

Α.Τ.Ε.Ι Πρεβέζας

Τμήμα Χρηματοοικονομική & Ελεγχτικής

Αλέξανδρος Γκουστάρης - ΑΜ 6770

Επιβλέπων: Λεωνίδα Ζάραγκας

Οι Επιπτώσεις της Οικονομικής Κρίσης στην Ελλάδα



Περιεχόμενα

Περιεχόμενα	2
1 Εισαγωγή.....	5
1.1 Ελληνική Οικονομία 2009 - 2010	7
2 Ορισμός της κρίσης	9
2.1 Θεωρητικό υπόβαθρο των οικονομικών κρίσεων	10
2.2 Σύγχρονες Θεωρίες των οικονομικών κρίσεων.....	11
2.3 Οι τύποι των οικονομικών κρίσεων.....	12
2.4 Η θεωρία του χάους στις χρηματιστηριακές αγορές	14
3 Το ιστορικό των κρίσεων	17
3.1 Εισαγωγή.....	17
3.2 Κρίσεις σε διαφορετικές περιόδους.....	18
3.3 Κρίσεις ανερχόμενων αγορών – Ασιατική κρίση.....	18
3.4 Το οικονομικό «κράχ» του 1929.....	19
3.5 Οι Σκανδιναβικές κρίσεις	21
3.6 Η κρίση στην Ιαπωνία	21
3.7 Η κρίση στο Μεξικό.....	21
3.8 Η κρίση στην Αργεντινή 1994 – 1995	22
3.9 Η φούσκα των μετοχών υψηλής τεχνολογίας.....	23
3.10 Η Μαύρη Δευτέρα του 1987	24
4 Η σύγχρονη οικονομική κρίση	25
4.1 Το χρονικό της κρίσης στις ΗΠΑ	25
4.2 Η θέση της Fed στην κρίση	27
4.3 Αίτια της οικονομικής κρίσης – Γενική προσέγγιση	29
4.4 Αίτια της κρίσης - Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών.....	29
4.5 Άλλες απόψεις για τα αίτια της κρίσης.....	31
4.6 Η κρίση στην ΕΕ	34
4.7 Η οικονομική κρίση και το Ευρώ	40
4.8 Η στάση της Κίνας απέναντι στη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση	42
4.9 Ασύμμετρες επιπτώσεις από την οικονομική κρίση	43
5 Η οικονομική κρίση στην Ελλάδα.....	47
5.1 Η κρίση στο ΧΑΑ	47
5.2 Η κρίση στην Ελλάδα	48

5.3	Οι επιπτώσεις στο φορολογικό σύστημα	54
5.4	Οι επιπτώσεις στο χώρο του εμπορίου	55
5.5	Ο αγροτικός χώρος στις νέες συνθήκες.....	58
5.6	Οι επιπτώσεις τις εξαγωγές της Ελλάδος.....	66
5.7	Οι επιπτώσεις στο χώρο της εκπαίδευσης και της υγείας.....	70
5.8	Οι επιπτώσεις για το Ελληνικό πιστωτικό σύστημα.....	72
5.9	Οι συνέπειες της κρίσης στην αγορά εργασίας	77
5.10	Οι συνέπειες της κρίσης στη ναυτιλία.....	80
5.11	Οι συνέπειες της κρίσης στο τουρισμό.....	84
6	Η μετά την κρίση περίοδος	86
6.1	Ο ρόλος του κράτους στην μετά-κρίση εποχή	86
6.2	Το θετικό σενάριο.....	88
6.3	Το κακό σενάριο	89
7	Συμπεράσματα	96
8	Βιβλιογραφία	105
8.1	Ελληνική	105
8.2	Αγγλική.....	105
8.3	Διαδίκτυο	106

Λίστα Πινάκων

Πίνακας 1: Μακροοικονομικοί Δείκτες της Ελληνικής Οικονομίας. Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 2009	8
Πίνακας 2: Διακύμανση χρηματιστηρίου Νέας Υόρκης (Bloomberg)	25
Πίνακας 3: Σχέση ΑΕΠ και χρέους των ΗΠΑ (http://economicedge.blogspot.com/)	44
Πίνακας 4: Ετήσιος ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ σε σταθερές τιμές 1961 - 2008.....	51
Πίνακας 5: Ετήσιος ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ σε σταθερές τιμές 1961 – 2008	52
Πίνακας 6: Ολοκληρωμένες μεταρρυθμίσεις της Ελληνικής Οικονομίας.....	53
Πίνακας 7: Global Competitiveness Index 2009 - 2010 και συγκρίσεις με την περίοδο 2008 - 2009, Πηγή: World Economic Forum, 2009.	68
Πίνακας 8: Global Competitiveness Index 2009 - 2010 και συγκρίσεις με την περίοδο 2008 - 2009, Πηγή: World Economic Forum, 2009.	69
Πίνακας 9: Global Competitiveness Index 2009 - 2010 και συγκρίσεις με την περίοδο 2008 - 2009, Πηγή: World Economic Forum, 2009.	74
Πίνακας 10: Στοιχεία από την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος για το 2008, σελ 261.....	82
Πίνακας 11: Παγκόσμιοι Στόχοι Χιλιετίας.....	93

1 Εισαγωγή

Οι τελευταίοι 16 μήνες έχουν ταυτισθεί με γεγονότα πρωτόγνωρα για το παγκόσμιο χρηματοοικονομικό σκηνικό γενικότερα και την ελληνική τραπεζική αγορά ειδικότερα: Κατάρρευση τραπεζικών ιδρυμάτων με μεγάλη ιστορία και ακόμη μεγαλύτερο μέγεθος. Πτώση των αγορών χρήματος, ομολόγων και μετοχών σε επίπεδα που ήταν αδύνατον να προβλεφθούν έστω και εβδομάδες πριν από την έναρξη του εκάστοτε καθοδικού κύκλου. Ελλειμμα εμπιστοσύνης στη σταθερότητα και στην υγεία του τραπεζικού συστήματος τόσο εκτός όσο και εντός των τειχών του χρηματοπιστωτικού τομέα. Και, φυσικά, επαναφορά της ανάμειξης του κράτους στο μετοχικό κεφάλαιο και στις λειτουργίες των τραπεζών.

Στη φάση που ξεκινάει, κρίσιμα οικονομικά μεγέθη (πληθωρισμός, ρυθμοί μεγέθυνσης, ανταγωνιστικότητα, εισοδηματικές ανισότητες, επενδύσεις και, ιδιαίτερα, τα δημοσιονομικά) έχουν επιδεινωθεί ήδη πριν από την κρίση. Προσφάτως προστέθηκαν η εξάρθρωση στην εκτέλεση του προϋπολογισμού του 2009 και η κατακόρυφη μείωση της εμπιστοσύνης της διεθνούς αγοράς- που αποτελεί τον πλέον ουδέτερο κριτή για τις προοπτικές της οικονομίας μας- στην οικονομική πολιτική και στη φερεγγυότητα του Δημοσίου, με τη θεαματική αύξηση των επιτοκίων δανεισμού του.

Μελετώντας την οικονομική ιστορία, της περιόδου μετά το Β Παγκόσμιο Πόλεμο, συναντούμε 35 επίσημα καταγεγραμμένες κρίσεις από Διεθνές Νομισματικό Ταμείο.

Όλοι συμφωνούμε ότι βρισκόμαστε στην χειρότερη οικονομική κρίση μετά το 1930. Από κάποιες απόψεις μοιάζει με άλλες κρίσεις που συνέβησαν τα τελευταία είκοσι πέντε χρόνια, όμως υπάρχουν και βαθιές διαφορές. Οι αρχές αν και άργησαν να αντιληφθούν το μέγεθος της κρίσης, δεν άφησαν και δεν πρόκειται όπως αποδείχθηκε, ποτέ να αφήσουν το παγκόσμιο τραπεζικό σύστημα να καταρρεύσει όπως ακριβώς συνέβη με την κρίση του 1932, όπου οι εξελίξεις προκάλεσαν και τη Μεγάλη Ύφεση.

Η κρίση δεν περιορίστηκε σε μία εταιρία ή σε ένα παγκόσμιο εμπορικό κλάδο, συγκρατήθηκε εξαιρετικά δύσκολα, οδηγώντας ολόκληρο το σύστημα στα πρόθυρα της κατάρρευσης. Οι αρνητικές συνέπειες είναι καταλυτικές για το παγκόσμιο σύστημα.

Μπορούμε, βέβαια, να καταλήξουμε σε ορισμένα χρήσιμα συμπεράσματα για την τρέχουσα κρίση και να υποστηρίξουμε στην συνέχεια, με ασφάλεια ότι η οικονομική ύφεση έχει όλα εκείνα τα χαρακτηριστικά των μεγάλων οικονομικών κρίσεων. Συγκεκριμένα, δε γνωρίζουμε πότε ακριβώς άρχισε, πότε ακριβώς θα τελειώσει, ούτε την ένταση και το μέγεθος της. Γνωρίζουμε όμως ότι θα τελειώσει με ένα πρόγραμμα μεγάλης κρατικής παρέμβασης και δημοσιονομικής προσαρμογής όπως άλλωστε όλες οι κρίσεις. Ένα πρόγραμμα προσαρμοσμένο στις ιδιαιτερότητες της κάθε οικονομίας. (Διονύσιος Χιώνης, Καθηγητής Οικονομικών, Δημοκρίτειο Παν. Θράκης, ΤΟ ΒΗΜΑ, 25/01/2009, σελ. 31).

Μια σχετική ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας σε μερικές περιοχές του κόσμου κατά τους τελευταίους μήνες του 2009 προκάλεσε μια αδικαιολόγητη αισιοδοξία για τις προοπτικές της παγκόσμιας οικονομίας. Επιστρατεύτηκαν πολλά και διάφορα επιχειρήματα για να στηρίξουν αυτήν την αισιόδοξη πρόβλεψη. Ωστόσο, όλα αυτά τα επιχειρήματα βασίζονται σε μια ρητή ή υπόρρητη παραγνώριση της φύσης της τρέχουσας καπιταλιστικής κρίσης, την οποία υποβαθμίζουν σε μια καθαρά χρηματοπιστωτική κρίση. Σύμφωνα μ' αυτά τα επιχειρήματα, τα κράτη και οι κεντρικές τράπεζες πήραν το μάθημά τους από την κρίση του 1929-1933 και αντέδρασαν αυτή τη φορά σχετικά έγκαιρα. Με τις παρεμβατικές πολιτικές τους, απέτρεψαν τα χειρότερα. Το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα σταθεροποιήθηκε ήδη σχετικά και με μια σωστή διαχείριση θα ξεπεράσει μόνιμα τα προβλήματά του. Αρκεί να βρεθούν οι αναγκαίες συναινέσεις και να παρθούν κάποια ρυθμιστικά μέτρα. Αρκεί να μην επαναληφθούν οι «υπερβολές» που οδήγησαν στην παρούσα κρίση.

Οι χρηματικές κρίσεις προέρχονται από την υπερβολική κερδοσκοπική δραστηριότητα των επενδυτών που δανείζονται από τις τράπεζες και των ιδίων των τραπεζών. Όταν η φούσκα που δημιουργείται έτσι αρχίζει να ξεφουσκώνει και οι τράπεζες βλέπουν τα κέρδη τους να μετατρέπονται σε ζημιές (όπως από τις αρχές της παρούσας χρηματοπιστωτικής κρίσης) δεν έχουν πλέον τα αναγκαία αποθέματα κεφαλαίου για να εξισορροπήσουν τους λογαριασμούς τους. Για να αποφευχθεί στο μέλλον η υπερσυσσώρευση πλασματικού κεφαλαίου που οδηγεί στις χρηματικές φούσκες, οι κεντρικές τράπεζες πρέπει να υποχρεώσουν τις τράπεζες να αυξάνουν τα αποθέματά τους σε κεφάλαια κατά τις ανοδικές φάσεις των βραχέων οικονομικών κύκλων.

1.1 Ελληνική Οικονομία 2009 - 2010

Στα τέλη Ιουνίου του 2009 βέβαια, οικονομολόγοι, σύμφωνα με την εφημερίδα το ΒΗΜΑ, 25/06/2009, δείχνουν να συμφωνούν σήμερα σε ένα πράγμα: Οι οικονομίες, λένε, σημείωσαν αυτό που αποκαλείται ο «πυθμένας» (trough) και έτσι, δεν μπορεί, αργά ή γρήγορα θα έλθει και η ανάκαμψη. Οι προοπτικές έχουν βελτιωθεί με καταλύτες τα κίνητρα που δίνουν οι κυβερνήσεις και οι κεντρικές τράπεζες, καθώς επίσης και η αναπλήρωση των αποθεμάτων των επιχειρήσεων.

Ορισμένοι οικονομολόγοι αναφέρονταν και σε ένα σενάριο που θέλει τη βιομηχανική και μεταποιητική δραστηριότητα να ανακάμπτει δυναμικά, ξεπερνώντας τις σημερινές εκτιμήσεις. Βρισκόμαστε, ανέφεραν, εν μέσω ενός σφοδρού και ακραίου κύκλου αποθεμάτων που προκλήθηκε από την πιστωτική κρίση. Κατά συνέπεια, οποιαδήποτε ανάκαμψη της παγκόσμιας ζήτησης ή και της ευχέρειας χρηματοδότησης θα μπορούσε να οδηγήσει σε μια πολύ πιο έντονη αναθέρμανση της παραγωγής κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2009, εκπλήσσοντας θετικά και τις αγορές.

Η ελληνική οικονομία, από το 1994 ακολουθεί μια εντυπωσιακή αναπτυξιακή πορεία, υψηλότερη του μέσου όρου της ΕΕ-15. Έτσι, η Ελλάδα που στα μέσα της δεκαετίας του 1990 ξεκινά από το 70% του μέσου βιοτικού επιπέδου της ΕΕ-15, βρίσκεται σήμερα στο 88% και πλησιάζει την Ιταλία. Καθοριστικής σημασίας για την αναπτυξιακή αυτή πορεία υπήρξε η απόφαση να γίνει η χώρα μέλος της Ευρωζώνης, γεγονός που απαιτούσε μείωση του πληθωρισμού και δημοσιονομικό νοικοκύρεμα.

Σε ύφεση εισέρχεται κατά το 2009 η ελληνική οικονομία μετά την επιβράδυνση μιας τετραετίας (2005-2008). Η μακροχρόνια τάση εξέλιξης του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος σε σταθερές τιμές, όπως φαίνεται στον πίνακα 1, υπήρξε ανοδική κατά την περίοδο 1996-2004, παρουσίασε κάμψη από το 2005 και κατέστη έντονα πτωτική στην συνέχεια. Σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες προβλέψεις (Μάιος 2009) της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, το ΑΕΠ θα μειωθεί, σε σταθερές τιμές, κατά περίπου 1% το 2009 και θα παραμείνει στάσιμο κατά το 2010. Σύμφωνα με τις προβλέψεις της Τράπεζας της Ελλάδας, κατά το 2009, το ΑΕΠ θα παραμείνει αμετάβλητο και δεν αποκλείεται να σημειωθούν και αρνητικοί ρυθμοί μεταβολής εντός του έτους. Επιπλέον, ενδέχεται η μεταβολή του προϊόντος να είναι ακόμη δυσμενέστερη από την προβλεπόμενη εάν οι ελληνικές εξαγωγές πληγούν από την διεθνή οικονομική επιδείνωση περισσότερο από ό,τι αναμένεται.

	Ανάπτυξη	Ανεργία	Πληθωρισμός	Ισοζύγιο
1975-79	5.34%	1.92%	13.96%	0.96%
1980-84	-0.22%	5.36%	21.10%	0.28%
1985-89	1.76%	6.76%	17.58%	-1.44%
1990-94	0.84%	7.78%	16.06%	-0.94%
1995-99	2.98%	10.28%	5.92%	-2.92%
2000-04	4.56%	10.48%	3.90%	-11.82%
2005-08	3.58%	8.70%	3.55%	-12.15%

Πίνακας 1: Μακροοικονομικοί Δείκτες της Ελληνικής Οικονομίας. Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 2009

Αντιπροσωπευτική εικόνα της οικονομικής συγκυρίας προσέδωσε η αναφορά του Διοικητή της Τραπέζης της Ελλάδος (8/12/2008) σύμφωνα με την οποία «η παγκόσμια οικονομία πορεύεται σήμερα εν μέσω θυέλλης, βρισκόμενη μπροστά στη μεγαλύτερη πιστωτική και μακροοικονομική κρίση των τελευταίων 70 χρόνων». Η εκτίμηση ότι η οικονομική κατάσταση αναμένεται ιδιαίτερα δυσχερής προκύπτει, επίσης, από την επισήμανση του ΔΝΤ (10/2008) ότι οι χ/π κρίσεις προκαλούν συνήθως «δραματική» επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας όταν κυρίως έχει προηγηθεί απότομη αύξηση του χρέους νοικοκυριών & επιχειρήσεων, καθώς και των τιμών κατοικιών. Σύμφωνα με το ΔΝΤ, ο ρυθμός ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας αναμένεται να επιβραδυνθεί το τρέχον έτος στο 0,5% (προηγούμενη εκτίμηση 11/2008: 2,2%) από 3,4% το 2008 για να ενισχυθεί το 2010 στο 3%. Ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης υπό του 3% προδιαγράφει συνθήκες ύφεσης της παγκόσμιας οικονομίας.

Διανύοντας πλέον το 2ο έτος της χρηματοοικονομικής αναταραχής και θέλοντας να εκτιμήσουμε την πιθανή διάρκειά της αξιοποιούμε συμπεράσματα μελετών των Huchison & McDill (1998) που ερεύνησαν 65 επεισόδια τραπεζικών κρίσεων μέχρι το 1998, των Reinhart & Rogoff (2008) που έχουν εξετάσει το σύνολο των πιστωτικών επεισοδίων από το 1800 έως το 2006, καθώς και του ΔΝΤ (10/2008) που έχει επικεντρωθεί σε τραπεζικές κρίσεις μετά το 1990 οι οποίες παρουσιάζουν χαρακτηριστικά αντίστοιχα με την τρέχουσα.

Σύμφωνα με τις παραπάνω μελέτες η μέση διάρκεια μιας τέτοιων χαρακτηριστικών κρίση κυμαίνεται μεταξύ 3½ - 4 έτη. Υπό το ανωτέρω πρίσμα, σημαντικές ενδείξεις ανάκαμψης της παγκόσμιας οικονομίας θα πρέπει να αναμένονται μετά τα μέσα του 2010.

Το ενδεχόμενο σταδιακής ανάκαμψης της παγκόσμιας οικονομίας το 2010 ενισχύει η σημαντική χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής των κυριότερων Κεντρικών Τραπεζών σε συνδυασμό με την ουσιαστική μείωση της πιθανότητας κατάρρευσης χ/π ιδρύματος σημαντικού για το διεθνές τραπεζικό σύστημα, καθώς και τα ιδιαίτερα σημαντικά προγράμματα δημοσιονομικής ενίσχυσης των οικονομιών (λ.χ. ΗΠΑ: \$789 δισ., Ιαπωνία: ≈\$112 δισ., Ευρωζώνη: €200 δισ., Κίνα: \$586 δισ.). Σύμφωνα με το Institute of International Finance, τα προαναφερθέντα δημοσιονομικά προγράμματα αναμένεται να ενισχύσουν το ΑΕΠ των ΗΠΑ, Ευρωζώνης, Ιαπωνίας και Κίνας κατά 3%, 2%, 1,5% και 7% αντίστοιχα. Ωστόσο, η αναγκαιότητα στήριξης της παγκόσμιας οικονομίας επιτάσσει την άμεση εφαρμογή μέτρων δημοσιονομικής στήριξης δεδομένης της χρονικής υστέρησης των επιπτώσεων στην οικονομία.

2 Ορισμός της κρίσης

Οι διεθνείς οικονομικές κρίσεις μπορούν να οριστούν με πολλούς τρόπους και μπορεί να λάβουν πολλές μορφές.

Λέγοντας διεθνή οικονομική κρίση εννοείται σύμφωνα με τον L.H. Summers μία κατάσταση κατά την οποία η διεθνής διάσταση ουσιαστικά επιδεινώνει μία κρίση, με τρόπους που δε συμβαίνουν σε μία κλειστή οικονομία. Με τον ορισμό αυτό, ο Summers δεν προσπαθεί να μειώσει τον κύριο ρόλο που οι εγχώριες θεμελιώδεις αδυναμίες μπορούν να διαδραματίσουν στο να πραγματοποιηθεί τελικά μία κρίση. Προσπαθεί να αποκλείσει καταστάσεις όπου κατά κύριο λόγο η κακή εγχώρια οικονομική επίδοση είναι αυτό που οδηγεί σε προβλήματα εξυπηρέτησης του χρέους. Επίσης, για να αποκλειστούν οικονομικές κρίσεις στις οποίες οι χώρες αναγκάζονται να προσαρμόζουν τις συναλλαγματικές ισοτιμίες, παρόλο που οι υποτιμήσεις μπορούν συχνά να προμηνύσουν διεθνείς οικονομικές κρίσεις.

Παράλληλα, μία οικονομική κρίση μπορεί να χαρακτηριστεί ως μία διάταξη στις χρηματοοικονομικές αγορές στην οποία η δυσμενής επιλογή και τα προβλήματα ηθικού κινδύνου γίνονται πολύ εντονότερα, έτσι ώστε οι χρηματοοικονομικές αγορές είναι ανίκανες να διοχετεύσουν αποτελεσματικά τα κεφάλαια σε αυτούς που έχουν τις πιο παραγωγικές

ευκαιρίες επένδυσης. Μία οικονομική κρίση συνεπώς οδηγεί στην ανικανότητα των χρηματοοικονομικών αγορών να λειτουργούν αποτελεσματικά, που με τη σειρά του οδηγεί σε δυσλειτουργία την οικονομική δραστηριότητα.

Σημαντική συνιστώσα της σύγχρονης εξέλιξης της χρηματοπιστωτικής σφαίρας, συνυφασμένη με την κατάρρευση του συστήματος των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών και τη διεθνοποίηση και φιλελευθεροποίηση των χρηματοπιστωτικών αγορών, είναι η ανάπτυξη των χρηματοπιστωτικών παραγώγων. Μέσω των χρηματοπιστωτικών παραγώγων «αναμειγνύονται», συνδέονται και «συγκρίνονται» οι αποδόσεις των κάθε είδους χρηματοπιστωτικών τίτλων σε διεθνές επίπεδο, ο διεθνής κεφαλαιακός ανταγωνισμός οξύνεται, και αντίστοιχα εντείνεται η διεθνής κινητικότητα του κεφαλαίου και η πίεση που ασκείται πάνω στην εργασία για αυξημένη «διεθνή ανταγωνιστικότητα». Βασικό στοιχείο στη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι «ο οικονομικός χρόνος», η διαφορά ανάμεσα στην «παρούσα» και τη «μελλοντική αξία», δηλαδή η προσδοκία της μελλοντικής κερδοφορίας (των μελλοντικών αποδόσεων) από την οποία εξαρτάται η παρούσα «προεξόφλησή της». Η τάση για επέκταση των χρηματικών μέσων που καλούνται να λειτουργήσουν ως κεφάλαιο σε αντιστοιχία με την προσδοκώμενη μελλοντική παραγωγή και απόδοση συνιστά εγγενώς ένα «ασταθές στοιχείο» του συστήματος, μια «δυνατότητα» (χρηματοπιστωτικής) κρίσης.

2.1 Θεωρητικό υπόβαθρο των οικονομικών κρίσεων

Οι εναλλασσόμενοι κύκλοι ύφεσης θεωρούνται ένα σύνηθες κομμάτι της ζωής σε ένα κόσμο με αβέβαιες ισορροπίες μεταξύ προσφοράς και ζήτησης. Το ποιος παράγοντας μετατρέπει μια συνήθη ήπια και σύντομη ύφεση ή οικονομικό κύκλο σε μια γενικευμένη κατάπτωση αποτελεί αντικείμενο συζήτησης. Άνθρωποι της διανόησης δεν έχουν συμφωνήσει ως προς τα ακριβή αίτια και τη σχετική τους συμβολή στην κρίση. Η αναζήτηση των ευθυνών είναι στενά συνδεδεμένη με το ερώτημα του πώς να αποφευχθεί μια μελλοντική κρίση και ως εκ τούτου οι πολιτικές απόψεις τους αναμειγνύονται σε μια ανάλυση ιστορικών γεγονότων οκτώ παρελθουσών δεκαετιών. Το μεγαλύτερο ερώτημα εστιάζεται στο κατά πόσο επρόκειτο για μια αποτυχία της ελεύθερης αγοράς ή για μια αποτυχία εκ μέρους των τραπεζών να προλάβουν την κατάρρευση των τραπεζών, τον επακόλουθο πανικό και περικοπές στα χρηματικά αποθέματα. Εκείνοι που υποστηρίζουν ένα σημαντικό ρόλο του κράτους στην οικονομία, πιστεύουν ότι επρόκειτο κυρίως για την

αποτυχία των ελεύθερων αγορών, ενώ εκείνοι που πιστεύουν στην ελεύθερη αγορά υποστηρίζουν την άποψη πως η κρίση οφειλόταν στην αποτυχία της κυβέρνησης να αντιμετωπίσει το πρόβλημα.

2.2 Σύγχρονες Θεωρίες των οικονομικών κρίσεων

Οι σύγχρονες θεωρίες μπορεί να κατηγοριοποιούνται σε τρεις σχολές. Πρώτον, υπάρχουν οι υποστηρικτές των κλασικών οικονομικών: μονεταριστές, η αυστριακή σχολή και η νεοκλασική οικονομική θεωρία, όλες εκ των οποίων επικεντρώνονται στις μακροοικονομικές επιπτώσεις στο χρηματικό απόθεμα και στην προσφορά χρυσού που στήριζε πολλά νομίσματα προτού γενικευθεί η κρίση, συμπεριλαμβανομένης της παραγωγής και της κατανάλωσης.

Οι μονεταριστές αρχίζοντας με τους Friedman και Schwartz (1963) έχουν συνδέσει τις οικονομικές κρίσεις με τους τραπεζικούς πανικούς. Εκείνοι τονίζουν τη σημασία των τραπεζικών πανικών επειδή τους βλέπουν ως σημαντική πηγή μείωσης της προσφοράς χρήματος που στη συνέχεια οδηγούν σε σοβαρές αναστολές τη συνολική οικονομική δραστηριότητα. Οι μονεταριστές δε βλέπουν ως πραγματικά γεγονότα οικονομικών κρίσεων γεγονότα στα οποία, παρά την αιχμηρή πτώση στις τιμές των περιουσιακών στοιχείων και την αύξηση στις επιχειρηματικές αποτυχίες, δεν υπάρχει καμία δυνατότητα για ένα τραπεζικό πανικό και μία προκύπτουσα έντονη πτώση στη προσφορά χρήματος. Πράγματι, ο Schwartz (1986) χαρακτηρίζει αυτές τις καταστάσεις ως «ψετο-οικονομικές κρίσεις». Η κυβερνητική παρέμβαση σε μία ψετο-οικονομική κρίση είναι περιττή και μπορεί πράγματι να είναι επιβλαβής δεδομένου ότι οδηγεί σε μία μείωση στην οικονομική αποδοτικότητα επειδή οι εταιρίες που αξίζουν να αποτύχουν διασώζονται ή επειδή αυτό οδηγεί στην υπερβολική αύξηση χρημάτων που τονώνουν τον πληθωρισμό.

Μία αντίθετη άποψη για τις χρηματοοικονομικές κρίσεις περιγράφεται από τους Kindleberger (1978) και Minsky (1972) που έχουν έναν πολύ ευρύτερο ορισμό του τι αποτελεί πραγματική οικονομική κρίση από τους μονεταριστές. Κατά την άποψη τους, οι οικονομικές κρίσεις είτε περιλαμβάνουν έντονες πτώσεις στις τιμές των περιουσιακών στοιχείων, αποτυχίες μεγάλων χρηματοοικονομικών και μη χρηματοοικονομικών εταιριών, αντιπληθωρισμών ή αποπληθωρισμών, αναστατώσεων στις αγορές συναλλάγματος, είτε συνδυασμό όλων των προηγούμενων. Δεδομένου ότι αντιλαμβάνονται οποιαδήποτε από

αυτές τις διαταραχές να έχουν σοβαρές δυνητικές συνέπειες στη συνολική οικονομία, υποστηρίζουν ένα ιδιαίτερα διευρυμένο ρόλο για τις κρατικές παρεμβάσεις όταν εμφανίζεται μία κρίση, με την ευρεία έννοια.

Σε τρίτο επίπεδο, υπάρχει η μαρξιστική κριτική για την πολιτική οικονομία. Η κριτική αυτή εστιάζεται σε αντιφάσεις του ίδιου του καπιταλισμού, μια κοινωνική αντιπαλότητα ως προς την οικειοποίηση της υπεραξίας του κεφαλαίου, καθώς προαγόταν μια έμφυτη ανισορροπία στη συσσώρευσή του, με υπερβολική συσσώρευση που κλιμακωνόταν μέχρι τις περιοδικές κρίσεις που το απομείωναν. Η προέλευση της κρίσης, ως εκ τούτου, εντοπίζεται αμιγώς στη σφαίρα της παραγωγής, αν και η οικονομική κρίση δύναται να επιδεινωθεί από προβλήματα δυσαναλογίας στην υπερπαραγωγή στη βιομηχανία και συναφείς παραγωγικούς τομείς, καθώς και στην υποκατανάλωση του λαού.

2.3 Οι τύποι των οικονομικών κρίσεων

Σύμφωνα με τους Radelet and Sachs (1998) δεν είναι όλες οι οικονομικές κρίσεις όμοιες, ακόμα κι αν οι επιδόσεις εμφανίσουν μπορούν να εξαπατήσουν. Μόνο μία στενή ιστορική ανάλυση μπορεί να διαλευκάνει τα κύρια χαρακτηριστικά οποιασδήποτε ιδιαίτερης οικονομικής κρίσης. Στη συνέχεια προσδιορίζονται πέντε κύριοι τύποι οικονομικών κρίσεων, οι οποίοι μπορούν στην πραγματικότητα να συνδυαστούν σε οποιοδήποτε ιδιαίτερο ιστορικό επεισόδιο.

1. Κρίση προκληθείσα από την μακροοικονομική πολιτική. Σε συνέχεια του κανονιστικού μοντέλου (canonical model) του Krugman (1979), μία κρίση ισοζυγίου πληρωμών (υποτίμηση νομίσματος, απώλεια συναλλαγματικών αποθεμάτων) προκύπτει όταν η εγχώρια πιστωτική επέκταση (credit expansion) από την Κεντρική τράπεζα είναι ανακόλουθη με τη σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία.
2. Χρηματοοικονομικός πανικός. Κατόπιν του μοντέλου των Diamond-Dybvig (1983) για τις μαζικές αναλήψεις πανικού, ένας χρηματοοικονομικός πανικός είναι μία περίπτωση πολλαπλών ισορροπιών στις χρηματοοικονομικές αγορές. Είναι ένας πανικός που προήρθε από μία δυσμενή έκβαση της ισορροπίας στην οποία οι βραχυπρόθεσμοι πιστωτές αποσύρουν ξαφνικά τα δάνεια τους από ένα φερέγγυο οφειλέτη.
3. Σκάσιμο της Φούσκας (Bubble Collapse). Σύμφωνα με τους Blanchard και Watson (1982) αλλά και άλλους, η πιθανολογική οικονομική «φούσκα» εμφανίζεται όταν οι κερδοσκόποι αγοράζουν ένα χρηματοοικονομικό περυσιακό στοιχείο σε μία τιμή

πάνω από τη θεμελιώση του στην προσδοκία μίας μεταγενέστερης υπεραξίας. Το σκάσιμο όταν εμφανίζεται είναι απροσδόκητο αλλά όχι απολύτως απρόβλεπτο δεδομένου ότι οι συμμετέχοντες στην αγορά γνωρίζουν τη φούσκα και τη διανομή της πιθανότητας σχετικά με το σκάσιμο της.

4. Ηθικός κίνδυνος (Moral Hazard): Ακολουθώντας τους Akerlor και Romer (1994) μία κρίση ηθικού κινδύνου προκύπτει επειδή οι τράπεζες είναι σε θέση να δανειστούν κεφάλαια βάσει των υπονοούμενων ή ρητών δημόσιων εγγυήσεων των υποχρεώσεων (liabilities) των τραπεζών. Εάν οι τράπεζες είναι υποκεφαλοποιημένες ή μη ελεγχόμενες μπορούν να χρησιμοποιήσουν αυτά τα κεφάλαια σε υπερβολικά επικίνδυνες επιχειρήσεις. Σύμφωνα επίσης, με τη θεωρία αυτή υποστηρίζεται ότι η «οικονομία της λεηλασίας», κατά την οποία οι τράπεζες χρησιμοποιούν την κρατική στήριξη για να υπεξαιρούν τις καταθέσεις, είναι πιο συνήθης από ό,τι γενικά είναι αντιληπτό και έπαιξε μεγάλο ρόλο στις ΗΠΑ και την κρίση αποταμιεύσεων και δανείων (saving and loan crisis).
5. Ακανόνιστος Επαναπροσδιορισμός Διευθετήσεων (Disorderly Workout): Σύμφωνα με τον Sachs (1995), ένας ακανόνιστος επαναπροσδιορισμός των διευθετήσεων συμβαίνει όταν ένας αφερέγγυος οφειλέτης προκαλεί μια «σπουδή των πιστωτών για αρπαγή» των περυσιακών στοιχείων (creditors grab race) και μια αναγκασμένη εκκαθάριση ακόμα κι αν ο οφειλέτης αξίζει περισσότερο ως τρέχουσα επιχείρηση. Στην ουσία, τα προβλήματα συντονισμού μεταξύ των πιστωτών αποτρέπουν την αποδοτική παροχή κεφαλαίου κίνησης στον οικονομικά αναξιοπαθών οφειλέτη και την καθυστέρηση ή την αποτροπή ενδεχόμενης εξόφλησης/εξάλειψης των επισφαλών απαιτήσεων.

Οι θεωρητικές διαφορές μεταξύ των πέντε τύπων των κρίσεων είναι σημαντικές σε πολλά επίπεδα: διάγνωση, υποκείμενους μηχανισμούς, πρόβλεψη, πρόληψη και αποκατάσταση. Για παράδειγμα, στο βαθμό που ο πανικός είναι σημαντικός, η χάραξη πολιτικής αντιμετωπίζει μία κατάσταση στην οποία οι βιώσιμες οικονομικές δραστηριότητες καταστρέφονται από μία ξαφνική και ουσιαστικά περιττή απόσυρση των πιστώσεων. Η ενδεδειγμένη πολιτική απάντηση, λοιπόν, είναι η προστασία της οικονομίας μέσω δραστηριοτήτων «έσχατων δανεισμού» (leader o last resort). Εναλλακτικά εάν η κρίση προκύπτει από το τέλος μίας «φούσκας» ή από το τέλος ενός δανεισμού βασισμένου στον ηθικό κίνδυνο, μπορεί να είναι αποδοτικότερο να αποφευχθούν οι διαδικασίες «έσχατου δανεισμού», οι οποίες κρατούν απλά τις ανεπαρκείς επενδύσεις ζωντανές.

Οι σημαντικές εκτιμήσεις στη διαφορετική διάγνωση και θεραπεία των οικονομικών κρίσεων ανέρχονται σε τέσσερις. Τα βασικά χαρακτηριστικά γνωρίσματα είναι:

- ✚ κατά το πόσο η κρίση αναμένεται τουλάχιστον σε πιθανολογικούς όρους (π.χ., σε περιπτώσεις πολιτικής ασυνέπειας, «σκάσιμο φούσκων») ή εάν η κρίση είναι ουσιαστικά απρόβλεπτη (χρηματοοικονομικός πανικός)
- ✚ κατά το πόσο η κρίση καταστρέφει την πραγματική οικονομική αξία (π.χ., ένας οικονομικός πανικός) ή οδηγεί αντί αυτού σε μία στενή περίοδο κακής τοποθέτησης των πόρων (π.χ. το «σκάσιμο μία φούσκας»)
- ✚ εάν η κρίση περιλαμβάνει συνήθως οφειλέτες εγγυημένους από τους επίσημους πόρους (π.χ., όπως στις τραπεζικές κρίσεις προκληθείσες από ηθικό κίνδυνο) ή οφειλέτες που στερούνται κρατικής εγγύησης (π.χ. πανικοί που υπονομεύουν τους τραπεζικούς εταιρικούς δανειολήπτες)
- ✚ κατά το πόσο υπάρχει ή όχι περίπτωση για επίσημη παρέμβαση (π.χ. δανειστής έσχατης ανάγκης).

2.4 Η θεωρία του χάους στις χρηματιστηριακές αγορές

Αναφέρεται συχνά ότι είναι εξαιρετικά δύσκολο για τους μετεωρολόγους να προβλέψουν τον καιρό πέραν των πέντε ημερών. Ο περιορισμός αυτός δεν οφείλεται σε ελλιπή υπολογιστική δύναμη, ούτε στη μη ύπαρξη των κατάλληλων μαθηματικών εργαλείων. Ο λόγος είναι απλός, αλλά τα αποτελέσματά του δίνουν μια «χαοτική» έκβαση. Στους περισσότερους είναι γνωστό ως «το φαινόμενο της πεταλούδας», όπου το πέταγμα μιας πεταλούδας στην Κίνα μπορεί να προκαλέσει τυφώνες στην άλλη άκρη της Γης. Σε άλλους είναι γνωστό ως η Θεωρία του Χάους.

Ο πρώτος που διέκρινε αυτό το φαινόμενο ήταν ο Γάλλος μαθηματικός και αστρονόμος Henri Poincare (1854 - 1912). Ο διάσημος μαθηματικός ανακάλυψε ότι το Ηλιακό Σύστημα διακρίνεται από «χαοτική συμπεριφορά», συμβάλλοντας έτσι στη γέννηση ενός νέου κλάδου της επιστήμης: Της Θεωρίας του Χάους. Ο Poincare είχε κατανοήσει ότι πολύ μικρές επιδράσεις μπορούν να μεγεθυνθούν τόσο ώστε τα αποτελέσματά τους, βραχυχρονίως, να είναι τυχαία. Η γέννηση του χάους και του απρόβλεπτου ήταν γεγονός. Αλλά χρειάστηκε να περάσουν 80 χρόνια από τότε για να συνειδητοποιήσουν οι αστρονόμοι και οι υπόλοιποι επιστήμονες τη σπουδαιότητα αυτής της ανακάλυψης.

Ο πιο γνωστός εκφραστής και «πατέρας» της Θεωρίας του Χάους ήταν ο Edward Lorenz, Αμερικανός μετεωρολόγος και μαθηματικός. Στα μέσα του χειμώνα 1961, εργαζόταν στον υπολογιστή του MIT για να λύσει μερικές μη γραμμικές εξισώσεις που περιέγραφαν το μοντέλο της γήινης ατμόσφαιρας. Για να ελέγξει μια πρόγνωση που είχε πάρει από τον υπολογιστή, ξαναέδωσε τα δεδομένα του για τη θερμοκρασία, την ατμοσφαιρική πίεση και τη διεύθυνση του ανέμου αλλά αυτή τη φορά με στρογγυλοποιημένους αριθμούς, περιμένοντας να του βγάλει ο υπολογιστής την ίδια πρόγνωση. Τα νέα αποτελέσματα ωστόσο, ήταν τελείως διαφορετικά. Για την ιστορία, αναφέρεται πως αντί να βάλει τον αριθμό 0.506127 με έξι δεκαδικά ψηφία, έβαλε 0.506.

Πολλοί είναι οι άνθρωποι που διακατέχονται από ευσεβείς πόθους παρ' όλες τις αποδείξεις για το αντίθετο που προσφέρει καθημερινά η ζωή. Η λειτουργία πολλών συμμετεχόντων στις αγορές μοιάζει σε μεγάλο βαθμό με την παραπάνω συμπεριφορά. Πολλοί είναι οι επενδυτές που λόγω κάποιων τυχαίων γεγονότων, βγήκαν κερδισμένοι μέσα από βραχυχρόνιες τοποθετήσεις με αποτέλεσμα να εκφράζονται με τα καλύτερα λόγια για τη λειτουργία και την αποτελεσματικότητά τους. Από την άλλη πλευρά πολλοί είναι εκείνοι που λόγω κάποιας αποτυχημένης επένδυσης ή κακής εκτίμησης, έχουν άσχημη εικόνα για την αγορά, με συνέπεια να είναι «καταδικασμένοι» σε μακροχρόνιες ζημιές.

Οι κινήσεις των τιμών των μετοχών αποτελούν σημείο αναφοράς για πολλούς επιστήμονες του χώρου αλλά και για εκατομμύρια αναλυτές ανά τον κόσμο. Κοινός στόχος η δημιουργία ενός χρηματοοικονομικού μοντέλου που θα μπορεί να προβλέπει απότομες πτώσεις και απρόβλεπτα επίπεδα κινδύνου που λαμβάνουν άθελά τους οι επενδυτές. Αλλά και εδώ υπάρχει ένα παράδοξο που δημιουργεί εξαιρετικές δυσχέρειες στην κατασκευή του παραπάνω μοντέλου. Αν και μακροχρονίως η συμπεριφορά δείχνει ντετερμινιστική*, βραχυχρονίως όμως η αγορά δείχνει να συμπεριφέρεται τυχαία. Και στις χρηματιστηριακές αγορές επομένως κάνει την εμφάνισή της η Θεωρία του Χάους.

Η θεωρία, αυτή, μας υπαγορεύει ότι οι τιμές των μετοχών είναι σε μεγάλο βαθμό τυχαίες, ενσωματώνοντας μία χρονική τάση ως συνιστώσα της κίνησης. Το ποσοστό της τάσης ποικίλλει από αγορά σε αγορά και από οικονομία σε οικονομία. Πρώτος που έδωσε το λάκτισμα για τον ενδιαφέρον υπέρ της θεωρίας του Χάους στα οικονομικά είναι ο Μπενουά Μάντελμπροτ, ένας Γάλλος Μαθηματικός, που εφάρμοσε την ανάλυση των φράκταλς (fractals) σε φαινομενικά τυχαίες τιμές του Βαμβακιού, βρίσκοντας σαφείς αποδείξεις ότι τα μονοπάτια που ακολουθούν σε ημερήσια, εβδομαδιαία και μηνιαία βάση είναι παρόμοια. Ο

Εντγκαρ Πίτερς στο βιβλίο του «Χάος και τάξη στις Κεφαλαιαγορές» υποστηρίζει ότι οι ομολογιακές αγορές και αυτές των μετοχών αναλύονται πολύ πιο αποτελεσματικά από την θεωρία των αποτελεσματικών αγορών.

Το φράκταλ είναι μία γεωμετρική δομή (γεωμετρία αλγορίθμων) που είναι παρόμοια με το κορμό ενός δέντρου. Αν κάποιος σπάσει ένα κλαδάκι από τον κορμό, τότε αυτό θα μοιάζει με τον κορμό. Αυτή κλιμάκωση συνεχίζεται εσσαιεί σε όλα τα πραγματικά συστήματα. Έτσι, πολλοί είναι αυτοί που θεωρούν πως οι αγορές έχουν φρακταλιστική δομή.

Οι τομείς που είναι προφανής κατά κάποιο τρόπο η φρακταλιστική δομή στις κεφαλαιαγορές είναι η τιμολόγηση των δικαιωμάτων προαίρεσης (options) και η διαχείριση κινδύνων (risk management).

Η τιμολόγηση των δικαιωμάτων προαίρεσης γίνεται παραδοσιακά με τη φόρμουλα των Black-Scholes, που είναι ειδική περίπτωση της θεωρίας της συναλλακτικής κερδοσκοπίας (arbitrage). Η σύνδεση ανάμεσα στη θεωρία των φράκταλς και στη θεωρία του arbitrage είναι η επιλογή συνδυασμένων χαρτοφυλακίων με δικαιώματα προαίρεσης. Με αυτόν τον τρόπο, προκύπτουν τιμολογήσεις ανάμεσα στα options που μεταβάλλονται ανά πάσα στιγμή σε αντίθεση με μια σταθερή τιμή για κάθε δικαίωμα.

Το σημαντικότερο και ταυτοχρόνως το δυσκολότερο κομμάτι της διαχείρισης κινδύνων είναι η επιλογή του «ποσού» του κινδύνου δεδομένων των αναμενόμενων αποδόσεων. Όλες οι αγορές σχετίζονται με μεγάλες διακυμάνσεις ενώ σε μια αγορά με φρακταλιστική δομή η μεταβλητότητα είναι απεριόριστη. Έτσι, στη δεύτερη περίπτωση, μεγαλύτερη προσοχή δίδεται στις αιτίες που γεννούν τα μεγάλα επίπεδα κινδύνων παρά στο απόλυτο επίπεδο του κινδύνου.

