στα ύψη».

Η Ευρώπη σήμερα βρίσκεται σε βαθιά κρίση, γεγονός που αναγνωρίζουν όλο και περισσότεροι αναλυτές. Αποδείχτηκε ότι η ευρωπαϊκή ένωση είναι ο αδύναμος κρίκος της παγκόσμιας οικονομίας, έχει μετατραπεί σε ένα κοινωνικό και πολιτικό πρόβλημα που πασχίζει να ξεφύγει από την κρίση αυτή. Παρά τις υποσχέσεις η ευρωπαϊκή ολοκλήρωση παρέμεινε μια μη δημοκρατική διαδικασία, οι ευρωκράτες, ειδικοί και πολιτικοί παρέμειναν αδιάφοροι ως προς την κατανόηση των αιτιών και των αποτυχιών. Η έλλειψη διάγνωσης δεν επέτρεπε την αποτελεσματική θεραπεία.

Η κρίση του ευρώ οφείλεται στην έλλειψη της δημοσιονομικής ένωσης, την οποία η Ευρώπη προσπαθεί να κάλυψη με το EFSF-ESM. Το πολιτικό έλλειμμα της Ευρώπης οδηγεί στην κρίση το ευρώ. Οι θεσμοί της ευρωπαϊκής ένωσης μετατράπηκαν σε δημοκρατία χωρίς επιλογή με συνέπεια εκνευρισμένους πολίτες που αισθάνονταν αδύναμοι και παραλυμένοι σε εθνικό επίπεδο και ουδέ ποτέ ενισχυμένοι σε διεθνές επίπεδο. Η Ευρώπη αντί να προσφέρει ένα μοντέλο ολοκλήρωσης στο σύστημα της οικονομίας παρέμεινε παγιδευμένη στις χρηματοοικονομικές αγορές και στις οικονομικές πολιτικές. Αντί να ενισχυθεί η οικονομία της Ευρώπης η γαλλογερμανική μηχανή την έφερε στο χείλος της διάλυσης. Σύμφωνα με άρθρο του MARC LEONARD σχετικά με τα σενάρια ανάκαμψης της Ευρώπης αναγγέλλει «Την παρ ολίγον κατάρρευση του πολιτικού συστήματος της ευρωπαϊκής ένωσης».

Ο λόγος που ιδρύθηκε η ευρωζώνη από τους «πατέρες» της ,ήταν να σπάσουν το εμπορικό ισοζύγιο της Αμερικής δημιουργώντας την ευρωζώνη με κοινό νόμισμα, το ευρώ. Έτσι σκέφτηκαν να στήσουν την ευρωζώνη με ένα πόδι την ευρωπαϊκή κεντρική τράπεζα και όταν θα έρθει η μεγάλη κρίση, οι πολιτικοί που θα σχετίζονται

με την συγκεκριμένη κατάσταση θα πρέπει να αποφασίσουνε τη δημιουργία του δεύτερου ποδιού της ευρωζώνης διαφορετικά θα πρέπει να την καταστρέψουν. Το ίδιο έγινε με την δημιουργία του νομίσματος, δημιούργησαν την νομισματική ένωση και όταν έρθει η κρίση θα έρθουν αντιμέτωποι με το αν θα διαλύσει το ευρώ ή θα εκδώσουν ευρωμόλογο.

Το ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα αποδείχθηκε εξίσου ευάλωτο και σαν αποτέλεσμα ώθησε τις ευρωπαϊκές κυβερνήσεις , την χορήγηση τεράστιων ποσοτήτων ρευστότητας καθώς και επίσης στην εθνικοποίηση τραπεζικών ιδρυμάτων για την αποφυγή της κατάρρευσης του συστήματος. Οι χορηγήσεις αυτές αύξησαν δραματικά τα ελλείμματα και τα χρέη των κυβερνήσεων αυτών. Αποτέλεσμα ήταν η εκτίναξη των επιτοκίων δανεισμού των οικονομιών της ευρωπαϊκής ένωσης με αποκορύφωμα την έξοδο της Ελλάδας και της Ιρλανδίας από τις διεθνείς αγορές και την προσφυγή τους στο μηχανισμό στήριξης της ευρωπαϊκής ένωσης. Η χρηματοδότηση παραγωγικών επενδύσεων από το τραπεζικό σύστημα έχει μειωθεί δραστικά λόγω της αύξησης των δανείων των τραπεζών καθώς και επίσης η ρευστότητα που παρέχετε σε αυτές αποθησαυρίζεται με σκοπό την κάλυψη της ζημιάς που προκάλεσε η κρίση του 2008. Η τραπεζική κρίση μειώνει δραματικά την αξία των ομολόγων, των χρεωμένων κρατών και αυξάνει ίσως την πιθανότητα αναδιάρθρωσης χρεών με συνέπεια την επιβάρυνση νέων ζημιών στα τραπεζικά ιδρύματα της ευρωζώνης.