Η θεωρία του χάους αποτελεί ένα πολύ χρήσιμο εργαλείο στα χέρια των επιστημόνων για την εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων για τη συμπεριφορά των χρηματαγορών παγκοσμίως. Αποτελεί μία σχετικά νέα θεώρηση της χρηματοοικονομικής δομής των αγορών παρακάμπτοντας την πολυδιαφημισμένη και πολλάκις χρησιμοποιημένη θεωρία, που βασίζεται στην υπόθεση των αποτελεσματικών αγορών. Ακριβώς αυτό είναι που θέλει να τονίσει και ο Mandelbrot στο βιβλίο του «Ο πίνακας του Χάους. Γιατί καταρρέουν οι αγορές» και να δώσει μία εναλλακτική θεώρηση για την κατανόηση και εξήγηση των μετοχικών διακυμάνσεων.

3 Το ιστορικό των κρίσεων

3.1 Εισαγωγή

Οι χώρες όπως η Νότια Κορέα, η Ταϊλάνδη, η Σιγκαπούρη των οποίων οι οικονομίες ήταν προηγουμένως ο φθόνος του κόσμου δοκίμασαν οικονομικές κρίσεις. Τράπεζες και άλλοι ενδιαμέσοι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί τέθηκαν κάτω από μεγάλη πίεση και σε πολλές περιπτώσεις κατέρρευσαν. ΑΕΠ καταρρακώθηκαν και νομίσματα έχασαν τη συναλλαγματική τους αξία. Τα αίτια ποικίλα.

Για πολλούς αυτές οι κρίσεις ήταν ένα νέο φαινόμενο. Είχαν υπάρξει κρίσεις στο παρελθόν όπως στη Βραζιλία και στο Μεξικό αλλά αυτές θα μπορούσαν να αποδοθούν στις ασυνειπείς κυβερνητικές μακροοικονομικές πολιτικές. Σε εκείνες τις περιπτώσεις οι φόροι ήταν πάρα πολύ μικροί σχετικά με τις κρατικές δαπάνες για να διατηρούν μία σταθερή συναλλαγματική αξία. Αυτό δεν συνέβη στην περίπτωση της ασιατικής κρίσης. Τα θεσμικά όργανα των εν λόγω χωρών είχαν διαφορετική αποστολή από εκείνη των ΗΠΑ.

Άλλες κατηγόρησαν τις εγγυήσεις στις τράπεζες και τις εταιρίες από τις κυβερνήσεις ή τις υπονοούμενες (implicit) υποσχέσεις «των διασώσεων» (bail-outs) από οργανισμούς όπως το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο. Παρά το γεγονός των προβληματικών και ασυνειπνών μακροοικονομικών ασιατικών πολιτικών οι κακές μικροοικονομικές πολιτικές υπήρξαν μεγαλύτερο πρόβλημα.

Οι τελευταίες κρίσεις δεν θεωρείται ότι έχουν κάτι καινούργιο. Δεν έχουν περιοριστεί στις αναπτυσσόμενες οικονομίες ακόμα και τον τελευταίο καιρό. Οι Σκανδιναβικές κρίσεις στις αρχές της δεκαετίας του 90 ήταν αντίστοιχο παράδειγμα παρά των εξελιγμένων οικονομικών και των αντίστοιχων κρατικών θεσμών που οι ίδιες διαθέτουν.

Κάνοντας μία ιστορική ανασκόπηση, η περίοδος από το 1945 έως το 1971 ήταν εξαιρετική. Δεν υπήρξε καμία τραπεζική κρίση οπουδήποτε στο κόσμο εκτός από μία στη Βραζιλία το 1962. Υπήρξαν νομισματικές κρίσεις όταν οι συναλλαγματικές ισοτιμίες σταθεροποιήθηκαν σε λανθασμένα επίπεδα αλλά αυτό ήταν όλο. Επανερχόμενοι στο πρώτο μισό του 20ού αιώνα και πριν, υπήρξαν πολλά παραδείγματα οικονομικών κρίσεων. Η συντριβή του χρηματιστηρίου το 1929, οι τραπεζικές κρίσεις στις αρχές της δεκαετίας του 30 και η Μεγάλη Ύφεση των ΗΠΑ ήταν ένα από τα πιο δραματικά επεισόδια. Η μεταρρύθμιση του συστήματος της Κεντρικής Τράπεζας των ΗΠΑ που ακολούθησε και οι εκτενείς κανονισμοί του χρηματοοικονομικού συστήματος ήταν μέρος μίας ευρύτερης αλλαγής της νοοτροπίας.

Οι κυβερνήσεις έλεγξαν την κατανομή των κεφαλαίων στις διαφορετικές βιομηχανίες μέσω των κρατικών τραπεζών ή μέσω των τραπεζών που έλεγχαν με κανόνες και περιορισμούς. Αυτού του είδους οι αυστηροί έλεγχοι συνέβαλαν σημαντικά στον περιορισμό των τραπεζικών κρίσεων από το 1945 έως το 1971.

3.2 Κρίσεις σε διαφορετικές περιόδους

Ο Bordo (και άλλοι) έχουν εξετάσει το θέμα για το πώς οι πρόσφατες κρίσεις όπως η κρίση του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος, το 1992-93, η Μεξικάνικη κρίση του 1994-1995, η ασιατική κρίση του 1997-98, η βραζιλιάνικη κρίση του 1998, η ρωσική κρίση του 1998, η αργεντινή κρίση του 2001 συγκρίνονται με προηγούμενες κρίσεις. Έχουν προσδιοριστεί τέσσερις περίοδοι, η εποχή του «χρυσού κανόνα» (Gold Standard Era) 1880-1913, την περίοδο του μεσοπολέμου 1919-1939, την περίοδο του Bretton Woods 1945-1971 και την πρόσφατη περίοδο.

Οι Allen και Gale ορίζουν μία τραπεζική κρίση ως μία «χρηματοοικονομική συντριβή» (financial distress) που είναι αρκετά αυστηρή ώστε να οδηγήσει στην κατάρρευση το μεγαλύτερο ποσό ή το σύνολο του κεφαλαίου στο τραπεζικό σύστημα. Μία νομισματική κρίση ορίζεται ως μία αναγκαστική αλλαγή στην συναλλαγματική ισοτιμία, την εγκατάλειψη μία σταθερής συναλλαγματικής ή μια διεθνή διάσωση.

3.3 Κρίσεις ανερχόμενων αγορών – Ασιατική κρίση

Σε μία οικονομική κρίση αναδυόμενης αγοράς, μία οικονομία που έχει γίνει αποδέκτης μεγάλης κλίμακας εισροών κεφαλαίου σταματά αυτή η λήψη εισροών και αντίθετα αντιμετωπίζει αιφνίδιες για την αποπληρωμή ανεξόφλητων δανείων. Η απότομη αυτή, αντιστροφή των ροών (reversal), οδηγεί σε οικονομική αμηχανία, καθώς τα δάνεια οδηγούνται σε αθέτηση ή τουλάχιστον ωθούνται στο χείλος της αθέτησης. Η έκβαση της ροής των κεφαλαίων μπορεί να είναι μία περίοδος οριστικών αθετήσεων, επαναπρογραμματισμού των πληρωμών χρέους ή διάσωση από ένα δανειστή που παρέχει ένα νέο δάνειο για να χρηματοδοτήσει τις πληρωμές των προηγούμενων δανείων που καθίστανται ληξιπρόθεσμες.

Από τις αρχές του 1950 μέχρι την παραμονή της κρίσης του 1997 οι «δράκοι» όπως αποκαλούνται το Χονγκ Κόνγκ, η Σιγκαπούρη, η Νότια Κορέα και η Ταϊβάν και οι «Τίγρεις» όπως ονομάζουν την Ινδονησία, Μαλαισία, Φιλιππίνες και Ταϊλάνδη είχαν θεωρηθεί πρότυπα οικονομικής ανάπτυξης για πολλά και συνεχόμενα έτη.

Η Ταϊλάνδη εξάντλησε τα συναλλαγματικά της αποθέματα προσπαθώντας να υπερασπιστεί το νόμισμα της από κερδοσκοπικές επιθέσεις. Η Κεντρική Τράπεζα αποφάσισε-αναγκάστηκε να αφήσει ελεύθερη τη διακύμανση προκαλώντας όμως, αργότερα, την κατάρρευση του νομίσματός της σε ποσοστό 20% στις υπεράκτιες αγορές. Το γεγονός αυτό σηματοδότησε και την έναρξη της ασιατικής χρηματοοικονομικής κρίσης. Η κρίση εξαπλώνεται σαν ιός και οι επενδυτές αποσύρουν τα κεφάλαια τους από όλες τις χώρες με παρόμοια οικονομικά συστήματα. Η ταχύτητα και η κλίματα φυγής κεφαλαίων αποτέλεσε ένα πρωτόγνωρο οικονομικό φαινόμενο.

Η κρίση αυτή διέφερε από όλες τις προηγούμενες. Σε αντίθεση με την Λατινική Αμερική, στις χώρες της Νότιας Ασίας επικρατούσε χαμηλός πληθωρισμός, ισοσκελισμένοι προϋπολογισμοί και σταθερά υψηλός μέσος όρος ανάπτυξης. Τα συμπτώματα όμως υπάρχουν και δω και τα αποτελούν ένας συνδυασμός αδύναμων χρηματοοικονομικών συστημάτων και ένα επιπόλαιο άνοιγμα των αγορών αυτών στο ξένο επενδυτικό κεφάλαιο.

3.4 Το οικονομικό «κράχ» του 1929

Η παγκόσμια οικονομική ύφεση του 1929 ήταν μια κατάσταση διεθνούς οικονομικής ύφεσης που διήρκησε από ένα μέχρι δέκα χρόνια σε διάφορες χώρες του κόσμου. Επρόκειτο για τη μεγαλύτερη οικονομική ύφεση της σύγχρονης ιστορίας και χρησιμοποιείται τον 21ο αιώνα ως παράδειγμα για το πόσο οδυνηρή μπορεί να είναι μια οικονομική καταστροφή. Η "Μεγάλη Εξαθλίωση", όπως χαρακτηρίστηκε στις ΗΠΑ, σύμφωνα με τους αναλυτές προκλήθηκε μετά από το χρηματιστηριακό κραχ στις 29 Οκτωβρίου του 1929, γνωστό ως η Μαύρη Τρίτη. Το τέρμα της κρίσης στις ΗΠΑ ταυτίστηκε με το έναυσμα της πολεμικής οικονομίας του 2ου παγκοσμίου πολέμου, γύρω στο 1939.

Μετά το κραχ του 1929 χρειάστηκαν πάνω από τρία χρόνια για την αμερικάνικη κυβέρνηση προκειμένου να αναλάβει μία σειρά δράσεων για τον τερματισμό της Ύφεσης, ξεκινώντας από τη διακήρυξη του Ρούσβελτ για αργία τεσσάρων ημερών στις τράπεζες. Κατά την

ενδιάμεση περίοδο η Αμερική ήρθε αντιμέτωπη με την χειρότερη κατάρρευση στην ιστορία της, καθώς χιλιάδες τράπεζες πτώχευσαν, ένας καταστρεπτικός αποπληθωρισμός εδραιώθηκε, το παραγόμενο προϊόν μειώθηκε κατά το 1/3 και η ανεργία αυξήθηκε στο 25%. Η ύφεση προκάλεσε τεράστια καταστροφή σε παγκόσμιο επίπεδο, αλλά κυρίως έπληξε την ίδια την αμερικάνικη οικονομία. Στον απόηχο αυτής, τα όρια ανάμεσα στην κυβέρνηση και στις αγορές επαναπροσδιορίστηκαν.

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

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

Υπήρξαν πολλοί παράγοντες που προκάλεσαν την κρίση, όπως δομικές αδυναμίες και συγκεκριμένα περιστατικά τα οποία τη μετέτρεψαν σε μια γενικευμένη κατάθλιψη, καθώς και ο τρόπος με τον οποίο μεταφέρθηκε από χώρα σε χώρα. Σχετικά με την περίοδο αυτή, οι ιστορικοί αναφέρουν ως δομικούς παράγοντες μεγάλες καταστροφές τραπεζών και το χρηματιστηριακό κραχ, ενώ αναλυτές όπως ο Πίτερ Τέμιν και ο Μπάρρυ Άιχενγκριν δίνουν έμφαση στην απόφαση της Βρετανίας να επιστρέψει στις ισοτιμίες που υπήρχαν πριν το Gold Standard προτού ξεσπάσει ο 1ος παγκόσμιος πόλεμος.

3.5 Οι Σκανδιναβικές κρίσεις

Οι Σκανδιναβικές Χώρες, εκτός της Δανίας, δοκίμασαν έναν κλασικό κύκλο εκρήξεων και πανικών (ακραίων διακυμάνσεων) που οδήγησε σε δίδυμες κρίσεις. Στην Νορβηγία ο δανεισμός ξεπέρασε το 40% το 1986. Οι τιμές των ακινήτων εκτινάχθηκαν ενώ εντυπωσιακή αύξηση παρουσίασαν οι επενδύσεις αλλά και η κατανάλωση. Στη Φιλανδία ένας επεκτατικός προϋπολογισμός οδήγησε σε παράλληλη ογκώδη πιστωτική επέκταση. Στις αρχές της δεκαετίας του 1990 η οικονομική κατάσταση επιδεινώθηκε και από την δραματική πτώση του εμπορίου με τη Σοβιετική Ένωση. Στη Σουηδία μία σταθερή πιστωτική επέκταση καθ' όλη τη διάρκεια της δεκαετίας οδήγησε σε μία άνευ προηγουμένου έκρηξη της ιδιοκτησίας.

3.6 Η κρίση στην Ιαπωνία

Κατά τη διάρκεια του 1980 η ιαπωνική αγορά ακινήτων και τα χρηματιστήρια της χώρας προσβλήθηκαν από μία φούσκα. Η διοίκηση της κεντρικής τράπεζας έδειξε περιορισμένο ενδιαφέρον για την υποστήριξη του αμερικανικού δολαρίου και περισσότερο για την καταπολέμηση του πληθωρισμού και εφαρμόζοντας αυστηρή νομισματική πολιτική οδήγησε σε απότομη αύξηση των επιτοκίων στις αρχές του 1990. Η φούσκα έσκασε και ο χρηματιστηριακός δείκτης του Τόκιο έχασε περίπου 19.000 μονάδες σε ένα έτος. Οι τιμές των ακινήτων βυθίστηκαν. Τα επόμενα χρόνια χαρακτηρίστηκαν από έντονες περικοπές στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Τρεις τράπεζες και ένας μεγάλος χρηματοπιστωτικός χρεοκόπησαν.

3.7 Η κρίση στο Μεξικό

Η μεξικάνικη κρίση εξελίχθηκε σε δύο στάδια. Στις αρχές του 1994 οι ξένοι επενδυτές ως αποτέλεσμα της πολιτικής αστάθειας της χώρας, περιορίζοντας σημαντικά την εισροή των κεφαλαίων αυξάνοντας την απειλή υποτίμησης του νομίσματος. Η απάντηση της τράπεζας του Μεξικού ήρθε με επέκταση της εγχώριας πίστωσης και συνεχίστηκε με μία μέτρια υποτίμηση των αξιών, που αργότερα λόγω φημών οδήγησε και σε κατακόρυφη πτώση των αποθεμάτων της χώρας. Στο δεύτερο στάδιο, οι ξένοι δανειστές συνειδητοποίησαν πως η Μεξικάνικη κυβέρνηση δεν ήταν σε θέση να εξυπηρετήσει το χρέος της. Το δάνειο για την

αποπληρωμή των χρεών της προήλθε από τη συνδρομή των ΗΠΑ και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου.

3.8 Η κρίση στην Αργεντινή 1994 – 1995

Αν και τα πράγματα έμοιαζαν ικανοποιητικά στα μέσα της δεκαετίας του 1990, οι ξένοι επενδυτές άρχισαν σταδιακά να αποσύρουν τις επενδύσεις τους επηρεασμένοι από την κρίση της Μεξικάνικης οικονομίας αλλά και λόγω έλλειψης εμπιστοσύνης απέναντι στην νομισματική πολιτική της χώρας.

Προκλήθηκε πανικός προκαλώντας με τη σειρά του μία μαζική έξοδος των καταθετών και των πιστωτών από τις τράπεζες της Αργεντινής.

Έτσι η Αργεντινή οδηγήθηκε το 1999 σε ύφεση (αρνητική οικονομική ανάπτυξη), ύψους -4%, η οποία κατέληξε σε στασιμότητα το 2000, παρά τα τεράστια δάνεια εκ μέρους του ΔΝΤ και των ιδιωτικών τραπεζών (μία ανάλογη εξέλιξη στη χώρα μας «φοβίζει», όσο ίσως τίποτα άλλο, την κυβέρνηση μας η οποία, πολύ σωστά, αναζητάει απεγνωσμένα τρόπους αποφυγής της – εάν αποδεχθούμε δε ότι, η μέχρι σήμερα ανάπτυξη μας, με ρυθμούς περί το 4%, ήταν κυρίως «πληθωριστική», ελάχιστα παραγωγική, εν μέρει βασισμένη στα δημόσια έργα και στην οικοδομική δραστηριότητα, τότε οι κίνδυνοι που «ελλοχεύουν» είναι εξαιρετικά ρεαλιστικοί).

Η ανεργία αυξήθηκε, ενώ ακολούθησαν διαμαρτυρίες και μαζικές διαδηλώσεις του πληθυσμού, οι οποίες γρήγορα οργανώθηκαν κεντρικά - εξελισσόμενες το 2001 σε έναν σημαντικό «δυναμικό» παράγοντα της πολιτικής της χώρας. Επίσης αυξήθηκε ο αριθμός των υποαπασχολούμενων και, μέσω αυτών, των απασχολούμενων στην «**άτυπη**» **Οικονομία**. Σε συνθήκες αυξανόμενης ανεργίας, πολλοί αναζητούν την επίλυση των προβλημάτων τους στην «αυτοαπασχόληση» - στη λειτουργία δηλαδή δικών τους μικρών επιχειρήσεων, συνήθως χωρίς νόμιμες άδειες, φορολογικές δηλώσεις κλπ (ορισμός της «άτυπης» Οικονομίας). Για παράδειγμα, στην Αργεντινή εμφανίσθηκαν, μεταξύ άλλων, οι *Cartoneros*, οι οποίοι συγκέντρωναν ανακυκλώσιμα υλικά από τα σκουπίδια, κυρίως χαρτικά και χαρτοκιβώτια, τα οποία στη συνέχεια πουλούσαν – προφανώς εκτός των νομίμων πλαισίων της αγοράς.

Ένα ιδιαίτερο «φαινόμενο» αυτής της φάσης ήταν η «εισαγωγή» των «χρεωστικών ομολόγων» σε πολλούς δήμους της Αργεντινής (όπως συνέβη στην Καλιφόρνια πρόσφατα), καθώς επίσης στην ίδια τη χώρα (ονομάζονταν **LECOP**). Με την έκδοση και την κυκλοφορία αυτών των «ομολόγων δημοσίου» πληρώνονταν, εισέπρατταν καλύτερα μέχρι και το 50% του μισθού τους, οι απασχολούμενοι στους δήμους - όπως επίσης και οι δημόσιοι υπάλληλοι. Τα ομόλογα αυτά είχαν τη «μορφή» χαρτονομισμάτων και γινόταν αποδεκτά σαν τέτοια από πολλά καταστήματα της χώρας - αν και η αξία τους υπολογιζόταν χαμηλότερα, από το αναγραφόμενο ποσό.

Ένα επόμενο «φαινόμενο» ήταν η δημιουργία «ανταλλακτικών ενώσεων», οι οποίες ουσιαστικά προωθούσαν τη «φυσική» ανταλλαγή τροφίμων και υπηρεσιών - με σκοπό την εξισορρόπηση των απολεσθέντων χρημάτων, από την έλλειψη ή τη μη πληρωμή της εργασίας. Για παράδειγμα, μέσα στις συγκεκριμένες ενώσεις, ανταλλάσσονταν τομάτες με αυγά, κρέας με λαχανικά κοκ - όπως ακριβώς συνέβαινε στην Ευρώπη και αλλού, πριν ακόμη «εφευρεθούν» τα χρήματα, σαν ανταλλακτικό μέσον. Το 2001 το φαινόμενο αυτό εξελίχθηκε σε «μαζικό», αφού η κάθε γειτονιά και η κάθε πόλη είχε το δικό της «ανταλλακτήριο προϊόντων». Η «συλλογική» δε εκπροσώπηση όλων αυτών των ανταλλακτηρίων, εξέδωσε το 2001 το δικό της νόμισμα (**Credito**), το οποίο χρησιμοποιούνταν (εν μέρει) ακόμη και για την αγορά ακινήτων.

3.9 Η φούσκα των μετοχών υψηλής τεχνολογίας

Στα τέλη της δεκαετίας του 1990 οι μετοχές των εταιρειών του Ίντερνετ γίνονταν ανάρπαστες και ας μην ήταν καν κερδοφόρες οι περισσότερες από αυτές. Το αποκορύφωμα ήταν η εξαγορά μαμούθ, ύψους 200 δισ. δολ., του ομίλου Time Warner τον Ιανουάριο του 2000 από την America On Line. Το όνειρο δεν άργησε να μετατραπεί σε εφιάλτη: Μέχρι τον Οκτώβριο του 2002 ο δείκτης μετοχών υψηλής τεχνολογίας Nasdaq είχε χάσει το 78% της αξίας του. Οι παράπλευρες απώλειες ήταν τεράστιες, καθώς η αμερικανική οικονομία πέρασε σε ύφεση και οι επενδύσεις πάγωσαν. Η χαριστική βολή ήρθε με τα χτυπήματα της 11ης Σεπτεμβρίου 2001.

3.10 Η Μαύρη Δευτέρα του 1987

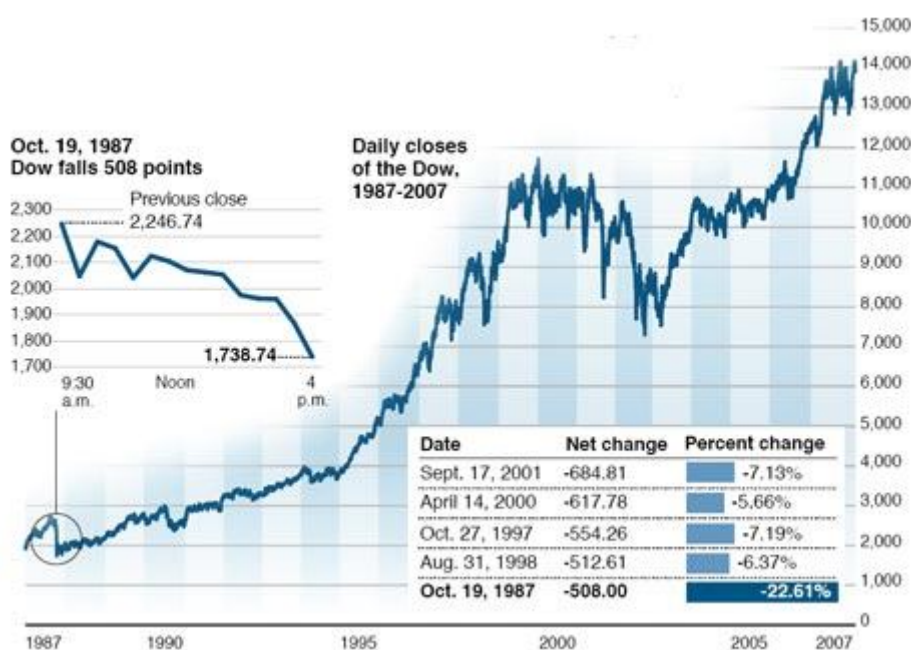
Το αμερικανικό χρηματιστήριο υπέστη τη μεγαλύτερη ημερήσια πτώση της ιστορίας του εν καιρώ ειρήνης στις 19 Οκτωβρίου 1987, ημέρα Δευτέρα. Ο δείκτης Dow Jones έχασε το 22% της αξίας του μέσα σε λίγες ώρες, δίνοντας το έναυσμα για μαζικό ξεπούλημα μετοχών στην Ευρώπη και την Ιαπωνία. Τα αίτια της κρίσης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

Αναλυτές θεωρούν ότι υπάρχουν αρκετά κοινά σημεία μεταξύ της κρίσης εκείνης και της σημερινής. Συγκεκριμένα το καλοκαίρι του 1987, οι μετοχές παρουσίαζαν σημαντικά κέρδη, η ισοτιμία δολαρίου ήταν εξασθενημένη, οι τιμές του πετρελαίου αυξάνονταν και υπήρχε κρίση στην αγορά κατοικίας. Επίσης, και το 1987 οι ΗΠΑ είχαν εμπλακεί στην κρίση στον Περσικό Κόλπο (όπως και τώρα στο Ιράκ). Χωρίς αυτό να προκαλεί πανικό, τα προαναφερθέντα αποτελούν, όντως, χαρακτηριστικά των σημερινών αγορών. Ο John Phelan, ο τότε (στην κρίση της 19ης Οκτωβρίου 1987) πρόεδρος του χρηματιστηρίου της Ν. Υόρκης, θυμάται σήμερα και αναφέρει στο αμερικανικό πρακτορείο ειδήσεων ότι, «η αγορά ήταν πολύ υψηλά και έψαχνε κάποια δικαιολογία για να αντιδράσει». Τότε είχε δηλώσει: «Μπορείτε να πείτε ότι η αγορά βρίσκεται πλησιέστερα προς το κατώτατο σημείο της, από ό,τι στο ανώτατο».

Ωστόσο, υπάρχουν και αναλυτές οι οποίοι διαφωνούν και υποστηρίζουν ότι υπάρχουν σημαντικές διαφορές από τότε, όπως το ότι η FED ήταν απασχολημένη με το να «πολεμά» τον πληθωρισμό και ότι τα επιτόκια ήταν πολύ υψηλότερα.

Η παγκόσμια ανταπόκριση αναπαριστάται στο ακόλουθο σχεδιάγραμμα. Η αστάθεια στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης, που προκάλεσε ανάλογες εξελίξεις και στα άλλα Χρηματιστήρια, εμφανίστηκε στα τέλη Αυγούστου, όταν οι τιμές των μετοχών άρχισαν να

πέφτουν σιγά - σιγά από τα επίπεδα ρεκόρ στα οποία είχαν φτάσει. Η εβδομάδα 12 - 16 Οκτωβρίου ήταν ιδιαίτερα κρίσιμη. Ο δείκτης τιμών μετοχών παρουσίασε κάμψη κατά 15%. Ακολούθησε μια τρελή χρηματιστηριακή εβδομάδα (19 -23 Οκτωβρίου) με κύρια χαρακτηριστικά τις διορθωτικές παρεμβάσεις των κυβερνήσεων και των κεντρικών τραπεζών, των ισχυρότερων χωρών της Δύσης, οι απότομες διακυμάνσεις των τιμών των μετοχών στα διεθνή χρηματιστήρια και, στο τέλος, η νέα πτώση του δολαρίου, που εκδηλώθηκε την Παρασκευή 23 Οκτωβρίου.



Πίνακας 2: Διακύμανση χρηματιστηρίου Νέας Υόρκης (Bloomberg)

4 Η σύγχρονη οικονομική κρίση

4.1 Το χρονικό της κρίσης στις ΗΠΑ

Στις αρχές του 2007 επικρατούσε έντονη φημολογία γύρω από τη στεγαστική αγορά των ΗΠΑ που παρουσίαζε σημάδια κόπωσης. Αναλυτές εξέφραζαν σε στήλες του οικονομικού τύπου την ανησυχία τους για μια επερχόμενη κρίση. Παράλληλα η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα προέβαινε διαρκώς σε σταδιακές αυξήσεις του ευρωεπιτοκίου ώστε να αντιμετωπίσει τις πληθωριστικές πιέσεις που ταλάνιζαν την ευρωπαϊκή οικονομία. Έντονα πλήττονταν οι δανειολήπτες, ενώ παράγοντες στην τραπεζική αγορά συνιστούσαν στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να είναι πιο φειδωλά στη χορήγηση δανείων. Την ίδια στιγμή το δολάριο εξακολουθούσε να υποχωρεί έναντι του ευρώ.

Κατά την διάρκεια του καλοκαιριού του 2007 κι ενώ πολλοί επίσημοι παράγοντες της αμερικανικής οικονομίας προσπαθούσαν να καθησυχάσουν τους επενδυτές, κεφάλαια της Bear Stearns πτώχευσαν λόγω κατοχής CDOs που βασίζονταν σε στεγαστικά δάνεια και της υποχρέωσης της τράπεζας να εξυπηρετήσει τις απαιτήσεις των πιστωτών της με ρευστοποίηση των στοιχείων της. Τα Rating Agencies υποβάθμισαν τα CDOs που βασίζονταν σε sub-primes (δάνεια χαμηλής εξασφάλισης) και επλήγη η αυτοπεποίθηση της αγοράς για την ασφάλεια στη στεγαστική πίστη. Στις 9 Αυγούστου του 2007, μεγάλη κρίση ξέσπασε στις ΗΠΑ από την αδυναμία μεγάλων ομάδων του πληθυσμού να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις εξυπηρέτησης των στεγαστικών τους δανείων. Οι πλειστηριασμοί διαδέχτησαν ο ένας τον άλλον και ολόκληρες πόλεις έμειναν στο δρόμο. Οι τράπεζες ξέμειναν από ρευστό και οι καταθέτες έσπευσαν στον γκισέ των τραπεζών για να κάνουν ανάληψη των χρημάτων τους. Άλλοι προέβησαν σε μαζικές ηλεκτρονικές αναλήψεις των λογαριασμών τους στη Βρετανία, ένα φαινόμενο γνωστό ως "Πανικός μέσω Ίντερνετ" (ή ιντερνετικός πανικός). Η αδυναμία είσπραξης των απαιτήσεων των αμερικανικών τραπεζών από τους δανειολήπτες των subprimes, είχε ως αποτέλεσμα και την αδυναμία πληρωμής των υποχρεώσεων σε τοκομερίδια και αξίες ομολόγων και CDOs (ομόλογα β' γενιάς) στα οποία είχαν επενδύσει πολλές ευρωπαϊκές τράπεζες, την ίδια στιγμή που πλήθαιναν οι αναλήψεις πανικού.

Το Σεπτέμβριο του 2007, δύο γερμανικές τράπεζες, η Sachsen Landesbank και η IKB ανακοίνωσαν ότι υπέστησαν ουσιαστικές απώλειες από την κατοχή των δομημένων ομολόγων. Η βρετανική τράπεζα Northern Rock βίωσε τη μεγαλύτερη ουρά πελατών για ανάληψη των τελευταίων δεκαετιών σε μια χώρα που φημίζεται για τα μεγάλα εγγυημένα χρηματικά αποθέματα. Κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2007, οι κεντρικές τράπεζες των περισσότερων χωρών που επλήγησαν μεσολάβησαν συγχρονισμένα για την τόνωση της χρηματοπιστωτικής αγοράς με "ενέσεις ρευστότητας" και σταθεροποίησαν τις διακυμάνσεις στα βραχυπρόθεσμα επιτόκια. Ορισμένες κεντρικές τράπεζες, όπως η Κεντρική Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed), μείωσαν ακόμη και το βασικό επιτόκιο δανεισμού, ενώ άλλες, όπως η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ECB), παρακολουθώντας τις εξελίξεις δεν προέβησαν στις προγραμματισμένες αυξήσεις. Παράλληλα, επλήγη η εμπιστοσύνη στα rating agencies ως προς την ικανότητά τους να βαθμολογήσουν τα δομημένα προϊόντα. Τα στεγαστικά δάνεια στις ΗΠΑ έγιναν δυσπρόσιτα, ενώ κρατικοποιήθηκε η γνωστή τράπεζα Northern Rock από τη βρετανική κυβέρνηση.

Μετά την πώληση της Bear Stearns σε εξευτελιστική τιμή στην J.P. Morgan το Μάρτιο του 2008, η διεθνής αγορά έδειχνε να έχει μπει σε μια δίνη της οικονομικής κρίσης. Το Σεπτέμβριο του 2008, η FED προσέφερε έκτακτη οικονομική ενίσχυση 85 δισεκατομμυρίων δολαρίων στην ασφαλιστική εταιρεία AIG, προκειμένου να αποτρέψει την κατάρρευσή της. Ο αμερικανικός κολοσσός Lehman Brothers κήρυξε πτώχευση, προκαλώντας αναστάτωση στην κυβέρνηση των ΗΠΑ. (www.Wikipedia.org). Τον ίδιο μήνα, η Merrill Lynch εξαγοράστηκε από την Bank of America. Ο πρόεδρος Τζορτζ Μπους πρότεινε την άμεση ενίσχυση της ρευστότητας των τραπεζών για τη διάσωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος, πριν πληγεί περαιτέρω η οικονομία της χώρας, ενώ παράλληλα, εξαγοράζονται οι ασφαλιστικές εταιρείες δανείων Fannie Mae και Freddie Mac. Οι εξελίξεις διαδέχονταν η μία την άλλη, με την ανακοίνωση για λουκέτο στη Washington Mutual. Ο απρόσμενος κρατισμός των ΗΠΑ εξέπληξε αρχικά ευχάριστα τα χρηματιστήρια, ενώ αντιδράσεις διατυπώνονταν από τους αμερικανούς πολίτες για το φορολογικό βάρος που προέβλεπε το Σχέδιο Πόλσον να πέσει στην πλάτη τους. Την άποψη αυτή συμμερίστηκε και το Κογκρέσο, καταψηφίζοντας το σχέδιο κρατικής ενίσχυσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος για αγορά των λεγόμενων "τοξικών ομολόγων" με δημόσιο χρήμα. Τα χρηματιστήρια αντικατόπτρισαν την απαισιοδοξία της αγοράς στους δείκτες τους, σημειώνοντας πτώση.

4.2 Η θέση της Fed στην κρίση

Από την κρίση αυτή καταδεικνύεται ότι το παλαιό καθεστώς της χρηματοπιστωτικής τάξης πραγμάτων πεθαίνει.. Απαιτείται μία παγκόσμια μεταρρύθμιση, ένα ενιαίο εποπτικό όργανο παρακολούθησης των τραπεζών σε διεθνές περιβάλλον. Μία παγκόσμια διακυβέρνηση (προτάσεις Γκόρντον Μπράουν).

Η FED αποδείχθηκε αδύναμη να ανακόψει την κρίση. Το ίδιο και η ECB στην Ευρώπη. Η ομοσπονδιακή τράπεζα των ΗΠΑ, η οποία ανακοίνωσε την πρώτη εσπευσμένη μείωση επιτοκίων από το 2001, φάνηκε πως αγνοούσε τα μαθήματα ιστορίας και τους κινδύνους που γεννούν οι φούσκες. Αυτό επισήμαναν οικονομολόγοι στις εργασίες του παγκόσμιου Οικονομικού Φόρουμ. Υποστηρίζουν ότι η FED πρέπει να προλαβαίνει τις φούσκες και όχι να λειτουργεί κατασταλτικά. Θεώρησαν τη στάση της, απέναντι στην μεγαλύτερη οικονομία του πλανήτη, επικίνδυνη, απερίσκεπτη και ανεύθυνη. Έτσι τουλάχιστον τη χαρακτηρίζει ο πρόεδρος τη Morgan Stanley στην Ασία. Παράλληλα, μείωσε το επιτόκιο κατά 0,75 μονάδες βάσεις, ύστερα από ανησυχία για επικείμενη κρίση στις ΗΠΑ. Η κεντρική τράπεζα έδωσε

μεγάλη βαρύτητα στο θέμα της ανάπτυξης και υποβάθμισε το ζήτημα που αφορά στις αποτιμήσεις, πυροδοτώντας μία απότομη αύξηση στις μετοχές και στα παράγωγα.

Προσπάθησε να εντείνει περαιτέρω τις παρεμβάσεις της και να προχωρήσει πιο ανοιχτά στην εφαρμογή πολιτικής «ποσοτικής διευκολύνσεως» (quantitative easing) για αύξηση της ρευστότητας που ήταν διαθέσιμη στην οικονομία πέρα από την αύξηση που επετεύχθη με τη μείωση των επιτοκίων στο 0%-0,25%. Στο πλαίσιο αυτής της πολιτικής η FED έχει μεγεθύνει σημαντικά το ενεργητικό της τους τελευταίους δύο μήνες στα \$ 2,3 τρισ., από \$ 1,3 τρισ. που ήταν έως τον Σεπτέμβριο του 2008. Παράλληλα ανακοίνωσε ότι θα αγοράσει ομόλογα καλυμμένα με στεγαστικά δάνεια ύψους \$ 600 δισ. από τις GSEs (Fannie Mae και Freddie Mac) και ότι θα δανείσει επιπλέον \$ 200 δισ. για να προωθήσει την παροχή δανείων στους καταναλωτές. Τα δύο αυτά νέα προγράμματα (που συνέβαλαν αμέσως στη μείωση των επιτοκίων των μακροπρόθεσμων στεγαστικών δανείων κατά 50 bps) συμβάλλουν στη νέα σημαντική αύξηση του ενεργητικού της FED που αναμένεται τώρα να πλησιάσει τα \$ 3,4 τρισ. το 2009.

Δεδομένου ότι η FED δεν έχει άλλον εμφανή τρόπο για να εξασφαλίσει τη χρηματοδότηση των ανωτέρω προγραμμάτων (αφού δεν διαθέτει πια άλλα στοιχεία ενεργητικού για να πωλήσει), είναι πολύ πιθανό ότι η χρηματοδότηση αυτή θα πραγματοποιηθεί με έκδοση νέου χρήματος. Μία τέτοια ενέργεια δεν θα έχει πληθωριστικές επιπτώσεις κατά την περίοδο της κρίσεως, αφού απλώς αντισταθμίζει σε κάποιον βαθμό τη σημαντική μείωση του τραπεζικού χρήματος.

Ο πρώην πρόεδρος της FED, Άλαν Γκρίνσπαν, είχε δεχθεί κριτική, όταν έπεσε «θύμα» της ιντερικής έκρηξης στη δεκαετία του 1990. Ο Γκρίνσπαν μειώνοντας τα επιτόκια συνέβαλε στη δημιουργία μεγαλύτερης φούσκας. Θα ήταν καλύτερο οι κεντρικές τράπεζες να λειτουργούν ώστε να μειώνουν τους κινδύνους δημιουργίας κρίσεων στην παγκόσμια οικονομία. Αυτό σημαίνει πως θα πρέπει να έχουν πιο συστηματική προσέγγιση στο θέμα με τις φούσκες, υποστηρίζει ο Νουριέλ Ρουμπίνι, καθηγητής των οικονομικών στο πανεπιστήμιο της Νέας Υόρκης. Μάλιστα είπε ότι αν έχουμε πρακτικές «Γκρίνσπαν» και «Μπερνάκι» τότε θα αντιμετωπίζουμε το φαινόμενο της ταχύτατης αύξησης του χρέους και της χρηματοδότησης. Οι δύο τους είχαν πιστέψει, πως ήταν δύσκολο για τις κεντρικές τράπεζες να σκάσουν τις φούσκες πριν αυτές εμφανιστούν. Αυτό συνέβαινε γιατί αν κινηθούν προληπτικά και αυξήσουν τα επιτόκια για να μη δημιουργήσουν φούσκες, τότε θα προκαλέσουν προβλήματα στην υπόλοιπη οικονομία. Η FED πιστεύει πως η τρέχουσα κρίση στις χρηματαγορές μπορεί από μόνη της να συγκρατεί την πιστωτική επέκταση προς

νοικοκυριά και επιχειρήσεις. (Εφ. ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ 27/01/2008. John Fraher – Simon Kennedy).

4.3 Αίτια της οικονομικής κρίσης – Γενική προσέγγιση

Υποστηρίζεται ότι, η ιδιαίτερα χαλαρή νομισματική πολιτική της Ομοσπονδιακής Κεντρικής Τράπεζας-FED για ικανό χρονικό διάστημα ευθύνεται για την εμφάνιση υπερβολικής ρευστότητας και «μόχλευσης» (leverage), με αποτέλεσμα την εμφάνιση ανισορροπιών και τελικά «φούσκας» στην αγορά κατοικίας. Επίσης, τα χαμηλά επιτόκια και οι χαμηλές αποδόσεις των «παραδοσιακών επενδύσεων» οδήγησαν τους συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές στην ανάληψη υψηλών κινδύνων δια των διαφόρων καινοτομικών χρηματοπιστωτικών μέσων (financial innovation), χωρίς να επιδεικνύουν τη δέουσα προσοχή για τη στάθμιση ή/και αντιστάθμιση αυτών των κινδύνων. Το ισχύον πλαίσιο «δημιουργίας προς διάθεση» (originate to distribute) λειτουργούσε με τρόπο ώστε οι τράπεζες να έχουν κάθε κίνητρο να ομαδοποιούν και τιτλοποιούν (securitization) μεμονωμένα δάνεια τα οποία διέθεταν στους επενδυτές. Το ισχύον «λειτουργικό» (functional) κανονιστικό πλαίσιο που διέπει τη λειτουργία της χρηματοπιστωτικής αγοράς έχει πλέον ξεπεραστεί και οι εποπτικές αρχές δεν το αντιλήφθηκαν έγκαιρα ή δεν επέδειξαν τη δέουσα προσοχή στην παραβίασή του. Η υπερβολική ρευστότητα οδήγησε τους διαχειριστές κεφαλαίων να αναλαμβάνουν συνεχώς περισσότερους κινδύνους. Στην προσπάθειά τους για μεγιστοποίηση των κερδών, προχώρησαν σε ευρεία έκθεση σε «δομημένα προϊόντα» που τηρούνταν εκτός των ισολογισμών των τραπεζών, ενώ χρησιμοποιούνταν ευρέως για το μετασχηματισμό της ωριμότητας (maturity) του χαρτοφυλακίου. Η επιτυχία αυτού του μοντέλου βασίστηκε σε, υποτίθεται, πολύ εξελιγμένα συστήματα διαχείρισης κινδύνου και στην αξιολόγηση όλων αυτών των προϊόντων και των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων από τις εταιρείες αξιολόγησης πιστοληπτικού κινδύνου (rating agencies), ενώ ήταν φανερό ότι υπήρχαν πολλές περιπτώσεις παραβίασης του ισχύοντος κανονιστικού πλαισίου [π.χ. λόγω «σύγκρουσης συμφερόντων» (conflict of interest)] .

4.4 Αίτια της κρίσης - Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών

Η Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών βρίσκεται στην Ελβετία και αποτελεί το κέντρο της διεθνούς συνεργασίας για νομισματικά θέματα. Οι οικονομολόγοι της ΤΔΔ χρεώνουν μερικώς την παρούσα κρίση στις κεντρικές τράπεζες και στο ρυθμιστικό πλαίσιο του

χρηματοπιστωτικού συστήματος. Για χρόνια οι εκθέσεις της ΤΔΔ προειδοποιούσαν για την υπερβολική ρευστότητα, παρότρυναν του κεντρικούς τραπεζίτες να ανησυχούν για τις φούσκες των στοιχείων του ενεργητικού, ακόμη και όταν ο πληθωρισμός ήταν χαμηλός, ενθάρρυναν του *pacily-makers* στην παγκόσμια οικονομία να εστιάζουν περισσότερο την προσοχή τους σε μέτρα για ενδεχόμενη οικονομική ύφεση και υποστήριζαν ότι οι εποπτικοί φορείς του τραπεζικού τομέα έπρεπε να ελέγξουν την ευρωστία του χρηματοπιστωτικού συστήματος στο σύνολο του – και όχι να εστιάζουν την εποπτεία τους σε μεμονωμένες επιχειρήσεις.

Μια άλλη ιδέα για μείωση του κινδύνου κατάρρευσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος που προωθεί η Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών είναι η μεταφορά μέρους του κόστους μελλοντικών κρίσεων από τους φορολογούμενους στις ίδιες τις τράπεζες. Λέχθηκε από πολλούς πολύ πριν την παρούσα κρίση, ότι κάθε φορά που οι κερδοσκοπικοί κολοσσοί (τράπεζες, επενδυτικά ταμεία κ.λπ.) καταρρέουν, απειλώντας να συμπαρασύρουν στην καταστροφή το χρηματοπιστωτικό σύστημα, διασώζονται από τα κράτη που τους ρευστοποιούν με δημόσιο χρήμα. Κατ' αυτό τον τρόπο κερδοσκοπούν στην πλάτη του φορολογούμενου πολίτη που καλείται να πληρώσει το τίμημα κάθε φορά που οι κερδοσκοπικοί κολοσσοί χάνουν το στοίχημα στην οικονομία-καζίνο. Η Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών προτείνει λοιπόν την υιοθέτηση ενός «καθαρού» ποσοστού ιδίων κεφαλαίων ως προς τα τραπεζικά δάνεια της τάξης του 8%. Βέβαια και πριν την κρίση οι τράπεζες ήταν υποχρεωμένες να μην δανείζουν σε βαθμό που τα ίδια κεφάλαιά τους να μειώνονται κάτω από το 8% του συνόλου των δανείων. Ωστόσο, πέραν από την πρακτική του «εκτός ισολογισμού», αυτό το ποσοστό δεν ήταν «καθαρό»: Τα δάνεια σε κράτη δεν υπολογίζονταν καθόλου, τα δάνεια σε τοπικές αρχές υπολογίζονταν στο 20% της αξίας τους κ.λπ. Στα ίδια κεφάλαια δεν υπολογίζονταν μόνο οι πόροι από τους μετόχους της τράπεζας, αλλά και αυτοί κάποιων «υβριδικών τίτλων», των οποίων οι κάτοχοι είχαν δικαιώματα στα τραπεζικά κέρδη. Σύμφωνα με κάποιες εκτιμήσεις, αν εφαρμοστεί η αρχή του «καθαρού» ποσοστού, το ποσοστό ιδίων κεφαλαίων της γαλλικής τράπεζας BNP Paribas στο σύνολο των δανείων της θα μειωνόταν από 8% σε 1,5%, πράγμα που θα την καθιστούσε λιγότερο θελκτική για τους επενδυτές. Τι επιτυγχάνεται λοιπόν αν αυξηθεί το ποσοστό ιδίων κεφαλαίων στα δάνεια; Σε περίπτωση ανάγκης ρευστοποίησης της τράπεζας σε συνθήκες κρίσεις, ένα μεγαλύτερο κόστος διαχείρισης του προβλήματος μεταφέρεται από τους φορολογούμενους στους μετόχους: Η τράπεζα χάνει τα ίδια κεφάλαιά της και οι επιπτώσεις στο τραπεζικό σύστημα αμβλύνονται με λιγότερο ή χωρίς δημόσιο χρήμα, ανάλογα με το μέγεθος του προβλήματος.

Η σημερινή καταστροφή, σύμφωνα με την ΤΔΔ, προέρχεται από μία βασική πηγή: από ένα κόσμο όπου η πιστωτική επέκταση και η υπερβολή διήρκεσαν για πολύ μεγάλο χρονικό διάστημα. Σύμφωνα με την ετήσια έκθεση του 2008, κατακεραύνωνε αυτή την πρακτική, υπογραμμίζοντας ότι ο «μη βιώσιμος έκλεισε τον κύκλο του». Οι κεντρικοί τραπεζίτες κατηγορούνται, μαζί με άλλους ρυθμιστικούς φορείς απέτυχαν να εκτιμήσουν το μέγεθος του κινδύνου που απέρρευε από το «σκιώδες» τραπεζικό σύστημα, δημιουργημένο από τη σύγχρονη χρηματοδότηση. Παράλληλα, κατηγορούνται για τη τροφοδότηση μία πιστωτικής φούσκας, διατηρώντας το χρήμα πολύ φθηνό και για μεγάλο χρονικό διάστημα.

4.5 Άλλες απόψεις για τα αίτια της κρίσης

Στο ίδιο πλαίσιο με τις προηγούμενες αναφορές κινείται και άλλες προσεγγίσεις διεθνών καταξιωμένων επιστημόνων. Χαρακτηριστικά ο Π. Σακελλάρης, αντιπρόεδρος της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων, κατηγοριοποιώντας τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά που οδήγησαν σε αυτή την εκρηκτική κατάσταση αναφέρει ΤΟ ΒΗΜΑ Π. Σακελλάρης 28/12/2008:

- ✚ Τι τεράστιες μακροοικονομικές ανισορροπίες που χαρακτηρίζουν εδώ και καιρό την παγκόσμια οικονομία.
- ✚ Την δεκαετία υψηλής ρευστότητας, υπερβολικής μόχλευσης και χαμηλού πληθωρισμού που διανύσαμε.
- ✚ Η στάση του τραπεζικού τομέα που σε ορισμένες περιπτώσεις ακολούθησε αμφίβολης πρακτικές δανειοδότησης σε συνδυασμό με το σύστημα αμοιβών των διοικητικών του στελεχών ευνοεί την ανάληψη υπερβολικών κινδύνων.
- ✚ Η διασυννοριακή χρήση σύνθετων και πολύπλοκων χρηματοοικονομικών εργαλείων
- ✚ Η ανεπαρκής εποπτεία του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Σύμφωνα με τους Χ. Κομπόλη και Ν. Γ. Τραυλό (Το μάνατζμεντ σε καιρούς κρίσης, Καθημερινή, 28/06/2009) οι αιτίες της οικονομικής κρίσης εμφανίζονται σε μία αλληλουχία γεγονότων, που προκαλεί ντόμινο διαδοχικών καταστροφών στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα, πάντα με αφετηρία τα στεγαστικά δάνεια των ΗΠΑ. Οι παράγοντες αυτοί είναι:

1. Η τιτλοποίηση των στεγαστικών δανείων από τον ισολογισμό των εμπορικών και αποταμιευτικών τραπεζών στους ισολογισμούς άλλων διαμεσολαβητικών

χρηματοπιστωτικών οργανισμών. Τα δάνεια πλέον χρηματοδοτούνται με ίδια κεφάλαια και έκδοση ιδίων ομολόγων.

2. Οι υποχρεώσεις προς τα ίδια κεφάλαια, ακολουθώντας την προηγούμενη διαδικασία, φθάνουν σε υψηλό επίπεδο, ακόμη και 50 προς 1, σε αντίθεση με τη σχέση υποχρεώσεων προς ίδια κεφάλαια της τάξης 9 προς 1 που έχουν συνήθως οι τραπεζικοί οργανισμοί. Έτσι δημιουργούνται δύο ειδών προβλήματα:

α. Αφαιρείται από τον τραπεζίτη το κίνητρο της σωστής αξιολόγησης πιστοληπτικού κινδύνου του δανειολήπτη, αφού ο κίνδυνος μεταφέρεται σε άλλους οργανισμούς.

β. Οι διαμεσολαβητικοί οργανισμοί που δέχονται τα τιτλοποιημένα, τα χρηματοδοτούν με υψηλούς δείκτες υποχρεώσεων προς ίδια κεφάλαια, εκδίδοντας εταιρικά ομόλογα.

3. Τα ομόλογα που είχαν ως αντίκρισμα τα τιτλοποιημένα δάνεια μειωμένης εξασφάλισης στη συνέχεια αξιολογήθηκαν ιδιαίτερα υψηλά από τις εταιρίες διαβάθμισης (Bond Rating Agencies). Ένας από τους λόγους της υψηλής και λανθασμένης αυτής βαθμολόγησης είναι και ο ηθικός κίνδυνος (moral hazard). Μία σχέση εξάρτησης μεταξύ τους, αφού οι εταιρείες διαβάθμισης πληρώνονται από τις επενδυτικές τράπεζες που είναι ανάδοχοι των ομολόγων. Επιπλέον, για τη διασφάλιση τους, οι θεσμικοί επενδυτές αγόρασαν αξιόγραφα προστασίας έναντι κινδύνου χρεοκοπίας των ομολόγων (Credit Default Swaps). Τα περισσότερα αξιόγραφα προστασίας είχαν εκδοθεί κυρίως από μία ασφαλιστική εταιρεία, την AIG.
4. Παρόμοιο πρόβλημα δημιούργησε και το σύστημα αμοιβών στελεχών του χρηματοπιστωτικού τομέα. Έμφαση δινόταν στη βραχυπρόθεσμη κερδοφορία του οργανισμού αντί του μακροπρόθεσμου χρονικού ορίζοντα και κινδύνου. Το γεγονός αυτό, αποτέλεσε και το έναυσμα για την αλόγιστη χορήγηση στεγαστικών δανείων, ανεξάρτητα από τον πιστοληπτικό κίνδυνο των δανειοληπτών.
5. Τα προηγούμενα χαρακτηριστικά εξελίχθηκαν σε περιβάλλον μειωμένου κανονιστικού και ρυθμιστικού πλαισίου. Είχε προηγηθεί από το τέλος της δεκαετίας του 1990, το δόγμα της απελευθέρωσης των επενδυτικών τραπεζών και η πεποίθηση πως η κεντρική τράπεζα δε θα άφηνε τα μεγάλα πιστωτικά ιδρύματα να καταρρεύσουν.

Σε ανάλογη έκθεση, η Alpha Bank (Εφ. «Ημερισία» 5/3/2009) επισημαίνει πως η χρεοκοπία της LB και άλλων ΧΙ τον Σεπτέμβριο του 2008 δεν ήταν ο μόνος παράγοντας που οδήγησε στην παγκόσμια οικονομική ύφεση που αντιμετωπίζουμε σήμερα. Σε αυτό συνέβαλαν και η ανεξέλεγκτη αύξηση των τιμών του πετρελαίου και των τροφίμων και η ταχεία ανατιμητική πορεία του Ευρώ που επιβάρυναν δυσανάλογα την παγκόσμια οικονομία έως τον Ιούλιο του 2008. Οι εξελίξεις αυτές συνέβησαν εν μέσω της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσεως διότι έως το καλοκαίρι του 2008 οι αγορές, στην ουσία, ανέμεναν ότι η κρίση αυτή: α) Θα είχε σχετικά μικρή διάρκεια (περίπου έως το τέλος του 2008) και ότι οι σημαντικές αρνητικές συνέπειές της θα μπορούσαν να αντιμετωπισθούν με ενδογενείς προσαρμογές της κεφαλαιακής και επιχειρηματικής βάσεως των ΧΙ που είχαν επηρεασθεί από αυτήν, χωρίς βέβαια να αποκλείεται και η χρεοκοπία ορισμένων από αυτά τα ΧΙ. Υπήρχε η εντύπωση ότι οι χρεοκοπίες αυτές θα μπορούσαν να αντιμετωπισθούν αποτελεσματικά από τις Κεντρικές Τράπεζες και τις κυβερνήσεις των χωρών. β) Θα επηρέαζε μόνο την οικονομία των ΗΠΑ, ενώ θα άφηνε ανεπηρέαστες τις οικονομίες της Ζώνης του Ευρώ (ΖτΕ) και της Ιαπωνίας, αλλά και τις αναπτυσσόμενες οικονομίες, οι οποίες σημείωναν αξιοσημείωτη ανάπτυξη έως και το 1ο τρίμηνο του 2008. Αυτή η υπόθεση συνέβαλε στην ταχεία ανοδική πορεία των τιμών του πετρελαίου και των τροφίμων. Συνέβαλε, επίσης, στη μεγάλη ανατίμηση του Ευρώ, αφού το Γιεν επωφελείτο ακόμη από το carry trade και το Yuan (Κίνα) από τις συνεχείς παρεμβάσεις της Κεντρικής Τραπέζης της Κίνας στις αγορές συναλλάγματος.

Η υπέρμετρη άνοδος των τιμών του πετρελαίου και των τροφίμων και η ανατίμηση του Ευρώ ανέτρεψαν τη θετική οικονομική πορεία και την ανάπτυξη των χωρών της Ζώνης του Ευρώ, ήδη από το 2ο τρίμηνο του 2008. Ο υψηλός πληθωρισμός έως τον Ιούλιο 2008, των μεγάλων αυξήσεων στις τιμές του πετρελαίου και των τροφίμων ώθησε την ΕΚΤ να διατηρεί τα βραχυχρόνια επιτόκια σε υψηλά επίπεδα, αντιθέτως με την FED, συμβάλλοντας στην περαιτέρω ανατίμηση του Ευρώ και στην επιδείνωση της οικονομίας και της οικονομικής καταστάσεως των ΧΙ στη ΖτΕ. Έτσι, η επιδείνωση της χρηματοοικονομικής κρίσεως από τον Σεπτέμβριο 2008 βρήκε τις οικονομίες και τα ευρωπαϊκά ΧΙ σε εξαιρετικά ασθενή θέση, με αποτέλεσμα οι οικονομίες αυτές να περιέλθουν σε ύφεση και πολλά ΧΙ σε κατάσταση χρεοκοπίας, συμβάλλοντας με τη σειρά τους στην περαιτέρω επιδείνωση της κρίσεως στο 4ο τρίμηνο 2008.

4.6 Η κρίση στην ΕΕ

Η κρίση εξαπλώθηκε και στην άλλη πλευρά του Ατλαντικού με πρώτο θύμα την επενδυτική τράπεζα Northern Rock του Ηνωμένου Βασιλείου (Σεπτέμβριος 2007), αλλά και ελβετικές και γερμανικές τράπεζες. Δεύτερο μεγάλο σταθμό, αποτέλεσε η περίπτωση της Bear Stearns, πέμπτης μεγαλύτερης επενδυτικής τράπεζας στις ΗΠΑ, η οποία για να αποφύγει την πτώχευση, εξαγοράσθηκε από την J.P. Morgan με τη μεσολάβηση της FED και την εγγύηση του αμερικάνικου δημοσίου τον Μάρτιο του 2008. Η απόφαση αυτή των αμερικανικών αρχών (Υπουργείο Οικονομικών-Treasury και Ομοσπονδιακή Κεντρική Τράπεζα-FED) έγινε δεκτή με ανακούφιση καθώς σηματοδότησε ότι οι αρμόδιες αρχές ήταν έτοιμες να δράσουν, πέρα από ιδεολογικές αγκυλώσεις και δογματισμούς, και να αποτρέψουν εν τη γενέσει του τον ενδεχόμενο «συστημικό κίνδυνο» (systemic risk) στο χρηματοπιστωτικό σύστημα και ιδίως στον τραπεζικό τομέα. Η ευφορία που ακολούθησε αυτή την κίνηση ήταν τέτοια που πολλοί σοβαροί αναλυτές ακόμη και διαμορφωτές πολιτικής, όπως υψηλής επιρροής στελέχη της Επιτροπής Ανοικτής Αγοράς (FOMC) της FED, να μιλούν για αντιστροφή της κρίσης (“turning point”). Το κλίμα αυτό κάλυψε ή/και περιθωριοποίησε προσωρινά τα στοιχεία που έδειχναν ότι η παγκόσμια οικονομία δεν είχε να αντιμετωπίσει μόνο τη χρηματοπιστωτική κρίση αλλά και άλλα δύο γεγονότα: την άνοδο των τιμών των εμπορευμάτων, ιδίως του πετρελαίου και των τροφίμων, και τις τρομερές ανισορροπίες (imbalances) που προκλήθηκαν στις αγορές κατοικίας όχι μόνο στις ΗΠΑ, αλλά και σε πολλές χώρες της ευρωζώνης όπως η Ιρλανδία και η Ισπανία από την ιδιαίτερα χαλαρή νομισματική πολιτική των περασμένων χρόνων. Επιπλέον, αποπροσανατόλισε προσωρινά τη συζήτηση από τη διαπίστωση ότι το ισχύον ρυθμιστικό πλαίσιο είχε αποδειχθεί ακατάλληλο ενώ, ταυτόχρονα, ήταν συστηματική η παραβίασή του - και όχι μόνο λόγω της εγγενούς σύγκρουσης συμφερόντων που αντιμετώπιζαν οι εταιρίες αξιολόγησης πιστοληπτικού κινδύνου. Παράλληλα, η «όρεξη» για αναζήτηση ολοένα και περισσότερων επικίνδυνων επενδυτικών ευκαιριών από τους διαχειριστές των επενδυτικών κεφαλαίων που είχε καλλιεργηθεί από τα ιδιαίτερα χαμηλά επιτόκια, αντιστράφηκε απότομα σε αναζήτηση πιο ασφαλών επενδύσεων (“flying to quality”) προκαλώντας χάος σε αγορές χρήματος και κεφαλαίου αλλά και σε ολόκληρες αναδυόμενες οικονομίες. Έτσι, η χρηματοπιστωτική κρίση, η άνοδος των τιμών των εμπορευμάτων και η υπερθέρμανση στην αγορά κατοικίας, επέφερε ένα ταυτόχρονο «τριπλό σόκ». Όταν δε, οι αρχές των ΗΠΑ παρενέβησαν για να σώσουν τις δύο «ημι-δημόσιες» επιχειρήσεις χορήγησης στεγαστικών δανείων (Fannie May και Freddy Mac), αλλά αποφάσισαν να αφήσουν τη Lehman Brothers να πτωχεύσει (15/09/2008), η

αβεβαιότητα έδωσε τη θέση της σε πανικό και ουσιαστικό πάγωμα της διατραπεζικής αγοράς επεκτείνοντας ραγδαία την κρίση και στην πραγματική οικονομία μέσω του καναλιού του τραπεζικού συστήματος και της «πιστωτικής ασφυξίας» (credit crunch) που προκλήθηκε.

Στο περιβάλλον αυτό το ευρώ προκύπτει ως το μόνο «σκληρό» νόμισμα (το Πεκίνο δεν επιτρέπει στο γιουάν να μετατραπεί σε τέτοιο), έναντι του οποίου θα διολισθήσει η αξία όσων «τυπώνονται» μαζί, όπως το δολάριο. Η αποκαθήλωση του αμερικανικού νομίσματος θα ολοκληρωθεί με την ισχυροποίηση του εικονικού νομίσματος του ΔΝΤ, των SDR. Οι ΗΠΑ, ουσιαστικά αντάλλαξαν την ηγεμονία τους με τη διαβεβαίωση του Πεκίνου ότι θα συνεχίσει να αγοράζει αμερικανικά ομόλογα και άρα να δίνει «ψήφο εμπιστοσύνης» στην εκτύπωση χρήματος. Έτσι δεν θα βρεθεί το δολάριο σε ελεύθερη πτώση (θα διολισθήσει σταδιακά), επιτρέποντας και μια ηπιότερη αναδιάρθρωση χαρτοφυλακίων οικονομιών με μεγάλα συναλλαγματικά αποθέματα, όπως η Κίνα και η Ρωσία. Χαρακτηριστικό της μετάβασης στις νέες ισορροπίες είναι ότι στο 9σελιδο ανακοινωθέν όχι μόνο δεν υπάρχει η συνήθης αποκήρυξη των «απότομων μεταβολών στις συναλλαγματικές ισοτιμίες» αλλά δεν αναφέρεται καν η λέξη «νόμισμα» (currency). Η σταθερή ενίσχυση του ευρώ θα προκαλέσει, βέβαια, μεγάλο εμπορικό έλλειμμα στην Ευρωζώνη, δυσχεραίνοντας κατά πολύ την έξοδο από την ύφεση. Καθώς, μάλιστα, οι ευρωπαϊκές κυβερνήσεις δεν θα «τυπώνουν χρήμα», θα αναγκαστούν να υιοθετήσουν πολιτικές λιτότητας για να ισοσκελίσουν τους προϋπολογισμούς τους. Σε αντάλλαγμα όλων αυτών, η Ευρώπη φέρεται να έλαβε την ενίσχυση της εποπτείας του διεθνούς χρηματοοικονομικού συστήματος. Ακόμα και σε αυτή την περίπτωση, όμως, οι γερμανικές θέσεις δεν έγιναν πλήρως δεκτές, ενώ προέκυψε και το παράδοξο να βρίσκεται το Βέλγιο, έδρα των οργάνων της Ε.Ε., ένα βήμα από τον χαρακτηρισμό του ως «φορολογικό παράδεισο». Η εποπτεία, δε, του διεθνούς συστήματος θα γίνεται από ένα νέο όργανο του ΔΝΤ, το Χρηματοοικονομικό Συμβούλιο Σταθερότητας (Financial Stability Board).

Το σχέδιο ουσιαστικά περιγράφει την μετάβαση από την εποχή που ο «παγκόσμιος καταναλωτής» ήταν οι ΗΠΑ και ο «παγκόσμιος παραγωγός» η Ασία, στην εποχή του περίφημου decoupling (όταν, δηλαδή, η ζήτηση από την Ασία καλύπτει μέρος εκείνης από την Δύση). Το βάρος της μετάβασης αυτής καλείται να το σηκώσει η Ευρώπη, καθώς θα επιμείνει στη λιτότητα και θα αποδεχθεί διά του ελλειμματικού εμπορικού της ισοζυγίου να τροφοδοτήσει την παγκόσμια κατανάλωση. Όταν ολοκληρωθεί η μετάβαση αυτή, τα βάρη θα φύγουν από τις πλάτες του ευρώ και πιθανότατα τα SDR θα αναδυθούν ως το παγκόσμιο νόμισμα αναφοράς. Εντονα ερωτήματα προκύπτουν για τις πιθανότητες επιτυχίας του σχεδίου, την ώρα μάλιστα που αυτό περιλαμβάνει ρητή δέσμευση ότι «στο μέλλον η

νομοθεσία θα πρέπει να αποτρέπει την υπερβολική μόχλευση». Το περίφημο de-leverage (δηλαδή το «ξεφούσκωμα» του δανεισμού) μοιραία οδηγεί την παγκόσμια οικονομία σε χαμηλότερη μακροχρόνια αναπτυξιακή τάση. Καθίσταται, έτσι, δυσκολότερος ο στόχος των G20 να επιστρέψει η παγκόσμια ανάπτυξη στο 2% μέχρι το τέλος του 2010. Πρόκειται για το πρώτο μεγάλο στοίχημα της νέας εποχής, που από ότι φαίνεται θα κριθεί κυρίως από τις αντοχές της Γηραιάς Ηπείρου. Της περιοχής του πλανήτη με τους ισχυρότερους, ίσως, δημοκρατικούς θεσμούς και συνδικάτα.

Ο πρόεδρος της Ευρωπαϊκής Ένωσης Νικολά Σαρκοζί προανήγγειλε σχέδιο αντιμετώπισης του προβλήματος στα πλαίσια της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η κρίση μετά το πέρασμα του Ατλαντικού, πλησίασε όλο και νοτιότερα την Ευρώπη, καθώς μετά την κρατικοποίηση της βρετανικής τράπεζας Brandford and Bingley από τη βρετανική κυβέρνηση, πραγματοποιήθηκε μερική κρατικοποίηση του ευρωπαϊκού κολοσσού Fortis (εταιρεία με τραπεζικές, ασφαλιστικές και επενδυτικές δραστηριότητες) από το Βέλγιο, το Λουξεμβούργο και την Ολλανδία.

Τον Οκτώβριο του 2008, ο πρόεδρος της ECB, Ζαν Κλόντ Τρισέ δηλώνει πως η οικονομική κρίση των ΗΠΑ θα επιβραδύνει τους ρυθμούς ανάπτυξης στην Ευρωζώνη, ενώ σε μίνι διάσκεψη κορυφής υπό τον Νικολά Σαρκοζί διατυπώνεται η βούληση να σταθεροποιηθεί ή ακόμα και να πέσει το επιτόκιο της ΕΚΤ μετά την υποχώρηση της τιμής του πετρελαίου και των πληθωριστικών πιέσεων, δηλαδή κάτω από το 4,25%. Πριν τη μίνι σύνοδο κορυφής της Ε.Ε., η Ιρλανδία υπόσχεται πλήρη κρατική εγγύηση των τραπεζικών καταθέσεων των πολιτών της. Λίγες ώρες μετά τη λήξη της ευρωπαϊκής συνόδου κορυφής η Hypo Real Estate, η δεύτερη μεγαλύτερη τράπεζα στεγαστικών δανείων της ευρωπαϊκής οικονομίας, ανακοινώνει ότι το σχέδιο διάσωσης της, ύψους 35 δισ. ευρώ κατέρρευσε, μετά την αποκάλυψη νέων ελλειμμάτων. Πέντε ευρωπαϊκές χώρες αντιμετωπίζουν μεγάλα προβλήματα προσπαθώντας να σώσουν τις μεγάλες ευρωπαϊκές τράπεζες, η Γερμανία, το Βέλγιο, το Λουξεμβούργο, η Ιταλία και η Ισλανδία. Στην Ιταλία κινδυνεύει η δεύτερη μεγαλύτερη τράπεζα της χώρας, η Unicredit, ενώ το άλλοτε εύρωστο κράτος της μακρινής Ισλανδίας κινδυνεύει με πτώχευση, λόγω της μεγάλης έκθεσης στα τοξικά ομόλογα. Τα χρέη των ισλανδικών τραπεζών υπολογίζονται στα 138,34 δισ. δολάρια, σε σύγκριση με τα 19,37 δισ. δολάρια στα οποία ανέρχεται το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν. Το νόμισμα της χώρας υποτιμάται και οι πληθωριστικές πιέσεις εντείνονται και η κυβέρνηση διαπραγματεύεται τη

δανειοδότησή της από τη Ρωσία. Οι αναλυτές καταλήγουν στο συμπέρασμα πως η ECB θα προβεί σε μείωση επιτοκίων. Η άποψη αυτή ενισχύεται και από τη μείωση του επιτοκίου στην Αυστραλία -1%. Μετά την τροπή που πήραν τα πράγματα, η καγκελάριος της Γερμανίας κα. Μέρκελ αναλαμβάνει την εγγύηση όλων των τραπεζικών καταθέσεων των πολιτών από το γερμανικό κράτος, κόστος που ανέρχεται στα 500 δισ. ευρώ, κίνηση στην οποία προχωράει και η ανία. Αρχίζει πλέον να αναθεωρείται η κατεύθυνση της Ε.Ε. υπέρ ενός καθολικού σχεδίου αντιμετώπισης του προβλήματος προτού πάρει μεγαλύτερες διαστάσεις. Από την Ιταλία προτείνεται η δημιουργία ενός ευρωκοινοτικού εγγυητικού ταμείου που θα συγκεντρώνει το 3% του ΑΕΠ. Παράλληλα, συζητείται η χαλάρωση των δημοσιονομικών κριτηρίων στην ευρωζώνη.

Οι κυβερνήσεις σε όλο τον κόσμο ανακοινώνουν σχέδια διάσωσης για την υποστήριξη των τραπεζών αλλά και της ανάκαμψης της οικονομίας. Πάνω από 5 τρισεκατομμύρια δολάρια προβλέπεται να δαπανηθούν παγκοσμίως για τη στήριξη του χρηματοπιστωτικού τομέα.

Παρακάτω ακολουθούν μερικά από τα σχέδια που έχουν ανακοινώσει οι κυβερνήσεις:

- Γαλλία (360 δισεκατομμύρια ευρώ)

Πάνω από 40 δισεκατομμύρια ευρώ θα διατεθούν για τις αυξήσεις των κεφαλαίων των τραπεζών. Το ποσό των 10,5 δισ. ευρώ θα δοθεί στις έξι μεγαλύτερες τράπεζες μέχρι το τέλος του έτους. Ταυτόχρονα, μέχρι 320 δισ. ευρώ θα διατεθούν ως εγγύηση για τις διατραπεζικές συναλλαγές. Η εγγύηση σε διατραπεζικά δάνεια θα εφαρμοστεί για όσα γίνουν πριν από τις 31 Δεκεμβρίου 2009 και με διάρκεια ως τα πέντε χρόνια.

- Γερμανία (500 δισεκατομμύρια ευρώ)

Το πολύ μέχρι 80 δισ. ευρώ θα δοθούν για αυξήσεις κεφαλαίου, ενώ 20 δισ. ευρώ είναι διοχετευθεί για την παροχή εγγυήσεων. Κάθε τράπεζα θα έχει τη δυνατότητα αύξησης κεφαλαίου έως και 10 δισ. ευρώ και το ταμείο θα αναλάβει τον κίνδυνο έως και 5 δισ. ευρώ ανά τράπεζα. Επίσης, η γερμανική κυβέρνηση θα διαθέσει 400 δισ. εγγυήσεις για διατραπεζικά δάνεια.

- Ιταλία

Η ιταλική κυβέρνηση δήλωσε ότι είναι έτοιμη να ανταλλάξει έως και 10 δισ. ευρώ κρατικών ομολόγων για άλλες μορφές χρέους που έχουν οι τράπεζες. Πάντως, σύμφωνα με δηλώσεις του Ιταλού υπουργού οι χορηγήσεις κεφαλαίων στις τράπεζες δεν πρόκειται να παραβιάσουν το όριο του 3% για το δημοσιονομικό έλλειμμα

- Ιαπωνία (51 δισεκατομμύρια δολάρια)

Δύο τρισεκατομμύρια γιεν θα καταβληθούν στα νοικοκυριά, δηλαδή 600 δολάρια για κάθε τετραμελή οικογένεια, ενώ θα παραχωρηθούν φορολογικές ελαφρύνσεις σε εκείνους που εξυπηρετούν στεγαστικά δάνεια. Οι πόροι θα προέλθουν από τα συναλλαγματικά αποθέματα της χώρας. Οικονομολόγοι, όμως, αμφισβητούν την αποτελεσματικότητα του πακέτου στήριξης, στο οποίο περιλαμβάνονται προβλέψεις για την αύξηση των κρατικών δαπανών κατά 5 τρισ. γιεν ή 51 δισ. δολαρίων, με φοροαπαλλαγές που θα ισχύουν για την επόμενη τριετία.

- Βρετανία (655,9 δισ δολάρια)

Η Βρετανική κυβέρνηση αποφάσισε να διοχετεύσει ρευστότητα ύψους 37 δισ. λιρών σε τρεις μεγάλες τράπεζες-RBS, Lloyds TSB και HBOS -υπό τη μορφή μετοχών. Επίσης, θα διαθέσει 250 δισ. λίρες σε εγγυήσεις για διατραπεζικά δάνεια. Η Τράπεζα της Αγγλίας θα δανήσει στις τράπεζες τουλάχιστον 200 δισεκατομμύρια λίρες.

- Κύπρος

Η κυπριακή κυβέρνηση αύξησε τις εγγυήσεις για τις καταθέσεις στα 100.000 ευρώ από 20.000 ευρώ. Παράγοντες του τραπεζικού συστήματος της Κύπρου έχουν δηλώσει ότι είναι υγιές και δεν υπάρχει καμία ανάγκη για κατάρτιση κάποιου σχεδίου διάσωσης, αν και είναι έτοιμη να βοηθήσει κάθε τράπεζα σε περίπτωση ανάγκης.

- Τσεχία

Η κυβέρνηση θα εγγυηθεί για τις καταθέσεις μέχρι 50.000 ευρώ, αλλά δεν έχει άλλα σχέδια για την υποστήριξη των τραπεζών.

- Ελλάδα (28 δισεκατομμύρια ευρώ)

Εγγυήσεις για τον δανεισμό των τραπεζών και μέτρα ενίσχυσης της κεφαλαιακής τους επάρκειας, ακόμη και μέσω της αγοράς προνομιούχων μετοχών από Δημόσιο, συνολικού ύψους 28 δισ. ευρώ περιλαμβάνει το σχέδιο για τη στήριξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Το σχέδιο θέτει ως προϋπόθεση για την ενίσχυση μιας τράπεζας, τη συμμετοχή εκπροσώπου του Δημοσίου στο διοικητικό συμβούλιο και πλαφόν στις αμοιβές των στελεχών της. Επίσης, η κυβέρνηση έχει προχωρήσει σε νομοθετική ρύθμιση για την εγγύηση όλων των καταθέσεων έως 100.000 ευρώ για τρία χρόνια.

- Ουγγαρία

Έχει ανακοίνωση ότι εγγυάται για όλες τις τραπεζικές καταθέσεις. Παράλληλα, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), η Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) και η Παγκόσμια Τράπεζα συμφώνησαν σε ένα οικονομικό πακέτο 25,1 δισεκατομμυρίων δολαρίων για τη διάσωση της Ουγγαρίας για να τη βοηθήσουν να ανταπεξέλθει με τις συνέπειες της οικονομικής κρίσης, ανακοίνωσε το ΔΝΤ.

- Ισλανδία

Η ισλανδική κυβέρνηση ανέλαβε τον έλεγχο και της μεγαλύτερης τράπεζας της χώρας, Kaupthing Bank, έχοντας ήδη εθνικοποιήσει τη δεύτερη Landsbanki Island και την τρίτη μεγαλύτερη Glitnir Bank. Οι ισλανδικές τράπεζες έχουν βουλιάξει κάτω από το βάρος ενός επαχθέστατου δανεισμού ύψους περίπου 61 δισεκατομμυρίων δολαρίων, ο οποίος είναι δωδεκαπλάσιος του μεγέθους της εθνικής οικονομίας. Η αποδόμηση των τραπεζών προξένησε σημαντικές απώλειες σε 420.000 καταθέτες από τη Βρετανία και την Ολλανδία και οδήγησε σε πάγωμα περιουσιακών στοιχείων, που ανήκαν σε πανεπιστήμια, νοσοκομεία, δήμους σε όλη την Ευρώπη, καθώς και στην αστυνομία του Λονδίνου. Η Ισλανδία έχει

ζητήσει δάνειο από τη Ρωσία και τη Σουηδία, ενώ ενδέχεται να στραφεί και στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο.

4.7 Η οικονομική κρίση και το Ευρώ

Η επιτυχία μίας νομισματικής ένωσης βασίζεται στο δίπτυχο της εσωτερικής και εξωτερικής ισορροπίας. Το πρώτο στοιχείο, επιτεύξιμο από την ΕΕ, περιλαμβάνει χαμηλό πληθωρισμό και ανεργία ενώ το δεύτερο, στόχος που ακόμη δεν έχει επιτευχθεί, αναφέρεται στην διατηρήσιμη θέση στο Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών. Οι χώρες του ευρωπαϊκού Νότου δεν εκμεταλλεύτηκαν τις ευκαιρίες που τους είχαν δοθεί στο πρόσφατο παρελθόν από την εφαρμογή του κοινού ευρωπαϊκού νομίσματος με συνέπεια τα γνωστά παγιωμένα διαρθρωτικά προβλήματα της οικονομίας. Προεξέχουσα η θέση της Ελλάδας με τεράστιο δημόσιο χρέος, υπέρογκο δημόσιο τομέα, χαμηλό δείκτη ανταγωνιστικότητας προϊόντων και τέλος έλλειμμα στην εξέλιξη και στην τεχνολογία.

Ένα από τα διδάγματα της οικονομικής κρίσης θα μπορούσε να θεωρηθεί και το γεγονός ότι τα χρηματοοικονομικά σοκ μπορούν να εξαπλωθούν ταχύτατα και με τρόπο απρόσμενο, πλήττοντας καίρια κάποιες από τις οικονομίες των «ανεπτυγμένων» και «υγιών» χωρών όπως για παράδειγμα η Ιρλανδία, η Ιταλία αλλά ακόμη και η Ελλάδα.

Είναι ακόμη νωρίς, πολλοί ισχυρίζονται, να διατυπώνονται σκέψεις και, πολύ περισσότερο, να συζητούνται και διαμορφώνονται κατευθύνσεις πολιτικής και να αναλαμβάνονται πρωτοβουλίες διεθνούς οικονομικής συνεργασίας/ διακυβέρνησης προτού ακόμη τα σημεία της εξόδου από την κρίση και της απαρχής της ανάκαμψης εκφρασθούν πειστικά και αδιαμφισβήτητα. Όμως, τα μαθήματα που επιφυλάσσει η παρούσα χρηματοπιστωτική και οικονομική κρίση δεν είναι τελείως άγνωστα, για την ακρίβεια άγνωστο είναι, ή, μάλλον, ήταν το υψηλό κόστος της πλημμελούς αφομοίωσής τους και, σε ορισμένες περιπτώσεις, της αυτάρεσκης και γι' αυτό αφελούς υποτίμησής τους. Όπως και να 'χει, πάντως, η παρούσα χρηματοπιστωτική και οικονομική κρίση θέτει, πιθανότατα, υπό αμφισβήτηση τη θεωρητική ακεραιότητα και, κυρίως, την εμπειρική συνάφεια των συγκριτικών αποτιμήσεων των διαφόρων μοντέλων καπιταλισμού και, από αυτή την άποψη, καλεί στην αναζήτηση – και επικράτηση – πραγματιστικών και κοινωνικώς αποδεκτών εκδοχών οικονομικής διαχείρισης, χωρίς αμφιβολία με απολύτως ορατή τη διορθωτική παρέμβαση της κρατικής χειρός. Η κατάλληλη προσαρμογή της Ευρωπαϊκής πολιτικής οικονομίας περιλαμβάνει, πιθανότατα,

μεταβολές στην οικονομική διακυβέρνηση που, σε ορισμένες περιπτώσεις, έχουν συστημικό χαρακτήρα και, ενίοτε, αφορούν στην (συνήθως περιορισμένη) αναδιάταξη ρόλων και αρμοδιοτήτων μεταξύ κρατών μελών και Ευρωπαϊκών θεσμών. Σε ορισμένες περιπτώσεις, πάλι, η οικονομική κρίση τείνει να ευνοεί την άμεση εφαρμογή μεταρρυθμίσεων σε Ευρωπαϊκή ή/και εγχώρια κλίμακα, άλλοτε, όμως, η οικονομική μεταρρύθμιση προϋποθέτει την αποκατάσταση συνθηκών οικονομικής ανάκαμψης. Μέχρι στιγμής, ωστόσο, οι Ευρωπαϊκές κυβερνήσεις φαίνεται πως αποδίδουν μείζονα και σχεδόν αποκλειστική έμφαση στην (απολύτως ευπρόσδεκτη) αναδιάταξη του πλαισίου διεθνούς οικονομικής διακυβέρνησης και, ειδικότερα, στην αναθεώρηση και, ιδίως, ενίσχυση των διεθνών και περιφερειακών κανόνων ρύθμισης των αγορών χρήματος και εποπτείας των πιστωτικών συστημάτων. Όμως, η επιστροφή των Ευρωπαϊκών οικονομιών σε τροχιά διατηρήσιμης (και κοινωνικώς δίκαιης και αποδεκτής) μεγέθυνσης και, ταυτοχρόνως, η αποσόβηση νέων μεγάλων χρηματοπιστωτικών διαταράξεων και δραματικών οικονομικών διακυμάνσεων επιτάσσουν, επίσης, μεταξύ άλλων: – τη συμπλήρωση των Ευρωπαϊκών και, ιδίως, των διεθνών κανόνων ρύθμισης των χρηματαγορών και εποπτείας των πιστωτικών συστημάτων με ικανές διευθετήσεις έγκαιρης προειδοποίησης μακροοικονομικών κινδύνων, συνοδευμένες, όμως, με προβλέψεις αυτόματης ενεργοποίησης (ανα)λογικών προστατευτικών μηχανισμών, περιλαμβανομένων προσωρινών ελέγχων στην κίνηση κεφαλαίων. – την ουσιώδη αναθεώρηση και επιτάχυνση της εφαρμογής της στρατηγικής της Λισαβόνας, ειδικότερα των μεταρρυθμίσεων στις αγορές προϊόντων (υπηρεσιών) και, πρωτίστως, στις αγορές εργασίας, με έμφαση στην εισαγωγή θεσμών (και πολιτικών) που εξυπηρετούν την ευελιξία της αγοράς εργασίας και την ασφάλεια των εργαζομένων. – τη μεταρρύθμιση των συστημάτων κοινωνικής προστασίας, προκειμένου να ανταποκρίνονται στην εκδήλωση νέων (κοινωνικών) κινδύνων και να ευνοούν την εξατομίκευση της ασφάλισης και προστασίας των πολιτών, περιλαμβανομένης της δυνατότητας λειτουργικής και διαχρονικής (ανα)κατανομής της. – τη μεταρρύθμιση του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, με σκοπό την αποκατάσταση της οικονομικής συνέπειάς του, ιδίως σε ότι αφορά τη άμβλυνση των περιορισμών της εγχώριας οικονομικής μεταρρύθμισης, καθώς και την ενίσχυση της αξιοπιστίας του (<http://blogs.eliamep.gr/koutsiaras>).

Οι επικριτές της νομισματικής ένωσης υποστήριζαν ότι οι επιδράσεις των κρίσεων λόγω της ασυμμετρίας τους, είναι ιδιαίτερα ισχυρά έτσι ώστε το να «τα» κλειδώσει κανείς σε μία νομισματική πολιτική θα ήταν παράτολμο. Οι χώρες με μεγάλο δημόσιο χρέος για να

αντιμετωπίσουν τέτοιων ειδών κρίσεις θα μπορούσαν να χρησιμοποιήσουν διάφορα εργαλεία όπως η υποτίμηση του νομίσματος τους.

4.8 Η στάση της Κίνας απέναντι στη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση

Η τέταρτη μεγαλύτερη οικονομία του πλανήτη και η ταχύτερα αναπτυσσόμενη χώρα, «φρενάρει» την ανάπτυξή της σε μονοψήφιο αριθμό για πρώτη φορά έπειτα από χρόνια.

Κάπου εκεί όμως και όπως έχουν διδάξει τα περισσότερα παραδείγματα χωρών που ανέλαβαν τη διοργάνωση Ολυμπιακών, η Κίνα άρχισε να παρουσιάζει τα πρώτα σημάδια στασιμότητας. Σημάδια που επιδεινώθηκαν με την πρόσφατη κρίση. Τα πέντε τελευταία χρόνια αποτέλεσαν την κορύφωση της κινεζικής ανάπτυξης με τα νούμερα των ρυθμών σε ετήσια βάση να είναι, χωρίς έκπληξη, διψήφια. Μέχρι και πέρυσι, μάλιστα, ο ρυθμός ανάπτυξης ανερχόταν στο 11,9% ένα εξαιρετικά υψηλό ποσοστό που υποδηλώνει μια οικονομία που όχι μόνο χτίζεται γρήγορα αλλά διαθέτει και ευοίωνες προοπτικές. Ωστόσο, η πρόσφατη κρίση των ΗΠΑ δεν θα ήταν δυνατό, εντός της παγκοσμιοποιημένης και άρα γεμάτης αλληλεξαρτήσεις οικονομίας, να μην επηρεάσει και την κατανάλωση Κίνα.

Η πτώση του ρυθμού ανάπτυξης στο 6% -με αρκετούς να βλέπουν ότι υπάρχουν περιθώρια περαιτέρω πτώσης- ως οικονομικό μέγεθος, δείχνει σίγουρα μια πτωτική καμπύλη στη θετική πορεία της κινεζικής οικονομίας μέχρι σήμερα. Κάτι τέτοιο δεν σημαίνει πως το κλίμα αντιστράφηκε τελείως, καθώς η ανάπτυξη συνεχίζει με θετικό πρόσημο.

Ωστόσο, η οικονομική κρίση είναι λογικό να έχει επηρεάσει την εμπιστοσύνη των ξένων επενδυτών, στους οποίους η Κίνα οφείλει εν πολλοίς την οικονομική της άνοδο. Σύμφωνα με εκτιμήσεις, ο παράγοντας «εξάρτηση» (από άλλες χώρες) στην ατμομηχανή της κινεζικής οικονομίας έχει ένα σημαντικό μερίδιο 60%, την ίδια στιγμή που η συμβολή της εγχώριας παραγωγής και κατανάλωσης ανέρχεται γύρω στο 30%.