Πολλές είναι οι τράπεζες που λόγω μεγάλων ανοιγμάτων και κακών χρεών θα έκλειναν σήμερα. Αυτές τις τράπεζες τις συντηρεί η Κεντρική Τράπεζα με αρκετή ρευστότητα ώστε να παραμείνουν ενεργές. Έτσι καταλήγουν να λειτουργούν με μαύρες τρύπες απορροφώντας οικονομική ενέργεια και ρευστότητα. Αυτό είναι το κρυφό πρόβλημα της Ευρωζώνης, η οποία επιμένει να στηρίζει αυτές τις τράπεζες, παραπέμποντας το πρόβλημα στο δημόσιο χρέος.



## Βιβλιογραφία

- Blundell-Wignall, Adrian and Patrick Slovik, (2010), “The EU Stress Test and Sovereign Debt Exposures”, OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions, No 4, OECD Financial Affairs Division, [www.oecd.org/daf/fin](http://www.oecd.org/daf/fin).
- Buis, Romain and Romain Duval, (2011), “Raising Potential Growth after the Crisis: A Quantitative Assessment of the Potential Gains from various Structural Reforms in the OECD Area and beyond”, OECD Economics Department, Working Papers No. 835.
- Buiter, Willem and Ebrahim Rahbari, (2010), “Is Sovereign Default "Unnecessary, Undesirable and Unlikely" For All Advanced Economies?”, Citi Economics, Global Economic View,
- Βαρουφάκης Γιάννης , 2011. Κρίσης λεξιλόγιο. Εκδόσεις ποταμός, Αθήνα
- Βαρουφάκης Γιάννης, 2012, Παγκόσμιος Μινώταυρος, Εκδόσεις Λιβάνη, Αθήνα
- Cabral, Ricardo, (2011), “E-bonds: Europe’s own subprime teaser rates”, VoxEU.org, December 15.
- Cottarelli, Carlo, Lorenzo Forni, Jan Gottschalk and Paolo Mauro, (2010), “Default in Today's advanced Economies: Unnecessary, Undesirable, and Unlikely,” IMF staff position note, SPN/10/12, September 1.
- Darvas, Zsolt, Jean Pisani-Feri and André Sapir, (2011), “A comprehensive approach to the Euro Area debt crisis,” Bruegel Policy Brief No.. 2011/2, February.
- Delpla, Jacques and Jakob von Weizsäcker, (2012), “The Blue Bond proposal”, Bruegel policy brief, Issue 2010/03, May.
- Διεθνή Οικονομικά, Σταματόπουλος-Θαλασσινός, Εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα 1998.
- European Commission, (2011), “The Economic Adjustment Programme for Greece. Second Review – autumn 2010”, European Economy, Occasional Papers 72.
- Frankel. A. Jeffrey and Andrew K. Rose, (1998), “The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria”, The Economic Journal, Vol. 108, Issue 449, July, pp. 1009–1025.
- Gros, Daniel and Thomas Mayer, (2011), “Debt reduction without default?” CEPS Policy Brief No. 233/ February.

- Joserh Stiglitz, Οικονομική του Δημόσιου Τομέα, Εκδόσεις Κριτική, Αθήνα
- Malliaropulos, Dimitrios, (2012), “How much did competitiveness of the Greek economy decline since EMU entry?” *Economy & Markets*, Eurobank Research, Volume 5, Issue 4, July.
- Clifford, J. and Thorpe, S. 2007. More ways than one ... exploring the use of different learning methods in organizations, *Industrial and Commercial Training*, Vol. 17, pp.16-19
- Petridou, E. and Glaveli, N. 2003. *Human resource development in a financial Environment: the case of a Greek bank*, Human Resource Development International.
- ΕΤΕ, 2010
- ΕΤΕ, 2011
- Παπούλιας, Γ. 2001. *Επενδύσεις - Διοίκηση και Ανάλυση*. Σύγχρονη Εκδοτική.
- Παπούλιας. Γ., 1993. *Χρηματοοικονομική Διοίκηση*. Γ' έκδοση, Κυριακίδη Αφοί
- Πουρναράκης. Κ., 1996. *Διεθνή Οικονομική*. Εκδόσεις Κυριακίδη Αφοί
- Πετράκης. Μ., 2006. *Ερευνα Marketing: η Ερευνητική Μεθοδολογία*, Εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα.
- Ρεπούσης. Σπ., 2006. *Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Διεθνής Τραπεζική*. Εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα
- Λεβεντάκης, Διεθνή μακροοικονομία και χρηματοοικονομική, Εκδόσεις Σταμούλη. Αθήνα 2003
- Μούσης Νίκος , Ευρωπαϊκή Ένωση, Εκδόσεις Παπαζήσης, Αθήνα 1999

## **Πηγές πληροφόρησης από το διαδίκτυο**

<http://www.ecb.int>

<http://europa.eu>

<http://www.upi.com>

<http://en.wikipedia.org>

<http://www.europedia.moussis.eu>

<http://news.kathimerini.gr>

<http://www.minfin.gr>

<http://www.scribd.com>

<http://ec.europa.eu>

<http://el.wikipedia.org>

<http://www1.rizospastis.gr>

<http://www.naftemporiki.gr/>

<http://www.tovima.gr/>

<http://www.real.gr>