Πράγματι, από τη στιγμή που το Πεκίνο έμαθε ότι θα διοργανώσει τους Ολυμπιακούς Αγώνες του 2008, τα κεφάλαια από ξένες οικονομίες, με πρώτες και κύριες τις ΗΠΑ και δευτερευόντως την Ευρώπη, εισέρρευσαν αθρόα, με τη μορφή επενδύσεων σε κατασκευές υποδομών, στην αγορά ακινήτων αλλά και στον χρηματοπιστωτικό τομέα. Η αισιοδοξία και η ευφορία των Ολυμπιακών Αγώνων συνέβαλαν σημαντικά στην ανάπτυξη πολλών και μεγαλεπίβολων projects, σε μια χώρα που μπήκε σε δυτικούς ρυθμούς προϊόντων

4.9 Ασύμμετρες επιπτώσεις από την οικονομική κρίση

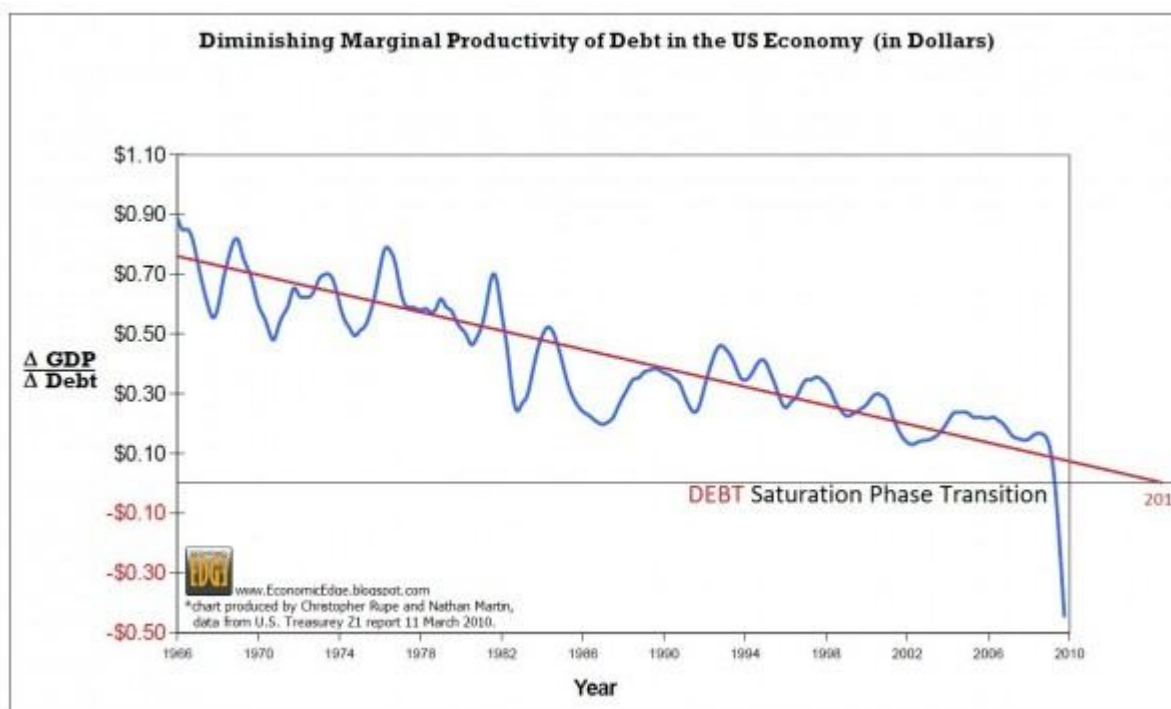
Η επέκταση του προβλήματος και οι έντονες εξάρσεις στην ΕΕ, όπου δεν είχαμε την κατάρρευση παγκόσμιων κολοσσών του χρηματοπιστωτικού συστήματος όπως στις ΗΠΑ, αποδόθηκε στην αρχή στην καθυστέρηση της ΕΚΤ να μειώσει τα επιτόκια, μέτρο το οποίο από την πρώτη στιγμή χρησιμοποίησε με ικανοποιητικά αποτελέσματα η Fed στις ΗΠΑ. Η πραγματικότητα όμως είναι διαφορετική. Η ΕΕ αλλά και γενικότερα η Ευρωζώνη βρέθηκαν αντιμέτωπες με φαινόμενα που στην οικονομική θεωρία ονομάζονται «asymmetric shocks». Η οικονομική θεωρία υποστηρίζει ότι η νομισματική ένωση, όπως η ΟΝΕ, λειτουργεί συντονισμένα όταν όλα τα κράτη μέλη αντιμετωπίζουν τις ίδιες κρίσεις. Αντίθετα έχουν δομικές αδυναμίες στην αντιμετώπιση μη σύμμετρων κρίσεων. Οι επιπτώσεις από την κρίση των subprimes στις ΗΠΑ δημιούργησε ασύμμετρη κρίση στην ΟΝΕ. Κατά συνέπεια, για πρώτη φορά η ΕΚΤ βρέθηκε μπροστά στο δίλημμα των ασύμμετρων επιπτώσεων της κρίσης για τα μέλη της.

Διαφορετικά ήταν τα προβλήματα που αντιμετώπιζε η Γερμανία και άλλα βορειοευρωπαϊκά μέλη της ΟΝΕ, τα οποία είχαν να κάνουν βασικά με τον πληθωρισμό και την ανταγωνιστικότητα των εξαγωγών τους, και διαφορετικά τα προβλήματα που αντιμετώπιζαν τα κράτη-μέλη της Μεσογείου τα οποία είτε είχαν κρίση στα στεγαστικά δάνεια παρόμοια με αυτά των ΗΠΑ, όπως η Ισπανία, είτε αντιμετώπιζαν υψηλά ελλείμματα, όπως η Γαλλία ή υψηλό δημόσιο χρέος όπως η Ιταλία και η Ελλάδα. Αποτέλεσμα των προηγούμενων και η καθυστέρηση λήψης μέτρων από την ΕΚΤ που σα συνέπεια είχε την ένταση των ανισοτήτων ανάμεσα στις εύρωστες και στις ασθενέστερες οικονομίες της Ευρωζώνης.

Τον Οκτώβριο του 2008, το ΔΝΤ, εκτιμούσε ότι οι απώλειες παγκοσμίως από το χρέος που δημιουργήθηκε στην Αμερική (κυρίως το συσχετιζόμενο με τα ενυπόθηκα δάνεια) θα ανέλθουν στο \$1,4 τρις. ποσό αυξημένο κατά το ήμισυ περίπου αυτού που είχε προσδιοριστεί τον Απρίλιο του ίδιου έτους. (\$945δισ.). Μέχρι τότε, απαιτήσεις ύψους \$760 δισ. διεγράφησαν από τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρίες, κερδοσκοπικά κεφάλαια (hedge funds) και άλλους φορείς που είχαν τις εν' λόγω απαιτήσεις. Σε παγκόσμιο επίπεδο τότε οι τράπεζες δήλωναν απώλειες από μη εξυπηρετούμενα δάνεια λίγο κάτω από \$600δισ. και άντλησαν περίπου \$430δισ. νέα κεφάλαια. Είναι ήδη ξεκάθαρο πως ακόμη περισσότερες διαγραφές δανείων βρίσκονται εν όψει. Η κατάρρευση των επενδυτικών τραπεζών, όπως και η συρρίκνωση της μόχλευσης των hedge funds και των άλλων ιδρυμάτων του «σκιάδους»

χρηματοπιστωτικού συστήματος θα συμβάλλουν στη μείωση του εύρους της παγκόσμιας πίστωσης κατά πολλά τρισεκατομμύρια δολάρια.

Σύμφωνα με του ΔΝΤ οι αμερικανικές και οι ευρωπαϊκές τράπεζες θα απολέσουν στοιχεία του ενεργητικού τους ύψους περίπου \$10 τρις. το 2009. Στις ΗΠΑ, η συνολικά αύξηση της πίστωσης θα περιοριστεί σε επίπεδα χαμηλότερα του 1%, που είναι αρκετά χαμηλότερα από το μεταπολεμικό μέσο ετήσιο ρυθμό του 9%. Η εξέλιξη αυτή από μόνη της δύναται να οδηγήσει τις δυτικές οικονομίες σε μειωμένους κατά 1,5 ποσοστιαία μονάδα ρυθμούς ανάπτυξης. Χωρίς τις πρωτοβουλίες των κυβερνήσεων όπως το σχέδιο των \$700 δις. στις ΗΠΑ, το ΔΝΤ υπολογίζει πως η πίστωση θα παρουσίαζε συρρίκνωση κατά 7,3% στις ΗΠΑ, 6,3% στη Μεγ. Βρετανία, και 4,5% στην υπόλοιπη Ευρώπη.



Πίνακας 3: Σχέση ΑΕΠ και χρέους των ΗΠΑ (<http://economicsedge.blogspot.com/>)

Όπως δείχνει το πιο πάνω διάγραμμα, το 1966 κάθε δολάριο αύξησης του χρέους προσέθετε \$.90 cents στο ΑΕΠ των ΗΠΑ. Καθώς όμως περνούσαν τα χρόνια και μεγάλωνε το χρέος, όλο και λιγότερο ΑΕΠ έβγαине από κάθε καινούργιο δολάριο χρέους. Στο τέλος του 2009, λοιπόν, φτάσαμε στο σημείο για κάθε δολάριο φρέσκου χρέους, να έχουμε επιβάρυνση (και όχι ανάπτυξη) στο ΑΕΠ κατά \$.45 cents!

Το ίδιο ακριβώς έχει συμβεί στην Ιαπωνία τώρα και πολλά χρόνια. Όσο χρέος και να έχει αναλάβει, το ΑΕΠ δεν έχει πάει πουθενά. Το ΑΕΠ της Ιαπωνίας είναι στα ίδια επίπεδα τώρα και 10 χρόνια, παρόλο που το συνολικό χρέος ως προς το ΑΕΠ της Ιαπωνίας έχει διπλασιαστεί.

Η μεγαλύτερη μερίδα του ανεπτυγμένου κόσμου βρίσκεται ήδη σε φάση οικονομική επιβράδυνσης, πάρα τα πρώτα ευνοϊκά σημάδια ανάκαμψης στα μέσα Αυγούστου του 2009. Η μέση επιβράδυνση στις πλούσιες χώρες, έπειτα από πρόσφατες τραπεζικές κρίσεις διαρκούσε τέσσερα χρόνια καθώς οι τράπεζες περιόριζαν τις πιστωτικές τους δραστηριότητες και τα χρεωμένα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις αναγκάζονταν να αποταμιεύουν περισσότερο. Αυτή τη φορά οι επιχειρήσεις είναι σε συγκριτικά καλύτερη κατάσταση, αλλά τα νοικοκυριά, ιδιαίτερα στη Βρετανία και τις ΗΠΑ, μαστιίζονται από άνευ προηγουμένου χρέη. Καθώς οι φούσκες στις εν λόγω αγορές δημιουργήθηκαν και εμφανίσθηκαν σε πολλές χώρες ταυτόχρονα, τα κατάλοιπα της κρίσης ενδέχεται να είναι χειρότερα αυτή τη φορά. Ωστόσο, η ιστορία δίδαξε ένα σημαντικό μάθημα: ότι οι μεγάλες τραπεζικές κρίσεις αντιμετωπίζονται εν τέλει με ισχυρές ενέσεις ρευστότητας κυρίως μέσω δημόσιου χρήματος και ότι η έγκαιρη και αποφασιστική κυβερνητική παρέμβαση μέσω της επανα-κεφαλαιοποίησης των τραπεζών ή της ανάληψης των προβληματικών χρεών, μπορεί να ελαχιστοποιήσει το κόστος για τον φορολογούμενο και τις ζημιές στην οικονομία. Η Σουηδία για παράδειγμα, ανέλαβε γρήγορα τον έλεγχο των προβληματικών τραπεζών της, κατά την κρίση στις αρχές της δεκαετίας του 1990, με αποτέλεσμα να ανακάμψει σχετικά γρήγορα. Η Ιαπωνία, αντιθέτως, χρειάστηκε μία δεκαετία για να συνέλθει από μία χρηματοπιστωτική κρίση που τελικά στοίχισε στους φορολογούμενους ένα ποσό αντίστοιχο του 24% του ΑΕΠ της χώρας.

Συνολικά η Αμερικάνικη κυβέρνηση πρόκειται να διαθέσει για την καταπολέμηση της κρίσης περίπου το 7% του ΑΕΠ της χώρας, ένα τεράστιο ποσό το οποίο ωστόσο είναι αρκετά μικρότερο από το 16% του ΑΕΠ που κοστίζει στο δημόσιο μία μέση συστημική τραπεζική κρίση.

Στις 16 Σεπτεμβρίου 2008 το αμερικανικό Δημόσιο προχώρησε σε μία από τις μεγαλύτερες κρατικές παρεμβάσεις στην ιστορία του για τη διάσωση της AIG, η οποία προχθές ανακοίνωσε ζημιές-ρεκόρ και ζητεί νέα κρατική στήριξη.

Διεθνείς οργανισμοί και κεντρικές τράπεζες αδυνατούν να προβλέψουν το μέγεθος της κρίσης. Τον Ιούνιο του 2007 ο πρόεδρος της Fed, Μπεν Μπερνάκι, είχε δηλώσει ότι το κόστος της κρίσης από τα στεγαστικά δάνεια μειωμένης εξασφάλισης δεν θα ξεπεράσει τα 100 δισ. δολάρια. Χθες δήλωσε ότι το πακέτο «Πόλσον» των 700 δισ. δολαρίων για τη στήριξη των αμερικανικών τραπεζών δεν είναι αρκετό, συμφωνώντας μαζί του ο υπουργός Οικονομικών των ΗΠΑ, Τίμοθι Γκάιτνερ. Ο κ. Μπερνάνκι δεν είναι ο μοναδικός που έπεσε έξω στις προβλέψεις του. Οι ομάδα των Επτά (G7) πριν από ένα χρόνο είχαν εκτιμήσει το κόστος της κρίσης σε 400 δισ. δολάρια και το ΔΝΤ τον Απρίλιο του 2008 σε 1 τρις. δολάρια. Πριν από ένα μήνα είπε ότι θα ξεπεράσει το κόστος τα 1,3 τρις. δολάρια και αναθεώρησε προς τα κάτω την πρόβλεψη για τον ρυθμό ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας το 2009 σε 0,5% από 2,2% που είχε ανακοινώσει πριν από λίγους μήνες. Τώρα ο ΟΟΣΑ επισημαίνει ότι η ύφεση είναι χειρότερη από τις προβλέψεις του ΔΝΤ. Αλλά δεν είναι η πρώτη αναθεώρηση. Αρκεί να αναφερθεί ότι οι προβλέψεις των οργανισμών αυτών για τον ρυθμό ανάπτυξης του 2009 παγκοσμίως είχαν ξεκινήσει από το 3% (Ιούλιος 2008) για να καταλήξουν σε 0,4% σήμερα (ΟΟΣΑ).

Κάθε μέρα προκύπτει μια νέα αρνητική εξέλιξη και κάθε πρόβλεψη αποδεικνύεται -στην καλύτερη περίπτωση αισιόδοξη- ενώ κάθε παρέμβαση ανεπαρκής. Πέρυσι το φθινόπωρο οι ΗΠΑ προσέφεραν κρατικές εγγυήσεις 85 δισ. δολαρίων αποκτώντας το 80% των μετοχών του ασφαλιστικού γίγαντα AIG. Στη συνέχεια οι ΗΠΑ προσέφεραν επιπλέον 40 δισ. δολάρια και μετά 50 δισ. δολάρια, φτάνοντας σε ένα συνολικό ποσό «διάσωσης» 150 δισ. δολαρίων. Παρ' όλα αυτά, προχθές η AIG ανακοίνωσε τις μεγαλύτερες ζημίες στην επιχειρηματική ιστορία των ΗΠΑ (71,7 δισ. δολάρια) και το αμερικανικό κράτος θα προσφέρει τώρα κι άλλα 30 δισ. δολάρια, ενώ προχωρά σε νέο σχέδιο αναδιάρθρωσης με τη δημιουργία εταιρείας συμμετοχών. Την προηγούμενη εβδομάδα, το 36% της Citigroup πέρασε την προηγούμενη εβδομάδα στο αμερικανικό Δημόσιο, παρά τις κρατικές ενισχύσεις συνολικού ποσού 45 δισ. δολαρίων. Είχαν προηγηθεί και άλλες κρατικές παρεμβάσεις για διασώσεις οργανισμών του χρηματοπιστωτικού τομέα στις ΗΠΑ (Fannie, Freddie κλπ).

Οι κρατικές διασώσεις στην Ευρώπη ξεκίνησαν με την κρατικοποίηση της βρετανικής τράπεζας NotherRock (Σεπτέμβριος 2007) για να επεκταθούν αργότερα και σε άλλα τραπεζικά ιδρύματα (Fortis, Dexia κλπ). Ανακοινώθηκαν σχέδια στήριξης από τις ευρωπαϊκές κυβερνήσεις και εγκρίθηκε ευρωπαϊκό πακέτο διάσωσης 200 δισ. ευρώ. Τώρα η

HSBC αναζητεί κεφάλαια άνω των 17 δισ. δολαρίων, ύστερα από πτώση κερδών για το 2008 μεγαλύτερη του 60%.

Ούτε η κρατική παρέμβαση της Κίνας των 580 δισ. δολαρίων ήταν αρκετή να αναχαιτίσει τις επιπτώσεις από την πτώση των εξαγωγών, ούτε η Ιαπωνία ξέφυγε από τον χρηματοπιστωτικό τυφώνα. Η Toyota, η μεγαλύτερη αυτοκινητοβιομηχανία του κόσμου, ζητεί τώρα ενίσχυση 200 δισ. γιεν για να στηρίξει τον χρηματοδοτικό της βραχίονα. Ούτε οι κρατικές ενισχύσεις των περίπου 17 δισ. δολαρίων από το αμερικανικό Δημόσιο προς τις GM, Chrysler και Ford φάνηκαν αποτελεσματικές. Χθες, ο πρόεδρος της Fed, Μπεν Μπερνάνκι ζήτησε εσπευσμένα κυβερνητικά μέτρα και ανακοίνωσε ότι το πρόγραμμα δανείων 1 τρις. δολαρίων προς αυτοκινητοβιομηχανίες και επιχειρήσεις (έναντι ενεχύρων) θα ξεκινήσει στις 25 Μαρτίου.

Η εμπιστοσύνη προς τις αγορές και την οικονομία κλονίζεται όσο οι αρμόδιες αρχές αδυνατούν να προβλέψουν και να πάρουν αποτελεσματικά μέτρα, αλλά και όσο η παγκόσμια οικονομία συνεχίζει να διολισθαίνει, δημιουργώντας φέτος 51 εκατ. νέους ανέργους.

5 Η οικονομική κρίση στην Ελλάδα

5.1 Η κρίση στο ΧΑΑ

Το Χρηματιστήριο Αθηνών «υποδέχτηκε» τη διεθνή αυτή χρηματιστηριακή κρίση με θεαματική πτώση (ρεκόρ) των τιμών των μετοχών και διακοπή της λειτουργίας του από τις 20 Οκτωβρίου έως τις 23 Οκτωβρίου του 1987. Αλλά και όταν ξανάνοιξε (26 Οκτωβρίου 1987) η προσφορά ήταν κατατλιγιστική και η πτώση των τιμών σημαντική (μέχρι 50% σε μια περίπτωση). Τότε οι τραπεζικές μετοχές υποχώρησαν κατά 10 - 15% και οι βιομηχανικές κατά 25%, ενώ μερικά μεγάλα ξένα Χρηματιστήρια παρουσιάζονταν πτωτικά έως αναρχούμενα. Πάντως, οι τρελές ανοδικές τάσεις (όπως και το 1999) έως το κραχ της «Μεγάλης Δευτέρας» στην ελληνική χρηματιστηριακή αγορά είχε ως αποτέλεσμα να αυξηθεί ο γενικός δείκτης τιμών μετοχών το 1987 κατά 162,3% για να πέσει το 1988 στο 2,6%. Ο καθοδικός αυτός κύκλος (έκτος στη σειρά μετά το 1970) είχε διάρκεια τριών περίπου ετών. Ο νέος (έβδομος) ανοδικός κύκλος άρχισε το 1989 με ετήσια αύξηση του γενικού δείκτη κατά 64,3%, συνεχίστηκε το 1990 με αύξηση κατά 102,9% για να συντριβεί το 1991 και το 1992 με πτώση κατά -13,1% και - 17,0% αντίστοιχα.

5.2 Η κρίση στην Ελλάδα

Στις αρχές του 2008 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και έχοντας προηγηθεί αναθεώρηση των εκτιμήσεων της, προσδιόριζε το ρυθμό ανάπτυξης της Ευρωζώνης από 2,6% στο 2,3%-2,4% ενώ για το 2009 η πρόβλεψη από 2,2% υποχωρεί στο 1,9%-2%. Η επιβράδυνση της Ευρωπαϊκής Οικονομίας επηρέασε ασφαλώς και την ελληνική. Επιπτώσεις της κρίσης εντοπίζονται από τις αρχές του προηγούμενου έτους σε πλήθος από ευαίσθητους τομείς της οικονομίας.

Μέλημα του οικονομικού επιτελείου της Ελλάδος ο πληθωρισμός, που ευτυχώς δεν κινήθηκε ανοδικά και φάνηκε να μένει ανεπηρέαστος από την αύξηση στις τιμές των καυσίμων, των τροφίμων και των πρώτων υλών διεθνώς.

Σοβαρό πρόβλημα, εμφανίζεται στο κόστος του δανεισμού για το ελληνικό δημόσιο. Στην πρώτη δημοπρασία του 2008 για την επανέκδοση 30ετούς ομολόγου, ο τίτλος με κουπόνι 4.60%, τιμολογήθηκε με 46 μονάδες βάσης υψηλότερα από το αντίστοιχο γερμανικό ομόλογο αναφοράς, ενώ η απόδοση ανήλθε στο 4,99%. Το 2007 η διαφορά ήταν 37,5 μονάδες βάσης.

Επίσης, στη δημοπρασία εντόκων γραμματίων, ύψους 300 εκ. ευρώ, οι αποδόσεις διαμορφώθηκαν στο 4,41% για τα έντοκα διάρκειας 52 και 26 εβδομάδων και στο 4,13% στη διάρκεια των 13 εβδομάδων. Επιπτώσεις σημειώθηκαν και στα έσοδα που εξαρτώνται άμεσα από το ρυθμό ανάπτυξης της χώρας. Ο προϋπολογισμός του 2008 είχε θέσει ως στόχο την αύξηση των φορολογικών εσόδων κατά 12,9%. Ακόμη και με ρυθμό ανάπτυξης γύρω στο 4%, ο στόχος θεωρείται φιλόδοξος.

Σύμφωνα με εκτιμήσεις της UBS η ελληνική οικονομία το 2009, Εφημερίδα ΤΟ ΒΗΜΑ, Κυριακή 9/11/2008, επηρεάζεται από την παγκόσμια καθώς εξαρτάται από την εξωτερική χρηματοδότηση. Βαρίδια αποτελούν το δημοσιονομικό έλλειμμα, το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών, η σημαντική επιβράδυνση της κατανάλωσης αλλά και από την πορεία των γειτονικών αναδυόμενων οικονομιών. Σε αυτό το πλαίσιο η UBS προέβλεπε ότι έπειτα από μία μέση ετήσια αύξηση του ΑΕΠ κατά 4% από το 1999 η ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας το 2009 θα επιβραδυνθεί απότομα περνώντας σε οριακά «κόκκινο» επίπεδο (-0,1%) έναντι προβλέψεων 0,9% της Morgan Stanley, 1,4% της Deutsche Bank και 2,3% της μέσης εκτίμησης των οικονομολόγων. Η Ελλάδα τότε βέβαια, διέθετε ακόμη 40 δις. Ευρώ (17,5% του ΑΕΠ) από κοινοτικά κεφάλαια να επενδύσει ως το 2013, αλλά η μετακύλιση του

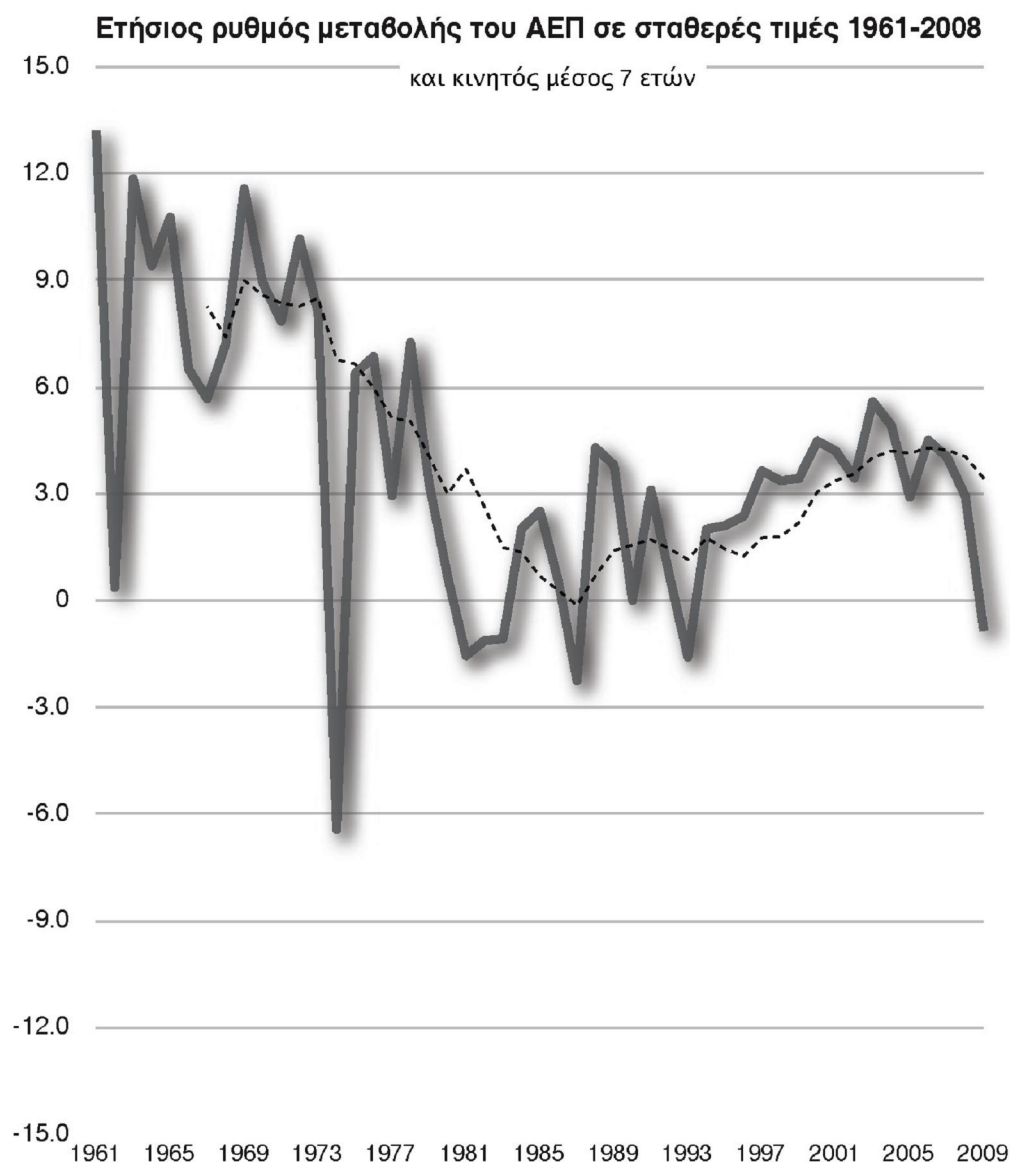
αυξημένου κόστους χρηματοδότησης των τραπεζών στους δανειολήπτες και η επιδείνωση του επιχειρηματικού κλίματος είναι πλέον ορατά, ενώ η οικοδομική δραστηριότητα και η κτηματαγορά περνούν δύσκολες ώρες. Αναφορικά με την πορεία των εγχώριων τραπεζών σημειώνει ότι είναι υγιείς παρά την έκθεση στην Ν Ευρώπη και την επερχόμενη αύξηση των επισφαλειών, ενώ το ελληνικό σχέδιο διάσωσης μπορεί να βοηθήσει μερικώς τον τομέα. Προέβλεπε δε ότι το 2009, με καταλύτες την κρίση και την αύξηση της ρευστότητας της MIG, ο κλάδος θα οδηγηθεί σε συγκέντρωση αρχικώς μέσω των μικρότερων τραπεζών (Proton, Aspis και FBB) και στη συνέχεια μεγάλων τραπεζών (Alpha Bank και Πειραιώς).

Η Έκθεση του ΟΟΣΑ που συντάχθηκε στις 15 Ιουνίου του 2009 και στη συνέχεια αναθεωρήθηκε στις 29 Ιουνίου υποστήριζε επίσης την άποψη ότι κατά το 2009 η ελληνική οικονομία μετά την επιβράδυνση μιας τετραετίας (2005-2008), εισέρχεται σε ύφεση. Η μακροχρόνια τάση εξέλιξης του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος σε σταθερές τιμές, όπως φαίνεται στο διάγραμμα 1, υπήρξε ανοδική κατά την περίοδο 1996-2004, παρουσίασε κάμψη από το 2005 και κατέστη έντονα πτωτική στην συνέχεια. Σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες προβλέψεις (Μάιος 2009) της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, το ΑΕΠ θα μειωθεί, σε σταθερές τιμές, κατά περίπου 1% το 2009 και θα

παραμείνει στάσιμο κατά το 2010. Σύμφωνα με τις προβλέψεις της Τράπεζας της Ελλάδας, κατά το 2009, το ΑΕΠ θα παραμείνει αμετάβλητο και δεν αποκλείεται να σημειωθούν και αρνητικοί ρυθμοί μεταβολής εντός του έτους. Επιπλέον, ενδέχεται η μεταβολή του προϊόντος να είναι ακόμη δυσμενέστερη από την προβλεπόμενη εάν οι ελληνικές εξαγωγές πληγούν από την διεθνή οικονομική επιδείνωση περισσότερο από ό,τι αναμένεται. Εξάλλου, υπολογίζει ότι τα μέτρα της κυβέρνησης δίνουν μία ανάσα στο έλλειμμα κατά 1,5 ποσοστιαία μονάδα για φέτος και κατά 2,5 το 2010. Ωστόσο, το έλλειμμα θα ξεπεράσει φέτος το 6% και το 2010 θα αγγίξει το 7%, ενώ το δημόσιο χρέος θα κυμανθεί κοντά (ίσως το ξεπεράσει) το 100% του ΑΕΠ. Στην επιδείνωση των οικονομικών μεγεθών συμβάλει η απότομη επιβράδυνση της ελληνικής οικονομίας, η οποία οδηγεί φέτος σε ύφεση και σε στασιμότητα του ρυθμού ανάπτυξης το 2010. Για φέτος ο ΟΟΣΑ προβλέπει αρνητικό ρυθμό ανάπτυξης κατά 1,3%, ενώ του χρόνου οριακά θετικό κατά 0,3%. Το ΔΝΤ προβλέπει μείωση του ΑΕΠ κατά 1% και περίπου αντίστοιχες προβλέψεις με τον ΟΟΣΑ για έλλειμμα και χρέος.

Τα κανάλια μέσω των οποίων η τρέχουσα οικονομική κρίση διαχέεται στο σύνολο της ελληνικής οικονομίας είναι περισσότερα:

- Πρώτον, οι προσδοκίες των νοικοκυριών έχουν επιδεινωθεί και ως εκ τούτου μειώνουν τις αγορές κατοικιών και διαρκών καταναλωτικών αγαθών,
- δεύτερον, οι προσδοκίες των επιχειρήσεων έχουν επίσης επιδεινωθεί με αποτέλεσμα την υποχώρηση των επιχειρηματικών επενδύσεων,
- τρίτον, οι τράπεζες εφαρμόζουν αυστηρότερα κριτήρια στη χορήγηση πιστώσεων τόσο προς τις επιχειρήσεις όσο και προς τα νοικοκυριά,
- τέταρτον, η μείωση της οικονομικής δραστηριότητας στις χώρες προορισμού των ελληνικών εξαγωγών πλήττει τις ελληνικές εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών, ιδιαίτερα τον τουρισμό και την ναυτιλία
- πέμπτον, η ακολουθούμενη οικονομική πολιτική παράγει υφεσιακά αποτελέσματα διότι αφαιρεί πόρους από την οικονομία μέσω της φορολογικής πολιτικής, και
- έκτον η αύξηση της ανεργίας που προκύπτει από τις παραπάνω εξελίξεις επιφέρει έναν νέο κύκλο μειώσεων της ζήτησης για καταναλωτικά αγαθά.



Πίνακας 4: Ετήσιος ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ σε σταθερές τιμές 1961 - 2008

Καθώς περιορίζεται η οικονομική δραστηριότητα, τα περιθώρια για δημοσιονομική χαλάρωση είναι σχεδόν ανύπαρκτα για την ελληνική οικονομία. Ωστόσο, η κρίση επιβάλλει την αύξηση των κρατικών δαπανών που θα οδηγήσει το έλλειμμα στο 6,7% του ΑΕΠ το 2010. Όμως, για την ενίσχυση της εμπιστοσύνης των αγορών θα πρέπει να ληφθούν μέτρα με στόχο τη μείωση του ελλείμματος και τον περιορισμό του δημόσιου χρέους κάτω του 60% μέχρι το 2020-2025. Για την επίτευξη του στόχου αυτού απαιτείται πρωτογενές πλεόνασμα 1% του ΑΕΠ μέχρι το 2015. Αντί αυτού, στο πρώτο εξάμηνο είχαμε ταμειακό έλλειμμα 7,2% του ΑΕΠ. Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) επισήμανε προχθές, σε νεότερη έκθεσή του, ότι απαιτείται πρωτογενές πλεόνασμα 5,9% του ΑΕΠ μέχρι το 2014 για να μειωθεί το δημόσιο χρέος κάτω του 60%.

Μεταρρυθμίσεις που επείγουν	
Οι κυριότερες που έχουν μεγάλη επίπτωση στη διαμόρφωση των δημοσιονομικών μεγεθών	
	Αυστηρή τήρηση και παρακολούθηση του προϋπολογισμού
	Αποτελεσματικότερη είσπραξη εσόδων
	Ενοποίηση μηχανισμού είσπραξης φόρων και εισφορών
	Διεύρυνση φορολογικής βάσης
	Καταπολέμηση φοροδιαφυγής
	Καλύτερος έλεγχος πρωτογενών δαπανών
	Καλύτερος έλεγχος οικονομικών στις δημόσιες επιχειρήσεις και τους φορείς
	Βελτίωση της δημοσιονομικής διαχείρισης
	Μεταρρύθμιση ασφαλιστικού συστήματος

Πίνακας 5: Ετήσιος ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ σε σταθερές τιμές 1961 – 2008

Η περίοδος 2020-2025 θα είναι κρίσιμη. Εξαιτίας της γήρανσης του πληθυσμού το δημόσιο χρέος θα πρέπει να έχει μειωθεί προκειμένου να μπορούν να χρηματοδοτηθούν οι ανάγκες του ασφαλιστικού συστήματος. Σήμερα το δημόσιο χρέος είναι στο 100% και το 2010 θα είναι υψηλότερο. Ο ΟΟΣΑ υπολογίζει ότι αν δεν ληφθούν μέτρα και δεν πραγματοποιηθεί μεταρρύθμιση στο ασφαλιστικό σύστημα, τότε το κόστος για συντάξεις θα ξεπεράσει το 20% του ΑΕΠ μέχρι το 2050. Την ίδια στιγμή απαιτείται αυστηρός έλεγχος για τη σωστή χρήση του πακέτου στήριξης των τραπεζών προς όφελος της ευρύτερης κοινωνικής και οικονομικής αναδιάρθρωσης της χώρας.

Βασικές μεταρρυθμίσεις που έπρεπε να έχουν γίνει	
Σε σχέση με την προηγούμενη έκθεση και τις συστάσεις του ΟΟΣΑ τον Μάιο του 2007	
	Περιορισμός φόρων υπέρ τρίτων
	Περιορισμός χαρτοσήμων, παραβόλων (π.χ. δικηγόρων, συμβολαιογράφων κλπ)
	Περιορισμός φοροαπαλλαγών, ρυθμίσεων και περαιώσεων
	Υπολογισμός σύνταξης βάσει αποδοχών κατά το σύνολο του εργασιακού βίου
	Σύνδεση κατώτατης σύνταξης και συντάξιμου ορίου ηλικίας
	Διαχωρισμός κλάδων σύνταξης και περίθαλψης στα ασφαλιστικά ταμεία
	Κίνητρα για εργασία μετά τα συντάξιμη ηλικία
	Αυτόματη αναπροσαρμογή συντάξεων, π.χ. βάσει πληθωρισμού
	Αύξηση ορίων ηλικίας συνταξιοδότησης ανάλογα με το προσδόκιμο όριο ζωής
	Είσοδος ιδιωτικών πανεπιστημίων
	Αξιολόγηση πανεπιστημίων, ενίσχυση αυτονομίας πανεπιστημίων υπό την έννοια να μπορούν να επιλέγουν το προσωπικό και τους φοιτητές
	Επιβολή διδάκτρων, λήψη μέτρων για τους αιώνιους φοιτητές, ενίσχυση φοιτητικών δανείων
	Αλλαγή στις διαπραγματεύσεις και τις υπογραφές συλλογικών συμβάσεων
	Περιορισμός εργατικού κόστους
	Ενίσχυση ανταγωνισμού και εποπτείας στην ενέργεια (τιμές ηλεκτρικού ρεύματος σε σχέση με το κόστος, να μην έχει η ΔΕΗ τα αποκλειστικά δικαιώματα για λιγνίτη, ενίσχυση προληπτικού και κατασταλτικού ρόλου εποπτικής αρχής)
	Απελευθέρωση μεταφορών (φορτηγά κ.λ.π.)

Πίνακας 6: Ολοκληρωμένες μεταρρυθμίσεις της Ελληνικής Οικονομίας

5.3 Οι επιπτώσεις στο φορολογικό σύστημα

Η σταθεροποίηση της ελληνικής οικονομίας απαιτεί δραστικά μέτρα στο φορολογικό σύστημα. Ο ΟΟΣΑ συστήνει διεύρυνση της φορολογικής βάσης, απλοποίηση του φορολογικού συστήματος, καταπολέμηση της φοροδιαφυγής και βελτίωση του μηχανισμού είσπραξης εσόδων. Ταυτόχρονα θα πρέπει να μειωθεί το κόστος της γραφειοκρατίας και να προχωρήσουν οι μεταρρυθμίσεις στο ασφαλιστικό και στο συνταξιοδοτικό σύστημα. Παράλληλα απαιτείται περιορισμός και καλύτερος έλεγχος των δημοσίων δαπανών (μικρότερες αυξήσεις μισθών στον δημόσιο τομέα, καλύτερος έλεγχος των οικονομικών σε δημόσιες επιχειρήσεις και φορείς).

Σοβαρά προβλήματα εντοπίζει το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και στην αγορά εργασίας. Στην Ελλάδα είναι πολύ πιο δύσκολο για τις επιχειρήσεις τόσο να προσλάβουν όσο και να απολύσουν σε σχέση με τον μέσο όρο των κρατών - μελών του ΟΟΣΑ, τόσο εξαιτίας του θεσμικού πλαισίου όσο και του κόστους καθώς οι κατώτατοι μισθοί είναι σχετικά υψηλοί σε σχέση με την Ευρωζώνη. Η ίδια μελέτη έχει δείξει ότι υπάρχει μια ιεράρχηση στις φορολογικές κατηγορίες σχετικά με το βαθμό αρνητικής επίδρασης τους στη μεγέθυνση του ΑΕΠ. Σύμφωνα με αυτή τη μελέτη, οι φόροι περιουσίας/κεφαλαίου προκαλούν τις λιγότερες στρεβλώσεις και έχουν τη μικρότερη δυνατή αρνητική επίπτωση στην μακροπρόθεσμη οικονομική ανάπτυξη. Έπονται κατά σειρά, οι φόροι κατανάλωσης, η φορολόγηση των φυσικών προσώπων και η φορολόγηση των κερδών των επιχειρήσεων. Ουδέτερη, από πλευράς εσόδων, φορολογική μεταρρύθμιση, θα πρέπει να αποσκοπεί στην μείωση των εσόδων που προέρχονται από πηγές που προκαλούν υψηλές στρεβλώσεις (όπως η φορολογία εισοδήματος) και στην αύξηση των εσόδων από πηγές που προκαλούν λιγότερες στρεβλώσεις (όπως η φορολογία ακίνητης περιουσίας). Επίσης, η ένταση του φορολογικού ανταγωνισμού σε συνθήκες παγκοσμιοποίησης ευνοεί την μετακίνηση προς περισσότερο σταθερές φορολογικές βάσεις, όπως είναι η φορολογία ακίνητης περιουσίας. Ήδη στη χώρα μας η φορολογική μεταρρύθμιση κινείται προς αυτή την κατεύθυνση. Όμως, πιθανή, νέα, μείωση της φορολογίας των επιχειρήσεων στην παρούσα συγκυρία δεν αναμένεται να έχει ιδιαίτερα θετικά αποτελέσματα για την αντιμετώπιση της κρίσης και την αύξηση της εσωτερικής ζήτησης, καθώς ήδη οι επιχειρήσεις θα καταβάλλουν μικρότερο ή και καθόλου φόρο λόγω μείωσης της κερδοφορίας τους ή και εμφάνισης ζημιών. Επίσης μια τέτοια μείωση στη φορολογία των επιχειρήσεων θα είναι πολύ δύσκολο να αντιστραφεί αργότερα αφήνοντας σημαντικό κενό στο ισοζύγιο του προϋπολογισμού που θα πρέπει να καλυφθεί από αύξηση της φορολογίας σε άλλες κατηγορίες ή από μείωση των δημοσίων δαπανών.

Αντίθετα, η μείωση της φορολογικής επιβάρυνσης και των εισφορών κοινωνικής ασφάλισης των χαμηλόμισθων μπορεί να έχει βραχυπρόθεσμα θετικά αποτελέσματα καθώς αυτές οι ομάδες εργαζομένων εμφανίζουν υψηλότερη ροπή προς κατανάλωση, σε σχέση με υψηλότερου εισοδήματος εργαζομένους. Ταυτόχρονα μια τέτοια μείωση, δεδομένης της σχετικά υψηλής επιβάρυνσης (φόροι και εισφορές κοινωνικής ασφάλισης) των χαμηλόμισθων στην Ελλάδα, μάλλον θα ενισχύσει την απασχόληση και θα μειώσει την ανεργία μακροπρόθεσμα (<http://blogs.eliamep.gr/petsas> Διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στην Ελλάδα).

5.4 Οι επιπτώσεις στο χώρο του εμπορίου

Η σημασία και ο ρόλος του εμπορίου συχνά παραγνωρίζεται, ιδιαίτερος δε στην Ελλάδα. Για παράδειγμα, **σε ορισμένους κλάδους (π.χ. στο εμπόριο των αγροτικών προϊόντων) οι εμπορικές επιχειρήσεις μας είναι περισσότερο γνωστές ως «μεσάζοντες», που γενικά είναι αυτοί που ευθύνονται για ό,τι «κακό» συμβαίνει στον τομέα.** Είναι αυτοί που παρουσιάζονται ευρέως να κερδοσκοπούν υπέρμετρα και να λειτουργούν γενικά εις βάρος των παραγωγών και των καταναλωτών. **Δεν εξηγείται, ωστόσο, πώς θα έφθαναν τα αγροτικά προϊόντα στον καταναλωτή χωρίς τις μεσολαβούσες εμπορικές επιχειρήσεις. Εάν αυτές κερδοσκοπούν τότε γιατί δεν αναλαμβάνουν την εμπορία του προϊόντος τους οι ίδιοι οι παραγωγοί ή οι συνεταιρισμοί τους;** Επίσης, πολλοί αναλυτές φαίνεται να εξάγουν αρνητικά συμπεράσματα για τη σημασία του εμπορίου ή άλλων κλάδων της οικονομίας από την κακή λειτουργία τους κυρίως σε περιπτώσεις μη ανταγωνιστικών αγορών. Κανείς, όμως, δεν μπορεί να αγνοήσει το γεγονός ότι σε κάθε παραγωγικό κλάδο η παραγωγή θεωρείται ότι έχει πραγματωθεί μόνο με την κατάληξη του προϊόντος της στον τελικό καταναλωτή και τη χρήση του.

Ο κλάδος του εμπορίου συνεχίζει να αναπτύσσεται να προσελκύει επενδύσεις και επιχειρηματικότητα και να διατηρεί ή να αυξάνει τη συμβολή του στην οικονομία με την πάροδο του χρόνου. Είναι γενικά εντάσεως εργασίας και συμβάλλει ουσιαστικά στη δημιουργία θέσεων εργασίας, προσφέροντας ευκαιρίες απασχολήσεως σε εξειδικευμένο και ανειδίκευτο προσωπικό. Επιπλέον, εμπορικές επιχειρήσεις έχουν συνήθως τη δυνατότητα να παρέχουν στους υπαλλήλους τους εργασιακή ευελιξία, όπως δυνατότητα εργασίας με περιορισμένο ωράριο και μερική απασχόληση, με αποτέλεσμα να ευρίσκουν εργασία και

άτομα ειδικών κατηγοριών (νοικοκυρές, σπουδαστές, κ.ά.). Η επιχείρηση επωφελείται από την ευελιξία στην αγορά εργασίας, ενώ τα εργασιακά και ασφαλιστικά δικαιώματα των εργαζομένων προστατεύονται από την ισχύουσα σε κάθε χώρα εργατική νομοθεσία.

Η χρησιμότητά του εμπορίου εκφράζεται και με τη συμβολή του στη συνολική προστιθέμενη αξία της οικονομίας και στην εν γένει λειτουργία των οικονομιών. **Στην Ελλάδα το εμπόριο παράγει το 16% του ΑΕΠ, έναντι 11% του ΑΕΠ στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Επίσης, στο εμπόριο απασχολείται το 18,5% του παραγωγικού δυναμικού. Τέλος, στη δεκαετία του 2000 σημειώνεται μία ταχεία αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας στον εμπορικό τομέα, ως αποτέλεσμα των εκτεταμένων επενδύσεων και των ριζικών διαρθρωτικών μεταβολών που σημειώνονται σε αυτόν ιδίως τα τελευταία έτη.**

Η εγκατάσταση και ανάπτυξη των μεγάλων διεθνών αλλά και εγχώριων αλυσίδων καταστημάτων και εμπορικών κέντρων στην Ελλάδα επιταχύνθηκε μετά την ένταξη της χώρας στη Ζώνη του Ευρώ και δημιούργησε και συντηρεί ένα σημαντικό αριθμό εγχώριων μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων αλλά και βιομηχανικών μονάδων που αποτελούν τους προμηθευτές τους. **Η εξαιρετικά υψηλή οριακή ροπή προς κατανάλωση των ελληνικών νοικοκυριών και η σημαντική ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας (με μέση ετήσια αύξηση του ΑΕΠ ίση με 3,83% την περίοδο 1995-2008) ενθαρρύνουν την είσοδο στην εγχώρια αγορά του διεθνούς εμπορικού κεφαλαίου, το οποίο, επιπλέον, αξιοποιεί την εγκατάστασή του στην Ελλάδα ως ορμητήριο για είσοδο και στις γειτονικές αγορές.**

Η υψηλή ανάπτυξη της οικονομίας έως το 2008 και η αύξηση της παραγωγικότητας με την αύξηση του βαθμού συγκεντρώσεως στο εμπόριο συνέβαλαν στην παρατηρούμενη αύξηση της κερδοφορίας και των παγίων κεφαλαίων των εμπορικών επιχειρήσεων έως το 2007. Σύμφωνα με τα στοιχεία της ICAP, το περιθώριο καθαρού κέρδους του σχετικού δείγματος των εμπορικών επιχειρήσεων ανήλθε στο 7,8% το 2007 από 5,5% το 2006 και 5,0% το 2004. Επίσης, τα καθαρά πάγια κεφάλαια αυξήθηκαν το 2007 κατά 11,8%, έναντι 11,6% το 2004 υποδηλώνοντας τις σημαντικές επενδύσεις που έχουν λάβει χώρα στο ελληνικό εμπόριο τα τελευταία έτη. Παράλληλα, ο λόγος των χρηματοοικονομικών δαπανών προς μικτά κέρδη μειώθηκε στο 4,5% το 2007 από 5,1% το 2004. Τέλος, η αναλογία του μακροπρόθεσμου δανεισμού προς το σύνολο των απασχολούμενων κεφαλαίων αυξήθηκε στο 11,1% το 2007 από 9,9% το 2006.

Γενικά, η εμπορική δραστηριότητα στην Ελλάδα έχει μεταβληθεί ριζικά τα τελευταία έτη μέσω της ενισχύσεως της παρουσίας των πολυκαταστημάτων και των μεγάλων καταστημάτων τροφίμων, των συνεργασιών και των συγχωνεύσεων και εξαγορών επιχειρήσεων και ιδίως της δυναμικής εισόδου και εγκαταστάσεως στην εγχώρια αγορά των μεγάλων πολυεθνικών εμπορικών συγκροτημάτων. Οι εξελίξεις αυτές συντέλεσαν στη σημαντική αύξηση του μέσου μεγέθους των εγχώριων εμπορικών επιχειρήσεων και στη δημιουργία εμπορικών μονάδων με αυξημένη παραγωγικότητα μέσω των υψηλών επενδύσεων σε νέες τεχνολογίες και σε σύγχρονες μεθόδους εμπορίας και δίκτυα διανομής, με εκμετάλλευση των οικονομιών κλίμακας, με επέκταση στις χώρες της ΝΑ Ευρώπης και με αποδοτικότερη συνεργασία με τις παραγωγικές επιχειρήσεις στην Ελλάδα στα Βαλκάνια και σε παγκόσμιο επίπεδο.

Επίσης, η μετάβαση σε μεγαλύτερες μονάδες έχει οδηγήσει σε μείωση του κόστους διανομής των αγαθών, η οποία κάτω από τις υφιστάμενες ανταγωνιστικές συνθήκες συμπιέζει το επίπεδο των τιμών και συμβάλλει στη βελτίωση των παρεχομένων υπηρεσιών.

Οι δομικές αυτές εξελίξεις στο ελληνικό διανεμητικό εμπόριο επηρέασαν θετικά την εγχώρια παραγωγή και την απασχόληση, καθώς οι μεγαλύτερες ελληνικές και ξένες επιχειρήσεις που λειτουργούν στη χώρα μας ανταποκρίνονται στις ανάγκες του σύγχρονου εμπορίου από άποψη ποιότητας, ποσότητας τιμών και σεβασμού στο περιβάλλον. **Το προηγούμενο σύστημα του κατακερματισμού των εμπορικών δραστηριοτήτων στο λιανικό και στο χονδρικό εμπόριο συνεπαγόταν πολύ μεγάλο κόστος για τον καταναλωτή (αφού οι τιμές των προϊόντων αυξάνονταν στα πολλά διαδοχικά στάδια εμπορίας τους) αλλά και για την οικονομία ως σύνολο.** Αντιθέτως, οι ταχέως εξελισσόμενες σήμερα εμπορικές επιχειρήσεις ανταποκρίνονται στις προδιαγραφές του σύγχρονου εμπορίου για αποτελεσματική διασύνδεση της παραγωγής με την τελική κατανάλωση και τις ενδιάμεσες χρήσεις των παραγόμενων προϊόντων. Έχουν ήδη συμβάλλει στη σημαντική αύξηση της παραγωγικότητας στο εμπόριο, στη βελτίωση της ποιότητας και της ποσότητας των προσφερόμενων προϊόντων στην ελληνική αγορά και στη σημαντική μείωση του κόστους εμπορίας αυτών των προϊόντων για τον τελικό καταναλωτή ή χρήστη.

Βέβαια, ο ανταγωνισμός που υφίστανται οι μικρές και μεσαίες ελληνικές εμπορικές επιχειρήσεις (ΜΜΕΕ) είναι πολύ έντονος και σε πολλές περιπτώσεις συνεπάγεται έξοδο πολλών από αυτές από την αγορά ή τη λειτουργία τους με πολύ χαμηλή αποδοτικότητα.

Μολονότι πολλές ΜΜΕΕ έχουν καταφέρει να προσαρμοσθούν κατάλληλα στη νέα ανταγωνιστική πραγματικότητα και να προσφέρουν προϊόντα σε ανταγωνιστικούς συνδυασμούς ποιότητας-τιμής, διατηρώντας και προσελκύοντας αξιοσημείωτη πελατεία, αυτό δεν μπορεί να αποτρέψει το σημαντικό κοινωνικό κόστος που προκύπτει από το ότι αρκετές άλλες ΜΜΕΕ δεν δύνανται να επιβιώσουν στο νέο περιβάλλον. Επομένως, η διαδικασία προσαρμογής στη νέα κατάσταση θα πρέπει να διευκολυνθεί και να εξομαλυνθεί με την ουσιαστική συμβολή και των αρμοδίων κρατικών υπηρεσιών και της κατάλληλης κοινωνικής πολιτικής.

Η περαιτέρω εξομάλυνση των διαρθρωτικών αδυναμιών της οικονομίας στην αγορά εργασίας και προϊόντος και ο δραστικός περιορισμός της φοροδιαφυγής-εισφοροδιαφυγής και των δημοσιονομικών ανισορροπιών είναι απολύτως αναγκαίες για να προσδώσουν νέα δυναμική και ώθηση στην εγχώρια οικονομία και στην εμπορική δραστηριότητα ειδικότερα. **Οι υπάρχουσες μεγάλες δυνατότητες της χώρας για ανάπτυξη κλάδων, όπως ο τουρισμός και η γεωργία, και για εκμετάλλευση των δυνατοτήτων αυξήσεως της εγχώριας προστιθέμενης αξίας στη βιομηχανία, αποτελούν και δυνατότητες περαιτέρω αναπτύξεως του τομέα του εμπορίου.**

Γενικά, ο κλάδος του εμπορίου στην Ελλάδα αντιμετωπίζει προκλήσεις και ευκαιρίες, στο πλαίσιο της παγκοσμιοποιήσεως, του εντεινόμενου ανταγωνισμού, των δημογραφικών αλλαγών και των αλλαγών στις αγοραστικές συνήθειες και τις προτιμήσεις των καταναλωτών. Η περαιτέρω εκλογίκευση της διαρθρωτικής δομής του εμπορίου και η εξασφάλιση των ανταγωνιστικών συνθηκών της λειτουργίας του σε όλους τους κλάδους είναι καθοριστικής σημασίας για την τοπική και εθνική ανάπτυξή του προς όφελος των εργαζομένων και της οικονομίας γενικότερα.

5.5 Ο αγροτικός χώρος στις νέες συνθήκες

Ο αγροτικός τομέας συνιστά παραγωγική δραστηριότητα η οποία συμβάλλει σημαντικά στην οικονομία, την περιφερειακή ανάπτυξη, την κοινωνική συνοχή και τη διατροφή του πληθυσμού. Θα πρέπει δε να εξασφαλίζει την ποιότητα και την υγιεινή των τροφίμων και την προστασία του περιβάλλοντος σε κάθε χώρα. Στην Ελλάδα ειδικότερα, **είναι ένας**

τομέας με μεγάλα περιθώρια αναπτύξεως, αφού η χώρα μας κατέχει σημαντικά συγκριτικά πλεονεκτήματα για την ανάπτυξή του.

Ωστόσο, τις τελευταίες δεκαετίες, η ανάπτυξη του αγροτικού τομέα στην Ελλάδα κατατρώχεται από τις αρνητικές επιπτώσεις της ακολουθούμενης αγροτικής πολιτικής, κύρια χαρακτηριστικά της οποίας είναι τα ακόλουθα: α) Η εμμονή στην οικογενειακή εκμετάλλευση (αντί της επιχειρηματικής αναπτύξεως) που διαιωνίζει τον κατακερματισμό και τη χαμηλή και μειούμενη παραγωγικότητα και ανταγωνιστικότητα των γεωργικών εκμεταλλεύσεων. β) Η επιδίωξη (από την κυβέρνηση και τα κόμματα) αφενός της αποφυγής του πολιτικού κόστους, με άμεση εξυπηρέτηση των εισοδηματικών και άλλων απαιτήσεων των αγροτών και μάλιστα συχνά υπό την πίεση σημαντικών αντικοινωνικών κινητοποιήσεων, και, αφετέρου, της αποσπάσεως πολιτικών ωφελειών μέσω παροχών στον αγροτικό τομέα, οι οποίες χρηματοδοτούνται όχι από την τρέχουσα φορολογία αλλά από τις μελλοντικές γενιές. Για παράδειγμα, οι πληρωμές για αγροτικές συντάξεις αυξήθηκαν το 2008 κατά € 1,31 δισ., ή κατά 47%, έναντι του 2006. Στην ίδια περίοδο το έλλειμμα της γενικής κυβερνήσεως αυξήθηκε από € 5,99 δισ. το 2006 σε € 12,2 δισ. το 2008.

Στο ανωτέρω πλαίσιο διαμορφώνεται και η επικέντρωση των επιδιώξεων των αγροτών και των Συνεταιριστικών τους Οργανώσεων στη μεγιστοποίηση των διαθέσιμων ευρωπαϊκών και εθνικών επιδοτήσεων, επιχορηγήσεων και παροχών, αντί της εκμεταλλεύσεως των συγκριτικών πλεονεκτημάτων της χώρας μας για παραγωγή αγροτικών προϊόντων σε ανταγωνιστικό κόστος και με ικανοποιητική ζήτηση στην εγχώρια και τις ξένες αγορές.

Ειδικότερα, το διεκδικητικό πλαίσιο των αγροτών (μέσω των συνδικαλιστικών τους οργανώσεων) φαίνεται να εξαντλείται στις ακόλουθες επιδιώξεις: α) στην αύξηση των αγροτικών συντάξεων χωρίς καταβολή εισφορών, β) στην αύξηση των αποζημιώσεων από διαπιστωμένες (ή και ανύπαρκτες) καιρικές καταστροφές, γ) στην απαλλαγή από φόρους και ασφαλιστικές εισφορές (αφορολόγητα αυτοκίνητα και καύσιμα, μεγαλύτερες επιστροφές ΦΠΑ, κ.ά.), δ) στην αύξηση των επιδοτήσεων των τόκων, ή/και την επίτευξη άτοκων δανείων και, τελικά, την πλήρη διαγραφή των χρεών, ε) στην εξασφάλιση αυξημένων επιδοτήσεων της ηλεκτρικής ενέργειας, των λιπασμάτων, του κόστους αποθηκεύσεως, της χρήσεως των υδάτων, κ.ά.

Αντίθετα, στη δημόσια συζήτηση φαίνεται να έχει αποκλεισθεί η δυνατότητα της χώρας μας να παράγει αγροτικά προϊόντα σε ανταγωνιστικό κόστος, δηλαδή προϊόντα που να

μπορούν να πωληθούν στην εγχώρια και τις ξένες αγορές χωρίς υπέρμετρη προστασία και κρατικές επιχορηγήσεις. Άλλωστε, η ύπαρξη συγκριτικών πλεονεκτημάτων στον αγροτικό τομέα στην Ελλάδα φαίνεται να υποβαθμίζεται, παρότι: α) Η ποιότητα και η θρεπτική αξία των ελληνικών γεωργικών προϊόντων έχει αναγνωρισθεί ευρέως τόσο στην εγχώρια όσο και τις ξένες αγορές. **Οι εγχώριοι καταναλωτές επιθυμούν γηγενή γεωργικά και κτηνοτροφικά προϊόντα και είναι διατεθειμένοι να πληρώσουν περισσότερο για να τα αγοράσουν.** β) Υπάρχουν σήμερα παραδείγματα πολλών ελληνικών γεωργικών επιχειρήσεων και συνεταιρισμών που λειτουργούν με εξαιρετική επιτυχία, προσφέρουν υψηλής ποιότητας προϊόντα μέσω εκτεταμένων δικτύων διανομής στην Ελλάδα και σε ξένες αγορές, εξασφαλίζοντας ικανοποιητικά κέρδη αλλά και αξιοποιώντας τις κρατικές ενισχύσεις. γ) Αναγνωρίζεται από εξειδικευμένους επιστήμονες ότι «το φυσικό περιβάλλον του ελληνικού αγροτικού χώρου παρέχει μεγάλες δυνατότητες για παραγωγή ποικιλίας γεωργικών προϊόντων ποιότητας»

Μετά τις ανωτέρω διαπιστώσεις, δεν πρέπει να εκπλήσσει το γεγονός ότι η συμβολή του πρωτογενούς τομέα στη διαμόρφωση της εγχώριας ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας της χώρας παρουσιάζει ταχεία μείωση τα τελευταία έτη, από 9,9% το 1995 στο 3,3% το 2008 (Πίνακας 1). Το μερίδιο του πρωτογενούς τομέα στην εγχώρια παραγωγή μειώθηκε κατά 6,6 ποσοστιαίες μονάδες (π.μ.) από το 1995 και κατά 3,3 π.μ. του ΑΕΠ από το 2000. Είναι εμφανές ότι η παραγωγή του γεωργικού τομέα φθίνει στην Ελλάδα με πολύ υψηλότερο ρυθμό σε σύγκριση με οποιαδήποτε άλλη χώρα του Πίνακα 1 και του Διαγράμματος 1.

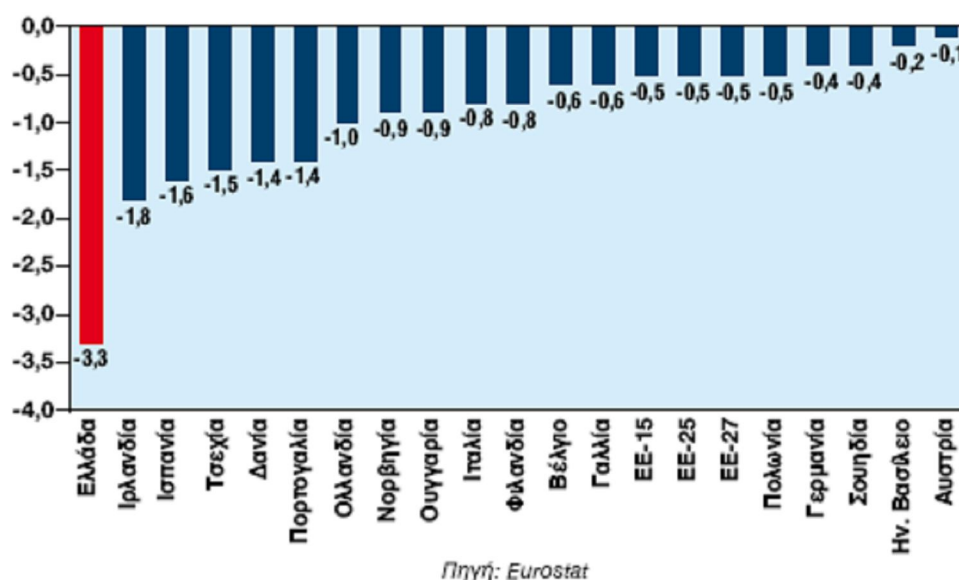
Πίνακας 1. Συνεισφορά του αγροτικού τομέα (γεωργία, κτηνοτροφία, δασοκομία, αλιεία, θήρα) στη συνολική εγχώρια ακαθάριστη προστιθέμενη αξία (%)

	1995	2000	2005	2008		1995	2000	2005	2008
Αυστρία	2,5	2,0	1,6	1,9	Ην. Βασίλειο	1,8	1,0	0,7	0,8
Βέλγιο	1,5	1,4	0,8	0,8	Ιταλία	3,3	2,8	2,2	2,0
Γαλλία	3,3	2,8	2,3	2,2	Νορβηγία	3,1	2,1	1,5	1,2
Γερμανία	1,3	1,3	0,9	0,9	Ολλανδία	3,5	2,6	2,1	1,6
Δανία	3,5	2,6	1,4	1,2	Ουγγαρία	6,7	5,4	4,3	4,5
Ισπανία	4,5	4,4	3,2	2,8	Πολωνία	8,0	5,0	4,5	4,5
ΕΕ-15	2,7	2,2	1,7	1,7	Πορτογαλία	5,8	3,8	2,8	2,4
ΕΕ-25	2,9	2,3	1,8	1,8	Σουηδία	2,9	2,0	1,1	1,6
ΕΕ-27	2,8	2,4	1,9	1,9	Τσεχία	5,0	3,9	3,0	2,4
Ελλάδα	9,9	6,6	5,1	3,3	Φιλανδία	4,3	3,5	3,0	2,7

Πηγή: Eurostat

Η μείωση της συμβολής του αγροτικού τομέα σε πολλές χώρες οφείλεται ασφαλώς στη μεγέθυνση του τομέα των υπηρεσιών με ρυθμό υψηλότερο από τον αντίστοιχο του πρωτογενούς τομέα. Είναι μία εξέλιξη αναμενόμενη με βάση τη δυναμική των κλάδων στη σύγχρονη αναπτυξιακή διαδικασία. Ωστόσο, το υπόδειγμα της ανισομερούς αναπτύξεως των παραγωγικών κλάδων στις σύγχρονες οικονομίες δεν είναι αρκετό από μόνο του για να εξηγήσει την υπερβολική πτώση της παραγωγής του αγροτικού τομέα στην Ελλάδα. Η υπέρμετρη οπισθοχώρηση της αγροτικής προστιθέμενης αξίας θα μπορούσε να είχε αποφευχθεί εάν στην Ελλάδα είχε εφαρμοσθεί μία πιο αποτελεσματική αγροτική πολιτική.

Διάγραμμα 1. Πτώση του μεριδίου του πρωτογενούς τομέα στην ακαθάριστη αξία παραγωγής της χώρας, 2008/2000 (%)



Εντούτοις, παρά την ανεξέλεγκτη πτώση του, ο αγροτικός τομέας εξακολουθεί να αποτελεί ένα από τους βασικούς τομείς της ελληνικής οικονομίας, στον οποίο η Ελλάδα κατέχει αξιόλογα συγκριτικά πλεονεκτήματα. Η συμβολή του στην εγχώρια παραγωγή μειώθηκε στο 3,3% το 2008, εξακολουθεί όμως να είναι υψηλότερη από ό,τι στα περισσότερα κράτη-μέλη της ΕΕ-27, στην οποία το μέσο μερίδιο του αγροτικού τομέα στην εγχώρια παραγωγή ανέρχεται στο 1,9%.

Η μεγάλη πτώση του μεριδίου του αγροτικού τομέα στην παραγωγή συνοδεύθηκε και από την πτώση του μεριδίου του στην απασχόληση, από 30,3% το 1980 σε 17% το 1998, σε 12,6% το 2004 και σε 11,2% το 2008. Το ποσοστό αυτό εξακολουθεί να είναι πολύ υψηλότερο από το αντίστοιχο στην ΕΕ-15 που ήταν 3,8% το 2004.

Το ποσοστό των αυτοαπασχολούμενων αγροτών στην Ελλάδα έχει μειωθεί στο 80,7% το 2008, έναντι 63,8% στην Ιταλία. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στη νομιμοποίηση των εργαζόμενων μεταναστών στον αγροτικό τομέα τα τελευταία έτη, ενώ οι βασικές γεωργικές και κτηνοτροφικές εργασίες στις ελληνικές αγροτικές εκμεταλλεύσεις πραγματοποιούνται σήμερα από μετανάστες. Η απασχόληση των μελών της οικογένειας των αγροτών έχει μειωθεί σημαντικά. (βλέπε, επίσης, Φ. Βακάκης, 2009).

Σύμφωνα με την Έρευνα Εργατικού Δυναμικού της ΕΣΥΕ, **οι απασχολούμενοι στον αγροτικό τομέα το 2008 ήταν 496,7 χιλ. ή το 11,2% της συνολικής απασχολήσεως στη χώρα (4.539 χιλ. άτομα).** Εκτός από αυτούς υπάρχουν και οι απασχολούμενοι μερικής απασχολήσεως. Ειδικότερα, εκτιμάται ότι μόνο το 10% των αρχηγών των γεωργικών εκμεταλλεύσεων στην Ελλάδα απασχολούνται πλήρως σε αυτές, το 30% απασχολούνται σε ποσοστό άνω του 50%, και το 60% σε ποσοστό κάτω του 50%.

Ο συνδυασμός των ανωτέρω εξελίξεων, δηλαδή της πολύ μεγάλης πτώσεως της αγροτικής παραγωγής με ταυτόχρονη διατήρηση της απασχολήσεως στον αγροτικό τομέα σε σχετικά υψηλό επίπεδο, συνεπάγεται σημαντική πτώση της καθαρής πραγματικής προστιθέμενης αξίας σε τιμές συντελεστών παραγωγής του αγροτικού τομέα ανά μονάδα εργασίας σε ετήσια βάση (Δείκτης Α). Ο δείκτης αυτός ήταν μειωμένος στην Ελλάδα το 2008, κατά -20,4% έναντι του 2000 και κατά -24,1% έναντι του 1997 (Πίνακας 8). Αντιθέτως, ο δείκτης ήταν αυξημένος το 2008 έναντι του 2000 κατά 15,6% στην ΕΕ-27, κατά 20,1% στη Βουλγαρία, 30,8% στη Γερμανία, κατά 42,4% στη Ρουμανία, κατά 90,6% στην Πολωνία, κατά 100,1% στην Ουγγαρία, και ήταν ελαφρά μειωμένος (-1%) στην Ισπανία.

Πίνακας 8. Εξέλιξη του πραγματικού αγροτικού εισοδήματος ανά εργαζόμενο πλήρους απασχολήσεως στην ΕΕ-27 (Δείκτης Α, 2000=100)

	1997	2000	2001	2004	2005	2007	2008
ΕΕ-27	:	100	109,35	116,38	106,01	121,26	115,20
Αυστρία	92,48	100	117,22	112,61	109,76	133,87	125,50
Βέλγιο	0,00	100	77,36	93,90	96,85	114,60	80,10
Βουλγαρία	:	100	111,77	91,88	97,88	96,44	124,40
Γαλλία	101,42	100	100,84	94,43	89,72	109,64	98,20
Γερμανία	87,50	100	124,47	122,74	111,14	139,73	129,60
Δανία	112,15	100	120,70	94,24	93,60	108,39	81,60
Ελλάδα	104,89	100	99,76	84,14	85,66	87,00	80,10
Ην. Βασίλειο	122,38	100	105,40	125,37	122,57	138,38	157,90
Ιρλανδία	85,06	100	94,69	83,92	104,85	102,39	93,40
Ισπανία	106,51	100	107,86	108,65	95,94	102,50	94,00
Ιταλία	102,38	100	98,11	97,35	85,06	79,76	81,10
Ουγγαρία	169,93	100	107,12	144,63	145,54	174,68	207,20
Ολλανδία	119,26	100	93,37	79,54	78,75	92,12	81,50
Πολωνία	:	100	115,02	180,83	164,06	226,53	182,50
Πορτογαλία	105,56	100	107,34	114,29	104,97	105,07	108,90
Ρουμανία	:	100	171,26	261,14	148,95	117,32	150,70
Τσεχία	:	100	127,20	137,48	152,22	197,00	201,80
Φιλανδία	80,62	100	96,96	101,47	114,73	123,52	94,40

Ο δείκτης που χρησιμοποιείται ευρέως για την σύγκριση της εξέλιξης του γεωργικού εισοδήματος μεταξύ των κρατών-μελών είναι ο Δείκτης Α. Ο δείκτης αυτός μετράει τη μεταβολή του πραγματικού γεωργικού εισοδήματος (της καθαρής προστιθέμενης αξίας παραγωγής σε τιμές συντελεστών παραγωγής) σε σχέση με τη μεταβολή του συνολικού εργατικού δυναμικού που απασχολείται στον πρωτογενή τομέα εκφρασμένο σε μονάδες ανθρώπινης εργασίας πλήρους απασχολήσεως.

Πηγή: Eurostat

Η έλλειψη επιχειρηματικότητας και ο αποπροσανατολισμός των Ελλήνων αγροτών-παραγωγών μέσω των επιδοτήσεων και των κρατικών ενισχύσεων προκαλούν:

Την παρατηρούμενη αδυναμία προσαρμογής των καλλιεργειών: Οι Έλληνες αγρότες με στήριγμα τις επιδοτήσεις και τις κρατικές ενισχύσεις φαίνεται να έχουν αγκιστρωθεί σε καλλιέργειες «παραδοσιακών» προϊόντων, ανεξαρτήτως κόστους και συνθηκών ζήτησεως. Ακόμη και μετά την κατάργηση ή αποδέσμευση των επιδοτήσεων από την παραγωγή, φαίνεται να μην τολμούν ή να αποφεύγουν να υιοθετήσουν νέες καλλιέργειες ή/και μεθόδους παραγωγής με στόχο την ανταγωνιστική παραγωγή. Επίσης, δεν επιδιώκουν την εκμετάλλευση των νέων ευκαιριών που προκύπτουν από αναπτυσσόμενες αγορές, όπως, π.χ. η καλλιέργεια βιολογικών προϊόντων ή η ανάπτυξη των βιοκαυσίμων. Σε άλλες περιπτώσεις, η μικρή, οικογενειακή εκμετάλλευση, εμποδίζει τους αγρότες - εκτός λίγων εντυπωσιακών

περιπτώσεων - να ενσωματώσουν την απαιτούμενη τεχνολογία ώστε να παράγουν πρωτοποριακά προϊόντα υψηλής προστιθέμενης αξίας για τα οποία υπάρχει δεδομένη και υψηλή ζήτηση.

Την παρατηρούμενη αδυναμία προωθήσεως των προϊόντων στις αγορές: Ενώ τα ελληνικά αγροτικά προϊόντα, σε πολλές περιπτώσεις, είναι εξαιρετικής ποιότητας και σαφώς καλύτερα από άλλα ανταγωνιστικά προϊόντα, ευρίσκουν δυσκολία στο να προωθηθούν επικερδώς στην εγχώρια και στις ξένες αγορές εξαιτίας του μικρού μεγέθους και της μη ικανοποιητικής οργανωτικής δομής των ελληνικών επιχειρήσεων και, κατά συνέπεια, της ανεπαρκούς στρατηγικής προωθήσεώς τους στις αγορές. Από αυτό προκύπτει και το μεγάλο πρόβλημα των «μεσαζόντων».

Την αδυναμία οργάνωσης των παραγωγών. Οι συνεταιρισμοί αναπτύχθηκαν μεν, αλλά προφανώς σε λάθος βάσεις. Αντί για τη λειτουργία τους σε καθαρά επιχειρηματική βάση για την οργάνωση της γεωργικής παραγωγής και για την προώθηση των αγροτικών προϊόντων, εξελίχθηκαν σε μεγάλο βαθμό (εκτός κάποιων φωτεινών εξαιρέσεων) σε παραρτήματα των κομμάτων στις αγροτικές περιοχές, ή σε οργανισμούς διανομής των κοινοτικών ενισχύσεων. Έτσι, στην Ελλάδα λειτουργούν 6.350 Αγροτικοί Συνεταιρισμοί, 114 Ενώσεις Αγροτικών Συνεταιρισμών, 19 Κεντρικές Ενώσεις και η Τριτοβάθμια Ένωση, η Πανελλήνια Συνομοσπονδία Ενώσεων Αγροτικών Συνεταιρισμών (ΠΑΣΕΓΕΣ). Ωστόσο, η συμβολή τους στην οργάνωση της εγχώριας γεωργικής παραγωγής και στη διάθεσή της στην αγορά είναι δυσδιάκριτη. Χαρακτηριστικό είναι ότι μόνο 11% της αξίας των οπωροκηπευτικών περνά μέσα από τις ομάδες παραγωγών, έναντι 75% στην Ολλανδία και εξίσου υψηλών ποσοστών σε άλλες χώρες.

Την αδυναμία αξιοποίησης των ανταγωνιστικών ελληνικών προϊόντων με αύξηση της εγχώριας προστιθέμενης αξίας: Υπάρχει πλέον γενικευμένη κοινωνική απαίτηση στην εγχώρια και στις ξένες αγορές για παραγωγή τυποποιημένων προϊόντων πιστοποιημένης ποιότητας. Ωστόσο, τα περισσότερα ελληνικά αγροτικά προϊόντα δεν είναι καν τυποποιημένα, πόσο μάλλον πιστοποιημένα. Έτσι, προωθούνται στις αγορές χωρίς αναγνωρίσιμο όνομα (brand name) και διατίθενται σε πολύ χαμηλές τιμές, καθελώνοντας το αγροτικό εισόδημα. Χαρακτηριστική είναι η περίπτωση του ελληνικού ελαιολάδου και των οπωροκηπευτικών. Στην περίπτωση των οπωροκηπευτικών, δεν εφαρμόζονται οι Κοινοτικοί κανονισμοί που επιβάλλουν υποχρεωτική τυποποίηση, ενώ και ο βαθμός τυποποίησης και

πιστοποιήσεως της ποιότητας του ελληνικού ελαιολάδου είναι ακόμη πολύ χαμηλός, τόσο όσον αφορά τις πωλήσεις στην εγχώρια αγορά όσο και τις εξαγωγές.

Δεν αξιοποιούνται τα συμβόλαια παραγωγής και οι προσυμφωνημένες τιμές, με συνέπεια οι αγρότες να ευρίσκονται συνεχώς εκτεθειμένοι στις διακυμάνσεις των τιμών με αρνητικές επιπτώσεις στο εισόδημά τους. Η πρακτική της προπωλήσεως και άρα χρηματοδοτήσεως συγκεκριμένης παραγωγής με κατάλληλη διασπορά των κινδύνων αποτελεί μία ακόμη διέξοδο στο αναπτυξιακό πρόβλημα της ελληνικής γεωργίας, αλλά απαιτεί υψηλού επιπέδου οργανωτική δομή και επιχειρηματικότητα.

Γενικά, *σε μία παγκοσμιοποιημένη, έντονα ανταγωνιστική, αγορά, υπάρχει διέξοδος και για τους Έλληνες αγρότες αφού έχουν το πλεονέκτημα της παραγωγής υψηλής ποιότητας ντόπιων προϊόντων που προτιμώνται από τους εγχώριους και ξένους καταναλωτές. Αρκεί να οργανωθούν καλύτερα σε επιχειρηματική βάση έτσι ώστε να μπορούν να ανταποκρίνονται στις μεταβαλλόμενες συνθήκες των διεθνών αγορών των γεωργικών προϊόντων*, να εφοδιάζονται με τα αναγκαία κεφάλαια και να επωφελούνται από τις υποδομές που βελτιώνονται συνεχώς.

Οι Έλληνες αγρότες έχουν περιθώριο άλλα τέσσερα έτη να προσαρμοσθούν στη νέα κατάσταση και στην εποχή των μειωμένων κοινοτικών ενισχύσεων μετά το 2013, και μπορούν να το κάνουν και με τη συμβολή του κράτους. Σημειώνεται ότι, από την Ευρωπαϊκή Ένωση αναμένεται η είσπραξη συνδεδεμένων και αποσυνδεδεμένων ενισχύσεων ύψους € 15 δισ. την περίοδο 2007-2013 (€ 2,5 δισ. ετησίως). Επιπλέον, θα διατεθούν άνω των € 7 δισ. (έναντι των € 5,8 δισ. που προβλεπόταν αρχικώς) για επενδύσεις μέσω του Προγράμματος Αγροτικής Αναπτύξεως 2007-2013 και σημαντικά ποσά για υποδομές, μέσω του ΕΣΠΑ 2007-2013. Η ενίσχυση του προγράμματος αυτού υποδηλώνει την στροφή της ελληνικής αγροτικής πολιτικής προς την κατεύθυνση της νέας ΚΑΠ, η οποία αποβλέπει στην αποδυνάμωση των εισοδηματικών ενισχύσεων, αλλά με ταυτόχρονη ενίσχυση των επενδύσεων στον αγροτικό τομέα. Αυτές οι ενισχύσεις μπορεί να αποτελέσουν τη βάση για την αναδιάρθρωση και την πραγματική ανάπτυξη του αγροτικού τομέα στην Ελλάδα ενώ η νέα ΚΑΠ δίδει στην Ελλάδα την ευκαιρία να αναδιαρθρώσει την αγροτική παραγωγή βάσει των συγκριτικών πλεονεκτημάτων και όχι βάσει επιδοτήσεων. Δυνατότητες για ανάπτυξη ελληνικής ανταγωνιστικής παραγωγής υπάρχουν, αρκεί να εργασθούν όλοι προς αυτή την κατεύθυνση.

Όσον αφορά τη συζητούμενη υποκατάσταση των κοινοτικών επιδοτήσεων με εθνικά κονδύλια μετά το 2013, αυτή πρέπει να θεωρείται ως χαμένη υπόθεση γιατί ο Προϋπολογισμός έχει ήδη ξεπεράσει κατά πολύ τις δυνατότητες επιδοτήσεως τομέων χωρίς αυτές να αποδίδουν αναπτυξιακά αποτελέσματα για τον αγροτικό τομέα και τη χώρα. Λαμβάνοντας υπ' όψιν την προοπτική χαμηλής αναπτύξεως της ελληνικής οικονομίας στην περίοδο 2009-2013 και το εξαιρετικά υψηλό χρέος και κόστος του χρήματος με το οποίο βαρύνεται σήμερα ο δημόσιος τομέας στην Ελλάδα, είναι βέβαιο ότι οι δημοσιονομικές δυνατότητες της χώρας το 2013 θα είναι πολύ μικρότερες από τις σημερινές. Δεν θα υπάρχουν επομένως, διαθέσιμοι πόροι για υποκατάσταση των κοινοτικών επιδοτήσεων με εθνικές. Άλλη δυνατότητα, εκτός της σημαντικής ενισχύσεως της ουσιαστικής συμβολής του γεωργικού τομέα στην ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας από τα επόμενα έτη, δεν υπάρχει.

5.6 Οι επιπτώσεις τις εξαγωγές της Ελλάδος

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Κέντρου Εξαγωγικών Ερευνών και Μελετών (KEEM) του Πανελλήνιου Συνδέσμου Εξαγωγέων στη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου, Ιανουαρίου-Ιουλίου, εμφανίστηκε μείωση της τάξεως του 18,4%, ενώ μόνο τον Ιούνιο η μείωση ανήλθε στο 22,4%. Η κακή όμως πορεία της εξαγωγικής δραστηριότητας άρχισε από τους πρώτους μήνες τους 2009 αφού στο διάστημα Ιανουαρίου – Μαρτίου 2009 η αξία της μειώθηκε κατά 17,1% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2008 και διαμορφώθηκε σε 3.323,4 εκατ. ευρώ από 4.009,3 εκ. ευρώ. Αν μάλιστα η αξία των εξαγωγών υπολογισθεί στο υποτιμημένο σε σχέση με το ευρώ αμερικάνικο νόμισμα η μείωση είναι ακόμη μεγαλύτερη, ανέρχεται στο 28%. Ακολούθησε ένας επίσης κακός Απρίλιος, στη διάρκεια του οποίου η μείωση ανήλθε στο 20% σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του 2008. Έτσι το πρώτο τετράμηνο του έτους τόσο οι εξαγωγές όσο και οι εισαγωγές μειώθηκαν κατά 17,6% και 30,5% αντιστοίχως σε σχέση με το αντίστοιχο τετράμηνο του περασμένου έτους και η αξία τους υποχώρησε σε 4.508 εκατ. ευρώ από 5.472,4 εκ. ευρώ και σε 14.085,5 εκ. ευρώ έναντι 20.255 εκ. ευρώ, αντιστοίχως.

Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η μειωμένη (20,9%) αξία των ελληνικών εξαγωγών προς τη Γερμανία, τον παραδοσιακά σημαντικότερο πελάτη της Ελλάδος, με αποτέλεσμα να εκτοπιστεί από την πρώτη θέση που κατείχε κατά τη διάρκεια όλης της μεταπολεμικής περιόδου στη δεύτερη και τη θέση της να καταλάβει η Ιταλία.

Όπως επισημαίνει ο ΠΣΕ, είναι ανάγκη να αναδειχθεί ένα νέο όραμα και να συνδιαμορφωθεί η εξωστρέφεια με τους συλλογικούς φορείς και με δεδομένη πλέον τη συναίνεση των παραγωγικών φορέων και των κοινωνικών εταίρων πρέπει να συνδυαστεί ο επιτελικός ρόλος της κυβέρνησης με τη δράση των συλλογικών φορέων εκπροσώπησης των εξαγωγέων, με αναβάθμιση του ρόλου του Εθνικού Συμβουλίου Εξαγωγών.

Οι μεταρρυθμίσεις που φιλελευθεροποιούν κλειστές αγορές, ιδίως επιχειρήσεις δικτύων υπό κρατικό έλεγχο (π.χ. τηλεπικοινωνίες, ενέργεια, μεταφορές), δυνητικά αυξάνουν την είσοδο νέων επιχειρήσεων και την προσφορά νέων προϊόντων ή/και υπηρεσιών με αποτέλεσμα την αύξηση της εσωτερικής ζήτησης. Σε πολλές χώρες του ΟΟΣΑ υπάρχει περιθώριο για μεγαλύτερη φιλελευθεροποίηση αυτών των αγορών με θετικά αποτελέσματα στην τόνωση της εσωτερικής ζήτησης. Το ίδιο ισχύει και στη χώρα μας ιδίως στην ενέργεια και τις μεταφορές. Αντίθετα άλλες μεταρρυθμίσεις στην αγορά προϊόντων που αποσκοπούν στη διευκόλυνση της εισόδου και εξόδου των επιχειρήσεων, στην παρούσα συγκυρία αδύναμης οικονομικής δραστηριότητας είναι πιθανότερο να οδηγήσουν σε καθαρή εκροή επιχειρήσεων με αρνητικά αποτελέσματα, βραχυπρόθεσμα, στην ανεργία και στην κατανάλωση.

Διαφθορά, έλλειψη καινοτομίας, αναξιοποίητο επιστημονικό δυναμικό υψηλής κατάρτισης, απουσία έρευνας και ανάπτυξης, άνευρη και χωρίς φαντασία επιχειρηματικότητα η οποία συνθλίβεται στους γραφειοκρατικούς κρατικούς μηχανισμούς, υπερ-πληθώρα ρυθμίσεων και φορολογικών διατάξεων που συγκρούονται μεταξύ τους και στην ουσία ακυρώνονται, μακροοικονομική αστάθεια, εγκληματικότητα και κλέψιμο, είναι μερικοί από τους βασικούς παράγοντες που πνίγουν την ελληνική οικονομία, σύμφωνα με τους αναλυτές του World Economic Forum.

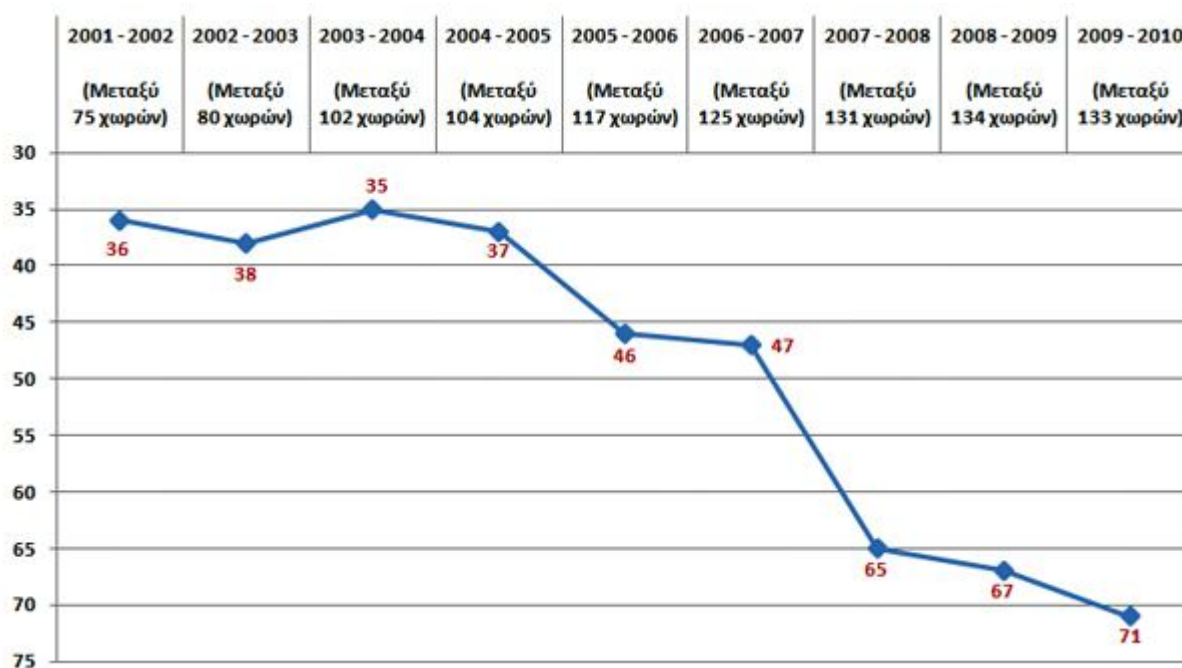
Τέσσερις θέσεις έπεσε η Ελλάδα αναφορικά με την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας της. Σύμφωνα με την ετήσια έκθεση του World Economic Forum για την περίοδο 2009 - 2010, στοιχεία του οποίου δημοσιεύει το sepe.gr, η Ελλάδα βρίσκεται στην 71η θέση από την 67η θέση που κατείχε την περίοδο 2008 - 2009 και την 65^η που κατείχε την περίοδο 2007 - 2008 στην παγκόσμια λίστα της ανταγωνιστικότητας, η οποία φέτος περιλαμβάνει 133 χώρες, Πίνακας 6. Το Καζακστάν, η Μποτσουάνα, το Μαυροβούνιο εμφανίζουν καλύτερες επιδόσεις σε σύγκριση με την Ελλάδα, παρά την οικονομική κρίση και τα τεράστια διεθνή οικονομικά προβλήματα. Σύμφωνα με τη φετινή έκθεση του World Economic Forum, η ελληνική οικονομία απέχει πολύ από αυτό που ονομάζεται καινοτόμος οικονομία, βασισμένη σε νέες ιδέες και ευέλικτες δομές, που προωθεί την επιχειρηματική πρωτοβουλία με τη

βοήθεια της ψηφιακής τεχνολογίας και άλλων σύγχρονων οικονομικών μέσων. Ειδικότερα στον τομέα της καινοτομίας η ελληνική οικονομία εμφανίζει τις χειρότερες επιδόσεις, κατέχοντας την 101η θέση στην παγκόσμια λίστα. Από την άλλη πλευρά εμφανίζει υψηλά ποσοστά επιστημόνων, οι οποίοι όμως δεν συμμετέχουν ενεργά στην παραγωγική διαδικασία. Χαμηλές είναι οι επιδόσεις της χώρας μας στην έρευνα και στην ανάπτυξη, ακόμη και ο ιδιωτικός τομέας υστερεί σημαντικά σε αυτό το επίπεδο.

Σύμφωνα με τους αναλυτές του World Economic Forum, το μέλλον ανήκει στις οικονομίες που θα μπορέσουν να ενισχύσουν την παραγωγικότητά και την ανταγωνιστικότητά τους, προσελκύοντας επενδύσεις με στόχο την καινοτομία. Οι τριγμοί που δέχεται η πραγματική οικονομία διεθνώς θα συνεχιστούν και είναι αρκετές οι χώρες που θα συνεχίσουν να αντιμετωπίσουν τις συνέπειες της κρίσης, κυρίως στον τομέα της κατανάλωσης και της απασχόλησης.

	2009-2010		2008-2009		2009-2010		2008-2009
Χώρα/ Οικονομία	Θέση	Επίδοση	Θέση* +/-	Χώρα/ Οικονομία	Θέση	Επίδοση	Θέση* +/-
Ελβετία	1	5.60	2 ▲	Κολομβία	69	4.05	74 ▲
ΗΠΑ	2	5.59	1 ▼	Αίγυπτος	70	4.04	81 ▲
Σιγκαπούρη	3	5.55	5 ▲	Ελλάδα	71	4.04	67 ▼
Σουηδία	4	5.51	4 ●	Κροατία	72	4.03	61 ▼
Δανία	5	5.46	3 ▼	Μαρόκο	73	4.03	73 ●
Φινλανδία	6	5.43	6 ●	Ναμίμπια	74	4.03	80 ▲
Γερμανία	7	5.37	7 ●	Βιετνάμ	75	4.03	70 ▼
Ιαπωνία	8	5.37	9 ▲	Βουλγαρία	76	4.02	76 ●
Καναδάς	9	5.33	10 ▲	Σαλβαδόρ	77	4.02	79 ▲
Ολλανδία	10	5.32	8 ▼	Περου	78	4.01	83 ▲
Χονγκ Κονγκ	11	5.22	11 ●	Σρι Λάνκα	79	4.01	77 ▼
Ταϊβάν, Κίνα	12	5.20	17 ▲	Γουατεμάλα	80	3.96	84 ▲
Ηνωμένο Βασίλειο	13	5.19	12 ▼	Γκάμπια	81	3.96	87 ▲
Νορβηγία	14	5.17	15 ▲	Ουκρανία	82	3.95	72 ▼
Αυστραλία	15	5.15	18 ▲	Αλγερία	83	3.95	99 ▲
Γαλλία	16	5.13	16 ●	FYROM	84	3.95	89 ▲
Αυστρία	17	5.13	14 ▼	Αργεντινή	85	3.91	88 ▲
Βέλγιο	18	5.09	19 ▲	Τρινιντάντ και Τομπάγκο	86	3.91	92 ▲
Δημοκρατία της Κορέας	19	5.00	13 ▼	Φιλιππίνες	87	3.90	71 ▼
Νέα Ζηλανδία	20	4.98	24 ▲	Λιβύη	88	3.90	91 ▲

Πίνακας 7: Global Competitiveness Index 2009 - 2010 και συγκρίσεις με την περίοδο 2008 - 2009, Πηγή: World Economic Forum, 2009.

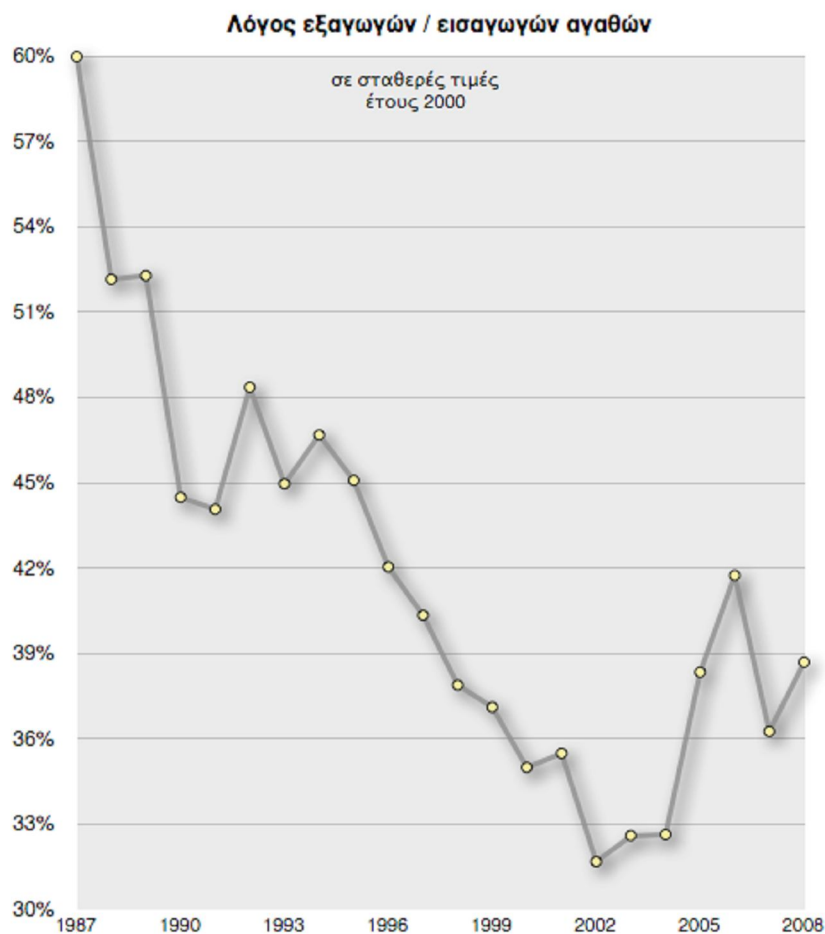


Πίνακας 8: Global Competitiveness Index 2009 - 2010 και συγκρίσεις με την περίοδο 2008 - 2009, Πηγή: World Economic Forum, 2009.

Η ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας αποτυπώνεται στις μεταβολές του βαθμού κάλυψης των εισαγωγών από εξαγωγές (Διάγραμμα 19). Μεταξύ 1995 και 2002, ο λόγος εξαγωγών / εισαγωγών αγαθών κατέρρευσε από το 45% περίπου στο 32%. Από το 2005, αντιθέτως, ένα μεγαλύτερο μέρος των εισαγωγών αγαθών καλύπτεται από εξαγωγές τόσο σε σταθερές όσο και σε τρέχουσες τιμές. Ο λόγος εξαγωγών-εισαγωγών αγαθών υπολογισμένος σε σταθερές τιμές κυμάνθηκε γύρω από την σταθερή τιμή 40%.

Ενδιαφέρουσα εξέλιξη αποτελεί η άνοδος αυτή του λόγου εξαγωγών / εισαγωγών αγαθών διότι σχετίζεται μεν με κάποια υποχώρηση των εισαγωγών κατά το 2007-2008, αλλά αντανakλά και τον γεωγραφικό αναπροσανατολισμό των ελληνικών εξαγωγών προς χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης οι οποίες μεγεθύνονται με ρυθμούς υψηλότερους από τους αντίστοιχους των 15 "παλαιών" χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Η βελτίωση αυτή έχει ενδιαφέρον διότι για πρώτη φορά από το 1987 ανατρέπεται η πτωτική πορεία του βαθμού κάλυψης των εισαγωγών αγαθών από εξαγωγές. Η εν λόγω πτώση ήταν μακροχρόνια και το σημείο εκκίνησης της τοποθετείται κατά την χρονική στιγμή που η δραχμή άρχισε να ανατιμάται (1987).



5.7 Οι επιπτώσεις στο χώρο της εκπαίδευσης και της υγείας

Το μεγάλο στοίχημα είναι η ενίσχυση της παραγωγικότητας και του ανθρώπινου κεφαλαίου. Για να επιτευχθεί αυτός ο διττός στόχος, θα πρέπει να υπάρξουν μεταρρυθμίσεις σε δύο βασικούς τομείς:

Πρώτον, στο χώρο της υγείας. Όλο το σύστημα της υγείας θα πρέπει να αναθεωρηθεί και ό,τι σχετίζεται με την ιατροφαρμακευτική περίθαλψη θα πρέπει να ενταχθεί κάτω από ένα υπουργείο. Δηλαδή νοσοκομεία, ασφαλιστικά ταμεία κ.λπ. να ανήκουν σε ένα υπουργείο. Ταυτόχρονα, θα πρέπει να αλλάξει το σύστημα συνταγογράφησης φαρμάκων και να γίνει πιο αποτελεσματικός ο έλεγχος της φαρμακευτικής δαπάνης.

Δεύτερον, στην εκπαίδευση. Θα πρέπει να ενισχυθεί ο τομέας των βρεφονηπιακών σταθμών και της προσχολικής εκπαίδευσης κάτω των τριών ετών. Η ποιότητα της δευτεροβάθμιας εκπαίδευσης πρέπει να βελτιωθεί, δίνοντας μεγαλύτερη αυτονομία στα σχολεία, περισσότερα χρήματα και βελτιώνοντας το σύστημα κατάρτισης των δασκάλων και των καθηγητών.

Αλλαγές απαιτούνται και στην τριτοβάθμια εκπαίδευση, επιτρέποντας ιδιωτικά πανεπιστήμια, αναθεωρώντας το σύστημα χρηματοδότησης και προσφέροντας μεγαλύτερη αυτονομία στην επιλογή προσωπικού και φοιτητών.

Ήδη, τον κώδωνα του κινδύνου για τις αναπτυξιακές προοπτικές της ελληνικής οικονομίας έκρουσε πριν από μία εβδομάδα το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, καθώς διαπιστώνει ραγδαία επιδείνωση της ανταγωνιστικότητας, ταυτόχρονα με τη διόγκωση των δημοσιονομικών προβλημάτων. Αυτός είναι και ο βασικός λόγος για τον οποίο δεν βλέπει - στο ορατό τουλάχιστον μέλλον- επιστροφή στους υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης των τελευταίων 15 περίπου ετών. Έως το 2014, και μετά τη διετία της ύφεσης (-1,7% το 2009 και -0,4% το 2010) ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ δεν αναμένεται, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του ΔΝΤ, να φτάσει στο 2%.

Το μεγάλο στοίχημα είναι η ενίσχυση της παραγωγικότητας και του ανθρώπινου κεφαλαίου. Για να επιτευχθεί αυτός ο διττός στόχος, θα πρέπει να υπάρξουν μεταρρυθμίσεις σε δύο βασικούς τομείς:

Πρώτον, στο χώρο της υγείας. Όλο το σύστημα της υγείας θα πρέπει να αναθεωρηθεί και ό,τι σχετίζεται με την ιατροφαρμακευτική περίθαλψη θα πρέπει να ενταχθεί κάτω από ένα υπουργείο. Δηλαδή νοσοκομεία, ασφαλιστικά ταμεία κ.λπ. να ανήκουν σε ένα υπουργείο. Ταυτόχρονα, θα πρέπει να αλλάξει το σύστημα συνταγογράφησης φαρμάκων και να γίνει πιο αποτελεσματικός ο έλεγχος της φαρμακευτικής δαπάνης.

Δεύτερον, στην εκπαίδευση. Θα πρέπει να ενισχυθεί ο τομέας των βρεφονηπιακών σταθμών και της προσχολικής εκπαίδευσης κάτω των τριών ετών. Η ποιότητα της δευτεροβάθμιας εκπαίδευσης πρέπει να βελτιωθεί, δίνοντας μεγαλύτερη αυτονομία στα σχολεία, περισσότερα χρήματα και βελτιώνοντας το σύστημα κατάρτισης των δασκάλων και των καθηγητών. Αλλαγές απαιτούνται και στην τριτοβάθμια εκπαίδευση, επιτρέποντας ιδιωτικά πανεπιστήμια, αναθεωρώντας το σύστημα χρηματοδότησης και προσφέροντας μεγαλύτερη αυτονομία στην επιλογή προσωπικού και φοιτητών.

Ήδη, τον κώδωνα του κινδύνου για τις αναπτυξιακές προοπτικές της ελληνικής οικονομίας έκρουσε πριν από μία εβδομάδα το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, καθώς διαπιστώνει ραγδαία επιδείνωση της ανταγωνιστικότητας, ταυτόχρονα με τη διόγκωση των δημοσιονομικών προβλημάτων. Αυτός είναι και ο βασικός λόγος για τον οποίο δεν βλέπει - στο ορατό τουλάχιστον μέλλον- επιστροφή στους υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης των

τελευταίων 15 περίπου ετών. Έως το 2014, και μετά τη διετία της ύφεσης (-1,7% το 2009 και -0,4% το 2010) ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ δεν αναμένεται, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του ΔΝΤ, να φτάσει στο 2%.

5.8 Οι επιπτώσεις για το Ελληνικό πιστωτικό σύστημα

Στις αρχές του 2008, σε μελέτη της εταιρίας συμβούλων Deloitte, για την έκθεση των ελληνικών τραπεζών στις επιπτώσεις της κρίσης ανέφερε πως ήταν σχετικά νωρίς να διαπιστωθεί το εύρος της. Υπογραμμιζόταν πως υπάρχει μεγάλη απόσταση μεταξύ του ελληνικού τραπεζικού συστήματος και του μέσου όρου στις χώρες τις ΕΕ των «25», με το συνολικό δανεισμό ως ποσοστό του ΑΕΠ να διαμορφώνεται στην Ελλάδα στο 86% έναντι 131% του αντίστοιχου μέσου όρου. Όπως εκτιμούσαν τότε οι αναλυτές του οίκου, παρά την ταχύτατη ανάπτυξη των τελευταίων ετών, τα περιθώρια περαιτέρω ανάπτυξης του κλάδου παραμένουν μεγάλα. Ωστόσο, προέβλεπαν ότι τα επιτοκιακά περιθώρια θα πιεστούν λόγω της έντασης του ανταγωνισμού και της εισόδου στην αγορά νέων δυναμικών παικτών.

Οι επιτελείς των ελληνικών τραπεζών δεν κουραζόντουσαν τότε να επαναλαμβάνουν την ισχυρή θέση του κλάδου στη οικονομική συγκυρία αφενός λόγω της καλής ποιότητας των χαρτοφυλακίων – τόσο σε ότι αφορά τις επενδύσεις όσο και τις χορηγήσεις δανείων – και αφετέρου λόγω της ισχυρής παρουσίας στις ταχέως αναπτυσσόμενες αγορές της ΝΑ Ευρώπης. Βέβαια, πάντα υπάρχουν κάποια σημεία προβληματισμού. Οι εγχώριες τράπεζες είχαν το μεγάλο πλεονέκτημα η απελευθέρωση της τραπεζική λιανικής να πραγματοποιηθεί σε μία συγκυρία ιστορικά χαμηλών επιτοκίων και οικονομικής ανάπτυξης. Η ραγδαία ανάπτυξη των χαρτοφυλακίων δανείων και η όξυνση του ανταγωνισμού μεταξύ των τραπεζών τα τελευταία χρόνια δημιουργούν σε πολλούς ανησυχία για την ποιότητα των χαρτοφυλακίων και τους κινδύνους που είχαν αναλάβει οι εγχώριες τράπεζες. Στελέχη τραπεζών γνωρίζουν ότι η αύξηση του κόστους του χρήματος, η οποία επιτείνεται από την πιστωτική κρίση, σε συνδυασμό με σταδιακή επιβράδυνση των ρυθμών πιστωτικής επέκτασης θα σηματοδοτήσουν μία διαφορετική εποχή για τις τράπεζες. Μέχρι τότε τα όποια προβληματικά δάνεια «χανόντουσαν» κάτω από το θεαματικό όγκο των νέων εργασιών. Όμως, τότε και στο εξής ο όγκος των νέων εργασιών δε θα αυξάνεται με τους ρυθμούς των προηγούμενων ετών, ενώ παράλληλα τα προβληματικά δάνεια θα αυξανόντουσαν.

Ένα περίπου χρόνο αργότερα και συγκεκριμένα μέχρι το πρώτο τρίμηνο του 2009 καταγράφεται σοβαρή επιδείνωση στην ποιότητα των χαρτοφυλακίων δανείων των εμπορικών τραπεζών. Η αύξηση των καθυστερήσεων και κυρίως η σημαντική εξασθένηση του δείκτη κάλυψης των καθυστερήσεων από προβλέψεις δείχνουν ότι η προσπάθεια κεφαλαιακής θωράκισης μέσω των αυξημένων προβλέψεων δεν είναι επαρκής για τη διασφάλιση της ποιότητας των χαρτοφυλακίων.

Στο πρώτο τρίμηνο ο δείκτης των μη εξυπηρετούμενων δανείων (NPL's) καταγράφει σημαντική επιδείνωση που κυμαίνεται από 40 μέχρι 100 μονάδες βάσης, ενώ οι περισσότερες εκτιμήσεις θεωρούν ότι τα προβλήματα στην οικονομία τώρα αρχίζουν να αποτυπώνονται. Ο πρόεδρος της Εθνικής Τράπεζας κ. Τ. Αράπογλου σημείωνε ότι το ζενίθ στην αύξηση των καθυστερήσεων θα είναι το τελευταίο τρίμηνο του 2009 και προέβλεψε ότι θα φθάσουν στο 10% (διπλάσιες σε σχέση με τις καθυστερήσεις του 2008). Ανησυχητικότερο στοιχείο είναι η μείωση του δείκτη κάλυψης των καθυστερήσεων, παρά τον υπερδιπλασιασμό των προβλέψεων τόσο στο τελευταίο τρίμηνο του 2008 όσο και στο πρώτο του 2009. Ο δείκτης από προβλέψεις της Eurobank διαμορφώθηκε στο τέλος Μαρτίου 2009 στο 51% από 63%, που ήταν στο τέλος του 2008, της Alpha Bank στο 60% από 62% και της Τράπεζας Πειραιώς στο 48% από 51%. Στο πρώτο τρίμηνο οι τράπεζες υπερδιπλασίασαν τις προβλέψεις σε σχέση με το αντίστοιχο του 2008: Eurobank +107%, Alpha Bank +134%, Πειραιώς +93%. Ανάλογη επιδείνωση παρουσιάζει και η Εθνική Τράπεζα. Αν και δεν στάθηκε δυνατό να βρεθούν αναλυτικά στοιχεία για τις καθυστερήσεις άνω των 90 ημερών της τράπεζας από τα διαθέσιμα στοιχεία προκύπτει ότι στο τέλος της χρήσης του 2008 ο δείκτης ανήλθε στο 5,6%, ο δείκτης κάλυψης στο 44,1%, ενώ ένα χρόνο πριν τα αντίστοιχα μεγέθη είχαν διαμορφωθεί σε 4,9% και 56% αντίστοιχα.

Αυτό σημαίνει ότι οι προβλέψεις που πραγματοποιούν οι τράπεζες είναι χαμηλές και δεν επαρκούν για την αντιμετώπιση της αύξησης των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Σύμφωνα με αναλυτές, αν οι τράπεζες πραγματοποιούσαν το αναγκαίο ύψος προβλέψεων ώστε να διατηρηθεί ο δείκτης κάλυψης στα επίπεδα του προηγούμενου έτους, τότε οι περισσότερες είτε να εμφάνιζαν ζημίες είτε οριακά κέρδη.

Τράπεζα	Δείκτης	31/03/09	31/12/08	30/09/2008	31/06/2008
Eurobank EFG	Καθυστερήσεων (NPL's)	4,9%	3,9%	3,4%	3,3%
	Δείκτης κάλυψης NPL's	51%	63%	60%	64%
Alpha Bank	Καθυστερήσεων (NPL's)	4,3%	3,9%	3,5%	3,5%
	Δείκτης κάλυψης NPL's	60%	62%	56%	53%
Τράπεζα Πειραιώς	Καθυστερήσεων (NPL's)	4,1%	3,6%	3,5%	3,3%
	Δείκτης κάλυψης NPL's	48%	51%	41%	42%
Πίνακας 9: Global Competitiveness Index 2009 - 2010 και συγκρίσεις με την περίοδο 2008 - 2009, Πηγή: World Economic Forum, 2009.					

Τα στοιχεία της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Εφ. Καθημερινή 09/08/2009) για τις νέες πιστώσεις που χορήγησαν οι ευρωπαϊκές τράπεζες το πρώτο τρίμηνο του 2009, δείχνουν ότι οι ελληνικές τράπεζες, παρά τη μείωση των ρυθμών στις χορηγήσεις, δεν γύρισαν την πλάτη τους στις ανάγκες της οικονομίας και σε αντίθεση με τις υπόλοιπες ευρωπαϊκές χώρες, διατήρησαν τον ρυθμό των πιστώσεων σε θετικό έδαφος.

Η συνέχιση ωστόσο αυτής της πολιτικής, μένει να επιβεβαιωθεί και τα επόμενα τρίμηνα, στον βαθμό που το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, κρατάει τα σκήπτρα των καθυστερήσεων, καταγράφοντας τα υψηλότερα ποσοστά στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Σύμφωνα με τα στοιχεία της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, η Ελλάδα ήταν η μόνη χώρα στο πρώτο τρίμηνο μεταξύ των «27», που αύξησε τις πιστώσεις της προς τα νοικοκυριά για την αγορά κατοικίας, ενώ αντίθετη είναι η εικόνα στο σκέλος της καταναλωτικής πίστης. Το ύψος των πιστώσεων για στεγαστικά δάνεια ανήλθε στα 65,3 δισ. ευρώ, έναντι 54,4 δισ. ευρώ το τέταρτο τρίμηνο του 2008 και 62,2 δισ. ευρώ το τρίτο

τρίμηνο του ίδιου έτους, ενώ αντίθετα πτωτική ήταν η πορεία των χορηγήσεων για καταναλωτικά δάνεια, κατηγορία που συγκεντρώνει και τις μεγαλύτερες επισφάλειες.

Η εξέλιξη των επισφαλειών τους επόμενους μήνες θα κρίνει και την πολιτική των τραπεζών στο θέμα, καθώς οι πρώτες ενδείξεις, που καταγράφονται είναι ανησυχητικές.

Σύμφωνα με τα ίδια στοιχεία, το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων στεγαστικών δανείων ανήλθε στο 6,4% από 5,3% το 2008 και έναντι 1,8% στην Ευρωζώνη το δ' τρίμηνο πέρυσι. Στο πρώτο τρίμηνο οι αντίστοιχες καθυστερήσεις σε ευρωπαϊκά κράτη κυμαίνονταν μεταξύ 0,2% (Σουηδία) και 4,3% (Αυστρία) με τις περισσότερες να κινούνται κοντά στο 3%, σε ό,τι αφορά τα στεγαστικά δάνεια. Αντίστοιχο είναι το συμπέρασμα με τη σύγκριση των καθυστερήσεων στην καταναλωτική πίστη. Έτσι, η χώρα μας κατατάσσεται στην πρώτη θέση μεταξύ «27» των ευρωπαϊκών χωρών, καθώς παρουσιάζει σχεδόν διπλάσιες καθυστερήσεις. Σε χαμηλά επίπεδα κινούνται άλλωστε και οι προβλέψεις, οι οποίες ως ποσοστό των συνολικών πιστώσεων, διαμορφώθηκαν στο 1,2%, κοντά δηλαδή στον ευρωπαϊκό μέσο όρο 1,1%.

Δραματικότερη είναι η εικόνα στην καταναλωτική πίστη, όπου το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων εκτινάχθηκε το πρώτο 3μηνο του 2009 στο 11,4%, κατατάσσοντας τη χώρα μας στη δεύτερη θέση αμέσως μετά την Ουγγαρία με ποσοστό 18,2%, ενώ ο μέσος ευρωπαϊκός όρος δεν ξεπερνά το 5%.

Αποτελεσματικότερη πάντως εμφανίζεται από την πλευρά των ελληνικών τραπεζών η διαχείριση των επισφαλειών στο σκέλος της καταναλωτικής πίστης, καθώς το ποσοστό των προβλέψεων εμφανίζεται διπλάσιο σχεδόν έναντι του ευρωπαϊκού μέσου όρου. Σύμφωνα με τα ίδια στοιχεία το ποσοστό των προβλέψεων φθάνει το 8,4% για τα καταναλωτικά δάνεια έναντι 4,4% στην Ευρώπη των «27», ενώ στο 6,2% διαμορφώνεται το αντίστοιχο ποσοστό για τα προσωπικά δάνεια και στο 7,9% για τις πιστωτικές κάρτες.

Η χώρα μας, στην παρούσα οικονομική φάση, προσέφυγε από τις 23 Απριλίου 2010, με ανακοίνωσή της, στο μηχανισμό στήριξης και χρηματοδότησης της Ελληνικής οικονομίας, στον οποίο συμμετέχουν το 3ιεθνές Νομισματικό Ταμείο, η Ευρωπαϊκή Ένωση και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, και στα δύσκολα μέτρα που τον συνοδεύουν ως όροι. Με αυτό τον τρόπο, σύμφωνα με μελέτη της τράπεζας Eurobank EFG (Αναστασάτος, 2010), αφενός χάνεται η αυτονομία της οικονομικής πολιτικής με πιθανές σημαντικές επιπτώσεις, αφετέρου όμως μπορεί να βελτιώσει την ανταγωνιστικότητα, το ισχύον οικονομικό και

διοικητικό σύστημα και να προασπίσει το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, προασπίζοντας παράλληλα τη σταθερότητα και την ανάπτυξη της οικονομίας. Παράλληλα, μέσω του μηχανισμού στήριξης προστατεύεται και η σταθερότητα του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος, το οποίο υπονομεύεται από την έκθεση ευρωπαϊκών τραπεζών στο ελληνικό χρέος. Σε αντίθετη περίπτωση, οι τράπεζες αυτές, σύμφωνα με το Veron (2010), πιθανόν να χρεοκοπούσαν επηρεάζοντας το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα συνεχίζει να δέχεται ελληνικά ομόλογα ως εχέγγυα για την παροχή ρευστότητας ανεξαρτήτως της πιστοληπτικής τους διαβάθμισης, ασφαρίζοντας έτσι τις ελληνικές τράπεζες (Αναστασάτος, 2010). Ο μηχανισμός στήριξης δημιούργησε επίσης το Ταμείο Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας (Financial Stability Fund) με κεφάλαια ύψους τουλάχιστον 10 δις ευρώ του οποίου οι πόροι είναι διαθέσιμοι με την προϋπόθεση μη αθέτησης πληρωμών. Το ταμείο θα συμβάλλει στη σταθερότητα και τη βελτίωση της κεφαλαιακής επάρκειας και της ρευστότητας των ελληνικών τραπεζών, παρέχοντας μετοχικό κεφάλαιο σε περίπτωση σημαντικής μείωσης των κεφαλαιακών αποθεματικών (Αναστασάτος, 2010).

Στη συγκυρία αυτή, οι τράπεζες αφενός επηρεάζονται από την ύφεση και από τις συνέπειες της στην πραγματική οικονομία και αφετέρου καλούνται να διαδραματίσουν κρίσιμο ρόλο στη διατήρηση και ενίσχυση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Εκτός των άλλων μέτρων, υπόκεινται από αρμόδιες επιτροπές και από την Τράπεζα της Ελλάδας σε stress tests, τα οποία αποτελούν διαδικασίες προσομοίωσης σε ακραίες καταστάσεις, ώστε να εξαχθούν χρήσιμα συμπεράσματα για την κεφαλαιακή επάρκεια και τη ρευστότητα (Bankingnews.gr, 2010). Ήδη, στο πρώτο εννιάμηνο του 2010 οι ελληνικές τράπεζες υποβλήθηκαν σε ευρωπαϊκά stress tests από τα οποία πέρασαν όλες εκτός από την Αγροτική Τράπεζα. Άλλα βασικά ζητήματα είναι το αν θα αφαιρεθούν τα κεφάλαια που προήλθαν από αυξήσεις κεφαλαίου με προνομιούχες μετοχές του δημοσίου, η δημιουργία προϋποθέσεων για την ενίσχυση των κεφαλαίων μέσω αύξησης ή συγχώνευσης, οι συμφωνίες με ελληνικές και ξένες τράπεζες ή η καταφυγή στο Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (Bankingnews.gr, 2010). Εξαιτίας της βαθιάς οικονομικής ύφεσης, ξένες τράπεζες, όπως είναι η Credit Agricole και η Societe Generale, οι οποίες διατηρούν μη κερδοφόρες θυγατρικές στην Ελλάδα (Emporiki Bank και Geniki Bank αντίστοιχα), είναι περισσότερο ευάλωτες στους κινδύνους συρρίκνωσης της αγοράς και της έκθεσης στα ελληνικά ομόλογα (Axiaplus.gr, 2010). Συγκεκριμένα, από τα 193,1 δις δολάρια στα οποία ανέρχεται η έκθεση των ευρωπαϊκών τραπεζών στη χώρα μας, τα 78,8 δις αφορούν γαλλικές τράπεζες οι οποίες

εμφανίζουν μεγάλη έκθεση και σε άλλες χώρες π.χ. στην Πορτογαλία, την Ισπανία και την Ιταλία.

5.9 Οι συνέπειες της κρίσης στην αγορά εργασίας

Κορυφαίοι οικονομολόγοι παρομοιάζουν τη σημερινή συγκυρία μόνο με το κραχ του 2008. Το έτος που διανύουμε θα αντιμετωπίσουμε τη κρίση, πως κανείς όμως δεν είναι σε θέση να προσδιορίσει με ακρίβεια το τέλος της.

Το καλοκαίρι του 2008, αρκετοί ήταν εκείνοι που έβλεπαν την καταιγίδα να έρχεται. Από την άλλη πλευρά του Ατλαντικού, η Βρετανία επλήγη πρώτη. Η πολιτική ηγεσία δε δίστασε να κρατικοποιήσει τράπεζες, να εγγυηθεί καταθέσεις αλλά αυτό που δε μπόρεσε μέχρι στιγμής να αντιμετωπίσει ουσιαστικά είναι η ανεργία, εκτινάζοντας το ποσοστό στο μεγαλύτερο σημείο κατά τη μεταπολεμική περίοδο.

Στις ΗΠΑ το 2008 χάθηκαν περίπου 2.000.000 θέσεις εργασίας ενώ μετά τη διάλυση του Σίτι θα μείνουν άνεργοι 2,5 εκατ. άνθρωποι.

Στην Ευρώπη το ποσοστό της ανεργίας ανέβηκε στο 9,5% τον Μάιο από 9,3% τον Απρίλιο. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), όμως, και ο πρόεδρος της Ζαν-Κλοντ Τρισέ διατήρησαν αμετάβλητα στο 1% τα βασικά επιτόκια του ευρώ και αισιοδοξούν ότι όλο και θα πληθαίνουν οι ενδείξεις της οικονομικής ανάκαμψης στην ευρωζώνη. Αλλά με τόσους πολλούς πολίτες εκτός εργασίας, το πώς θα πραγματοποιηθεί η αύξηση αυτή είναι ανεξήγητο, όσο και αν ληφθεί υπόψη ότι η οικονομική ανάκαμψη παίρνει χρόνο για να εμφανιστεί σε μακροοικονομικά στοιχεία όπως είναι η ανεργία.

Ανακοίνωσε, επίσης, ο κ. Τρισέ ότι το πρόγραμμα αγοράς ομολόγων από την ΕΚΤ θα ξεκινήσει στις 6 Ιουλίου και ότι πιστεύει πως δεν συντρέχει ανάγκη για την ανάληψη περαιτέρω ανορθόδοξων μέτρων προκειμένου τονωθεί η οικονομική δραστηριότητα στην ευρωζώνη. Επιπλέον υποβάθμισε τον κίνδυνο του αποπληθωρισμού δηλώνοντας ότι *«αναμένουμε ότι θα είναι βραχυπρόθεσμης διάρκειας το τρέχον επεισόδιο του πολύ χαμηλού ή αρνητικού πληθωρισμού και ότι θα υπάρξει σταθερότητα των τιμών σε μεσοπρόθεσμη βάση»*. Σημειωτέον ότι για πρώτη φορά στην Ιστορία ο πληθωρισμός της ευρωζώνης έγινε αρνητικός τον Ιούνιο. Οι τιμές καταναλωτή ήταν 0,1% χαμηλότερες τον περασμένο μήνα από τον Ιούνιο του 2008, σύμφωνα με τη Στατιστική Υπηρεσία της ΕΕ.

Στις ΗΠΑ η σημαντική βελτίωση που είχε σημειωθεί στις θέσεις απασχόλησης τον Μάιο είχε αναζωογονήσει τις ελπίδες ότι έπειτα από 20 μήνες ύφεσης της αμερικανικής οικονομίας- είναι η μεγαλύτερης διάρκειας ύφεση από τη δεκαετία του 1930 στις ΗΠΑ- η αμερικανική οικονομία έχει πάρει στροφή και ότι τα τεράστια δημοσιονομικά πακέτα τόνωσης της κυβέρνησης Ομπάμα αρχίζουν και αποδίδουν καρπούς. Αλλά οι ελπίδες αυτές διαψεύστηκαν από τα χθεσινά στοιχεία, που έδειξαν ότι η αμερικανική αγορά εργασίας συνεχίζει να βρίσκεται σε ελεύθερη πτώση καθώς χάθηκαν 467.000 θέσεις εργασίας από όλους, εκτός του αγροτικού, τομείς της οικονομίας τον Ιούνιο, ενώ οι οικονομολόγοι μιλούσαν για μικρότερες απώλειες θέσεων εργασίας. Επίσης το ποσοστό της ανεργίας ανέβηκε στο 9,5% τον Ιούνιο από 5,4% τον Μάιο του 2009.

Τα στοιχεία αυτά ήταν κόλαφος και για τον αμερικανό πρόεδρο Μπαράκ Ομπάμα. Υποτίθεται ότι στόχος του δεύτερου πακέτου τόνωσης της αμερικανικής οικονομίας, ύψους 787 δισ. δολαρίων, θα ήταν ο εργαζόμενος στις ΗΠΑ. Μπορεί ο αμερικανός πρόεδρος να έχει διορθώσει προς τα κάτω τις προσδοκίες του, οι ρυθμοί αύξησης μισθών και ημερομισθίων όμως έχουν βαλτώσει. Για τον λόγο αυτόν άλλωστε και οι κρίσιμοι δείκτες καταναλωτικής εμπιστοσύνης σταμάτησαν να δείχνουν τη βελτίωση της ψυχολογίας των καταναλωτών που είχαν δείξει τους προηγούμενους μήνες. Ο γενικός δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης του Conference Board ξανακύλησε σε επίπεδα συρρίκνωσης, καθώς έπεσε στο 49,3 τον Ιούνιο από 54,8 τον Μάιο.

Η ανεργία ήδη έχει χτυπήσει τη νεολαία και προβλέπεται ότι θα λάβει εκρηκτικές διαστάσεις. Ένας στους τέσσερις νέους που αναζητούν δουλειά δε βρίσκει. Στην Ελλάδα το Ινστιτούτο Εργασίας της ΓΣΕΕ προβλέπει ότι η συρρίκνωση του ρυθμού ανάπτυξης της οικονομίας κατά μία μονάδα – από 4% στο 3% - οδηγεί σε 40.000 απολύσεις. Το 2009 αναμένονται 60.000 απολύσεις. Και αυτός ο αριθμός των ανέργων θα προστεθεί στους ήδη 400.000 ανέργους της χώρας. Όπως στις ΗΠΑ και στη Βρετανία, έτσι και στη χώρα μας η κρίση ξεκίνησε από την οικοδομή και προχωρεί στους κρίκους της αγοράς κατοικίας, των υπηρεσιών, του λιανεμπορίου και θα φθάσει στη βιομηχανία.

Ειδικότερα, σύμφωνα με το Γ. Ρωμανιά, επιστημονικού συμβούλου των ΙΝΕ-ΓΣΕΕ/ΑΔΕΔΥ (Εφημ. ΤΟ ΒΗΜΑ, 28/12/2008), για τη χώρα μας ισχύει:

1. Ενώ σε άλλες χώρες – μέλη του ΟΟΣΑ – η αρνητική σχέση (αύξηση) ΑΕΠ – (μείωση) ανεργίας παραμένει ισχυρή, στην Ελλάδα, η συσχέτιση ΑΕΠ και ανεργίας δεν είναι στατιστικά σημαντική.

2. Ενώ σε επίπεδο ΟΟΣΑ, οι ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου συνδέονται στενά με την ανεργία, στην Ελλάδα αντιθέτως, δεν προκύπτει στατιστικά σημαντική συσχέτιση μεταξύ τους. Η εξήγηση του φαινομένου μπορεί να βρίσκεται στο γεγονός ότι μεγάλο μέρος του πάγιου εξοπλισμού δεν παράγεται στην Ελλάδα αλλά εισάγεται από το εξωτερικό.
3. Όπως και στις υπόλοιπες ευρωπαϊκές χώρες της Μεσογείου, σε αντίθεση με ότι συμβαίνει στις χώρες του ευρωπαϊκού βορρά, παρατηρείται συσχέτιση ανάμεσα στις επενδύσεις στις κατοικίες και στην ανεργία. Η εξήγηση που δίνεται είναι ότι οι επενδύσεις σε κατοικίες δεν συνεπάγονται εισαγωγές από το εξωτερικό αφού τα περισσότερα αναγκαία υλικά κατασκευάζονται στην Ελλάδα και συνεπώς υπάρχουν πολλαπλασιαστικές επιπτώσεις για την απασχόληση σε άλλους κλάδους της εγχώριας οικονομίας (τσιμεντοβιομηχανία, σιδηρουργία και άλλα συναφή επαγγέλματα).
4. Συμπερασματικά, το ύψος της ανεργίας επηρεάζεται (μειώνεται) ουσιαστικά από την αύξηση μεριδίου του ΑΕΠ που καταλαμβάνουν οι επενδύσεις και όχι από το συνολικό ποσό των πάσης φύσεως επενδύσεων, ούτε από την αύξηση του ΑΕΠ. Συνεπώς, το μέγεθος των ανέργων μπορεί να μειώνεται εφόσον αυξάνεται αντίστοιχα το ποσό των επενδύσεων σε κατοικίες.
5. Την ίδια βαρύτητα έχουν και οι αντίστοιχες επενδύσεις στο σύνολο του κατασκευαστικού κλάδου όπου υπάγεται και η πλειονότητα των δημοσίων έργων (δρόμοι, πλατείες, φράγματα κτλ).

Επίσης, μεταρρυθμίσεις του ασφαλιστικού συστήματος που αποσκοπούν στη μείωση των αναλογιστικών ελλειμμάτων και των παροχών στους δικαιούχους, μπορεί να οδηγήσουν σε προληπτική αύξηση των αποταμιεύσεων (precautionary savings) στην προσπάθειά των δικαιούχων να αντισταθμίσουν την απώλεια των μελλοντικών τους εισοδημάτων από συντάξεις και των αυξημένων δαπανών τους για υγειονομική περίθαλψη. Στη χώρα μας προέχει η υλοποίηση των ρυθμίσεων της πρόσφατης συνταξιοδοτικής μεταρρύθμισης (ν. 3655/2008) ενώ οποιαδήποτε νέα μεταρρύθμιση θα έχει καλύτερα αποτελέσματα εάν δρομολογηθεί μετά το πέρας της οικονομικής κρίσης.

Το κράτος μπορεί να αποφασίσει να αυξήσει τις δημόσιες επενδύσεις στις υποδομές (infrastructure), αφενός για να ενισχύσει τη μακροχρόνια δυνητική ανάπτυξη και αφετέρου για να αυξήσει βραχυπρόθεσμα την απασχόληση, καθώς οι επενδύσεις σε υποδομές είναι έντασης εργασίας. Όμως, η αύξηση των δημοσίων επενδύσεων σε υποδομές για να βοηθήσει

στην έξοδο από την παρούσα κρίση προϋποθέτει την ύπαρξη «ώριμων» επενδυτικών σχεδίων, ώστε η επιτάχυνση υλοποίησής των να έχει άμεσα αποτελέσματα, ενώ θα πρέπει να υιοθετούνται έργα κατόπιν προσεκτικής ανάλυσης κόστους/αποτελέσματος. Ιδίως η αύξηση των επενδύσεων σε υποδομές που σχετίζονται με την εκπαίδευση, παρέχει βραχυπρόθεσμα αύξηση της ζήτησης, ενώ ταυτόχρονα αυξάνει μακροπρόθεσμα τη δυνητική ανάπτυξη, καθώς οι επενδύσεις στην εκπαίδευση έχουν θετικά αποτελέσματα στην αύξηση του “ανθρώπινου κεφαλαίου” (human capital) αρκετά χρόνια μετά την πραγματοποίηση της επένδυσης.

Τέλος, σημαντικές συσχετίσεις, παρουσιάζονται μεταξύ των αγοραπωλησιών ακινήτων και του αγροτικού τομέα (ένταση της απασχόλησης στον αγροτικό τομέα οδηγεί σε μείωση της απασχόλησης στο χώρο του Real Estate) καθώς και του εμπορίου και της μεταποίησης (ταυτόχρονη αυξομείωση και στους δύο τομείς).

Βεβαίως οι παράμετροι που συνεκτιμώνται για τις μετρήσεις παίρνουν την εκάστοτε αριθμητική τους έκφραση αναλόγως με την πορεία της κρίσης. Επιβάλλεται έτσι η επανάληψη των προσεγγίσεων ανά τρίμηνο, ώστε να καταστεί δυνατή η διαδοχική εκτίμηση των ενδεχομένων μεταβολών της πορείας της κρίσης.

5.10 Οι συνέπειες της κρίσης στη ναυτιλία

Επενδύσεις ύψους 55 δισ. δολαρίων έχουν κάνει οι Έλληνες εφοπλιστές κυρίως σε ναυπηγεία της Απω Ανατολής, παρά την παγκόσμια οικονομική κρίση. Ειδικότερα, στα ναυπηγεία κυρίως της Νοτίου Κορέας, της Κίνας και ακολούθως της Ιαπωνίας υπάρχουν παραγγελίες για την κατασκευή συνολικά 857 πλοίων συνολικής χωρητικότητας 79,1 εκατ. Dwt (τόνων). Τα υπό παραγγελία ελληνόκτητα πλοία αποτελούν το 16% του υπό παραγγελία παγκόσμιου στόλου.

Ο ελληνόκτητος στόλος αποτελείται από 4.161 πλοία, συνολικής χωρητικότητας 263.560.741 dwt, εκπροσωπώντας το 15,2% του παγκόσμιου στόλου. Από το σύνολο των παγκόσμιων παραγγελιών το 40% των πλοίων, ήτοι 3.159 πλοία, χτίζονται στην Κίνα, η οποία είναι αδιαμφισβήτητα η παγκόσμια μεγάλη δύναμη στη ναυπηγική βιομηχανία. Ακολουθεί η Κορέα, στην οποία χτίζονται 1.771 πλοία, ήτοι το 22% των υπό κατασκευή πλοίων. Σύμφωνα με την έρευνα που διενήργησε για το «b.s.» η εταιρεία επενδυτικών

συμβούλων XRTC, οι χώρες στις οποίες κατασκευάζονται τα 857 ελληνόκτητα πλοία είναι δώδεκα. Η συντριπτική πλειονότητα των υπό κατασκευή πλοίων, δηλαδή το 96%, κατασκευάζεται στην Ανατολική Ασία. Τα περισσότερα από αυτά, 453 στον αριθμό (ποσοστό 53%), κατασκευάζονται στην Κορέα και αντιπροσωπεύουν το 59% της χωρητικότητας του ελληνικού στόλου. Ακολουθούν 325 στην Κίνα, 44 στην Ιαπωνία και 14 στην Ινδία. Ναυπηγήσεις από 1 έως 4 πλοία έχουμε σε Ρουμανία, Δανία, Φιλιππίνες, Ινδονησία, Ελλάδα και Ρωσία και 9 στο Βιετνάμ. Η Κορέα ήταν ανέκαθεν η χώρα την οποία προτιμούσαν οι Έλληνες για να παραγγέλνουν τα πλοία τους.

Από το 2007, όμως, περίοδο κατά την οποία οι παραγγελίες νεόκτιστων πλοίων είχαν εκτιναχτεί σε δυσθεώρητα ύψη, ο χρόνος παράδοσης των πλοίων στην Κορέα διπλασιάστηκε, με αποτέλεσμα οι Έλληνες πλοιοκτήτες να στραφούν στην Κίνα η οποία, προκειμένου να εκμεταλλευθεί την αλματώδη αύξηση ζήτησης πλοίων, προχώρησε στη δημιουργία νέων ναυπηγείων.

Σήμερα στην Κίνα κατασκευάζονται 3.159 πλοία, εκ των οποίων τα 325 είναι ελληνόκτητα, με τις παραγγελίες να έχουν δοθεί από 70 εταιρείες. Τα είδη των πλοίων που χτίζονται στην Κίνα είναι στην πλειονότητά τους φορτηγά, αφού η τεχνογνωσία των Κινέζων επικεντρώνεται στα πλοία μεταφοράς ξηρού φορτίου. Είναι χαρακτηριστικό ότι από τα 325 πλοία Ελλήνων εφοπλιστών που κατασκευάζονται στην Κίνα τα 235 είναι φορτηγά, συνολικής χωρητικότητας 21,1 εκατ. τόνων, και 28 δεξαμενόπλοια.

Η ελληνόκτητος ποντοπόρος ναυτιλία αντιπροσωπεύει περίπου το 7,6% του ΑΕΠ και καλύπτει σημαντικό μέρος του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών της μη ανταγωνιστικής ελληνικής οικονομίας. Στο χώρο απασχολούνται περίπου 250.000 Έλληνες. Δηλαδή το εισόδημα του ενός σε κάθε 16 φορολογούμενους εξαρτάται άμεσα ή έμμεσα από τη ναυτιλία.

Η έκρηξη της ναυτιλιακής αγοράς είχε επισημανθεί από τις αρχές του 2008, σύμφωνα με την έκθεση της Maritime Transport. Το παγκόσμιο θαλάσσιο εμπόριο υποκινούμενο από την αχαλίνωτη τάση των αναπτυσσόμενων οικονομιών, ξεπέρασε το ρεκόρ των 8 δις. τόνων, κατά τη διάρκεια του 2007.

Η ζήτηση το 2008 για υπηρεσίες θαλασσινών μεταφορών αυξήθηκε στα 32.932 δις. τονομύλια, καταγράφοντας άλμα της τάξεως του 4,7%. Το παγκόσμιο εμπόριο λιμένων αυξήθηκε κατά 11,7%. Σε περικοπή θα πρέπει να περιέλθουν οι λιμενικές επενδύσεις οι

οποίες λειτουργούσαν σε υψηλά επίπεδα ως σήμερα, τουλάχιστον μέχρι τη σταθεροποίηση των εμπορευματικών ροών. Από τις αρχές του περασμένου έτους ο παγκόσμιος στόλος είχε αυξηθεί κατά 7,2% σε σχέση με τον προηγούμενο χρόνο, κατακτώντας το υψηλότερο σημείο σε αριθμό που είχε καταγραφεί ποτέ. Οι παραγγελίες που είχαν καταγραφεί μέχρι τα μέσα του 2008 ισοδυναμούσαν με το 28% περίπου, του εμπορικού στόλου (σε τιμές του 2008) και με αντίστοιχη χωρητικότητα το 44%.

Σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, μόνο το 1/4 του στόλου ελληνικών συμφερόντων είναι νηολογημένο στην Ελλάδα, ενώ το 15% είναι νηολογημένο στον Παναμά, το 14% στη Μάλτα, το 10% στην Κύπρο και το 10% στη Λιβερία, κυρίως λόγω του αυξανόμενου κόστους, που συνεπάγεται η απαιτούμενη οργανική σύνθεση των πληρωμάτων των πλοίων υπό ελληνική σημαία.

Βασικά οικονομικά μεγέθη σχετιζόμενα με τις θαλάσσιες μεταφορές			
(εκατ. ευρώ)			
Μέγεθος	2004	2005	2006
ΑΕΠ (τρέχουσες τιμές)	168.417	181.088	195.213
Εμπορικό ισοζύγιο	-25.435,8	-27.558,9	-35.286,3
- εκ του οποίου: ισοζύγιο πλοίων (πωλήσεις μείον αγορές)	135,6	-723,0	-3.390,5
Ισοζύγιο υπηρεσιών	15.467,0	15.497,1	15.337,1
Εισπράξεις από θαλάσσιες μεταφορές	12.404,2	12.953,0	13.280,2
- Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή	38,42	4,42	2,53
Πληρωμές για θαλάσσιες μεταφορές	4.486,0	4.646,9	5.024,5
- Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή	17,50	3,59	8,13
Καθαρές εισροές από θαλάσσιες μεταφορές	7.918,3	8.306,1	8.255,7
- Ως ποσοστό % του ΑΕΠ	4,70	4,59	4,23
- Ως ποσοστό % του ισοζυγίου υπηρεσιών	51,19	53,60	53,83
- Ως ποσοστό % κάλυψης του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου	31,13	30,14	23,40
Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή των καθαρών εισροών από θαλάσσιες μεταφορές	53,9	4,9	-0,6
Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος και (για το ΑΕΠ) Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών.			

Πίνακας 10: Στοιχεία από την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος για το 2008, σελ 261.

Σύμφωνα με μελέτη του Πανεπιστημίου Πειραιώς, το επιπρόσθετο ετήσιο κόστος από τη χρήση ελληνικής σημαίας συγκριτικά με τη χρήση των λεγόμενων «σημαιών ευκαιρίας» ανέρχεται σε 265.000 έως 395.000 ευρώ ανά πλοίο, ανάλογα με το μέγεθος του πλοίου. «Αν και η ακολουθούμενη στρατηγική των πλοιοκτητριών εταιριών περιλαμβάνει την απασχόληση Ελλήνων ναυτικών σε υψηλόβαθμες θέσεις η απαιτούμενη οργανική σύνθεση των πληρωμάτων για πλοία υπό ελληνική σημαία συνεπάγεται την απασχόληση Ελλήνων ναυτικών και σε χαμηλόβαθμες θέσεις με αρκετά υψηλότερο κόστος σε σύγκριση με την απασχόληση αλλοδαπών ναυτικών» επισημαίνει η Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος (σελίδα 284).

Οι ναυτιλιακές εταιρίες διέρχονται πλέον μία βαθιά κρίση, διότι πέρα από την κάθετη πτώση των ναυλαγορών η απουσία ρευστότητας εξαιτίας της χρηματοπιστωτικής κρίσης τις οδηγεί τη μία μετά την άλλη σε μαζικές ακυρώσεις νέων παραγγελιών πλοίων. Η ζημιά που έχουν υποστεί όσες προχώρησαν σε ακυρώσεις αλλά και η ζημιά που θα υποστούν εκείνες που θα ακυρώσουν παραγγελίες το επόμενο διάστημα. Τη μεγαλύτερη όμως ζημιά φαίνεται να έχουν τα ναυπηγεία και κυρίως εκείνο της Νότιας Κορέας. Η ίδια η κυβέρνηση της χώρας δε μπορεί να παρέχει την κατάλληλη οικονομική στήριξη τους τουλάχιστον για την ώρα.

Τέλος, διεθνείς διαχειριστές τερματικών σταθμών αποτιμώντας τις αρνητικές επιπτώσεις της κρίσης και της επερχόμενης μείωσης σε ναυτιλιακές υπηρεσίες, απέσυραν σχέδια επέκτασης των λιμενικών τους υποδομών.

Συνεπακόλουθο των προηγούμενων αναφορών, η αύξηση της ανεργίας σε επαγγέλματα της ναυτιλίας αλλά και της ξηράς. Τέλος, ένα από τα προβλήματα που ίσως να βρεθούν αντιμέτωπες οι ναυτιλιακές εταιρίες, είναι η ενδεχόμενη άρνηση των τραπεζών, να τις χορηγήσουν τις απαραίτητες εγγυητικές επιστολές όταν το πλοίο αποπλεύσει για τον προορισμό όπου θα παραδώσει το φορτίο του.

Κερδισμένες από την κρίση είναι οι αναπτυσσόμενες χώρες, διότι τόσο οι εξαγωγείς όσο και οι εισαγωγείς τροφίμων επωφελούνται πλέον από το χαμηλότερο κόστος μεταφοράς, μετριάζοντας τις πληθωριστικές πιέσεις. Επειδή μάλιστα, στις αναπτυσσόμενες χώρες το εμπόριο κυριαρχείται από συναλλαγές σε βασικά εμπορεύματα ή χαμηλής αξίας μεταποιημένα αγαθά, μία πτώση στους ναύλους αναμένεται να φέρει σημαντικά οφέλη στις συναλλαγές.

Η ναυτιλία είναι στρατηγική δραστηριότητα για την ελληνική οικονομία. Έχει τις μεγαλύτερες καθαρές εισροές ξένου συναλλάγματος. Η πτώση της ναυλαγοράς, ως εκ τούτου και η εκτίμηση ότι θα μειωθούν τα έσοδα από τη ναυτιλία και θα εκτιναχθεί το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών της Ελλάδος συνέβαλε στο να διαπραγματεύονται τα ελληνικά ομόλογα σε υψηλότερα επιτόκια από τα ομόλογα άλλων χωρών της ευρωζώνης.

Η συμβολή των τραπεζών στο να ξεπεραστεί η κρίση και οι επιπτώσεις της στο συγκεκριμένο χώρο μοιάζει περισσότερο από ποτέ επιβεβλημένη. Η κρίση, στο χώρο τους φαίνεται πως σταθεροποιείται με την αδιάλειπτη λήψη των κατάλληλων μέτρων από τις ηγεσίες των χωρών που ανήκουν. Αυτό θα σημάνει και την επάνοδο της ρευστότητας η οποία θα βοηθήσει τη ναυτιλία να βελτιώσει την κατάσταση της.

5.11 Οι συνέπειες της κρίσης στο τουρισμό

Ο τουρισμός είναι το πιο κρίσιμο και ταυτόχρονα το πιο ευαίσθητο κομμάτι της ελληνικής οικονομίας, συνεισφέροντας ετησίως περισσότερο από το 18,5% του ΑΕΠ. Η στρατηγική που ακολουθείται από την κεντρική διοίκηση ακολουθεί δύο διαφορετικά επίπεδα:

α. Ισχυροποίηση της θέσης της Ελλάδος στις διεθνείς αγορές και

β. Μέτρα στήριξης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων του τουριστικού τομέα.

Στα μέτρα που περιλαμβάνονται στο πρώτο επίπεδο είναι η ένταση της παρουσίας και της επικοινωνιακής πολιτικής της χώρας μας στις μεγάλες αγορές του εξωτερικού. Τα μέτρα του δεύτερου επιπέδου προβλέπουν οικονομική ενίσχυση σε μικρές και πολύ μικρές επιχειρήσεις, ιδιαίτερα σε όσες βρίσκονται στην ηπειρωτική Ελλάδα και στα νησιά. Στόχος είναι η βιωσιμότητα τους εξασφαλίζοντας την απαραίτητη ρευστότητα αλλά και ζήτηση, μέσω των μέτρων του πρώτου επιπέδου.

Οι παραδοσιακές χώρες προέλευσης τουριστών, με ποσοστό που αγγίζει περίπου το 50% (Βρετανία, Γαλλία, Γερμανία, ΗΠΑ, Ιταλία), βρίσκονται ήδη στην καρδιά της κρίσης. Η τάση της αγοράς έχει καταγραφεί από το τέλος του 2008, με χαρακτηριστικό παράδειγμα της αγορά της Βρετανίας στην οποία αναλογούν 2,6 επισκέπτες το χρόνο και η οποία παρέμεινε εξαιρετικά αδρανής στις κρατήσεις για το επόμενο έτος. Το στοιχείο αυτό αποτυπώνεται και στις προκρατήσεις, ενώ παράλληλα δεδομένη θεωρείται και η συρρίκνωση της μέση διάρκειας διανυκτέρευσης από δέκα σε οκτώ ημέρες καθώς και η μείωση του αντίστοιχου ποσού του προσωπικού προϋπολογισμού του τουρίστα.

Την ίδια στιγμή παρατηρείται και μία σημαντική μείωση του μεριδίου αγοράς, αφού μεγάλοι ταξιδιωτικοί οργανισμοί προχωρούν σε περικοπές στα ταξιδιωτικά τους προγράμματα, με ασφυκτικές πιέσεις στους ξενοδόχους για περαιτέρω μείωση στα πακέτα διακοπών. Δύο ακόμη στοιχεία επιβεβαιώνουν τις συνέπειες της οικονομικής κρίσης στην τουριστική αγορά. Η μείωση στις αφίξεις αλλά και ο αριθμός των ανεξόφλητων τιμολογίων σε πολλές τουριστικές επιχειρήσεις από tour operators του εξωτερικού λόγω της δυσχέρειας που αντιμετωπίζουν οι πελάτες τους από τις χώρες προέλευσης.

Το α' εξάμηνο του 2009 σε σχέση με το αντίστοιχο χρονικό διάστημα τα τουριστικά έσοδα μειώθηκαν κατά 14,9%, σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία. Τούτο σημαίνει ότι η απώλεια εσόδων φθάνει τα 2 δις. ευρώ. Οι επαΐοντες υποστηρίζουν ότι όταν «κλείσει» η τουριστική περίοδος θα διαπιστωθεί ότι οι απώλειες τουριστικού συναλλάγματος θα είναι πρωτόγνωρες για τα τελευταία χρόνια.

Σημαντικές απώλειες παρουσίασε ο κλάδος των επαγγελματικών σκαφών τουρισμού. Σύμφωνα με την ένωση Πλοιοκτητών Ελληνικών Σκαφών Τουρισμού (ΕΠΕΣΤ), ως τα τέλη Ιουλίου η πτώση στις κρατήσεις πλοίων αναψυχής ως 49 ατόμων ήταν μεταξύ 25%-30%, στα ιστιοπλοϊκά κυμαινόταν μεταξύ 20%-25%, ενώ στα πλοία αναψυχής ως 12 ατόμων έφθανε ως και στο 80%. Μάλιστα κατασχέθηκαν 18 πλοία από τράπεζες λόγω της έλλειψης ικανότητας αποπληρωμής δανείων, ενώ δέκα πλοία παρέμεναν δεμένα από την έναρξη της σεζόν, με την Ένωση να υπολογίζει ότι η ανεργία των ανωτέρων και κατωτέρων πληρωμάτων τον Σεπτέμβριο να φθάνει στο 100%.

Οι εκτιμήσεις του Παγκόσμιου Οργανισμού Τουρισμού (ΠΟΤ) προέβλεπαν μείωση του παγκόσμιου τουρισμού για το 2009 που θα κυμαίνεται μεταξύ -6% και -4%, αφού ήδη η μείωση που έχει καταγραφεί για το πρώτο τετράμηνο είναι -8%. Στην Ευρώπη οι συνέπειες είναι εντονότερες, με το πρώτο τετράμηνο να έχει απώλειες 10% αφού η πλειονότητα των χωρών προέλευσης βρέθηκε στη δίνη της οικονομικής ύφεσης. Η εικόνα κατά το πρώτο εξάμηνο στις ανταγωνίστριες χώρες είναι πτωτική, με την Ισπανία να αγγίζει το -11,5%, την Κύπρο το -10,8%, ενώ η Τουρκία είχε οριακή αύξηση 0,9%, σε αντίθεση με τα δύο τελευταία χρόνια που παρουσίαζε διψήφια άνοδο (Εφ. Καθημερινή της Κυριακής, Αφιέρωμα 74^η ΔΕΘ, 6/09/2009, σελ. 24).

Έτσι, ο τουριστικός κλάδος στερείται της υψηλής κερδοφορίας που μπορεί να οδηγήσει σε επενδύσεις. Ο κλάδος θα αναγκασθεί να στραφεί σε νέο δανεισμό και μάλιστα με υψηλά επιτόκια και πάντως υψηλότερα από αυτά που θα ισχύουν για τους ανταγωνιστές τους στα άλλα κράτη μέλη της ΕΕ.

6 Η μετά την κρίση περίοδος

6.1 Ο ρόλος του κράτους στην μετά-κρίση εποχή

Οι οικονομολόγοι, οι αναλυτές και οι επενδυτές δείχνουν πλέον να συγκλίνουν: Η αποφασιστική δράση που ανέλαβαν οι κυβερνήσεις, οι κεντρικές τράπεζες και οι διεθνείς οργανισμοί επανέφεραν, λένε, την εμπιστοσύνη και τροφοδότησαν τη διάθεση για ανάληψη επενδυτικού κινδύνου, ο συστημικός κίνδυνος πρακτικά έχει απαλειφθεί, ενώ η αγορά των εταιρικών ομολόγων ενσωματώνει πλέον προβλέψεις για πληθωρισμό παρά για αποπληθωρισμό. Οι φόβοι για μια παρόμοια ύφεση με αυτή της δεκαετίας του '30 έχουν πλέον εξαλειφθεί και αυτό οφείλεται και στη βελτιωμένη διεθνή συνεργασία, μια παράμετρος που απουσίαζε το 1929.

Έτσι, υποστηρίζεται σήμερα: πρώτον, ότι τα οικονομικά δεδομένα επιβεβαιώνουν ότι παρήλθε ο πυθμένας και ότι σημειώθηκε μεταστροφή στον κύκλο της οικονομίας και, δεύτερον, ότι οι αγορές σημείωσαν επίσης το χαμηλό τους σε αυτόν τον πτωτικό κύκλο στις 9 Μαρτίου.

Το γεγονός ότι οι παγκόσμιες ανισορροπίες διορθώνονται αποτελεί αναμφίβολα από μόνο του καλό νέο. Ωστόσο, όπως παρατήρησε και η ING, οι μειώσεις χρεών, η αυξανόμενη τάση αποταμίευσης, το πλεονάζον παραγωγικό δυναμικό και μια εξασθενημένη ζήτηση για δάνεια συμβάλλουν στην αίσθηση ότι σε αυτή την κρίση δεν θα πρέπει να αναμένουμε μια «φυσιολογική» οικονομική ανάκαμψη.

Ο,τι είναι εξάλλου λογικό για τους καταναλωτές θα μπορούσε να δημιουργήσει προβλήματα στην οικονομία. Αυτό αποτελεί και το παράδοξο της λιτότητας: το γεγονός δηλαδή ότι η αποταμίευση οδηγεί αυτόματα σε μείωση της ζήτησης και στην ανάγκη να αποταμιευθούν ακόμη περισσότερα χρήματα. Η ενίσχυση της αποταμίευσης στις ΗΠΑ (από αρνητικούς ρυθμούς τα προηγούμενα χρόνια στο 5% σήμερα, με πιθανότητες να αυξηθεί ακόμη και στο 10%) έχει αποτέλεσμα τη μείωση της ζήτησης σε παγκόσμια κλίμακα, που δεν μπορεί να αντισταθμιστεί από μίαν αντίστροφη τάση σε άλλες περιοχές. Η Γερμανία, π.χ., δίνει έμφαση στα ελλείμματα, ενώ η Κίνα, που έχει περιθώρια (η κατανάλωση αντιστοιχεί μόλις στο 35% του ΑΕΠ), τάσσεται υπέρ ενός μοντέλου ανάπτυξης βασισμένου στην εξαγωγική δραστηριότητα.

Τα δεδομένα δείχνουν λοιπόν ότι, καθώς δεν διανύουμε μια «συνήθη» ύφεση, η ανάκαμψη θα είναι δυσχερέστερη το 2010, αλλά ο κόσμος (σε αντίθεση ίσως με την Ελλάδα, όπου η

ύφεση δεν αποκλείεται να συνεχιστεί) θα επανέλθει σε μια έστω και ισχνή ανάπτυξη τον επόμενο χρόνο.

Είναι πλέον αδιαμφισβήτητο ότι η κυρίαρχη άποψη των τελευταίων 30 ετών στις καπιταλιστικές χώρες και στους μεγάλους οικονομικού οργανισμούς, ήταν η μείωση του ρόλου τους κράτους στο ελάχιστο δυνατό βαθμό. Είναι πλέον ισχυρή η πεποίθηση στην πλειοψηφία των πολιτών στο δυτικό κόσμο για την αναποτελεσματικότητα του «μεγάλου κράτους». Κυριότερες αιτίες για το γεγονός αυτό (Εφ. Καθημερινή, 30/06/09, Το παράδοξο της λιτότητας):

α. η δημιουργία στρεβλώσεων που προκαλεί στην αγορά

β. η αδυναμία στην διαχείριση των πόρων που χρησιμοποιεί

γ. η ένταση για τη χρηματοδότηση του που απαιτεί μεγάλους πόρους οι οποίοι προέρχονται από τη φορολογία.

Στις χώρες, όμως, όπου το κράτος είναι μεγάλο οι κρατικές δαπάνες αλλά και τα κρατικά έσοδα είναι υψηλότερα, ως ποσοστό του ΑΕΠ, σε σχέση με το επίπεδο των υπολοίπων χωρών. Χαρακτηριστικό παράδειγμα των αναφορών αυτών οι Σκανδιναβικές χώρες, που δημιούργησαν ένα εκτεταμένο κράτος πρόνοιας με παράλληλη έμφαση στην καινοτομία στην ανάπτυξη της τεχνολογίας και την ανταγωνιστικότητα. Σημαντικό θα πρέπει να θεωρηθεί επίσης, το γεγονός του υψηλού δείκτη εκτίμησης που έχουν οι κάτοικοι των χωρών αυτών σε θεσμούς όπως η δικαιοσύνη και το κοινοβούλιο καθώς και σε αρχές όπως η κοινωνική αλληλεγγύη.

Τα προηγούμενα δηλώνουν με σαφήνεια ότι είναι απολύτως δυνατή η δημιουργία ενός μεγάλου κράτους αλλά και εξαιρετικά λειτουργική ως προς του πολίτες του, τις ανάγκες των οποίων καλείται να εξυπηρετεί. Ύψιστος παράγοντας ανάπτυξης και κοινωνικής ευημερίας (Βασίλης Ράπανος, καθ. Παν. Αθ. Τμήμα Οικ. Επ. ΤΟ ΒΗΜΑ 28/9/2008).

Προφανώς η πρώτη προτεραιότητα είναι να επανέλθει το χρηματοπιστωτικό σύστημα στην υπηρεσία της οικονομίας, αλλά δεν αρκεί να βελτιωθεί απλώς το σύστημα εποπτείας και η αποτελεσματικότητά του. Θα πρέπει να δοθεί ξανά στον χρόνο η αξία που του αφαιρέθηκε. Η δημιουργία βραχυπρόθεσμης αξίας μόνο με χρηματοπιστωτική μηχανική μέσω μόχλευσης όλο και πιο βαθιάς τελικά μας κόστισε πολύ ακριβά. Πρέπει να παραδεχτούμε ότι η

δημιουργία αξίας από την επιχείρηση για τα μέλη της (μετόχους, πελάτες, μισθωτούς κ.ά.) ακολουθεί μια κλίμακα χρόνου που δεν υπολογίζεται από ορισμένους παράγοντες των χρηματοπιστωτικών αγορών. Και πρέπει να αναγνωρίσουμε ότι ορισμένοι επιχειρηματίες δεν μπόρεσαν πάντα να αντισταθούν στην απαίτηση για βραχυπρόθεσμα κέρδη. Στο σημερινό κλίμα είναι εύκολο να φτιάξουμε απαισιόδοξα σενάρια εξόδου από την κρίση. Ο πεσιμισμός «πουλάει» τώρα και αυτοί που προέβλεπαν την τελική καταστροφή μπορούν ακόμη να διατυμπανίζουν την οξυδέρκειά τους. Ωστόσο, όπως ακριβώς ένα χαλασμένο ρολόι δείχνει τη σωστή ώρα δύο φορές την ημέρα, έτσι και οι Κασσάνδρες δεν αποτελούν αναγκαστικά τους καλύτερους οδηγούς. Ο κόσμος του αύριο θα εξαρτηθεί από τα διδάγματα που θα βγάλουμε από τα λάθη του χθες. Διότι υπάρχει μέλλον και μετά την παρούσα κρίση (<http://www.tovima.gr/default.asp?pid=2&ct=17&artid=274711&dt=21/06/2009>).

6.2 Το θετικό σενάριο

Η συγγραφή της μελέτης αυτής βρίσκει τις αναδυόμενες οικονομίες σε κατάσταση ευφορίας, τουλάχιστον. Σύμφωνα με την αισιόδοξη άποψη, η παγκόσμια οικονομία ξεκίνησε μία κυκλική ανάκαμψη τον Μάρτιο υπό την επίδραση τριών παραγόντων:

- ❖ Πρώτον, οι σωρευτικές επιδράσεις της άνευ προηγουμένου κινητοποίησης δημοσίων πόρων αρχίζουν να αποδίδουν και πλέον επαρκούν να αντισταθμίσουν την κάμψη της ιδιωτικής ζήτησης.
- ❖ Δεύτερον, η μεγάλη κάμψη των τιμών της ενέργειας και των εμπορευμάτων επιφέρει βελτίωση του εμπορίου για τις βιομηχανικές χώρες.
- ❖ Τρίτον, οι διοικήσεις των επιχειρήσεων αρχίζουν να εισπράττουν τα ευνοϊκά αποτελέσματα από τις προηγούμενες περικοπές κόστους και τις κινήσεις αναδιάρθρωσης όπως η μείωση και ο έλεγχος των αποθεμάτων, μείωση του πλεονάζοντος παραγωγικού δυναμικού, περιορισμός χρεών, βελτίωση περιθωρίων κλπ.. Οι οπαδοί της αισιόδοξης άποψης ισχυρίζονται ότι η οικονομική κατάσταση των επιχειρήσεων έχει βελτιωθεί και τούτο πιστοποιείται από την μείωση των τιμών των εμπορευμάτων, την εξυγίανση των μισθών την αναθέρμανση των τραπεζικών πιστώσεων. Η μεγάλη προσφορά χρήματος από τις κεντρικές τράπεζες υποχρεώνει τις εμπορικές να εγκαταλείψουν τις συντηρητικές δανειακές πολιτικές. Συνεπώς, οι εκτιμήσεις αυτές οδηγούν στο συμπέρασμα ότι η άνοδος των αγορών θα συνεχιστεί με τις ενδιάμεσες βραχυχρόνιες διορθώσεις της φυσικά και με μεγάλη μεταβλητότητα

(διακυμάνσεις) αρχικά. Εκτιμάται, ότι οι προοπτικές επιχειρηματικής κερδοφορίας θα είναι καλύτερες στην αναδυόμενη Ασία, την Ιαπωνία και τις ΗΠΑ, ενώ Ευρώπη και Λ. Αμερική θα υστερήσουν σε αποδόσεις.

Καταλυτικό ρόλο στις παραπάνω εξελίξεις θα αποτελέσουν οι επιθετικές διαθέσεις των μάνατζερ των επιχειρήσεων. Είναι πρόθυμοι να αξιοποιήσουν την προηγούμενη εταιρική τους αναδιάρθρωση και τις ισχύουσες κυβερνητικές επιλογές. Για αυτό ακριβώς και οι επενδυτικές επιλογές θα πρέπει να εστιάζουν σε συγκεκριμένες μετοχές και εταιρίες με υγιείς βάσεις, μηδενικά χρέη, ισχυρό μάνατζμεντ και σοβαρές προοπτικές ανάπτυξης στην αγορά. Επισημαίνεται, δε, πως το χάσμα μεταξύ υγιών και προβληματικών επιχειρήσεων πρόκειται να διευρυνθεί δραματικά την προσεχή διετία και αυτό ισχύει παντού, τόσο για την αναδυόμενη Ασία, την Κίνα, την Ιαπωνία, όσο και για τις ΗΠΑ και την ΕΕ.

Περισσότερο ενδιαφέροντες θεωρούνται οι τομείς της κατανάλωσης, των εμπορευμάτων (π.χ. αγροτρόφιμα, φυσικό αέριο κ.ά.), της πράσινης ανάπτυξης και όσοι τομείς πρόκειται να ευνοηθούν από τις κρατικές πολιτικές και τα προγράμματα ανάκαμψης των οικονομιών, όπως είναι π.χ. στις ΗΠΑ η ιατρική περίθαλψη, η βιοτεχνολογία και οι δημόσιες δαπάνες.

Για τη ζώνη ευρώ, ο ΟΟΣΑ προβλέπει αρνητικό ρυθμό ανάπτυξης -4,8% για το 2009 και μηδενική ανάπτυξη για το 2010. "Δεν υπάρχουν ακόμη ξεκάθαρα σημάδια άμεσης ανάκαμψης για τη ζώνη ευρώ", θεωρεί ο ΟΟΣΑ.

Ο Οργανισμός, μέλη του οποίου είναι 30 από τις αναπτυγμένες χώρες, προβλέπει συρρίκνωση του ΑΕΠ κατά 4,1% στις χώρες-μέλη για το 2009 και στη συνέχεια ανάπτυξη +0,7% το 2010, αριθμοί κατά τι βελτιωμένοι σε σχέση με τις προβλέψεις του Απριλίου (-4,3% για το 2009 και -0,1% για το 2010).

Παρότι η κρίση χτύπησε συγχρόνως τις περισσότερες χώρες του κόσμου, "η ανάκαμψη σημειώνεται σποραδικά", υπογραμμίζει ο ΟΟΣΑ, ο οποίος εμφανίζεται ιδιαίτερα συγκρατημένος στις προβλέψεις του.

6.3 Το κακό σενάριο

Οι υποστηρικτές της απαισιόδοξης άποψης για συνέχεια της παγκόσμιας οικονομικής ύφεσης και νέα πτώση των χρηματιστηριακών αγορών υποστηρίζουν ότι ο τεράστιος όγκος χρεών πάνω στον οποίο στηρίχθηκε η προηγούμενη μακρόχρονη οικονομική ανάπτυξη και η

θεαματική επέκταση των αγορών πρέπει να διαλυθεί ή να συρρικνωθεί (deleveraging/απομόχλευση) πριν ξεκινήσει η σταθερή και βιώσιμη ανάπτυξη.

Θεωρούν ότι οι ισολογισμοί των επιχειρήσεων δεν έχουν ισορροπήσει και των τραπεζών δεν έχουν ξεκαθαρίσει από τα τοξικά χρέη και πως η υπόθεση αυτή θα πάρει σημαντικό χρονικό διάστημα. Αυτή ήταν η εμπειρία της Ιαπωνίας τη δεκαετία του 90 και αυτό πιστεύουν πως λίγο πολύ συμβαίνει και στις ΗΠΑ. Δεν αποκλείουν 1-2 τρίμηνα με θετική οικονομική εξέλιξη (π.χ. τέλη 2009 ή αρχές 2010), τονίζουν όμως πως σε καμία περίπτωση δεν πρέπει να θεωρηθεί πως επιστρέψαμε στην ανάκαμψη.

Εκτιμούν πως ορισμένα από τα θετικά αποτελέσματα που ανακοινώνονται είναι προϊόν των αλλαγών σε λογιστικούς κανόνες που πρόσφατα επιτράπηκαν και όχι κάποιας πραγματικής εξυγίανσης. Πιστεύουν πως ο επιχειρηματικός τομέας θα διατηρήσει αμυντική στάση και συμπεριφορά και πως οι τράπεζες δεν θα δανείζουν εύκολα όσο οι επιχειρήσεις δεν εξορθολογίζουν τους ισολογισμούς και τον τρόπο σκέψης και λειτουργία τους.

Ορισμένοι, μάλιστα υποστηρίζουν ότι ήδη σημειώνεται σοβαρή συρρίκνωση της πιστωτικής επέκτασης λόγω της συστολής του σκιώδους τραπεζικού συστήματος. Φέρνουν, δε, ως παράδειγμα τα hedge funds που προ διετίας διαχειρίζονταν 2,5 τρις. δολ., ενώ σήμερα περιορίζονται στο 1 τρις. δολ.- χωρίς ακόμη να έχει τερματιστεί η διαδικασία απομόχλευσης. Προς τεκμηρίωση της θέσης τους, οι Κασσάνδρες του κακού σεναρίου για την εξέλιξη του παγκόσμιου οικονομικού συστήματος, προβάλλουν ορισμένα κρίσιμα στατιστικά στοιχεία. Παγκοσμίως υπήρξε μία απώλεια πλούτου 50 τρις. δολ., όσα δηλαδή και το παγκόσμιο ΑΕΠ. Στις ΗΠΑ η απώλεια ανήλθε σε 1,5 φορά το ΑΕΠ της χώρας. Απαιτείται, λοιπόν, μία παρατεταμένη περίοδος αποκατάστασης των αποταμιεύσεων.

Θυμίζουν πως η ηγέτιδα δύναμη της παγκόσμιας οικονομίας, οι ΗΠΑ, εισήλθαν στην οικονομική ύφεση με ένα λογαριασμό χρέους 6 τρις. δολ. και μόλις πέρσι αυτός διπλασιάστηκε στα 12 τρις. λαμβανομένων υπόψη και των κρατικοποιημένων (και υπερχρεωμένων) στεγαστικών τραπεζών Fanny Mae και Freddie Mac. Στο ποσό θα πρέπει να προστεθούν οι εκτός ισολογισμού κρατικές υποχρεώσεις 45 τρις. που κυρίως αφορούν το σύστημα κοινωνικής ασφάλισης, με συνέπεια το χρέος να ανέρχεται σε 350% του ΑΕΠ έναντι 250% που ήταν στην κρίση του 1929. Στο μεταξύ το αμερικανικό δημόσιο έλλειμμα τη διετία 2009-2010 υπολογίζεται επισήμως να ανέλθει σε 22% του ΑΕΠ, προκαλώντας τεράστια προβλήματα χρηματοδότησης και συγχρόνως ρίγη στους επενδυτές ομολόγων. Όχι

τυχαία τα αμερικανικά 30ετή κρατικά ομόλογα χάνουν το 60% της αξίας τους από τις αρχές του έτους, ενώ οι αποδόσεις των αντίστοιχων 10ετών έχουν αυξηθεί από 2,04% σε 3,55% σήμερα.

Σε ένα τέτοιο διαμορφωμένο παγκόσμιο περιβάλλον προτείνεται διακράτηση ρευστών διαθεσίμων, επένδυση στο χρυσό και πολύτιμα μέταλλα και επιλεκτικά σε κρατικά ομόλογα μικρής σχετικής διάρκειας και μάλιστα χωρών που να μην αντιμετωπίζουν σοβαρό δημοσιονομικό πρόβλημα. (Εφημερίδα Ελευθεροτυπία, Οικονομία, Σελ.23, 14/06/2008).

Μετά την κάθετη πτώση των τιμών των τελευταίων δύο ετών, οι αγορές αξιών των αναπτυσσόμενων χωρών κοιτούν αισιόδοξα το μέλλον, καθώς θεωρούν ότι ήδη βρίσκονται σε φάση ανάκαμψης, καθοδηγούμενη από την Κίνα. Μολονότι οι αναδυόμενες αγορές παραμένουν σε πολύ χαμηλότερα επίπεδα σε σύγκριση με τα υψηλά στα οποία είχαν ανέλθει πριν από την ύφεση, οι επενδυτές βλέπουν γι' άλλη μία φορά τα περιθώρια κέρδους τους να είναι καλύτερα από εκείνα των Ηνωμένων Πολιτειών ή της Ευρώπης.

Έτσι, το δεύτερο τρίμηνο του 2009, ο δείκτης Nifty του ινδικού χρηματιστηρίου σημείωσε αλματώδη αύξηση της τάξης του 60%. Στο ίδιο διάστημα, ο δείκτης CSI 300 της Σανγκάης και του Σεντσέν στην Κίνα και ο Bovespa στη Βραζιλία έχουν κερδίσει από 35%. Η ενίσχυση, κατά 25%, του Standard & Poor's 500 για το αντίστοιχο τρίμηνο είναι εξαιρετικά περιορισμένη.

Την ώρα που στην Κίνα η βιομηχανική παραγωγή ανέκαμπε, στην Ινδία σημειωνόταν αύξηση στις πωλήσεις αυτοκινήτων και στη Βραζιλία αύξηση στις πωλήσεις λιανικής. Οι αναδυόμενες αγορές συνηθίζουν να παρουσιάζουν εντονότερες διακυμάνσεις απ' ό,τι εκείνες των αναπτυγμένων χωρών. Η κάθε μία από τις αναπτυσσόμενες οικονομίες (Βραζιλία, Ρωσία, Ινδία και Κίνα) αντιμετωπίζουν αδυναμίες ικανές να αναστείλουν την ανάκαμψη όταν αυτή εμφανισθεί.

Σύμφωνα με τις προβλέψεις του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου το παγκόσμιο προϊόν θα μειωθεί μεταξύ 0,5 και 1 ποσοστιαίας μονάδας το 2009, ενώ η μέση μείωση του προϊόντος μεταξύ των ανεπτυγμένων οικονομιών θα κυμανθεί μεταξύ 3 και 3,5 ποσοστιαίων μονάδων. Κατά τον Οργανισμό Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης, όμως, η μείωση του προϊόντος μεταξύ των ανεπτυγμένων οικονομιών θα φθάσει, το 2009, στις 4,3 ποσοστιαίες μονάδες. Σε ότι αφορά την Ευρωπαϊκή Ένωση, ειδικότερα, κατά τις (σχετικά πιο αισιόδοξες) εκτιμήσεις/προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού

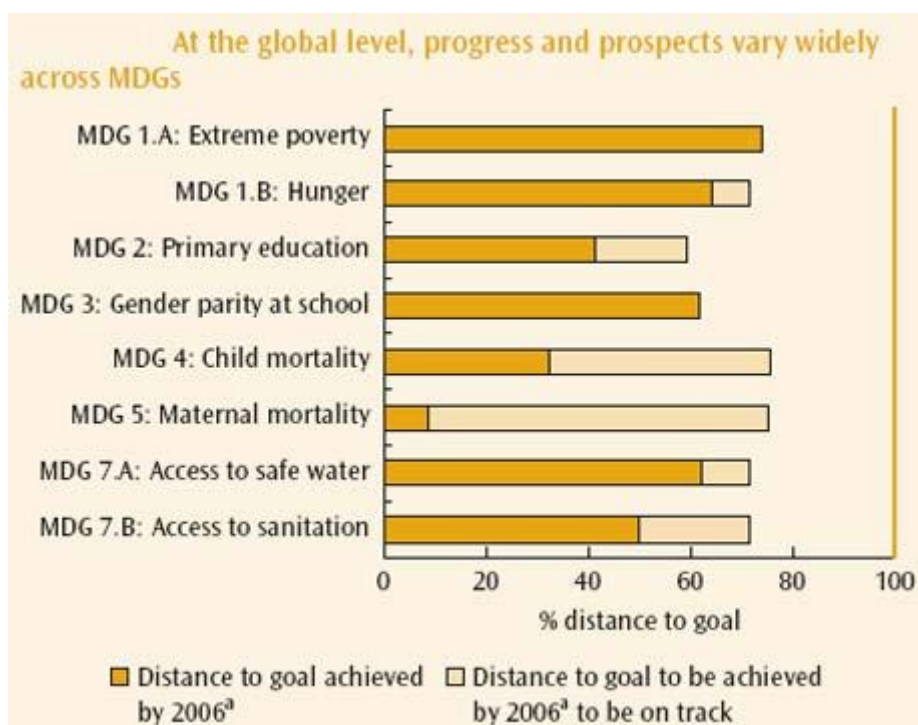
εισοδήματος το 2008, τόσο μεταξύ των 27 κρατών μελών, όσο και στην ευρωζώνη, δεν ξεπέρασε τη 1 ποσοστιαία μονάδα, σε σύγκριση με την αύξηση 3 ποσοστιαίων μονάδων το 2007. Αλλά, το 2009 προβλέπεται μείωση του πραγματικού προϊόντος κατά 1,8 και 1,9 ποσοστιαίες μονάδες στην Ευρωπαϊκή Ένωση και την ευρωζώνη αντιστοίχως, ενώ ισχνή αύξηση 0,5 ποσοστιαίας μονάδας προβλέπεται για το 2010. Διόλου απροσδόκητα, κατόπιν αυτών, το 2009 η ανεργία προβλέπεται να φθάσει στις 9 περίπου ποσοστιαίες μονάδες του εργατικού δυναμικού, με μικρή απόκλιση μεταξύ Ευρωπαϊκής Ένωσης και ευρωζώνης, αλλά και να αυξηθεί ακόμη περισσότερο το 2010. Το ίδιο δυσάρεστη και επιδεινούμενη προβλέπεται, επίσης, η κατάσταση των δημόσιων οικονομικών για τα έτη 2009 και 2010. Όμως, η αβεβαιότητα δεν έχει κοπάσει, όπως φαίνεται από τις, ενίοτε αντιφατικές και συχνότερα δυσοίωνες, ενδείξεις των αγορών (π.χ. διαφορές αποδόσεων εταιρικών ομολόγων) και τα ευρήματα των ερευνών επιχειρήσεων και καταναλωτών και, ίσως, προειδοποιεί πως τα χειρότερα δεν έχουν παρέλθει. Ο λόγος που (για πολλοστή φορά) επαναλαμβάνονται αυτοί οι μελαγχολικοί αριθμοί δεν είναι παρά για να αποτραπεί το ενδεχόμενο υποεκτίμησης των πραγματικών, για την ακρίβεια των δραματικών, διαστάσεων της κρίσης – της δυσμενέστερης μετά το 1930 – και, κυρίως, για να αποφευχθούν οι υπερβολικές προσδοκίες σε σχέση με τις δυνατότητες της μακροοικονομικής πολιτικής – εκ προοιμίου περιορισμένες και ενίοτε αμφισβητούμενες – να εξομαλύνει τις συνέπειές της. Η ίδια μελαγχολική κατάσταση, όμως, ιδίως όταν συμπληρωθεί με τη διάγνωση των αιτίων πρόκλησής της – παγκόσμιες μακροοικονομικές ανισορροπίες, ακατάλληλες νομισματικές και δημοσιονομικές πολιτικές, πρωτίστως στις ΗΠΑ, αποτυχίες (ή αδυναμία;) ρύθμισης των χρηματαγορών και εποπτείας των πιστωτικών συστημάτων – ελάχιστα αφήνει περιθώρια έκπτωσης των προσδοκιών ως προς τη σκοπιμότητα και τη δυνατότητα αποτροπής των μεγάλων χρηματοπιστωτικών διαταράξεων και των ραγδαίων οικονομικών διακυμάνσεων – σε διάκριση από τις αναπόφευκτους επιχειρηματικούς κύκλους – και, γι' αυτό το σκοπό, μεταρρύθμισης οικονομικών (και χρηματοοικονομικών) θεσμών και πολιτικών (<http://blogs.eliamep.gr/koutsiaras>).

Σύμφωνα με έκθεση της Παγκόσμιας Τράπεζας και του Διεθνές Νομισματικού Ταμείου, οι περισσότερες χώρες δεν θα μπορέσουν να υλοποιήσουν τους Αναπτυξιακούς Στόχους της Χιλιετίας.

Οι επιπτώσεις από την εκτόξευση των τιμών του πετρελαίου και των τροφίμων είχε άμεσες συνέπειες στην αποτυχημένη, όπως αποδείχθηκε, χρονιά όσον αφορά του στόχους.

Ειδικότερα για το 2006, ο στόχος για τη μείωση του υποσιτισμού υπολείπεται κατά 10% και η μείωση της παιδικής θνησιμότητας κατά 45%! Η βασική εκπαίδευση βρισκόταν κατά 15% εκτός στόχου και η πρόσβαση στην υγεία κατά 20%. Η επιδείνωση των ρυθμών ανάπτυξης παγκοσμίως δείχνει ότι θα χειροτερέψει ακόμα περισσότερο η κατάσταση το τρέχον έτος.

Η αδράνεια στην αντιμετώπιση της κλιματικής αλλαγής θα κοστίσει πολύ ακριβά στην παγκόσμια οικονομία, αντίθετα αν ληφθεί άμεση δράση το κόστος θα ανέλθει στο 1% του παγκόσμιου ΑΕΠ. Ακόμα και αν αντιμετωπιστεί το φαινόμενο, ο επιδράσεις από την αύξηση της θερμοκρασίας θα συνεχίσει να έχει επιπτώσεις. Χαρακτηριστικό είναι ότι τη δεκαετία του 90' περίπου 200 εκατομμύρια άνθρωποι το χρόνο στις αναπτυσσόμενες χώρες, κατά μέσο όρο, επηρεάστηκαν από τις κλιματικές αλλαγές. Αντίθετα στον ανεπτυγμένο ο αριθμός ανήλθε στο ένα εκατομμύριο.



Πίνακας 11: Παγκόσμιοι Στόχοι Χιλιετίας

Αν συνεχίσουμε σαν να μην συμβαίνει τίποτε, τότε το άμεσο κόστος στην παγκόσμια οικονομία θα είναι μείωση του παγκόσμιου ΑΕΠ κατά 5% με 7%, ενώ το κόστος από την καταστροφή του περιβάλλοντος και των επιπτώσεων στην υγεία των πολιτών, θα φτάσει το 11% με 14% του παγκόσμιου ΑΕΠ, δηλαδή συνολικά μείωση από 5% έως 20%. Αυτό

ισοδυναμεί με το κόστος του Α' Παγκόσμιου Πολέμου, του Β' Παγκόσμιου Πολέμου και του Κραχ του 1930 μαζί!

Οκτώ είναι στο σύνολό τους οι Αναπτυξιακοί Στόχοι της Χιλιετίας που θα πρέπει να επιτευχθούν έως το 2015. Παρά το γεγονός ότι αναμένεται να μειωθεί στο μισό ο πληθυσμός της Γης που ζει με λιγότερο από ένα δολάριο την ημέρα, δεν συμβαίνει η ίδια πρόοδος στην επίτευξη της βασικής εκπαίδευσης για όλους, της προώθησης της ισότητας των φύλων και την ενίσχυση των γυναικών, τη μείωση της θνησιμότητας των παιδιών, τη βελτίωση της υγείας της μητέρας, την ανατροπή της διάδοσης του υιού HIV (δηλαδή του AIDS) και άλλων ασθενειών, την εξασφάλιση περιβαλλοντολογικής σταθερότητας και την ανάπτυξη διεθνών συνεργασιών για την ανάπτυξη.

«Για το 2008 η προσοχή μου στρέφεται στους κινδύνους που απειλούν την επίτευξη των αναπτυξιακών στόχων» δήλωσε χαρακτηριστικά ο Ρόμπερτ Ζέλικ, πρόεδρος της Παγκόσμιας Τράπεζας. «Όπως δείχνει η έκθεση, ο υποσιτισμός έχει πολλαπλασιαστική αρνητική επίδραση στην επίτευξη και άλλων στόχων, όπως στη βελτίωση της υγείας της μητέρας και στην εκπαίδευση» συμπλήρωσε.

Ο πρόεδρος του Διεθνές Νομισματικού Ταμείου, Ντομινίκ Στρος-Καν αναφέρθηκε στα συμπεράσματα της έκθεσης «ότι οι αναπτυσσόμενες χώρες χρειάζονται περισσότερη εξωτερική βοήθεια ώστε να επιτευχθούν οι αναπτυξιακοί στόχοι. Οι υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης και η σταθερότητα του μακροοικονομικού περιβάλλοντος αποτελούν αναγκαία συστατικά στοιχεία για τη μείωση της φτώχειας και τη βελτίωση της υγείας και της εκπαίδευσης».

7 Σύνοψη

Το κακό ξεκίνησε από την απληστία των τραπεζών οι οποίες, θέλοντας να βγάλουν περισσότερα κέρδη, υποεκτίμησαν τους κινδύνους που ανελάμβαναν επενδύοντας τα χρήματα των καταθετών. Τα κέρδη των τραπεζών προέρχονται από τα δάνεια που δίνουν και όχι από τις καταθέσεις, οι οποίες θεωρούνται «παθητικό». Στις ΗΠΑ τα δάνεια που δίνονται σε ανθρώπους χωρίς περιουσία, χωρίς εισόδημα και τελικά χωρίς δυνατότητα αποπληρωμής αποκαλούνταν subprime και αυτά ήταν τα πρώτα που έσκασαν, προκαλώντας ένα ντόμινο προβλημάτων στις τράπεζες. Δεν ήταν όμως μόνο τα στεγαστικά προϊόντα που είχαν

πρόβλημα, αλλά ένα πλήθος δανείων και επενδύσεων σε σύνθετα τραπεζικά προϊόντα τα οποία έχασαν τελείως την αξία τους και κατέστρεψαν κυριολεκτικά τις μεγαλύτερες τράπεζες. Τα προϊόντα αυτά, που σήμερα ονομάζουμε «τοξικά», ενώ μέχρι πριν από λίγους μήνες αποτελούσαν την επιτομή της σύγχρονης τραπεζικής επιστήμης και πρακτικής.

Με τα στεγαστικά και τα τοξικά να σκάνε το ένα μετά το άλλο, οι τράπεζες δεν είχαν ρευστότητα, έπαψαν να χρηματοδοτούν η μία την άλλη, επηρεάζοντας με αυτόν τον τρόπο τη χρηματοδότηση επιχειρήσεων, οι οποίες με τις σειρά τους περιόρισαν τον κύκλο εργασιών τους, σταμάτησαν να πληρώνουν ή ακόμα προχώρησαν σε απολύσεις, δημιουργώντας ένα εθνικό και λίγο αργότερα παγκόσμιο οικονομικό ντόμινο. Το άνοιγμα των οικονομιών, η ελεύθερη μετακίνηση κεφαλαίων από ήπειρο σε ήπειρο και από χώρα σε χώρα, η ενοποίηση όλων των αγορών είναι η αιτία της επιδημίας. Στα τοξικά προϊόντα είχαν επενδύσει επίσης, ασφαλιστικές εταιρίες, ασφαλιστικά ταμεία, εταιρίες επενδύσεων και ιδιώτες.

Σε τέτοιου είδους κρίση, προσβαλλόμενοι είναι τόσο τράπεζες όσο και ιδιώτες. Ακόμα και εκείνοι με μία μικρή κατάθεση. Και αυτό διότι οι τράπεζες δεν τοποθετούν τα χρήματα των καταθέσεων μας σε ένα θησαυροφυλάκιο, αλλά τα δανείζουν σε επιχειρήσεις και ιδιώτες, τα δανείζουν η μία στην άλλη ή τα επενδύουν σε κάθε είδους τραπεζικά και χρηματιστηριακά προϊόντα προκειμένου να πάρουν μεγαλύτερες αποδόσεις. Ο λόγος για τον οποίο δεν προέβλεψε κανένας την κρίση ήταν επειδή κανένας δεν είχε συμφέρον να το κάνει. Αυτό αφορούσε τους πρωταγωνιστές σε όλα τα επίπεδα. Τράπεζες, στελέχη τραπεζών και πολιτική ηγεσία. Ο κάθε ένας αντιμετώπιζε την οικονομία μικροσκοπικά, σε ένα συγκεκριμένο πεδίο δραστηριοτήτων ή κλάδο και όχι μακροσκοπικά σαν ένα ενιαίο σύνολο με ισχυρούς αλληλένδετους δεσμούς. Τελικά, οι ωφελούμενοι από αυτή την κρίση ήταν μόνο εκείνοι που τη δημιούργησαν, δηλαδή τα μεγάλα στελέχη των επενδυτικών τραπεζών που εισέπραξαν κολοσσιαία μπόνους προκαλώντας τη φούσκα η οποία οδήγησε στην κρίση. Ωφελήθηκαν επίσης εκείνοι που διέθεταν, αποταμιεύσεις σε μετρητά και οι οποίοι θα μπορούσαν να αγοράσουν πιο φθηνά αυτοκίνητα, ακίνητα, μετοχές ή επιχειρήσεις.

Κανένας δε μπορεί να προσδιορίσει με σιγουριά την εποχή που από τη φάση της ύφεσης θα περάσουμε σε εκείνη της ανόδου. Κάποιοι μάλιστα υποστηρίζουν ότι ακόμη δεν έχουμε δει το βάθος της κρίσης. Ουδείς γνωρίζει πόσο μεγάλη είναι η καταστροφή στις τράπεζες και αν οι κυβερνήσεις αντέχουν να καλύψουν τις τρύπες και να σώσουν το τραπεζικό σύστημα.

Ασφαλώς η κρίση μας επηρεάζει άμεσα και πολλαπλά στην καθημερινότητα μας. Οι τράπεζες σταματούν να δίνουν δάνεια και αυξάνουν τα επιτόκια των δανείων που έχουν ήδη δώσει. Τα νοικοκυριά με τη σειρά τους δυσκολεύονται να πληρώσουν τη δόση των δανείων τους (στεγαστικά ή κάρτες). Οι τράπεζες προχωρούν σε κατασχέσεις και τα νοικοκυριά περιορίζουν την κατανάλωση τους γιατί δεν έχουν χρήματα. Ταυτόχρονα οι τράπεζες διακόπτουν τη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων ή τους αυξάνουν τα επιτόκια. Οι επιχειρήσεις δυσκολεύονται να πληρώσουν και απολύουν το προσωπικό τους. Οι πωλήσεις τους έχουν μειωθεί αφού τα νοικοκυριά έχουν μειώσει αντίστοιχα την κατανάλωση τους. Τα κέρδη τους περιορίζονται και περνάνε τη φάση των ζημιών. Οι απολύσεις επιταχύνονται και εκείνοι που χάνουν τις εργασίες τους δεν έχουν εισόδημα για να καταναλώσουν ή για να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις τους. Κάπως έτσι, θα μπορούσε να παρασταθεί το πέρασμα της κρίσης από τον τραπεζικό χώρο στην πραγματική οικονομία και τα νοικοκυριά.

Το απαισιόδοξο σενάριο βλέπει να μην αποδίδουν τα μέτρα των κυβερνήσεων διότι οι ζημιές θα είναι πολύ μεγαλύτερες από αυτά που μπορούν να δώσουν οι κυβερνήσεις, να συνεχίζεται η κατάρρευση του τραπεζικού συστήματος και η απαξίωση όλων των αξιών που μαζί με την παύση των εργασιών πολλών επιχειρήσεων να οδηγήσει σε σημαντικά ποσοστά ανεργίας. Το αισιόδοξο σενάριο βλέπει να αποδίδουν τα μέτρα των κυβερνήσεων αποκαθιστώντας πάλι ικανοποιητική τη ρευστότητα στην αγορά μέσω ενός βελτιωμένου και περισσότερο ελεγχόμενου τραπεζικού συστήματος.

8 Συμπεράσματα

Αποτελεί κοινή παραδοχή ότι η οικονομική κρίση καθιστά έκδηλες τις διαρθρωτικές αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας. Εντούτοις, αποκλίνουσες είναι οι αντιλήψεις σχετικά με την φύση αυτών των αδυναμιών. Οι φορείς άσκησης οικονομικής πολιτικής θεωρούν ότι οι σημαντικότερες διαρθρωτικές αδυναμίες είναι η μειωμένη εμπιστοσύνη των “αγορών”, δηλαδή των διεθνών χρηματοπιστωτικών οργανισμών, στις δυνατότητες της ελληνικής οικονομίας (που σχετίζεται με το ύψος του δημοσιονομικού ελλείμματος του δημοσίου χρέους). Επίσης, οι ίδιοι φορείς θεωρούν ότι το εξαιρετικά υψηλό έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών οφείλεται, εν πολλοίς, στο γεγονός ότι δεν ελήφθησαν κατά το παρελθόν επαρκή διαρθρωτικά μέτρα για την αναδιάρθρωση του δημόσιου τομέα.

Για να γίνει όμως κατανοητή η δυνατότητα εξόδου από την κρίση θα πρέπει πρώτα να προσδιορισθούν τα αίτια που οδήγησαν σε αυτήν.

Γενικά, τα αίτια της κρίσεως που σχετίζονται αναμφισβήτητα με την ανεπάρκεια του θεσμικού, ρυθμιστικού και οργανωτικού πλαισίου των χρηματοοικονομικών αγορών, καθώς και με τη λειτουργία των εποπτικών αρχών και της επιχειρηματικής διακυβερνήσεως των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων σε κάθε χώρα και παγκοσμίως. Ήδη, οι ανωτέρω δραματικές εξελίξεις στο ΧΣ αναλύονται σε βάθος από εξειδικευμένους αναλυτές σε όλες τις χώρες του κόσμου και από πολλές πλευρές διαπιστώνονται οι θεσμικές ή/και διοικητικές-διαχειριστικές αδυναμίες του συστήματος ιδιαίτερα στις ΗΠΑ, αλλά και στην Ευρώπη.

Σχετικά με τους παράγοντες που οδήγησαν στην κρίση, μεγάλη έμφαση έχει δοθεί:

- α) Στο ισχύον ρυθμιστικό πλαίσιο των ΧΙ και του τρόπου εφαρμογής του
- β) Στη μη ικανοποιητική επιχειρηματική διοίκηση και στην ουσιαστική ανυπαρξία κινήτρων αυτορρυθμίσεως των ΧΙ
- γ) Στην πλημμελή εποπτεία των ΧΙ, ιδιαιτέρως στις ΗΠΑ
- δ) Στη μη ικανοποιητική λειτουργία της ελεύθερης αγοράς στο πλαίσιο της παγκοσμιοποιημένης οικονομίας
- ε) Στη μη ικανοποιητική εφαρμογή των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφορήσεως (IFRS) σε περιόδους διαταραγμένων αγορών.

Από την άλλη πλευρά, η πλειοψηφία των μακρο οικονομικών αναλυτών αποδίδει μεγάλες ευθύνες για την κρίση στη νομισματική πολιτική που ακολουθήθηκε από την FED στην περίοδο 2001-2007. Σε ορισμένες από τις αναλύσεις η πολιτική αυτή συνδέεται με τις παγκόσμιες μακροοικονομικές ανισορροπίες που επικρατούσαν στην ανωτέρω περίοδο και, ιδιαιτέρως, με τη νομισματική και συναλλαγματική πολιτική της Κίνας, της Ιαπωνίας και άλλων χωρών της ΝΑ Ασίας. Ωστόσο, στις περισσότερες αναλύσεις γενεσιουργός αιτία των παγκόσμιων μακροοικονομικών ανισορροπιών θεωρείται η νομισματική πολιτική της FED. Εξετάζοντας το θέμα από μακροοικονομική άποψη, δεν θα πρέπει να αγνοηθεί η ανάλυση των μεγάλων παγκόσμιων μακροοικονομικών ανισορροπιών, που διογκώθηκαν ανεξέλεγκτα από το 2004 και ιδιαίτερα μετά την ένταξη της Κίνας στον Παγκόσμιο Οργανισμό Εμπορίου (ΠΟΕ) και αναλύει την επίπτωσή τους στη δημιουργία των συνθηκών που οδήγησαν στην παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση.

Μπαίνουμε λοιπόν σε μια βαθιά κρίση που μόλις τώρα άρχισε. Ακριβώς τώρα που στον υπόλοιπο κόσμο εμφανίζονται σημάδια ανάκαμψης. Ακριβώς τώρα που η Κίνα «ξανατρέχει» με ρυθμό ανάπτυξης 8%, η Ινδία με 14%, η Βραζιλία εντάσσεται στο group των ισχυρών, η

Ρωσία επανακάμπτει στο διεθνές παιχνίδι με νέα οικονομική, γεωστρατηγική αλλά και ιδεολογική ισχύ, η Ε.Ε. εγκλωβίζεται στις ρήτρες της συνθήκης του Μάαστριχτ και η Τουρκία ανακοινώνει δια χειλών Νταβούτογλου από το Σεράγεβο την νέα Οθωμανική αυτοκρατορία της.

Έτσι, εν όσω οι παρασιτικές ελίτ θα διεκδικούν όλο και μεγαλύτερο μερίδιο απο το τίποτα που παράγει η χώρα, οι πόροι απο την ναυτιλία θα περιορίζονται καθώς η Κίνα θα διεκδικεί αύξηση της εσωτερικής της κατανάλωσης και θα περιορίζει τις εξαγωγές, άρα και τις μεταφορές των εμπορευμάτων της. Αντίστοιχα το ισχυρό ευρώ, θα καθιστά τους ελληνικούς τουριστικούς προορισμούς όλο και λιγότερο ανταγωνιστικούς. Η γεωργική παραγωγή που έχει ήδη κατέλθει στο 3% από 17% πριν απο μερικά χρόνια, θα μας οδηγεί όλο και πιο πολύ στην ανάγκη να δανειστούμε για να εισάγουμε βασικά είδη διατροφής.

Θα πρέπει να γίνει ευρέως αντιληπτό από όλους όσους εμπλέκονται στην κρίση, ιδιαίτερα από εκείνους που γίνονται δέκτες των αποφάσεων κάποιων, ότι πάνω από όλα απαιτείται νηφαλιότητα, αυτοσυγκράτηση και υπομονή μέχρι να ολοκληρωθεί ο κύκλος της οικονομικής επιβράδυνση και να επανέλθει η ανάκαμψη.

Σύμφωνα με τον G. Soros «Η οικονομική κρίση του 2008 και η σημασία της, Αθήνα 2008, Εκδ. Λιβάνη, Εισαγωγή», η τρέχουσα κρίση δεν είναι απλά το αποτέλεσμα της φούσκας στην αμερικάνικη αγορά στεγαστικών δανείων, αλλά οφείλεται σε μία δεσπόζουσα τάση, στην επέκταση της πίστωσης, και σε μία κυρίαρχη παρανόηση, στον φονταμενταλισμό της αγοράς. Οι προηγούμενες κρίσεις χρησίμευαν ως επιτυχημένες δοκιμές, που ενίσχυσαν τη δεσπόζουσα τάση και τις κυρίαρχες παρανοήσεις. Η σημερινή κρίση αποτελεί το σημείο καμπής καθώς τόσο η δεσπόζουσα τάση όσο και οι κυρίαρχες παρανοήσεις έχουν καταστεί αβάσιμες. Οι αγορές δεν είναι πλέον τέλειες αφού το μοντέλο ή το αξίωμα της τέλειας γνώσης αμφισβητείται.

Οι δομικές αλλαγές που έχουν προκληθεί στην παγκόσμια οικονομία και κοινωνία κατά τα τελευταία 30 χρόνια πρέπει να εντοπιστούν και να αντιμετωπισθούν άμεσα, αν θέλουμε να μη ξαναζήσουμε ανάλογο εφιάλτη. Οι πιο σημαντικές από αυτές τις αλλαγές είναι:

α) Το κράτος έχει αποστασιοποιηθεί από το ρόλο του θεματοφύλακα της κοινωνίας. Είναι αναγκαίο να επανέλθει και να χαράξει αυστηρούς κανόνες διεξαγωγής και ελέγχου της οικονομικής δραστηριότητας σε ένα παγκοσμιοποιημένο περιβάλλον, ώστε να διασφαλισθεί

το μακροπρόθεσμο κοινωνικό συμφέρον. Σε καμία περίπτωση, όμως, μη φτάσει στην άλλη άκρη και αναλάβει επιχειρηματικές δραστηριότητες.

β) Η υπερβολική συμπίεση του κόστους εργασίας, σε συνδυασμό με τη διαμόρφωση ολιγοπολιακών καταστάσεων στις αγορές, έχει οδηγήσει σε έντονη αναδιανομή εισοδήματος και πλούτου,

γ) Άμεση προώθηση των έργων υποδομής για τα οποία υπάρχει δυνατότητα προκαταβολών από την Ε.Ε. που καλύπτουν μέχρι και το 100% του συνολικού κόστους. Σημαντικό είναι αυτά τα έργα αφενός να μην κατακερματιστούν, αφετέρου να υλοποιηθούν ενοποιώντας τα στάδια της προμελέτης, μελέτης και κατασκευής

δ) Απλοποίηση και σταθερότητα διατάξεων: ακόμη και σήμερα, όταν πολλοί μιλούν για φορολογική μεταρρύθμιση, εννοούν μόνο μείωση ή αύξηση των φορολογικών συντελεστών. Η εμπειρία, όμως, τόσο στην Ευρώπη όσο και στις αναπτυσσόμενες χώρες έχει δείξει ότι η απλότητα και η διαφάνεια των κανόνων και των διατάξεων είναι πολύ μεγαλύτερης σημασίας από τις μειώσεις των συντελεστών

ε) Κατάργηση της διαδικασίας ελέγχου όλων των φορολογικών υποθέσεων και θέσπιση συστήματος δειγματοληπτικών ελέγχων με κριτήρια επιλογής την ανάλυση κινδύνου για τις επιχειρήσεις και τα άτομα που εμφανίζουν μεγαλύτερες πιθανότητες φοροδιαφυγής. Υποχρέωση κάθε εφορίας να διενεργεί ένα συγκεκριμένο αριθμό ελέγχων κατά έτος, που θα της υποδεικνύεται κεντρικά και να καταρτίζει τεκμηριωμένες εκθέσεις για κάθε έλεγχο που πραγματοποίησε, ενώ θα πρέπει να υπάρχει και δυνατότητα επανελέγχου όλων των περιπτώσεων.

στ) Θέσπιση περιβαλλοντικού φόρου για τα αυτοκίνητα συμβατικής τεχνολογίας, με παράλληλη εισαγωγή κινήτρων για την απόσυρσή τους: έχει εκτιμηθεί ότι η εισαγωγή περιβαλλοντικού φόρου στο ύψος του 50% των υφιστάμενων τελών κυκλοφορίας θα αποφέρει το 2009 πρόσθετα έσοδα περίπου €150 εκατ.

ζ) Συνεργασία δημόσιου-ιδιωτικού τομέα μέσω των Συμβάσεων Δημοσίου-Ιδιωτικού Τομέα (ΣΔΙΤ), λαμβάνοντας υπόψη τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά αλλά και τις δυσκολίες αυτής της μεθόδου κατασκευής και χρηματοδότησης δημόσιων έργων και, κυρίως, τη διεθνή εμπειρία

η) Αξιολόγηση όλων των νέων νόμων και ρυθμίσεων με κριτήριο τις επιπτώσεις τους στην ανταγωνιστικότητα. Συγκεκριμένα, αναφερόμαστε εδώ στις διαδικασίες που ονομάζονται διεθνώς impact assessment και εφαρμόζονται σε πολλές χώρες.

Οι εξελίξεις στο τέλος Αυγούστου του 2009, δείχνουν σταθεροποίηση της παγκόσμιας οικονομίας και ορατό πλέον το ενδεχόμενο της ανάκαμψης, παρά της όποιες επιφυλάξεις, πρώτα από τις ΗΠΑ και στη συνέχεια στην ΕΕ.

Στην προοπτική αυτή οι αγορές αντιδρούν με δυναμισμό, γεγονός που έχει ευεργετικές επιδράσεις τόσο στην κερδοφορία των τραπεζών και κυρίως στην τόνωση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης.

Γενικότερα όμως, όπως υποστηρίζει και ο Γ. Χαρδουβέλης «Η διεθνής κρίση και ο προβληματισμός για τη μελλοντική πορεία της οικονομίας» (Εφ. Καθημερινή, Ειδική Έκδοση για τη ΔΕΘ, Οκτώβριος 2008), το μέλλον δε μπορεί να προβλεφθεί εύκολα. Είναι συνάρτηση όχι μόνο των σημερινών ευκαιριών, δυνατοτήτων και προσδοκιών, όχι μόνο της μεγάλης ανισορροπίας μεταξύ παραγωγής και κατανάλωσης στην Ελλάδα ή της σχετικής αναποτελεσματικότητας του δημόσιου τομέα της, όχι μόνο των απρόβλεπτων εξωτερικών παραγόντων, αλλά και της αποφασιστικότητας της ελληνικής κοινωνίας, όπως αυτή εκφράζεται μέσα από τους πολιτικούς φορείς της, να αντιμετωπίσει τα μακροχρόνια προβλήματα και να δώσει λύση. Αυτή η αποφασιστικότητα δυστυχώς φαίνεται πως δεν υπάρχει. Οι σημερινές ανισορροπίες στην οικονομία απαιτούν διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις ασχέτως πολιτικής ιδεολογίας. Η ιδεολογία φαίνεται στη συνέχεια δηλαδή στην ιεράρχηση, την επιλογή και το είδος των εξειδικευμένων μεταρρυθμίσεων. Μία τέτοια όμως συζήτηση δε φαίνεται να έχει καν ξεκινήσει ώστε να φανούν και οι διαφοροποιήσεις των κομμάτων. Η συζήτηση για την ουσία των προβλημάτων και οι σαφείς τοποθετήσεις των πολιτικών φορέων μάλλον αποφεύγονται. Αυτό πιθανόν να αλλάξει αργότερα, όταν οι ανισορροπίες ενταθούν.

Η κυκλικότητα θα παραμείνει ουσιαστική διάσταση των οικονομιών μας. Παρ' ότι η χρηματοπιστωτική κρίση όξυνε πολύ την ύφεση, δεν πρέπει να ξεχνάμε ότι ο ρυθμός της παγκόσμιας ανάπτυξης είχε φτάσει να είναι αστήρικτος και ότι η επιβράδυνσή του προηγήθηκε της κρίσης των subprimes. Η εξαιρετική περίοδος ανάπτυξης στα μέσα αυτής της δεκαετίας, η οποία όμως συνοδεύτηκε και από μια επώδυνη έκρηξη των τιμών της ενέργειας και των πρώτων υλών, απαιτούσε διόρθωση. Η παγκοσμιοποίηση ενισχύει

περαιτέρω την έκταση των κυκλικών επιπτώσεων: σε εμάς εναπόκειται να συνδυάσουμε κοινωνικές απορροφήσεις (κοινωνική προστασία) και οικονομική ευελιξία, δηλαδή τη δυνατότητα οι επιχειρήσεις να προσαρμόζουν τις παραγωγικές τους ικανότητες και να τις επεκτείνουν ανάλογα με τις κινήσεις της συγκυρίας.

«Εν ολίγοις, η πολιτική μας διέρχεται μεγαλύτερη κρίση και από την οικονομία» όπως παραδέχεται και ο καθηγητής του London School of Economics, Kevin Featherstone (Καθημερινή, 28/06/2009, σελ. 27). Με τα παραδείγματα μας να καταρρέουν και τις θέσεις μας να αλλάζουν συνεχώς, καταφεύγουμε στα διασκεδαστικά σκάνδαλα, τις κρυφές ματιές στην προσωπική ζωή των ηγετών μας και σε θέματα τρόπου ζωής με θρησκευτική ζέση.

Από τα διαθέσιμα οικονομικά στοιχεία για την πορεία της Ελληνικής οικονομίας έως το ξέσπασμα της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, προκύπτουν μερικά πολύ ανησυχητικά συμπεράσματα:

- **Η οικονομία αντιμετωπίζει σημαντικά προβλήματα** – ανάπτυξης, βιωσιμότητας, κοινωνικής και οικονομικής ανισότητας – που διογκώνονται κάθε έτος από το 2004. Η αρνητική πορεία που διαγράφει η Ελληνική οικονομία έως τα μέσα του 2008 δεν είναι αποτέλεσμα της διεθνούς οικονομικής συγκυρίας, αλλά αποτέλεσμα της εφαρμοζόμενης οικονομικής πολιτικής. Η επιβράδυνση των ρυθμών ανάπτυξης και η κρίση στην αγορά θα υπήρχε ακόμη και στην απουσία μιας αρνητικής συγκυρίας στη διεθνή αγορά.

- **Η οικονομία όχι μόνο δεν ήταν οχυρωμένη** έναντι μιας αρνητικής διεθνούς οικονομικής συγκυρίας, αλλά αντίθετα είναι εξαιρετικά ευάλωτη στις μεσομακροπρόθεσμες επιπτώσεις της τρέχουσας κρίσης. Πρώτη ένδειξη είναι ο τρόπος που η οικονομία απορρόφησε τις αυξήσεις των τιμών του πετρελαίου στις αρχές του 2008. Δεύτερη ένδειξη είναι η κρίση στην αγορά δανείων, στο πρόβλημα ρευστότητας των τραπεζών και στα σταθερά υψηλά επιτόκια δανεισμού στην Ελλάδα, παρά την υψηλή κερδοφορία των προηγούμενων ετών και χωρίς οι Ελληνικές τράπεζες να είχαν εκτεθεί στα προϊόντα και τις αγορές που προκάλεσαν την χρηματοπιστωτική κρίση διεθνώς. Τη ίδια στιγμή το πολιτικό μας σύστημα χάνει τη νομιμοποίηση του και αγνοούμε προβλήματα που θα μας απασχολήσουν μακροπρόθεσμα.

Η ελληνική οικονομία έχει σημαντικό όφελος από τη συμμετοχή της Ελλάδας στην ευρωζώνη. Αυτή είναι μία βασική διαπίστωση μέσα στη δίνη της διεθνούς κρίσης αν κάποιος αναλογιστεί τι θα είχε συμβεί αν η Ελλάδα βρισκόταν εκτός. Ισχυρές αλλά μικρές οικονομίες, όπως η Σουηδία και η Δανία, σκέπτονται πλέον σοβαρά να υποβάλουν αίτηση συμμετοχής στην ευρωζώνη αφού οι κεντρικές τους τράπεζες αναγκάζονται να αυξήσουν τα

παρεμβατικά επιτόκια όταν οι υπόλοιπες τα μειώνουν, ενώ η Ισλανδία και η Ουγγαρία θα είχαν αποφύγει τις πολύ μεγάλες περιπέτειες αν ήταν μέλη της ευρωζώνης. Η Τουρκία, η Ουκρανία και η Ρουμανία είδαν τα νομίσματά τους να υποτιμώνται πάνω από 30%, ενώ τα επιτόκια στη διατραπεζική τους αγορά είναι υψηλότερα του 20%.

Η ευρωζώνη αποτελεί ασπίδα προστασίας για την ελληνική οικονομία και της επέτρεψε να αναπτυχθεί σχετικά γοργά τα τελευταία χρόνια παρά τις μεγάλες ανισορροπίες που έχουν δημιουργηθεί. Οι ανισορροπίες αυτές έχουν τη ρίζα τους στο γεγονός ότι η συμμετοχή στο ευρώ, παρ' ότι ευεργετική, προκάλεσε εφησυχασμό και ανέστειλε τις ουσιαστικές μεταρρυθμίσεις. Το αποτέλεσμα ήταν να δημιουργηθούν, σταδιακά, ένα ισχυρό καταναλωτικό πρότυπο, υψηλή ροπή προς εισαγωγές, συνεχή δημοσιονομικά ελλείμματα σε όλες τις φάσεις του οικονομικού κύκλου, χαμηλή ανταγωνιστικότητα, στασιμότητα του ποσοστού των εξαγωγών σε πολύ χαμηλό επίπεδο και πολύ μεγάλο έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, το υψηλότερο μεταξύ όλων των χωρών-μελών του ΟΟΣΑ.

Η διεθνής κρίση, σε συνδυασμό με αυτές τις έντονες ανισορροπίες, προκάλεσε μεγάλη διεύρυνση των επιτοκιακών περιθωρίων δανεισμού του Δημοσίου, των τραπεζών, των ιδιωτών και των επιχειρήσεων. Η διεύρυνση αυτή, παράλληλα με τη μείωση των τιμών των περιουσιακών στοιχείων, τις δυσμενείς προσδοκίες, το δυσμενές διεθνές περιβάλλον και την πιστωτική στενότητα, αναμένεται να προκαλέσει σοβαρή μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης και των ιδιωτικών επενδύσεων. Επειδή τα δημοσιονομικά περιθώρια χειρισμών είναι περιορισμένα, η μείωση των ρυθμών ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας είναι αναπόφευκτη.

Πρέπει, επομένως, ήδη από τώρα να ετοιμαστούμε για το μέλλον. Ο κόσμος τού αύριο θα φέρει για καιρό ακόμη τα σημάδια της ιστορικής αυτής κρίσης και των επιπτώσεών της: βαθιά αποσταθεροποίηση των δημόσιων οικονομικών, με διάρκεια μάλιστα, έντονη αναθεώρηση της θέσης της αγοράς και του κράτους στην παγκοσμιοποίηση, επιβράδυνση της μελλοντικής παγκόσμιας ανάπτυξης εξαιτίας της μείωσης της χρέωσης των ιδιωτών στις αναπτυσσόμενες χώρες. Αλλά ο κόσμος τού αύριο δεν θα είναι τελείως διαφορετικός από τον κόσμο τού χθες.

Η γεωγραφία της ανάπτυξης θα συνεχίσει να αλλάζει σε βάθος και μάλιστα ακόμη πιο γρήγορα απ' ό,τι προηγουμένως. Αντιμέτωπες με τα προβλήματα των δημοσίων ελλειμμάτων και της μείωσης χρηματοδότησης των ιδιωτών, οι εκβιομηχανισμένες χώρες αναμένεται να αναπτύσσονται με πολύ πιο αργούς ρυθμούς απ' ό,τι προηγουμένως, ενώ οι

αναδυόμενες χώρες με όλο και πιο αυτόκεντρη ανάπτυξη θα γίνουν οι κινητήριες δυνάμεις της παγκόσμιας οικονομίας. Περισσότερο από ποτέ το μέλλον των επιχειρήσεών μας θα εξαρτηθεί από την ικανότητά τους να βρουν προσβάσεις σε αυτές τις αγορές.

Για να μπορέσει η κρίση να οδηγήσει σε βαθιά αλλαγή το μεταρρυθμιστικό κύμα θα πρέπει να συνεχίσει να δυναμώνει, να συζητεί, να αμφισβητεί χωρίς ταμπού και να διαδίδει εμπειρίες που δοκιμάζονται εδώ και εκεί, να ενθαρρύνει τους μεταρρυθμιστές και όσους τολμούν να πετάνε τις παραδοσιακές συνταγές. Η εκτύλιξη της φαντασίας, η επανιδιοποίηση των δυνατοτήτων δράσης είναι απαραίτητα για να τροφοδοτηθεί ο μετασχηματισμός. Οι περίοδοι μεταρρύθμισης συνοδεύονται από έντονη συλλογική δουλειά για να οικοδομηθούν νέες ρυθμίσεις, αλλά και τύποι παραγωγής, κατανάλωσης και ανανεωμένης διαχείρισης.

Όπου απέτυχαν οι αγορές, αυτό οφειλόταν στην κακή διακυβέρνηση και τη δομή των οικονομικών κινήτρων των στελεχών, κάτι που δεν βοηθούσε την σταθεροποίηση των επιχειρήσεων. Απέτυχαν ν' αποκτήσουν διαφάνεια στα οικονομικά εργαλεία τους και τις συναλλαγές τους, ενώ προσέφεραν ελλιπή ενημέρωση σχετικά με τους ισολογισμούς των οικονομικών θεσμικών οργάνων.

Πολλές χώρες, δεν διέθεταν ένα κοινό και λειτουργικό ρυθμιστικό πλαίσιο για τους οικονομικούς φορείς τους και τις αγορές τους, ενώ οι ρυθμιστικοί κανόνες κεφαλαίου και οι λογιστικοί κανονισμοί ενέτειναν τις εξαγορές και τον δανεισμό των τραπεζών. Οι μελλοντικές ρυθμιστικές μεταρρυθμίσεις θα έχουν ξεκάθαρο σκοπό να βελτιώσουν τα επιχειρηματικά μοντέλα, τη διαφάνεια και την εποπτεία των οικονομικών θεσμών. Επιπλέον, οι οικονομικοί παράγοντες δεν πρέπει να θεωρούν δεδομένες τις οικονομικές απαλλαγές και γι' αυτό το λόγο θα πρέπει οι μεταρρυθμίσεις να μειώσουν το ρίσκο του «ηθικού κινδύνου» επηρεάζοντας τη μελλοντική συμπεριφορά της αγοράς.

Ένα συμπέρασμα, που προκύπτει από τη μελέτη, αυτή, είναι ότι μέσα σε ένα δυσμενές παγκόσμιο περιβάλλον, με τη χρηματοπιστωτική κρίση να κορυφώνεται και το ρυθμό της παγκόσμιας οικονομίας να επιβραδύνεται σημαντικά, η οικονομία της Ευρωζώνης μάλλον δεν θα καταφέρει να αποφύγει την ύφεση. Οι δυσοίωνες προοπτικές για τη μελλοντική οικονομική δραστηριότητα οφείλονται σε επιβράδυνση τόσο της εσωτερικής όσο και της εξωτερικής ζήτησης. Η ραγδαία αύξηση του πληθωρισμού και η εξασθένηση της αγοράς εργασίας έχουν ήδη αρχίσει να πλήττουν τις καταναλωτικές δαπάνες, ενώ οι προοπτικές για

τις επενδύσεις σε ένα περιβάλλον υψηλών επιτοκίων και αυστηρότερων όρων δανεισμού δεν είναι θετικές. Ταυτόχρονα, η επιβράδυνση του παγκόσμιου ρυθμού ανάπτυξης και η ανατίμηση του ευρώ επιδρούν αρνητικά στο εξωτερικό εμπόριο της Ευρωζώνης, εκτινάσσοντας την πιθανότητα ύφεσης στις οικονομίες της Ευρωζώνης στα ύψη.

Σε αντίθεση με τη Fed, η ΕΚΤ έχει διατηρήσει μέχρι σήμερα μια αυστηρή νομισματική πολιτική λόγω των αυξανόμενων πληθωριστικών πιέσεων. Εκτιμούμε ότι, ως αποτέλεσμα, το επιτόκιο παρέμβασης βρίσκεται σε υψηλότερα επίπεδα από αυτά που δικαιολογούν τα θεμελιώδη μεγέθη της οικονομίας. Με την επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης στις οικονομίες της Ευρωζώνης κατά τους επόμενους μήνες και τη σταδιακή αποκλιμάκωση του πληθωρισμού, αναμένουμε ότι η ΕΚΤ θα μειώσει το επιτόκιο παρέμβασης κατά 100 μονάδες βάσης μέχρι το τέλος του 2009. Όμως, εκτιμούμε πως η μείωση αυτή των επιτοκίων ενδεχομένως δε θα αποδειχθεί ικανή να αποτρέψει την ύφεση, δεδομένου ότι η επίδραση της νομισματικής πολιτικής στην οικονομική ανάπτυξη εμφανίζεται πάντοτε με χρονική υστέρηση αρκετών μηνών.

Η αναζήτηση λύσεων στηρίζεται έτσι σε διάφορες κριτικές κινήσεις, ορισμένες πολύ ριζοσπαστικές, που απεικονίζουν τις ατέλειες του οικονομικού συστήματος και απονομιμοποιούν τις κυρίαρχες ιδέες. Οι πολιτικοί και οικονομικοί ηγέτες ανησυχούν για την αναπαραγωγή των μοντέλων τους. Και γίνονται συναντήσεις που προηγουμένως θα ήταν πολύ απίθανες ανάμεσα σε αμφισβητίες και ισχυρούς, με τον καπιταλισμό να συζητεί με τους ίδιους τους επικριτές του. (Π. Σιμόν Πρόεδρος του Εμπορικού και Βιομηχανικού Επιμελητηρίου του Παρισιού, Το Βήμα, 21/06/2009).

9 Βιβλιογραφία

9.1 Ελληνική

- George Soros: Η οικονομική κρίση του 2008 και η σημασία της, Εκδόσεις Α. Α. Λιβάνη
- Harry S. Dent JN: Η μεγάλη ύφεση, Εκδόσεις Α. Α. Λιβάνη
- Edgar Peters: Chaos and Order in the Capital Markets (1992) and Fractal Market Analysis (1994), John Wiley & Sons, Benoit Mandelbrot: Ο πίνakas του Χάους: Γιατί καταρρέουν οι αγορές (2006), Εκδόσεις Τραυλός.
- Νίκος Βρετός και Γιάννης Στουρνάρας, Η Ελληνική Οικονομία σε αναζήτηση στρατηγικής, Άξονες και δράσεις μίας μεταρρυθμιστικής πολιτικής, Σεπτέμβριος 2009.
- Νεγρεπόντη-Δελιβάνη Μαρία: Η φονική κρίση και η Ελληνική Τραγωδία, Εκδόσεις Α. Α. Λιβάνη
- ΙΝΕ-ΓΣΕΕ, *Η ελληνική οικονομία και η απασχόληση*, Ετήσια Έκθεση, Αθήνα 2008

9.2 Αγγλική

- Buiter W. H., (August 2008) “*Central Banks and Financial Crises*”, Paper presented at the Federal Reserve Bank of Kansas City’s symposium on “Maintaining Stability in a Changing Financial System.” Jackson Hole, pp. 21–23.
- Helleiner Eric, (January 2009) “*Crisis and Response: Five Regulatory Agendas in Search of an Outcome*”.
- Hutchison, M. & McDill, K., 1998. "Are All Banking Crises Alike? The Japanese Experience in International Comparison," Papers 99-02, Economisch Instituut voor het Midden en Kleinbedrijf.
- Reinhart & Rogoff (2008) “Banking Crises: An Equal Opportunity Menace”, Havard Education, December 2008.
- Friedman και Schwartz (1963), “A Monetary History of the United States 1867 – 1960”, Pricetone: Privetone University Press (for the National Bureau of Economic Research), 1963.
- Anna J. Schwartz (1986) “Real and Pseudo Crises” in Forrest Capie and Geoffrey E. Wood (eds) *Financial Crises and the World Banking System*. London. MacMillan.
- Kindleberger (1978), *Atlantic Economic Journal* Volume 33, Number 1, 19-21.
- Minsky, Hyman P., "Financial Instability Revisited: The Economics of Disaster." In *Reappraisal of the Discount Mechanism*. Washington, D.C.: Board of Governors of the Federal Reserve System, 1972. Abridged version reprinted in Minsky [1982].

- Steven Radelet and Jeffrey Sachs. 1998. "The East Asian Financial Crisis: Diagnosis, Remedies, Prospects." *Brookings Papers on Economic Activity* 1: 1998, pp. 1-74.
- Krugman, Paul, 1980. "Vehicle Currencies and the Structure of International Exchange," *Journal of Money, Credit and Banking*, Blackwell Publishing, vol. 12(3), pages 513-26, August.
- Diamond DW, Dybvig PH (1983). "Bank runs, deposit insurance, and liquidity". *Journal of Political Economy* 91 (3): 401–419.
- Blanchard, O. and Watson, M. (1982), Bubbles, Rational Expectations, and Financial Markets, in Paul Wachter (ed.) *Crises in the Economic and Financial Structure*. Lexington, MA: Lexington Books, pp. 295-315.
- George A. Akerlof, Paul M. Romer, Robert E. Hall, N. Gregory Mankiw Source: *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol. 1993, No. 2 (1993), pp. 1-73, The Brookings Institution.
- Jeffrey D. Sachs & Andrew M. Warner, 1995. "Economic Convergence and Economic Policies," *Harvard Institute of Economic Research Working Papers* 1715, Harvard - Institute of Economic Research.

9.3 Διαδίκτυο

- Jeremy Rifkin (απόσπασμα από άρθρο στην ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ 2008), "Η ευκαιρία για την Τρίτη βιομηχανική επανάσταση" – www.kathimerini.gr.
- Το Βήμα (2009), "«Κανόνια» στην αγορά αυτοκινήτου, λόγω της κρίσης" - <http://www.tovima.gr/default.asp?pid=41&nid=992430>
- Ελευθεροτυπία (2009), "Έντονα τα σημάδια της κρίσης" - http://archive.enet.gr/online/online_text/c=115.
- Wikipedia (2009), "Διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση 2007-2008", www.wikipedia.org
- Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο (2009), "Συνέπειες της χρηματοπιστωτικής κρίσης στην αυτοκινητοβιομηχανία" - http://www.europarl.europa.eu/news/expert/infopress_page/052-48168-033-02-06-909-20090203IPR48166-02-02-2009-2009-false/default_el.htm
- Το χρονικό της κρίσης: http://portal.kathimerini.gr/4dcgi/_w_articles_kathextra_5_28/12/2008_261610, ΙΣΤΑΜΕ Ανδρέας Παπανδρέου, Προυπολογισμός 2009 Μία κριτική αποτίμηση, www.istame.gr
- Η οικονομική κρίση του 1929, <http://indy.gr/library/i-oikonomik-krisi-toy-1929>.

- Σταύρος Τομπάζος, Φυγόκεντροι καιροί, Η παγκόσμια οικονομική κρίση 2007, 2008, 2009...
http://www.chkiatipis.com/Books_online_gr/Books_Hosted_gr/Stavros.Tompazos/World.economic.crisis.2007-2008.pdf
- Ξεχειλώνει το σύμφωνο σταθερότητας, 30/08/08
<http://www.imerisia.gr/article.asp?catid=12336&subid=2&pubid=3725105>
- Η άνοδος, ο θρίαμβος και η κατάρρευση των νεοφιλελευθερισμού, 18/10/ 2008
<http://www.imerisia.gr/article.asp?catid=12336&subid=2&pubid=3585121>
- Τι προκαλεί ισχυρό τσουνάμι, 24/10/2008
<http://www.imerisia.gr/article.asp?catid=12336&subid=2&tag=9751&pubid=3671136>
- Γιατί δε δουλεύουν τα επιτόκια, 10/10/2008
<http://www.imerisia.gr/article.asp?catid=13903&subid=2&pubid=3463102>
- Η άνοδος, ο θρίαμβος και η κατάρρευση του νεοφιλελευθρισμού, 18/10/2008,
<http://www.imerisia.gr/article.asp?catid=12336&subid=2&pubid=3585121>
- Πιθανή υποβάθμιση των ΗΠΑ, 14/1/09
<http://www.imerisia.gr/article.asp?catid=12336&subid=2&pubid=4797128>
- Η Ελλάδα ακυρώνει το Ευρω-ομόλογο, 17/02/09
<http://www.imerisia.gr/article.asp?catid=12336&subid=2&tag=12733&pubid=56151>
- Black–Scholes, model:
<http://en.wikipedia.org/wiki/Black%E2%80%93Scholes>
- Ο αγροτικός τομέας στην Ελλάδα, 15/02/2009,
sup.kathimerini.gr/xtra/media/files/meletes/.../agroti060709.doc.